

跟踪评级公告

联合[2014]114号

深圳市机场股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司发行的 2011 年可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

深圳市机场股份有限公司发行的 2011 年 20 亿元可转换公司债券信用等级为 AAA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：[Signature]

分析师：刘薇 刘畅

二零一四年六月九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http: //www.lianhecreditrating.com

深圳市机场股份有限公司 可转换公司债券跟踪评级报告

债项简称：深机转债

债项信用等级

跟踪评级结果：AAA

上次评级结果：AAA

上次评级时间：2013年5月29日

跟踪评级时间：2014年6月9日

财务数据：

发行人

项目	2012年	2013年	2014年3月
资产总额(亿元)	104.03	118.61	124.45
所有者权益(亿元)	73.49	78.13	78.78
长期债务(亿元)	22.65	23.35	23.54
全部债务(亿元)	24.69	23.35	28.53
营业收入(亿元)	24.73	25.46	6.89
净利润(亿元)	5.87	5.09	0.65
EBITDA(亿元)	10.73	10.53	--
经营性净现金流(亿元)	8.36	9.27	1.71
营业利润率(%)	37.26	32.20	21.13
净资产收益率(%)	8.25	6.71	0.83
资产负债率(%)	29.35	34.13	36.70
全部债务资本化比率(%)	25.15	23.01	26.59
流动比率	2.01	0.79	0.93
EBITDA/全部债务(倍)	0.43	0.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.80	35.99	--
EBITDA/本期发债额(倍)	0.54	0.53	--

注：2014年1季度财务数据未经审计，指标未经年化。

分析师：

刘薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

刘畅

电话：010-85172818

邮箱：liuch@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层(100022)

Http://www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

跟踪期内，在国内宏观经济整体呈恢复平稳发展态势的背景下，深圳市机场股份有限公司（以下简称“公司”或“深圳机场”）旅客吞吐量、货邮吞吐量及飞机起降次数等指标均保持稳定增长。随着T3航站楼的投入使用，公司经营规模和综合实力得以进一步扩大及增强，营业收入继续保持增长，由于营业成本和费用的快速增长，主营业务毛利略有下降。

考虑公司作为中国重要的航空枢纽机场，具有突出的行业地位和明显的区位优势；凭借良好的基础设施条件，公司在珠三角机场竞争中处于有利地位。本期可转换公司债券条款的设置有利于债券持有人转股。目前本期债券已进入转股期，已有部分实现债转股，考虑未来的转股因素，本期债券的到期偿付风险很小。

综上，联合评级维持本期债券“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内，全国民航机场业务增长受宏观经济影响，增速有所放缓，但仍保持相对稳健的增长速度。

2. 随着T3航站楼的投入使用，公司航班时刻资源得到有效提升，已形成年旅客吞吐量4,500万人次和货邮吞吐量240万吨的吞吐能力，经营规模和综合实力得以进一步扩大及增强。

3. 公司位于拥有国内最大航空市场的珠三角地区，具有突出的地理位置优势。发达的地区经济发展水平及外向型经济特征，为公司的机场业务发展奠定了良好基础。

关注

1. 受市场景气程度下行影响，高端商务出行需求受到抑制，航空客源结构性调整对行业的影响逐步显现。

2. 跟踪期内,随着 T3 航站楼的投入运营,公司折旧、财务费用及运营等航空主业成本增长较快,影响公司盈利能力的提升。

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与深圳市机场股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与深圳市机场股份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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因深圳市机场股份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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由深圳市机场股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

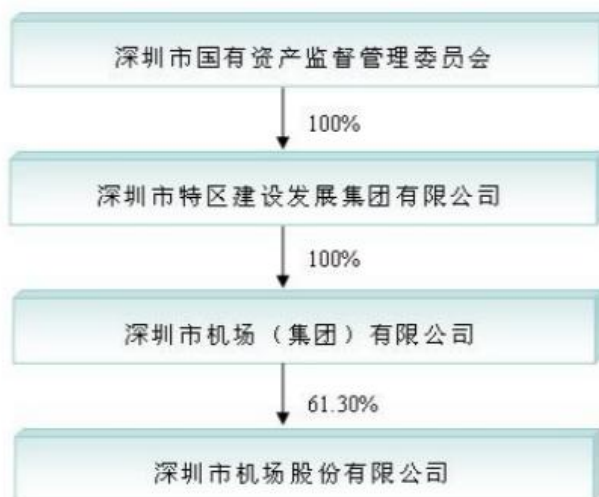
一、主体概况

深圳市机场股份有限公司（以下简称“公司”或“深圳机场”）是1997年5月经深圳市投资管理公司和深圳市证券管理办公室批准、由深圳市机场（集团）有限公司（前身为深圳机场公司，以下简称“机场集团”）作为独家发起人，将国家授权其持有的与航空客、货运输地面服务主业以及与机场配套服务和设施相关联的子公司、联营公司和附属机构的有关资产（扣除相关负债后）折价入股20,000万股，以社会募集方式设立的股份有限公司。

公司于1998年3月11日向社会公开发行股票10,000万股（其中公司职工股425万股），并于1998年4月20日起在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称“深圳机场”，股票代码：000089，公司职工股于1998年10月21日上市交易）。

