

信用评级公告

联合〔2021〕3523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及其拟发行的 2021 年度第一期绿色中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆机场集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，重庆机场集团有限公司 2021 年度第一期绿色中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年五月二十六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing

电话 (Tel): (010) 85679696 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com | 传真 (Fax): (010) 85679228

网址 (Website): www.lhratings.com | 邮编 (Postal Code): 100022

重庆机场集团有限公司

2021 年度第一期绿色中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：到期一次性还本付息
募集资金用途：偿还重庆江北国际机场东航站区及第三跑道建设工程项目贷款本息

评级时间：2021 年 5 月 26 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	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
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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其在区位和外部支持等方面具备的综合优势。同时，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。

本期中期票据发行对公司现有债务结构影响较小，公司经营活动现金流入量、EBITDA 对本期中期票据保障能力尚可。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

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、股权划转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。

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。

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

2. 公司债务规模持续增长，整体债务负担较重。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，整体债务负担较重。
3. 公司面临一定资本支出压力。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				
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

主体评级历史：

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
AAA	稳定	2020/06/12	文中、车兆麒	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
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）	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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，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年度第一期绿色中期票据信用评级报告

一、主体概况

重庆机场集团有限公司（以下简称“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。

公司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。

二、本期中期票据概况

1. 本期中期票据概况

公司本次中期票据注册金额为45.00亿元，本期计划发行“重庆机场集团有限公司2021年度第一期绿色中期票据”，金额为5.00亿元，期限为3年。本期中期票据到期一次性还本付息，募集资金计划用于偿还江北机场东航站区及第三跑道建设工程项目贷款本息。

2. 绿色认证

绿色属性认证方面，联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）对公司进行了评估认证，并出具了《重庆机场集团有限公司2021年度第一期绿色中期票据发行前独立评估认证报告》。联合赤道审阅了本期中期票据募集说明书等系列文件，评估了公司在绿色产业项目评估与筛选、募集资金使用与管理、信息披露与报告方面的相关工作，认定本期中期票据募集资金能够全部用于绿色产业项目，符合《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》（中国银行间市场交易商协会公告〔2017〕10号）、《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》（中国人民银行、证监会公告〔2017〕第20号）、《绿色产业指导目录（2019年版）》、《绿色债券支持项目目录（2021年版）》及中国银行间交易商协会相关自律规则等相关要求。

三、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。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为

小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，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。2020年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表1 2016—2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

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、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、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，2016—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

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸

规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80%和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在

上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。截至2020年末，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量

方面，截至2020年末，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，

要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情控制约束和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021

年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

四、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 2 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 3 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的时刻，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和 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

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营运指标均逐年增长，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 4 2017—2020 年民用机场行业主要营运指标 (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 5 2020 年全国主要民用机场业务情况 (单位: 万人次、万吨、万架次、%)

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
机场行业	--	85715.94	-36.6	--	1607.49	-6.0	--	904.92	-22.4

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实施》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、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铁网络的进一步加密,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

新冠肺炎疫情防控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¹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。受新冠肺炎疫情影响，2020 年重庆市交通运输量及周转量有所下降。

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。

¹飞常准创立于 2015 年，提供航空数据及解决方案服务

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 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（一般公共预算收入/一般公共预算支出）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。

五、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. 人员素质

公司高管人员行业和管理经验丰富，员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

截至 2021 年 3 月末，公司设董事长、总经理各 1 名；高级管理人员 6 名。

谭平川先生，59 岁，本科学历；曾任民航西南管理局党委组织部长、民航重庆市管理局党委副书记、纪委书记，首都机场集团公司党群工作部部长，公司总经理、党委副书记等职；2016 年 10 月起任公司董事长兼党委书记。

戴科先生，55 岁，硕士学历，高级工程师；曾任公司扩建指挥部指挥长、民航重庆市管理

局副局长，公司副总经理、党委委员等职；2016年10月起任公司总经理兼党委副书记。

截至2021年3月末，公司在职员工7891人。其中本科以下学历员工占73.44%，本科学历员工占22.23%，研究生及以上学历员工占4.33%；30岁以下员工占44.54%，30~50岁员工占49.56%，50岁以上员工占5.89%。

