

信用等级公告

联合[2014] 117 号

联合资信评估有限公司通过对厦门翔业集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门翔业集团有限公司

主体长期信用等级为

AA⁺

特此公告。



厦门翔业集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2014 年 2 月 17 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年9月
资产总额(亿元)	75.85	98.16	120.46	133.28
所有者权益(亿元)	42.89	48.18	52.60	56.61
长期债务(亿元)	1.33	0.01	9.01	9.01
全部债务(亿元)	7.60	17.50	23.96	28.41
营业收入(亿元)	36.29	49.73	57.29	49.65
利润总额(亿元)	5.66	7.09	7.51	5.46
EBITDA(亿元)	8.53	10.52	11.90	--
营业利润率(%)	26.60	23.11	24.42	22.36
净资产收益率(%)	9.77	10.49	10.39	--
资产负债率(%)	43.46	50.92	56.33	57.53
全部债务资本化比率(%)	15.06	26.65	31.30	33.41
流动比率(%)	102.49	88.06	98.54	99.90
全部债务/EBITDA(倍)	0.89	1.66	2.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	66.48	26.07	15.72	--

注: 2013 年三季度财务报表未经审计; 短期债务及全部债务包含计入“其他流动负债”科目的短期融资券。

分析师

丁陈晨 王 晴

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对厦门翔业集团有限公司 (以下简称“翔业集团”或“公司”) 的评级, 反映了公司作为中国大型航空港经营管理企业, 在区域环境、客货资源、政府支持等方面具备的综合优势, 公司资产质量良好, 盈利能力较强, 对全部债务的保障程度高。同时联合资信也关注到区域内市场竞争激烈、厦门和福州机场基础设施运力目前完全饱和以及未来计划资本性支出增大对公司经营与发展带来的不利影响。

近年来, 公司加大对下属酒店、物流等机场相关业务投资、拓展。随着相关业务的逐步运营, 公司整体竞争实力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 机场是国民经济的重要基础设施, 公司下辖福建省内厦门高崎国际机场、福州长乐国际机场、龙岩冠豸山机场和武夷山机场四大机场, 受政府支持力度大。
2. 福建省较高的经济增长速度、海峡西岸经济区的开发建设以及外商投资规模的不断增加, 为公司客货运吞吐量提供了良好的保障, 公司业务发展的外部环境良好。
3. 2013 年公司物流业务定位为冷链物流为主、物流园管理为辅的市场经营型业务, 公司物流业务发展迅速。
4. 公司酒店业务处于扩张期, 未来随公司酒店逐步渡过培育期, 其收入有望继续增长。

关注

1. 机场行业的发展受宏观经济周期、自然灾害、外部突发事件等因素影响大。
2. 公司下辖厦门和福州机场是东南沿海区域

性航空枢纽，该地区机场数量众多，各自具有航线优势，福温、福厦、厦深等高速铁路的相继开通也具有一定的旅客分流作用，公司面临激烈的市场竞争。

3. 公司目前下属子公司较多，且涉及行业较多，产业链较长，管理难度较大。
4. 公司物流业务扩张快，受物流业务盈利能力影响，公司整体毛利率呈下降趋势。
5. 目前公司主要机场运力饱和，机场设施瓶颈对其业务发展形成制约。未来机场、酒店等在建、拟建项目计划资本性支出较大，对外融资需求增加。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门翔业集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门翔业集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因厦门翔业集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门翔业集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门翔业集团有限公司主体长期信用等级自 2014 年 2 月 17 日至 2015 年 2 月 16 日有效；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。

一、主体概况

厦门翔业集团有限公司的前身是始建于1983年的中国民航厦门站。1988年10月，经国务院批准，厦门高崎国际机场作为中国第一家下放地方政府管理的机场，实行企业化经营。1995年1月，厦门高崎国际机场更名为厦门国际航空港集团有限公司。1998年7月，厦门市政府授权厦门国际航空港集团有限公司为国有资产经营一体化单位，行使机场管理当局职能和资产经营职能。2003年公司重组福州长乐国际机场、接收龙岩冠豸山机场。2012年1月1日，公司更名为厦门翔业集团有限公司。经多次增资，截至2013年9月底，公司注册资本人民币18亿元，厦门市国资委是公司唯一出资人与实际控制人。

公司经营范围为：经营、管理授权范围内的国有资产；办理经民航总局批准的民用机场航空运输业务；对国内外飞机提供机务保障；为飞机提供地面技术及设备服务；经济信息咨询、商品中介服务；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；物业管理。（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营。）

截至2013年9月底，公司本部设有综合管理部（党委办公室）、企业发展筹划部、人力资源部、计划财务部、审计部、运标纪检保卫部、规划建设部、信息部、法务部9个职能部门，职能部门设置职能明确，能够适应公司经营管理的需要。截至2012年底，公司拥有全资及控股子公司52家，其下属子公司厦门国际航空港股份有限公司（公司持股68%，股票简称“厦门空港”，股票代码：600897）已于1996年5月在上海证券交易所上市。

截至2012年底，公司（合并）资产总额120.46亿元，所有者权益52.60亿元（含少数股东权益13.70亿元）；2012年公司实现营业收入57.29亿元，利润总额7.51亿元。

截至2013年9月底，公司（合并）资产总额133.28亿元，所有者权益56.61亿元（含少数股东权益15.11亿元）；2013年1~9月公司实现营业收入49.65亿元，利润总额5.46亿元。

公司注册地址：厦门市思明区仙岳路396号；法定代表人：王倜傥。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消

费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上年上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上年上半年高 0.1 个百分点；三次产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上年上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、

货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 月末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发

了发改办财经[2013]2050 号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10 月 15 日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩,将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式,争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会(以下简称“全会”),审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》,内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务,改革总体目标清晰;其中经济体制改革方面,市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”,更加明确深化改革的发展方向,将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度,预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场,预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革,房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系,预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看,2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策;通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,扩大“营改增”试点范围,继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施,并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面,房地产政策调控仍面临较大挑战,城镇化建设将继续保持快速发展,化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八

届三中全会提出的全面深化改革总体目标,将有利于推动经济持续健康稳定发展。

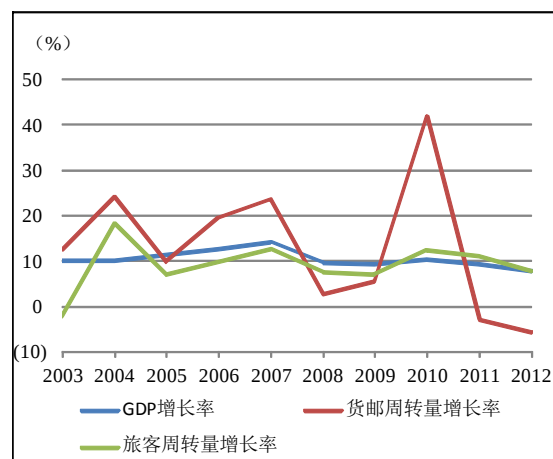
三、行业及区域环境

1. 机场行业

行业现状

机场作为航空运输和城市的重要基础设施,是综合交通运输体系的重要组成部分。机场行业与国内外宏观经济的发展密切相关,且受航空运输业的影响很大。航空运输业的发展与经济增长、居民收入水平具有紧密的关系。国际民航组织对全球经济和航空运输发展长期趋势分析表明:航空运输总周转量与 GDP 之间有很强的正相关性,航空旅行需求增长的 2/3 可以用 GDP 增长来解释。

图 2 中国民航运输业周转量和 GDP 增长情况比较



资料来源: WIND 资讯

根据《中国民用航空局 2012 年全国运输机场生产统计公报》显示,截至 2012 年底,中国境内民用航空通航机场共有 183 个(不含香港和澳门,下同),其中定期航班通航机场 180 个,定期航班通航城市 178 个。

2012 年中国运输机场完成旅客吞吐量为 67977.20 万人次,比上年增长 9.5%。其中,国内航线完成 62378.8 万人次,比上年增长 9.2%(其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 2271.80 万人次,比上年增长 13.4%);国际航线完成 5598.40 万人次,比上年增长 13.40%。

2012 年中国运输机场完成货邮吞吐量 1199.40 万吨，比上年增长 3.6%。其中，国内航线完成 784.90 万吨，比上年增长 4.6%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 73.4 万吨，比上年增长 5.8%）；国际航线完成 414.50 万吨，比上年增长 1.7%。

2012 年中国各机场完成飞机起降架次 660.30 万架次，比上年增长 10.4%。其中：运输架次为 566.50 万架次，比上年增长 9.9%。起降架次中：国内航线 611.50 万架次，比上年增长 10.6%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 17.4 万架次，比上年增长 13.1%）；国际航线 48.8 万架次，比上年增长 8.1%。

行业格局

由于受净空条件、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；同时，因机场建设投资金额巨大，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，因而机场在一定地理范围内具有自然垄断性和不可替代性，可以收取固定的费用，使得机场企业的发展非常稳定。同时每个机场都有一定的服务辐射区

域，在交叉区域内，不同机场又存在一定的竞争。

经过几十年的建设和发展，中国机场体系已初具规模，机场密度逐渐加大，机场等级和规模逐步提高，现代化程度不断增强，初步形成了以北京、上海、广州等枢纽机场为中心，以成都、昆明、重庆、西安、乌鲁木齐、武汉、沈阳、深圳、杭州等省会或重点城市机场为骨干以及众多其他城市干、支线机场相配合的基本格局。

目前中国机场区域分布的数量规模和密度与区域经济社会发展水平和经济地理格局基本适应。机场体系的功能层次日趋清晰，中国民航运输基于机场空间布局的中枢轮辐式与城市对相结合的航线网络逐步形成，机场体系的功能层次日趋清晰、结构日趋合理，国际竞争力逐步增强。

中国机场总体数量较少、地域服务范围不广，难以满足未来经济社会发展的要求，尤其是“东密西疏”的格局与带动中西部地区经济社会发展、维护社会稳定与增进民族团结、开发旅游资源等的矛盾比较突出。

表1 2012年全国民航机场运输业务量排序

机场	旅客吞吐量（人次）			货邮吞吐量（吨）			起降架次（次）		
	名次	2012 年	增减(%)	名次	2012 年	增减(%)	名次	2012 年	增减(%)
合计		679772088	9.5		11993970.90	3.6		6603207	10.4
北京/首都	1	81929352	4.1	2	1799863.70	9.7	1	557159	4.5
广州/白云	2	48309410	7.3	3	1248763.80	5.8	2	373314	6.9
上海/浦东	3	44880164	8.3	1	2938156.90	-4.8	3	361720	5.1
上海/虹桥	4	33828726	2.2	6	429813.90	-5.3	6	234942	2.2
成都/双流	5	31595130	8.7	5	508031.40	6.4	4	242658	9.1
深圳/宝安	6	29569725	4.7	4	854901.40	3.2	5	240055	7
昆明/长水	7	23979259	7.7	10	262272.30	-3.7	10	201338	5
西安/咸阳	8	23420654	10.7	13	174782.70	1.3	9	204427	10.5
重庆/江北	9	22057003	15.8	9	268642.40	13.1	11	195333	17.1
杭州/萧山	10	19115320	9.2	7	338371.10	10.5	12	166340	11.3
厦门/高崎	11	17354076	10.1	8	271465.80	4.2	13	146183	7.8
长沙/黄花	12	14749701	7.8	20	110608.00	-3.7	16	127041	8.8
南京/禄口	13	14001476	7.1	11	248067.50	0.6	15	128440	6.6
武汉/天河	14	13980527	12.2	19	128196.20	4.4	14	132417	13.2
乌鲁木齐/地窝堡	15	13347188	20.5	18	131372.50	22.1	17	118701	21.4

大连/周水子	16	13337184	11	16	136546.80	-1	20	100231	6.2
青岛/流亭	17	12601152	7.6	14	171891.90	3.2	18	116176	9.8
郑州/新郑	18	11673612	15	15	151193.50	47.1	19	109249	17.5
三亚/凤凰	19	11343387	9.5	30	52603.90	8.9	25	81456	9.5
沈阳/桃仙	20	11011800	7.6	17	131931.30	-1.5	24	82294	5.7

资料来源：中国民用航空局 2012 年全国运输机场生产统计公报

从旅客吞吐量分布看，2012 年全国定期航班通航机场中，年旅客吞吐量在 1000 万人次以上的为 21 个，与上年持平，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 74%；年旅客吞吐量在 100 万人次以上的有 57 个，比上年增加 4 个，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 95.3%。2012 年全国各地区旅客吞吐量的分布情况是：华北地区占 17.6%，东北地区占 6.3%，华东地区占 29.2%，中南地区占 24.1%，西南地区占 14.9%，西北地区占 5.4%，新疆地区占 2.5%。2012 年，北京、上海和广州三大城市的机场旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 30.7%。

从货邮吞吐量分布看，2012 年全国定期航班通航机场中，年货邮吞吐量在 10000 吨以上的有 49 个，比上年增加 2 个，完成货邮吞吐量占全部机场货邮吞吐量的 98.5%。2012 年全国各地区货邮吞吐量的分布情况是：华北地区占 18.1%，东北地区占 3.6%，华东地区占 41.7%，中南地区占 23.4%，西南地区占 9.8%，西北地区占 2.2%，新疆地区占 1.2%。2012 年，北京、上海和广州三大城市机场货邮吞吐量占全部机场货邮吞吐量的 53.5%。

行业政策

机场是国民经济的重要基础设施，具有公用属性，并且涉及空管、安保，是属于特殊的企业，相应机场的规划、建设、投资、运营等受到国家民航总局等国家机关的高度管理。

从机场建设看，目前机场的投资、建设和运营均实行项目法人制度，机场的规划建设均需要符合民航总局批准的机场总体规划，并通过国家发改委和国务院的批准。目前全国机场法人企业仍然以地方政府的国资公司为主，同

