

2021 年度浙江省机场集团有限公司信用评级报告

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

项目组成员：庞一帆 yfpang@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2021 年 08 月 09 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起，有效期为一年。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]2184M 号

浙江省机场集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年八月九日

评级观点：中诚信国际评定浙江省机场集团有限公司（以下简称“浙江机场”或“公司”）主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了广阔的行业前景、明显的区位优势 and 持续的股东支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司面临较大的投资压力、债务规模持续增加、2020年以来公司盈利水平承压等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

概况数据

浙江机场（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	389.24	459.83	519.95	530.48
所有者权益合计（亿元）	219.90	245.36	245.52	243.76
总负债（亿元）	169.34	214.48	274.43	286.72
总债务（亿元）	123.51	148.18	197.91	208.93
营业总收入（亿元）	54.22	58.40	40.59	10.46
经营性业务利润（亿元）	8.12	8.77	-12.59	-2.87
净利润（亿元）	5.60	0.85	-12.50	-2.74
EBITDA（亿元）	17.81	15.38	4.17	--
经营活动净现金流（亿元）	19.38	17.58	-6.84	1.83
收现比(X)	1.04	1.07	1.09	1.12
营业毛利率(%)	27.51	27.15	-11.36	-3.48
应收类款项/总资产(%)	6.76	6.84	7.58	7.68
资产负债率(%)	43.51	46.64	52.78	54.05
总资本化比率(%)	35.97	37.65	44.63	46.15
总债务/EBITDA(X)	6.94	9.64	47.44	--
EBITDA 利息倍数(X)	4.27	2.79	0.66	--

注：1、中诚信国际根据公司2018-2020年度审计报告以及未经审计的2021年一季度财务报表整理，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制，各年度财务数据均采用期末数；2、因公司未提供2021年一季度现金流量补充表，故相关指标无效；3、在计算债务时，中诚信国际将其他流动负债中的带息部分计入短期债务进行核算，将长期应付款中的带息部分计入长期债务进行核算。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：民用机场(C170700_2019_03)

浙江省机场集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
财务政策与 偿债能力 (20%)	FFO 利息倍数(X)*	2.40	7
	FFO/总债务(X)*	0.08	6
	总资本化比率(%)	44.63	8
盈利能力与 效率(15%)	EBITDA 利润率(%)*	24.39	7
	航空增值收入比	10	10
规模(30%)	旅客年吞吐量	10	10
	货邮年吞吐量	10	10
运营实力 (35%)	枢纽地位	8	8
	区域竞争力	8	8
	基地航空实力	8	8
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、会计标注和报表质量、流动性管理和特殊事件等定性因素的考量，支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素，最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用2018年~2020年三年平均值

正面

■ **广阔的行业前景。**随着我国经济和国民收入的持续增长，居民商务、旅游活动旺盛，中长距离及国际航线需求增长，机场行业各项经营指标总体保持增长趋势，整体发展前景良好。

■ **明显的区位优势。**浙江省是我国的经济强省之一，经济及财政收入保持快速增长，且浙江省地处中国机场密度最高的区域之一长三角地区，航空运输业发达；公司下辖机场垄断了浙江省内的民航机场行业，抗风险能力很强。

■ **持续的股东支持。**公司作为浙江省政府为整合全省机场资源、搭建航空大平台而成立的集团公司，近年来在资本注入、股权划转和财政补贴等方面得到了浙江省政府的持续支持。

关注

■ **面临较大的投资压力。**截至2021年3月末，公司“十四五”期间计划投资规模为1,045.54亿元，其中，2021年全年计划投资81.46亿元，尚需投资68.62亿元，公司面临较大的投资压力。

■ **债务规模持续增加。**受公司投资建设机场等资本支出需求影响，近年来公司债务规模及财务杠杆水平持续提升，截至2021年3月末，公司债务规模达208.93亿元，资产负债率及总资本化比率分别为54.05%和46.15%。

■ **2020年以来公司盈利水平承压。**2020年，受宁波机场三期投运和新冠肺炎疫情双重影响，公司盈利水平承压，利润出现较大亏损，中诚信国际将持续关注宁波机场三期投运及本次新冠肺炎疫情对公司经营业绩和盈利能力的影响。

评级展望

中诚信国际认为，浙江省机场集团有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司区位优势及地位重要性明显下降，致使外部支持意愿减弱；高铁冲击、邻近机场分流以及受行业变化或突发事件影响，吞吐量等运营指标及现金流入大幅下降且短期内无法恢复等。

评级历史关键信息

浙江省机场集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2021/07/27	高哲理、庞一帆	中诚信国际民用机场行业评级方法与模型 C170700_2019_03 (原 070600_2019_03)	阅读全文
AAA/稳定	--	2020/03/17	黄菲、郭鑫、陶雨	中诚信国际民用机场行业评级方法与模型 C170700_2019_03 (原 070600_2019_03)	阅读全文

同行业比较

2020年部分机场企业主要指标对比表						
公司名称	旅客吞吐量 (万人次)	货邮吞吐量 (万吨)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
浙江机场	4,996.39	101.94	519.95	52.78	40.59	-12.50
东部机场	3,071.85	46.01	333.20	37.97	19.42	-4.42
首都机场	12,804.86	201.01	1,972.70	48.15	159.03	-80.22
上海机场	6,164.22	402.52	950.57	16.47	95.04	-9.15

注：“首都机场”为“首都机场集团有限公司”简称，“东部机场”为“东部机场集团有限公司”简称，“上海机场”为“上海机场（集团）有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

浙江省机场集团有限公司的前身为浙江机场集团有限公司，是由浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）出资成立的国有独资公司，初始注册资本 36.00 亿元。公司是浙江省政府为整合全省机场资源，搭建航空大平台而成立的机场集团公司，经营范围主要包括浙江省内的机场建设投资、机场航空及其辅助设备的投资、机场运行管理服务、航空运输地面服务及相关延伸服务等。

产权结构：截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 100.00 亿元，浙江省国资委对公司持股 51.77%，浙江省人民政府为公司实际控制人。

截至 2021 年 3 月末，公司有 13 家一级并表子公司，其中包括杭州萧山国际机场（以下简称“杭州机场”）、宁波栎社国际机场（以下简称“宁波机场”）、温州龙湾国际机场（以下简称“温州机场”）和舟山普陀山机场（以下简称“舟山机场”）等 7 个成员机场的运营管理主体，以及从事对外投资、融资租赁和培训服务咨询等业务的子公司。

表 1：公司主要子公司

全称	简称
杭州萧山国际机场有限公司	杭州机场公司
宁波机场集团有限公司	宁波机场集团
温州机场集团有限公司	温州机场集团
舟山普陀山机场有限公司	舟山机场公司
浙江省衢州机场管理有限公司	衢州机场公司
浙江省台州机场管理有限公司	台州机场公司
浙江省义乌机场管理有限公司	义乌机场公司
浙江省空港融资租赁有限公司	空港租赁公司
浙江省通用航空产业发展有限公司	通用航空公司
浙江机场保安服务有限公司	保安服务公司
浙江空港培训服务咨询有限公司	空港咨询公司
浙江杭州临空经济开发有限公司	临空经开公司
浙江机场投资有限责任公司	机场投资公司

资料来源：公司提供

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年上半年，经济延续修复态势，低基数下 GDP 同比实现 12.7% 的高增长，两年复合增速提升至 5.3%，产需缺口进一步收窄。展望下半

年，基数抬升作用下 GDP 同比增速或将逐季下调，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

上半年中国经济总体呈现出不平衡修复的特征：需求修复弱于生产；生产端服务业修复力度弱于工业；需求端基建与制造业投资修复力度弱于房地产，社零额两年复合增速仍显著低于疫情前。从生产端看，第二产业及工业的两年复合增速略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有一定距离，但对经济增长的贡献率延续上升，服务业持续修复态势未改。从需求端看，投资、社零额两年复合增速仍低于疫情前，需求虽持续修复但修复力度落后于生产。其中，房地产投资保持了较高增长，制造业投资、基建投资两年复合增速依旧较低，居民收入结构及消费结构的扭曲带来国内消费倾向反弹节奏偏慢，但海外需求回暖带动出口实现了较高增长，内外需修复不平衡。从价格水平看，在海外大宗商品出现供需错配及国内“双碳”政策带来的上游减产预期影响下，上半年 PPI 出现快速上升，与 CPI 之差不断扩大，不过，随着全球供需错配逐步修正以及国内保供稳价政策效果显现，后续 PPI 涨幅或将持续回落。

宏观风险：虽然中国经济向常态化水平不断修复，但经济运行中仍面临多重风险与挑战。从外部环境看，中美大国博弈仍将持续，全球经济修复或会带来主要经济体宽松政策的边际调整，需关注其带来的外溢效应对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。同时，内部挑战依然不减：首先，虽然 PPI 涨势趋缓，但大宗商品价格高位运行对企业利润空间的挤压依然存在，需关注 PPI 回落的幅度和节奏；其次，地方政府收支压力依然较为突出，如何稳妥化解地方政府性债务风险依然是后疫情时代面临的巨大挑战；再次，信用风险释放虽然短期平静但仍在持续酝酿，尾部信用风险暴露的可能性加大；第四，虽然随着经济修复就业整体呈现改善态势，但就业结构性压力突出，尤其是青年人口及农民工的就业压力值得高度重视。这些挑战和风

险的存在，不仅会对后续经济修复的节奏和力度产生约束，也对宏观调控提出了更高要求，需要综合考虑内外环境的变化、经济运行中存在的多重结构性风险精准施策，在进一步巩固前期经济复苏的成果同时妥善应对和缓释风险。

宏观政策：2021年上半年宏观政策延续向常态化过度，稳杠杆政策成效显著。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，7月初全面降准落地释放长期资金1万亿元，但货币政策稳健基调未改，下半年货币政策或坚持以我为主、总量适度、精准导向，进一步促进实体经济成本稳中有降。从财政政策看，财政收支紧平衡状态延续，政府性基金支出回落显著，下半年政府性基金支出有望加快，地方政府专项债发行也将提速，地方财政支出对基建投资的支撑作用或有一定加强，积极财政政策将继续聚焦呵护微观主体与促进就业，但仍需关注政府部门去杠杆对财政支出的约束。

