信用评级公告

联合〔2022〕4313 号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门翔业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，确定维持厦门翔业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“20 翔业 01”“21 翔业 01”“21 翔业 02”和“22 翔业 01”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

评级总监：

二〇二二年六月十六日

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

厦门翔业集团有限公司 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
厦门翔业集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 翔业 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 翔业 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 翔业 02	AAA	稳定	AAA	稳定
22 翔业 01	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
20 翔业 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/09/10
21 翔业 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/03/18
21 翔业 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/06/20
22 翔业 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/01/17

评级时间：2022 年 6 月 16 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	V3.1.202205
机场运营企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

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	aa⁻		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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

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

厦门翔业集团有限公司（以下简称“公司”）为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）直属的大型国有企业，已发展成为多元化经营的集团企业。跟踪期内，公司继续保持其在福建省机场资源方面的优势，且公司获得外部支持力度大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司全部债务持续增长和疫情对机场及酒店业务板块运营持续产生较大的冲击等不利影响。

未来随着厦门新机场和福州机场二期扩建工程的建设及投入运营，公司机场板块的运营实力有望提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“20 翔业 01”“21 翔业 01”“21 翔业 02”和“22 翔业 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **机场资源优势。**公司作为厦门市国资委直属的大型国有企业，仍保持其机场资源方面优势。公司下辖福建省内最主要的两个门户枢纽机场以及两个旅游支线机场，且已发展成为多元化经营的集团企业。
2. **外部支持力度大。**跟踪期内，公司在政府补助及资本金注入方面继续获得外部大力支持。2021 年和 2022 年 1－3 月，公司合计收到政府补助金额 4.01 亿元、收到外部注资增加资本公积和少数股东权益合计为 28.37 亿元。

关注

1. **全部债务持续增长。**公司债务规模持续增长，同时厦门新机场工程及福州机场二期扩建工程总投资规模大，资本金覆盖比例不超过 50%，随着项目的推进，公司债务规模将持续增长。
2. **疫情对公司机场和酒店业务运营持续产生较大冲击。**2020 年以来，由于疫情影响，公司旅客吞吐量持续下降，机场板块毛利率仍持续下降；酒店板块毛利率大幅下降，需关注上述业务恢复情况。

分析师：

杨　婷　登记编号（R0040216030001）
赵晓敏　登记编号（R0150221070010）

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）	68.83	170.56	116.79	139.54
资产总额（亿元）	383.81	393.79	429.65	436.05
所有者权益（亿元）	146.49	146.91	169.68	180.68
短期债务（亿元）	103.91	127.36	101.73	100.84
长期债务（亿元）	40.67	32.58	74.54	78.39
全部债务（亿元）	144.58	159.93	176.27	179.23
营业收入（亿元）	166.03	161.17	178.36	49.26
利润总额（亿元）	16.17	5.48	7.88	1.30
EBITDA（亿元）	28.29	17.58	22.43	--
经营性净现金流（亿元）	22.21	6.58	9.22	3.48
营业利润率（%）	15.38	8.71	7.03	5.99
净资产收益率（%）	8.08	2.08	3.19	--
资产负债率（%）	61.83	62.69	60.51	58.56
全部债务资本化比率（%）	49.67	52.12	50.95	49.80
流动比率（%）	131.65	123.76	162.52	174.08
经营现金流动负债比（%）	13.84	3.68	6.09	--
现金短期债务比（倍）	0.66	1.34	1.15	1.38
全部债务/EBITDA（倍）	5.85	4.23	3.76	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.11	9.10	7.86	--
本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	232.02	238.18	263.48	266.05
所有者权益（亿元）	62.66	62.73	80.62	80.65
全部债务（亿元）	137.72	147.16	157.74	161.00
营业收入（亿元）	1.42	1.34	1.32	0.32
利润总额（亿元）	8.92	2.11	2.89	0.04
资产负债率（%）	72.99	73.66	69.40	69.68
全部债务资本化比率（%）	68.73	70.11	66.18	66.62
流动比率（%）	96.48	89.15	143.37	143.66
经营现金流动负债比（%）	5.48	-3.15	-1.83	--

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. 除特别说明外，数据一般均指人民币；3. 本报告将公司其他流动负债中的有息债务纳入其债务核算；4. 公司 2022 年 1－3 月财务数据未经审计，相关财务指标未年化
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	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 翔业 01	AAA	AAA	稳定	2022/01/11	徐汇丰、张雪	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
20 翔业 01、21 翔业 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/28	徐汇丰、张雪	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
21 翔业 02	AAA	AAA	稳定	2021/06/11	徐汇丰、张雪	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
21 翔业 01	AAA	AAA	稳定	2021/03/11	徐汇丰、袁琳	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
20 翔业 01	AAA	AAA	稳定	2020/09/07	徐汇丰、袁琳	机场运营企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读原文

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厦门翔业集团有限公司（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、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

厦门翔业集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于厦门翔业集团有限公司（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，公司股权结构、注册资本及经营范围均无变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 35.29 亿元，厦门市国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）是公司唯一股东和实际控制人。

截至 2022 年 3 月末，公司本部设党委办公室、综合管理部、企业发展筹划部、人力资源部、计划财务部等职能部门（详见附件 1-1）；纳入合并范围的二级子公司 25 家（详见附件 1-2）。

截至 2021 年末，公司资产总额 429.65 亿元，所有者权益 169.68 亿元（少数股东权益 40.08 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 178.36 亿元，利润总额 7.88 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 436.05 亿元，所有者权益 180.68 亿元（少数股东权益 48.54 亿元）；2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 49.26 亿元，利润总额 1.30 亿元。

公司注册地址：厦门市思明区仙岳路 396 号；公司法定代表人：王良睦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月 11 日，本次跟踪评级的债券情况见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除“21 翔业 02”和“22 翔业 01”尚未到第一个付息日，其余债券已在付息日正常付息。

表 1 本次跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
20 翔业 01	5.00	5.00	2020/09/10	3
21 翔业 01	10.00	10.00	2021/03/18	3
21 翔业 02	10.00	10.00	2021/06/21	3
22 翔业 01	10.00	10.00	2022/01/08	3

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

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。

[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。

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 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

