

中国航空器材集团有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6955号

联合资信评估股份有限公司通过对中国航空器材集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国航空器材集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中国航材 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国航空器材集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国航空器材集团有限公司 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国航空器材集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25
23 中国航材 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国航空器材集团有限公司（以下简称“公司”或“中国航材”）是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）下辖专业从事飞机租赁、第三方航材保障及飞机批量采购的中央企业，形成了以飞机租赁、航空周转件租赁、航材贸易分销、地面设备销售及飞机批量采购等业务为主的经营格局，产业内部协同性高。跟踪期内，公司维持了在业务经验、品牌知名度、客户供应商资源和专业服务能力等方面显著的竞争优势。管理方面，公司治理结构及管理体制未发生重大变化，董监高有变动，管理制度延续。经营方面，2024 年，公司主营业务结构保持稳定，其中飞机租赁业务随着美元加息影响的改善和租金收入的增长，盈利水平有所提升，需关注飞机采购面临较大的资本支出压力；自营业务收入持续增长，为公司主业核心利润来源；航空周转件租赁业务经营稳中有增。财务方面，2024 年，随着行业环境持续复苏，公司营业总收入及毛利润同比均实现增长，整体经营稳健，主业盈利能力较强，经营获现能力良好，期间费用对利润形成一定侵蚀；公司资产受限比例较高，资产流动性一般；债务规模持续增长，债务负担尚可，偿债指标表现良好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司将围绕航空器材服务与保障，持续提升各业务板块竞争优势及抗风险能力。

可能引致评级上调的敏感性因素：无。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司财务指标显著弱化。

优势

- **公司行业竞争优势突出。**公司作为国务院国资委直属中央企业、国内最大的第三方航材保障综合服务提供商，跟踪期内，在业务经验、客户及供应商资源、专业服务能力方面保持显著的竞争优势。
- **随着外部环境好转，公司营业总收入及毛利润均实现增长。**2024 年，公司所处航空运输行业持续复苏，为公司主业开展提供良好的外部环境。2024 年，公司营业总收入及毛利润同比分别增长 15.77%和 18.38%。

关注

- **公司飞机采购面临较大的资本支出压力。**未来，公司飞机租赁板块预计每年购置飞机 5 架左右，资本性支出较大，或将持续推升公司债务负担。
- **期间费用对利润形成一定侵蚀。**2024 年，公司期间费用同比增长 8.68%，对利润形成一定侵蚀。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

主要财务数据

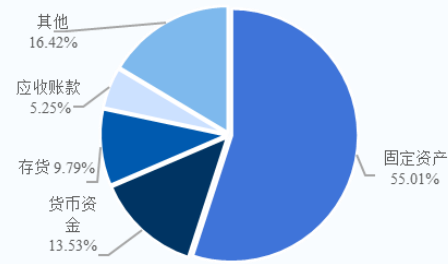
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	21.48	27.79	23.84
资产总额（亿元）	177.82	203.84	211.94
所有者权益（亿元）	79.81	84.35	85.80
短期债务（亿元）	13.12	26.77	25.46
长期债务（亿元）	63.52	68.34	72.46
全部债务（亿元）	76.64	95.10	97.92
营业总收入（亿元）	36.34	42.07	12.03
利润总额（亿元）	3.45	4.09	1.70
EBITDA（亿元）	13.10	14.24	--
经营性净现金流（亿元）	10.12	8.10	-0.65
经调整的营业利润率（%）	8.61	10.67	--
现金及现金等价物净增加额（亿元）	-3.06	5.51	-4.05
资产负债率（%）	55.12	58.62	60.67
全部债务资本化比率（%）	48.99	53.00	53.30
流动比率（%）	187.15	155.27	142.00
经营现金流入量/流动负债（倍）	1.92	1.44	--
现金短期债务比（倍）	1.64	1.04	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	3.49	3.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.85	6.68	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	50.49	58.49	54.76
所有者权益（亿元）	24.60	24.96	24.92
全部债务（亿元）	13.08	20.70	20.44
营业总收入（亿元）	1.01	1.06	0.21
利润总额（亿元）	0.02	0.34	-0.10
资产负债率（%）	51.28	57.33	54.13
全部债务资本化比率（%）	34.71	45.34	45.06
流动比率（%）	138.16	137.35	248.23
经营现金流动负债比（%）	21.20	3.72	--

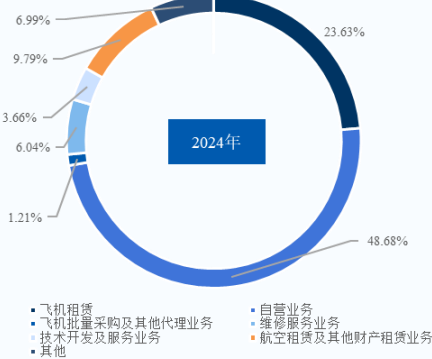
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示数据未获取；4. 经调整的营业利润率=（营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用+其他收益）/营业总收入*100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

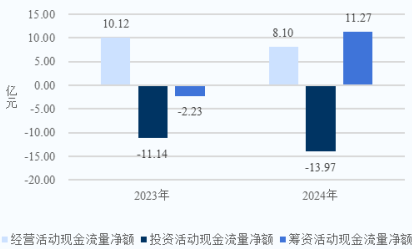
2024 年底公司资产构成



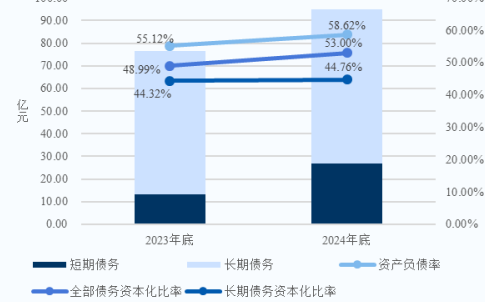
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
23 中国航材 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/10/20	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 中国航材 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25	闫旭 李林洁	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 中国航材 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/13	闫旭 李林洁	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘丙江 liubj@lhratings.com

项目组成员：刘柏源 liuby@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国航空器材集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为 1980 年经国家进出口管理委员会批准成立的中国航空器材公司，1995 年更名为中国航空器材进出口总公司，系中国民航总局专门从事飞机、发动机及机场地面设备的专业外贸公司，为中国民用飞机指定进口商。历经重组、改制、增资，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 21.50 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有公司 90.00% 股权，为公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围无重大变动，主营业务为飞机租赁、航空周转件租赁、航材贸易和飞机批量采购及其他代理等，按照联合资信行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2025 年 3 月底，公司组织架构较上年同期未发生变动（组织架构图见附件 1-2）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额为 203.84 亿元，所有者权益合计 84.35 亿元（含少数股东权益 42.74 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 42.07 亿元，利润总额 4.09 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额为 211.94 亿元，所有者权益合计 85.80 亿元（含少数股东权益 43.78 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.03 亿元，利润总额 1.70 亿元。

