

信用评级公告

联合〔2022〕7044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，“21 重庆机场 MTN001（绿色）”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

二〇二二年七月二十七日

重庆机场集团有限公司 2022 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
重庆机场集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 重庆机场 MTN001 (绿色)	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
21 重庆机场 MTN001 (绿色)	5 亿元	5 亿元	2024/06/04

评级时间：2022 年 7 月 27 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	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	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
外部支持				7

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，公司获得重庆发展投资有限公司（以下简称“重庆发展”）注资规模较大，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、债务负担较重及面临较大的资金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。

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“21 重庆机场 MTN001 (绿色)”的信用等级 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 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。
- 公司继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司获得股东重庆发展注资规模较大，并继续在项目建设资金和政府补助方面获得中央预算资金、民航发展基金和重庆市政府的有力支持。

关注

- 公司持续亏损。**受新冠肺炎疫情影响，2021 年及 2022 年 1—3 月，公司利润总额分别为-18.23 亿元和-4.11 亿元，公司持续亏损。
- 公司整体债务负担较重。**截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 204.19 亿元，全部债务资本化比率为 55.69%，整体债务负担较重。
- 公司面临较大的资金支出压力。**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和江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程。截至 2022 年 3 月末，上述在建项目尚需公司自筹 145.21 亿元。

分析师：杨婷 彭雪绒

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
主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	29.57	31.30	59.98	50.70
资产总额（亿元）	372.69	383.11	406.57	403.21
所有者权益（亿元）	139.39	131.07	152.63	162.47
短期债务（亿元）	39.88	42.95	53.39	40.09
长期债务（亿元）	139.28	164.24	162.93	164.10
全部债务（亿元）	179.16	207.19	216.32	204.19
营业收入（亿元）	29.39	25.15	29.83	5.74
利润总额（亿元）	-14.08	-17.17	-18.23	-4.11
EBITDA（亿元）	4.77	2.82	2.75	--
经营性净现金流（亿元）	-15.55	1.87	9.57	-0.82
营业利润率（%）	-15.39	-34.05	-32.21	-41.34
净资产收益率（%）	-10.16	-13.15	-12.02	--
资产负债率（%）	62.60	65.79	62.46	59.70
全部债务资本化比率（%）	56.24	61.25	58.63	55.69
流动比率（%）	73.10	87.93	126.75	149.91
经营现金流动负债比（%）	-18.46	2.42	12.50	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.73	1.12	1.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.78	0.37	0.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	37.60	73.41	78.67	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	330.46	328.23	352.39	352.68
所有者权益（亿元）	123.63	114.71	132.30	143.50
全部债务（亿元）	158.47	179.56	188.67	176.07
营业收入（亿元）	23.19	19.20	7.04	1.79
利润总额（亿元）	-7.48	-9.65	-9.73	-2.73
资产负债率（%）	62.59	65.05	62.46	59.31
全部债务资本化比率（%）	56.17	61.02	58.78	55.10
流动比率（%）	93.24	108.51	137.03	161.47
经营现金流动负债比（%）	2.86	4.55	14.72	--

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纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算，母公司其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，全部债务不含应付利息；3. 2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供整理

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
21 重庆机场 MTN001 (绿色)	AAA	AAA	稳定	2021/05/26	尹 丹 郭雄飞	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	阅读 全文

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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受重庆机场集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

八、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。

重庆机场集团有限公司 2022 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

跟踪期内，重庆发展投资有限公司（以下简称“重庆发展”）与重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）签订《关于重庆机场集团有限公司之增资扩股协议》（以下简称“增资扩股协议”），由重庆发展向公司增资 69.86 亿元，其中 6.54 亿元作为公司注册资本，剩余 63.32 亿元作为公司资本公积。截至 2022 年 3 月末，公司已收到重庆发展增资款 56.00 亿元（其中 6.54 亿元计入实收资本）。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 16.02 亿元，实收资本为 22.56 亿元，重庆市国资委持有公司 71.00% 股份，重庆发展持有公司 29.00% 股份，尚未完成公司变更登记，重庆市国资委系公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围、主要负责运营机场和组织结构未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司 11 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 406.57 亿元，所有者权益 152.63 亿元（少数股东权益 4.57 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 29.83 亿元，利润总额-18.23 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 403.21 亿元，所有者权益 162.47 亿元（少数股东权益 4.54 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.74 亿元，利润总额-4.11 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：戴科。

三、债券概况及募集资金使用情况

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，并在付息日正常付息。

表 1 联合资信评级存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 重庆机场 MTN001 (绿色)	5.00	5.00	2021/06/04	3 年

资料来源：联合资信整理

“21 重庆机场 MTN001 (绿色)” 设有交叉保护条款，具体触发情形为公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付（或宽限期到期后应付，如有）的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息，或公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付的任何银行贷款（包括但不限于贷款、票据贴现、委托贷款、承兑汇票、信用证、保理等《贷款通则》规定的银行发放的其他类贷款），且单独或累计的总金额达到或超过人民币 1 亿元或公司最近一年经审计的合并财务报表净资产的 3%，以较低者为准。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增

长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，

但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制

造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府

¹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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。

债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

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。

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 2021 年末，中国境内共有民用航空（颁证）机场 248 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，提供飞机起降与停场、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
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革、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协调配置时刻，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官网查询），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
2022 年 1 月	“十四五”现代综合交通运输体系发展规划	“十四五”时期，布局完善、功能完备的现代化机场体系基本形成；扩大航空网络覆盖范围；民用运输机场计划由 241 个增加至不少于 270 个
2022 年 2 月	关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干政策	地方可统筹中央转移支付以及自有财力支持航空公司做好疫情防控；统筹资源加大对民航基础设施建设资金支持力度；中央财政继续通过民航发展基金对符合条件的航空航线、安全能力建设等予以补贴；继续通过民航发展基金等对符合条件的中小机场和直属机场运营、安全能力建设等予以补贴，对民航基础设施贷款予以贴息，对机场和空管等项目建设予以投资补助；鼓励地方财政对相关项目建设予以支持；鼓励银行业金融机构加大对枢纽机场的信贷支持力度；鼓励符合条件的航空公司发行公司信用类债券以拓宽融资渠道、为受疫情影响严重的航空公司注册发行债务融资工具建立绿色通道

