

信用等级公告

联合[2010] 089 号

联合资信评估有限公司通过对深圳市机场（集团）有限公司及其拟发行的 2010 年度 12 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

深圳市机场（集团）有限公司
主体长期信用等级为
AAA

深圳市机场（集团）有限公司
2010 年度 12 亿元公司债券的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月五日

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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

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）与深圳市机场（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与深圳市机场（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，未因深圳市机场（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深圳市机场（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、深圳市机场（集团）有限公司 2010 年度 12 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司

二零一零年七月五日

深圳市机场（集团）有限公司

2010 年度 12 亿元公司债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期债券信用等级：AAA

本期债券发行额度：12 亿元

本期债券期限：5+2 年

评级时间：2010 年 7 月 5 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(亿元)	72.57	83.16	106.22
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	60.67	65.15	88.23
长期债务(亿元)	1.90	1.48	1.25
全部债务(亿元)	4.71	4.32	6.22
营业收入(亿元)	16.00	17.94	18.62
利润总额(亿元)	6.35	5.02	9.19
EBITDA(亿元)	9.03	7.85	12.20
经营性净现金流(亿元)	5.96	12.03	5.07
营业利润率(%)	46.11	46.29	34.39
净资产收益率(%)	8.47	5.81	8.64
资产负债率(%)	16.40	21.65	16.93
全部债务资本化比率(%)	7.21	6.22	6.58
流动比率(%)	238.68	178.62	253.82
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	0.55	0.51
EBITDA 利息倍数(倍)	49.27	60.61	200.75
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.75	0.65	1.02

分析师

张成 赵明

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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对深圳市机场（集团）有限公司（以下简称“机场集团”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，在腹地经济、客货资源、业务拓展、政府支持等方面具备的综合优势。同时联合资信也关注到腹地内市场竞争激烈、深圳机场基础设施目前处于饱和状态以及未来投资资金压力增大对公司经营与发展带来的不利影响。

公司整体盈利能力强，财务弹性大。随着目前在建的机场扩建工程在未来 2 年内陆续投入使用，依托腹地内丰富的客货资源，以及 UPS 亚太转运中心的投运，公司业务有望快速拓展。联合资信对公司评级展望为稳定。

本期公司债券由深圳市投资控股有限公司提供连带责任保证担保，经联合资信评定，深圳市投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，担保实力强，有助于更好地保障本期债券的安全性。

基于对公司主体长期信用等级以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期公司债券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

1. 机场是国民经济的重要基础设施，公司下属深圳机场是民航总局重点建设的重要城市干线机场和规划的五大货运枢纽之一，同时深圳机场也是深圳市发展物流行业的支持重点，受政府支持力度大。
2. 深圳机场所处腹地珠三角地区，经济高度发达、海陆空交通便利、客货运资源丰富、物流行业繁荣，公司业务发展具有良好的外部环境。

3. 公司广泛建设异地城市候机楼，拓展和香港国际机场的合作，成功吸引 UPS 亚太转运中心落户深圳机场，业务稳定增长，显示出公司较强的经营管理能力。
4. 公司目前正在建设的第二跑道和 T3 航站楼扩建工程将于 2011 年及 2012 年投入使用，届时公司客货运能力将得到释放。
5. 公司目前债务负担轻，资产负债率低，盈利能力强，财务弹性空间大。
6. 深圳市投资控股有限公司担保实力强，有助于提升本期公司债券的安全性。

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。未来行业的快速发展，特别是货运业务的增长有待于全球经济的全面复苏。
2. 深圳机场所处珠三角地区机场数量众多，其中广州机场是国内客货运枢纽，香港国际机场则是国际客货运枢纽，各自具有航线优势，公司面临市场竞争激烈。
3. 公司所处珠三角空域紧张，并且深圳机场目前仅有一条跑道，候机楼设施也已处于饱和状况，限制了公司客货运能力的进一步扩张。
4. 公司目前正在从事机场扩建工程，该项目总体投资规模大，公司未来筹资压力上升。

一、主体概况

深圳市机场(集团)有限公司(以下称“深圳机场集团”或“公司”)前身为深圳机场公司,为深圳市人民政府办公厅以深府办[1989]336号文批准于1989年5月设立的全民所有制企业,1994年6月公司更名为深圳机场(集团)公司。2001年7月,经深圳市国有资产监督管理委员会(现已更名为深圳市国有资产监督管理局,以下简称“深圳市国资局”)深国资委[2001]7号文批准,公司改制为国有独资有限责任公司。2004年4月,公司更名为“深圳市机场(集团)有限公司”。经多次增资,截至2009年底,公司注册资本人民币34亿元,深圳市国有资产监督管理局为公司唯一股东。

公司经营范围:客货航空运输及储运仓库业务,航空供油及供油设施,通讯及通讯导航器材;售票大楼及机场宾馆、餐厅、商场的综合服务及旅游业务;航空机场维修基地及航空器材;经营指定地段的房地产业务;机场建筑物及航空器材、保税仓储业务;国内商业、物质供销业;教育培训,小件寄存,打字、复印服务;进出口业务;从事广告业务;机场及相关主营业务的投资;机场水电运行维护服务;机电设备安装工程专业承包。

截至2009年底,公司拥有深圳市机场股份有限公司(公司持股61.36%)等19家控股公司,深圳机场空港油料有限公司等多家参股公司,其中深圳市机场股份有限公司(以下简称“机场股份公司”)于1998年4月公开发行股票,并在深圳证券交易所上市,证券简称“深圳机场”,证券代码“000089”。

截至2009年底,公司合并资产总额1062194.98万元,所有者权益882342.87万元;2009年公司实现营业收入186161.61万元,利润总额91906.38万元。

公司注册地址:深圳市福田区上步中路市府二办一楼102-111;法定代表人:汪洋。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2010年发行人民币债券12亿元(以下简称“本期债券”),债券期限为7年,采用固定利率,并附公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券利息在存续期前5年固定不变。在本期债券存续期限的第5年末,公司可行使调整票面利率选择权,上调票面利率0至100个基点(含本数);投资者可选择是否将其持有的债券全部或部分回售给公司;如投资者选择继续持有本期债券,未被回售部分债券票面年利率为债券存续期限前5年票面年利率加上上调基点,在债券存续期限后2年固定不变。

本期债券采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计息,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金一起兑付。

本期公司债券由深圳市投资控股有限公司提供连带责任保证担保。

2. 募集中金额度及用途

本期债券募集资金额度为12亿元,其中9.6亿用于深圳机场飞行区扩建工程中的机场工程项目,2.4亿用于补充营运资金。

为满足深圳机场航空运输量迅速增长的需要,提高飞行保障能力,公司将对深圳机场飞机区及配套设施进行扩建。该扩建工程以2015年为目标年,为满足目标年旅客吞吐量3600万人次、货邮吞吐量180万吨、飞机起降30万架次设计。

该扩建工程总投资59.27亿元,其中机场工程56.01亿元,空管工程2.22亿元,供油工程1.04亿元。

机场工程项目具体分为:(1)飞行区工程。为满足F类飞机使用要求,在现有跑道西侧新建长3600米、宽60米的第二条跑道,两条跑道中心线间距为1600米,新建长3600米、宽25米的平行滑行道,设置4条快速出口滑行道

和 2 条端联络滑行道，以及助航灯光、道路、消防、给排水、绿化、围界及安防报警系统等配套设施。(2) 填海及软基处理工程。新建海堤 14.21 公里，对填海造新地根据使用功能要求实施软基处理。(3) 供电工程。新建一座 110/10KV 的中心变电站，采用两路 110KV 进线电源，场内建设 6 座 10KV 变电站。(4) 客货码头迁建工程。将客货运码头迁建至机场南侧，建设 2 个 500 吨级的客运泊位、3 个 1000 吨级的货运泊位和 2 个客货混用泊位，实施陆域形成、软基处理、港池及航道疏浚工程，建设码头水工结构、侯船楼、货运仓库、配置工艺设备等。

该项目已经国家发展和改革委员会《关于深圳机场飞行区扩建工程可行性研究报告的批复》（发改交运[2006]1030 号文）批准。

目前该项目已完成二跑道施工招标工作，并已正式开工建设。

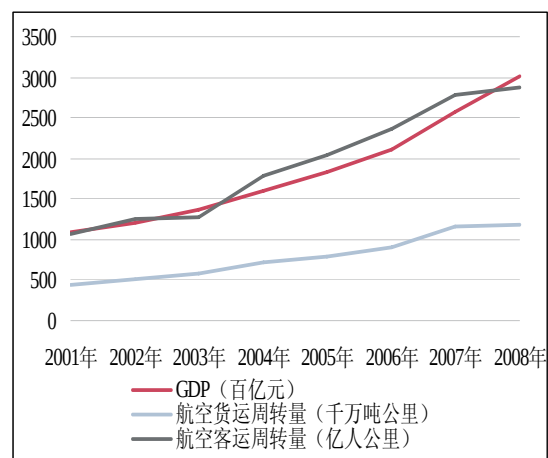
三、行业分析

1. 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。

近年来，在宏观经济持续增长的背景下，中国民航运输业也实现了持续较快发展，2003~2007 年，中国民航客运周转量和货运周转量年均增长率达到 18.52% 和 16.22%，约为 GDP 增速（10.2%）的 1.7 倍（见图 1）。

图 1 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

2008 年受全球金融危机带来的宏观经济波动、油价高位运行、藏独事件、汶川地震以及奥运安保等多重因素影响，中国机场三项指标增长率发生了自 2003 年“非典事件”以来的首次下降，发展速度放缓，2008 年全年旅客吞吐量约为 40576.2 万人次，增长了 4.7%；货邮吞吐量约为 883.4 万吨，增长了 2.6%；飞机起降 422.6 万架次，增长了 7.2%，而 2007 年上述指标的增幅分别是 16.8%、14.3% 和 13.0%。

2008 年 10 月以来，随着地震、奥运会等事件性因素影响的逐渐消除，同时随着中国政府启动加大投资，拉动内需等具体政策的出台，行业内受抑制需求逐步释放，中国航空客运周转量增速有所回升，相应货邮吞吐量也整体出现止跌企稳迹象，但未来机场行业货运市场的发展仍有待于全球经济的恢复。

2009 年随着中国经济的恢复，机场吞吐量各项指标再创历史新高，其中旅客吞吐量 48,606.3 万人次，比上年增长 19.79%；完成货邮吞吐量 945.6 万吨，比上年增长 7.04%；飞机起降架次 484.1 万架次，比上年增长 14.52%。

截至 2009 年底，中国境内民用航空通航机场共有 166 个（不含香港和澳门，下同），其中定期航班通航机场 165 个。

2009 年中国机场吞吐量各项指标再创历

史新高，其中旅客吞吐量 48,606.3 万人次，比上年增长 19.79%。其中，国内航线完成 44,900.9 万人次，比上年增长 22.02%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 1166.0 万人次，比上年增长 13.46%）；国际航线完成 3705.4 万人次，比上年降低 1.92%。

2009 年中国各机场完成货邮吞吐量 945.6 万吨，比上年增长 7.04%。其中，国内航线完成 625.1 万吨，比上年增长 10.85%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 45 万吨，比上年增长 2.45%）；国际航线完成 320.5 万吨，比上年增长 0.32%。

2009 年中国各机场飞机起降架次 484.1 万架次，比上年增长 14.52%。其中：运输架次为 436.5 万架次，比上年增长 15.12%。起降架次中：国内航线 447.4 万架次，比上年增长 16.57%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 11.2 万架次，比上年增长 1.82%）；国际航线 36.7 万架次，比上年降低 5.41%。

2. 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。

机场与航空公司是民航运输的两大组成

部分，二者在经营合作中有着密切的关系。航空公司是机场的主要服务对象和收入来源，航空公司对机场的选择决定了机场业务量的多少，同时，航空公司在通过机场开辟航线中转旅客运输的过程中，机场的地理垄断优势会吸引航空公司选择其作为中转枢纽，目前国际主要航空公司联盟均与基地大型机场有着紧密的业务关系，而机场运营效率的高低也直接影响航空公司在客货竞争中的实力。因此，机场与航空公司之间有着相互依存，相互促进的关系。

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 2009年全国民航机场运输业务量排序

机场	旅客吞吐量（人）			货邮吞吐量（吨）			起降架次（次）		
	名次	2009 年	增减(%)	名次	2009 年	增减(%)	名次	2009 年	增减(%)
合计		486,063,491	19.8		9,455,645.2	7.0		4,840,710	14.5
北京/首都	1	65,375,095	16.9	2	1,475,656.8	7.9	1	487,918	13.6
广州/白云	2	37,048,712	10.8	3	955,269.7	39.3	2	308,863	10.2
上海/浦东	3	31,921,009	13.1	1	2,543,393.6	-2.3	3	287,916	8.3

上海/虹桥	4	25,078,548	9.6	5	439,071.9	5.6	7	189,071	2.0
深圳/宝安	5	24,486,406	14.4	4	605,469.2	1.2	5	202,627	7.8
成都/双流	6	22,637,762	31.3	6	373,515.0	0.1	6	190,094	19.8
昆明/巫家坝	7	18,944,716	19.3	7	258,755.3	9.5	8	172,572	14.8
西安/咸阳	8	15,294,948	28.3	14	127,000.2	8.5	9	146,272	19.9
杭州/萧山	9	14,944,716	17.9	8	226,307.9	7.4	10	134,058	13.1
重庆/江北	10	14,038,045	26.0	11	186,005.9	16.1	11	132,619	17.8

资料来源：中国民用航空局 2009 年民航机场生产统计公报

2009 年，从旅客吞吐量分布看，全国所有通航机场中年旅客吞吐量在 100 万人次以上的有 51 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 95.77%；年旅客吞吐量在 1000 万人次以上的为 14 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 64.71%；北京、上海和广州三大枢纽机场由于其所在区域经济发达，地理位置独特，在全国机场中居重要地位，2009 年三大城市机场旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 32.80%。全国各地区旅客吞吐量的分布情况是：华北地区占 17.60%，东北地区占 6.04%，华东地区占 29.46%，中南地区占 25.68%，西南地区占 14.81%，西北地区占 4.72%，新疆地区占 1.70%。

从货邮吞吐量分布看，2009 年全国各机场中年货邮吞吐量在 10000 吨以上的有 45 个，比上年增加 1 个，完成货邮吞吐量占全部机场货邮吞吐量的 98.81%；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 57.25%。全国各地区货邮吞吐量的分布情况是：华北地区占 18.35%，东北地区占 3.80%，华东地区占 43.80%，中南地区占 21.67%，西南地区占 9.64%，西北地区占 1.87%，新疆地区占 0.87%。

3. 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、运营等受得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专项基金（国家投资资金，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）、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，目前民航专项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专项基金的调控作用，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，在安排民航专项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。对于不同类别级别的收费项目，《民用机场收费改革方案》均给出了具体收费标准，收费标准基准价一般不作上浮，下浮幅度由机场管理机构或服务提供方根据其

提供设施和服务水平的差异程度与用户协商确定。

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。

为更好适应国民经济发展需要，促进各区域协调发展和对外开放，指导民用机场设施有序建设，优化航空运输资源配置，民航总局于2007年12月出台了《全国民用机场布局规划》。

根据2006年底中国民航运输机场数量147个为基数，至2020年，中国布局规划民用机场总数将达244个，其中新增机场97个，其中北方机场群布局规划机场总数54个，新增24个；华东机场群布局规划机场总数49个，新增12个；中南机场群布局规划机场总数39个，新增14个；西南机场群布局规划机场总数52个，新增21个；西北机场群：布局规划机场总数50个，其中新增26个。2010年前，主要通过部分新增机场的建设和既有机场的改扩建，逐步完善各区域机场体系，至2010年机场总数预计达到190个左右，其中军民合用机场达到55个，五大区域机场群的整体服务能力和服务质量水平进一步提高。

上述布局规划实施后，中国省会城市（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%。

4. 行业关注

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。2009年华东和中南地区机场旅客吞吐量占全国的55.14%，货邮吞吐量则占全国的65.47%。

航空、公路、铁路、水路等各类交通运输方式即互相合作又互相竞争，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。近年来，国家斥巨资改善铁路和公路网络，可能进一步加剧航空运输与公路和铁路运输之间的业务竞争。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。随着铁路系统未来建设规划的出台，客运专线和高速铁路等项目的全面建设和陆续投入运营，高速铁路势必成为航空运输未来最强大的竞争对手，相应机场行业也会受到一定的冲击。

2006年4月，上海浦东国际机场正式开放货运第五航权，目前国内已有青岛、南京、厦门等城市开放货运第五航权。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。

5. 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。

根据民航总局于 2007 年 10 月下发的《中国民用航空发展第十一个五年（2006-2010）规划》（以下简称“十一五规划”），预期 2010 年航空运输总周转量达到 500 亿吨公里，年均增长 14%；旅客运输量达到 2.7 亿人次，年均增长 14.5%；货邮运输量达到 570 万吨，年均增长 13%。

民航运输业的快速均衡发展，将依赖于机场的建设，在机场建设方面，“十一五规划”提出，民用机场布局要以市场为导向，努力适应经济社会发展的需要，特别是旅游和现代物流业发展的需要。

“十一五”期间机场建设总体要求是：坚持一次规划，分步实施，功能完善，适度超前，各类设施布局合理，预留发展空间。到 2010 年，全国民用运输机场达到 190 个左右，比

2005 年净增约 50 个，其中枢纽机场 3 个，大型机场 8 个，中型机场 40 个，小型机场 140 个左右。对于 2005 年已饱和的机场，尽快安排建设，2010 年前饱和的机场，“十一五”前期建设。

中国机场处在建设高速发展期，到 2010 年，直至 2020 年，机场建设仍将是重点建设领域。

2008 年 10 月为应对国际金融危机带来的负面影响，中国政府及时出台了多项扩大内需促进经济增长的政策和措施，加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设，在国家拉动内需政策的推动下，机场投资项目有望加快实施。

