

信用等级公告

联合[2009] 058 号

联合资信评估有限公司通过对中国南方航空集团公司及其 2009 年度第二期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国南方航空集团公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
 AA^+

中国南方航空集团公司
2009 年度第二期中期票据的信用等级为
 AA^+

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年二月十日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国南方航空集团公司

2009 年度第二期中期票据信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 3 亿元

本期中期票据存续期限: 五年

评级时间: 2009 年 2 月 10 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
资产总额(亿元)	766.68	805.90	901.94	933.08
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	92.47	94.00	132.34	118.66
长期债务(亿元)	131.70	104.23	100.60	151.35
全部债务(亿元)	390.37	424.24	437.35	486.95
主营业务收入(营业收入)(亿元)	394.09	481.54	566.17	424.17
利润总额(亿元)	-33.77	1.26	29.20	-1.67
EBITDA(亿元)	32.73	76.66	112.46	--
经营性净现金流(亿元)	52.15	51.90	107.66	31.20
主营业务利润率(营业利润率)(%)	9.11	10.72	12.80	3.72
净资产收益率(%)	-25.13	-0.41	15.29	--
资产负债率(%)	87.96	88.34	85.33	87.28
全部债务资本化比率(%)	80.85	81.86	76.77	80.41
流动比率(%)	23.15	18.43	23.32	25.12
全部债务/EBITDA(倍)	11.93	5.53	3.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.67	3.25	4.19	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	10.91	25.59	37.49	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年为追溯调整数据; 2008 年 9 月数据未经审计。

分析师

沈 磊

电话: 010-85679696-8803

邮箱: shenlei@lianheratings.com.cn

黄 滨

电话: 010-85679696-8880

邮箱: huangbin@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国南方航空集团公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为中国国内三大航空运输集团之一, 在资产规模、竞争实力、航线资源、基地数量、综合管理、运营控制能力、融资能力等方面具备的显著优势。联合资信也注意到国内外经济步入下行周期、中国航空市场竞争日趋激烈、航油价格大幅波动及公司未来持续的大规模资本支出等因素对公司经营与发展可能带来的影响。

居民收入的增加、国家政策支持为中国民航运输业的发展提供了有利保障, 公司所拥有的资源优势能够确保其在行业内的竞争地位, 并有力支撑其经营及信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用级别以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很小, 安全性很高。

优势

1. 公司是中国三大航空集团之一, 综合管理和运营能力在行业中处于领先水平。

2. 公司机队规模、航线数目、年客运量等多项指标居国内同行业首位, 特别在国内航空市场上, 具有明显的竞争优势。

3. 30亿元的国家资本金注入将一定程度上缓解公司运营压力, 有效降低公司的资产负债率。

关注

1. 随着中国航空市场逐步开放, 外资和民营航空公司对民航业投资的增加, 以及航空运力较快的增长幅度, 民航运输业竞争更趋激烈。

2. 随着国际金融危机的蔓延, 中国实体经济

济受到较大影响，对航空运输业将产生较大压力。

3. 航油价格大幅波动，公司运营成本压力较大，盈利水平具有一定不确定性。

4. 公司债务负担重，债务结构不合理，短期债务压力较大。

5. 公司未来资本支出规模大，融资需求旺盛，面临一定的资金压力。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与中国南方航空集团公司（以下简称“南航集团”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与南航集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合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，未因南航集团和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南航集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 南航集团 2009 年度第二期中期票据信用等级自 2009 年 2 月 10 日至 2014 年 2 月 9 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国南方航空集团公司（以下简称“公司”）的前身是于1991年成立中国南方航空公司。1993年1月，更名为中国南方航空（集团）公司。1993年10月，中国南方航空集团成立，为国务院首批五十五家试点企业集团之一。1995年3月，集团下属全资子公司中国南方股份有限公司成立（以下简称“南航股份”），并于1997年7月在香港和纽约同步上市。2002年10月，以南方航空（集团）公司为主体，联合中国北方航空公司（以下简称“北方航空”）及新疆航空公司（以下简称“新疆航空”）组建中国南方航空集团公司。2003年7月，南航股份于上海证券交易所上市，集团公司持股比例为50.30%。2004年12月31日，集团公司将北方航空和新疆航空与航空业务相关的资产、负债出售给南航股份，标志着集团公司的主业一体化运行正式实施。公司股权情况见附表1。2006年3月，公司注册资本变更为人民币30.61亿元。¹

公司主营业务范围包括国际、地区、国内定期、不定期航空客、货、邮和行李运输；通用航空业务；航空速递业务；飞机、发动机和航材及相关设备的维修；航空客、货销售和地面服务代理等。

目前公司下设办公厅、规划投资部、财务部、资产运营部、航空安全部等10个职能部门；拥有15家全资子公司和4家控股子公司（见附件1）。

截至2007年底，公司合并资产总额901.94亿元，所有者权益132.34亿元（其中少数股东权益85.89亿元）；2007年公司实现营业收入566.17亿元，净利润20.24亿元；经营活动产生

的现金流量净额为107.66亿元，现金及现金等价物净增加额为25.38亿元。

截至2008年9月底，公司合并资产总额933.08亿元，所有者权益118.66亿元（其中少数股东权益85.86亿元）；2008年1~9月，公司实现营业收入424.17亿元，亏损0.32亿元。

公司注册地址：广东省广州市白云机场路278号。法定代表人：刘绍勇²。

二、本期中期票据概况

公司计划于2009年发行中期票据12亿元，期限五年，其中，第一期9亿元已于2009年1月16日成功发行。

本期3亿元中期票据发行所募集资金将主要用于：

1. 补充中长期营运资金

近年来，公司主营业务航空运输业务不断增长，对营运资金的需求也相应增加。公司本次发行中期票据所募资金约20%将用于补充公司经营性营运资金需求，部分用于收购辽宁省机场管理集团公司股权，部分用于补充日常管理、营运及财务费用等，以保证公司各项经营业务的顺利开展，并以稳定的速度继续拓展公司业务量。

2. 偿还银行贷款改善融资结构

目前公司债务融资主要通过银行贷款获得，融资渠道较为单一，风险相对集中。并且公司银行贷款主要以短期贷款为主，与公司资产以中长期资产为主的资产负债结构不匹配。公司本次发行中期票据所募资金约80%将用于偿还本公司现有银行贷款，置换约1.8亿元的短期贷款，降低银行贷款规模，提高直接融资比例，使公司一定程度上摆脱主要依赖银行融资的局面，改善并优化公司的债务融资结构。

¹注：截至2008年12月底，公司注册资本已增至60.91亿元（包括原有注册资本30.61亿元，2006年11月中国民用航空局注资3000万元人民币用于改造乌鲁木齐机场机坪，2008年11月国家财政部注资30亿元人民币用于增强运营实力），但尚未办理完毕注册资本的工商变更登记手续。

²注：截至2008年12月底，原法定代表人刘绍勇已调离，司献民成为公司新任法定代表人，但公司尚未办理完毕法定代表人的工商变更登记手续。

三、行业分析

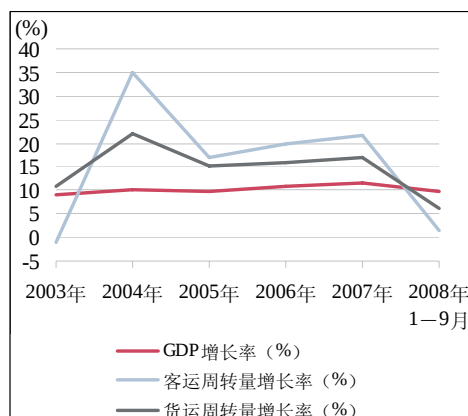
1. 行业现状

民航业增长速度与 GDP 增速呈正相关

公司主业为航空客货运输业及配套业务，航空运输业的增长与 GDP 增长具有较高的正相关性。根据发达国家经验，在居民收入突破一定水平后，航空业年均增速将是 GDP 增速的 1.5~2 倍，且行业成长期长达 30~40 年。实践表明这个结论也符合中国国情。2003~2007 年，中国民航客运周转量和货运周转量年均增长率达到 18.52% 和 16.22%，约为 GDP 增速（10.2%）的 1.7 倍。2008 年 1~9 月，中国 GDP 增速为 9.9%，比上年同期回落 3.5 个百分点。根据中国民用航空局数据显示，2008 年 1~12 月民航总周转量为 373.47 亿吨公里，同比增长 2.2%，与上年同期 17.9% 的增速相比，增幅大幅回落，也远高于 GDP 增速回落速度。

航空业增速下滑主要受两方面原因影响：一是在中国及全球经济增长放缓的周期性调整中，航空运输行业需求减弱，进入下行调整阶段。受次贷危机影响，发达国际经济疲软，导致相关性很强的民航业遭受重创，国际航线业务量受负面打击程度远大于国内航线。二是偶发事件成为影响民航短期需求量的重要因素。2008 年 1 月，中国南方 14 省遭受雪灾，相关机场关闭、航班延误、航班取消等对前 2 个月的民航运输造成很大影响；3 月份的新疆劫机事件和藏独事件使部分游客取消出行计划，“5.12 汶川地震”对刚开始的旅游季形成冲击；8、9 月份奥运期间签证收紧、流量控制及安检趋严进一步影响了民航运输业复苏。（见图 1）

图 1 中国民航运输业增长率和 GDP 增长率比较

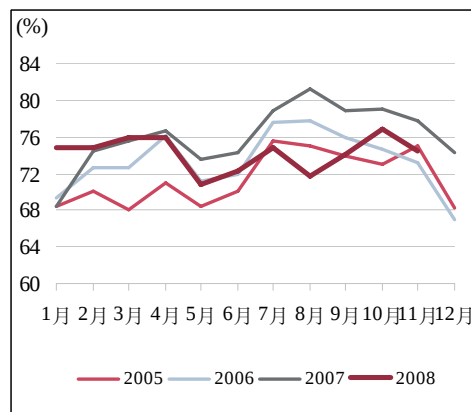


数据来源：WIND 资讯

客运市场量减价降 货运市场份额下降

从客运市场看，2005~2007 年，运力供应的偏紧使得行业呈现量增价涨的局面，中国民航客座率水平大幅度提升，复合增长率超过 4%。2008 年 5 月以来，受经济形势变化影响，中国民航客座率波动下滑（见图 2）。三大航空公司均不容乐观，南航 11 月客座率为 74.87%，东航为 69.74%，国航为 75.6%。

