跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕987 号

厦门航空有限公司：

联合信用评级有限公司通过对厦门航空有限公司主体长期信用状况和发行的“19 厦航 01”和“20 厦航 01”进行了跟踪评级，确定：

厦门航空有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

厦门航空有限公司发行的“19 厦航 01”和“20 厦航 01”信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

厦门航空有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19 厦航 01	15.00 亿元	3 年	AAA	AAA	2019/9/23
20 厦航 01	10.00 亿元	3 年	AAA	AAA	2020/3/3

跟踪评级时间：2020 年 6 月 9 日

分析师

徐汇丰　登记编号（R0040218010006）

张晶晶　登记编号（R0040219080003）

邮箱：lh@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 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

评级观点

厦门航空有限公司（以下简称“公司”）作为中国南方航空股份有限公司（以下简称“南航股份”）下属的重要航空运输企业，2019 年，其运力继续提升，航线网络进一步完善，可用座公里、运输总周转量等运营指标同比有所增长。公司在航线补贴、专项补贴等方面继续获得一定的政府支持。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到新租赁准则的实施使得租赁负债利息支出大幅增加，公司债务负担加重，新冠肺炎疫情对航空业务短期形成较大冲击等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司运力持续投放、航线网络不断拓展优化，公司竞争实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“19 厦航 01”和“20 厦航 01”债项“AAA”的信用等级。

优势

1．**航空运输业务运营指标增长。**2019 年，公司运力继续提升，航线网络进一步完善，可用座公里、运输总周转量等运营指标均有所增长。

2．**继续获得一定的政府支持。**民航业是我国国民经济的重要基础产业，持续获得国家财政的支持。公司作为南航股份下属的重要航空运输主体，跟踪期内继续在航线补贴、专项补贴等方面获得一定的政府支持。

关注

1．**租赁负债利息支出大幅增加。**2019 年，新租赁准则的实施使得租赁负债利息支出大幅增加，导致公司利润下滑。

2．**债务规模快速增长，债务负担加重。**跟

踪期内，受新租赁准则的实施使得应付的经营租赁款纳入全部债务核算及发行债券增加影响，公司债务规模快速增长，整体债务负担加重。

3．**持续关注 737-8 客机停飞事件给公司带来的影响。**2019 年 3 月 11 日，中国民用航空局官网发布通告，要求国内航空公司暂停波音 737-8 飞机的商业运行，恢复飞行时间待定。联合评级将持续关注 737-8 客机停飞事件的最新进展，并分析其对公司经营及财务状况带来的影响。

4．**持续关注新冠肺炎疫情给公司业务带来的影响。**2020 年以来爆发的新冠肺炎疫情短期内对航空运输业产生较大冲击，公司 1 季度客运运输量及相关收入受此影响短期内大幅下降，联合评级将持续关注新型冠肺炎疫情对公司客货运输业务的影响。

主要财务数据：

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
合并口径			
资产总额（亿元）	452.16	557.38	546.46
所有者权益（亿元）	178.13	177.01	167.50
长期债务（亿元）	121.60	204.70	206.49
全部债务（亿元）	204.05	289.29	297.23
营业收入（亿元）	301.35	326.12	46.17
利润总额（亿元）	18.77	15.03	-11.54
EBITDA（亿元）	47.41	80.77	--
经营性净现金流（亿元）	35.59	82.59	-3.60
营业利润率（%）	8.80	11.34	-12.50
净资产收益率（%）	8.15	6.14	--
资产负债率（%）	60.61	68.24	69.35
全部债务资本化比率（%）	53.39	62.04	63.96
流动比率（倍）	0.27	0.20	0.20
EBITDA 全部债务比（倍）	0.23	0.28	--
EBITDA 利息倍数（倍）	7.30	6.20	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.90	3.23	--
公司本部（母公司）			
资产总额（亿元）	430.87	514.68	506.14
所有者权益（亿元）	172.27	174.22	167.85
全部债务（亿元）	99.61	109.92	125.06
营业收入（亿元）	261.05	277.38	39.27
利润总额（亿元）	19.19	15.50	-8.40
资产负债率（%）	60.02	66.15	66.84
全部债务资本化比率（%）	36.64	38.68	42.69
流动比率（倍）	0.25	0.19	0.21

注：1．本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2．本报告财务数据及指标计算除特别说明外均为合并口径；3．本报告将其他流动负债中带息部分计入短期债务核算，将长期应付款中的融资租赁款和租赁负债计入长期债务核算；4．2020 年一季度财务数据未经审计；5．本报告中涉及 2018 年度的财务数据均采用 2019 年度财务报表期初数；6．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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跟踪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，未因评级对象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评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

厦门航空有限公司（以下简称“公司”）成立于 1984 年 8 月，初始注册资本 2,000 万元。跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，截至 2020 年 3 月末仍均为 80.00 亿元，中国南方航空股份有限公司（以下简称“南航股份”）、厦门建发集团有限公司（以下简称“厦门建发”）和福建省开发投资集团有限责任公司（以下简称“福建省投”）持股比例分别为 55.00%、34.00%、11.00%；公司控股股东仍为南航股份，实际控制人仍为国务院国有资产监督管理委员会。公司股权结构图见附件 1-1。

跟踪期内，公司主营业务范围、部门设置无重大变化。截至 2020 年 3 月末，公司本部设安全监察部、地面服务保障部、货运部、配餐部、飞行技术管理部、采购管理部等职能部门；下辖福州、杭州、北京、天津、湖南、泉州、重庆和上海八个分公司。公司合并范围拥有一级子公司共 26 家，拥有在职员工合计 26,227 人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 557.38 亿元，负债合计 380.37 亿元，所有者权益 177.01 亿元，其中，归属于母公司所有者权益 169.91 亿元。2019 年，公司实现营业收入 326.12 亿元，净利润 10.89 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 10.97 亿元；经营活动产生的现金流量净额 82.59 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.61 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 546.46 亿元，负债合计 378.96 亿元，所有者权益 167.50 亿元，其中，归属于母公司所有者权益 160.67 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 46.17 亿元，净利润-9.49 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-9.22 亿元；经营活动产生的现金流量净额-3.60 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.12 亿元。

公司注册地址：厦门市湖里区埭辽路 22 号；法定代表人：王志学。

二、债券发行及募集资金适用情况

经中国证监会“证监许可〔2019〕708 号”文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 60 亿元（含）的公司债券，其中第一期已于 2019 年 11 月 18 日发行，发行规模为 15.00 亿元；第二期已于 2020 年 3 月 12 日发行，发行规模 10 亿元。

表 1　截至本报告出具日公司债券发行相关情况（单位：亿元、年）

债券名称	债券简称	证券代码	债券余额	起息日	期限
厦门航空有限公司公开发行 2019 年公司债券（第一期）	19 厦航 01	163004.SH	15.00	2019/11/20	3
厦门航空有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）（疫情防控债）（品种一）	20 厦航 01	163273.SH	10.00	2020/03/16	3
合计			**25.00**	--	--

