

信用等级公告

联合[2008] 202 号

联合资信评估有限公司通过对中国南方航空股份有限公司 2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国南方航空股份有限公司
2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。


联合资信评估有限公司

二零零八年七月九日

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>

中国南方航空股份有限公司

2008 年第一期 20 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果: A-1

发行额度: 20 亿元

发行期限: 365 天

评级时间: 2008 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(亿元)	31.30	22.64	38.26	41.59
资产总额(亿元)	723.04	761.77	824.53	838.85
所有者权益(亿元)	99.51	121.47	146.91	154.80
短期债务(亿元)	206.14	268.98	278.30	278.93
全部债务(亿元)	337.44	369.16	369.04	374.52
营业收入(亿元)	390.52	472.57	558.73	143.07
净利润(亿元)	-17.94	2.25	20.39	8.44
EBITDA(亿元)	44.74	75.20	107.16	--
经营性净现金流(亿元)	59.17	49.02	96.47	11.34
营业利润率(%)	9.29	10.88	12.38	8.94
净资产收益率(%)	-18.03	1.85	13.88	--
资产负债率(%)	83.28	84.05	82.18	81.55
全部债务资本化比率(%)	77.23	75.24	71.53	70.75
速动比率(%)	18.95	13.83	17.79	19.71
EBITDA 利息倍数(倍)	2.66	3.56	4.60	--
经营现金流流动负债比率(%)	17.74	12.63	22.65	--
现金偿债倍数(倍)	1.57	1.13	1.91	--

注: 1、公司从 2007 年开始执行新会计准则, 所有者权益、营业收入、净利润等科目已作相应调整; 2008 年 1 季度财务报表未经审计。2、净利润均包含少数股东损益。

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

赵 明

电话: 010-85679696-8869

邮箱: zhaoming@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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 中国南方航空股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2008 年第一期 20 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小, 安全性高。

优势

1. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。
2. 公司经营活动产生的现金流入规模和现金流量净额较大, 对本期债券覆盖程度较高。

关注

1. 公司应收账款和其他应收款规模较大, 经营性现金净流量易受应收和应付项目的影响。
2. 公司债务负担偏重, 债务结构有待改善。

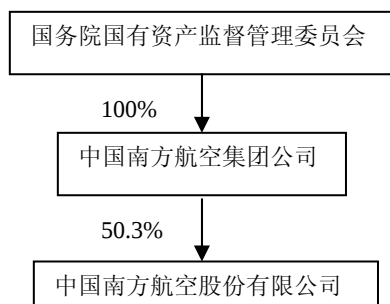
信用评级报告声明

- 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”）与中国南方航空股份有限公司（以下简称“南航股份”）构成委托关系外，联合资信、评估人员与公司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，未因南航股份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公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 南航股份 2008 年第一期 20 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付止有效，根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国南方航空股份有限公司(以下简称“公司”或“南航股份”)是由中国南方航空(集团)公司(现更名为中国南方航空集团公司,以下简称“南航集团”)经国家体改委[体改生(1994)第139号]文批准,按照经民用航空总局和国家体改委确认的《重组报告》,以其相关的航空运输业务资产独家发起设立的股份有限公司。公司于1995年3月25日在中国工商行政管理总局登记注册成立,股本总额为22亿股,由南航集团持有并行使公司的国家股股权。1997年7月,公司分别在纽约和香港同步上市;2003年7月,公司在上海证券交易所上市。截至2007年底南航集团持股比例50.3%,公司股权结构见图1。

图1 公司股权结构



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。

公司总部设在广州,以蓝色垂直尾翼镶红色木棉花为公司标志,目前下设财务部、审计部、规划发展部、人力资源部、飞行管理部等19个职能部门;拥有13家分公司、17家营业部、17家控股子公司和合营公司、4家参股子公司(见附件1)。

