



大公国际：飞机租赁行业供需格局与发展展望

文/范显希

摘要

全球民航机队扩容、国内客运货运需求回暖、低空经济快速发展带动飞机租赁市场长期增长，但行业受资本、主机产能、合规资质多重约束，供需结构性错配问题突出。本文以全球及国内租赁市场规模、航司机队结构、主机交付、债券融资等公开行业数据为基础，运用产业链供需分析、市场竞争分层、信用融资分层分析框架，对国内飞机租赁行业开展系统性行业研究。研究发现：第一，行业呈现需求持续扩张、供给弹性不足的长期错配格局，国内头部航司超半数运力依靠租赁模式，C919 国产民机打开全新租赁增量赛道；第二，市场形成银行系、产业上市系、航司系三大租赁梯队，头部机构依托资金、牌照、新机配额构筑高壁垒，中小租赁主体发展空间受限；第三，行业融资高度依赖资产证券化工具，信用资源向央国企集中，主体评级差异带来显著信用利差分层。上述结论表明，飞机租赁行业整体高景气度有望持续维持，传统民航租赁赛道存量与增量空间持续拓宽，低空经济新型航空器租赁将打造第二增长曲线，在景气度加持下，行业整体信用水平稳中向好。

关键词：飞机租赁；国产民机；供需错配

正文

一、行业供给能力分析

1.1 行业规模

在全球化扩容与国内客货运需求增长的双重驱动下，当前全球飞机租赁行业整体处于稳步增长周期。

从全球市场扩容趋势来看，当前全球飞机租赁行业整体处于稳步增长周期。Global Market Insights Inc. 测算数据显示，2025 年全球飞机租赁市场整体估值约 2,071 亿美元，机构预测 2026 至 2035 年行业复合年均增长率约 12%，至 2035 年末市场规模将达到 6,365 亿美元。

国内民航运输市场的机队规模、运营效率是飞机租赁行业需求端的底层支撑。根据中国民用航空局（以下简称“民航局”）发布的《2025 年民航行业发展统计公报》，截至 2025 年末，国内具备运营资质的运输航空公司共计 65 家，全行业在册运输飞机总量 4,574 架，其中国产民机在册数量 220 架，全年行业客运业务实现旅客运输量 77,014.68 万人次，同比增幅 5.5%；货邮运输业务完成运输总量 1,017.21 万吨，同比增长 13.3%，客货运输需求同步增长为运力扩张提供基础。从机队运营效率维度来看，2025 年国内在册运输飞机平均日利用率达到 9.11 小时，较 2024 年提升 0.22 小时，机队使用强度持续上行，老旧机型更换、备件周转、运力补

充需求同步扩张。通用航空领域，截至 2025 年末全国在册传统通航航空器合计 3,140 架；低空经济配套航空器实现高速增长，全行业注册民用无人机总量 328.7 万架，同比增幅 51.0%，新型航空器租赁市场逐步形成增量空间。

表 1 国内三大核心航司¹运营运输飞机情况（单位：架）

公司	2026 年 6 月末			2025 年末			2024 年末			2023 年末		
	自有	融资租赁	经营租赁	自有	融资租赁	经营租赁	自有	融资租赁	经营租赁	自有	融资租赁	经营租赁
中国国航	427	260	285	418	252	294	406	228	296	391	216	298
中国东航	377	271	185	376	257	193	350	240	214	301	256	225
南方航空	395	261	317	363	286	323	345	241	331	327	236	345
小计	1,199	792	787	1,157	795	810	1,101	709	841	1,019	708	868
合计	2,778			2,762			2,651			2,595		

资料来源：中国国航、中国东航、南方航空公司公告，大公国际整理

飞机租赁模式经过数十年行业发展，已成为全球航司补充运力、优化资产负债结构的主流选择。截至 2026 年 6 月末，国内三大核心航司运营机队中，融资租赁与经营租赁运力合计占比均值约 57%，轻资产运营已成为国内头部航司标准化运力配置方案，租赁渠道已成为国内民航市场机队扩张的核心路径。

