

信用等级公告

联合[2011] 330 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拟发行的 2011 年度第一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

主体长期信用等级为

AAA

中国南方航空集团公司

2011 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年五月十六日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国南方航空集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国南方航空集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因中国南方航空集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国南方航空集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国南方航空集团公司 2011 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年五月十六日

中国南方航空集团公司

2011 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AAA

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

评级时间: 2011 年 5 月 16 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
资产总额(亿元)	889.43	1017.42	1180.05	1191.98
所有者权益(亿元)	91.94	115.27	266.53	300.22
长期债务(亿元)	202.97	297.47	358.45	329.97
全部债务(亿元)	459.86	559.81	504.10	527.40
营业收入(亿元)	571.74	567.15	782.47	206.84
利润总额(亿元)	-49.78	6.85	68.41	17.99
EBITDA(亿元)	44.49	85.73	157.26	17.99
经营性净现金流(亿元)	31.57	123.07	97.97	30.34
营业利润率(%)	1.91	9.51	17.15	16.13
净资产收益率(%)	-55.24	6.20	19.16	--
资产负债率(%)	89.66	88.67	77.41	74.81
全部债务资本化比率(%)	83.34	82.92	65.41	63.72
流动比率(%)	27.51	30.24	51.40	48.08
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	6.53	3.21	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.45	8.57	15.73	--

分析师

黄 滨 仲大伟

lianhe@lhratings.com

电话: 010 - 85679696

传真: 010 - 85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

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国资委直属中国三大航空运输集团之一,在资产规模、航线资源、基地数量、综合管理、运营控制能力等方面具备的显著优势。联合资信也注意到民航运输业竞争激烈、高铁的替代效应、航油价格大幅波动等因素对公司经营与发展可能带来的负面影响。

居民收入的增加、国家政策的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,进而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,能够得到国家资本金注入、民航建设基金返还、航线补贴等财政和税收的大力支持。
2. 公司综合管理和运营能力在行业中处于领先水平,其机队规模、航线数目、年客运量等多项指标居国内同行业首位,特别在国内航运市场上,具有明显的竞争优势。
3. 伴随航空需求的增长以及亚运会和世博会的拉动,公司航空主业运营良好,客货运收入大幅增长,航空主业实现盈利。
4. 伴随人民币升值,公司的汇兑收益和经常性收入有望增加,有利于其战略转型的实施。
5. 受益于国家资本金注入,公司所有者权益规模大幅增长,债务负担有所下降。

6. 公司现金类资产充裕，经营活动现金流和EBITDA对本期中期票据覆盖程度高。

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，以及航空运力快速增长，民航运输业竞争更趋激烈。
2. 价格和成本相对低廉的高速铁路运输对公司航空运输业务的发展形成了一定的竞争压力和替代效应。
3. 航油价格高位运行且大幅波动，公司运营成本压力较大，盈利水平具有一定不确定性。

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。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。截至2010年底，公司直接持有南航股份42.22%的股份，通过全资子公司南龙控股有限公司间接持有南航股份10.53%的股份。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2010年底，公司注册资本增至85.91亿元（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、2009年12月和2010年9月国家财政局分别注资30亿元、15亿元和10亿元人民币用于增强运营实力、内部股权调整等）。

公司主营业务范围：（一）集团公司营业执照营业范围内容为：经营集团公司及其投资企业由国家投资形成的全部国有资产和国有股权。

（二）集团公司及所属分、子公司业务范围为：1、主营：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。2、兼营：航空地面设备制造和维修；航空食品、纪念品、机上用品、免税品及商品生产、零售、批发；航空培训与咨询；飞机租赁；航空油料；航空运输及

相关业务的国际合作；进出口业务；信息技术；金融产业；国际、国内广告业务；房地产开发经营，物业管理，工程监理；旅游业；酒店业、饮食业；机场与机场设施经营管理；公路、水路联运及速递派送；招标投标、劳务输出；仓储及物流相关设备；出版业。

截至2010年底，公司本部下设办公厅、规划投资部、人力资源部、财务部、航空安全部、政策研究室、法律部、资本运营部、审计部、党组工作部、监察局、工会办公室、离退休管理部13个职能部门。截至2010年底，纳入合并报表范围的子公司有20家（见附件1）。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1180.05亿元，所有者权益266.53亿元（其中少数股东权益155.94亿元）；2010年公司实现营业收入782.47亿元，利润总额68.41亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额1191.98亿元，所有者权益300.22亿元（其中少数股东权益177.02亿元）；2011年1-3月公司实现营业收入206.84亿元，利润总额17.99亿元。

公司注册地址：广东省广州市白云机场路27号。法定代表人：司献民。

二、本期中期票据概况

公司计划于2011年发行中期票据10亿元，期限五年。

公司发行本期中期票据所募集资金10亿元将全部用于置换公司本部贷款，改善公司融资结构，进一步降低综合融资成本。

本期中期票据无担保。

三、行业分析

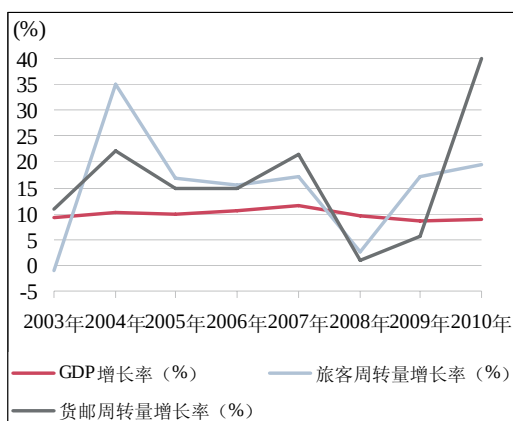
1. 行业现状

行业与GDP的关系

航空运输业为周期性行业，其增长与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。从图 1 可以看到，2003~2010 年，中国民航客运周转量和货运周转量年均增长率达到 15.33% 和 16.39%，约为 GDP 增速（9.81%）的 1.57 倍和 1.67 倍。

图 1 中国民航运输业增长率和 GDP 增长率比较



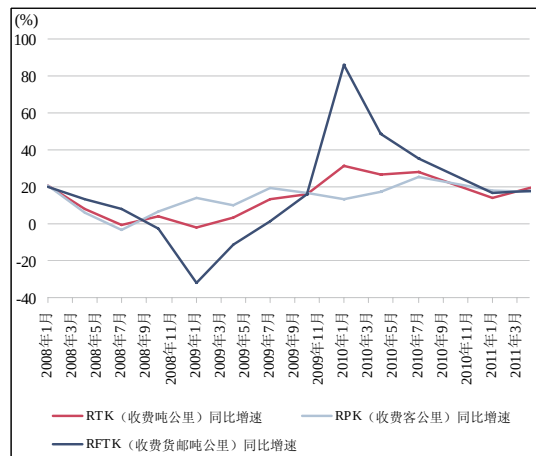
资料来源：中国民用航空总局

行业需求

从需求上来看，民航市场在 2009 年呈现出恢复性增长。2009 年，国内经济逐步回暖，国内 GDP 上升，再加上政府对民航业的扶持，中国航空行业出现了恢复性的增长。航空业客货运输量和周转量高速增长，票价稳中有升运营效率有所提高。2009 年，民航运输总周转量（RFTK）累计同比增长 13.4%；其中旅客周转量（RPK）累计同比增长 17.1%；货邮周转量（RTK）累计同比增长 5.6%。2009 年民航需求的恢复性增长主要源于 2008 年因自然灾害和奥运安保等因素所压抑的需求在 2009 年集中释放。2010 年全球经济持续复苏，航空业需求畅旺。2010 年 1-11 月份，中国民航累计的综合、国内、国际和地区运输总周转量分别为 491 亿吨公里、317 亿吨公里、174 亿吨公里和 10.5 亿吨公里，分别年均增长 26.4%，16.6%，49.4% 和 30.4%。此外，为期 184 天的上海世博会共带来旅客 7300 多万人次，拉动周转率增量 2%。2011 年第一季度再创新高，1 月份受春运影响，民航的运输总周转量、旅客运

输量、货邮吞吐量分别达到了 46.67 亿吨公里、2265.5 万人、49.62 万吨，同比分别增长 16.3%、16.7%、10.1%，全行业实现盈利 34 亿元。

图 2 民航运输总周转量(RFTK)、旅客周转量(RPK)和货邮周转量 (RTK) 同比增速

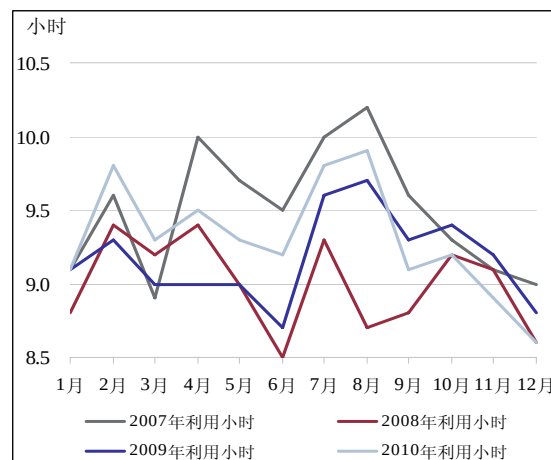


资料来源：中国民用航空总局

行业供给

从机队规模看，2009 年国内航线超预期的快速增长使行业过剩运能得到很好的消化。中国政府为了扶持行业，出台了一系列政策，包括限制订购飞机数量。2010 年全年引进飞机 209 架，退出飞机 42 架，净增飞机 167 架年底飞机数量达到 1604 架，同比净增长 11.6%。其中，宽体机如 A380 增速加快，窄体机的增速放缓。在供需环境得到改善的情况下，预计 2011 年行业供给增速将在 11% 左右。

图 3 2007~2010 年飞机利用小时发展趋势



资料来源：中国民用航空总局

从飞机利用率看,2010 年前三季度中国民航飞机日利用率已全面超过 2008 和 2009 年水平,但距离金融危机前的 2007 年尚有一定差距,第四季度开始因航空公司飞机引进加快,飞机日利用率有所下降。若以 2010 年日利用率和机队规模为基础,飞机利用率每提升 0.4 小时,中国国航、东方航空、南方航空的可供座公里将分别增加 4.06%,4.26%和 4.44%,为增加收入创造了良好的条件。