机场行业的发展与航空运输行业的发展紧密相关，虽然全球金融危机的影响使得行业发展产生了波动，但在经济复苏的背景下，航空运输业和机场行业将逐步回暖。

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。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司经营管理的深圳宝安国际机场（以下简称“深圳机场”）位于改革开放前沿阵地、中国经济最具活力的珠江三角洲的核心城市深圳经济特区，是中国民航第一个由地方政府自筹自建，并最早实行企业化运作的民用机场。

深圳机场于 1991 年 10 月 12 日通航，于 1993 年 5 月 16 日正式成为国际机场，1996 年跃升为中国第四大航空港，2003 年旅客吞吐量突破千万人次大关，步入世界百强机场之列。目前在民航总局的分类管理中为一级 2 类民用机场。

深圳机场占地面积 10.8 平方公里，飞行区

等级为最高等级的 4E，现有一条长 3400 米、宽 45 米的混凝土跑道和一条平行主滑行道（H）以及 18 条连络道，可供世界上最大型客货机起降；停机坪 84.5 万平米，停机位 84 个（廊桥机位 24 个）。客运设施方面，深圳机场有 A、B 两座航站楼以及一座国际候机楼，航站楼总建筑面积 16.6 万平米，目前年旅客吞吐量达 2400 万人次，已经处于饱和状态（设计年旅客吞吐量 1500 万人次）。

目前深圳机场正在进行飞行区扩建工程建设，建设中的 3500m×60m 的第二跑道及建筑面积达 45 万平米的 T3 新航站区将分别于 2011 年和 2012 年投入使用。

深圳机场目前有深航、南航深圳分公司、海南航空深圳分公司、翡翠货运（深航与汉莎航空的合资公司）、东海航空货运、顺丰航空等六家基地航空公司，共有国航、东航、新加坡航等 32 家航空公司在深圳机场开通航班，目前通航 18 个国家和地区，平均每天航班 510 余班，通达国内城市 77 个，国际城市（含澳门）29 个，航线总量达到 155 条。

深圳机场已成功开通香港、澳门、中山、珠海、惠州、东莞等城市的 21 座城市候机楼，形成以机场为核心的服务延伸网络，覆盖深圳周边城市主要市区和城镇。深圳机场与香港国际机场合作“深港飞”及“港深飞”项目，拥有客货运码头（福永码头）一座，可以直接接驳旅客到香港国际机场，实现了两地机场中转旅客的对接。

货运设施方面，深圳机场目前航空货运年处理能力达 115 万吨，建有面积为 58 万平米的航空物流园区，现有航空货站二座，航空物流园区一座，国际快件监管中心一座。

2009 年深圳机场实现旅客吞吐量 2448.64 万人次，货邮吞吐量 60.55 万吨，航空器起降 20.26 万架次，分别同比增长 14.4%、1.2% 和 7.8%，均在全国机场中列第四位（剔除洛阳机场受民航飞行学院起降次数统计影响）。

在国际机场协会（ACI）最新公布的 2009

年第四季度全球机场旅客满意度测评中，深圳机场在全球参评的 135 个机场排名第 24，相比 2008 年第四季度的全球排名第 44 位前进了 20 个名次。

2000 年 5 月，深圳机场被世界卫生组织授予亚洲首家“国际卫生机场”称号。在著名空运杂志《世界航空货运》（Air Cargo World）公布的 2008 年全球航空货运卓越奖（Air Cargo Excellence Award）得主中，深圳机场在“亚洲及中东地区货运量在 50-100 万吨机场”组别中荣获第二名，仅次于日本大阪关西机场。深圳机场货运服务水平已获得国际认可，深圳机场在全球航空货运业界的知名度和美誉度有了较大的提高。

2. 人员素质

公司现有高级管理人员 11 人，均具有大专及以上学历，均具备长期从事相关业务的工作经历和较高的经营管理水平。

公司董事长、党委书记兼总经理汪洋先生，男，1964 年出生，博士研究生，高级经济师。汪先生 1992 年至 2004 年在深圳市人事局工作，2004 年 6 月至 2005 年 6 月任深圳市国有资产监督管理委员会企业领导人员管理处处长，2005 年 6 月至 2007 年 3 月任公司党委副书记、纪委书记，2007 年 4 月至今任公司总经理，2010 年 5 月至今任公司董事长、党委书记兼总经理。

截至 2009 年底，公司共有员工 5646 人，按年龄结构划分，30 岁以下、30~50 岁和 50 岁以上的人员分别占 49.88%、46.19% 和 3.93%，公司以中青年员工为主；按学历结构划分，本科及以上学历占 16.56%，大专及中专学历占 39.57%，高中以下学历占 43.87%；按职称划分，拥有初级以上职称的占 7.08%，其中高级职称的占 0.46%，中级职称的占 4.11%，初级职称的占 2.52%。

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，具有丰富的大企业经营

管理经验，对行业和公司整体状况十分熟悉，领导能力强，整体素质高。公司成立较晚，相应员工以中青年员工为主，文化素质较高，能够较好地满足公司经营发展的需要。

3. 腹地交通和经济环境

深圳机场位于深圳市宝安区。深圳地处广东省南部，珠江口南岸，南接香港新界，东临大亚湾，西抵珠江口，北临东莞市和惠州市，是中国华南沿海重要的交通枢纽，海陆空运输四通八达，共有 12 个口岸，是中国唯一拥有海陆空口岸的城市。深圳铁路四通八达，贯穿中国大陆的两条主要铁路干线——京广线和京九线在深圳交汇，并在全中国率先开通准高速铁路——广深铁路。从港口航运看，深圳港口码头岸线长逾 9.32 英里，建成蛇口、盐田、赤湾等 9 个商业港区，2009 年深圳港港口货物吞吐量 19364.96 万吨，比上年下降 8.3%。其中，集装箱吞吐量 1825.02 万标箱，下降 14.8%，深圳港连续 7 年居全球集装箱枢纽港第四位，列全国第二大港。深圳机场 2009 年实现实现旅客吞吐量 2448.64 万人次，货邮吞吐量 60.55 万吨。深圳高速路网发达，为南中国的公路交通枢纽点，广深高速、梅观高速、惠盐高速、深汕高速等在深圳交汇。同时深圳又是中国大陆进出香港的唯一陆上门户，地理位置优越，交通便捷。

深圳市地区经济高度发达，特别是进出口贸易总额大。2009 年深圳实现本地生产总值 8201.23 亿元，比上年增长 10.7%。全年完成地方财政一般预算收入 880.82 亿元，比上年增长 10.1%。其中各项税收收入 823.17 亿元，增长 7.9%。受金融危机影响，深圳外贸出口放缓，2009 年全年外贸进出口总额 2701.55 亿美元，比上年下降 10.4%。其中，出口总额 1619.79 亿美元，下降 10.6%，占全国出口总额的 13.5%，占全省出口总额的 45.1%；进口总额 1081.76 亿美元，下降 10.1%。深圳外贸出口总额连续十七年位居全国大中城市榜首。同时深

圳是世界著名的生产制造中心，在对依赖空运进行运输的制造品（电脑及配件，电子产品，通讯设备，化工，制药和成衣）占有极大的市场分额。

深圳全市 2009 年末常住人口 891.23 万人，人口众多，为超大城市。2009 年深圳人均生产总值为 13581 美元，居全国大中城市第一，全年居民人均可支配收入 29244.52 元，居民富裕。同时，深圳市作为特区和中国南方的经济金融中心，创建了中国最早的股票市场，拥有深圳证券交易所，并建立了庞大的证券公司和基金公司群体，同时拥有众多的银行、保险公司、风险投资机构等各类金融结构总部，高端商务客流丰富。

深圳所处的珠江三角洲地区（由广州、深圳、佛山、珠海、东莞、中山、惠州、江门、肇庆 9 个城市组成，以下简称“珠三角地区”）是中国改革开放的先行地区，是中国重要的经济中心区域。珠三角地区毗邻港澳的区位优势，抓住国际产业转移和要素重组的历史机遇，率先建立开放型经济体系，成为中国外向度最高的经济区域和对外开放的重要窗口。2009 年珠三角地区实现地区生产总值 32105.88 亿元，增长 10.7%，占全国比重为 9.6%，超过了全国 8.7% 的增长速度，人均 GDP 达到 67321 元，同比增长 9%，折合 9855.2 美元，逼近 1 万美元大关。珠三角地区作为国内乃至全球最大的出口加工地区，进出口贸易占全国总计比例的 25.6%。2008 年实现进出口贸易总额 6567 亿美元，比上年增长 7.7%，受金融危机影响大幅回落 12.7 个百分点，其中：出口 3871 亿美元，增长 9.3%，增速比上年回落 13.3 个百分点。进口 2696 亿美元，增长 5.3%。

珠三角具有便捷的立体交通网络，已形成了纵横交错四通八达的高速公路网络和铁路网。同时，珠三角一带的河流把深圳港、广州港及其它数十个内河小港连成一片，为珠三角提供了十分便利的水上运输通道。广州、深圳和珠海三大国际机场已开通了 100 多条国际国

内航线，同时和香港机场、澳门机场多有合作，使得航空运输也具有优势。

总体看，深圳机场所在的深圳市，乃至珠三角地区交通便利、高度发达的经济腹地，形成了重要的客流、货物流，为公司的发展形成了长远有利的支撑。

4. 外部竞争环境

从行业内部竞争格局看，由于机场业务具有很强的地域性，深圳机场面临的行业内竞争主要来自珠三角地区。目前在珠三角不足200平方公里的狭长地块内，有广州、深圳、珠海、香港、澳门五大机场，各机场之间业务竞争激烈。

表2 珠三角主要机场2009年运营数据

机场	旅客吞吐量 (万人次)	货邮吞吐量 (万吨)	起降架次 (万次)
香港	4613.40	334.80	27.95
广州	3704.87	95.53	30.89
深圳	2448.64	60.55	20.26
珠海	138.59	1.38	2.31
澳门	425.02	5.25	4.06

资料来源：机场协会公开资料，各机场网站，其中香港、广州机场均有两条跑道，其他机场仅有一条跑道

香港机场目前是全球最大的国际货运机场，国际客运量位列世界第四，是亚太地区的航空枢纽，从航线结构看，香港机场拥有110余条国际航线，遍布全球，国际航班远远大于广州机场和深圳机场，竞争优势明显，相应是珠三角地区最大的客货运机场。

广州白云机场是中国华南地区最大的国际航空枢纽，是民航总局规划的国内三大航空枢纽机场之一，国内航线密集。目前香港机场和广州白云机场均拥有两条跑道，基础设施较好，相应业务量大大领先于区域内其他机场。

珠海机场和澳门机场均各有一条跑道，主要以地区客运为主，并且旅客吞吐量与其他三家机场相比规模较小，对深圳机场的影响不大。深圳机场在珠三角的竞争主要是与香港机

场和广州白云机场的竞争。

深圳机场目前仅有一条跑道，受跑道和空域管理限制，深圳机场目前航线数和每天航班数均大大落后于香港机场和广州白云机场，但是总体吞吐规模较大，成为区域内甚至于全球单跑道效率最高的机场。目前深圳机场正在兴建第二条跑道和新的T3航站楼，预计建成投入运营后将突破单一跑道瓶颈，带来航班合航线的大幅增长。

从客运业务看，珠三角地区各机场均有自己的腹地客流，香港机场作为国际枢纽机场，国际航班密集，相应是吸引了大量国际旅客中转，而广州机场作为华南航空枢纽，国内航线密集，在国内航空也具有极大的竞争优势。深圳机场所在深圳市本身具有大量客源，通过大规模的建设城市候机楼延伸客源网络，以及加大与香港机场的合作，全面启动“深港飞”、“港深飞”项目，竞争力也不断加强。

从货源看，目前香港机场、白云机场和深圳机场的货物均主要来自于珠三角地区。与香港机场相比，广州白云机场和深圳机场均具有位于货源中心的优势，而香港机场的优势则主要在于其数量众多的国际航线，极高的机场货物处理效率和国际化的服务水准。深圳为制造业中心城市，位于东莞和惠州两市的中间地带，陆地货运成本低，可以大量吸纳周边货源，航空货运资源非常丰富，在区位优势方面较香港机场和广州白云机场更接近货源腹地。同时根据深圳机场与国际航空快递业巨头UPS 签订协议，UPS 亚太转运中心成功落户深圳机场，并已经于2010年2月启用。UPS 亚太转运中心的成功落户，将促进深圳机场航空货运业务量快速增长，并有效提高深圳机场航空货物处理能力和运作效率，提高在珠三角地区的竞争力。

从区域内高速铁路建设运营情况看，目前珠三角与外部连接的高速铁路主要以广州为枢纽中心，其中武广高铁已经建成，并于2009年12月16日开始正式运营，南广高铁2008年11

月正式开工建设，将于2013年投入运营，2009年10月贵广高铁开工建设，将于2012年投入运营。由于广州距离深圳尚有一段距离（122公里），预计高铁的建成运营对深圳机场航线的直接影响不大，同时交通体系的优化将有利于深圳机场的发展。

5. 外部支持

目前深圳机场是重要城市干线机场，也是民航总局《中国民用航空发展第十一个五年规划》中规划的五大全国航空货运枢纽之一，还是广州新白云机场的备降机场，《全国民用机场布局规划》明确规划深圳机场的扩建工程，缓解深圳机场的饱和状态。

物流业是深圳四大产业支柱之一，目前深圳已经基本建成世界级集装箱枢纽港、华南地区航空门户机场和亚太地区重要的物流枢纽城市。根据深圳市最新2009年8月发布《深圳市贯彻实施国家〈物流业调整和振兴规划〉方案(2009~2012年)》，在空港方面，将加快拓展航线网络，鼓励机场收购重组，构筑泛深圳航空联盟，强化深圳机场中枢集散功能；加快发展临空经济，强力推进航空城建设；推进机场战略转型和体制改革，把深圳机场打造成为中国内地品质最优的大型门户机场；发展两岸直航业务，深化深港机场合作，与香港机场共同打造泛太平洋地区的航空枢纽和全球航空物流网络的重要节点。

2008年4月，为应对金融危机，扶持深圳航空业的发展，调动航空企业在金融危机中发展业务的积极性、吸引更多航空企业在深圳发展，增强深圳航空业的竞争力，促进深圳地区经济的发展，深圳市制定了《深圳航空业财政奖励资金管理暂行办法》，对航空公司、包机人、航空货运代理企业等根据贡献量予以财政奖励资金。2009年8月深圳市政府又出台《深圳市关于支持物流企业应对金融危机的专项资金措施》，对航空企业应对金融危机、积极开展业务予以资金支持。

作为中国民航第一个由地方政府自筹自建，并实行企业化运作的民用机场，深圳市积极探索机场属地化管理新模式，于2006年5月成立了深圳市空港委员会办公室，并实施《深圳国际机场管理办法》，实现了政企职能分开、行政管理主体和业务经营主体分开，致力于解决机场公司与各航空公司之间的矛盾，促进市场公平。深圳市空港委员会办公室从总体上就机场建设、发展、管理中的重大问题进行决策、协调、指导和监督，强化了政府在香港发展中规划、建设、管理和协调职能，从政府层面参与组织编制和修订机场总体规划，协调有关部门推进机场的基本建设项目，推动机场集团与国内外机场和航空公司的交流合作，提高机场与口岸各驻场单位、各航空公司协调能力，提高运作效率。

在资金支持上，公司股东深圳市国资局将深圳市财政局拨付的机场建设费不断增加对公司的投资，增加资本金，充实公司资金实力，2006~2008年分别对公司增资8.51亿元、3.00亿元和2.50亿元，2009年又增资8.5亿元，根据深圳市国资局规划，2010年还将对公司增资。

目前深圳机场正在进行的飞行区扩建项目中，深圳市公司给予了极大的资金支持，其中涉及填海及软基处理工程资金由深圳市政府投入资本金；目前填海及软基处理工程经市政府批准由原来的42.55亿元调整为66.14亿元，同时填海及软基处理工程由市工务署负责实施。

五、管理分析

1. 法人治理

公司目前为深圳市国资局全资公司，是深圳市国资局第二批董事会建设试点企业。公司在2009年通过了最新章程，进一步规范了出资人与董事会、董事会和经营班子的事权划分，形成了较为完整的法人治理结构框架，并开始相关管理制度的梳理工作。

根据公司章程，董事会是公司最高决策机构，目前公司董事会由 9 名董事组成，其中董事长由深圳市人民政府任命，其他董事由国资局委派，其中外部董事五名，

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，其中 3 名监事由深圳市国资局委派，并指定 1 人为监事会主席，2 名由职工代表担任。

公司设总经理 1 人，副总经理 4 人，总理由深圳市国资局推荐，董事会聘任，对董事会负责，主持公司的日常生产经营和管理工作，组织实施董事会决议，根据深圳市国资局的推荐，提名公司副总经理人选。

总体看，公司作为深圳市国资局下属国有独资企业，初步形成了较完善的治理机构，但相关管理制度等有待进一步完善。

2. 管理体制

截至 2009 年底，公司本部内设办公室、计划财务部、投资发展部、审计部、综合管理部等部门，下属主要经营主体机场股份公司设置了完善的安全生产、业务经营管理部门，能够适应公司经营管理的需要。

机场安全工作具有复杂性、严峻性和不确定性，维持安全运营，不仅是各机场企业正常生产经营的必须环境，还是其特殊的政治使命要求。深圳机场 2006 年首批通过国家航空保安审计，安全管理居于全国领先水平。公司坚持安全管理理念、安全管理体系和安全管理标准建设相结合，确保机场安全平稳态势。公司确定了 SMS（安全管理体系）与一体化管理体系整合运行的模式、建立了风险源辨识和安全预警机制、完善了安全风险管理制度。

目前公司通过开展主要风险源的识别，建立 SMS 风险控制机制，完成 SMS 手册的编写工作，并不断完善流程管理模式，形成完备的岗位操作手册。在具体工作中，还通过提升安全软硬件建设水准，不断加强风险评估和识别的技术力量，加大隐患排查力度。公司近年来

