

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



北京首都國際機場股份有限公司

Beijing Capital International Airport Co., Ltd.

(於中華人民共和國註冊成立的外商投資股份有限公司)

(股份編號：00694)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列北京首都國際機場股份有限公司(「本公司」)在上海清算所網站(www.shclearing.com)及北京金融資產交易所網站(www.cfae.cn)刊登之《北京首都國際機場股份有限公司2020年度第一期中期票據信用評級報告及跟蹤評級安排》，僅供參閱。

特此公告。

承董事會命
孟憲偉
董事會秘書

二零二零年九月七日
中國，北京

於本公告日，本公司的董事為：

執行董事：劉雪松先生、韓志亮先生及張國良先生

非執行董事：高世清先生、郝建青先生及宋鵬先生

獨立非執行董事：姜瑞明先生、劉貴彬先生、張加力先生及許漢忠先生

北京首都国际机场股份有限公司

2020 年度第一期中期票据信用评级报告

项目负责人：付一歌 ygfu@ccxi.com.cn

项目组成员：郭 鑫 xguo@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 08 月 24 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。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，充分履行了实地调查和诚信义务，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，亦不对发行人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。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2181D 号

北京首都国际机场股份有限公司：

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及贵公司拟发行的“北京首都国际机场股份有限公司 2020 年度第一期中期票据”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，本期中期票据的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年八月二十四日



发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
北京首都国际机场股份有限公司	13 亿元	3 年	每年付息一次，到期一次还本付息	用于项目建设

评级观点：中诚信国际评定北京首都国际机场股份有限公司（以下简称“首都机场股份”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；评定“北京首都国际机场股份有限公司 2020 年度第一期中期票据”的债项信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了民航机场业发展前景广阔，公司区位优势明显，行业地位领先，股东实力强劲等因素对公司信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际也关注到面对大兴机场分流和新冠疫情影响，公司经营业绩和盈利能力受到一定冲击等因素对公司经营和整体信用状况的影响。

概况数据

首都机场股份（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	306.37	346.98	347.44	345.07
所有者权益合计（亿元）	214.30	234.13	249.61	249.33
总负债（亿元）	92.07	112.85	97.84	95.74
总债务（亿元）	49.99	49.06	34.14	33.75
营业总收入（亿元）	95.75	112.63	108.10	15.96
经营性业务利润（亿元）	35.26	37.87	33.21	-0.37
净利润（亿元）	26.00	28.72	24.19	-0.28
EBITDA（亿元）	51.19	53.76	47.89	--
经营活动净现金流（亿元）	42.71	46.90	39.11	3.15
收现比(X)	1.01	1.03	1.04	1.06
营业毛利率(%)	46.52	44.34	41.35	13.66
应收类款项/总资产(%)	4.18	4.04	4.14	4.03
资产负债率(%)	30.05	32.52	28.16	27.75
总资本化比率(%)	18.91	17.32	12.03	11.92
总债务/EBITDA(X)	0.98	0.91	0.71	--
EBITDA 利息倍数(X)	20.93	30.17	30.80	--

注：中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：民用机场(C170700_2019_03)

北京首都国际机场股份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)*	21.82	10
	FFO/总债务(X)*	0.95	10
	总资本化比率(%)	12.03	10
盈利能力与效率(15%)	EBITDA 利润率(%)*	48.29	10
	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	10	10
	区域竞争力	8	8
	基地航空实力	10	10
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。			

*指标采用近三年平均值

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。**首都机场是中国的门户机场，位于亚欧、亚美航线的交汇点，具备成为国际航空枢纽的战略区位优势。同时，首都机场所处地北京是中国的政治、经济、文化和交通中心，腹地经济发达，整体抗风险能力极强。

■ **领先的行业地位。**2019 年，首都机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次分别排名全国第一、全国第二和全国第一，三者分别占全国总量的 7.40%、11.43% 和 5.10%。公司以建设成为大型国际一流枢纽机场为目标，未来发展前景广阔。

■ **强大的股东背景。**公司控股股东首都机场集团公司是直属民航局管理的机场集团，是目前中国最大的机场集团。首都机场作为首都机场集团公司最核心的成员机场，近年来持续得到股东及民航局的支持。

关注

■ **2020 年以来公司盈利水平承压。**2020 年一季度，受大兴机场分流和新冠肺炎疫情双重影响，公司盈利水平承压，利润出现亏损，中诚信国际将持续关注大兴机场分流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，北京首都国际机场股份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；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改善等。

评级历史关键信息 1

北京首都国际机场股份有限公司					
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	--	2017/05/12	秦晔毓、何川	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（民用机场）CCXI_070600_2014_01	阅读全文
AAA/稳定	--	2016/08/31	马康达、何川	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法（民用机场）CCXI_070600_2014_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径。

评级历史关键信息 2

北京首都国际机场股份有限公司					
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	--	2016/05/23	莫雷、钱建中	机场行业评级方法	阅读全文
AAA/稳定	--	2009/08/24	杨柳、张小芳、葛鹤军、刘莎莎	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径。

同行业比较

2019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)
首都机场股份	10,001.36	195.53	347.44	28.16	108.10	24.19
首都机场集团	22,447.00	267.90	2,049.51	45.93	248.74	59.25
浙江机场	7,015.05	90.00	459.83	46.64	58.40	0.85
上海机场	12,179.13	405.78	968.28	16.43	178.27	64.70
东部机场	3,058.17	37.46	197.70	16.80	29.59	4.80

注：“上海机场”为“上海机场（集团）有限公司”简称，“首都机场集团”为“首都机场集团公司”简称，“浙江机场”为浙江省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。