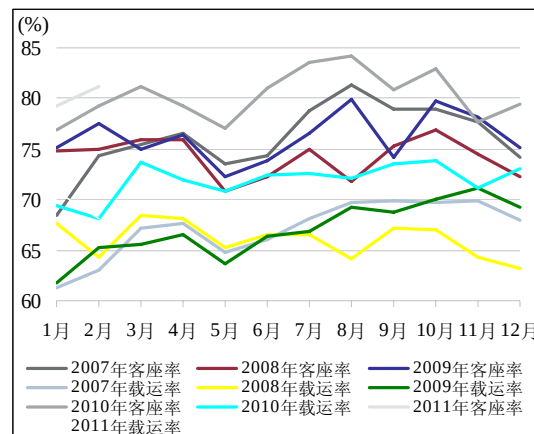
行业经济效益

从运营效率来看,2009 年,航空运输市场开始出现了回暖迹象,随着外围经济的好转,8 月份以后国际航线的货运量也恢复增长,货运价格甚至在 9、10 月份创下历史高点,整体航空货运市场出现明显反弹。由于货运需求回升迅猛,2009 年 12 月总体载运率达到 69.3%,同比提高达 6.1 个百分点。并且 12 月客座率已达到 75.1%,同比提高 2.6 个百分点。这主要由于:一方面是航空需求逐步恢复,另一方面是各大航空公司 2009 年采取了更为谨慎的运力投放计划。2010 年以来,行业运营效率继续保持高景气,12 月全行业客座率为 79.5%,总运载率 73.1%;2011 年 1 月,客座率比上年高出接近 4 个百分点,开局运行良好。

从票价水平看,2009 年在需求快速回升的带动下,民航综合票价指数迅速上升。2010 年,国际需求回暖,国际航线票价大幅回升,国内航线票价受两仓票价放开影响,也保持稳步攀升趋势,国内航线和国际航线票价指数均已超过 2007 年水平。2010 年由于世博会的缘故平均票价涨幅度接近 20%,旺季时各公司座公里收益接近 0.7 元的水平达到了历史最高水平;2011 年 1 月春运期间的票价环比提升 50%左右。然而,各地高铁

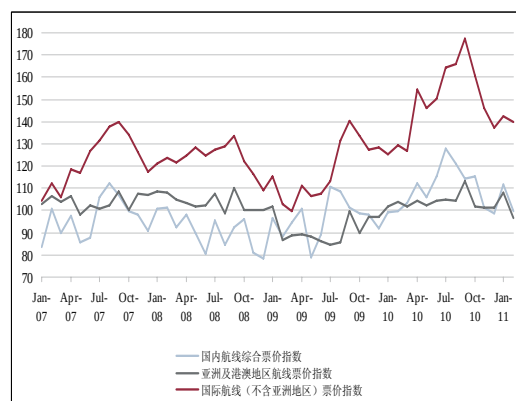
的纷纷开通运营将对民航票价有一定的冲击,预计 2011 年国内票价将低于 2010 年,但同比可能略有增长。

图 4 中国民航客座率和载运率变化



资料来源:中国民用航空总局

图 5 国内民航全部航线综合票价指数走势



资料来源:中国民用航空总局

行业竞争

目前国内三大航均已加入航空联盟,实现了初步的联盟化和国际对接,三大航间的竞争已经从服务、产品的竞争,升级到联盟间合作的竞争。

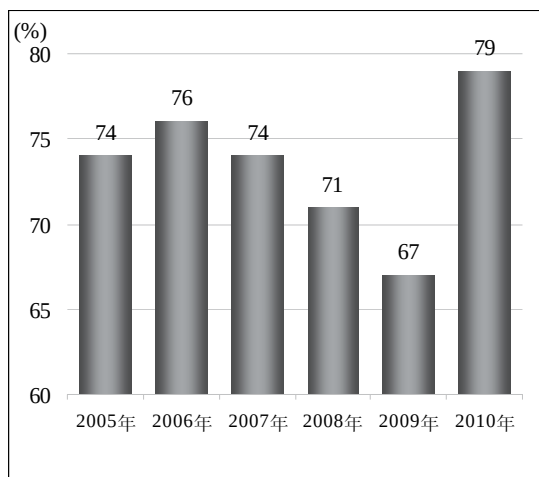
表 1 国内航空公司入盟一览表

公司	入盟时间	加入联盟	备注
南方航空	2007 年 11 月 15 日	天合联盟	
中国国航	2007 年 12 月 12 日	星空联盟	
上海航空	2007 年 12 月 12 日	星空联盟	已并入东方航空
东方航空	2010 年 4 月 16 日	天合联盟	已签订入盟意向书

资料来源:联合资信整理

客运方面，2006 年以来行业集中度逐年下降，国航、南航、东航三大航份额从 2006 年的 76%，逐年下降至东上合并前的 67%，下降明显。主要原因是 2005 年开始地方航空公司发展势头迅猛，民营航空公司也开始出现，在同一区域市场、甚至同一航线上存在运营的航空公司较多，票价竞争激烈。在东上航合并、国航控股深航后，三大航市场份额上升明显，以 2010 年的旅客周转量作参考，目前三大航市场份额将上升至 79%，达近年最高值。行业集中度的提升，有利于减少票价竞争，扭转亏损状态并提升主业盈利水平。

图 6 三大航客运市场份额



资料来源：中国民用航空总局

货运方面，南航货运已于 2010 年 11 月正式加入天合货运联盟，成为中国内地首家加入国际货运联盟的航空公司。国航于 2010 年 2 月与国泰航空签署协议（协议已获得董事会批准），将通过向中国国际货运航空有限公司进行股权重组的方式成立一家合资货运公司，并购买 4 架 B747-400BCF 型号改装货机和两台备用航空发动机，新的国货航在运营全货机队规模将达到 12 架。国货航以上海为基地辐射长三角，而国泰航空以香港为基地辐射珠三角市场，强强联合，有利于形成协同效应。

2. 行业关注

航油价格上升

油价走势是航空公司盈利的最大不确定因素，航油也是航空业的最大成本。

图 7 2007 年 1 月~2011 年 2 月油价变动



资料来源：bloomberg

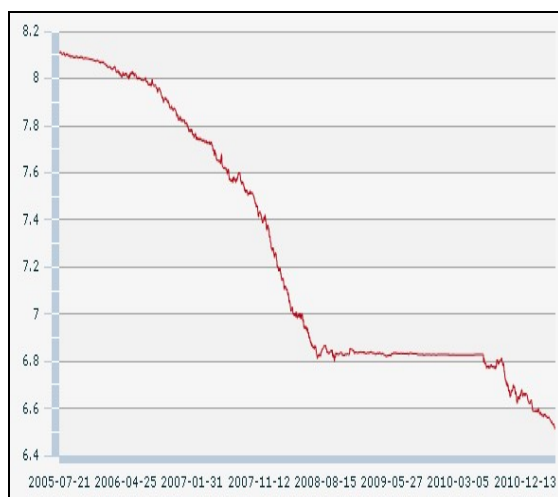
进入 2011 年，由于利比亚中东出现政局波动，国际油价自 2 月底维持上升趋势。北海布伦特原油价格突破了 100 美元大关，受此影响，国内航油价格也相应上调，但受国内通货膨胀压力，油价上调幅度仅 5.3%，低于国际原油价格 11% 的同期涨幅。发改委于 2011 年 4 月 6 日下发通知，航空公司可以按现行联动机制来确定国内航线燃油附加费的收费标准，800 公里以上的航线燃油附加费将可以提高到 110，相比有 20 元上调空间；800 公里以下可以提高到 60 元，也有 10 元的上调空间，预计燃油费的上调可以覆盖 75%-80% 的航油成本增量。这一措施降低了航空公司成本上涨的压力，也体现了国家对航空运输业的扶持态度。虽然油价高于去年同期，但在较高载运率和飞机利用率的情况的带动下，各航空公司毛利率分别同比增加 3-4 个百分点。

人民币升值

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。2010 年以来，随着欧美经济体走出低谷，外贸环境回暖，人民币再次面临巨大升值压力。2011

年以来，人民币兑美元维持了升值趋势，截至 2 月底累计升值幅度为 0.53%，航空公司均录得较好的汇兑收益。联合资信认为，作为美元负债最多的行业之一，航空业是人民币升值最大的受益者，汇兑收益的增加将有利于提升行业盈利水平。

图 8 人民币兑美元汇率走势图
(2005 年 7 月~2010 年 12 月)



资料来源：中国人民银行

高速铁路网建设的替代影响

按照铁道部 2008 年底调整的《中长期铁路网规划》，铁道部将铺设一个巨大的四纵四横、时速在 200 公里以上的客运专线网络，里程增至 1.6 万公里，其中 1.3 万公里将于 2012 年便可投入运营。据民航总局航空安全技术中心最新的统计，目前中国年旅客运输量 50 万以上的航线主要分布在东中部地区，网络密度由东向西递减。而目前正在建设的高速铁路网大多集中在东中部地区，这与民航市场形成了直接的替代和竞争。

目前已经进入运营的 250 公里时速的动车组已经对航空运营带来了一定的冲击。如上海至合肥（2008 年开通）、上海至武汉（2009 年开通）、成渝线（2009 年开通）以及武广高铁（2009 年

开通）的动车组开通后，航空公司在票价以及运力投放上都进行了下调，成渝空中快线也被迫停航。从欧洲高铁与航空竞争的结果来看，3 小时以内 800 公里以下短途市场，铁路占绝对优势；而 800 公里以上的长途市场仍主要由航空公司控制；而铁路和航空也通过空铁联运的模式从竞争走向了竞合。联合资信认为，国内的旅客运输市场也将出现类似的格局，随着 350 公里时速的高速铁路网的逐渐建成，航空业在短途市场将面临分流的风险。综合分析，短期内高铁由于仍在建设期中，对航空运输的冲击尚不具规模。但 2012 年后，随着高铁“四纵四横”主要线路的建成，国内航空市场必将受到更大的冲击。因此，从长期发展潜力来看，航线网络相对均衡的航空公司更具竞争优势。

3. 行业政策

中国民航总局继 2008 年 12 月出台十项措施以促进国内民航业平稳较快发展后，2009 年以来，又先后出台和落实多项细则，包括落实支线航空补贴政策、调整航空公司新开独飞航线的保护期、两仓票价自主定价、国际运输免征营业税等。这些行业政策对国内运输的快速增长、国际运输的止跌回升发挥了重要作用。同时，民航局还通过向航空公司返还民航基础设施建设基金、免征燃油附加营业税、返还国际及港澳航班使用国产燃油增值税等，为航空公司增收节支。另外，政府还为国有航空公司输血，南航和东航分别获得国家注资 45 亿元和 70 亿元，国家注资并不能从根本上提升航空企业的盈利能力，但能够在一定程度上改善企业的资本结构，有助于降低企业的财务风险。总体看，政府给予航空运输业扶持力度大，未来更多扶持政策有望进一步落实和细化。