注：上表仅列示本报告所跟踪债项，未涵盖公司全部存续期内债券
资料来源：Wind，联合评级整理

“19 厦航 01”所募集资金扣除发行费用后主要用于偿还公司债务和补充流动资金。“20 厦航 01”所募集资金不超过 5 亿元优先用于补充公司流动资金，剩余的部分用于偿还公司债务。其中，不低于 10%金额用于补充前期支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情相关支出及满足后续上述疫情防控相关流动资金需求，包括不限于运输救援物资、医护人员、滞留海外公民及退票手续费减免等相关支出。截至本报告出具日，以上债券募集资金均已使用完毕且用途与募集说明书中的相关约定一

致，“19 厦航 01”和“20 厦航 01”均尚未到第一次付息日。

三、行业及区域分析

2019 年，航空客运运输行业保持平稳增长态势，增速较上年有所放缓，航空货运需求有所下降，2020 年以来的新冠肺炎疫情短期内对航空运输业产生较大冲击，国家相关部委正积极采取应对措施减少新冠肺炎疫情对航空运输业造成的损失。

国际航空运输协会（IATA）公布的数据显示，2019 年航空客运增速较上年有所放缓，全球航空客运需求（按照收入客公里计算）同比增长 4.2%，载客率达 82.6%，较上年增加 0.7 个百分点。全球航空货运需求（按照货运吨公里计算）较上年下降 3.3%，自 2012 年以来首次出现下降。受新型冠状病毒肺炎疫情（以下简称“新冠肺炎疫情”）影响，IATA 预计：2020 年全球航空客运需求或将同比下降 38%，其中亚太地区全年客运需求同比下降 37%，北美地区全年客运需求同比下降 27%，欧洲地区全年客运需求同比下降 46%；2020 年全球航空客运业务收入损失或将达 2,520 亿美元，同比下降 44%。

根据中国民用航空局（以下简称“民航局”）公布的数据，截至 2018 年末，我国航空运输企业达到 60 家，通用航空企业共计 423 家；航线总数 4,206 条，其中国内航线 3,420 条、国际航线 786 条。生产运营方面，2019 年，中国民航共完成运输总周转量 1,292.7 亿吨公里、旅客运输量 6.6 亿人次、货邮运输量 752.6 万吨，同比分别增长 7.1%、7.9%、1.9%。中国民航旅客周转量在综合交通运输体系中的比重达 32.8%，同比增加 1.5 个百分点。运行服务方面，2019 年，中国民航航班平均正常率 81.65%，同比增加 1.52 个百分点。

成本方面，航油是航空业的最大成本，约占运营总成本的 30%~50%左右，油价走势将直接影响航空公司经营业绩和盈利水平。随着 2019 年 OPEC 推动新一轮减产，美国页岩行业扩大产量利空油价，国际原油价格呈现宽幅震荡格局。2020 年以来，随着新冠肺炎疫情在全球蔓延，沙特阿美扩大产量压低油价，国际原油价格持续下跌并剧烈波动，截至 2020 年 4 月 21 日，布伦特原油现货价格为 13 美元/桶，较年初跌幅约 79.88%，原油价格的下跌在短期内有助于缓解航空公司的成本压力。未来，在全球政治格局复杂多变及经济下行压力加大的背景下，国际原油供给端和需求端均存在不确定性。

图 1　2019 年 1 月－2020 年 4 月航油价格和原油价格走势



资料来源：Wind

汇率方面，航空公司在境外购买和租赁飞机、国外机场采购航油等业务时通常都以外汇结算，这些支出会直接受到人民币汇率变动影响。对于经营国际航线的航空公司，由于机票销售涉及到多种货币，这部分收入也会受到汇率影响。2019 年，中国经济仍然面临贸易局势不确定的影响，经济下行压力持续加大，人民币兑美元呈波动贬值态势，全年贬值 4.1%。2020 年以来，受新冠肺炎疫情爆发影响，美联储实施不限量、开放式量化宽松政策，国际外汇市场出现了大幅波动，但受益于国内经济回暖明显，货币政策保持稳健，人民币市场化改革与金融改革开放效果逐步释放等因素影响，人民币兑美元汇率保持在合理区间双向波动，市场预期稳定。未来长期汇率走势仍取决于美联储的货币政策、中美贸易关系、国内改革实施进程、货币政策调整等多方面因素。航空企业将继续面临汇率波动风险。

图 2　2019 年 1 月—2020 年 4 月美元兑人民币（中间价）走势（单位：元）



资料来源：Wind

自 2020 年 1 月下旬以来，新冠肺炎疫情在全球蔓延，亚洲、欧洲、美洲等多国为阻止疫情进一步扩散，陆续采取了旅行限制措施，导致全球航空需求锐减。截至 2020 年 3 月末，中国民航累计共完成运输总周转量 165.3 亿吨公里、旅客运输量 7,409.4 万人次、货邮运输量 138.7 万吨，同比分别下降 46.6%、53.9%、17.4%。截至目前，我国整体疫情控制情况出现向好趋势，国内多个省市采取差异化复产复工政策，境内的航空客运需求逐渐恢复。但由于国际疫情持续扩散，国际航空限制政策趋严，民航局近期发布疫情防控期间调减国际客运航班量的通知，国际客运供应量预计将进一步减少。新冠肺炎疫情的爆发短期内对航空运输业产生较大冲击。

政策方面，2019 年 5 月初，民航局出台《关于统筹推进民航降低成本工作的实施意见》。意见内容明确：将向航空公司收取的民航发展基金征收标准，在现行基础上下调 50.00%；要降低航空煤油销售价格；暂停与飞机起降费相关的收费标准上浮，下调货运航空公司机场收费标准。2020 年 2 月初，国家发改委和财政部联合下发《关于新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控期间免征部分行政事业性收费和政府性基金的公告》（财政部、国家发展改革委公告 2020 年第 11 号），公告内容包括免征航空公司应缴纳的民航发展基金，免征期限自 2020 年 1 月 1 日期，截止日期将视疫情情况另行公告，此举对减少因疫情造成的航空运输行业损失有积极作用。

四、管理分析

跟踪期内，公司高级管理人员未发生重大变动，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2019 年，受益于运力投放增加和客运量的上升，公司营业收入继续增长，主营业务毛利率较上年有所提升。航油成本在公司运营成本中占比仍较高，未来航油价格的波动仍将对公司盈利能力产生较大影响。2020 年 1 季度，受新冠肺炎疫情冲击，公司经营业绩受到较大不利影响，呈亏损状态。

2019 年，公司全年实现营业收入 326.12 亿元，较上年增长 8.22%，其中主营业务收入 317.43 亿元，占营业收入的 97.34%，主营业务仍较突出。公司主营业务收入仍主要来源于客运、货运及邮运业务。2019 年，客运业务稳定发展，受益于公司运力投放增加和客运量的上升，客运收入较上年增长 8.57%；货运及邮运收入较上年增长 1.59%。