1.2 行业供给结构分析

行业产能供给长期存在明显缺口。

全球干线民航客机整机制造市场长期维持双寡头竞争格局，空中客车、波音两家厂商占据全球主流新机交付市场绝大部分份额，截至 2026 年 6 月末，波音剩余未交付订单 6,814 架，空中客车订单积压量约 9,000 架，长期订单储备形成稳定远期供给需求，但厂商年度交付能力难以匹配新增订单规模。2025 年两家主机厂全年商用飞机合计交付 1,393 架，年度交付总量显著低于全球市场年均新增飞机需求，新机供给紧缺成为行业长期约束条件。

表 2 波音和空中客车飞机交付情况（单位：架）

名称	2026 年 1~6 月	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
波音	314	600	348	528	524	340	157	380	806
空中客车	351	793	766	735	661	611	566	863	800

资料来源：波音、空中客车官网，大公国际整理

国产民机配套租赁市场具备明确增量基础。

国产商用飞机供给端以 C919 干线客机为核心增量载体，根据航空器材网数据，截至 2025 年末，C919 累计交付 32 架。现阶段 C919 产能爬坡仍存在核心零部件供给约束，当前交付机型统一搭载进口 LEAP-1C 航空发动机，外部供应链存在不确定性，但 C919 项目已带动全国 200

¹ 指中国国际航空股份有限公司（以下简称“中国国航”）、中国东方航空股份有限公司（以下简称“中国东航”）、中国南方航空股份有限公司（以下简称“南方航空”）。

多家企业、20 多万人参与研制，国产化率超过 60%，自主研发的长江-1000A 发动机正处于适航验证阶段，计划 2026 年装机试飞，产业链自主可控能力持续提升。根据中国商用飞机有限责任公司官网，C919 飞机和 ARJ21 飞机订单客户覆盖国内三大国有航司与头部金融租赁企业。

1.3 供给韧性评估

飞机租赁行业属于典型重资产、强监管行业，市场供给扩张受到资本、主机产能、合规资质三重刚性条件约束，短期难以随市场需求同步快速扩容。

第一，资本投入约束。民航客机单架购置成本高昂，主流窄体新机目录²采购单价区间为 7,000 万美元至 1.5 亿美元，宽体远程客机价格区间为 2~5 亿美元，资产购置对资本金占用规模巨大。若开展跨境全球租赁业务，还需配套长期稳定大额资本金储备，中小市场主体资本扩张周期较长。

第二，主机产能约束。前文所述空中客车、波音长期订单积压、年度交付能力有限，叠加国产 C919 产能爬坡节奏缓慢，租赁企业获取新机产能配额需要提前 3 至 8 年锁定长期批量订单，新进入市场主体难以快速拿到稳定新机交付资源，行业新增资产供给存在明确时间周期壁垒。

第三，资质与跨境合规约束。开展跨境飞机保税融资租赁业务，市场普遍选择在天津东疆、上海临港、海口洋浦等海关特殊监管区域设立单机 SPV 项目公司，并按海关要求办理保税业务备案；若采用境外 SPV 租赁、一般贸易进口等其他交易架构，则无需在境内综保区设立 SPV。在境内运营的民航运输飞机发生转租时，运营人应当按监管要求向民航管理部门完成租赁相关运行备案；飞机实施重要改装须取得民航局适航批准；退租、退役处置环节无统一的适航备案要求，但需按规定妥善移交维修记录、办理航空器国籍/适航证件变更或注销手续。整套合规体系搭建周期长、运营成本高，形成天然行业准入门槛。