时已对社会资本和外资开放，但根据《外商投资民用航空业规定》以及相关补充规定，目前外商投资民用机场，应当由中方相对控股。

从机场建设资金来源看，由于机场建设需要投入大量资金，相应需要多渠道筹资资金。目前资金主要来源为民航发展基金（政府性基金，原称民航专项基金，主要来源于国家对民航运输企业收取的“民航基础设施建设基金”和对旅客收取的“机场建设费”等。2012 年 4 月 17 日财政部发布的《民航发展基金征收使用管理暂行办法》中明确规定，自 2012 年 4 月 1 日起对旅客和航空公司征收民航发展基金，原民航基础设施建设基金和机场建设费停止征收，相关规定废止）、地方财政、项目法人自筹资金以及各项社会资金、银行贷款等。从资金构成看，目前民航发展基金和地方财政投入约占总体投入的一半以上，同时为充分发挥民航发展基金的调控作用，民航总局根据机场项目的重要程度、各省（自治区、直辖市）经济和航空发展状况以及机场的经营和融资能力进行分类，在安排民航发展基金投入时实行有差别对待。

2008 年 3 月，民航总局颁布了《民用机场收费改革方案》（159 号文），对中国机场的相关业务收费分类进行了调整，即按照机场分类，统一机场航空性业务收费项目以及非航空性业务重要收费项目，并按照机场分类对收费价格进行了厘定。航空性业务收费和非航空性业务重要收费由政府制定基准价及浮动幅度（一般不上浮），航空公司在浮动幅度内协商。其中航空性业务中飞机起降费，外航空的起降费下降幅度达到了 40%，而内地航空公司的国内航线起降费也下降 20%，对机场航空性业务

收入产生了一定的不利影响，特别是对外航收入占比较大的机场负面影响较大。

从政策支持看，由于中国航空运输行业发展的不平衡，支线航空发展滞后，相应造成国内支线机场生产经营持续亏损，国家对机场行业的支持主要体现为对中小型机场、支线机场的扶持。2008年5月，国家出台了《民航中小机场补贴管理办法》、《支线航空补贴管理办法》、《民航基础设施建设贷款财政贴息资金管理办法》，对机场实行有差别的补贴，在一定程度上改善了中小机场、支线机场的亏损状况。

行业关注

宏观经济的波动对机场行业的发展产生一定影响。2009~2010年，随着国家经济刺激政策的实施以及国内外经济的企稳回升，民航客货周转量增速逐渐恢复，并保持高速增长的态度。2011年以来，受美国次债危机的持续影响以及欧债危机的深化，全球实体经济面临下行压力，经济复苏前景不确定性增大，中国对外贸易形势较为严峻。此外，2011年以来，中国国内的经济形势出现放缓迹象，GDP增速已经连续5个季度持续下滑，2012年中国GDP增速为7.8%，创13年以来最低值。宏观经济放缓影响了中国民航货邮运输。据统计，2012年中国民航货邮运输量增速为-2.0%，同比降低了1个百分点。

除宏观经济要素外，机场行业的发展还受自然灾害、恐怖事件、流行疾病等突发事件影响，同时区域经济发展状况和旅游业发达程度也是决定当地机场企业发展的重要因素。从各地区客、货邮吞吐量的分布看，旅客、货邮吞吐量与当地经济发展水平紧密相关，存在一定的地域属性，目前华东、中南、华北、西南地区是机场业务比较发达的区域。2012年华东和中南地区机场旅客吞吐量占全国的53.30%，货邮吞吐量则占全国的65.10%。

其他交通运输方式对航空运输的替代性也不可小觑。航空客货运输虽然方便快捷，但

是费用常常高于公路、铁路和水路运输的费用。随着中国高速公路、高速铁路网络及管道运输的发展，航空公司在中短途运输市场面临的分流压力明显。目前，中国已开通京津城际、福厦高铁、京沪高铁、京广高铁、哈大高铁等线路，高速铁路与民航的竞争日益加剧。目前从整个出行时间来看，与高速铁路相比，航空运输在800公里以内的距离中已不占竞争优势。随着铁路系统建设规划的出台，客运专线和高速铁路等项目的全面建设和陆续投入运营，高速铁路已成为航空运输最强大的竞争对手，相应机场行业也受到一定的冲击。

目前外航在中国具有第五航权的地区仅十家左右，主要集中在北京、上海、广州、南京等4个大城市。2004年中国民航总局曾批准厦门、海口、三亚等城市第五航权开放，2010年中国民航总局批准了烟台成为山东首个开放第五航权的城市。中国目前大力发展国际航空运输，根据国家“公共利益”最大化原则，实现国家航权资源最优配置和利用，逐步开放业务权市场准入，构建具有国际竞争能力的国内国际航线网络。在货运方面，目前美国联邦快递亚太转运中心已经落户广州白云机场，UPS亚太转运中心也已落入深圳机场。航权的逐步开放将加剧对航空公司之间的竞争，但增加的外航航班将推进机场业务的快速发展。

未来发展

与发达国家相比，中国航空运输业仍处于起步阶段，目前人均航空量仅为美国的1/50左右，全球机场旅客吞吐量、货邮吞吐量排名前列中尚没有中国机场出现。但快速发展的航空运输市场将为中国机场业的发展提供良好的机遇。

目前，中国民航只占整个交通运输方式总量的0.55%，民航旅客运输量仅为铁路旅客运输量的十分之一左右，而美国民航运输总周转量占综合交通运输总周转量的比重为9.5%。经济活动的日趋频繁、物流业的快速发展、居民收入水平的提高、旅游业的发展都将给中国航

空业提供快速发展的动力。据波音公司预测，未来二十年中国总体航空运输市场的年增长率预计为 7.3%，国内航空市场的年平均增长率预计为 8.1%，中国将成为美国之外最大的民用航空市场。

《全国民用机场布局规划》指出，至 2020 年，布局规划民用机场总数达 244 个，其中新增机场 97 个。重点培育国际枢纽、区域中心和门户机场，完善干线机场功能，适度增加支线机场布点，构筑规模适当、结构合理、功能完善的北方、华东、中南、西南、西北五大区域机场群。通过新增布点机场的分期建设和既有机场的改扩建，以及各区域内航空资源的有效整合，机场群整体功能实现枢纽、干线和支线有机衔接，客、货航空运输全面协调，大、中、小规模合理的发展格局，并与铁路、公路、水运以及相关城市交通相衔接，搞好集疏运，共同构成现代综合交通运输体系。

布局规划实施后，全国省会城市（自治区首府、直辖市）、主要开放城市、重要旅游地区、交通不便地区以及重要军事要地均有机场连接，逐步形成北方、华东、中南、西南、西北五大机场群，形成功能完善的枢纽、干线、支线机场网络体系，大、中、小层次清晰的机场结构，航空运输整体发展能力和国际竞争力显著增强；机场与其他交通方式的衔接更加紧密，与城市发展更加协调，与军航发展相互促进；社会服务范围进一步扩大、服务水平显著提高。到 2020 年，全国 80% 以上的县级行政单元能够在地面交通 100 公里或 1.5 小时车程内享受到航空服务，所服务区域的人口数量占全国总人口的 82%、国内生产总值（GDP）占全国总量的 96%。

随着未来机场布局的不断完善，国内支线航空的推进及发展，以及中国航权的逐步对外开放，机场行业整体业务面临较好的发展前景，同时行业政策的可能变动也将对机场行业的发展继续产生重要影响。

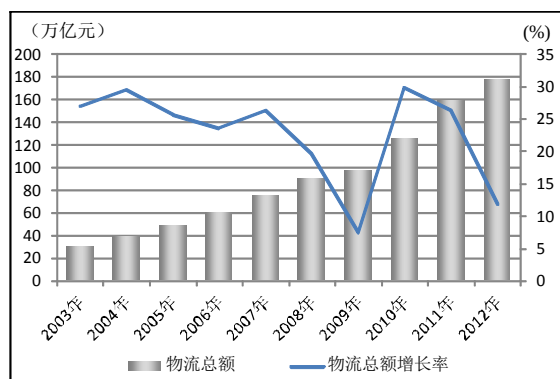
2. 物流行业

近年来中国物流业总体规模快速增长，服务水平显著提高，发展的环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2012 年全国物流运行总体平稳，实现社会物流总额 177.3 万亿元，同比增长 9.8%，增幅比上年回落 2.5 个百分点但仍保持较快增长。从社会物流总额的构成情况看，工业品物流总额 162 万亿元，同比增长 10%，是带动社会物流总额增长的主要因素；进口货物物流总额 11.5 万亿元，同比增长 7.8%；农产品物流总额、再生资源物流总额和单位与居民物流总额同比分别增长 4.5%、10.2% 和 23.5%。2012 年全国物流业增加值为 3.5 万亿元，同比增长 9.1%；物流业增加值占 GDP 的比重为 6.8%，占服务业增加值的比重为 15.3%。社会物流需求呈缓中趋稳态势；社会物流总费用较快增长，物流业增加值稳步增长，同时物流业固定资产投资快速增长，物流服务价格仍保持低位，物流企业盈利水平偏低。

2013 年上半年，物流业总体增速放缓，进入三季度，社会物流需求增速稳中回升、物流服务价格止跌上扬、行业转型持续推进。整体上，前三季度中国物流运行由“稳中偏弱”向“稳中向好”转变。2013 年前三季度，全国社会物流总额 145.7 万亿元，同比增长 9.5%，增速较上半年回升 0.4 个百分点，整体上物流需求呈现稳中回升的基本特征，但仍较 2012 年同期回落 0.1 个百分点。

现代物流业未来发展面临的问题也不容忽视。营业税改征增值税致使企业税收负担加重。物流企业的人工成本占经营成本的绝大部分，而在增值税体制下，人工成本得不到抵扣，另外，增值税补贴速度较慢等因素都增加了企业负担。

图3 中国物流总额及增长率



资料来源：WIND资讯

从福建省情况来看，物流业从 90 年代末开始起步，总体规模较小，但发展迅速。根据省政府初步拟定的《福建省“十二五”规划总体思路》，“十二五”期间福建省将依托中心城市、产业集聚区、货物集散地、交通枢纽和港口资源，建设福州、厦门、泉州等物流节点城市 and 一批现代物流园区、大中型综合性现代物流中心；依托临港工业、产业集群和台资企业集中区，围绕原料供应、半成品和成品仓储配送，建设物流配送或专业配送中心；加快保税港区、保税区、保税物流园区、保税物流中心建设，完善保税物流体系，推进闽台两地港区对接，发展保税仓储、贸易采购、配送中转等业务。

从厦门市情况来看，目前厦门市从事物流相关经营的企业有 2000 多家，其中具有一定经营规模的有 200 多家，包括一大批国内外的知名物流企业，如马士基、伯灵顿、联邦快递、TNT、大通、中远、中海、中外运、华贸等。为了更好地促进厦门物流产业的发展，2004 年，厦门市在 2002 年完成编制《厦门市物流发展规划》的基础上，又相继完成了“四大物流园区（东渡—象屿—航空港物流园区、海沧物流园区、杏林物流园区、浏五店物流园区）”的规划工作。

3. 酒店

随着中国居民可支配收入持续增长，酒店业成为社会消费品零售业中增幅较大的子

行业之一。根据《2013 年第三季度全国星级酒店统计公报》数据显示，截至 2013 年 9 月底，全国 12151 家星级酒店第三季度营业收入总计 611.09 亿元，其中餐饮收入占营业收入的 41.71%，客房收入占营业收入的 44.69%。全国第三季度星级酒店平均房价为 335.44 元/间夜，平均出租率为 59.39%。

另一方面，酒店业对外部宏观经济以及突发事件敏感，波动性较大。2013 年前三季度，受政府抑制“三公消费”等因素的影响，全国星级酒店平均房价和出租率同比均有所下滑，尤以四星级以上酒店收入下降最为明显。中国旅游饭店业协会发布的《2013 年上半年星级酒店经营情况报告》显示，2013 年上半年，全国三星级及以上星级酒店平均出租率同比下降 6 个百分点；平均客房收入同比下降 8.5%；平均餐饮收入同比下降 17.2%；平均会议收入同比下降 16.6%；平均总营业收入同比下降 11.8%。联合资信注意到，经济型酒店受影响相对较小，由于定位于低端消费，并且受益于星级酒店客人转入经济型酒店带来的增量效应，其指标降幅略低。传统低星级酒店目前正面临来自经济型酒店越来越大的竞争压力，酒店效益呈现分化局面。

总体来看，近年来酒店业增长较快，但也表现出较强的周期性。随着酒店行业竞争的加剧，单体酒店受制于营销渠道与品牌影响力，竞争力日趋下降，未来酒店业将呈现品牌化、规模化和集团化的趋势。酒店管理业由于资本支出小、利润率高、风险小，从中长期看，旅游产业政策推动和旅游需求拉动将成为驱动中国旅游业长期高速增长的基本动力，随着中国旅游业的持续发展，酒店行业仍面临良好的发展机遇。

2010 年以来，旅游酒店业正在摆脱金融危机影响，旅游酒店市场呈复苏上行之势。《国务院关于加快发展旅游业的意见》实施一年来，随着经济振兴初见成效，居民收入提高，国内旅游消费保持旺盛态势；近期，国家旅游

局下发了《关于促进旅游饭店业持续健康发展的意见》，提出了促进旅游饭店业发展的十四条意见，这将为旅游行业带来良好的发展机遇。

从厦门市情况来看，随着厦门市加大力度推进旅游业发展，厦门旅游城市形象持续强化，旅游集聚功能进一步提升，加上动车开通和航空、铁路、公路运力增强，日益便捷的交通进一步拉动厦门市旅游市场，旅游酒店业也保持着快速平稳增长。截至 2012 年 12 月，厦门市共有星级酒店 77 家，其中，五星级酒店 15 家，客房总数 4899 间/套，床位总数 6999 张；四星级酒店 25 家，客房总数 5353 间/套，床位总数 8573 张；三星级酒店 30 家，客房总数 3698 间/套，床位总数 6521 张；二星级酒店 7 家，客房总数 637 间/套，床位总数 1234 张。从星级酒店分布来看，其中思明区 46 家，湖里区 16 家，集美区 8 家，同安区 2 家，海沧区 3 家，翔安区 2 家。

总体来看，近年来酒店业增长较快，但也表现出较强的周期性。随着酒店行业竞争的加剧，单体酒店受制于营销渠道与品牌影响力，竞争力日趋下降，未来酒店业将呈现品牌化、规模化和集团化的趋势。酒店管理业由于资本支出小、利润率高、风险小，从中长期看，旅游产业政策推动和旅游需求拉动将成为驱动中国旅游业长期高速增长的基本动力，随着中国旅游业的持续发展，酒店行业仍面临良好的发展机遇。未来大众旅游需求呈现多样性、商务客源增多等因素促使高星级酒店与经济型酒店成为行业中表现作为活跃的两部分。