2012年2月，深圳市国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）将持有的深圳市机场（集团）有限公司（以下简称“机场集团”）100%股权划至深圳市特区建设发展集团有限公司（以下简称“特区建发”）名下。特区建发是由深圳市国资委出资成立的全资子公司，股权划转后，公司实际控制人仍为深圳市国资委（图1）。截至2013年底，公司总股本为169,024.32万股，其中机场集团持有103,705.92万股，持股比例为61.30%。

图1 截至2013年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司主要从事客货航空运输服务、储运仓库及广告等业务。截至目前，公司设有计划财务部、人力资源部、安全管理部等11个职能部门。公司组织架构见附件1。截至2013年底，公司拥有在册员工4,896名。

截至2013年底，公司合并资产总额1,186,131.97万元，负债合计404,822.61万元，所有者权益（含少数股东权益）781,309.36万元。2013年公司实现营业收入254,643.22万元，净利润（含少数股东损益）50,904.61万元；经营活动产生的现金流量净额92,739.04万元，现金及现金等价物净增加额-24,682.31万元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额1,244,545.30万元，负债合计456,700.48万元，所有者权益（含少数股东权益）787,844.82万元。2014年1~3月公司实现营业收入68,879.16万元，净利润（含少数股东损益）6,535.37万元；经营活动产生的现金流量净额17,105.59万元，现金及现金等价物净增加额52,792.80万元。

公司注册地址：深圳市宝安国际机场第一办公楼三、四层；法定代表人：汪洋。

二、债券概况

本期深圳机场 20 亿元可转换公司债券于 2011 年 7 月 21 日发行完毕，票面利率按照投资持有年限不同而不同，第一年到第六年的利率具体如下：第一年为 0.6%，第二年为 0.8%，第三年为 1.0%，第四年为 1.3%，第五年为 1.6%，第六年为 1.9%。本期可转债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为本期可转债发行首日即 2011 年 7 月 15 日，首期利息已经获得足额支付。

本期深圳机场可转换公司债券于 2011 年 8 月 10 日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“深机转债”，债券代码“125089”。本期可转换公司债券已于 2012 年 1 月开始进入转股期，自 2012 年 1 月 16 日起可转换为公司 A 股股份。截至 2013 年 12 月 31 日，债转股共计 96,520 股。累计转股数占转股前公司已发行股份总数 0.09%，未转股转债占转债发行总量比例 99.57%。

三、行业分析

2013 年，全国民航机场业务增长受宏观经济影响，增速有所放缓，但仍保持相对稳健的增长速度。根据中国民航总局数据显示，2013 年我国机场完成旅客吞吐量 75,430.9 万人次，比上年增长 11.0%；完成货邮吞吐量 1,258.5 万吨，比上年增长 4.9%；飞机起降 731.5 万架次，比上年增长 10.8%。受到市场景气程度以及竞争加剧的影响，中国民航业增长面临较大压力，高端商务出行需求受到抑制，航空客源结构性调整对行业的影响逐步显现。2013 年，我国境内民用航空（颁证）机场共有 193 个（不含香港、澳门和台湾，下同），其中定期航班通航机场 190 个，定期航班通航城市 188 个。

2013 年我国机场主要生产指标保持平稳增长，其中旅客吞吐量 75,430.9 万人次，比上年增长 11.0%。其中，国内航线完成 69,085.7 万人次，比上年增长 10.8%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 2,443.2 万人次，比上年增长 7.5%）；国际航线完成 6,345.2 万人次，比上年增长 13.3%。完成货邮吞吐量 1,258.5 万吨，比上年增长 4.9%。其中，国内航线完成 830.0 万吨，比上年增长 5.7%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 78.0 万吨，比上年增长 6.3%）；国际航线完成 428.5 万吨，比上年增长 3.4%。飞机起降 731.5 万架次，比上年增长 10.8%。其中：运输架次 627.7 万架次，比上年增长 10.8%。起降架次中：国内航线 678.7 万架次，比上年增长 11.0%（其中内地至香港、澳门和台湾地区航线为 18.9 万架次，比上年增长 8.8%）；国际航线 52.8 万架次，比上年增长 8.3%。（注：国内、港澳台、国际航线分类按客货流向进行划分）

旅客吞吐量分布：所有通航机场中，年旅客吞吐量达到 100 万人次以上的有 61 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 95.4%；年旅客吞吐量达到 1,000 万人次以上的有 24 个，比上年增加 3 个，完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 76.8%；北京、上海和广州三大城市机场旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的 29.0%。全国各地区机场旅客吞吐量的分布情况是：华北地区占 16.9%，东北地区占 6.3%，华东地区占 29.1%，中南地区占 24.0%，西南地区占 15.6%，西北地区占 5.5%，新疆地区占 2.6%。受市场景气程度下行影响，高端商务出行需求受到抑制，航空客源结构性调整对行业的影响逐步显现。

机场货邮吞吐量分布：各机场中，年货邮吞吐量达到 10,000 吨以上的有 50 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 98.5%；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 51.8%。全国各地区机场货邮吞吐量的分布情况是：华北地区占 18.0%，