二、行业需求匹配能力分析

2.1 行业总体需求能力分析

全球航空客货运上行构成行业增长底层驱动力，国内市场运力扩张速度高于全球平均水平，长期租赁需求具备持续释放空间。

全球航空客货运需求上行构成行业增长底层驱动力。根据国际航空运输协会(IATA)数据，2025 年客运端全球航空客运总需求（按照 RPK 收入客公里计算）同比增长 5.3%，全年载客率升至 83.6% 历史高位，总运力（以可用座位公里 ASK 衡量）同比增长 5.2%，运力供给增速弱于出行需求；货运端全球航空货运总需求（以货运吨公里 CTK 衡量）同比提升 3.4%，全球航空运力扩张诉求直接带动租赁赛道扩容。根据《中国商飞公司市场预测年报（2025-2044）》，截至 2024 年末，全球客机机队为 24,536 架，预计 2044 年全球客机机队数量将增加至 50,385

² 波音 2019 年后、空中客车 2018 年后不再对外更新完整官方目录价。

架（超过 2024 年机队数量的 2 倍），其中中国的客机机队规模预计在 2044 年将达到 10,175 架，中国机队规模未来二十年的年均增长率预计超过 4%，占全球机队规模比例将由 17.58% 提升至 20.19%。国内市场运力扩张速度高于全球平均水平，长期租赁需求具备持续释放空间。

行业核心需求驱动因素包括以下四个方面：

第一，存量机队更新替换需求。民航客机存在固定服役周期，老旧机型燃油消耗、维保成本持续抬升，叠加全球环保政策约束，航司淘汰老旧飞机、置换新一代节能机型的周期持续缩短，存量机队更新带来持续性租赁置换需求。

第二，国产商用飞机批量交付增量需求。C919、ARJ21 等国产民机将逐步进入规模化交付阶段，国内航司采购国产机型初期一次性资本支出压力较大，租赁模式为航司降低初始资金占用的主流选择。

第三，低成本航空持续扩张。国内低成本航司经营模式以轻量化资产结构为核心，企业普遍无大额自有资金购置新机，高度依赖租赁快速扩充航线运力，是租赁行业稳定增量客户群体。

第四，通用航空与低空经济新兴需求。传统通航市场规模保持平稳运行，无人机注册量突破 328 万架，eVTOL 电动垂直起降飞行器产业政策持续落地，新型航空器租赁逐步形成全新细分需求赛道，为行业打开长期增长空间。

2.2 行业供需平衡分析

结合供给端产能约束与需求端长期扩容趋势观察，国内飞机租赁行业整体呈现需求刚性持续上行、供给弹性显著不足的结构性错配特征，供需剪刀差长期存在。

从需求侧支撑来看，国内民航机队规模持续增长，叠加老旧机型置换、国产民机批量交付、低空经济新型航空器三大增量来源，市场对租赁运力的需求具备持续性刚性，短期不存在需求大幅萎缩的基础。头部航司维持租赁运力高占比，低成本航空、物流货机运营商高度依赖租赁模式扩张，进一步放大租赁市场需求规模。

从供给侧释放节奏来看，主机厂产能瓶颈、行业强资金属性、牌照合规壁垒三重约束共同限制租赁资产投放速度。头部银行系租赁企业虽可提前锁定新机订单，但主机厂交付周期长达数年，资产投放存在明显滞后；中小租赁机构受资本金、原厂配额限制，难以获取全新干线客机产能，整体市场有效供给增量有限。

供需格局差异传导至行业经营层面将使得行业市场份额继续向头部集中。长期视角下，随着 C919 及国产配套发动机产能逐步释放，整机租赁赛道供给约束将边际缓解。

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业纵向议价能力分析

飞机租赁是串联上游航空器制造、下游航空运营企业的中间枢纽行业，上下游主体市场地位、供给稀缺性差异，决定租赁企业双向议价能力存在显著分化，议价空间随机型、赛道、客

户规模形成分层。

上游供给端分为干线客机原厂、发动机厂商、国产配套供应商三类主体，租赁企业议价权与订单规模、合作深度直接挂钩。全球新机产能长期紧缺，海外原厂对租赁企业实施配额制管理，国产民机制造商与租赁企业签订长期合同，订单规模、合作年限是分配交付资源、确定采购优惠幅度的核心依据；中小租赁机构综合采购成本高于头部主体。此外，进口机型采购成本受美元汇率、海外通胀持续影响，租赁企业成本向上游传导能力较弱。