表 2　2018－2019 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2018 年			2019 年			收入同比增减	毛利率同比增减
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
航空客运	278.17	94.99	--	302.01	--	--	8.57	--
货运及货邮	8.21	2.80	--	8.34	--	--	1.59	
其他	6.47	2.21	--	7.08	--	--	9.48	
合计	**292.85**	**100.00**	**8.64**	**317.43**	**100.00**	**11.27**	**8.39**	**2.63**

注：公司无单独经营的货运飞机，无法明确区分航空客运及货运货邮等业务的成本及毛利率；其他业务收入主要为代理、旅游、酒店住宿及餐饮收入
资料来源：公司提供

主营业务成本方面，航油成本在公司运营成本中占比仍较高，2019 年，公司航油成本较上年基本持平，维修费用有所下降，人力和起降费用较上年有所增长。受公司执行新租赁准则影响，原经营租赁资产确认为使用权资产使得折旧大幅增加，同时公司不再确认相关租赁费用，因此其他成本大幅减少。受上述因素综合影响，公司主营业务毛利率较上年增加 2.63 个百分点。

表 3　2018－2019 年公司本部主营业务成本构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
人力	30.26	13.14	35.51	14.88
燃油	74.52	32.36	74.02	31.02
维修	9.18	3.99	8.59	3.60
起降费	31.25	13.57	34.06	14.27
折旧	17.92	7.78	42.28	17.72
其他	67.15	29.16	44.16	18.51
合计	**230.28**	**100.00**	**238.63**	**100.00**

注：其他成本包括经营租赁费用和餐食机供品费用等
资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 46.17 亿元，较上年同期下降 42.70%，实现利润总额-11.54

亿元，呈亏损状态，主要系受新冠肺炎疫情影响，航空运输需求锐减所致。

2. 航空运输业务

2019 年，公司运力继续提升，航线网络进一步完善，可用座公里、运输总周转量等运营指标同比有所增长。但公司未来飞机引进支出及在建拟建项目投资规模大，存在较大的资金支出压力。此外，2020 年以来爆发的新冠肺炎疫情对公司航空运输业务带来较大冲击，公司各项运营指标同比下降幅度较大。

公司航空运输板块主要运营主体仍为公司本部、河北航空有限公司（以下简称“河北航空”）和江西航空有限公司（以下简称“江西航空”）。江西航空和河北航空营业收入占公司营业收入的比重仍较小，因此在分析公司航空运输板块主要经营情况时，仍主要以公司本部为主体进行分析。

（1）航线布局

公司 2019 年及 2020 年一季度新开通的航线 35 条，包括厦门-仰光、北京-福州-卡利博、长沙-虹桥等。截至 2020 年 3 月末公司已开通 333 条航线，其中内地航线 256 条、国际以及地区航线 77 条，每周执行航班 3220 班（按航班号）。跟踪期内，公司航线网络进一步完善。公司航线覆盖国内所有省会、直辖市以及港澳台、东南亚、东北亚主要城市，通达欧洲的阿姆斯特丹、巴黎，北美的纽约、洛杉矶、西雅图、温哥华和大洋洲的悉尼、墨尔本。

（2）机队规模

截至 2019 年末，公司拥有飞机 206 架，较上年末减少 4 架，其中本部拥有 168 架，全部为波音飞机，并以 B737-800 机型为主。机队平均机龄 6.22 年，居全民航业前列。较为统一的机型以及较短的机龄，使得公司成本控制仍较好，维修及运营成本较低，运营管理效率较高。

公司飞机持有形式包括自购、融资租赁和经营租赁三种。截至 2019 年末，公司所运营的 168 架飞机中，自购飞机 60 架，融资租赁 29 架，经营租赁 79 架。其中，融资租赁的飞机主要来自招银金融租赁有限公司、建信金融租赁有限公司、农银金融租赁有限公司、工银金融租赁有限公司等。

表 4　截至 2019 年末公司本部机队构成情况（单位：架）

飞机型号	**飞机数量**
737-700	7
737-800	139
737-8	10
757-200	0
787-8	6
787-9	6
飞机拥有形式	**飞机数量**
自购	60
融资租赁	29
经营租赁	79
合计	**168**

资料来源：公司提供

（3）业务运营

从运力投放看，2019 年，公司可用座公里继续增长，截至 2019 年末，公司可用座公里为 774.37 亿座公里，同比增长 7.15%。从运输总量来看，2019 年，公司运输量继续提升，共完成运输总周转量 64.81 亿吨公里，同比增长 10.31%。其中，旅客和货邮周转量分别为 653.62 亿人公里和 7.23 亿吨

公里，同比分别增长 11.01%和 5.39%；旅客和货邮运输量分别为 3,986.57 万人和 29.85 万吨，同比分别增长 11.07%和 4.66%。从运营效率指标看，2019 年，公司日均飞行小时有所上升，为 9.52 小时/日；正班客座率及正班运载率继续增长，2019 年分别为 84.42%及 70.18%。公司通过提高飞机日利用率等方式弥补 737-8 飞机停飞对运力带来的影响，取得较好效益，2019 年，公司可供座公里、运输总周转量、旅客运输量等运营数据同比有所增长。

表 5　2018－2019 年公司航空运输业务运营情况（合并口径）

运营指标	单位	2018 年	2019 年	同比增加或减少（%、百分点）
可用座公里/ASK	亿座公里	722.67	774.37	7.15
运输总周转量	亿吨公里	58.75	64.81	10.31
旅客周转量	亿人公里	588.79	653.62	11.01
旅客运输量	万人	3,589.40	3,986.57	11.07
货邮周转量	亿吨公里	6.86	7.23	5.39
货邮运输量	万吨	28.52	29.85	4.66
日均飞行小时	小时/日	8.88	9.52	7.21
正班客座率	%	81.51	84.42	2.91
正班运载率	%	67.95	70.18	2.23

资料来源：公司提供

2020 年 1－3 月，公司可用座公里为 100.66 亿吨公里，同比下降 47.30%。公司完成运输总周转量 6.99 亿吨公里，同比下降 54.93%。其中，旅客周转量 66.46 亿人公里，同比下降 58.04%；货邮周转量 1.20 亿吨公里，同比下降 26.38%。公司日均飞行小时 5.98 小时/日，同比下降 35.91%；正班客座率和正班运载率分别为 66.05%和 57.67%，分别同比减少 20.36 个百分点和 15.42 个百分点。2020 年以来，新冠肺炎疫情在全球蔓延，导致航空需求锐减，公司运力投放相应缩减，公司运输总量及运营效率同比大幅下降。

（4）投资计划

公司资本支出主要为飞机引进和基建工程支出。飞机引进方面，公司飞机供应方为美国波音公司，受 737MAX 客机停飞影响，公司未来飞机引进及退出计划存在较大的不确定性。预计 2020－2022 年，公司每年分别计划引进飞机约 20 架，公司仍具有较大的飞机购买需求。