公司注册地址：北京市顺义区空港工业区天柱路 8 号；法定代表人：任宇。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，存续债券已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 中国航材 MTN001	6.00	6.00	2023/10/20	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

1 航空运输行业

2024 年，随着外部环境恢复，民航行业运输量稳定增长，为公司业务开展提供良好的外部环境。

根据《2024 年民航行业发展统计公报》发布数据，2024 年，全行业完成运输总周转量 1485.17 亿吨公里，比上年增长 25.0%。国内航线完成运输总周转量 975.65 亿吨公里，比上年增长 12.5%，其中，港澳台航线完成 14.18 亿吨公里，比上年增长 41.8%；国际航线完成运输总周转量 509.52 亿吨公里，比上年增长 58.7%。旅客周转方面，全行业完成旅客周转量 12914.72 亿人公里，比上年增长 25.3%；国内航线完成旅客周转量 10200.82 亿人公里，比上年增长 12.4%，其中，港澳台航线完成 138.98 亿人公里，比上年增长 48.6%；国际航线完成旅客周转量 2713.90 亿人公里，比上年增长 120.7%。货邮周转方面，全行业完成货邮周转量 353.89 亿吨公里，比上年增长 24.8%，国内航线完成货邮周转量 82.41 亿吨公里，比上年增长 17.0%，其中，港澳台航线完成 2.03 亿吨公里，比上年增长 17.0%；国际航线完成货邮周转量 271.47 亿吨公里，比上年增长 27.4%。旅客运输方面，2024 年，全行业完成旅客运输量 73021.33 万人次，比上年增长 17.9%。国内航线完成旅客运输量 66465.78 万人次，比上年增长 12.6%，其中，港澳台航线完成 958.08 万人次，比上年增长 43.3%；国际航线完成旅客运输量 6555.55 万人次，比上年增长 125.6%。飞行小时方面，2024 年，全行业运输航空公司完成运输飞行小时 1382.17 万小时，比上年增长 13.2%；国内航线完成运输飞行小时 1150.79 万小时，比上年增长 5.3%，其中，港澳台航线完成 17.22 万小时，比上年增长 42.6%；国际航线完成运输飞行小时 231.38 万小时，比上年增长 80.6%。截至 2024 年底，中国境内运输机场（不含香港、澳门和台湾地区）263 个，比上年底净增 4 个。从机场业务量来看，2024 年，全国民航运输机场完成旅客吞吐量 14.60 亿人次，比上年增长 15.9%。

2 飞机租赁行业

2024 年，全球航空业持续复苏带来的飞机需求增长及飞机制造商面临的交付瓶颈利好飞机租赁行业。

2024 年，全球航空业持续复苏，拉动飞机需求增长。根据国际航空运输协会（以下简称“IATA”）的数据，2024 年客运量同比增长 10.4%，同比 2019 年增长 3.8%。与此同时，航空公司盈利能力反弹，2024 年航空公司的税后净利润为 324 亿美元（2023 年为 233 亿美元），净利率为 3.4%（2023 年为 2.6%）。IATA 预计 2025 年航空公司税后净利润将达到 360 亿美元，净利率将达到 3.7%。航空出行的强劲需求带动对新飞机及二手飞机的需求上升。随着长途旅行复苏（尤其是亚太市场），双通道飞机需求得到提升。

航空公司面临的现金流和负债率压力，及飞机制造商的交付瓶颈，利好飞机租赁行业。大部分航空公司在 2020—2022 年经历了大规模亏损，不得不依靠政府的纾困贷款维持经营，优化资产负债表、降低债务水平是全球航空公司恢复盈利后的首要工作。以租赁方式引进飞机对资金规模要求更低，是现金流面临压力时的更优选择。同时，2024 年，受供应链瓶颈、劳动力短缺及地缘冲突等因素影响，新飞机的生产及供应并没有跟上航空公司的运力需求，全球飞机交付量仅 1254 架，飞机交付量低于 2018 年的交付峰值 1813 架，且比年初预期低 30%。供应短缺对租赁费率及飞机价值产生积极影响。

行业竞争方面，中国飞机租赁公司背靠大型国有银行的雄厚资本，持续融资能力强，现金流充足，在国际市场上竞争力较强。根据 Cirium 的数据，截至 2024 年底，按管理飞机数量计，全球前 30 的飞机租赁商中，中国的飞机租赁公司占 12 席。其中，位列前十的中国飞机租赁公司包括渤海租赁旗下 AVOLON、中银航空租赁和工银金融租赁有限公司。

六、跟踪期主要变化

（一）控股产业布局概况

2024 年，随着外部环境好转，公司营业总收入及毛利润均实现同比增长；综合毛利率同比略有提升。

公司系国内最大的第三方航材保障综合服务提供商，系配合航空公司实施飞机批量采购的签约主体，主要业务涉及飞机租赁、自营业务（含航材贸易分销和地面设备销售）、飞机批量采购及航空维修与制造等。2024 年，随着航空运输行业复苏，公司营业总收入及毛利润同比分别增长 15.77% 和 18.38%；收入构成同比略有调整，飞机租赁和自营业务仍为收入的主要来源。

分板块看，2024 年，公司飞机租赁业务收入较为稳定，毛利率同比提升 2.46 个百分点；随着外部环境好转，公司以航材贸易分销为主的自营业务、以起落架和反推等周转件及大部件为主的航空周转件租赁及其他财产租赁业务、以机轮刹车维修为主的维

修服务业务以及其他业务收入及毛利率同比均实现增长；技术开发及服务业务在细分领域维持较高的市场占有率，毛利率同比有所下降，主要系软件开发业务终验项目减少所致；受益于飞机批量采购规模的增长，飞机批量采购及其他代理业务收入有所增长，毛利率较去年维持在相对稳定水平。2025 年一季度，受益于自营业务收入规模增长，公司营业总收入同比增幅较大，毛利率同比略有下降。

