

跟踪评级公告

联合[2013]080 号

深圳市机场股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司发行的 2011 年可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

深圳市机场股份有限公司发行的 2011 年 20 亿元可转换公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司
信评委主任：郭伟

分析师：孙宇 欧江峰

二零一三年五月二十九日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>



深圳市机场股份有限公司 可转换公司债券跟踪评级报告

债项简称：深机转债

债项信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

上次评级时间：2012年4月28日

跟踪评级时间：2013年5月29日

财务数据：

发行人

项目	2011年	2012年	2013年1-3月
资产总额(亿元)	91.64	104.03	105.83
所有者权益(亿元)	68.61	73.49	75.14
长期债务(亿元)	15.93	22.65	22.84
全部债务(亿元)	16.94	24.69	24.91
营业收入(亿元)	23.33	24.73	5.91
净利润(亿元)	6.67	5.87	1.65
EBITDA(亿元)	10.97	10.73	--
经营性净现金流(亿元)	7.50	8.36	1.46
营业利润率(%)	37.17	37.26	40.16
净资产收益率(%)	10.50	8.25	2.22
资产负债率(%)	25.13	29.35	28.99
全部债务资本化比率(%)	19.80	25.15	24.89
流动比率	2.97	2.01	1.98
EBITDA/全部债务(倍)	0.65	0.43	--
EBITDA/利息倍数(倍)	16.51	5.80	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.55	0.54	--

注：2013年1季度财务数据未经审计、指标未经年化

分析师

刘洪涛 欧阳婷

电话：022-58356998

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道80号(300042)

Http://www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

深圳市机场股份有限公司（以下简称“公司”或“深圳机场”）经营的深圳宝安国际机场作为中国重要的航空枢纽机场，具有突出的行业地位和明显的区位优势；凭借良好的基础设施条件，公司在珠三角机场竞争中处于有利地位。跟踪期内，在中国民航业呈现平稳增长的背景下，公司克服资源约束的不利条件，通过拓展航线网络、整合业务保障资源等手段，航空主业总体保持了平稳发展的态势，公司竞争力得到增强。

本期可转换公司债券条款的设置有利于债券持有人转股。目前本期债券已进入转股期，已有部分实现债转股，考虑未来的转股因素，本期债券的到期偿付风险很小。

综上，联合评级维持本期债券“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内，随着我国国民经济发展和人民收入的提高，航空客货运需求有较大增长，机场行业仍保持增长态势。

2. 公司位于拥有国内最大航空市场的珠三角地区，具有突出的地理位置优势。发达的地区经济发展水平及外向型经济特征，为公司的机场业务发展奠定了良好基础。

3. 2012年，深圳机场货邮吞吐量国内排名第四，旅客吞吐量国内排名第6，客货运规模位列国内机场前列。

4. 公司T3航站楼的建设即将完工，未来将有效带动公司业务的提升。

关注

1. 国内宏观经济增速放缓，外部环境变化可能对公司客货流量产生一定影响，从而影响公司的业绩。

2. 珠三角地区机场较多，公司面临一定竞争压力。

3. 跟踪期内，公司成本增长较快，对利润增长造成一定影响。

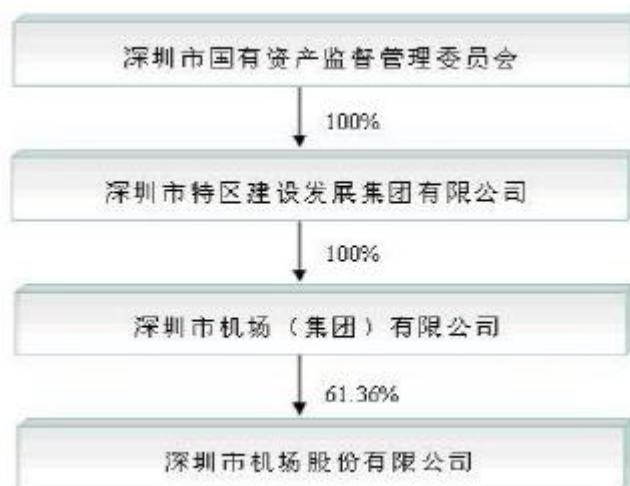
一、主体概况

深圳市机场股份有限公司（以下简称“公司”或“深圳机场”）是1997年5月经深圳市投资管理公司和深圳市证券管理办公室批准、由深圳市机场（集团）有限公司（前身为深圳机场公司，以下简称“机场集团”）作为独家发起人，将国家授权其持有的与航空客、货运输地面服务主业以及与机场配套服务和设施相关联的子公司、联营公司和附属机构的有关资产（扣除相关负债后）折价入股20,000万股，以社会募集方式设立的股份有限公司。

公司于1998年3月11日向社会公开发行股票10,000万股（其中公司职工股425万股），并于1998年4月20日起在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称“深圳机场”，股票代码：000089，公司职工股于1998年10月21日上市交易）。

