

信用评级公告

联合〔2023〕6523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

二〇二三年七月十八日

重庆机场集团有限公司 2023 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)	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/06/04

评级时间：2023 年 7 月 18 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	V4.0.202208
机场运营企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
			偿债能力	5
		指示评级		
个体调整因素				--
个体信用等级				bbb ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+7
评级结果				AAA

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”）作为重庆市国有资产监督管理委员会直属的大型国有企业集团，其运营的重庆江北国际机场（以下简称“江北机场”）战略定位高，市场竞争力强。跟踪期内，公司获得较大规模的股东注资，并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和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和获得批复的重庆市新机场开工建设，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，市场竞争力强。**重庆市区位优势明显，2022 年经济实力有所增长。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。2022 年，江北机场旅客吞吐量位居全国机场第 2 位，市场竞争力强。
- 有力的外部支持。**跟踪期内，股东重庆发展投资有限公司计划向公司再次增资 67.50 亿元，截至 2022 年末已到位 6.00 亿元；并继续在项目建设资金和政府补助方面获得有力的外部支持。

关注

- 持续亏损。**由于行业需求下降，2022 年及 2023 年 1 - 3 月，公司利润总额分别为-23.74 亿元和-3.05 亿元，公司持续亏损。
- 面临较大的资金支出压力。**公司在建项目尚需自筹资金规模较大，未来面临较大的资金支出压力。

分析师：尹丹 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	31.30	59.98	28.36	24.25
资产总额（亿元）	383.11	406.57	393.31	392.42
所有者权益（亿元）	131.07	152.63	159.31	155.46
短期债务（亿元）	42.95	53.39	26.74	26.09
长期债务（亿元）	164.24	162.93	172.98	178.85
全部债务（亿元）	207.19	216.32	199.72	204.94
营业总收入（亿元）	25.15	29.83	19.62	6.66
利润总额（亿元）	-17.17	-18.23	-23.74	-3.05
EBITDA（亿元）	2.82	2.75	-3.26	--
经营性净现金流（亿元）	1.87	9.57	1.38	-2.62
营业利润率（%）	-34.05	-32.21	-79.69	-15.90
净资产收益率（%）	-13.15	-12.02	-14.96	--
资产负债率（%）	65.79	62.46	59.49	60.38
全部债务资本化比率（%）	61.25	58.63	55.63	56.87
流动比率（%）	87.93	126.75	133.11	138.72
经营现金流动负债比（%）	2.42	12.50	2.83	--
现金短期债务比（倍）	0.73	1.12	1.06	0.93
EBITDA 利息倍数（倍）	0.37	0.38	-0.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	73.41	78.67	-61.28	--
公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	328.23	352.39	350.85	351.15
所有者权益（亿元）	114.71	132.30	148.98	146.45
全部债务（亿元）	179.56	188.67	169.48	173.95
营业总收入（亿元）	19.20	7.04	7.51	2.67
利润总额（亿元）	-9.65	-9.73	-13.94	-1.78
资产负债率（%）	65.05	62.46	57.54	58.30
全部债务资本化比率（%）	61.02	58.78	53.22	54.29
流动比率（%）	108.51	137.03	157.00	163.99
经营现金流动负债比（%）	4.55	14.72	7.80	--

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；
2. 合并口径其他应付款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；3. 2023 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

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	2022/07/27	杨 婷 彭雪绒	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 原文
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股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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 2023 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

2021 年 10 月，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 2021 年增资扩股协议，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 年末，上述增资款均已到位。根据公司于 2023 年 1 月发布的《重庆机场集团有限公司关于股东增资事项的公告》，重庆发展与重庆市国资委签订 2023 年增资扩股协议，重庆发展再次向公司增资 67.50 亿元¹，其中 8.65 亿元作为公司注册资本，剩余 58.65 亿元作为公司资本公积。截至 2022 年末，公司已收到该笔增资款 6.00 亿元（其中 0.77 亿元计入实收资本）。截至 2022 年末，公司注册资本为 22.56 亿元，实收资本为 23.33 亿元。截至 2023 年 6 月末，重庆市国资委持有公司 51.31% 股权，重庆发展持有公司 48.69% 股权，重庆市国资委系公司控股股东和实际控制人，上述事项尚未完成工商变更。