表 2 2009 年以来民航业政策

发布时间	政策名/文件名	主要内容	影响
2009 年 3 月	关于对 2009 年夏秋航季新开辟航线(含航段)进行市场培育期保护的通告	51 条新开辟航线 3 年期保护	鼓励开拓新市场
2009 年 3 月	--	3 月 12 日至 2009 年年底期间,在全国范围内开通 35 条临时直飞航线	减少空中绕行, 缩减成本
2009 年 8 月	海峡两岸空运补充协议	两岸航空运输步入定期化阶段	两岸市场逐步开放, 且大陆-台湾航线是高利润率航线
2009 年 9 月	关于促进快递与民航产业协同发展的意见	邮政和航空合作	邮件为航空货运的高价值货源, 助于产业协同发展
2009 年 11 月	国家发展改革委、民航局关于建立民航国内航线旅客运输燃油附加与航空煤油价格联动机制有关问题的通知	国内燃油附加费和航油价格联动	航油成本向旅客传导
2010 年 1 月	关于进一步做好航权航班和时刻管理工作的通知	精简审批流程和环节, 分级管理	管制放松
2010 年 2 月	民航局进一步改革国内航线经营许可和航班管理办法	精简审批流程和环节, 分级管理	管制放松
2010 年 5 月	民航局、国家发展改革委关于民航国内航线头等舱、公务舱票价有关问题的通知	公务舱、头等舱自主定价	商务航线涨价直接提高收入, 非商务航线降价引导消费升级
2010 年 5 月	关于国际运输劳务免征营业税的通知	免除国际航线营业税	减轻赋税, 提升利润率
2010 年 5 月	促进新疆民航事业发展的若干意见	支持当地机场、支线、干线发展	缩小东西部差距, 政策引导公司在西部投入运力

资料来源: 国家发改委、中国民用航空总局, 联合资信整理

4. 未来发展

2009 年以来, 中国民航总局的运力宏观调节效果初步显现, 各航空公司运力均谨慎投放, 在世博会、亚运会等事件性因素驱动下, 国内航空需求大幅增长, 同时随着全球经济回暖, 国际航线需求也逐渐恢复, 目前航空供给略小于需求。预计未来两年航空运力增速应在 12%~14% 左右, 供需将呈基本平衡态势, 这将推动客座率水平的提升; 在东上航合并、国航控股深航后, 行业集中度上升, 有助于各大航空公司整合航线资源、提升运营效率; 另外公务舱和头等舱票价的放开也将促使整体票价水平的提升。货运市场方面, 自 2009 年 10 月份开始, 国际和地区航线的货运量都呈现 20% 以上的大幅反弹, 2010 年以来增长更为迅猛, 受 2009 年下半年以来高基数的影响, 预计 2011 年开始航空货邮运输量增速将放缓, 但航空货运的时效性较强、附加值较高、替代性较弱, 因而其同比增速放缓幅度将好于进出口贸易, 航空货运业务整体上仍将呈现复苏态势, 经营形势也将好于历史年份。

未来随着航空市场供需的改善、航线网络的完善、民航业政策的落实、汇兑收益的增加, 航

空运输业运营效率和盈利水平有望继续提升。中长期看, 随着中国经济的增长和消费升级带来的市场成长空间, 航空运输业仍将保持较高的景气度。国内航空公司这样的大环境中将获得长足发展, 拥有航线网络优势和区位优势, 航空公司具有较强的综合竞争力。考虑到行业整体的景气度和相关政策支持, 未来一定时期内行业内重点企业的信用水平将保持稳定。

四、基础素质

1. 企业规模与实力

公司是中国运输飞机最多、航线网络最发达、年客运量最大的航空公司。目前, 南航经营范围包括波音 777、747、757、737, 空客 A330、321、320、319、300 在内的客货运输机 413 架, 机队规模跃居世界前六, 中国第一, 形成了以广州、北京为中心枢纽, 密集覆盖国内 150 多个通航点, 全面辐射亚洲全面辐射亚洲 40 多个通航点, 链接欧美澳非洲的发达航线网络, 航线数量 660 多条, 每天有 1500 至 2000 个航班穿梭于世界各地, 每天投入市场的座位

数可达 20 万个。通过与天合联盟成员密切合作，航线网络通达全球 898 个目的地，连接 169 个国家和地区，到达全球各主要城市。

2010 年，南航旅客运输量 7646 万人次，位列亚洲第一、全球第三，已连续 32 年居国内各航空公司之首，是亚洲唯一进入世界航空客运前五强，国内唯一连续 6 年进入世界民航客运前十强的航空公司。截至目前（2011 年 4 月下旬），南航已累计安全飞行 803 万小时，连续保证了 202 个月的空防安全，安全运输旅客已累计超过 6 亿人次，安全管理水平在国内、国际均处于领先地位。2008 年 7 月 16 日，南航荣获中国民航局颁发的飞行安全最高奖“中国民航飞行安全五星奖”，成为国内安全星级最高、安全业绩最好的航空公司，在国际上也处于领先地位。

南航飞行实力出众，拥有 3332 名（不含厦航）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，与全球知名飞行模拟器制造商 CAE 合资建立的飞行训练中心是亚洲规模最大的飞行训练中心；机务维修实力雄厚，旗下广州飞机维修工程有限公司（GAMECO）建有亚洲最大的飞机维修机库，南航与德国 MTU 公司合建有国内最大、维修等级最高的航空发动机维修基地；保障体系完善，拥有获得国家科技进步二等奖的飞行运行控制系统（SOC），以及同获国家科技进步二等奖的发动机性能监控系统等国内航空业最为先进的 IT 系统。1995、2001、2003、2004、2007 年度，南航五度夺得中国民航年度安全最高奖——“金鹏杯”。

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。

2. 员工素质

公司共有高级管理人员 7 人，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、党组书记、南航股份董事长

司献民先生，1957 年 11 月出生，清华大学管理学院高级工商管理硕士（EMBA），政工师。曾任南航股份党委副书记、纪委书记、南航集团公司北方公司党委书记、南航股份总经理。2009 年 1 月至今任公司总经理、党组副书记，南航股份董事长。

截至 2010 年底，公司共有在岗职工 69236 人，离退休职工 3491 人。按岗位构成划分，销售人员占 8.21%，专业审计和纪检监察人员占 0.19%，管理人员占 18.50%，研究开发人员占 1.11%，其他人员占 71.99%；按学历划分，本科及以上学历占 25.58%，专科学历占 33.82%，中专及以下学历占 34.60%；按年龄划分，50 岁以上的占 5.78%，30-49 岁的占 55.23%，29 岁以下的占 33.99%。

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 年获得 CMM2 认证,2008 年获得 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。广东省作为中国经济最发达的省份之一,也是华南地区经济发展的龙头,2010 年广东省实现地区生产总值(GDP)45472.83 亿元,同比增长 12.2%,连续 22 年居全国首位,占全国比重的 11.4%;人均 GDP 折合接近 7000 美元,已达中等发达国家水平。而《泛珠三角区域合作框架协议》的签订和实施,进一步促进了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、重庆市场份额居第一位。

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

根据财税[2008]178 号《财政部、国家税务总局关于航空公司燃油附加费免征营业税的通知》,自 2008 年 1 月 1 日起至 2010 年 12 月 31 日,对航空公司经批准收取的燃油附加费免征营业税。故公司从事航空业务的子公司于 2010 年经批准收取的燃油附加费免缴营业税。

根据国发(2007)39 号文规定,公司原享受低税率优惠的子公司在新税法实施后五年内逐步过渡到法定税率。其中,原享受企业所得税 15%和 18%税率的企业,2008 年按 18%税率执行,2009 年按 20%税率执行,2010 年按 22%税

率执行,2011 年按 24%税率执行,2012 年按 25%税率执行。上述子公司包括珠海航空有限公司、汕头航空有限公司和厦门航空有限公司。

另外,公司下属广东南航易网通电子商务有限公司因属于高新技术企业,重庆航空有限责任公司因享受西部大开发优惠政策,均按 15%的企业所得税征收。

五、公司管理

1. 公司治理

目前南航集团为国有独资公司,没有成立董事会。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；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。截至 2011 年 4 月底，南航已累计安全飞行 803 万小时，连续保证了 202 个月的空防安全，安全运输旅客已累计超过 6 亿人次，安全管理水平在国内、国际均处于领先地位。

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

公司目前的主业为航空客货运输业，其中航空客运约占主营业务收入的 90%。在航线结构上，以国内航线为重心，辐射国际航线，国际、国内航线同步协调发展。

经过 2008 年金融危机引起的航空业低迷后，2009 年下半年以来公司航空业务不断恢复，运营良好，飞机营运服务的毛利率从 2008 年的 3.52%大幅上升至 2010 年的 19.34%。

表 3 公司营业收入和毛利率情况

项 目	2008 年			2009 年			2010 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1. 主营业务小计	562.22	98.69	3.52	554.07	98.19	11.77	771.85	98.64	19.34
飞机营运服务	557.00	97.77	3.25	550.39	97.53	11.54	767.43	98.08	19.16
其他辅业收入	5.22	0.92	32.07	3.68	0.65	44.91	4.42	0.56	50.44
2. 其他业务小计	7.46	1.31	49.54	10.24	1.81	48.40	10.62	1.36	47.83
地面服务及配餐	7.27	1.28	50.76	10.04	1.78	49.00	10.45	1.34	49.28
其他	0.19	0.03	2.23	0.20	0.04	18.12	0.18	0.02	-38.23

合 计	569.68	100.00	4.12	564.31	100.00	12.43	782.47	100.00	19.73
-----	--------	--------	------	--------	--------	-------	--------	--------	-------

注：2008 年收入分类采用 2009 年调整数，2009 年和 2010 年为当期数；公司其他辅业收入主要包括代理订座手续费收入、机场服务费收入、通用航空类业务收入，其他业务收入主要包括航空配餐、旅游酒店、传媒广告、航材贸易、建设开发、客货代理、金融服务等。

资料来源：公司提供

2. 航空主业运营

公司主营业务中客运收入一直占据主要份额，并且保持较好的增长势头；货运及邮运收入占比较小，但也保持了稳定。这与公司将主要发展方向放在潜力巨大的客运业务上有关，符合未来中国航空业整体消费倾向，有利于公司长远发展。

航线与运力

从航线建设看，公司每天有 1500 个航班飞至全球 169 个国家和地区，898 个目的地，航线网络亚洲第一、全球第五。2010 年公司重点建设广州、北京、乌鲁木齐、重庆枢纽，形成了有南航特色的枢纽产品模式。广州、北京、乌鲁木齐枢纽运营各项指标均有较大增长。七条国际大线中转人数 33 万人次，比 2009 年增长 135%，国际大线航班中转率达到 46.5%。其中，南航澳洲航线中转 13 万人次，中转比例 52%，南航已经占据中国到澳洲市场 36% 的份额。广州至澳洲航线的航班班次，占国内三大航的 52%，广州已成为内地至澳洲第一大门户，广州枢纽国际化程度日益提高，中转效应日渐突出。2010 年公司抓住世博、亚运契机，全力推广品牌服务，在国内率先推出高端经济舱，航班正点率居于国内民航前列。2010 年，公司航班正常率为 76.93%，运行品质指标高于行业平均水平。