宏观展望：虽有多重不均衡与多重压力共存，中国宏观经济仍不断向常态化水平回归，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济持续修复的基本态势不改，供需缺口将不断收窄，宏观政策注重对于微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留了空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

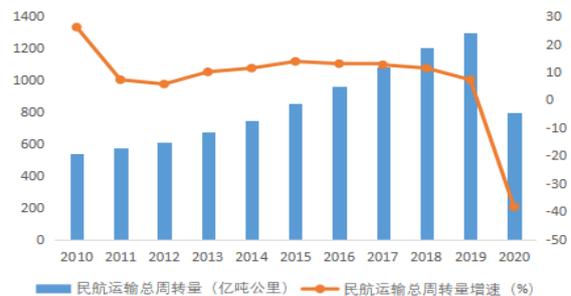
行业及区域经济环境

在疫情全球扩散、国际宏观经济下滑等多重压力下，2020年航空运输业增速首次步入“负增长”态势，但随着国民经济的持续复苏，国内航空市场需求将快速好转，中国航空运输业仍有较大发展空间

受疫情全球扩散及宏观经济增速放缓等因素

叠加影响，2020年民航业发展遭受巨大冲击，增速首次步入负增长态势，根据民航局统计，2020年中国民航完成运输总周转量798.5亿吨公里，旅客运输量4.18亿人次，货邮运输量676.6万吨，同比分别下降38.3%、36.7%和10.2%。而根据民航局在2020年全国民航工作会议上制定的预期指标，2020年预计完成运输总周转量1,390亿吨公里，旅客运输量7.1亿人次，货邮运输量763万吨，同比分别增长7.5%、7.6%和1.3%，这意味着2020年的国内客货运量实际增速较2020年预期有较大差距，疫情对航空运输业的发展造成巨大冲击，但随着未来疫情逐渐得到控制，预计2021年民航运输业主要运输生产指标的增速将迎来较大反弹。

图1：2010-2020年我国民航运输总周转量及增速情况



资料来源：中国民用航空局，中诚信国际整理

表2：2020年我国民航主要运输生产指标统计

统计指标	计算单位	累计完成数	同比增长 (%)
运输总周转量	亿吨公里	798.5	-38.3
国内航线（含港澳台）	亿吨公里	587.7	-29.2
国际航线	亿吨公里	210.8	-54.5
旅客运输量	万人	41,776.8	-36.7
国内航线（含港澳台）	万人	40,820.3	-30.3
国际航线	万人	956.6	-87.1
货邮运输量	万吨	676.6	-10.2
国内航线（含港澳台）	万吨	453.5	-11.3
国际航线	万吨	223.1	-7.8
旅客周转量	亿人公里	6,311.2	-46.1
国内航线（含港澳台）	亿人公里	5,868.8	-31.1
国际航线	亿人公里	442.4	-86.1
货邮周转量	亿吨公里	240.2	-8.7
国内航线（含港澳台）	亿吨公里	67.9	-13.6
国际航线	亿吨公里	172.3	-6.7
正班客座率	%	72.9	-10.2
正班载运率	%	66.5	-5.1

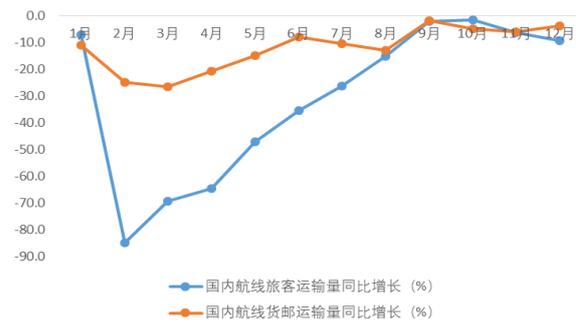
资料来源：中国民用航空局，中诚信国际整理

航空运输业属于周期性行业，其增长趋势与国

民生产总值（GDP）增长趋势呈现一定的相关性。从整体趋势来看，2010~2020年，我国GDP从39.80万亿元大幅增至101.60万亿元，年均复合增长率为9.83%；同期，民航总周转量从538.45亿吨公里增至798.50亿吨公里，年均复合增长率为4.02%。受调结构、双边贸易关系紧张等多重因素影响，我国近年来宏观经济增速持续放缓，而2020年初爆发的新冠肺炎疫情逐步从中国经济的黑天鹅事件升级成为全球的黑天鹅事件，对全球经济产生了显著的冲击，2020年我国GDP同比增速大幅下降至2.3%，较上年下降3.8个百分点。国内经济下行压力导致民航业增速逐步放缓，而2020年GDP大幅下滑、疫情带来的恐慌情绪以及疫情全球扩散对航空等外部依存度较高的行业产生了巨大冲击，2020年民航总周转量大幅下滑至2014年水平，当年同比增速为-38.30%。

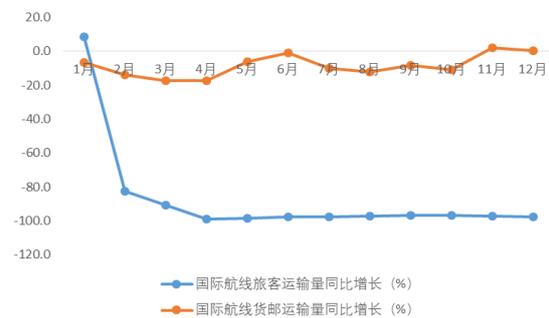
客货运方面，2020年航空客货运市场增速均受到疫情影响有所下滑，但下滑程度呈现明显差异。航空客运方面，过去10年来，我国民航旅客周转量基本维持两位数的增长率，且在出境游的带动作用下，国际航线旅客运输量增速更加突出；2020年初疫情爆发后，管控压力的陡增及人员出行意愿的削弱使得航空旅客量断崖式下跌。2019年及2020年，我国民航旅客周转量分别达11,705.1亿人公里和6,311.2亿人公里，同比分别增长9.3%和-46.1%，2020年民航旅客周转量下跌至2014年水平。航空货运方面，受经济增长放缓及产业专业升级等多重因素影响，过去几年货运增速明显疲软，而2020年航空货运在抗击疫情和助力经济恢复发展的过程中表现良好。2020年，民航货邮运输量为240.2亿吨公里，达2019年全年水平的九成以上，同比增速为-8.7%，优于航空客运及航空整体增速情况。并且，生鲜食品、温控药品尤其是疫苗等各类冷链货物对运输时效性、存储可靠性要求严苛，属于航空偏好型货物，航空货运在本次疫情防控过程中发挥了重要的作用。

图 2：2020 年 1~12 月国内航线客货运同比情况



资料来源：中国民用航空局，中诚信国际整理

图 3：2020 年 1~12 月国际航线客货运同比情况



资料来源：中国民用航空局，中诚信国际整理

国内国际市场方面，疫情爆发时间及防控认识的差异化导致了航空国际及国内市场的影响程度及恢复进度的差异度。由于国内的疫情防控情况较好，国内航空市场受疫情影响周期相对较短，导致国内航空市场表现显著优于国际航空市场；2020年，国内航线旅客运输量和国际航线旅客运输量同比分别下降30.3%和87.1%。而中远程货机运力仍较强，国内国际货邮运输增速的差异性相对较小，2020年，国内航线货邮运输量和国际航线货邮运输量同比分别下降11.3%和7.8%。从2020年分月情况看，国内国际货邮运输在2~4月受影响程度最大，但下半年已逐步恢复至去年同期水平的九成左右。国内国际旅客运输恢复情况呈现巨大差异，国内旅客运输在2月遭遇重创，国内航线旅客运输量同比下降约85%，但国内疫情防控重视程度很高，3月起国内航线旅客运输量逐步快速修复，9~10月基本恢复至2019年同期水平，11~12月受航空传统淡季及局部疫情反复的影响，国内航线旅客运输量约为2019年同期水平的九成；但国际航线旅客运输量恢复严重滞后，2020年全年基本不到去年同期的5%。

中诚信国际认为，航空运输业需求对国民经济增长的依赖程度较高，受疫情全球扩散及宏观经济增速放缓等因素叠加影响，短期内航空客运需求严重受创，航空货运在抗击疫情和助力经济恢复的过程中表现良好，受影响程度较小；长期来看，伴随着新冠疫苗的大范围接种，新冠疫情防控手段的成熟，在人均收入水平提高和居民消费结构调整等持续作用下，中国航空运输业仍有较大发展空间。

民航运输近年来增速放缓，受疫情影响，2020年机场业务量大幅下降；民航基金减半征收将对各地机场及相关配套设施建设的筹资带来一定不确定性

机场作为支撑民航运输业发展的重要基础设施，具有地域垄断性的特点，中国民航运输业的增长带动了对机场需求的快速增加。截至2020年末，我国共有颁证运输机场241个（不含香港、澳门和台湾地区），比上年底净增加3个。2020年1月，民航局印发《中国民航四型机场建设行动纲要（2020~2035年）》，明确“一筹划、两步走”两阶段的建设目标。我国机场发展模式将从过去注重数量、总量、增量的量优式发展向注重质量、效率、效益的质优式发展转变。根据《新时代民航强国建设行动纲要》，2021~2035年，基础设施体系需基本完善，运输机场数量达450个，地面100公里覆盖所有县级行政单元，同时建设布局功能合理的国际航空枢纽及国内机场网络。预计未来机场数量仍将保持稳步增长态势。

主要生产指标方面，受新冠肺炎疫情冲击，2020年，全国民航运输机场完成旅客及货邮吞吐量、飞机起降架次较上年均出现负增长，业务量大幅下降；但随国内疫情逐渐得到控制，国内航线业务量有所恢复，降幅小于国际航线。从旅客吞吐量分布来看，2020年，年旅客吞吐量1,000万人次以上的机场有27个，较上年净减少12个，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的70.0%，占比较上年下降13.3个百分点；货邮吞吐量分布方面，年货邮吞吐量1万吨以上的机场59个，与上年持平，完成货邮吞吐量