截至2007年底,公司合并资产总额824.53亿元,所有者权益146.91亿元;2007年实现营业收入558.73亿元,净利润20.39亿元。

公司注册地址:广东省广州市广州经济技术开发区;法定代表人:刘绍勇。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2008年发行35亿元短期融资券,其中第一期20亿元期限365天,(以下简称“本期短期融资券”),第二期15亿元期限365天,第二期将于第一期发行后择机发行。公司发行所募集资金将主要用于以下三方面:

1. 补充正常经营流动资金需求

随着经营规模不断扩大,以及近年来航空油料成本、飞机运输及维修开支等增加,需要公司相应补充经营所需的营运资金。因此,本期短期融资券募集的部分资金,将用于补充正常的经营性短期资金需求。

2. 拓展融资渠道,优化债务结构

目前,公司短期融资主要通过银行借款获得,融资渠道单一。本期短期融资券的发行有利于公司提高直接融资比例和优化融资结构。

3. 降低融资成本,提高盈利能力

通过银行贷款方式获得的短期资金成本一般相对较高。本期短期融资券募集的部分资金,将用于置换银行贷款,降低融资成本,提高盈利能力。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

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。在市场份额上,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。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，南航具有明显的竞争优势。

作为国有控股的上市公司，公司管理规范、经营稳定，主营业务收入及利润持续增长，盈利能力较强。总体上，公司主体信用风险较小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

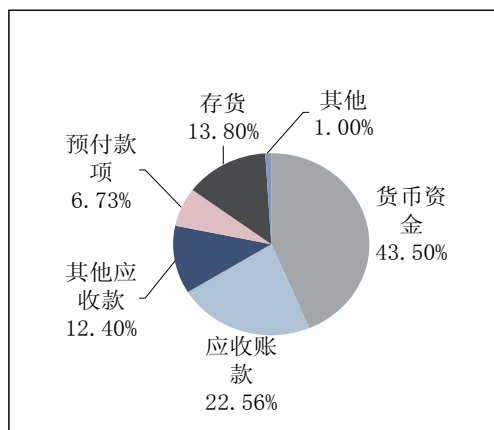
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2005~2007 年，公司资产规模不断扩大，2006 年同比增长 5.38%，2007 年同比增长 8.24%。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 824.53 亿元，其中流动资产占比 10.66%，非流动资产占比 89.34%。截至 2008 年 3 月底，公司合并资产总额 838.85 亿元，其中流动资产占比 11.54%，非流动资产占比 88.46%。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 87.90 亿元，较 2007 年期末的 66.83 亿元增长 31.53%，其中占比 5%以上的包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货（见图 2）

图 2 2007 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

2005~2006 年，公司货币资金分别为 31.30 亿元和 24.62 亿元，在流动资产中的占比由 40.15%下降到 33.11%，规模呈下降趋势。截至 2007 年底，公司货币资金 38.24 亿元，占流动资产的 43.50%，比 2007 年期初大幅增长了 68.90%，其中 75.16%为银行存款，银行存款中 18.2%为外币，存在一定的汇率风险。货币资金 2007 年期末较期初增长较快系由于业务增长较快所致。

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，公司应收账款账面余额为 20.16 亿元，其中一年以内的应收账款占比 98.96%，坏账准备计提比例为 2%，应收账款账龄较短，坏账计提较充分。由于公司大部分机票通过代理人销售，部分票款结算存在时滞，因此形成应收账款，但是 2007 年公司应收账款周转率为 31.94%，明显高于国内主要竞争对手水平（国航 18.17%，东航 22.46%），财务风险较低。

2005~2007 年公司其他应收款波动较小，基本保持稳定。截至 2007 年底，公司其他应收款账面余额为 11.01 亿元，其中 1 年以内的占 48.41%，1~2 年的占 35.69%，2~3 年的占 8.45%，3 年以上的占 7.45%。从应收账款类别看，单项金额重大的欠款占其他应收款的 43%，集中度较低。

2005~2006 年公司存货净额保持稳定，占流动资产比重为 20%左右。截至 2007 年底，公司存货净额为 12.13 亿元，占流动资产的比重下降为 13.80%，主要构成为航材消耗件，占公司存货的 92.46%。公司已按成本和可变现净值孰低计提存货跌价准备 4.58 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 31.94 次和 37.49 次，存货变现速度较快。