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

2020 年以来，对航司部分服务费实施优惠政策及“五个一”政策实施，对机场企业收入带来负面影响，且短期内仍将持续。为了缓解机场企业经营压力，2022 年民航纾困政策出台。

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。《交通强国建设纲要》中明确了建设交通强国战略、《中国民航四型机场建设行动纲要（2020－2035 年）》中明确顶层设计及阶段发展目标、《国家综合立体交通网规划纲要》确定完善国家综合立体交通网等一系列政策推出，机场行业仍处于快速发展阶段，机场行业保持较大规模的固定资产投资态势不变。2020 年以来，对航司部分服务费实施优惠政策及“五个一”政策实施，对机场企业营业收入和盈利能力带来负面影响。

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。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。

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浮度，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
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 6 月	民航局关于调整国际客运航班的通知	（1）自 2020 年 6 月 8 日起扩大“五个一”政策的适用范围：所有未列入“第 5 期”航班计划的外国航空公司，可在本公司经营许可范围内，选择 1 个具备接收能力的口岸城市（具体城市名单可在民航局管网查询），每周运营 1 班国际客运航线航班；（2）自 2020 年 6 月 8 日起，实施航班奖励和熔断措施
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

资源来源：联合资信整理

（3）行业运行情况

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%

资源来源：联合资信根据《民航行业发展统计公报》《全国民用运输机场生产统计公报》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 年全国主要民用运输机场业务情况

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：上表选取 2021 年民用机场旅客吞吐量排名前 15 位机场的主要经营数据
资料来源：联合资信根据《2021 年全国民用运输机场生产统计公报》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，2021 年，我国完成民航固定资产投资 1880.44 亿元，其中，民航基本建设和技术改造投资 1222.47 亿元，同比增长 13.0%；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

新冠肺炎疫情防控常态化、国际疫情严峻形势、国内疫情反复，对机场行业产生负面影响；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。

2. 区域经济分析

2021 年福建省航空客、货运量同比出现不同程度下滑。由于多点疫情爆发，2022 年一季度福建省民航机场旅客吞吐量和货邮吞吐量同比下降明显，但福建省经济保持增长，为公司提供良好的外部发展环境。

根据《2021 年福建省国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，福建省民航货运量和旅客运输量同比分别下降 19.6%和 2.1%，主要系 2021 年多点疫情所致。

表 7 主要区域数据

项 目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
GDP（亿元）	43608.65	48810.36	11859.21
人均 GDP（万元）	10.50	11.69	/
客运量（万人次）	25489.7	21893.27	4714.69
其中：民航客运量（万人次）	2326.77	2279.02	/
货运量（万吨）	139926.97	166130.86	37995.80
其中：民航货运量（万吨）	22.80	18.33	/

注：部分数据无法获取，以“/”表示；GDP 数据均采用最新年度统计公报数据；2020 年人均 GDP 采用当年 GDP/第七次人口普查数据
资料来源：福建省国民经济和社会发展统计公报、福建省统计局公布福建省月度数据、福建省交通运输厅月度数据

根据福建省统计局发布的《2022 年一季度地区生产总值初步核算》，2022 年一季度，福建省地区生产总值同比增长 6.7%。根据福建省交通运输厅发布的《2022 年 3 月交通运输行业主要统计指标》，2022 年 1—3 月，全省客运量同比下降 7.6%；货运量同比增长 4.6%。民航机场旅客吞吐量 593.31 万人次，同比下降 23.9%，货邮吞吐量 10.83 万吨，同比下降 20.3%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月末，公司实收资本和注册资本未发生变化，厦门市国资委仍为公司的唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司为厦门市下属大型国有企业，已发展成以机场产业为主业的多元化经营集团企业，在机场资源方面仍具有显著优势。

公司是厦门市国资委实际控制的大型国有企业集团，在机场资源方面具有经营优势。公司以机场产业为主业，持续向酒店与物流等相关产业延伸，已发展成为多元化经营的集团企业。

公司机场业务板块由厦门高崎、福州长乐、武夷山、龙岩冠豸山 4 个机场构成。2021 年，公司下属机场旅客吞吐量合计 2439.40 万人次，货邮吞吐量合计 45.16 万吨，起降架次 21.48 万次。其中，厦门机场和福州机场 2021 年旅客吞吐量位居全国机场第 22 位第 34 位。

3. 企业信用记录

根据根据公司提供的企业信用报告（中征码：3502000000130471），截至 2022 年 3 月 24 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

截至 2022 年 6 月 9 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，公司部分董事及高管人员变动如下表所示，其他董事、监事和高管未发生变化。公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

表8 公司董事及高管变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
陈斌	党委书记、党委委员、董事长	离任	2022/03/30	退休
王良睦	党委书记、董事长	现任	2022/03/30	工作变动
汪晓林	党委副书记、总经理	现任	2022/03/30	工作变动
颜其强	董事	现任	2021/11/23	工作变动

资料来源：公司公告

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司各业务板块收入均有不同程度增长，但受疫情影响，公司机场板块及酒店板块毛利率仍持续下降，使得综合毛利率下降；2022 年一季度，疫情影响下，公司收入及毛利率同比下降。

2021 年，公司营业收入同比增长 10.66%。其中，机场板块收入同比增长 9.72%，主要系货邮吞吐量增长以及部分服务费本年无优惠所致；物流板块收入同比增长 12.92%，主要系电子商务业务发展较快所致；酒店板块收入同比增长 4.80%；配套板块收入同比增长 8.20%，主要系受疫情整体控制影响下，公司洗涤业务、货代业务以及维保、工程、技改大修等业务收入回升所致。

表 9 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
机场板块	17.16	10.65	14.99	18.83	10.56	10.04	3.79	7.70	-3.80
物流板块	85.19	52.86	1.10	96.20	53.94	3.18	29.63	60.16	1.20
酒店板块	9.08	5.63	60.85	9.51	5.33	16.70	2.14	4.34	56.47
配套板块	49.74	30.86	13.48	53.82	30.18	15.90	13.69	27.80	14.59
合计	**161.17**	**100.00**	**9.76**	**178.36**	**100.00**	**8.46**	**49.26**	**100.00**	**6.94**