2012年2月，深圳市国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）将持有的深圳市机场（集团）有限公司（以下简称“机场集团”）100%股权划至深圳市特区建设发展集团有限公司（以下简称“特区建发”）名下。特区建发是由深圳市国资委出资成立的全资子公司，股权划转后，公司实际控制人仍为深圳市国资委（图1）。截至2012年底，公司总股本为169,024.32万股，其中机场集团持有103,705.92万股，持股比例为61.36%。

图1 截至2012年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主要从事客货航空运输服务、储运仓库及广告等业务。截至2012年底，公司拥有在册员工4,592名。

截至2012年底，公司合并资产总额1,040,252.70万元，负债合计305,308.74万元，所有者权益（含少数股东权益）734,943.96万元。2012年公司实现营业收入247,330.06万元，净利润（含少数股东损益）58,652.14万元；经营活动产生的现金流量净额83,574.40万元，现金及现金等价物净增加额-34,147.29万元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额1,058,261.10万元，负债合计306,839.41万元，所有者权益（含少数股东权益）751,421.69万元。2013年1~3月公司实现营业收入59,085.99万元，净利润（含少数股东损益）16,476.37万元；经营活动产生的现金流量净额14,607.84万元，现金及现金等价物净增加额-14,327.43万元。

公司注册地址：深圳市宝安国际机场第一办公楼三、四层；法定代表人：汪洋。

二、债券概况

本期深圳机场 20 亿元可转换公司债券于 2011 年 7 月 21 日发行完毕，票面利率按照投资持有年限不同而不同，第一年到第六年的利率具体如下：第一年为 0.6%，第二年为 0.8%，第三年为 1.0%，第四年为 1.3%，第五年为 1.6%，第六年为 1.9%。本期可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为本期可转债发行首日即 2011 年 7 月 15 日，首期利息已经获得足额支付。

本期深圳机场可转换公司债券于 2011 年 8 月 10 日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“深机转债”，债券代码“125089”。本期可转换公司债券已于 2012 年 1 月开始进入转股期，自 2012 年 1 月 16 日起可转换为公司 A 股股份。截至 2012 年 12 月 31 日，债转股共计 11,180 股。

三、行业分析

2012 年，受经济增速放缓影响，公商务出行活跃度下降。在需求降速、供给加速的背景下，供需出现逆差，客运增速趋缓；航空货运市场方面，国际航空需求疲软，货运市场持续低迷。2012 年，中国民航业（不含港澳台地区）全年旅客运输量同比增长 9.2%，货邮运输量减少 2.0%。全国主要机场（前 50 大机场）完成旅客吞吐量 63,619 万人次，同比增长 8.7%，货邮吞吐量 1,162 万吨，同比上升 1.7%，航空器起降架次 522 万架次，同比增长 8.6%。深圳机场在珠三角区域内主要机场的市场份额基本与往年持平，旅客吞吐量、货邮吞吐量市场份额达到 22%和 14%。

近几年人工成本增长较快，影响了机场利润的增长

近几年机场服务的人工成本普遍增长较快。粗略估计，2008~2012 年，上海、广州、深圳和厦门四大机场人工成本复合增长率分别为 13.6%、10.6%、7.2%和 13.2%。其中，上海和厦门机场 2012 年人工成本增速达到 21%和 23.6%。人工成本增长较快主要在于机场员工人数超过半数的外聘员工的薪酬增长。机场根据国家规定给外聘人员缴纳三险一金，另外中低端劳动力最近两年薪酬上升很快。随着薪酬体制的逐步落实，预计 2013 年之后机场人工成本增速将明显回落，机场盈利有望获得改善，机场业绩将出现往上的拐点。

非航空性收入占比进一步提升

机场类公司的营业收入可分为航空性收入和非航空性收入，其中航空性收入主要由旅客过港费、地面服务费、安检费等构成，非航空性收入主要包括租金收入、货站收入等。2012 年上海、广州、深圳和厦门四大机场非航空性收入同比分别增加 6.1%、13.6%、4.14%和 14.3%，均高于同期各自-1%、7.5%、1%和 11.5%的航空性收入增速。流量增长是机场非航空性收入提升的主要驱动因素。近几年，一些拥有大型商业零售租赁的枢纽机场非航空性收入增长很快，比如上海、广州、深圳三大机场目前的非航空性收入占比均已经超过 40%。

航空需求复苏带动机场盈利提升

2012 年机场客流增速受航空需求低迷的影响继续下降，主要枢纽机场旅客吞吐量增速普遍在个位数水平。2013 年 1 季度，航空需求呈现复苏迹象，机场客流增速同比小幅提升。与航空相比，机场的收入和成本的构成要素比较稳定，业绩波动更小。在收入端，机场收费标准相对固定，不像航空机票周期性波动那么明显；在成本端，折旧、人工费用也较为稳定，而在航空营业成本中占比最大的燃油费用波动则非常频繁。在航空需求复苏的前提下，机场由于成本相对稳定又能较