图表 2 • 2023—2024 年及 2025 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
飞机租赁	9.26	25.49%	49.65%	9.94	23.63%	52.11%	2.66	22.11%	58.27%
自营业务	16.55	45.56%	13.65%	20.48	48.68%	14.51%	5.28	43.89%	11.74%
飞机批量采购及其他代理业务	0.39	1.07%	94.28%	0.51	1.21%	94.29%	0.14	1.16%	107.14%
维修服务业务	1.79	4.91%	11.45%	2.54	6.04%	11.48%	1.39	11.55%	23.02%
技术开发及服务业务	1.57	4.32%	70.81%	1.54	3.66%	63.55%	0.31	2.58%	51.61%
航空周转件租赁及其他财产租赁业务	5.09	14.01%	35.92%	4.12	9.79%	49.27%	1.93	16.04%	36.27%
其他	1.68	4.64%	22.03%	2.94	6.99%	52.72%	0.32	2.66%	43.75%
合计	36.34	100.00%	31.35%	42.07	100.00%	32.05%	12.03	100.00%	30.15%

注：其中 2023 年航空周转件租赁及其他财产租赁业务按净额法追溯调整后收入为 3.50 亿元，毛利率为 47.69%；尾差系四舍五入及计算单位不同所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司核心产业仍为飞机租赁和自营业务，经营主体无变动，其中飞机租赁业务主要经营主体为爱尔兰奇龙航空租赁有限公司（以下简称“爱尔兰奇龙”），自营业务主要经营主体为中国航空器材有限责任公司（以下简称“中航材有限”）和中国民航技术装备有限责任公司（以下简称“技术装备公司”），航空周转件租赁及其他财产租赁业务板块主要经营主体为中航材有限和北京凯兰航空技术有限公司（以下简称“北京凯兰”）。爱尔兰奇龙和中航材有限对公司营业总收入和利润贡献大。

图表 3 • 2024 年主要经营主体情况（单位：亿元）

企业名称	简称	所属业务板块	持股比例	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	2023 年净利润
爱尔兰奇龙航空租赁有限公司	爱尔兰奇龙	飞机租赁	50.00%	103.24	37.79	9.71	1.06	0.66
中国航空器材有限责任公司	中航材有限	自营业务、租赁业务	36.38%	58.84	32.18	21.74	2.31	1.86
北京凯兰航空技术有限公司	北京凯兰	维修服务、租赁业务	100.00%	11.74	4.76	4.48	0.19	0.00
中国民航技术装备有限责任公司	技术装备公司	自营业务	100.00%	10.47	5.06	4.66	0.43	0.33
合并口径	--	--	--	203.84	84.35	42.07	3.41	2.52

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（二）基础素质

1 产权情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

2 企业规模和竞争力

公司为国内最大的第三方航材保障综合服务提供商，跟踪期内仍在业务经验、客户及供应商资源、品牌影响力方面保持显著的竞争优势。

公司作为国务院国资委直属中央企业、国内最大的第三方航材保障综合服务提供商和按照国家有关部门要求，配合国家外交外贸政策，实施飞机批量采购对外签约的主体，在国际航空市场具有较高的知名度和良好的市场品牌形象，主要业务涉及飞机租赁、航材贸易分销、地面设备销售、飞机批量采购及维修服务等多个板块。

飞机租赁业务为公司利润主要来源，经营主体爱尔兰奇龙成立于 2006 年 10 月，由公司、法国东方汇理银行及 AerCap Holdings NV（以下简称“AerCap”）共同出资设立。爱尔兰奇龙核准资本金 5.00 亿美元，截至 2024 年底，实收资本为 2.24 亿美元。自成立以来，爱尔兰奇龙不断拓宽购机渠道，适时扩大机队规模，较好地控制了利率风险、违约风险和资产损失风险，市场竞争力、品牌知名度以及项目收益稳步提升，并得到波音公司、空客公司等飞机制造公司认可，建立了飞机直采渠道。下游租赁客户基本全部为航空公司，其中将近一半为国内国有航空公司，客户质量高。截至 2025 年 3 月底，飞机租赁板块共计拥有 37 架飞机，较 2024 年 3 月末保持稳定。

公司飞机批量采购系经国务院、国家发展和改革委员会、民航局的批准，实施飞机批量采购对外签约的业务，由公司作为飞机批量采购总协调单位，将各航空公司所认购的机型打包形成批量，以争取到更优惠的价格和更好的技术保障及商务条件。自成立以来，公司与波音公司和空客公司共计签署 2700 多架飞机的批量采购框架协议，落实 2400 余架飞机交付任务；2024 年，公司落实 71 架飞机交付任务（2023 年为 50 架），与国内各航空公司及波音公司、空客公司等国外飞机制造厂商保持着密切的合作。

公司技术开发及服务业务经营主体为中航材利顿航空科技有限公司（以下简称“利顿航空”），是中国民航业机务及相关领域最全面的 IT 系统供应商，客户包括最大的客运航空公司、最大的货运航空公司、最大的通航公司在内的几乎所有航空公司及飞机维修企业。公司服务保障了超过 3000 架飞机的机务、工程、生产、可靠性等多重方面；拥有软件著作权 38 项，均已应用到利顿航空承建的各航司系统建设项目中。在航材互援保障方面，基于庞大的共享数据和高效的系统支持，每年处理航材紧急互援超 4 万次，在细分领域市场占有率超过 60%。

3 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91110000710930296M），截至 2025 年 7 月 4 日，公司已结清和未结清信贷信息中，不存在关注类和不良类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（三）管理水平

跟踪期内，公司董监高有变动，管理制度延续。

跟踪期内，公司修订了公司章程，主要制度未发生重大变化，管理制度延续。董事、监事和高管人员变动方面如下表所示。

图表 4 • 公司董监高主要人员变动情况

姓名	职务	变更类型	任职/离职时间
徐思伟	法定代表人、董事长	离任	2024 年 1 月
任宇	法定代表人、董事长	新任	2025 年 1 月
任宇	总经理	离任	2025 年 1 月
陆梅	总经理	新任	2025 年 1 月
詹艳景	外部董事	新任	--
田留文	外部董事	新任	--
罗群	外部董事	新任	--
赵越让	外部董事	新任	--
陈克	外部董事	离任	--
徐海和	外部董事	离任	--
张志刚	副总经理	新任	--
朱永	副总经理	离任	--
焦建	总经理助理	新任	--

注：联合资信根据公司提供资料整理

任宇，男，研究生学历，中共党员，高级工程师，历任技术装备公司党委书记、副总经理，技术装备公司总经理、党委副书记，公司总经理助理兼技术装备公司总经理、党委副书记，公司总经理、党委副书记。现任公司党委书记、董事长，北京中航空港建设工程有限公司党委书记、董事长。

陆梅，女，研究生学历，中共党员，历任中国检验认证（集团）有限公司（以下简称“中检集团”）副总经理，中检集团党委副书记、董事，中国汽车技术研究中心有限公司党委副书记、董事、总经理。现任公司党委副书记、董事、总经理。