无重大安全责任事故，并经受了冰雪灾害重大事件，奥运保障任务考验，维护了航空运输秩序和公共利益。

投资管理方面，公司制定了《重大投资项目管理规定》，对重大投资项目的立项、研究论证、决策审批、实施监督、项目评价各个环节进行了规定。公司规定投资项目必须经过可行性研究并通过专家评审；并严格规定了董事会和总经理的投资审批权限，同时实施投资预算管理；对重大投资项目的实施采取过程监控；项目实施完成后，公司会进行项目后评价，包括对项目管理全过程的评价和项目本身的财务和经济效益评价；建立对项目责任的追究机制。

在资金管理上，公司对下属各单位（上市公司除外）的资金、结算、融资等业务实行总部统一管理，并在 2008 年开始推行全面预算管理制度，特别是严格对预算外项目投资和费用支出的审批，有效控制预算外投资和费用支出。针对目前扩建项目投资规模较大，资金占用较大，公司多渠道规划扩建融资方案，重点关注贷款发放与扩建工期的匹配问题，合理安排资金使用的时间和数量，提高资金使用效率。

总体看，公司安全和财务管理制度健全，内控措施得力，管理风险低。

六、经营分析

1. 经营现状

公司目前经营主体主要为下属的机场股份公司，以及围绕飞机进出港，以航空地面服务业务为主，同时积极发展租赁、客货运输及代理、广告、航空物流园等相关业务（见表 3）。同时公司积极向管理型机场企业转型，目前参股成都双流国际机场股份有限公司（以下简称“成都双流机场”），持有其 21% 的股权，为其第三大股东，还受委托运营贵州荔波机场。

表3 公司 2007~2009 年主要经营状况 (单位: 万元)

项 目	2007 年		2008 年		2009 年	
	营业收入	营业利润	营业收入	营业利润	营业收入	营业利润
航空地面服务与租赁	117,530.24	52,631.38	106,574.09	36,550.47	123,189.91	52,040.50
客货代理收入	7,097.62	2,986.45	18,829.99	6,912.70	18,656.90	8,370.86
港口公路运输	11,756.46	5,767.88	22,560.04	7,097.10	22,766.76	8,483.67
销售水电	8,371.39	1,246.82	9,283.03	1,571.82	10,509.17	1,938.50
其他	23,323.60	10,067.77	31,031.48	29,297.19	22,005.10	-7,747.33
相互抵减	-8,055.67		-8,836.48		-10,966.24	-852.43
合计	160,023.65	64,640.32	179,442.15	78,161.86	186,161.61	53,155.64

资料来源: 公司审计报告

航空地面服务目前是公司最主要收入来源。航空地面服务是以机场航空地面服务为中心, 以各航空公司的定期和不定期航班、旅客和货主为服务对象, 提供飞机起降、停场、客货安检、过港服务等航空地面保障服务。航空地面服务目前是全球各机场企业的主要经营业务, 其经营规模与机场基础设施、飞机起降次数、客货吞吐量紧密相关。

从盈利模式看, 目前收取航空地面服务收入仍是机场企业的主要盈利手段。各机场企业收取的飞机起降费、停场费、旅客服务费、安检费收费规模与业务量紧密相关, 同时目前具体收费标准由民航总局《民用机场收费改革方案》规定, 按照机场分类按标准征收, 管理较规范。

根据《民用机场收费改革方案》规定, 机场收费项目包括航空性业务收费、非航空性业务重要收费和非航空性业务其他收费, 并对航空性业务收费、非航空性业务重要收费作出了收费标准。航空性业务收费包括: 起降费、停场费、客桥费、旅客服务费及安检费。非航空性业务重要收费包括: 头等舱和公务舱休息室出租、办公室出租、售补票柜台出租、值机柜台出租及地面服务收费。《民用机场收费改革方案》规定机场在航空性业务收费标准方面一般不作上浮。

深圳机场目前在民航总局会同国家发展改革委确定的分类目录中为一级 2 类机场, 相关主要收费标准如下表 4 所示。

表4 航班航空性业务收费项目的收费标准基准价 (一级 2 类机场)

类 别		国际及港澳航班	内地航空公司内地航班
起降费(元/架次) T:飞机最大起飞全重	25 吨以下	2000	250
	26~50 吨	2200	700
	51~100 吨	2200+40×(T-50)	1100+23×(T-50)
	101~200 吨	4200+44×(T-100)	2250+25×(T-100)
	201 吨以上	8600+56×(T-200)	5050+32×(T-200)
停场费(元/架次)		2 小时以内免收；超过 2 小时，每停场 24 小时按照起降费的 15%计收。不足 24 小时按 24 小时计收。	
客桥费(元/小时)		单桥：1 小时以内 200 元；超过 1 小时每半小时 100 元。不足半小时按半小时计收。多桥：按单桥标准的倍数计收。	单桥：1 小时以内 100 元；超过 1 小时每半小时 50 元。不足半小时按半小时计收。多桥：按单桥标准的倍数计收
旅客服务费(元/人)		70	40

安检费	旅客行李(元/人)	12	6
	货物邮件(元/吨)	70	40

资料来源：民航总局《民用机场收费改革方案》

深圳机场建于 1989 年，随着起降次数、客货吞吐量不断增长，相应停机坪、候机楼也经历了多次扩容改建。深圳机场目前设计容量为 1500 万人次，2009 年旅客吞吐量为 2448.64 万人次，容量受到极大限制，相应已成为全球单跑道最繁忙、效率最高的机场。同时，珠三角地区机场数量众多，其中香港机场北跑道的空域与深圳、珠海、澳门三地机场重叠，限制

了航班容量。2009 年 1~9 月，深圳机场日均起降次数为 547 次，已接近民航总局核定的 550 架次的上限。为应对目前航班时刻资源紧张的局面，积极向民航总局申请航班时刻，同时为提高现有航班时刻资源的使用效率，鼓励承运航空公司使用大机型执飞深圳机场，并与各承运航空公司一同向民航总局申请优先安排大机型。

表 5 深圳机场主要业务数据统计

项目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
旅客吞吐量(万人)	1835.61	2061.92	2140.05	2448.6
其中：国内旅客	1787.94	1989.85	2056.68	2337.3
国际旅客	32.53	59.36	78.08	111.3
飞机起降架次(万次)	16.94	18.15	18.79	20.3
其中：国内航空	15.56	16.48	17.21	18.6
国际航班	0.71	1.01	1.06	1.54
货邮吞吐量(万吨)	55.92	61.60	59.80	60.55
其中：国内部分	46.00	49.19	49.01	54.13
国际部分	7.95	10.48	10.22	6.42

资料来源：公司提供

从旅客吞吐量看，深圳机场候机楼早已突破设计容量，但是在客货运能力限制下，随机场管理效率的提高，潜能不断挖掘，继续保持较好的增长态势，2009 年全年旅客吞吐量为 2448.64 万人次。从飞机起降次数看，受跑道和空域限制，目前深圳机场也已基本达到饱和状态，2009 年起降架次为 20.26 万次。从货邮吞吐量看，受金融危机影响，2009 年深圳机场货邮吞吐量增速放缓。

得益于航空业务的持续上升，公司航空地面服务收入稳定增长。2009 年公司实现营业收入 186161.61 万元，其中属于航空地面服务的飞机起降服务费 94087 万元、旅客过港服务费 45704 万元、停场费 3631 万元，

为根本缓解目前基础设施不足带来的压力，满足航空业务长远发展需要，目前深圳机

场已经启动了扩建工程，具体包括飞行区扩建工程和航站区扩建工程，建设中的 3500m×60m 的第二跑道及 T3 航站楼、停车楼、货运库区以及机场生产辅助设施及生活设施（有关扩建工程具体情况介绍见本评级报告在建项目部分）。

依托在深圳机场丰富的管理经验，公司开始拓展国内机场投资业务，从经营性企业向投资管理型企业转变。

公司参股的成都双流机场目前是国内第五大航空港，2009 年成都机场实现旅客吞吐量 2263.78 万人次，同比增长了 31.3%，货邮吞吐量 37.35 万吨，同比增长 0.1%，飞机起降次数 19.01 万架次，同比增长了 19.8%，受 2008 年汶川地震影响，2009 年相应旅客吞吐量和飞机起降次数大幅度增长。2009 年 11 月，成都双

流机场成为中国内地第五个、中西部首个年客流量突破 2000 万人次的机场。成都双流机场是中国西部综合交通枢纽，目前机场第二跑道已经完成了试飞，新航站楼工程也开工建设，预计将于 2011 年投入使用。成都双流机场将成为中国第四个拥有机场第二跑道的城市，客货运能力将得到释放，可满足 3800 万人次的旅客吞吐量。

公司 2007 年 7 月与樟宜机场管理投资(新加坡)有限公司成立深圳新鹏机场管理有限公司，其中公司持股 51%，计划投资中国具增长潜力的中型机场。

2008 年 6 月，贵州省黔南州政府与深圳机场签订了《荔波机场委托管理合同》，根据该合同，黔南州政府委托深圳机场管理运营荔波机场，委托管理期限为五十年。

荔波是贵州省著名风景区，其拥有荔波樟江国家重点风景名胜区和著名的茂兰喀斯特森林国家级自然保护区。荔波机场是贵州第五个支线机场，位于黔南边陲山区，是贵州省重点工程项目之一。2003 年 3 月份正式开工建设，定位为旅游支线机场，航站区工程按照满足年旅客吞吐量 22 万人次、高峰期每小时 150 人次设计，可起降波音 737 客机，跑道长 2300 米，宽 45 米。荔波机场于 2007 年 9 月通过竣工验收并试飞成功。2008 年 8 月南航正式开通了深圳—荔波的往返航班，目前荔波机场仅有两条航线，未来业务有待发展。

2. 客运业务

作为国内重要的支线机场，深圳机场客运业务目前以国内运输为主，2009 年旅客吞吐量为 2448.64 万人次，其中国内旅客 2337.30 万人次，占 95.45%。

航线网络是机场的核心价值所在，公司一直致力于同航空公司一起，拓展和完善航线网络。目前，在深圳机场运营的航空公司共有 32 家，其中国内航空公司 24 家，国际（地区）航空公司 8 家，基地航空公司 8 家；深圳机场

开通航线 150 条，其中国内航线 113 条，国际航线 33 条，港澳地区航线 4 条，全货运航线 25 条；通航 110 个城市，其中：77 个国内城市、29 个国际城市（分布在 21 个国家或地区），港澳台地区城市 4 个，每周航班量超过 3900 班。从国内航线看，目前深圳机场通达国内航点 74 个，基本覆盖国内所有稍具规模的机场。从国际航空线看，深圳机场航线主要集中在东南亚航线，从地区航线看，2009 年新开深圳—台湾航线是公司业务的一个增长亮点。

从客运基础设施看，深圳机场目前有 A、B、国际候机楼三座候机楼，总面积 166000 平方米，24 座登机桥，44 个远机位，值机柜台 93 个，30 条安检通道，相对于每年 2000 万旅客吞吐量，深圳机场的候机楼设施已经饱和。

从承运航空公司看，目前公司拥有的南航、深航、海航三家基地航空公司，其中南航和深航承运的旅客占总吞吐量的 50%以上（其中海航为 2009 年新增的基地公司），显示出基地航空公司对机场业务极大的推动作用，同时国航、东航等航空也是公司重要的客运客户。

深圳机场距离市中心 35 公里，有广深高速等公路连接，目前公交化运营的 330 机场巴士（机场一线）通达火车站，并有机场 3~10 号线十条专线，以及多路公交车与市区相连。同时深圳机场与香港、以及澳门的城市候机楼也均有巴士以及班船连接，往来交通便利。目前深圳市正在加紧地铁的建设，正在建设的地铁 1 号线延长线将直通 A、B 候机楼；而 2010 年将动工的地铁 11 号线则直通在建的 T3 航站楼，向北延伸衔接“穗莞深城际线”，经松岗出深圳后可直达东莞、广州。规划中的港深机场轨道交通联络线也直达 T3 航站楼下。同时与规划中的第三跑道规划位置紧邻的广深沿江高速深圳段已于 2009 年 6 月底开工，并将于 2012 年投入使用。预计未来深圳机场的交通将更加方便快捷。

依托腹地人口众多经济发达的优势，为同时增强与广州白云机场的竞争优势，深圳机场

推进城市候机楼建设、城际快线以及“港深飞”和“深港飞”项目，全方位的拓展客源。目前深圳机场除 A、B 号候机楼及国际临时候机楼外，现有城市候机楼 20 个，分布在福田交通枢纽、深圳湾口岸、罗湖口岸侨社，以及周边的东莞万江、东莞虎门、东莞厚街、东莞石龙、东莞大朗、东莞常平、东莞塘厦、东莞汽车东站、中山、惠州、珠海拱北口岸、珠海吉大汽车站、香港湾仔、香港九龙机铁站、香港国际机场、澳门新港澳码头，开展异地值机服务，同时深圳机场与各城市候机楼间均有城际快线，方便往来，提升了深圳机场的区域辐射力。

由于深圳与香港接壤，口岸发达，公司充分发挥深圳机场作为国内重要骨干机场和香港国际机场作为国际枢纽机场的优势，努力突破本地客源有限的瓶颈，拓展中转客源，提升航线网络价值，深度推进与香港机场的合作。2008 年 5 月深圳机场与香港国际机场签署了《深港机场客运合作框架协议书》，推出“深港飞”和“港深飞”产品。

“深港飞”项目是指需前往香港国际机场乘机出国的旅客到达深圳机场后，在深圳机场候机楼到达厅即可提前办理香港国际机场的值机手续。在该到达厅设有专门的深港机场中转旅客休息室，可乘坐专门为该项目设置的跨境运输巴士或者福永码头的船班抵达香港国际机场，然后直接起飞。“港深飞”项目将深圳机场的值机服务延伸至香港国际机场，从国外抵达香港后需经深圳机场中转至内地的旅客也能在香港机场体验到与“深港飞”同等品质的服务。2008 年 10 月，深港两机场正式启动“深港飞”项目，目前深航、南航等主要航空公司启动了经深飞项目，有效促进了国内、国际航线有效衔接，使得深圳机场对国内国际两个腹地的吸引力大大增加。

在新航线开拓上，2009 年初公司抓住两岸直航契机，协助台湾四家航空公司（华航、长荣、立荣、远东）、南航和深航顺利开通台湾航线。目前深圳——台湾航线直达台北、高雄、

台中三城市，每周航班 34 班，平均客座率超过 80%，在其已开通的大陆航点中名列前茅，并极大地推动了国际（地区）客运业务的拓展。

得益于“港深飞”、“深港飞”以及台湾航空的开拓，2009 年，深圳机场完成旅客运量 2448.64 万人次，同比增长 14.4%，在深穗港三地机场中同比增长位列前茅。

2011 年 8 月，世界大学生运动会（夏季）将在深圳召开，世界大学生运动会是规模仅次于奥运会的世界大型综合性运动会，预计届时深圳机场客货吞吐量将有快速的增长。

总体看，深圳机场交通便利，业务腹地客源丰富，得益于城市候机楼网络的建设和与香港国际机场的合作，客源优势愈发明显。同时联合资信也关注到目前单跑道容量限制、候机楼等基础设施的饱和状况是限制深圳机场客运业务进一步发展的瓶颈。随着公司目前正在建设的第二跑道将在 2011 年 6 月份投入使用，同时 2011 年 8 月世界大学生运动会将在深圳举办，深圳机场的客运业务将迎来新的快速增长期。

3. 货运业务

深圳机场是南中国重要的货运机场，目前公司的货运业务以腹仓载货为主，同时亦有部分全货机业务，目前全货机业务已开通国内货运航线为 8 条，国际（含港澳）为 20 条。

除南航和深航外，翡翠航空、东海航空、顺丰航空等三家货运公司在深圳机场设立基地公司，为进一步做大深圳机场的货运业务，公司积极推进国航将其华南客货运基地设在深圳机场，并与国航签订了战略框架协议，国航承诺将其华南客货运基地都设立在深圳机场。同时公司积极推进与中外运公司以及香港国际机场的货运合作。

受金融危机影响，2008 年全球各主要机场货邮吞吐量均呈现一定的下滑，深圳机场货邮吞吐量 59.80 万吨，较上年同比下降了-2.9%。相应公司积极做好深圳市政府的《航空业奖励

资金管理暂行办法》的推介落实工作，着力推进快件、海关监管货和高附加值货物量的增长。2008年，公司新增国际货运航线3条，并协调民航局支持扬子江等核心货代在深圳机场设立分公司或基地，培养顺丰货运发展壮大。

随着金融危机影响的逐步消除，公司货运业务有所恢复，2009年实现货邮吞吐量60.55万吨，同比增长了1.2%。

公司的发展战略目标是南中国超级货运门户和区域客运枢纽机场，2008年5月，公司携股份公司与美国UPS公司签订了三方协议，UPS决定将其现位于菲律宾的亚太转运中心转移至深圳机场，根据计划，该转运中心预计于2010年启用。按照UPS转运中心设立的要求，公司将建设相应的基础设施物业租赁给UPS使用，并为UPS亚太转运中心的运作提供地面保障和服务，收取相应的航空性费用和非航空性收费。

UPS是世界上最大的包裹递送公司以及全球领先的供应链服务提供商，业务网点遍布世界200多个国家和地区。据UPS的发展计划，预计在转运中心运营初期，其每周将进行至少108个起降架次的货运航班，中长期计划每周将进行至少140个起降架次的货运航班。转运中心运营初期将具备每小时处理18000件货物的能力，并可以轻松地增至每小时36000件货物的处理能力。

总体来看，UPS亚太转运中心转移至深圳机场，将促进深圳机场航空货运业务量快速增长，并有效提高深圳机场航空货物处理能力和运作效率；对深圳机场航空主业收入增长有积极的促进作用，对深圳机场相关航空物流业务收入增长也有积极的带动作用。