表 4 2008~2010 年公司航班正常率

年度	2008 年	2009 年	2010 年
南方航空（%）	83.45	82.01	76.93
中国民航平均航班正常率（%）	82.65	82.00	75.89

资料来源：公司提供

从运力建设看，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。2010 年，公司新引进飞机 57 架，目前已拥有先进运输机 413 架，机队规模亚洲第一、全球第六。

客运方面，2010 年，南航利用其优越的地理位置，大力加强国际航线，推进经广州至澳洲市场的中转联程服务，取得了较好的市场效果。此外，公司订购 5 家 A380 超大型远程宽体客机来拓展欧美航线，2011-2012 年分别到位 3 架和 2 架，预计运力还将进一步增强。2010 年 11 月份，公司购买了 6 架全新 A330 飞机以及 30 架全新 A320 系列飞机。

货运方面，2010 年年初，南航货运提出“从腹舱经营向货机经营转变，从国内经营向国际经营转变”的两个转变工作思路，紧抓货机销售与运行管理，拓展国际销售渠道，加强货运系统的矩阵式管理，逐步提升货运综合竞争力。2010 年 7 月，南航引进 2 架波音 777-200 型货机，波音 777 货机是波音 747 货机理想的补充机型，两者所用的集装板板型通用，均可容纳 3.1 米高的货盘，在货机运营上能提供较大的灵活性。7 月，公司先后开通广州—阿姆斯特丹—广州货机航线和上海—维也纳—阿姆斯特丹—上海货机航线。2011 年还将陆续有 4 架波音 777 货机投入运营，到 2011 年达到 2 架波音 747 货机、6 架波音 777 货机的机队规模。随着中国经济和世界经济整体回暖，公司新货机的投入将使货运成为公司新的业务增长点。

飞机维修方面，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，形成了 B737—B7E7、A320/A321、MD82/MD90、EMB14、ATR72 等飞机大修及各级检维修能力。在发动机修理方面，公司控股子公司，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已具备从单元体拆装、零部件拆分到部件修理等一系列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。

业务运营

从客运业务来看，2010 年公司实现旅客运输量 7646 万人次，同比增长 15%；其中国内航线实现旅客运输量 6972.6 万人次，同比增长 14.10%；港澳航线实现旅客运输量 157.26 万人，同比增长 23.30%；国际航线实现旅客运输量 515.63 万人，同比上升 33.1%。2010 年，公司实现旅客周转量 111327.15 百万客公里，同比增长 19.70%；国内航线实现旅客周转量 94013.94 百万客公里，同比增长 16.50%；港澳航线实现旅客周转量 1787.44 百万客公里，同比增长 33.70%；国际航线实现旅客周转量 15525.77 百万客公里，同比下降 41.60%。

2010 年运营数据表明，公司国际市场表现突出，南航利用其优越的地理位置，大力推进经广州至澳洲市场的中转联程服务，中转旅客的客流量明显增加。另外国内航线受益于国内需求的持续旺盛，网络优势明显，市场占有率高。

2011 年第一季度，客运方面，公司共完成客运量 18715.98 千人次，同比增长 5.50%；实现客运周转量 28387.03 百万客公里，同比增长 8.3%。国内增幅的环比提升受益于春运带来的业务高弹性；国际增长在于大洋洲航线的成熟。

2008 年~2011 年 1-3 月，公司平均客座率分别为 73.80%、75.30%、79.20%和 79.90%，总体呈上升趋势。分地区看，国内航线客座率一直保持在较高水平；国际航线从 2010 年下半年开始成为亮点，南航着力打造澳洲中转产品，目前已经成为中澳航线中国大陆地区最大的航空承运人。

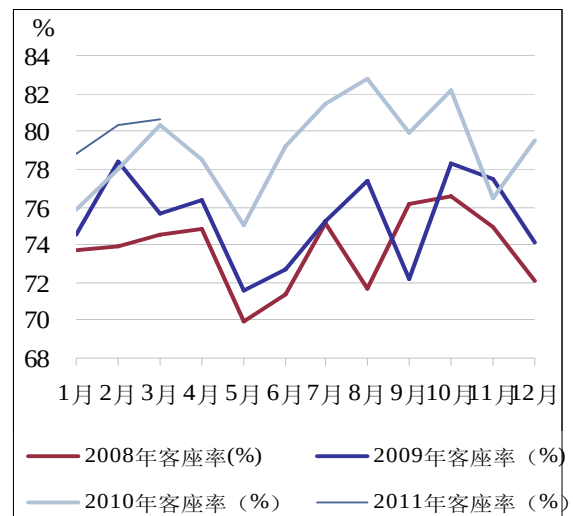
表 5 2008 年~2010 年公司客运能力

项目	2008 年	2009 年	2010 年
可利用客公里 (ASK) (百万)	140500.06	123439.56	140519
旅客周转量 (RPK) (百万客公里)	111327.15	93000.06	94013.94
旅客运输量 (万)	7645.6	6627.93	7646

人)			
国内旅客运输量 (万人)	5306.35	6112.89	6974.81
民航旅客总运输量 (万人)	19191.0	23050.5	26692.48
民航国内旅客运输量 (万人)	17681.5	21060.0	24092.64
总市场份额 (%)	30.35%	28.75%	28.64%
国内市场份额 (%)	30.01%	29.03%	28.95%

资料来源：WIND 资讯

图 9 2008~2011 年 3 月公司客座率走势



资料来源：公司提供

从货运业务来看，2010 年，公司完成货邮运输量 111.85 万吨，货邮周转量 31.96 亿吨公里，分别同比增长 30.06%、79.4%；货邮运市场份额大幅增长。进出口高增长促进了货运市场的繁荣，公司的货运周转量增速大幅高于行业增速均值 40.5%。

2011 年 1~2 月，公司共完成货运量 167041.8 万吨，同比增长 1.9%；完成货运周转量 635.1 百万吨公里，同比增长 0.4%。随着中国经济的快速发展和世界经济的持续回暖，公司货运周转量将保持高速增长的发展趋势。

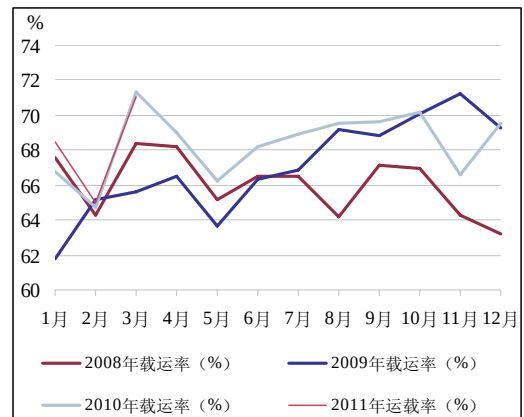
2008 年~2011 年 1-3 月，公司平均载运率分别为 64.40%、65.20%、68.40%和 66.80%。2010 年航空货运业务大幅增长 79.4%，大幅高于平均水平 40.2 个百分点。分地区看，2010 年公司两度扩大国际航线货运投放，国际货运增速将长期超越国内航线货运量增速。

表 6 2008 年~2010 年公司货邮运能力

项目	2008 年	2009 年	2010 年
可利用吨公里 (ATK)(百万)	14275.25	19139.97	19137.94
货邮运输量 (千吨)	834.74	1117.07	1117.06
货邮周转量 (百万吨公里)	1785.68	13098.98	13104
民航货运总运输量 (千吨)	4030.15	4454.54	5581.54
市场份额 (%)	20.71%	19.35%	20.01%

资料来源: WIND 资讯

图 10 2008~2011 年 3 月公司载运率走势



资料来源: 公司提供

表 7 三大航空公司客运能力对比

客运指标	中国国航		南方航空		东方航空	
	2010 年	同比增长	2010 年	同比增长	2010 年	同比增长
可利用客公里(ASK)(百万)	107404.5	12.5%	140500.06	13.8%	119450.88	41.43%
旅客运输量(万人)	4624.1	16.1%	7645.6	15.4%	6493.04	47.43%
旅客周转量(RPK)(百万客公里)	86193.8	17.5%	111327.15	19.7	93152.76	52.85
客座率(RPK/ASK) (%)	80.3	3.4%	79.2	3.9	77.98	5.82%

资料来源: 各公司官方网站

表 8 三大航空公司货邮运能力对比

货邮运指标	中国国航		南方航空		东方航空	
	2010 年	同比增长	2010 年	同比增长	2010 年	同比增长
可利用吨公里(ATK)(百万)	17096.8	13.7%	19139.97	23.9%	17887.36	43.04%
货邮运输量(千吨)	1148.12	21.7%	1117.07	29.6%	1464.91	55.20%
货邮周转量(百万吨公里)	12226.7	21.7%	13098.98	30.1%	12598.98	59.31%
总载运率(RTK/ATK) (%)	71.5	4.7%	68.4	3.3%	70.44	7.2%

资料来源: 各公司官方网站

竞争实力

客运方面, 2009 年受益于国内航空业率先回暖, 国内航线旅客周转量和运输量均大幅增长。2010 年, 公司旅客周转量是国航的 1.29 倍, 是东航的 1.20 倍。旅客运输量分别是国航和东航的 1.65 和 1.18 倍。虽然客座率水平略低于国航, 但仍高于东航水平。货邮运方面, 2010 年公司货邮运输量为 1117.07 千吨, 低于国航和东航的水平; 但货邮运运力和货邮周转量均高于国航和东航, 说明公司在谨慎投放运力的条件下, 货邮运的运营效率有所提高。

高铁影响

从高铁替代效应看, 武广客运专线开通, 武

汉—广州只需 3 个半小时, 对南线航空带来巨大冲击。为了应对高铁开通带来的旅客分流, 公司已同时开通“武广空中快线”, 通过整合航班、时刻和运力, 将两地对开航班增加至每日往返 14 班且计划逐步加大至日往返 16-20 班, 同时开通的还有长沙—广州空中快线; 另外还有票价打折, 旅客提前购买空中快线机票可享受到更多优惠。2011 年 6 月提前开通的京沪高铁, 对公司的影响多为间接性的, 主要原因在于直接和间接影响南方航空的班次比较少。总体来看, 南航由于国内航线网络较为平均, 高铁重叠度并不高, 受影响程度不及国航和东航。鉴于 2010 年南航的较高的发展势