4. 区域经济和腹地交通

公司下辖福建省内四大机场，福建省的腹地交通和区域经济环境对公司经营发展影响较大。

(1) 腹地交通

福建省地处东海之滨，面对台湾、毗邻港澳，地处长江三角洲和珠江三角洲之间，上述

发达地区的强势经济牵动着福建经济的快速发展。

目前，随着福温、福厦、厦深等高速铁路的建成通车以及四通八达的高速公路网，福建的海、陆、空立体化交通网络已基本形成。2012 年福建省公路累计通车里程 94660.86 公里，比上年增长 2.5%。其中海西网高速公路 3500 公里，增长 29.2%；港口码头货物和集装箱通过能力增至 4.14 亿吨和 1073.07 万标箱。优越的立体交通运输网络，为企业产品、原材料的运送以及人员的交流，提供了便利的条件。

从下表可以看出，福建省旅客和货物的主要运输方式为公路运输。福建是多山之地，经济重镇全部分布在沿海的狭长平原地带，较小的经济体量和缺乏腹地经济的支撑使得福建的航空运输发展相对迟缓。2009 年以来，台闽产业转移、海西经济融合以及两岸直航的开通使得厦门、福州等地机场实现了快速增长。货物方面，航空运输方式 2012 年货运量和货物运输周转量增速分别为 5.6%和 9.5%，落后于公路及水运方式；客运方面，民航运输增速仅次于铁路运输增速，2012 年客运量和旅客运输周转量增速分别为 10.0%和 14.3%。

表2 2012年福建省主要运输方式及运输量和周转量情况

指标	单位	2012 年	比上年增长(%)
货运量	万吨	84416.57	12.2
铁路	万吨	3868.06	1.1
公路	万吨	59430.78	13.1
水运	万吨	21099.74	11.8
民航	万吨	17.58	5.6
货物运输周转量	亿吨公里	3877.73	13.9
铁路	亿吨公里	181.10	-3.6
公路	亿吨公里	771.09	16.9
水运	亿吨公里	2922.99	14.4
民航	亿吨公里	2.55	9.5
客运量	万人	83724.98	3.2
铁路	万人	5294.95	12.8
公路	万人	75044.16	2.4
水运	万人	1701.65	6.6
民航	万人	1684.39	10.0
旅客运输周转量	亿人公里	771.93	6.6
铁路	亿人公里	184.78	7.2
公路	亿人公里	368.52	2.3

水运	亿人公里	2.72	13.0
民航	亿人公里	215.91	14.3

资料来源：福建省2012年国民经济和社会发展统计公报

（2）区域经济环境

福建是中国著名的侨乡，旅居世界各地的闽籍华人华侨 1088 万人。福建与台湾源远流长，台湾同胞中 80%祖籍福建。2009 年 5 月，《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》中明确提出，要建设海峡西岸先进制造业基地，鼓励建立与台湾产业配套的以及大陆台资企业所需的零部件、原辅材料中心。随着福建投资环境的不断改善，海峡两岸的合作交往日益密切，福建省吸收外商投资规模不断扩大。2012 年福建省批准设立外商直接投资项目 916 项，比上年减少 11.8%；按验资口径统计，全年吸收合同外资金额 92.91 亿美元，增长 0.8%。

2012 年福建省地区生产总值达到 19701.78 亿元，同比增长 11.4%；人均地区生产总值 52763 元，同比增长 10.5%。2012 年全省财政总收入 3008.91 亿元，比上年增长 15.9%。2012 年全省进出口总额 1559.27 亿美元，比上年增长 8.6%；其中出口 978.36 亿美元，增长 5.4%；进口 580.91 亿美元，增长 14.6%。

总体看，民航业增长趋势与 GDP 增长趋势呈强正相关性，近几年福建省较高的经济增长速度、海峡西岸经济区的开发建设以及外商投资规模的不断增加带动了福建省航空运输及机场行业的快速发展。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本人民币 18 亿元，全部由厦门市国资委出资，厦门市国资委是公司唯一出资人与实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是厦门市15大国有企业集团之一，目前形成了以经营机场产业(航空地面勤务、航空客货运代理、机务、候机楼、货站)为主业，酒店与物流等相关产业为延伸的大型国有独资企业集团。

目前，公司拥有厦门高崎国际机场（以下简称“高崎机场”）、福州长乐国际机场（以下简称“长乐机场”）、龙岩冠豸山机场（以下简称“龙岩机场”）和武夷山机场4个机场。公司先后与44家国内外航空公司合作，目前公司4个机场通航城市达到93个，其中：国内71个、国际19个、地区城市3个。2012年度，公司下属机场旅客吞吐量合计达2594.65万人次，同比增长9.96%，占福建全省的92.35%；货邮吞吐量合计达37.04万吨，同比增长6.05%，占福建全省的91.20%；起降架次达22.56万次，同比增长7.64%，占福建全省的92.35%。

公司下属上市公司厦门空港是由公司独家发起募集设立，并于 1996 年 5 月在上海证券交易所挂牌上市的中国民航系统第一家机场类上市公司。2012 年厦门机场旅客吞吐量 1,735.41 万人次，位居全国机场排名第 11 位；货邮吞吐量达 27.15 万吨，位居全国机场排名第 8 位；起降架次达 14.62 万次，位居全国机场排名第 13 位。

2011 年，公司原名“厦门国际航空港”商标荣获“中国驰名商标”；2012 年公司连续第五年跻身“中国服务业企业 500 强”榜单，荣列榜单第 317 位，较上年前进 39 位；再次上榜由福建省区域和企业评价中心、福建省企业评价协会共同评选的“福建百强企业”，位列第 64 位，较上年上升 5 位；荣登厦门企业和企业家联合会评选的厦门百强企业榜第 16 位，并跻身厦门服务业企业十强。

3. 人员素质

公司高管人员均具有大专以上学历，行业从历经验丰富。

公司董事长王倜傥先生，1957年出生，硕士研究生学历，曾任厦门市政府办公厅经济二处副处长、处长、办公厅副主任等职。1993年7月起任厦门高崎国际机场总经理、党委书记，现任公司董事长、党委书记。

公司总经理钱进群先生，1964年出生，工商管理硕士，高级经济师，历任公司企业发展筹划部经理，董事、副总经理，厦门空港总经理。现任公司总经理。

截至2013年9月底，公司共有员工10731人，按年龄结构划分，30岁以下、30~50岁和50岁以上的人员约占49.08%、46.84%和4.08%，公司以中青年员工为主；按学历结构划分，本科及以上、大专、高中、初中学历分别约占20.52%、27.79%、27.35%和24.34%；按岗位构成划分，管理、研发、生产、销售人员分别约占7.58%、1.58%、85.27%和5.57%。

综合看，公司高层管理人员具备长期从事相关业务的工作经历，对行业和公司整体状况十分熟悉，领导能力强，整体素质高；员工以中青年员工为主，文化素质能满足公司经营发展的需要。

4. 外部支持

公司作为福建省内四家机场（厦门、福州、龙岩、武夷山）的运营和管理企业，在中国机场行业占据了重要地位，其经营与发展受到了地方政府的支持。

2003年5月，厦门机场成为民航系统首个开放“第五航权”（中间点权或延远权）的机场。厦门机场1993年一期工程利用科威特贷款600万第纳尔（折合2200万美元）、二期530万第纳尔（约1800万美元），首开中国机场利用外国政府贷款进行建设的先例。厦门机场三期扩建，需要填海造地，当地政府在海域征用等方面给予了大力支持。

2007年4月5日，中国民用航空总局与福建省政府签署了《关于加快海峡西岸经济区民航发展的会谈纪要》，明确在发展规划、资源保

护、协商机制等方面采取特殊政策和扶持措施，全力推进海峡西岸经济区民航基础设施建设和航空事业加快发展。主要包括：①加快建设以福州、厦门机场为枢纽，以泉州、武夷山机场为骨干，三明、连城等一批小型机场为补充的海峡西岸经济区民用运输机场区域性网络集群；②对福建民用机场建设项目参照中西部地区政策给予补助，双方将按照“十一五”投资总需求的40%配置资本金，其中民航总局支持40%，其余由福建地方政府会同有关单位筹措；③采取特殊政策支持福建机场增开国内外航线、航班，共同努力协调取消对福州、厦门、泉州、武夷山机场增开航班的限制，合理设置航线、安排航班时刻；支持福州机场利用第五航权增开国际航线；④民航总局支持将福建省内对外开放的各机场列为对台“三通”的重点机场，支持发展海峡两岸的“海空联运”和“一票通”业务，支持海峡两岸旅游优先使用福建海空联运通道，支持海峡两岸直航包机优先使用福州、厦门、泉州机场，在两岸直航中发挥主通道作用；⑤进一步理顺省内机场的管理体制，研究出台加快机场建设和民航发展的优惠政策，对机场建设征地、拆迁、建设过程中涉及的地方有关税费给予减免优惠政策。

2010年5月27日，福建省人民政府发布《关于加快民航发展的若干意见》（闽政[2010]15号），主要目标是：①机场设施方面，加快建设厦门、福州区域枢纽机场和武夷山旅游干线机场，配套建设、扶持发展支线机场；②航空运输方面，完善航空运输网络，到2015年，全省民航机场旅客年吞吐量超过4400万人次，货邮吞吐量超过70万吨，航空客运周转量占全省综合交通运输份额达到20%以上；③临空产业方面，依托福州、厦门枢纽机场建设航空城，培育和集聚高附加值新兴产业和会展、物流、金融、商贸、旅游等现代服务业。在民用机场建设方面的主要任务是：①加快既有机场扩能改建，2010~2011年完成厦门高崎机场、福州长乐机场、泉州晋江机场和武夷山机场的应急

扩能计划；②重点构建干线枢纽机场，合理定位翔安机场与高崎机场的分工联系，加快推进福州长乐国际机场二期工程，加快武夷山机场迁建项目的选址论证；③积极发展支线机场，加快建设三明沙县机场，推动宁德机场军民合用，推进平潭、莆田、漳州机场前期工作，促进支线机场可持续发展。

2011年8月，根据《福建省交通运输“十二五”发展规划》指示，“十二五”期间要全面提升福建民航竞争力，增强运输机场保障能力。完成5个既有机场扩能工程，建成三明沙县机场，加快推进厦门新机场、武夷山机场迁建等项目建设，规划建设福州机场二期、宁德、莆田、漳州机场军民合用工程，认真开展平潭机场前期研究，形成以福州、厦门国际机场为主的干支结合的空港布局。

可以看出，民航总局和福建省政府的扶持政策对于公司主营业务的运营管理起到积极的提振作用。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》等相关法律、法规的要求，建立了董事会与经营层两级管理、分权制衡的法人治理结构。公司是厦门市国资委作为唯一出资人设立的国有独资有限责任公司，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，决定公司的部分重大事项。

公司董事会设6名董事，其中董事长1人。非独立董事由各方股东推荐，经股东会选举产生。独立非执行董事由民航管理部门推荐，经由股东会任命。监事会是公司常设的监察机构，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。公司监事会由5名监事组成。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，公司高层管理人员5名，其中总经理1名、副总经理4名。

2. 管理水平

公司本部设有综合管理部（党委办公室）、企业发展筹划部、人力资源部、计划财务部、审计部、运标纪检保卫部、规划建设部、信息部、法务部9个职能部门，职能部门设置职能明确，能够适应公司经营管理的需要。

母子公司管控方面，公司总结并建立了“三个层次、三个中心、三级核算”的母子公司管理体制，即：集团公司本部是集团的投资中心和机场管理当局，发挥国有资产管理和机场行政管理职能，以资产增值为目标；下属公司是集团的利润中心，发挥创造经济效益的职能，以追求利润最大化为目标；各基层单位是成本中心，以将成本控制到最低为目标。

财务内控方面，公司制定了严格的集团财务制度和内部审计制度，从事前、事中和事后分别进行把关控制，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。在人员上实行财务主管委派制，对委托人员进行垂直管理，受委派人员对下属子公司和基层单位业绩以及财经制度执行等方面进行综合考核和监督。通过资金管理系统等模式，公司在控制和调度资金方面，起到了节约财务成本、加速资金周转和灵活调节资金余缺的作用。在内部审计上，公司不断推进对经营、财务和资金等方面的专项审计。

安全运行方面，公司从建立长效的安全管理机制入手，以ISO9000质量体系认证为平台，努力提高人员素质和技术装备，严把安全放飞关、安检关、消防关和空防关，狠抓安全目标责任落实，从制度建设、体系完善、教育培训、硬件投入、队伍建设、应急救援等多方面不断健全安全管理机制，夯实安全管理基础。日常工作中，严格各项安全标准、规范的执行力度，求真务实地做好安全运行工作，有力保障了安全运营。

人力资源管理方面，公司全体员工实行劳动合同制，管理干部竞聘上岗。公司全面推行

绩效考核，绝大部分下属单位都建立了初步的绩效考核办法，通过开展经营者绩效综合评价的研究，进一步完善了下属公司治理结构；公司逐步推进用工制度改革，在部分岗位实现了中长期员工与短期员工工资水平并轨，并聘请了外部咨询机构对主业公司薪酬福利制度进行内部审计，在此基础上完成工资调整，建立了良性有效的公司福利制度。

总体看，公司法人治理结构基本合理，内控管理体制较为完善，母子公司管理体制较为健全，安全管理技术和水平较高，公司整体管理风险相对较低。

六、经营分析

1. 经营概况

目前，公司已发展成为一家立足于机场运营和管理为主业，酒店、物流、配套及其他等相关产业为延伸的综合性大型航空服务企业。

2010~2012 年，公司主营业务收入稳定增长，其中机场板块增速较为稳定，物流板块和

酒店板块增长较为迅速。从板块构成来看，公司机场板块在主营业务收入中所占比重持续下降，物流、酒店等辅业板块所占比重持续上升；2012 年公司实现主营业务收入 55.46 亿元，机场板块实现收入 15.17 亿元。2013 年 1~9 月，公司实现主营业务收入 48.82 亿元，机场板块占 27.65%，物流板块收入占比升至 29.39%。

