

通用机场专项债项目中“收益自平衡”实现难点与对策探讨

孙 玮

民航机场建设集团华北有限公司 北京 100000

摘 要：地方政府专项债券作为当前我国积极财政政策的重要抓手，在支持包括通用机场在内的基础设施建设中扮演着关键角色。其核心要义在于“项目收益与融资自求平衡”，即项目自身产生的现金流需足以覆盖债券本息。然而，通用机场项目因其前期投入大、运营培育期长、盈利模式尚不成熟等特点，在实现收益自平衡方面面临严峻挑战。本文旨在系统剖析通用机场专项债项目在收益自平衡实现过程中的主要难点，深入探讨其成因，并结合国家最新政策导向（如国办发〔2024〕52号文）和低空经济发展机遇，通过引入自贡航空产业园等典型案例，以及具体的起降费标准、收入构成等细节，提出具有针对性和可操作性的对策建议，以期为地方政府和项目单位高质量谋划、申报及实施通用机场专项债项目提供理论参考与实践指引。

关键词：通用机场；地方政府专项债券；收益自平衡；低空经济；投融资

引言

2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）确立了“开前门、堵后门”的举债原则，专项债由此诞生。作为以项目收益偿还本息的“市政收益债”，其核心要求是“收益自平衡”。近年来，通用航空作为战略性新兴产业地位凸显，2024年“低空经济”首次写入政府工作报告，通用机场建设迎来战略机遇期，也面临巨大资金缺口。专项债凭借规模大、利率低（截至2025年10月平均2.82%）、期限长（平均12.5年）等优势，成为重要融资渠道。但其“收益自平衡”刚性约束与通用机场公共属性及短期盈利弱的特点存在矛盾。当前专项债审核趋严，2026年一季度整体通过率仅约30%，其中“收益自平衡不达标”为首要否决原因。如何在合规前提下推动通用机场项目成功申报专项债，已成为亟需破解的关键问题。

1 通用机场专项债项目“收益自平衡”的政策内涵与基本要求

1.1 政策法规基础

专项债“收益自平衡”的法律基础源于《中华人民共和国预算法》及其实施条例。财政部于2017年发布的《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预〔2017〕89号）首次系统地提出了“项目收益与融资自求平衡”的概念，并明确了实施方案需包含项目预期收益、融资平衡方案、财务评估报告等内容。此后，相关政策不断完善，特别是2024年底国务院办公厅印发的《关于优化完善地方政府

专项债券管理机制的意见》（国办发〔2024〕52号），进一步强化了收益平衡的要求，并建立了偿债备付金制度，对偿债能力提出了更高标准。该文件明确将“低空经济”纳入专项债支持的正面清单，并将专项债用作项目资本金的比例上限由25%提升至30%，为通用机场项目提供了重要的政策工具。

1.2 核心要义与测算逻辑

“收益自平衡”的核心要义并非要求项目本身必须盈利，而是指项目全生命周期内产生的、可用于偿还专项债本息的净现金流（即“专项收入”）必须能够覆盖债券的本金和利息支出。其测算逻辑通常遵循以下步骤：（1）投资估算：精确测算项目建设总投资，明确专项债拟申请额度。（2）收入预测：基于市场调研和可行性研究，科学、审慎地预测项目未来各年度的经营性收入。（3）成本费用估算：合理估算项目运营期间的各项成本、税费及必要的运营维护支出^[1]。（4）现金流平衡：计算项目每年的净现金流（收入-成本费用），并将其与当年需偿还的专项债本息进行匹配。（5）覆盖倍数验证：确保项目全生命周期的累计净现金流现值或关键年份的偿债备付率（DSCR）不低于监管要求（如偿债备付率 ≥ 1.1 ，该指标要求参考财政部《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》（财预〔2021〕61号）及各地财政部门在专项债项目评审中的普遍实践标准）。这意味着即使在最不利的情景下，项目也有足够的缓冲空间来保障偿债安全。这一系列要求构成了专项债项目申报的“硬门槛”，任何脱离实际、过于乐观的收益预测都

难以通过专业评审。

2 通用机场专项债项目实现“收益自平衡”的主要难点

2.1 项目前期投入巨大，回收周期漫长

通用机场建设属于重资产投资，涉及跑道、机坪、航站楼、塔台、导航设施、油库及配套设备设施等。根据历史数据显示，一个 A 类通用机场的建设成本通常在 0.6-10 亿元人民币。如此巨大的前期投入，决定了其资本回收期必然很长。而专项债的存续期通常为 10-30 年。项目在债券存续期内能否产生足够的现金流覆盖本息，存在很大的不确定性。