4. 外部支持

公司在资金支持、股权划转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6 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) 股权划转

2015年，根据《黔江武陵山机场有限责任公司股权划转协议》、民航西南局函（2015）278号《关于重庆机场集团有限公司重组黔江武陵山机场有限责任公司有关事项的批复》、渝国资（2015）492号《重庆市国有资产监督管理委员会关于同意城投集团无偿划转所持黔江武陵山机场有限责任公司股权的批复》、黔江国资发（2015）17号《重庆市黔江区国有资产监督管理委员会关于无偿划转黔江武陵山机场公司股权的批复》，公司无偿受让重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆鸿恩实业（集团）有限责任公司持有的重庆市黔江武陵山机场有限责任公司（以下简称“黔江武陵山机场”）全部股权。黔江武陵山机场主要经营黔江机场。

截至2020年末，黔江武陵山机场总资产8.95亿元，总负债0.45亿元，所有者权益8.50亿元；全年实现营业收入为0.15亿元，利润总额为-0.29亿元；经营活动产生的现金流量净额0.04亿元。

(3) 财政补助

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。

5. 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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为健全;董事缺位 1 名,主要系重庆市国资委尚未委派新履职董事。公司运行未因董事缺位受到实际影响,公司将尽快完成缺位董事更补工作。

公司根据《公司法》等相关法律、法规的要求,建立了董事会、监事会与经营层的法人治理结构。根据《公司章程》,公司是重庆市国资委直属的国有独资公司,不设股东会,由出资人行使股东会职权,董事会在出资人的授权范围内行使部分职权,决定公司重大事项。

公司董事会对重庆市国资委负责,主要负责制定公司发展战略及经营方针,决定公司经营计划和投资方案等。公司董事会设 7 名董事,其中董事长 1 人,职工董事 1 人。

公司监事会由 5 名监事组成,其中职工代表监事 2 名。非职工代表监事由重庆市国资委委派或更换。监事会对董事会及其成员和总经理等高级管理人员行使监督职能。

公司实行董事会领导下的总经理负责制,公司设总经理 1 名、副总经理 5 名,公司高级管理人员由董事会聘任或者解聘。

截至 2021 年 3 月末,公司共有 6 名董事,董事人数少于《公司章程》规定,主要系重庆市国资委尚未委派新履职董事,但公司目前运行正常,未因董事会人数低于《公司章程》规定人数产生实际影响,且公司董事人数高于《公司法》规定的 3 人最低限制。同时,公司将尽快完成缺位董事的更补工作,完善公司治理。

2. 管理水平

公司建立了较为完善的管理体系。

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,各职能部门职责明确,能够适应公司经营管理的需要。公司根据需要制定了一系列管理制度,涉及生产、经营及财务等方面。

安全运行方面,公司为落实各级安全生产责任,建立健全安全生产管理体系,构建“公司统一领导、生产运行部门全面负责、安全责任层层落实、员工积极参与、认真接受重庆市和民航各级管理机构以及社会支持监督”的安全生产工作格局,根据《安全生产法》及国家其他有关法律和行政法规,结合行业特点和公司实际情况,公司制定了安全管理规章制度,对安全生产责任管理、安全管理体系、安全教育实施办法、安全信息管理办法、对外安全信息报送、安全质量监督管理等方面做出了规定。

财务管理方面,公司制定了《重庆机场集团有限公司财务管理制度》。制度对会计政策、会计核算方法、预算管理、资金管理等二十二个方面做出了规定。公司财务制度健全,核算规范、制度清晰,符合企业会计准则和企业会计制度及其相关规定。

股权投资管理方面,公司制定了《重庆机场集团有限公司股权投资管理规定》,明确了股权投资遵循原则、管理机构及职责、管理流程、后评价、风险管控措施和责任追究等内容,该规定适用于下属企业和直属单位。