资料来源：公司提供，联合资信整理

毛利率方面，2021 年，公司机场和酒店板块毛利率同比仍下降，主要系受局部疫情影响所致，其中酒店业务由于新收入准则变化，酒店业务原来计入销售和管理费用的部分重分类至营业成本，使得毛利率降幅较大。物流板块和配套板块毛利率有所上升，主要系业务规模扩大，摊薄固定成本所致，综上，公司综合毛利率同比减少 1.30 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司营业收入同比下降 1.95%，公司综合毛利率同比减少 6.12 个百分点，主要系多点疫情爆发，公司机场业务亏损所致。

2. 机场业务

受散点疫情影响，2021 年公司旅客吞吐量和起降架次同比仍持续下滑；2022 年一季度，由于疫情影响，公司尚处于恢复阶段的机场业务受到明显的不利影响。

（1）航空性业务

由于 2021 年散点疫情对厦门机场影响较大，公司 2021 年旅客吞吐量和飞机起降架次同比仍表现下降。2022 年一季度，多点疫情爆发，机场业务主要指标同比下降。

表 10 公司机场业务主要运营情况（单位：万人次、万吨、万次、架次）

统计指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	同比增长	数值	同比增长	数值	同比增长
旅客吞吐量	4304.61	2.99%	2594.97	-39.72%	2439.40	-6.00%
货邮吞吐量	46.29	-3.58%	39.90	-13.80	45.16	13.18%
起降架次	31.50	0.76%	22.75	-27.78	21.48	-5.58%

资料来源：公司提供

起降费和旅客服务费是公司航空性业务收入的主要来源。2021 年，公司航空性业务收入同比增长 8.72%，主要系当年公司未给与航空公司起降费减免、服务费等优惠减免等。2022 年一季度，由于疫情影响，公司航空性业务收入同比下降明显。

表 11 公司航空性业务收入构成情况（单位：亿元）

业务指标	2019 年		2020 年		2021 年		2021 年 1—3 月		2022 年 1—3 月	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
起降费	3.84	21.49	2.15	18.95	2.56	20.74	0.64	21.06	0.58	24.03
旅客服务费	8.15	45.62	4.56	40.21	4.54	36.86	1.16	38.44	0.87	35.91
安检费	2.06	11.54	1.24	10.93	1.42	11.50	0.32	10.61	0.27	11.34
廊桥使用费	0.30	1.68	0.24	2.10	0.17	1.35	0.06	2.06	0.04	1.49
地面服务费	1.60	8.98	1.97	17.42	1.68	13.62	0.60	19.75	0.35	14.28
其他	1.91	10.69	1.18	10.39	1.96	15.92	0.24	8.08	0.31	12.96
合计	**17.85**	**100.00**	**11.34**	**100.00**	**12.32**	**100.00**	**3.02**	**100.00**	**2.42**	**100.00**

资料来源：公司提供

厦门机场

厦门机场由公司控股子公司运营管理，为中国东南沿海重要的国际中型机场，是两岸“三通”事业发展的重要航点。2021 年，厦门机场旅客吞吐量位列全国机场第 22 位，较上年下降 8 位；货邮吞吐量位列 14 位，较上年下降 1 位。截至 2022 年 3 月末，厦门机场飞行区等级为 4E 级，停机坪总面积约 81 万平米，共有 88 个机位。其中 E 类机位 16 个，D 类机位 24 个，C 类机位 48 个；候机楼面积为 23.69 万平方米，年旅客设计吞吐能力为2700万人次，跟踪期内无变化。

2021 年，受散点疫情，特别是 9 月份厦门市确诊病例相对较多影响，厦门机场旅客吞吐量和飞机起降架次同比均表现下降。2022 年 1—3 月，由于多地疫情爆发，厦门机场机场运营指标同比均表现下降。

表 12 厦门机场运营情况（单位：万次、万人次、万吨）

统计指标	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 1—3 月	2022 年 1—3 月
运输起降架次	19.12	13.80	12.59	3.34	2.76
其中：国内航班	17.03	12.88	12.18	3.15	2.59
国际航班	2.09	0.92	0.41	0.19	0.17
旅客吞吐量	2741.34	1671.02	1495.21	384.39	284.06
其中：国内旅客	2486.50	1607.15	1464.64	376.35	277.27
国际旅客	254.84	63.87	30.57	8.04	6.8
货邮吞吐量	33.05	27.83	29.78	7.75	6.67
其中：国内部分	25.97	16.64	14.56	3.92	3.27
国际部分	7.08	11.19	15.22	3.83	3.41

注：本表中的运输起降架次，与表 8 中起降架次的统计口径略有差异
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，厦门机场累计与 121 个境内外城市通航，其中国内 95 个（含地区 4 个），国际 26 个（5 个货机通航点）。

福州机场

福州机场于 1997 年 6 月 23 日正式通航，由公司子公司元翔国际航空港集团（福建）有限公司（以下简称“福州空港”）运营，是中国大陆距台湾最近的省会机场，也是实现海峡两岸“三通”的重要门户。福州机场飞行区等级为 4E 级，拥有 1 条 3600 米跑道，停机坪总

面积 58 万平方米、候机楼面积为 21.6 万平方米；第二轮扩能工程投入使用后，福州机场设计年旅客吞吐能力达 2300 万人次。

2021 年福州机场旅客吞吐量位居全国机场第 34 位，较上年下降 2 位。2021 年，由于政府的货运扶持政策，福州机场货邮吞吐量增幅明显，旅客吞吐量和起降架次同比变化不大。2022 年 1—3 月，福州机场的主要运营指标同比下降。

表 13 福州机场运营情况

（单位：万次、万人次、万吨）

统计指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月	2021 年 1—3 月
起降架次	11.27	8.28	7.99	1.68	2.04
旅客吞吐量	1476.02	886.18	903.72	178.83	226.68
货邮吞吐量	13.11	12.00	15.27	2.74	4.04

资料来源：公司提供及中国民用航空局网站

截至 2022 年 3 月末，福州机场对台运营的航空公司达 2 家，分别邮政航空、厦门航空。截至 2023 年 3 月末，福州机场通航航点 95 个，其中国际航点 12 个、地区航点 3 个、国内航点 80 个；航线 117 条，其中国际航线 12 条、地区 3 条、国内 102 条。