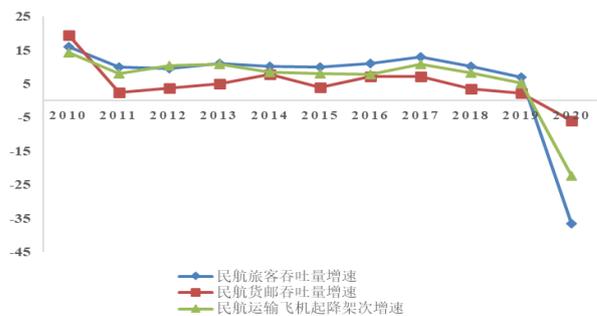
占全部机场货邮吞吐量的98.6%，占比较去年同期提高0.2个百分点。作为拉动区域经济增长的通道和促进城市发展的基础设施，机场可以不断聚集优势资源，带动地方经济的发展。

表 3：2020 年我国民航运输机场主要指标概况

	指标值	增速
旅客吞吐量（亿人次）	8.57	-36.6%
其中：国内航线（亿人次）	8.40	-30.7%
国际航线（亿人次）	0.17	-87.8%
货邮吞吐量（万吨）	1,607.5	-6.0%
起降架次（万架次）	904.9	-22.4%
年旅客吞吐量超 1,000 万人次的机场数量（个）	27	-13.3%
年货邮吞吐量超 1 万吨的机场数量（个）	59	0.00%

资料来源：中诚信国际根据 2020 年《全国机场生产统计公报》整理

图 4：2010~2020 年我国运输机场营运数据情况（%）



资料来源：中诚信国际根据 2010~2020 年《全国机场生产统计公报》整理

就内部竞争而言，机场行业具有区域垄断性，机场竞争力与腹地经济水平息息相关。相比其他地区，东部地区¹综合经济实力较强，航空运输需求较高，机场保障能力较强，航线时刻资源适度倾斜，在以上因素的共同作用下，东部地区完成的旅客及货邮吞吐量占比较大。根据民航局数据，2020 年东部地区完成旅客吞吐量 4.27 亿人次，货邮吞吐量 1,169.0 万吨，分别占全国的 49.87%和 72.70%。外部竞争方面，相较于航空运输，高铁具有车次密度大、正点率高、距市中心交通便捷等优势。高铁由于其上述特点，客流量增长很快，对沿线部分民用机场的相关短途航线造成冲击。面对高铁的竞争，中国民用航空局、国家发展改革委发布了《关于深化国内航空旅客运输票价改革有关问题的通知》等

国际枢纽机场均分布于东部地区。

¹东部地区包括北京、上海、山东、江苏、天津、浙江、海南、河北、福建和广东 10 个省市。北京首都机场、上海浦东机场和广东白云机场

有关实行市场调节价的政策，航空业通过价格改革予以应对。同时，航空业通过拓展国际航线、开发支线航线和改善通达性等渠道，逐步消化了高铁运营十年以来造成的巨大冲击，并在部分线路上通过一次售票、无缝中转和统一服务等方式拓展辐射圈，逐步形成“空铁联运”互利共赢的新局面，进而促进居民出行需求的增长。

机场分类及收费政策方面，根据 2017 年 1 月 24 日民航局出台的《关于印发民用机场收费标准调整方案的通知》（民航发[2017]18 号，以下简称《调整方案》），按照民用机场的业务量，全国机场可划分为一类 1 级机场、一类 2 级机场、二类机场和三类机场，具体分类标准详见下表。同时，《调整方案》对机场收费管理方式、收费项目的收费标准基准价及浮动幅度、备降航班起降费收费标准等进行了调整，包括非航空性业务重要收费项目的收费标准由实行政府指导价调整为实行市场调节价、起降费和地面服务费收费标准可在规定的基准价上浮不超过 10% 等，《调整方案》赋予机场更多非航空性业务自主定价权，有利于航空运输行业更趋市场化。

表 4：最新国内机场分类目录

机场类别	机场	分类标准	
一类 1 级	北京首都、北京大兴、上海浦东、广州 4 个机场	单个机场换算旅客吞吐量占全国机场换算旅客吞吐量的 4% 及以上的机场	国际及港澳航线换算旅客吞吐量占其机场全部换算旅客吞吐量的 25% 及以上
一类 2 级	深圳、成都、上海虹桥 3 个机场	单个机场换算旅客吞吐量占全国机场换算旅客吞吐量的 1% 至 4% 的机场	国际及港澳航线换算旅客吞吐量占其机场全部换算旅客吞吐量未及 25%
二类	昆明、重庆、西安、杭州、厦门、南京、郑州、武汉、青岛、乌鲁木齐、长沙、海口、三亚、天津、大连、哈尔滨、贵阳、沈阳、福州、南宁 20 个机场	单个机场换算旅客吞吐量占全国机场换算旅客吞吐量的 1% 以下的机场	
三类	除上述一、二类机场以外的机场		

资料来源：中诚信国际根据《民用机场收费标准调整方案》整理

2019 年 4 月 3 日，国务院常务会议确定，从 2019 年 7 月 1 日起将民航发展基金征收标准降低一半。2019 年 5 月 8 日，根据民航局《关于统筹推进民航降成本工作的实施意见》，为合理降低企业税费负担，将向航空公司收取的民航发展基金征收标准，在现行的基础上下调 50%。

中诚信国际认为，民航运输近年来增速放缓，受疫情影响，2020 机场业务量大幅下降。长期来看航空性业务收费标准调整赋予机场更多非航空性业务自主定价权，有利于航空运输行业更趋市场化，而民航基金减半征收虽对各地机场及相关配套设施建设的筹资带来一定的难度，但机场作为交通运输的重要载体，随着经济的恢复，考虑到我国人均乘机次数远低于发达国家水平，机场行业未来需求提升仍有较大空间。

新冠肺炎疫情对航空运输业短期内形成冲击，随着疫情逐步得到控制，强劲的航空需求反弹将使航空运输业得以快速复苏

2020 年春节以来，新型冠状病毒肺炎疫情以武汉为中心向全国，甚至全球蔓延。2020 年 3 月 26 日，民航局为应对疫情，遏制境外输入风险而发布指导性策略——《关于疫情防控期间继续调减国际客运航班量的通知》，即“五个一”政策。受此影响，机场企业非航空性业务收入出现明显下降，尤其对国际客运吞吐量占比较大的一类 1 级机场航空性及非航空性收入影响严重。2020 年 6 月 4 日，民航局发布《民航局关于调整国际客运航班的通知》，调整“五个一”政策，并宣布 2020 年 3 月 26 日发布的《关于疫情防控期间继续调减国际客运航班量的通知》失效。此次调整标志“五个一”政策有所放松，国际航线有望逐步放开。

2020 年 3 月 9 日，民航局下发《关于积极应对新冠肺炎疫情有关支持政策的通知》（以下简称“疫情支持政策”），机场部分收费项目阶段性减免。2021 年初，疫情支持政策有些已陆续退出，疫情好转、收费标准回调等因素有望对机场企业航空性收

入和盈利能力带来一定积极影响。

短期来看，此次疫情让航空公司被迫削减航班，国内武汉航班基本暂停，国际航班实行“五个一”政策，人员流动及出行意愿骤降，造成航空旅客量断崖式下跌，对本来增速放缓的航空运输业短期产生一定负面影响。但随着国内疫情形势好转、疫苗加速推广，旅游业迎来快速回暖复苏。2021年清明节假期，国内旅游出游1.02亿人次，按可比口径同比增长144.6%，恢复至疫前同期的94.5%；实现国内旅游收入271.68亿元，同比增长228.9%，恢复至疫前同期的56.7%。2021年“五一”假期，全国国内旅游出游2.3亿人次，超疫前同期水平，国内游收入恢复至疫前同期的77%。

机场行业为长周期行业，本身对经济环境波动具有较强的韧性。从投资模式看，机场属于基础设施行业，具有投资规模大且周期长的特点，大部分机场投资均由民航局及地方政府承担部分项目资本金，从而减轻机场企业自身的投融资压力，体现了很强的政府支持。从成本结构看，机场行业的成本较为固定，主要由折旧摊销、人工成本、机场维护费用、航空安全费用等构成，其中固定成本约占主营成本的50%以上，而小机场固定成本比重更高；相对稳定的成本构成以及较高的固定成本比例使得机场行业受疫情影响更小。因此，很强的政府支持、较长的投资运营周期以及相对稳定的成本结构使得机场行业相较上游客运及货运量受疫情的影响更加有限。后续随着全球疫情逐步得到控制，后续影响将逐渐减弱，直至客货运量实现快速增长。

中诚信国际认为，短期来看，疫情防控政策和“五个一”政策的实施对机场企业营业收入和盈利能力带来一定负面影响。但疫情对航空运输业冲击较为短暂，从而对机场行业影响更加有限；且随疫情结束需求集中释放，未来一段时期内旅客流量仍具备持续增长的空间，强劲的航空需求反弹将冲

减2020年疫情对机场行业的负面影响。

浙江省经济实力很强，经济增长态势良好，经济产业结构不断优化，为公司发展提供了良好的外部条件

2018~2020年，浙江省全年地区生产总值分别为58,003亿元、62,462亿元和64,613亿元²，2020年同比增长3.6%。其中，2020年第一产业增加值为2,169亿元，第二产业增加值为26,413亿元，第三产业增加值为36,031亿元，分别增长1.3%、3.1%和4.1%，三次产业增加值结构由上年的3.3:42.1:54.6调整为3.3:40.9:55.8，产业结构进一步优化。在经济快速增长的同时，浙江省固定资产投资也保持了较好的增长势头，2020年固定资产投资比上年增长5.4%。

2020年，浙江省全年交通运输、仓储和邮政业增加值为1,968亿元，比上年增长0.6%。截至2020年末，浙江省全省公路总里程为12.33万公里，其中高速公路5,096公里；同期末，浙江省共有民航机场7个，全年旅客吞吐量4,996万人，其中发送量为2,523万人。此外，2020年，浙江省铁路、公路和水运完成货物周转量12,323亿吨公里，比上年下降0.5%；旅客周转量674亿人公里，比上年下降40.3%。