充分受益收入端的增长，未来盈利有望提升。

收费并轨对机场业绩带来额外提升

根据国家发改委和民航局联合下发的《关于调整内地航空公司国际及港澳航班民用机场收费标准的通知》，对内地航空公司国际及港澳航班机场的收费标准将自 2013 年 4 月 1 日起调整。调整后，内地出境（入境）机场（国际及港澳航班）的航空性业务收费项目的收费标准基准价上调 66.7%。此次内外航线收费并轨将对机场业绩带来额外提升，对主要机场具有业绩利好。

四、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置变化不大，公司经营团队基本保持稳定。

安全管理方面，公司深入贯彻落实空防安全预警响应措施，高度重视民航持续安全审计工作，系统提升安全保障能力，以优秀的业绩顺利通过安全审计，成为行业内首家通过持续安全审计的机场。此外，公司还被民航中南局评为2012年度“安全责任考核先进单位”。

服务质量方面，公司引入国际一流服务标准，制定深圳机场星级提升计划，力推“合约化”管理，为创建Skytrax星级机场打下坚实基础。公司继续推进ACI（国际机场协会）旅客和航空公司满意度测评工作，做好日常服务质量监控。在2012年ACI组织的旅客满意度调查活动中，第二季度深圳机场测评分4.72分，全球排名第12名，创历史新高。

五、经营分析

1. 经营概况

深圳机场自1991年通航以来保持着良好的发展趋势，随着区域经济的蓬勃发展，深圳机场的航运保障能力不断增强，客流量和货运量逐年递增，其中旅客吞吐量、货邮吞吐量及飞机起降次数等指标均保持稳定增长。2012年，深圳机场旅客吞吐量累计2,956.97万人次，同比增长4.7%；货邮吞吐量累计85.49万吨，同比增长3.2%；航空器起降累计24.01万架次，同比增长7.0%。近两年，全国民航机场业务增长受宏观经济影响，增速有所放缓，但仍保持相对稳健的增长速度。2012年公司的旅客吞吐量、货邮吞吐量、飞机起降架次名次，在全国180家机场中分别保持在第6位、第4位和第5位（表1），公司排名情况与上年度完全一致。

表1 2012年全国民航机场运输业务量排序

机场	旅客吞吐量（人）			货邮吞吐量（吨）			起降架次（次）		
	名次	2012 年	增减(%)	名次	2012 年	增减(%)	名次	2012 年	增减(%)
北京/首都	1	81,929,352	4.1	2	1,799,863.7	9.7	1	557,159	4.5
广州/白云	2	48,309,410	7.3	3	1,248,763.8	5.8	2	373,314	6.9
上海/浦东	3	44,880,164	8.3	1	2,938,156.9	-4.8	3	361,720	5.1
上海/虹桥	4	33,828,726	2.2	6	429,813.9	-5.3	6	234,942	2.2
成都/双流	5	31,595,130	8.7	5	508,031.4	6.4	4	242,658	9.1
深圳/宝安	6	29,569,725	4.7	4	854,901.4	3.2	5	240,055	7.0
昆明/长水	7	23,979,259	7.7	10	262,272.3	-3.7	10	201,338	5.0
西安/咸阳	8	23,420,654	10.7	13	174,782.7	1.3	9	204,427	10.5

重庆/江北	9	22,057,003	15.8	9	268,642.4	13.1	11	195,333	17.1
杭州/萧山	10	19,115,320	9.2	7	338,371.1	10.5	12	166,340	11.3

资料来源：中国民用航空局2012年民航机场生产统计公报

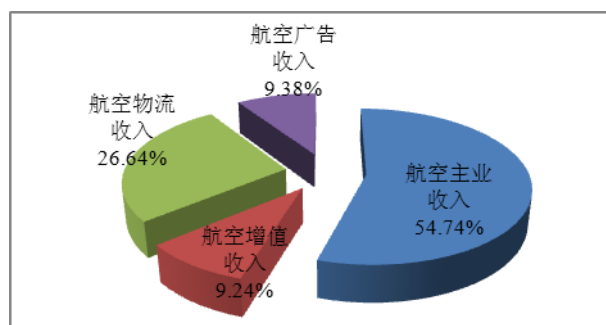
公司积极拓展航线网络，努力挖掘主业发展潜力。截至2012年底，深圳机场开通航线131条，其中国内航线114条，国际航线14条，港澳地区航线3条，全货运航线20条；通达92个城市，其中75个国内城市，17个国际城市（分布在11个国家或地区），港澳台地区城市4个。目前，共有35家国内外航空公司在深圳机场运作，其中国内航空公司24家，国际（地区）航空公司11家，全货机航空公司7家，基地航空公司7家。此外，公司协助河北航、奥凯航等完成开航工作；协助西藏航开通深圳至拉萨航线，实现省会城市航点全覆盖；协助深航恢复新加坡航线、南航开通越南岷港客运航线；协助UPS开通美国航线，配合顺丰航空完成基地枢纽的设计规划工作，支持圆通公司建设华南航空枢纽，机场快件集散能力得到提升。