资料来源：中诚信国际整理

发行主体概况

北京首都国际机场股份有限公司由首都机场集团公司（以下简称“首都机场集团”）以独家发起方式设立，并于1999年10月15日取得营业执照。2000年2月1日，公司成功在香港交易所上市交易，成为中国内地首家在香港联交所上市交易的机场公司，公司证券代码为HK00694。截至2020年3月末，公司注册资本及实收资本为45.79亿元，控股股东为首都机场集团，持股比例为58.96%，中国民用航空局（以下简称“民航局”）为实际控制人。公司主要业务为持有并经营北京首都国际机场，为中外航空运输企业及旅客提供地面保障服务、机场内航空营业场所及房屋出租、机场资源特许经营及停车服务等业务。截至2020年3月末，公司无下属子公司。

本期票据概况

本次中期票据注册额度为60.00亿元，本期中期票据发行规模为13.00亿元，期限为3年。本期票据采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利；还本付息方式上，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期票据募集资金13亿元将用于项目建设。

宏观经济和政策环境

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度GDP同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度GDP当季同比由负转正，上半年GDP降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负

增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI高位回落；需求不足PPI持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国挑衅行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向向下移，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过度，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策将继续坚持底线思维，统筹考虑保增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币

政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按 3.6% 以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020 年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全球 GDP 依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

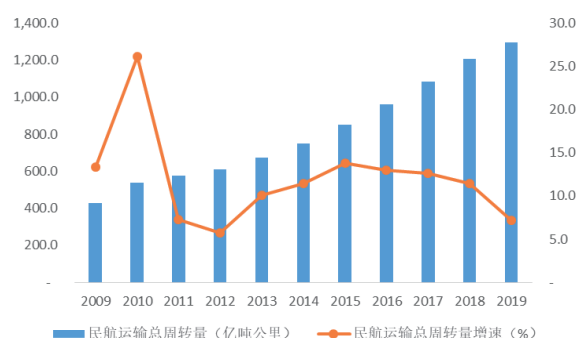
行业及区域经济环境

在经济增长放缓、控总量调结构等多重压力下，2019 年以来航空运输业增速放缓，不过长期来看，国内航空市场需求驱动力仍较为坚挺，中国航空运输业仍将保持稳健的发展态势

受宏观经济下行压力加大、行业内部飞机和时刻资源不足以及部分机场跑道与停机位饱和运营等多方因素影响，民航业发展增速整体放缓，且旅客吞吐量增幅自 2013 年以来首次低于 10%。根据民航局统计，2019 年中国民航完成运输总周转量 1,293.2 亿吨公里，旅客运输量 6.6 亿人次，货邮运输量 753.2 万吨，同比分别增长 7.2%、7.9% 和 2.0%；民航旅客周转量在综合交通运输体系中的占比达 32.8%，同比提升 1.5 个百分点。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%，起降架次增速控制在 6% 左右，这意味着 2020 年的国内客货运量增速较 2019 年将进一步放缓，且受新型冠状病毒肺炎疫情影响，全国民航增速将较预期有所调整。

图 1：2009-2019 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 1：2019 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	1,293.2	7.2
国内航线 (含港澳台)	亿吨公里	829.5	7.5
国际航线	亿吨公里	463.7	6.6
旅客运输量	万人	65,993.0	7.9
国内航线 (含港澳台)	万人	58,567.9	6.9
国际航线	万人	7,425.1	16.6
货邮运输量	万吨	753.2	2.0
国内航线 (含港澳台)	万吨	511.2	3.1
国际航线	万吨	242.0	-0.3
旅客周转量	亿人公里	11,705.1	9.3
国内航线 (含港澳台)	亿人公里	8,520.2	8.0
国际航线	亿人公里	3,185.0	12.8
货邮周转量	亿吨公里	263.2	0.3
国内航线 (含港澳台)	亿吨公里	78.6	4.1
国际航线	亿吨公里	184.6	-1.3
正班客座率	%	80.8	0.00pct
正班载运率	%	70.7	-1.6pct

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和消费型行业，与宏观经济周期密切相关。尽管 2019 年增速有一定程度

放缓，但中国经济进入高质量发展阶段，受人均收入保持增长、消费逐步升级、中等收入群体兴起、经济增长转型、产业结构升级、城镇化推行等因素影响，目前中国航空运输业仍处于成长期，长期来看中国航空市场需求的驱动力仍较为坚挺，市场发展潜力仍较大。国际航空运输协会（IATA）预计，2024年中国旅客运输需求将超过美国，成为全球最大的航空客运市场；2035年中国旅客数量将达到13亿人次。

中诚信国际认为，在经济增长放缓、控总量调结构等多重压力下，2019年以来航空运输行业增速放缓，不过长期来看，国内航空市场需求驱动力仍较为坚挺，中国航空运输业仍将保持稳健的发展态势。同时中诚信国际也将继续关注航空运力增长、需求结构变化以及日益激烈的竞争环境对我国航空业发展的整体影响。

民航运输增速放缓，机场业务量增速有所下降；航空性业务收费标准调整受限，非航空业务收费标准的调整有利于提升机场行业盈利水平，但政策的实际执行仍需一定时间；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的不确定性

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2019年末，我国共有颁证运输机场238个（不含香港、澳门和台湾地区），比上年底净增加3个。根据《新时代民航强国建设行动纲要》，2021年到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，2019年，全国民航运输机场完成旅客及货邮吞吐量、飞机起降架次均较上年有所增长，但随着民航运输增速放缓，机场业务量

