

机场行业 信用评级方法和模型

(PJFM-JYCY-JC-2025-V3.1)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.



目录

一、概述	1
二、适用范围	1
三、基本假设	1
1.偿债环境稳定性假设	2
2.经营稳定性假设	2
3.数据真实假设	2
4.偿债意愿无差异假设	2
四、信用风险特征	2
1.政策风险	2
2.业务周期性波动风险	2
3.业务停顿风险	2
4.短期流动性风险和融资风险	3
五、评级方法和模型架构	3
1. 评级基准	4
2. 自身调整因素	8
3. BCA 等级	10
4. 外部支持	10
5.最终信用等级	11
六、本方法模型局限性	11
附录:	13
版权及声明	14

一、概述

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）为落实《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会 关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》及其它评级行业监管和自律指引的有关规定，提高评级方法模型和评级结果一致性、准确性和稳定性，依据安融评级评级业务相关管理制度规定，将《机场行业信用评级方法和模型（PJFM-JYCY-JC-2024-V3.0）》（以下简称“原评级方法模型”）修订为《机场行业信用评级方法和模型（PJFM-JYCY-JC-2025-V3.1）》（以下简称“本方法模型”），本次修订的重点是对原评级方法模型中界定机场企业的标准进行了进一步明确，对原评级方法模型中自身调整因素和外部支持部分因子进行了修订。

本方法模型采用 BCA 等级结合外部支持以得到最终信用等级的评级思路对受评主体进行信用风险评价。具体而言，安融评级在充分考虑机场行业宏观和区域实力及行业风险的基础上，构建“区域实力和行业风险”维度；在充分考虑机场行业的企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险和企业盈利能力的基础上，构建“经营和财务风险”维度，通过“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”二维矩阵映射得到评级基准；再结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级；最后考量外部支持得到受评主体信用等级（模型结果等级）。经测试，本方法模型的修订未对尚处于安融评级信用等级有效期的受评主体评级结果产生重大影响。

在级别符号上，BCA 级别以“aaa”到“c”的符号序列表示，除“aaa”及“ccc”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别；最终信用级别符号以“AAA”到“C”的符号序列相对应，除“AAA”及“CCC”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别。

本方法模型自 2025 年 10 月 28 日起生效。原《机场行业信用评级方法和模型（PJFM-JYCY-JC-2024-V3.0）》自本方法模型生效之日起废止。

二、适用范围

根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），“机场行业”属于 G5631-航空运输业-航空运输辅助活动-机场，是指主营业务为航空业务（飞机起降服务），并持有政府有关部门的特许经营协议的机场运营企业。

安融评级界定机场行业受评主体标准为符合以下条件中任何一条：

- （1）受评主体经营范围主要是机场业务的；
- （2）受评主体收入或利润主要(占比超过 50%)来源于机场业务的；
- （3）如果不满足以上两种情况，但综合考察公司的经营模式、资产结构、收入和利润结构，判定该公司明显符合机场行业经营特征的，我们也将将其划入机场企业。

三、基本假设

1.偿债环境稳定性假设

安融评级假设宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境不会发生意外变化，不会出现诸如自然灾害、战争等不可抗拒的因素。

2.经营稳定性假设

安融评级假设受评主体处于稳定持续经营状态，其经营数据和财务数据具有连贯性，历史数据可作为预测未来经营的基础；即在可以预见的将来，不会出现基于宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境等导致受评主体持续经营能力产生重大变化，不存在突发性的经营变化以及未经事前披露的重大突发性变化，这些变化包括但不限于突发性的受评主体性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整以及其他重大负面事件等。

3.数据真实假设

安融评级假设公开权威渠道获取的数据和受评主体提供的数据（包括但不限于受评主体编制的财务数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、其他监管认定的专业机构为评级对象出具的数据）均真实、合法、完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，不存在重大误导性陈述。

4.偿债意愿无差异假设

安融评级假设受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。

四、信用风险特征

安融评级认为机场行业的信用风险主要有以下几个方面：

1.政策风险

机场作为特殊的交通运输基础设施，受到政府监管和法规的影响较大。政策的改变或者新的法规的实施可能会对企业的经营产生重大影响，例如航班限制、航空安全要求（如跑道维护、消防标准）、宏观调控、收费标准（如机场起降费、停场费、旅客服务费）和环保（如噪音控制、碳排放）等政策将会影响机场行业的发展。合规成本上升可能增加运营压力；外资或民营资本进入机场领域可能加剧竞争；而政策鼓励支线机场发展可能分流资源；全球减排趋势下，机场需满足碳中和目标，可能面临能源结构转型和碳交易成本增加的压力。