龙岩机场及武夷山机场

龙岩机场由全资子公司元翔（龙岩）冠豸山机场有限公司（以下简称“龙岩公司”）经营。龙岩机场目前为 4C 级国内支线旅游机场，配备 1 条 2400 米跑道，停机坪总面积为 1.60 万平方米，候机楼面积为 4000 平方米，设计年旅客吞吐能力为 14 万人次。2021 年，龙岩机场起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量分别为 0.19 万次、14.30 万人次和 0.07 万吨（上年分别为 0.20 万次、14.71 万人次和 0.04 万吨）。

武夷山机场由控股子公司元翔（武夷山）机场有限公司（以下简称“武夷山公司”）经营，1994 年正式开通民航，为民航 4C 级机场，国家I类航空口岸，有 1 条 2400×45 米跑道，共有 8 个机位，候机楼面积为 1.35 万平方米，年旅客设计吞吐能力为 125 万人次。2021 年，武夷山机场起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量分别为 0.33 万次 26.29 万人次和 0.03 万吨，较上年的 0.28 万次、23.05 万人次和 0.03 万吨均有所上升。

（2）非航空性业务

2021 年，公司非航空性收入同比变化不大。2022 年一季度，公司非航空性业务收入同比有所下降，主要系疫情影响所致

。

表 14 公司非航空性业务收入构成（单位：亿元）

业务指标	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 1—3 月	2022 年 1—3 月
候机楼租金及特许权收入	5.11	3.44	3.49	0.98	0.80
货站及货服业务	1.33	0.51	0.78	0.19	0.13
地勤业务	1.78	1.31	1.66	0.29	0.32
停车场业务	0.56	0.36	0.32	0.08	0.07
其他收入	0.64	0.21	0.25	0.21	0.06
合计	**9.42**	**5.82**	**6.50**	**1.74**	**1.37**

注：合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2021 年一季度数据为未抵消数据
资料来源：公司提供

3. 物流业务板块

2021 年，由于电子商务等业务发展较快，公司物流板块业务收入规模快速增长。但物流板块的盈利能力仍较弱，运营模式以及相关配套管理有待完善。

公司物流板块业务主要包括物流园区开发经营、货运代理、电子商务和供应链与物流业务。其中，电子商务和供应链与物流业务是物流板块收入主要来源。2021 年，由于电子商务业务发展较快，使得该业务收入快速增长，但盈利能力较弱。

表 15 公司物流业务收入构成（单位：亿元）

业务指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
物流园区开发经营	0.59	0.05	0.07	--
货运代理	1.30	1.55	1.16	0.28
电子商务等	75.58	83.60	94.97	29.36
合计	**77.48**	**85.19**	**96.20**	**29.63**

注：电子商务等含供应链与物流业务收入
资料来源：公司提供

4. 酒店业务板块

受疫情影响，2021 年公司酒店业务毛利率降幅较大。

公司酒店业务主要依托下属全资子公司厦门佰翔酒店集团有限公司（以下简称“佰翔酒店集团”）运营管理，涵盖酒店、旅游传媒、物业、洗涤、会务、旅行社和食品等产业的酒店配套服务链。截至 2022 年 3 月末，佰翔酒店集团拥有 18 家酒店（其中五星级酒店 8 家），拥有客房共 4784 套/间。

2021 年，公司酒店板块实现收入 9.51 亿元，同比增长 4.80%，该业务当年毛利率为 16.70%，同比减少 44.15 个百分点。2022 年 1—3 月，酒店板块实现收入 2.14 亿元，同比增长 13.12%；毛利率 55.13%，同比变化不大。

5. 配套业务板块

2021 年，由于机电及其他业务增长，公司配套板块收入规模有所增长。

公司配套业务板块收入仍主要来自汽车销售及维修业务。公司汽车销售与维修业务主要通过实际控制的厦门空港航星汽车维修服务有限公司和厦门市东之星汽车销售有限公司经营，二者均主要经营奔驰等高档进口汽车的销售与维修，业务主要集中在厦门、泉州和龙岩。截至 2022 年 3 月末，公司汽车销售和维修网点有 8 个，其中 4S 店 6 个，销售代理的汽车品牌 6 个，覆盖奔驰等汽车品牌。

2021 年，公司配套板块收入同比增长 8.20%，主要系公司“机电及其他”板块业务增长所致。

表 16 公司主要配套业务板块收入构成（单位：万元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
汽车销售及维修业务	396735.95	81.98	415187.53	83.47	420206.36	78.08	115038.45	84.01
广告业务	13566.76	2.80	14102.38	2.84	11162.40	2.07	3399.26	2.48
租赁业务	13086.75	2.70	13636.71	2.74	15048.23	2.80	3696.14	2.70
物业管理	5859.78	1.21	5689.21	1.14	5618.79	1.04	2472.29	1.81
旅客运输	30345.86	6.27	22462.54	4.52	19006.29	3.53	5436.92	3.97
机电及其他	24321.28	5.03	26332.04	5.29	67159.69	12.48	6890.25	5.03
合计	**483916.38**	**100.00**	**497410.41**	**100.00**	**538201.76**	**100.00**	**136933.31**	**100.00**

资料来源：公司提供

6. 在建项目

公司在建项目主要是厦门新机场工程和福州机场二期扩建工程，项目建成后，将提升公司机场板块的运营实力。但上述项目总投资金额大，资本金覆盖比例不超过 50%，随着项目推进，公司债务规模将持续增长。

截至 2022 年 3 月末，公司主要的在建项目为机场业务板块的厦门新机场及福州机场二期扩建工程。

厦门新机场工程（即厦门翔安新机场）位于厦门市翔安区大嶝街道大嶝岛与小嶝岛之间，设计容量本期（2026 年）旅客吞吐量 4500 万人次、货邮吞吐量 75 万吨，将建设 55 万平米 T1 航站楼、2 条长 3600 米远距跑道及其他配套工程。厦门新机场工程计划总投资 417.64 亿元，项目资本金比例为 50.00%。

表 17 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：万元、%）

项目名称		总投资	已投资	预计投产时间	自有资本金比例（%）
机场业务板块	厦门翔安新机场主体工程	4176411.30	46861.85	2026 年	50.00
	福州机场二期扩建工程	2062102.00	226362.87	2025 年	40.00
配套业务板块	福州机场滑行道及停机坪改扩建工程	24092.09	14761.29	2022 年	100.00
	福州机场生活区宿舍楼二期工程	23515.67	15064.72	2024 年	100.00
	拉萨新配餐厂房项目	13606.00	6148.01	2022 年	100.00
合计	--	**6299727.06**	**309198.74**	--	--