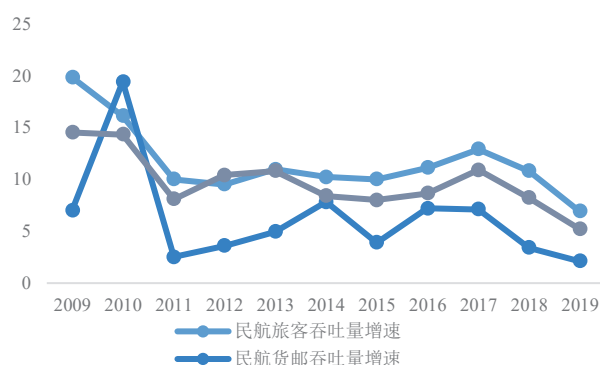
增速有所下降。从旅客吞吐量分布来看，2019年，39个年旅客吞吐量1,000万人次以上的机场完成旅客吞吐量占全部机场旅客吞吐量的83.3%；货邮吞吐量分布方面，59个年货邮吞吐量1万吨以上的机场完成货邮吞吐量占全部机场货邮吞吐量的98.4%。作为拉动区域经济增长的通道和促进城市发展的基础设施，机场可以不断聚集优势资源，带动地方经济的发展。

表 2：2019 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）	13.52	6.9%
其中：国内航线（亿人次）	12.12	6.5%
国际航线（亿人次）	1.39	10.4%
货邮吞吐量（万吨）	1,710.00	2.1%
起降架次（万架次）	1,166.00	5.2%
年旅客吞吐量超 1,000 万人次的机场数量（个）	39	--
年货邮吞吐量超 1 万吨的机场数量（个）	59	--

资料来源：中诚信国际根据 2019 年《全国机场生产统计公报》整理

图 2：2009 ~2019 年我国运输机场营运数据情况（%）



资料来源：中诚信国际根据 2009 ~2019 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综合经济实力强，航空运输需求大，机场保障能力强以及航线时刻资源适度倾斜，以上因素共同作用下，东部地区完成的旅客及货邮吞吐量占比大。根据快报数据，2019年东部地区完成旅客吞吐量 7.10 亿人次，货邮吞吐量 1,245.4 万吨，分别占全国 52.49%和 72.85%。外部竞争方面，相

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

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。此外，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》，为降低和规范经营服务性收费，暂停与飞机起降费相关的收费标准上浮。

表 3：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、上海浦东、广州 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 25% 及以上	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	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% 至 4% 的机场
三类	除上述一、二类机场以外的机场	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

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%。目前，我国民用机场建设保持高投入，民航发展基金是民航基础设施建设的重要资金来源之一，该政策一定程度上将给各地机场及相关配套设施建设的筹资带来一定的不确定性。

中诚信国际认为，航空性业务收费标准调整受限，但非航空业务收费仍具有一定的市场化空间，同时短期来看客流量大、旅客结构优质的机场更具调价优势，由于市场竞争及议价能力等因素，中小机场执行上述政策仍需一定时间。目前，我国民用机场建设保持高投入，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的难度。

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或将冲减部分负面影响

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。短期来看，此次疫情恰逢高收益期的春运及返程期，对本就增速放缓的航空运输业短期造成一定负面影响。此次疫情对机场行业最直接的影响主要体现在旅客吞吐量和机场起降架次。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使得航空旅客量断崖式

下跌，因而新型冠状病毒疫情短期内对旅客吞吐量及机场起降架次影响剧烈。机场行业收入与旅客流量息息相关，而刚性成本并没有受旅客流量减少而下降，故短期内机场行业利润将受到一定冲击。根据快报数据显示，2020年1~3月，全国机场完成旅客吞吐量1.51亿人次，同比下降54.1%；完成货邮吞吐量317.3万吨，同比下降15.9%；完成飞机起降架次153.6万架次，同比下降44.2%。旅客吞吐量同比骤减，而货邮吞吐量保持在可控范围内。

而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，直至客运量正向反弹。

中诚信国际认为，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或将冲减部分负面影响。

业务运营

公司业务主要由航空性业务和非航空性业务构成，前者指为中外航空运输公司提供飞机起降及旅客服务设施、地面保障服务和消防救援服务；后者指以特许经营方式许可其他方在首都机场经营，以及房屋租赁和停车服务收入等。收入结构上看，公司非航空性业务占比逐渐提升并于2019年占比

超过60%。2020年1~3月，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，民航市场需求锐减，机场吞吐量大幅下降，公司营业总收入规模同比下降。

表4：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2017	2018	2019	2020.1~3
航空性业务	51.01	53.09	40.89	3.99
非航空性业务	44.74	59.53	67.22	11.98
其中：特许经营	31.02	44.56	52.07	9.37
租赁及相关服务	11.98	13	13.31	2.54
停车服务	1.62	1.7	1.61	0.02
其他	0.12	0.27	0.23	0.05
合计	95.75	112.63	108.10	15.96
占比	2017	2018	2019	2020.1~3
航空性业务	53.27	47.14	37.83	25.00
非航空性业务	46.73	52.85	62.18	75.00
其中：特许经营	32.4	39.56	48.17	58.71
租赁及相关服务	12.51	11.54	12.31	15.91
停车服务	1.69	1.51	1.49	0.13
其他	0.13	0.24	0.21	0.31
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：中诚信国际根据公开资料及公司提供的资料整理

独特的地理位置以及中国门户机场的地位使得公司在中国机场行业中具有明显的竞争优势；但受疫情影响，叠加大兴机场分流，2020年公司经营业务承压，后续运行情况及反弹程度尚需关注