（四）经营方面

1 业务经营分析

（1）飞机租赁

2024 年，公司飞机租赁业务经营稳健，飞机数量较上年持平，租金均以美元结算，实际汇率风险敞口较小；公司飞机购入持续推升债务，随着美元加息影响的改善和租金收入的增长，盈利水平有所提升。

公司飞机租赁全部为经营性租赁，由爱尔兰奇龙持有飞机资产，爱尔兰奇龙全资子公司奇龙航空租赁有限公司（以下简称“奇龙租赁”）为爱尔兰奇龙提供资产管理等服务，负责日常业务运营。公司对爱尔兰奇龙管理方面，公司向爱尔兰奇龙董事会和高层委派董事和高管人员参与爱尔兰奇龙公司的重大事项决策和日常经营管理。同时，公司设有司库管理系统，可实时监控爱尔兰奇龙的资金状况。

跟踪期内，飞机租赁经营模式无变化。爱尔兰奇龙设立特殊目的公司（SPV）以规避个别飞机违约对其他业务开展的影响。飞机租赁主要分为直接租赁及转租赁两种模式，其中直接租赁模式下，SPV 设立在爱尔兰；转租赁在爱尔兰及东疆保税区分别设立 SPV，由爱尔兰 SPV 购买且拥有飞机并租赁至东疆保税区 SPV，进而由东疆保税区 SPV 租赁至国内航空公司。飞机租赁方式全部为经营性租赁，所有出租飞机所有权均为爱尔兰奇龙所有，出租后资产所有权不转移。用于出租飞机均为新购飞机或带租约购入飞机，根据飞机使用年限一般 25~30 年计算。跟踪期内，所有出租飞机的第一期租约均未达到使用年限的 75%，故认定为经营性租赁。

采购方面，爱尔兰奇龙租赁飞机均从空客公司和波音公司购买，以航空公司售后回租及同业资产包购买等方式进行飞机采购。爱尔兰奇龙预计每年购置飞机 5 架左右，具体采购安排根据市场和中标情况确定；购置飞机的资金来源主要是通过境外金融机构的飞机抵押融资，通常飞机抵押融资比例约为飞机价值的 80%，剩余部分通过自有资金支付。截至 2025 年 3 月底，爱尔兰奇龙拥有飞机 37 架，其中 20 架为空客公司生产（机型 A320&A321&A330），17 架为波音公司生产（机型 B737-800&B737MAX），截至 2025 年 3 月底已全部对外租赁。

从下游客户分布情况看，截至 2025 年 3 月底，公司国内客户主要为中国联合航空、山东航空、四川航空、中国东方航空等，上述航空公司合计向公司租赁飞机 16 架，占公司总飞机数量的 43.24%，集中度较高。公司国外客户主要为印度靛蓝航空、匈牙利维兹航空公司、墨西哥航空等。爱尔兰奇龙飞机租赁以固定租金方式出租，租金水平为 20-40 万美元/月；租金按月收取，全部以美元结算，实际汇率风险敞口较小。租约到期后，通过续租、出售以及出租给新的承租人等方式进行处置。2024 年，爱尔兰奇龙租金收入 13503 万美元，较 2023 年增长 1216 万美元；其中国内租金收入 5814 万美元，同比减少 70 万美元；国外租金收入 7689 万美元，同比增加 1286 万美元。同时，随着美元加息影响的消除，爱尔兰奇龙融资成本有所下降，盈利水平有所提升，2024 年净利润同比提升 60.61%至 1.06 亿元。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司飞机租赁客户情况

客户	租赁飞机数量（架）	飞机租期（年）
四川航空集团有限责任公司	2	20
中国联合航空有限公司	7	12
中国东方航空云南分公司	1	12
山东航空股份有限公司	4	10（2 架）/15（2 架）
广西北部湾航空股份有限公司	2	7
法国航空公司	1	16
巴西戈尔航空公司	2	14
西班牙欧洲航空公司	2	15

土耳其自由鸟航空公司	2	12/19.5
印度靛蓝航空公司	5	6
墨西哥国际航空公司	3	11
维兹航空公司	2	12
宿雾太平洋航空公司	1	12
Lynx Air	1	11
北欧航空	2	10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）自营业务

2024 年，公司自营业务收入规模持续增长，为公司主业核心利润来源，上下游集中度较高，交易对手信用资质较好，结算存在一定账期。

跟踪期内，公司自营业务经营主体及业务模式变化不大。公司自营业务主要包括航材贸易分销以及地面设备销售，经营主体分别为中航材有限以及技术装备公司；经营品种主要包括飞机零部件、周转件、发动机、地面除雪车、候机楼设备等。除航材自营、地面工程设备自营业务以外，北京凯兰还经营刹车片等零星产品的自营业务。2024 年，公司航材贸易分销收入及占比有所提升。

图表 6 • 公司自营业务经营情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比
航材贸易分销	10.00	60.42%	15.59	76.12%
地面工程设备销售	1.97	11.87%	2.61	12.74%
其他	4.59	27.71%	2.28	11.13%
合计	16.55	100.00%	20.48	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

中航材有限主要作为第三方航材采购方为航空公司提供航材分销以及保障服务。经营模式方面，航材自营业务主要分为航材购销模式及航材寄售模式，产品包括航材消耗件及周转件等。其中，航材消耗件主要包括航空设备的螺钉、螺母、封严和管子等部件，周转件主要包括发电机、启动机、飞行管理计算机以及活门等可能维修重复使用的相关设备和航空部件。航材购销模式下，公司航空器材及周转件主要放置于公司位于各大机场的航材库中；航材寄售模式下，公司与客户提前约定航材用量，并将航空器材及周转件放置于航空公司仓库，客户定期使用航材并与公司进行结算。截至 2025 年 3 月底，公司在上海、北京、成都和西安 4 个城市合计拥有仓库面积 1.30 万平方米，其中北京空港工业区仓库面积占 61.54%。采购方面，公司航材贸易集中向供应商采购，向上游预付一定比例保证金；公司与供应商主要采取 T/T 方式进行结算，币种涉及美元、欧元、英镑，其中美元占比超过 95%。2024 年，公司上游供应商大多为国外航材销售企业，前五大供应商采购额 17.13 亿元，合计占比 66.20%，集中度较高。销售方面，公司目前不收取下游客户保证金，应收账款平均账期约 6 个月左右，结算币种主要为人民币。2024 年，公司客户主要包括北京飞机维修工程有限公司、海南航空控股股份有限公司和武汉航达航空科技发展有限公司等，前五大客户销售额为 10.72 亿元，占比 57.52%，集中度较高。