图 2 中国民航业客座率变化情况
(2005-2008 年 11 月，单位：%)



资料来源：中国民用航空

票价方面，2007 年三大航空公司平均票价均有 2%~5% 的提升。2008 年 1~11 月，国内综合票价指数较上年同期略有上涨，但票价样本含有机场建设费和燃油附加，而 2007 年 11 月将 800 公里以上/以下航段的燃油附加费由 80/50 元上调到 100/60 元，2008 年 7 月又分别将 800 公里以上/以下航段的燃油附加费由 100/60 元上调

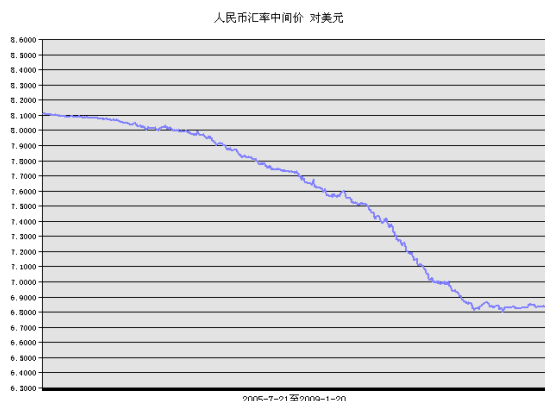
到 150/80 元，如果剔除燃油附加，则是负增长。国际航线票价指数在 2008 年三季度后出现回落，主要由于国际航油价格大幅下降，国际航线多次下调航油附加费所致。

从货运市场来看，“十五”期间中国民航国际货运量年均增长 8.4%，略低于国内货运量增幅 1.3 个百分点。自 1996 年开始中国民航国际货运市场份额逐年下降，由 1995 年的 65.6% 降至 2007 年不到 25%。2006 年，在中国民航国际货运集散中心的华东地区和浦东机场，外航占了 75.8% 和 74.5%，为中方的 3 倍。此外，在国际货运业务中，高价位的快件、包裹、电子元器件货运亦由外航垄断。

人民币升值趋势放缓 降息减少财务费用

航空运输业的资产主要为外汇负债资产，因此人民币升值将带来运输资产的增值。自中国实施人民币汇率改革以来，截至 2007 年底人民币累计升值 16%。2008 年上半年，人民币对美元汇率累计升幅 6.13%，之后人民币升值预期逐步放缓。

图 3 人民币汇率走势图
(2005 年 7 月-2009 年 1 月)



资料来源：中国人民银行

近两年，人民币对美元升值所带来的巨额汇兑收益成为支撑航空公司利润快速增长的重要因素之一：一是由于外币资产和外币负债的不匹配而产生的汇兑损益。目前国内航空公司飞机、发动机及航材设备均从国外购买和租赁，普遍承担巨额美元和日元的外币净负债。升值将增加航空公司的汇兑收益，从而增加净

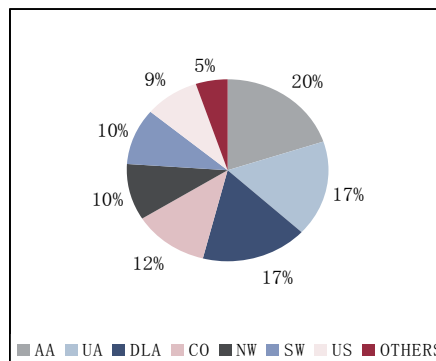
资产。二是由于外币收入和外币支出不匹配而产生的经营性损益。一方面，有国际航线的航空公司拥有部分外币收入；另一方面，航空公司支付经营性租赁租金、融资性租赁发生的财务费用、国外机场费用、部分航油费、机场服务费、维修费用等需以外币支出。升值将降低航空公司债务成本，使航空公司财务费用变为财务收入；飞机使用权成本（指折旧+经营租赁租金+财务费用）也会降低，回报率上升。

从 2008 年 11 月 27 日起，央行宣布下调金融机构一年期人民币存贷款基准利率各 1.08 个百分点，其他期限档次存贷款基准利率作相应调整；同时，下调中央银行再贷款、再贴现等利率。这次一次性降息 108 个基点创下了 1997 年以来最大幅度的降息，对人民币的升值形成了比较大的压力，预计人民币升值趋势将逐步放缓。但利率的下降将直接导致财务费用的减少。考虑到航空公司约 50% 的负债是固定利率负债，不能立即受益于利率下降，但有助于减轻新增贷款的利息支出压力。

“祖父条款”保证行业集中度高

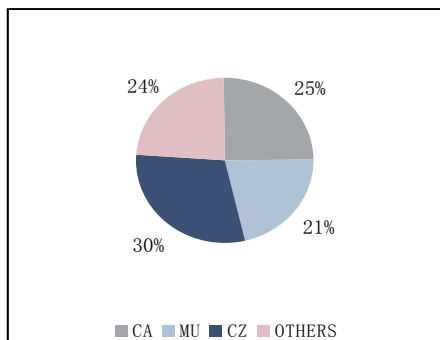
从竞争格局看，中国民航业集中度明显高于美国。中国民航业三大国有航空公司占据 76% 的市场份额，而美国国内航空市场由 7 家实力相仿的航空公司共同参与竞争。高市场集中度有助于中国航空公司在特定的客座率水平下对价格具有更强的话语权（见图 4、图 5）。

图 4 2007 年美国航空市场竞争格局



资料来源：CEIC

图5 2007年中国航空市场竞争格局



资料来源：CEIC

中国和美国在航空资源分配上，存在巨大差异：中国采用祖父条款，即遵循先到先得的原则（见表1），美国依循机会均等原则。祖父条款构成了对新进入者的竞争壁垒，使目前已经占据高含金量航线和时刻的航空公司在增加航班和航班调整上具有优先选择权，有助于航空公司形成持续稳定的盈利能力。国航、南航、东航在北京、上海、广州、深圳四大机场之间的五条主要干线航线的市场份额三足鼎立，占据了国内主要的优势航线和时刻资源，具有明显的竞争优势。

表1 祖父条款下的中国航空资源分配

分类	方式
新开航线	先到先得
换季航班	优先考虑原有时刻和调整时刻
枢纽建设	基地航空公司优先
裁决程序	航空公司占表决权占 60%，空管、机场占 15%，管理局占 10%

资料来源：民航航班时刻管理暂行办法

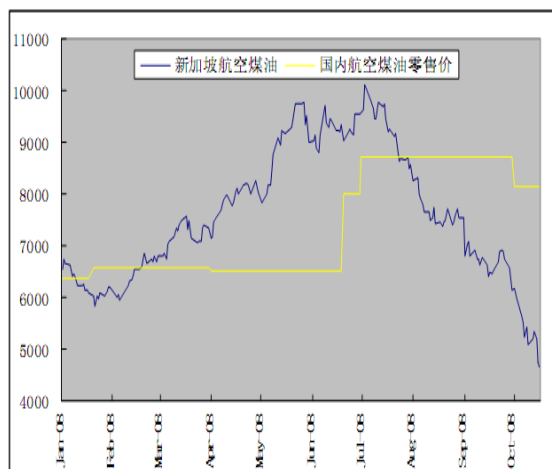
2. 行业关注

油价巨幅波动 滞后导致航空成本高企

燃油成本约占国内航空业主营成本的40%左右，是航空公司占比最高的一项成本，因此油价成为航空成本中最大影响因素。2003年以来，国际原油价格一路攀升，屡创历史新高。2008年初在美元贬值和新兴市场需求增长旺盛的带动下，国际油价突破100美元并加速上涨，7月达到147美元的历史高度，同比涨

幅超过100%。2008年下半年以来随着美国次级债危机扩展到全球，对实体经济的损害逐步显现，国际油价高位回落，2008年12月已跌破40美元，最高跌幅高达76%。另外，由于油价大幅下跌，导致国航、东航和上航等航空公司购买的燃油套期保值合约公允价值大幅缩水，上述损失一旦变为实际现金损失将对其财务状况造成重大不利影响，使航空公司丧失了油价下跌带来的好处。

图6 国内外航空煤油价格的比较
(2008年1月—2008年10月，单位：元/吨)



资料来源：Bloomberg

尽管国际油价快速下跌，但由于滞后等原因，国内航空公司2008年所支付的燃油平均价格较上年同期依然上涨了近30%，这也直接增加了航空公司2008年的运营成本，影响了航空公司的盈利能力。自2008年12月19日起，国家发改委决定下调国内航空煤油出厂价2400元，由7450元/吨下调至5050元/吨，加上航空煤油进销差价及综合采购成本差价，国内航空煤油零售价由原来的8150元/吨下调至5750元/吨，下调幅度达29.5%。对于三大航空公司而言，南航拥有80%的国内航线受益最大，东航拥有63%的国内航线次之，国航拥有47%左右的国内航线受益最小。本次航空煤油出厂价下调后，国内航空煤油与境外航油价格仍有约1500元/吨的价差，预计2009年国内航油价格仍有小幅下调空间。同时国家发改委决定降低国内航线旅客运输

燃油附加费标准：自 2008 年 12 月 25 日起，800 公里以上航线由 150 元/人降低到 40 元/人，800 公里以下航线由 80 元/人降低到 20 元/人。附加费的降低将冲销掉部分燃油成本降低带来的收益。综合看，航油价格的下调将大大降低国内航空公司成本压力，2009 年航空公司经营业绩有望改善。

中国航空领域开放进程加快

2004 年签署的《中美航空协定》是中国航空运输市场新一轮开放的标志，此后中国又分别与香港、新加坡签署了新的航空协议。国内航空公司也因此面临国外航空公司更多的竞争。2007 年 7 月，中美两国签署了扩大航空运输市场准入协议，新协议对指定航空公司的数量、运力和代码共享等内容进行了进一步修订，新协议不仅使中美航空运输市场呈高度开放状态，而且它为中国与其他国家和地区间的航空运输协议树立了典范。预计未来中欧航空运输市场、中国与东南亚国家之间的航空运输市场等，也将效仿中美航空运输协议，最终也要达到开放航空运输市场的目的。

3. 行业政策

为应对国际金融危机造成国内民航业整体下滑的局面，中国民航局于 2008 年 12 月 9 日出台十项措施，促进国内民航业平稳较快发展。主要内容有：（1）规范航空市场秩序，改善企业市场环境，2010 年以前，对于新设航空公司的申请，原则上仍不予受理。（2）严格控制运力增长，促进市场供需平衡。加大运力调控力度，严格 2009 年新增引进运输飞机项目的审批，鼓励航空公司尽可能取消或推迟已订购并于 2009 年引进的飞机；及时退租到期的由境外经营租赁和湿租的飞机，采取停飞、出售或客改货等方式，加大退出老旧飞机的力度；引导航空公司之间的运力调剂，减少境外飞机引进数量。（3）返还国内航空公司缴纳的 2008 年下半年民航基础设施建设基金，免征 2009 年上半年民航基础设施建设基金，合计约