下游客户可划分为国有大型航司、民营中小航司、海外航司、货运航空、通航运营企业等，租赁企业议价权呈现反向分层。三大航为行业核心大客户，长期签订大额框架租约；民营中小航司高度依赖租赁运力，对租金价格敏感度极高；货运航空、通航运营企业议价能力最弱；海外航司的议价能力与订单规模和贸易局势相关度较高。细分赛道维度，整机租赁赛道下游客户选择丰富；发动机、起落架大部件租赁属于航司刚需保障资产，停航损失远高于租赁费用，租赁企业议价主动权更强。

3.2 行业竞争结构分析

全球飞机租赁市场集中度较高，国内租赁机构已形成全球第二梯队，但与国际顶级龙头存在较大差距。

根据 Cirium《2026Q1 租赁公司资产价值排行榜》，全球飞机租赁行业整体仍保持稳定。AerCap 作为全球行业龙头，截至 2026 年 3 月末，拥有机队价值 592.7 亿美元。Avolon Holdings Limited³、中银航空租赁有限公司（以下简称“中银航租”）、工银金融租赁有限公司、交银金融租赁有限责任公司（以下简称“交银金租”）、国银航空金融租赁有限公司、东航国际融资租赁有限公司（以下简称“东航租赁”）、建信金融租赁有限公司、南航国际融资租赁有限公司（以下简称“南航租赁”）、中航国际融资租赁有限公司和招银金融租赁有限公司（以下简称“招银金租”）分别排名第 4、6、7、9、11、12、14、15、18 和 20 名，是国内机构参与全球租赁市场的核心主体，但 Avolon Holdings Limited 所拥有机队价值不足 AerCap 的一半，机队规模不足 AerCap 的 40%。

国内标准化整机租赁市场核心运营主体为持牌金融租赁公司，按照股东背景可划分为银行系、上市产业系、航司系三类，不同主体资金成本、客户渠道、资产规模存在明显分层。

银行系金融租赁公司为国内市场第一梯队，依托母行全国化渠道获取低成本长期资金，资产规模行业领先。从行业整体维度观察，根据中国银行业协会发布的《中国金融租赁行业发展报告（2025）》⁴，资产规模方面，截至 2024 年末，金融租赁公司总数为 67 家，总资产和租赁资产分别达 4.58 万亿元和 4.38 万亿元，分别同比增长 9.65% 和 10.24%；盈利能力方面，2024 年，金融租赁公司实现利润总额 762.44 亿元，同比增长 13.36%，增速较上年上升 6.75 个百分点；净利润 582.76 亿元，同比增长 13.79%，增速较上年上升 5.03 个百分点。据不完全统计

³ 渤海租赁股份有限公司旗下。

⁴ 尚未发布 2026 年版本。

计，2025 年末总资产规模突破千亿元的融资租赁企业合计 15 家，总资产合计 3.42 万亿元，行业头部集中特征显著。以中银航租、交银金租和招银金租为例，2025 年，中银航租实现租赁租金收入 18.90 亿元，净经营租赁收益率为 7.5%，期末飞机资产规模为 228 亿美元，约合人民币 1,602.57 亿元；交银金租期末航空租赁资产余额 1,011.66 亿元；招银金租航空板块租赁资产期末余额 604.12 亿元。

上市产业系租赁企业以港股上市机构为代表，市场化运营特征突出。截至 2026 年 6 月末，中银航租自有、代管及已订购的飞机与发动机合计 811 架/台，自有飞机利用率维持 100%。中国飞机租赁集团控股有限公司 2025 年末自有及代管飞机合计 176 架，其中自有飞机 149 架、代管飞机 27 架，在手新机储备订单 130 架，其中待交付的空中客车的订单达 105 架，是空中客车全球最大租赁商客户之一。