2.业务周期性波动风险

机场收入高度依赖航空客货运量，而机场业务与宏观经济周期密切相关。在经济衰退期间，人们往往减少商务出行和旅游需求，货运量也相应减少，导致航班量和旅客流量下降，同时影响非航收入（如商业租赁、广告、停车等）。而在经济复苏期间，商务出行和旅游需求可能回升，货运量也相应增加，航班量和旅客流量也会相应增加。因此，机场业务受宏观经济波动风险较高。

同时，机场业务通常具有季节性需求波动。在某些季节，如暑假、寒假和节假日期间，旅客需求往往增加，航班量和旅客流量也会相应增加。而在其他季节，旅客需求可能较低，航班量和旅客流量也相应减少。这种季节性需求波动可能对机场业务产生影响，特别是对旅游目的地机场。

3.业务停顿风险

机场企业的业务停顿风险表现为较长时间的航线取消，或恐怖袭击、安全事件、自然灾害和公共卫生事件等不确定因素导致机场较长时间的关闭或客流骤减，从而给机场企业经营带来不确定风险。

4.短期流动性风险和融资风险

机场行业的短期流动性风险与融资风险是指企业因债务结构不合理（如短期债务占比过高、非标融资占比过大）或融资渠道组合不当（如过度依赖短期债务或单一融资渠道），致使偿债压力过度集中、资金链面临断裂风险；同时，融资渠道易受外部因素（涵盖政策调整、市场波动、信用环境变化等）的显著影响，进而造成资金供给中断或融资规模大幅缩减；此外，融资渠道成本（包含利率、手续费、股息等）大幅攀升，加重企业财务负担，这些情况均可能对企业的偿债能力产生不利影响。

五、评级方法和模型架构

“区域实力和行业风险”反映了机场行业的经营环境、经营状况和发展空间及存在的风险。
“经营和财务风险”反映了机场企业对于自身职能、资产和融资环境的运用能力及存在的风险。