总体看，公司整体资产质量较高，资产构成符合航空运输业行业特征；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。

2. 现金流分析及预测

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398.87亿元和486.23亿元，受航空燃油价格上涨的影响，公司经营性现金流量增幅低于主营业务收入的增幅。2007年公司经营活动产生的现金流入规模为569.4亿元，较上年增长17.07%；现金流出规模为472.93亿元，较上年增长8.14%。2007年公司经营活动产生的现金流量净额为96.47亿元，比上年大幅增长了96.80%，经营性现金流状况良好。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101.18%、102.83%和101.23%，现金回流质量正常。

公司集中发展主营业务，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-48.06亿元，比上年的-55.65亿元减少7.59亿元，经营活动产生的现金流净额能够较好的覆盖投资支出需求，表明公司经营活动所产生的现金流量充裕，有能力进行资本性支出。同时，外部融资也是保证公司现金流运转正常的有效途径之一。

因公司资金需求较大，公司近年主要通过向银行借款融得资金。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年公司筹资活动产生的现金流入为312.24亿元，现金流出为345.05亿元，现金流量净额为-32.81亿元。

综合来看，公司经营性现金流净额增长较快，现金流状况正常。由于公司所从事的航空运输业务具有一定的垄断性和先付款后消费的特点，客观上保证了资金的回笼。所以，受行业特性的影响，公司主营收入的实现质量较高，主营业务产生现金流的可持续性较强，这有利于公司的稳定经营。

3. 短期偿债能力

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20.63%和17.79%，较年初的17.22%和13.83%有所上升，短期支付能力有所增强，但与其他航空运输类上市公司相比依然偏低（见表2）。

表2 航空运输类上市公司比率对比

航空公司	流动比率	速动比率
中国国航	33%	30%
东方航空	21%	18%
海南航空	74%	72%
上海航空	25%	21%

资料来源：公司提供

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，因此公司归还短期债务的能力较强，实际的短期偿债能力正常。2007年的公司经营现金流负债比率为22.65%，与上年的12.63%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。公司2007年筹资活动前现金流量净额为48.41亿元，对利息的保护能力为2.08倍。

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。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为20亿元，占2007年底合并短期债务的7.19%，占2007年底全部债务的5.42%，对公司现有债务影响较小。

以2008年3月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司合并资产负债率和全部债务资本化比率将分别由81.55%和70.75%上升至81.98%和71.82%。考虑到公司将先后发行两期短期融资券，发行

后公司资产负债率将上升为 82.29%，全部债务资本化比率将上升为 72.57%。总体看，公司债务负担符合航空类企业的特点，仍属正常水平。

截至 2008 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）41.59 亿元，为本次短期融资券发行额度的 2.08 倍，现金类资产对本期融资券的覆盖程度较高。

2007 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 569.40 亿元和 96.47 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 28.47 倍和 4.82 倍，经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券的保护能力较强。

公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2008 年 4 月底，公司在各银行和南航集团财务公司共获得授信总额为 839 亿元人民币和 23.13 亿美元，已使用 268.65 亿元人民币和 5.66 亿美元，尚有 570.35 亿元人民币和 17.47 亿美元未使用。公司拥有稳定的融资渠道和较大规模的未使用授信额度，间接融资渠道畅通。