航司系租赁企业由国有干线航司设立，依托母公司自有维修基地、航线运营资源开展配套租赁业务，产业协同效应明显。代表企业包括南航租赁、东航租赁等。国内国产 C919 交付过程中，航司系租赁公司深度参与配套投放，根据东航租赁官网，其两度携手中国商飞，交付中国东航首架租赁引进的 ARJ21 飞机和全球首架 C919 飞机；早在 2020 年 10 月，南方航空即接收了南航租赁交付的 ARJ21 飞机。

四、宏观和产业政策导向

我国以新版民用航空法完善租赁法规并陆续出台综保区保税租赁扶持政策，构建覆盖金融及产业租赁的飞机租赁产业支撑体系，多区域协同发展。

国家将飞机租赁、航材保障同步列为航空强国、国产大飞机配套核心工具，政策同时覆盖金融租赁与产业型租赁。当前国内飞机租赁业务基础法律依据为修订后的《中华人民共和国民用航空法》，该法案于 2025 年 12 月 27 日经十四届全国人大常委会第十九次会议表决通过，自 2026 年 7 月 1 日正式施行。本次修订完善航空器所有权与租赁占有权登记、境内外跨境转租国籍与法律适用、租赁航空器持续适航监管等核心制度条款，充实航空器租赁相关民事与运营规则，为境内外飞机租赁交易标准化落地提供制度框架。此外，本次修订还新增了“发展促进”专章，为航空制造业及关键核心技术攻关提供了顶层制度引导。

国内飞机租赁产业落地依托海关保税 SPV 租赁政策实现成本优化，天津东疆综合保税区作为国内飞机租赁产业发源地，政策配套体系最为成熟。自 2009 年完成国内首单飞机保税租赁业务以来，天津东疆综合保税区累计完成租赁飞机交付总量超 2,470 架。上海临港新片区同步落地同类保税租赁、外汇收支便利化配套政策，通过分期缴纳进口关税、跨境资产备案简化等举措，降低租赁企业跨境运营综合成本，北京天竺综合保税区对《关于支持飞机租赁产业高质量发展的措施（征求意见稿）》公开征集意见，形成多区域协同发展格局。

五、行业信用评级情况分析

5.1 新发债与存续债情况

飞机租赁属于资本密集型行业，企业资产投放周期长、资金占用规模大，债券市场是行业中长期资金补充的核心渠道。

从发行规模来看，2010 年以来，行业⁵内累计发行债券 16,043 只，发行规模为 90,202.33 亿元，在增量新机融资与存量债务置换两大需求驱动下，尽管行业本身曾受公共卫生事件扰动较大，但债券发行量韧性较强，抗周期特征明显；存续债券规模为 3,590 只，票面总额为 16,871.82 亿元。

