

# 信用评级公告

联合〔2021〕3865号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆机场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，确定维持重庆机场集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“18 重庆机场 MTN001”和“19 重庆机场 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

二〇二一年六月七日



# 重庆机场集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
发行人	AAA	稳定	AAA	稳定
18 重庆机场 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 重庆机场 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

## 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
18 重庆机场 MTN001	5 亿元	5 亿元	2021/10/25
19 重庆机场 MTN001	6 亿元	6 亿元	2022/04/12

评级时间：2021 年 6 月 7 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
机场运营企业信用评级方法	V3.0.201907
机场运营企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	5	
调整因素和理由			调整子级	
项目投产			1	
政府支持			5	
股东支持			2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

重庆机场集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）直属的大型国有企业集团，下辖的重庆江北国际机场（以下简称“江北机场”）是国家建设的国际航空枢纽机场和国家一类航空口岸。跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司持续亏损、债务规模持续增长以及面临一定资本支出压力等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来，随着江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程的完工投运，公司经营规模和收入水平有望稳步提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA，维持“18 重庆机场 MTN001”“19 重庆机场 MTN001”的信用等级 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

1. 区位优势明显，战略定位高。重庆市区位优势明显，经济持续发展，财政实力强。公司下辖的江北机场是国家建设的国际航空枢纽机场和国家一类航空口岸，战略定位高。
2. 公司持续获得有力的外部支持。公司作为重庆市国资委直属的大型国有机场集团，在资金支持和财政补助等方面继续获得了中央预算资金、民航发展基金和重庆市政府的大力支持。

## 关注

1. 受计提折旧和新冠肺炎疫情冲击，公司综合毛利率持续为负，呈持续亏损状态。2020 年，江北机场旅客量较上年下降 21.99%，公司利润总额为-17.17 亿元，亏损面较上年进一步扩大。
2. 公司债务规模持续增长，整体债务负担仍较重。受支付 T3A 航站楼及第三跑道等项目工程款和土地整治投入增加的影响，公司债务规模持续增长，整体债务负担仍较重。

分析师：尹丹 郭雄飞

邮箱：lianhe@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)

网址：www.lhratings.com

3. 公司面临一定的资本支出压力。截至2021年3月末，公司主要在建项目总投资金额为235.28亿元，累计完成投资24.09亿元，尚需投资211.19亿元。公司在建项目总投资规模大，未来将面临一定的资金压力。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产(亿元)	23.68	29.57	31.30	31.00
资产总额(亿元)	346.88	372.69	383.11	382.41
所有者权益(亿元)	144.82	139.39	131.07	126.54
短期债务(亿元)	24.52	39.88	42.95	46.10
长期债务(亿元)	119.57	139.28	164.24	167.02
全部债务(亿元)	144.08	179.16	207.19	213.13
营业收入(亿元)	27.06	29.39	25.15	6.00
利润总额(亿元)	-15.59	-14.08	-17.17	-4.50
EBITDA(亿元)	3.11	4.77	2.82	--
经营性净现金流(亿元)	9.92	-15.55	1.87	-0.23
营业利润率(%)	-21.00	-15.39	-34.05	-34.54
净资产收益率(%)	-10.78	-10.16	-13.15	--
资产负债率(%)	58.25	62.60	65.79	66.91
全部债务资本化比率(%)	49.87	56.24	61.25	62.75
流动比率(%)	44.97	73.10	87.93	87.85
经营现金流动负债比(%)	12.87	-18.46	2.42	--
现金短期债务比(倍)	0.97	0.74	0.73	0.67
EBITDA利息倍数(倍)	0.52	0.78	0.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	46.35	37.60	73.41	--
公司本部(母公司)				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额(亿元)	327.88	330.46	328.23	328.21
所有者权益(亿元)	126.34	123.63	114.71	112.04
全部债务(亿元)	143.24	154.47	179.56	184.97
营业收入(亿元)	21.81	23.19	19.20	1.66
利润总额(亿元)	-8.10	-7.48	-9.65	-2.68
资产负债率(%)	61.47	62.59	65.05	65.86
全部债务资本化比率(%)	53.14	55.54	61.02	62.28
流动比率(%)	85.81	93.24	108.51	107.98
经营现金流动负债比(%)	11.53	2.86	4.55	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 合并口径其他应付款和其他流动负债中有息债务已纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算；3. 2021年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司2018-2020年审计报告和2021年一季度财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 重庆机场 MTN001、18 重庆机场 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/06/12	文中、车兆麒	机场运营企业信用评级方法（2018年） 机场行业企业主体信用评级模型（2016年）	<a href="#">阅读全文</a>
19 重庆机场 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/03/04	杨明奇、任黛云、韩晓盟	机场运营企业信用评级方法（2018年） 机场行业企业主体信用评级模型（2016年）	<a href="#">阅读全文</a>
18 重庆机场 MTN001	AAA	AAA	稳定	2018/10/10	杨明奇、文中、任黛云	机场企业主体长期信用评级方法（2017年） 机场行业企业主体信用评级模型（2016年）	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆机场集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 重庆机场集团有限公司

## 2021 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆机场集团有限公司（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

公司前身为中国民用航空重庆市管理局（以下简称“民航重庆局”）。2003 年 11 月，中国民用航空总局将重庆江北国际机场（以下简称“江北机场”）移交重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）管理，在原民航重庆局基础上成立重庆机场（集团）有限责任公司，注册资本为 10.43 亿元。2004 年 4 月，重庆市政府将公司整体资产转让给首都机场集团公司，公司更名为现名。2016 年 9 月，根据渝府〔2016〕83 号文件，首都机场集团公司与重庆市政府签订相关股权转让协议，将公司整体资产转让给重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。历经多次增资，截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 16.02 亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本和股东均未发生变化，重庆市国资委仍是公司唯一股东和实际控制人。

公司仍主要负责运营江北机场、黔江武陵山机场（以下简称“黔江机场”）、重庆巫山机场（原重庆巫山机场，以下简称“巫山机场”）和重庆仙女山机场（原武隆仙女山机场，以下简称“仙女山机场”或“武隆机场”）4 个机场。公司主营业务仍为机场及相关保障业务。

截至 2021 年 3 月末，公司本部内设经营管理部、规划发展部、财务部、建设部（建设管理中心）等职能部门，纳入合并范围的子公

司有 11 家。

截至 2020 年末，公司资产总额 383.11 亿元，所有者权益 131.07 亿元（少数股东权益 4.87 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 25.15 亿元，利润总额-17.17 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 382.41 亿元，所有者权益 126.54 亿元（少数股东权益 4.89 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.00 亿元，利润总额-4.50 亿元。

公司地址：重庆市渝北区两路镇江北国际机场内；公司法定代表人：谭平川。

### 三、存续债券及募集资金使用情况

截至报告出具日，联合资信所评公司存续债券“18 重庆机场 MTN001”和“19 重庆机场 MTN001”债券余额合计 11.00 亿元。跟踪期内，公司已按时足额支付上述债券利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

名称	余额	起息日	期限	票面利率
18 重庆机场 MTN001	5.00	2018/10/25	3	4.15
19 重庆机场 MTN001	6.00	2019/04/12	3	3.93

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“18 重庆机场 MTN001”和“19 重庆机场 MTN001”募集资金均用于偿还公司有息债务，截至报告出具日，募集资金均已按照计划使用完毕。

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对

各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020年我国经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%<sup>1</sup>，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021年一季度，我

国国内生产总值现价为24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%<sup>2</sup>，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长4.68%，较2019年同期值低2.52个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表2 2017-2021年一季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数  
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。**从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上

年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固

<sup>1</sup> 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

<sup>2</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

**居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。**2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**社融存量增速下降。**截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

**一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。**2021 年一季度一

般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

**就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。**2021 年 1-3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1-2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会



向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

## 五、行业及区域经济环境

### 1. 机场行业

#### (1) 行业概况

机场是重要的交通基础设施，是我国综合交通运输体系的重要组成部分，是航空业稳定发展的基础。机场行业与国内外宏观经济的发展、居民收入水平等密切相关，且受民航业的影响很大。近年来，受益于国内经济增长和居民消费结构提升，我国民航运输需求旺盛，机场行业发展态势良好。

机场行业是为国民经济活动提供运输服务的基础性行业，不以盈利为主要目的，具有一定的战略性和公益性，机场建设以及收费管理方面均受到中国民用航空局（以下简称“民航局”）等政府部门的严格管理。截至2020年末，中国境内共有民用航空（颁证）机场241个。根据《民用机场收费标准调整方案》，国家按照民用机场业务量将全国机场划分为三类（即一类1级机场、一类2级机场、二类机场、三类机场）。

表3 机场分类名录

机场类别	机场
一类1级	北京首都、上海浦东、广州3个机场
一类2级	深圳、成都、上海虹桥3个机场
二类	昆明、重庆、西安、杭州、厦门、南京、郑州、武汉、青岛、乌鲁木齐、长沙、海口、三亚、天津、大连、哈尔滨、贵阳、沈阳、福州、南宁20个机场
三类	除上述一、二类机场以外的机场

资料来源：《民用机场收费标准调整方案》

通常，机场运营企业的收入可分为两大类：航空性业务收入与非航空性业务收入。其中，航空性业务具有类公益性，非航空性业务具有收益性。航空性业务指以航空器、旅客和货物、邮件为对象，提供飞机起降与停放、旅客综合服务、安全检查。非航空性业务指依托航空性业务提供的其他服务，主要包括货邮代理业务、特许经营权业务、租赁业务、地面服务业务、广告业务等。