目前深圳机场的T3航站楼建设已进入后期阶段，未来随着公司T3航站楼的建成使用，公司经营规模和综合实力将跃上一个新台阶。

2. 业务运营

2012年，公司实现营业收入247,330万元，其中主营业务收入占比为94.91%，主营业务依然突出。公司收入来源主要包括航空主业、航空物流等业务板块，收入构成结构与上年度相比差异很小（图2）。

图2 2012年公司主营业务收入结构



资料来源：公司年报

在市场竞争日趋激烈的情况下，公司通过拓展航线网络，培育和引进核心客户，加强基础平台建设，推动了航空主业总体平稳发展，公司的主业竞争力得到进一步提高。公司航空主业主要包括航空保障与地服业务（含候机楼租赁业务）等，2012年航空主业板块实现营业收入128,503.32万元，毛利率为37.88%，由于人工成本上涨，毛利率比上年度略有下降。此外，公司通过积极支持核心客户在深圳机场的发展，机场快件集散能力得到提升，货运规模和收益得到进一步提高。2012年公司航空物流板块实现营业收入62,536.40万元，毛利率为23.32%，但由于物流业费用水平相对较高，该部分业务对公司实际利润的贡献有限。对于航空增值和航空广告板块，其收入规模和毛利率水平，均与2011年相当。2012年公司主营业务综合毛利率为38.84%，与2011年相比小幅下降了1.66个百分点（表1）。

表2 2011~2012年公司主营业务收入及成本构成(单位:万元)

项 目	2011 年			2012 年		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)
航空主业	127,187.03	73,791.60	41.98	128,503.32	79,826.16	37.88
航空增值业务	21,814.43	13,475.33	38.23	21,695.21	13,438.45	38.06
航空物流业务	58,583.51	46,416.46	20.77	62,536.40	47,951.70	23.32
航空广告业务	21,573.37	2,670.78	87.62	22,009.61	2,354.02	89.30
合计	229,158.33	136,354.18	40.50	234,744.53	143,570.33	38.84

资料来源:公司年报

2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 59,085.99 万元、营业利润 21,903.56 万元、净利润 16,476.37 万元,低于上年同期水平。其中营业收入略低于上年规模,但由于营业成本及费用继续上涨,使得净利润同比下降了约 11.00%。

总体看,近年来受宏观经济增速放缓影响,公司营业收入增长速度相应趋缓,同时由于营业成本和费用的上升,主营业务毛利率略有下降。

3. 未来发展

2013 年,深圳机场计划向 T3 航站楼实现转场运行,机场从此真正步入“大航站区、大飞行区”运营的全新发展阶段。2013 年 2 月份,深圳机场转场工作领导小组下发转场实施方案的通知,梳理新航站楼转场的 39 项工作任务,并要求各涉及单位以 2013 年 8 月份为时间节点倒排工作任务。根据该文件中安排的机场转场工作计划,预计 8 月以后正式进行转场实施及 T3 候机楼启用工作,确保 2013 年内 T3 航站楼可启用。

深圳机场航站区及配套设施扩建工程占地 13 平方公里,由飞行区扩建工程、航站区扩建工程、轨道交通枢纽土建预留工程构成。工程设计保障能力为旅客吞吐量 4,500 万人次,货邮吞吐量 240 万吨,飞机起降 37.5 万架次。T3 航站楼投产有望推动公司经营规模和收入水平实现跨越式发展,公司总收入将随着起降架次及旅客吞吐量的增长,逐年稳步增长。目前,T3 航站楼一期 2.9 万平方米商业招标已在 2012 年完成,后期预计还有 1 万平方米的二期招标。新航站楼投入使用后,深圳机场的商业面积将大幅提升,大幅提升其非航业务收入。

公司从 2011 年开始为 T3 航站楼进行人员储备,随着转场工作的不断推进,公司成本压力将明显加大。由此带来的人工成本和折旧对公司经营造成一定影响,假定 T3 航站楼在 2013 年 3 季度能顺利投入使用,粗略估计,预计 2013~2014 两年将分别增加折旧约 1.5 亿、3.0 亿元。

六、财务分析

公司提供的2012年度合并财务报表已经中瑞岳华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留审计意见。鉴于公司之子公司深圳市机场航空货运有限公司业务经营方式由单一航空货代向综合物流转变,公司相应地调整了2011年合并报表的利润表及现金流量表等若干科目,因此,财务分析部分将采用调整后的期初数据,以增强数据的可比性。