资料来源：联合资信整理

（3）行业运行情况

2019 年，机场行业延续较快发展态势，但受新冠肺炎疫情影响，2020 年机场行业运营指标均大幅下滑。2021 年，机场行业逐步恢复，货邮吞吐量平稳增长、旅客吞吐量仍不及疫情前水平。机场行业的旅客及货邮吞吐量区域分布情况较稳定，旅客主要集中在北上广等腹地经济发达地区，货邮在华东及中南地区占比高。

2019 年，机场行业持续长期以来的较快发展态势。2020 年受疫情影响，国内及国际航空运输需求显著下降，机场行业各项运营指标较上年同期大幅下降。2021 年，机场行业逐步恢复，但仍受到局部散点疫情影响，各项运营指标均有所上升，但仍未完全恢复至以前水平。其中旅客吞吐量恢复至疫情前近七成，货邮吞吐量已恢复至疫情前水平，起降架次恢复至疫情前八成水平。

表 5 2019 - 2021 年民用机场行业主要营运指标

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
期末颁证机场数量（个）	238	1.28%	241	1.26%	248	2.90%
旅客吞吐量（亿人次）	13.52	6.90%	8.57	-36.60%	9.07	5.90%
货邮吞吐量（万吨）	1710.01	2.10%	1607.50	-6.00%	1782.80	10.90%
起降架次（万架次）	1166.05	5.20%	904.90	-22.40%	977.70	8.00%

资料来源：联合资信整理

根据《2021 年全国民用运输机场生产统计公报》，截至 2021 年末，中国境内共有民用航空（颁证）机场 248 个（不含香港、澳门和台湾地区，下同），较上年末增加 7 个。其中定期航班通航机场 248 个，定期航班通航城市 244 个，分别较上年末增加 8 个和 7 个。

2021 年，我国机场全行业全年完成旅客吞吐量 9.07 亿人次，较上年增长 5.9%。分航线看，国内航线和国际航线分别完成旅客运输量

9.04 亿人次和 0.03 亿人次，分别较上年增长 7.6%和下降 82.0%。同期，全行业完成货邮吞吐量 1782.8 万吨，较上年增长 10.9%。分航线看，国内航线和国际航线分别完成货邮吞吐量 979.4 万吨和 803.4 万吨，分别较上年增长 3.4%和 21.7%。同期，全行业飞机起降共计 977.7 万架次，较上年增长 8.0%。其中，国内航线和国际航线分别完成 953.3 万架次和 24.5 万架次，较上年分别增长 9.1%和下降 22.4%。

表 6 2021 年全国主要民用机场业务情况

机场	旅客吞吐量			货邮吞吐量			起降架次		
	名次	本年完成（万人次）	同比增速（%）	名次	本年完成（万吨）	同比增速（%）	名次	本年完成（万架次）	同比增速（%）
广州/白云	1	4024.97	-8	2	204.49	16.2	1	36.25	-2.9
成都/双流	2	4011.75	-1.5	7	62.94	1.8	4	30.09	-3.5

深圳/宝安	3	3635.82	-4.1	3	156.83	12.1	3	31.79	-0.8
重庆/江北	4	3576.63	2.4	8	47.67	15.9	6	28.06	2.2
上海/虹桥	5	3320.73	6.6	10	38.34	13.2	10	23.13	5.4
北京/首都	6	3263.90	-5.4	4	140.13	15.8	5	29.82	2.3
昆明/长水	7	3222.13	-2.3	11	37.72	16.1	7	27.95	1.8
上海/浦东	8	3220.68	5.7	1	398.26	8	2	34.95	7.3
西安/咸阳	9	3017.33	-2.9	9	39.56	5.1	8	25.70	0.5
杭州/萧山	10	2816.38	-0.2	5	91.41	14	9	23.83	0.4
北京/大兴	11	2505.10	55.7	18	18.59	140.7	12	21.12	58.7
长沙/黄花	12	1998.31	3.9	16	20.91	8.9	15	16.30	4.3
武汉/天河	13	1979.66	54.6	13	31.60	66.9	14	17.46	51.5
郑州/新郑	14	1895.49	-11.5	6	70.47	10.2	17	16.12	-9.8
南京/禄口	15	1760.69	-11.6	12	35.91	-7.8	16	16.19	-10.9

注：1. 上表数据为 2021 年民用机场旅客吞吐量排名前 15 机场的主要经营数据
资料来源：联合资信根据《中国民用航空局 2021 年全国机场生产统计公报》整理

从旅客吞吐量看，2021 年旅客吞吐量 1000 万人次以上的境内机场达到 29 个，较上年净增加 2 个，完成旅客吞吐量占全部境内机场旅客总吞吐量的 70.8%，占比较上年上升 0.8 个百分点。北京、上海和广州三大城市运输机场旅客吞吐量占全部境内运输机场旅客吞吐量的 18.0%，占比较上年下降 0.2 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 12.6%，东北地区占 6.0%，华东地区占 28.1%，中南地区占 24.6%，西南地区占 18.6%，西北地区占 6.9%，新疆地区占 3.0%。华东和中南地区占比较高。