2010~2012 年，公司毛利率分别为 28.96%、26.14%及 27.39%；其中机场板块毛利率受人工成本上涨影响，呈波动下降趋势；物流板块受政府采购及人工成本上升影响，毛利率水平下降较快；随公司下属酒店部分渡过培育期，公司酒店板块毛利率有逐年小幅提升。2013 年 1~9 月，公司物流板块毛利率继续下滑，公司整体毛利率为 24.74%；配套及其他板块毛利率较 2012 年底有所下降，主要是子公司龙岩兆翔置业有限公司通常在每年第四季度确认收入所致。

表 3 公司 2010~2013 年三季度主营业务构成及毛利率情况

项 目	2010 年			2011 年		
	主营业务收入 (亿元)	占比(%)	毛利率(%)	主营业务收入 (亿元)	占比(%)	毛利率(%)
机场	11.73	32.87	54.22	14.14	28.79	51.77
物流	4.83	13.54	11.18	7.59	15.46	9.22
酒店	2.15	6.03	44.65	3.17	6.45	48.90
配套及其他	16.97	47.56	14.56	24.21	49.30	13.47
合计	35.68	100.00	28.96	49.11	100.00	26.14
项 目	2012 年			2013 年 1~9 月		
	主营业务收入 (亿元)	占比(%)	毛利率(%)	主营业务收入 (亿元)	占比(%)	毛利率(%)
机场	15.17	27.36	51.98	13.50	27.65	52.37
物流	12.85	23.16	6.50	14.35	29.39	2.98
酒店	4.36	7.86	51.25	4.35	8.91	48.97
配套及其他	23.08	41.62	18.36	16.62	34.04	14.74
合计	55.46	100.00	27.39	48.82	100.00	24.74

资料来源：公司提供

2. 业务运营

(1) 航空机场主业

目前，公司拥有福建省最主要的两大机场

——厦门机场和福州机场，以及旅游支线机场武夷山机场、龙岩机场。2012 年，公司下属机场旅客吞吐量合计达 2594.65 万人次，占福建

全省的 92.35%；货邮吞吐量合计达 37.04 万吨，占福建全省的 91.20%；起降架次达 22.56 万次，占福建全省的 92.35%。2013 年 1~9 月，公司下属机场旅客吞吐量合计达 2209.90 万人次，

占福建全省的 92.39%；货邮吞吐量合计达 29.90 万吨，占福建全省的 91.35%；起降架次达 19.67 万次，占福建全省的 91.53%。公司机场业务收入主要来自于厦门机场和福州机场。

表 4 公司机场业务主要运营指标

业务指标	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
	数值	同比增长	数值	同比增长	数值	同比增长	数值	同比增长
旅客吞吐量（万人次）	1972.49	17.25%	2359.65	19.63%	2594.65	9.96%	2209.90	14.76%
货邮吞吐量（万吨）	32.52	24.88%	34.92	7.38%	37.04	6.05%	29.90	12.01%
起降架次（万次）	17.93	13.41%	20.95	16.84%	22.56	7.68%	19.67	14.25%

资料来源：公司提供

①厦门机场运营

厦门机场目前由公司控股子公司厦门空港负责运营管理。厦门机场自 1983 年通航以来，已逐步发展成为中国东南沿海重要的国际中型机场。为加强厦门空港的机场航空主业，使其形成完整的机场航空业务产业链，公司向持续注入货机坪、航空港机务工程公司等机场航空业资产，同时剥离了机电公司和广告公司等非机场业务，主业竞争实力进一步增强。

表 5 厦门机场主要经营数据统计

厦门机场	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
规模和设施				
设计旅客吞吐量（万人次）	1377	1377	1377	1377
候机楼面积（万平方米）	9.26	12.98	13.9	13.9
站坪面积（万平方米）	37	47	47	47
站坪机位（个）	35	46	66	66
停车场面积（万平方米）	2.6	3.89	3.89	8.49
航线网络				
航线（条）	107	118	131	139
国内航线（条）	81	94	92	98
国际航线（条）	26	24	39	41
通航城市（个）	76	78	92	99
国内城市（个）	55	59	70	76
国际城市（个）	21	19	22	23
周转效率				
起降架次（万次）	11.67	13.56	14.62	12.24
其中：国内航班	9.83	11.42	12.47	10.52
国际航班	1.84	2.14	2.15	1.72
旅客吞吐量（万人次）	1320.62	1575.70	1735.41	1481.26
其中：国内旅客	1149.78	1378.21	1524.12	1308.90

国际旅客	170.84	197.49	211.29	172.36
货邮吞吐量（万吨）	24.56	26.06	27.15	21.85
其中：国内部分	15.48	16.95	18.77	15.33
国际部分	9.08	9.11	8.38	6.52

资料来源：公司提供

机场运营

2010~2012 年，厦门机场旅客吞吐量、货邮吞吐量及起降架次年均复合增长率分别为 14.63%、5.14%、11.93%。2012 年度，厦门机场旅客吞吐量为 1735.41 万人次，同比增长 10.14%；货邮吞吐量为 27.15 万吨，同比增长 4.18%；起降架次为 14.62 万次，同比增长 7.82%。2013 年 1~9 月，厦门机场旅客吞吐量为 1481.26 万人次，同比增长 15.26%；货邮吞吐量为 21.85 万吨，同比增长 11.57%；起降架次为 12.24 万次，同比增长 15.11%。

航线结构

截至 2013 年 9 月底，在厦门机场营运的航空公司有 49 家，其中国内航空公司 28 家，国际及地区航空公司 21 家；通航的城市有 99 个，其中中国大陆 76 个、国际及地区 23 个；累计开通境内外航线 139 条，其中境内航线 98 条，国际及地区航线 41 条。

国内航线方面，除中国国航、东方航空和南方航空三大航空公司外，公司积极推动厦门航空和山东航空等区域性航空公司在厦门机场的业务发展。2012 年，厦门航空在厦门机场的运力投入由 2011 年每周 457 个航班，增加

至每周 495 个航班，升幅 8.32%；山东航空在厦门机场投放的运力从 2011 年的 8 架飞机增至 9 架；2012 年新引进宿雾航空（外航）、远东航空（外航）、奥凯航空、西藏航空及顺丰航空。

两岸航线方面，公司抓住政府推动两岸直航事业的契机，努力把厦门机场建设成为两岸直航的重要航点，积极推动台湾立荣航空、华信航空及厦门航空等两岸航空公司开通或增开两岸航班。目前公司每周运营的两岸航班达 35 个往返航班，目的地涵盖台北、高雄、台中等地，并成为两岸货运直航试点机场，同时成功开通了厦门-台北全货机航线。2012 年，厦门机场台湾航线全年累计往返航班 3517 架次，同比下降 0.96%；旅客吞吐量达 45.95 万人，同比增长 7.37%；货邮吞吐量达 14969.3 吨，同比下降 25.51%。2013 年 1~9 月，厦门机场台湾航线旅客吞吐量为 34.67 万人次，同比增长 1.99%；货邮吞吐量为 1.21 万吨，同比增长 8.99%，运输起降架次为 2675 架次，同比增长 15.90%。

国际方面，在国际航线补贴政策和航油保税政策等优惠措施推动下，公司国际航线得到迅速发展。目前国际航线目的地已覆盖新加坡、马尼拉、吉隆坡、首尔、曼谷、东京、雅加达、槟城和大阪等城市。同时公司也注重维持和加快国际货运航线的发展，在全球经济回暖的机遇下，公司积极推动全日空、上货航、扬子江、新货航、香港航等航空公司恢复或增加境外货运航班，目前运力正逐渐恢复到金融危机前的水平。2012 年度，厦门机场国际及地区航线全年完成旅客吞吐量达 211.29 万人，同比增长 6.99%；货邮吞吐量达 8.38 万吨，同比下降 7.98%；运输起降架次达 2.15 万次，同比增长 0.82%。2013 年 1~9 月，厦门机场国际及地区航线完成旅客吞吐量达 172.36 万人，同比增长 6.38%；货邮吞吐量达 6.52 万吨，同比增长 7.54%；运输起降架次达 1.72 万次，同比增长 6.67%。

机场建设

目前，厦门机场飞行区等级为 4E 级，可起降 B747-800 等大型飞机，拥有 1 条 3400 米长跑道和 1 条 3300 米长的平行滑行道及 7 条联络道；停机坪总面积 47 万平方米，可同时停靠 37 架大型飞机；候机楼面积为 12.98 万平方米，年旅客设计吞吐能力为 895 万人次（最新评估容量为 1377 万人次）。

随着业务量的增长，厦门机场的设施利用率不断提高，在提高盈利水平的同时，长期持续发展也面临基础设施保障能力趋于饱和的瓶颈。2012 年，厦门机场跑道利用率和航站楼利用率均已达到 100%，占最新评估容量已达 126.03%，机场利用率已过饱和。

为了解决设施瓶颈对业务发展的制约，进一步发挥机场管理与服务竞争优势，公司正不断加快厦门机场扩建和设施更新。厦门机场改扩建工程分两个阶段实施，一期工程包括 T4 号航站楼工程、站坪、滑行道及配套设施扩建工程和国内货站工程，二期工程包括跑道北移工程、飞行区填海工程、北货机坪工程和货站工程。一期工程预计于 2014 年竣工，投入使用后厦门机场年旅客吞吐能力将达 1800~2000 万人次；而二期工程投入使用后厦门机场设计年旅客吞吐能力预计可达 2400~2700 万人次，为厦门机场打造国际大型机场奠定基础。

②福州机场运营

表 6 福州机场主要经营数据统计

福州机场	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
规模和设施				
设计旅客吞吐量(万人次)	650	650	650	650
候机楼面积(万平米)	13.7	13.7	13.7	13.7
站坪面积(万平米)	24	36	36	36
周转效率				
起降架次(万次)	6.21	6.79	7.25	6.21
旅客吞吐量(万人次)	647.68	719.68	785.20	673.95
货邮吞吐量(万吨)	7.94	8.76	9.69	7.84

资料来源：公司提供

福州机场目前由公司全资子公司福州国

际航空港有限公司（以下简称“福州空港”）经营。福州机场于 1997 年 6 月 23 日正式通航，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。福州机场致力于成为最具经济性、有较强竞争力的海峡西岸重要干线机场和对台航空枢纽。

机场运营

2012 年福州空港航空业务收入占比为 47.41%。2010~2012 年，福州机场旅客吞吐量年均复合增长率达 10.11%，货邮吞吐量年均复合增长率达 10.47%，起降架次年均复合增长率达 8.05%。2012 年，福州机场旅客吞吐量为 785.2 万人次，同比增长 9.10%；货邮吞吐量为 9.69 万吨，同比增长 10.62%；起降架次为 7.25 万次，同比增长 6.77%。2013 年 1~9 月，福州机场旅客吞吐量为 673.95 万人次，同比增长 15.14%，货邮吞吐量为 7.84 万吨，同比增长 12.19%，起降架次为 6.21 万次，同比增长 15.39%。

航线结构

截至 2013 年 9 月底，在福州机场营运的航空公司有 28 家，通航的城市有 75 个，其中中国大陆 61 个、国际及地区 14 个；累计开通境内外航线 105 条，其中境内航线 90 条，国际及地区航线 15 条。

两岸合作方面，自 2008 年 12 月福州至台北（松山）首次实现空中直航以来，福州机场对台航线快速发展。截至 2013 年第三季度末，福州机场对台运营的航空公司达到 5 家，分别为厦门航空、复兴航空、立荣航空、华信航空、邮政航空，其中邮政航空为全货运航空，分别标志着福州——台湾首次实现货运直航和中国大陆首条对台空中邮运航线，通航城市覆盖台北（松山）、台中和高雄。2012 年，福州机场台湾航线旅客吞吐量达 31.43 万人次，同比下降 2.1%；货邮吞吐量达 5366.60 吨，同比增长 41.7%。2013 年 1~9 月，福州机场台湾航线起降架次达 1999 架次，同比下降 6.76%，主要原因为对台客货机架次较上年同期有所减

少；旅客吞吐量达 22.66 万人次，同比下降 5.59%；货邮吞吐量达 4638.20 吨，同比增长 24.92%。

国际方面，福州空港国际及地区航线目的地包括香港、新加坡、吉隆坡、东京、大阪、首尔（包机）、曼谷（包机）、济州（包机）、西粒等。

机场建设

目前，福州机场飞行区等级为 4E 级，可起降波音 747-400 型或 MD11 型等大型飞机，拥有 1 条 3600 米跑道，停机坪总面积 36 万平方米、候机楼面积为 13.7 万平方米，设计年旅客吞吐能力 650 万人次。随着业务量的增长，福州机场的设施利用率不断提高，在提高盈利水平的同时，长期持续发展也面临基础设施保障能力趋于饱和的瓶颈。2012 年，福州机场旅客吞吐量占年设计吞吐量已达 120.8%，机场利用率已经超负荷。为了解决设施瓶颈对业务发展的制约，进一步发挥机场管理与服务竞争优势，公司正实施福州机场扩容工程，包括航站楼扩能项目、新建机场加油站项目、新建航空业务配套用房项目、航食厂房扩建项目等；其中航站楼扩能项目和新建机场加油站项目均预计在 2015 年前后竣工，新建航空业务配套用房项目和航食厂房扩建项目将于 2014 年竣工，届时年旅客吞吐能力将达 1300 万人次，为福州机场的长期发展奠定基础。

③龙岩机场运营

表 7 龙岩机场主要经营数据统计

龙岩机场	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~9 月
规模和设施				
设计旅客吞吐量（万人次）	14	14	14	14
候机楼面积（万平方米）	0.4	0.4	0.4	0.4
站坪面积（万平方米）	1.6	1.6	1.6	1.6
站坪机位（个）	3	3	3	3
货运库面积（万平方米）	0.017	0.017	0.017	0.017
停车场面积（万平方米）	0.22	0.22	0.22	0.22
航线网络				
航线（条）	3	3	3	3

通航城市（个）	4	3	3	3
周转效率				
起降架次（万次）	0.05	0.07	0.08	0.05
旅客吞吐量（万人次）	422	481	507	366
货邮吞吐量（万吨）	0.02	0.02	0.03	0.02