头，高铁对公司航空业务运营冲击十分有限。

3. 航空辅业经营

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。公司的辅业主要包括航空配餐、传媒广告、航材贸易、建设开发、客货代理、金融服务等。

天源证券经纪有限公司（以下简称“天源证券”）成立于2002年12月，2006年10月经中国证监会证监机构字[2006]262号文件批复，公司成为天源证券的控股股东。天源证券的营业部主要分布在珠三角、渤海湾、东北、西北等地，布局较为合理。目前，天源证券正处于战略转型期和快速发展期，确立了“在三到五年内，发展成为业务特色鲜明、具有较强竞争能力和盈利能力的国内中等规模券商的战略目标”。截至2010年底，天源证券资产总计14.32亿元，所有者权益3.05亿元，2010年实现营业收入1.79亿元，净利润3065.48万元；截至2011年3月底，资产总计14.23亿元，所有者权益2.85亿元，2011年1-3月，实现营业收入0.34亿元，净利润471.62万元。

中国南航集团文化传媒有限公司在沈阳、乌鲁木齐、深圳设有分公司，并在北京、武汉、重庆、三亚、哈尔滨、长春、大连等地设有办事处。传媒公司加快股改上市步伐，预计在两年之内上市。截至2010年底，该公司资产总计3.28亿元，所有者权益2.77亿元，2010年实现主营业务收入2.43亿元，净利润0.81亿元；截至2011年3月底，该公司资产总计3.69亿元，所有者权益2.98亿元，2011年1-3月，该公司实现营业收入0.74亿元，净利润0.42亿元。

中国南航集团财务有限公司依托南航集团的优势，广泛发展与境内、外金融界及工商界的联系，不断增强创新能力，加大业务量，扩大规模。截至2010年底，公司已开办存款、贷款、结算、票据贴现、同业拆借、国债投资和担保等中间业务。截至2010年底，财务公司资产总计

34.66亿元，所有者权益5.50亿元，2010年实现营业收入1.16亿元，净利润0.32亿元；截至2011年3月底，财务公司资产总计34.58亿元，所有者权益合计5.62亿元，2011年1-3月，该公司实现营业收入0.38亿元，净利润0.12亿元。

2009年，南航股份将持有的珠海保税区摩天宇航空发动机维修有限公司（下简称“珠海MTU公司”）50%股权以人民币160785万元的价格转让给南航集团。珠海MTU公司的经营范围为民用飞机发动机的修理、翻修、维护以及各种辅助服务，并提供工程支持、安装和拆卸飞机发动机的技术支持，以及为修理、翻修和维护服务而提供的飞机发动机和部件的租赁。此次转让有助于下属南航股份减少财务费用支出，降低其资产负债率，股权出售并不影响南航股份继续从珠海MTU公司获得长期稳定的发动机修理等服务。

另外，中国南航集团进出口贸易公司、中国南航集团客货代理有限公司和中国南航集团建设开发有限公司也在积极探索新增长点，稳步推进业务转型，为下一步发展奠定了基础。

4. 经营效率

2008~2010年，公司资产总额年均增长15.18%，所有者权益年均增长70.26%，公司资产的增长主要来自于政府注资等所有者权益的增长。近三年公司总资产周转次数三年加权平均值为0.63次，2010年为0.67次。

2008年~2010年公司营业收入年均增长16.99%，因对应收账款控制得力，公司销售债权周转次数2009年和2010年均较2008年有明显上升，三年加权平均值为36.94次，2010年为37.65次。因存货规模扩大（主要是航材消耗件），公司存货周转次数逐年下降，三年加权平均值为37.86次，2010年为35.23次；

各项经营指标表明，公司2008年~2010年资产和收入规模保持稳定增长，对销售款和

存货的管理以及总资产的利用效率均保持相对较高水平，整体经营效率较好。

5. 未来发展

“十二五”期间，公司主要实施五大战略：持续安全战略、国际化战略、品牌化战略、产业化战略和人才强企战略。到“十二五”期末，使公司发展成为“以航空运输为核心、相关产业协同发展、具有综合竞争优势和价值创造力的航空产业集团”，使南航股份发展成为“安全业绩好、

盈利能力强、具有较强品牌影响力的国际化规模网络型航空公司”。

根据公司投资计划，未来项目投资主要是参与开工建设各个重要地区的机场基地建设，如汕头机场基地配套项目、沈阳机库建设等。公司未来项目资本支出规模适宜，主要集中在2011年~2012年。从资金筹措看，建设资金均为自有资金。

表9 2011~2013年主要投资规划（单位：万元）

投资项目	项目内容	计划投资	已投资	资金来源		各年投资计划		
				自有	贷款	2011年	2012年	2013年
1	汕头机场基地	货运、配餐、机库、停机坪、运行中心、过夜用房	45118	11114	45118	0	34004	-
2	沈阳机库	飞机维修、航材仓库、办公	38686	4252	38686	0	10000	24434
合 计		83804	15366	83804	0	44004	24434	-

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2008~2010年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的审计结论。公司自2007年开始执行新企业会计准则及其有关规定，近三年公司会计制度持续。2011年1季度财务报表未经审计。

2010年，公司纳入合并报表范围新增6家子公司，减少2家子公司，但对公司合并报表影响较小，三年数据具有可比性。

截至2010年底，公司(合并)资产总额1180.05亿元，所有者权益266.53亿元（其中少数股东权益155.94亿元）；2010年公司实现营业收入782.47亿元，利润总额68.41亿元。

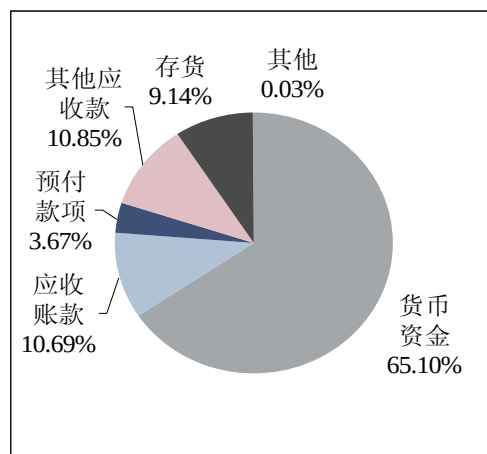
截至2011年3月底，公司(合并)资产总额1191.98亿元，所有者权益300.22亿元（其中少数股东权益177.02亿元）；2011年1-3月公司实现营业收入206.84亿元，利润总额17.99亿元。

2. 资产质量

2008~2010年，公司资产总额稳步增长，三年年均增长15.18%。截至2010年底，公司资产总额1180.05亿元，流动资产占16.53%，非流动资产占83.47%。公司资产构成符合航空行业特点。

流动资产

图11 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

2008~2010 年,公司流动资产增长较快,三年年均增长 25.77%。截至 2010 年底,公司流动资产 195.07 亿元,以货币资金(占 65.10%)、应收账款(占 10.69%)、其他应收款(占 8.37%)和存货(占 9.14%)为主。

2008~2010 年,公司货币资金持续增长,三年年均增长 34.46%。2010 年底,公司货币资金 126.99 亿元,占流动资产的 65.10%,与 2009 年底相比大幅增长 71.59%。其中银行存款占 87.93%,银行存款中 87.78%为人民币,12.22%为外币,外币存在着一定的汇率风险。

2008~2010 年,公司应收账款规模持续扩大,三年年均增长 21.22%。2010 年底,公司应收账款 20.84 亿元,采用账龄法分析,其中 1 年以内的应收账款占 98.61%,应收账款账龄较短;坏账准备计提比例为 1.65%。采用个别认定法分析,单项金额重大的欠款占应收账款的 1.52%,采用单项认定法计提坏账准备。

2008~2010 年,公司其他应收款有所波动。截至 2010 年底,公司其他应收款为 16.33 亿元,采用账龄法分析,1 年以内的占 43.41%,1~2 年的占 0.78%,2~3 年的占 26.58%,3 年以上的占 29.23%。采用个别认定法分析,单项金额重大的欠款占其他应收款的 33.00%,采用单项认定法计提坏账准备,坏账准备计提较充分。

2008~2010 年,公司存货净额有所增长,2010 年为 17.83 亿元,较上年大幅增长 39.32%,主要是航材消耗件的增加所致。2010 年底,南航股份的航材消耗件占公司存货的 82.20%,库存商品占 16.19%。公司已计提存货跌价准备 3.67 亿元,2010 年主要是南航股份针对即将退役的 ATR72 机型飞机的专用航材消耗件的计提。

非流动资产

2008~2010 年,公司非流动资产稳步增长,三年年均增长 13.39%。截至 2010 年底,公司非流动资产为 984.98 亿元,主要是以飞机等运输工具为主的固定资产(占 82.00%)和以分期支付购买飞机款及其相关利息资本化为主的在建工程(占 10.59%)。

2008~2010 年,公司固定资产快速增长,三年年均增长 22.81%,主要是源于公司为满足运输需求增加飞机及高价周转件采购数量所致。截至 2010 年底,公司固定资产原值为 1297.45 亿元,主要包括飞行设备(占 89.41%)、机器设备(占 3.39%)、房屋建筑物(占 7.15%)等。公司计提累计折旧 469.99 亿元,减值准备 19.73 亿元(主要是公司旗下厦门航空的 4 架波音及麦道飞机及该机型飞机专用高价周转件准备退役),固定资产净值为 807.72 亿元,成新率为 62.25%。

2008~2010 年,公司在建工程波动下降,主要是购买的飞机到货后转入固定资产所致。截至 2010 年底,公司在建工程 104.26 亿元,其中主要为购买飞机的分期预付款 81.77 亿元。其余在建工程项目还主要包括红山大厦售票工程、厦门源泉山庄飞行员公寓、汕头新机场等。

截至 2010 年底,公司无形资产原值 25.18 亿元,累计摊销 3.95 亿元,账面价值 21.23 亿元,主要是土地使用权 20.18 亿元,电脑软件、交易席位费合计 1.05 亿元。

截至 2011 年 3 月底,公司(合并)资产总额 1191.98 亿元,较 2010 年底略有增长;公司资产构成基本保持稳定,其中流动资产占 15.75%,非流动资产占 84.25%,流动资产规模下降主要源于其他应收款的大幅减少。

总体看,公司货币资金充裕,流动资产流动性较好;以飞行设备为主的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

所有者权益

2008~2010 年,受财政部注入国家资本金影响,公司所有者权益大幅增长。根据财政部财企“[2009] 309 号文”和“[2010]228 号文”,公司于 2009 年 12 月收到 15 亿元国家资本金投入,实收资本增加至 75.91 亿元;于