北京首都国际机场（以下简称“首都机场”）是中国的门户机场，位于亚欧、亚美航线的交汇点，具备成为国际航空枢纽的战略区位优势。近年来，公司持续推进建设世界一流的大型国际枢纽机场，着力拓展国际市场，国际市场份额逐年提升。但2019年以来，受外部形势变化、北京大兴国际机场（以下简称“大兴机场”）分流及重大保障任务的综合影响，公司航空流量整体承压，增速放缓。首都机场拥有三条跑道和三座航站楼，设计年旅客吞吐能力为9,236万人次、设计年货运吞吐能力为215万吨。

航空性收入方面，公司航空性收入主要分为飞机起降及相关收费、旅客服务费和机场费，机场费即为民航发展基金返还性收入。一般来说，航空性收入与机场流量呈正相关关系，但于2018年11月29日，财政部取消民航发展基金用于首都机场等三

家上市机场返还作企业收入处理，2019 年公司航空性收入较上年下降 22.98%。

业务指标方面，2017~2019 年，公司旅客吞吐量分别为 0.96 亿人次、1.01 亿人次和 1.00 亿人次；其中国际旅客吞吐量分别为 0.22 亿人次、0.23 亿人次和 0.24 亿人次，国际业务的占比持续提升。2017~2019 年，公司货邮吞吐量分别为 202.96 万吨、207.40 万吨和 195.53 万吨；同期，航班起降架次分别为 59.73 万架次、61.40 万架次和 59.43 万架次。受民航增速放缓及北京大兴机场分流影响，2019 年首都机场运营数据同比略有下降，绝对规模仍保持在全国前列。2019 年，首都机场的旅客吞吐量、货

邮吞吐量和飞机起降架次分别排名全国第一、全国第二和全国第一，三者分别占全国总量的 7.40%、11.43%和 5.10%。

2020 年 1~3 月，受新冠肺炎疫情及大兴机场分流双重影响，公司旅客吞吐量和航班起降架次同比大幅下降。根据公司相关公告，公司初步估计 2020 年 1~6 月净亏损金额约在 7.4~8.1 亿元之间，上年同期净利润约为 12.9 亿元。整体来看，考虑全球疫情蔓延、国内疫情或存影响尚不明朗，中诚信国际将持续关注全球疫在反复等因素，本次疫情对公司全年业绩的影响变化及相关政策调整对公司主业的影响。

表 5：2017~2019 年及 2020 年 1~3 月首都机场主要业务指标情况（亿人次、万吨、万架次）

指标	2017	2018	2019	2020.3
旅客吞吐量	0.96	1.01	1.00	0.09
其中：国内（含地区）	0.74	0.78	0.76	0.07
国际	0.22	0.23	0.24	0.03
货邮吞吐量	202.96	207.40	195.53	30.15
其中：国内（含地区）	110.23	111.55	105.03	15.60
国际	92.73	95.85	90.51	14.54
航班起降架次	59.73	61.40	59.43	7.30
其中：国内（含地区）	47.33	48.54	46.71	5.52
国际	12.39	12.86	12.72	1.79

资料来源：中诚信国际根据公开资料及公司提供的资料整理

通航点方面，截至 2019 年末，公司通航 65 个国家，通航点共计 294 个，其中国内通航点 161 个，国际及地区通航点 133 个。2019 年，公司通过新增和加频国际航点，发布中转营销产品，持续加大通航范围，拓展国际市场。

表 6：截至 2019 年末公司航线情况

	数量	主要通航城市
国内	161	上海、深圳、广州
国际及地区	133	香港、首尔、新加坡
合计	294	--

资料来源：中诚信国际根据公司提供资料整理

航司方面，航空公司是机场发展最为重要的客户与合作伙伴。截至 2020 年 3 月末，首都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”）、大新华航空有限公司（以下简称“大新华航空”）、中国新华航空集团有限公司、北京航空有限责任和中国国际货运航空有限公司。其中，中国国航为主基地航空公司，平均停场过夜飞机约为 115 架，业务量占比最大，2019 年按照起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量和收入来看，份额分别为 39.67%、39.20%、40.21%和 16.63%。此外，除中国国航外，国内其他三大航空公司在首都机场投放运力情况良好，对首都机场的业务量形成有力支撑。

表 7：2019 年公司主要航空公司客户业务量统计（%）

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
中国国航	39.67%	39.20%	40.21%	16.63%

南方航空	13.70%	14.01%	7.90%	4.78%
东方航空	12.79%	12.31%	5.31%	4.42%
海南航空	9.28%	11.14%	9.38%	4.41%
厦门航空	2.27%	2.17%	1.11%	0.66%
四川航空	1.75%	1.81%	0.90%	0.61%

资料来源：公司提供

机场建设方面，近年来，首都机场运行资源的容量瓶颈问题日益凸显，同时伴随机场提升服务质量的要求，公司计划通过机场改扩建项目，提升旅客出行体验满意度，释放更多的容量资源。截至2020年3月末，公司重大在建项目总投资共8.89亿元，已投资3.75亿元；同期，公司重大拟建项目总投资共11.70亿元，主要为行李系统改造升级和西跑道大修项目。公司目前投资压力较小，但随着“再造国门”项目的前期工作逐步完成，规划方案相继落地，预计公司未来将面临一定的资本支出压力。

表 8：截至2020年3月末公司重大在建项目情况（亿元）

项目	总投资	已投金额
首都机场运行保障配套设施改造工程	4.99	2.49
首都机场跑道外来物探测系统	2.56	0.32
首都机场 D2 滑行道向北延及主力消防车采购项目	1.34	0.94
合计	8.89	3.75