得益于经济持续快速发展，2018~2020年，浙江省一般公共预算收入分别为6,598.08亿元、7,048.00亿元和7,248.00亿元，同比分别增长11.1%、6.8%和2.8%；同期，政府性基金收入分别为8,736.56亿元、10,607.82亿元和11,353.35亿元，呈快速增长趋势。

财政支出方面，2018~2020年，浙江省一般公共预算支出分别为8,627.51亿元、10,052.99亿元和10,081.98亿元，政府性基金支出分别为9,020.03亿元、10,388.89亿元和11,883.94亿元，财政平衡率分别为76.48%、70.11%和71.89%，财政平衡情况

结构修订为3.3:42.1:54.6。

²2018年浙江GDP修订为58,003亿元，三次产业增加值结构修订为3.4:43.6:53.0；2019年浙江GDP修订为62,462亿元，三次产业增加值

一般。

总体来看，浙江省是经济比较发达的沿海对外开放省份，经济发展的内在动力和活力较强，经济增长质量较好。未来随着旅游、物流等第三产业的快速发展，浙江省经济仍将保持较快的增长速度。快速发展的地区经济为当地交通基础设施建设提供了有利的经济基础，为公司发展提供了良好的外部条件。

业务运营

公司业务主要由航空业务和非航空业务构成。近年来公司航空业务收入占比均在 50% 以上，是公司收入的最主要来源；公司非航空业务主要为航空相关延伸业务，包括劳务业务、租赁业务及广告业务等，对公司收入构成了重要补充。新冠肺炎疫情爆发以前，公司吞吐量稳中有升，航空业务收入及非航空业务收入均呈稳步增长态势；2020 年，新冠肺炎疫情爆发导致民航市场需求锐减，公司各主要成员机场飞机起降架次及旅客吞吐量均有不同程度的下滑，航空业务收入及非航空业务收入同比分别下降 31.50% 和 29.32%，受此影响，当期公司营业收入同比下降 30.50% 至 40.59 亿元。2021 年一季度，公司共实现营业收入 10.46 亿元，同比增长 34.79%。

表 5：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1-3
航空业务	29.14	31.24	21.40	5.36
非航空业务	25.07	27.15	19.19	5.10
其中：提供劳务	6.90	6.88	5.49	--
租赁	7.68	8.73	4.90	--
销售商品	3.50	2.45	1.24	--
广告	2.47	3.00	1.86	--
停车费	1.50	1.40	0.97	--
其他延伸服务	2.42	3.52	3.38	--
其他业务	0.60	1.16	1.35	--
合计	54.22	58.40	40.59	10.46
占比	2018	2019	2020	2021.1-3
航空业务	53.74	53.49	52.72	51.24
非航空业务	46.24	46.49	47.28	48.76
其中：提供劳务	12.73	11.78	13.53	--
租赁	14.16	14.95	12.07	--
销售商品	6.46	4.20	3.05	--

广告	4.56	5.14	4.58	--
停车费	2.77	2.40	2.39	--
其他延伸服务	4.46	6.03	8.33	--
其他业务	1.11	1.99	3.33	--
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：公司未对 2021 年一季度非航空业务收入进行拆分。

资料来源：公司提供

浙江省枢纽作用日趋明显，但上海浦东、虹桥机场对浙江省各机场带来较大竞争压力，高铁亦分流部分市场需求

省外邻近机场中，上海浦东机场及上海虹桥机场对公司下属各机场带来了较大的竞争压力，尤其是杭州机场在一定程度上被综合运输能力较强的上海虹桥机场分流了客流，同时也会因为要保障上海两机场的稳定运行而受到航空管制。

图 5：公司下属各机场与周边机场竞争示意图



资料来源：中诚信国际整理

表 6：2020 年公司及周边机场业绩统计

机场简称	旅客吞吐量 (人次)	货邮吞吐量 (吨)	飞机起落架次 (架次)
上海/浦东	30,476,531	3,686,627	325,678
上海/虹桥	31,165,641	338,557	219,404
杭州/萧山	28,224,342	802,049	237,362
南京/禄口	19,906,576	389,362	181,725
宁波/栎社	8,971,579	119,156	75,373
温州/龙湾	8,787,200	73,572	73,717
义乌	1,366,207	12,585	13,677
舟山/普陀山	1,141,491	894	20,250
台州/路桥	1,086,994	10,431	9,498
黄山/屯溪	444,253	1,350	5,528

衢州	386,122	700	4,751
----	---------	-----	-------

资料来源：中诚信国际根据 2020 年民航机场生产统计公报整理

此外，高速铁路是航空机场行业最大的竞争者。浙江省是我国高速铁路网的重要节点，是沿江通道和沪昆通道的重要站点，枢纽作用日趋明显。高速铁路以其终端的交通互联优势对两地间航线产生替代作用，使得浙江省的航空客运量有所减少，对公司下属各机场存在一定的分流影响。但在航空需求不断增长的行业发展趋势下，高铁对公司业务产生的分流作用较为有限，中诚信国际将继续关注未来高铁建设对公司产生的影响。

公司各成员机场中杭州机场贡献突出；受疫情影响，2020 年公司客运业务量大幅下滑；公司国内通航点拓展成果显著，航司运力投放稳定

近年来，公司相继并入了杭州机场、宁波机场、

表 7：截至 2021 年 3 月末公司各成员机场概况

机场名称	机场类型	航站楼		飞行区			货站区	
		面积 (万平方米)	设计容量 (万人次)	跑道数量 (条)	跑道长度 (米)	停机位 (个)	面积 (万平方米)	设计容量 (万吨)
杭州机场	民用	37.00	3,300	2	3,600/3,400	175	12.86	120.0
宁波机场	民用	15.59	1350	1	3,200	60	3.5	30.0
温州机场	民用	15.65	1,300	1	3,200	59	2.36	20
舟山机场	民用	2.90	200	1	2,500	18	0.11	0.4
衢州机场	军民合用	0.34	20	1	2,600	4	0.05	0.2
台州机场	军民合用	0.79	65	1	2,500	6	0.02	1.3
义乌机场	军民合用	2.99	130	1	3,000	11	0.47	1.6

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

受益于腹地经济的稳步发展、民众出行需求的增加，新冠肺炎疫情爆发以前公司客货运吞吐量均呈稳步上升趋势，2018~2019 年，公司分别完成旅客吞吐量 0.65 亿人次和 0.70 亿人次，货邮吞吐量 84.40 万吨和 90.00 万吨；同期，公司航班起降架次分别为 50.41 万架次和 52.63 万架次。

2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司飞机起降架次同比下降 17.42%。客运方面，2020 年公司实现旅客吞吐量 0.50 亿人次，同比下降 28.57%，受疫情影响程度较大；但疫情背景下，防疫物资运输需求大幅增长，公司抓住货运市场机会，加大货运航班调配力度，实现货邮吞吐量 101.94 万吨，同比

温州机场和舟山机场；并受托经营了衢州机场、台州路桥机场（以下简称“台州机场”）及义乌机场；此外，浙江丽水机场和嘉兴机场正在建设中，建成后亦将由公司行使全面运营管理权。

在各成员机场中，杭州机场于 2000 年实现通航，是中国重要的干线机场、国际定期航班机场、对外开放的一类航空口岸和国际航班备降机场，是浙江省地理位置最重要、规模最大、设备最齐全、生产最繁忙的国际航空港。宁波机场于 1984 年 11 月 16 日建成，1990 年 6 月 30 日正式建成通航。宁波机场三期工程于 2019 年完工，较 T1 航站楼面积扩大 2.5 倍，停机坪面积扩大近 3 倍。温州机场的前身是温州永强机场，于 1990 年 7 月 12 日正式通航，是国家一类航空口岸。

增长 13.27%。2021 年一季度，受国内疫情缓解影响，公司旅客吞吐量同比增长 50% 至 0.12 亿人次，但仍未达 2019 年同期水平。考虑到全球疫情仍在蔓延、国内疫情或存在反复等因素，公司业绩尚存在一定的不确定性，中诚信国际将持续关注全球疫情变化及相关政策调整对公司航空业务的影响。

表 8：2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司吞吐量情况

	2018	2019	2020	2021.1~3
旅客吞吐量（亿人次）	0.65	0.70	0.50	0.12
货邮吞吐量（万吨）	84.40	90.00	101.94	26.62
飞机起降架次（万架次）	50.41	52.63	43.46	10.98

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

分成员机场看，公司下辖的7个机场中，杭州机场、宁波机场和温州机场为枢纽机场，其中杭州机场的规模相对较大；义乌机场等4个支线机场规模相对较小，缺乏航线网络优势，对公司业务的贡献程度不大。2020年，杭州机场、宁波机场和温州机场的旅客吞吐量分别为2,822.43万人次、897.16万人次和878.72万人次，占公司合并口径旅客吞吐

量的56.49%、17.96%和17.59%；货邮吞吐量分别为80.20万吨、11.92万吨和7.36万吨，占公司合并口径货邮吞吐量的78.67%、11.69%和7.22%；飞机起降架次分别为23.74万架次、7.54万架次和7.37万架次，占公司合并口径飞机起降架次的54.62%、17.35%和16.96%。其中，杭州机场在客运、货运及飞机起降架次方面的贡献度均超过50%。

表 9：2020 年公司成员机场吞吐量情况（%）

机场名称	旅客吞吐量			货邮吞吐量			飞机起降架次		
	完成数量 (万人次)	同比增速	占比	完成数量 (万吨)	同比增速	占比	完成数量 (万架次)	同比增速	占比
杭州机场	2,822.43	-29.63	56.49	80.20	16.19	78.67	23.74	-18.41	54.62
宁波机场	897.16	-27.73	17.96	11.92	12.28	11.69	7.54	-15.77	17.35
温州机场	878.72	-28.51	17.59	7.36	-9.29	7.22	7.37	-20.13	16.96
义乌机场	136.62	-32.67	2.73	1.26	18.58	1.24	1.37	11.82	3.15
舟山机场	114.15	-25.00	2.28	0.09	43.51	0.09	2.03	-16.29	4.67
台州机场	108.7	-21.31	2.18	1.04	1.49	1.02	0.95	-8.11	2.19
衢州机场	38.61	-4.45	0.77	0.07	-16.67	0.07	0.48	31.83	1.10
合计/综合	4,996.39	-28.78	100.00	101.94	13.28	100.00	43.46	-17.43	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