基建工程方面，截至 2019 年末，公司主要在建及拟建项目如下表所示，合计总投资 127.05 亿元，未来尚需投资 116.07 亿元。其中拟建项目预计总投资 73.53 亿元，资金来源均为自筹，公司未来的投资支出压力较大。

表 6　截至 2019 年末公司在建及拟建项目情况（单位：亿元）

	项目名称	总投资	已投资	尚需投资
在建项目	厦航总部大厦	26.55	5.93	20.62
	厦航洪文空勤出勤基地	11.81	1.40	10.41
	重庆基地	3.82	0.34	3.48
	杭州基地 B 地块	6.72	1.57	5.15
	晋江飞行出勤楼	2.58	0.71	1.87
	福州长乐新配餐楼	2.04	1.01	1.03
	小计	**53.52**	**10.96**	**42.56**

拟建项目	翔安新机场基地	60.00	--	60.00
	福州林浦办公基地	13.53	0.02	13.51
	小计	**73.53**	**0.02**	**73.51**
合计		**127.05**	**10.98**	**116.07**

资料来源：公司提供

3. 重大事项

2019 年 3 月 10 日，埃塞俄比亚航空一架波音 737MAX 客机坠毁。3 月 11 日，中国民航局官网发布通告，要求国内运输航空公司暂停波音 737-8（即 737MAX）飞机的商业运行，民航局将联系美国联邦航空局和波音公司，在确认具备有效保障飞行安全的有关措施后，通知各运输航空公司恢复波音 737-8 飞机的商业运行。根据民航资源网数据显示，目前国内航司共运营 737MAX 飞机 97 架，其中公司拥有 10 架。截至目前，公司正在与波音公司积极沟通，与各方共同寻求问题解决方案。联合评级将持续关注 737MAX 客机停飞事件的最新进展并分析其对公司经营及财务状况带来的影响。

4. 未来发展

公司将继续通过调整市场策略，提升客座率，不断优化航线网络结构，继续推行“过紧日子”、降本增效等多项举措应对新冠肺炎疫情对公司航空运输业务带来的冲击。公司未来的发展布局与“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带、福建自贸区等重大国家战略契合。至 2020 年（“十三五”末），机队规模计划达到 235 架，年旅客运输量达 4,300 万人次；至 2025 年（“十四五”末），机队规模计划达到 350 架，年旅客运输量达 6,000 万人次；至 2035 年（“十六五”末），机队规模计划达到 500 架，年旅客运输量达 1 亿人次。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019 年合并财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2020 年一季度财务报表未经审计。公司财务报表执行财政部颁布的最新企业会计准则。

公司自 2019 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》（“新收入准则”）和《企业会计准则第 21 号——租赁 （修订）》（“新租赁准则”）。在原收入准则下，公司以风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准，在新收入准则下，公司以控制权转移作为收入确认时点的判断标准。新租赁准则下，公司不再区分融资租赁与经营租赁，公司对所有租赁确认使用权资产和租赁负债。公司根据最新财务报表格式要求编制 2019 年度财务报表，并采用追溯调整法变更了相关财务报表列报。

合并范围变化方面，2019 年公司新设成立 17 家飞机租赁子公司。2020 年 1 季度，公司合并范围未发生变化。上述合并范围变化涉及子公司资产规模及收入均较小，对公司财务数据可比性影响小，总体看，公司财务数据的可比性较强。

2. 资产质量

2019 年，公司资产规模保持增长，构成仍以非流动资产为主，符合航空运输业特点。公司仍有一定规模的资产尚未办妥土地使用权证及房产证，对资产流动性产生一定影响，但公司资产受限比例较低，资产质量整体仍较好。

截至 2019 年末，公司合并资产总额较年初增长 23.27%，主要系非流动资产增加所致。公司资产构成以非流动资产为主，符合航空运输行业特点。

表 7　公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		同比增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产合计	**39.26**	**8.68**	**30.64**	**5.50**	**-21.94**	**30.67**	**5.61**
货币资金	3.09	0.68	4.64	0.83	50.06	3.49	0.64
应收账款	3.83	0.85	3.78	0.68	-1.39	3.58	0.66
预付款项	5.29	1.17	0.64	0.12	-87.86	2.39	0.44
其他应收款	9.59	2.12	9.44	1.69	-1.58	7.43	1.36
存货	4.30	0.95	4.12	0.74	-4.28	4.21	0.77
其他流动资产	12.27	2.71	8.02	1.44	-34.65	9.57	1.75
非流动资产合计	**412.90**	**91.32**	**526.73**	**94.50**	**27.57**	**515.79**	**94.39**
固定资产	303.04	67.02	167.20	30.00	-44.83	168.34	30.81
在建工程	80.32	17.76	87.05	15.62	8.39	83.53	15.29
使用权资产	--	--	232.08	41.64	--	223.21	40.85
资产总计	**452.16**	**100.00**	**557.38**	**100.00**	**23.27**	**546.46**	**100.00**

资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动资产较年初下降 21.94%，主要系预付款项和其他流动资产减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产构成，但各项规模占总资产规模较小，对资产影响不大。

截至 2019 年末，公司非流动资产较年初增长 27.57%，主要系公司采用新租赁准则后经营租赁资产计入使用权资产所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和使用权资产构成。公司固定资产账面价值 167.20 亿元，较年初下降 44.83%，主要系公司执行新租赁准则，将融资租赁资产计入使用权资产所致。其中，自置飞机（占 65.88%）、房屋及建筑物（占 16.82%）、其他飞行设备（占 10.79%）和机器设备及汽车（占 6.51%）构成。公司固定资产累计计提折旧 162.63 亿元，计提减值准备 1.24 亿元，成新率 72.29%，资产成新率尚可。公司有账面价值为 13.74 亿元（较上年增加 0.02 亿元）的若干房产尚未办妥土地使用权证及房产证，主要由于未与机场分割权证或未更名等原因造成。公司在建工程较年初增长 8.39%，主要系厦航大厦投入增加所致。公司在建工程主要是波音公司未交付的飞机及发动机，未计提减值准备。公司新增使用权资产 232.08 亿元，主要系公司执行新租赁准则，将短期租赁和低价值资产租赁以外的其他所有租赁均确认使用权资产所致。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产合计 3.15 亿元，占公司总资产规模的 0.57%，受限资产全部为用于抵押的自置飞机和房产，受限规模较小。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 546.46 亿元，较年初下降 1.96%。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

跟踪期内，受新租赁准则的实施使得应付的经营租赁款纳入全部债务核算及发行债券增加影响，公司债务规模快速增长，债务负担加重。同时联合评级关注到，公司有息债务中，存在一定规模美元债务，该部分债务易受人民币汇率波动影响，存在一定汇兑损失风险。