东北地区占 3.5%，华东地区占 40.8%，中南地区占 24.5%，西南地区占 9.6%，西北地区占 2.2%，新疆地区占 1.3%。

从行业集中度来看，旅客吞吐量排名前五位的民航机场 2013 年合计完成旅客吞吐量 25,239.67 万人次，占全部旅客吞吐量的 33.46%，占比较 2012 年下降 1.93 个百分点；货邮吞吐量排名前五位的民航机场 2013 年合计完成货邮吞吐量 749.68 万吨，占全部货邮吞吐量的 59.57%，占比较 2012 年下降 1.71 个百分点；起降架次排名前五位的民航机场 2013 年合计完成飞机起降架次 184.63 万架次，占全部飞机起降架次的 25.24%，占比较 2012 年下降 1.64 个百分点。整体看，我国民航机场业务中货邮吞吐量集中度较高，旅客吞吐量和飞机起降架次集中度尚可，跟踪期内，我国民航机场业务集中度呈小幅下降趋势。

表1 2013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	2013 年	2012 年	变化率	名次	2013 年	2012 年	变化率	名次	2013 年	2012 年	变化率
北京/首都	1	83,712,355	81,929,352	2.2	2	1,843,681.1	1,799,864	2.4	1	567,757	557,159	1.9
广州/白云	2	52,450,262	48,309,410	8.6	3	1,309,745.5	1,248,764	4.9	2	394,403	373,314	5.6
上海/浦东	3	47,189,849	44,880,164	5.1	1	2,928,527.1	2,938,157	-0.3	3	371,190	361,720	2.6
上海/虹桥	4	35,599,643	33,828,726	5.2	6	435,115.9	429,814	1.2	7	243,916	234,942	3.8
成都/双流	5	33,444,618	31,595,130	5.9	5	501,391.2	508,031	-1.3	6	250,532	242,658	3.2
深圳/宝安	6	32,268,457	29,569,725	9.1	4	913,472.1	854,901	6.9	4	257,446	240,055	7.2
昆明/长水	7	29,688,297	23,979,259	23.8	9	293,627.7	262,272	12.0	5	255,546	201,338	26.9
西安/咸阳	8	26,044,673	23,420,654	11.2	15	178,857.5	174,783	2.3	8	226,041	204,427	10.6
重庆/江北	9	25,272,039	22,057,003	14.6	10	280,149.8	268,642	4.3	9	214,574	195,333	9.9
杭州/萧山	10	22,114,103	19,115,320	15.7	7	368,095.3	338,371	8.8	11	190,639	166,340	14.6

资料来源：中国民用航空局2013年民航机场生产统计公报

总体看，全国民航机场业务增长受宏观经济影响，行业增速有所放缓，但仍保持相对稳健的增长速度。

四、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置变化不大，公司经营团队基本保持稳定。

安全管理方面，公司优化安全管理体系，理顺安全管理职责界面，强化区域管理部门的主体职能。创新管控手段，实施机场安全绩效管理，实现由规章符合式管理向规章基础上的安全绩效管理的根本转变。在安全形势极其复杂的年份，保障安全平稳运行，连续三年获得民航中南局安全考核“优秀”成绩。

服务质量方面，深圳机场充分发挥服务品质提升委员会的平台作用，实现服务改进的统一领导和整体联动，制定《深圳机场服务质量标准》，规范服务内容。进一步完善服务质量考核责任体系，加强现场服务监督力度，严格执行考核标准；关注旅客服务体验，优化投诉管理流程，全年投诉及时结案率达100%，履行服务承诺；创新服务模式，设置个性化服务柜台，新增公共问询机场大使、祈祷室、电瓶车等10余项服务手段，获得良好社会评价。2013年第三季度深圳机场服

务以100%满意率，获得深圳市24类窗口单位公众满意度调查第一名。

总体看，跟踪期内，公司保持着整体较高的管理水平。

五、经营分析

1. 经营概况

2013年，公司实现营业收入254,643.22万元，其中主营业务收入占比为96.58%，达245,933.33万元，同比增长4.77%，主营业务依然突出；但受航空主业毛利下降拖累，公司2013年主营毛利率同比小幅下降，为32.41%。

公司收入来源主要包括航空主业、航空物流等业务板块，收入构成结构与上年度相比差异很小。公司航空主业主要包括航空保障与地服业务（含候机楼租赁业务）等，由于搬迁新航站区后候机楼租赁收入大幅增长，2013年航空主业板块实现营业收入143,434.45万元，同比增长11.62%，由于搬迁新航站区后折旧、财务费用及运营成本的增长较快，毛利率为27.79%，同比下降10.09%。

航空增值业务收入同比2012年微增了1.29%至21,974.45万元，营业成本同比下降了2.79%至13,063.47万元，使得毛利率同比增长了2.49%；航空广告业务收入同比下降14.99%至18,709.28万元，毛利率同比下降1.12%，主要由于转场过渡期间不确定因素对广告收入的不利影响；航空物流毛利率同比上年基本持平，收入和成本较上年微降。

表2 2012~2013年公司主营业务收入及成本构成（单位：万元）

项目	2012年			2013年			两年变化率		
	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入	营业成本	毛利率(%)	收入	成本	毛利率
航空主业	128,503.32	79,826.16	37.88	143,434.45	103,571.75	27.79	11.62	29.75	-10.09
航空增值业务	21,695.21	13,438.45	38.06	21,974.45	13,063.47	40.55	1.29	-2.79	2.49
航空物流业务	62,536.40	47,951.70	23.32	61,815.15	47,375.26	23.36	-1.15	-1.2	0.04
航空广告业务	22,009.61	2,354.02	89.30	18,709.28	2,210.90	88.18	-14.99	-6.08	-1.12
合计	234,744.53	143,570.33	38.84	245,933.33	166,221.38	32.41	4.77	15.78	-6.43