截至目前，民用机场航空性业务及二类、三类机场内地航空公司内地航班地面服务基本项目的收费标准仍实行政府指导价，非航空性业务重要收费项目（二类、三类机场内地航空公司内地航班地面服务基本项目外）的收费标准由实行政府指导价调整为实行市场调节价，非航空性业务其他收费项目的收费标准，以市场调节价为主。

#### (2) 行业政策

近年来，我国机场行业持续面临良好的政策发展环境。收费标准的调整有利于提升行业收入水平和盈利能力；把控运行总量及调整航

班结构政策的出台有利于提高航班正点率；2019年9月《交通强国建设纲要》的发布，将加快推进机场行业固定资产投资；“四型机场”顶层设计及阶段发展目标的明确，给行业未来发展注入充沛动力。短期来看，2020年，疫情支持政策和“五个一”政策的实施将对机场企业收入带来较大的短期负面影响。

随着近年来我国航空业的快速发展和经济体制改革的不断深化，原有的民用机场收费标准已不适用于当今民航市场。2017年1月，民航局出台《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），《民用机场收费标准调整方案》调整了机场分类名录，并赋予了机场企业收费标准调整自主权，新收费标准自2017年4月1日起实施。

2017年9月，民航局发布《关于把控运行总量调整航班结构提升航班正点率的若干政策措施》，提出对航班时刻安排进行运行总量控制和航班结构调整，旨在进一步提升民航航班正点率。

2018年1月，交通运输部发布《国内投资民用航空业规定》，战略意义的机场保持国有相对控股；一定范围内允许机场对航空运输企业的投资（持股不超过5%）；鼓励社会资本投资运营民用机场，允许社会资本通过政府和社会资本合作等方式参与民用机场的建设和运营。

2018年11月至今，民航局及交通运输部陆续发布了《新时代民航强国建设行动纲要》《交通强国建设纲要》《中国民航四型机场建设行动纲要（2020—2035年）》《民航局关于加强民用运输机场总体规划工作的指导意见》，

从建设目标、阶段实施计划、发展理念等方面定性定量的提出要求，2035年基础设施体系基本完善，建成运输机场数量450个、地面100公里覆盖所有县级行政单元。在政策的大力推动下，交通基础设施有望加快推进，我国机场行业将进入大规模基础设施建设周期。

2020年1月，民航局印发《中国民航四型机场建设行动纲要（2020—2035年）》，明确“一筹划、两步走”两阶段的建设目标。我国机场发展模式将从过去注重数量、总量、增量的量优式发展向注重质量、效率、效益的质优式发展转变。

2020年3月9日，民航局下发《关于积极应对新冠肺炎疫情有关支持政策的通知》（以下简称“疫情支持政策”），机场部分收费项目阶段性减免。疫情支持政策的实施将对机场企业航空性收入和盈利能力带来短期负面影响。

2020年3月26日，民航局为应对疫情，遏制境外输入风险而发布指导性策略——《关于疫情防控期间继续调减国际客运航班量的通知》，即“五个一”政策。受此影响，机场企业非航空性业务收入出现明显下降，尤其对一类1级机场航空性及非航空性收入影响严重。

2020年6月4日，民航局发布《民航局关于调整国际客运航班的通知》，调整“五个一”政策，并宣布2020年3月26日发布的《关于疫情防控期间继续调减国际客运航班量的通知》失效。

2020年12月，民航局发布《民航局关于调整国际客运航班熔断措施的通知》，调整《民航局关于调整国际客运航班的通知》中的国际客运航班“熔断措施”，收紧国际航线。

表4 2017年以来与机场行业相关的重要政策举要

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
2017年1月	关于印发《民用机场收费标准调整方案》的通知	更新机场最新分类名录，调整内地航空公司内地航班航空性业务收费项目的收费标准基准价及浮动幅度，调整起降费、停场费、客桥费、旅客行李和货物邮件安检费收费标准基准价，起降费收费标准可在规定的基准价基础上上浮不超过10%；范围扩大市场调节价的非航空性业务重要收费项目范围
2017年9月	关于把控运行总量调整航班结构提升航班正点率的若干政策措施	航班时刻安排总量控制及结构优化，主协调机场实施24小时全时段航班时刻协调分配管理，重点机场实施航班时刻总量管理，明确调增机场容量标准条件

发布时间	文件名称	核心内容及主旨
2018年1月	国内投资民用航空业规定	放宽主要机场的国有股比要求，一定范围内允许机场对航空运输企业的投资；允许社会资本通过政府和社会资本合作等方式参与民用机场的建设和运营
2018年1月	关于印发《民航航班时刻管理办法》的通知	按照时刻资源供给与需求的矛盾程度，将机场分类并明确配套协调管理方式；采用历史航班时刻沿袭、历史航班时刻调整等国际航空通用惯例和规则；对以货邮功能为主的机场以及航空货邮集散机场，遵照客货并举政策同等对待，其他机场逐步放开高峰时段时刻安排窗口
2018年11月	新时代民航强国建设行动纲要	提出第一阶段（2021—2035年），基础设施体系基本完善，运输机场数量450个左右，地面100公里覆盖所有县级行政单元；提出建设布局功能合理的国际航空枢纽及国内机场网络，重点是构建机场网络体系，建设世界级机场群，推进枢纽机场建设，加快非枢纽机场和通用机场建设等举措
2019年9月	交通强国建设纲要	第一阶段从2021年到2035年，基本建成交通强国，形成“三张交通网”和“两个交通圈”；第二阶段到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国
2020年1月	关于印发《中国民航四型机场建设行动纲要（2020-2035年）》的通知	明确“一筹划、两步走”两阶段的建设目标，即2020年完成四型机场的顶层设计、2021-2030年全面融入“平安、绿色、智慧、人文”发展理念并全面推进四型机场的建设、2031-2035年深化提升并建成规模适度、保障有力、结构合理、定位明晰的现代化国家机场体系
2020年3月	关于积极应对新冠肺炎疫情有关支持政策的通知	降低境内、港澳台地区及外国航空公司机场、空管收费标准，一类、二类机场起降费收费标准基准价降低10%，免收停场费；航路费（飞越飞行除外）收费标准降低10%；自2020年1月23日起实施，截止日期视疫情情况另行通知
2020年3月	关于疫情防控期间继续调减国际客运航班量的通知	以3月12日仍在飞的国际航班计划为基准，要求中国国内每家航空公司经营至任一国家的航线只能保留1条，且每条航线每周运营班次不得超过1班；外国每家航空公司经营至中国的航线只能保留1条，且每周运营班次不得超过1班，简称“五个一”政策
2020年4月	民航局关于加强民用运输机场总体规划工作的指导意见	到2025年，健全与民航强国发展要求相匹配的机场总体规划管理体系，建成全国运输机场运量预测体系，全面应用机场总体规划指标体系和机场总体规划管理信息平台，完成大、中型枢纽机场的总体规划修编工作，为机场建设率先实现民航强国目标奠定基础提出了2035年、2050年的有关目标要求等
2020年4月	关于进一步优化货运航线航班管理政策的通知	全国机场零时至六时之间新增的货运飞行时刻，增量另计，不计入控总量范围；航班时刻主协调机场，晚22时至次日8时，遵照客货同等对待的原则协调配置货邮飞行航班时刻；非时刻协调机场以及航空货邮枢纽集散的机场，全天24小时，遵照客货同等对待的原则协调配置时刻
2020年6月	民航局关于调整国际客运航班的通知	（1）自2020年6月8日起扩大“五个一”政策的适用范围；所有未列入“第5期”航班计划的外国航空公司，可在本公司经营许可范围内，选择1个具备接收能力的口岸城市（具体城市名单可在民航局管网查询），每周运营1班国际客运航线航班；（2）自2020年6月8日起，实施航班奖励和熔断措施
2020年12月	民航局关于调整国际客运航班熔断措施的通知	航空公司同一航线航班，入境后核酸检测结果为阳性的旅客人数达到5个的，暂停该公司该航线运行2周；达到10个的，暂停该公司该航线运行4周。“熔断”的航班量不得调整用于其他航线。“熔断”期结束后，航空公司方可恢复每周1班航班计划

资料来源：联合资信整理

### （3）行业运行情况

2017—2019年，机场行业经营指标持续增长，但增速有所放缓，2020年，受新冠肺炎疫情影响，机场行业运营指标均有所下滑。机场行业的旅客及货邮吞吐量区域分布情况较为稳定，旅客主要集中在北上广等腹地经济发达地区，货邮华东及中南地区占比高。

2017—2019年，机场行业持续较快发展，

期末（颁证）机场数量、旅客吞吐量、货邮吞吐量及起降架次等主要运营指标均逐年增长，但增速整体呈放缓趋势；受2017年航班时刻资源总量控制及航班正点率要求趋严影响，同期机场起降架次增速均弱于旅客吞吐量增速。受疫情影响，国内及国际航空运输需求显著下降，2020年以来机场行业各项运营指标较上年同期大幅下降。

表5 2017—2020年民用机场行业主要运营指标（单位：个、亿人次、万吨、万架次、%）

项目	2017年		2018年		2019年		2020年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速	数值	增速
期末颁证机场数量	229	5.04	235	2.62	238	1.28	241	1.26
旅客吞吐量	11.48	12.90	12.65	10.19	13.52	6.9	8.57	-36.6
货邮吞吐量	1617.70	7.10	1674.00	3.48	1710.01	2.1	1607.5	-6.0
起降架次	1024.90	10.90	1108.80	8.19	1166.05	5.2	904.9	-22.4

资料来源：联合资信整理

根据《2020年民航机场生产统计公报》，截至2020年末，中国境内共有民用航空（颁证）机场241个（不含香港、澳门和台湾地区，下同），较上年末增加3个。其中定期航班通航机场240个，定期航班通航城市237个，均较上年末增加3个。