通航点方面，截至2021年3月末，公司共计拥有通航点435个，包含国内通航点386个，国际通航点49个。其中，国内通航点较上年同期增加70个，但受国际疫情蔓延影响，国际通航点较上年同期减少48个。

表 10：截至 2021 年 3 月末公司航线情况

成员机场	通航点		主要通航城市
	国内	国际	
杭州机场	124	34	北京、广州、成都、深圳
宁波机场	78	11	重庆、西安、广州、北京
温州机场	90	1	北京、广州、贵阳、成都
舟山机场	28	0	北京、泉州、厦门、揭阳
衢州机场	19	0	北京、重庆、成都、贵阳
台州机场	21	0	北京、西安、广州、贵阳
义乌机场	26	3	北京、深圳、广州、揭阳
合计	386	49	--

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

航空公司是机场发展最为重要的客户与合作伙伴。截至2021年3月末，杭州机场的基地航空公司主要有中国国际航空股份有限公司（以下简称“中国国航”）、厦门航空有限公司（以下简称“厦

门航空”）、浙江长龙航空有限公司（以下简称“长龙航空”）和杭州圆通货运航空有限公司（以下简称“圆通航空”），杭州机场过夜飞机规模达到123架，其中包括中国国航32架，长龙航空18架和厦门航空21架等。2020年，杭州机场的前三大业务伙伴为中国国航、南方航空和厦门航空，上述三大航空公司为杭州机场贡献的航空收入占比分别为11.20%、12.48%和8.99%；宁波机场的前三大业务伙伴为东方航空、春秋航空和南方航空，上述三大航空公司为宁波机场贡献的航空收入占比分别为25.31%、19.16%和16.24%；温州机场的前三大业务伙伴为中国国航、东方航空和南方航空，上述三大业务伙伴为温州机场贡献的航空收入占比分别为14.94%、15.60%和10.91%。整体来看，公司与前三大航空公司合作紧密，主要合作航司在机场投放的运力较为稳定。

表 11：2020 年公司主要航空公司客户业务量统计（%）

成员机场	航空公司	起落架次占比	旅客吞吐量占比	货邮吞吐量占比	收入占比
杭州机场	中国国航	14.4	15.6	7.5	11.20
	南方航空	12.1	14.5	6.0	12.48
	厦门航空	12.1	13.7	5.8	8.99
	东方航空	8.9	9.4	3.8	8.41
宁波机场	长龙航空	9.3	10.0	5.2	6.00
	东方航空	21.4	20.9	14.8	25.31
	春秋航空	14.1	16.3	7.8	19.16
	南方航空	11.5	12.5	9.2	16.24
	长龙航空	6.6	7.3	5.0	8.74
温州机场	海南航空	6.5	6.4	4.4	7.79
	中国国航	15.2	14.4	17.7	14.94
	东方航空	14.3	14.1	14.4	15.60
	南方航空	9.6	10.6	10.0	10.91
舟山机场	长龙航空	6.6	6.8	6.3	7.28
	厦门航空	19.5	23.3	24.5	21.73
	山东航空	15.1	17.1	11.3	13.68
	东方航空	12.5	10.2	9.8	10.05
	福州航空	11.4	11.0	7.2	9.96

注：收入占比的统计口径仅考虑航空业务收入，不包含非航空收入。

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，公司各成员机场中杭州机场贡献突出；受益于腹地经济的稳步发展、民众出行需求的增加，新冠肺炎疫情爆发以前公司业务稳定向好；同时，依托于公司航线的不断拓展以及航司运力的稳定投放，公司未来航空业务发展前景广阔。但中诚信国际关注到，受疫情影响，公司 2020 年客运业务量有所下滑，后续运行情况及反弹程度尚需关注。

非航空业务收入以劳务和租赁收入为主，对公司收入构成了重要补充；受疫情影响，2020 年以来非航空业务各板块收入规模均有不同程度下降

公司的非航空业务以劳务业务和租赁业务为主，另外还有少量的广告业务、销售商品业务、停车业务等。2018~2020 年，公司分别实现非航空业务收入 25.07 亿元、27.15 亿元和 19.19 亿元，其中劳务业务、租赁业务、广告业务和销售商品业务对该板块收入贡献较大。

劳务业务主要为货站业务、货运业务、贵宾服务业务及交通运输业务，其中货站业务收入来源为货邮操作费收入，包括仓储，场内货物打包、拼装、装箱、装卸等业务，具有一定的垄断性，经营资产为航空货站、站坪及其余专业机器设备；货运业务收入的主要来源为货物运输收入，市场相对开放，经营资产主要为车辆；贵宾业务收入的主要来源为租赁场内贵宾室冠名权，为商旅人士提供贵宾服务，经营资产主要为候机楼房屋；交通运输业务收入的主要来源为通过大巴运送进出港旅客及为场区交通中心其他客运公司车辆提供场站服务收入，经营资产主要为大巴及交通场站中心相关资产。2018~2020 年，公司分别实现劳务业务收入 6.90 亿元、6.88 亿元和 5.49 亿元。

公司租赁业务主要系对航站楼商铺、航站楼服务柜台及厂区经营性房产等场地进行出租，出租价格及收费方式因公司所持资产的不同而有所差异。2018~2020 年，公司分别实现租赁业务收入 7.68 亿元、8.73 亿元和 4.90 亿元。其中，2020 年受疫情影响，一方面，机场客流量大幅减少，入驻商户及租赁资产出租面积有所减少；另一方面，公司响应省国资委号召，根据共同分担原则，以客流量降幅为参照与部分商户约定租金减免规模，并对符合条件的商户实行减免三个月租金的扶持政策，上述因素综合影响使得当年租赁业务收入同比下滑 43.86%。截至 2021 年 3 月末，公司所持各项租赁资产中，航站楼商铺出租率达 80.03%，航站楼服务柜台出租率为 42.30%，场区经营性房产出租率为 77.34%。

此外，公司的广告业务主要为公司对经营场区内的广告位进行租赁，从而获取广告业务收入。公司商品销售业务主要为各机场食品公司的配餐销售及保安公司安防用品销售，目前，杭州机场、宁波机场和温州机场均对航空公司提供配餐业务，且具有一定的垄断优势。2018~2020 年，公司分别实现广告业务收入 2.47 亿元、3.00 亿元和 1.86 亿元，商品销售业务收入 3.50 亿元、2.45 亿元和 1.24 亿元。其中，2020 年受疫情背景下机场客流量减少及

商家广告投放意愿降低影响，公司广告业务及商品销售业务收入同比分别下滑 38.11% 和 49.37%。

中诚信国际认为，公司非航空业务主要为航空相关延伸业务，对公司收入构成了重要补充；伴随公司航空业务的发展，非航空业务未来仍具备持续增长的空间。但中诚信国际关注到，2020 年伴随疫情背景下公司客运业务量及航空业务收入的下滑，公司非航空业务各板块收入均有不同程度下降，中诚信国际将持续关注公司非航空业务后续运营情况。

战略规划及管理

十四五期间，公司将围绕“1359”战略思路推进工作，力争建设“一核心两枢纽六节点”的航线布局，打造最具价值创造力的机场产业管理集团

十四五期间，公司将紧紧围绕“1359”战略思路，结合国际国内社会经济发展环境与变化趋势，根据浙江省各地市交通区位、社会经济和相关产业发展需求，推动各项工作的开展，力争打造客货复合、空地衔接、分工协作的“一核心两枢纽六节点”的浙江机场协同发展新格局。

公司“1359”战略思路如下：“1”即围绕一个战略目标：打造最具价值创造力的机场产业管理集团，实现“三个领先”目标，即全球领先的世界级机场体系重要组成、行业领先的机场运营服务水平、国内领先的机场产业发展平台。“3”即坚持三大战略实施：坚持“客货双枢纽”战略，加快培育杭州国际航空枢纽，宁波、温州区域枢纽功能；坚持“数字智治”战略，加快从单一机场节点向智慧化、网络化的全省机场及多式联运综合交通体系转变；坚持“1+4”产业联动战略，加快推进从机场建设运营为主向打造机场产业生态圈转变。“5”即聚焦五项重点任务：打造领先航空枢纽体系，建设四型机场标杆，加快产业板块化发展，提升集团化治理能力，推进大机场管理转型。“9”即公司奋进的九大标志性成果。

表 12：公司“一核心两枢纽六节点”发展布局

名称	机场	定位	重点方向
一核心	杭州机场	长三角世界级机场群核心机场之一，立足华东、辐射全国、通达全球的国际门户枢纽机场和全国航空快件中心	提升国际门户功能；增强基地和枢纽功能；航空快件功能
	宁波机场	区域性枢纽机场，长三角大型国际货运机场	增强区域性服务功能；优先发展航空货运功能
两枢纽	温州机场	区域性枢纽机场，面向亚太、通达欧美的大型国际机场和华东地区重要的通用航空基地	增强对浙南闽北的区域性服务功能；拓展国际航空网络；创新发展通用航空功能
	嘉兴机场	长三角核心航空枢纽配套功能机场和区域性航空货运基地	航空货运；低成本航空与公务机
六节点	义乌机场	浙中地区中型国际机场和区域性国际航空物流基地	航空快件货运；中短途的地区和国际航线
	舟山机场	浙东中型国际机场，长三角重要的通用航空基地和航空产业制造基地配套机场	完善航空客运网络；服务航空产业发展；海洋通用航空服务
	台州机场	浙东南沿海地区中型国际机场和重要的航空货运机场	完善航空客运网络，争取口岸开放；配套发展航空货运
	衢州机场	浙皖闽赣四省边际地区重要机场和浙西旅游特色机场	完善客运网络，发展旅游包机
	丽水机场	浙南地区重要旅游机场和区域性通用航空基地机场	发展旅游市场和通用航空