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 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司 11 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 393.31 亿元，所有者权益 159.31 亿元（少数股东权益 4.31 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 19.62 亿元，利润总额-23.74 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 392.42 亿元，所有者权益 155.46 亿元（少数股东权益 4.34 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.66 亿元，利润总额-3.05 亿元。

公司地址：重庆市渝北区两路街道江北国际机场内；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（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	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 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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、

¹ 重庆发展注入资金来源包括财政专项资金和自筹，财政专项资金将根据重庆市财政局安排拨付，自筹资金计划于 2024 年末

前完成实缴。

进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。

五、行业及区域经济环境

1. 机场行业

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。2022 年，机场行业运营指标较上年下滑明显，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。2022 年 2 月，发改委等 14 部门发布《关于促进服务业领域困难行业恢复发展的若干

政策》，加大对民航基础设施建设资金力度、鼓励金融机构对航司和机场信贷支持等。2022 年 7 月，民航局协调通过落实应急贷款、注资、预拨中央补贴等方式助企纾困。各项纾困扶持政策的实施有助于机场企业缓解现金压力、降低经营压力。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，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。详见《2023 年机场行业分析》。

2. 区域经济环境

重庆市区位优势明显，2022 年经济实力有所增长，航空运输发展条件良好。

重庆市是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市之一，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 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，重庆市实现地区生产总值（GDP）29129.03 亿元，按可比价计算，同比增长 2.6%，人均 GDP 为 9.07 万元。2022 年，重庆市第一产业增加值 2012.05 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 11693.86 亿元，同比增长 3.3%；第三产业增加值 15423.12 亿元，同比增长 1.9%；三次产业结构为 6.9:40.1:53.0。2022 年，重庆市固定资产投资总额同比增长 0.7%，其中基础设施建设投资同比增长 9.0%，工业投资同比增长 10.4%。

2022 年，重庆市货物运输量 13.54 亿吨，货物运输周转量 3871.90 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 12.30 万吨和 3.20 亿吨公里，分别同比下降 15.6%

和0.6%；重庆市空港货物吞吐量为47.87万吨，较上年增长16.0%。2022年，重庆市全年旅客运输总量2.11亿人次，较上年下降40.0%，旅客运输周转量436.05亿人公里，其中航空旅客运输总量和航空旅客运输周转量分别为1515.50万人次和230.56亿人公里，分别同比下降39.3%和36.8%；重庆市空港旅客吞吐量2246.09万人次，同比下降40.0%。

根据《关于重庆市2022年预算执行情况和2023年预算草案报告》，2022年，重庆市完成一般公共预算收入2103亿元，按自然口径计算同比下降8%，扣除留抵退税因素后下降2.5%；其中税收收入1271亿元，占一般公共预算收入比重为60.44%。同期，重庆市一般公共预算支出为4893亿元，财政自给率²为42.98%。2022年，重庆市政府性基金收入1754亿元，同比下降25.6%，主要系国有土地使用权出让收入下降所致。

根据重庆市统计局数据，2023年1—3月，重庆市实现GDP6932.89亿元，同比增长4.7%。重庆市货物运输量30941.13万吨，同比增长0.4%，其中民用航空货运量为2.98万吨，同比下降8.1%；旅客运输量6937.03万人，同比增长10.4%，其中民用航空客运量674.43万人，同比增长42.2%。

2023年1—3月，重庆市完成一般公共预算收入557.2亿元，同比下降2.6%，其中税收收入369.9亿元；一般公共预算支出1296亿元，财政自给率为42.99%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年6月末，重庆市国资委持有公司51.31%股权，重庆发展持有公司48.69%，重庆市国资委系公司控股股东和实际控制人，

上述事项尚未完成工商变更。

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，市场竞争力强。

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。截至2023年3月末，江北机场机场级别为4F级，拥有航站楼3座，运营跑道3条，过夜飞机数量为155架。通达性方面，截至2022年末，江北机场通航城市231个，其中国内通航城市151个，实现全国省会城市及主要旅游城市全覆盖。2022年，江北机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次排名分别位居全国第2位、第8位和第8位。整体看，江北机场战略定位高，市场竞争力强。

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2023年6月27日，公司本部无已结清和未结清的关注或不良类信贷记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录。

截至2023年7月17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。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

七、管理分析

跟踪期内，公司监事会成员、董事会成员及总经理发生变动。

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。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入有所下降，持续亏损。随着行业需求复苏，2023 年一季度，公司营业总收入同比有所增长，亏损程度有所改善。