资料来源：公司年报

2014年1~3月，公司实现营业收入68,879.16万元、营业利润8,970.16万元、净利润6,535.37万元，其中营业收入略高于上年规模，但由于营业成本及费用大幅上涨，使得净利润同比大幅下降了47.28%。

总体看，在近年来宏观经济增速放缓的大背景下，公司搬迁新航站区后候机楼租赁收入大幅增长，使得公司营业收入得以维持稳定增长，但由于营业成本和费用的快速上升，主营业务毛利率略有下降。

2. 业务运营

跟踪期内，深圳机场随着区域经济的蓬勃发展，深圳机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量及飞机起降次数等指标均保持稳定增长。2013年，深圳机场旅客吞吐量累计3,226.84万人次，同比增长9.1%；货邮吞吐量累计91.36万吨，同比增长6.9%；航空器起降累计25.75万架次，同比增长7.2%。近两年，全国民航机场业务增长受宏观经济影响，增速有所放缓，但仍保持相对稳健的增长速度。2013年公司的旅客吞吐量、货邮吞吐量、飞机起降架次名次，在全国196家机场中分别保持在第6

位、第4位和第4位（表1），公司排名情况除飞机起降次数由2012年第5位上升至第4位，其他与上年度完全一致。

2013年，公司通过积极推进北行分流航线项目，优化双跑道运行模式，有效改善空域环境。以“调结构，强通达”为目标，优化航线网络，新增拉萨等国内15个航点；国际航线方面，公司新开普吉岛等航线，通航城市达109个，国际航线旅客吞吐量同比增长26.5%。

此外，公司为加强引进潜在快件大客户，启动保税物流中心二期项目，此举也为公司货运业务放量增长打下良好基础；公司还通过推进跨境电子商务出口业务试点的开展，通过主办、参加国际高峰论坛，加大业务推介力度，提升自身品牌影响力。

随着T3航站楼的投入使用，航班时刻资源得到有效提升，长期以来制约公司发展的瓶颈得到有效解决，公司目前保障年旅客吞吐量4,500万人次和货邮吞吐量240万吨的业务量，经营规模和综合实力得以进一步扩大及增强。

3. 未来发展

2014年公司主要生产经营目标是：实现航空器起降27.5万架次，旅客吞吐量3,450万人次，货邮吞吐量95.5万吨。围绕实现上述目标，将重点完成以下工作：以T3新航站楼投入使用为契机，拓展航空资源，加快国际化发展步伐，继续以“调结构，强通达”为指导思想，持续增强航线网络通达性，推动航空主业快速发展。改善主业发展环境，继续释放航空资源。对空域容量进行评估，优化双跑道运行模式，2014年实现高峰小时起降架次46架次/小时，促进航班稳步增长。加大航线开拓力度，协助落实新开航线财政补贴；优化航线网络结构，推进国际化战略，加强与航空公司协作，积极拓展国际航线，推动资源配置向主业国际化发展方向倾斜，增加航空国际业务竞争力。注重旅客乘机体验，提升深圳机场品牌知名度。以旅客感受为中心，对标国际一流机场，营造舒适的乘机环境；关注珠三角区域周边机场及厦深高铁等外部因素，探索空铁联运业务模式，采取有效应对措施；提高“经深飞”项目辐射力，塑造全球最具体验式机场业务品牌。加强货运板块规划建设，促进业务升级。全力推进跨境贸易电子商务试点工作，实现跨境电商出口业务落地，争取跨境电子商务进口试点工作政策；加强东货运区产业规划，完保税物流中心二期建设，推动物流产业升级；扶持核心客户，提供资源与服务支持，力争开国际及港澳台航线。

总体看，公司未来无大规模投资支出项目，以2013年经营现金流预期未来经营现金流能够覆盖投资新建项目所需资金，公司将继续保持很强的偿债能力。

六、财务分析

公司提供的2013年度合并财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。

2011年1月，公司及深圳市机场港务有限公司（以下简称“机场港务”）作为深圳市机场国际航空销售有限公司（以下简称“销售公司”）的股东与深圳机场国际旅行社有限公司（以下简称“机场国旅”）签订《深圳市机场国际航空销售有限公司股权转让协议》，公司持有销售公司90%及机场港务公司持有其10%的股权分别以2,810.90万元和312.32万元出售给机场国旅，股权转让过户手续已于2013年11月28日在深圳市市场监督管理局办理完毕，自2013年12月1日开始不再纳入合并范围。

截至2013年底，公司合并资产总额1,186,131.97万元，负债合计404,822.61万元，所有者权益

(含少数股东权益) 781,309.36万元。2013年公司实现营业收入254,643.22万元, 净利润(含少数股东损益) 50,904.61万元; 经营活动产生的现金流量净额92,739.04万元, 现金及现金等价物净增加额-24,682.31万元。