资料来源：公司提供

表 13：十四五期间的九大标志性成果

工程名称	内涵
多式联运	打造世界一流的空港综合交通枢纽
空中丝路	打造服务“一带一路”国际航空枢纽
数字智治	打造行业领先的数字化机场
改革转型	打造机场管理转型先行示范区
空域优化	打造杭州机场双跑道独立运行标杆机场
小机场大创新	打造中小机场改革发展典范
区港一体	打造临空经济发展“升级版”
低空畅翔	打造通用航空“浙江样板”
党建引领	打造风清气正浙江机场政治生态

资料来源：公司提供

宁波机场三期扩建工程基本完工，有效提升机场运营承载能力；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临一定的投资压力

公司在建项目主要为杭州萧山国际机场三期工程、温州机场的交通枢纽综合体及公用配套工程、宁波机场三期扩建工程等。

杭州萧山国际机场三期工程计划总投资 270.74

亿元，资本金比例为 31.64%，项目资本金将通过自有资金、民航发展基金和财政贴息解决。项目建设内容主要为 69 万平方米旅客航站楼和 53 万平方米交通中心及配套设施，工程工期预计为 2018~2025 年。截至 2021 年 3 月末，杭州萧山国际机场三期工程已到位资本金为 31.37 亿元，已完成投资 129.16 亿元。

宁波机场三期扩建工程的计划总投资为 115.02 亿元，其中预留的 580 亩土地费为 10.44 亿元；资本金比例为 25%，全部由宁波市政府承担。该项目系按照年旅客吞吐量 1,200 万人次和货邮吞吐量 50 万吨的能力设计建造。截至 2021 年 3 月末，宁波机场三期扩建工程已到位资本金 27.90 亿元，已投资金额 107.89 亿元。2019 年 12 月，宁波机场 T2 航站楼已正式投入使用，随着宁波机场三期扩建工程的竣工及结算，预计每年将计提折旧 3.50 亿元。

温州机场交通枢纽综合体及公共配套工程计划总投资 35.11 亿元，资本金比例为 25%，项目资本金由 4.45 亿元的财政资金和公司自筹资金构成。该项目的建设内容包括能源中心、110KV 变电站与监控中心及综合体一期等。截至 2021 年 3 月末，温州机场交通枢纽综合体及公共配套工程已完成投资 21.55 亿元。

公司拟建项目主要为宁波机场四期扩建工程和温州机场三期扩建工程。其中，宁波机场四期扩建工程计划总投资 490.00 亿元，计划资本金比例为 25%，主要由政府专项债和公司自筹资金构成，工程工期预计为 2021~2025 年，建设内容主要包括第二跑道及跑道滑行系统、T3 航站楼、配套机坪及交通中心等，目前项目总体规划已获国家民航局正式批复；温州机场三期扩建工程计划总投资 197.00 亿元，计划资本金比例为 25%，同样由政府专项债和公司自筹资金构成，工程工期预计为 2021~2026 年，建设内容主要包括第二跑道、T3 航站楼、物流货运库等，目前公司正推进三期项目机坪工程环评、测量等前期工作。

截至 2021 年 3 月末，公司“十四五”期间计划投资规模为 1,045.54 亿元，其中，2021 年全年计划

投资 81.46 亿元，尚需投资 68.62 亿元，面临较大的投资压力。

表 14：截至 2021 年 3 月末公司各成员机场计划投资规模

各成员机场	“十四五”规划投资（亿元）	2021 年投资规模（亿元）	已投资（亿元）
杭州机场	415.83	72.10	12.42
宁波机场	495.00	3.26	0.19
温州机场	134.00	5.82	0.20
舟山机场	0.71	0.28	0.03
合计	1,045.54	81.46	12.84

注：投资规模的统计口径包含设备投资。

资料来源：公司提供

公司建立了健全的法人治理结构和完善的管理制度体系，各部门分工明确

根据公司章程，公司设置股东会，由全体股东组成，为公司最高权力机构；设置董事会，由 5 名董事成员组成，其中职工董事 1 名。公司设置监事会，由 5 名监事组成，其中 3 名成员由浙江省国资委按有关程序派出，2 名成员由职工代表大会选举产生。此外，公司设总经理 1 人，副总经理若干名，总会计师 1 名，由浙江省国资委提议，经规定程序批准后，由董事会聘任或解聘。

公司形成了围绕机场运营的职能部门分工，每个职能部门各自承担相应的管理职能，部门之间建立了良好的沟通机制。此外，公司逐步建立及完善各项规章制度，包括财务管理、投资管理、融资管理、安全管理等不同模块。

中诚信国际认为，公司法人治理结构较为完善，已基本建立了符合公司实际的一整套企业管理制度，并通过积极有效地进行内部治理，加强了内部系统管理。

财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表，各期财务数据均为财务报表期末数。此外，根据公司签订的委托管理协议，

正在使用的3家军民合用机场的资产及债务不纳入公司合并报表范围，但经营产生的收入及利润则计入公司财务报表。

盈利能力

2020年公司营业毛利率由正转负；受长期股权投资计提减值以及新冠肺炎疫情影响，2019年以来公司盈利水平承压

近年来，公司营业毛利率呈持续下降趋势。2019年，公司综合业务毛利率同比小幅下降0.36个百分点至27.15%，系毛利率水平的正常波动。2020年，公司综合业务毛利率由正转负至-11.36%。其中，航空业务毛利率同比大幅下降47.88个百分点至-27.56%，主要系疫情期间机场经营业务收入大幅下滑但新增大量疫情防控支出，同时宁波机场三期扩建工程项目主体工程投入运营增加运营成本及折旧所致；非航空业务各板块毛利率均有不同程度下降，导致非航空业务毛利率同比下降28.29个百分点至6.71%。2021年一季度，公司综合业务毛利率为-3.48%，同比大幅提升28.42个百分点，系航空业务毛利率回升所致。

表 15：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

	2018	2019	2020	2021.1~3
航空业务	20.58	20.32	-27.56	-11.97
非航空业务	35.57	35.00	6.71	5.44
其中：提供劳务	31.52	27.72	5.09	--
租赁	43.94	42.88	-16.81	--
销售商品	24.95	24.33	-10.08	--
广告	46.11	46.04	20.68	--
停车费	29.05	27.36	-10.49	--
其他延伸服务	25.96	23.24	18.92	--
其他业务	48.39	57.73	76.65	--
营业毛利率	27.51	27.15	-11.36	-3.48

资料来源：公司提供

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2018~2020年，公司管理费用分别为4.58亿元、4.47亿元和4.14亿元，整体呈小幅下降趋势；同期，受债务规模扩张导致的利息费用增长影响，公司财务费用有所提升，带动期间费用合计持续增长。期间费用率方面，2018~2020年，公司期间费用率持续

增长，其中，2020年，受收入规模下降影响，公司期间费用率同比增长9.19个百分点至21.02%，整体期间费用管控能力有待加强。2021年一季度，公司期间费用合计为2.41亿元，期间费用率进一步提升至23.08%。

2018~2020年，公司经营性业务利润分别为8.12亿元、8.77亿元和-12.59亿元。2019年，得益于业务规模的扩张，公司经营性业务利润小幅增长8.00%；2020年，受公司主营业务盈利能力下滑及期间费用规模上升的共同影响，公司经营性业务利润由正转负。机场行业具有一定的公益性，公司每年可收到一定的政府补助，2018~2020年公司分别收到政府补助0.67亿元、0.87亿元和0.91亿元，计入其他收益。公司资产减值损失主要为长期股权投资减值损失和应收账款坏账损失。2018~2019年，公司分别对宁波东海兴业投资有限责任公司（以下简称“东海兴业”）的长期股权投资计提减值准备0.60亿元和5.44亿元。东海兴业系由下属宁波机场集团和海航实业集团有限公司、海航航空集团有限公司等多家股东共同成立（公司出资6亿元，持股20%），鉴于海航系舆情发酵对东海兴业业务及内在管理产生一定负面影响等多重因素，2019年公司对该项投资全额计提减值准备，对公司当年利润水平产生较大影响。2020年，公司资产减值损失为0.67亿元，主要系公司计提的应收款项坏账。整体来看，2018~2020年，公司利润总额及净利润呈持续下降趋势，其中2020年公司利润指标为负，新冠肺炎疫情疫情影响下，公司盈利水平承受较大压力。2021年一季度，受制于国际疫情蔓延的持续影响，公司经营性业务利润依然为负，当期公司仍呈亏损状态，但利润缺口同比有所收窄。中诚信国际将持续关注疫情及相关政策变化对公司经营业绩和利润水平的影响。

表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~3
管理费用	4.58	4.47	4.14	1.03
财务费用	1.60	1.73	3.52	1.12
期间费用合计	6.23	6.91	8.53	2.41
期间费用率(%)	11.48	11.83	21.02	23.08

经营性业务利润	8.12	8.77	-12.59	-2.87
其他收益	0.67	0.87	0.93	0.12
资产减值损失	0.62	5.41	0.67	0.00
利润总额	7.90	3.44	-12.27	-2.63
净利润	5.60	0.85	-12.50	-2.74
EBITDA	17.81	15.38	4.17	--
EBITDA 利润率(%)	32.85	26.33	10.28	--
总资产收益率(%)	2.60	1.32	-1.60	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司方面，2018~2020年及2021年1~3月，母公司分别实现营业总收入72.82万元、69.91万元、586.57万元和47.19万元，主要系提供劳务收入。同期，母公司分别实现净利润2,139.18万元、-2,573.84万元、283.54万元和1,548.39万元，主要由经营性业务利润及投资收益构成。其中，经营性业务利润呈持续亏损状态；投资收益主要系关联方贷款利息收入、可供出售金融资产等取得的投资收益以及收到子公司分红，近年来持续波动。