2.2 传统盈利模式单一且脆弱，收入来源不稳定

目前，国内多数已运营的通用机场仍高度依赖传统的航空性业务收入，如飞机起降费、停场费等。这些收入直接与飞行架次和驻场飞机数量挂钩。然而，我国通用航空产业尚处于发展初期，整体飞行小时数远低于发达国家水平，导致通用机场普遍面临“吃不饱”的困境。（1）起降费标准的具体困境：根据民航局相关文件，内地通用航空器起降费基准价为每架次 120 元，此为最高限价，实际执行中常需大幅下浮以吸引用户。例如，张家口机场对 25 吨以下机型收取 270 元/架次，而许多小型通航作业（如农林喷洒）可能享受“当日每起降 5 架次，按 1 架次计收”的优惠。这意味着单次起降带来的收入极其有限^[2]。（2）收入结构失衡：部分通用机场的航空性收入占比超过 80%，而非航空性收入（如旅客服务费、商业租赁、广告等）占比极低。这种单一的收入结构使其抗风险能力极弱，一旦遭遇经济下行、空域管制收紧或突发事件（如公共卫生事件），业务量会急剧萎缩，收入随之大幅下滑，根本无法支撑稳定的偿债现金流。

2.3 收益测算模型缺乏可靠依据，易被质疑“纸上谈兵”

这是专项债申报中最致命的痛点。为了满足“收益自平衡”的要求，项目单位往往需要对未来十年甚至更长时间的收入进行预测。然而，通用机场的市场环境复杂多变，缺乏成熟的历史数据和可参照的成功范式。许多项目的收益测算模型建立在过于乐观的假设之上，例如：（1）架次预测虚高：假设项目建成后短时间内就能吸引大量通航企业入驻，飞行架次迅速达到饱和状态。（2）新业态收入模糊：将低空旅游、无人机物流等新兴业态的收入作为重要组成部分，但缺乏具体的商业模式、合作协议和市场容量分析，显得空洞无力。这类“拍脑袋”式的测算，极易被评审专家识别为“脱离

实际”，从而导致项目被否决。

2.4 项目边界不清，公益性与经营性混淆

部分地方政府在策划项目时，容易将纯公益性内容（如应急救援、公共服务平台）与经营性内容捆绑在一起，试图用经营性收入来覆盖全部投资。这种做法不仅违反了专项债“对应有收益项目”的基本原则，也使得收益测算更加困难。公益性部分无法产生收入，却占用了大量投资，稀释了整体项目的盈利能力，最终导致整个项目的收益自平衡方案不可信。

2.5 配套产业生态尚未形成，协同效应难以发挥

通用机场的价值不仅在于其本身，更在于其作为区域低空经济枢纽所能带动的产业集群效应。然而，在许多地区，围绕通用机场的上下游产业链（如飞机制造维修、航材供应、飞行培训学校、低空旅游运营商、无人机企业等）尚未形成或非常薄弱。机场孤岛式发展，无法有效整合资源、形成闭环，自然也就难以产生规模化、多元化的稳定收入。

3 实现“收益自平衡”的关键对策与路径探讨

3.1 转变项目谋划理念：从“建设驱动”到“运营引领”

必须摒弃“重建设、轻运营”的传统思维。项目谋划的起点不应是“我要建一个机场”，而应是“我要打造一个什么样的低空经济生态圈”。在满足功能需求下，分散投资主体、控制成本是建设期控制成本的举措之一。并且建议采用“运营为导向的工程总承包”（O+EPC）等创新模式，在项目设计之初就深度植入全生命周期的运营思维。邀请专业的通航运营商或咨询机构早期介入，共同规划机场的功能定位、业务布局 and 盈利模式，确保建设内容与未来的市场需求精准匹配，避免建成即落后、运营即亏损的局面。