截至 2019 年末，公司负债总额较年初增长 38.80%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 40.79%、非流动负债占 59.21%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比较年初增加 12.09 个百分点。

表 8　公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年末		2019 年末		同比增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债合计	**144.92**	**52.88**	**155.15**	**40.79**	**7.06**	**151.60**	**40.01**
短期借款	31.59	11.53	13.82	3.63	-56.26	6.76	1.78
应付账款	28.53	10.41	27.13	7.13	-4.89	28.52	7.53
其他应付款	14.17	5.17	16.37	4.30	15.47	15.03	3.97
一年内到期的非流动负债	49.36	18.01	40.77	10.72	-17.39	43.53	11.49
其他流动负债	16.80	6.13	29.99	7.88	78.54	37.94	10.01
非流动负债合计	**129.11**	**47.12**	**225.23**	**59.21**	**74.44**	**227.35**	**59.99**
应付债券	15.99	5.84	30.96	8.14	93.61	40.96	10.81
长期应付款	102.32	37.34	--	-	-100.00	--	--
租赁负债	--	--	173.46	45.60	--	165.25	43.61
负债合计	**274.03**	**100.00**	**380.37**	**100.00**	**38.80**	**378.96**	**100.00**

资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

截至 2019 年末，公司流动负债较年初增长 7.06%，主要系其他流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。公司短期借款较年初下降 56.26%。主要系公司偿还借款所致。公司应付账款较年初下降 4.89%。公司应付账款主要构成为起降服务费、油料款、航材款、电脑订做费。账龄以一年以内的为主。公司其他应付款较年初增长 15.47%，主要系应付固定资产及工程款增加所致。公司其他应付款主要由应付固定资产及工程款、代收民航基础设施建设基金、代收境外机场税和押金保证金构成。公司一年内到期的非流动负债较年初下降 17.39%。其中，一年内到期的长期借款 0.01 亿元，租赁负债 40.76 亿元。公司其他流动负债较年初增长 78.54%，主要系公司发行的超短期融资券增加所致；公司其他流动负债均为超短期融资券，本报告将其他流动负债纳入短期债务核算。

截至 2019 年末，公司非流动负债较年初增长 74.44%，主要系应付债券和租赁负债增加所致；公司非流动负债主要由应付债券和租赁负债构成。公司应付债券较年初大幅增长 93.61%，主要系公司发行债券增加所致。2019 年，公司执行新租赁准则，将应付融资租赁款及应付经营租赁款合并至租赁负债核算，新增租赁负债 173.46 亿元，本报告将租赁负债纳入长期债务核算。

截至 2019 年末，公司全部债务 289.29 亿元，较年初增长 41.77%。其中，短期债务 84.59 亿元（占 29.24%），较年初增长 2.59%；长期债务 204.70 亿元（占 70.76%），较年初增长 68.34%，主要系公司发行的债券增加及新租赁准则的实施使得应付的经营租赁款纳入长期债务核算所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.24%、62.04%和 53.63%，较年初分别增加 7.64 个百分点、8.65 个百分点和 13.06 个百分点。从长期债务期限结构看，公司债务期限相对分散。

表 9　截至 2019 年末公司长期债务到期期限分布情况（单位：亿元、%）

到期年份	长期借款	应付债券	租赁负债	合计	占比
2021 年	--	16.00	38.63	54.63	26.68

2022 年	0.01	15.00	35.91	50.92	24.87
2023 年	0.10	--	33.89	33.99	16.60
2024 年	0.02	--	26.98	27.00	13.19
2025 年及以后	0.15	--	38.05	38.20	18.66
合计	**0.28**	**31.00**	**173.46**	**204.74**	**100.00**

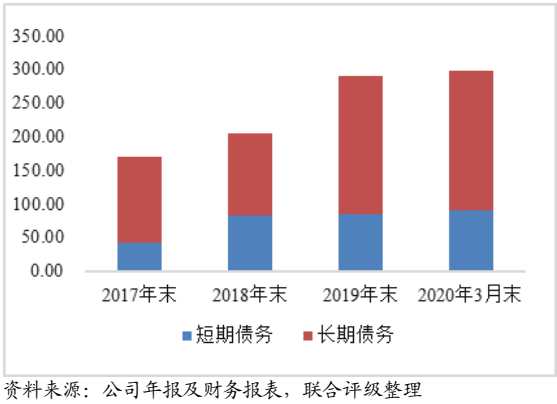
注：应付债券按面值计算，未考虑利息摊销
资料来源：公司提供，联合评级整理

由于行业特点，公司部分融资性租赁负债、银行及其他贷款及经营租赁承担均以外币为单位，主要是美元。2018－2019 年，公司有息债务中，外币债务分别为 14.61 亿元和 76.93 亿元，2019 年公司外币债务大幅增长，主要系受新租赁准则实施影响，公司增加了大额的美元租赁负债所致。2018－2019 年，公司外币债务在全部债务中的占比分别为 7.16%和 26.59%，主要以美元债务为主，该部分债务易受人民币汇率波动影响，存在一定汇兑损失风险。

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 378.96 亿元，较年初下降 0.37%。其中，流动负债占 40.01%、非流动负债占 59.99%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较年初变化较小。

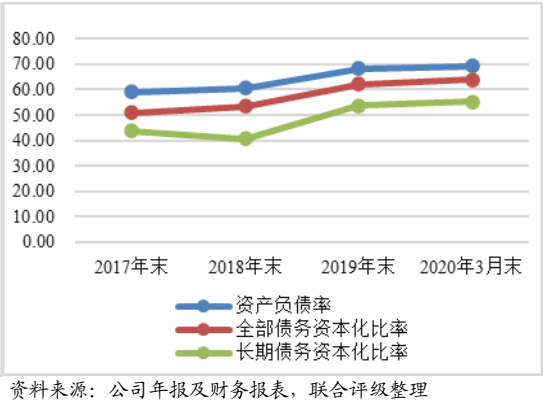
截至 2020 年 3 月末，公司全部债务 297.23 亿元，较年初增长 2.74%。其中，短期债务 90.73 亿元（占 30.53%），较年初增长 7.27%，主要系公司发行超短期融资券增加所致。长期债务 206.49 亿元（占 69.47%），较年初增长 0.87%。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.35%、63.96%和 55.21%，较年初分别增加 1.11 个百分点、1.92 个百分点和 1.59 个百分点，公司债务规模有所上升，债务负担加重。

图 3　公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

图 4　公司负债及债务指标（单位：%）



资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

（2）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模受未分配利润减少影响小幅下降。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 177.01 亿元，较年初下降 0.63%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.99%，少数股东权益占比为 4.01%。归属于母公司所有者权益 169.91 亿元，其中实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 47.08%、6.01%、3.72%、18.38%和 24.81%。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计 167.50 亿元，较年初下降 5.37%，主要系未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 95.93%，少数股东权益占比为 4.07%。归属于母公司所有者权益 160.67 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 49.79%、6.35%、3.93%、19.44%和 20.49%，权益稳定性较好。公司未分配利润 32.92 亿元，较年初