2020年，我国机场全行业全年完成旅客吞吐量8.57亿人次，较上年下降36.6%。分航线看，国内航线和国际航线分别完成旅客运输量8.40亿人次和0.17亿人次，分别较上年下降

30.7%和87.8%，增速较上年同期分别下降37.2个百分点和98.2个百分点。同期全行业完成货邮吞吐量1607.5万吨，较上年下降6.0%。分航线看，国内航线完成947.4万吨，较上年下降11.0%；国际航线完成660.1万吨，较上年增长2.2%。同期全行业飞机起降共计904.9万架次，较上年下降22.4%。其中，国内航线和国际航线分别完成873.4万架次和31.5万架次，较上年分别下降18.1%和68.4%。

表6 2020年全国主要民用机场业务情况（单位：万人次、万吨、万次、%）

机场	旅客吞吐量			货邮吞吐量			起降架次		
	名次	2020年	同比增速	名次	2020年	同比增速	名次	2020年	同比增速
广州/白云	1	4376.04	-40.4	2	175.93	-8.4	1	37.34	-24.0
成都/双流	2	4074.15	-27.1	7	61.85	-7.9	4	31.18	-15.0
深圳/宝安	3	3791.61	-28.4	3	139.88	9.0	3	32.03	-13.5
重庆/江北	4	3493.78	-22.0	8	41.12	0.1	6	27.47	-13.7
北京/首都	5	3451.38	-65.5	4	121.04	-38.1	5	29.15	-51.0
昆明/长水	6	3298.91	-31.4	12	32.50	-21.8	7	27.44	-23.1
上海/虹桥	7	3116.56	-31.7	11	33.86	-20.1	10	21.94	-19.6
西安/咸阳	8	3107.39	-34.2	10	37.63	-1.5	8	25.57	-26.1
上海/浦东	9	3047.65	-60.0	1	368.66	1.4	2	32.57	-36.4
杭州/萧山	10	2822.43	-29.6	5	80.20	16.2	9	23.74	-18.4
郑州/新郑	11	2140.67	-26.5	6	63.94	22.5	14	17.87	-17.4
南京/禄口	12	1990.66	-34.9	9	38.94	3.9	11	18.17	-22.6
长沙/黄花	13	1922.38	-28.6	15	19.20	9.3	15	15.63	-20.3
厦门/高崎	14	1671.02	-39.0	13	27.83	-15.8	16	13.98	-27.5
贵阳/龙洞堡	15	1658.39	-24.3	27	11.35	-5.5	17	13.46	-19.4
<b>机场行业</b>	--	<b>85715.94</b>	<b>-36.6</b>	--	<b>1607.49</b>	<b>-6.0</b>	--	<b>904.92</b>	<b>-22.4</b>

注：1. 上表数据为2020年民用机场旅客吞吐量排名前15机场的主要经营数据；2. 机场行业为当年全行业经营数据  
资料来源：联合资信根据《中国民用航空局2020年全国机场生产统计公报》整理

从旅客吞吐量看，2020年旅客吞吐量1000万人次以上的境内机场达到27个，较上年净减少12个，完成旅客吞吐量占全部境内机场旅客总吞吐量的70.0%，占比较上年下降13.3个百分点。北京、上海和广州三大城市机场旅客吞吐量占全部境内机场旅客吞吐量的18.2%，占比较上年下降4.2个百分点。从各地区机场旅客吞吐量分布情况看，华北地区占12.2%，东北地区占5.7%，华东地区占28.5%，中南地区占25.1%，西南地区占19.1%，西北地区占

7.2%，新疆地区占2.2%。华东和中南地区占比较高。

从机场货邮吞吐量看，2020年货邮吞吐量10000吨以上的机场有59个，与上年持平，完成货邮吞吐量占全部境内机场货邮总吞吐量的98.6%，较去年同期提高0.2个百分点。其中北京、上海和广州三大城市机场货邮吞吐量占全部境内机场货邮总吞吐量的44.0%。从货邮吞吐量的地区分布看，2020年华东地区和中南地区机场的货邮吞吐量占比分别为43.2%和

28.8%。

#### (4) 行业供需及竞争

**机场行业未来发展空间大，需求保障充分；产能利用率影响时刻容量上调空间，专项政策的实施有助于缓解时刻资源紧张局面；重大资本性支出对机场运营企业造成较大负担，未来民航基金的保障或存在一定不确定性；区域分隔叠加政府定位导致机场行业呈现典型的区域垄断格局，但腹地经济、周边枢纽机场的运营及高铁分流均对机场企业运营造成较大影响。**

根据《中国民用航空发展第十三个五年规划》和《新时代民航强国建设行动纲要》要求2035年运输机场数量达到450个左右，截至2020年末，我国境内运输机场共有241个；机场行业未来发展空间大，需求保障充分。

从供给看，产能利用率、空域资源的紧张程度及地面保障能力是影响机场新时刻投放的重要因素。其中产能利用率是影响时刻容量上调空间，进而决定起降架次、旅客量增速的关键指标。2018年管理办法以及2020年《关于进一步优化货运航线航班管理政策的通知》的实施，均有助于缓解时刻资源紧张局面。

目前机场行业仍处于持续较快发展阶段，2020年，我国完成民航固定资产投资1050亿元，同比增长8.36%；机场改扩建、新建项目等重大资本性支出对机场运营企业造成较大负担。机场重大项目资金来源主要包括中央预算内投资、民航发展基金、各级财政拨款、股东拨款、自筹及银行贷款等。此外，重大工程项目等投运后，较高的折旧及财务费用等将导致机场运营企业盈利能力快速下滑，但长期有利于改善产能不足的局面，利好长期盈利能力提升。

从竞争格局方面来看，区域分隔叠加政府定位导致机场行业呈现典型的区域垄断格局。受净空条件、航路、建设用地、周边环境以及经济、政治等多种条件的限制，机场可选地址具有稀缺性，一旦选定地址，在一定地理范围

内一般不会重复建设新的机场，因而机场主要服务其覆盖范围内的航空客货运需求，不同地区的机场之间竞争关系不强。部分经济发达地区，存在机场较为密集，甚至一个城市两个机场的情况，在这种情况下，会存在一定的客源和货源竞争，但由于政府往往会对机场进行定位，不同定位的机场在配套交通规划、航空公司服务水平等方面有明显差距，因此竞争激烈程度低。

从行业外部竞争看，机场腹地经济发展情况、周边枢纽机场及高铁分流均对机场营运影响较大。腹地经济环境和竞争决定机场所面临的航空运输容量，周边枢纽机场及中短途距离已通车的高铁，对机场旅客分流作用较为明显。目前，中国“四纵四横”高铁网络已经基本成型，正在向“八横八纵”的高铁网络迈进，随着我国高铁建设的不断推进与高速铁路网的进一步加密，将对民航业产生较大的分流影响，进而影响机场企业的营运基础。

#### (5) 未来发展

**新冠肺炎疫情常态化以及国际疫情态势尚未完全得到控制，短期内将弱化机场行业的盈利基础；考虑机场作为重要交通组成部分且民航发展规划目标明确，长期积极发展趋势仍将保持不变。整体看，机场行业整体风险为低，行业展望为稳定。**

2020年初至今，新冠肺炎疫情持续肆虐，对全球经济及居民生活造成重大影响。目前国内疫情防控形势持续向好，但境外疫情不断扩散蔓延；国内机场运营国内有序恢复，国际持续收紧。2020年3月29日，民航局恢复湖北省各机场货运航班及除武汉机场外其他机场的客运航班，2020年4月8日起恢复武汉机场客运航班（4月8日复航首日运行平稳，放行正常率99.01%）。至此，国内主要机场全部恢复运营，客货运量同比降幅逐步收窄。根据民航局公开数据，2020年，中国民航全行业运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别完成798.5亿吨公里、4.18亿人次、676.6万吨，同

比分别恢复至上年同期的 61.7%、63.3%、89.8%。

2021 年 1—2 月，受部分地区疫情反复及疫情防控政策影响，我国民航旅客周转量为 802.12 亿人公里，较上年同期下降 26.50%，为 2019 年同期的 41.82%；我国民航货邮周转量为 42.70 亿吨公里，较上年同期增长 35.70%，为 2019 年同期的 118.42%。从单月数据来看，根据飞常准<sup>3</sup>的数据，2021 年 3 月，我国内地航线执行航班量快速增长，日均航班量为 12451 班次，约为 2020 年同期水平的 2.5 倍，全面恢复至疫情之前 2019 年同期水平；我国内地航线日均客座率达到 73.2%，较 2 月平均值高出 11.84 个百分点，最高单日客座率突破 79%。考虑到我国对疫情控制情况良好，随着疫苗的推广，之前受抑制的出行需求将被释放，并推动国内航空业持续复苏，但国外新冠肺炎疫情态势尚未完全得到控制，国际航班的复苏仍需要较长时间。在疫情得到有效遏制之前，机场行业将继续受到一定影响。

近年来，随着机场航空性业务收费标准的调整以及非航空性业务收费标准逐步市场化，机场运营企业收入结构持续优化，竞争力及盈利能力有望提高。短期来看，新冠肺炎疫情防控常态化以及国际尚未完全得到控制的疫情态势，短期内将弱化机场行业的盈利基础。从中长期看，我国人均收入水平仍处在不断提高的过程中，是民航业需求持续提高的重要基础。我国机场行业政策发展环境良好，且人均乘机次数远低于发达国家水平，未来需求提升空间大，机场行业长期积极发展趋势将保持不变。整体看，机场行业整体风险为低，行业展望为稳定。

## 2. 区域经济环境

**公司负责建设和经营管理的机场均位于重庆市境内。重庆市区位优势明显，经济持续发展，财政实力强。受新冠肺炎疫情疫情影响，2020**

## **年重庆市交通运输及周转量有所下降。**

重庆是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结点”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显。