截至2012年底,公司合并资产总额1,040,252.70万元,负债合计305,308.74万元,所有者权益(含少数股东权益)734,943.96万元。2012年公司实现营业收入247,330.06万元,净利润(含少数

股东损益) 58,652.14万元; 经营活动产生的现金流量净额83,574.40万元, 现金及现金等价物净增加额-34,147.29万元。

截至 2013 年 3 月底, 公司合并资产总额 1,058,261.10 万元, 负债合计 306,839.41 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 751,421.69 万元。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 59,085.99 万元, 净利润(含少数股东损益) 16,476.37 万元; 经营活动产生的现金流量净额 14,607.84 万元, 现金及现金等价物净增加额-14,327.43 万元。

1. 资产及债务结构

资产

截至 2012 年底, 公司资产合计 1,040,252.70 万元, 较 2011 年底增长 13.51%, 主要源自在建工程的较快增长。公司流动资产仍以货币资金和应收账款为主, 在流动资产中占比分别为 79.94%、18.51%。其中, 货币资金为 125,823.58 万元, 其规模较大, 与年初相比下降了 30.28%, 主要原因是 T3 航站区工程建设投入了大量货币资金; 公司应收账款账面余额为 30,653.30 万元, 随着营业收入的增长同比增长了 21.24%, 从账龄看, 99.93%的应收账款余额在 1 年以内, 不可回收风险较小, 2012 年末应收账款坏账准备余额为 1,524.44 万元, 约占账面余额的 4.97%, 计提比例与账龄分布情况吻合。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程构成, 占比分别为 26.13%、58.68%。截至 2012 年底, 公司固定资产原值 441,052.38 万元, 以房屋建筑物和机器设备为主的固定资产结构符合公司生产经营的特点。公司固定资产累计折旧 199,709.35 万元, 固定资产成新率 52.30%, 成新率一般; 在建工程为 518,023.90 万元, 同比增长 61.42%, 主要为 T3 航站区主体扩建工程, 截至 2012 年底该工程投入金额已完成预算的 70.63%。

截至 2013 年 3 月底, 公司资产总额为 1,058,261.10 万元, 较年初微幅增长 1.73%, 其中非流动资产合计占比 85.40%, 流动资产占比 14.60%, 资产构成保持稳定。

总体看, 公司资产构成以非流动资产为主, 目前公司货币资金储备量较大, 以 T3 航站楼建设为主的固定资产投资规模增长较快。

负债

截至 2012 年底, 公司负债合计 305,308.74 万元, 较 2011 年底增长 32.58%, 主要是公司采取了多轮债务融资引起负债规模增长。其中流动负债和非流动负债占比分别为 25.69%和 74.31%。流动负债主要由其他应付款、其他流动负债构成, 占比分别为 40.92%、26.02%。截至 2012 年底, 公司其他流动负债为 20,414.02 万元, 系公司发行了第二期短期融资券后所产生; 其他应付款主要为公司在建工程完工预估工程款及暂收广告业务承包保证金; 公司应付债券为 226,528.08 万元, 系公司发行的两期公司债券。2012 年末公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 23.56%、25.15%和 29.35%。公司全部债务为 246,942.10 万元, 同比增长 45.76%, 主要是公司发行债券带来的债务增长, 目前公司整体债务水平不高。

截至 2013 年 3 月底, 公司负债合计 306,839.41 万元, 与年初基本持平, 公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 23.31%、24.89%和 28.99%, 较年初变化不大。

所有者权益

截至 2012 年底, 公司所有者权益合计 734,943.96 万元, 其中归属于母公司所有者权益 733,466.34 万元(占比 99.80%)。归属于母公司所有者权益中, 实收资本占 23.04%, 资本公积占 17.87%, 盈余公积占 8.81%, 未分配利润占 50.27%。公司所有者权益中实收资本及未分配利润占

比较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 751,421.69 万元，较年初小幅增加 2.24%，权益结构变化较小。

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 247,330.06 万元、营业利润 76,684.76 万元、净利润 58,652.14 万元，同比分别增长 6.00%、-9.71%、-12.11%。由于公司 2012 年人工成本增加以及投资收益减少，公司营业成本较去年增长 6.11%，从而导致营业利润和净利润同比出现下降。

费用控制方面，2011 年~2012 年公司费用收入比分别为 3.03%和 3.18%，公司期间费用整体控制在较低水平。2012 年公司期间费用同比增长 11.54%，主要为管理费用中人工成本的增长。由于公司在建工程提取的资本化利息金额较大，对利息支出冲抵作用明显，表现为近几年财务费用净支出为负。

