



# 东部机场集团有限公司 主动评级

信用等级: AA<sub>pi</sub> 评级展望: 稳定  
个体级别: a+<sub>pi</sub> 外部支持: +2  
评级时间: 2022年10月21日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国机场企业主体信用评级方法(2022\_5)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022.H1
现金类资产(亿元)	29.88	41.11	38.77	40.64
资产总额(亿元)	197.70	333.20	327.50	346.57
所有者权益(亿元)	164.50	206.68	202.58	196.05
短期债务(亿元)	3.02	24.21	46.00	60.41
全部债务(亿元)	19.83	58.48	71.61	83.91
营业总收入(亿元)	29.59	19.42	22.27	7.74
利润总额(亿元)	6.29	-4.20	-14.36	-11.00
EBITDA(亿元)	11.57	2.37	-2.36	-
经营净现金流(亿元)	6.08	3.45	4.44	1.00
营业毛利率(%)	32.99	-27.04	-100.08	-135.41
EBIT 利润率(%)	24.11	-15.53	-53.61	-
总资产报酬率(%)	3.83	-1.14	-3.61	-
资产负债率(%)	16.80	37.97	38.14	43.43
全部债务资本化比率(%)	10.76	22.05	26.12	29.97
流动比率(倍)	4.50	1.07	0.79	0.65
现金类资产/短期债务(倍)	9.91	1.71	0.75	0.67
全部债务/EBITDA(倍)	1.71	24.72	-30.29	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	12.43	0.78	-0.97	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年上半年财务报表。

## 市场服务

电话: 010-88090123

**免责声明:** 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

## 评级结论

东部机场集团有限公司(以下简称“公司”或“东部机场”)成立于 1997 年 6 月, 前身为南京禄口国际机场有限公司, 2018 年 8 月更为现名, 截至 2022 年 3 月末, 公司注册资本为 120.00 亿元, 公司控股股东和实际控制人均为江苏省国资委。公司主要从事飞机起降、地面服务等航空性业务以及航空配餐、货运代理等航空延伸业务。中债资信认为公司是华东地区重要的枢纽机场企业, 区域市场地位突出, 受疫情影响航空业务规模有所下降, 2021 年利润总额为负且亏损扩大, 需持续关注疫情对公司盈利表现的影响, 未来投资规模较大。公司资产受限比例较低, 资产质量较好, 公司债务负担很轻, 但短期债务增长较快, 债务期限结构有待优化, 受盈利恶化影响公司偿债能力有所减弱。外部支持具有很强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 AA<sub>pi</sub>, 评级展望为稳定。

## 评级要素

### 行业风险

随着国内疫情管控取得明显进展, 加之疫苗普及, 预计 2022 年航空企业国内需求端将有所反弹, 国际航线将根据国际疫情状况逐步恢复, 但短期内境外航线管制仍难以大幅松动; 非航业务有望企稳, 整体看行业盈利回暖, 但仍难以恢复疫情前水平。行业资本支出端延续收缩或后置态势, 当前发债企业主要集中于地方枢纽机场, 具有一定抵御风险能力, 行业整体信用风险处于低水平。

### 资源配置

●**规模和市场地位:** 公司下辖禄口机场是江苏最大的区域枢纽机场, 也是华东地区的主要货运机场, 与上海虹桥机场、浦东机场互为备降场, 禄口机场在与周边机场竞争中具备较强的区位优势, 区域地位突出。除南京禄口机场外, 公司还拥有徐州机场、淮安机场、扬泰机场、常州机场、南洋机场和花果山机场 6 家机场的控制权。

●**航空业务:** 业务规模方面, 2021 年受疫情防控政策及旅客出行意愿骤降影响, 旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次分别为 2,976.10 万人次、43.62 万吨和 28.00 万架次, 分别同比下降 3.1%、5.2%和 2.8%。其中南京禄口机场 2021 年旅客吞吐量位列全国机场第 15 位, 货邮吞吐量位列全国机场第 12 位, 飞机起降架次位列全国机场第 16 位, 对公司业务规模贡献较大; 其他 6 家成员机场于 2020 年并入公司, 旅客吞吐量和货邮吞吐量均不大。2021 年 7 月 20 日, 南京禄口机场发现工作人员核酸检测呈阳性, 造成公司停运 34 天, 对公司吞吐量造成一定不利影响。航线方面, 截至 2021 年末, 南京禄口机场通航城市为 118 个, 较上年减少 29 个。腹地经济方面, 江苏省经济发达, 旅游资源丰富, 可为其业务量增长提供有力保障。竞争分流方面, 完备的高铁路网逐