根据 2018—2020 年《重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020 年，重庆市分别实现地区生产总值 20363.19 亿元、23605.77 亿元和 25002.79 亿元，分别同比增长 6.0%、6.3%和 3.9%。2020 年，重庆市第一产业增加值 1803.33 亿元，同比增长 4.7%；第二产业增加值 9992.21 亿元，同比增长 4.9%；第三产业增加值 13207.25 亿元，同比增长 2.9%。三次产业结构由 2018 年的 6.4:41.0:52.6 调整为 2020 年的 7.2:40.0:52.8。

2018—2020 年，重庆市固定资产投资总额分别同比增长 7.0%、5.7%和 3.9%。2020 年，重庆市基础设施建设投资增长 9.6%，民间投资增长 1.1%。2020 年，重庆市实现工业增加值 6990.77 亿元，同比增长 5.3%；规模以上工业增加值同比增长 5.8%。

2020 年 10 月 16 日，中共中央政治局召开会议，审议《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，会议强调要加强成渝地区交通基础设施建设。

2020 年，重庆市货物运输量 12.14 亿吨，货物运输周转量 3524.70 亿吨公里，其中航空货物运输量和航空货物运输周转量分别为 13.24 万吨和 2.17 亿吨公里，分别同比下降 9.9%和 4.8%；重庆市空港货物吞吐量为 41.28 万吨，与上年基本持平。2020 年，重庆市旅客运输总量 3.99 亿人次，较上年下降 37.4%，旅客运输周转量 633.91 亿人公里，其中航空旅客运输总量和航空旅客运输周转量分别为 2683.33 万人次和 363.54 亿人公里，分别同比下降 25.8%和

<sup>3</sup>飞常准创立于 2015 年，提供航空数据及解决方案服务

29.2%；重庆市空港旅客吞吐量 3638.31 万人次，同比下降 21.6%。

2018—2020 年，重庆市分别完成一般公共预算收入 2266 亿元、2135 亿元和 2094.8 亿元，同比分别变动 0.6%、-5.8%和-1.9%，2020 年重庆市完成税收收入 1430.7 亿元，同比下降 7.2%，占一般公共预算收入比重为 68.30%。同期，一般公共预算支出分别为 4541 亿元、4848 亿元和 4893.9 亿元；2020 年，重庆市财政自给率为 42.80%，同比下降 1.96 个百分点。2018—2020 年，重庆市分别完成政府性基金收入 2316 亿元、2248 亿元和 2157.86 亿元。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 16.02 亿元，重庆市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

公司为重庆市国资委直属的大型国有机场集团，其负责运营的江北机场是国家建设的国际航空枢纽机场和国家一类航空口岸，战略定位高。

公司是重庆市国资委下属的国有全资航空运输服务企业，形成了以经营机场产业为主，飞机地面服务、特许经营、资产经营等为延伸的多元化产业格局。

公司负责运营江北机场、黔江机场、巫山机场和仙女山机场 4 个机场。其中，江北机场为国家建设的国际航空枢纽机场、全国一类口

岸、西南机场群核心机场，黔江机场、巫山机场和仙女山机场为民用航空支线机场。

截至 2021 年 3 月末，江北机场已建成 2 条机场高速路，开通 2 条城市轨道交通，是全国第二个拥有 2 条城市轨道交通的机场。

随着 2017 年 8 月东航站区及第三跑道正式投入使用，机场级别达到 4F 级，江北机场成为中西部地区唯一拥有 3 座航站楼及全国第四座同时运营 3 条跑道的机场，航站楼面积达到 73.7 万平方米。截至 2021 年 3 月末，江北国际机场高峰小时容量为 56（典型高峰）架次/时。

### 3. 外部支持

公司继续在资金支持和财政补助等方面获得了中央预算资金、民航发展基金和重庆市政府的大力支持。

#### （1）资金支持

近年来，公司主导建设的机场项目主要包括江北机场东航站区及第三跑道建设工程、巫山机场新建项目、武隆机场新建项目、黔江机场扩建项目，其中江北机场东航站区及第三跑道建设工程的项目资本金比例为 40%，支线机场中巫山机场和武隆机场新建项目的建设资金全部由政府资本金构成，黔江机场扩建项目政府资本金占总投资额的 87.18%，上述项目合计获得资本金 149.35 亿元，其中中央资本金 74.26 亿元（包括中央预算资金和民航发展基金）、重庆市财政资金 75.09 亿元。2018—2020 年，公司收到计入“资本公积”的政府资本金投入分别为 15.96 亿元、6.20 亿元和 9.43 亿元。

表 7 截至 2021 年 3 月末公司下辖机场建设资金来源和到位情况（单位：亿元）

项目	建设期	计划总投资	项目资本金来源		已到位资本金	
			中央资本金	地方资本金	中央资本金	地方资本金
江北机场东航站区及第三跑道建设工程	2013.09—2017.07	282.07	55.50	56.50	55.50	56.50
黔江机场扩建项目	2017.06—2020.12	4.76	1.70	2.45	1.70	2.45
武隆机场新建项目	2017.04—2020.12	16.78	8.78	8.00	8.78	7.74
巫山机场新建项目	2015.10—2019.06	16.42	8.28	8.14	8.28	8.13

合计	--	320.03	74.26	75.09	74.26	74.82
----	----	--------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

## (2) 政府补助

2018—2020年，公司分别获得计入“其他收益”或“营业外收入—政府补助”的政府补助为0.33亿元、0.54亿元和0.81亿元。

## 4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：5501060000494852）显示，截至2021年5月10日，公司本部无已结清和未结清的关注或不良信贷记录，企业信用记录良好。

截至2021年5月13日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制和管理制度方面无重大变化；公司董事会成员部分变动。

根据2020年9月3日重庆市国资委《重庆市国有资产监督管理委员会关于李祖伟同志任职的通知》（渝国资任〔2020〕55号），经重庆市国资委研究，决定由李祖伟同志任公司董事（专职）。

根据2020年10月23日重庆市国资委《重庆市国有资产监督管理委员会关于胡淳同志免职的通知》（渝国资任〔2020〕84号），经重庆市国资委研究，决定免去胡淳同志公司董事

职务。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**受新冠肺炎疫情影响，2020年公司营业收入同比大幅减少，综合毛利率同比大幅下降。2021年一季度，受益于国内新冠肺炎疫情得到控制，公司营业收入有所回升。**

公司仍主要负责运营江北机场、黔江机场、巫山机场和仙女山机场4个机场，营业收入主要来源于机场及相关保障业务收入。2020年，受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入同比下降14.44%，航空性收入和非航空性收入均有所下滑。

2017年8月，随着江北机场T3A航站楼及第三跑道建设工程项目建成投入使用，公司经营规模扩大，人员、耗材、财务费用等营运成本大幅增长，同时公司固定资产折旧费用等非付现成本大幅增加；而机场吞吐量等直接影响营业收入的主要生产运营指标提升需要一定周期，综合因素导致公司近年来毛利率持续为负值。2020年，受新冠肺炎疫情影响，公司综合毛利率同比下降17.84个百分点。

受益于国内疫情得到控制，2021年1—3月，公司实现营业收入6.00亿元，同比增长9.86%；综合毛利率为-26.33%，同比上升17.07个百分点。

表8 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	同比增幅	占比	收入	同比增幅	占比	收入	同比增幅	占比	收入	同比增幅	占比
航空性收入	14.66	17.07	54.17	15.18	3.53	51.64	13.34	-12.14	53.02	3.03	5.21	50.52
非航空性收入	12.40	5.97	45.83	14.22	14.62	48.36	11.81	-16.90	46.98	2.97	15.12	49.48
合计	27.06	11.71	100.00	29.39	8.61	100.00	25.15	-14.44	100.00	6.00	9.86	100.00
毛利率			-12.45			-8.00			-25.84			-26.33

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供



## 2. 业务经营分析

### (1) 航空性业务

公司所辖机场中，江北机场保障能力强，航线网络发达。2020年，受新冠肺炎疫情影响，江北机场旅客吞吐量大幅下滑，导致公司航空性收入下降。2021年一季度，受益于国内疫情得到控制，公司航空性业务较上年同期有所回

升。

受新冠肺炎疫情影响，2020年，公司实现航空性收入13.34亿元，同比下降12.14%。

受益于国内疫情得到控制，2021年1—3月，公司实现航空性收入3.03亿元，较上年同期增长5.21%。

表9 公司航空性收入构成情况(单位:亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1—3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
起降费	3.30	22.54	3.34	22.04	2.98	22.36	0.77	25.37
旅客服务费	8.15	55.58	8.44	55.61	7.42	55.65	1.55	51.19
安检费	2.15	14.65	2.12	13.95	1.96	14.69	0.42	14.00
停场费	0.35	2.37	0.38	2.53	0.06	0.43	0.07	2.53
客桥费	0.46	3.11	0.47	3.09	0.43	3.26	0.10	3.33
其他航空服务费	0.26	1.75	0.42	2.78	0.48	3.61	0.11	3.58
合计	14.66	100.00	15.18	100.00	13.33	100.00	3.03	100.00

注:尾差系四舍五入所致  
资料来源:公司提供

### 江北机场

江北机场是国家建设的国际航空枢纽机场、国家一类航空口岸，于1990年1月建成投用，初始设计年旅客吞吐量100万人次，后经过多次改扩建，2017年8月29日，四期扩建工程建成并投入使用，江北机场年设计旅客吞吐量达到4500万人次、货邮吞吐量达到110万吨、飞机起降达37.3万架次，由此江北机场成为中西部地区唯一拥有3座航站楼及全国第四座同时运营3条跑道的机场。其中第一跑道和第二跑道为4E级，第三跑道长为4F级。截至2021年3月末，江北机场时刻容量为56(典型高峰)架次/时。