截至2014年3月底, 公司合并资产总额1,244,545.30万元, 负债合计456,700.48万元, 所有者权益(含少数股东权益) 787,844.82万元。2014年1~3月公司实现营业收入68,879.16万元, 净利润(含少数股东损益) 6,535.37万元; 经营活动产生的现金流量净额17,105.59万元, 现金及现金等价物净增加额52,792.80万元。

1. 资产及债务结构

资产

截至2013年底, 公司资产合计1,186,131.97万元, 较2012年底的1,040,252.70万元增长了14.02%, 主要源自固定资产的快速增长。公司流动资产仍以货币资金(占比70.17%)和应收账款(占比24.94%)为主。其中, 货币资金为94,917.8万元, 其规模较大, 与年初的125,823.58万元相比下降了24.56%, 主要原因是T3航站楼于2013年10月底完工, 资金支出相应大幅减少; 公司应收账款账面余额为35,463.29万元, 随着营业收入的增长同比增长了15.69%, 从账龄看, 99.99%的应收账款余额在1年以内, 不可回收风险较小, 2013年底应收账款坏账准备余额为1,723.27万元, 约占账面余额的4.86%, 计提比例与账龄分布情况吻合。

公司非流动资产主要由固定资产(占比87.40%)、长期股权投资(占比7.19%)和无形资产(占比2.68%)构成。由于T3航站区在2013年由在建工程转入固定资产, 截至2013年底的固定资产原值较上年显著增长, 为1,147,889.44万元。以房屋建筑物和机器设备为主的固定资产结构符合公司生产经营的特点。公司固定资产累计折旧218,767.32万元, 固定资产成新率80.94%, 成新率较高; 由于公司在完成T3航站区主体扩建工程后, 尚未发生新的规模较大的建设项目, 在建工程较年初大幅下降, 为2,090.54万元, 目前主要为以设备投资为主。长期股权投资规模为7.56亿元, 主要为对成都双流国际机场股份有限公司和深圳市机场国际快件海关监管中心有限公司的按照权益法核算的投资。2013年对成都双流国际机场股份有限公司的投资收益亏损4,415.45万元。

截至2014年3月底, 公司资产总额为1,244,545.30万元, 较年初微幅增长4.92%, 其中非流动资产合计占比83.50%, 流动资产占比16.50%, 资产构成仍保持稳定。

总体看, 公司资产构成仍以非流动资产为主, 目前公司货币资金储备量较大, 以T3航站楼建设为主的固定资产投资规模增长较快。

负债

截至2013年底, 公司负债合计404,822.61万元, 较2012年底的305,308.74万元增长了32.59%, 主要源于流动负债较年初大幅增长了117.46%所致。其中流动负债和非流动负债占比分别为42.14%和57.86%。

截至2013年底, 流动负债合计170,586.11万元, 主要由其他应付款、应付账款构成, 占比分别为84.51%、3.02%。由于新航站楼完工, 应付工程尾款增加所致, 公司其他应付款为144,164.85万元, 较年初32,104.35万元的万元显著增长了349.05%, 应付对象为深圳市机场国际航空销售有限公司等。

截至2013年底, 公司非流动负债为234,236.50万元, 较年初增长了3.25%, 变化不大, 主要源于应付债券(占比99.66%)的增长。公司应付债券为233,451.44万元, 系公司发行的两期公司债券。

2013 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 23.01%、23.01%和 34.14%。全部债务为 233,451.44 万元，同比增长 21.05%，主要是主要系新航站楼完工，应付工程尾款增加所致债务增长，目前公司整体债务水平不高。

公司于 2014 年一季度末成功发行了 5 亿短融券，截至 2014 年 3 月底的其他流动负债为 49,950.67 万元，负债合计达 456,700.48 万元，较年初增长 12.81%，受此影响公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率均大幅升至 23.00%、26.59%、36.70%，但公司负债水平仍处于合理区间。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 781,309.36 万元，较年初增长 6.31%，主要源于未分配利润的增长所致。其中归属于母公司所有者权益 779,156.72 万元（占比 99.72%）。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 21.71%，资本公积占 16.87%，盈余公积占 8.77%，未分配利润占 52.65%。除未分配利润占比较上年略有升高外，其余占比均略有下降。公司所有者权益中未分配利润占比仍较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 787,844.82 万元，较年初小幅增加 0.84%，权益结构较年初基本持平。

2. 盈利能力

2013 年公司实现营业收入 254,643.22 万元、营业利润 68,975.88 万元、净利润 50,904.61 万元，除了营业收入同比保持增长 2.96%，其余均呈现下降分别为-10.05%、-13.21%。由于公司 2013 年搬迁新航站区后、折旧、财务费用及运营等航空主业成本同比大幅增长，公司营业成本较上年增长 15.21%，加之按照权益法核算的对成都双流国际机场股份有限公司的长期股权投资收益亏损了 4,415.45 万元（启用 T2 航站楼，成本费用增加所致），从而导致营业利润和净利润同比出现下滑。

费用控制方面，2012 年~2013 年，公司期间费用分别为 7,874.05 万元和 9,441.46 万元，两年费用收入比分别为 3.18%和 3.71%，同比略有升高，但公司期间费用整体控制在较低水平。2013 年公司期间费用同比增长 15.65%，主要为新航站楼投入使用，利息费用停止资本化，当期发生了财务费用 571.47 万元，及管理费用中人工成本及租赁费的增长。