下降 21.90%，主要系弥补当期亏损所致。

4．盈利能力

2019 年，客运量上升带动公司收入增长，但新租赁准则的实施使得租赁负债利息支出大幅增加，导致公司利润下滑，以航线补贴为主的其他收益对公司利润贡献仍较大；美元兑人民币的汇率波动仍在一定程度上影响公司的业绩表现。2020 年 1 季度，受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入下滑，并呈亏损状态。

表 10　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	同比增长率	2020 年 1—3 月
营业收入	**301.35**	**326.12**	8.22	**46.17**
营业成本	274.30	288.50	5.17	51.82
费用总额	31.92	41.83	31.05	9.24
其中：销售费用	16.28	18.46	13.39	3.10
管理费用	8.31	8.87	6.70	2.06
研发费用	0.40	0.84	108.29	0.19
财务费用	6.93	13.67	97.28	3.89
其他收益	17.41	16.89	-2.94	3.50
营业外收入	3.09	1.18	61.81	0.06
利润总额	**18.77**	**15.03**	**-19.94**	**-11.54**
营业利润率	**8.80**	**11.34**	--	--
总资产报酬率	**5.52**	**5.16**	--	**-8.36**
净资产收益率	**8.15**	**6.14**	--	--

资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

2019 年，受益于运力投放增加和客运量的上升，公司营业收入较上年增长 8.22%；营业成本较上年增长 5.17%，主要系受公司执行新租赁准则影响，原经营租赁资产确认为使用权资产使得折旧与摊销大幅增加，同时职工薪酬费用、起降费用等成本均有所增长所致。利润总额较上年下降 19.94%，主要系财务费用大幅增加所致。公司实现净利润 10.89 亿元，较上年下降 21.69%，其中归属于母公司所有者净利润为 10.97 亿元。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为较上年增长 31.05%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 44.14%、21.19%、2.00%和 32.66%。其中，财务费用较上年增长 97.28%。公司财务费用中租赁负债的利息支出 10.64 亿元，受新租赁准则的实施影响较上年大幅增长 150.24%；借款及债券的利息支出 2.38 亿元，较上年保持稳定；净汇兑亏损 1.89 亿元，较上年增长 23.37%，美元兑人民币的汇率波动仍在一定程度上影响公司的业绩表现。2019 年，公司费用收入比为 12.83%，较上年增加 2.23 个百分点，公司期间费用对利润总额的侵蚀仍较大。

2019 年，公司其他收益 16.89 亿元，较上年下降 2.94%，但规模仍较大，其他收益主要为公司获得的与收益相关的政府补助，包括航线补贴、政府专项补贴和奖励等，其他收益占营业利润比重为 121.20%，对营业利润影响仍较大。民航业是我国国民经济的重要基础产业，持续获得国家财政的支持。公司作为南航股份下属重要的航空运输企业，跟踪期内继续在航线补贴、政府专项补贴等方面获得一定的政府支持。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率有所上升，总资产报酬率和净资产收益率则有所下降。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 46.17 亿元，较上年同期下降 42.70%。营业利润为-11.58 亿元，净利润为-9.49 亿元。其中，归属于母公司所有者净利润为-9.22 亿元。2020 年 1 季度，公司呈亏损状态，主要系受新冠肺炎疫情影响，航空运输需求锐减所致。

5. 现金流

2019 年，受公司运输服务业务形成净现金流入增加，以及执行新租赁准则，导致原计入经营活动现金流出的租赁费支出在筹资活动中呈列等综合影响，公司经营性现金净流入规模大幅增加，筹资活动现金净流出规模有所扩大。考虑公司未来引进飞机支出和基建项目投资规模较大，公司存在较大外部融资需求。2020 年 1 季度，受客货运量和营业收入下滑影响，公司经营性现金流量转为净流出。

表 11　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	同比增长率	2020 年 1－3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	340.73	367.50	7.86	40.08
收到其他与经营活动有关的现金	23.29	29.32	25.89	9.99
购买商品、接受劳务支付的现金	247.23	228.52	-7.57	32.87
支付给职工以及为职工支付的现金	48.49	55.54	14.54	9.49
支付其他与经营活动有关的现金	26.30	25.59	-2.71	8.41
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	56.88	6.77	-88.09	3.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	48.27	23.02	-52.30	5.10
经营活动产生的现金流量净额	**35.59**	**82.59**	**132.03**	**-3.60**
投资活动产生的现金流量净额	**8.89**	**-19.90**	**--**	**-2.02**
筹资活动产生的现金流量净额	**-43.63**	**-60.97**	**--**	**4.53**
现金收入比（%）	113.07	112.69	--	86.81

资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

从经营活动来看， 2019 年公司经营活动产生的现金流量净额较上年增长 132.03%，主要系公司运输服务业务形成净现金流入增加，以及执行新租赁准则，导致原计入经营活动现金流出的租赁费支出在筹资活动中呈列所致。收入实现质量方面， 2019 年，公司现金收入比 112.69%，基本与上年持平，公司经营获现能力仍很强。

从投资活动来看，2019 年公司投资活动产生的现金由上年的净流入转为净流出状态，主要系处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金大幅较上年大幅减少所致。

从筹资活动看，2019 年公司筹资活动产生的现金流量净额为为-60.97 亿元，净流出规模较上年有所扩大，主要系公司执行新租赁准则，原计入经营活动现金流出的租赁费支出在筹资活动中呈列以及灵活运用多种低成本工具直接融资所致。

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金呈净流出状态，主要系受新冠肺炎疫情影响，公司主营业务收入减少及退票增加所致。公司投资活动现金净流出 2.02 亿元，筹资活动现金净流入 4.53 亿元。

6．偿债能力

受新冠肺炎疫情冲击，公司面临一定短期偿债压力，但公司目前融资渠道畅通，尚未使用银行授信额度规模大，同时考虑到公司作为南航股份下属的重要航空运输企业，在航线资源、运营能力

及外部支持等方面具备显著优势，公司整体偿债能力仍极强。

表 12　公司偿债能力指标情况（单位：倍）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期偿债能力指标			
流动比率	0.27	0.20	0.20
速动比率	0.24	0.17	0.17
现金短期债务比	0.04	0.05	0.04
长期偿债能力指标			
EBITDA 利息倍数	7.30	6.20	--
EBITDA 全部债务比	0.23	0.28	--

资料来源：公司年报及财务报表，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率、速动比率较年初均有所下降，现金短期债务比较年初则有所上升。截至 2020 年 3 月末，公司流动比率和速动比率与年初持平，现金短期债务比略有下降。2020 年以来，新冠肺炎疫情在全球范围内爆发，公司经营获现能力受到较大影响，公司面临一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 80.77 亿元，较上年增长 70.35%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 65.90%）、计入财务费用的利息支出（占 13.62%）和利润总额（占 18.61%）构成。受公司执行新租赁准则，租赁负债产生的利息费用上升影响，公司 EBITDA 对利息的覆盖程度有所减弱。EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所提高。整体看，公司长期债务偿债能力仍尚可。