公司地面设备经营品种包括机场除冰车和扫雪车、行李分拣设备等。公司主要采取以销定采的模式，在了解新建机场设备需求后，通过投标程序获取地面设备的采购权并与机场签订合同。由于地面设备具有一定生产周期且通过海运运输，因此地面设备交付周期通常为半年。对于进口设备，公司一般采取信用证方式结算，对于国内采购设备，使用网银汇款。合同签订后，机场通常预付 20% 保证金，由公司预付 30% 给供应商；进口产品到岸后，通过第三方物流交付给客户，运输成本根据合同约定分担；国内产成品交货地点为公司指定地点，如合同中无特殊约定，公司不承担运输义务。公司地面工程设备供应商来自欧美地区及国内专用设备的制造厂商。2024 年，公司上游前五大供应商采购额为 1.45 亿元，合计占比 48.17%，集中度较高。地面工程设备下游客户主要为国内客户，采用订单直销的方式，主要销售渠道为各地民航机场及空管局。公司与下游客户建立有长期稳定的合作关系。2024 年，下游主要客户有黑龙江机场管理集团有限公司、北京首都国际机场股份有限公司、蚌埠机场建设投资有限公司等，前五大客户销售额为 1.84 亿元，占比 39.48%，集中度较高。

（3）航空周转件租赁及其他财产租赁业务

2024 年，公司航空周转件租赁业务经营稳中有增，下游集中度较高。

公司航空周转件租赁业务和财产租赁业务经营主体为中航材有限和北京凯兰。2024 年，公司航空周转件租赁业务收入为 3.71 亿元，同比增长 14.94%。

中航材有限经营的航空周转件租赁主要为起落架、反推、APU 等周转件及大部件租赁，并搭建了以起落架为代表的、面向全行业的大部件共享平台，为航空公司用户提供包含起落架、反推、APU 等大部件租赁、交换、维修、AOG 支援等整体解决方案，拥有 B737NG、B777、A320、A330 等多套起落架资产，以及 A330 反推等资产，已发展成为国内最大的第三方大部件共享平台；北京凯兰经营机轮刹车为主的航司备件租赁业务。采购及结算方面，航司备件租赁采取现金支付、银行承兑汇票以及银行贷款等结算方式向供应商支付款项；周转件租赁及大部件租赁集中向供应商采购，预付一定比例保证金，采购运输由运代承担，与供应商主要采取 T/T 方式进行结算，币种涉及美元、欧元，其中美元占比超过 95%；下游主要客户为航空公司，结算方式为与航司签订航空周转件资产租赁合同，并按月收取租金，结算币种主要为人民币。2024 年，公司航空周转件租赁下游前五大客户租金收入合计 1.88 亿元，占比为 50.80%，集中度较高。

（4）在建及拟建项目

截至 2025 年 3 月底，公司资本性支出主要用于购买飞机及航空器材保障服务等，尚需投资金额较大。

截至 2025 年 3 月底，公司在建项目计划总投资 31.90 亿元，已完成投资 12.63 亿元，尚需投资金额约为 19.27 亿元。公司飞机租赁板块计划未来每年购置飞机 5 架左右，持续存在较大的资本性支出。

图表 7 • 公司主要在建项目投资情况（单位：万元）

成员企业名称	计划总投资	2025 年 3 月底已投金额	资金来源
中国航空器材集团园区维护改造	1213.00	604.00	自有资金
登机桥制造基地及配套设施采购	550.00	401.00	自有资金
筹建高精度定位基站	200.00	0.00	自有资金
民航技术装备公司及子公司固定资产采购	65.00	120.00	自有资金
国产民机保障业务类固定资产投资	15000.00	14757.00	自有资金
中国航空器材有限责任公司周转件综合保障	9800.00	2025.00	自有资金
办公楼修缮等一般固定资产投资	500.00	243.00	自有资金
研发投入等一般类固定资产投资	1668.00	976.00	自有资金
中国航空器材有限责任公司国产民机保障	9800.00	1331.00	自有资金
中国航空器材有限责任公司大部件保障	1340.00	390.00	自有资金
中国航空器材有限责任公司一般类固定资产投资	22.00	17.00	自有资金
与博云新材深度或攻关飞机部附件国产替代项目	500.00	0.00	自有资金
北京凯兰航空技术有限公司整体机轮保障项目	68270.00	1547.00	自有资金
北京航空工艺地毯有限公司设备采购	300.00	0.00	自有资金
北京凯兰飞机维修工程有限公司设备购置及流水线改造	230.00	59.00	自有资金
北京凯兰航空技术有限公司上海分公司生产设备购置	80.00	0.00	自有资金
西安凯龙航空技术有限公司购置设备	80.00	0.00	自有资金
院士工作站研发设备投入	500.00	0.00	自有资金
生产经营科技创新相关设备投入	200.00	0.00	自有资金
爱尔兰奇龙航空租赁公司飞机购置	208705.00	103807.00	自有资金
合计	319023.00	126277.00	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 经营效率

2024 年，公司存货周转次数有所下降，总资产周转次数和销售债权周转次数同比略有提升，公司经营效率尚可。

图表 8 • 公司经营效率情况

指标	2023 年	2024 年
销售债权周转次数（次）	3.85	3.97
存货周转次数（次）	3.10	1.82
总资产周转次数（次）	0.21	0.22

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 未来发展

公司未来将围绕航空器材服务与保障，持续提升各业务板块竞争优势及抗风险能力，可实施性较强。

未来，公司将围绕航空器材服务与保障，打造成为国内规模最大、最具优势、最具影响力的以民航保障为主业的综合服务提供商。具体包括：积极开展新飞机批量采购业务、落实已签署的飞机批量采购协议；稳健发展航空租赁，创新融资渠道，多种方式缓解资本金筹措压力，提高在飞机租赁市场的竞价议价能力，充分利用飞机租赁信息化管理系统，以合同管理为核心优化业务流程，在资金运筹、技术管理、风险管理等领域防范各类风险；以中航材有限为载体搭建全面、高效、优质的航材供应链保障体系，在航材周转件共享与消耗件集中采购领域采用“成本领先”战略，在富余航材处置、维修管理、机务系统 IT 开发等领域实施“差异化”战略，针对批量加装改造项目引入“目标聚集”战略，继续保持国内第三方飞机机轮保障市场的优势领先地位；继续保持国内第三方飞机机轮保障市场的优势领先地位等。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年度审计报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。合并范围方面，截至 2024 年底，公司财务报表合并范围较 2023 年底新增子公司 4 家，减少子公司 3 家，纳入合并范围的子公司共 40 家。2025 年一季度，公司合并范围无变动。整体看，公司合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模持续增长，货币资金较充裕，运营类资产及飞行设备等固定资产进一步增加；飞行设备均用于抵押借款导致资产受限比例较高。整体看，公司资产质量较好，资产流动性一般。