表 9：截至2020年3月末公司重大拟建项目情况（亿元）

项目	计划总投资	资本金比例
首都机场 T2 行李系统整体升级改造	4.51	100%
首都机场 T3 行李系统中转扩容改造	0.89	100%
首都机场西跑道大修	3.65	100%
首都机场安检设备更新采购项目	2.65	100%
合计	11.70	--

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，独特的地理位置以及中国门户机场的地位使得公司在中国机场行业中具有明显的竞争优势。但受疫情影响，叠加大兴机场分流，2020年公司经营业务承压，后续运行情况及反弹程度尚需关注。

公司特许经营的业务模式及稳定的客流量为非航空性业务的快速发展提供了有利保障；但受疫情影响，2020年以来公司非航空性业务受到一定冲击

公司非航空业务收入主要包括特许经营收入、租金收入、停车服务收入及其他收入，运营模式主要分为特许经营业务和自营业务两种。自2015年，公司完成特许经营方式市场化改革，由原有的特许经营第三方经营改革为通过招商模式特许经营招商中标商户经营，经营方式的改革增强了公司非航空性业务对航空性业务的反哺能力。近年来，公司非航空性业务收入占比持续攀升，并于2019年占比超过60%。

特许经营方面，公司主要收入来源为零售、餐饮和广告。公司与专业公司签订委托协议，委托专业公司与客户签订特许经营协议，约定期限及利润分成等，每年按照协议确认收入及成本。公司主要合作对象包括中免集团北京首都机场免税品有限公司、日上免税行（中国）有限公司、中国国际航空股份有限公司、中国南方航空股份有限公司、中国东方航空股份有限公司等。近年来，公司零售特许经营业务发展迅速，2017~2019年分别实现收入11.14亿元、27.74亿元和35.86亿元，带动非航空性业务占比持续攀升。但中诚信国际也注意到，零售特许经营业务主要为免税业务，其经营情况与国际业务息息相关。自全球疫情爆发以来，根据“五个一”政策要求，首都机场国际航班锐减，进出港旅客流量直线下降，对公司零售特许经营业务造成较大的不利影响，2020年1~3月，公司实现零售特许经营收入5.78亿元。

自营方面，公司主要收入来源为航空营业场所及房屋出租、停车场运营等。相较特许经营，自营业务规模及利润贡献度一般。公司出租价格及收费方式因公司所持资产的不同而有所差异。截至2020年3月末，公司可租赁总面积共计25.03万平方米，其中零售、餐饮、贵宾及便利区域的出租率基本达到100%，办公区域出租率达到90%。2020年一季度，考虑疫情影响，公司对符合条件的商户实行减免2个月租金的扶持政策，上述政策对公司盈利形

成一定考验。

表 10：2019 年公司非航空性收入构成

业务板块	2017	2018	2019
特许经营收入	31.02	44.56	52.07
其中：零售	15.14	27.74	35.86
广告	10.98	11.48	11.55
餐饮	2.51	2.71	2.79
贵宾服务	0.99	1.05	0.81
地面服务	0.56	1.02	0.57
特许经营其他	0.84	0.56	0.50
租金收入	11.98	13.00	13.31
停车服务收入	1.62	1.70	1.61
其他业务	0.12	0.27	0.23
合计	44.74	59.53	67.22

资料来源：中诚信国际根据公开资料及公司提供的资料整理

中诚信国际认为，公司特许经营的业务模式及稳定的旅客流量为非航空性业务的快速发展提供了有利保障，体现出公司良好的机场运营水平。但受疫情影响，2020 年以来公司非航业务受到一定冲击，未来随着客流量的逐步恢复，或将冲抵部分负面影响。

战略规划及管理

公司具有清晰的发展思路及目标，依据市场格局制定了符合自身特点的发展路径

随着 2019 年 9 月 25 日大兴机场建成投运，整个北京航空市场开启“一市两场”新格局，首都机场也步入了一段新的发展时期。鉴于此，公司将全力聚焦提质增效，持续优化业务结构，继续坚持高质量发展的理念和方式，进一步提升首都机场的发展质量。

一方面，公司将持续加强与主基地航空公司的沟通协作，不断优化航线网络结构；进一步完善“经首都转世界”的中转产品，推动扩大通程航班范围，提升国际枢纽竞争力；积极开发“一带一路”沿线航点，持续拓展姊妹机场网络，扩大国际合作平台。公司将持续优化关键航空资源，进一步巩固枢纽竞争优势，利用结构优化实现可持续的效益增长。

另一方面，公司将紧抓加快北京“双枢纽”建设战略机遇，紧扣“体质增效、再造国门”核心任务，加快推进一系列资本性投资项目的落实，升级老旧设施，加大科技应用，提升枢纽销量；同时，进一步推进商业布局改造，优化商业环境，激发商业活力，深挖收益潜能，为首都机场后续高质量发展夯实基础。

公司坚持优良稳健的治理作风，不断提升公司治理水平，以实现高效管理和规范运作

依据公司章程，董事会由股东选举产生，第七届董事会由十名董事组成，包括三名执行董事、三名非执行董事及四名独立非执行董事。董事会下辖 4 个专门委员会，包括薪酬与考核委员会、提名委员会、审核委员会及战略委员会，均对董事会负责。

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。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、安全管理等方面。

中诚信国际认为，公司法人治理结构较为完善，已基本建立了一整套管理制度，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 2017~2019 年度审计报告以及未经审计的 2020 年一季度财务报表。报告中 2017~2019 年财务数据均为各期财务报告期末数，公司各期财务报告均按照新会计准则编制，2018 年末和 2019 年末公司“其他应收款”、“其他应付款”和“长期应付款”口径同“财会[2018]15 号文件”前报表项目口径。