注：上表仅包括总投资 1 亿元以上的主要在建项目；上表中已投资为付款金额
资料来源：公司提供

福州机场二期扩建工程[2]设计旅客吞吐量 3600 万人次、货邮吞吐量 45 万吨。主要施工项目包括新建长 3600 米、宽 60 米的第二跑道，新增 4 条垂直联络道等，新增机位 81 个，其中客机位 73 个、货机位 8 个；新建 T2 航站楼，建筑面积约为 25.5 万平米，新建综合交通中心 8 万平米，停车场 12.5 万平方米等；新建航空食品用房、消防救援工程、污水工程、供水工程、供电工程和雨水工程等。福州机场二期扩建工程计划投资 206.21 亿元，项目资本金比例为 40.00%。

为加快推进福州机场二期扩建工程建设，福州市人民政府、福建省投资开发集团有限责任公司（以下简称“福建投资”）和公司确定以福州机场的整体机场业务及相关权益作为各方合资经营的标的范围。公司、福州市政府指定的福州交通投资集团有限公司（现给更名为福州左海控股集团有限公司，以下简称“福州交投”）及福建投资持股比例分别为 50%、48%和 2%，其中福州交投和福建投资增资款分 3 年 6 期到位，合作重组增资款合计 51 亿元。截至 2022 年 3 月末，合计到位资金 39.13 亿元，主要用于福州机场二期扩建工程建设。

未来，厦门新机场及福州机场二期建成后，公司机场运营实力将得到提升。项目资本金将通过公司自有资金、财政注资以及民航基金等方式筹集，但由于项目总投资规模大，随着项目推进，公司债务规模将持续增长。

7. 未来发展

公司总体发展战略目标是“航空业务做精，非航空业务做大”。一方面，公司致力于发展“最具经济性、有较强竞争力的机场”。另一方面，公司将逐步提高非航空业务收入及利润占比，增强抗风险能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2021 年财务报表经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2022 年 1—3 月财务数据未经审计。2021 年，公司纳入合并报表范围子公司 82 家，其中新设立 5 家子公司、注销 3 家子公司。2022 年 1—3 月，注销 1 家子公司，纳入合并报表范围二级子公司 25 家。公司合并范围增减变动的主体规模较小，公司 2020 年财务数据均使用 2021 年期初数据。整体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产总额稳定增长，货币资金充裕、持有的理财产品规模较大，且公司机场相关资产占比高，整体资产质量较高。

截至 2021 年末，公司资产总额较年初增长 9.11%，公司资产结构仍相对均衡。

[2]在建项目中的福州机场二期扩建工程与福州机场第二轮扩能项目不同，第二轮扩能以改造为主，二期扩建以新增为主。

表 18 公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	**221.32**	**56.20**	**246.18**	**57.30**	**247.16**	**56.68**
货币资金	54.38	24.57	71.57	29.07	76.79	31.07
交易性金融资产	111.98	50.60	38.01	15.44	57.11	23.11
应收账款	8.42	3.80	7.07	2.87	7.41	3.00
预付款项	13.41	6.06	18.41	7.48	17.61	7.12
其他流动资产	1.79	0.81	82.25	33.41	60.70	24.56
非流动资产	**172.47**	**43.80**	**183.47**	**42.70**	**188.89**	**43.32**
投资性房地产	16.34	9.47	17.51	9.54	20.98	11.11
固定资产	109.20	63.32	106.90	58.27	106.98	56.64
在建工程	17.75	10.29	25.93	14.14	27.10	14.35
无形资产	9.91	5.74	10.41	5.67	11.37	6.02
资产总额	**393.79**	**100.00**	**429.65**	**100.00**	**436.05**	**100.00**

数据来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，流动资产较年初增长 11.23%，主要系货币资金增长所致。货币资金较年初增长 31.61%。其中，受限资金 1.21 亿元，受限比例为 1.69%，受限比例低。交易性金融资产较年初下降 66.06%，主要系债务工具投资下降所致。公司交易性金融资产中债务工具投资占 68.29%，其他占 23.53%，均为信托理财产品。预付款项较年初增长 37.25%，主要系福州机场二期预付土地款增加所致。其他流动资产较年初增加 80.46 亿元，主要系新增 80.76 亿元理财产品（主要为信托产品）所致。

截至 2021 年末，公司非流动资产较年初增长 6.38%。投资性房地产较年初增长 7.16%，主要系房屋、建筑物增加所致。固定资产较年初下降 2.10%。固定资产主要由房屋及建筑物机场专有设施 92.20 亿元构成，累计计提折旧 71.40 亿元；固定资产成新率 60.95%，成新率一般。在建工程较年初增长 46.08%，主要系机场二期建设项目投入增加所致。在建工程主要由机场相关业务（占 78.31%）和房地产相关业务（占 17.77%）构成，计提减值准备 192.73 万元。无形资产较年初增长 5.09%，主要系土地使用权增加所致。无形资产主要以土地使用权为主（占 95.71%），累计摊销 4.48 亿元，未计提减值准备。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 1.21 亿元，均为受限货币资金，资产受限比例为 0.28%。

3. 资本结构

受益于股东持续增资，公司所有者权益持续增长，但实收资本和资本公积占比仍不高，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年末，公司所有者权益 169.68 亿元，较年初增长 15.49%，主要系资本公积所致。在所有者权益中，实收资本占 20.80%、资本公积占 23.04%、未分配利润占 29.97%和少数股东权益占 23.62%，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年末，公司资本公积较年初增加 15.36 亿元，主要系厦门市政府增资 15.00 亿元所致。少数股东权益较年初增加 4.52 亿元，主要系福州机场合资方增资所致。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 180.68 亿元，较年初增长 6.49%，主要系少数股东权益较上年末增加 8.46 亿元增长所致，权益结构较上年末变化不大。

公司全部债务持续增长，整体债务负担适中。

截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 5.30%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