从机场货邮吞吐量看，2021 年货邮吞吐量 10000 吨以上的机场有 61 个，较上年净增加 2 个，完成货邮吞吐量占全部境内机场货邮总吞吐量的 98.7%，较上年同期提高 0.1 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 44.9%。从货邮吞吐量的地区分布看，2021 年华东地区和中南地区机场的货邮吞吐量占比分别为 42.1% 和 30.0%。

（4）行业供需及竞争

机场行业未来发展空间大，专项政策的实施有助于缓解时刻资源紧张局面，但重大资本性支出对机场运营企业造成较大负担。区域分隔叠加功能定位使得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《新时代民航强国建设行动纲要》和《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》要求，2035 年运输机场数量达到 450 个左右，“十四五”时期民用运输机场计划由 241 个增加至不少于 270 个。截至 2021 年末，我国境内运输机场共有 248 个，机场行业未来发展空间大。

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。

目前机场行业仍保持较大投资规模，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，区域分隔叠加功能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再重复建设新的机场，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、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”高铁网络正在向“八横八纵”的高铁网络迈进，已完成近七成，随着我国高铁建设的不断推进与高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、国际疫情严峻形势、国内疫情反复，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。目前国内多点疫情仍明显影响国内航线需求的恢复，特别是2022年3月以来，疫情多点爆发，对经济正常运行造成较大冲击，尚处于恢复阶段的国内民航业再次受挫。根据中国航协公布《2022年3月航空运输报告》，2022年3月我国境内通航国际/地区航线航班量处于2019年同期约4%的水平；内地机场飞机日均起降架次为2021年的41.56%、2019年的41.36%。

境外疫情严峻形式对国际航线需求恢复的不利影响仍将持续，国际航线需求恢复进展有限。

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改善。短期来看，新冠肺炎疫情防控常态化、国内疫情反复、国际疫情严峻形势仍未控制，短期内将弱化机场行业的盈利基础。从中长期看，随着疫苗接种提速以及范围的扩大、特效药上市，疫情对经济以及出行的影响将进一步减弱，国内交通运输需求将进一步提升，同时，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，居民乘坐飞机的需求未来将恢复持续增长，且我国机场行业政策发展环境良好。整体看，机场行业展望为稳定。

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，2021年经济财政实力有所增长，交通运输量及周转量有所回升。

重庆市是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，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《重庆市2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年，重庆市实现地区生产总值（GDP）27894.02亿元，按可比价计算，同比增长8.3%，人均GDP为8.69万元。2021年，重庆市第一产业增加值1922.03亿元，同比增长7.8%；第二产业增加值11184.94亿元，同比增长7.3%；第三产业增加值14787.05亿元，同比增长9.0%。三次产业结构为6.9:40.1:53.0。2021年，重庆市固定资产投资总额同比增长6.1%，其中基础设施建设投资同比增长7.4%，民间投资同比增长9.3%。

2021 年,重庆市货物运输量 144254.39 万吨,货物运输周转量 3841.66 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 14.57 万吨和 3.22 亿吨公里,分别同比增长 10.2%和 48.2%;重庆市空港货物吞吐量为 47.87 万吨,较上年增长 16.0%。2021 年,重庆市旅客运输总量 3.53 亿人次,较上年下降 11.4%,旅客运输周转量 644.57 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 2495.07 万人次和 364.56 亿人公里,分别同比变动-3.8%和 0.4%;重庆市空港旅客吞吐量 3741.63 万人次,同比增长 2.8%。

根据《关于重庆市 2021 年预算执行情况和 2022 年预算草案报告》,2021 年,重庆市完成一般公共预算收入 2285 亿元,同比增长 9.1%,其中税收收入 1543 亿元,同比增长 7.9%,占一般公共预算收入比重为 67.53%,基本恢复至 2019 年水平。同期,重庆市一般公共预算支出为 4835 亿元,财政自给率²为 47.26%。2021 年,重庆市完成政府性基金收入 2358 亿元。

根据重庆市统计局数据,2022 年 1—3 月,重庆市实现 GDP 6398.00 亿元,同比增长 5.2%。重庆市货物运输量 30803.82 万吨,同比下降 2.0%,其中航空货物运输总量为 3.24 万吨,同比下降 10.7%;旅客运输量 6285.59 万人,同比下降 33.0%,其中航空旅客运输量 475.12 万人,同比下降 25.0%。

2022 年 1—3 月,重庆市完成一般公共预算收入 572.16 亿元,同比增长 1.1%,其中税收收入 379.80 亿元;一般公共预算支出 1232.33 亿元,财政自给率为 46.43%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月末,公司注册资本为 16.02 亿元,实收资本为 22.56 亿元,重庆市国

资委持有公司 71.00%股份,重庆发展持有公司 29.00%股份,尚未完成公司变更登记,重庆市国资委系公司控股股东和实际控制人。

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,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、黔江武陵山机场(以下简称“黔江机场”)、重庆巫山机场(以下简称“巫山机场”)和重庆仙女山机场(以下简称“仙女山机场”)。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 2022 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 2022 年 3 月末,江北国际机场高峰小时容量为 54(典型高峰)架次/时。

3. 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 2022 年 7 月 22 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。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 27 日，联合资信未发现公司本部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，董事长、总经理、董事会及监事会成员发生变动。

根据 2021 年 8 月重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）下发《重庆市人民政府关于戴科等同志职务任免的通知》（渝府人〔2021〕35 号），经重庆市第五届人民政府第 156 次常务会议决定，谭平川不再担任公司董事长职务，由戴科担任公司董事长、总经理、法定代表人。

根据 2021 年 9 月重庆市国资委下发《关于谭平川同志免职的通知》（渝国资任〔2021〕55 号）、《关于王义昭免职的通知》（渝国资任〔2021〕64 号）和《关于李光彩同志任职的通知》（渝国资任〔2021〕65 号）决定，免去谭平川和王义昭的公司董事职务，由李光彩任公司董事。