40 亿元，这一项利好最具有实质性。（4）落实国家已经确定的对部分航空公司注资。这一项正在实施，目前确定的是东航和南航分别获得注资 70 亿元和 30 亿元。（5）民航总局将改革航空燃料的价格机制，适当降低航空煤油综合采购成本。（6）完善国内航线头等舱票价政策，2009 年上半年机场收费标准不会上调。整体来说，民航局该次公布的十项措施对于航空公司有一定的正面帮助，但仅凭这些措施难以改变行业目前面临的困境，航空公司未来两年仍将面临较大的经营压力。宏观经济的转暖是行业回暖的必须条件。

4. 发展趋势

从短期趋势看，需求方面，2009 年在经济增速放缓、预期信心不足的情况下，航空需求可能呈现出结构性下滑，即需求结构由高端向低端转移。航空需求中获利最丰的头等舱、商务舱旅客数量将加速下降。供给方面，民航总局已经开始严格限制航空飞机的进口速度，以应对航空客座率下滑，并最大限度的提高运输效率。经营方面，航空燃油价格下跌将大幅节省航空成本，有助于航空业务毛利率的提升。

从中长期趋势看，根据民航总局规划，“十一五”期间，中国内地航空运输总体发展速度预计为 14% 左右；未来 15 年，中国航空业年周转将从目前的年 2 亿人次上升到年 6 亿人次，航空常旅客（每年坐 2 次以上航空经历）从 5000 万人次上升到 15000 万人次。中国航空市场长期潜力巨大，预计 2010 年后将回到年增长速度 12% 以上的快速增长轨道。

货运方面，中国是世界上最大的航空货源生成国。随着中国经济的强劲增长和国际制造业的转移，以珠江三角洲、长江三角洲为代表的东南沿海经济带出口迅猛增长，中国作为世界制造中心的地位日益巩固，包括计算机、电讯设备等在内的高附加值产品对航空货运的需求量将激增。目前国际和地区货邮仍占主导地位，虽然当前中国对外贸易领域面临着一定的成本上升、需求放

缓和贸易政策压力，但高附加值的航空货邮仍将保持一个稳步运行的市场状态。

总体看，随着国际金融危机的继续蔓延，中国实体经济受到较大影响，对航空运输业将产生较大压力。长远来看，在航空业刚性需求的带动下，目前规模已居全球第二的中国航空市场未来仍有增长空间。

四、基础素质

1. 企业规模与实力

公司是中国最大的航空公司之一，目前的主业为航空客货运输业及配套业务，其中航空客运占主营业务收入的 90% 左右，航空货运占主营业务收入的 10% 左右。在航线结构上，以国内航线为重心，国内航线收入占绝对比重；辐射国际航线，国际、国内航线同步协调发展。2007 年 11 月，公司正式加入“天合联盟”，加速了向国际化网络型航空公司转型的步伐。公司拥有国内密集的航线网络和市场优势，与“天合联盟”在欧美的枢纽基地和航线网络形成了优势互补，预计未来将提升公司的经营收益。

公司有多达四大系列十种类型的飞机，以

波音为主，空客、麦道为辅，有多个运营基地和飞机维修基地，运营和维修基地数量全国居首，但同时也增加了大量的飞机维修成本、航材储备成本、航油成本和人员培训成本等运营成本，分散了维修资源，不利于节约航材库存，制约了规模效应的发挥。

截至 2007 年底，公司拥有飞机 332 架，远高于国航 220 架和东航 223 架的数量；在客运市场的旅客运输量达到 5690 万人次，也高于国航 3726 万人次和东航 3726 万人次的水平；在货邮运市场，南航实力稍显薄弱，2007 年货邮运输量为 87.2 万吨，仅次于国航和东航，居第三位。在飞机利用效率方面，南航的飞机平均日利用率为 9.41 小时/天，是六大航空公司最弱的，客座率、载运率也较同行业偏低，还有待进一步提高。（见表 2）

在 2008 中国企业 500 强中排名中，公司位列第 78 名，同时位居航空运输及相关服务业第一名，中国服务业企业 500 强第 32 名，中国企业纳税 200 佳第 77 名，中国企业效益 200 佳第 121 名。

综合看，公司资源控制能力较强，其机队规模、航线数目、年客运量等多项指标雄踞国内第一，特别是在国内市场上具有明显的竞争优势。

表 2 2007 年国内航空公司比较

航空公司	国航	南航	东航	海航	上航	深航
飞机数量（架）	220	332	223	66	58	53
运输总周转量（亿吨公里）	101.70	92.50	77.14	22.41	20.76	14.06
旅客运输量（百万人）	37.26	56.90	39.16	14.49	9.45	9.5
货邮运输量（万吨）	110.4	87.2	94.01	19.78	32.74	13.93
飞机平均日利用率（小时/天）	9.92	9.41	9.8	--	9.47	10.17
客座率（%）	78.5	74.5	73.6	--	72.8	77.3
载运率（%）	68.1	65.3	63.8	--	67.8	75.7

资料来源：公司提供

2. 员工素质

公司高管成员大多具有良好的教育背景和多年航空行业运营和管理经验：公司总经理、南航股份董事长司献民先生，51 岁，大专学历，政工师，历任南航河南分公司政治处副主任、主任，南航股份党委副书记、纪委书记，南航集团北方公司党委书记，南航股份公司总经理；

公司党委书记、副总经理、南航股份监事会主席李文新先生，58 岁，高级政工师，曾任中国东方航空股份有限公司党组书记、副总经理；公司总会计师刘宝衡先生，58 岁，硕士学历，曾任审计署财政审计司司长、办公厅主任。

截至 2008 年 9 月底，公司共有在岗职工 61090 人，离退休职工 2587 人。按岗位构成

划分,销售人员占 9.20%,专业审计和纪检监察人员占 0.17%,管理人员占 7.20%,其他人员占 83.43%;按学历划分,本科及以上学历占 26.80%,专科学历占 37.90%,中专及以下学历占 35.30%。

总体看,公司高级管理人员具有多年行业从业经历和丰富的管理经验,综合素质较高。公司员工学历水平较高,飞行、乘务、机务、运行控制等一线生产人员占比较高。

3. 技术水平

在技术创新方面,公司通过自主研发、合作开发等方式着力提高技术创新能力,形成一批拥有自主知识产权的核心技术。

在飞机大修方面,公司建立了以广州基地为主,沈阳、乌鲁木齐、郑州、厦门为辅的五大飞机维修基地,有分工地形成了 B737~B7E7、A320/A321、MD82/MD90、EMB14、ATR72 等飞机大修及各级 C 检维修能力。

在发动机修理方面,亚洲最大的发动机维修基地之一的珠海摩天宇航空发动机维修中心从单元体拆装、零部件拆分到部件修理,建立了完整的发动机大修能力。V2500 和 CFM56-3 型号发动机的修理从二级水平(部件分解、零件更换、清洗等)达到三级修理水平,并正在进一步发展 CFM56-5 和 CFM56-7 的能力。

在信息系统研发管理方面,CMM 被继续作为“十一五”期间南航技术规范的标准,并以此为基础全面推进 RUP 的软件工程的管理理念,实现对需求管理、业务建模、配置管理、变更管理、部署管理、测试管理等软件工程过程的及时、准确、集成、有效和规范的管理。公司已于 2006 年获取 CMM2 认证,并力争在 2008 年完成 CMM3 的认证,2010 年获得 CMM4 认证。

4. 外部环境

区位优势

公司地处国内经济最发达、商务活动最频繁的珠三角地区,2007 年该地区人均 GDP 突

破 4000 美元大关,步入中等收入国家水平。而《泛珠三角区域合作框架协议》的签订和实施,将进一步促进区域经济发展和国内经济贸易往来,同时为民航业的发展带来重要机遇,尤其是为横跨蓝天大三角,在华南、东北和新疆拥有战略基地的南航提供了广阔的发展空间。公司在广州、乌鲁木齐、大连、沈阳、郑州、长春、汕头、珠海等 8 个基地占据 50%以上的市场份额,此外,在长沙、三亚、哈尔滨、贵阳、武汉、南宁、桂林、重庆市市场份额居第一位。

2007 年,按照“集中控制、有效管理”的原则,公司继续推进“双枢纽”网络运行战略,不断加大广州、北京航线网络的建设。2007 年,公司新开辟多条国内和国际航线,包括从广州始发的十条国际航线;并成立了上海基地;与重庆市政府合资成立了“重庆航空有限责任公司”,增强了公司在珠江三角洲和西南地区的竞争力。截至 2008 年 6 月,公司拥有国内通航站点 98 个,国际通航站点 55 个;实现国内航线 502 条,地区航线 22 条,国际航线 99 条。

总之,独特的区位优势和良好的市场前景有利于公司的业务发展。

税收优惠

根据国税函[2007]222 号文《国家税务总局关于调整中国南方航空集团公司合并纳税范围的通知》,2007 年度公司汇总纳税 18 家成员企业实行由集团在广东省合并纳税,所属各合并纳税成员企业暂不实行就地预交企业所得税的办法(该项政策需按年度向国家税务总局申请)。通过合并纳税政策的执行,可以实现合并纳税成员企业间的盈亏互抵,降低所得税支出。此外,此项所得税政策可以节约流动资金,降低财务费用支出。

2007 年,南航股份采用的所得税税率为 18%,其所属 3 家分公司(珠海航空有限公司、南航(集团)汕头航空有限公司、厦门航空有限公司)因位于经济特区经营,并按照(86)财税字第 122 号及(87)财税字第 115 号文获税务减征,采用 15%的所得税税率;其他子公司按国

家有关税务法规规定的税率 33% 缴纳所得税。

五、公司管理

1. 公司治理

目前南航集团为国有独资公司，没有建立董事会。根据国务院对集团公司成立的批复，公司实行总经理（总裁）负责制，总经理（总裁）为集团公司的法定代表人。公司设副总经理（副总裁）7~8 名、总会计师 1 名，根据经营管理需要，设总工程师、总经济师各 1 名。副总经理（副总裁）根据总经理（总裁）授权履行相应的职责，对总经理（总裁）负责。集团党组和总经理办公会议为公司最高决策机构。