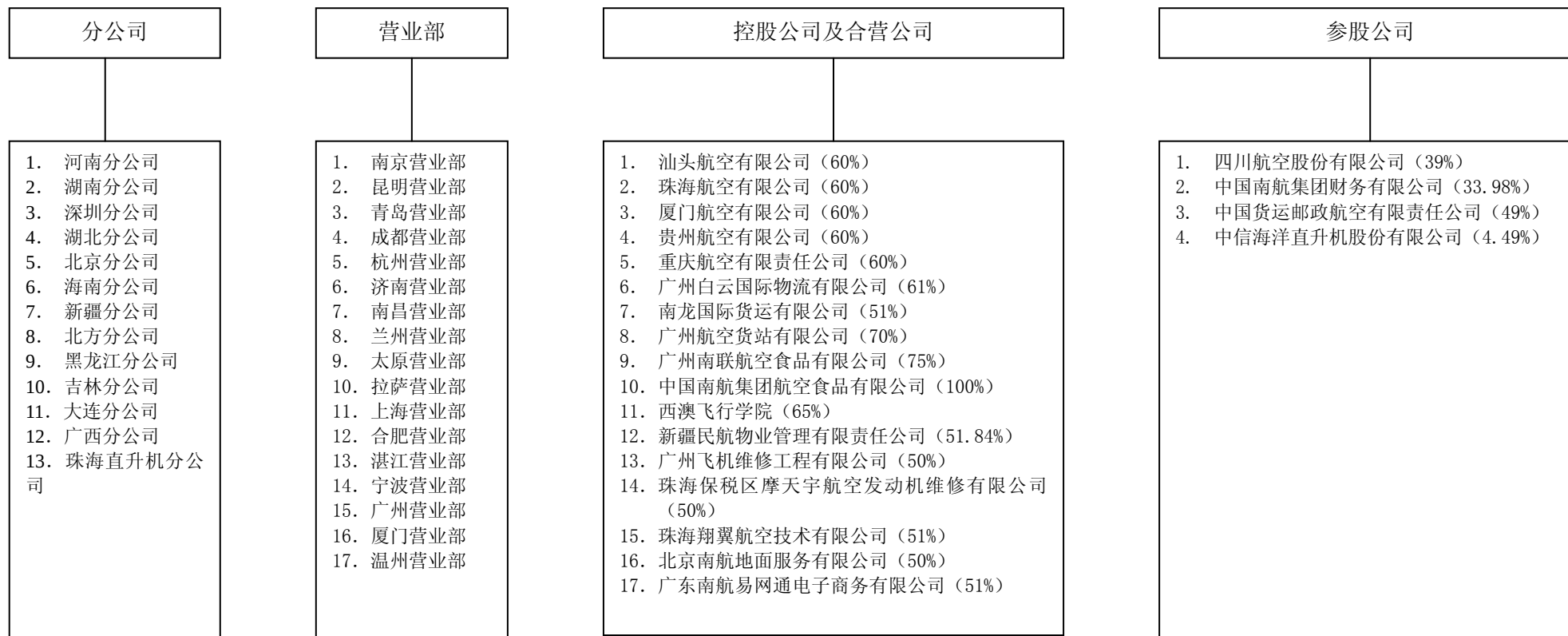
六、综合评价

公司自有资本实力相对较强，自有资本结构和财务结构基本保持稳定，但债务结构有待优化，短期偿债压力偏大。公司长期资产的比重高，资产流动性偏弱，但货币资金储备充裕，应收款项流动性较强，一定程度上弥补了公司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。公司主营业务较为突出，各项经营性资产运营情况良好，经营能力较强，且经营效益较好，并具有较好的成长性。公司经营性现金流量规模有所扩大，对流动负债的保护能力有所增强。公司授信额度充裕，融资渠道通畅。同时，航油价格的高位运行，以及未来几年资本支出较大将对公司业务运营产生一定影响。