根据 2022 年 2 月重庆市政府下发《重庆市人民政府关于黄伟、戴科同志职务任免的通知》（渝府人〔2022〕9 号），经重庆市政府研究决定，免去戴科的公司总经理职务、黄伟的公司监事会主席职务，任命黄伟为公司总经理。

根据《重庆市国有资产监督管理委员会关于黄伟同志免职的通知》（渝国资任〔2022〕7 号），经重庆市国资委研究决定，任命黄伟任公司董事。

截至 2022 年 7 月 27 日，公司董事、监事及总经理变更尚未完成变更登记。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受益于机场运营逐步恢复和公司实现土地整理收入，公司非航空性收入快速增长，带动营业收入有所增长，但固定成本规模较大使得公司维持亏损状态。2022 年一季度，受多地新冠肺炎疫情蔓延影响，公司营业收入同比有所下降。

公司营业收入仍主要来源于机场及相关保障业务收入。2021 年，受益于机场运营逐步恢复和公司实现土地整理收入，公司非航空性收入同比增长 42.00%，带动营业收入同比增长 18.64%。新冠肺炎疫情多点频发，受此影响，公司航空性收入继续下滑，下降幅度有所减缓。受此影响，加之公司人员、耗材、财务费用等营运成本规模较大，固定资产折旧费用等非付现成本较为固定，公司持续亏损。

受上海、吉林等地新冠肺炎疫情蔓延影响，2022 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 4.40%，综合毛利率同比下降 6.02 个百分点。

表 7 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 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 (%)
航空性收入	13.34	-12.14	53.02	13.06	-2.10	43.78	2.70	-10.89	47.12
非航空性收入	11.81	-16.90	46.98	16.77	42.00	56.22	3.03	2.02	52.88
合计	25.15	-14.44	100.00	29.83	18.64	100.00	5.74	-4.40	100.00
毛利率	-25.84			-24.93			-32.35		

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

跟踪期内，公司所辖机场中，江北机场保障能力强，航线网络发达。受新冠肺炎疫情持续影响，公司航空性收入继续下滑。

受新冠肺炎疫情持续影响，2021 年，公司实现航空性收入 13.06 亿元，同比下降 2.10%，仍主要由起降费、旅客服务费和安检费构成。受上海市、吉林省等地新冠肺炎疫情蔓延影响，2022 年 1—3 月，公司实现航空性收入 2.70 亿元，同比下降 10.89%。

表 8 公司航空性收入构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
起降费	2.98	22.36	3.15	24.13	0.70	25.96
旅客服务费	7.42	55.65	6.71	51.35	1.34	49.53
安检费	1.96	14.69	1.82	13.95	0.37	13.76
停场费	0.06	0.43	0.42	3.22	0.10	3.75
客桥费	0.43	3.26	0.42	3.20	0.09	3.17
其他航空服务费	0.48	3.61	0.54	4.15	0.10	3.83
合计	13.33	100.00	13.06	100.00	2.70	100.00

注：相加数与合计数差额系四舍五入所致
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，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，是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 2022 年 3 月末，江北机场时刻容量为 54（典型高峰）架次/时，航站楼面积合计 73.70 万平方米、可用停机位共 178 个，过夜飞机数量 170 架。

① 航线结构

截至 2022 年 3 月末，江北机场合作航空公司共 54 家，拥有 8 家基地航空公司。2021 年及 2022 年 1—3 月，8 家基地航空公司合计旅客吞吐量占比分别为 62.15%和 60.88%，货邮吞吐量占比分别为 44.01%和 43.00%，飞机起降架次占比分别为 61.70%和 59.97%。

截至 2022 年 3 月末，江北机场共开通国内外航线 378 条，通航城市 231 个，其中国内航线 272 条，国内通航城市 153 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 106 条，国际及港澳台通航城市 78 个，逐步构建覆盖欧洲、美洲、澳洲和亚洲的客、货运航线网络。

表 9 江北机场合作航空公司和航线结构情况

（单位：个、条）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
航空公司数量	68	56	54
其中：国内	42	40	40
国际及地区	26	16	14
通航城市数量	209	228	231
其中：国内	135	150	153
国际及地区	74	78	78
航线数量	364	375	378
其中：国内	263	269	272
国际及地区	101	106	106

资料来源：公司提供

② 机场运营

2021 年，江北机场旅客吞吐量和起降架次较上年变化不大，货邮吞吐量有所回升，各项指标排名保持稳定。2022 年 1—3 月，受新冠肺炎疫情影响，江北机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和起降架次同比均有所下降。

表 10 江北机场运营指标情况

时间	旅客吞吐量			货邮吞吐量			起降架次		
	数量 (万人次)	排名	增幅 (%)	数量 (万吨)	排名	增幅 (%)	数量 (万架次)	排名	增幅 (%)
2020 年	3493.78	4	-21.99	41.12	8	0.08	27.47	6	-13.74
2021 年	3576.63	4	2.37	47.67	8	15.92	28.06	6	2.15
2022 年 1—3 月	719.53	--	-15.64	11.21	--	-2.36	6.09	--	-13.08

资料来源：公司提供

2021 年，江北机场每架次航空性收入同比增长 4.55%，其中国内航线每架次航空性收入同比增长 4.65%，国际及地区每架次航空性收入同比增长 33.82%。

表 11 江北机场每架次航空性收入（单位：万元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
每架次航空性收入	0.44	0.46	0.44
其中：国内航线	0.43	0.45	0.43
国际及地区	0.68	0.91	0.96

资料来源：公司提供

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，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 2022 年 3 月末，黔江机场合作航空公司共 4 家，开通国内航线 6 条，国内通航城市 6 个，暂未开通国际航线。