4. 其他业务

公司其他业务主要是围绕航空地面服务主业发生，主要是相关物流、航空客货代理、地面运输、租赁、广告等。

物流业务是机场企业目前与航空业务紧密相关的重要业务，同时也是机场企业未来发展建设航空港，非航业务发展的重点方向。公司注重物流业务的发展，2002年在深圳机场建有深圳机场航空物流园，并在2004年投入使用。深圳机场物流园是深圳市规划建设的七大物流园区之一，紧邻机坪，规划占地面积116万平方米，拥有多元化的业务通道体系，可实现空运、陆运、海运等多种运输方式联运，驻设的联检单位为货物通关提供每周七天通关服务。

目前物流园内已经投入使用的有国际货运村、国内货运村、国内货站、国际货站、快件监管中心设施，其中国际货运村38200平方米，国内货运村32100平方米，国内货站35300平方米。在货物处理方面，国内货物最迟结载时间为航班起飞前60分钟，国际货物为120分钟；国内货物最早可提货时间为航班落地后90分钟，国际货物为120分钟。

物流园目前已有中国邮政、联邦快递、顺丰速递等重要客户入园。公司积极协调口岸部门，逐步增强深圳机场航空物流园的通关业务功能，2009年2月海关总署等五部委正式批复同意深圳机场设立保税物流中心（B型），该保税物流中心占地面积11.5万平方米，总建筑面积为55422平方米，建成后将优化深圳机场国际航空货物的通关环境，有助于国际航空货运业务的长远发展。

2009年公司实现客货代理收入18656.90万元，利润总额8370.86万元。

公司的地面运输主要是港口和公路运输。公司在机场附近建有福永码头，为国家一类客货开放口岸，主要经营货运业务、机场至码头旅客往返业务，以及深圳到香港、澳门的班船业务。根据深圳机场第二跑道扩建总体规划，深圳机场现有的福永码头迁建至第二条跑道南面的新址，为2个500吨级的客运泊位、3个1000吨级的货运泊位和2个客货混用泊位，该项目已经于2010年4月投入使用。同时公

公司经营机场至火车站的公交化运营的 330 机场巴士，该线路运行已达 10 余年，在目前运营的众多机场巴士中具有较强的竞争力，市场份额稳定。

在其他非航业务中，公司与中航油集团、BP 公司合资建设有航油公司，提供油料供应服务，并有水电供应、航空食品供应、机务维修、救援救助等航空主业配套业务。

依托机场人流优势，公司大力发展广告和租赁等非航业务。在户内广告业务上，公司坚持市场化运作。2008 年，公司调整了广告经营模式，改变以往自营方式，同时兼顾中长期的发展机会，采取自营与分包经营相结合的模式，引进了航空港专业广告商——北京航美传媒广告有限公司（以下简称“航美传媒”），确保了广告业务平稳经营。2009 年 3 月，公司与航美传媒签订了《广告经营发布合同》，将 2009 年 4 月 1 日至 2011 年 12 月 31 日期间深圳机场 A、B 号候机楼户内到达通廊共 90 项广告媒体的经营权承包给航美传媒。在户外广告方面，公司 2008 年 4 月与北京雅仕维广告有限公司就深圳机场户外 40 项广告媒体签订了《广告经营合同》。

2009 年公司实现广告收入 13550.64 万元与 2008 年的 13816.38 万元相比略有下降。

在目前航站楼资源紧张的前提下，公司完善候机楼商业布局和服务水平，深度挖掘可利用资源，积极拓展租赁业务。2008 年，公司通过对候机楼商业业态优化组合，重新规划、重新招商。目前公司的航空楼主要租户包括各航空公司、银行、商贸公司、餐饮公司等。2009 年公司实现租赁收入 18871.21 万元，其中候机楼租赁收入 16884.71 万元，其余为信息大楼、员工宿舍等相关设施租赁收入。近年来公司候机楼商业租赁业务继续保持稳定增长。

5. 投资建设

受限于跑道、候机楼等容量瓶颈限制，公司近年来主要加大了对国际候机楼、物流园区

的建设。2008 年公司全年累计完成基建进度投资 6.41 亿元，完成了国际航机楼以及信息大楼的建设，并在年内陆续投入使用。在机场扩建工程方面，现有第一跑道西区陆域形成和软基处理、T3 航站楼基坑支护和土石方工程、轨道交通枢纽工程等项目相继开工。

机场扩建工程是机场今后持续发展的关键，公司积极推进飞行区扩建、T3 航站楼的规划建设以及机场交通枢纽工程建设工作。

深圳机场扩建工程设计目标年为 2020 年，设计目标年旅客吞吐量 4500 万人次、货邮吞吐量 240 万吨、机位数量及组合 74 个站坪机位（36 个近机位、38 个远机位）和 7 个货机位、设计机型按满足 F 类飞机使用要求。

根据规划，公司飞行区扩建工程包括机场工程（飞行区工程、填海及软基处理工程、供电工程、客货码头迁建工程）、空管工程、供油工程、一跑道西区软基处理等建设项目，总投资规模 21.45 亿元（含政府代建 4.73 亿元，不含填海及软基处理工程由深圳市政府投资的资金 42.55 亿元）。

深圳机场扩建过程获得了相关部门的批复。民航总局以民航机函[2005]658 号文批复了深圳宝安国际机场总体规划，国土资源部以国土资预审字[2005]319 号复函深圳机场飞行区扩建工程建设用地预审意见，国家环保总局以环审[2005]742 号文批复了深圳机场飞行区扩建工程环境影响报告书，国家发改委以发改交运[2006]1030 号文批复了深圳机场飞行区扩建工程可行性研究报告。

2009 年为公司“建设年”，公司全力推进飞行区扩建场道工程。目前二跑道延长 200 米至 3800 米项目已获得中国国际工程咨询公司评估报告、民航中南局行业意见和民航局行业意见，现等待国家发改委的最终审批。公司已启动二跑道施工招标工作。

表 6 公司未来主要投资项目

(单位: 万元)

项目名称	项目概况	总投资	2009 年	2010 年	2011 年	预计使用时间
飞行区扩建工程	包括机场工程(飞行区工程、填海及软基处理工程、供电工程、客货码头迁建工程)、空管工程、供油工程、一跑道西区软基处理等建设项目。	228969	47793	89434	91742	2011 年 6 月
T3 航站区扩建工程	航站区主体工程, 航站区配套工程, 供油工程	1204599	36349	228388	939862	2012 年
机场交通枢纽工程	深圳机场新航站区轨道交通枢纽土建预留工程, 轨道交通 1 号线机场站接驳设施工程	130000	45056	73280	11664	2011 年 6 月
合计		1563568	129198	391102	1043268	

资料来源: 公司提供

根据规划, 除飞行区扩建工程外, 公司已全面启动 T3 航站区扩建工程, 现已经完成设计, 目前正在向国家发改委申请项目核准手续。T3 航站楼建设规模为 45.1 万平方米, 一次性设计、一次性施工完成。

在机场交通枢纽工程方面, 深圳机场新航站区轨道交通枢纽土建预留工程主要由深圳地铁 11 号线(兼穗莞深城际线)和港深机场轨道联络线在深圳机场新航站区地下交汇而成, 南北贯穿整个航站区。本项目为政府投资工程, 立项审批的投资总额为 120046 万元, 为 2009 年深圳市重大建设项目。该项目于 2008 年 2 月启动, 已取得立项批复、用地选址意见书、环评批复、工程方案审查复函和用地预审批复; 已完成可行性研究报告、初步设计和初步概算的编制, 已于 2009 年 1 月组织了初步设计专家评审暨政府预审查; 该项目的基坑围护结构工程已于 2008 年 8 月 15 日正式开工。

轨道交通 1 号线机场站接驳设施工程: 包含建设公交接驳站及联络道、出租车接驳站及联络道、地铁站与航站楼连接的人行通廊、机场六道改建、人行广场等。该项目 2007 年 9 月启动, 现已取得立项批复、用地选址意见书、可研报告批复、环评批复以及用地预审批复; 已完成可行性研究报告的编制和项目初步设计, 已于 6 月初通过了初步设计专家评审暨政府审查; 本项目的前期电力管线迁改工程已完

成。总体看, 截至 2009 年底, 机场交通枢纽工程完成投资约 45056 万元, 计划 2010 年完成 73280 万元。

总体看, 公司正在从事的扩建工程投资规模巨大, 公司开始多方筹措建设资金, 并积极争取政府资金支持。根据深圳市政府承诺, 深圳市财政 2008 年开始给公司注入资本金支持公司的扩建, 目前 2008 年已获得 2.5 亿元, 2009 年已获得 8.5 亿元。同时公司根据《民航总局、财政部关于印发机场管理费用于地方机场建设项目资金管理暂行办法的通知》的精神, 筹划申请投资补助资金。公司还准备通过银行借款、引进战略投资者、发行债券等途径多方融资, 目前已规划发行 12 亿元的公司债券, 下属机场股份公司将发行不超过 20 亿元的可转换债券。联合资信注意到公司投资规模巨大, 筹资压力大, 若政府不能给予资金支持, 未来债务规模有可能大幅上升。

6. 未来发展

深圳机场所处地区经济快速发展, 腹地具有巨大的市场空间, 具备发展航空物流的独特优势, 目前已经形成了良好的经营基础和完善的体制。深圳机场是民航总局规划的五大全国航空货运枢纽之一, 也是深圳市发展物流行业的支持重点对象, 受到民航总局以及深圳市政府的有利支持。

2006年10月公司通过了《深圳机场中长期

发展战略规划》，确定了“以航空港建设与经营、航空客货运地面保障、配套服务与经营管理为主业，打造国际一流管理，提升机场网络价值，实现经济效益和社会效益协调发展”的未来战略。

在基础设施建设方面，到2011年，全面完成深圳机场二跑道、第三航站楼及其配套设施的建设（包括福永码头的搬迁）；完成生产信息系统、管理信息系统和通信等信息系统的建设，并建设深圳机场内各信息系统达到信息共享的网络体系；督促政府相关部门完成外部交通体系与深圳机场的有机衔接，使深圳机场的基础设施建设能够满足区域内航空市场的需求，并保证一定的建设提前量。

空域资源约束是深圳机场发展的重大障碍。目前在一条跑道的情况下，空域资源已经给深圳机场的正常营运带来了影响。公司将配合深圳市政府出面推动珠三角整体空域资源进行重新整合和配置，解决深圳机场空域资源约束。

在业务拓展上，公司积极引进基地航空公司，加快枢纽航线网络建设，加快货运门户机场建设，进一步扩大航空货运基础设施的建设，同时争取深圳市政府、海关的支持和配合，改善关务环境，简化通关手续，提高关务效率。

在业务发展目标上，到2015年前后，旅客吞吐量达到3200万人次，货邮吞吐量达到190万吨，飞机起降架次达到26万架次，进一步巩固深圳机场作为南中国及珠江三角洲地区航空货运门户机场的地位。在2020年前后，旅客吞吐量达到4500万人次，货邮吞吐量达到300万吨，飞机起降架次达到35万架次，使深圳航空港发展成为在全球具有重要影响力的现代化国际航空城。

总体看，深圳机场区位优势明显，受民航总局和深圳市政府支持力度大，目前也已形成了经营基础，在未来机场二跑道、第三航站楼等基础设施建成后，客货运能力将得到释放，未来发展前景较好。

七、财务分析

1. 财务概况

德勤华永会计师事务所有限公司对公司为发行公司债券提供的2007年~2009年度财务报表（按《企业会计准则》编制）进行了专项审计，并出具了标准无保留的审计意见。

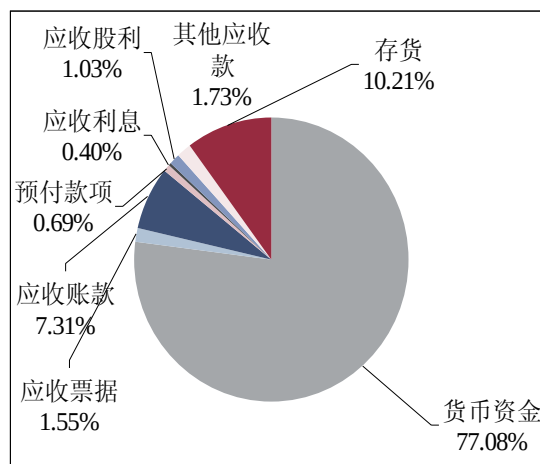
截至2009年底，公司（合并）资产总额1062194.98万元，所有者权益合计882342.87万元（含少数股东权益235643.25万元）；2009年公司实现营业收入186161.61万元，利润总额91906.38万元。

2. 资产质量

2007~2009年，公司资产总额年均复合增长20.98%。截至2009年底，公司资产总额1062194.98万元，较上年增长27.73%，其中流动资产合计占36.66%，非流动资产合计占63.34%。公司资产以非流动资产为主，符合行业特点。

2007~2009年，公司流动资产年均复合增长20.98%。截至2009年底，公司流动资产合计389429.74万元，较上年大幅增长68.22%，主要来自货币资金和存货的增长。公司流动资产主要包括货币资金、存货和应收账款（见图2），其中货币资金占比大。

图2 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底,公司货币资金 300176.14 万元,较上年大幅增长 81.62%,其中银行存款占 99.77%。公司货币资金充足;现金类资产(货币资金、交易性金融资产和应收票据合计) 306215.59 万元。

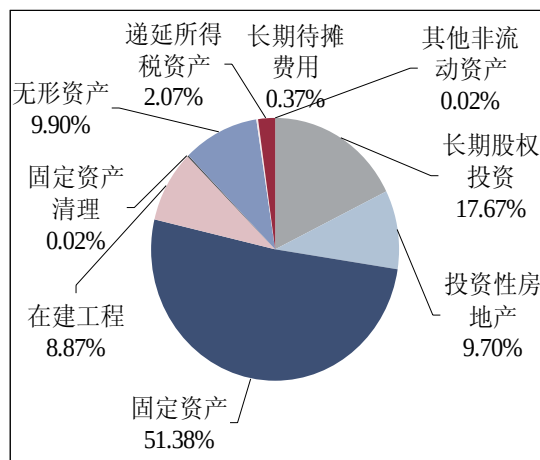
截至 2009 年底,公司应收账款余额为 31338.79 万元,较上年增长 0.66%,主要为深圳航空有限责任公司、中国南方航空股份有限公司、海南航空股份有限公司、上海航空股份有限公司和中国民航信息网络股份有限公司等公司欠款。从账龄上看,1 年以内的占 91.41%,1~3 年的占 8.26%,3 年以上的占 0.33%,账龄短。2009 年底公司对应收账款提取坏账准备 2885.42 万元,计提比例为 9.21%。

截至 2009 年底,公司存货余额 39781.72 万元,其中房地产开发成本占 99.46%,主要为机场开发区土地开发成本(系公司下属全资子公司——深圳机场综合开发公司取得土地后发生的三通一平等前期工程费,该土地属于国家划拨用地,未来将用于房地产开发,目前具体开发项目尚未确定,公司无法预计竣工时间)。2009 年底,公司计提存货跌价准备 24.44 万元。

2007~2009 年,公司非流动资产年均复合增长 16.82%。2009 年底为 672765.23 万元,较上年增长 12.11%,主要源自投资性房地产和在建工程的增长。公司非流动资产主要包括固定资产、长期股权投资、投资性房地产、在建工程 and 无形资产(见图 3)。

截至 2009 年底,公司固定资产原值 53744.26 万元,主要为房屋及建筑物(占 74.60%);固定资产净值 345660.09 万元,较上年增长 9.81%。2009 年底,公司固定资产累计折旧 189614.75 万元,计提减值准备 2167.76 万元。截至 2009 年底,公司固定资产不存在抵押质押等担保事项,无闲置固定资产。截至 2009 年底,公司有净值 31768.47 万元的房屋及建筑物尚未办理房产证。

图 3 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源:公司审计报告

截至 2009 年底,公司长期股权投资净值 118904.31 万元,主要包括对于成都双流机场和空港油料公司的投资、以及股权分置流通权(公司根据经批准的股权分置方案,以送股方式支付对价取得其享有机场股份公司股票的流通权,公司按照 2005 年 12 月 31 日机场股份公司的每股净资产计算送股的对价成本计入)。

截至 2009 年底,公司投资性房地产原值 73529.84 万元,其中在建工程转入 24892.82 万元,主要是用于出租的信息大楼部分楼层以及物流园内部分出租性房产增加所致。截至 2009 年底,公司投资性房地产累计折旧和摊销 8291.91 万元。

截至 2009 年底,公司在建工程 59700.17 万元,主要包括 T3 航站楼项目、码头迁建项目、B 型保税物流中心、国内货运分拨中心、航站区项目和飞行区扩建项目等。

截至 2009 年底,公司无形资产 66629.09 万元,其中土地使用权占 98.72%,公司未取得土地使用权证的土地使用权净值为 42332.14 万元。

总体看,公司资产以非流动资产为主,资产构成稳定。流动资产中,货币资金充足,存货和应收款项占比较大,应收账款账龄短;非流动资产中,以固定资产为主。总体看,公司

整体资产质量好。

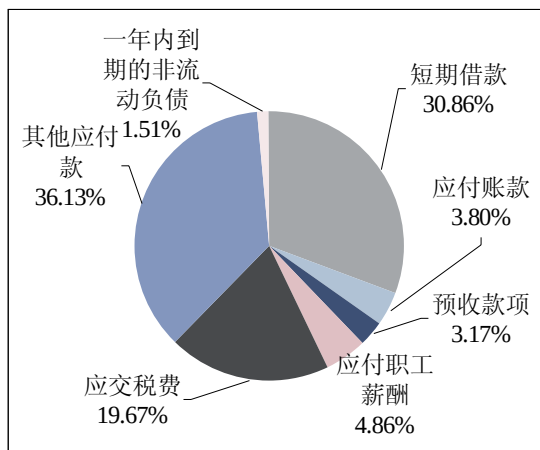
3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007~2009 年，公司所有者权益合计年均复合增长 20.60%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 882342.87 万元，较上年增长 35.43%，其中归属于母公司所有者权益合计占 73.29%，少数股东权益占 26.71%。