2012 年公司主营业务毛利率为 38.84%，与上年相比略有下降；同时由于净利润同比下降，2012 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.47%、8.89%和 8.25%，分别较 2011 年有所下降。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 59,085.99 万元、营业利润 21,903.56 万元、净利润 16,476.37 万元，低于上年同期水平。其中营业收入略低于上年规模，但由于营业成本及费用继续上涨，使得净利润同比下降了约 11.00%。

3. 现金流

从经营活动看，公司近二年经营活动现金流净额分别为75,008.57万元、83,574.40万元，经营现金流持续稳定，符合公司所处行业特点。从收入实现质量来看，2012年公司现金收入比由2011年88.66%上升至97.31%，主要因为现金收入增速高出营业收入增速10个百分点，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，公司近二年投资活动均为现金净流出，分别为210,158.75万元、177,449.55万元，近年来货币资金主要投向了T3航站楼区的工程建设。

从筹资活动看，公司近二年筹资活动现金流净额分别为199,546.28万元、59,728.54万元，主要为公司发行债券所收到的现金，公司近年来连续发行了短期融资券、公司债券及可转换公司债，对债务结构做了调整。

2013年1~3月，公司经营活动现金流净额为14,607.84万元；投资活动现金流净额为-27,727.31万元；筹资活动现金流净额为-1,210.00万元。由于T3航站楼建设已完成主体工作，公司投融资活动的现金流规模明显降低。

总体看，公司经营活动现金流保持持续稳定，近年来投资建设 T3 航站楼所需资金规模较大，有较大的资金缺口，需要通过外部融资来补充。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2012年公司流动比率、速动比率分别为2.01倍和2.00倍，资产流动性较好；公司现金短期债务比为6.16，现金类资产对短期债务的保障程度较高；经营现金流动负债比率为106.54%，经营现金利息偿还能力为4.52，公司经营现金流对短期债务和利息支付的保障能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2011年~2012年公司EBITDA分别为109,684.35万元、107,257.50万元，2012年EBITDA利息倍数为5.80倍，EBITDA全部债务比为0.43倍，EBITDA对全部债务的保障能力正常；经营现金债务保护倍数为0.34，经营现金流对全部债务保障能力正常。由于公司投资活动现金流出规模较大，使得筹资活动前现金流量净额为负数，进而导致其相关债务保护倍数均为负值。

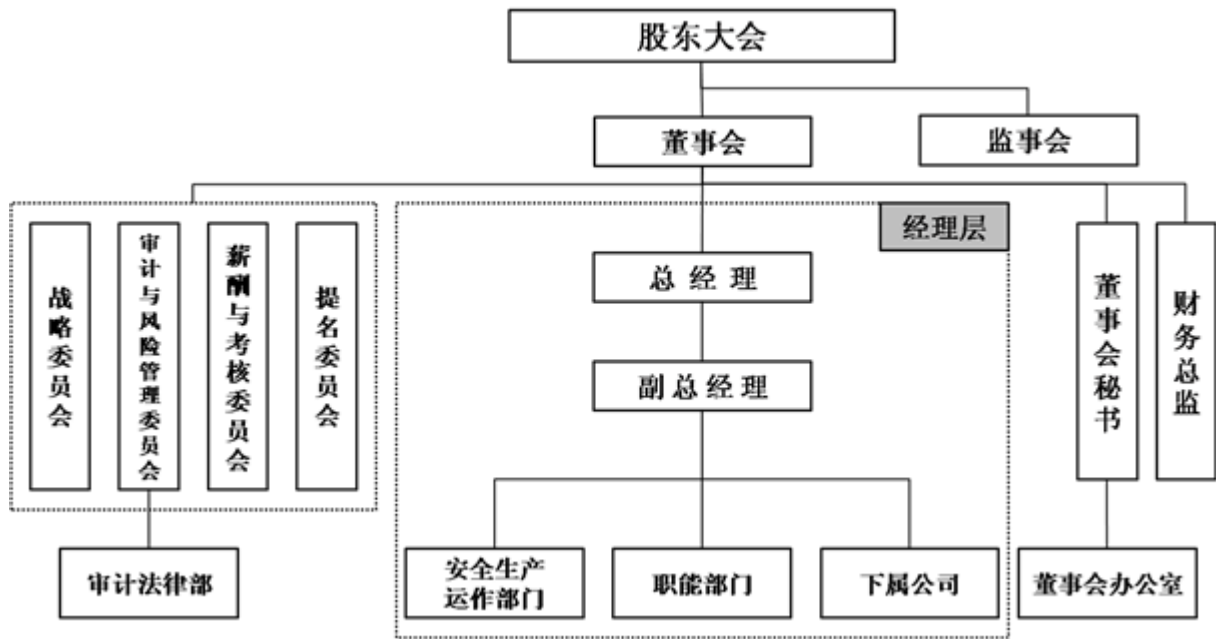
截至2013年3月底，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项，公司或有负债风险不大。