截至 2024 年底，公司资产规模较上年底增长 14.63%，以非流动资产为主。其中，货币资金较上年底增长 28.61%至 27.58 亿元，其中受限货币资金为 1.24 亿元，受限比例低，外币货币资金主要为 1.90 亿美元。随着中航材有限业务拓展，公司应收账款较上年底有所增加。其中，应收账款 1 年以内占 79.34%，1 至 2 年占 12.50%，账龄较短，累计计提坏账准备 2.77 亿元；前五大欠款方余额合计 3.86 亿元，占应收账款期末余额的 28.61%，欠款方主要为机场及航空公司。公司存货主要系航材贸易形成的库存，随着业务开展持续增加，累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 0.78 亿元。公司固定资产主要为飞行设备、航空周转件以及房屋建筑物，2024 年底累计折旧 45.54 亿元，净额增加 8.27 亿元，主要由于购买飞行设备所致。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底有所增长，构成较上年底变化不大，主要系随着飞行设备购入、自营业务不断拓展等，公司货币资金较上年底有所下降，经营性资产及生产性资产进一步增长。

截至 2024 年底，公司因抵押借款受限固定资产为 95.19 亿元，保证金及在途资金 1.24 亿元，长期应收款质押借款受限 2.05 亿元，受限资产合计 98.47 亿元，占总资产的 48.31%，受限比例较高。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	50.97	28.67%	68.60	33.66%	69.36	32.73%
货币资金	21.44	12.06%	27.58	13.53%	23.34	11.01%
应收账款	9.97	5.61%	10.71	5.25%	17.23	8.13%
存货	11.51	6.47%	19.96	9.79%	20.37	9.61%

非流动资产	126.85	71.33%	135.23	66.34%	142.57	67.27%
固定资产	103.86	58.41%	112.13	55.01%	116.99	55.20%
资产总额	177.82	100.00%	203.84	100.00%	211.94	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司所有者权益随着经营利润积累而增加，少数股东权益占比仍高，权益结构稳定性一般；债务负担尚可，主要系持续购入飞机形成的抵押借款增长，期限结构以长期为主。

资本结构方面，截至 2024 年底，公司所有者权益 84.35 亿元，较上年底增长 5.69%，主要系经营利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 49.33%，少数股东权益占比为 50.67%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 25.49%、6.44%、3.79%和 12.81%。所有者权益结构稳定性一般。

负债方面，截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 21.91%至 119.49 亿元，非流动负债占 63.02%，构成主要为长/短期借款、应付债券等有息债务以及业务运营产生的经营性负债。其中，公司短期借款较上年底大幅增加 5.10 亿元至 10.02 亿元；应付账款主要为应付供应商货款，较上年底增长 29.57%至 8.27 亿元；一年内到期的流动负债较上年底大幅增加 9.30 亿元至 16.37 亿元，主要系一年内到期的应付债券增加所致；购买飞行设备等产生的长期借款进一步增长 11.28%至 56.98 亿元；应付债券为本部发行的中期票据，余额 11.00 亿元。

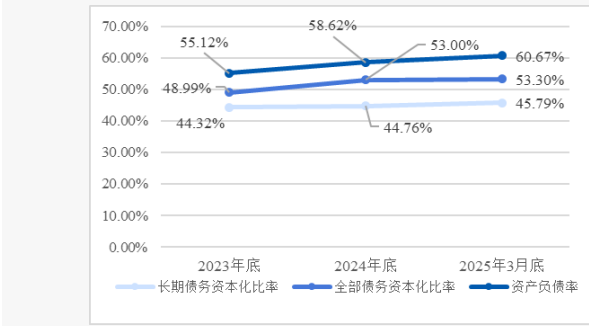
图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	27.24	27.79%	44.18	36.98%	48.85	37.99%
短期借款	4.92	5.02%	10.02	8.38%	10.17	7.91%
应付账款	6.38	6.51%	8.27	6.92%	10.43	8.11%
一年内到期的非流动负债	7.07	7.21%	16.37	13.70%	15.03	11.69%
非流动负债	70.78	72.21%	75.30	63.02%	79.74	62.01%
长期借款	51.21	52.25%	56.98	47.69%	55.02	42.79%
应付债券	12.00	12.24%	11.00	9.21%	17.00	13.22%
负债总额	98.01	100.00%	119.49	100.00%	128.58	100.00%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

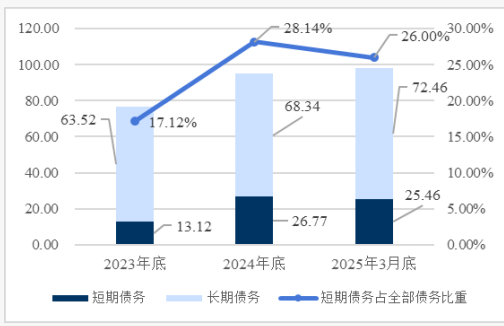
有息债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务有所增长，短期债务规模及占比有所提升。从债务指标来看，2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈增长态势。公司债务负担尚可。截至 2025 年 3 月底，公司负债规模及结构变化不大。

图表 11 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司营业总收入规模有所增长，期间费用对利润形成一定侵蚀；利润总额以经营性收益为主，主业盈利能力较为稳定，综合盈利能力指标表现较强。

2024 年，公司营业总收入及毛利润同比均有所增长；期间费用同比增长 8.68%至 9.16 亿元，对利润形成一定侵蚀，其中管理费用同比增长 19.23%至 4.33 亿元，主要系职工薪酬和咨询费增加所致，研发费用同比增长 17.44%至 0.61 亿元，主要系研发投入增加所致；调整后营业利润率有所提升。非经常性损益方面，2024 年，公司计提的资产减值损失规模同比有所增长，主要为固定

资产减值损失；投资收益主要来自长期股权投资收益；其他收益主要来自政府补助；同期，公司利润总额 4.09 亿元，同比有所增长，以经营性利润为主。

2025 年一季度，受益于自营业务收入规模增长，公司营业收入同比增长 60.73%，利润总额同比增长 95.98%；营业利润率同比下降 7.57 个百分点，主要系低毛利的自营业务收入占比提升所致。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2024 年同比变动
营业总收入	36.34	42.07	12.03	15.77%
营业成本	24.94	28.58	8.40	14.59%
费用总额	8.43	9.16	2.42	8.68%
其中：销售费用	0.84	0.84	0.18	0.34%
管理费用	3.63	4.33	1.17	19.23%
研发费用	0.52	0.61	0.14	17.44%
财务费用	3.44	3.38	0.94	-1.76%
投资收益	0.49	0.62	0.03	27.50%
其他收益	0.36	0.38	0.03	3.97%
资产减值损失	-0.50	-0.53	--	-5.66%
利润总额	3.45	4.09	1.70	18.58%
营业利润率	30.81%	31.55%	29.96%	提升 0.74 个百分点
调整后营业利润率	8.61%	10.67%	--	提升 2.06 个百分点
总资本收益率	4.21%	4.07%	--	下降 0.14 个百分点
净资产收益率	3.54%	4.05%	--	提升 0.50 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2024 年，公司经营性净现金持续净流入，经营获现能力较强，但对投资净支出的覆盖程度有所下降，对外融资压力可控。