资料来源：公司提供

龙岩机场由公司全资子公司龙岩冠豸山机场有限公司（以下简称“龙岩公司”）经营。连城冠豸山机场原为空军连城机场，2000年6月经国务院和中央军委批准，同意空军连城机场实行军民合用。连城冠豸山机场目前为4C级国内支线旅游机场，跑道长度为2400米，停机坪16000平方米，可同时停放2架次C类飞机，候机楼面积为4000平方米。

通航以来，龙岩机场相继开通了连城-深圳、连城-厦门、连城-福州、连城-上海、深圳-连城-武夷山和连城-福州-北京航线，为闽西老区的经济发展起到了一定的促进作用，为龙岩市增强与长三角、珠三角等经济发达地区经贸、旅游合作交往起到重要作用。但由于航空客源市场尚未得到有效开发，支撑航线运营的客源不足，另外也由于近年民航空域资源紧张，支线机场执飞枢纽机场航班时刻无法获批等方面原因，部分航线停航，目前尚有连城-上海航线和连城-福州-北京航线保持运营。

由于各种原因，小型支线机场运营相对困难，支线机场属于公益性基础设施，目前全国约有110个支线机场，几乎全部处在亏损状态，是共性问题。造成连城冠豸山机场航线航班数量少的主要原因一是闽西老区总体经济欠发达，航线运营市场环境比较艰难。在2010年七月福建永武高速公路（龙岩段）通车前仅能依托于连城及周边的几个农业县，而缺乏城市的基础市场依托，龙岩市城区地处龙岩机场和厦门机场中间，距离厦门机场仅142多公里高速公路里程，龙岩及周边商务客源基于便捷性和经济性考虑多数愿意选择往厦门机场乘机，对龙岩机场很难有实质性的客源支撑。2010年6月29日福建永武高速公路龙岩段全线建

成通车，连接了龙岩机场和龙岩市区，往龙岩机场出行的客流量明显上升。二是民航航班时刻特别是支线机场和枢纽机场之间航班时刻申请困难，市场条件较好的航线（比如深圳、上海等）无法获取好的航班时刻，极大地制约了机场的航线发展。2008年底龙岩市政府出台了《龙岩市人民政府关于支持冠豸山机场营运的实施意见》政策，对于航班稳定起到了积极作用。上海航线客座率从2008年的48.9%提升至2012年49.7%，航班执行架次从2008年的190架次提升至2012年的564架次。

④武夷山机场运营

武夷山机场由公司控股子公司武夷山机场有限公司（以下简称“武夷山公司”）经营。武夷山机场原名崇安机场，始建于1958年，原为空军崇安机场，1984年经国务院、中央军委批准转军民合用。1993年机场由地方投资进行改扩建，1994年正式开通民航，为民航4C级机场，国家I类航空口岸。可供起降B737-800和A320等中型飞机，拥有1条2400米跑道，停机坪总面积4.66万平方米、候机楼面积为0.64万平方米，设计年旅客吞吐能力42万人次。机场地面服务设备设施配套完善，具备全天候飞行条件。

表8 武夷山机场主要经营数据统计

武夷山机场	2010年	2011年	2012年	13年1~9月
规模和设施				
设计旅客吞吐量（万人次）	42	42	42	42
候机楼面积（万平米）	0.64	0.64	0.64	0.64
站坪面积（万平米）	4.66	4.66	4.66	4.66
周转效率				
起降架次（万次）	0.57	0.52	0.60	0.57
旅客吞吐量（万人次）	58.95	59.45	69.02	57.65
货邮吞吐量（万吨）	0.11	0.08	0.17	0.19

资料来源：公司提供

截至2013年9月底，武夷山机场运营航线主要为北京、福州、广州、上海、深圳、西安、厦门与武夷山之间的旅游支线航线，航班年平均客座率达到63.1%。武夷山机场的发展

方向是努力扩大航空旅游市场的覆盖面，构筑以厦门、上海为区域枢纽的航线网络，填补西南、东北航线的空白，最终形成“布局合理、规模适度、航线通达”的航空网络体系。

截至 2012 年底，在武夷山机场营运的航空公司有 4 家，通航的城市有 7 个，全部为中国大陆城市。截至 2013 年 9 月底，累计开通境内外航线 10 条，其中 9 条境内航线，1 条地区航线。

2012 年，武夷山机场旅客吞吐量占年设计吞吐量已达 164.3%，机场利用率已过饱和。武夷山机场扩容工程主要包括航站楼改造、飞行区供电与灯光工程、供电工程等；其中国际航站楼改造、国内航站楼将于 2014 年竣工，届时年旅客吞吐能力将达 125 万人次。

非航业务

目前厦门空港和福州空港的非航空业务主要为商务区租赁、货站及货服和地勤业务。2012 年厦门空港和福州空港非航空业务占比分别为 33.96%和 40.66%；2013 年 1~9 月，二者非航空业务占比分别为 35.68%和 41.17%。

表 9 公司非航空业务主要情况（单位：亿元）

厦门空港	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
租赁收入	1.04	1.16	1.35	1.95
货站及货服收入	0.81	0.89	0.87	0.65
地勤业务收入	0.35	0.48	0.63	0.74
福州空港	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
租赁收入	0.51	0.54	0.55	0.51
货站及货服收入	0.13	0.14	0.16	0.12
地勤业务收入	0.28	0.40	0.53	0.44

资料来源：公司提供

（2）物流

公司物流板块运营公司主要包括厦门保税区航空港物流园建设有限公司（2013 年 1 月更名为厦门万翔物流管理有限公司，以下简称“万翔物流”）、福建万翔现代物流有限公司（以下简称“万翔现代公司”）和厦门万翔网络商务有限公司（以下简称“万翔网商公司”）等，

业务主要包括货运代理、招标代理、物流园区开发经营和电子商务业务。2013 年公司进行战略转型，由原有的以工程管理及土地开发为依托的资源运作型企业，转变为以冷链物流为主、物流园管理为辅的市场经营型企业。在此定位下，公司物流业务发展迅速。

万翔物流所辖厦门航空物流园是厦门市重点发展的四大物流园之一，已列入《厦门市物流发展规划》中，受到政策大力支持。物流园地理位置优越，处于厦门海、空、公、铁立体交通网络节点上，东接集美大桥，西接厦门大桥、铁路厦门北站、象屿保税区，南邻厦门机场未来三期扩建货运配套区，北部和集美学村隔海相望，园区总规划面积约为 1.2 平方公里，主要由海域围填形成，分为保税物流区、非保税物流区、航空工业区、商业配套区、行政办公区等几大功能区。截至 2012 年底，厦门航空港物流园已完成全部用地招商工作。2012 年，厦门航空物流园实现营业收入 2831.03 万元，净利润 1056.59 万元；2013 年 1~9 月，实现营业收入 103.91 万元，净利润-542.49 万元。

万翔现代公司作为福建省首家以 GSA 模式从事专业运营的国际货代企业，已取得 18 家中、外著名航空公司的货运销售权，为近 200 多家国内外企业提供着各种专业化的航空货运服务。但是近年来受到国际经济形势影响，经营业绩有所下滑。2012 年，万翔现代公司完成货运总量 5453.41 吨，包租临时货机 5 架次；2013 年 1~9 月，完成货运总量 3008.86 吨，包租临时货机 1 架次。2012 年万翔现代公司实现营业收入 6237.97 万元，净利润-329.12 万元；2013 年 1~9 月该公司实现营业收入 3326.20 万元。

万翔网商公司是厦门市政府大宗货物采购惟一指定平台，专业化从事 B2G、B2B 与 B2C 业务，为 1480 多家政府采购单位提供配套服务，具有一定垄断优势。手礼网（www.giftport.com.cn）主要经营闽台特色旅

游商品的 B2C 电子商务平台,依托公司机场业务资源,首创“电子商务+机场提货”的商务模式。由于该公司为政府采购业务,利润较低,且受到人工成本增长等因素,尚未盈利。2012 年,万翔网商公司实现营业收入 140273.89 万元,净利润-283.99 万元;2013 年 1~9 月该公司实现营业收入 87816.25 万元,净利润-686.13 万元,主要由于万翔网商公司业务正处于开拓前期,广告宣传费支出对利润水平造成削减。

(3) 酒店

公司酒店业务目前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,拥有五星级、四星级、高端会所、度假山庄等多样性酒店产品,并围绕酒店经营核心业务,构建了一个涵盖旅游传媒、物业、洗涤、会务、旅行社、食品等产业的高端酒店配套服务链。

2008 年以来,伴随福建省尤其是厦门市旅游经济的强劲增长,公司依托机场主业大力发展酒店业务,公司自营酒店的数量和规模得到了迅速提升。截至 2012 年底,公司已拥有 7 家高星级酒店(包括 2 家在建酒店,其中 1 家托管),3 家经济型酒店(包括 2 家在建酒店)、1 家高端会所和 1 家度假山庄;已投入使用的客房共 1402 套/间,2012 年平均入住率为 57.09%。2010~2012 年,公司主要经营酒店的平均房价和接待人次均呈逐年上升趋势;2012 年厦门国际航空港花园酒店和福州佰翔海滨酒店的入住率均在 95%以上;厦门佰翔软件园酒店主要以协议客户为主(主要是商务公司和会议公司),2012 年入住率为 56.91%;福州空港花园酒店及连城佰翔森林山庄受制于地理位置和交通存在不足,2012 年二者的入住率分别为 57.28%和 38.07%。

表 10 截至 2012 年底公司各类主要酒店明细

酒店名称	控制情况	星级	建筑面积(平方米)	房间数	管理模式
厦门国际航空港花园酒店	100%	四星	36660	177	自营
厦门佰翔软件园酒店	100%	五星	43400	356	自营
厦门佰翔商务会所	100%	高端会所	4000	--	自营
连城佰翔森林山庄酒店(一期)	100%	度假山庄	3381	70	自营
连城佰翔森林山庄酒店(二期)	100%	五星(筹备)	22204	193	自营
厦门佰翔汇馨酒店	100%	白金五星	78000	304	托管(签约威斯汀)
晋江佰翔大酒店	85%	五星	65198	299	自营
漳州佰翔圆山酒店	100%	五星	79487	318	自营
福州佰翔家海滨酒店	100%	简约商务型	9000	94	自营
厦门佰翔家望海公寓	100%	简约商务型	13411	270	自营
武夷山佰翔下洲酒店	65%	简约商务型(筹备)	10000	111	自营
福州航空港花园酒店	100%	四星(筹备)	21481	94	自营

资料来源:公司提供

注:厦门佰翔汇馨酒店已签约喜达屋酒店管理集团旗下的威斯汀品牌,已于2012年5月开业;晋江佰翔大酒店已于2012年底开业;漳州佰翔圆山酒店已于2013年12月开业;连城森林山庄二期酒店预计2014年开业;厦门佰翔家望海公寓已于2013年2月开业。

表 11 2010~2013 年 9 月公司主要酒店运营情况

酒店名称	入住率(就餐率) (%)				平均房价 (元/天)				接待人次(含餐饮、娱乐接待) (人/年)			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
厦门国际航空港花园酒店	85.79	94.32	96.78	90.58	327.17	355.83	359.87	350.50	254315	255532	271169	218466
厦门佰翔软件园酒店	53.03	64.74	56.91	58.53	442.19	503.05	562.99	576.12	243234	251832	291224	246042
福州航空港花园酒店	--	54.70	57.28	46.76	--	223.98	238.75	297.02	--	31507	32484	28218
连城佰翔森林山庄	49.2	42.3	38.07	30.41	167	196.8	193.39	196.19	36500	40000	81835	27218
福州佰翔海滨酒店	79.46	97.23	96.72	91.93	179.65	232.21	267.77	288.46	43022	52644	93374	52756

资料来源:公司提供

综合分析,相对厦门等地其他酒店企业而言,厦门市政府大力支持佰翔酒店集团发展,已将其列为市属大型酒店集团之一;佰翔酒店集团资产多为新建的优质酒店资产,无历史包袱;通过学习和引进先进的酒店管理经验,佰翔酒店集团管理能力逐步提升,管理梯队正在形成。同时,联合资信也关注到,佰翔酒店集团尚处于发展初期,资产规模相对较小,盈利能力不强;酒店未形成管理标准,品牌认知度不高,协同效应不明显。

佰翔集团实行多品牌发展战略,涉及商务和精选居住、餐饮、养生等中高端酒店消费领域,拥有佰翔酒店、佰翔度假、佰翔花园、佰翔家四个酒店子品牌,未来佰翔酒店集团主要发展方向是在福建省内建设豪华五星酒店,同时兼顾四星和简约商务酒店。随着集团旗下几家高星级酒店的陆续开业,佰翔酒店集团将迎来快速的发展期,未来的三年,每年至少有三家酒店开业,在包括福州、漳州、南平、武夷山、龙岩和莆田等大中城市都将陆续出现佰翔系列品牌酒店。未来厦门会议型城市的塑造和国内国际旅游需求的提升,将给佰翔酒店集团带来新的市场机遇。但联合资信也关注到,厦门市酒店竞争激烈,酒店需求将呈现阶段性过渡饱和,高星级酒店在面临良好发展机遇的同时也面临着巨大的挑战。

(4) 配套及其他

公司配套板块主要涉及汽车销售与维修、机电工程、广告、花卉培植和临港置业等,其中主要收入来源为汽车销售与维修、机电及智能化工程等。

公司汽车销售与维修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(公司持股 32%)和厦门市东之星汽车销售有限公司(公司持股 40%)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 2013 年 9 月底,公司汽车销售和维修网点有 4 个,其中 4S 店 3 个,销售代理的汽车品牌 1 个,覆盖包括奔驰

等汽车品牌。2012 年度公司对外销售汽车 3152 辆,维修汽车 25534 辆,合计对外实现营业收入 161906.28 万元。2013 年 1~9 月,公司对外销售汽车 2545 辆,维修汽车 22281 辆,合计对外实现营业收入 127010.23 万元。

公司机电及智能化工程业务主要集中在厦门兆翔智能科技有限公司(原名厦门国际航空港机电工程有限公司),2012 年度厦门兆翔智能科技有限公司对外实现合同额 10476.62 万元,其中工程合同额 4100.68 万元,销售合同额 4974.26 万元,服务合同额 1124.06 万元,技术开发合同额 277.62 万元;对外实现营业收入 10762.36 万元,净利润 550.75 万元。2013 年 1~9 月,厦门兆翔智能科技有限公司对外实现合同额 24110.30 万元,其中工程合同额 11921.04 万元,销售合同额 9861.68 万元,服务合同额 2327.58 万元。