公司决策根据重要程度分为重大决策和一般决策。重大决策内容包括公司战略规划、重大人事任免、重大改革、资产重组、重大固定资产投资、重大对外投资、经营方针和考核方式的重大改变、重要规章制度的修改等对公司发展产生重大影响的决策事项。一般决策为其他重要程度较轻或金额较小决策、日常事项决策。决策事项由相关职能部门首先做出调研，准备相关材料并提出决策意见。属于一般决策事项的，报集团公司分管领导审批后下发执行；属于重大决策事项的，提交集团公司党组会议或总经理办公会议，由集团公司领导班子和相关职能部门负责人共同讨论决定。

国务院国资委代表国务院派出监事会对公司的经营管理进行外部监督。公司纪检监察和审计部门对公司及成员企业的经营管理进行内部监督。

南航股份为公司的重要子公司，并在香港、纽约、上海三地上市，已根据上市公司法人治理结构的要求，建立了完善的法人治理结构。股东大会为最高权力机构，董事会代表股东行使决策权，经理层对日常经营管理负责，监事会对公司的经营管理进行监督。集团公司按照上市公司治理结构，根据国家授权对上市公司

国有股权行使出资人权利，依法经营、管理和监督，并相应承担保值增值责任。按国家有关规定，集团公司审批和监督上市公司的重点投资项目、财务预决算、重大投资、举债、抵押和担保等重大事项，依照法定程序检查、考核有关企业业务经营和国有资产保值增值状况。

2. 管理水平

在内控管理方面，公司成立了对公司总经理办公会负责的提名、审计、薪酬、战略、投资、预算、公共政策等专业委员会，对公司经营的重大问题提供决策支持。

在财务和投资管理方面，公司一是通过实行《中国南方航空集团公司国有资本及财务管理制度》和《中国南方航空集团公司财务预算管理办法》，在集团内建立和完善了预算刚性化管理机制，全面实行严格的预算管理；二是实施成本控制目标管理，继续压缩航材、航油等大宗成本，加强航油风险管理，实施航油套期保值；三是严格控制投资规模。

在人事管理方面，公司以公开平等、竞争择优为原则，以岗位管理为中心，严格执行科学设岗、竞争上岗、聘期管理、严格考核等制度。在薪酬制度方面，重点建立了符合市场需求的薪酬体系，薪酬与岗位和绩效挂钩，并构建和完善了南航集团的评价考核体系与办法。

在安全管理方面，公司不断完善安全生产责任制，完善《安全责任考核实施细则》，强化全员安全意识，持续提升安全运行水平，安全治理取得明显成效。2006 年，公司完成了 IOSA 安全审计工作；2007 年，公司完成了 SMS 体系建设。2007 年，公司完成运输飞行 94.05 万小时，发生公司责任飞行事故征候 5 起，事故征候万时率为 0.05，降幅为 17%；实现了第 10 个安全年，连续 163 个月保持了空防安全。2007 年公司安全管理成效达到了近来年的最好水平，创下了国内航空公司最好的安全纪录，获得了民航总局颁发的最高安全奖——“安全四星奖”；并于 1995、2001、2003、2004、2007

年度，五度夺得中国民航总局颁发的民航航空安全年度大奖——“金鹏杯”。2008年，南航持续加大安全投入，建立新型安全管理体系，加大安全责任考核力度，重新修订了安全绩效评估体系，全力保证飞行安全和空防安全。在国际航空协会对南航进行了为期5天的资格审计后，南航均以优异成绩通过914项审计条款。截至2008年6月16日，南航已经累计安全飞行达500万小时，并获得中国民航安全最高奖——“飞行安全五星奖”。

3. 对下属子公司的管理

公司按照《公司法》和国家大型企业集团试点的有关规定，规范母子公司体制。公司在制订集团发展战略、调整结构、协调利益等方面发挥主导作用，是重大投资、经营活动的决策与管理中心。

总体看，作为国资委直接管理的中央企业，公司管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高。

六、公司经营

1. 经营概况

公司主营业务规模不断扩张

自2007年8月民航总局实施三大供给调控措施以来，国航、东航的运力投放和运量增长都受到了明显负面影响，但南航受益于2006年以来较快的飞机引进，运力投放和运量增长基本未受影响。

近年来，公司主营业务规模不断扩大，业务量持续上升，公司运营实力有了较大提高。客运收入增长是保证公司业绩增长的重要因素，2007年公司客运量接近5700万人次，客运收入实现同比增长19.37%，连续29年居国内各航空公司之首，是国内唯一一家进入世界航空客运前十强的航空公司，位居全球第四、亚洲第一。2008年，在外部环境严峻的情况下，公司旅客运输量近5000万人次。

2005年底，公司提出战略转型目标，即从典型点到点的航空公司转变为国际化、规模网络型的航空公司，围绕广州这个核心枢纽做大、做强，同时以北京为重要枢纽做精、做优。近年来，围绕这一目标公司转型的进程和步伐不断加快。

业务运营方面，公司以三网建设为核心，取得明显成效。一是航线双枢纽建设稳步推进，2007年广州国内通航点增至71个，国际通航点增至7个，每周班次增加304班；北京取得8条国内航线航权、新开3条国际航线，通航点增至48个。二是市场营销网络建设，2007年公司中转联程销售收入22.28亿元，同比增加67%；拓展了海外分销网络，178家联运航空公司销售南航航班10亿元。三是服务保障网络建设提升了枢纽基地正常性和中转保障能力，2007年广州基地正常性达到86.44%，同比提高3.3个百分点；北京基地正常性达到86.4%，同比提高5.93个百分点，并在10个海外站点开通了离港系统。公司顺利完成入盟工作并于2007年11月15日正式加入天合联盟，成为中国内地首家加入国际航空联盟的航空公司，加快了南航的国际化进程。截至2008年11月底，公司拥有国内航线478条，国际和地区航线114条。2008年1~11月，公司共起飞航班51.12万架次，正班客座率73.91%。

表3 2006~2008年公司客运能力

项目	2006年	2007年	2008年*	年均增长率(%)
客运运力(亿座公里)	970.59	1097.34	1032.25	3.13
旅客运输量(万人)	4921	5690.27	5354.67	4.31
旅客周转量(亿人公里)	695.83	817.28	762.92	4.71
客座率(%)	71.8	74.48	73.91	1.46
民航旅客总周转量(亿人公里)	2370.66	2791.73	--	--
市场份额(%)	29.4	29.3	--	--

注：公司2008年数据截至11月底。

资料来源：公司提供

从客运业务来看，虽然受航油价格波动、地震、雪灾、美国金融危机等诸多因素影响，2008 年中国航空业遭遇行业困境，但是公司客运业务依然保持了稳定增长态势。2006~2008 年，公司客运运力逐年增长，从 2006 年的 970.59 亿座公里增长到 2008 年 11 月底的 1032.25 亿座公里，年均增长率 3.13%；客座率也基本保持平稳，达到 73.91%；市场份额近年来基本维持在 30% 的水平。（见表 3）

从货运业务来看，2008 年中国航空业呈现“客强货弱，内强外弱”的格局，公司货运市场份额也有所下降。截至 2008 年 11 月底，公司货邮运输量和周转量分别为 76.71 万吨和 16.43 亿吨公里，载运率为 64.66%。（见表 4）

表 4 2006~2008 年公司货邮运能力

项目	2006 年	2007 年	2008 年*	年均增长率 (%)
货邮运输量(万吨)	81.87	87.2	76.71	0.95
货邮周转量(亿吨公里)	18.69	19.73	16.43	-2.30
载运率 (%)	63.9	65.11	64.66	0.44
民航货运总周转量(亿吨公里)	94.28	116.39	--	--
市场份额 (%)	19.8	17	--	--

注：公司 2008 年数据截至 11 月底。

资料来源：公司提供

机队建设方面，公司在国内率先引进波音 737、757、777、空客 A330、空客 A380 等先进客机。2005 年 1 月，公司订购 5 架空客 A380 超大型飞机。2005 年 8 月，公司购买 10 架波音 787-8 型“梦想”飞机，成为中国购买此型号飞机最多的航空公司。2006 年，公司订购 6 架波音 777 货机，货运发展迈出全新步伐。截至 2008 年 9 月，公司飞机总数已达 342 架，每天有近 1400 个航班穿梭于全球各地。公司还拥有 3300 多名优秀的飞行人员，是目前国内唯一一家拥有独立培养飞行员能力的航空公司。

航空配套服务方面，公司是首家推出计算机订座、电子客票等业务的航空公司；引进了收益管理系统、运行控制系统、财务管理

系统、人力资源系统、货运系统、办公自动化系统等广泛覆盖各流程的信息系统，信息化优势明显；在北京首都机场、西安咸阳机场、乌鲁木齐地窝堡机场设有专用航站楼，并建有国内第一、全球第三的超级货站，以及国内最大的航空配餐中心等设施。

辅业公司业绩提升

各辅业公司是集团公司重要的组成部分。近年来各辅业公司不断深化改革，创新业务，开拓市场，都取得了较好的经济效益。

2007 年，天源证券经纪有限公司的经营业绩大幅增长，总收入突破 2 亿元，利润总额超过 1 亿元。2008 年，经济增速放缓，证券业持续不景气，但天源证券经营较为稳健，截至 2008 年 9 月底，实现营业收入 9497.95 万元，净利润 3366.49 万元。

2007 年，南航文化传媒有限公司总收入首次突破 1 亿元，实现了 3000 多万元的利润总额，并正式启动了上市准备工作。截至 2008 年 9 月底，实现营业收入 1.39 亿元，实现净利润 3984.99 万元。

2007 年，南航集团财务有限公司积极做好集团内部的金融服务，成为集团资金集中管理的平台。截至 2008 年 9 月底，实现主营业务收入 5761.60 万元，已超过 2007 年全年主营业务收入，实现净利润 2488.53 万元，占 2007 年全年净利润的 95.13%。

中国南方航空进出口贸易公司运营稳健，截至 2008 年 9 月底，实现营业收入 5330.92 万元，达到 2007 年全年的 79.91%，实现净利润 1812.42 万元。

另外，南航进出口贸易公司积极推进阳光文化建设；南航旅游发展有限公司有效处理了大部分遗留问题，为下一步改革打下基础；南航建设开发有限公司已完成了明珠雅苑项目，长春新项目开工建设顺利，有望超过预期销售收入；南航客货代理公司积极配合主业发展，开展航空延伸服务，谋求业务转型。