2022 年，受行业需求下降影响，公司营业总收入有所下降，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。2023 年 1—3 月，随着行业需求逐渐复苏，公司营业总收入同比增长 16.08%，利润总额同比增加 1.06 亿元，综合毛利率同比回升 23.69 个百分点。

表 2 公司营业总收入和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
航空性收入	13.06	43.78	8.41	42.86	3.53	53.06
非航空性收入	16.77	56.22	11.21	57.14	3.13	46.94
合计	29.83	100.00	19.62	100.00	6.66	100.00
毛利率		-24.93		-69.01		-8.66

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，公司所辖江北机场航线网络发达，保障能力强。由于行业需求下降，2022 年公司航空性收入同比有所下滑。随着出行政策解除限制，2023 年 1—3 月，公司航空性收入

明显提升。

2022 年，公司航空性收入同比下降 35.60%，仍主要由起降费、旅客服务费和安检费构成。随着出行政策解除限制，2023 年 1—3 月，公司航空性收入同比增长 30.74%，主要系起降费和旅客服务费增长所致。

表 3 公司航空性收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
起降费	3.15	24.13	2.20	26.11	0.84	23.66
旅客服务费	6.71	51.35	4.02	47.81	1.86	52.71
安检费	1.82	13.95	1.15	13.69	0.49	13.94
停场费	0.42	3.22	0.39	4.69	0.11	2.98
客桥费	0.42	3.20	0.28	3.36	0.11	3.04
其他航空服务费	0.54	4.15	0.36	4.34	0.13	3.67
合计	13.06	100.00	8.41	100.00	3.53	100.00

资料来源：公司提供

江北机场

跟踪期内，江北机场仍是国家建设的国际航空枢纽机场、国家一类航空口岸，年设计旅客吞吐量为4500万人次、货邮吞吐量为110万吨、飞机起降达37万架次。截至2023年3月末，江北机场拥有跑道3条，其中第一跑道和第二跑道为4E级，第三跑道长为4F级；江北机场航站楼面积合计73.70万平方米、可用停机位共186个。截至2022年末，江北机场合作航空公司共74家，拥有8家基地航空公司；共开通国内外航线354条，通航城市231个，其中国内航线245条，国内通航城市151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109条，国际及港澳台通航城市80个，逐步构建覆盖欧洲、美洲、澳洲、亚洲和非洲的客、货运航线网络。

2022年，江北机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和起降架次较上年均有所下降。2023年1—3月，江北机场货邮吞吐量保持下降趋势，但旅客吞吐量和起降架次同比均有所提升，分别恢复至2019年同期的88.05%和90.64%。

2022年，江北机场每架次航空性收入同比小幅下降，其中国内航线每架次航空性收入同比下降4.44%，国际及地区每架次航空性收入同比增长6.59%。

表4 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
2021年	3576.63	4	2.37%	47.67	8	15.92%	28.06	6	2.15%
2022年	2167.35	2	-39.40%	41.48	8	-12.99%	18.86	8	-32.79%
2023年1—3月	988.37	--	37.36%	8.36	--	-25.42%	7.17	--	17.73%

资料来源：公司提供

表5 江北机场每架次航空性收入（单位：万元）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
每架次航空性收入	0.46	0.45	0.49
其中：国内航线	0.45	0.43	0.48
国际及地区	0.91	0.97	1.07

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，均系4C级民用支线机场，分别由下属支线机场子公司负责建设和运营。

黔江机场

表6 黔江机场运营情况

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
旅客吞吐量（万人次）	36.41	12.74	5.47
货邮吞吐量（万吨）	0.071	0.005	0.0005
飞机起降架次（万架）	0.43	0.21	0.073
每架次航空性收入（万元）	0.26	0.20	0.15

资料来源：公司提供

黔江机场是西南地区重要空中综合交通枢纽之一。截至2023年3月末，黔江机场合作航空公司共5家，开通国内航线10条，通

航城市11个。

2022年，黔江机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次均有所下降。2023年1—3月，旅客吞吐量同比有所增长，货邮吞吐量有所下降。

巫山机场

巫山机场位于巫山县、奉节县交界处，是中国民航“十二五”规划建设的机场之一。截至2023年3月末，巫山机场合作航空公司2家，开通国内航线2条、通航城市3个。巫山县旅游资源丰富，是游览长江三峡的必经之地。受游客人数减少等影响，2022年巫山机场旅客吞吐量由上年的8.94万人次降至4.63万人次；货邮吞吐量为0.02万吨。