截至2021年3月末，江北机场航站楼面积合计73.70万平方米、可用停机位共178个。

表10 江北机场建设指标

(单位:个、架、万人次)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
可用停机位数量	178	178	178	178
过夜飞机数量	137	165	170	170

设计年旅客吞吐量	4500	4500	4500	4500
----------	------	------	------	------

资料来源:公司提供

### ① 航线结构

截至2021年3月末，江北机场合作航空公司共51家，拥有中国国际航空、重庆航空、四川航空、西部航空、山东航空、华夏航空、厦门航空等7家基地航空公司；共开通国内外航线366条，通航城市211个，其中国内航线263条，国内通航城市135个，实现全国省会城市及主要旅游城市全覆盖；国际及港澳台航线103条，国际及港澳台通航城市76个，逐步构建起覆盖欧、美、澳、亚洲的客、货运航线网络。2018—2020年及2021年1—3月，上述7家基地航空公司合计吞吐量占比分别为56.27%、50.55%、58.03%和55.48%。

表11 江北机场合作航空公司和航线结构情况

(单位:个、条)

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
航空公司数量	64	62	68	51
其中:国内	36	33	42	39

国际及地区	28	29	26	12
<b>通航城市数量</b>	<b>203</b>	<b>215</b>	<b>209</b>	<b>211</b>
其中：国内	142	142	135	135
国际及地区	61	73	74	76
<b>航线数量</b>	<b>329</b>	<b>366</b>	<b>364</b>	<b>366</b>
其中：国内	247	271	263	263
国际及地区	82	95	101	103

资料来源：公司提供

表 12 江北机场基地航空公司年旅客吞吐量  
(单位：万人次、%)

航空公司	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
中国国航	515.31	531.05	439.72	94.22
西部航空	428.66	206.03	368.84	102.35
四川航空	558.14	574.16	426.90	101.50
山东航空	177.24	183.24	161.56	33.67
华夏航空	148.18	206.03	187.92	43.87
重庆航空	306.27	348.79	258.91	57.82
厦门航空	206.70	214.45	183.58	39.70
<b>合计</b>	<b>2340.50</b>	<b>2263.75</b>	<b>2027.43</b>	<b>473.13</b>
<b>吞吐量占比</b>	<b>56.27</b>	<b>50.55</b>	<b>58.03</b>	<b>55.48</b>

资料来源：公司提供

表 13 江北机场运营指标情况 (单位：万人次、万吨、万架次、%)

时间	旅客吞吐量			货邮吞吐量			起降架次		
	数量	排名	增幅	数量	排名	增幅	数量	排名	增幅
2017 年	3871.52	9	7.88	36.63	11	1.44	28.86	8	4.26
2018 年	4159.59	9	7.44	38.22	10	4.34	30.07	8	4.21
2019 年	4478.67	9	7.67	41.09	10	7.53	31.84	8	5.87
2020 年	3493.78	4	-21.99	41.12	8	0.08	27.47	6	-13.74
2021 年 1—3 月	852.86	--	48.06	11.48	--	41.89	7.01	--	38.25

资料来源：公司提供

2019 年，江北机场每架次航空性收入较上年略有下降，主要系公司向高座位数且高客座率的国内航班提供航空性收费优惠所致。受新冠肺炎疫情影响，2020 年江北机场每架次航空性收入下降至 0.43 万元。

表 14 江北机场每架次航空性收入 (单位：万元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
<b>每架次航空性收入</b>	<b>0.49</b>	<b>0.48</b>	<b>0.43</b>	<b>0.42</b>
其中：国内航线	0.46	0.45	0.43	0.42
国际及地区	0.77	0.69	0.68	0.93

资料来源：公司提供

## ② 机场运营

2017 年以前，受限于江北机场吞吐量趋于饱和，江北机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次增速放缓。随着江北机场东航站区及第三跑道建设工程项目建成投入使用，江北机场基础设施保障能力大幅增强，2017—2019 年，江北机场旅客吞吐量、货邮吞吐量及起降架次持续增长。

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，国内外疫情防控政策限制及居民出行意愿下降导致旅客数量减少，江北机场旅客吞吐量为 3493.78 万人次，同比下降 21.99%。

目前国内疫情防控成效显著，经济逐步企稳，民航运输业也逐渐恢复。2021 年 1—3 月，江北机场旅客吞吐量为 852.86 万人次，同比大幅增长 48.06%；货邮吞吐量 11.48 万吨，较上年同期增长 41.89%；起降架次为 7.01 万架，较上年同期增长 38.25%。

## 支线机场

公司下辖黔江机场、巫山机场和仙女山机场共 3 个支线机场，分别由下属支线机场子公司负责建设和运营。

### ① 黔江机场

黔江机场是西南地区重要空中综合交通枢纽之一，为 4C 级民用支线机场，于 2010 年 5 月投入使用。黔江机场于 2017 年启动扩建工程，新建 1.2 万平方米航站楼及 7 个停机位。截至 2020 年末，黔江机场扩建工程已完工投运，占地面积 3065 亩，跑道为 4C 级，航站楼面积 0.29 万平方米，机坪面积 2.68 万平方米，

停机位 4 个，设计年旅客吞吐量 20 万人次、货邮吞吐量 0.02 万吨、飞机起降架次 0.24 万次。

截至 2021 年 3 月末，黔江机场合作航空公司共 7 家，开通国内航线 13 条，国内通航城市 13 个。

表 15 黔江机场合作航空公司和航线结构情况  
(单位: 个、条)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
<b>航空公司数量</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
其中: 国内	8	7	7	7
国际及地区	0	0	0	0
<b>通航城市数量</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>13</b>
其中: 国内	11	11	12	13
国际及地区	0	0	0	0
<b>航线数量</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>8</b>	<b>13</b>
其中: 国内	11	11	8	13
国际及地区	0	0	0	0

资料来源: 公司提供

受新冠肺炎疫情影响，黔江机场 2020 年运营指标出现不同程度下滑。

表 16 黔江机场运营情况  
(单位: 万人次、吨、万架)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
<b>旅客吞吐量</b>	<b>41.00</b>	<b>49.81</b>	<b>39.50</b>	<b>10.98</b>
其中: 国内航线	41.00	49.81	39.50	10.98
国际及地区	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>货邮吞吐量</b>	<b>163.40</b>	<b>214.20</b>	<b>354.30</b>	<b>444.00</b>
其中: 国内航线	163.40	214.20	354.30	444.00
国际及地区	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>运输起降架次</b>	<b>0.49</b>	<b>0.57</b>	<b>0.48</b>	<b>0.14</b>
其中: 国内航线	0.49	0.57	0.48	0.14
国际及地区	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司提供

## ② 巫山机场

巫山机场位于重庆市巫山县、奉节县交界处，是中国民航“十二五”规划建设机场之一，为 4C 级民用支线机场。巫山县拥有小三峡、小小三峡等全国首批 5A 级景区，巫山神

女峰、巫山人遗址等风景名胜和远古文化，是重庆市的东大门、游览长江三峡的必经之地、长江三峡库区的重镇。巫山机场于 2015 年启动建设，2019 年 7 月进行竣工验收，2019 年 8 月 16 日正式通航。巫山机场占地面积 2698 亩，跑道为 4C 级，航站楼面积 0.35 万平方米，停机坪 5 个，设计年旅客吞吐量 28 万人次、货邮吞吐量 0.12 万吨。截至 2021 年 3 月末，巫山机场合作航空公司共 5 家，分别为长龙航空、南方航空、重庆航空、四川航空、瑞丽航空，开通国内航线 5 条、通航城市 8 个。2020 年及 2021 年一季度，巫山机场旅客吞吐量分别为 4.31 万人次和 1.86 万人次。

表 17 巫山机场合作航空公司和航线结构情况  
(单位: 个、条)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>航空公司数量</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
其中: 国内	3	4	5
国际及地区	0	0	0
<b>通航城市数量</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
其中: 国内	3	6	8
国际及地区	0	0	0
<b>航线数量</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
其中: 国内	3	5	5
国际及地区	0	0	0

资料来源: 公司提供

## ③ 仙女山机场

仙女山机场，位于重庆市武隆区仙女山，以旅游功能为主，适用于应急抢险，为 4C 级民用支线机场。仙女山是全国唯一同时拥有“世界自然遗产”“国家 5A 级旅游景区”和“国家级旅游度假区”三块招牌的旅游景区。仙女山机场于 2017 年启动建设，于 2020 年末完工，跑道为 4C 级，航站楼面积 0.6 万平方米，6 个 C 类、4 个 B 类停机位，设计年旅客吞吐量 60 万人次、货邮吞吐量 0.15 万吨、飞机起降架次 0.63 万次。仙女山机场于 2021 年 3 月 28 日首飞，截至 2021 年 3 月末仅执飞 3 天。

(2) 非航空性业务

受新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年非航空业务收入出现较大幅度下滑。

非航空性业务收入为公司的第二大收入来源，占公司营业收入 45% 左右，主要包括地面服务、资产租赁、货运服务、广告收入和其他非航空服务等收入。受新冠肺炎疫情影响，2020 年非航空业务收入出现较大下滑。

地面服务、资产租赁以及广告收入为公司

非航空业务收入的主要来源。其中公司地面服务主要包括一般代理服务，配载、通信、集装设备管理及旅客与行李服务，货物和邮件服务，客梯、装卸和地面运输服务，飞机服务，飞机勤务等；资产租赁主要包括商贸、餐饮等租赁，公司与商户签订租赁合同，保底租金与按营业额提成，采取二者孰高作为收入；广告业务方面，公司与商户签订广告经营合同，收取广告发布费。