表 19 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**178.83**	**72.44**	**151.48**	**58.27**	**141.98**	**55.60**
短期借款	64.98	36.34	34.83	23.00	34.03	23.97
应付票据	5.16	2.88	10.14	6.70	10.54	7.42
应付账款	19.19	10.73	16.09	10.62	15.47	10.89
其他应付款	17.57	9.83	19.51	12.88	16.12	11.36
一年内到期的非流动负债	6.84	3.82	11.29	7.46	6.28	4.42
其他流动负债	50.46	28.22	45.59	30.09	50.00	35.22
非流动负债	**68.05**	**27.56**	**108.49**	**41.73**	**113.38**	**44.40**
长期借款	6.36	9.34	47.92	44.17	41.81	36.88
应付债券	25.00	36.74	25.00	23.04	35.00	30.87
递延收益	31.88	46.85	30.46	28.08	30.98	27.32
负债总额	**246.88**	**100.00**	**259.97**	**100.00**	**255.37**	**100.00**

注：其他应付款含应付利息和应付股利
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

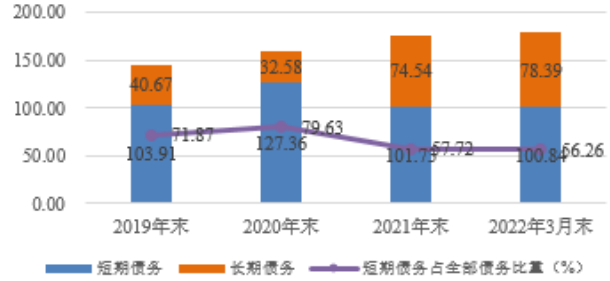
截至2021年末，公司流动负债较年初下降15.29%，主要系短期借款下降所致。短期借款较年初下降 46.40%，主要为信用借款（占99.81%）。应付票据较年初增长 96.65%，主要系银行承兑汇票增加所致。应付账款较年初下降16.17%，主要系结算应付款所致。其他应付款较年初增长11.01%，主要系工程款和押金、保证金增长所致。一年内到期的非流动负债较年初增长65.18%，主要为一年内到期的应付债券（占88.54%）。其他流动负债45.59亿元，较年初下降 9.67%，主要为短期融资券（占99.74%），本报告已将其他流动负债中的有息债务部分计入短期债务核算。

截至2021年末，公司非流动负债较年初增长59.43%，主要系长期借款增长所致。长期借款较年初增加 41.57 亿元，全部为信用借款。应付债券较年初无变化。截至2021年末，公司应付债券包括 5.00 亿元“20 翔业 01”（到期日为2023年9月10日）、10.00亿元“21翔业01”（到期日为 2024 年 3 月 18 日）和 10.00 亿元“21 翔业 02”（2024 年 6 月 21 日）。递延收益30.46亿元，较年初下降4.45%，主要是为民航发展基金以及机场建设相关的政府补助。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额和负债结构较上年底变化不大。

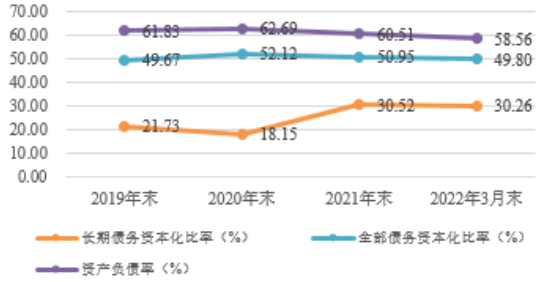
截至 2021 年末，公司全部债务 176.27 亿元，较年初增长10.22%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较年初分别下降2.18个百分点、下降1.17个百分点和提高12.37个百分点。

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

截至2022年3月末，公司负债总额和负债结构较上年末变化不大。公司全部债务179.23亿元，较年初增长1.68%，债务结构相对均衡。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较年初分别下降1.94个百分点、1.15个百分点和0.26个百分点，公司债务负担略有下降、整体债务负担适中。

从债务期限分布看，截至2022年5月末，公司2022年6－12月、2023年和2024年到期债务规模为82.99亿元、31.90亿元和22.00亿元，集中偿债压力不大。

4. 盈利能力

2021年，公司营业收入有所增长，投资收益和政府补助对公司利润规模的贡献程度仍高。2022年一季度，公司营业收入同比下降，公司整体盈利能力仍较强。

2021年，公司营业收入同比增长10.66%，营业成本同比增长12.26%；营业成本增速快于营业收入增速，因而公司营业利润率同比下降1.69个百分点。

2021年，公司费用总额同比下降24.27%，主要系销售费用大幅下降所致。其中，销售费用同比下降49.52%，主要系职工薪酬和折旧及摊销下降所致；管理费用同比下降22.22%，主要系折旧及摊销下降所致；财务费用同比增长32.96%，主要系利息支出增加所致。2021年，公司费用总额占营业收入比重为6.99%，同比下降3.23个百分点，公司费用控制能力有所强化，费用控制能力较强。

2021年，公司投资收益同比下降17.21%，主要系理财收益下降所致，投资收益占营业利润比重为67.17%，对营业利润影响较大；其他收益同比下降3.84%，主要为公司收到的各类政府补助摊销等，其他收益占营业利润比重为42.56%，对营业利润影响较大。

受上述因素综合影响，2021年，公司利润总额同比增长43.68%。

表20 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
营业收入	161.17	178.36	49.26
营业成本	145.43	163.26	45.84
费用总额	16.47	12.47	4.55
其中：销售费用	7.16	3.61	1.92
管理费用	6.37	4.95	1.54
财务费用	2.74	3.64	1.03
投资收益	6.11	5.06	2.16
其他收益	3.33	3.20	0.81
利润总额	5.48	7.88	1.30
营业利润率（%）	8.71	7.03	5.99
总资本收益率（%）	2.35	3.29	--
净资产收益率（%）	2.08	3.19	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高0.94个百分点和1.12个百分点。公司整体盈利能力较强。

2022年1—3月，公司营业收入同比下降1.95%；利润总额同比下降33.28%。

5. 现金流

跟踪期内，公司经营业务获现能力强、经营活动现金保持净流入。由于购买理财产品及工程项目投资支出规模大，公司投资活动现金流持续净流出，但2022年一季度转为净流入。厦门新机场以及福州机场二期工程已开工建设，公司未来仍将面临较大的外部融资需求。