截至 2009 年底，归属于母公司所有者权益合计 646699.63 万元，较上年大幅增长 40.36%，主要由于 2009 年深圳市国资局分两次对公司增加注册资本合计 85000.00 万元所致。2009 年底归属于母公司所有者权益合计中实收资本占 52.57%，资本公积占 16.13%，盈余公积占 5.65%，未分配利润占 25.65%，所有者权益构成较为稳定；少数股东权益 235643.25 万元，较上年增长 23.52%。

负债方面，2007~2009 年，公司负债合计年均复合增长 22.93%。截至 2009 年底，公司负债合计 179852.11 万元，基本与上年持平。负债合计中，流动负债合计占 85.31%，非流动负债合计占 14.69%，公司负债以流动负债为主。

图 4 2008 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2007~2009 年，公司流动负债年均复合增长 25.44%。截至 2009 年底，公司流动负债合计 153427.58 万元，较上年增长 18.38%，主要

由于短期借款和应交税费增加所致。公司流动负债主要包括其他应付款、短期借款和应交税费（见图 4）。

截至 2009 年底，公司短期借款 47342.19 万元，较上年大幅增长 85.00%，其中银行借款占 57.75%，深圳市国资局提供的无息信用借款占 42.25%。

截至 2009 年底，公司应付账款 5830.40 万元，主要为应付工程设备款尾款及尚未到期的工程质保金。

截至 2009 年底，公司其他应付款 55436.74 万元，较上年下降 26.32%，主要由于公司确认南方基金管理有限公司分红款归属，将其计入“营业外收入”账项核算所致。公司其他应付款主要为收取的工程质量保证金及合同保证金等，账龄在一年以上的其他应付款 11152.57 万元。

截至 2009 年底，公司应交税费 30180.24 万元，主要为土地增值税 15921.41 万元。

2007~2009 年，公司非流动负债年均复合增长 10.85%。截至 2009 年底，公司非流动负债合计 26424.52 万元，较上年大幅下降 47.64%，主要由于预计负债（兴业银行诉讼纠纷赔款）的大幅减少所致。公司非流动负债主要为长期借款（占 47.37%）、预计负债（占 36.85%）和其他非流动负债（占 15.78%）。

截至 2009 年底，公司长期借款 12518.36 万元，较上年下降 15.46%；其他非流动负债 4168.30 万元，其中主要为公司收到深圳市宝安区城市轨道交通工作领导小组办公室支付的深圳市轨道交通 1 号线机场段建设项目拆迁补偿款人民币 1726.91 万元。

截至 2009 年底，公司预计负债 9737.86 万元，较上年大幅减少 18839.73 亿元，详见附件 7。

截至 2009 年底，公司债务总额 62183.49 万元，其中短期债务占 79.87%，长期债务占 20.13%，债务结构有待改善。

截至 2009 年底，公司长期债务资本化比

率、全部债务资本化和资产负债率分别为 1.40%、6.58%和 16.93%。总体看，公司负债规模小，债务负担轻，财务弹性空间大。

4. 盈利能力

2007~2009 年，公司营业收入年均复合增长 7.86%。2009 年公司实现营业收入 186161.61 万元，比上年增长 3.74%，主要来自航空地面服务与租赁的增长；营业成本比上年增长 8.75%，高于营业收入的增长速度。

2009 年公司营业税金及附加 26084.14 万元，较上年大幅增加 18041.16 万元，主要是下属深圳机场综合开发公司土地转让缴纳的的土地税金增加所致。

2009 年公司期间费用 17719.81 万元，占公司营业收入的 9.52%。

2009 年公司投资收益 7985.28 万元，主要为来自参股的空港油料公司、陆地油公司、以及承运油料公司的分红。

2009 年公司营业外收入 41177.74 万元，较上年大幅增加 39533.31 万元，主要为南方基金管理有限公司分红款 27675.00 万元和债务重组收入 9209.40 万元。2009 年营业外支出较上年大幅减少 27220.86 万元，2008 年公司营业外支出 29647.85 万元，其中主要为与兴业银行和上海浦东发展银行的诉讼纠纷 28104.96 万元。

2009 年公司利润总额和净利润分别为 91906.38 万元和 76218.62 万元，分别较上年大幅增长 83.23%和 101.48%，主要是由于营业外收入的大幅增长和营业外支出的大幅减少所致。

从盈利指标看，2009 年公司营业利润率为 34.39%，较上年减少 11.90 个百分点，主要由于营业税金及附加大幅增加所致；总资本收益率和净资产收益率分别为 8.13%和 8.64%。

总体看，公司营业利润率高，整体盈利能力在同行业中处于较好水平。

表 7 不同机场企业 2009 年营业利润率比较

机场公司	营业利润率 (%)
上海机场股份	27.33
深圳机场集团	34.39
白云机场股份	38.69
首都机场集团	25.52

资料来源：根据各公司审计报告计算

预计未来随着第二跑道和 T3 航站楼的建成投入使用后公司将突破业务瓶颈，公司营业收入将会大幅提升，盈利水平继续增长。

5. 现金流

从经营活动来看，2007 年~2009 年，销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别年均复合增长 10.04%和 9.87%，其中销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长率高于营业收入年均复合增长率（7.86%），2009 年分别达到 187525.65 万元和 197636.35 万元；2007~2009 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别年均复合增长 5.34%（低于营业成本年均复合增长率 9.57%）和 18.75%，2009 年分别为 39904.33 万元和 146897.76 万元。2007 年~2009 年，公司经营活动产生的现金流量净额年均复合下降 7.70%，2009 年为 50738.59 万元。总体看，公司经营活动的现金流量有所波动，经营活动获取现金的能力强。

从收入实现质量指标看，2007 年~2009 年，公司现金收入比率呈上升趋势，2009 年为 100.73%。总体看，公司收入实现质量逐步改善，但仍处于一般水平。

从投资活动来看，2007 年~2009 年，公司投资活动现金流入年均复合下降 76.57%，2009 年为 1801.86 万元；投资活动现金流出年均复合增长 6.56%，2009 年为 91501.15 万元，主要为为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；2009 年投资活动产生的现金流量净额为-89699.19 万元。2009 年公司筹资活动前现金流量净额为-38960.60 万元，公司经营活动现金流量目前不能满足投资活动对现

金的需求。

从筹资活动来看,2009年公司筹资活动现金流入为473146.71万元,主要为取得借款收到的现金;筹资活动的现金流出299281.77万元,主要为偿还债务支付的现金;筹资活动产生的现金流量净额173864.94万元。公司筹资规模大幅增加。

2009年公司现金及现金等价物净增加额为134898.61万元。

总体看,公司经营活动的现金流量有所波动,经营活动获取现金的能力强,收入实现质量一般,经营活动现金流量目前不能满足投资活动对现金的需求,外部融资需求加大。同时联合资信关注到公司机场扩建工程投资资金规模巨大,未来公司对外部融资依赖程度将进一步提高。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009年公司流动比率和速动比率分别为253.82%和227.91%,经营现金流动负债比为33.07%。公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看,公司EBITDA利息倍数一直保持在高水平,2007年、2008年和2009年分别为49.27倍、60.61倍和200.75倍,具有很强的利息支付能力;全部债务/EBITDA分别为0.52倍、0.55倍和0.51倍。总体看,公司对全部债务的保护能力很强。

截至2009年底,公司无对外担保。

截至2009年底,公司下属机场股份公司涉及兴业银行、上海浦东发展银行借款纠纷案等事项,主要诉讼事项见附件7。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2009年底,公司共获银行授信额度28亿元,其中未使用授信额度24.63亿元,公司间接融资渠道畅通。另外,公司控股子公司深圳市机场股份有限公司为深交所上市公司,有直接融资渠道。总体看,公司融资渠道畅通。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司计划发行本期公司债券12亿元,是2009年底公司债务总额的1.93倍,对公司的债务结构影响大。

以2009年底财务数据为基础,在其他因素不变的情况下,本期债券发行后,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为25.36%、13.06%和17.11%,公司负债水平有较大幅度上升,但仍处于低水平。

2. 本期债券偿还能力分析

公司2007年~2009年EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量平均值分别是本期债券额度的0.85倍、1.66倍和0.61倍;对本期债券有较好的保障能力。

随着未来公司第二跑道和T3航站楼的陆续建成及投入使用,公司发展瓶颈得到突破,经营规模将快速扩张,现金流和盈利规模进一步改善,有利于对本期债券本息偿还的保障。

截至2009年底,公司长期借款余额12518.36万元,数额相对较小,有利于本期债券的到期偿还。

联合资信认为,目前公司对本期债券的保障能力适宜,而未来良好的发展前景有助于公司EBITDA和经营现金流量的增长,从而提升对本期债券的保障能力;公司对本期债券的偿还能力强。

九、债权保护条款分析

深圳市投资控股有限公司为本期公司债券出具了担保函,提供连带责任担保,担保范围包括债券本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用,担保期间为债券存续期及债券到期之日起两

年。

经联合资信评定，深圳市投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA（担保方深圳市投资控股有限公司的信用评级报告详见另附附件）。深圳市投资控股有限公司担保实力强，有助于更好地保障本期债券本期债券的安全性。

十、综合评价

公司是深圳市国资局独资的大型机场运营企业，受民航总局和深圳市政府支持力度大。深圳机场所处腹地经济高度发达，海陆空交通便利，综合物流业发达，客货资源丰富，区位优势明显。随着公司第二跑道和 T3 航站楼扩建工程的陆续建成，公司客货运能力有望得以释放并快速增长。

机场是国民经济的重要基础设施，公司机场客货运综合配套能力强，经营管理能力强，航空业务持续上升，收入规模稳步增长，经营活动获取现金的能力强，盈利能力强。公司资产规模较大，整体债务负担轻，财务弹性大。

基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期公司债券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1 2009 年底公司纳入合并报表范围的控股子公司情况

序号	名称	业务性质	注册资本	合计持股比例
1	深圳市机场股份有限公司	航空服务业	169,024	61.36%
2	深圳机场物流园发展有限公司	服务业	12,000	100.00%
3	深圳市机场港务有限公司	运输业	3,693	100.00%
4	深圳市机场酒店有限公司	服务业	2,784	100.00%
5	深圳中信航城房地产有限公司	房地产业	10,000	55.00%
6	深圳市机场运输有限公司	运输业	4,200	100.00%
7	深圳机场综合开发公司	房地产业	3,000	100.00%
8	深圳市机场广告有限公司	服务业	1,000	100.00%
9	深圳市机场国际航空销售有限公司	服务业	2,000	100.00%
10	深圳市机场航空货运有限公司	运输业	2,500	100.00%
11	深圳市美万嘉商城有限公司	服务业	2,500	79.44%
12	深圳机场机电设备公司	服务业	1,000	100.00%
13	深圳机场国际旅行社有限公司	服务业	1,000	100.00%
14	深圳市机场飞悦贵宾服务有限公司	服务业	800	100.00%
15	深圳市机场物业服务有限公司	服务业	500	100.00%
16	深圳市新鹏机场管理有限公司	服务业	5,000	51.00%
17	深圳市鹏信达报关行有限公司	服务业	150	100.00%
18	深圳市华援救护服务有限公司	服务业	218	55.00%
19	深圳机场保税报关行有限公司	服务业	150	100%

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	145167.85	165277.53	300176.14	43.80
应收票据	4872.67	5711.94	6039.45	11.33
应收账款	26207.15	28593.78	28453.38	4.20
预付款项	2991.20	1769.38	2688.15	-5.20
应收利息	993.46	1837.55	1564.01	25.47
应收股利	469.23	414.30	4006.13	192.19
其他应收款	23087.68	3539.14	6745.21	-45.95
存货	28934.29	24359.34	39757.28	17.22
流动资产合计	232723.53	231502.96	389429.74	29.36
非流动资产：				
长期股权投资	86422.75	111484.38	118904.31	17.30
投资性房地产	11717.56	39869.96	65237.93	135.96
固定资产	282561.18	342301.23	345660.09	10.60
在建工程	47349.24	31062.15	59700.17	12.29
固定资产清理	288.14	-4.21	114.47	-36.97
无形资产	59122.77	63551.84	66629.09	6.16
商誉	882.01	0.00	0.00	-100.00
长期待摊费用	2957.85	2889.79	2461.66	-8.77
递延所得税资产	1654.51	8773.05	13894.91	189.80
其他非流动资产	0.00	162.61	162.61	--
非流动资产合计	492956.00	600090.79	672765.23	16.82
资产总计	725679.53	831593.75	1062194.98	20.98

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	24348.80	25590.54	47342.19	39.44
应付账款	32646.70	6292.85	5830.40	-57.74
预收款项	4806.45	2769.65	4859.52	0.55
应付职工薪酬	5243.55	4243.29	7455.56	19.24
应交税费	5915.73	12627.26	30180.24	125.87
其他应付款	20769.61	75240.56	55436.74	63.37
一年内到期的非流动负债	3774.49	2845.60	2322.94	-21.55
流动负债合计	97505.33	129609.74	153427.58	25.44
非流动负债：				
长期借款	18981.67	14808.30	12518.36	-18.79
预计负债	982.70	28577.59	9737.86	214.79
其他非流动负债	1540.37	7084.71	4168.30	64.50
非流动负债合计	21504.74	50470.60	26424.52	10.85
负债合计	119010.07	180080.34	179852.11	22.93
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	230000.00	255000.00	340000.00	21.58
资本公积	81224.15	51558.22	104344.72	13.34
盈余公积	30525.82	33432.77	36562.01	9.44
未分配利润	104295.68	120749.50	165792.90	26.08
归属于母公司所有者权益合计	446045.65	460740.48	646699.63	20.41
少数股东权益	160623.81	190772.93	235643.25	21.12
所有者权益（或股东权益）合计	606669.46	651513.41	882342.87	20.60
负债和所有者权益（或股东权益）总计	725679.53	831593.75	1062194.98	20.98

附件 3 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	160023.65	179442.15	186161.61	7.86
减：营业成本	80010.57	88332.36	96058.23	9.57
营业税金及附加	6223.06	8042.99	26084.14	104.73
销售费用	1089.71	1637.53	1785.46	28.00
管理费用	15120.16	17483.70	18423.90	10.39
财务费用	-2827.62	-4926.86	-2489.55	-6.17
资产减值损失	2998.21	857.01	1129.07	-38.63
加：投资收益（损失以“－”号填列）	7230.76	10146.42	7985.28	5.09
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	64640.32	78161.86	53155.64	-9.32
加：营业外收入	1526.03	1644.43	41177.74	419.46
减：营业外支出	2693.03	29647.85	2426.99	-5.07
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	63473.32	50158.44	91906.38	20.33
减：所得税费用	12087.42	12329.42	15687.77	13.92
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	51385.90	37829.01	76218.62	21.79
少数股东损益	20654.72	9587.60	53989.27	61.68
五、归属于母公司所有者的净利润	30731.18	28241.41	22229.35	-14.95

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
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	154870.04	175103.20	187525.65	10.04
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	8856.61	51688.48	10110.70	6.85
经营活动现金流入小计	163726.64	226791.68	197636.35	9.87
购买商品、接受劳务支付的现金	35959.09	32638.05	39904.33	5.34
支付给职工以及为职工支付的现金	45409.75	48212.39	48962.76	3.84
支付的各项税费	16663.07	21310.48	31069.85	36.55
支付其他与经营活动有关的现金	6140.57	4302.89	26960.81	109.54
经营活动现金流出小计	104172.47	106463.81	146897.76	18.75
经营活动产生的现金流量净额	59554.17	120327.87	50738.59	-7.70
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	29260.28	19807.92	550.00	-86.29
取得投资收益收到的现金	1884.81	5708.98	549.25	-46.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1669.74	7490.88	702.71	-35.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	32814.83	33007.78	1801.96	-76.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	79050.29	115346.34	90897.80	7.23
投资支付的现金	0.00	20213.19	603.35	--
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1525.18	0.00	0.00	-100.00
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	80575.46	135559.53	91501.15	6.56
投资活动产生的现金流量净额	-47760.64	-102551.75	-89699.19	37.04
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	30000.00	27647.07	157704.52	129.28
取得借款收到的现金	30348.80	25590.54	315442.19	222.40
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	60348.80	53237.61	473146.71	180.00
偿还债务支付的现金	69960.83	28276.07	290840.69	103.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23596.42	22464.23	8441.08	-40.19
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	93557.24	50740.30	299281.77	78.86
筹资活动产生的现金流量净额	-33208.44	2497.31	173864.94	--
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-114.86	-163.75	-5.73	-77.66
五、现金及现金等价物净增加额	-21529.76	20109.68	134898.61	--
加: 期初现金及现金等价物余额	166697.61	145167.85	165277.53	-0.43
六、期末现金及现金等价物余额	145167.85	165277.53	300176.14	43.80

附件 4-2 公司合并现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
归属于母公司所有者的净利润	51385.90	37829.01	76218.62	21.79
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的资产减值准备	2998.21	857.01	1129.07	-38.63
固定资产折旧	22534.56	23504.32	25673.04	6.74
无形资产摊销	998.47	1653.63	1795.48	34.10
投资性房地产摊销	510.28	960.64	1369.76	63.84
长期待摊费用摊销	933.95	921.62	628.04	-18.00
待摊费用减少(减: 增加)				
预提费用增加(减: 减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	-157.82	-112.03	-1802.96	237.99
固定资产报废损失	210.73	188.43	211.22	0.12
公允价值变动损失(减: 收益)				
财务费用	1832.34	1295.09	607.63	-42.41
投资损失(减: 收益)	-7230.76	-10146.42	-7985.28	5.09
递延所得税资产减少(减: 增加)	3376.33	-7118.54	-5121.86	--
递延所得税负债增加(减: 减少)				
存货的减少(减: 增加)	-4023.96	4574.95	-15404.19	95.66
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-9372.88	-1866.66	-8667.04	-3.84
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-4441.17	67786.83	-17912.93	100.83
其他				
经营活动产生的现金流量净额	59554.17	120327.87	50738.59	-7.70
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	145167.85	165277.53	300176.14	43.80
减: 货币资金的期初余额	166697.61	145167.85	165277.53	-0.43
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	-21529.76	20109.68	134898.61	--