资产质量

业务发展及机场扩建带动公司资产及负债规模逐年增长；股东持续注资夯实公司资本实力；财务杠杆水平保持在合理水平

随着业务规模的扩大以及公司在机场扩建等方面的投入不断增加，近年来公司资产总额稳步增加。公司资产以非流动资产为主，2020年末非流动资产占比达85.25%，主要由在建工程、固定资产及无形资产构成。受在建项目投入及转固影响，公司在建工程账面余额有所波动，截至2020年末，公司在建工程为131.55亿元，主要包括杭州萧山国际机场三期工程94.35亿元。公司固定资产主要为各机场航站楼及配套房屋及建筑物资产；无形资产主要为各成员机场公司拥有的土地使用权，大部分为划拨用地。因宁波机场三期扩建工程部分完工并转入固定资产，2019年末公司固定资产和无形资产较上年末分别增加39.27亿元和53.34亿元。截至2020年末，公司固定资产和无形资产账面价值分别为161.60亿元和124.70亿元，其中固定资产中有账面原值合计101.89亿元的房产尚未取得所有权证，无形资产中有账面原值合计65.69亿元的

土地尚未办妥产权证书。公司正在积极办理相关权证，这些权证的缺失暂未对公司正常经营产生影响。公司流动资产主要为货币资金、应收账款、其他应收款和其他流动资产。截至2020年末，其他应收款为17.68亿元，主要系应收地方政府的杭州机场二期净空噪音处置资金。其他流动资产主要为公司购买的到期期限在一年以内的银行理财产品，近年来规模小幅波动。截至2021年3月末，公司总资产规模为530.48亿元，较2020年末增加10.53亿元，主要系在建工程及货币资金增加所致。

近年来，公司负债规模亦逐年增加，截至2020年末，公司总负债规模为274.43亿元。公司负债以非流动负债为主，截至2020年末非流动负债占比为61.16%，与机场建设投资周期长的特点相匹配。公司负债以有息债务为主，主要包括银行借款、应付债券和长期应付款中的股东借款、应付融资租赁款等。伴随公司融资规模的持续扩张，银行借款及应付债券规模均逐年增长。此外，公司流动负债主要为应付账款和其他应付款。其中，应付账款以应付施工单位工程款为主，伴随公司机场工程项目建设推进而逐年增长；其他应付款主要为押金及保证金、航线补助等。截至2021年3月末，公司总负债规模为286.72亿元，较2020年末增加12.29亿元，主要系长期借款增加所致。

所有者权益方面，近年来公司实收资本保持稳定，2018~2020年末及2021年3月末均为100.00亿元。公司持续收到政府及相关部门拨付的民航发展基金、专项基金补贴和项目资本金等，截至2021年3月末，公司资本公积增至95.27亿元。公司少数股东权益主要为杭州机场公司的其他股东权益，整体呈小幅增长趋势。此外，受2019年以来公司归母净利润亏损影响，公司未分配利润逐年减少，截至2021年3月末为-7.71亿元。

表 17：近年来公司主要资产及资本构成情况（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021.1~3
总资产	389.24	459.83	519.95	530.48
在建工程	108.88	81.87	131.55	145.21
固定资产	116.89	156.16	161.60	159.79

无形资产	73.94	127.28	124.70	123.90
流动资产	76.61	75.38	76.67	73.48
总负债	169.34	214.48	274.43	286.72
短期借款	7.97	6.35	15.10	10.10
应付账款	17.99	37.41	53.57	51.72
其他应付款	15.94	19.66	12.93	17.23
长期借款	72.66	97.95	126.65	144.16
应付债券	9.73	22.72	38.68	38.73
所有者权益合计	219.90	245.36	245.52	243.76
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	57.93	82.50	95.27	95.27
未分配利润	9.32	6.44	-5.40	-7.71
少数股东权益	52.26	55.89	55.27	55.82
总债务	123.51	148.18	197.91	208.93
短期债务/总债务	0.24	0.16	0.16	0.11
资产负债率	43.51	46.64	52.78	54.05
总资本化比率	35.97	37.65	44.63	46.15

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司投资建设机场等资本支出规模较大，除政府拨付项目资本金、民航发展基金补助外，主要通过银行借款、发行债券和融资租赁等渠道筹资，近年来公司债务规模及财务杠杆水平逐年上升。截至2021年3月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为54.05%和46.15%，财务杠杆尚处于合理水平。债务结构方面，截至2021年3月末，公司短期债务/总债务为0.11倍，公司债务以长期债务为主，债务结构相对合理。

母公司方面，近年来长期股权投资占母公司总资产的比重维持在70%以上。截至2020年末，母公司总资产为215.74亿元，其中长期股权投资为152.17亿元，主要系对杭州机场公司等子公司的投资；其他应收款为24.14亿元，主要为关联方往来及应收地方政府的杭州机场二期净空噪音处置资金。

现金流及偿债能力

主营业务获现能力良好，但2020年经营活动净现金流转负；EBITDA和经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力逐年弱化，但货币资金对短期债务的保障能力有所提升

公司经营活动现金流主要为on营业务产生的现金收支，收到的政府补助、财政贴息等以及支付

给航空公司的航线补助资金。2019年及之前，随着公司业务规模的扩大，公司经营活动产生的现金收支规模逐年增加，经营活动净现金流有所波动；2020年，受疫情冲击，公司经营况况承压，经营活动现金流入规模大幅缩减，带动经营活动净现金流转负。公司主营业务获现能力良好，收现比保持在1倍以上且逐年增长。投资活动净现金流受投资建设机场项目影响而呈大幅净流出状态，投资支付的现金系公司购买国债逆回购和理财产品支付的现金，2018年以来亦保持一定的规模。近年来，公司持续收到政府及股东拨付的增资款、项目资本金和民航发展基金返还等，同时加大筹资力度，筹资活动现金流入逐年较快增长；筹资活动现金流出以偿还债务支付的现金为主，近年来亦呈增长趋势。公司筹资活动净现金流入逐年增长，对公司流动性形成有效补充。2021年一季度，公司经营情况较上年同期有所好转，经营活动净现金流由负转正至1.83亿元；但机场建设支出仍保持高位，投资活动净现金流维持净流出状态；经营及投资活动现金流缺口仍依赖筹资活动弥补。

随着公司在建项目的持续投入，公司面临一定的资本支出压力，近年来债务规模持续增长。受公司债务规模上升、利润指标下滑的共同影响，近年来EBITDA对总债务和利息支出的覆盖倍数持续下降，2020年EBITDA无法实现对利息支出的有效覆盖。2019年及之前，公司经营获现情况较好，经营活动净现金流和营运现金流对利息支出的覆盖能力良好；2020年，公司经营活动净现金流转负，对债务本息无覆盖能力。

短期偿债能力方面，2020年以来，受货币资金存量增长影响，公司货币资金对短期债务的保障能力有所提升，截至2021年3月末，货币资金/短期债务为1.13倍，货币资金可保障短期债务的偿付。

表 18：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020	2021.1~3
经营活动净现金流	19.38	17.58	-6.84	1.83
投资活动净现金流	-42.89	-64.63	-50.69	-4.01
筹资活动净现金流	20.32	40.98	59.27	10.13

收现比	1.04	1.07	1.09	1.12
经营净现金流/总债务	0.16	0.12	-0.03	0.01
经营活动净现金流/利息支出	4.65	3.19	-1.09	--
EBITDA/利息支出	4.27	2.79	0.66	--
总债务/EBITDA	6.94	9.64	47.44	--
FFO/总债务	0.13	0.12	0.02	--
FFO/利息支出	3.81	3.31	0.68	--
货币资金/短期债务	0.66	0.57	0.71	1.13

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司备用流动性充足，短期偿债压力不大；无存续对外担保；过往债务履约情况良好

债务到期方面，2021年4~12月及2022~2023年，公司分别需要偿还到期债务17.82亿元、3.69亿元和26.01亿元，短期偿债压力不大。

截至2021年3月末，公司获得银行授信额度合计为1,195.93亿元，其中已使用额度为184.04亿元，未使用授信额度为1,011.89亿元，备用流动性充足。

截至2021年3月末，公司受限资产账面价值合计3.47亿元，全部系定期存款、航线补贴、航空公司保证金等货币资金。

截至2021年3月末，公司无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至2021年7月19日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况。

外部支持

浙江省较强的经济实力为航空机场业发展提供了良好的外部环境；公司掌握全省机场资源，持续获得浙江省政府及民航局的大力支持

浙江省是我国的经济强省之一，经济及财政收入保持快速增长，为当地交通基础设施建设提供了有利的外部条件和经济基础。同时，浙江省地处中国机场密度最高的区域之一长三角地区，航空运输业发达。公司作为浙江省政府为整合全省机场资源，搭建航空大平台而成立的机场集团公司，在浙江省内处于垄断地位，且近年来在资本注入、股权划转

和财政补贴等方面得到了浙江省政府、浙江省国资委及民航局等的大力支持，资本实力不断夯实。

资本注入方面，2018~2020年，公司分别收到民航发展基金5.27亿元、9.05亿元和4.15亿元，计入资本公积。2018~2019年，公司分别收到投资补助性质的专项基金补贴及项目资本金8.37亿元和6.51亿元，计入资本公积。此外，2018~2020年，公司分别收到控股股东浙江省国资委7.00亿元、9.00亿元和8.69亿元的现金增资。

股权划转方面，2017年9月，宁波市国资委、温州市国资委及舟山市国资委分别将其持有的宁波机场与物流发展集团有限公司、温州机场集团有限公司及舟山民航集团有限公司100%的股权无偿划转至公司。此外，截至2021年3月末，浙江省内有3个正在使用的军民合用机场，分布在衢州市、台州市和义乌市；有2个正在建设的军民合用机场，分布在嘉兴市及丽水市。2017年8月，衢州市、义乌市和台州市人民政府及当地民用航空管理局与公司签订委托管理协议，约定由公司接收并无偿使用当地军民合用机场资产，并行使全面运营管理权；丽水市、嘉兴市人民政府与公司签订委托管理协议，分别约定在丽水机场、嘉兴机场建成后，由公司接收并无偿使用机场资产，并行使全面运营管理权。

政府补贴方面，2018~2020年，公司分别收到政府补助0.67亿元、0.87亿元和0.91亿元。

中诚信国际认为，公司具有明显的区位优势，近年来公司又获得了来自公司股东及地方政府的大力支持，为公司的持续发展提供了强有力保障，使得公司具备很强的抗风险能力。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定浙江省机场集团有限公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于浙江省机场集团有限公司的跟踪评级安排