2010 年 9 月收到 10 亿元国家资本金投入，实收资本增加至 85.91 亿元。2010 年底，公司资本公积大幅增至 96.69 亿元，主要是直接与间接持有的南航股份的股权比例由上年的 59.32%变更为 52.80%，由于南航股份股本溢价的增加，相应调增资本公积所致。截至 2010 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）合计 266.53 亿元，其中归属于母公司的权益 110.59 亿元，少数股东权益 155.94 亿元；归属于母公司的所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

截至 2011 年 3 月底，公司所有者权益 300.22 亿元，较 2010 年底增长 12.64%，主要源于未分配利润的减亏和少数股东权益的增加；其中归属于母公司的权益 123.20 亿元，少数股东权益 177.02 亿元；权益构成总体未发生实质性变化。

负债

从负债结构看，由于行业的高负债运营特征，2008~2010 年公司负债规模呈逐年增长趋势。截至 2010 年底，公司负债总额为 913.52 亿元，其中流动负债占 41.54%，非流动负债占 58.46%。公司负债主要构成为非流动负债，基本与以非流动资产为主的资产结构相匹配。

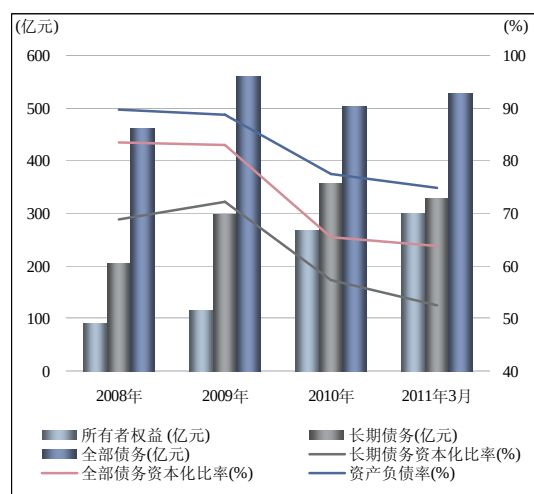
截至 2010 年底，公司流动负债合计为 379.51 亿元，较 2009 年下降 15.33%，以短期借款（占比 17.49%）、应付账款（占比 23.92%）和一年内到期的非流动负债（占比 20.58%）为主。短期借款 66.38 亿元全部为信用借款。

2008~2010 年，因公司经营规模扩大、中长期资金需求上升，公司非流动负债三年年均增长 23.65%。截至 2010 年底，公司非流动负债合计 534.01 亿元，以长期借款（占 64.90%）、长期应付款（占比 26.12%）为主。由于未来公司飞机引进计划仍呈增长趋势，预计公司美元负债规模还将上升，在目前人民币升值趋势下，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 220.60 亿元和信用借款 187.53 亿元主要满足公司自购需要；长期应付款中的 144.29 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。

2008~2010 年，受益于国家资本金的注入，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下降趋势，三年平均值分别为 83.24%、64.06%和 74.25%；2010 年底分别为 77.41%、57.35%和 65.41%。公司债务负担适宜，负债水平低于同行业平均水平。

图12 公司债务结构



资料来源：公司年报

截至 2011 年 3 月底，公司负债总额 891.75 亿元，较 2010 年底减少 2.38%（主要为短期借款、预收款项和长期借款减少所致），其中流动负债和非流动负债分别占 43.78%和 56.22%；公司全部债务 527.40 亿元，其中短期债务和长期债务分别占 37.43%和 62.57%。

2011 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率分别为 74.81%、52.36%和 63.72%。公司债务负担与 2010 年底相比有所减轻。

总体看，公司所有者权益大幅增长，债务规模有所下降，债务负担适宜。

4. 盈利能力

2008~2010年，公司营业收入迅猛增长，2010年实现营业收入为782.47亿元，同比大幅增长38.66%。因2008年是全年征收燃油附加

费，而2009年只征收了部分月份的燃油附加费，受此影响，2009年公司营业收入出现小幅下降，2010年营业收入增幅较大，主要是因为受益于宏观经济形势向好，飞机营运服务收入大幅增长，旅客运输量、货邮运输量、运输总周转量等指标同比均大幅提高所致。

2008~2010年，公司营业成本波动增长。其中航油成本是公司最大的一项成本支出，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。2009年成本大幅下降的原因主要是由于2009年航空燃油价格显著低于2008年水平，公司当年燃油成本为163.90亿元，大幅下降29%，抵消了部分由于经营效益降低所带来的收益下降。2010年由于生产经营大幅增加所导致的航油消耗增加以及航油价格同比上升，公司营业成本同比增长27.11%，增幅低于营业收入增长。

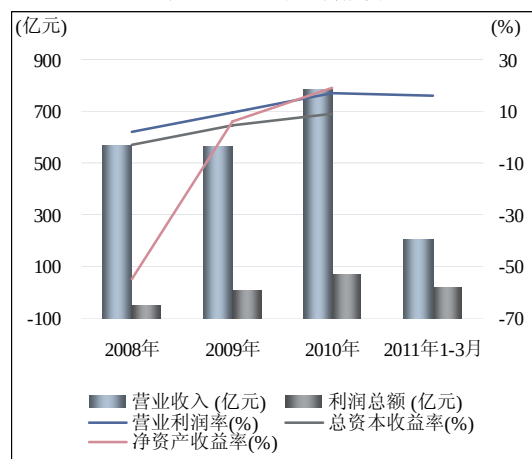
从三项费用看，近三年三项费用分别占营业收入的9.60%、14.07%和10.18%。公司由于增加促销力度，销售费用三年年均增长26.32%；而管理费用则得到控制，增长平稳，三年年均增长8.33%。2009年人民币汇率升值大幅度放缓，公司实现汇兑净收益仅为0.93亿元，同比2008年的25.49亿元大幅下滑，导致财务费用大增至16.72亿元。2010年随着外贸进出口运营环境的改善，人民币升值压力再次显现，全年汇兑净收益为17.26亿元，2010年财务费用为-1.30亿元。截至2010年底，公司外币负债合计人民币约为500多亿元，人民币兑美元升值1%，公司预期汇兑净收益多增5亿元。

2008~2010年，公司实现营业外收入分别为12.60亿元、25.51亿元和13.03亿元，主要是补贴收入波动所致。2009年补贴收入主要包括民航建设基金返还13.28亿元以及各地政府给予的若干航线补贴及其他航空业发展补贴收入5.41亿元；2010年补贴收入无民航建设基金返还，因此较2009年大幅下降。

受益于2009年下半年航空市场复苏加快、航油成本降低以及政策补贴，公司2009年实现利润

总额6.85亿元，由2008年的亏损49.78亿元实现扭亏为盈。2010年，公司实现利润总额68.41亿元，主要来源于航空主业盈利能力的提升。

图 13 公司盈利能力



资料来源：公司年报

从盈利指标上看，受益于公司航空主业盈利能力的提升，2008~2010年，公司营业利润率逐年大幅上升，2010年为17.15%，较上年大幅上升7.64个百分点。受益于净利润大幅增长，公司净资产收益率和总资产收益率也呈大幅上升趋势，2010年分别为19.16%和8.94%，均较2008年水平大幅提升，公司盈利能力大幅提高。

2011年1~3月，公司实现营业收入206.84亿元、营业利润16.59亿元，分别为2010年全年水平的26.43%和29.41%，公司经营状况良好。2011年1~3月，公司实现利润总额17.99亿元。2011年1~3月，公司营业利润率为16.13%，与2010年基本持平。

总体看，经过2008年的民航业低谷之后，2009年下半年以来公司经营环境好转，航空需求上升，行业逐步回暖，公司航空主业盈利能力大幅提高，2010年盈利水平已超过2007年，达到历史最高峰。

5. 现金流分析

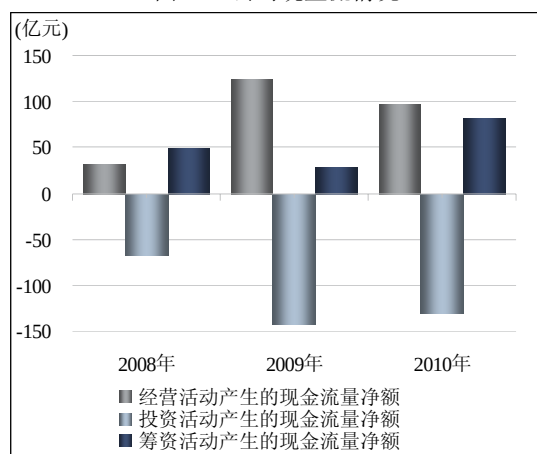
经营活动方面，受益于航空需求增长引起的客货运收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，2010年为777.83亿

元，收到其他与经营活动有关的现金（主要是民航建设基金返还、航线补贴等其他补贴收入）也有所波动，2010年为11.43亿元，相应经营活动产生的现金流入规模为790.61亿元，较2009年大幅增长了30.44%。受航油价格大幅波动等成本因素影响，公司经营性现金流出随之波动，2008~2010年分别为563.32亿元、483.06亿元和692.64亿元，相应经营活动产生的现金流量净额分别为31.57亿元、123.07亿元和97.97亿元。

从收入实现质量看，2008~2010年公司现金收入比基本保持稳定，分别为103.47%、103.88%和100.78%，现金回流质量正常。

投资活动方面，近年来公司集中发展主营业务，投资规模不断扩大，主要是公司加大了飞机的购买和租赁力度，导致2008~2010年投资活动产生的现金流量净额均表现为净流出，三年分别为-68.11亿元、-142.59亿元和-131.02亿元。公司经营活动产生的现金流净额无法覆盖投资支出需求。

图 14 公司现金流情况



资料来源：公司年报

筹资活动方面，财政部分别于2008年、2009年和2010年注资30亿元、15亿元和10亿元国家资本金，计入吸收投资收到的现金。因公司资金需求较大，公司近年主要通过向银行借款和发行中期票据、短期融资券（南航股份直接募集）融得资金，计入取得借款所收到的现金，公司现金流出主要为偿还债务所支付的现金。2010年公司筹资活动产生的现金流入为380.47亿元，筹资活动

产生的现金流出为299.76亿元，公司筹资活动现金流净额为80.71亿元。

2011年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入，为30.34亿元。2011年1~3月，公司投资规模保持稳定增长，主要是按计划购买飞机的支出，以及投资支付的现金较上年大幅增长，公司投资活动现金流出量为46.63亿元，同期公司投资活动产生的现金流量净额为-34.04亿元；2011年1~3月公司筹资活动现金流入主要表现为取得借款收到的现金，流出主要表现为偿还债务支付的现金，公司筹资活动现金流量净额为7.78亿元。

综合来看，公司经营性现金流净额无法满足投资支出的资金需求，公司主要依赖外部融资。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。