安融评级机场行业评级方法和模型构建路径如下：

第一步：构建评价指标体系，确定评价指标的名称、含义、赋值和权重等。

第二步：确定“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”对应的档位。

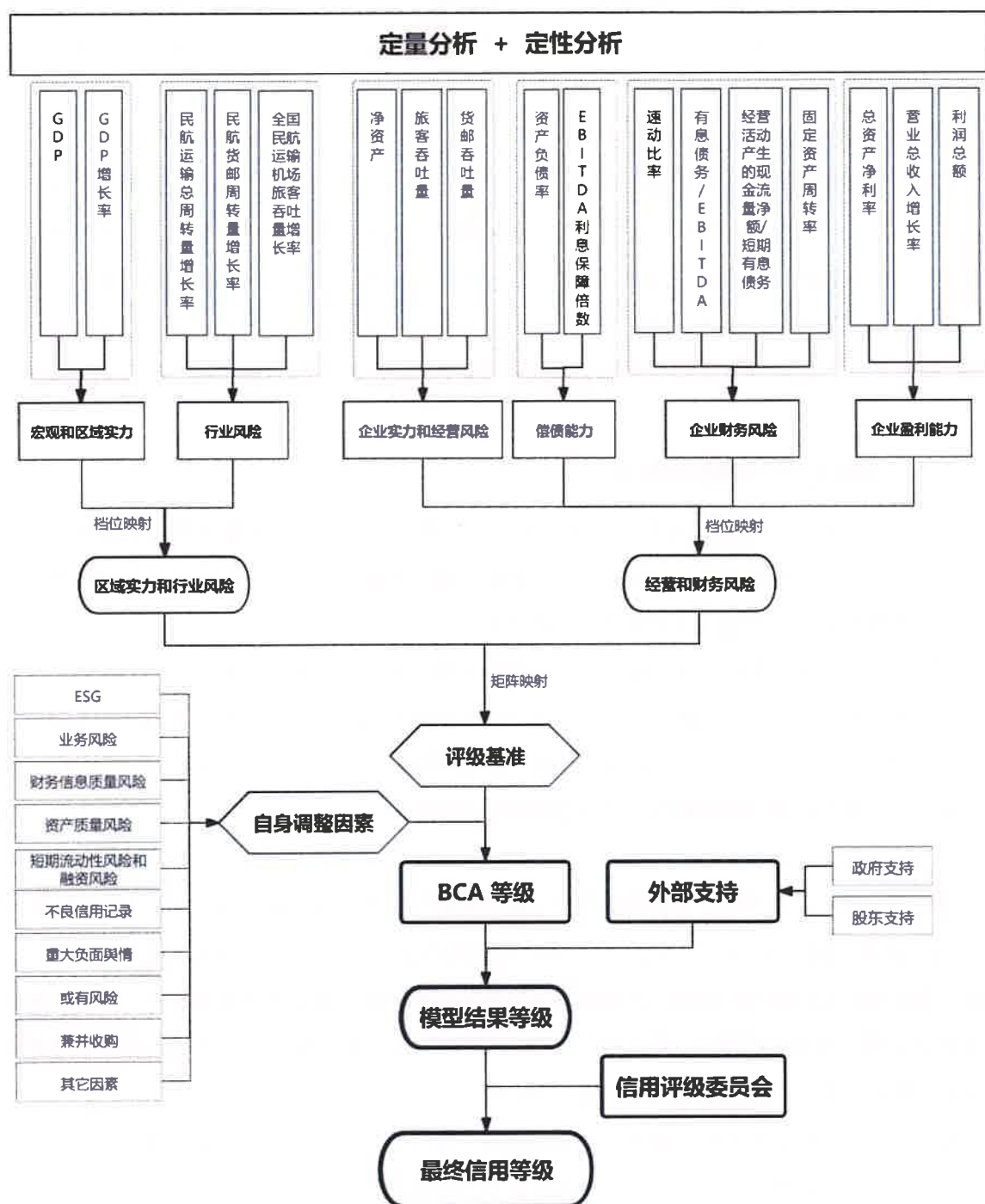
第三步：结合上述两个维度的档位，根据二维矩阵确定受评主体评级基准。

第四步：结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

第五步：综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

考虑到目前国内外评级行业普遍实行“三等九级制”，“三等”即 A、B、C，“九级”即 AAA、AA、A；BBB、BB、B；CCC、CC、C，同时考虑到 CCC、CC、C 对应的违约概率差异不大，其差异主要体现在违约损失率方面，而违约损失率并非安融评级所评估和预测的重点，所以安融评级在设定评价指标及维度档位时，将 CCC、CC、C 合并为同一档，除外部支持的评价指标及维度均设定为三档外，其它评价指标及维度均设定为七档。

档位含义：档位从最低档（第 1 档）到最高档（第 7 档，若只分三档，则为第 3 档），档位越高，则对受评主体的偿债能力和偿债意愿的评估和预测越具正面影响。



1. 评级基准

安融评级在“区域实力和行业风险”方面，主要从宏观和区域实力及行业风险两个因素进行分析；在“经营和财务风险”方面，主要从企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力四个因素进行分析；共设定十七个指标，赋予每个指标相应权重，每个指标分设为七档，通过档次映射，最后运用评级基准二维矩阵映射表确定受评主体评级基准。

(1) 区域实力和行业风险

一级指标	二级指标	三级指标
区域实力和行业风险	宏观和区域实力	GDP
		GDP 增长率
	行业风险	民航运输总周转量增长率
		民航货邮周转量增长率
		全国民航运输机场旅客吞吐量增长率

A、宏观和区域实力

机场企业的运营能力和资产质量与其业务主要开展地区的经济发展状况紧密相关，区域经济、产业结构和地方政策等因素对当地机场企业经营影响较大，良好的区域经济环境有利于当地机场企业的经营。