仙女山机场

仙女山机场位于武隆区仙女山，以旅游功能为主，适用于应急抢险。截至2023年3月末，仙女山机场合作航空公司共3家，开通国内航线3条、通航城市4个。2022年及2023年1—3月，仙女山机场旅客吞吐量分别为0.80

万人次和 0.10 万人次；货邮运输业务尚处于起步阶段，货邮吞吐量规模较小。

（2）非航空性业务

2022 年，受公共卫生事件冲击和未实现土地整理收入影响，公司非航空业务收入有所下降。

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。2022 年，受公共卫生事件冲击和未实现土地整理收入影响，公司非航空业务收入有所下降。

公司子公司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”）负责对

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。跟踪期内，临空公司土地综合整治业务模式未发生变化，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。

2022 年，公司未实现土地整理开发收入，导致其他非航收入较上年有所下降。截至 2022 年末，公司计入“存货”中的土地整理开发成本为 28.49 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 7 公司非航空性收入构成（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
地面服务收入	2.99	17.82	2.14	19.12	0.58	18.61
资产租赁收入	3.34	20.02	2.48	22.10	0.79	25.40
广告收入	1.71	10.17	1.41	12.57	0.41	13.03
货运服务收入	1.38	8.21	1.35	12.08	0.24	7.69
候机楼场地收入	0.83	4.95	0.85	7.55	0.22	6.96
能源供应收入	0.64	3.82	0.88	7.89	0.25	8.08
贵宾收入	1.31	7.81	0.81	7.24	0.28	8.95
信息服务收入	0.39	2.32	0.40	3.54	0.05	1.67
其他非航收入	4.17	24.88	0.89	7.91	0.30	9.61
合计	16.77	100.00	11.21	100.00	3.13	100.00

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，新机场已获得民航局批复，公司未来面临较大的资金支出压力。

表 8 截至 2022 年末公司主要在建项目情况
（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程	224.91	50.79
重庆市快件集散中心项目	13.82	9.97
黔江机场扩建项目	4.75	4.15
合计	243.49	64.91

资料来源：公司提供

截至 2022 年末，公司主要在建项目计划总投资 243.49 亿元，已累计投资 64.91 亿元，其中江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程和黔江机场扩建项目计划由中央和地方提供资本金合计 81.51 亿元，利用资本金累计投资 50.51 亿元。

2023 年 3 月 23 日，民航局正式批复重庆新机场场址，同意将璧山正兴场址作为重庆市新机场的推荐场址。新机场主体工程计划于 2025 年动工，为公司拟建项目。截至 2023 年 6 月末，该项目前期工作尚未开展，未确定拟投资规模。

3. 未来发展

公司围绕打造航空产业投资集团的战略方向，将优化产业布局，持续完善资源的市场化配置和资产管理，提高业务的市场竞争力，实现可持续发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务数据进

行审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年和 2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司 11 家。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，整体资产质量仍较高。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末下降 3.26%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	97.09	23.88	65.06	16.54	63.77	16.25
货币资金	59.98	14.75	28.34	7.21	24.23	6.18
存货	24.79	6.10	28.49	7.24	29.09	7.41
非流动资产	309.48	76.12	328.25	83.46	328.66	83.75
固定资产	257.22	63.27	249.03	63.32	246.29	62.76
在建工程	25.41	6.25	52.31	13.30	55.48	14.14
资产总额	406.57	100.00	393.31	100.00	392.42	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末下降 32.99%。公司货币资金较上年末下降 52.74%，主要系主营业务收到的现金减少、在建项目加大投入和融资规模收缩综合所致；其中受限货币资金 0.26 亿元，受限比例为 0.91%，系定期存款。公司存货较上年末增长 14.97%，主要系土地开发成本增加所致，未计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末增长 6.06%。公司固定资产较上年末下降 3.19%，主要系计提折旧所致；累计计提折旧 96.44 亿元，成新率为 72.08%，成新度较高；未办妥产权证书的固定资产账面价值 28.67 亿元。公司在建工程较上年末增长 105.89%，主要系 T3B 及第四跑道建设工程等在建项目投入规模增长所致。