2024 年，随着外部环境好转，公司自营业务、航空周转件租赁等收入有所增长，经营性净现金持续净流入；现金收入比水平尚可；公司投资活动现金流入主要为处置飞行设备收到的现金，投资活动现金流出主要为购入飞行设备等支付的现金，2024 年投资活动现金净流出规模仍较大。同期，公司筹资活动前现金流缺口有所加大；筹资活动现金流入及流出以取得借款收到的现金及偿还债务支付的现金为主。

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	52.29	63.59	17.28
经营活动现金流出小计	42.17	55.49	17.93
经营现金流量净额	10.12	8.10	-0.65
投资活动现金流入小计	4.13	1.29	3.24
投资活动现金流出小计	15.27	15.26	10.39
投资活动现金流量净额	-11.14	-13.97	-7.16
筹资活动前现金流量净额	-1.02	-5.87	-7.81
筹资活动现金流入小计	22.23	33.94	7.63
筹资活动现金流出小计	24.47	22.67	4.54
筹资活动现金流量净额	-2.23	11.27	3.09
现金收入比	99.16%	114.86%	93.57%
现金及现金等价物净增加额	-3.06	5.51	-4.05

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现良好，尚未使用授信额度较充裕，再融资能力极强。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率	187.15%	155.27%	142.00%
	速动比率	144.91%	110.10%	100.29%
	经营现金流动负债比	37.16%	18.33%	-1.33%
	经营现金流入量/流动负债（倍）	1.92	1.44	0.35
	经营现金/短期债务（倍）	0.77	0.30	-0.03
	现金短期债务比（倍）	1.64	1.04	0.94
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.10	14.24	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.85	6.68	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.09	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.49	3.67	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.70	2.08	-0.65

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

从偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率、速动比率均有所下降，但整体维持在较高水平；现金类资产对短期债务覆盖程度较好。2024 年，公司 EBITDA 为 14.24 亿元，同比增长 8.68%，EBITDA 主要由折旧、计入财务费用的利息支出和利润总额构成。公司 EBITDA 对利息支出覆盖程度较高，对全部债务的覆盖程度尚可，经营性净现金流对利息支出覆盖程度较高。

对外担保方面，截至 2024 年底，公司所属清算单位中国航空器材进出口总公司西北公司与陕西省交通职工技协服务部共同为陕西宏华房地产开发公司提供了 1000 万元的贷款担保，贷款剩余本金 649.66 万元。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，公司不存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司在境内金融机构获得总授信额度为 185.74 亿元，已使用授信额度为 4.52 亿元，尚未使用授信额度充裕。

3 公司本部主要变化情况

公司飞机批量采购任务主要集中在本部；本部主要承担管理职能及少部分融资职能，并对部分下属子公司进行资金归集；资产主要为对下属子公司的投资以及往来款，债务负担可控。

公司本部经营性收入规模较小，主要承担管理职能及少部分融资职能。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 58.49 亿元，占全部口径的 28.70%；从构成看，货币资金 15.04 亿元，其他应收款 10.80 亿元（主要为与子公司的往来），长期股权投资 28.41 亿元（主要为对子公司的投资、对联营企业北京中航空港建设工程有限公司 4.51 亿元等以及对合营企业华欧航空培训中心 1.64 亿元等投资）。截至 2024 年底，公司本部债务 20.70 亿元，占全部口径的 21.77%，以长期债务为主；全部债务资本化比率 45.34%。盈利方面，2024 年，公司本部利润总额 0.34 亿元（2023 年为 0.02 亿元），其中投资收益 1.19 亿元，取得投资收益收到的现金 1.21 亿元，投资收益变现情况良好，是利息支出的 2.40 倍；截至 2024 年底，公司本部现金类资产对短期债务覆盖倍数为 2.37 倍，考虑到公司本部可对部分下属子公司资金进行有效归集与调度，本部债务偿付压力可控。

（六）ESG 方面

公司注重安全环保工作及风险管控，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司将坚持绿色发展、推进资源节约型和环境友好型民航建设将为航空节能服务业务带来更多商机；以成熟大型节能项目为介入点，构建集设计、技术、资金、运营和后续保障于一体的民航节能减排综合保障服务平台，打造中国民航节能减排主导企业。2024 年，公司未因重大环境问题受到监管部门的处罚。

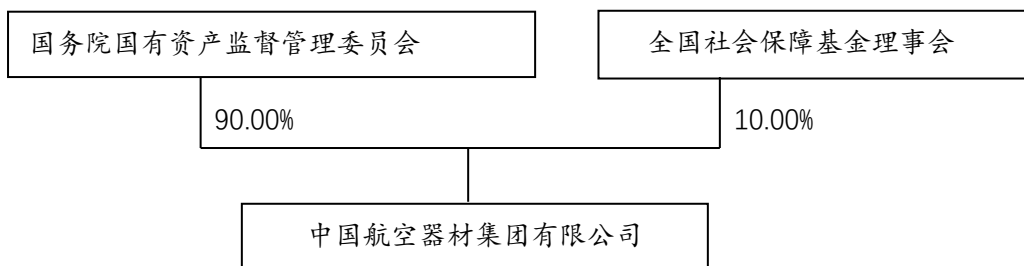
社会责任方面，公司注重人才培养，跟踪期内，定期主办中坚人才班，设置全面系统化培训课程以提升中青年干部人才队伍的综合素质。同时，公司管理层持续开展乡村振兴定点帮扶工作，在帮扶举措上中国航材将紧紧围绕“五大振兴”重点任务，因时因地制宜精准帮扶，一是创新实施法律援助项目，切实提升当地干部群众法律意识，引导当地群众依法理性维护自身合法权益，从而进一步促进乡村和谐稳定；二是大力推进航天育种项目，支持镇村集体经济合作组织开展航天育种特色蔬果种植，优化当地作物品种，帮扶提升品质和产量；三是坚持实施苹果产业长效帮扶机制。2024 年，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司法人治理结构及内控制度设置较完善，内控体系建设基本覆盖经营管理活动各个层面；2024 年，公司未进行 ESG 相关信息披露。