安融评级主要从 GDP 和 GDP 增长率两个维度考察机场企业的宏观和区域实力。

一般而言，GDP 指标是指受评主体注册地/业务主要开展地区的 GDP 值，该指标值越高，表明区域经济发展状况越好，当地发展经济的动力更加强劲，实体经济及金融市场发展越好，有利于资金与信息的聚集，人才资源储备、先进科技技术培育以及基础设施的投入。同时，区域经济的竞争力越强，有利于机场企业扩大规模，优化和调整内部产业，机场企业运营情况往往较好，机场企业信用风险越低。通常情况下，安融评级对 GDP 越高地区的机场企业给予更高的档位。

GDP 增长率是机场企业增长潜力的重要考虑因素。机场企业的资本增量和盈利能力与其经营区域的经济增长密切相关。GDP 增长率更高地区的企业更为活跃，经营活动更加频繁，机场企业资本增长动力更足。因此，安融评级对于 GDP 增长率较高地区的机场企业给予更高的档位。

B、行业风险

机场行业风险可以从资产和利润的整体规模及变化趋势、民航运输总周转量、民航货邮周转量等方面进行分析。在本方法模型里，安融评级主要从民航运输总周转量增长率、民航货邮周转量增长率和全国民航运输机场旅客吞吐量增长率考察受评主体行业风险。

民航运输总周转量增长率反映机场运输活动的增长速度，民航运输总周转量增长率越高，表明机场运输活动的增长程度越高，市场竞争力越强，机场行业整体信用风险水平越低。因此，安融评级对越高的民航运输总周转量增长率给予更高的档位。

民航货邮周转量增长率反映机场货运业务的增长速度，民航货邮周转量增长率越高，表示机场货运业务的吸引力和市场份额增加，机场的货运业务快速增长，市场竞争力越强，机场行业整体信用风险水平越低。因此，安融评级对越高的民航货邮周转量增长率给予更高的档位。

全国民航运输机场旅客吞吐量增长率反映了机场的服务能力以及运输效率，全国民航运输机场旅客吞吐量增长率越高通常意味着更强的市场占有率和行业地位。因此，安融评级对越高的全国民航运输机场旅客吞吐量增长率给予更高的档位。

安融评级“区域实力和行业风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
GDP（亿元）	≥6000	[3000,6000)	[1000,3000)	[300,1000)	[100,300)	[50,100)	<50
GDP 增长率（%）	≥7	[5,7)	[3,5)	[1,3)	[0,1)	[-1,0)	<-1
民航运输总周转量增长率（%）	≥13.5	[13,13.5)	[8,13)	[7,8)	[6,7)	[-5,6)	<-5
民航货邮周转量增长率（%）	≥10.5	[10,10.5)	[5,10)	[1,5)	[0,1)	[-5,0)	<-5
全国民航运输机场旅客吞吐量增长率（%）	≥13	[12,13)	[11,12)	[10,11)	[5,10)	[-5,5)	<-5

（2）经营和财务风险

一级指标	二级指标	三级指标
经营和财务风险	企业实力和经营风险	净资产
		旅客吞吐量
		货邮吞吐量
	偿债能力	资产负债率
		EBITDA 利息保障倍数
		速动比率
	企业财务风险	有息债务/EBITDA
		经营活动产生的现金流量净额 (CFO)/短期有息债务
		固定资产周转率
		总资产净利率
	企业盈利能力	营业总收入增长率
		利润总额

A、企业实力和经营风险

机场企业实力和经营风险可以从业务范围、客户资源、规模效益、风险控制、旅客吞吐量、货邮吞吐量和区域优势等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量机场企业实力和经营风险的主要指标为净资产、旅客吞吐量和货邮吞吐量。

净资产是机场企业资本实力的重要考量因素，净资产较大的机场企业经营稳定性和资产负债管理等方面具有一定的竞争优势；净资产规模较小的机场企业反之。因此，安融评级对净资产规模越大的机场企业给予更高的档位。

旅客吞吐量反映了机场企业在旅客服务和吞吐能力方面的表现。旅客吞吐量越高的机场企业具有较高的市场占有率，规模效应越显著，成本优势越明显，越能抵御经济周期的影响，后续盈利能力和现金流更加稳定。因此，安融评级对旅客吞吐量越高的机场企业给予更高的档位。

货邮吞吐量反映了机场在货运服务和吞吐能力方面的表现。货邮吞吐量越高，表明机场货运运营效率越高，服务质量越好，商业机会和利润空间更大。因此，安融评级对货邮吞吐量越高的机场企业给予更高的档位。