总体看，公司整体盈利较为稳定，随着未来经营规模的扩大，预计T3航站楼顺利投产后，公司的综合实力和盈利能力进一步增强，将对偿债形成更好的保障。

七、综合评价

综合来看，我国航空业稳步发展，公司经营状况良好，盈利水平较高，现金流状况较好，偿债能力很强。目前本期债券已进入转股期，已有部分实现债转股，考虑未来的转股因素，本期债券的到期偿付风险很小。联合评级维持本期可转换公司债“AAA”的债项信用等级。

附件 1 深圳市机场股份有限公司组织结构图



附件 2-1 深圳市机场股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	180,470.87	125,823.58	-30.28	111,496.15
交易性金融资产				
应收票据	3,150.95	0.00	-100.00	200.00
应收账款	23,833.82	29,128.86	22.22	40,335.99
预付款项	132.47	152.45	15.08	161.77
应收利息	492.32	768.64	56.13	1,142.29
应收股利	30.00	50.00	66.67	0.00
其他应收款	1,044.66	1,244.41	19.12	922.30
存货	219.40	235.98	7.56	235.30
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	209,374.49	157,403.92	-24.82	154,493.81
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	76,404.60	78,310.69	2.49	78,240.74
投资性房地产	16,767.64	16,179.42	-3.51	16,032.36
固定资产	254,886.25	230,660.66	-9.50	226,983.14
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	320,926.26	518,023.90	61.42	543,033.36
工程物资				
固定资产清理	0.44	0.05	-88.80	0.86
无形资产	29,353.65	28,669.34	-2.33	28,497.34
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	431.41	254.52	-41.00	229.28
递延所得税资产	8,261.26	10,750.21	30.13	10,750.21
其他非流动资产				
非流动资产合计	707,031.52	882,848.78	24.87	903,767.29
资产总计	916,406.01	1,040,252.70	13.51	1,058,261.10

附件 2-2 深圳市机场股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	4,247.42	3,963.53	-6.68	4,247.37
预收款项	4,217.01	2,380.38	-43.55	1,803.27
应付职工薪酬	8,163.95	10,449.63	28.00	9,215.43
应交税费	5,390.30	6,046.82	12.18	9,535.17
应付利息	554.84	1,407.78	153.73	2,556.26
应付股利	355.37	1,680.00	372.75	470.00
其他应付款	37,402.25	32,104.35	-14.16	29,653.33
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	10,104.72	20,414.02	102.02	20,625.37
流动负债合计	70,435.87	78,446.50	11.37	78,106.20
非流动负债：				
长期借款				
应付债券	159,308.31	226,528.08	42.19	228,437.12
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	542.60	334.15	-38.42	296.09
非流动负债合计	159,850.90	226,862.23	41.92	228,733.21
负债合计	230,286.77	305,308.74	32.58	306,839.41
所有者权益：				
实收资本	169,024.32	169,025.44	0.00	169,025.73
资本公积	131,165.06	131,058.81	-0.08	131,059.87
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	57,362.35	64,639.82	12.69	64,639.82
未分配利润	326,142.23	368,742.27	13.06	385,016.95
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	683,693.96	733,466.34	7.28	749,742.37
少数股东权益	2,425.28	1,477.63	-39.07	1,679.32
所有者权益合计	686,119.24	734,943.96	7.12	751,421.69
负债和所有者权益总计	916,406.01	1,040,252.70	13.51	1,058,261.10

附件 3 深圳市机场股份有限公司 2011 年~2013 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	233,334.22	247,330.06	6.00	59,085.99
减: 营业成本	137,406.89	145,796.80	6.11	34,431.33
营业税金及附加	9,207.26	9,378.15	1.86	925.28
销售费用	361.51	351.66	-2.72	81.45
管理费用	7,413.65	7,996.61	7.86	1,946.12
财务费用	-715.71	-474.22	-33.74	-271.69
资产减值损失	128.29	10,817.11	8,331.83	0.00
加: 公允价值变动收益				
投资收益	5,396.51	3,220.81	-40.32	-69.94
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	5,295.89	3,176.09	-40.03	-69.94
汇兑收益				
二、营业利润	84,928.86	76,684.76	-9.71	21,903.56
加: 营业外收入	942.82	529.28	-43.86	250.54
减: 营业外支出	288.91	252.74	-12.52	52.14
其中: 非流动资产处置损失	199.68	74.97	-62.46	41.83
三、利润总额	85,582.78	76,961.29	-10.07	22,101.96
减: 所得税费用	18,852.28	18,309.15	-2.88	5,625.59
四、净利润	66,730.50	58,652.14	-12.11	16,476.37
其中: 归属于母公司所有者的净利润	65,730.95	57,939.80	-11.85	16,274.68
少数股东损益	999.54	712.34	-28.73	201.69
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.39	0.34	-12.57	0.10
(二) 稀释每股收益	0.35	0.28	-20.99	0.08
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	66,730.50	58,652.14	-12.11	16,476.37
归属于母公司所有者的综合收益总额	65,730.95	57,939.80	-11.85	16,274.68
归属于少数股东的综合收益总额	999.54	712.34	-28.73	201.69