受新冠肺炎疫情影响，黔江机场 2021 年旅客吞吐量和飞机起降架次有所下降，货邮吞吐量有所增长。

表 12 黔江机场运营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
旅客吞吐量（万人次）	39.50	36.41	5.38
货邮吞吐量（万吨）	0.04	0.07	0.001
飞机起降架次（万架）	0.48	0.43	0.08

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，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 2019 年 8 月 16 日正式通航，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 2022 年 3 月末，巫山机场合作航空公司共 4 家，开通国内航线 4 条、通航城市 6 个。2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，巫山机场旅客吞吐量分别为 4.31 万人次、8.94 万人次和 1.12 万人次，货邮吞吐量规模较小。

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。仙女山机场于 2017 年启动建设，于 2020 年末完工并于 2021 年 3 月 28 日实现首飞，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。截至 2022 年 3 月末，仙女山机场合作航空公司共 5 家，开通国内航线 6 条、通航城市 9 个。2021 年及 2022 年 1—3 月，仙女山机场旅客吞吐量分别为 4.74 万人次和 0.02 万人次，尚未开展货邮运输业务。

（2）非航空性业务

2021 年，受益于机场运营逐步恢复和公司实现土地整理收入，公司非航空业务收入大幅回升。

公司非航空性业务收入主要包括地面服务、资产租赁、货运服务、广告收入和其他非航空服务等收入。2021 年，受益于机场运营逐步恢复和公司实现土地整理收入，公司非航空业务收入大幅回升。

根据《重庆临空经济示范区开发建设第二次市联席会议纪要》（重庆市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 51.00%。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，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；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。

2020 年，公司未实现土地整理开发收入。2021 年，公司 503.79 亩土地实现出让，确认土地整理收入 3.23 亿元，计入“其他非航收入”，已全部回款。截至 2022 年 3 月末，公司计入“存货”中的土地整理开发成本为 25.36 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，存在不确定性。

表 13 公司非航空性收入构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
地面服务收入	3.08	26.11	2.99	17.82	0.59	19.59
资产租赁收入	2.86	24.24	3.34	20.02	0.74	24.41
广告收入	1.24	10.54	1.71	10.17	0.44	14.46
货运服务收入	1.22	10.32	1.38	8.21	0.35	11.64
候机楼场地收入	0.74	6.27	0.83	4.95	0.25	8.08
能源供应收入	0.49	4.14	0.64	3.82	0.24	7.86
贵宾收入	0.96	8.15	1.31	7.81	0.17	5.60
信息服务收入	0.35	2.96	0.39	2.32	0.04	1.40
其他非航收入	0.86	7.27	4.17	24.88	0.22	6.96
合计	11.80	100.00	16.77	100.00	3.03	100.00

注：相加数与合计数差额系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）重点建设项目

公司在建项目尚需自筹资金规模较大，未来公司面临较大的资金支出压力。

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和江北机场 T3B

航站楼及第四跑道工程。截至 2022 年 3 月末，上述项目计划总投资 243.49 亿元，已累计投资 46.92 亿元（形象进度口径），除中央和地方资本金外，尚需公司自筹 145.21 亿元；公司暂无拟建项目。

表 14 截至 2022 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	资金来源	计划总投资		已累计投资		尚需公司自筹
			中央和地方资本金	自筹	中央和地方资本金	自筹	
黔江机场扩建项目	2017.06—2022.06	中央资本金、地方资本金、自筹资金	4.15	0.61	4.15	--	0.61
重庆市快件集散中心项目	2017.09—2022.12	自筹资金	--	13.82	--	9.77	4.05
江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程	2021.05—2024.12	中央资本金、地方资本金、自筹资金	77.36	147.55	26.00	7.00	140.55
合计	--	--	81.51	161.98	30.15	16.77	145.21

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

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。

因会计准则修订，公司 2021 年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整。

2021 年和 2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司 11 家。总体看，公司财务数据可比性强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 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 2021 年财务数据进行审计，审计意见为标准无保留。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

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，货币资金较充裕，整体资产质量仍较好。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 6.12%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 15 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	68.04	17.76	97.09	23.88	90.74	22.50
货币资金	31.30	8.17	59.98	14.75	50.70	12.57
存货	24.60	6.42	24.79	6.10	25.37	6.29
非流动资产	315.07	82.24	309.48	76.12	312.47	77.50
固定资产	289.56	75.58	257.22	63.27	253.63	62.90
在建工程	11.07	2.89	25.41	6.25	32.13	7.97
资产总额	383.11	100.00	406.57	100.00	403.21	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 42.69%，主要系货币资金增加所致。公司货币资金较上年末增长 91.61%，主要系收到重庆发展注资所致。受限货币资金 0.26 亿元，受限比例为 0.43%，系定期存款和公司涉及建设工程合同纠纷使得资金冻结所致，截至 2022 年

3 月末，上述受限资金已解冻。截至 2021 年末，公司存货较上年末变化不大，主要由公司对临空经济示范区核心区进行开发的土地开发成本 24.76 亿元（占 99.90%）构成，未计提跌价准备。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末下降 1.77%，主要系固定资产减少所致。公司固定资产较上年末下降 11.17%，主要系 T3A 航站楼和第三跑道等项目完成竣工决算，由固定资产转入无形资产和投资性房地产所致；固定资产累计计提折旧 83.40 亿元，成新率为 75.52%，成新度较高；公司未办妥产权证书的固定资产账面价值 17.25 亿元。公司在建工程较上年末增长 129.43%，主要系 T3B 及第四跑道、旅客过夜用房及保税港区航空货运站二期工程等项目投入规模增长所致。

截至 2022 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 2022 年 3 月末，公司将所持子公司重庆江北国际机场有限公司股权进行质押，对应借款余额 7.50 亿元。