B、偿债能力

偿债能力是指企业用其资产偿还长期债务与短期债务的能力。机场企业偿债能力可以从资产负债率、有息债务规模与期限结构、现金流量及稳定性、财务杠杆水平、获现能力和资产质量等方面

进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量机场企业偿债能力的主要指标为资产负债率和EBITDA利息保障倍数。

资产负债率反映了机场企业全部资产来源于负债的比例，是机场企业杠杆水平和清算时债权人利益受保护程度的重要体现，亦是衡量机场企业负债水平及风险程度的重要因素。一般而言，资产负债率指标值越低，机场企业财务杠杆水平越低，财务负担越轻，信用风险越低。因此，安融评级对资产负债率越低的机场企业给予更高的档位。

EBITDA利息保障倍数是衡量企业以息税、折旧及摊销前收益偿还债务利息的能力。一般而言，EBITDA利息保障倍数指标值越高，财务弹性越好，偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对EBITDA利息保障倍数越大的机场企业给予更高的档位。

C、企业财务风险

机场企业财务风险主要体现在资本、资产质量、盈利性、流动性、财务指标成长性和财务管理等诸多方面。在本方法模型里，安融评级衡量机场企业财务风险的主要指标为速动比率、有息债务/EBITDA、经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务和固定资产周转率。

速动比率是衡量企业流动资产支付流动负债的能力，是衡量企业短期偿债能力的重要指标。一般而言，速动比率剔除了存货，越能体现其流动资产的行业特性，速动比率指标值越高，短期偿债能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对速动比率越高的机场企业给予更高的档位。

有息债务/EBITDA是衡量机场企业息税折旧摊销前利润(EBITDA)对有息债务的覆盖程度。同等条件下，有息债务/EBITDA越低，机场企业偿债能力越强，财务风险越低。因此，安融评级对于有息债务/EBITDA越低的机场企业给予更高的档位。

经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务是衡量机场企业经营净现金流对短期有息债务的覆盖程度。同等条件下，经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务越高，机场企业偿债能力越强，财务风险越低。因此，安融评级对于经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务越高的机场企业给予更高的档位。

固定资产周转率是衡量机场企业运营效益的重要考量因素。固定资产周转率表示机场在一定时间内利用固定资产(如跑道、航站楼、登机桥等)的效率。该指标越高，说明机场每单位固定资产创造的收入越多，运营效率越高。因此，安融评级对固定资产周转率越大的机场企业给予更高的档位。

D、企业盈利能力

机场企业盈利能力可以从企业的营业收入、运营成本、利润水平、营业利润率和投资回报率等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量机场企业盈利能力的主要指标为总资产净利率、营业总收入增长率和利润总额。

总资产净利率是机场企业盈利能力的考量指标。同等条件下，机场企业总资产净利率越高，盈利能力相对越强。因此，安融评级对于总资产净利率越高的机场企业给予更高的档位。

营业总收入增长率是反映机场企业成长状况和发展能力的重要指标。营业总收入增长率越高，

风险管理能力越强，机场企业的业务成长性越强。因此，安融评级对营业总收入增长率越高的机场企业给予更高的档位。

利润总额是企业一定时期内通过生产经营活动所实现的财务成果，是衡量企业经营业绩的一项十分重要的经济指标，利润总额越大，企业的经营业绩越好，盈利能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对利润总额越大的机场企业给予更高的档位。