七、经营分析

1. 经营概况

受益于江北机场吞吐量的增长,2018—2019 年公司营业收入保持增长;但受 T3A 航站楼及第三跑道建设工程项目建成投入使用、计提折旧规模较大以及机场产能未充分释放综合影响,公司的综合毛利率持续为负值。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。受益于江北机场吞吐量的增加，2018—2019 年，公司营业收入分别同比增长 11.71% 和 8.61%，其中航空性收入占比均超过 50%。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、财务费用等运营成本大幅增长，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。2019 年，公司综合毛利率较上年提升 4.45 个百分点，主要系机场产能持续释放，同时公司通过全面落实预算管理等措施加强成本控制，营运效率有所提升所致。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，较上年同期增长 9.86%；综合毛利率为-26.33%，较上年同期上升 17.07 个百分点。

表 7 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。2018—2019 年，受益于所辖机场旅客吞吐量的上升，公司航空性业务收入保持增长；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。

受益于江北机场吞吐量的增长，2018—2019 年，公司各项航空性收入均保持增长，其中起降费、旅客服务费和安检费三项收入合计占航空性收入的比重维持在 90% 以上。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 8 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 9 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 10 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
通航城市数量	203	215	209	211
其中：国内	142	142	135	135
国际及地区	61	73	74	76
航线数量	329	366	364	366
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 11 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
合计	2340.50	2263.75	2027.43	473.13
吞吐量占比	56.27	50.55	58.03	55.48

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，较上年下降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，较上年

同期大幅增长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%。

表 12 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 13 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
每架次航空性收入	0.49	0.48	0.43	0.42
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

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 14 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
航空公司数量	8	7	7	7
其中：国内	8	7	7	7
国际及地区	0	0	0	0
通航城市数量	11	11	12	13
其中：国内	11	11	12	13
国际及地区	0	0	0	0
航线数量	11	11	8	13
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

2018—2019 年，黔江机场旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次均保持增长。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 15 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
旅客吞吐量	41.00	49.81	39.50	10.98
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

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
货邮吞吐量	163.40	214.20	354.30	444.00
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
运输起降架次	0.49	0.57	0.48	0.14
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”规划建设的机场之一，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 16 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
航空公司数量	3	4	5
其中：国内	3	4	5
国际及地区	0	0	0
通航城市数量	3	6	8
其中：国内	3	6	8
国际及地区	0	0	0
航线数量	3	5	5
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

受益于江北机场吞吐量的增加及公司营运效率的提升，2018—2019年，公司非航空性收入保持增长；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。受益于江北机场吞吐量的增加及公司营运效率的提升，2018—2019年，公司非航空性收入保持增长；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 17 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 18 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：武隆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。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年度审计报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2018—2020年财务数据进行审计，审计意见均为标准无保留。公司提供的2021年一季度财务报表未经审计。

截至2021年3月末，公司纳入合并范围的子公司为11家。2018年，公司合并范围新增1家子公司；2019年，公司合并范围新增2家子公司；2020年和2021年1—3月合并范围内子公司无变化。上述新增子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，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，整体资产质量较好。

2018—2020年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长5.09%，主要系存货增长所致。从资产结构看，公司资产以非流动资产为主，流动资产占比持续提升。

表 19 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	34.65	9.99	61.58	16.52	68.04	17.76	68.88	18.01
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
非流动资产	312.23	90.01	311.11	83.48	315.07	82.24	313.52	81.99
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
无形资产	6.06	1.75	6.04	1.62	5.78	1.51	5.74	1.50
资产总额	346.88	100.00	372.69	100.00	383.11	100.00	382.41	100.00

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

2018—2020 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 40.13%，主要系存货增加

所致。

2018—2020 年末，公司货币资金持续增长，

年均复合增长 14.97%，主要系公司收到民航发展基金投资补助及对外融资增加所致。截至 2020 年末，公司受限货币资金 0.06 亿元，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）资金冻结所致。

2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 845.00%，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。截至 2020 年末，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。