表 18 公司非航空性收入构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
地面服务收入	3.39	27.33	3.75	26.41	3.08	26.11	0.75	25.25
资产租赁收入	3.89	31.35	4.84	34.08	2.86	24.24	0.74	24.78
广告收入	1.27	10.27	1.50	10.53	1.24	10.54	0.43	14.53
货运服务收入	1.07	8.60	1.11	7.79	1.22	10.32	0.32	10.70
候机楼场地收入	0.89	7.16	0.67	4.72	0.74	6.27	0.13	4.28
能源供应收入	0.58	4.64	0.64	4.48	0.49	4.14	0.13	4.22
贵宾收入	0.34	2.77	0.49	3.42	0.96	8.15	0.23	7.74
信息服务收入	0.24	1.91	0.50	3.58	0.35	2.96	0.04	1.36
其他非航收入	0.74	5.97	0.70	4.99	0.86	7.27	0.21	7.14
合计	12.40	100.00	14.20	100.00	11.80	100.00	2.98	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

(3) 重点建设项目

公司在建项目尚需投资规模较大，未来公司将面临一定的资金压力。

公司主要在建项目包括黔江机场扩建项目、重庆市快件集散中心项目、重庆江北国际机场保税港航空货运站二期工程、江北机场

T3B 航站楼及第四跑道工程。截至 2021 年 3 月末，上述项目总投资金额为 235.28 亿元，累计完成投资 24.09 亿元（形象进度口径），尚需投资 211.19 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司暂无拟建项目。

表 19 截至 2021 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目工期	总投资	已投资	资金来源	未来投资计划			
					2021 年 4-12 月	2022 年	2023 年	2024 年 及以后
黔江机场扩建项目	2017.6-2020.12	4.76	4.15	中央资本金、地方资本金、自筹资金	0.40	0.21	0.00	0.00
重庆市快件集散中心项目	2017.9-2022.12	13.82	9.13	自筹资金	0.49	0.39	0.00	0.00
重庆江北国际机场保税港区航空货运站二期工程	2019.4-2021.12	5.50	2.47	自筹资金	3.03	0.00	0.00	0.00
江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程	2021-2024	211.20	8.34	中央资本金、地方资本金、自筹资金	28.68	60.00	78.00	36.18
合计	--	235.28	24.09	--	32.60	60.60	78.00	36.18

注：武陵机场为仙女山机场曾用名，上表或文中采用项目立项时的机场名称；尾差系四舍五入所致；以上数据为形象进度口径

资料来源：公司提供

其中，江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程计划总投资 211.20 亿元，资本金比例为 40%。项目主要建设内容包括建设 36.78 万平方米的 T3B 航站楼，3400 米长的第四跑道，连接 T3A 和 T3B 航站楼的捷运系统，148 个停机位，3.74 万平方米货运站以及相关配套设施。江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程于 2020 年 11 月开工，截至 2021 年 3 月末已完成投资 8.34 亿元，尚需投资规模较大。

此外，根据《重庆临空经济示范区开发建设第二次市级联席会议纪要》（重庆市人民政府办公厅专题会议纪要 2018—69），公司于 2018 年与重庆市渝北区政府（以下简称“渝北区政府”）共同出资组建重庆临空经济示范区开发建设有限公司（以下简称“临空公司”），其中公司持股 51%。重庆市政府授权临空公司对临空经济示范区核心区实施区域整体开发，开发范围为机场控制区 7.21 平方公里。临空公司土地综合整治业务模式为临空公司根据临空经济示范区招商引资计划有针对性的按“七通一平”的标准对临空经济示范区核心区的土地进行分块整理；土地整理完成后统一进入重庆市国土资源和房屋管理局以“招拍挂”方式进行出让；土地完成出让后，重庆市渝北区财政局将市政基础设施建设拨款给临空公司。临空公司土地综合整治业务资金来源主要包括临空公司注册资本金及临空公司的少数股东及其关联方的借款。截至 2020 年末，公司尚未实现土地整理开发收入，计入“存货”中的土地整理开发成本为 24.57 亿元。公司土地整理收入的实现受项目建

设进度、土地市场调控等影响大，存在一定不确定性。

### 3. 未来发展

“十四五”期间，公司围绕打造航空产业投资集团的战略方向，将坚守安全底线，聚焦发展第一要务，优化产业布局，不断完善资源的市场化配置和资产的有效管理，提高业务的市场竞争力，实现高质量的可持续发展。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2020 年度财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务数据进行审计，并出具了标准无保留的审计结论。公司提供的 2021 年一季度财务报表未经审计。

2020 年和 2021 年 1—3 月合并范围内子公司无变化。截至 2021 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司为 11 家。总体看，公司财务数据可比性强。

### 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变动不大，仍以固定资产为主，资产构成符合行业经营特点。公司资产受限规模小，货币资金较充裕，整体资产质量仍较好。

截至 2020 年末，公司合并资产总额较上年末增长 2.80%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 20 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>34.65</b>	<b>9.99</b>	<b>61.58</b>	<b>16.52</b>	<b>68.04</b>	<b>17.76</b>	<b>68.88</b>	<b>18.01</b>
货币资金	23.68	6.83	29.57	7.93	31.30	8.17	31.00	8.11
存货	0.28	0.08	22.10	5.93	24.60	6.42	25.48	6.66
<b>非流动资产</b>	<b>312.23</b>	<b>90.01</b>	<b>311.11</b>	<b>83.48</b>	<b>315.07</b>	<b>82.24</b>	<b>313.52</b>	<b>81.99</b>
固定资产	282.77	81.52	285.86	76.70	289.56	75.58	286.08	74.81
在建工程	17.79	5.13	12.82	3.44	11.07	2.89	13.27	3.47
<b>资产总额</b>	<b>346.88</b>	<b>100.00</b>	<b>372.69</b>	<b>100.00</b>	<b>383.11</b>	<b>100.00</b>	<b>382.41</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司 2018—2020 年度审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

截至 2020 年末，公司流动资产规模较上年末略有增长，主要系货币资金和存货增加所致。公司货币资金较上年末增长 5.86%，0.06 亿元受限，受限比例为 0.19%，系公司涉及建设工程合同纠纷案件（详见偿债能力分析）使得资金冻结所致。公司存货较上年末增长 11.34%，主要系公司对临空经济示范区核心区进行开发，相关土地整治成本增加所致；公司存货主要由土地开发成本 24.57 亿元（占 99.88%）构成；公司存货未计提跌价准备。

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 1.27%。公司固定资产较上年末增长 1.30%，主要系 2020 年仙女山机场工程项目完成民航管理部门组织的行业验收<sup>4</sup>，由在建工程转入固定资产所致；2020 年，固定资产新增计提折旧 13.14 亿元；截至 2020 年末，固定资产累计计提折旧 70.29 亿元，成新率为 80.47%，成新度较高；公司未办妥产权证书的固定资产账面价值 30.09 亿元。公司在建工程较上年末下降 13.63%，主要系巫山机场和仙女山机场陆续完成行业验收并取得飞行许可证后转入固定资产所致；公司在建工程主要包括 T3B 及第四跑道建设工程 5.11 亿元、快件集散中心（一期）项目 1.98 亿元和黔江机场扩建工程 1.77 亿元等。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额及资

产结构较上年末变化不大。

截至 2021 年 3 月末，公司受限资产 11.56 亿元，包括受限货币资金 0.06 亿元及子公司重庆江北国际机场有限公司股权质押 11.50 亿元，受限比例为 3.02%。

### 3. 资本结构

**跟踪期，公司继续亏损，导致公司所有者权益规模继续下降，公司所有者权益中资本公积占比较大，权益稳定性尚可。**

截至 2020 年末，公司所有者权益为 131.07 亿元，较上年末下降 5.97%；其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 12.22%、122.58% 和 -38.87%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2020 年末，公司实收资本较上年末无变化，仍为 16.02 亿元。公司资本公积较上年末增加 9.09 亿元，主要系收到机场新建及改扩建项目的建设资金所致。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 3.45%，主要系公司亏损进一步扩大所致。

**跟踪期内，受支付 T3A 航站楼和第三跑道等项目工程款和土地整治投入增加的影响，公司债务规模继续增长，整体债务负担仍较重。**

截至 2020 年底，公司负债总额较上年末增长 8.04%，主要系非流动负债增长所致。

表 21 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>77.06</b>	<b>38.14</b>	<b>84.24</b>	<b>36.11</b>	<b>77.38</b>	<b>30.70</b>	<b>78.41</b>	<b>30.65</b>
短期借款	19.24	9.52	19.46	8.34	35.17	13.95	38.32	14.98
应付账款	37.90	18.76	29.98	12.85	21.09	8.37	17.95	7.02
其他应付款	8.56	4.24	11.98	5.14	8.16	3.24	10.15	3.97
一年内到期的非流动负债	5.28	2.61	12.38	5.31	6.64	2.63	6.64	2.59
其他流动负债	0.00	0.00	4.00	1.71	0.02	0.01	0.02	0.01
<b>非流动负债</b>	<b>125.00</b>	<b>61.86</b>	<b>149.05</b>	<b>63.89</b>	<b>174.66</b>	<b>69.30</b>	<b>177.45</b>	<b>69.35</b>
长期借款	114.57	56.70	113.33	48.58	130.85	51.92	133.63	52.23
长期应付款	0.00	0.00	14.95	6.41	22.39	8.88	22.39	8.75
<b>负债总额</b>	<b>202.06</b>	<b>100.00</b>	<b>233.29</b>	<b>100.00</b>	<b>252.04</b>	<b>100.00</b>	<b>255.86</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司 2018 - 2020 年度审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