2013 年公司主营业务毛利率为 32.41%，与上年相比略有下降；同时由于净利润同比下降，2013 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.38%、7.36%和 6.71%，分别较 2012 年有所下降。

公司启用新航站楼运营，经营场所扩大的同时，折旧费用、运营成本及财务费用等亦显著增长。受此影响，2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 68,879.16 万元、营业利润 8,970.16 万元、净利润 6,535.37 万元，除营业收入同比高于上年规模外，其余均大幅下滑，公司盈利空间继续收窄。

总体看，公司在保持收入增长的同时，由于当期计提大额折旧及人工成本大幅增长，长期股权投资亏损，公司整体盈利水平较上年有所下滑。联合评级将持续关注新航站楼投入运营后，较高的运营成本、折旧、财务费用等对公司未来业绩的影响。

3. 现金流

从经营活动看，公司近两年经营活动现金流净额分别为 83,574.40 万元和 92,739.04 万元，经营现金流呈稳定增长态势，符合公司所处行业特点。从收入实现质量来看，2013 年公司现金收入比由 2012 年的 97.31% 提升至 100.21%，公司收入实现质量一般。

从投资活动看，公司近两年投资活动均为现金净流出，分别为-177,449.55万元和-85,356.33万元，由于新航站楼建成，投资净流出规模减少。

从筹资活动看，公司近两年筹资活动现金流净额分别为59,728.54万元和-32,065.48万元，变化原因主要为公司偿还了2012年短期融资券，对债务结构做了调整。

2013年公司现金及现金等价物净增加为-24,682.31万元，同比净流出规模减少，现金流净额较上年有所改善。

2014年1~3月，公司经营活动现金流净额为17,105.59万元，投资活动现金流净额为-14,262.05万元，筹资活动现金流净额为49,950.00万元。

总体看，随着T3航站楼的建成使用，公司经营活动现金流净流入规模将保持稳定增长；公司未来无大规模资本性支出项目，投资活动的现金流规模同比明显降低；但随着新航站楼投入使用带来大额的运营成本支出，2014年一季度，公司经营现金流净额规模同比收窄，公司需通过外部融资满足营运资金需求。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，由于2013年新航站楼完工，应付的工程尾款较年初显著增长且规模较大，公司流动比率、速动比率均较上年大幅下滑，2013年两项指标均为0.79倍。由于大额运营成本的支出的快速增长使得公司经营现金流净额规模增长较慢，经营现金流动负债比率大幅下降至54.36%，经营现金利息偿还能力由上年的55.95降至31.71。2014年一季度，公司成功发行5亿短融券，流动比率和速动比率均升至0.93，而经营现金流动负债比率继续大幅下降至7.75%。公司短期偿债能力继续下滑。

从长期偿债能力指标来看，近两年公司EBITDA分别为107,257.50万元和105,257.64万元。2013年EBITDA利息倍数为35.99倍，EBITDA全部债务比为0.45倍，EBITDA对全部债务的保障能力较高；经营现金债务保护倍数为0.40，经营现金流对全部债务保障能力正常。

截至2013年底，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项，公司或有负债风险不大。

总体看，公司整体盈利较为稳定。随着T3航站楼顺利投产运营，近期来看，大额计提折旧、财务费用及运营成本大幅攀升，将影响公司盈利能力的提升。但长期来看，随着新航站楼的有效运转，释放效益，公司的综合实力和盈利能力将进一步增强，将对偿债形成更好的保障。