渐形成，将对短途客流形成一定分流。基础设施方面，在下辖的 7 家成员机场中，南京禄口国际机场、常州奔牛国际机场、徐州观音国际机场以及扬州泰州国际机场均已配备 4E 级别跑道，其中南京禄口机场已实现双航站楼和双跑道联合运行，机场整体保障能力得到较大提升。公司作为华东地区重点枢纽机场和省级机场集团，区位优势明显，战略定位高；未来随着行业景气度的恢复，公司经营规模和收入水平有望提高，未来公司表现将向好。

●非航空业务：非航空业务主要包括货站服务、场地服务、贵宾服务、房地产等业务，2021 年实现收入 9.17 亿元，同比下降 3.07%，在营业收入中占比维持在 40% 以上，且由于航站楼、机场跑道等重大固定资产折旧和摊销费用由航空性业务承担，非航空业务毛利率水平较高，但自 2020 年起受新冠肺炎疫情影响收入和毛利率水平下降均较为明显，毛利率由 2019 年的 42.33% 下降至 2021 年的 12.98%。场地服务业务主要为商业物业等出租。房地产业务项目去化程度较高，已进入尾盘销售阶段，截至 2022 年 3 月末，已完工项目已实现销售收入 19.20 亿元；同期在建项目预计总投资 15.50 亿元，已投 12.35 亿元，后续投资压力不大。

●盈利能力和现金流：2021 年公司营业收入同比增长 31.53%，主要系 2020 年成员机场收入仅部分纳入合并报表，而 2021 年全年度纳入合并范围。但受疫情影响，公司毛利率大幅下降，利润总额为负且亏损扩大至 14.36 亿元，需持续关注疫情对公司盈利表现的影响。现金流方面，2021 年公司经营性现金流仍呈净流入状态，主要系收到政府补助现金流入 21.07 亿元，现金收入比维持高位，经营获现能力强。公司经营仍受疫情影响较大，对筹资和政府补贴现金流入较为依赖。截至 2022 年 3 月末，公司可用授信额度 96.08 亿元，备用流动性较充裕。

●管理与战略：2022 年 3 月末公司在、拟建项目计划总投资 585.37 亿元，其中南京禄口国际机场三期工程估算 433.00 亿元，成员机场改扩建工程较多，整体投资规模较大，其中 2022 年固定资产投资计划投资额 50.14 亿元。未来仍存在一定资本支出压力。

#### ■ 债务政策

●资产质量：截至 2022 年 6 月末，公司资产以非流动资产为主（占比约 79%），主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成，较上年变化不大。截至 2021 年末，公司受限资产合计 9.01 亿元，占总资产的 2.75%，受限比例较低。整体来看资产质量较好。

●资本结构和偿债指标：公司有息债务规模逐年增长，截至 2022 年 6 月末公司资产负债率和全部债务资本化比率为 43.43% 和 29.97%，债务负担很轻，但短期债务增长较快，债务期限结构有待优化；偿债指标方面，2022 年 6 月末公司现金类资产/短期债务为 0.67 倍，现金流资产对短期债务的覆盖程度较弱；2021 年公司受疫情影响 EBITDA 为 -2.36 亿元，长期偿债能力有所减弱。



#### ■ 外部支持

作为华东地区重点枢纽机场和省级机场集团，公司能够得到江苏省政府及民航局在机场建设、资金补贴、航线扩展等方面的大力支持，预计在面临债务危机时，有很大可能性获得政府的特殊支持。2019~2021 年公司分别收到民航发展基金 3.04 亿元、5.08 亿元和 2.53 亿元，分别收到财政补贴 3.47 亿元、13.14 亿元、26.43 亿元。整体看，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

## 信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA<sub>pi</sub>、AA<sub>pi</sub>、A<sub>pi</sub>、BBB<sub>pi</sub>、BB<sub>pi</sub>、B<sub>pi</sub>、CCC<sub>pi</sub>、CC<sub>pi</sub>、C<sub>pi</sub>、D<sub>pi</sub>，其中AAA<sub>pi</sub>至B<sub>pi</sub>级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB <sub>pi</sub>	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B <sub>pi</sub>	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 <sub>pi</sub>	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC <sub>pi</sub>	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C <sub>pi</sub>	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D <sub>pi</sub>	主体已经违约。

## 个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

## 信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对东部机场集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债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，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。