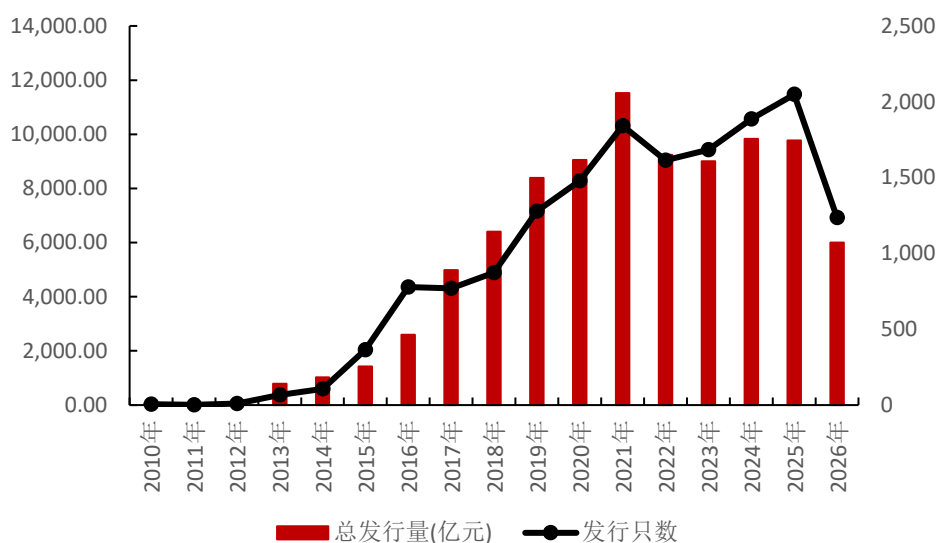


图 1 2010 年以来行业债券发行情况（单位：只、亿元）

数据来源：Wind，大公国际整理

从债券类别来看，资产支持证券是行业第一大融资工具，与飞机租赁行业重资产、租金现金流长期稳定的属性相匹配，行业普遍通过 SPV 打包存量飞机租金发行 ABS 盘活机队资产。从发债主体企业性质来看，行业发债主体以央国企为主，中央国有企业、地方国有企业发行占比分别为 38.32%、23.54%，合计占比 61.86%；民营企业占比 17.97%，中外合资、外商独资、其他企业合计份额较小，与国内飞机租赁产业主体格局一致。

⁵ 因无单独飞机租赁细分行业分类，本报告所选取行业分类为：Wind 特殊金融服务。

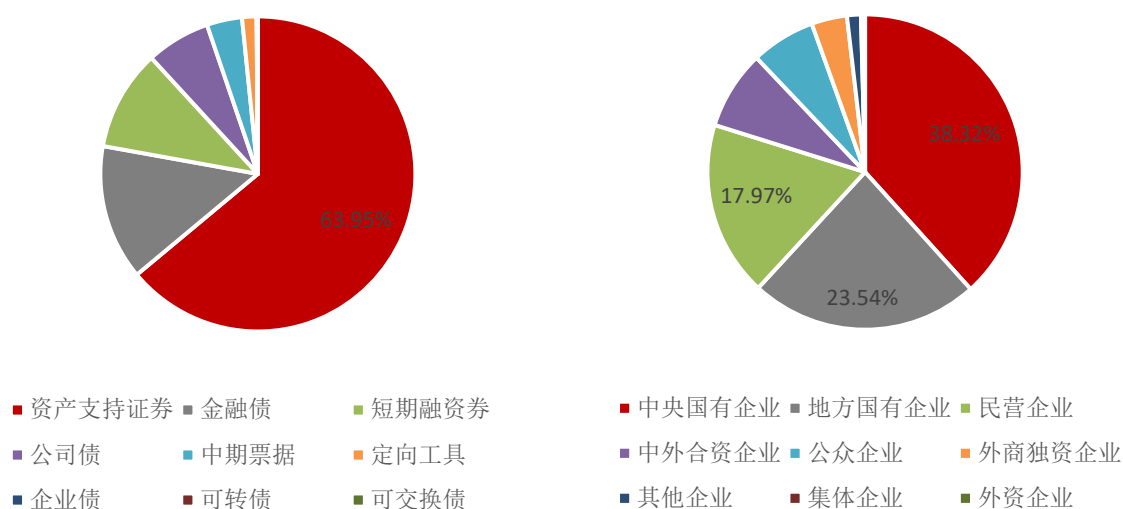


图 2 2010 年以来行业债券发行类别（左）和发行主体企业性质（右）情况（单位：亿元）

数据来源：Wind，大公国际整理

5.2 信用利差情况

从行业全部债券发行利差散点分布可见，2010 年以来国内飞机租赁行业信用定价环境持续优化。

2014 至 2020 年行业扩机周期叠加金融市场利率环境因素影响推升整体风险溢价，2020 年后伴随产业政策、法律制度完善与航空需求复苏，发行利差中枢持续下移、样本分布大幅收敛。