截至 2022 年末，除货币资金中的定期存款受限外，公司无其他资产使用受限，受限资产规模小。

截至 2023 年 3 月末，公司资产规模及资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

跟踪期内，公司持续亏损，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 2022 年末，公司所有者权益为 159.31 亿元，较上年末增长 4.37%，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 14.64%、140.65% 和 -58.28%，所有者权益稳定性尚可。

截至 2022 年末，公司实收资本由 20.38 亿元增至 23.33 亿元，资本公积由 196.35 亿元增至 224.06 亿元，主要系重庆发展注资所致。公司未分配利润 -92.84 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅下降，主要系经营亏损所致。

跟踪期内，公司有息债务规模有所下降，债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末下降 7.85%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 10 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	76.60	30.16	48.87	20.89	45.97	19.40
短期借款	40.37	15.90	22.62	9.67	25.97	10.96
应付账款	10.18	4.01	9.28	3.97	8.15	3.44
一年内到期的非流动负债	13.40	5.28	4.12	1.76	0.11	0.05
非流动负债	177.34	69.84	185.12	79.11	191.00	80.60
长期借款	130.72	51.48	126.33	53.99	131.77	55.61
应付债券	10.14	3.99	21.88	9.35	22.05	9.31
长期应付款	23.74	9.35	24.77	10.59	25.03	10.56
负债总额	253.94	100.00	234.00	100.00	236.96	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

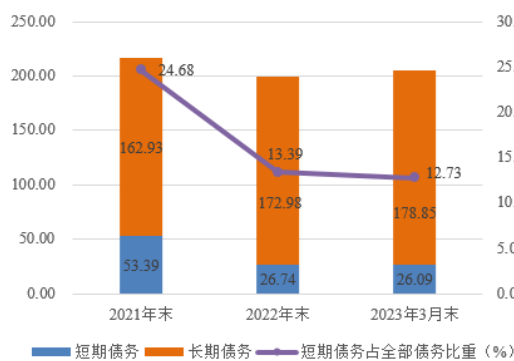
截至 2022 年末，公司流动负债较上年末下降 36.19%。公司短期借款较上年末下降 43.98%，由信用借款和保证借款构成，占比（不含应计利息）分别为 95.58%和 4.42%。公司应付账款较上年末下降 8.84%，主要系支付工程款所致。公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 69.28%，主要由一年内到期的长期借款和租赁负债构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 4.39%。公司长期借款较上年末下降 3.36%，均为信用借款。公司应付债券较上年末增长 115.74%。截至 2023 年 6 月 20 日，公司存续债券金额合计 24.00 亿元，2024 年即将到期金额为 10.00 亿元。截至 2022 年末，公司长

期应付款较上年末增长 4.34%，主要系征地拆迁补偿借款相关应付利息增长所致。公司长期应付款全部为有息借款，计入长期债务核算。

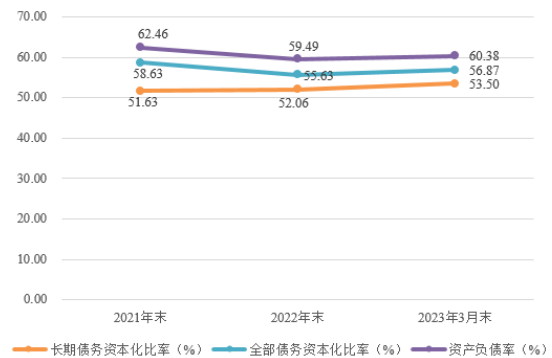
有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务 199.72 亿元，较上年末下降 7.67%，主要系短期债务下降所致。从融资方式看，公司银行类借款、债券类融资占比分别为 76.64%和 10.95%，其余为租赁负债和征地拆迁补偿借款。截至 2022 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均有所下降，长期债务资本化比率较上年末有所上升。从债务期限看，2023—2025 年，公司分别需偿还债务（不含利息）27.87 亿元³、15.13 亿元和 19.43 亿元。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



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

³ 部分一年内到期的长期应付款未调整至一年内到期的非流动负债。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.27%，主要系融资规模扩大所致，负债结构较上年末变化不大。

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务为 204.94 亿元，较上年末增长 2.62%，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增长。整体看，公司债务负担较重。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所下降，继续处于亏损状态。