3. 资本结构

跟踪期，公司继续亏损，但受益于重庆发展注资，所有者权益规模有所增长。公司所有者权益中资本公积占比较大，稳定性尚可。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 152.63 亿元，较上年末增长 16.45%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 13.35%、128.64% 和 -45.28%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2021 年末，公司实收资本由 16.02 亿元增至 20.38 亿元，资本公积由 160.67 亿元增至 196.35 亿元，主要系重庆发展注资所致。公司未分配利润 -69.12 亿元，持续亏损。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 6.45%，主要系公司继续收到重庆发展注资所致。

跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，整体债务负担较重。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 0.75%，负债结构以非流动负债为主。

表 16 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	77.38	30.70	76.60	30.16	60.53	25.14
短期借款	35.17	13.95	40.37	15.90	27.10	11.26
应付账款	21.09	8.37	10.18	4.01	8.75	3.63
其他应付款	8.16	3.24	5.61	2.21	6.60	2.74
一年内到期的非流动负债	6.64	2.63	13.40	5.28	13.41	5.57
非流动负债	174.66	69.30	177.34	69.84	180.21	74.86
长期借款	130.85	51.92	130.72	51.48	133.24	55.35
长期应付款	22.39	8.88	23.74	9.35	24.00	9.97
负债总额	252.04	100.00	253.94	100.00	240.73	100.00

注：其他应付款含应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末下降 1.01%。公司短期借款较上年末增长 14.79%，主要由信用借款构成。公司应付账款较上年末下降 51.73%，主要系支付 T3A 航站楼和第三跑道等项目的工程款所致。公司其他应付款较上年末下降 31.24%，主要系支付渝北区政府征地办公室的借款所致；其他应付款主要由保证金、押金和质保金、代收代付款、企业借款及利息构成，其中企业借款及利息部分

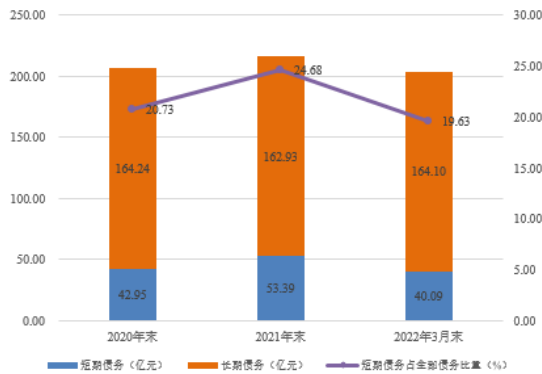
纳入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 101.91%，主要系一年内到期的应付债券转入所致。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 1.53%。公司长期借款较上年末变化不大，主要由质押借款和信用借款构成。公司长期应付款较上年末增长 6.05%，主要系应付征地拆迁补偿相关应付利息增长所致。长期应付款全部为有息借款，计入长期债务核算。

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务 216.32 亿元，较上年末增长 4.41%，主要系短期债务增长所致。从债务指标来看，截

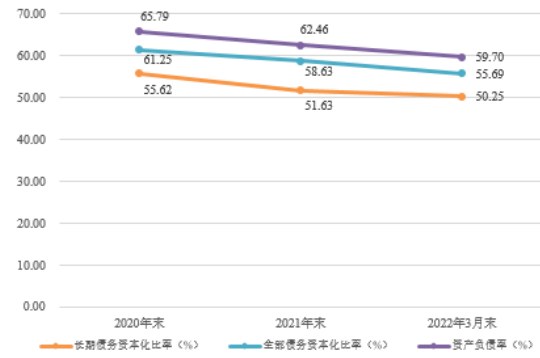
至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 5.20%，主要系公司融资规模下降所致，负债结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 204.19 亿元，债务结构以长期债务为主。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较上年末均有所下降。整体看，公司债务负担较重。从债务期限看，2022 年 4—12 月、2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年及以后，公司分别需偿还债务³40.09 亿元、8.48 亿元、16.03 亿元、9.17 亿元和 130.83 亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但受固定成本高及新冠肺炎疫情影响，公司继续处于亏损状态。

2021 年，受益于机场运营逐步恢复和公司实现土地整理收入，公司非航空业务收入增长带动公司营业收入较上年增长 18.64%；营业成本较上年增长 17.77%；营业利润率持续为负。

表 17 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	25.15	29.83	5.74
营业成本	31.65	37.27	7.59
期间费用	8.70	9.14	1.81
其中：管理费用	2.44	2.41	0.48
财务费用	6.26	6.73	1.34
其他收益	0.81	1.19	0.20
投资收益	0.03	-0.04	*
利润总额	-17.17	-18.23	-4.11
营业利润率	-34.05	-32.21	-41.34
总资本收益率	-3.17	-3.09	--
净资产收益率	-13.15	-12.02	--

注：“*”表示 2022 年 1—3 月，公司投资收益为 1.79 万元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从期间费用看，2021 年，公司期间费用较上年增长 5.00%，主要系财务费用增长所致。公司期间费用由管理费用（占 26.38%）和财务费用（占 73.62%）构成。公司期间费用占营业收入比重为 30.62%，较上年下降 3.98 个百分点。公司期间费用对利润侵蚀严重。

2021 年，公司获得各类财政补贴和投资收益合计 1.19 亿元，计入其他收益。

盈利指标方面，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率仍为负，公司继续处于亏损状态。

³ 到期债务相加数与全部债务差额系银团贷款规定每年还款额度和实际借款金额之间的差值，到期债务按照协议约定每年还款额度统计。

受新冠肺炎疫情在上海市、吉林省等地蔓延影响，2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.74 亿元，较上年同期下降 4.40%；利润总额 -4.11 亿元。