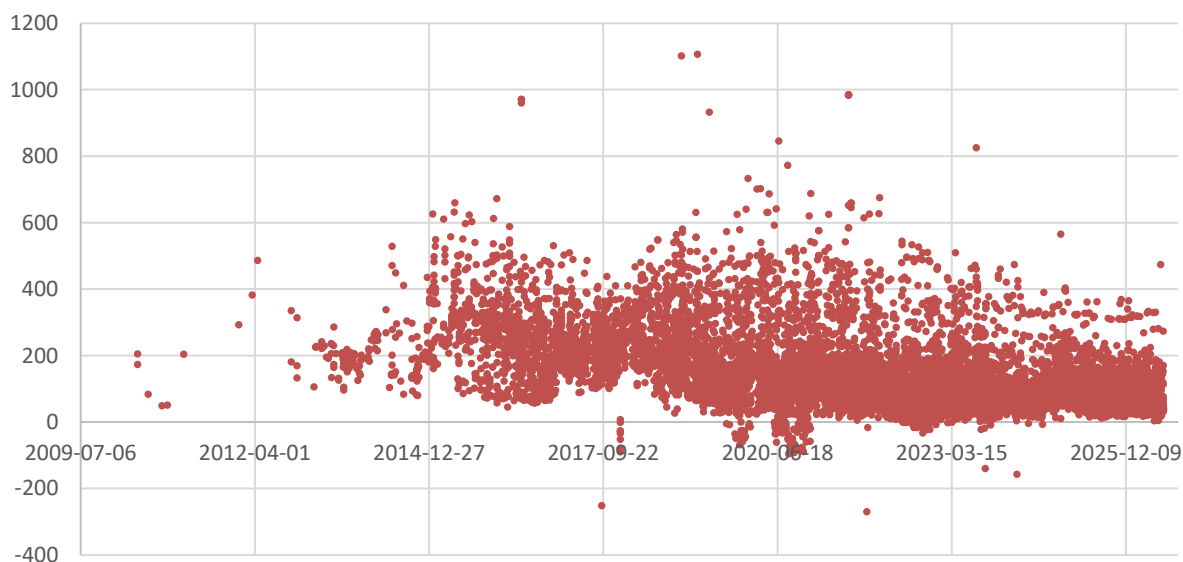


图 3 截至目前行业内债券发行利差情况（单位：bp）

数据来源：Wind，大公国际整理

国内飞机租赁行业债券发行成本与主体信用资质高度挂钩。

AAA 级央国企租赁长期维持更低信用利差、波动更小；AA+及以下中小租赁企业风险溢价

显著更高。2014 年以来全行业利差中枢持续下行，疫情阶段评级间利差分化阶段性扩大，后随航空需求复苏、国产民机产业完善同步收敛，整体来看，国有头部租赁依托规模与信用资质形成稳定低成本融资壁垒。