盈利能力

基于公司聚焦主业的经营模式，经营性业务利润贡献突出，公司成本结构相对固定，近年来盈利能力

较为稳定并保持在较好水平

公司营业毛利率呈下降趋势，2017~2019 年分别为 46.52%、44.34%和 41.35%，但仍处于较高水平。从成本费用²结构来看，折旧及摊销、特许经营委托管理费、以及修理和维护费一直以来占比较大，三者合计占总成本费用的比重约为 50%左右。随着航空安全要求的不断提升，以及人员队伍不断扩大，公司航空安全及保卫费、员工成本、运行服务费、绿化环卫费等成本费用逐年上升。

表 11：近年来公司成本和费用按性质分类情况（亿元）

项目	2017	2018	2019
折旧及摊销费	13.76	13.42	12.58
特许经营委托管理费	6.64	10.80	12.36
修理及维护费	7.83	10.43	10.72
航空安全及保卫费	6.41	7.35	7.60
员工成本	6.07	6.58	7.03
水电力费	6.00	7.01	6.14
运行服务费	3.86	4.70	5.64
绿化环卫费	2.10	2.46	3.05
使用权资产折旧费	0.00	0.00	1.20
租赁费	1.23	3.09	0.20
其他	3.23	3.84	4.40
合计	57.13	69.68	70.91

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，受人员规模扩大，管理费用逐年增长；财务费用以利息支出为主，随债务规模呈现一定波动。2017~2019 年，公司期间费用率水平较低，且较为稳定；2020 年一季度受营业总收入大幅下降影响，期间费用率明显上升。

基于公司聚焦主业的经营模式，利润总额基本全部来自于经营性业务利润，且 2017~2019 年经营性业务利润保持在较高水平。2020 年一季度，受大兴机场分流和新冠肺炎疫情双重影响，公司经营性业务利润和利润总额均呈亏损状态。2020 年 4 月以来，随着国内疫情防控工作成效的逐步显现，国内民航客流开始恢复，但较去年同期相比仍有较大降幅。中诚信国际将持续关注大兴机场分流、新型冠状病毒肺炎疫情等因素对公司经营业绩和利润水

² 成本费用包括营业成本和管理费用。

平的影响。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2017	2018	2019	2020.3
管理费用	5.92	6.99	7.51	1.46
财务费用	0.86	2.51	1.70	0.47
期间费用合计	6.78	9.50	9.21	1.93
期间费用率	7.08%	8.43%	8.52%	12.10%
经营性业务利润	35.26	37.87	33.21	-0.37
利润总额	34.70	38.29	32.29	-0.37
EBITDA	51.19	53.76	47.89	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产和负债规模相对稳定，资本实力随着利润累积而有所提升，财务杠杆保持在较低水平

近年来，公司资产规模和资产结构较为稳定。从规模来看，2018 年，公司增加理财产品和房屋及建筑物，资产规模有所上升，2019 年以来基本维持在同一水平。从结构来看，公司总资产主要由货币资金、应收账款、固定资产、在建工程和无形资产构成。货币资金主要来自经营性业务现金流入；应收账款主要为业务应收款；固定资产包括航站楼资产、跑道资产和其他装置设备等；截至 2019 年末，公司账面价值为 99.43 亿元的房屋建筑物未办妥房产证，此类房屋建筑物所占土地为从首都机场集团购买、租赁或拟租赁的资产，尚不影响公司正常使用。在建工程主要为公司各项改扩建项目；无形资产由土地使用权和软件使用权构成，截至 2019 年末，公司账面价值 30.12 亿元的土地使用权是从首都机场集团收到或收购的，首都机场集团正在向北京市国土资源局申请办理土地使用权证，土地使用权证办妥后将过户给公司。

表 13：近年来公司主要资产构成情况（亿元）

	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	16.15	18.06	16.65	18.29
应收账款	12.64	13.86	13.89	13.30
固定资产	252.75	260.19	253.71	250.91
在建工程	7.17	9.08	12.32	12.35
无形资产	11.90	33.50	32.60	32.34
总资产	306.37	346.98	347.44	345.07

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来，公司负债规模亦较为稳定，其中流动负债主要以应付修理维护费、运营服务费、工程及固定资产采购款、租赁保证金及押金等构成。非流动负债主要由租赁负债和长期应付款构成。其中，长期应付款为支付第三期资产收购对价，公司与股东达成协议，以原股东借款的相同条款取得用于建设第三期资产的欧洲投资银行借款，借款期限为20年，本金分40期平均偿还，利息亦为每半年偿还一次，直至2030年6月15日偿还完毕。

得益于股东支持和利润累积，公司权益规模呈增长趋势。2019年，根据民航局批复，公司以国有独享资本公积定向转增股本的方式，增加实收资本2.48亿元。公司资本公积主要为股东的资本投入。截至2020年3月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为27.75%和9.07%，均处于较低水平，未来融资空间较大。

债务方面，截至2020年3月末，公司总债务为24.88亿元，其中短期债务为8.45亿元，长期债务即为欧洲投资银行借款，公司债务负担较轻。

表 14：近年来公司主要负债及权益构成情况（亿元、%）

	2017	2018	2019	2020.3
应付账款	16.21	23.36	20.77	21.95
其他应付款	9.75	11.64	13.61	12.18
其他流动负债	0.00	15.09	15.09	15.09
租赁负债	0.00	0.00	9.34	8.87
长期应付款	18.48	17.59	16.17	16.43
总负债	92.07	112.85	97.84	95.74
资本公积	63.10	65.49	65.06	65.06
未分配利润	58.29	69.39	75.70	75.42
所有者权益合计	214.30	234.13	249.61	249.33
总债务	49.99	49.06	34.14	33.75
资产负债率	30.05	32.52	28.16	27.75
总资本化比率	18.91	17.32	9.04	9.07