2018—2020 年末，公司非流动资产规模变动不大。

2018—2020 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 1.19%，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²，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。

2018—2020 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 21.09%，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。截至 2020 年末，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。

2018—2020 年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降 2.35%，主要系 2020 年渝北区国土资源管理分局按照 18 万元/亩的土地价格收回公司 13.11 万平方米土地使用权所致。截至 2020 年末，公司使用年限不确定的土地账面价

值为 0.31 亿元，未计提减值准备。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额及资产结构较 2020 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

经营亏损导致公司所有者权益持续下降；公司所有者权益中资本公积占比较大，结构稳定性尚可。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降 4.87%，主要系公司经营亏损导致未分配利润持续下降所致。截至 2020 年末，公司所有者权益为 131.07 亿元，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。

2018—2020 年末，公司实收资本无变化，均为 16.02 亿元。

2018—2020 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 5.13%，主要系收到巫山机场、仙女山机场、黔江机场改扩建等项目的建设资金所致。截至 2020 年末，资本公积为 160.67 亿元，较上年末增加 9.09 亿元，主要为新增的项目资本金。

2018—2020 年末，公司未分配利润持续下降，分别为-19.43 亿元、-33.71 亿元和-50.94 亿元，主要系公司大额固定资产折旧、借款利息费用化等侵蚀利润所致。

截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益 126.54 亿元，较上年下降 3.45%，主要系公司亏损进一步扩大所致。

表 20 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	77.06	38.14	84.24	36.11	77.38	30.70	78.41	30.65

² 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。

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
非流动负债	125.00	61.86	149.05	63.89	174.66	69.30	177.45	69.35
长期借款	114.57	56.70	113.33	48.58	130.85	51.92	133.63	52.23
应付债券	5.00	2.47	11.00	4.72	11.00	4.36	11.00	4.30
长期应付款	0.00	0.00	14.95	6.41	22.39	8.88	22.39	8.75
负债总额	202.06	100.00	233.29	100.00	252.04	100.00	255.86	100.00

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

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，公司债务规模持续增长，整体债务负担较重。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 11.69%，主要系非流动负债增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。

2018—2020 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 0.21%，主要系短期借款增长所致。

2018—2020 年末，公司短期借款快速增长，年均复合增长 35.20%，主要系公司经营规模扩大，资金需求扩大所致。截至 2020 末，短期借款由保障借款（占 3.33%）和信用借款（占 96.67%）构成。

2018—2020 年末，公司应付账款快速下降，年均复合下降 25.41%，主要系支付 T3A 航站楼和第三跑道等项目的工程款所致。

2018—2020 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 2.36%。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有所减少。截至 2020 年末，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。

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 12.15%，全部

为一年内到期的长期借款。

截至 2019 年末，公司其他流动负债为公司发行的“19 重庆机场 SCP001”，该部分计入公司有息债务进行核算。截至 2020 年末，“19 重庆机场 SCP001”已到期偿付，公司其他流动负债为待转销项税。

2018—2020 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 18.21%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。

2018—2020 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 6.87%，主要系 2019 年质押借款减少导致当年末长期借款有所下降；2020 年信用借款增加使得当年末长期借款有所回升。截至 2020 年末，公司长期借款主要由质押借款 7.50 亿元和信用借款 123.35 亿元构成。

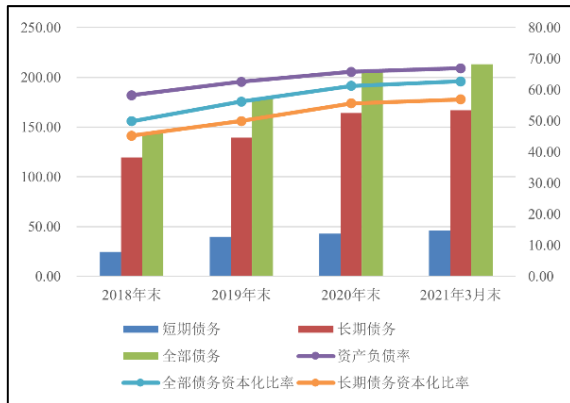
2018—2020 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 48.32%，主要系公司发行债券所致。