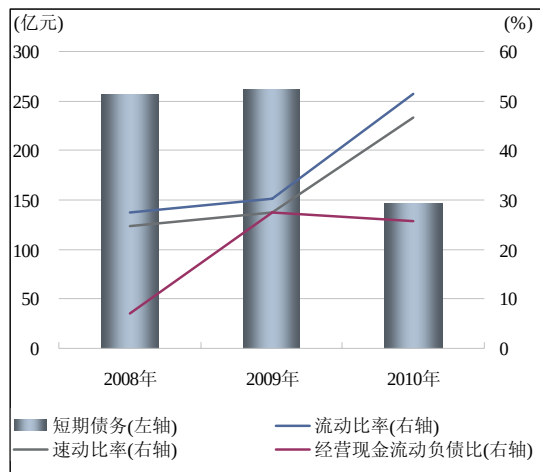
6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010年公司流动比率和速动比率均呈上升趋势；2010年底公司的流动比率和速动比率分别为51.40%和46.70%，均较上两年大幅上升。2011年3月底，公司流动比率和速动比率略有下降，分别为48.08%和43.56%。2008~2010年，公司经营现金流动负债比分别为7.04%、27.46%和25.82%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力尚可。总体看，充裕的货币资金储备和流动性较强的应收款项在一定程度上弥补了公司资产流动性不足的缺陷，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2010年公司实现EBITDA157.26亿元，较上年增长了83.44%，主要是利润总额大增所致；全部债务/EBITDA由2008年的10.34倍逐年下降至2010年的3.21倍；EBITDA利息倍数由2008年的1.28倍上升至2010年8.80倍。公司EBITDA对全部债务和利息的保障能力显著增强。2011年以来，经济持续向好，航空运输行业景气度持续攀升，公司运营量价齐升，主营业务利润水平还将上

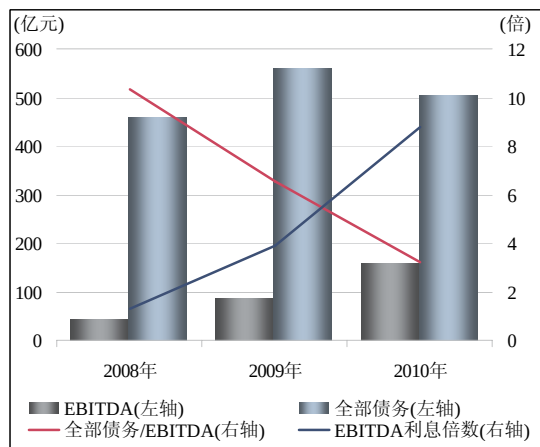
升，公司长期偿债能力将进一步增强。公司长期偿债能力较强。

图 15 公司短期偿债指标



资料来源：公司年报

图 16 公司长期偿债指标



资料来源：公司年报

截至2010年底，公司无对外担保。

综合看，随机队规模的扩大和航线的增加，公司未来主营业务收入和现金流将会保持上升趋势，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

公司本期计划发行中期票据 10 亿元，为公司 2011 年 3 月底全部债务的 1.90%，对现有债务影响很小。以 2011 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，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 74.81%和 63.72%上升至 75.02%和 64.16%。考虑到发行后中期票据将全部用于置换银行贷款，公司债务指标将低于上述模拟值。

截至 2011 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）132.40 亿元，为本次中期票据发行额度的 13.24 倍，现金类资产对本期中期票据的覆盖程度高。

2008~2010 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据的 59.49 倍、60.61 倍和 79.06 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期中期票据的 3.16 倍、12.31 倍和 9.80 倍，公司经营活动现金流对本期中期票据本金覆盖程度高；2008~2010 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 4.45 倍、8.57 倍和 15.73 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度高。

截至 2010 年底，公司在各商业银行获得授信总额为 635 亿，尚有 463.79 亿元未使用；公司间接融资渠道畅通。公司下属主要运营公司南航股份是上海、香港和纽约三地上市公司，直接融资渠道畅通。

九、综合评价

受国内外经济转暖、市场需求增加等因素的影响，航空运输业运营情况良好，运输总周转量、旅客运输量和货邮运输量均呈上升趋势。未来随着航空市场供需的改善、航线网络的完善、民航业政策的落实，航空运输业运营效率和盈利水平有望继续提升，行业仍将保持较高的景气度。

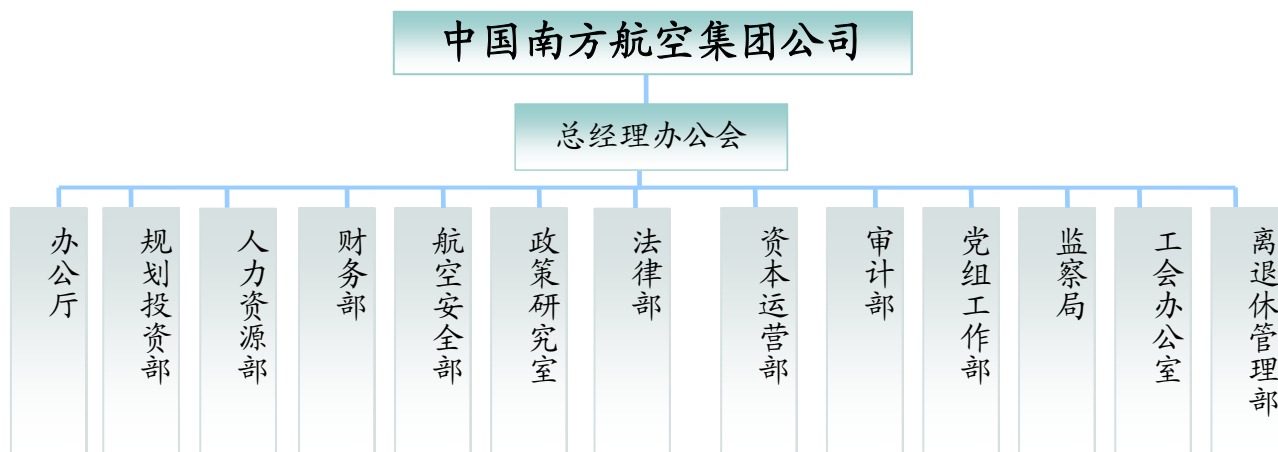
作为直属国资委的中国三大航空运输集团之一，公司在资产规模、竞争实力、航线资源、基地数量、综合管理、运营控制能力、融资能力等方面具备显著优势。同时，民航运输业竞争激烈、高铁的替代效应、航油价格大幅波动等因素对公司经营与发展可能带来一定

负面影响。

公司资产主要构成是以飞行设备为主的非流动资产，且大部分用于生产经营，符合航空运输业特点；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，公司整体资产质量较高。公司航空主业盈利能力上升，负债水平低于行业平均水平，公司实际偿债能力较强。公司经营活动现金流规模大，收入实现质量较好。未来航空行业高景气度有望保持，公司发展前景良好。总体看，公司主体信用风险很低。

本期中期票据对公司现有债务规模影响很小；公司现金类资产充裕，经营活动现金流和 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 2010 年公司纳入报表范围的二级子公司

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	52.80	52.80	981800.00	687760.45
2	南龙控股有限公司	100.00	100.00	145027.00	146058.06
3	中国北方航空公司	100.00	100.00	49926.54	49926.54
4	新疆航空公司	100.00	100.00	87289.89	87289.89
5	中国南航集团进出口贸易有限公司	100.00	100.00	1500.00	1500.00
6	中国南航集团财务有限公司	100.00	100.00	72432.95	72432.95
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股份有限公司	100.00	100.00	20000.00	20000.00
9	中国南航集团建设开发有限公司	100.00	100.00	25000.00	25000.00
10	广州南航明珠商务酒店	100.00	100.00	50.00	50.00
11	中国南航集团客货代理有限公司	100.00	100.00	1437.50	1437.50
12	新疆南航明珠国际酒店管理有限公司	100.00	100.00	200.00	200.00
13	天源证券经纪有限公司	80.47	80.47	18392.00	9216.87
14	广州南航物业管理有限公司	100.00	100.00	300.00	50.00
15	广州南航修缮有限公司	90.00	90.00	50.00	50.00
16	珠海南航明珠大酒店	100.00	100.00	100.00	100.00
17	广州航空大酒店	100.00	100.00	6329.00	6329.00
18	南航北京经济开发公司	100.00	100.00	500.00	500.00
19	北京南航明珠商务酒店	100.00	100.00	500.00	50.00
20	广州南航建设有限公司	100.00	100.00	80000.00	80000.00

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	702421.71	740125.66	1269947.20	34.46	1298599.65
结算备付金		61426.86	41136.72		13331.55
交易性金融资产	5400.16	13476.94	17340.43	79.20	25429.66
应收票据					
应收账款	141843.34	146306.16	208442.07	21.22	221100.31
预付款项	62382.83	72337.50	71516.72	7.07	70427.30
应收利息	448.56	170.58	174.78	-37.58	2835.57
应收股利	255.66			-100.00	
其他应收款	153841.39	188611.34	163294.50	3.03	68524.80
存货	126428.89	127964.53	178278.18	18.75	176300.67
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	40164.86	5134.58	580.00	-87.98	580.00
流动资产合计	1233187.38	1355554.15	1950710.60	25.77	1877129.52
非流动资产：					
发放贷款及垫款		15200.00	10032.92		18900.00
可供出售金融资产	22880.28	9300.00	14004.07	-21.77	88194.66
持有至到期投资			1014.29		101013.75
长期应收款					894.17
长期股权投资	253794.32	239660.59	249562.15	-0.84	232036.01
投资性房地产	64527.38	46576.49	47612.79	-14.10	69785.05
固定资产	5355643.42	6433189.48	8077244.05	22.81	8100264.80
在建工程	1756900.64	1826832.05	1042598.47	-22.97	1079452.54
工程物资					
固定资产清理	0.11			-100.00	
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	109847.01	103277.78	212264.22	39.01	209471.09
开发支出	138.79	282.78	7.50	-76.75	
商誉					
长期待摊费用	10725.58	11611.12	42053.97	98.01	41511.03
递延所得税资产	14893.85	46295.59	98923.80	157.72	101112.97
其他非流动资产	71794.00	86414.21	54432.63	-12.93	
非流动资产合计	7661145.38	8818640.08	9849750.86	13.39	10042636.07
资产总计	8894332.76	10174194.24	11800461.46	15.18	11919765.59