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

主营业务获现能力良好，资本支出压力较小，筹资力度较小，整体偿债指标良好

公司经营活动现金流主要为营业务产生的

现金收支。随着公司业务规模扩大，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。公司主营业务获现能力良好，收现比保持在1倍以上。投资活动净现金流受支付航站楼资产、土地等价款及购买理财产品影响而呈现较大波动。近年来，由于公司主营业务收现情况良好，投资需求不大，公司筹资力度较小，筹资活动净现金流随债务偿还规模而存在一定波动。

EBITDA、经营活动现金流及营运现金流对利息支出覆盖能力很强。2019年，随着公司债务规模的下降，上述指标对公司总债务的覆盖能力有所增强。但2020年以来，受疫情影响，公司经营获现能力受到冲击，各项偿债指标走弱。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流	42.71	46.90	39.11	3.15
投资活动净现金流	-5.45	-32.51	-2.66	-0.97
筹资活动净现金流	-66.42	-12.34	-37.79	-0.55
收现比	1.01	1.03	1.04	1.06
经营净现金流/总债务	0.85	0.96	1.15	--
经营活动净现金流/利息支出	17.47	26.32	25.15	11.49
EBITDA/利息支出	20.93	30.17	30.80	--
总债务/EBITDA	0.98	0.91	0.71	--
FFO/总债务	0.82	0.87	1.25	0.37
FFO/利息支出	16.71	24.02	27.34	11.49

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，无对外担保和受限资产，过往履约情况良好

截至2020年3月末，公司获得银行授信额度合计为274亿元，其中已使用额度为5亿元，未使用授信额度为269亿元，备用流动性充足。

截至2020年3月末，公司无受限资产和对外担保。

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2020年6月2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

首都机场凭借其明显的区位优势和领先的行业地位，未来发展潜力巨大，此外公司得到了政府及股东的支持，为其发展提供了良好的支持保障

首都机场位于亚欧、亚美航线的交汇点，是中国的门户机场；同时其所处北京也是我国政治、经济、文化及交通枢纽中心，腹地经济非常发达。2019年，首都机场的旅客吞吐量、货邮吞吐量和飞机起降架次分别排名全国第一、全国第二和全国第一，三者分别占全国总量的 7.40%、11.43%和 5.10%。

政府支持方面，根据财政部相关通知，2017~2018 年公司将民航发展基金中的机场管理建设费安排补贴作为企业收入的金额分别为 12.21 亿元和 11.72 亿元。

股东支持方面，公司控股股东首都机场集团是除西藏机场外唯一直属民航局管理的机场集团，是目前中国最大的机场集团。首都机场作为首都机场集团最核心的成员机场，在项目收购、项目建设及航空资源等方面上得到了大力支持，同时，近年来首都机场集团增资款及民航基金的不断到位，公司资本公积持续攀升。

中诚信国际认为，首都机场凭借其明显的区位优势和领先的行业地位，未来发展潜力巨大，此外公司得到了政府及股东的支持，为其发展提供了良好的支持保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定北京首都国际机场股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“北京首都国际机场股份有限公司 2020 年度第一期中期票据”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于北京首都国际机场股份有限公司 2020 年度 第一期中期票据的跟踪评级安排

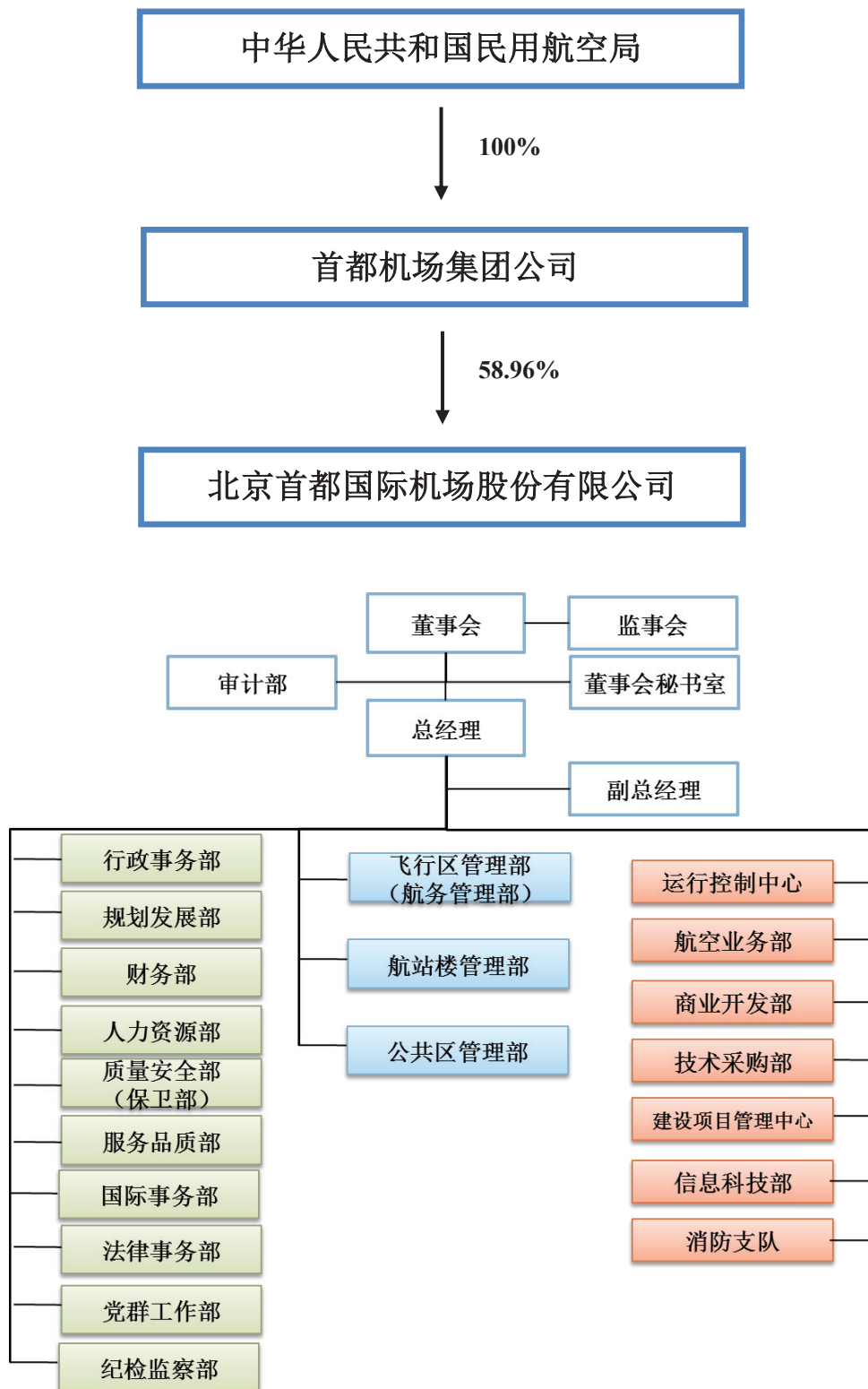
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期票据的存续期内对本期票据每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。