安融评级“经营和财务风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
净资产（亿元）	≥600	[400,600)	[150,400)	[120,150)	[35,120)	[25,35)	<25
旅客吞吐量（万人次）	≥8000	[4500,8000)	[2500,4500)	[1500,2500)	[1000,1500)	[600,1000)	<600
货邮吞吐量（万吨）	≥300	[150,300)	[45,150)	[20,45)	[15,20)	[7,15)	<7
资产负债率（%）	<25	[25,35)	[35,55)	[55,60)	[60,70)	[70,80)	≥80
EBITDA 利息保障倍数（倍）	≥5	[3,5)	[0,3)	[-1.5,0)	[-2,-1.5)	[-5,-2)	<-5
速动比率（倍）	≥1.65	[1.3,1.65)	[0.65,1.3)	[0.55,0.65)	[0.4,0.55)	[0.3,0.4)	<0.3
有息债务/EBITDA（倍）	[0,1)	[1,2)	[2,10)	[10,18)	[18,25)	[25,40)	≥40 或 <0
经营活动产生的现金流量净额(CFO)/短期有息债务（%）	≥300	[100,300)	[20,100)	[12.5,20)	[0,12.5)	[-25,0)	<-25
固定资产周转率（次）	≥2	[1,2)	[0.3,1)	[0.15,0.3)	[0.14,0.15)	[0.12,0.14)	<0.12
总资产净利率（%）	≥5	[1,5)	[-3,1)	[-4.5,-3)	[-5,-4.5)	[-7,-5)	<-7
营业总收入增长率（%）	≥25	[15,25)	[0,15)	[-10,0)	[-15,-10)	[-20,-15)	<-20
利润总额（亿元）	≥70	[25,70)	[3,25)	[1,3)	[0,1)	[-5,0)	<-5

（3）评级基准等级映射

根据前述宏观和区域实力、行业风险的指标赋值和权重可以得到“区域实力和行业风险”的映射档位；根据前述企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力的指标赋值和权重可以得到“经营和财务风险”的映射档位。

结合上述两个维度的映射档位，通过评级基准二维矩阵，安融评级可得到机场企业的二维矩阵评级基准等级映射。

评级基准等级映射如下：

评级基准等级		区域实力和风险						
		7	6	5	4	3	2	1
经营和财务风险	7	aaa	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+
	6	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-
	5	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
	4	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb
	3	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+
	2	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
	1	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-	ccc 以下

2. 自身调整因素

自身调整是在机场企业共性特征评价基础上，针对所评机场企业的个性特征要素进行的补充分析。经过个体特征调整后的评价结果才是能够完整反映机场企业自身信用水平的基础信用等级。值得注意的是，只有影响机场企业信用风险，且仅发生在个别机场企业中的因素才会在调整项中进行考察。安融评级使用“ESG”“业务风险”“财务信息质量风险”“资产质量风险”“短期流动性风险和融资风险”“不良信用记录”“重大负面舆情”“或有风险”“兼并收购”和“其它因素”自身调整因素对机场企业进行调整。由于影响信用风险的因素众多且随着经济、行业发展处于动态变化之中，本方法模型中所列调整项可能无法覆盖全部调整要素，有待评级工作实践中的持续积累、总结和优化。

（1）ESG

ESG 即环境、社会责任、公司治理（Environment、Social Responsibility、Corporate Governance）的缩写，是影响受评主体可持续经营发展潜力的重要因素。受评主体若在 ESG 方面表现差，可能会影响生产经营和财务表现的稳定性，进而加重受评主体的信用风险。安融评级重点关注各 ESG 因素的负面影响，如受评主体存在相关风险因素，则可能会对其信用等级进行调整。

（2）业务风险

如受评主体存在业务转型风险；或业务周期性波动风险；或业务停顿风险；或业务集中度风险；将可能下调其信用等级。

（3）财务信息质量风险

财务信息是评价受评主体财务风险的基础，在进行财务风险评价时，应重点关注财务报告审计结论是否为非“无保留意见”；是否存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险；财务数据是否失真。如为负面，将可能下调其信用等级。

（4）资产质量风险

如受评主体存在对单一对象应收类款项规模较大；或受限资产规模较大，且出现了法律纠纷；或出现资产变动风险；或出现免除他人债务风险，将可能下调其信用等级。

（5）短期流动性风险和融资风险

如受评主体存在足以影响其中长期信用状况的短期流动性风险；或融资渠道组合不合理（如过度依赖短期债务或单一渠道）；或融资渠道受外部因素（如政策、市场、信用环境）影响很大；或融资渠道的成本（如利率、手续费、股息等）上升很大，将可能下调其信用等级。