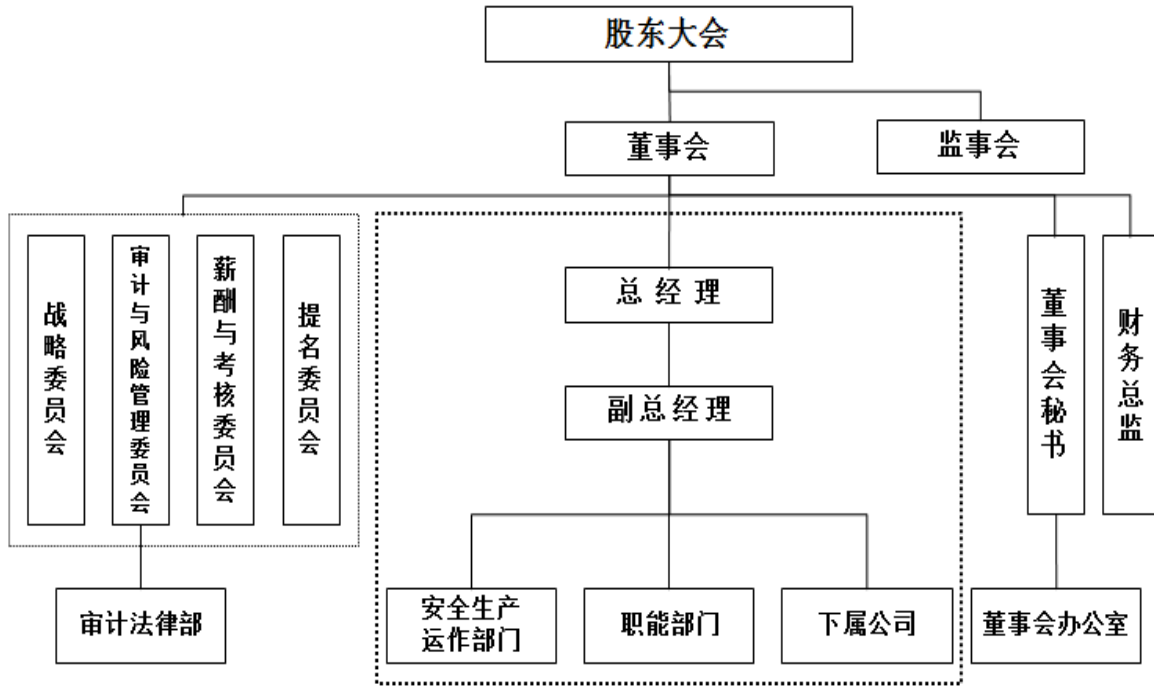
七、综合评价

跟踪期内，公司旅客吞吐量、货邮吞吐量及飞机起降次数等指标均保持稳定增长。随着T3航站楼的投入使用，公司经营规模和综合实力得以进一步扩大及增强，营业收入继续保持增长，同时由于营业成本和费用的快速增长，主营业务毛利略有下降。

考虑公司作为中国重要的航空枢纽机场，具有突出的行业地位和明显的区位优势；凭借良好的基础设施条件，公司在珠三角机场竞争中处于有利地位。本期可转换公司债券条款的设置有利于债券持有人转股。目前本期债券已进入转股期，已有部分实现债转股，考虑未来的转股因素，本期债券的到期偿付风险很小。

综上，联合评级维持本期债券“AAA”的债项信用等级。

附件 1 深圳市机场股份有限公司组织结构图



附件 2-1 深圳市机场股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动资产：				
货币资金	125,823.58	94,917.85	-24.56	145,934.07
交易性金融资产				
应收票据	0.00	1,577.17		4,299.66
应收账款	29,128.86	33,740.01	15.83	49,311.38
预付款项	152.45	361.57	137.17	327.12
应收利息	768.64	528.00	-31.31	833.96
应收股利	50.00	10.00	-80.00	10.00
其他应收款	1,244.41	3,922.16	215.18	4,342.73
存货	235.98	214.83	-8.96	330.78
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产差额(特殊报表科目)				
流动资产合计	157,403.92	135,271.59	-14.06	205,389.69
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	78,310.69	75,563.95	-3.51	74,990.89
投资性房地产	16,179.42	15,591.19	-3.64	15,444.13
固定资产	230,660.66	918,439.74	298.18	908,754.13
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	518,023.90	2,090.54	-99.60	1,039.69
工程物资				
固定资产清理	0.05	0.81	1,537.46	0.81
无形资产	28,669.34	28,147.84	-1.82	27,909.65
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	254.52	73.81	-71.00	63.83
递延所得税资产	10,750.21	10,952.49	1.88	10,952.49
其他非流动资产				
非流动资产合计	882,848.78	1,050,860.38	19.03	1,039,155.62
资产总计	1,040,252.70	1,186,131.97	14.02	1,244,545.30

附件 2-2 深圳市机场股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	3,963.53	5,145.93	29.83	5,797.05
预收款项	2,380.38	502.48	-78.89	353.83
应付职工薪酬	10,449.63	10,807.37	3.42	12,163.58
应交税费	6,046.82	8,356.01	38.19	5,001.80
应付利息	1,407.78	1,589.48	12.91	2,873.73
应付股利	1,680.00	20.00	-98.81	20.00
其他应付款	32,104.35	144,164.85	349.05	144,439.19
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	20,414.02	0.00	-100.00	49,950.67
流动负债合计	78,446.50	170,586.11	117.46	220,599.86
非流动负债：				
长期借款				
应付债券	226,528.08	233,451.44	3.06	235,359.02
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	334.15	785.06	134.94	741.60
非流动负债合计	226,862.23	234,236.50	3.25	236,100.62
负债合计	305,308.74	404,822.61	32.59	456,700.48
所有者权益：				
股本	169,025.44	169,178.65	0.09	169,178.67
资本公积	131,058.81	131,405.32	0.26	131,405.39
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	64,639.82	68,322.69	5.70	68,322.69
未分配利润	368,742.27	410,250.06	11.26	416,608.89
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	733,466.34	779,156.72	6.23	785,515.64
少数股东权益	1,477.63	2,152.63	45.68	2,329.18
所有者权益合计	734,943.96	781,309.36	6.31	787,844.82
负债和所有者权益总计	1,040,252.70	1,186,131.97	14.02	1,244,545.30

附件3 深圳市机场股份有限公司
2012年~2014年3月合并利润表

(单位:人民币万元)

