



# 广州白云国际机场股份有限公司 主动评级

信用等级: AAA-<sub>pi</sub> 评级展望: 稳定

个体级别: aa+<sub>pi</sub> 外部支持: +1

评级时间: 2022年11月04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\_05)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022 Q3
现金类资产(亿元)	12.49	23.16	15.77	22.99
资产总额(亿元)	250.07	262.98	275.45	274.88
所有者权益(亿元)	164.69	194.63	186.01	179.15
短期债务(亿元)	-	0.20	2.93	3.08
全部债务(亿元)	6.00	0.20	26.03	36.87
营业总收入(亿元)	78.70	52.25	51.80	33.08
利润总额(亿元)	13.27	-1.48	-5.30	-7.91
EBITDA(亿元)	29.84	15.10	12.50	-
经营净现金流(亿元)	30.13	-0.35	8.45	4.44
营业毛利率(%)	24.11	-1.16	-0.92	-10.78
EBIT 利润率(%)	17.62	-2.65	-7.85	-
总资产报酬率(%)	5.33	-0.54	-1.51	-
资产负债率(%)	34.14	25.99	32.47	34.83
全部债务资本化比率(%)	3.52	0.10	12.28	17.07
流动比率(倍)	0.36	0.63	0.55	0.73
现金类资产/短期债务(倍)	-	117.14	5.36	7.45
全部债务/EBITDA(倍)	0.20	0.01	2.08	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	50.21	154.55	10.11	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

## 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

广州白云国际机场股份有限公司(以下简称“白云机场”或“公司”)成立于 2000 年 9 月, 是 A 股上市公司(证券代码为 600004), 截至 2021 年末, 公司控股股东为广东省机场管理集团有限公司(以下简称“广东省机场集团”), 实际控制人为广东省人民政府。公司主营业务为机场服务及其延伸性业务。中债资信认为机场行业内主体整体信用风险处于低水平, 虽然公司所处珠三角地区空域资源紧张, 区域内竞争激烈, 但公司作为国内三大机场之一, 市场地位突出, 基地航空公司实力很强, 公司资产受限比例很小, 债务负担很轻, 短期债务周转压力较小, 长期偿债表现也很好。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 AAA-<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在地方枢纽机场, 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:** 白云机场为国家确立的中南机场群中唯一核心门户枢纽机场, 是中国三大复合型国际枢纽机场之一, 2021 年实现旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次分别为 4,025.70 万人次、204.52 万吨和 36.25 万架次, 均排名全国前三位, 市场地位突出。

● **航空服务业务:** 2020 年受疫情影响, 公司旅客、货邮吞吐量大幅下滑, 2021 年公司大力拓展客改货业务, 旅客吞吐量虽持续下滑(同比下降 8.02% 至 4,025.70 万人次)但仍蝉联国内机场第一, 货邮吞吐量创历史新高(同比增长 16.24% 至 204.52 万吨), 飞机起降架次同比下降 2.92% 至 36.25 万架次, 2021 年公司航空服务业务收入占营业收入在 80% 以上。机场设施方面, 白云机场目前拥有两座航站楼、三条跑道, 飞行区等级为 4F 标准, 目前可满足年起降 62 万架次、8,000 万旅客量和 250 万吨货邮量的运营需求, 机场设施条件优越。航线方面, 公司持续优化国内航线布局, 总通航点基本覆盖国内主要城市, 2021 年国内中转旅客量达 97.04 万人次, 同比增长 22.74%。公司航线网络资源丰富, 且近年来公司持续拓展航线网络, 未来航线覆盖范围将继续扩大。

● **航空性延伸服务业务:** 公司航空性延伸业务主要收入来源为货邮代理、特许经营权、租赁业务、地面运输和广告业务等, 2020 年来受疫情影响, 航空性

延伸服务业务收入持续下滑，2021 年实现业务收入 8.31 亿元，较上年下降 25.27%，实现毛利润 4.35 亿元。截至 2021 年末，公司的商业面积达到 6.07 万平方米，商铺数量超过 500 间，航站楼内设立各类广告点位 1,800 多个，未来随着疫情得到有效控制以及白云机场吞吐量的增长，航空性延伸服务业务收入有望得到提升。

●**盈利能力和现金流：**2020 年来受疫情影响，公司营业收入大幅下滑，2021 年疫情虽得到有效控制，但收入仍保持下降态势，营业毛利率小幅回升但仍为负，经营性业务利润较上年亏损有所扩大，公司盈利表现明显弱化。现金流方面，近年来公司现金收入比均在 100% 以上，2021 年公司经营性净现金流由负转正，整体看，公司经营获现能力强。公司投资活动现金流持续净流出，未来公司仍将面临一定的资本支出压力，但考虑 2022 年 9 月末公司现金类资产 22.99 亿元，以及截至 2022 年 3 月末公司剩余银行授信额度 336.95 亿元，备用流动性充足，筹资压力较小。

●**管理与战略：**截至 2022 年 3 月末，公司在建项目主要包括机场扩建（一期）项目、备勤大楼项目、P4 交通综合建设项目、综合服务大楼项目等，计划总投资 13.53 亿元，计划 2022 年投资 9.72 亿元；拟建项目预计总投资合计 24.70 亿元，2022~2023 年及以后分别计划投资为 2.67 亿元和 3.69 亿元，整体看公司面临资本支出压力一般。

#### ■ 债务政策

●**资产质量：**近三年公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主（截至 2022 年 9 月末占总资产的 85.04%），主要为固定资产、使用权资产、货币资金以及应收账款等。其中，应收账款主要为应收广州迪岸空港文化传播有限公司、广州新免税品有限公司等公司账款，账龄多在 1 年以内；固定资产主要为房屋及建筑物和机器设备等；使用权资产主要为土地、房屋及建筑物。截至 2021 年末，公司受限资产合计 0.12 亿元，全部为受限的货币资金，受限比例很小。

●**资本结构和偿债指标：**2022 年 9 月末公司债务规模大幅增长至 36.87 亿元，主要由公司执行新租赁准则导致租赁负债大幅增加以及应付债券增加所致。截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 34.83% 和 17.07%，处于行业很低水平。偿债指标方面，公司短期债务周转压力较小，长期偿债表现也很好。截至 2021 年末，公司无对外担保。

#### ■ 外部支持

公司作为国内三大机场之一，控股股东为广东省机场集团，实际控制人为广东省人民政府，可获得控股股东及广东省政府在财政补贴及资本金注入等方面的大力支持。2020 年广东省机场集团以非公开发行股票方式向公司注入资金 32 亿元。整体看外部支持具有较强的增信作用。

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）中债资信对广州白云国际机场股份有限公司（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。