综合看，各辅业公司经营运行平稳，取得

了较好的经济效益，为集团整体平衡发展做出了重要贡献。

2. 经营效率

2005~2007 年，公司资产总额年均增长 8.53%，所有者权益类年均增长 22.48%，负债合计年均增长 6.88%，公司资产的增长主要来自于所有者权益的增长。受益于人民币升值带来的汇兑收益大幅增加，公司利润总额年均增长很快，并于 2007 年扭亏为盈。公司近三年资产规模和利润规模均保持了较快的增长，利润规模增速远高于资产规模增速。近三年公司总资产周转次数、存货周转次数和销售债权周转次数逐年上升，截至 2007 年底，上述三项指标分别为 30.11 次、35.48 次和 0.66 次。

3. 重大事项

财政注资

2008 年下半年以来，全球性经济危机对中国民航发展产生的负面影响日益加重。为扶持中国航空企业度过难关，东航和南航先后获得国家 30 亿元注资。

2008 年 11 月底，财政部下发《财政部关于下达中国南方航空集团公司 2008 年中央国有资本经营预算(拨款)的通知》(财企[2008]316 号文)。根据此通知，财政部下达给公司中央国有资本经营预算 30 亿元，此项拨款将作为增加公司国家资本金处理。

这是近 5 年来国家财政部首次直接注资航空类公司，将一定程度上缓解公司运营压力，有效降低公司的资产负债率，同时也显示出政府对航空运输业作为一种基础性公共服务行业的政策支持，在行业遭遇系统性经营压力之下，公司有望获得更多的政策支持。

人事变动

2008 年 12 月 12 日，公司召开临时干部大会，中组部宣布公司总经理、南方航空股份公司董事长刘绍勇先生转任东方航空集团公司总经理、东方航空股份公司董事长。2009 年 1 月

12 日，公司内部召开会议选举司献民先生为公司总经理，同时南航股份发布董事会决议公告，选举原总经理司献民为南航股份董事长，同时同意司献民辞去公司总经理的职务。

为支持中国民航业发展，在国务院国资委主导下，此次中国三大国有航空公司的多位高层发生职务变动。由于司献民先生长期在南航工作，预计上任后将会按照南航既定的战略继续发展，对于公司业务不会造成重大影响。

4. 未来发展

根据公司“十一五”发展战略与规划，公司 2005 至 2020 年的发展分两步走。第一步从 2005 年 2010 年，年均增长率为 12%；第二步 2010 年到 2020 年，年增长率 10%。

第一步分两个阶段。一是从 2005 到 2008 年北京奥运会前夕，飞机总数达到 360 架，座位数达到 5.54 万个，运输总周转量达到 97 亿吨公里，旅客运输量达到 6100 万人次，货邮运输量达到 105 万吨。完成管理模式的转变，建立航空运输主业集中统一管理的运行机制，主业分(子)公司成为成本中心。从目前完成情况来看，受金融危机、雪灾、地震等多种因素影响，截至 2008 年底，公司离预定目标尚有一定差距。二是从 2008 年到 2010 年，飞机总数达到 443 架，运输总周转量达到 126.4 亿吨公里，旅客运输量达到 7634 万人次，货邮运输量达到 131.7 万吨。力争在全球成为知名度较高的航空公司。第二步，从 2011 年到 2020 年，用 10 年的时间使主业的营业收入和赢利能力均进入亚洲航空公司前 5 名。

目前南航已形成“国内为主，国际为辅，点多面广，城市对式为主，城市串式为辅”的航线网络格局。其中，国内航线市场是南航最大的利润来源，按收益率和绝对收入计算，利润最大的目的地城市包括北京、广州和上海。因此，“十一五”期间南航业务重点仍在国内市场，尤其是广州、北京和上海三个城市。集中力量同时打造广州、北京两个枢纽，广州作为主要的

国内及国际航线枢纽，北京则主要用于南航和北航现有航线的衔接。在国际航线上，“十一五”期间集中经营那些盈利能力强且有利于实现枢纽战略的航线，即集中经营从广州出发的国际航线和盈利的香港航线。

2008年10月28日，公司与辽宁省国资委签订战略合作协议，未来三至五年内，将收购辽宁省机场集团40%股权。此次合作将有助公司在东北地区的长远发展，增强公司的抗风险能力，使经营更加稳健。

总体看，2008年下半年以来，航空市场需求受国内和国际宏观经济影响越发明显，2009年国内航空市场恢复情况仍存在较大不确定性。由于公司业务80%集中在国内，海外市场低迷对南航影响低于国航和东航。而2009年随着全球经济放缓、出口形势恶化以及人民币升值空间大幅度收窄，公司经营仍面临较大压力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司2005年~2007年审计财务报表均经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见审计结论；公司2008年第三季度财务报告未经审计。公司2007年1月开始执行新会计准则。以下财务分析主要基于2007年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的年初数作为比较基数。

截至2007年底，公司合并资产总额901.94亿元，所有者权益132.34亿元（其中少数股东权益85.89亿元）；2007年公司实现营业收入566.17亿元，净利润20.24亿元；经营活动产生的现金流量净额为107.66亿元，现金及现金等价物净增加额为25.38亿元。

截至2008年9月底，公司合并资产总额933.08亿元，所有者权益118.66亿元（其中少数股东权益85.86亿元）；2008年1~9月，公司实现营业收入424.17亿元，亏损0.32亿元。

公司2005~2008年9月财务数据和主要计

算指标见附件3~附件9。

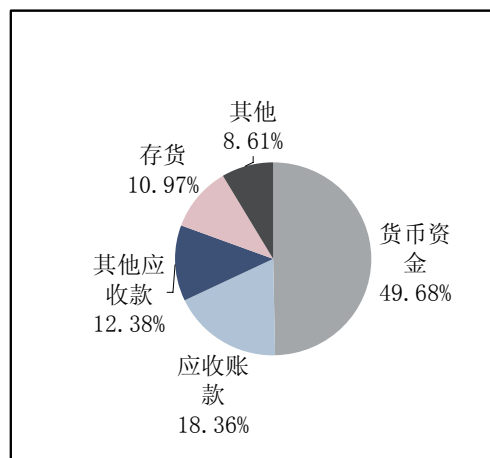
2. 资产质量

2005~2007年，公司资产规模不断扩大，2006年同比增长4.75%，2007年同比增长11.92%。2005~2007年公司资产结构相对稳定，以固定资产为主。截至2007年底，公司合并资产总额901.94亿元，其中流动资产占比12.74%，非流动资产占比87.26%。

截至2008年9月底，公司合并资产总额933.08亿元，其中流动资产占比13.85%，非流动资产占比86.15%。公司资产构成符合航空行业特点。

截至2007年底，公司流动资产114.94亿元，较期初的84.32亿元增长36.22%，其中占比10%以上的包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。（见图10）

图10 2007年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2005~2006年，公司货币资金在流动资产中的占比保持在35%左右，相对稳定。2007年底，公司货币资金57.10亿元，占流动资产的49.68%，大幅增长87.9%，其中98.65%为银行存款，银行存款中10.52%为外币，存在一定的汇率风险。公司货币资金2007年期末较期初增长较快系所属南航股份公司和天源证券经纪有限公司（以下简称“天源证券”）业务增长较快所致。截至2008年9月底，公司货币资金大幅

上涨至65.15亿元，主要是国家在2008年上半年实施从紧的货币政策，按照国资委要求，公司加大了资金储备。

2005~2006年公司应收账款略有上升，占流动资产比重基本稳定。2007年底，公司应收账款 21.47 亿元，其中一年以内的应收账款占 98.04%，应收账款账龄较短；坏账准备计提比例为 0.9%。从应收账款类别看，单项金额重大的欠款占应收账款的 57.67%，集中度较高，回收风险相对较高。

2005~2007年公司其他应收款呈下降趋势。截至2007年底，公司其他应收款账面余额为20.13亿元，其中1年以内的占10.46%，1~2年的占11.88%，2~3年的占43.77%，3年以上的占33.89%，单项金额重大的欠款占其他应收款的23.3%，集中度较低。2006年公司按账龄法对其他应收款计提坏账准备共计5.9亿元，坏账准备计提较充分。2007年期末较期初其他应收款减少较大系公司核销应收世纪证券有限责任公司款项9.07亿元所致。截至2008年9月底，公司其他应收款为18.72亿元，主要是因为公司购买的飞机发动机、航材的记账回扣大幅增加形成的。飞机发动机回扣款是购租飞机、发动机及航材时，厂家提供的记账回扣，将来向厂家购买航材、支付维修费等费用时可以用此款进行抵扣，记账回扣不能以现金形式返还。

2005~2006年公司存货净额保持稳定，占流动资产比重为 17%左右。截至 2007 年底，公司存货净额为 12.61 亿元，占流动资产的比重下降为 10.97%，主要为公司所属子公司南航股份的航材消耗件和红山酒店的低值易耗品，占公司存货的 99.28%。公司已计提存货跌价准备 4.6 亿元。

从流动资产的运营效率指标看，2005~2007 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数持续上升。2007 年分别为 30.11 次和 35.48 次，存货变现速度较快。

截至2007年底，公司固定资产原值为935.39亿元，较期初增加了69.02亿元。截至2007

年底，公司计提累计折旧341.29亿元，减值准备1.09亿元（主要是公司旗下12架麦道82型飞机准备退役）。从固定资产账面价值看，运输工具占比79.46%，较年初增长6%。

截至2007年底，公司在建工程117.12亿元，其中主要为购买飞机的预付款100.72亿元。公司在建工程中借款利息资本化利率为5.30%~5.84%，比2006年的5.29%~5.69%有所上升。截至2008年9月底，公司在建工程175.49亿元，主要是因为新增飞机预付款所致。

截至2007年底，公司无形资产原值14.00亿元，累计摊销2.25亿元，账面价值11.75亿元，主要是土地使用权10.19亿元，电脑软件、交易席位费合计1.57亿元。

截至2007年底，公司可供出售金融资产26.64亿元，较期初的0.69亿元上涨了3.76倍；截至2008年9月底，公司可供出售金融资产4.55亿元，主要是公司参与南航股份战略配售股票，其市值随经济周期下行而大幅缩水所致。