附件 4 深圳市机场股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	237,643.14	240,673.46	16.34	48,419.85
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	6,833.52	8,381.38	22.65	2,434.91
经营活动现金流入小计	244,476.66	249,054.83	16.54	50,854.76
购买商品、接受劳务支付的现金	69,504.15	63,558.48	64.08	11,643.96
支付给职工以及为职工支付的现金	54,307.01	52,834.81	-2.71	16,225.70
支付的各项税费	31,696.07	32,960.96	3.99	5,470.40
支付其他与经营活动有关的现金	13,960.87	16,126.17	15.51	2,906.86
经营活动现金流出小计	169,468.09	165,480.43	19.31	36,246.92
经营活动产生的现金流量净额	75,008.57	83,574.40	11.42	14,607.84
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	20,640.20	--	0.00
取得投资收益收到的现金	3,105.95	1,294.72	-58.31	326.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	288.46	30.05	-89.58	10.16
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	3,394.41	21,964.97	547.09	336.68
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	182,665.65	199,414.52	9.17	28,063.99
投资支付的现金	30,887.50	0.00	-100.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	213,553.15	199,414.52	-6.62	28,063.99
投资活动产生的现金流量净额	-210,158.75	-177,449.55	-15.56	-27,727.31
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金	206,940.00	79,680.00	-61.50	0.00
取得借款收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	206,940.00	79,680.00	-61.50	0.00
偿还债务支付的现金	0.00	10,000.00	--	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,332.72	9,880.76	34.75	1,210.00
支付其他与筹资活动有关的现金	61.00	70.70	15.90	0.00
筹资活动现金流出小计	7,393.72	19,951.46	169.84	1,210.00
筹资活动产生的现金流量净额	199,546.28	59,728.54	-70.07	-1,210.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-28.92	-0.68	-97.63	2.04
五、现金及现金等价物净增加额	64,367.19	-34,147.29	-153.05	-14,327.43
加: 期初现金及现金等价物余额	40,603.68	104,970.87	158.53	70,823.58
六、期末现金及现金等价物余额	104,970.87	70,823.58	-32.53	56,496.15

附件 5 深圳市机场股份有限公司
2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	66,730.50	58,652.14	-12.11
加: 资产减值准备	128.29	10,817.11	8,331.83
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,793.63	19,207.66	2.20
无形资产摊销	870.71	920.31	5.70
长期待摊费用摊销	262.69	176.89	-32.66
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-25.84	71.89	-378.18
固定资产报废损失	32.17	0.00	-100.00
公允价值变动损失			
财务费用	-785.33	623.89	-179.44
投资损失	-5,396.51	-3,220.81	-40.32
递延所得税资产减少	2,915.14	-2,722.07	-193.38
递延所得税负债增加			
存货的减少	0.42	-16.58	-4,092.69
经营性应收项目的减少	-225.16	-9,217.23	3,993.70
经营性应付项目的增加	-8,292.12	8,281.20	-199.87
其他			
经营活动产生的现金流量净额	75,008.57	83,574.40	11.42
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	5.11	--
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	104,970.87	70,823.58	-32.53
减: 现金的期初余额	40,603.68	104,970.87	158.53
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	64,367.19	-34,147.29	-153.05

注: 2013 年 1 季度现金流量表补充材料未提供

附件 6 深圳市机场股份有限公司 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	9.07	8.84	--
存货周转次数 (次)	563.03	578.26	--
总资产周转次数 (次)	0.30	0.25	0.06
现金收入比率 (%)	88.66	97.31	81.95
盈利能力			
总资本收益率 (%)	9.84	7.47	--
总资产报酬率 (%)	11.43	8.89	--
净资产收益率 (%)	10.50	8.25	2.22
主营业务毛利率 (%)	40.50	38.84	--
营业利润率 (%)	37.17	37.26	40.16
费用收入比 (%)	3.03	3.18	2.97
财务构成			
资产负债率 (%)	25.13	29.35	28.99
全部债务资本化比率 (%)	19.80	25.15	24.89
长期债务资本化比率 (%)	18.84	23.56	23.31
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.51	5.80	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.65	0.43	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.44	0.34	0.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.80	-0.38	-0.05
流动比率 (倍)	2.97	2.01	1.98
速动比率 (倍)	2.97	2.00	1.97
现金短期债务比 (倍)	18.17	6.16	5.42
经营现金流动负债比率 (%)	106.49	106.54	18.70
经营现金利息偿还能力 (倍)	11.29	4.52	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-20.34	-5.08	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.55	0.54	--

注：2013 年 1 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。