3. 经营效率

2010~2012 年,公司存货周转次数逐年下降,主要由于存货增长较快,存货增速超过营业成本增速所致,2012 年为 6.01 次;销售债权周转次数呈上升趋势,2012 年为 10.04 次;总资产周转次数略有波动,2012 年为 0.52 次。

整体看,公司近几年资产规模和销售收入逐年提高,总资产周转次数维持稳定,销售债权周转次数有所提高,整体经营效率较好。

4. 未来发展

(1) 未来发展战略和规划

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,公司致力于将机场打造为“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。

根据公司《厦门国际航空港集团有限公司 2011~2015 年发展战略和规划》,公司发展规划的总体目标如下:

机场板块:计划并购两家以上机场,并跨

出福建航空市场；2015 年，力争厦门机场旅客吞吐量达 1900 万人次/年，福州机场达 1100 万人次/年，两机场均开通越洋航线，成为海峡西岸两个重要的国际枢纽机场。

酒店板块：形成以十家以上五星级酒店为核心、拥有多种旅游资源的产业集团，并成为海峡西岸最有影响力的酒店集团之一。

物流板块：成为一个高度融合 B2G、B2B、B2C 业务，并且覆盖海西区的为政府、企业及个人服务的电子商务网络平台；同时，建成一个能够满足电子商务需求，小批量、多批次、高效率、高准确性的公共配送平台。配套板块：将五通码头打造成为厦金小三通的主要通道；建成具有较强政策性吸引力和良好商务环境

的两岸旅游购物中心；建成海峡西岸功能最齐全、规模最大的汽车物流中心；下属厦门兆翔智能科技有限公司将成为在机场、酒店的机电安装及智能化业务方面具有较强核心竞争力的公司；下属厦门兆翔花卉科技有限公司力争成为全国较强影响力的花卉种苗企业。

（2）拟在建投资项目分析

根据公司未来投资计划，公司 2013 年至 2015 年的投资规模如下表所列，资本支出规模较大。从资金筹措看，公司将通过自有资金和债务融资为主。综合分析，公司目前在建、拟建项目较多，投资规模较大，对外融资需求加大。

表 12 公司主要在建项目投资计划安排（单位：万元）

项目名称		总投资	已投资 （截至 2013 年 9 月底）	投资计划			预计投产 时间
				2013 年	2014 年	2015 年	
机 场 板 块	厦门高崎机场 T4 航站楼工程	98500.00	59794.67	51000.00	34222.00	0.00	2014 年
	航空港物流中心	43000.00	25644.28	18195.00	11413.00	0.00	2014 年
	T4 航站楼市政配套工程	32000.00	300.00	8000.00	24000.00	0.00	2014 年
	厦门高崎机场站坪、滑行道及配套设施扩建工程	69502.00	21180.93	20000.00	44400.00	0.00	2014 年
	消防救援中心二期工程	4070.00	254.00	2800.00	1550.00	0.00	2014 年
	原 3 号候机楼地下停车场改造	4858.00	3348.00	3258.00	378.00	0.00	2013 年
	3 号候机楼地下停车场园林景观工程	2880.00	1500.00	2780.00	0.00	0.00	2013 年
	福州机场航空食品厂新建工程	8442.00	8100.00	1542.00	0.00	0.00	2013 年
	福州机场航空配套业务用房	13000.00	10595.00	6420.00	0.00	0.00	2013 年
	武夷山机场改建项目	17401.90	2400.00	7060.00	8675.59	1000.00	2015 年
机场板块合计		293653.90	133116.88	121055.00	124638.59	1000.00	-
物 流 板 块	厦门汽车物流中心	61544.00	24452.00	7488.00	21133.00	16373.00	2016 年
	物流园区市政配套工程	30840.30	15327.34	6644.93	5500.00	3500.00	2016 年
	航空物流运营服务中心	52385.99	40942.11	12640.53	4645.00	2002.00	2014 年
	厦门万翔冷链物流中心	17398.29	10568.71	9598.65	6009.00	0.00	2014 年
	物流板块合计		162168.58	91290.16	36372.11	37287.00	21875.00
酒 店 板 块	漳州佰翔圆山大酒店项目	55000.00	50936.65	29652.00	749.00	0.00	2013 年
	福州航空港花园酒店装修改造项目	8000.00	7850.00	1500.00	0.00	0.00	2013 年
	连城佰翔森林山庄二期工程	24000.00	6650.00	6700.00	17300.00	0.00	2014 年
	森林山庄景观工程	5500.00	880.00	800.00	3970.00	0.00	2014 年
	酒店板块合计		92500.00	66316.65	38652.00	22019.00	0.00
配 套 板 块	海天大厦	17762.00	9177.61	3090.00	6321.00	589.00	2015 年
	配套板块合计		17762.00	9177.61	3090.00	6321.00	589.00
总计		566084.48	299901.30	199169.11	190265.59	23464.00	-

资料来源：公司提供

注：上表仅包括总投资2000万元以上的项目；上表中预计2013年投产项目均已投产。

表 13 公司主要拟建项目投资计划安排 (单位: 万元)

项目名称	总投资	开工时间	投资计划			预计投产时间
			2013 年	2014 年	2015 年	
五通海峡旅游中心—酒店	70000	2013 年	4000	20000	40000	2016 年
五通海峡旅游中心—博览中心	57082	2013 年	3290	15000	20000	2016 年
五通海峡旅游中心—会展中心	45000	2013 年	1700	8000	15000	2016 年
五通海峡旅游中心—客运站	75140	2013 年	224	8000	15000	2016 年
龙岩综合体	150000	2014 年	43487	60000	40000	2016 年
第二轮扩能项目	190545	2014 年	2700	87845	100000	2016 年
生活区职工集体宿舍 (二期)	10000	2013 年	500	2000	4000	2016 年
福州佰翔海景酒店	50054	2014 年	3370	9000	18000	2017 年
合计	647821		59271	209845	252000	-

资料来源: 公司提供

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2010~2011 年财务报告已经天健正信会计师事务所有限公司审计并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2012 年财务报告经致同会计师事务所有限公司 (厦门分所) 审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年三季度财务数据未经审计。

2012 年底纳入公司合并报表范围内 2 级子公司共 20 家; 本期新纳入合并范围的 2 级子公司 2 家, 分别为以独资方式设立的元翔国际航空港集团 (福建) 有限公司和以合资方式设立的西藏佰翔天厨食品有限公司。本期不再纳入合并报表范围的 2 级子公司 1 家, 为以转让方式撤销的厦门翔义混凝土有限公司。截至 2013 年 9 月底, 公司合并报表范围内 2 级子公司数量较 2012 年底无变化。

截至 2012 年底, 公司 (合并) 资产总额 120.46 亿元, 所有者权益 52.60 亿元 (含少数股东权益 13.70 亿元); 2012 年公司实现营业收入 57.29 亿元, 利润总额 7.51 亿元。

截至 2013 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 133.28 亿元, 所有者权益 56.61 亿元 (含少数股东权益 15.11 亿元); 2013 年 1~9 月公司实现营业收入 49.65 亿元, 利润总额 5.46 亿元。

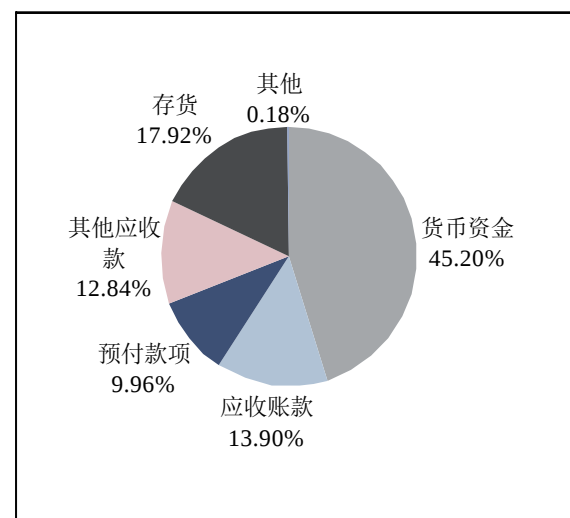
2. 资产质量

2010~2012 年, 公司业务规模持续扩大, 资产规模逐年增长。截至 2012 年底, 公司资产总额 120.46 亿元, 其中流动资产合计占 34.04%, 非流动资产合计占 65.96%; 公司所处机场运输行业属于资本密集型行业, 公司资产以非流动资产为主, 符合机场行业特点。

流动资产

2010~2012 年, 公司流动资产快速增长。截至 2012 年底, 公司流动资产合计 41.01 亿元, 较上年增长 14.64%, 其中货币资金、预付款项、应收账款和存货均大幅增长; 公司流动资产构成如下图所示:

图 4 2012 年底公司流动资产构成



资料来源: 公司审计报告

2010~2012 年, 货币资金逐年增长, 年均

复合增长 37.98%。截至 2012 年底，公司货币资金 18.54 亿元，同比增长 36.13%，主要由人民币银行存款构成（占 99.24%）；使用受限资金为 0.14 亿元，主要系基金投资款、定期存款以及保证金存款。

2010~2012 年，公司应收账款净额逐年增长，年均复合增长 13.31%，主要由应收各航空公司的机场服务费和货运代理费构成。截至 2012 年底，公司应收账款原值 5.97 亿元，其中账龄 1 年以内的占 95.75%，1~2 年的占 2.72%，账龄较短；公司采取个别认定法及帐龄分析法共计提坏帐准备 0.27 亿元；2012 年应收帐款净额 5.70 亿元，同比增长 2.00%。

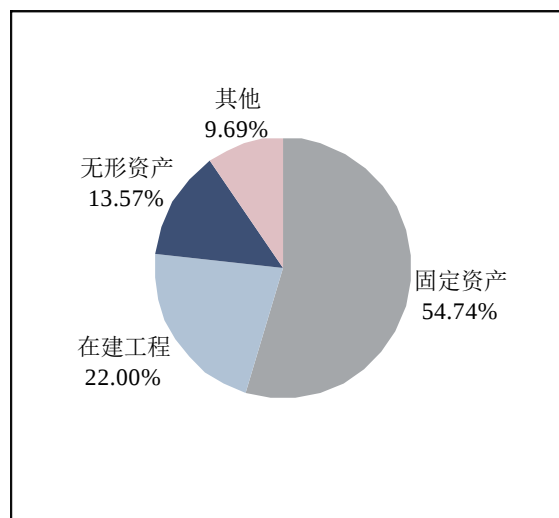
2010~2012 年，预付款项波动增长，年均复合增长 59.54%，其中 2011 年底公司预付款项净额 4.36 亿元，同比大幅增长 170.81%，主要由于公司本部预付厦门市土地开发总公司软件园公寓楼款 1.44 亿，酒店集团预付工程款较上年底增加 0.38 亿元，万翔网络商务有限公司预付供应商款项较上年底增加 0.58 亿元。截至 2012 年底，预付款项为 4.09 亿元，同比下降 6.35%，主要系工程预付款和土地预付款的减少。

2010~2012 年，公司其他应收款呈波动增长态势，三年分别为 3.22 亿元、5.47 亿元和 5.26 亿元，年均增长 27.76%。其中 2011 年较 2010 年大幅增长，主要系是 2011 年机场建设费尚未收回所致。公司其他应收款账龄结构以短期为主，2012 年底账龄 1 年以内的占 81.81%，账龄结构较好。

2010~2012 年，公司存货增长迅速，年均增长 28.40%，主要源自新增的房地产开发成本。截至 2012 年底，公司存货余额 7.35 亿元，其中库存商品（产成品）占 44.20%，房产开发成本占 42.19%；计提存货跌价准备 0.23 亿元，计提比例尚可。

非流动资产

图 5 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，非流动资产逐年增长，平均复合增长 23.53%。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 79.45 亿元，同比增长 27.33%，非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成。

2010~2012 年，长期股权投资复合增长 212.54%，其中截至 2011 年底，公司长期股权投资为 2.77 亿元，同比增长 889.29%，主要系新增对厦门市农村商业银行的投资 2.48 亿元所致。截至 2012 年底，长期股权投资 2.78 亿元，较 2011 年变化不大。

航空运输业是资本密集型行业，固定资产是公司资产的主要组成部分。2010~2012 年，公司固定资产规模逐年增长。截至 2012 年底，公司固定资产原价 77.34 亿元，其中房屋建筑物及机场专用设施占 71.31%、机器设备占 12.53%、运输工具占 8.31%、土地占 2.53%、其他设备占 5.31%；累计折旧 33.36 亿元，计提固定资产减值准备 0.49 亿元，固定资产净额 43.49 亿元，同比增长 13.31%，主要系公司投资的新项目建成投产所致；2012 年在建工程转入固定资产金额 5.43 亿元；固定资产成新率为 55.36%，成新率一般。

2010~2012 年，在建工程波动增长，平均

复合增长 56.10%。截至 2012 年底，公司在建工程 17.48 亿元，同比大幅增长 149.03%，主要源自晋江衡信华美国际花园酒店项目、地下停车场、漳州佰翔圆山酒店等项目投入增加；公司主要在建工程如下表所示：

表 14 截至 2012 年底公司主要在建工程

项目名称	金额（亿元）
晋江衡信华美国际花园酒店项目	3.55
地下停车场	2.03
漳州佰翔圆山酒店	1.80
站坪、滑行道及配套设施扩建工程	1.49
厦门航空港物流园区项目工程	0.68
物流运营服务中心（1#楼、3#楼）	1.07
物流运营服务中心	1.03
T4 国际候机楼	0.72