附件 5 公司主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.61	5.49	5.41	5.48
存货周转次数(次)	2.97	3.31	3.00	3.09
总资产周转次数(次)	0.22	0.23	0.20	0.21
现金收入比(%)	96.78	97.58	100.73	99.00
盈利能力				
营业利润率(%)	46.11	46.29	34.39	40.30
总资本收益率(%)	8.14	5.63	8.13	7.38
净资产收益率(%)	8.47	5.81	8.64	7.76
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	3.03	2.22	1.40	1.97
全部债务资本化比率(%)	7.21	6.22	6.58	6.60
资产负债率(%)	16.40	21.65	16.93	18.24
偿债能力				
流动比率(%)	238.68	178.62	253.82	228.23
速动比率(%)	209.00	159.82	227.91	203.70
经营现金流流动负债比(%)	61.08	92.84	33.07	56.60
EBITDA 利息倍数(倍)	49.27	60.61	200.75	128.41
全部债务/EBITDA(倍)	0.52	0.55	0.51	0.52
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.25	0.41	-0.63	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.44	13.73	-64.12	-26.65
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.75	0.65	1.02	0.85
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.36	1.89	1.65	1.66
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.50	1.00	0.42	0.61
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.10	0.15	-0.32	-0.10

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 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
本期债券偿债能力	
EBITDA / 本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期债券到期偿还额

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 重大事项说明

机场股份公司原总经理崔绍先因涉嫌贷款诈骗犯罪，被深圳市公安局经济犯罪侦查局刑事拘留，并被深圳市人民检察院批准逮捕。2006 年 4 月 25 日和 5 月 11 日，广东省深圳市中级人民法院两次开庭审理，2007 年 8 月深圳市中级人民法院一审判决被告人崔绍先犯贷款诈骗罪，判处有期徒刑六年，并处罚金人民币 1 万元。

A、2005 年 1 月 24 日，兴业银行广州分行向广东省高级人民法院起诉机场股份公司，要求解除原双方签署的借款合同，并返还借款本金、利息及罚息共计人民币 227,125,929.36 元及其他相关费用。

2005 年 12 月 19 日，广东省高级人民法院下达(2005)粤高法民二初字第 1 号《民事裁定书》，由于涉案与深圳市公安局立案侦查案件属同一借款合同事实，且该案现仍在侦查之中未结案，故裁定：中止本案诉讼，待深圳市公安局侦查崔绍先等人利用本案借款合同涉嫌犯罪一案的相关事实确认之后继续审理。

2006 年 6 月 9 日，广东省高级人民法院认为深圳市公安局的侦查已终结遂通知机场股份公司恢复民事诉讼，并于 2006 年 6 月 27 日重新开庭审理上述借款纠纷一案，机场股份公司相应提交了答辩状。庭审结束后，广东省高级人民法院要求对涉案的贷款合同等资料进行司法鉴定。2006 年 11 月 15 日，中华人民共和国公安部物证鉴定中心出具了公物证鉴字(2006)5410 号《物证鉴定书》，鉴定结论为：涉案材料中的机场股份公司公章、财务专用章、崔绍先私人印章、机场股份公司董事会决议中的董事签名均是虚假的。

2008 年 5 月 23 日，广东省高级人民法院以(2005)粤高法民二初字第 1 号民事判决书判决，判决如下：“(一)确认本案所涉的授信合同、贷款合同无效。(二)机场股份公司于本判决生效之日起十五日内赔偿兴业银行广州分行贷款损失人民币 19,250 万元本息(利息从 2004 年 11 月 25 日起按中国人民银行规定的同期贷款利率计至还款之日)。逾期付款按中国人民银行规定的同期贷款利率双倍计付利息。(三)驳回兴业银行广州分行的其他诉讼请求。”本案一审案件受理费人民币 1,145,640.00 元，鉴定费人民币 480,000.00 元，共计人民币 1,625,640.00 元，机场股份公司承担人民币 1,137,948.00 元；由兴业银行广州分行承担人民币 487,692.00 元。

双方不服广东省高级人民法院的判决，上诉至中华人民共和国最高人民法院。最高人民法院 2009 年 1 月 4 日以(2008)民二终字第 124 号民事判决书，判决如下：“驳回上诉，维持原判。”本案二审案件受理费人民币 1,177,429.65 元，由兴业银行广州分行承担人民币 588,714.825 元；机场股份公司承担人民币 588,714.825 元。

机场股份公司已根据法院判决支付兴业银行诉讼案全部本金人民币 19,250 万元，并就上述事项的利息计提预计负债计人民币 52,236,593.75 元。

B、2005 年 2 月 11 日，上海浦东发展银行广州流花支行向广东省广州市中级人民法院起诉机场股份公司，要求机场股份公司返还借款本金人民币 30,000,000.00 元的利息及其他相关费用。

2006 年 1 月 11 日，中华人民共和国公安部受广东省广州市中级人民法院委托，就涉案的送检物证作出[2005]公物证鉴字第 8086 号《物证鉴定书》，鉴定结论表明涉案材料上部分印章与机场股份公司自有印章不符，送检材料上崔绍先个人签名是其本人亲自书写。

2006 年 5 月 12 日，广州市中级人民法院认为，崔绍先等人涉嫌犯罪的刑事案件对相关事实的认定，直接影响到上海浦东发展银行广州流花支行诉人民币 30,000,000.00 元借款纠纷一案的审理；该案应在崔绍先等人涉嫌犯罪的刑事案件的相关事实确认之后继续审理。广州市中级人民法院遂下达(2005)穗中法民二初字第 79 号《民事裁定书》，裁定中止该案诉讼。

2010 年 3 月 3 日，机场股份公司收到广州市中级人民法院的传票，该案将于 2010 年 3 月 4 日恢复审理。截止 2010 年 4 月 20 日止，该案尚在审理之中。机场股份公司根据该案诉讼情况并征询律师意见，本着谨慎性原则，预计诉讼损失计人民币 39,464,700.00 元。

附件 8 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券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。

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 深圳市机场（集团）有限公司 2010 年度 12 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

深圳市机场（集团）有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含公司及担保方的相关资料）。深圳市机场（集团）有限公司或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，深圳市机场（集团）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注深圳市机场（集团）有限公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现深圳市机场（集团）有限公司或担保方出现重大变化，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，据以确认或调整信用等级。

如深圳市机场（集团）有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至深圳市机场（集团）有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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深圳市机场（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。



深圳市投资控股有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2010 年 7 月 5 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(亿元)	1017.32	992.60	1448.45
所有者权益(亿元)	363.06	409.03	514.88
长期债务(亿元)	8.40	82.91	114.38
全部债务(亿元)	26.13	107.72	148.53
营业收入(亿元)	147.02	152.31	192.59
利润总额(亿元)	130.08	50.80	83.79
经营性净现金流(亿元)	428.42	-88.19	297.04
营业利润率(%)	63.84	49.18	60.56
净资产收益率(%)	28.78	10.65	13.17
资产负债率(%)	64.31	58.79	64.45
全部债务资本化比率(%)	6.71	20.85	22.39
流动比率(%)	123.30	130.85	123.75

分析师

张成 赵明

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.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”或“公司”）的评级反映了公司作为以产权管理和资本运作为主要职能的深圳市属大型国有独资企业，受政府支持力度大，主要投资业务领域经营规模较大，具有很强的资本实力和市场影响力。同时，联合资信也关注到公司证券业务易受市场影响、经营活动的现金流量波动较大等因素对其信用水平的不利影响。

作为深圳市国资委履行出资人职责的辅助平台，公司根据深圳市国资委授权对部分市属国有企业行使出资人职责，并按照深圳市国资委要求进行政策性和策略性投资，公司经营风险低。公司投资的各业务板块成长性良好，具有可持续发展能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为深圳市国资委政策性和策略性投资的大型投资控股型企业，受政府支持力度大。
2. 公司资产规模大，经营风险低，整体抗风险能力强。
3. 公司投资业务领域广，其中证券业务、公路建设和收费业务板块资产质量好，盈利能力强。

关注

1. 公司证券业务受市场影响，存在一定的波动性。
2. 作为政策性投资公司，公司部分重要投资活动主要取决于政府决策，市场化运作程度低。

3. 公司下属企业众多，管理链条长，管理难度大。
4. 公司盈利主要来自证券业务的投资收益，存在一定的不稳定性。
5. 公司经营活动的现金流量波动较大。

一、主体概况

深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”或“公司”）系经深圳市人民政府国有资产监督管理委员会深国资委[2004]223 号文《关于成立深圳市投资控股有限公司的决定》批准，于 2004 年 10 月将原国有独资企业——深圳市投资管理公司、深圳市商贸投资控股公司及深圳市建设投资控股公司合并组建的以产权管理和资本运作为主要职能的深圳市属大型国有独资企业。公司受深圳市国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）委托，行使部分出资人职能，承担市属国有企业的担保、债权和债务，并作为深圳市政府政策性投资的平台，具体负责市属国有投资项目的专业评审和论证。截至 2009 年底，公司注册资本为人民币 46 亿元。

公司经营范围包括：通过重组整合、资本运作和资产处置等手段，对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理；按照市国资局要求进行政策性和策略性投资；为市属国有企业提供担保；市国资局授权开展的其他业务。

截至 2009 年底，公司本部下设 10 个职能部门，分别为党委办公室、董事会办公室、办公室、人力资源部、财务预算部、企业一部、企业二部、投资发展部、审计检察部、资产管理中心；截至 2009 年底，纳入公司合并财务报表范围的二级子公司共 12 家（见附件 1），持有被投资单位 50%以上的权益性资本而未纳入合并范围的 13 家。截至 2009 年底，公司本部拥有员工 95 人。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1448.45 亿元，所有者权益合计 514.88 亿元。2009 年公司实现营业收入 192.59 亿元，利润总额 83.79 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区深南大道 4009 号投资大厦 18 楼；法定代表人：陈洪博。

二、基础素质分析

1. 企业规模

公司作为深圳市国资委履行出资人职责的辅助平台，根据深圳市国资委授权对部分市属国有企业行使出资人职责；同时也是深圳市国有企业和行政事业单位改革、调整中剥离资产的整合处置平台，并按照深圳市国资委要求进行政策性和策略性投资等。

作为深圳市大型国有投资控股公司，公司经营涉及房地产、金融、证券、担保、高新技术投资与服务、高科技工业、交通运输、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域。自成立以来，公司共完成 25 家一级企业、177 家二级企业的改制工作，基本完成所属一般竞争性领域劣势企业的国有资本退出工作，初步形成经营资源向金融、证券、担保、房地产、高新技术等领域集中的战略格局，截至 2009 年底，公司下属子公司主要包括深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司、国信证券有限责任公司、深圳市高新技术投资担保有限公司、深圳市特发集团有限公司、深圳市深投物业管理有限公司、深圳市大工业区投资发展有限公司、深圳市纺织（集团）股份有限公司、深圳国际控股有限公司和深圳市通产实业有限公司。公司根据深圳市委市政府、市国资委的部署，完成了部分市属国有企业和市行政事业单位改革、调整中的资本运作和资产整合工作，为实现深圳市国有资本战略性调整和国有企业战略性改组发挥了重要作用。

公司先后获得了“广东省文明单位”、“深圳市文明单位”、“深圳市十大最具爱心企业”、深圳市“信访工作先进集体”、深圳市“先进基层党组织”、“深圳市维护稳定及社会治安综合治理目标管理优秀单位”、深圳市“民族团结进步先进集体”、深圳市国资委系统“信访工作先进单位”等荣誉。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员7名，包括董事长兼党委书记1名，总经理1名，副总经理5名。公司董事长兼党委书记陈洪博先生，现年55岁，研究生学历，曾任深圳市体改办副主任、深圳市国资委副主任，陈洪博先生为深圳市委组织部委派。公司总经理郭元先先生，现年54岁，研究生学历，曾任中国南方证券有限公司党委副书记和总经理、深圳市建设投资控股公司党委副书记和副总裁。公司现任高层管理人员大多在政府管理部门或相关专业领域从事管理工作多年，有较强的管理和决策能力，整体素质较高。

截至2009年底，公司本部在职员工95人，其中具有大专以上学历88人；具有中级及以上职称者62人；30-50岁员工共75人。整体看，公司员工综合素质较高，以中青年为主，能够满足公司发展需要。

3. 外部环境和政府支持

近年来，深圳市国民经济平稳快速发展。根据深圳市统计局统计公告显示，深圳市2009年全年生产总值8201.23亿元，同比增长10.7%；全市全年完成地方财政一般预算收入880.82亿元，同比增长10.1%，其中税收收入823.17亿元，同比增长7.9%。地方财政一般预算支出1000.69亿元，同比增长12.5%。全年全社会固定资产投资1709.15亿元，同比增长16.5%。深圳经济保持着良好的增长势头，为公司提供了良好的外部环境。

公司作为深圳市政府政策性投资的平台，受深圳市国资委委托，承担市属国有企业的担保、债权和债务，负责市属国有投资项目的专业评审和论证。公司实力雄厚，在区域内企业的兼并重组中具有很强实力，可相应获得一定的政策优惠和资金支持。同时，公司在投资项目的选择、资金的筹措等方面也能够得到政府及有关部门的大力支持。

三、企业管理分析

1. 公司治理

公司是依照《公司法》设立的国有独资公司，由深圳市国资委代表深圳市人民政府对公司履行出资人职责，公司不设股东会，由深圳市国资委行使股东职责。

根据《深圳市投资控股有限公司章程》，公司设董事会，由9名董事组成，其中外部董事6名，内部董事3名（含职工董事1名）。职工董事由公司职工大会民主选举产生，非职工董事由市国资委委派。董事会设董事长1名。董事会对市国资委负责，执行市国资委决议，制订公司发展战略和中长期发展规划，报市国资委批准后负责组织实施。根据公司需要，董事会下设战略与预算委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险管理委员会等四个专门委员会，由公司董事组成，各专门委员会在董事会授权范围内开展工作，为董事会重大决策提供咨询、意见和建议，但不得以董事会名义作出任何决议。公司设监事会，由5名监事组成，其中3名监事由市国资委委派，2名监事由职工代表出任；监事会设主席1人，由市国资委指定。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理主持公司的经营管理工作，并向董事会报告工作；公司决定经营管理中的重要事项，实行总经理办公会议制度。

综合看，公司法人治理结构完善。

2. 管理体制

公司依照《公司法》、《国资法》和市属国有企业监管的规定，在资产收益、参与重大决策、选择管理者等方面对直接出资企业进行管理，履行出资人职责。涉及上市公司的，应按上市公司的有关监管规定执行。

作为投资控股型公司，为规范投资行为，防范和控制投资风险，公司依据国家有关法律法规、《深圳市属国有企业投资管理暂行规

定》、《深圳市投资控股有限公司章程》和《深圳市投资控股有限公司总经理工作细则》，制订了《深圳市投资控股有限公司投资管理办法》。公司对企业的投资项目实行审批和备案管理，投资决策应当严格遵守有关法律、法规，遵循科学、民主的决策程序，规范开展投资项目的可行性研究论证等前期工作，认真履行有关申报程序。

按照《深圳市投资控股有限公司投资管理办法》，公司本部除对直接出资企业增资以外的投资项目，均需报市国资委审批，对直接出资企业增资，投资额在5亿元以上的投资项目，控股公司应先与市国资委充分沟通再提交董事会研究决策。规定权限属于公司审批的投资项目的立项，由公司总经理办公会议研究决定；属于应报市国资委审批的投资项目，立项申请经公司总经理办公会议研究后报市国资委批准。投资项目经批准立项后，方可正式开展包括可行性研究报告编制、审计、资产评估、法律鉴证、专家评审等前期论证工作。经批准实施的投资项目，投资主体应确定项目具体负责人，负责对项目的实施过程进行管理；成立项目公司的，项目公司的负责人即为项目具体负责人。直属企业重大投资项目具体负责人的确定及更换均应征求公司意见。投资项目后评价包括企业自查及上级产权单位检查两种形式。公司对企业的投资项目后评价检查工作由投资发展部负责组织实施，必要时可聘请中介机构参与；公司本部的投资项目后评价工作根据市国资委的部署完成。

投资发展部是负责投资管理工作的职能部门，其投资监管方面的主要职责是：拟订公司本部年度投资预算；组织公司本部投资项目的策划、论证和实施；审核企业的投资项目及年度投资预算；组织开展企业投资项目后评价工作等。

为推行企业全面预算管理，促进企业提升经营管理水平，督促和引导企业切实建立以预算目标为中心的各级责任体系，完善企业内部

控制机制，根据市国资委《深圳市属国有企业全面预算管理工作指引》和有关规定，公司制订了《系统企业全面预算管理工作规定》。企业全面预算管理是通过预算的编制、执行、控制、考核与评价，以达到调控企业日常经营活动，分散企业经营风险，优化企业资源配置，实现企业经营目标。公司战略与预算委员会，按照公司及董事会提出的预算目标，组织企业年度预算的编制；研究、审议企业年度经营预算和计划；领导、协调解决预算编制中的各种问题，促使各预算单位协调一致地完成年度预算目标；负责年度预算执行的评价、考核工作。

为规范公司的担保工作，强化担保管理，防范担保风险，确保国有资产安全，根据国家有关法律、法规及市国资委的相关规定和公司章程，结合公司的实际，制订了《深圳市投资控股有限公司担保管理办法》。根据本办法，公司对市国资委直管企业的担保业务，根据市国资委的批准文件办理担保手续；除市国资委直管企业外，公司不得为无产权关系的企业提供担保，也不得为境外融资行为提供担保。公司财务预算部是办理担保业务的职能部门，按照立项、审核、审批和合同签订四个阶段负责办理担保程序中的各项工作。

财务管理方面，公司依照相关法律法规和国家有关部门的规定，制订了较为完善的财务和会计制度，并建立、实行内部审计制度，内部审计机构对公司及全资、控股和参股企业的经营管理活动进行审计监督。