表 11 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	29.83	19.62	6.66
营业成本	37.27	33.15	7.24
期间费用	9.14	8.71	2.05
其中：管理费用	2.41	2.39	0.56
财务费用	6.73	6.32	1.49
其他收益	1.19	1.41	0.21
利润总额	-18.23	-23.74	-3.05
营业利润率	-32.21	-79.69	-15.90
总资本收益率	-3.09	-4.78	--
净资产收益率	-12.02	-14.96	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入较上年下降 34.25%；营业成本同趋势变动，较上年下降 11.05%；营业利润率持续为负。

从期间费用看，2022 年，公司期间费用较上年下降 4.62%，主要系财务费用减少所致。公司期间费用占营业总收入比重为 44.42%，较上年提高 13.80 个百分点。公司期间费用对利润侵蚀严重。

2022 年，公司获得各类财政补贴、增值税加计抵减和退役军人增值税优惠等合计 1.41 亿元，计入其他收益。

盈利指标方面，2022 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。与同行业其他公司相比，公司亏损幅度较大。

表 12 2022 年同行业盈利指标对比

（单位：万人次）

公司名称	旅客吞吐量	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	总资本收益率（%）
公司	2185.52	-79.69	-14.96	-4.78
杭州萧山国际机场有限公司	2003.81	-43.40	-9.75	-3.58
深圳市机场（集团）有限公司	2156.34	4.14	-1.95	-0.90
四川省机场集团有限公司	3323.11	-97.97	-10.45	-5.63

资料来源：Wind

随着行业需求复苏，2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.66 亿元，较上年同期增长 16.08%；利润总额-3.05 亿元。

5. 现金流

2022 年，受公司主营业务收到的现金减少影响，经营活动现金净流入规模有所下降，收入实现质量保持高水平；受在建项目投入增加影响，投资活动现金净流出规模有所扩张；考虑到公司在建项目持续投入和债务到期偿还，公司外部融资需求仍较大。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	41.13	34.28	5.85
经营活动现金流出小计	31.55	32.90	8.47
经营活动现金流量净额	9.57	1.38	-2.62
投资活动现金流入小计	0.08	1.59	0.31
投资活动现金流出小计	22.20	38.38	4.48
投资活动现金流量净额	-22.11	-36.80	-4.17
筹资活动现金流入小计	101.13	70.48	8.21
筹资活动现金流出小计	60.12	66.70	5.53
筹资活动现金流量净额	41.01	3.78	2.68
现金收入比（%）	107.52	109.77	72.03

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2022 年，公司主营业务收到的现金减少使得经营活动现金流入量较上年有所下降；经营活动现金流出量较上年小幅增长，经营活动现金保持净流入。公司现金收入比有所上升，收入实现质量高。

从投资活动看，2022 年，公司投资活动现金流入主要为大额定期存单到期收回；受在建项目投入增加影响，投资活动现金流出量较上

年有所增长；投资活动现金净流出规模有所扩张。

从筹资活动看，受公司借款规模收缩影响，公司筹资活动现金流入量较上年有所下降；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小幅增长；筹资活动现金保持净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 2.62 亿元，投资活动现金净流出 4.17 亿元，筹资活动现金净流入 2.68 亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现弱，间接融资渠道畅通。

表 14 公司偿债指标情况

项目		2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	126.75	133.11	138.72
	速动比率 (%)	94.39	74.81	75.43
	现金短期 债务比 (倍)	1.12	1.06	0.93
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	2.75	-3.26	--
	全部债务 /EBITDA (倍)	78.67	-61.28	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.38	-0.48	--

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 2022 年末，公司流动比率较上年末有所上升，速动比率和现金短期债务比均有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末有所增长，现金短期债务比小幅下滑。公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2022 年，受亏损规模较大影响，公司 EBITDA 由正转负，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均为负数。公司长期偿债指标表现弱。

截至 2023 年 3 月末，公司获得银行授信额度 802.95 亿元，已使用额度 173.51 亿元，尚未使用授信额度 629.44 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年末，公司共有 2 则未决诉讼，均为建设工程纠纷，涉案金额合计 4031.06 万元（暂计），均在渝北区人民法院开庭审理，尚未出具判决结果。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司本部资产占合并口径比例高，本部财务情况与合并口径基本一致。

截至 2022 年末，公司本部资产总额占合并口径的 89.21%，所有者权益占合并口径的 93.51%，负债总额占合并口径的 86.27%。公司本部全部债务 169.48 亿元，占合并口径的 84.86%，主要为长期债务（占 84.88%）；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.54%和 53.22%，现金短期债务比为 0.82 倍，公司本部债务负担较重。