表21 公司现金流量情况（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	222.36	251.67	46.76
经营活动现金流出小计	215.79	242.45	43.28
经营活动现金流量净额	**6.58**	**9.22**	**3.48**
投资活动现金流入小计	522.15	323.67	84.16
投资活动现金流出小计	554.71	342.35	75.46
投资活动现金流量净额	**-32.56**	**-18.67**	**8.71**
筹资活动现金流入小计	188.50	242.80	80.00
筹资活动现金流出小计	178.87	228.14	72.08
筹资活动现金流量净额	**9.62**	**14.66**	**7.92**
现金收入比（%）	115.84	109.58	86.60

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量同比增长 13.18%，主要为各业务板块回款；经营活动现金流出量同比增长 12.36%，主要为各业务板块现金支出。2021 年，公司经营活动现金净流入量同比增长 40.19%。同期，公司现金收入比为 109.58%，同比下降 6.26 个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入量同比下降 38.01%，主要为公司赎回理财产品形成的现金流入；投资活动现金流出量同比下降 38.28%，主要为购买理财产品形成的现金支出以及在建工程的投资支出。2021 年，公司投资活动现金仍保持净流出。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 28.81%，主要为外部融资以及股东增资形成的现金流入；筹资活动现金流出量同比增长 27.54%，主要为偿还债务本息支付的现金。由于厦门新机场及福州机场二期工程已开工建设，公司仍保持较大融资需求，公司筹资活动现金净流入量保持净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流、投资活动现金和筹资活动现金流均为净流入状态。

6. 偿债指标

公司短期、长期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

表 22 公司偿债能力指标

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年 3 月（末）
短期偿债指标			
流动比率(%)	123.76	162.52	174.08
速动比率(%)	115.34	155.74	165.92
现金短期债务比（倍）	1.34	1.15	1.38
长期偿债指标			
EBITDA（亿元）	17.58	22.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.10	7.86	--
EBITDA/利息支出（倍）	4.23	3.76	--

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，公司流动比率与速动比率较年初均上升，现金短期债务比较年初表现下降。截至 2022 年 3 月末，公司上述指标较上年末均表现上升，剔除受限资金后，现金短期债务比为 1.37 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 同比增长 27.56%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 32.27%）、摊销（占 6.05%）、计入财务费用的利息支出（占 26.56%）和利润总额（占 35.12%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数同比下降；全部债务/EBITDA 同比下降。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 5 月末，公司不存在具有较大影响的未决诉讼或仲裁事项。

截至 2022 年 3 月末，公司合并口径银行授信额度为 411.50 亿元，尚未使用额度为 339.34 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由子公司运营，债务主要集中在母公司，母公司债务负担较重。公司重要子公司主要通过投资设立产生，母公司对子公司管控力度较强。

公司合并范围子公司较多，主营业务由子公司运营。公司重要子公司通过投资设立产生，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2021 年末，母公司资产总额 263.48 亿元（占合并口径的 61.33%），较年初增长 10.62%。母公司货币资金为 47.91 亿元。

截至 2021 年末，母公司负债总额 182.87 亿元，较年初增长 4.23%。母公司全部债务 157.74 亿元（占合并口径的 89.49%）。其中，短期债务占 55.39%、长期债务占 44.61%。截至 2021 年末，母公司全部债务资本化比率 66.18%，母公司债务负担较重。现金短期债务比为 0.66 倍，短期偿债指标表现尚可。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 80.62 亿元（占合并口径的 47.51%），较年初增长 28.51%。在所有者权益中，实收资本为占 43.77%、资本公积占 20.87%、未分配利润占 29.95%和盈余公积占 5.42%，母公司权益稳定性一般。

2021 年，母公司营业收入为 1.32 亿元（占合并口径的 0.74%），利润总额为 2.89 亿元（占合并口径的 36.67%）。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 266.05 亿元，所有者权益为 80.65 亿元，负债总额 185.39 亿元；母公司资产负债率 69.68%；全部债务 161.00 亿元，全部债务资本化比率 66.62%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.32 亿元，利润总额 0.04 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，公司在政府补助及资本金注入方面继续获得大力的获得外部支持。

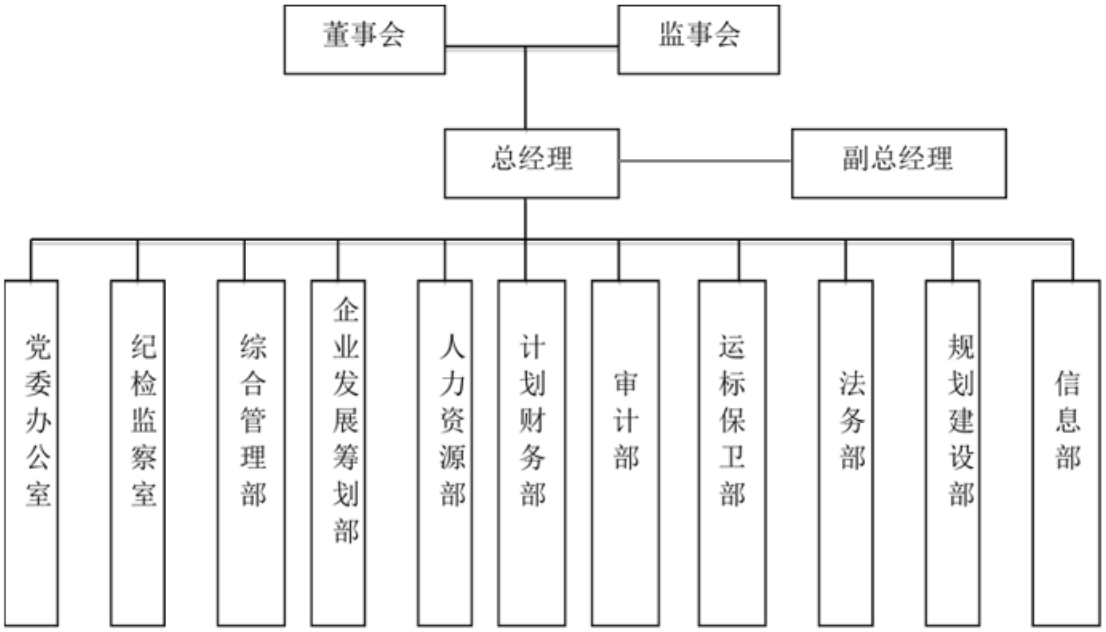
为支持公司发展和机场建设，公司持续获得包括税收返还、机场建设费专项补贴、民航发展基金等各项政府补助。2021 年，公司收到政府补助金额 3.20 亿元，计入“其他收益”。2022 年 1—3 月，公司“其他收益”为 0.81 亿元。