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	1969815.80	1301200.00	663790.21	-41.95	515100.00
吸收存款及同业存放		12907.42	5356.45		77960.03
拆入资金					15000.00
交易性金融负债	11600.00	4400.00	1291.22	-66.64	
应付票据	14800.00	320700.00	10390.90	-16.21	323000.00
应付账款	788879.93	826265.89	907702.88	7.27	959533.47
预收款项	225644.58	221720.95	362246.11	26.70	3036.60
卖出回购金融资产款			40000.00		40000.00
应付职工薪酬	175779.27	181011.25	220513.63	12.00	154852.58
应交税费	85834.66	81065.48	260635.46	74.26	249989.51
应付利息	34160.60	19606.58	17348.28	-28.74	11800.64
应付股利	115.03			-100.00	
其他应付款	314130.75	374654.11	416366.26	15.13	318325.74
代理买卖证券款		141434.18	108347.80		99370.85
一年内到期的非流动负债	572700.00	997100.00	781061.27	16.78	1136200.00
其他流动负债	288431.69			-100.00	
流动负债合计	4481892.31	4482065.87	3795050.49	-7.98	3904169.42
非流动负债：					
长期借款	2029700.00	2855618.50	3465590.96	30.67	3180600.00
应付债券		119108.29	118882.20		119108.29
长期应付款	1115700.00	1284000.00	1394860.33	11.81	1342500.00
专项应付款	94500.00			-100.00	
预计负债			1171.78		1171.78
递延所得税负债	75104.59	84857.52	91003.36	10.08	91099.60
其他非流动负债	177996.34	195836.97	268628.67	22.85	278899.62
非流动负债合计	3493000.93	4539421.29	5340137.30	23.65	5013379.29
负债合计	7974893.24	9021487.15	9135187.79	7.03	8917548.70
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	606127.59	759127.59	859127.59	19.05	859127.59
资本公积	688167.46	633517.62	966851.66	18.53	1022470.71
减：库存股					
盈余公积					
未分配利润	-965808.92	-949940.47	-714844.61	-13.97	-648615.97
外币报表折算差额	-718.42	-2433.34	-5250.41	170.34	-963.88
归属于母公司所有者权益合计	327767.71	440271.39	1105884.23	83.68	1232018.45
少数股东权益	591671.81	712435.69	1559389.44	62.34	1770198.43
所有者权益（或股东权益）合计	919439.52	1152707.08	2665273.67	70.26	3002216.88
负债和所有者权益（或股东权益）总计	8894332.76	10174194.24	11800461.46	15.18	11919765.59

附表 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 月
一、营业总收入	5717384.49	5671533.94	7847413.03	17.16	2075178.66
其中: 营业收入	5717384.49	5643102.94	7824706.92	16.99	2068436.75
其中: 主营业务收入	5643346.62	5540697.37	7718466.06	16.95	2068316.77
其他业务收入	74037.87	102405.56	106240.86	19.79	119.98
利息收入		5100.81	5799.00		3514.18
已赚保费					
手续费及佣金收入		23330.19	16907.11		3227.73
二、营业总成本	5464206.11	5895926.87	7309691.41	15.66	1913215.37
其中: 营业成本	5464206.11	4941612.11	6281040.18	7.21	1677677.90
其中: 主营业务成本	5427943.31	4888770.05	6225616.38	7.10	1677027.95
其他业务成本	36262.81	52842.06	55423.80	23.63	649.95
利息支出		714.27	3717.68		1328.00
手续费及佣金支出		4142.27	2779.43		342.38
营业税金及附加	144052.35	164608.17	201364.23	18.23	57128.18
销售费用	348679.55	413190.99	556386.10	26.32	139719.38
管理费用	215957.06	213549.67	253437.23	8.33	61898.15
财务费用	-15857.55	167172.55	-13035.29	-9.33	-24878.63
资产减值损失	204365.75	-9063.14	24001.86	-65.73	
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	-11548.86	7588.80	2810.67		-46.14
投资收益(损失以“—”号填列)	45359.17	36845.28	23727.42	-27.67	3985.08
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	10800.14	22036.69	23268.52	46.78	
汇兑收益(损益以“—”号添列)		-2.77	-91.67		-0.90
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	-610208.47	-179961.62	564168.04		165901.34
加: 营业外收入	125969.71	255076.06	130306.05	1.71	17604.85
减: 营业外支出	13568.23	6581.48	10371.65	-12.57	3610.46
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	-497806.99	68532.96	684102.44		179895.73
减: 所得税费用	10056.97	-2899.70	173517.02	315.37	39722.15
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	-507863.95	71432.66	510585.42		140173.59
其中: 归属于母公司所有者的净利润	-271757.66	35838.05	224564.03		66228.64
少数股东损益	-236106.29	35594.61	286021.39		73944.94

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-3 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	5838939.65	5755706.45	7778318.97	15.42	2313859.35
客户存款和同业存放款项净增加额		-3569.80	-7550.97		15000.00
收取利息、手续费及佣金的现金		28484.96	21073.39		1816.64
收到的税费返还	13.08			-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	109977.99	280726.13	114289.63	1.94	73317.98
经营活动现金流入小计	5948930.72	6061347.75	7906131.02	15.28	2403993.97
购买商品、接受劳务支付的现金	4601325.31	3937385.75	5722031.43	11.52	1444431.42
客户贷款及垫款净增加额		1785.45	-5167.08		8867.08
存放中央银行和同业款项净增加额		-26910.57	16081.37		-14076.01
支付利息、手续费及佣金的现金		4809.17	7359.50		184.23
支付给职工以及为职工支付的现金	663735.34	678124.88	860336.78	13.85	283992.84
支付的各项税费	219704.51	201686.00	258713.34	8.52	112621.74
支付其他与经营活动有关的现金	148467.90	33724.89	67068.74	-32.79	264578.28
经营活动现金流出小计	5633233.04	4830605.58	6926424.09	10.89	2100599.57
经营活动产生的现金流量净额	315697.67	1230742.17	979706.94	76.16	303394.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	97303.83	43773.50	46241.63	-31.06	118061.93
取得投资收益收到的现金	24969.78	9068.49	33997.41	16.69	378.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	36367.83	32710.07	34930.18	-2.00	3670.54
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			10.00		
收到其他与投资活动有关的现金	10326.29	11900.09	8412.87	-9.74	3800.00
投资活动现金流入小计	168967.73	97452.15	123592.10	-14.47	125910.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	839683.69	1504201.03	1366659.75	27.58	239219.26
投资支付的现金	5186.60	18302.92	57497.92	232.95	225997.29
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		200.00			
支付其他与投资活动有关的现金	5153.54	600.00	9628.76	36.69	1100.00
投资活动现金流出小计	850023.83	1523303.95	1433786.43	29.88	466316.55
投资活动产生的现金流量净额	-681056.10	-1425851.79	-1310194.34	38.70	-340405.93
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	300000.00	174200.00	1004447.67	82.98	148979.26
取得借款收到的现金	4605486.51	3938600.00	2760080.53	-22.59	423454.00
收到其他与筹资活动有关的现金	15600.00	100.00	40176.61	60.48	
筹资活动现金流入小计	4921086.51	4112900.00	3804704.81	-12.07	572433.26
偿还债务支付的现金	4107800.00	3587100.00	2815835.56	-17.21	462154.00

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	328922.29	236499.51	181003.57	-25.82	32433.36
支付其他与筹资活动有关的现金	0.95	3071.38	720.00	2654.80	
筹资活动现金流出小计	4436723.24	3826670.89	2997559.12	-17.80	494587.36
筹资活动产生的现金流量净额	484363.27	286229.11	807145.69	29.09	77845.90
四、汇率变动对现金及现金等价物	-36.59	129.40	45.68		2.65
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	118968.25	91248.88	476703.97	100.17	40837.02
加：期初现金及现金等价物余额	563501.48	689791.02	781058.67	17.73	1257762.63
六、期末现金及现金等价物余额	682469.73	781039.90	1257762.63	35.76	1298599.65

附表 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	-507863.95	71432.66	510585.42	
资产减值准备	204365.75	-9063.14	24001.86	-65.73
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	585597.20	602786.90	715319.54	10.52
无形资产摊销	6382.36	7014.85	8526.28	15.58
长期待摊费用摊销	2129.45	2400.00	4591.96	46.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	9015.06	-3678.78	832.16	-69.62
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)	11548.86	-7588.80	-2810.67	
财务费用 (收益以“一”号填列)	256478.07	176527.75	160095.16	-20.99
投资损失 (收益以“一”号填列)	-45359.17	-36845.28	-23727.42	-27.67
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)	-7513.23	-31361.81	-52730.73	164.92
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)	6560.08	9660.93	6062.32	-3.87
存货的减少 (增加以“一”号填列)	-18983.34	-1178.66	-50398.47	62.94
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	112784.65	-53547.60	-131666.97	
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	-299444.11	504183.16	-188973.50	-20.56
其他				
经营活动产生的现金流量净额	315697.67	1230742.17	979706.94	76.16
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	647798.12	781039.90	1257762.63	39.34
减: 现金的期初余额	543683.63	689791.02	781058.67	19.86
加: 现金等价物的期末余额	34671.61			-100.00
减: 现金等价物的期初余额	19817.86			-100.00
现金及现金等价物净增加额	118968.25	91248.88	476703.97	100.17

附件 5 主要财务指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	加权平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	32.41	38.76	37.65	36.94	--
存货周转次数(次)	43.28	38.62	35.23	37.86	--
总资产周转次数(次)	0.64	0.56	0.67	0.63	--
现金收入比(%)	103.47	103.88	100.78	102.25	111.87
盈利能力					
营业利润率(%)	1.91	9.51	17.15	11.81	16.13
总资本收益率(%)	-2.89	4.33	8.94	5.19	--
净资产收益率(%)	-55.24	6.20	19.16	0.39	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	68.82	72.07	57.35	64.06	52.36
全部债务资本化比率(%)	83.34	82.92	65.41	74.25	63.72
资产负债率(%)	89.66	88.67	77.41	83.24	74.81
偿债能力					
流动比率(%)	27.51	30.24	51.40	40.28	48.08
速动比率(%)	24.69	27.39	46.70	36.51	43.56
经营现金流动负债比(%)	7.04	27.46	25.82	22.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.28	3.89	8.80	5.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.34	6.53	3.21	5.63	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	-0.03	-0.07	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.05	-0.88	-1.85	-1.40	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期发债金额(倍)	4.45	8.57	15.73	11.32	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	59.49	60.61	79.06	69.61	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.16	12.31	9.80	9.22	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.65	-1.95	-3.30	-2.97	--

附件 6 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

注：主体长期信用等级设置及含义同中长期债券

联合资信评估有限公司关于 中国南方航空集团公司 2011 年度第一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每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国南方航空集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国南方航空集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国南方航空集团公司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中国南方航空集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国南方航空集团公司出现重大变化，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。

如中国南方航空集团公司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，直至中国南方航空集团公司提供相关资料。

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中国南方航空集团公司、主管部门、交易机构等。