总体看，公司主体信用风险较小。公司货币资金充足，经营活动产生的现金流入量对本

期短期融资券的保护能力较强。公司本期短期融资券到期不能偿付的风险小，安全性高。

附件 1 2007 年公司投资框架图



附表 2-1 2005~2006 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	313000.00	246200.00	-21.34
短期投资			
短期投资净额			
应收票据			
应收股利	400.00	0.00	-100.00
应收利息			
应收账款	169800.00	176600.00	4.00
其他应收款	99400.00	94000.00	-5.43
应收账款净额	269200.00	270600.00	0.52
预付账款	14400.00	36300.00	152.08
应收补贴款			
存货	147600.00	145800.00	-1.22
待摊费用	35000.00	44700.00	27.71
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			
流动资产合计	779600.00	743600.00	-4.62
长期投资			
长期股权投资	55100.00	61800.00	12.16
长期债权投资			
长期投资合计	55100.00	61800.00	12.16
合并价差			
长期投资净额	55100.00	61800.00	12.16
固定资产			
固定资产原值	7311200.00	7862300.00	7.54
减：累计折旧	1786400.00	2149000.00	20.30
固定资产净值	5524800.00	5713300.00	3.41
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	5524800.00	5713300.00	3.41
工程物资			
在建工程	72600.00	63300.00	-12.81
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	5597400.00	5776600.00	3.20
无形资产及其他资产			
设备购置预付款及租赁定金	726600.00	945800.00	30.17
长期应收款	1600.00	2900.00	81.25
无形资产	58000.00	72300.00	24.66
长期待摊费用	3600.00	2400.00	-33.33
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	789800.00	1023400.00	29.58
递延税项			
递延税项借项	8500.00	14200.00	67.06
资产总计	7230400.00	7619600.00	5.38

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）

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	1447800.00	2013600.00	39.08
应付票据	89600.00		-100.00
应付账款	322300.00	217900.00	-32.39
票证结算	141300.00	143600.00	1.63
预收账款			
代销商品款			
应付工资	14200.00	33700.00	137.32
应付福利费	7300.00	3900.00	-46.58
应付股利(利润)			
应交税金	40200.00	53300.00	32.59
其他应交款	82800.00	69300.00	-16.30
其他应付款	290300.00	248900.00	-14.26
预提费用	375600.00	429400.00	14.32
一年内到期的长期负债	524000.00	703400.00	34.24
其他流动负债			
流动负债合计	3335400.00	3917000.00	17.44
长期负债			
长期借款	1313000.00	1038100.00	-20.94
应付融资租赁款	1241800.00	1230700.00	-0.89
大修理准备	31500.00	80500.00	155.56
递延收益	65500.00	91700.00	40.00
应付债券			
长期应付款			
专项应付款			
住房周转金			
其他长期负债			
长期负债合计	2651800.00	2441000.00	-7.95
递延税项			
递延税项贷款	34000.00	37000.00	8.82
负债合计	6021200.00	6395000.00	6.21
少数股东权益	214100.00	217200.00	1.45
所有者权益			
实收资本	437400.00	437400.00	0.00
资本公积	589300.00	589800.00	0.08
盈余公积	69100.00	73200.00	5.93
未弥补亏损	-100700.00	-93000.00	-7.65
外币报表折算差额			
所有者权益合计	995100.00	1007400.00	1.24
负债及所有者权益合计	7230400.00	7619600.00	5.38

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	3905200.00	4704700.00	20.47
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	3905200.00	4704700.00	20.47
减: 主营业务成本	3429700.00	4040000.00	17.79
主营业务税金及附加	112900.00	132100.00	17.01
二、主营业务利润	362600.00	532600.00	46.88
加: 其他业务利润	17000.00	30100.00	77.06
减: 存货跌价损失			
营业费用	295300.00	297600.00	0.78
管理费用	209200.00	224200.00	7.17
财务费用	43900.00	102200.00	132.80
三、营业利润	-168800.00	-61300.00	-63.68
加: 投资收益	-20200.00	7600.00	-137.62
补贴收入	7700.00	14500.00	88.31
营业外收入	15200.00	73000.00	380.26
减: 营业外支出	11200.00	3200.00	-71.43
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	-177300.00	30600.00	-117.26
减: 所得税	-400.00	13600.00	-3500.00
减: 少数股东损益	2500.00	5200.00	108.00
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	-179400.00	11800.00	-106.58
加: 年初未分配利润	80600.00	-100700.00	-224.94
其他转入			
减: 合资企业提取奖福基金			
其他调整因素			
六、可供分配的利润	-98800.00	-88900.00	-10.02
减: 提取法定盈余公积	800.00	1,200.00	50.00
提取法定公益金	500.00	0.00	-100.00
其他			
七、可供股东分配的利润	-100100.00	-90100.00	-9.99
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(应付利润)			
转作股本的普通股			
其他			
八、年末未弥补亏损	-100700.00	-93000.00	-7.65