人力资源管理方面，公司制订了《人力资源管理办法》，人力资源部全面负责公司员工选聘、劳动关系、薪酬、绩效、培训和人事档案等管理工作。

总体看，作为大型投资控股型企业，公司投资管理制度完善，各项内部管理体制较为健全，运作较为规范，管理水平较高，管理风险较低。

四、企业经营分析

1. 经营现状

作为深圳市大型国有投资控股公司，公司经营涉及金融、证券、房地产、交通运输、担保、高新技术投资与服务、高科技工业、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域。从收入规模看，公司 2009 年实现营业收入为 192.59 亿元，较 2008 年增长 26.45%。从营业收入构成看，主要是证券业务收入、公路收费和建造服务收入。

证券业务

(1) 行业概况

2006 年至 2007 年，中国证券市场发展迅速，呈现超常规、爆发式增长。截至 2007 年 11 月 5 日，沪深总市值已经突破 30 万亿元。2008 年，受全球经济下行的影响，市场对大小非解禁、国内经济下滑的担心与日剧增。中国股票市场日均股票交易额持续萎缩，沪深指数下滑，中国上证指数 2008 年 12 月 31 日跌至 1820.80 点，全年跌幅达 65.39%。2009 年全球证券市场交易逐渐回暖，各主要股市指数逐渐震荡回升，2009 年 12 月 31 日中国上证指数回升到 3277.14 点，市场交易恢复活跃。

目前中国证券公司盈利模式仍旧主要依靠传统业务，经纪业务和自营业务占其利润的 80% 以上，证券行业盈利波动周期性较大。而在市场环境恶化的情况下，经纪业务因其相对稳定的交易量和市场份额，为证券公司业绩提供了一定的支撑。在投资银行业务领域，企业的融资需求通常与证券市场波动的关联度较低，证券融资规模随证券市场波动的幅度较小，主要从事证券承销和财务顾问的投资银行业务收入也因而相对稳定。在市场创新的推动下，融资融券、资产管理等创新业务将在深度和广度上推动证券行业的持续发展。

2009 年中国重新启动 IPO，并开启了创业板，同时债券发行规模突破新高，投行业务方面获得了恢复性发展。随着国家对融资融

券、股指期货等新业务的陆续推出，创新业务将获得极大发展。

总体看，中国证券市场受国内外经济运行和政府政策变动等多种因素影响，周期性波动明显。在“扶优汰劣”的行业政策下，优质券商将获得更多的业务机会和垄断利润。

(2) 公司证券业务经营状况

目前公司主要收入来源于国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”）。截至 2009 年底，国信证券注册资本 70 亿元，公司持有 40% 的股份。

国信证券的经营范围为：证券（含境内上市公司外资股）的代理买卖、代理证券的还本付息和分红派息、证券保管和鉴证、代理登记开户、证券自营买卖、证券（含境内上市外资股）的承销（含主承销）、证券投资咨询（含财务顾问）、客户资产管理、直接投资以及中国证监会批准的其他业务。

国信证券是全国性大型综合类证券公司，2004 年 12 月 1 日，国信证券获得创新试点券商资格。目前在全国 38 个城市拥有 54 家营业网点，现有员工 9443 人，其中公司本部员工 1167 人，本科以上学历人员占 90% 以上。

在中国证券业协会主持的全国证券公司经营业绩排名中，国信证券是 2007 年唯一一家总资产、净资产、净资本、营业收入、净利润、净资产收益率、受托管理资金本金总额、客户交易结算资金余额全部八项指标均排名行业前十位的证券公司，其中净利润排名第三位；截止 2009 年 12 月 31 日，公司总资产 749.6 亿元，净资产 149.5 亿元；2009 年，公司实现利润总额 52.39 亿元，净利润 41.4 亿元，净资产收益率 31.6%，经纪业务股票基金交易额排名行业第三，投资银行业务股票发行家数排名行业第一，承销总金额排名行业第三。

总体看，国信证券是公司收入和利润的主要来源，目前国信证券经营状况较好，资产规模和盈利水平在国内同行业中处于前列。

交通板块

(1) 行业概况

交通基础设施建设行业是国民经济的基础产业，公路交通一直是国家优先鼓励发展和重点支持的行业，一直受到中央和地方政府的高度重视。

近十年来，伴随着中国经济综合实力的提高，中国高速公路建设也取得了长足的发展。2009 年中国完成公路水路交通固定资产投资 11142.80 亿元，比上年增长 33.7%，其中公路建设投资 9668.75 亿元，比上年增长 40.5%。截至 2009 年底，中国公路总里程达 386.08 万公里，比上年末增加 13.07 万公里。2009 年，中国营业性货运车辆完成货运量 212.78 亿吨，比上年增长 11.0%；营业性客车完成公路客运量 277.91 亿人，比上年增长 3.6%。

据《国家高速公路网规划》，中国将用 30 年时间建设“七射九纵十八横”的高速公路网，总里程将达到 8.50 万公里，形成“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，连通全国所有重要的交通枢纽城市。

深圳市深入珠三角地区经济腹地，南邻香港、澳门经济特区，北邻广州、东莞、惠州、佛山等经济重镇，西邻珠海、中山城市群，东邻汕头、潮州，是辐射广东省的经济核心，2009 年深圳市国民生产总值为 8201.23 亿元。

深圳货物贸易主要通过高速公路运输，截至 2009 年底，深圳市路网总长 2800 多公里，其中公路通车里程超过 1400 公里、高速公路通车里程 200 多公里。2009 年，深圳市货运量 2.24 亿吨，比上年增长 14.3%，其中公路运输的货运量 1.76 亿吨；货物周转量 1136.64 亿吨公里，比上年增长 3.9%，其中公路货物周转量 274.78 亿吨公里；全市客运量 14.63 亿人，比上年下降 5.2%，公路客运量 14.18 亿人次；旅客周转量 543.39 亿人公里，比上年增长 12.1%，其中公路旅客周转量 207.01 亿人公里。

经济发展是决定交通需求增长的关键因

素。宏观经济增速放缓，在短期内对收费公路行业的经营表现会产生一定负面影响。但从长远来看，国内经济发展的整体趋势并没有改变，城市化水平及汽车保有量仍将不断提升，公路行业的发展前景总体依然向好。

(2) 公司交通板块经营状况

目前公司交通板块收入主要来源于下属子公司深圳国际控股有限公司（以下简称“深圳国际”）对于收费公路的经营和投资。深圳国际为一家于百慕达注册成立的有限公司，并在香港联合交易所主板上市（股票代码：00152），主要从事物流基础设施的投资、建设与经营，并提供相应的物流服务业务，包括第三方物流服务及物流信息服务。截至 2009 年底，公司持有 40.37% 的股权。

深圳国际主要投资和经营收费公路、物流园、港口和物流服务等。2009 年深圳国际资产总额 324.48 亿港元；全年实现营业收入 40.81 亿港元，净利润 8.60 亿元；其中路费收入（扣除收费公路的建造服务收入）占全年营业收入的 70.31%，为深圳国际主要收入来源。

目前深圳国际分别持有深圳高速公路股份有限公司 50.889% 的股权，直接中国湖北省的武黄高速公路 45% 的股权（余下 55% 权益由深圳高速公路股份有限公司持有），以及深圳市宝通公路建设开发有限公司 100% 的股权（其唯一主要资产是持有深圳龙大高速公路有限公司 89.93% 的股权，主要从事经营及管理位于深圳的龙大高速公路）。

其他业务

此外，公司投资经营还涉及房地产、高新技术投资与服务、高科技工业、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域。公司下属经营公司主要包括深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司、深圳市高新技术投资担保有限公司、深圳市特发集团有限公司、深圳市深投物业管理有限公司、深圳市大工业区投资发展有限公司、深圳市纺织（集团）股份有限公司和深圳市通产实业有限公司等。

深圳市高新技术投资担保有限公司（以下简称“高新投”）成立于 1994 年 12 月 29 日，是中国最早成立的专门为高新技术产业提供贷款担保、股权投资和咨询评估的专业性投融资服务公司之一，主要为中小企业提供金融中介服务和其它有资信增值需求的机构或项目提供优质担保服务。截至 2009 年底，高新投注册资本 9.4 亿元，公司持有 50% 的股份。截至 2009 年底，高新投资产总额 28 亿元，共为 6000 多家企业累计提供 435 亿元的担保服务，

深圳市特发集团有限公司（以下简称“特发集团”）的前身是根据《中华人民共和国广东省经济特区条例》及 1981 年 8 月 1 日广东省委书记办公会议决定成立的深圳经济特区发展（集团）公司。2000 年 4 月 19 日原特发集团与长城资产管理公司、中国东方资产管理公司及中国信达资产管理公司签订了《深圳经济特区发展（集团）公司债转股协议》，2005 年 3 月 31 日，按照《中华人民共和国公司法》和有关法律法规，原特发集团改制为有限责任公司，公司名称变更为现名。特发集团是深圳市较早成立的企业之一，涉及了众多经营领域，目前已发展成为以工业制造、商务贸易、旅游服务、物业管理等为主，跨行业经营的大型综合性企业集团。截至 2009 年底，特发集团总股本 15.83 亿元，其中公司持有 43.30% 的股权。截至 2009 年底，特发集团资产总额 54.77 亿元；全年实现营业收入 20.47 亿元，净利润 1.04 亿元。

深圳经济特区房地产（集团）股份有限公司（以下简称“深房集团”）成立于 1993 年 7 月，同年深深房 A 在深圳证券交易所挂牌交易，证券代码 000029；1994 年 1 月 10 日深深房 B 在深圳证券交易所挂牌交易，证券代码 200029。作为深圳经济特区最早成立的房地产开发公司，20 多年来，深房集团累计开发了高层楼宇 60 余栋，多层住宅 500 余栋，花园别墅 400 余栋，合计竣工面积 300 多万平方米。

投资区域以深圳为中心，遍及广州、汕头、江门、肇庆、北京、上海、哈尔滨、沈阳、西安、武汉、昆明、昆山等广东省及全国范围内的各大中城市；此外，在香港及境外如美国、加拿大、澳洲等地均有其投资的房地产开发项目。目前深房集团已发展成为一家以房地产开发与经营为主业，集物业管理与经营、建筑工程设计、施工与管理、旅游开发与经营等多元化经营于一体的企业集团。截至 2009 年底，深房集团总股本 10.12 亿元，其中公司持有 63.55% 的股权。截至 2009 年底，深房集团资产总额 33.61 亿元；全年实现营业收入 7.51 亿元，净利润 0.20 亿元。

深圳市纺织（集团）股份有限公司（以下简称“深纺集团”）系在原国有企业深圳市纺织工业公司基础上于 1994 年改组成立的股份公司，同年“深纺织 A”（证券代码 000045）和“深纺织 B”（证券代码 200045）于 1994 年 8 月在深圳证券交所挂牌交易。深纺集团主营业务包括三部分，第一块是以 LCD 用偏光片为代表的高新技术产业；第二块是以海外服装加工及高档无缝内衣为代表的纺织服装产业；第三块是以地处深圳华强北繁华商业区的深纺大厦为代表的物业租赁业。截至 2009 年底，深纺集团总股本 2.45 亿元，其中公司持有 59.14% 的股权。截至 2009 年底，深房集团资产总额 8.03 亿元；全年实现营业收入 4.88 亿元，净利润 0.38 亿元。

2009 年以上各公司经营状况良好，但从收入规模和盈利水平来看，均与国信证券和深圳国际有较大差距。

2. 未来发展

公司在完成好深圳市委市政府、市国资委交给的各项工作任务的同时，公司将在借鉴国内外经验的基础上，围绕公司战略发展目标，综合运用产权管理、资本运作、战略投资等经营管理手段，切实推进以转变经营机制为核心的各项改革，最终把公司建设成为定位准确、

运作规范、机制灵活、持续创新的大型国有投资控股公司。

公司 2010 年具体经营方针为：①层层落实经营责任，确保 2010 年经营任务的顺利完成；②做好年度经济运行情况分析和预算执行情况检查工作，督促所属企业进一步精细化管理，做好内部挖潜和节能降耗工作；③通过细化各项成本费用开支定额标准与预算控制目标，从严控制费用、提升企业效益；④积极清收欠款，回笼货款，保证资金良性周转、提高资金使用效率；⑤分步实施对具备条件的划转企业的全面预算管理，通过学习培训，审计监督，不断提高划转企业对国资管理的认识和执行力；⑥做好风险管理工作，按市国资委的统一要求建立公司财务风险预警体系。

五、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007 年财务报表已经中勤万信会计师事务所有限公司审计，2008~2009 年财务报表已经中联会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。本报告财务分析以 2007 年~2009 年财务数据为主。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1448.45 亿元，所有者权益合计 514.88 亿元。2009 年公司实现营业收入 192.59 亿元，利润总额 83.79 亿元。

2. 资产质量

2007~2009 年，公司资产总额年均复合增长 19.32%。截至 2009 年底，公司资产总额 1448.45 亿元，其中流动资产合计占 61.51%，非流动资产合计占 35.40%。公司资产以非流动资产为主，并且结构基本保持稳定。

截至 2009 年底，公司流动资产合计 935.64 亿元，较上年增长 53.24%，主要来自货币资金的增长。公司流动资产主要包括货币资金、存

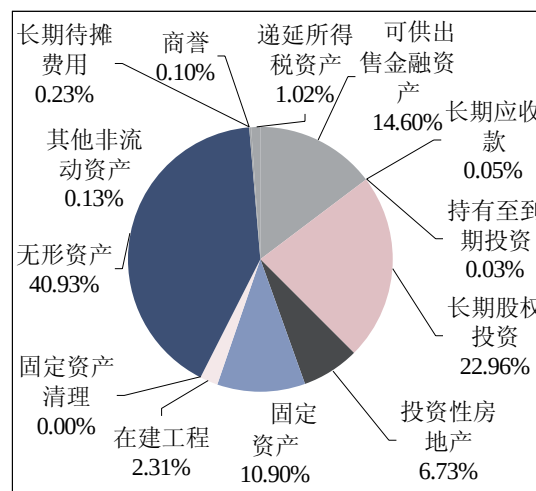
货和交易性金融资产，其中货币资金占 76.60%，规模大，存货占 5.75%，交易性金融资产占 5.37%，其他各项目占比均较小。

截至 2009 年底，公司货币资金 716.70 亿元，其中银行存款 715.02 亿元，公司货币资金充足；交易性金融资产 50.27 亿元，其中由国信证券持有的交易性债券投资 40.92 亿元；现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据合计）达 767.22 亿元。

截至 2009 年底，公司存货余额为 56.03 亿元，主要为在建开发产品（占 49.25%）、拟开发土地（占 24.01%）和产成品（占 21.25%）。

2009 年底公司非流动资产合计 512.81 亿元较，较上年增长 34.23%，主要是无形资产和可供出售金融资产的增长。公司非流动资产主要包括无形资产、长期股权投资、固定资产、投资性房地产和可供出售金融资产（见图 1）。

图 1 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司无形资产为 209.89 亿元，主要是深圳国际拥有的高速公路特殊经营权（197.79 亿元）。

截至 2009 年底，公司长期股权投资为 117.73 亿元，作为综合性投资控股公司，公司对外投资公司较多，总体规模较大。

截至 2009 年底，公司固定资产原值 86.46 亿元，主要为房屋及建筑物（占 59.37%）、电子和其他设备（占 27.97%），累计折旧为 28.28

亿元，并计提了 2.26 亿元的减值准备，相应固定资产净值为 55.92 亿元。

截至 2009 年底，公司投资性房地产净值 55.92 亿元，主要由公司本部以及下属深深房、特发、通产持有。

截至 2009 年底，公司在建工程 11.87 亿元，主要是国信证券的办公楼，以及深圳国际以及通产公司的有关项目。

总体看，公司资产以流动资产为主，资产构成基本稳定。流动资产中，货币资金充足，买入返售金融资产和交易性金融资产较大，资产流动性强；非流动资产中，以无形资产和长期股权投资为主。总体看，公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

所有者权益方面，2007~2009 年，公司所有者权益合计年均复合增长 19.09%。截至 2009 年底，公司所有者权益合计 514.88 亿元，比上年增长 25.88%，其中归属于母公司所有者权益合计占 56.29%，少数股东权益占 43.71%。

截至 2009 年底，归属于母公司所有者权益合计 289.82 亿元，较上年增长 22.99%，其中实收资本占 15.87%，资本公积占 62.06%，盈余公积占 3.40%，未分配利润占 19.31%，外币报表折算差额占 -0.64%。公司所有者权益中资本公积和未分配利润比重大，稳定性尚可；少数股东权益 225.06 亿元，较上年增长 29.80%。

从负债规模看，2007~2009 年，公司负债合计年均复合增长 19.45%。截至 2009 年底，公司负债合计 933.57 亿元，较上年大幅增长 59.97%，主要来自流动负债的增长。负债合计中，流动负债合计占 80.99%，非流动负债合计占 19.01%，公司负债以流动负债为主。

截至 2009 年底，公司流动负债合计 756.06 亿元，较上年大幅增长 62.02%，主要是占流动负债比重大的代理买卖证券款大幅增长所致。公司流动负债主要包括代理买卖证券款（占

74.82%）和其他应付款（占 10.71%）。

截至 2009 年底，公司流动负债中最大部分为代理买卖证券款 565.65 亿元。

截至 2009 年底，公司其他应付款 80.99 亿元，主要是深圳国际等下属公司的应付款；从账龄上看，1 年以内的占 42.78%，其他深圳国际等公司所属的未披露账龄的占 46.88%。

截至 2009 年底，公司非流动负债合计 177.51 亿元，较上年大幅增长 51.80%，主要长期银行借款的大幅增长所致。公司非流动负债主要为长期借款（占 57.66%）、专项应付款（占 20.38%）和递延所得税负债（占 11.80%）。

截至 2009 年底，公司长期借款 102.35 亿元，较上年大幅增长 42.07%；专项应付款 36.17 亿元（主要为公司本部的广深沿江高速资金以及高新投对深圳市财政局的应付资金）；递延所得税负债 20.95 亿元，为深圳国际的 14.83 亿元。