2021 年，公司获得厦门市政府及福州机场合资方增资，分别相应增加资本公积 15.36 亿元和少数股东权益 4.52 亿元。2022 年 1—3 月，公司获得福州机场合资方增资，增加少数股东权益 8.46 亿元。

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、债项条款及外部支持等方面的综合分析评估，合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 翔业 01”“21 翔业 01”“21 翔业 02”和“22 翔业 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末厦门翔业集团有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司二级子公司情况

二级公司名称	股权比例（%）	注册资本（万元）	主营业务
元翔（厦门）国际航空港股份有限公司	68.00	29781.00	航空
元翔（厦门）海岸有限公司	100.00	5000.00	码头服务
元翔国际航空港集团（福建）有限公司	100.00	10000.00	航空
厦门翔安机场投资建设有限公司	100.00	2500.00	机场建设
中新民航机场管理培训学院	50.00	220.00	教育
厦门佰翔酒店集团有限公司	100.00	445500.00	酒店
福建海峡旅游文化传媒有限公司	80.00	500.00	旅游文化策划
福建万翔现代物流有限公司	100.00	10000.00	物流仓储
厦门万翔物流管理有限公司	51.00	25000.00	物流仓储
厦门万翔物流投资有限公司	100.00	20000.00	贸易投资
厦门万翔网络商务有限公司	100.00	8500.00	电子商务
厦门万翔招标有限公司	100.00	500.00	商务服务
厦门佰翔食品集团有限公司	100.00	100.00	投资管理
福建兆翔临港置业有限公司	100.00	268000.00	房地产
厦门兆翔综合能源服务有限公司	51.00	8000.00	供电
厦门航空工业有限公司	45.00	20000.00	房地产
元翔（福建）空港快线有限公司	100.00	10400.00	客运
厦门市东之星汽车销售有限公司	40.00	2000.00	汽车销售
厦门空港航星汽车维修服务有限公司	32.00	1250.00	汽车销售
厦门市翔业爱心基金会	100.00	500.00	教育助学
厦门翔业集团财务有限公司	100.00	100000.00	金融业
福建兆翔机场建设有限公司	92.00	1000.00	机场建设
厦门兆翔智能科技有限公司	100.00	10100.00	工程
福建兆翔广告有限公司	70.00	1000.00	广告
福州翔业投资有限公司	100.00	220000.00	投资管理

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 月末
财务数据				
现金类资产（亿元）	68.83	170.56	116.79	139.54
资产总额（亿元）	383.81	393.79	429.65	436.05
所有者权益（亿元）	146.49	146.91	169.68	180.68
短期债务（亿元）	103.91	127.36	101.73	100.84
长期债务（亿元）	40.67	32.58	74.54	78.39
全部债务（亿元）	144.58	159.93	176.27	179.23
营业收入（亿元）	166.03	161.17	178.36	49.26
利润总额（亿元）	16.17	5.48	7.88	1.30
EBITDA（亿元）	28.29	17.58	22.43	--
经营性净现金流（亿元）	22.21	6.58	9.22	3.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	13.18	13.05	13.26	--
存货周转次数（次）	8.00	9.14	12.89	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.41	0.43	--
现金收入比（%）	111.95	115.84	109.58	86.60
营业利润率（%）	15.38	8.71	7.03	5.99
总资本收益率（%）	5.57	2.35	3.29	--
净资产收益率（%）	8.08	2.08	3.19	--
长期债务资本化比率（%）	21.73	18.15	30.52	30.26
全部债务资本化比率（%）	49.67	52.12	50.95	49.80
资产负债率（%）	61.83	62.69	60.51	58.56
流动比率（%）	131.65	123.76	162.52	174.08
速动比率（%）	121.22	115.34	155.74	165.92
经营现金流动负债比（%）	13.84	3.68	6.09	--
现金短期债务比（倍）	0.66	1.34	1.15	1.38
EBITDA 利息倍数（倍）	5.85	4.23	3.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.11	9.10	7.86	--

注：1. 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. 公司其他流动负债中的有息债务已计入短期债务；3. 2022 年 1－3 月财务数据未经审计，相关财务指标未年化
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/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	22.42	99.92	58.02	60.72
资产总额（亿元）	232.02	238.18	263.48	266.05
所有者权益（亿元）	62.66	62.73	80.62	80.65
短期债务（亿元）	101.44	119.88	87.37	86.86
长期债务（亿元）	36.28	27.28	70.38	74.14
全部债务（亿元）	137.72	147.16	157.74	161.00
营业收入（亿元）	1.42	1.34	1.32	0.32
利润总额（亿元）	8.92	2.11	2.89	0.04
EBITDA（亿元）	13.44	5.72	7.48	--
经营性净现金流（亿元）	6.11	-4.02	-1.70	0.26
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	84.32	73.71	100.39	140.25
营业利润率（%）	51.42	49.35	58.44	60.49
总资本收益率（%）	6.62	2.59	3.15	--
净资产收益率（%）	13.97	2.92	3.61	--
长期债务资本化比率（%）	36.67	30.31	46.61	47.90
全部债务资本化比率（%）	68.73	70.11	66.18	66.62
资产负债率（%）	72.99	73.66	69.40	69.68
流动比率（%）	96.48	89.15	143.37	143.66
速动比率（%）	96.48	89.15	143.37	143.66
经营现金流动负债比（%）	5.48	-3.15	-1.83	--
现金短期债务比（倍）	0.22	0.83	0.66	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 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. 其他流动负债中的有息债务已纳入债务核算；3. 2022 年 1－3 月财务数据未经审计，相关财务指标未年化；4. 部分数据未获得，以“/”表示；5. 部分指标计算结果为无穷大或无穷小，以“*”表示
资料来源：联合资信根据母公司财务报表整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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、发展中等四种。

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