七、跟踪评级结论

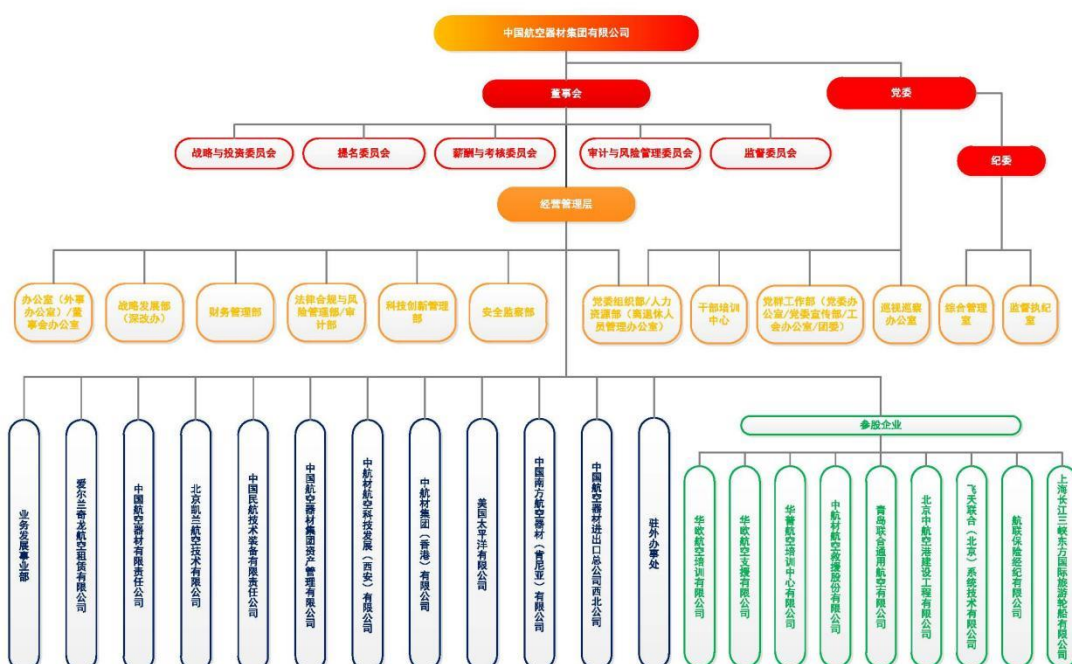
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 中国航材 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例
中国航空器材有限责任公司	216921.22	62.78%
北京凯兰航空技术有限公司	21606.11	98.79%
爱尔兰奇龙航空租赁有限公司	151375.84	50.73%
中国民航技术装备有限责任公司	100000.00	100.00%
中航材航空科技发展（西安）有限责任公司	100.00	70.00 %
中国航空器材集团资产管理有限公司	13320.00	50.00 %
中航材集团（香港）有限公司	484.70	100.00%
中国南方航空器材（肯尼亚）有限公司	1.08	100.00%
美国太平洋有限公司	124.15	100.00%
中国航材集团通用航空服务有限公司	5000.00	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.48	27.79	23.84
应收账款（亿元）	9.97	10.71	17.23
其他应收款（亿元）	3.30	3.22	3.04
存货（亿元）	11.51	19.96	20.37
长期股权投资（亿元）	7.96	8.48	8.72
固定资产（亿元）	103.79	112.13	116.99
在建工程（亿元）	0.01	0.02	1.11
资产总额（亿元）	177.82	203.84	211.94
实收资本（亿元）	23.00	21.50	21.50
少数股东权益（亿元）	39.76	42.74	43.78
所有者权益（亿元）	79.81	84.35	85.80
短期债务（亿元）	13.12	26.77	25.46
长期债务（亿元）	63.52	68.34	72.46
全部债务（亿元）	76.64	95.10	97.92
营业总收入（亿元）	36.34	42.07	12.03
营业成本（亿元）	24.94	28.58	8.40
其他收益（亿元）	0.36	0.38	0.03
利润总额（亿元）	3.45	4.09	1.70
EBITDA（亿元）	13.10	14.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36.03	48.32	11.25
经营活动现金流入小计（亿元）	52.29	63.59	17.28
经营活动现金流量净额（亿元）	10.12	8.10	-0.65
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.14	-13.97	-7.16
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.23	11.27	3.09
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.85	3.97	--
存货周转次数（次）	3.10	1.82	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.22	--
现金收入比（%）	99.16	114.86	93.57
营业利润率（%）	30.81	31.55	29.96
总资本收益率（%）	4.21	4.07	--
净资产收益率（%）	3.54	4.05	--
长期债务资本化比率（%）	44.32	44.76	45.79
全部债务资本化比率（%）	48.99	53.00	53.30
资产负债率（%）	55.12	58.62	60.67
流动比率（%）	187.15	155.27	142.00
速动比率（%）	144.91	110.10	100.29
经营现金流动负债比（%）	37.16	18.33	--
现金短期债务比（倍）	1.64	1.04	0.94
EBITDA 利息倍数（倍）	3.49	3.67	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.85	6.68	--

注：1. 公司合并口径 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.52	15.04	10.39
应收账款（亿元）	0.02	0.20	0.29
其他应收款（亿元）	7.01	10.80	11.66
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	27.85	28.41	28.21
固定资产（亿元）	0.23	0.17	0.17
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	50.49	58.49	54.76
实收资本（亿元）	23.00	21.50	21.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	24.60	24.96	24.92
短期债务（亿元）	0.27	6.34	0.00
长期债务（亿元）	12.81	14.37	20.44
全部债务（亿元）	13.08	20.70	20.44
营业总收入（亿元）	1.01	1.06	0.21
营业成本（亿元）	0.28	0.32	0.05
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.02	0.34	-0.10
EBITDA（亿元）	/	/	
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.71	1.23	1.07
经营活动现金流入小计（亿元）	8.02	4.98	8.21
经营活动现金流量净额（亿元）	2.73	0.71	-4.67
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.73	-3.97	0.03
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.24	6.81	0.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	48.98	9.30	--
存货周转次数（次）	358.58	401.97	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	169.90	116.61	521.48
营业利润率（%）	65.67	64.38	74.82
总资本收益率（%）	1.35	1.86	--
净资产收益率（%）	0.17	1.39	--
长期债务资本化比率（%）	34.25	36.53	45.06
全部债务资本化比率（%）	34.71	45.34	45.06
资产负债率（%）	51.28	57.33	54.13
流动比率（%）	138.16	137.35	248.23
速动比率（%）	138.15	137.35	248.22
经营现金流动负债比（%）	21.20	3.72	--
现金短期债务比（倍）	39.66	2.37	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示数据未获，“*”表示指标分母为零

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持