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。截至 2020 年末，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，2018—2020 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 19.91%，债务结构以长期债务为主。截至 2020 年末，公司短期债务为 42.95 亿元，占 20.73%；长期债务 164.24 亿元，占 79.27%。从债务指标看，2018—

2020 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均持续增长；2020 年末上述指标分别为 65.79%、61.25% 和 55.62%，较上年末分别提升 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 2020 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 2020 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控制得当，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。

2018—2020 年，公司营业收入波动下降，年均复合下降 3.60%。同期，公司营业成本波动增长，年均复合增长 1.98%。2018—2020 年，公司利润总额持续为负，经营持续亏损。随着

2017 年 T3A 航站楼和第三跑道投用，公司资产折旧摊销和利息支出等固定成本有所增长；2019 年，机场产能释放，亏损规模有所收窄；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 21 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。2018—2020 年，公司期间费用波动增长，主要系 T3A 和第三跑道投入使用后，相关项目贷款利息费用化所致；同期，期间费用占营业收入比重分别为 31.18%、27.99% 和 34.60%，公司期间费用控制力较弱，期间费用对利润侵蚀严重。

2018—2020 年，公司持续获得各类财政补贴和投资收益，财政补贴及投资收益总额分别为 0.36 亿元、0.80 亿元和 0.84 亿元，对公司利润总额贡献程度较小。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均波动下降。2020 年，上述指标较上年分别下降 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，民众出行基本恢复影响，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22 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

公司经营活动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23 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
经营活动现金流量净额	9.92	-15.55	1.87	-0.23
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
投资活动现金流量净额	-23.26	-21.30	-29.35	-5.57
筹资活动前现金流量净额	-13.34	-36.85	-27.48	-5.80
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
筹资活动现金流量净额	16.92	42.73	29.15	5.49
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，2018—2020年，公司经营现金流持续下降，年均复合下降5.10%，主要系业务收入回款减少所致；同期，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长8.26%，主要系2019年临空公司支付土地整治成本所致。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。2018—2020年，公司现金收入比持续下降，公司收入实现质量有所下降。

从投资活动看，2018—2020年，公司投资活动现金流入规模较小，主要系子公司重庆空港物流发展有限公司收到政府返还的土地出让金。同期，公司投资活动现金流出波动增长，

年均复合增长12.39%。2019年，T3A航站楼和第三跑道项目待支付工程款减少导致当年投资活动现金流出减少。2020年，T3B及第四跑道建设工程开工和武隆机场建设导致2020年投资活动现金流出有所增加。综上，公司投资活动现金流持续净流出，流出规模有所扩大。

从筹资活动看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入波动增长，主要系2019年临空公司的融资规模扩大所致。同期，公司筹资活动现金流出波动下降，2018年公司回购重庆江北国际机场有限公司49%股权导致当年支付其他与筹资活动有关的现金规模较大；2019—2020年，公司筹资活动现金流出主要为偿还借款本

息。2020年，偿还债务规模扩大导致筹资活动支出较上年有所增长。2018—2020年，公司筹资活动现金流量持续净流入。

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

公司短期偿债能力一般，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，2018—2020年，公司流动比率和速动比率均持续增长，现金短期债务比持续下降。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一般。

表 24 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)
短期偿债能力指标				
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
长期偿债能力指标				
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，2018—2020年，公司EBITDA波动下降，EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA波动增长，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。

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，短期偿债能力指标表现一般。

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。

九、本期中期票据偿还能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务影响

本期中期票据拟发行规模为5.00亿元，相当于公司2021年3月末长期债务和全部债务的3.99%和2.35%，对公司现有债务结构影响较小。

截至2021年3月末，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分别为66.91%、62.75%和56.89%。不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述指标将分别上升至67.34%、63.29%和57.62%，公司债务负担有所加重。考虑到公司本期中期票据募集资金将全部用于偿还江北机场东航站区及第三跑道建设工程项目贷款本息，本期中期票据的发行对公司实际债务水平的影响将小于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2018—2020年，公司EBITDA分别为本期中期票据拟发行规模的0.62倍、0.95倍和0.56倍。EBITDA对本期中期票据拟发行金额覆盖能力尚可。