2022 年，公司本部实现营业总收入 7.51 亿元，占合并口径的 38.28%；利润总额为-13.94 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

重庆市作为我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，区位优势明显。2022 年，重庆市经济实力有所增长。截至 2022 年末，重庆市政府债务余额 10071 亿元。重庆市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是重庆市国资委下属的国有全资航空运输服务企业，重庆市国资委为公司实际控制人。公司在资金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

（1）资金支持

2022 年，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 年末，公司已收到上述全部增资款。2023 年 1 月，重庆

发展将再次向公司增资 67.50 亿元，其中 8.65 亿元作为公司注册资本，剩余 58.65 亿元作为公司资本公积。截至 2022 年末，该部分增资款已收到 6.00 亿元（其中 0.77 亿元计入实收资本）。

2022 年，公司收到重庆市财政局拨付的江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程项目专项资金 3.93 亿元⁴，黔江机场改扩建项目专项资金 204.00 万元；收到巫山县财政国控支付中心拨付巫山机场跑道特性材料拦阻系统项目建设资金 300.00 万元，计入资本公积。

（2）政府补助

2022 年及 2023 年 1—3 月，公司获得政府补助分别为 1.41 亿元和 0.21 亿元，计入“其他收益”。

公司的战略定位及业务特性有利于其获得政府支持，且公司持续获得民航局和地方政府给予的大力支持，政府支持可能性非常大。

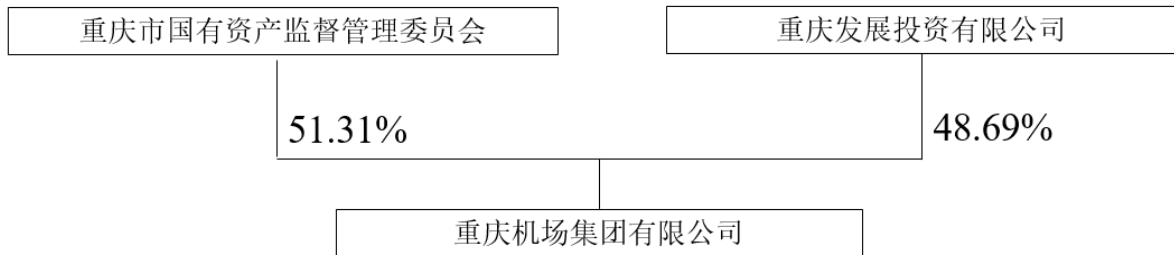
十一、结论

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。

⁴ 根据《财政部关于调减 2022 年民航发展基金用于民航基础设施建设和机场航线补贴资金预算的通知》，公司于 2022 年 12 月

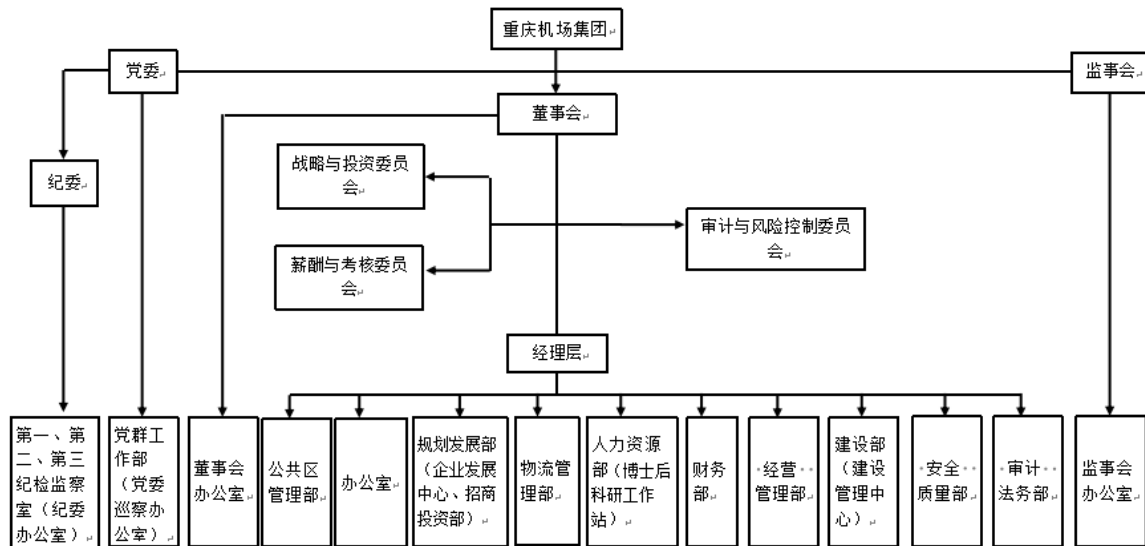
14 日将调减的预算资金 3.18 亿元退回重庆市财政局。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月末公司股权结构图