总体看，公司的流动资产变现能力较强；非流动性资产大部分均为生产经营所用。公司整体资产质量较高。

3. 负债与所有者权益

2005~2006年公司所有者权益基本保持稳定。截至2007年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计132.34亿元，比期初大幅增长了40.8%，其中归属于母公司的权益46.45亿元，少数股东权益85.89亿元。公司所有者权益以资本公积（占比62.83%）和实收资本（占比23.13%）为主，资本公积从年初的68.70亿元增加至期末的83.15亿元，主要是所属南航股份可供出售金融资产公允价值变动所致。

截至2008年9月底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计118.66亿元，其中归属于母公司的权益32.80亿元，少数股东权益85.86亿元。

从负债结构看，由于行业的高负债运营特征，2005~2007年公司负债规模呈逐年增长趋

势。截至 2007 年底，公司负债总额为 769.60 亿元，其中流动负债占 64.05%，非流动负债占 35.95%；截至 2008 年 9 月底，公司负债总额为 814.42 亿元，其中流动负债占 63.16%，非流动负债占 36.84%，主要构成为流动负债，负债结构有待改善。

截至 2007 年底，公司流动负债合计为 492.90 亿元，比期初增长 7.72%，以短期借款（占比 52.43%）、应付账款（占比 15.01%）和一年内到期的非流动负债（占比 3.21%）为主。短期借款主要由信用借款 251.87 亿元构成。

截至 2007 年底，公司非流动负债合计 276.69 亿元，比期初增长 8.79%，以长期借款（占 41.11%）、长期应付款（占比 46.47%）为主。公司下属南航股份 07 年签订合同购买 80 架波音 B737-700/800 飞机、20 架空客 A320 系列飞机、10 架空客 A330-200 飞机，这些飞机价格以美元标价，而且基本在 2009~2012 年交付，预计公司美元负债规模将明显上升，在目前人民币升值减速的趋势下，未来公司的汇兑净收益有望保持现有规模并有所扩大。由于飞机的购买方式可以分为自购和融资租赁，长期借款中的抵押借款 71.10 亿元和信用借款 41.42 亿元主要满足公司自购需要；长期应付款中的 128.58 亿元应付融资租赁款主要满足公司融资租赁需要。两种购买方式对公司财务成本影响差异不大。截至 2008 年 9 月底，公司长期借款为 151.35 亿元，是由于公司为应对国家货币从紧的影响，把部分短期借款转成了中长期借款。

2005~2007 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均呈先升后降变动趋势。2007 年底，公司资产负债率为 85.33%，全部债务资本化比率为 76.77%；2008 年 9 月，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 87.28% 和 80.41%，债务负担有所加重。

总体看，公司整体负债水平高，债务负担重。

4. 盈利能力

2005~2007 年，公司营业收入稳定增长，2006 年和 2007 年分别同比增长 19.99% 和 17.58%。2005~2006 年公司主营业务利润率从 9.11% 上升到 11.22%，2007 年为 12.80%。2007 年，公司实现营业收入 566.17 亿元，较上年增加 84.64 亿元；实现净利润 20.23 亿元，成功扭亏为盈。

从营业成本看，公司 2007 年营业成本为 477.42 亿元，年比增长 14.62%，主要是由于航油成本、起降服务费、飞机折旧及经营租赁费用等的增加。其中航油成本是公司最大的一项成本支出，公司 2007 年航油成本支出为 183.16 亿元，占航空业务成本支出的 38.90%。虽然公司可以通过提高票价和燃油附加费转嫁部分成本，但由于航空客运市场竞争激烈，提价空间有限。

从利润构成看，2007 年公司营业利润为 20.41 亿元，占利润总额的 70%；营业外收支净额为 8.79 亿元，占利润总额的 30%。公司主营业务盈利水平的提高主要得益于人民币升值带来的巨额汇兑收益，以及减少购买飞机、航材及航油等按美元定价的主营业务成本。因公司的负债大部分为外币债务，而外币资产相对较少，伴随人民币的不断升值，由巨额外汇负债所带来的汇兑收益大幅度增加。2005~2006 年公司分别实现汇兑收益 12.42 亿元和 14.93 亿元，2007 年则大幅上升至 27.76 亿元。考虑到人民币未来几年仍有一定的升值空间，公司将继续受益于汇兑收益。营业外收入中，有 47.93% 是补贴收入（主要是航线及航空业发展补贴和政策性购机补贴款），对公司利润影响较大。

2007 年底，公司净资产收益率和总资本收益率分别为 15.29% 和 8.27%，较 2006 年的 -0.41% 和 4.48% 分别高出 15.7 和 3.79 个百分点，公司整体盈利水平有所上升。

2008 年 1~9 月，公司实现营业收入 424.17 亿元，亏损 0.32 亿元。公司业绩亏损主要源于航空市场需求下滑和原油价格波动影响。由于

国际市场油价持续大幅攀升，公司主营业务成本由于燃油成本的增加而同比增长了14.2%，对盈利造成不利影响。2008年以来，受国际经济形势日益严峻的影响，公司正班客座率和飞机利用小时数均有所下降，而运营成本进一步上升，导致营业利润率大幅下滑。

总体来看，公司业务运营正常，但盈利水平不稳定。2007年公司由于汇兑收益大幅增加而扭亏为盈，2008年由于航空市场不景气和航空煤油价格上升导致的成本上升使公司2008年前三季度略有亏损。

5. 现金流分析

公司近年不断扩大主营业务规模，经营活动产生的现金流入量逐年增长。2005~2006年，公司经营活动产生的现金流入规模为430.55亿元和501.43亿元。2007年公司经营活动产生的现金流入规模为601.67亿元，较2006年增长19.49%。2007年，公司经营活动产生的现金流量净额为107.66亿元，比2006年大幅增长了107.44%，经营性现金流状况良好。2008年1~9月，公司经营现金流量净额仅为31.20亿元，主要是由于公司航空主业经营情况转差，客座率下降，航线减少，收入水平下降；航油价格大幅增加，成本上升，导致经营现金流净额大幅减少。

从收入实现质量看，2005~2007年公司现金收入比率保持稳定，分别为102.56%、102.33%和102.13%，2008年9月略有下降，为101.31%，现金回流质量仍属正常。

公司集中发展主营业务，对外投资规模保持稳定增长，2007年投资活动产生的现金流量净额为-59.36亿元，比2006年增长14.24%。2008年1~9月，公司投资活动产生的现金流量净额为-65.70亿元，已超过2007年全年水平，主要是购买飞机数量增加所致。2008年以来，公司经营活动产生的现金流净额无法覆盖投资支出需求。

2005~2007年，公司筹资活动现金流入主

要为借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务所支付的现金。2007年，公司筹资活动现金流净额为-22.91亿元，比期初的-1.52亿元增长了14.11倍。2008年1~9月，公司筹资活动现金流净额为45.47亿元，主要是国家在上半年实施从紧的货币政策，按照国资委要求，公司加大了资金储备。

综合来看，2008年以来公司经营性现金流净额下降较快，但现金回流质量仍属正常。公司通过增加负债相应增加了资金储备，能够保证公司日常经营与投资需要。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005~2006年公司流动比率和速动比率均呈下降趋势；2007年底公司流动比率和速动比率分别为23.32%和20.76%，较年初的18.43%和15.30%有所上升。2007年，公司经营现金流动负债比率为21.84%，较年初的11.34%有较大幅度的上升，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力有所增强。综合看，公司短期偿债能力依然弱。

从长期偿债能力指标看，目前公司债务规模基本保持稳定，主要是长期债务略有上升。但同期现金流规模实现快速增长，航空企业的折旧和利息支出规模大，近年来公司折旧和利息支出大幅上升，2007年期末比期初分别增长了10.15%和13.98%，成为拉动EBITDA增长的主要因素。2007年利润总额同比增长了22.18倍也促使EBITDA大幅增长46.71%。公司总体债务压力有所下降，2007年末公司EBITDA利息倍数为4.19倍，比期初的3.25倍有所上升；全部债务/EBITDA为3.89倍，比期初的5.53倍有所下降。总体看，公司长期偿债能力指标基本正常。

截至2008年9月底，公司无对外借款担保。

综合看，随着机队的扩大和航线的增加，公司未来的主营业务收入和现金流量将明显增加，良好的经营收入和持续稳定的现金流，将对债务形成较为有力的保障。

八、本期中期票据偿还能力

以 2008 年 9 月底财务数据为基础,考虑到 2009 年第一期中期票据已发行 9 亿元,预计本期中期票据发行后,公司合并资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 87.28%和 80.41% 上升至 87.44%和 80.79%。总体看,本期中期票据对公司现有债务影响较小,公司债务负担重,但符合民航运输类企业的特点。

截至 2008 年 9 月底,公司现金类资产(货币资金+应收票据+交易性金融资产) 68.19 亿元,为本次中期票据发行额度的 22.73 倍,现金类资产对本期融资券的覆盖程度很高。

2007 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 601.67 亿元和 107.66 亿元,分别为本期中期票据发行额度的 200.56 倍和 35.89 倍;经营活动产生的现金流入量对本期中期票据的保护能力很强。

如公司本次成功发行 3 亿元中期票据,将于 2014 年到期,未来 5 年内,只有 2010 年当期要偿还长期借款 28 亿元,有助于期内公司债务偿还的资金安排。

截至 2008 年 9 月底,公司在各商业银行获得授信总额为 871 亿,已使用 388 亿元,尚有 483 亿元未使用;公司间接融资渠道畅通。

九、综合评价

中国民航运输业还处于成长期,随着国际金融危机的继续蔓延,中国实体经济受到较大影响,对航空运输业将产生较大压力。在航空业刚性需求的带动下,目前规模已居全球第二的中国航空市场未来仍有增长空间。