截至 2009 年底，公司有息债务总额 148.53 亿元，其中短期债务占 23.00%，长期债务占 77.00%，债务结构较合理。

截至 2009 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化和资产负债率分别为 18.18%、22.39%和 64.45%。总体看，公司债务规模有所增长，负债水平正常。

4. 盈利能力

2007~2009 年，公司营业收入年均复合增长 14.45%。2009 年公司实现营业收入 192.59 亿元，比上年增长 26.44%；营业成本比上年下降 7.14%，相应营业利润率从 49.18%上升至 60.56%，处于较高水平，主要来自于国信证券的利润贡献。

2009 年公司实现投资收益 18.81 亿元，较上年的 28.10 亿元大幅下降，主要是受证券市场波动影响，持有交易性金融资产收益下降所致。2009 年公司投资收益主要为处置可供出售权益性投资工具收益 4.27 亿元，以及处置长期股权投资收益 3.71 亿元。

2009 年公司利润总额和净利润分别为 84.81 亿元和 67.82 亿元，分别较上年增长 64.93%和 55.66%，主要由于营业成本下降所致。

从盈利指标看，2009 年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 60.56%、11.25%和 13.17%。

总体看，公司营业利润率较高，总体盈利能力强，但是盈利能力受证券市场影响存在一定的波动性。

5. 现金流

从经营活动来看，2007 年~2009 年，公司销售商品提供劳务收到的现金以及而经营活动产生的现金流入波动较大，2009 年分别为 517.72 亿元和 565.79 亿元，较 2008 年的 184.64 亿元和 281.07 亿元大幅增长；公司购买商品、接受劳务支付的现金有所波动，2009 年分别为 150.09 亿元和 268.76 亿元。2007 年~2009 年，公司经营活动产生的现金流量净额呈波动趋势，三年分别为 428.42 亿元、-88.19 亿元和 297.04 亿元。

从收入实现质量指标看，2007 年~2009 年，公司现金收入比率呈大幅上升态势，2009 年为 268.82%，收入实现质量好。

从投资活动来看，2007 年~2009 年，公司投资活动现金流入稳定增长，2009 年为 67.39 亿元，主要为收回投资收到的现金（52.99 亿元）及取得投资收益收到的现金（13.76 亿元）；2007 年~2009 年，公司投资活动现金流出大幅增长，2009 年为 120.12 亿元；相应 2009 年投资活动产生的现金流量净额为-52.74 亿元。

从筹资活动看，2007 年~2009 年，公司筹资活动现金流入大幅增长，2009 年为 128.30 亿元，主要通过银行借款筹措资金（94.73 亿元），同时吸收投资流入现金亦达 27.53 亿元。2007~2009 年公司筹资活动现金流出略有波动，总体呈大幅上升趋势，2009 年为 101.14

亿元，主要是偿还银行债务支以及分配 2008 年股利。

总体看，公司经营活动的现金流量规模大，但是波动较大，经营活动获取现金的能力强，同时投资活动对现金的需求有所增长，相应筹资活动加大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 123.75%和 116.64%，经营现金流动负债比为 39.29%。总体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，公司利润总额和净利润规模一直保持在高水平。公司 2008 年和 2009 年利润总额分别为 50.80 亿元和 83.79 亿元，分别为利息支出的 9.81 倍和 12.29 倍，利息支付能力强；全部债务/利润总额分别为 2.12 倍和 1.77 倍。总体看，公司对全部债务的保护能力很强。

截至 2009 年底，公司为其下属公司和其他企业提供的担保金额为 32.43 亿元，担保余额为 21.80 亿元（其中逾期担保余额为 0.25 亿元）。

公司与多家银行保持着密切的合作关系，间接融资渠道畅通。另外，公司拥有多家上市公司，具备直接融资渠道。总体看，公司融资渠道畅通。

六、综合评价

公司作为深圳市大型国有投资控股公司，受政府支持力度大。公司经营涉及金融、证券、房地产、交通运输、担保、高新技术投资与服务、高科技工业、纺织、旅游、汽车销售与服务、公用事业等众多领域，主要投资业务领域经营规模较大，投资的各业务板块成长性良好，具有可持续发展能力。同时，公司证券业务易受市场影响，存在一定的波动性、公司管理链条长、经营活动的现金流量波动较大等因素对其信用水平造成一定不利影响。

目前公司资产规模大，整体资产质量好，负债水平正常，总体盈利能力强，整体偿债能力很强。

总体看，公司整体信用风险极低。

附件1 2009年底纳入合并范围的子公司基本情况

公司名称	拥有权益 (%)			注册资本 (人民币万元)		经营范围
	直接	间接	合计			
深圳国际控股有限公司 (深圳国际)	40.59		40.59	HKD	142,182	物流及相关业务；物业投资；投资控股
深圳经济特区房地产 (集团)股份有限公司 (深深房集团)	63.55		63.55	RMB	101,166	房地产开发及商品房销售、物业租赁及管理、商品零售及贸易、酒店业务、设备安装及维修、室内装修
深圳市纺织(集团)股份有限公司 (纺织集团)	59.14		59.14	RMB	24,512	生产加工纺织品、针织品、服装、装饰布带、商标带、自行车、工艺品、电子产品、粮油食品等；在合法取得土地使用权范围内从事单项房地产开发和经营举办展览会有进出口业务等
国信证券有限责任公司 (国信证券)	40.00		40.00	RMB	700,000	证券(含境内上市外资股)的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；证券的自营买卖；证券(含境内上市外资股)的承销(含主承销)；证券投资咨询(含财务顾问)；受托投资管理；中国证监会批准的其他业务
深圳市通产实业有限公司 (通产实业)	100.00		100.00	RMB	19,000	投资兴办实业(具体项目另行申报)；国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)
深圳市高新技术投资担保有限公司 (高新投公司)	50.00		50.00	RMB	94,000	投资开发、信息咨询、贷款担保
深圳市大工业区投资发展有限公司 (大工业区公司)	100.00		100.00	RMB	14,500	在合法取得土地使用权的范围内从事土地开发及房地产经营；投资兴办实业
深圳市特发集团有限公司 (特发集团)	43.30		43.30	RMB	158,282	房地产开发经营；国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)；经济信息咨询(不含限制项目)；经营进出口业务；工业交通运输、旅游业、金融信托、发行有价证券(以上各项须取得经营许可证后方可经营)
深圳市深投物业管理有限公司 (深投物业)	100.00		100.00	RMB	990	自有物业管理，国内商业、供销业(不含专营、专控、专卖商品)
深圳市物业发展(集团)股份有限公司 (深物业)	63.71		63.71	RMB	59,597	房地产开发及商品房销售，商品楼宇的建筑、管理，房屋租赁，建设监理。国内商业、物资供销业(不含专营、专卖、专控商品)。
深圳市建安(集团)股份公司 (建安集团)	96.37		96.37	RMB	9,623	大中型项目设备、电器、仪表和大型整体生产装置等安装任务，燃气、消防工程；钢铝门窗工程、空气调节工程、水电安装工程，建筑室内装饰设计、施工，金属结构制造，压力容器、冷热金属加工；大型吊装运输及土石方运输、建筑施工及市政工程施工(以资质证书为准)、土石方工程10KV及以下变配电工程、国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)；进出口业务(具体按深贸管准证字第2003-4431号经营)；在宗地号为B303-0054的地块上从事房地产开发经营；普通货运(凭《道路运输经营许可证》)
深圳市城市建设开发(集团)公司 (城建集团)	100.00		100.00	RMB	66,800	市政建设，房地产开发及商品房租赁、销售、维修、管理；按深府办函[1994]223号文及市贸发局深贸管审证字第258号证书规定办。铝合金门窗、木门窗，玻璃幕墙，建筑材料，涂料，油漆，防水保温材料，家具，电梯、空调、发电机、汽车零配件、玩具、文化娱乐用品、包装材料；兴办实业(具体项目另行申报)；进出口业务(按深贸管审证字第258号外贸企业审定证书规定办)。

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	5,881,045.47	4,584,329.98	7,166,982.43	10.39
结算备付金	217,881.16	126,379.02	311,663.48	19.60
交易性金融资产	496,961.10	251,986.60	502,721.92	0.58
衍生金融资产	5,212.59	629.94		-100.00
买入返售金融资产		276,370.41		
应收票据	1,125.03	2,764.81	2,463.44	47.98
应收账款	61,948.79	121,973.28	203,199.51	81.11
预付款项	12,501.88	14,582.36	26,054.27	44.36
应收代偿款		19,382.25	19,051.32	
应收利息	5,870.40	9,463.12	9,522.03	27.36
应收股利	286.13	100.00	572.54	41.46
存出保证金	272,424.45	29,394.87	119,548.23	-33.76
其他应收款	462,924.07	411,745.02	312,212.09	-17.88
存货	145,555.97	154,940.46	538,004.53	92.26
一年内到期的非流动资产				
质押贷款		4,620.26	3,516.51	
委托贷款		81,541.65	70,724.00	
其他流动资产	5,304.55	15,611.42	70,185.41	263.75
流动资产合计	7,569,041.60	6,105,815.46	9,356,421.70	11.18
非流动资产：				
可供出售金融资产	595,054.17	252,488.43	748,735.36	12.17
持有至到期投资	1,013.06	1,403.95	1,292.25	12.94
长期应收款		5,224.19	2,761.52	
长期股权投资	902,858.49	1,033,119.32	1,177,343.14	14.19
委托贷款	52,919.85		344,958.51	155.31
投资性房地产	157,869.78	258,884.90	559,214.37	88.21
固定资产	502,940.24	445,876.30	118,703.95	-51.42
在建工程	36,987.06	99,485.43	118,703.95	79.15
工程物资				
固定资产清理	8.14	5.00	5.00	-21.61
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	119,128.72	1,676,177.52	2,098,872.28	319.74
开发支出				
商誉	3,118.79	3,922.15	5,369.14	31.21
其中：合并价差				
长期待摊费用	4,069.35	9,119.52	11,729.79	69.78
递延所得税资产	28,430.45	32,523.01	52,384.66	35.74
其他非流动资产	199,743.09	1,993.75	6,695.96	-81.69
非流动资产合计	2,604,141.19	3,820,223.48	5,128,065.96	40.33
资产总计	10,173,182.79	9,926,038.94	14,484,487.66	19.32

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	149,328.05	225,231.85	276,298.98	36.03
交易性金融负债				
衍生金融负债	9,587.40	4,538.26	4,781.20	-29.38
卖出回购金融资产款	94,000.00	410,032.00	131,568.00	18.31
代理买卖证券款	4,928,204.83	2,761,466.21	5,656,501.45	7.13
代理承销证券款				
应付票据	9,897.42	11,653.56	11,382.59	7.24
应付账款	64,136.22	129,021.04	169,215.78	62.43
预收款项	32,555.73	25,178.01	119,145.34	91.30
存入担保保证金	3,658.00	3,855.05	6,269.76	30.92
应付职工薪酬	122,835.11	139,132.00	172,000.54	18.33
应交税费	108,880.19	70,994.71	109,118.60	0.11
短期责任准备金		4,187.00	6,324.00	
应付利息	2,147.30	1,113.63	10,593.69	122.11
应付股利	650.85	58,766.02	2,252.46	86.03
其他应付款	594,407.45	789,886.35	809,856.80	16.72
担保赔偿准备		19,870.86	21,159.86	
一年内到期的非流动负债	18,070.30	11,182.21	53,891.42	72.69
其他流动负债	124.44	271.55	283.94	51.06
流动负债合计	6,138,483.28	4,666,380.31	7,560,644.40	10.98
非流动负债：				
长期借款	84,015.26	720,425.24	1,023,522.26	249.04
应付债券		108,687.85	120,246.26	
长期应付款	15,383.45	15,125.30	15,338.28	-0.15
专项应付款	70,356.26	195,556.99	361,692.33	126.73
长期责任准备金		193.50	330.00	
预计负债	26,521.37	24,603.95	24,310.45	-4.26
递延收益		8,575.13	3,381.40	
递延所得税负债	122,046.65	94,519.64	209,465.03	31.01
其他非流动负债	85,747.19	1,676.36	16,784.73	-55.76
非流动负债合计	404,070.18	1,169,363.95	1,775,070.73	109.59
负债合计	6,542,553.46	5,835,744.26	9,335,715.13	19.45
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	460,000.00	460,000.00	460,000.00	0.00
资本公积	1,142,084.40	1,251,091.10	1,798,664.51	25.49
一般风险准备		43,634.72		
交易风险准备		35,590.41		
盈余公积	46,230.57	91,943.53	98,647.35	46.08
未分配利润	538,553.78	473,142.42	559,499.92	1.93
外币报表折算差额	-10,926.95	971.35	-18,604.75	30.49
归属于母公司所有者权益合计	2,175,941.81	2,356,373.53	2,898,207.04	15.41
少数股东权益	1,454,687.52	1,733,921.15	2,250,565.49	24.38
所有者权益（或股东权益）合计	3,630,629.33	4,090,294.68	5,148,772.53	19.09
负债和所有者权益（或股东权益）总计	10,173,182.79	9,926,038.94	14,484,487.66	19.32

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	1,470,246.88	1,523,146.10	1,925,903.62	14.45
减: 营业成本	452,789.54	722,203.12	670,612.69	21.70
营业税金及附加	78,817.52	51,795.69	88,888.50	6.20
销售费用	357,832.59	275,440.60	346,632.51	-1.58
管理费用	58,912.04	66,083.40	92,532.60	25.33
财务费用	29,463.18	41,843.72	57,154.53	39.28
资产减值损失	16,730.77	2,258.90	9,341.49	-25.28
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	195,283.70	-135,941.83	-699.51	
投资收益(损失以“一”号填列)	644,080.79	281,020.87	188,102.67	-45.96
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	1,315,065.72	508,599.70	848,144.45	-19.69
加: 营业外收入	7,680.07	13,599.37	10,689.69	17.98
减: 营业外支出	21,775.59	14,205.15	20,980.78	-1.84
其中: 非流动资产处置损失	9.42		57.24	146.55
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	1,300,970.21	507,993.91	837,853.36	-19.75
减: 所得税费用	256,148.83	72,301.03	159,660.39	-21.05
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	1,044,821.38	435,692.88	678,192.97	-19.43
少数股东损益	581,624.93	220,955.82	359,956.91	-21.33
五、归属于母公司所有者的净利润	463,196.45	214,737.06	318,236.06	-17.11

附件 4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
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	1,150,937.79	1,846,368.70	5,177,169.65	112.09
收到的税费返还	3,427.35	4,538.50	4,730.69	17.49
收到其他与经营活动有关的现金	4,684,825.51	959,773.26	476,015.13	-68.12
经营活动现金流入小计	5,839,190.65	2,810,680.46	5,657,915.47	-1.56
购买商品、接受劳务支付的现金	544,809.15	2,728,537.03	1,500,898.24	65.98
支付给职工以及为职工支付的现金	167,840.74	187,981.76	280,034.49	29.17
支付的各项税费	212,390.60	252,688.47	254,293.72	9.42
支付其他与经营活动有关的现金	629,960.32	523,355.96	652,326.01	1.76
经营活动现金流出小计	1,555,000.81	3,692,563.23	2,687,552.46	31.47
经营活动产生的现金流量净额	4,284,189.84	-881,882.77	2,970,363.01	-16.73
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	278,520.18	362,309.32	529,856.19	37.93
取得投资收益收到的现金	97,106.72	125,083.97	137,558.49	19.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,472.29	3,007.82	3,231.80	14.33
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	8,656.21	1,392.06		-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	10,589.43	10,917.79	3,134.55	-45.59
投资活动现金流入小计	397,344.82	502,710.96	673,781.03	30.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	74,718.41	176,873.22	390,264.45	128.54
投资支付的现金	162,130.03	632,479.56	774,519.87	118.57
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	8,861.80		5,874.48	-18.58
支付其他与投资活动有关的现金	80,802.03	49,233.82	30,515.85	-38.55
投资活动现金流出小计	326,512.26	858,586.59	1,201,174.65	91.80
投资活动产生的现金流量净额	70,832.56	-355,875.63	-527,393.62	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	149,747.79	165,503.13	275,312.20	35.59
取得借款收到的现金	135,561.61	403,233.00	947,345.41	164.35
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	98,431.85	47,071.37	60,349.09	-21.70
筹资活动现金流入小计	383,741.25	615,807.49	1,283,006.71	82.85
偿还债务支付的现金	191,129.06	350,085.61	737,927.36	96.49
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37,301.49	205,592.70	225,089.17	145.65
支付其他与筹资活动有关的现金	20,153.75	28,008.70	48,335.06	54.86
筹资活动现金流出小计	248,584.30	583,687.01	1,011,351.58	101.70
筹资活动产生的现金流量净额	135,156.95	32,120.48	271,655.13	41.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-8,648.90	-2,887.85	-312.41	-80.99
五、现金及现金等价物净增加额	4,481,530.45	-1,208,525.77	2,714,312.10	-22.18
加: 期初现金及现金等价物余额	1,614,592.12	5,503,402.39	4,736,329.88	71.27
六、期末现金及现金等价物余额	6,096,122.56	4,294,876.62	7,450,641.98	10.55

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	23.74	16.22	11.66
存货周转次数(次)	3.13	4.81	1.94
总资产周转次数(次)	0.20	0.15	0.16
现金收入比(%)	78.28	121.22	268.82
盈利能力			
营业利润率 (%)	63.84	49.18	60.56
总资本收益率(%)	27.83	9.43	11.25
净资产收益率(%)	28.78	10.65	13.17
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	2.26	16.85	18.18
全部债务资本化比率(%)	6.71	20.85	22.39
资产负债率(%)	64.31	58.79	64.45
偿债能力			
流动比率(%)	123.30	130.85	123.75
速动比率(%)	120.93	127.53	116.64
经营现金流动负债比(%)	69.79	-18.90	39.29
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	16.67	-1.15	1.64

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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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