5. 现金流

2021 年，受益于公司收到业务回款增长，经营活动现金净流入规模大幅增长，收入实现质量有所提升；投资活动现金保持净流出，但净流出规模有所缩减；考虑到公司在建项目持续投入，公司外部融资需求较大。

表 18 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	32.33	41.13	7.69
经营活动现金流出小计	30.46	31.55	8.51
经营活动现金流量净额	1.87	9.57	-0.82
投资活动现金流入小计	0.46	0.08	0.35
投资活动现金流出小计	29.81	22.20	10.26
投资活动现金流量净额	-29.35	-22.11	-9.92
筹资活动现金流入小计	72.63	101.13	15.73
筹资活动现金流出小计	43.48	60.12	14.27
筹资活动现金流量净额	29.15	41.01	1.46
现金收入比（%）	101.14	107.52	101.89

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2021 年，公司收到业务回款增长带动经营活动现金流入量较上年增长 27.19%；经营活动现金流出量较上年变化不大，经营活动现金保持净流入。公司现金收入比有所增长，收入实现质量有所提升。

从投资活动看，2021 年，公司投资活动现金流入量较小；受在建项目投入减少影响，投资活动现金流出量较上年下降 25.54%；投资活动现金保持净流出，但净流出规模有所下降。

从筹资活动看，受公司收到重庆发展注入资金和借款规模扩大影响，公司筹资活动现金流入量较上年增长 39.23%；受偿还债务规模增长影响，公司筹资活动现金流出量较上年增长 38.25%；筹资活动现金保持净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.82 亿元，投资活动现金净流出 9.92 亿元，筹资活动现金净流入 1.46 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道畅通。

表 19 公司偿债指标情况

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率（%）	87.93	126.75
	速动比率（%）	56.14	94.39
	现金短期 债务比（倍）	0.73	1.12
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	2.82	2.75
	全部债务 /EBITDA（倍）	73.41	78.67
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.38

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均所有增长。截至 2022 年 3 月末，上述指标继续保持增长。公司无受限货币资金，短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 较上年下降 2.57%，主要由折旧和计入财务费用的利息支出构成。公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年均有所增长。整体看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信额度 741.53 亿元，已使用额度 215.29 亿元，尚未使用授信额度 526.24 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。

未决诉讼方面，2021 年 11 月，因建设工程款纠纷，公司子公司重庆临空经济示范区开发建设有限公司作为被告人被杭州萧宏建设环境集团有限公司起诉，争议标的额约 3107.09 万元（暂计），案件等待二审开庭通知。

2021 年 12 月，因建设工程合同纠纷，公司作为被告人被湖南建工集团有限公司（以下简称“湖南建工”）起诉。湖南建工要求公司支付工程款 923.97 万元，案件等待二审开庭通知。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产占合并口径比例较高，整体债务负担较重。

截至 2021 年末，母公司资产总额为 352.39 亿元，占合并口径的 86.67%。其中，母公司货币资金为 47.83 亿元。母公司所有者权益为 132.30 亿元，占合并口径的 86.68%，以资本公积为主。母公司负债总额 220.09 亿元，占合并口径的 86.67%。母公司全部债务 188.67 亿元，占合并口径的 87.22%，主要为长期债务（占 72.23%）；母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.46%和 58.78%，现金短期债务比为 0.91 倍，母公司债务负担较重。

2021 年，母公司实现营业收入 7.04 亿元，占合并口径的 23.59%；利润总额为-9.73 亿元。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 352.68 亿元，所有者权益为 143.50 亿元，负债总额 209.18 亿元；母公司资产负债率 59.31%；全部债务 176.07 亿元，全部债务资本化比率 55.10%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 1.79 亿元，利润总额-2.73 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司获得重庆发展注资规模较大，并继续在项目建设资金和政府补助方面获得中央预算资金、民航发展基金和重庆市政府的有力支持。

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%。截至 2022 年 3 月末，上述项目合计已到位资本金 174.82 亿元，其中中央资本金（包括中央预算资金和民航发展基金）74.26 亿元和重庆市财政资金 100.56 亿元。

2021 年，公司收到重庆市黔江交通局拨付的武陵山机场民航发展专项资金和重庆市财政局拨付的武陵山机场改扩建项目专项资金合计 406.00 万元，计入“资本公积”。

表 20 截至 2022 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—2022.06	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	7.47
巫山机场新建项目	2015.10—2019.06	16.42	8.28	8.14	8.28	8.14
江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程	2021.05—2024.12	224.91	37.50	39.86	--	26.00
合计	--	544.94	111.76	114.95	74.26	100.56