截至 2020 年 3 月末，公司合并口径获得银行授信额度合计 583.83 亿元，尚未使用额度 486.37 亿元，公司间接融资渠道通畅。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码 9135020015499233XE），截至 2020 年 4 月 20 日，公司本部已结清和未结清信贷信息中无关注类、不良/违约类信贷信息，公司过往履约情况良好。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额 0.18 亿元，为公司对其半自费飞行学员培训费助学贷款的担保，公司对外担保余额较小，代偿风险较低。

截至本报告出具日，公司无重大（涉诉超过 500 万元）未决诉讼事项。

7．母公司财务分析

公司资产和收入主要来自于母公司，母公司所有者权益稳定性较好，债务负担适中。

截至 2019 年末，母公司资产总额 514.68 亿元（占合并口径的 92.34%）。所有者权益 174.22 亿元，负债 340.46 亿元，全部债务 109.92 亿元（占合并口径的 37.99%），其中应付债券 30.96 亿元；母公司资产负债率 66.15%，全部债务资本化比率 38.68%。2019 年，母公司实现营业收入 277.38 亿元（占合并口径的 85.05%），利润总额 15.50 亿元。

截至 2020 年 3 月末，母公司资产总额 506.14 亿元，所有者权益 167.85 亿元，负债 338.28 亿元，全部债务 125.06 亿元，其中应付债券 40.96 亿元；母公司资产负债率 66.84%，全部债务资本化比率 42.69%。2020 年 1－3 月，母公司实现营业收入 39.27 亿元，利润总额-8.40 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产达 3.49 亿元，为“19 厦航 01”和“20 厦航 01”合计待偿本金（25.00 亿元）的 0.14 倍，公司现金类资产对上述债券的覆盖程度一般；净资产达 167.50 亿元，为“19 厦航 01”和“20 厦航 01”合计待偿本金（25.00 亿元）的 6.70 倍，公司较大规模的净资产能够对上述债券的按期偿付起到良好的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 80.77 亿元，为“19 厦航 01”和“20 厦航 01”合计待偿本金（25.00 亿元）的 3.23 倍，公司 EBITDA 对上述债券的待偿本金覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入 396.94 亿元，为“19 厦航 01”和“20 厦航 01”合计待偿本金（25.00 亿元）的 15.88 倍，公司经营活动现金流入量对上述债券的待偿本金覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司在股东实力、资产规模、航线资源及外部支持等方面所具有的竞争优势，联合评级认为，公司对“19 厦航 01”和“20 厦航 01”的偿还能力仍极强。

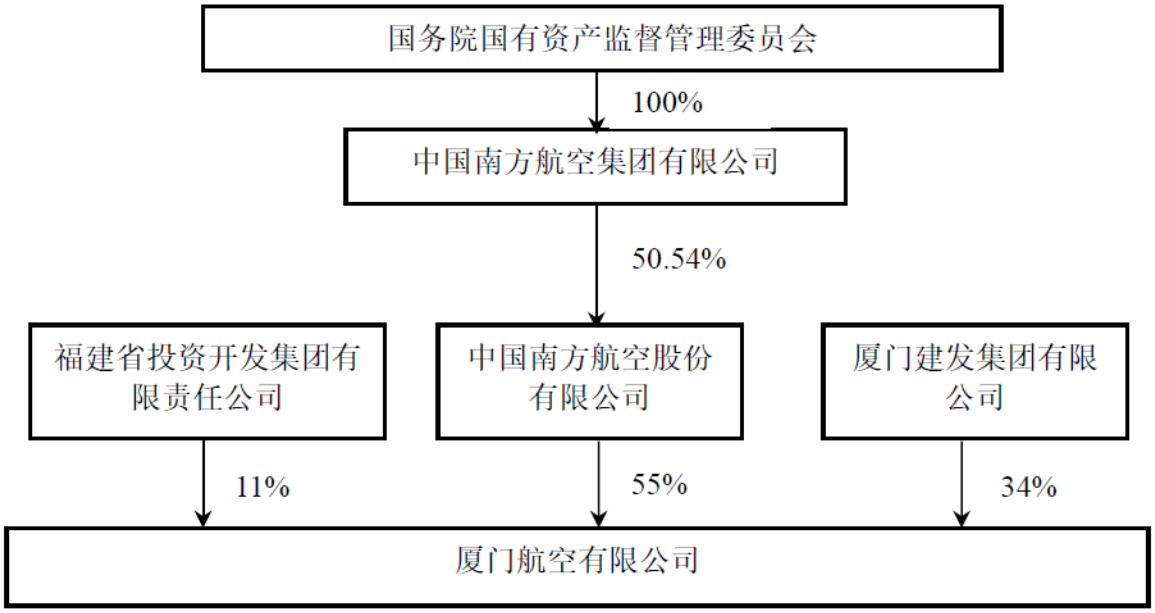
八、综合评价

公司作为南航股份下属的重要航空运输企业，2019 年，其运力继续提升，航线网络进一步完善，可用座公里、运输总周转量等运营指标同比有所增长。公司在航线补贴、专项补贴等方面继续获得一定的政府支持。同时，联合评级也关注到新租赁准则的实施使得租赁负债利息支出大幅增加，公司债务负担加重，新冠肺炎疫情对航空业务短期形成较大冲击等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来，随着公司运力持续投放、航线网络不断拓展优化，公司竞争实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