作为中国国内三大航空运输集团之一,公司主营业务较为突出,各项经营性资产运营情况良好,并具备较好的成长性。公司授信额度充裕,间接融资渠道畅通。

公司长期资产的比重高,资产流动性偏弱,债务结构有待改善,短期偿债压力大。但公司

货币资金充裕,应收款项流动性较强,一定程度上弥补了其资产流动性不足的缺陷。同时,公司资产质量较好,资产损失的风险相对较小,整体抗风险能力较强,实际偿债能力较强。

本期票据相对公司目前债务规模较小;公司经营活动现金流量较大,对本期中期票据覆盖程度较高。公司整体信用风险较小。

总体看,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附表 1 2007 年公司子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权比例 (%)	注册资本	投资额
1	中国南方航空股份有限公司	50.30	50.30	437,417.80	220,000.00
2	香港南龙（旅运）有限公司	100.00	100.00	HK\$300.10	HK\$300.10
3	中国北方航空公司	100.00	100.00	58,275.31	49,926.54
4	新疆航空公司	100.00	100.00	87,289.89	87,289.89
5	中国南航集团进出口贸易公司	100.00	100.00	1,500.00	1,500.00
6	中国南航集团财务有限公司	80.60	100.00	72,432.95	58,386.68
7	中国南航集团旅游发展有限公司	100.00	100.00	500.00	500.00
8	中国南航集团文化传媒有限公司	100.00	100.00	1,000.00	3,631.51
9	中国南航集团建设开发有限公司	100.00	100.00	2,000.00	2,000.00
10	中国南方航空公司广州酒店	100.00	100.00	50.00	50.00
11	广州航信物业管理有限公司	100.00	100.00	300.00	300.00
12	中国南航集团客货代理有限公司	100.00	100.00	1,250.00	1,250.00
13	新疆南航红山大酒店有限公司	100.00	100.00	200.00	200.00
14	天源证券经纪有限公司	80.47	80.47	18,392.00	14,800.00
15	广州南航物业管理有限公司	100.00	100.00	300.00	50.00
16	南航修缮有限公司	90.00	90.00	6,329.00	
17	广州南航俱乐部有限公司	100.00	100.00	50.00	45.00
18	中国南方航空公司珠海飞行员大厦	100.00	100.00	66.67	66.67
19	广州航空大酒店	100.00	100.00	100.00	100.00

附表 2-1 2005~2006 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	336150.89	322280.36	-4.13%
短期投资	24599.70	4799.97	-80.49%
应收票据			
应收股利	641.15	223.51	-65.14%
应收利息	109.32	110.65	1.22%
应收账款	189195.53	189853.22	0.35%
其他应收款	187934.79	124841.23	-33.57%
预付账款	16747.86	36809.24	119.78%
应收补贴款			
应收出口退税	12.84	1.13	-91.17%
存货	164615.43	157112.94	-4.56%
待摊费用	35312.97	46186.14	30.79%
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产	634.83	16834.80	2551.86%
流动资产合计	955955.30	899053.17	-5.95%
长期投资			
长期股权投资	131935.40	134274.27	1.77%
长期债权投资			
长期投资合计	131935.40	134274.27	1.77%
减：长期投资减值准备			
合并价差			
长期投资净额	131935.40	134274.27	1.77%
固定资产			
固定资产原值	8287861.72	8814978.82	6.36%
减：累计折旧	2656317.21	3000917.41	12.97%
固定资产净值	5631544.51	5814061.40	3.24%
固定资产净值减值准备	17534.02	14.82	-99.92%
固定资产净额	5614010.49	5814046.59	3.56%
工程物资			
在建工程	120861.12	102118.28	-15.51%
固定资产清理	3058.42	3058.42	0.00%
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	5737930.03	5919223.28	3.16%
无形资产及其他资产			
无形资产	107557.56	109515.40	1.82%
长期待摊费用	4737.67	3610.65	-23.79%
长期应收款			
其他长期资产	731427.32	950896.64	30.01%
无形资产及其他资产合计	843722.55	1064022.68	26.11%
递延税项			
递延税项借项	8500.00	14200.00	67.06%
资产总计	7678043.27	8030773.41	4.59%

附表 2-2 2005~2006 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	1973089.88	2560169.54	29.75%
应付票据	89600.00	0.00	-100.00%
应付帐款	266300.84	245065.54	-7.97%
预收帐款	146068.09	156893.19	7.41%
代销商品款			
应付工资	15210.63	35624.33	134.21%
应付福利费	8443.91	5280.77	-37.46%
应付股利	352.54	240.29	-31.84%
应付利息	469.49	1042.78	122.11%
应交税金	40226.23	54087.18	34.46%
其他应交款	97525.90	93197.42	-4.44%
其他应付款	479810.80	311171.30	-35.15%
预提费用	386593.91	429584.52	11.12%
预计负债			
递延收益	65500.00	91700.00	40.00%
一年内到期的长期负债	524000.00	703400.00	34.24%
其他流动负债	35937.38	33841.64	-5.83%
流动负债合计	4129129.60	4721298.51	14.34%
长期负债			
长期借款	1316962.99	1042312.68	-20.85%
应付债券			
长期应付款	1241800.00	1230700.00	-0.89%
专项应付款	31500.00	80500.00	155.56%
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	2590262.99	2353512.68	-9.14%
递延税项			
递延税项贷款	34000.00	37000.00	8.82%
负债合计	6753392.59	7111811.18	5.31%
少数股东权益	716058.82	728719.45	1.77%
所有者权益			
实收资本	306127.59	306127.59	0.00%
资本公积	696838.74	687042.35	-1.41%
盈余公积	8800.00	12900.00	46.59%
未确认的投资损失	-341192.26	-346330.76	1.51%
其中：公益金			
未分配利润	-461746.32	-468983.88	1.57%
外币报表折算差额	-235.89	-512.53	117.27%
所有者权益合计	208591.85	190242.78	-8.80%
负债及所有者权益合计	7678043.27	8030773.41	4.59%

附表 3 2005~2006 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	3940884.87	4728542.70	19.99%
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	3940884.87	4728542.70	19.99%
减: 主营业务成本	3467002.20	4063579.66	17.21%
主营业务税金及附加	114803.58	134477.76	17.14%
二、主营业务利润	359079.08	530485.27	47.73%
加: 其他业务利润	18877.59	31117.46	64.84%
减: 存货跌价损失			
营业费用	286442.98	280745.47	-1.99%
管理费用	363595.26	254870.29	-29.90%
财务费用	64260.81	123895.10	92.80%
其他			
三、营业利润	-336342.39	-97908.12	-70.89%
加: 投资收益	-12211.55	17446.77	-242.87%
补贴收入	7700.00	14505.62	88.38%
营业外收入	15666.35	76636.60	389.18%
其他			
减: 营业外支出	12527.85	4588.94	-63.37%
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	-337715.44	6091.93	-101.80%
减: 所得税	248.08	14924.76	5916.14%
减: 少数股东损益	-96453.21	13067.72	-113.55%
加: 未确认的投资损失	9174.11	2719.30	-70.36%
五、净利润	-232336.20	-19181.24	-91.74%
加: 年初未分配利润	-227510.12	-445697.48	95.90%
盈余公积转入数			
其他调整因素		5.28	
六、可供分配的利润	-227510.12	-445692.20	95.90%
减: 提取法定盈余公积	800.00	1200.00	50.00%
提取法定公益金	500.00	0.00	-100.00%
提取职工奖励及福利基金		10.43	
七、可供股东分配的利润	-461146.32	919714.07	-299.44%
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积	600.00	2900.00	383.33%
应付普通股股利			
转作股本的普通股股利			
其他			
八、未分配利润	-461746.32	916814.07	-298.55%
补充资料:			
其他非经常性损益(收益以“+”填列)	6814.65	85099.37	1148.77%

附表 4-1 2005~2006 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	4041615.46	4920532.22	21.75%
收到的租金	17.94	1845.45	10187.07%
收到的税费返还	263872.27	91878.77	-65.18%
收到的其他与经营活动有关的现金			
现金流入小计	4305505.67	5014256.44	16.46%
购买商品、接受劳务支付的现金	3102605.94	3879095.33	25.03%
支付给职工以及为职工支付的现金	368369.03	460236.65	24.94%
支付的各项税费	127333.75	148896.44	16.93%
支付的其他与经营活动有关的现金	185689.30	78320.57	-57.82%
现金流出小计	3783998.02	4566549.00	20.68%
经营活动产生的现金流量净额	521507.65	447707.45	-14.15%
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	123180.22	26933.95	-78.13%
取得投资收益所收到的现金	3651.48	10182.25	178.85%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	22424.56	53756.43	139.72%
收到的其他与投资活动有关的现金	483851.67	316000.00	-34.69%
现金流入小计	633107.93	406872.63	-35.73%
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1178958.47	778355.13	-33.98%
投资所支付的现金	50174.36	7503.85	-85.04%
支付的其他与投资活动有关的现金	72777.67	92820.60	27.54%
现金流出小计	1301910.50	878679.57	-32.51%
投资活动产生的现金流量净额	-668802.57	-471806.94	-29.45%
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金	7100.00	0.00	-100.00%
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	2295218.55	3184380.00	38.74%
收到的其他与筹资活动有关的现金	82043.17	620.66	-99.24%
现金流入小计	2384361.72	3185000.66	33.58%
偿还债务所支付的现金	1985408.67	2900009.20	46.07%
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	194388.76	280502.75	44.30%
融资租赁所支付的现金			
减少注册资本所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金	86423.38	0.00	-100.00%
现金流出小计	2266220.81	3180511.95	40.34%
筹资活动产生的现金流量净额	118140.91	4488.71	-96.20%
四、汇率变动对现金的影响	-72.21	-124.50	72.41%
五、现金及现金等价物净增加额	-29226.22	-19735.27	-48.03%

附表 4-2 2005~2006 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
以固定资产偿还债务			
以投资偿还债务			
以固定资产进行长期投资			
以存货偿还债务			
融资租赁固定资产			
其他			
二、将净利润调节为经营活动的现金			
净利润	-232336.20	-19181.24	53.51%
加: 少数股东损益	-96453.21	13067.72	-113.55%
减: 未确认的投资损失	9174.11	2719.30	-70.36%
加: 计提的资产减值准备	172532.40	-8880.77	-105.15%
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐			
固定资产折旧	451225.76	469592.90	4.07%
无形资产摊销	5950.23	5430.34	-8.74%
长期待摊费用摊销	11927.46	5792.41	-51.44%
处置固定资产、无形资产和其他	3393.28	-37124.45	-1194.06%
待摊费用减少(减:增加)	-48.64	-10939.98	22390.13%
预提费用增加(减:减少)	-1327.56	30790.27	-2419.32%
固定资产报废损失	14.90	44.56	199.00%
财务费用	63285.17	121169.42	91.47%
投资损失(减:收益)	12631.98	-13999.98	-210.83%
递延税款贷项(减:借项)	-12100.00	-2700.00	-77.69%
存货的减少(减:增加)	789.43	-8411.35	-1165.50%
经营性应收项目的减少(减:增加)	-47781.13	13688.39	-128.65%
经营性应付项目的增加(减:减少)	139816.49	-147411.48	-205.43%
其他	59161.40	39500.00	-33.23%
经营活动产生的现金流量净额	521507.65	447707.45	-39.61%
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	327340.77	311798.20	-4.75%
减: 货币资金的期初余额	357741.29	335013.72	-6.35%
现金等价物的期末余额	1598.92	16324.20	920.95%
减: 现金等价物的期初余额	424.62	12843.96	2924.78%
现金及现金等价物净增加额	-29226.22	-19735.27	-32.47%