注：武隆机场为仙女山机场曾用名，上表采用项目立项时的机场名称
资料来源：公司提供

2021 年，根据《增资扩股协议》，重庆发展将向公司增资 69.86 亿元，其中 6.54 亿元作为公司注册资本，剩余 63.32 亿元作为公司资

本公积。截至 2022 年 3 月末，公司已收到重庆发展增资款 56.00 亿元（其中 6.54 亿元计入实收资本）。

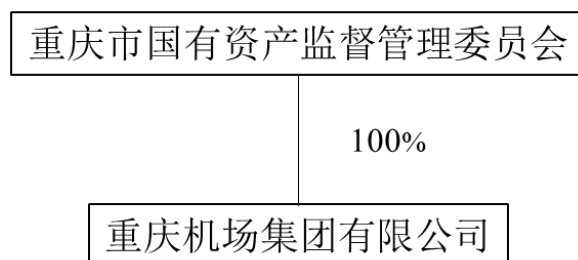
2. 政府补助

2021 年及 2022 年 1—3 月，公司获得政府补助分别为 1.16 亿元和 0.19 亿元，计入“其他收益”或“营业外收入—政府补助”。

十一、结论

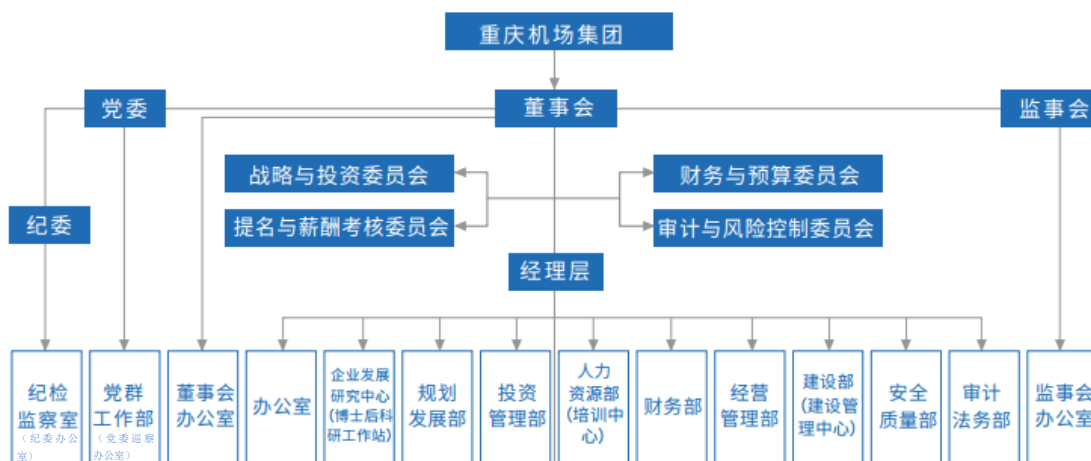
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA，维持“21 重庆机场 MTN001（绿色）”的信用等级 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



注：公司尚未完成公司变更登记手续
 资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司纳入合并范围的子公司情况

序号	企业名称	经营范围	持股比例 (%)	取得方式
1	重庆机场空港服务有限责任公司	宾馆、停车服务等	100.00	投资设立
2	重庆机场信息通信网络有限公司	民航信息服务等	100.00	投资设立
3	重庆空港航空地面服务有限公司	航空地面服务等	100.00	投资设立
4	重庆市黔江武陵山机场有限责任公司	机场运营等	100.00	无偿划转
5	重庆空港物流发展有限公司	物流配送、航运代理	60.00	投资设立
6	重庆江北国际机场有限公司	航站楼运营管理等	100.00	投资设立
7	重庆市渝武机场有限公司	机场运营等	100.00	投资设立
8	重庆巫山神女峰机场有限公司	机场运营等	100.00	投资设立
9	重庆临空经济示范区开发建设有限公司	土地储备等	51.00	投资设立
10	中新（重庆）机场商业管理有限公司	商场管理等	51.00	投资设立
11	重庆空港贵宾服务有限公司	贵宾服务等	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.57	31.30	59.98	50.70
资产总额(亿元)	372.69	383.11	406.57	403.21
所有者权益(亿元)	139.39	131.07	152.63	162.47
短期债务(亿元)	39.88	42.95	53.39	40.09
长期债务(亿元)	139.28	164.24	162.93	164.10
全部债务(亿元)	179.16	207.19	216.32	204.19
营业收入(亿元)	29.39	25.15	29.83	5.74
利润总额(亿元)	-14.08	-17.17	-18.23	-4.11
EBITDA(亿元)	4.77	2.82	2.75	--
经营性净现金流(亿元)	-15.55	1.87	9.57	-0.82
财务指标				
现金收入比(%)	107.49	101.14	107.52	101.89
营业利润率(%)	-15.39	-34.05	-32.21	-41.34
总资本收益率(%)	-2.61	-3.17	-3.09	--
净资产收益率(%)	-10.16	-13.15	-12.02	--
长期债务资本化比率(%)	49.98	55.62	51.63	50.25
全部债务资本化比率(%)	56.24	61.25	58.63	55.69
资产负债率(%)	62.60	65.79	62.46	59.70
流动比率(%)	73.10	87.93	126.75	149.91
速动比率(%)	46.87	56.14	94.39	107.99
经营现金流动负债比(%)	-18.46	2.42	12.50	--
现金短期债务比(倍)	0.74	0.73	1.12	1.26
EBITDA 利息倍数(倍)	0.78	0.37	0.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	37.60	73.41	78.67	--

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纳入短期债务核算，长期应付款中有息部分纳入长期债务核算，全部债务不含应付利息；3. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.62	13.30	47.83	40.27
资产总额(亿元)	330.46	328.23	352.39	352.68
所有者权益(亿元)	123.63	114.71	132.30	143.50
短期债务(亿元)	34.78	40.67	52.40	38.60
长期债务(亿元)	123.69	138.89	136.27	137.47
全部债务(亿元)	158.47	179.56	188.67	176.07
营业收入(亿元)	23.19	19.20	7.04	1.79
利润总额(亿元)	-7.48	-9.65	-9.73	-2.73
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	2.11	3.06	10.83	0.04
财务指标				
现金收入比(%)	105.88	102.50	71.83	28.70
营业利润率(%)	-0.26	-19.37	-69.93	-94.89
总资本收益率(%)	/	/	/	--
净资产收益率(%)	-6.05	-8.41	-7.35	--
长期债务资本化比率(%)	50.01	54.77	50.74	48.93
全部债务资本化比率(%)	56.17	61.02	58.78	55.10
资产负债率(%)	62.59	65.05	62.46	59.31
流动比率(%)	93.24	108.51	137.03	161.47
速动比率(%)	93.24	108.50	137.02	161.47
经营现金流动负债比(%)	2.86	4.55	14.72	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.33	0.91	1.04
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. 母公司口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，全部债务不含应付利息；3. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；4. 部分数据未获得，相关指标用“/”列示

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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。

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

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