（6）不良信用记录

如受评主体存在债务逾期等不良信用记录，或存在其它失信记录，将可能下调其信用等级。

（7）重大负面舆情

如受评主体存在重大负面舆情，且影响尚未消除，将可能下调其信用等级。

（8）或有风险

如受评主体存在诉讼风险或担保（连带责任保证）代偿风险很大，将可能下调其信用等级。

（9）兼并收购

如受评主体正在进行重大兼并收购，投资金额规模较大，将可能适当下调其信用等级。

(10) 其它因素

其它因素是指上述因素之外的其它可能影响机场企业偿债能力和偿债意愿的因素。安融评级将视具体情况予以适当调整其信用等级。

具体自身调整因子如下：

一级因子	二级因子
ESG	E
	S
	G
业务风险	业务转型风险
	业务周期性波动风险
	业务停顿风险
	集中度风险
财务信息质量风险	财务信息质量
资产质量风险	应收款项
	资产变动风险
	免除他人债务风险
	资产受限情况
短期流动性风险和融资风险	短期信用风险和融资风险
不良信用记录	债务逾期
	其它失信记录
重大负面舆情	重大舆情风险
或有风险	诉讼风险
	担保（连带责任保证）代偿风险
兼并收购	兼并收购风险
其它因素	其它因素

3. BCA 等级

安融评级在评级基准的基础上，结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

4. 外部支持

外部支持调整因子如下：

一级因子	二级因子
政府支持	政府支持意愿
	政府支持历史记录（能力）
股东支持	股东支持意愿
	股东支持实力

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

机场企业获得的外部支持通常来源于政府及股东。安融评级主要从政府支持和股东支持两个方面综合考量机场企业获得的外部支持情况。

（1）政府支持

安融评级主要关注受评机场企业在当地政府决策和当地经济发展中的地位 and 重要性，以及历史获得支持的实际情况和具体的支持方式，如资本金注入、财政补贴或税收优惠等。在政府支持方面，安融评级主要从政府支持意愿和政府支持历史记录（能力）两个维度考量，在综合评估这两个维度的基础上，得出受评主体所获政府支持程度。在政府支持意愿方面安融评级主要从下列角度进行考量：一是政府及其出资代表（穿透）持有受评主体股份比例；二是政府对受评主体的业务支持；三是政府对受评主体的控制力。

政府支持历史记录（能力）主要考量受到政府支持（一般性支持或特殊支持）力度的大小。

政府支持映射如下：

政府支持		政府支持意愿		
		3	2	1
政府支持 历史记录 (能力)	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

（2）股东支持

股东对机场企业支持主要考量股东支持意愿和股东支持实力两个维度，在综合评估这两个维度的基础之上，得出受评主体所获股东支持程度。

股东支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：股东持有受评主体股份比例；受评主体在股东业务布局中的地位；在区域内的层级和地位或受评主体在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献；与股东的连带担保法律关系；受评主体违约对股东的影响。

股东支持实力则主要考量股东目前支持实力和股东支持历史记录。

股东支持映射如下：

股东支持		股东支持意愿		
		3	2	1
股东支持 支持实力	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

5.最终信用等级

安融评级在受评主体 BCA 等级基础上，综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

通过本方法模型得出的信用等级为受评主体的参考信用等级，仅作为分析师推荐信用等级以及信用评级委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由信用评级委员会评定，最终信用等级与模型结果等级可能存在差异。

六、本方法模型局限性

1.安融评级对此类公司的各类评级要素判断，是基于其历史运营情况为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同，因此，本方法模型对此类公司的信用风险评估不能保证准确预测此类公司的未来实际违约风险。

2.本方法模型仅列举了对此类公司评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价此类公司信用风险时需考虑的全部要素。

3.本方法模型对指标的选取存在人为因素，评级模型中的要素权重代表了对评级要素人为评估的相对重要性，评级模型中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致本评级方法模型无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法模型范围的更多因素，因此最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分。安融评级将定期或不定期审查本方法模型并适时修订。

附录:

指标计算公式

1. EBITDA 利息保障倍数 = EBITDA / 利息支出
2. 利息支出 = 计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出
3. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
4. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
5. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (付息项) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 流动负债其他项 (付息项)
6. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债 (付息项) + 非流动负债其他项 (付息项)
7. 有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
8. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债 × 100%
9. 固定资产周转率 = 营业收入 / 固定资产平均净值 × 100%
10. 总资产净利率 = 净利润 × 2 / (当年末总资产 + 上年末总资产) × 100%

版权及声明

本文件的版权归安融信用评级有限公司所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经安融信用评级有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、修改、传播和转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。

安融信用评级有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

安融信用评级有限公司主要通过公司网站: www.arrating.cn 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止权利。