我公司将在本期票据的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注北京首都国际机场股份有限公司公布的季度报告、年度报告及相关信息。如北京首都国际机场股份有限公司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，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 08 月 24 日

附一：北京首都国际机场股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：北京首都国际机场股份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）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	161,464.87	180,612.51	166,462.58	182,945.94
应收账款	126,384.96	138,637.61	138,909.38	133,038.59
其他应收款	480.47	1,587.97	5,075.04	5,949.25
存货	11,842.68	15,358.85	15,737.35	15,599.62
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	71,705.73	90,761.02	123,242.78	123,464.98
无形资产	119,012.65	335,024.97	326,026.91	323,449.61
总资产	3,063,725.77	3,469,810.88	3,474,441.92	3,450,703.26
其他应付款	97,527.80	116,439.49	136,100.74	121,826.52
短期债务	16,071.11	314,748.30	86,223.90	84,520.00
长期债务	483,817.74	175,857.17	255,138.75	252,956.30
总债务	499,888.84	490,605.47	341,362.65	337,476.30
总负债	920,744.26	1,128,491.71	978,352.10	957,398.89
费用化利息支出	24,455.72	17,817.88	15,551.15	2,745.57
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	433,089.00	433,089.00	457,917.90	457,917.90
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	2,142,981.51	2,341,319.18	2,496,089.82	2,493,304.37
营业总收入	957,451.56	1,126,251.21	1,081,048.39	159,624.40
经营性业务利润	352,585.29	378,689.46	332,111.66	-3,748.69
投资收益	325.11	3,678.57	176.30	0.00
净利润	260,046.05	287,205.51	241,937.22	-2,785.45
EBIT	371,485.11	400,676.95	338,484.32	-968.37
EBITDA	511,879.76	537,596.97	478,935.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金	969,230.04	1,159,255.38	1,124,640.42	169,370.85
收到其他与经营活动有关的现金	4,375.64	11,213.42	21,647.05	11,317.09
购买商品、接受劳务支付的现金	345,775.25	434,174.04	517,765.94	103,987.58
支付其他与经营活动有关的现金	26,202.75	42,360.98	59,123.87	8,822.08
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	66,705.46	279,110.77	78,356.80	9,967.51
经营活动产生现金净流量	427,123.32	469,024.83	391,144.27	31,545.60
投资活动产生现金净流量	-54,470.89	-325,141.72	-26,558.95	-9,721.57
筹资活动产生现金净流量	-664,177.11	-123,416.04	-377,900.44	-5,541.15
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	46.52	44.34	41.35	13.66
期间费用率(%)	7.08	8.43	8.52	12.10
应收类款项/总资产(%)	4.18	4.04	4.14	4.03
收现比(%)	1.01	1.03	1.04	1.06
总资产收益率(%)	12.13	12.27	9.75	-0.11*
资产负债率(%)	30.05	32.52	28.16	27.75
总资本化比率(%)	18.91	17.32	12.03	11.92
短期债务/总债务(%)	0.03	0.64	0.25	0.25
FFO/总债务(X)	0.82	0.87	1.25	0.37
FFO 利息倍数(X)	16.71	24.02	27.34	11.49
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	17.47	26.32	25.15	11.49
总债务/EBITDA(X)	0.98	0.91	0.71	--
EBITDA/短期债务(X)	31.85	1.71	5.55	--
货币资金/短期债务(X)	10.05	0.57	1.93	2.16
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	20.93	30.17	30.80	--

注：1、中诚信国际根据 2017~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制；2、公司 2020 年一季度报未经审计，且未提供现金流量补充表，相关指标失效；3、中诚信国际将“长期应付款”和“租赁负债”中的有息部分纳入长期债务核算；4、带*指标已经年化处理。

附三：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”。

附四：信用等级符号及定义

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。