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，无形资产波动增长，年均复合增长 25.38%，主要由土地使用权、货站专营权和软件等构成。其中 2011 年无形资产同比大幅增长，主要系新增位于厦门市湖里区 06-08 片环岛路东侧，厦金客运码头南侧的海峡旅游服务中心地块，土地使用面积 18.82 万平方米，原值 3.97 亿元，该地块的土地使用权证已办理完毕。截至 2012 年底，公司无形资产 10.78 亿元，同比下降 2.05%，主要为土地使用权（占 96.69%）；无形资产不存在减值迹象，无计提减值准备。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 133.28 亿元，其中流动资产合计占 33.45%，非流动资产合计占 66.55%，与 2012 年底相比，流动资产占比有所下降，主要是由于货币资金减少、在建工程增加所致。截至 2013 年 9 月底，公司流动资产中货币资金 9.78 亿元，较 2012 年底大幅下降主要是由于年初偿还部分银行借款、支付基建款；公司在建工程 22.74 亿元，较 2012 年底增加 5.26 亿元，主要包括厦门高崎机场 T4 航站楼工程、万翔商务中心、物流园区市政配套工程、航空物流运营服务中心、漳州佰翔

圆山大酒店等项目。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中货币资金和存货占比较高，非流动资产中固定资产、在建工程及无形资产占比高。整体资产构成符合行业经营特点，资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益合计呈稳定增长态势，年均复合增长 10.75%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 52.60 亿元，同比增长 9.18%。截至 2012 年底，公司归属于母公司所有者权益 38.90 亿元，其中实收资本占 46.28%、资本公积占 23.95%、盈余公积占 2.76%、未分配利润占 27.01%。

截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 56.61 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 41.50 亿元，归属于母公司所有者权益的构成与 2012 年底相比，未分配利润占比提高至 31.04%，其余部分占比相应减少。

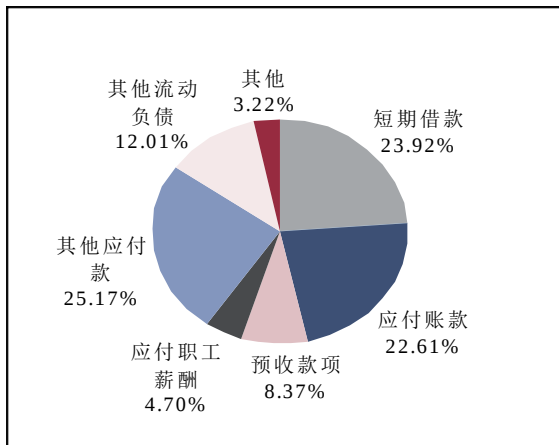
整体上，公司所有者权益中实收资本及未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

负债

2010~2012 年，公司业务规模及资本支出持续扩大，负债规模也随之逐年增加。截至 2012 年底，公司负债合计 67.86 亿元，较上年增长 35.74%，主要是非流动负债大幅增长所致；公司流动负债占 61.33%，非流动负债占 38.67%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 41.62 亿元，主要由短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成。

图 6 2012 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司短期借款持续增长，年均增长27.12%，主要是由于生产经营需要的营运资金增加而相应增加借款。截至2012年底，公司短期借款9.96亿元，全部为信用借款。

公司应付账款主要为工程款。截至2012年底，公司应付账款9.41亿元，同比增长50.89%；其中1年以内的占91.76%，1~2年的占6.64%。2012年公司应付账款较上年大幅增长的原因系公司生产和经营规模扩大所致。

表 15 截至 2012 年底公司其他应付款前 5 名

项目名称	金额（亿元）	款项性质
代收代付机场建设费	3.63	机场建设费
厦门市路桥公司	0.87	基建工程费
应付年金	0.34	企业年金
江苏中心建设有限公司厦门分公司	0.23	航线营销费用
厦门开联装饰工程有限公司	0.21	预收土地款
合计	6.31	

资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司其他应付款一直保持较大规模，主要为代收代付民航发展基金和土地补偿款。截至2012年底，公司其他应付款10.47亿元，同比下降10.87%，主要是收到厦门市财政局返还的代收代付民航发展基金所致；其中1年以内占76.64%，1~2年占10.98%。

截至2012年底，公司其他流动负债5亿元，较2011年底下降30.56%，主要公司2012年发行

的5亿元短期融资券构成。

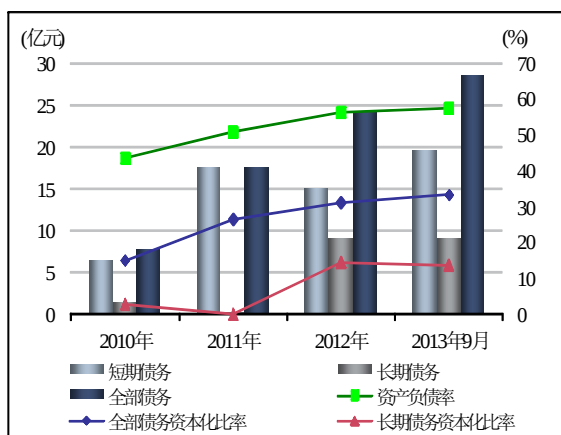
截至2012年底，公司非流动负债合计26.24亿元，主要包括专项应付款（占45.45%）、应付债券（34.30%）和长期应付款（占18.86%）。截至2012年底，公司专项应付款11.92亿元，其中10.62亿元为机场建设费专项资金。截至2012年，公司应付债券为9亿元，主要由2012年发行的中期票据5亿元和中期票据4亿元构成。截至2012年底，公司长期应付款4.95亿元，主要为厦门市象屿保税区管委会返还的物流园区土地出让金4.90亿元。

截至2013年9月底，公司负债合计76.67亿元，其中流动负债占58.20%，非流动负债占41.80%，流动负债占比继续下降；与2012年底相比，公司流动负债中短期借款减少1.36亿元，其他应付款减少1.71亿元；公司其他流动负债较2012年底增加5.00亿元，是公司于2013年6月发行5亿元短期融资券“13厦翔业CP001”所致；公司长期应付款较2012年底增加2.62亿元、专项应付款增加3.25亿元，分别由于万翔物流管理公司增加土地出让金余额2.75亿元、公司实际收到民航发展基金。公司流动负债占比仍然较大，负债结构有待改善。

截至2012年底，公司全部债务23.96亿元，其中短期债务14.96亿元，长期债务9.01亿元；公司长期债务大幅上涨主要是由于2012年发行中期票据，应付债券增加所致。截至2013年9月底，公司短期债务增加至19.40亿元，长期债务9.01亿元。公司资产结构以非流动资产为主，债务期限结构与资产构成匹配性一般，债务结构有待改善。

2010~2012年，公司资产负债率和全部债务资本化比率呈上升趋势，2012年底分别为56.33%和31.30%；长期债务资本化比率波动增长，三年分别为3.01%、0.01%和14.62%。截至2013年9月底，公司上述指标分别为57.53%、33.41%和13.73%，公司整体债务负担有所加重。

图7 公司债务结构及负担情况



资料来源：公司审计报告

整体看，公司负债以流动负债为主，债务期限结构一般；近年来公司债务规模持续上升，整体债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2010~2012年，受益于商品销售及航空业务的大幅增长，公司营业收入年均复合增长25.65%，2012年实现营业收入57.29亿元。公司营业成本主要包括折旧费用、修理与维护等与机场运营直接相关的费用等；2010~2012年公司营业成本年均复合增长27.60%，高于营业收入涨幅，公司营业利润率呈波动下降趋势，三年分别为26.60%、23.11%和24.42%。

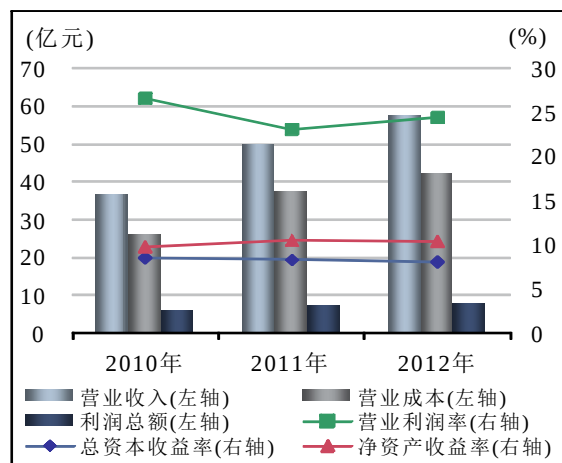
从期间费用来看，近年来由于销售规模的扩大，公司销售费用增长迅速；财务费用变化主要由融资增加引起。公司期间费用占营业收入的比重波动增长，2012年公司期间费用合计8.06亿元，占营业收入比重为14.06%，其增长主要是航星汽车、东之星汽车销售费用大幅增长以及汇馨酒店2012年开业新增销售费用所致。

2012年公司营业利润为6.05亿元，利润总额7.51亿元；公司2012年获得营业外收入1.56亿元，占利润总额的20.78%，主要为资产重组免缴的税金（0.29亿元）和政府补助利得（0.98亿元）。

从盈利指标看，2010~2012年，公司净资

产收益率呈波动上升趋势，三年分别为9.77%、10.49%和10.39%；总资本收益率有所下降，三年分别为8.56%、8.31%和8.12%。

图8 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2013年1~9月，公司实现营业收入49.65亿元，占2012年全年收入的86.66%；公司实现利润总额5.46亿元，占2012年的72.76%；营业利润率为22.36%，较2012年底变动不大。

总体看，公司近年业务规模持续扩大，受营业外收入影响，盈利能力波动中有所下降，但处于行业较好水平。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012年公司流动比率和速动比率均呈波动下降趋势，其中，2011年流动比率和速动比率分别为88.06%和71.84%，较2010年大幅下降，主要系同期流动负债大幅上升所致；2012年流动比率和速动比率分别为98.54%和80.88%，较2011年分别增长10.48个百分点和9.04个百分点；截至2013年9月底，上述两项指标分别为99.90%和73.97%。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为27.58%、6.46%和13.66%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2010~2012年公司EBITDA分别为8.53亿元、10.52亿元和11.90亿元，增长较快。2012年公司EBITDA利息倍

数、全部债务/EBITDA分别为15.72倍和2.01倍。总体看，公司对全部债务保护能力强。

截至 2013 年 9 月底，公司合并口径共获银行授信额度人民币 31.87 亿元，已使用授信额度 11.09 亿元，尚未使用额度为人民币 20.78 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司厦门空港为上交所上市公司，直接融资渠道畅通。

表 16 公司主要银行授信情况表（单位：万元）

授信银行	授信额度	已使用	未使用
建设银行	241660.00	87886.03	153773.97
工商银行	60000.00	10000.00	50000.00
汇丰银行	17000.00	13000.00	4000.00
合计	318660.00	110886.03	207773.97

资料来源：公司提供

截至 2013 年 9 月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201312110017549655），截至 2013 年 12 月 11 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，有已结清不良和关注类贷款 9 笔，包括流动资金贷款等合计 12500 万元人民币和固定资产贷款等合计 1825 万美元，均在到期日期前正常收回，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及福建省较高的经济增长速度，并考虑到民航总局和福建省政府对于公司的大力支持，公司整体抗风险能力很强。

八、结论

机场是国民经济的重要基础设施，其发展一直受到行业主管部门和地方政府的高度重视，随着中国国民经济持续发展以及航空客货运需求的增长，机场及相关产业仍将保持良好的发展态势。

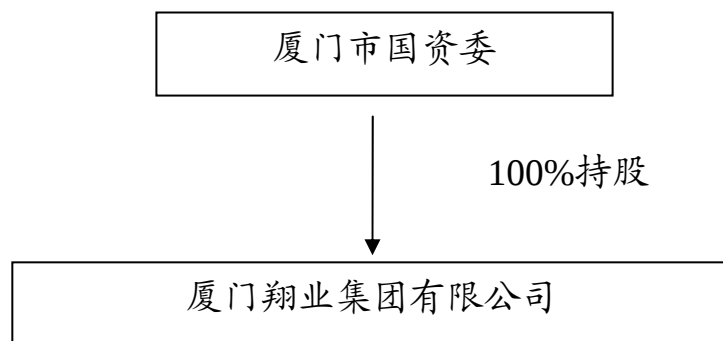
公司是中国大型航空港经营管理企业，在

区域环境、客货资源、政府支持、产业链经营等方面具有综合优势。近年来在厦门市政府的大力支持下，公司业务稳步发展，客货吞吐量持续增长。目前，公司加大对下属酒店、物流等机场相关业务投资、拓展。随着相关业务的逐步运营，公司整体竞争实力有望提升。

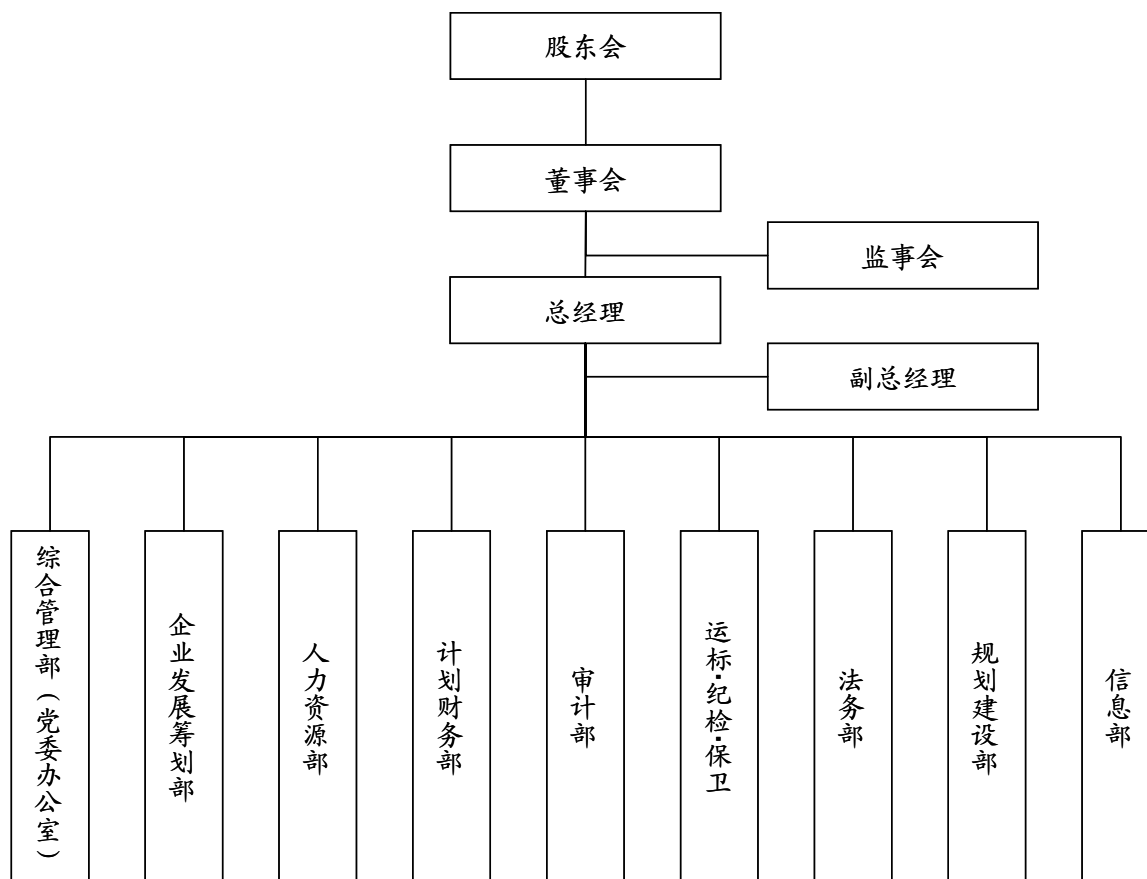
目前公司经营状况良好，整体资产质量较好，债务负担较轻，盈利能力较好。

整体看，公司主体信用风险很低。

附件 1-1 截至 2012 年底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2012 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2013 年 9 月底公司纳入合并报表范围的 2 级子公司