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	3951300.00	4837800.00	22.44
收到的租金			
收到的税费返还	2700.00	1800.00	-33.33
收到的其他与经营活动有关的现金	34700.00	22700.00	-34.58
现金流入小计	3988700.00	4862300.00	21.90
购买商品、接受劳务支付的现金	2815900.00	3829400.00	35.99
经营租赁所支付的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	406100.00	443200.00	9.14
支付的各项税费	111000.00	142400.00	28.29
支付的其他与经营活动有关的现金	64000.00	28100.00	-56.09
现金流出小计	3397000.00	4443100.00	30.79
经营活动产生的现金流量净额	591700.00	419200.00	-29.15
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	67200.00		
取得投资收益所收到的现金	2800.00	4100.00	46.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	22300.00	51200.00	129.60
收回购置固定资产所预付的定金	461800.00	203100.00	-56.02
收购海南有限的部分资产所收到的现金		3800.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	12400.00	5100.00	-58.87
现金流入小计	566500.00	267300.00	-52.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1195100.00	770500.00	-35.53
收购中国北方航空公司与新疆航空公司航空业务所支付的现金	195900.00		
收购海南有限的部分资产所支付的现金		500.00	
投资所支付的现金	13500.00	4700.00	-65.19
现金流出小计	1404500.00	775700.00	-44.77
投资活动产生的现金流量净额	-838000.00	-508400.00	-39.33
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(子公司)	7100.00		
发行债券所收到的现金			
借款所收到的现金	1844100.00	2540300.00	37.75
收到的其他与筹资活动有关的现金	5600.00	500.00	-91.07
现金流入小计	1856800.00	2540800.00	36.84
偿还债务所支付的现金	1450200.00	2268400.00	56.42
发生筹资费用所支付的现金			
分配股利或利润所支付的现金	174700.00	250000.00	43.10
偿付利息所支付的现金			
融资租赁所支付的现金			
支付的其他与筹资活动有关的现金			
现金流出小计	1624900.00	2518400.00	54.99
筹资活动产生的现金流量净额	231900.00	22400.00	-90.34
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-14400.00	-66800.00	363.89

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			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	-179400.00	11800.00	-106.58
加: 少数股东损益	2500.00	5200.00	108.00
减: 本期未确认投资损失			
计提的资产减值准备			
固定资产折旧	447200.00	462600.00	3.44
无形资产摊销	4600.00	4500.00	-2.17
长期待摊费用摊销	11700.00	4700.00	-59.83
递延收益摊销	-7000.00	-9500.00	35.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失(减:收益)	3200.00	-33300.00	-1140.63
待摊费用减少(减:增加)	-400.00	-9700.00	2325.00
预提费用增加(减:减少)	2900.00	41400.00	1327.59
固定资产报废损失			
财务费用	39300.00	96700.00	146.06
投资损失(减:收益)	20200.00	-7600.00	-137.62
递延税款贷项(减:借项)	-2700.00	-2700.00	0.00
存货的减少(减:增加)	4800.00	4600.00	-4.17
票证结算的增加	53900.00	2300.00	-95.73
应交税金增加	7800.00	13100.00	67.95
其他应交款	24100.00	-13500.00	-156.02
大修理准备增加	3,100.00	49,000.00	1480.65
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26,200.00	-9,700.00	-62.98
经营性应付项目的增加(减:减少)	182100.00	-190700.00	-204.72
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	591700.00	419200.00	-29.15
三、现金及现金等价物净增加情况			
货币资金的期末余额	313000.00	246200.00	-21.34
减: 货币资金的期初余额	327400.00	313000.00	-4.40
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-14400.00	-66800.00	363.89