注：截至 2023 年 6 月末，公司尚未完成工商变更
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 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 2023 年 3 月末公司纳入合并范围的子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	取得方式
1	重庆机场空港服务有限责任公司	100.00	投资设立
2	重庆机场信息通信网络有限公司	100.00	投资设立
3	重庆空港航空地面服务有限公司	100.00	投资设立
4	重庆市黔江武陵山机场有限公司	100.00	无偿划转
5	重庆空港物流发展有限公司	60.00	投资设立
6	重庆江北国际机场有限公司	100.00	投资设立
7	重庆仙女山机场有限公司	100.00	投资设立
8	重庆巫山神女峰机场有限公司	100.00	投资设立
9	重庆临空经济示范区开发建设有限公司	51.00	投资设立
10	中新（重庆）机场商业管理有限公司	51.00	投资设立
11	重庆空港贵宾服务有限公司	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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	31.30	59.98	28.36	24.25
资产总额(亿元)	383.11	406.57	393.31	392.42
所有者权益(亿元)	131.07	152.63	159.31	155.46
短期债务(亿元)	42.95	53.39	26.74	26.09
长期债务(亿元)	164.24	162.93	172.98	178.85
全部债务(亿元)	207.19	216.32	199.72	204.94
营业总收入(亿元)	25.15	29.83	19.62	6.66
利润总额(亿元)	-17.17	-18.23	-23.74	-3.05
EBITDA(亿元)	2.82	2.75	-3.26	--
经营性净现金流(亿元)	1.87	9.57	1.38	-2.62
财务指标				
现金收入比(%)	101.14	107.52	109.77	72.03
营业利润率(%)	-34.05	-32.21	-79.69	-15.90
总资本收益率(%)	-3.17	-3.09	-4.78	--
净资产收益率(%)	-13.15	-12.02	-14.96	--
长期债务资本化比率(%)	55.62	51.63	52.06	53.50
全部债务资本化比率(%)	61.25	58.63	55.63	56.87
资产负债率(%)	65.79	62.46	59.49	60.38
流动比率(%)	87.93	126.75	133.11	138.72
速动比率(%)	56.14	94.39	74.81	75.43
经营现金流动负债比(%)	2.42	12.50	2.83	--
现金短期债务比(倍)	0.73	1.12	1.06	0.93
EBITDA 利息倍数(倍)	0.37	0.38	-0.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	73.41	78.67	-61.28	--

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；2. 合并口径其他应付款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；3. 公司 2023 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.30	47.83	21.12	16.93
资产总额(亿元)	328.23	352.39	350.85	351.15
所有者权益(亿元)	114.71	132.30	148.98	146.45
短期债务(亿元)	40.67	52.40	25.62	24.47
长期债务(亿元)	138.89	136.27	143.86	149.48
全部债务(亿元)	179.56	188.67	169.48	173.95
营业总收入(亿元)	19.20	7.04	7.51	2.67
利润总额(亿元)	-9.65	-9.73	-13.94	-1.78
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	3.06	10.83	3.77	-2.36
财务指标				
现金收入比(%)	102.50	71.83	42.95	22.26
营业利润率(%)	-19.37	-69.93	-124.72	-16.18
总资本收益率(%)	/	/	/	--
净资产收益率(%)	-8.41	-7.35	-9.36	--
长期债务资本化比率(%)	54.77	50.74	49.13	50.51
全部债务资本化比率(%)	61.02	58.78	53.22	54.29
资产负债率(%)	65.05	62.46	57.54	58.30
流动比率(%)	108.51	137.03	157.00	163.99
速动比率(%)	108.50	137.02	157.00	163.98
经营现金流动负债比(%)	4.55	14.72	7.80	--
现金短期债务比(倍)	0.33	0.91	0.82	0.69
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. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 部分数据未获得，相关指标用“/”列示

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

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+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