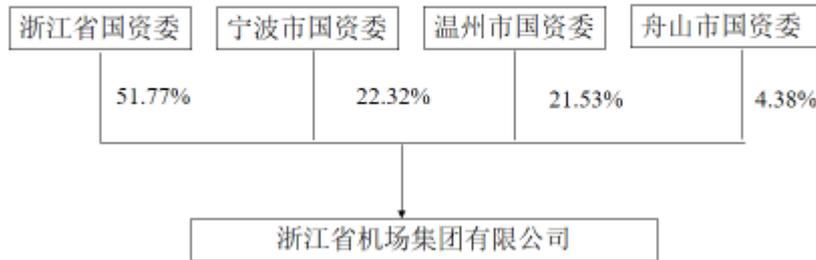
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在浙江省机场集团有限公司的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

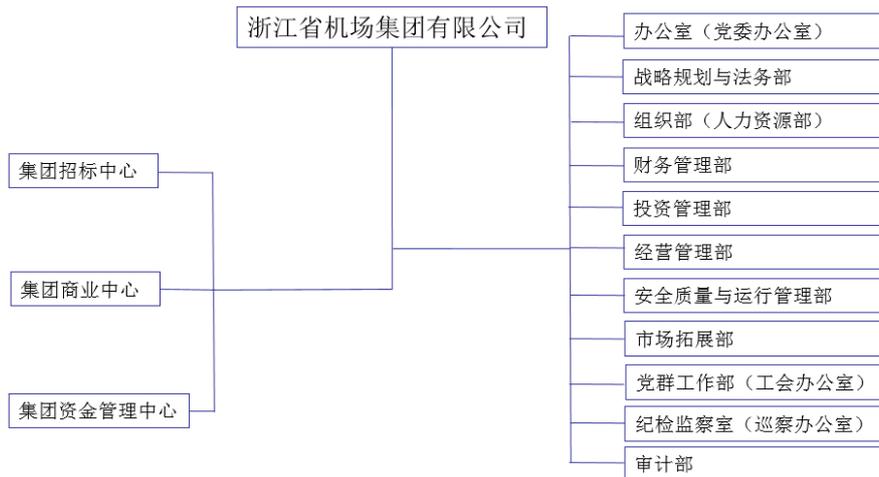
中诚信国际信用评级有限责任公司

2021年8月9日

附一：浙江省机场集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年 3 月末)



主要子公司名称	持股比例
杭州萧山国际机场有限公司	44.53%
宁波机场集团有限公司	100.00%
温州机场集团有限公司	100.00%
舟山普陀山机场有限公司	100.00%
浙江省衢州机场管理有限公司	100.00%
浙江省台州机场管理有限公司	100.00%
浙江省义乌机场管理有限公司	100.00%
浙江省空港融资租赁有限公司	100.00%
浙江省通用航空产业发展有限公司	100.00%
浙江机场保安服务有限公司	100.00%
浙江空港培训服务咨询有限公司	100.00%
浙江杭州临空经济开发有限公司	51.00%
浙江机场投资有限责任公司	50.00%



注：2021 年 6 月，公司对法务相关工作主管部门进行了调整，相应战略规划与法务部更名为战略规划与基本建设管理部，审计部更名为审计法务部（综合监督部）；此外，2021 年 7 月初，公司新成立科技与数字化部。

资料来源：公司提供

附二：浙江省机场集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	193,467.92	136,481.38	224,386.41	262,420.20
应收账款	79,449.99	80,320.91	77,926.28	73,378.14
其他应收款	168,710.14	157,875.04	176,849.45	177,520.51
存货	567.97	602.33	564.59	554.31
长期投资	71,697.34	69,512.34	67,617.05	77,322.90
在建工程	1,088,786.79	818,728.59	1,315,474.28	1,452,071.27
无形资产	739,396.26	1,272,755.02	1,247,012.11	1,239,034.13
总资产	3,892,412.77	4,598,335.71	5,199,537.24	5,304,834.41
其他应付款	167,672.03	196,582.41	130,550.51	172,260.13
短期债务	292,667.50	240,971.39	317,354.62	231,210.00
长期债务	942,471.49	1,240,838.56	1,661,740.38	1,858,055.69
总债务	1,235,138.99	1,481,809.96	1,979,095.00	2,089,265.69
总负债	1,693,394.38	2,144,758.41	2,744,329.58	2,867,199.23
费用化利息支出	16,734.65	21,536.62	44,076.10	--
资本化利息支出	24,936.99	33,500.74	18,888.50	--
实收资本	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	522,567.96	558,881.22	552,679.98	558,206.90
所有者权益合计	2,199,018.39	2,453,577.30	2,455,207.66	2,437,635.18
营业总收入	542,154.30	583,978.06	405,908.91	104,587.79
经营性业务利润	81,189.77	87,744.84	-125,878.97	-28,663.45
投资收益	4,440.79	5,859.01	11,272.76	879.55
净利润	56,045.36	8,506.41	-124,951.07	-27,372.48
EBIT	95,716.73	55,911.24	-78,594.43	--
EBITDA	178,098.52	153,781.18	41,718.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金	563,817.41	622,407.64	443,880.44	117,301.77
收到其他与经营活动有关的现金	54,179.77	93,532.74	40,236.57	47,690.56
购买商品、接受劳务支付的现金	141,498.24	215,241.98	148,895.59	28,843.66
支付其他与经营活动有关的现金	17,487.85	22,790.21	61,572.71	36,928.52
吸收投资收到的现金	80,045.00	90,000.00	0.00	0.00
资本支出	294,850.07	594,683.67	469,073.94	--
经营活动产生现金净流量	193,798.24	175,792.00	-68,407.05	18,321.61
投资活动产生现金净流量	-428,865.21	-646,273.63	-506,945.64	-40,066.45
筹资活动产生现金净流量	203,151.37	409,797.56	592,720.21	101,288.87
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	27.51	27.15	-11.36	-3.48
期间费用率(%)	11.48	11.83	21.02	23.08
应收类款项/总资产(%)	6.76	6.84	7.58	7.68
收现比(%)	1.04	1.07	1.09	1.12
总资产收益率(%)	2.60	1.32	-1.60	--
资产负债率(%)	43.51	46.64	52.78	54.05
总资本化比率(%)	35.97	37.65	44.63	46.15
短期债务/总债务(%)	0.24	0.16	0.16	0.11
FFO/总债务(X)	0.13	0.12	0.02	--
FFO 利息倍数(X)	3.81	3.31	0.68	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	4.65	3.19	-1.09	--
总债务/EBITDA(X)	6.94	9.64	47.44	--
EBITDA/短期债务(X)	0.61	0.64	0.13	--
货币资金/短期债务(X)	0.66	0.57	0.71	1.13
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.27	2.79	0.66	--

注：1、中诚信国际根据公司 2018~2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制，各年度财务数据均采用期末数；2、因公司未提供 2021 年一季度现金流量补充表，故相关指标无效；3、在计算债务时，中诚信国际将其他流动负债中的带息部分计入短期债务进行核算，将长期应付款中的带息部分计入长期债务进行核算。

附三：浙江省机场集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	849.14	873.94	100,520.41	78,288.16
应收账款	72.82	0.00	314.42	233.66
其他应收款	145,997.31	187,772.89	241,441.93	175,109.40
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	1,495,250.86	1,549,250.86	1,573,337.84	1,593,243.70
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	330.68	273.08	254.86
总资产	1,656,657.66	1,815,977.03	2,157,400.28	2,121,237.92
其他应付款	133,498.52	135,274.17	178,003.77	144,378.52
短期债务	0.00	70,000.00	83,500.00	80,000.00
长期债务	0.00	0.00	209,520.00	209,520.00
总债务	0.00	70,000.00	293,020.00	289,520.00
总负债	134,380.16	206,273.37	472,723.59	435,012.84
费用化利息支出	256.26	856.95	5,759.89	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	1,522,277.50	1,609,703.66	1,684,676.69	1,686,225.08
营业总收入	72.82	69.91	586.57	47.19
经营性业务利润	-2,394.02	-3,164.41	-8,083.88	-2,211.39
投资收益	4,533.37	635.22	8,560.84	2,910.35
净利润	2,139.18	-2,573.84	283.54	1,548.39
EBIT	2,395.45	-1,716.89	6,043.43	--
EBITDA	2,426.94	-1,645.47	6,164.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金	24.62	142.73	292.08	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	61.76	130.58	415.96	627.32
购买商品、接受劳务支付的现金	56.53	121.49	145.44	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	761.20	929.15	905.22	615.91
吸收投资收到的现金	70,000.00	90,000.00	0.00	0.00
资本支出	24.56	539.43	55.66	11.25
经营活动产生现金净流量	-2,190.76	-2,001.05	-2,882.65	-1,082.11
投资活动产生现金净流量	-59,171.96	-152,993.75	-299,949.12	24,694.78
筹资活动产生现金净流量	61,454.53	155,019.61	333,978.23	-7,344.93
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	-0.94	13.49	43.59	100.00
期间费用率(%)	3,258.45	4,499.99	1,412.03	4,790.82
应收类款项/总资产(%)	8.82	11.00	20.52	18.83
收现比(%)	0.34	2.04	0.50	0.00
总资产收益率(%)	0.15	-0.10	0.30	--
资产负债率(%)	8.11	11.36	21.91	20.51
总资本化比率(%)	0.00	4.17	14.82	14.65
短期债务/总债务(%)	--	1.00	0.28	0.28
FFO/总债务(X)	--	-0.04	-0.01	-0.01
FFO 利息倍数(X)	-8.22	-2.87	-0.38	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-8.55	-2.34	-0.50	--
总债务/EBITDA(X)	0.00	-42.54	47.54	--
EBITDA/短期债务(X)	--	-0.02	0.07	--
货币资金/短期债务(X)	--	0.01	1.20	0.98
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	9.47	-1.92	1.07	--

注：1、中诚信国际根据公司 2018~2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表整理，公司各年度财务报表均按照新会计准则编制，各年度财务数据均采用期末数；2、因公司未提供 2021 年一季度现金流量补充表，故相关指标无效；3、在计算债务时，中诚信国际将其他流动负债中的带息部分计入短期债务进行核算。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。