序号	公司名称	持股比例	拥有权益比例	注册资本	投资额(万元)
1	厦门国际航空港股份有限公司	68%	68%	29781	20250
2	福建兆翔雅仕维联合广告有限公司	51%	51%	1000	510
3	厦门兆翔智能科技有限公司	100%	100%	5800	5800
4	厦门兆翔花卉科技有限公司	100%	100%	700	700
5	厦门佰翔空厨食品有限公司	51%	51%	1211	618
6	福建万翔现代物流有限公司	100%	100%	5000	5000
7	福建兆翔临港业有限公司	100%	100%	10000	10000
8	中新民航机场管理培训学院	50%	50%	220	110
9	厦门国际航空港海岸开发有限公司	100%	100%	2000	2000
10	厦门万翔物流管理有限公司	51%	51%	25000	12750
11	厦门佰翔酒店集团有限公司	100%	100%	100000	100000
12	厦门空港航星汽车维修服务有限公司（注 2）	32%	32%	1250	400
13	厦门市东之星汽车销售有限公司（注 2）	40%	40%	200	80
14	厦门万联招标代理有限公司	100%	100%	500	500
15	福建空港快线运输有限公司	100%	100%	2000	2000
16	福建海峡旅游文化传媒有限公司	80%	80%	500	400
17	厦门万翔网络商务有限公司	100%	100%	8500	8500
18	厦门经发机电设备招标有限公司	100%	100%	500	500
19	元翔国际航空港集团（福建）有限公司	100%	100%	10000	10000
20	西藏佰翔天厨食品有限公司	51%	51%	2005.92	1642.82
21	厦门机场候机楼投资有限公司	100%	100%	1000	1000
22	厦门机场货站投资有限公司	100%	100%	1000	1000
23	厦门机场航站投资有限公司	100%	100%	1000	1000

注：1:上表“拥有权益比例”包含本公司间接持股拥有的权益，“投资额”包含本公司间接控股子公司的投资额。

2:公司持有厦门空港航星汽车维修服务有限公司 32% 股权，持有厦门市东之星汽车销售有限公司 40%股权，因公司对这两家子公司拥有实质控制权，于 2007 年开始纳入合并。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	97357.76	136168.69	185367.54	37.98	97828.34
交易性金融资产	3.12	38.40	13.42	107.50	13.42
应收票据	3133.00	1189.59			
应收账款	44400.14	55891.19	57008.18	13.31	65479.47
预付款项	16051.71	43629.11	40857.13	59.54	53850.42
应收利息					276.24
应收股利					256.91
其他应收款	32248.39	54679.46	52639.41	27.76	68228.61
存货	44580.11	65896.49	73501.32	28.40	115719.62
一年内到期的非流动资产	24.43		18.89	-12.07	18.89
其他流动资产			229.41		44102.92
流动资产合计	237879.91	357708.91	410095.32	31.30	445774.84
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	25000.00				
长期应收款					
长期股权投资	2843.03	27677.46	27770.50	212.54	29810.50
投资性房地产	5110.38	5922.03	7559.91	21.63	7139.21
固定资产	331250.04	383819.52	434898.81	14.58	447171.64
在建工程	71732.80	70188.78	174791.46	56.10	227423.11
工程物资					
固定资产清理		0.87	6.98		36.82
生产性生物资产	204.62	260.69	291.98	19.46	297.53
油气资产					
无形资产	68554.25	110030.54	107774.91	25.38	106462.56
开发支出					
商誉	8215.82	16220.49	16706.68	42.60	16706.68
合并价差					
长期待摊费用	1634.09	3016.33	17906.45	231.03	45244.45
递延所得税资产	6114.33	6800.26	6766.43	5.20	6705.03
其他非流动资产					
非流动资产合计	520659.35	623936.95	794474.11	23.53	886997.53
资产总计	758539.26	981645.87	1204569.43	26.02	1332772.37

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	61603.29	89328.30	99552.38	27.12	86000.00
交易性金融负债					
应付票据	1111.97	1429.64			8000.00
应付账款	35547.19	62360.35	94095.92	62.70	96373.01
预收款项	11639.81	20994.79	34838.98	73.01	34163.66
应付职工薪酬	13361.29	18731.44	19547.93	20.96	16915.70
应交税费	5930.18	10017.28	12082.45	42.74	8525.56
应付利息	16.62	286.02	1320.71	791.51	7870.83
应付股利	1498.60	1331.19	11.15	-91.38	767.15
其他应付款	101390.23	117509.54	104737.11	1.64	87615.07
一年内到期的非流动负债		12213.29			
其他流动负债		72000.00	50000.00		100000.00
流动负债合计	232099.18	406201.83	416186.63	33.91	446230.96
非流动负债：					
长期借款	13324.68	61.96	61.96	-93.18	61.96
应付债券			90000.00		90000.00
长期应付款	17476.09	15151.61	49476.92	68.26	75665.48
专项应付款	61735.08	74594.84	119245.97	38.98	151788.19
预计负债	4534.20	3002.07	2439.47	-26.65	2021.94
递延收益					
递延所得税负债	458.42	405.65	350.69	-12.54	312.77
其他非流动负债	44.72	476.93	812.87	326.32	615.66
非流动负债合计	97573.19	93693.06	262387.87	63.99	320465.99
负债合计	329672.37	499894.89	678574.51	43.47	766696.95
所有者权益：					
实收资本(或股本)	180000.00	180000.00	180000.00		180000.00
资本公积	91648.36	94199.19	93160.14	0.82	95460.14
减：库存股					
盈余公积	8440.71	9568.43	10734.29	12.77	10734.29
未分配利润	46366.92	75315.19	105071.74	50.54	128821.07
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	326456.00	359082.81	388966.18	9.15	415015.51
少数股东权益	102410.89	122668.17	137028.74	15.67	151059.91
所有者权益合计	428866.89	481750.97	525994.92	10.75	566075.41
负债和所有者权益总计	758539.26	981645.87	1204569.43	26.02	1332772.37

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	362876.76	497299.60	572948.01	25.65	496545.36
减: 营业成本	257421.35	370329.34	419157.58	27.60	375635.72
营业税金及附加	8925.14	12066.68	13863.73	24.63	9860.43
销售费用	13909.96	20999.93	28969.93	44.31	31430.80
管理费用	32744.55	39745.15	44467.51	16.53	25545.93
财务费用	148.56	2758.60	7138.87	593.21	8601.90
资产减值损失	3912.26	3702.65	356.12	-69.83	397.12
加: 公允价值变动收益	0.23	-25.75	-4.06		
投资收益	3058.38	461.45	1482.35	-30.38	1547.04
其中: 对合营企业投资收益	513.63	204.91	233.86	-32.52	130.25
汇兑收益					
二、营业利润	48873.54	48132.94	60472.56	11.24	46620.52
加: 营业外收入	8661.42	25381.09	15603.28	34.22	8748.00
减: 营业外支出	943.76	2636.39	976.04	1.70	723.34
其中: 非流动资产处置损失	480.02	693.63	648.68	16.25	
三、利润总额	56591.19	70877.64	75099.80	15.20	54645.18
减: 所得税费用	14672.59	20349.43	20462.72	18.09	13609.98
四、净利润	41918.61	50528.21	54637.08	14.17	41035.19
其中: 归属于母公司的净利润	28914.91	34420.99	36702.46	12.66	29004.03
少数股东损益	13003.70	16107.22	17934.63	17.44	12031.16

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	449465.33	512600.22	679445.10	22.95	636610.31
收到的税费返还	4106.22	4499.29	4613.40	6.00	4874.07
收到其他与经营活动有关的现金	22241.45	31543.98	88714.74	99.72	103877.19
经营活动现金流入小计	475813.00	548643.49	772773.24	27.44	745361.58
购买商品、接受劳务支付的现金	313798.64	350449.12	505735.98	26.95	436555.44
支付给职工以及为职工支付的现金	48326.64	63374.77	82537.60	30.69	75436.56
支付的各项税费	28451.65	39791.96	49212.25	31.52	46421.74
支付其他与经营活动有关的现金	21229.33	68768.80	78433.05	92.21	158963.62
经营活动现金流出小计	411806.26	522384.65	715918.88	31.85	717377.36
经营活动产生的现金流量净额	64006.74	26258.84	56854.35	-5.75	27984.22
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	22404.94	26900.31	88715.64	98.99	182700.00
取得投资收益收到的现金	282.30	421.22	2207.74	179.65	1547.04
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	3240.74	23954.16	4570.23	18.75	100.97
处置子公司及其他单位收到的现金净额	2797.00				
收到其他与投资活动有关的现金	43805.42	23825.13	82872.99	37.54	31992.60
投资活动现金流入小计	72530.41	75100.82	178366.59	56.82	216340.61
购建固定资产、无形资产等支付的现金	75809.65	167296.13	175108.59	51.98	208847.97
投资支付的现金	21263.19	52699.98	103500.00	120.63	233973.90
取得子公司等支付的现金净额	2927.11	10952.47			2040.00
支付其他与投资活动有关的现金	39.14		3370.15	827.95	
投资活动现金流出小计	100039.09	230948.58	281978.74	67.89	444861.87
投资活动产生的现金流量净额	-27508.69	-155847.75	-103612.15		-228521.26
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	175.00	211.08	619.80	88.19	
取得借款收到的现金	94008.42	192258.62	324564.26	85.81	174283.08
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	2500.00	2400.00	36000.00	279.47	33634.23
筹资活动现金流入小计	96683.42	194869.70	361184.06	93.28	207917.31
偿还债务支付的现金	92322.56	38550.49	276576.30	73.08	135213.14
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2904.48	8137.24	15341.83	129.83	14074.01
支付其他与筹资活动有关的现金			1565.64		126.00
筹资活动现金流出小计	95227.03	46687.74	293483.77	75.55	149413.15
筹资活动产生的现金流量净额	1456.39	148181.96	67700.29	581.80	58504.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.42	-9.52	-4.13	-12.72	-3.16
五、现金及现金等价物净增加额	37949.02	18583.53	20938.36	-25.72	-142036.04
加: 期初现金及现金等价物余额	58746.32	96695.35	115278.87	40.08	185380.96
六、期末现金及现金等价物余额	96695.35	115278.87	136217.23	18.69	43344.91

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	41918.61	50528.21	54637.08	14.17
加：资产减值准备	3912.26	3702.65	356.12	-69.83
固定资产折旧及其他	25259.82	26784.84	30384.52	9.68
无形资产摊销	1578.45	2493.83	2892.69	35.37
长期待摊费用摊销	622.32	976.27	3048.66	121.33
处置固定资产、无形资产等损失	145.90	-17245.53	408.25	67.28
固定资产报废损失	2.75	21.03		
公允价值变动损失	-0.23	25.75	4.06	
财务费用	1289.04	4043.16	8109.68	150.82
投资损失	-3058.38	-461.45	-1482.35	-30.38
递延所得税资产减少	528.77	-666.88	33.83	-74.71
递延所得税负债增加	-48.37	-52.76	-54.96	6.60
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-25177.89	-23414.36	11600.73	
经营性应收项目的减少	-2418.59	-40634.93	5132.93	
经营性应付项目的增加	19452.29	20159.00	-58216.89	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	64006.74	26258.84	56854.35	-5.75
2、无现金收支的重大投资筹资活动：				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况：				
现金的期末余额	96695.35	115278.87	136217.23	18.69
减：现金的期初余额	58746.32	96695.35	115278.87	40.08
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	37949.02	18583.53	20938.36	-25.72

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.78	9.51	10.04	9.43	--
存货周转次数(次)	8.20	6.70	6.01	6.66	--
总资产周转次数(次)	0.52	0.57	0.52	0.54	--
现金收入比(%)	123.86	103.08	118.59	114.99	128.21
盈利能力					
营业利润率(%)	26.60	23.11	24.42	24.46	22.36
总资本收益率(%)	8.56	8.31	8.12	8.27	--
净资产收益率(%)	9.77	10.49	10.39	10.30	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	3.01	0.01	14.62	7.92	13.73
全部债务资本化比率(%)	15.06	26.65	31.30	26.66	33.41
资产负债率(%)	43.46	50.92	56.33	52.14	57.53
偿债能力					
流动比率(%)	102.49	88.06	98.54	96.18	99.90
速动比率(%)	83.28	71.84	80.88	78.65	73.97
经营现金流动负债比(%)	27.58	6.46	13.66	14.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	66.48	26.07	15.72	28.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.89	1.66	2.01	1.68	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.48	-0.74	-0.20	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	28.43	-32.13	-6.18	-7.04	--

注：公司 2013 年三季度财务报表未经审计；短期债务及全部债务包含计入“其他流动负债”中已发行的短期融资券。

附件 6 有关计算指标的计算公式

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 - 营业税金及附加) / 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

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 + 一年内到期的长期 (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
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 厦门翔业集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在厦门翔业集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门翔业集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门翔业集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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厦门翔业集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门翔业集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如厦门翔业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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如厦门翔业集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门翔业集团有限公司、主管部门、交易机构等。