<sup>4</sup> 民航建设工程行业验收指民航建设工程竣工验收后、交付使用前，民航管理部门对工程质量、建设规模、设施功能、投资

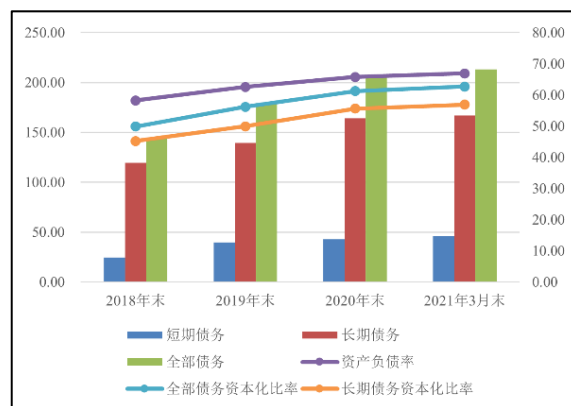
完成及运行准备等进行的全面检查和综合评价。

截至 2020 年底，公司流动负债较上年底下降 8.14%，主要系应付账款以及一年内到期的非流动负债减少所致。公司短期借款较上年底增长 80.73%，主要系公司经营规模扩大，资金需求扩大所致；短期借款由保证借款（占 3.33%）和信用借款（占 96.67%）构成。公司应付账款较上年底下降 29.67%，主要系支付 T3A 航站楼和第三跑道等项目的工程款所致。2019 年，临空公司因土地整治而新增向其少数股东及关联企业和政府部门的借款导致当年其他应付款较 2018 年末有所增加；2020 年，公司偿还了上述借款中应付渝北区政府征地办公室的借款，导致 2020 年末其他应付款较上年末下降 31.85%；其他应付款主要由保证金及押金 3.46 亿元、企业借款及利息 1.47 亿元和代收代付款 1.64 亿元构成，其中企业借款部分计入有息债务进行核算。公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 46.37%，全部为一年内到期的长期借款。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年底增长 17.18%，主要系长期借款和长期应付款增长所致。公司长期借款较上年底增长 15.46%，主要由质押借款 7.50 亿元和信用借款 123.35 亿元构成。2019 年公司新增长期应付款，全部为临空公司因土地整治而新增应付重庆临空开发投资集团有限公司的征地拆迁借款；公司长期应付款较上年末增长 49.77%，主要系新增重庆市财政局和重庆市渝北区征地事务中心借款所致。长期应付款全部为有息借款，计入公司有息债务进行计算。

有息债务方面，截至 2020 年底，公司全部债务 207.19 亿元，较上年底增长 15.65%。其中，短期债务为 42.95 亿元，占 20.73%；长期债务 164.24 亿元，占 79.27%。从债务指标来看，截至 2020 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分别为 65.79%、61.25%和 55.62%，较上年底分别提高 3.19 个百分点、5.01 个百分点和 5.64 个百分点。

图 1 公司财务杠杆水平（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司 2018-2020 年度审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.51%，主要系公司融资规模增加所致，负债结构较上年末变化不大。

截至 2021 年 3 月末，公司全部债务 213.13 亿元，其中短期债务占 21.63%，长期债务占 78.37%；同期，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分别为 66.91%、62.75%和 56.89%，较上年末均有所增长。整体看，公司债务负担较重。从债务期限看，2021 年 4-12 月、2022 年、2023 年和 2024 年及以后，公司分别需偿还债务 48.41 亿元、16.21 亿元、8.46 亿元和 183.61 亿元。

#### 4. 盈利能力

**受固定成本高及新冠肺炎疫情影响，公司经营持续亏损，整体盈利能力弱。随着国内新冠肺炎疫情得到控制，国内民众出行基本恢复，2021 年 1-3 月，公司营业收入有所回升。**

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入规模大幅下降，但营业成本以固定成本为主，导致亏损规模有所扩大。

表 22 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
营业收入	27.06	29.39	25.15	6.00
营业成本	30.43	31.74	31.65	7.58
费用总额	8.44	8.23	8.70	2.33
其中：管理费用	2.55	2.45	2.44	0.49
财务费用	5.89	5.78	6.26	1.84

其他收益	0.31	0.57	0.81	0.01
投资收益	0.07	0.23	0.03	0.00
利润总额	-15.59	-14.08	-17.17	-4.50
营业利润率	-21.00	-15.39	-34.05	-34.54
总资本收益率	-3.35	-2.61	-3.17	--
净资产收益率	-10.78	-10.16	-13.15	--

资料来源：联合资信根据公司 2018-2020 年度审计报告和 2021 年一季度财务报表整理

公司期间费用主要由管理费用和财务费用组成。2020 年，公司费用总额为 8.70 亿元，同比增长 5.75%，主要系财务费用增长所致。从构成看，公司管理费用和财务费用的占比分别为 28.02% 和 71.98%。2020 年，公司期间费用占营业收入比重为 34.60%，同比上升 6.61 个百分点。公司期间费用控制力较弱，期间费用对利润侵蚀严重。

2020 年，公司获得各类财政补贴和投资收益合计 0.84 亿元（上年合计为 0.80 亿元），对公司利润总额贡献程度较小。

盈利指标方面，2020 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 18.66 个百分点、0.55 个百分点和 2.99 个百分点。

随着国内新冠肺炎疫情控制得当，民众出行基本恢复，2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.00 亿元，较上年同期增长 9.86%；利润总额 -4.50 亿元；营业利润率为 -34.54%，较上年同期回升 17.60 个百分点。

同业对比方面，与资产规模相近的机场行业公司相较，公司期间费用占营业收入的比重较高，主要系江北机场及支线机场近年改扩建工程陆续完工投用后，资产折旧摊销和利息支出等成本增长，但新增资产产能未完全释放所致。受机场行业特征和新冠肺炎疫情影响，机场行业公司 2020 年营业利润率和净资产收益率均为负值，整体盈利能力弱。

表 23 2020 年同行业机场企业盈利情况（单位：亿元、%）

公司	资产总额	营业收入	营业成本	期间费用/ 营业收入	营业利润率	净资产收益率
北京首都国际机场股份有限公司	354.23	35.87	52.39	12.40	-53.01	-8.62
上海国际机场股份有限公司	332.02	43.03	66.01	-0.99	-53.49	-4.14
东部机场集团有限公司	333.20	19.42	24.67	22.51	-27.97	-2.29
公司	383.11	25.15	31.65	34.60	-34.05	-13.15

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## 5. 现金流

2020 年，公司经营现金流净额由负转

正，收入实现质量有所下降；投资活动现金流缺口有所扩大；资金获取对筹资活动依赖较大。

表 24 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	35.91	35.25	32.33	7.37
经营活动现金流出小计	25.99	50.79	30.46	7.59
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>9.92</b>	<b>-15.55</b>	<b>1.87</b>	<b>-0.23</b>
投资活动现金流入小计	0.34	1.53	0.46	0.02
投资活动现金流出小计	23.60	22.83	29.81	5.58
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-23.26</b>	<b>-21.30</b>	<b>-29.35</b>	<b>-5.57</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-13.34</b>	<b>-36.85</b>	<b>-27.48</b>	<b>-5.80</b>
筹资活动现金流入小计	62.94	73.94	72.63	9.12
筹资活动现金流出小计	46.02	31.21	43.48	3.63
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>16.92</b>	<b>42.73</b>	<b>29.15</b>	<b>5.49</b>
现金收入比	111.49	107.49	101.14	111.28

资料来源：联合资信根据公司 2018-2020 年度审计报告和 2021 年一季度财务报表整理



从经营活动看, 2020年, 临空公司土地整治支出规模缩减, 经营活动现金流净额由负转正。2020年, 公司现金收入比进一步下降, 公司收入实现质量有所下降。

从投资活动看, 2020年, T3B及第四跑道建设工程开工和武隆机场建设导致投资活动现金净流出规模有所扩大。

从筹资活动看, 2020年, 公司筹资活动现金流量仍呈净流入状态, 但净流入规模有所下降, 主要系当年偿还债务规模扩大所致。

2021年1-3月, 公司经营活动现金净流出0.23亿元, 投资活动现金净流出5.57亿元, 筹资活动现金净流入5.49亿元。

## 6. 偿债能力

**公司短期偿债能力尚可, 长期偿债能力较弱, 考虑到公司的重要地位且持续获得的有力支持, 公司整体偿债能力极强。**

从短期偿债能力指标看, 截至2020年底, 公司流动比率与速动比率分别由上年底的73.10%和46.87%提高至87.93%和56.14%, 现金短期债务比由上年底的0.74倍下降至0.73倍。截至2021年3月末, 上述指标均较上年末均有所下降, 公司短期偿债能力指标尚可。

表 25 公司偿债指标情况

(单位: %、亿元、倍)

项目	2018年 (末)	2019年 (末)	2020年 (末)	2021年 3月(末)
<b>短期偿债能力指标</b>				
流动比率	44.97	73.10	87.93	87.85
速动比率	44.61	46.87	56.14	55.36
现金短期 债务比	0.97	0.74	0.73	0.67
<b>长期偿债能力指标</b>				
EBITDA	3.11	4.77	2.82	--
EBITDA 利息倍数	0.52	0.78	0.37	--
全部债务 /EBITDA	46.35	37.60	73.41	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