附件 5-1 2006~2008 年 9 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年期初	2007 年期末	变动率(%)	2008 年 9 月底
流动资产：				
货币资金	303889.54	571011.79	87.90	681497.55
交易性金融资产	245.38	849.02	246.00	353.66
应收票据				0.00
应收账款	165048.52	210981.42	27.83	195350.85
预付款项	61459.85	59475.53	-3.23	62090.36
应收利息	110.65	125.43	13.36	7716.76
应收股利	3523.51	8839.45	150.87	220.31
其他应收款	143700.56	142313.03	-0.97	187197.22
存货	143082.56	126056.48	-11.90	133222.54
一年内到期的非流动资产				35.57
其他流动资产	22099.34	29721.86	34.49	24415.90
流动资产合计	843159.92	1149374.03	36.32	1292100.72
非流动资产：				
可供出售金融资产	6900.00	266370.60	3760.44	45498.05
持有至到期投资				
长期应收款	4720.21	4304.42	-8.81	4620.02
长期股权投资	209822.07	212398.10	1.23	265911.23
投资性房地产	21079.19	20151.60	-4.40	19748.03
固定资产	5707799.96	5930072.95	3.89	5645431.07
在建工程	997918.28	1171220.11	17.37	1754924.66
工程物资				
固定资产清理	3058.42	3063.68	0.17	3063.83
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	108968.58	117581.96	7.90	112826.78
开发支出				85.35
商誉				
长期待摊费用	5960.56	7347.23	23.26	10619.69
递延所得税资产	69293.94	54780.62	-20.94	92963.69
其他非流动资产	80286.00	82744.00	3.06	82976.70
非流动资产合计	7215807.20	7870035.25	9.07	8038669.08
资产总计	8058967.12	9019409.28	11.92	9330769.80

注：2007 年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

附件 5-2 2006~2008 年 9 月底资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年期初	2007 年期末	变动率(%)	2008 年 9 月底
流动负债：				
短期借款	2537369.54	2584429.29	1.85	2785322.68
交易性金融负债	2600.00	500.00	-80.77	3500.00
应付票据				
应付账款	628489.25	740081.65	17.76	880649.41
预收款项	156982.43	190150.95	21.13	224385.48
应付职工薪酬	130469.73	186621.32	43.04	124036.39
应交税费	77265.24	145425.76	88.22	120465.00
应付利息	45842.78	48487.97	5.77	50397.93
应付股利	240.29	139.20	-42.07	76.14
其他应付款	266137.57	276527.19	3.90	310418.06
一年内到期的非流动负债	696400.00	651200.00	-6.49	570700.00
其他流动负债	33841.64	105474.48	211.67	73683.37
流动负债合计	4575638.48	4929037.83	7.72	5143634.46
非流动负债：				
长期借款	1006012.68	1137400.00	13.06	1513466.52
应付债券				
长期应付款	1231065.23	1285800.00	4.45	1166200.00
专项应付款	80500.00	68300.00	-15.16	64600.00
预计负债				
递延所得税负债	98300.00	128944.52	31.17	134344.52
其他非流动负债	127493.92	146494.43	14.90	98949.45
非流动负债合计	2543371.82	2766938.95	8.79	3000560.48
负债合计	7119010.30	7695976.77	8.10	8144194.94
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	306127.59	306127.59	0.00	306127.59
资本公积	687042.35	831543.56	21.03	703040.14
减：库存股				
盈余公积				
未分配利润	-763340.19	-673096.61	-11.82	-681229.09
外币报表折算差额	-87.28	-74.41	-14.75	38.93
归属于母公司所有者权益合计	229742.47	464500.13	102.18	327977.57
少数股东权益	710214.35	858932.38	20.94	858597.30
所有者权益（或股东权益）合计	939956.82	1323432.51	40.80	1186574.86
负债和所有者权益（或股东权益）总计	8058967.12	9019409.28	11.92	9330769.80

附件 6 2006~2008 年 9 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1-9 月
一、营业收入	4815363.63	5661743.21	17.58	4241654.07
减: 营业成本	4165384.64	4774247.76	14.62	3963914.70
营业税金及附加	133785.15	162556.71	21.51	119807.52
销售费用	281749.98	365589.91	29.76	260393.12
管理费用	248786.27	197399.26	-20.66	146317.29
财务费用	85350.87	-9524.88	-111.16	-92073.64
资产减值损失	-5660.73	11195.99	-297.78	1317.98
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-2498.68	2703.64	-208.20	-3496.01
投资收益 (损失以“—”号填列)	23274.93	41126.64	76.70	53314.95
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	11563.75	18133.53	56.81	0.00
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	-73256.31	204108.74	-378.62	-108203.95
加: 营业外收入	89973.99	94312.32	4.82	96174.34
减: 营业外支出	4124.68	6445.96	56.28	4716.30
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	12593.00	291975.09	2218.55	-16745.91
减: 所得税费用	16420.31	89597.88	445.65	-13590.95
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	-3827.31	202377.21	-5387.71	-3154.96
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-16038.53	90243.58	-662.67	-8132.49
少数股东损益	12211.22	112133.63	818.28	4977.53
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附件 7-1 2006~2008 年 9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1-9 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	4927718.63	5782086.33	17.34	4297321.73
收到的税费返还	45.45	10.64	-76.58	160.30
收到其他与经营活动有关的现金	107542.10	234554.57	118.10	93911.89
经营活动现金流入小计	5035306.18	6016651.55	19.49	4391393.92
购买商品、接受劳务支付的现金	3810163.14	4144967.88	8.79	3314024.10
支付给职工以及为职工支付的现金	464513.51	550413.84	18.49	447197.52
支付的各项税费	144358.34	155664.33	7.83	196557.29
支付其他与经营活动有关的现金	97282.58	89031.66	-8.48	121644.04
经营活动现金流出小计	4516317.57	4940077.71	9.38	4079422.96
经营活动产生的现金流量净额	518988.61	1076573.84	107.44	311970.97
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	26933.95	15427.89	-42.72	36841.69
取得投资收益收到的现金	15882.25	20907.00	31.64	28825.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	51556.43	45307.91	-12.12	14168.74
处置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	112600.00	7300.00	-93.52	7300.00
投资活动现金流入小计	206972.63	88942.80	-57.03	87135.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	627121.16	566476.99	-9.67	741103.17
投资支付的现金	7273.85	110267.70	1415.95	
取得子公司及其他营业单位支付的现金		5800.00		
支付其他与投资活动有关的现金	92172.69	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	726567.70	682544.69	-6.06	744103.17
投资活动产生的现金流量净额	-519595.06	-593601.89	14.24	-656967.37
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	270.00	24000.00	8788.81	
取得借款收到的现金	3142480.00	3914600.00	24.57	3229000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	623.06	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流入小计	3143373.06	3938600.00	25.30	3229000.00
偿还债务支付的现金	2870283.00	3844086.68	33.93	2566600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	288251.56	323624.57	12.27	207732.30
支付其他与筹资活动有关的现金	0.30	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流出小计	3158534.87	4167711.26	31.95	2774332.30
筹资活动产生的现金流量净额	-15161.80	-229111.26	1411.11	454667.70
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-124.47	-90.79	-27.06	
报表合并范围变更影响现金流入				
五、现金及现金等价物净增加额	-15892.72	253769.90	-1696.77	109671.30
加: 期初现金及现金等价物余额	325624.30	309731.58	-4.88	563504.64
六、期末现金及现金等价物余额	309731.58	563501.48	81.93	673175.94

附件 7-2 2006~2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	-3827.31	202377.21	-5387.71
资产减值准备	-9899.94	11195.99	-213.09
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	506976.85	558432.60	10.15
无形资产摊销	5432.19	4030.43	-25.80
长期待摊费用摊销	5858.47	1504.70	-74.32
待摊费用减少(增加以“-”号填列)			
预提费用增加(减少以“-”号填列)			
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)	-37099.56	-12361.16	-66.68
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	45.33	0.00	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	2498.68	-2703.64	-208.20
财务费用(收益以“-”号填列)	82268.88	268658.14	226.56
投资损失(收益以“-”号填列)	-17860.59	-41126.64	130.26
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	589.56	49913.32	8366.20
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)	-3505.93	8188.54	-333.56
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	10913.00	-55648.95	-609.93
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-23401.00	84068.78	-459.25
其他			
经营活动产生的现金流量净额	518988.61	1076573.84	107.44
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
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	293448.67	543683.63	85.27
减: 现金的期初余额	314386.85	293448.67	-6.66
加: 现金等价物的期末余额	16282.91	19817.86	21.71
减: 现金等价物的期初余额	11237.45	16282.91	44.90
现金及现金等价物净增加额	-15892.72	253769.90	-1696.77

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	21.85	27.19	30.11	--
存货周转次数(次)	21.87	27.07	35.48	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.61	0.66	--
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	9.11	10.72	12.80	3.72
总资本收益率(%)	-0.76	4.48	8.27	--
净资产收益率(%)	-25.13	-0.41	15.29	--
财务构成				
长期资本化比率(%)	69.05	51.70	46.22	56.05
全部资本化比率(%)	80.85	81.85	76.77	80.41
资产负债比率(%)	87.96	88.34	85.33	87.28
偿债能力				
流动比率(%)	23.15	18.43	23.32	25.12
速动比率(%)	19.16	15.30	20.76	22.53
EBITDA 利息倍数(倍)	1.67	3.25	4.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.93	5.53	3.89	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.0001	0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.75	-0.0026	1.80	--
现金偿债倍数(倍)	2.80	2.53	4.77	5.68
现金流				
现金收入比(%)	102.56	102.33	102.13	101.31
利润现金比率(%)	-224.46	-13,560.13	531.96	-9,888.27

附件 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
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%
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/利息支出

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+交易性金融负债

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 10 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业中长期债券信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

联合资信评估有限公司关于 中国南方航空集团公司 2009 年度第二期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国南方航空集团公司（以下简称“南航集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。南航集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南航集团的经营管理状况及本期中期票据的相关信息，如发现南航集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如南航集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至南航集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南航集团、主管部门、交易机构等。