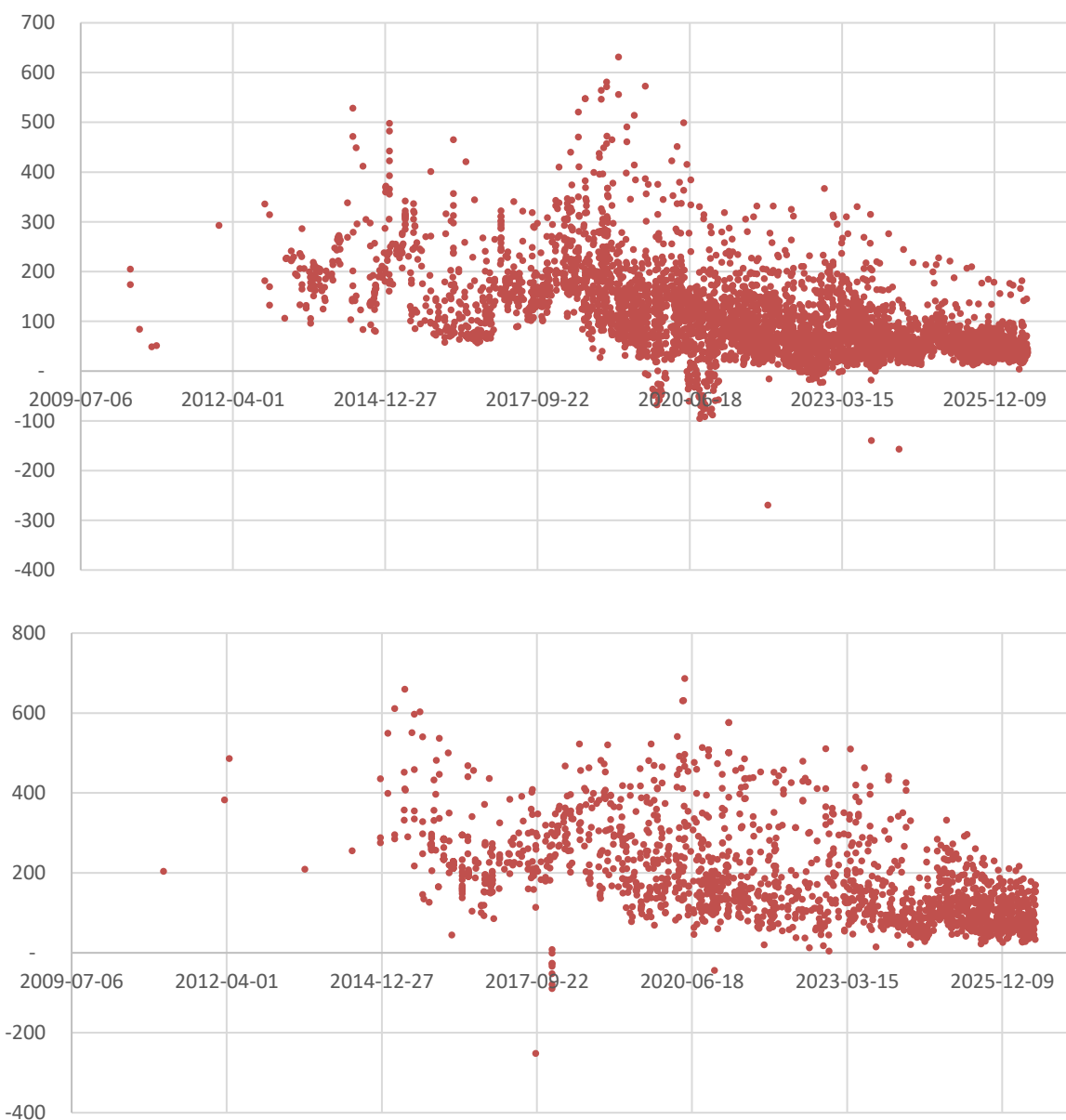


图 4 截至目前行业内 AAA 主体（上）、AA+及以下（下）债券发行利差情况（单位：bp）

数据来源：Wind，大公国际整理

六、周期发展展望

全球主机厂新机交付产能缺口难以快速修复，市场新机供给持续偏紧，叠加国内民航客运需求稳定修复，行业景气度有望维持高位区间。传统民航租赁赛道存量与增量空间持续拓宽，一方面，国产 C919 机型持续产能爬坡，为国内租赁机构提供全新国产资产投放渠道；另一方面，全球机队老龄化程度提升，二手飞机、发动机周转件租赁细分市场交易规模持续扩张，成

为行业增量补充。此外，随着低空经济产业化进程不断提速，低空经济配套新型航空器租赁业务逐步成熟，形成行业第二增长曲线。

结合信用维度来看，行业整体信用水平稳中向好。航空底层需求刚性、行业主体以央国企为主，无大面积违约风险；但新机配额、低成本资金持续向头部集中，中小机构难以同步受益，信用分化形势短期内不会出现明显改变。对于头部央国企租赁企业来说，其手握长期新机订单，客户以国有航司为主，现金流较为稳定，融资成本处于低位、渠道通畅，信用稳健，风险有望持续收敛；对于中小民营租赁企业来说，多持有老旧二手飞机，客户资质偏弱，再融资压力长期存在，信用承压，但飞机租赁行业供需剪刀差的格局将对其后续信用表现提供一定支撑。总的来说，行业整体景气托底信用底部，但信用分层是长期主线。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。