项 目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1-3月
一、营业收入	247,330.06	254,643.22	2.96	68,879.16
减: 营业成本	145,796.80	167,972.38	15.21	53,054.55
营业税金及附加	9,378.15	4,676.03	-50.14	1,268.24
销售费用	351.66	475.45	35.20	78.11
管理费用	7,996.61	8,394.54	4.98	2,116.65
财务费用	-474.22	571.47	-220.51	2,758.39
资产减值损失	10,817.11	376.12	-96.52	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)				
投资收益(损失以“—”号填列)	3,220.81	-3,201.36	-199.40	-633.06
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	3,176.09	-3,566.73	-212.30	-633.06
汇兑收益(损失以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	76,684.76	68,975.88	-10.05	8,970.16
加: 营业外收入	529.28	1,053.71	99.08	70.42
减: 营业外支出	252.74	857.49	239.27	9.83
其中: 非流动资产处置损失	74.97	445.78	494.64	3.74
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	76,961.29	69,172.09	-10.12	9,030.76
减: 所得税费用	18,309.15	18,267.48	-0.23	2,495.38
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	58,652.14	50,904.61	-13.21	6,535.37
其中: 归属于母公司所有者的净利润	57,939.80	50,229.61	-13.31	6,358.82
少数股东损益	712.34	675.01	-5.24	176.55
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.34	0.30	-12.62	0.04
(二) 稀释每股收益	0.28	0.25	-10.32	0.03
六、其他综合收益				
七、综合收益总额	58,652.14	50,904.61	-13.21	6,535.37

附件 4 深圳市机场股份有限公司
2012 年~2014 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	240,673.46	255,180.84	6.03	53,792.14
收到的税费返还	0.00	337.62		0.00
收取利息和手续费净增加额				
处置交易性金融资产净增加额				
收到其他与经营活动有关的现金	8,381.38	19,833.01	136.63	4,026.51
经营活动现金流入小计	249,054.83	275,351.47	10.56	57,818.65
购买商品、接受劳务支付的现金	63,558.48	73,563.94	15.74	13,905.45
支付给职工以及为职工支付的现金	52,834.81	68,393.91	29.45	16,038.10
客户贷款及垫款净增加额				
支付手续费的现金				
支付的各项税费	32,960.96	30,539.82	-7.35	7,079.00
支付其他与经营活动有关的现金	16,126.17	10,114.77	-37.28	3,690.51
经营活动现金流出小计	165,480.43	182,612.43	10.35	40,713.06
经营活动产生的现金流量净额	83,574.40	92,739.04	10.97	17,105.59
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	20,640.20	6,223.42	-69.85	0.00
取得投资收益收到的现金	1,294.72	750.00	-42.07	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	30.05	32.00	6.49	5.84
处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	21,964.97	7,005.42	-68.11	5.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	199,414.52	90,831.76	-54.45	14,267.89
投资支付的现金	0.00	1,530.00		0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	199,414.52	92,361.76	-53.68	14,267.89
投资活动产生的现金流量净额	-177,449.55	-85,356.33	-51.90	-14,262.05
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金	79,680.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金				49,950.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	79,680.00	0.00	-100.00	49,950.00
偿还债务支付的现金	10,000.00	20,764.00	107.64	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9,880.76	11,301.48	14.38	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	70.70	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流出小计	19,951.46	32,065.48	60.72	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	59,728.54	-32,065.48	-153.69	49,950.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.68	0.47	-168.63	-0.74
五、现金及现金等价物净增加额	-34,147.29	-24,682.31	-27.72	52,792.80
加: 期初现金及现金等价物余额	104,970.87	70,823.58	-32.53	46,141.27
六、期末现金及现金等价物余额	70,823.58	46,141.27	-34.85	98,934.07

附件 5 深圳市机场股份有限公司
2012 年~2013 年底合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	58,652.14	50,904.61	-13.21
加: 资产减值准备	10,817.11	376.12	-96.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19,207.66	22,241.88	15.80
无形资产摊销	920.31	959.31	4.24
长期待摊费用摊销	176.89	97.61	-44.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	71.89	421.12	485.81
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	623.89	2,922.36	368.41
投资损失(收益以“-”号填列)	-3,220.81	3,201.36	-199.40
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2,722.07	-288.71	-89.39
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-16.58	21.15	-227.55
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-9,217.23	-3,091.33	-66.46
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	8,281.20	14,973.54	80.81
其他			
经营活动产生的现金流量净额	83,574.40	92,739.04	10.97
报表平衡检验			
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	5.11	737.77	14,345.31
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	70,823.58	46,141.27	-34.85
减: 现金的期初余额	104,970.87	70,823.58	-32.53
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	-34,147.29	-24,682.31	-27.72

注: 2014 年 1 季度现金流量表补充材料未提供

附件 6 深圳市机场股份有限公司 主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	8.84	7.70	--
存货周转次数(次)	578.26	672.30	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.23	--
现金收入比率(%)	97.31	100.21	78.10
盈利能力			
总资本收益率(%)	7.47	6.38	--
总资产报酬率(%)	8.89	7.36	--
净资产收益率(%)	8.25	6.71	--
主营业务毛利率(%)	38.84	32.41	--
营业利润率(%)	37.26	32.20	21.13
费用收入比(%)	3.18	3.71	7.19
财务构成			
资产负债率(%)	29.35	34.13	36.70
全部债务资本化比率(%)	25.15	23.01	26.59
长期债务资本化比率(%)	23.56	23.01	23.00
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	5.80	35.99	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.43	0.45	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.34	0.40	0.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	0.03	0.01
流动比率(倍)	2.01	0.79	0.93
速动比率(倍)	2.00	0.79	0.93
现金短期债务比(倍)	6.16	--	3.01
经营现金流动负债比率(%)	106.54	54.36	7.75
经营现金利息偿还能力(倍)	55.95	31.71	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.08	2.52	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.54	0.53	--

注：2014 年 1 季度财务报告未经审计，相关指标未年化

附件 7 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。