从长期偿债能力指标看, 2020年, 公司EBITDA较上年下降40.77%。2020年, 公司EBITDA利息倍数由下降至0.37倍, 全部债务

/EBITDA提高至73.41倍。整体看, 公司长期偿债能力指标较弱。

截至2021年3月末, 公司共获得银行授信额度710.27亿元, 已使用额度181.87亿元, 尚未使用授信额度528.40亿元, 间接融资渠道畅通。

截至2021年3月末, 公司无对外担保。

未决诉讼方面, 2019年, 因建设工程合同纠纷, 公司作为共同被告人被重庆风华建筑劳务有限公司(以下简称“风华建筑”)起诉。风华建筑向渝北区人民法院提出财产保全申请, 要求冻结公司财产。2019年9月, 渝北区人民法院做出(2019)渝0112执保1992号民事裁定书, 裁定冻结公司银行存款602.00万元, 冻结期限为12个月。2020年8月, 渝北区人民法院做出了(2019)渝0112执保1992号之一号执行裁定书, 要求继续冻结公司银行存款602.00万元, 冻结期限为12个月。

公司与刘大华、中太建设集团股份有限公司、中太建设集团股份有限公司重庆分公司建设工程施工合同纠纷一案定于2021年5月14日在渝北区人民法院开庭审理。刘大华要求公司支付工程款396.49万元和返还质保金598.66万元, 并要求就承建工程享有优先受偿权。截至目前, 该案正在一审受理中。

## 7. 母公司财务分析

**母公司资产和营业收入占合并口径比例较高, 母公司整体债务负担较重。**

截至2020年末, 母公司资产总额为328.23亿元, 占合并口径的85.67%。其中, 母公司货币资金为13.30亿元。

截至2020年末, 母公司所有者权益为114.71亿元, 占合并口径的87.52%。

截至2020年末, 母公司负债总额213.52亿元, 占合并口径的84.71%。截至2020年末, 母公司全部债务179.56亿元, 主要为长期债务(占77.35%); 母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.05%和61.02%, 现金短

期债务比为 0.33 倍，母公司债务负担较重。

2020 年，母公司实现营业收入 19.20 亿元，利润总额为-9.65 亿元。

截至 2021 年 3 月末，母公司资产总额 328.21 亿元，所有者权益为 112.04 亿元，母公司资产负债率 65.86%，全部债务资本化比率 62.28%，现金短期债务比为 0.25 倍。2021 年 1—3 月，母公司实现营业收入 1.66 亿元，利润总额-2.68 亿元。

## 十、存续期内债券偿债能力

截至报告出具日，联合资信所评公司存续债券“18 重庆机场 MTN001”和“19 重庆机场 MTN001”待偿本金合计 11.00 亿元。

从资产情况来看，截至 2021 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 31.00 亿元，为“18 重庆机场 MTN001”和“19 重庆机场 MTN001”待偿本金合计（11.00 亿元）的 2.82 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度高。

从盈利情况来看，2020 年，公司 EBITDA 为 2.82 亿元，为债券待偿本金合计的 0.26 倍，公司 EBITDA 对上述债券的覆盖程度一般。

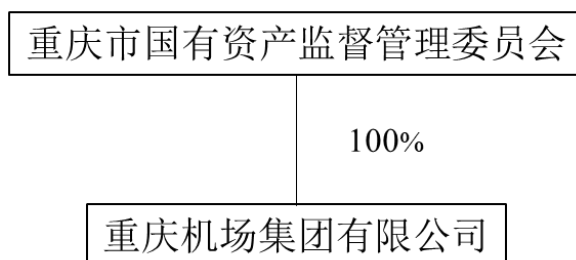
从现金流情况来看，公司 2020 年经营活动产生的现金流入 32.33 亿元，为债券待偿本金合计的 2.94 倍，公司经营活动现金流入量对上述债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司持续获得的有力外部支持，联合资信认为公司对上述跟踪债券的偿还能力极强，上述跟踪债券到期不能偿付的风险极低。

## 十一、结论

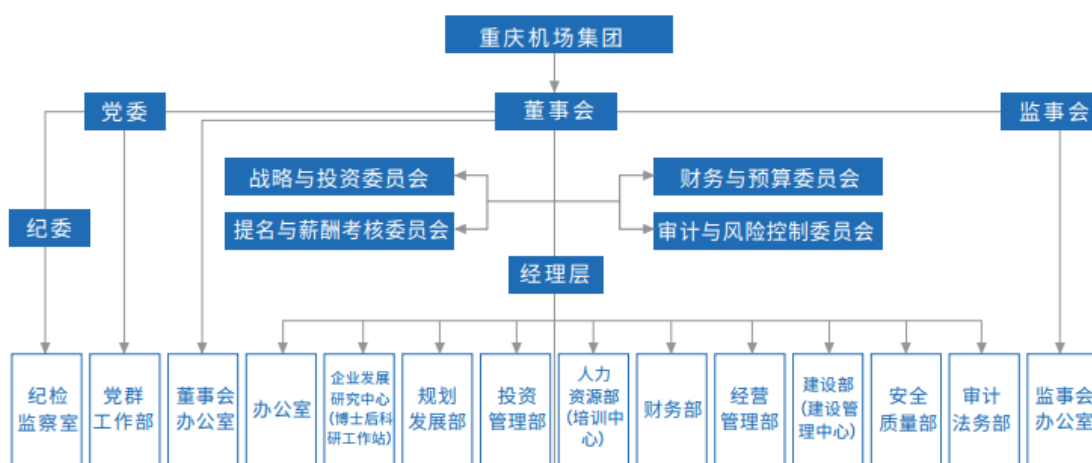
综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA，维持“18 重庆机场 MTN001”“19 重庆机场 MTN001”的信用等级 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：联合资信根据企业资料整理

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：联合资信根据公司资料整理

### 附件 1-3 截至 2021 年 3 月末公司纳入合并范围的子公司情况

企业名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	与公司关系
重庆机场空港服务有限责任公司	宾馆、停车服务等	2941.58	100.00	投资设立
重庆机场信息通信网络有限公司	民航信息服务等	500.00	100.00	投资设立
重庆空港航空地面服务有限公司	航空地面服务等	3000.00	100.00	投资设立
重庆市黔江武陵山机场有限责任公司	机场运营等	9841.00	100.00	非同一控制下的企业合并
重庆空港物流发展有限公司	物流配送、航运代理	55000.00	60.00	投资设立
重庆江北国际机场有限公司	航站楼运营管理等	1000.00	100.00	投资设立
重庆市渝武机场有限公司	机场运营等	600.00	100.00	投资设立
重庆巫山神女峰机场有限公司	机场运营等	1000.00	100.00	投资设立
重庆临空经济示范区开发建设有限公司	土地储备等	50000.00	51.00	投资设立
中新(重庆)机场商业管理有限公司	商场管理等	5000.00	51.00	投资设立
重庆空港贵宾服务有限公司	贵宾服务等	208.16	51.00	投资设立

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	23.68	29.57	31.30	31.00
资产总额(亿元)	346.88	372.69	383.11	382.41
所有者权益(亿元)	144.82	139.39	131.07	126.54
短期债务(亿元)	24.52	39.88	42.95	46.10
长期债务(亿元)	119.57	139.28	164.24	167.02
全部债务(亿元)	144.08	179.16	207.19	213.13
营业收入(亿元)	27.06	29.39	25.15	6.00
利润总额(亿元)	-15.59	-14.08	-17.17	-4.50
EBITDA(亿元)	3.11	4.77	2.82	--
经营性净现金流(亿元)	9.92	-15.55	1.87	-0.23
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	8.65	10.44	8.23	--
存货周转次数(次)	191.59	2.84	1.36	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.08	0.07	--
现金收入比(%)	111.49	107.49	101.14	111.28
营业利润率(%)	-21.00	-15.39	-34.05	-34.54
总资本收益率(%)	-3.35	-2.61	-3.17	--
净资产收益率(%)	-10.78	-10.16	-13.15	--
长期债务资本化比率(%)	45.22	49.98	55.62	56.89
全部债务资本化比率(%)	49.87	56.24	61.25	62.75
资产负债率(%)	58.25	62.60	65.79	66.91
流动比率(%)	44.97	73.10	87.93	87.85
速动比率(%)	44.61	46.87	56.14	55.36
经营现金流流动负债比(%)	12.87	-18.46	2.42	--
现金短期债务比(倍)	0.97	0.74	0.73	0.67
EBITDA 利息倍数(倍)	0.52	0.78	0.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	46.35	37.60	73.41	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 合并口径其他应付款和其他流动负债中有息债务已纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分已纳入长期债务核算；3. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司 2018-2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报表整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	11.54	11.62	13.30	10.96
资产总额(亿元)	327.88	330.46	328.23	328.21
所有者权益(亿元)	126.34	123.63	114.71	112.04
短期债务(亿元)	23.68	30.78	40.67	43.97
长期债务(亿元)	119.57	123.69	138.89	141.00
全部债务(亿元)	143.24	154.47	179.56	184.97
营业收入(亿元)	21.81	23.19	19.20	1.66
利润总额(亿元)	-8.10	-7.48	-9.65	-2.68
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	8.86	2.11	3.06	-3.39
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	7.23	6.46	4.60	--
存货周转次数(次)	12675.13	7459.79	5153.84	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	112.44	105.88	102.50	45.79
营业利润率(%)	-3.89	-0.26	-19.37	-69.89
总资本收益率(%)	-3.01	-2.69	-3.28	--
净资产收益率(%)	-6.41	-6.05	-8.41	--
长期债务资本化比率(%)	48.62	50.01	54.77	55.72
全部债务资本化比率(%)	53.14	55.54	61.02	62.28
资产负债率(%)	61.47	62.59	65.05	65.86
流动比率(%)	85.81	93.24	108.51	107.98
速动比率(%)	85.80	93.24	108.50	107.98
经营现金流动负债比(%)	11.53	2.86	4.55	--
现金短期债务比(倍)	0.49	0.38	0.33	0.25
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 2021 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 由于数据未获得，相关指标用“/”列示

资料来源：联合资信根据公司 2018-2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变



## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