2018—2020年，公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的7.18倍、7.05倍和6.47倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据拟发行规模的保障能力尚可。

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，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

十、结论

机场是重要的交通基础设施，随着经济发展，中国民航客货运需求旺盛，民航市场化改革有利于优化机场运营企业的收入结构，中长期发展前景良好。2020年初暴发的新冠肺炎疫情对民航运输业冲击较大，短期内将弱化机场企业的盈利能力。

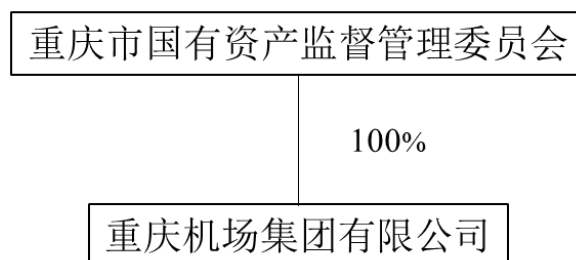
公司是重庆市国资委直属的大型国有机场集团，在资金支持、股权划转和财政补助等方面获得了中央预算资金、民航发展基金和重庆市政府的大力支持。公司下辖的江北机场是国家建设的国际航空枢纽机场和国家一类航空口岸，战略定位高。

未来，随着江北机场 T3B 航站楼及第四跑道工程的建设，公司的经营规模和收入水平有望稳步提高。

本期中期票据发行对公司现有债务结构影响较小，公司经营活动现金流入量、EBITDA对本期中期票据保障能力尚可。

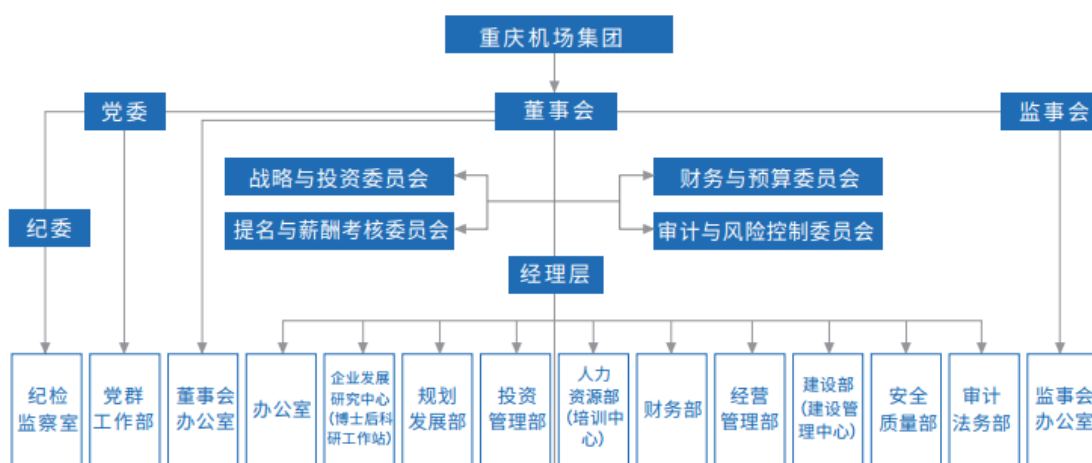
基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用风险极低，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

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：联合资信根据企业资料整理

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
财务数据				
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
财务指标				
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
财务数据				
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
财务指标				
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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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%
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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 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 / 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

联合资信评估有限公司关于 重庆机场集团有限公司 2021 年度第一期绿色中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆机场集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

重庆机场集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对重庆机场集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，重庆机场集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆机场集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重庆机场集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对重庆机场集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆机场集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对重庆机场集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆机场集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。