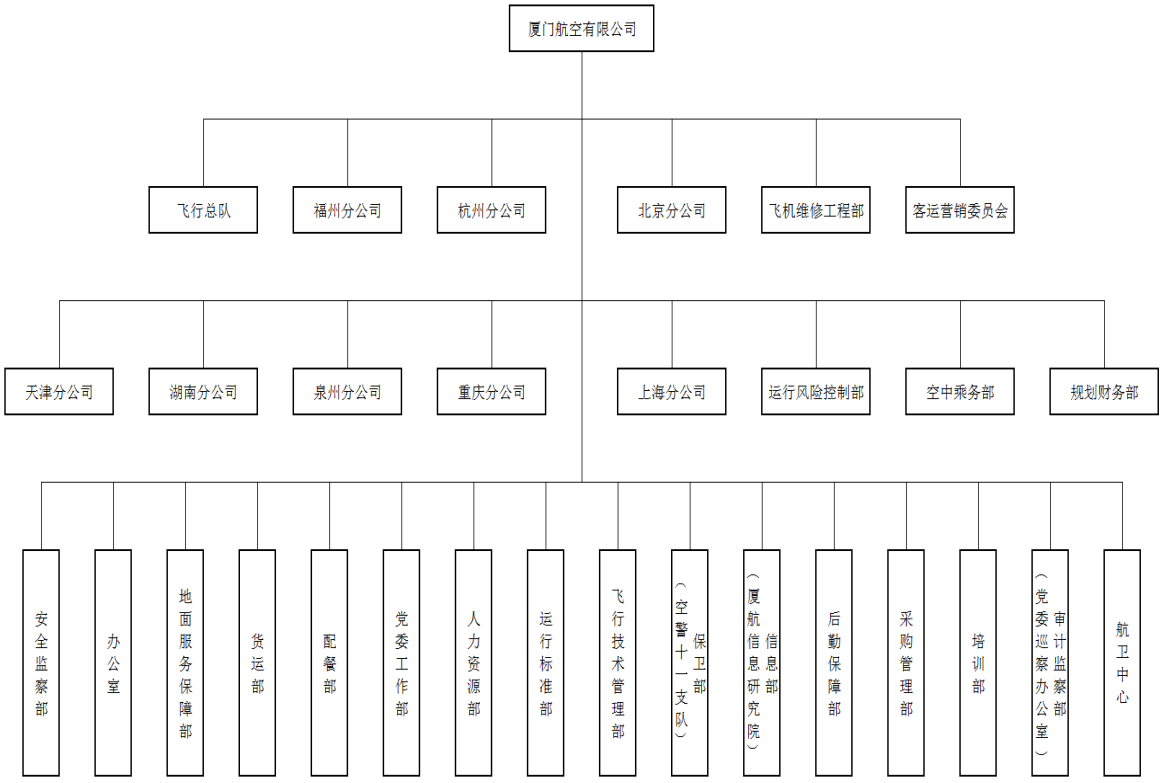
综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“维持”，同时维持“19 厦航 01”和“20 厦航 01”债项“AAA”的信用等级。

附件 1-1　厦门航空有限公司
股权结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2　厦门航空有限公司
组织架构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2　厦门航空有限公司
截至 2020 年 3 月末公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本（万元）	业务性质	持股比例（%）	
				直接	间接
1	河北航空有限公司	260,000.00	航空运输	100.00	--
2	江西航空有限公司	200,000.00	航空运输	60.00	--
3	厦门航空酒店管理有限公司	2,100.00	餐饮住宿	100.00	--
4	厦门航空器材有限公司	854.00	贸易	100.00	--
5	厦门航空国际旅行社有限公司	800.00	旅游服务	51.00	--
6	厦门航空文化传媒有限公司	500.00	文化传媒	100.00	--
7	厦航假期有限公司（香港）	港币 848.00	旅游服务	89.98	--
8	厦航假期有限公司（澳门）	澳门元 180.00	旅游服务	51.00	--
9	厦门航空金融（香港）有限公司	港币 3,000.00	贸易	100.00	--
10	厦航一号（厦门）飞机租赁有限公司	20.00	飞机租赁	100.00	--
11	厦航二号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
12	厦航三号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
13	厦航四号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
14	厦航五号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
15	厦航六号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
16	厦航七号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
17	厦航八号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
18	厦航九号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
19	厦航十号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
20	厦航十一号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
21	厦航十二号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
22	厦航十三号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
23	厦航十四号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
24	厦航十五号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
25	厦航十六号（厦门）飞机租赁有限公司	10.00	飞机租赁	100.00	--
26	厦航十七号（厦门）飞机租赁有限公司	20.00	飞机租赁	100.00	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 厦门航空有限公司
主要计算指标（合并报表）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	452.16	557.38	546.46
所有者权益（亿元）	178.13	177.01	167.50
短期债务（亿元）	82.45	84.59	90.73
长期债务（亿元）	121.60	204.70	206.49
全部债务（亿元）	204.05	289.29	297.23
营业收入（亿元）	301.35	326.12	46.17
净利润（亿元）	13.91	10.89	-9.49
EBITDA（亿元）	47.41	80.77	--
经营性净现金流（亿元）	35.59	82.59	-3.60
应收账款周转次数（次）	84.03	84.90	--
存货周转次数（次）	57.63	61.08	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.65	--
现金收入比率（%）	113.07	112.69	86.81
总资本收益率（%）	5.21	5.16	--
总资产报酬率（%）	5.52	5.16	--
净资产收益率（%）	8.15	6.14	--
营业利润率（%）	8.80	11.34	-12.50
费用收入比（%）	10.59	12.83	20.00
资产负债率（%）	60.61	68.24	69.35
全部债务资本化比率（%）	53.39	62.04	63.96
长期债务资本化比率（%）	40.57	53.63	55.21
EBITDA 利息倍数（倍）	7.30	6.20	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.23	0.28	--
流动比率（倍）	0.27	0.20	0.20
速动比率（倍）	0.24	0.17	0.17
现金短期债务比（倍）	0.04	0.05	0.04
经营现金流动负债比率（%）	24.56	53.23	-2.38
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.90	3.23	--

注：1．本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2．本报告财务数据及指标计算除特别说明外均为合并口径；3．本报告将其他流动负债中带息部分计入短期债务核算，将长期应付款中的融资租赁款和租赁负债计入长期债务核算；4．2020 年一季度财务数据未经审计；5．本报告中涉及 2018 年度的财务数据均采用 2019 年度财务报表期初数；6．EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 3-2 厦门航空有限公司
主要计算指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	430.87	514.68	506.14
所有者权益（亿元）	172.27	174.22	167.85
短期债务（亿元）	80.33	78.67	83.82
长期债务（亿元）	19.28	31.24	41.24
全部债务（亿元）	99.61	109.92	125.06
营业收入（亿元）	261.05	277.38	39.27
净利润（亿元）	14.33	11.49	-6.36
EBITDA（亿元）	43.63	69.61	--
经营性净现金流（亿元）	33.27	75.00	-1.17
应收账款周转次数（次）	65.70	61.29	--
存货周转次数（次）	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.64	0.59	--
现金收入比率（%）	113.47	112.73	86.61
总资本收益率（%）	7.15	7.39	--
总资产报酬率（%）	5.73	5.20	--
净资产收益率（%）	8.71	6.63	--
营业利润率（%）	11.08	13.11	-8.44
费用收入比（%）	11.24	13.31	20.44
资产负债率（%）	60.02	66.15	66.84
全部债务资本化比率（%）	36.64	38.68	42.69
长期债务资本化比率（%）	10.07	15.21	19.72
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.44	0.63	--
流动比率（倍）	0.25	0.19	0.21
速动比率（倍）	0.22	0.17	0.18
现金短期债务比（倍）	0.03	0.05	0.04
经营现金流动负债比率（%）	23.46	50.64	-0.82

注：1．本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2．本报告将其他流动负债中带息部分计入短期债务核算，将长期应付款中的融资租赁款和租赁负债计入长期债务核算；3．2020 年一季度财务数据未经审计；4．因未获得母公司资本化利息，EBITDA 利息倍数无法计算；5．因母公司财务报表及附注未披露存货跌价准备，存货周转次数无法计算

附件 4　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）
本次公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+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+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 5　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。