3.2 深度挖掘和拓展多元化、可持续的收入来源

突破对传统航空性收入的依赖，构建“航空核心 + 产业延伸 + 地产开发”的复合收益体系。（1）夯实航空核心业务：积极引进飞行培训学校、通航作业公司、公务机托管公司、航油公司等核心用户，签订长期合作协议，锁定基础业务量和收入。例如，可以与飞行学院签订为期 10 年的培训基地协议，保证每年最低 X 万小时的训练飞行；航油售卖 X 吨等的稳定收入。（2）大力发展临空经济：利用机场周边土地资源，规划建设通航产业园、无人机测试基地、航空主题公园、高端商务区等，通过土地出让、物业出租、产业服务等方式获取长

期、稳定的非航空性收入。这部分收入往往比航空性收入更具规模和稳定性^[3]。(3) 拥抱低空经济新业态：主动对接低空物流、城市空中交通(UAM)、应急医疗、农林喷洒、电力巡检等新兴应用场景，与相关头部企业合作，打造示范项目，将未来的市场潜力转化为可预期的合同收入。(4) 争取政策性补贴：积极申请民航发展基金对通用航空和中小机场的补贴。例如，海南省财政厅于2025年12月提前下达了2026年民航发展基金预算，用于支持包括通用机场在内的民航项目。这部分收入可以作为项目专项收入的重要补充，增强偿债保障。

3.3 构建科学、严谨、可信的财务测算模型

收益测算的质量直接决定项目成败。为此，必须做到：(1) 数据真实可靠：广泛调研国内外同类型、同区域机场的运营数据，作为预测的基础。采用保守、审慎的原则进行参数设定，避免过度乐观。(2) 情景分析完备：不仅要提供基准情景下的测算结果，还必须进行敏感性分析和压力测试，模拟在不同市场环境(如业务量下降20%、30%)下的现金流状况，证明项目具备足够的风险抵御能力。(3) 收入来源具体化：对于每一项预测收入，都应有相应的支撑依据，如意向协议、市场研究报告、合作协议草案等，使评审专家能够清晰地看到收入的来源和实现路径。

3.4 精准界定项目边界，确保公益性与经营性分离

严格遵循专项债的投向领域“负面清单”管理要求。项目策划时，应将纯公益性内容剥离出去，由财政资金或其他渠道解决。专项债资金应集中用于能够产生稳定现金流的经营性子项目^[4]。例如，可以将机场跑道、机坪、航站楼商业部分等核心设施作为专项债支持的主体，而将应急救援指挥中心等纯公益设施单独立项。

3.5 强化区域协同与政策赋能，营造良好的产业生态

地方政府应发挥主导作用，将通用机场建设纳入区域整体发展规划，出台配套扶持政策，如设立产业发展基金、提供税收优惠、简化审批流程等，吸引和培育通航产业链上下游企业集聚。通过构建繁荣的产业生态，为机场提供源源不断的业务需求和收入来源，从根本上

解决“有场无机、有机无业”的困境。

3.6 善用政策工具，优化融资结构

充分利用国办发〔2024〕52号文等最新政策红利。例如，专项债可用作项目资本金的比例上限已提升至30%，这可以有效撬动社会资本参与，形成“专项债+市场化融资”的组合拳。同时，探索建立偿债备付金制度，对于收入较好的项目，允许提前偿还本金，动态调整融资方案，提高资金使用效率。

4 结语

通用机场专项债项目实现“收益自平衡”虽面临诸多挑战，但并非无解之题。其关键在于能否跳出传统基建项目的思维定式，以更加市场化、产业化、前瞻性的视角来谋划和运作项目。通过转变理念、拓展收入、夯实测算、厘清边界、营造生态和用好政策，并借鉴如自贡航空产业园等成功案例的经验，完全有可能构建起一个既符合专项债合规性要求，又能实现商业可持续性的项目模式。在低空经济蓬勃发展的历史机遇期，地方政府和项目单位应抓住政策窗口，以高度的责任感和专业精神，精心打磨每一个通用机场专项债项目，使其真正成为推动地方经济高质量发展、服务国家战略的优质资产，而非新的财政包袱。唯有如此，才能让专项债这一重要的财政政策工具，在支持通用机场建设和低空经济发展中发挥出最大效能，实现经济效益与社会效益的双赢。

参考文献

- [1] 国务院办公厅. 关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见(国办发〔2024〕52号)[Z].2024.
- [2] 财政部. 关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知(财预〔2017〕89号)[Z].2017.
- [3] 中国民用航空局. 关于印发民用机场收费标准调整方案的通知(民航发〔2017〕18号)[Z].2017.
- [4] 海南省财政厅. 关于提前下达2026年民航发展基金预算的通知[Z].2025.