附件 5-1 2006~2008 年 3 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	226400.00	382400.00	68.90	415100.00
交易性金融资产		200.00		800.00
应收票据		0.00		
应收账款	151600.00	198300.00	30.80	226000.00
预付款项	60300.00	59200.00	-1.82	67300.00
应收利息				
应收股利	3300.00	8600.00	160.61	8600.00
其他应收款	95200.00	109000.00	14.50	129100.00
存货	131500.00	121300.00	-7.76	121400.00
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	668300.00	879000.00	31.53	968300.00
非流动资产：				
可供出售金融资产	6900.00	36200.00	424.64	25800.00
持有至到期投资				
长期应收款	2900.00	2900.00	0.00	2900.00
长期股权投资	130600.00	128500.00	-1.61	129400.00
投资性房地产	20600.00	19700.00	-4.37	19600.00
固定资产	5608100.00	5820400.00	3.79	5701300.00
在建工程	959100.00	1133300.00	18.16	1312700.00
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	71300.00	85400.00	19.78	90600.00
设备租赁定金	78200.00	65900.00	-15.73	63600.00
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3800.00	6100.00	60.53	6100.00
递延所得税资产	67900.00	52900.00	-22.09	53200.00
其他非流动资产				
非流动资产合计	6949400.00	7366300.00	6.00	7420200.00
资产总计	7617700.00	8245300.00	8.24	8388500.00

注：2007 年财务报表按新会计准则编制，2006 年数据已做追溯调整，下同。

附件 5-2 2006~2008 年 3 月底资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月底
流动负债：				
短期借款	1990800.00	2131300.00	7.06	2243000.00
交易性金融负债	2600.00	500.00	-80.77	20900.00
应付票据				2100.00
应付账款	602800.00	717100.00	18.96	763200.00
票证结算	143600.00	188500.00	31.27	
预收款项				174200.00
应付职工薪酬	95400.00	159400.00	67.09	135400.00
应交税费	52600.00	119700.00	127.57	148200.00
应付利息	44800.00	48300.00	7.81	39800.00
应付股利				
其他应付款	252900.00	244100.00	-3.48	246600.00
一年内到期的非流动负债	696400.00	651200.00	-6.49	523300.00
其他流动负债				
流动负债合计	3881900.00	4260100.00	9.74	4296700.00
非流动负债：				
长期借款	1001800.00	907400.00	-9.42	955900.00
递延收益	79200.00	102700.00	29.67	
一年以上应付职工薪酬	30600.00	23000.00	-24.84	
应付债券				
长期应付款	1230700.00	1285800.00	4.48	1268200.00
专项应付款	80500.00	68300.00	-15.16	74200.00
预计负债				
递延所得税负债	98300.00	128900.00	31.13	123100.00
其他非流动负债				122400.00
非流动负债合计	2521100.00	2516100.00	-0.20	2543800.00
负债合计	6403000.00	6776200.00	5.83	6840500.00
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	437400.00	437400.00	0.00	437400.00
资本公积	589800.00	605400.00	2.64	598700.00
减：库存股				
盈余公积	60300.00	60300.00	0.00	60300.00
未分配利润	-66100.00	120100.00	-281.69	199700.00
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1021400.00	1223200.00	19.76	1296100.00
少数股东权益	193300.00	245900.00	27.21	251900.00
所有者权益（或股东权益）合计	1214700.00	1469100.00	20.94	1548000.00
负债和所有者权益（或股东权益）总计	7617700.00	8245300.00	8.24	8388500.00

附件 6 2006~2008 年 1-3 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1-3 月
一、营业收入	4725700.00	5587300.00	18.23	1430700.00
减: 营业成本	4080500.00	4738400.00	16.12	1262400.00
营业税金及附加	131000.00	157400.00	20.15	40400.00
销售费用	295800.00	358600.00	21.23	82100.00
管理费用	194900.00	183100.00	-6.05	43600.00
财务费用	63200.00	-45600.00	-172.15	-100600.00
资产减值损失	16500.00	21200.00	28.48	
加: 公允价值变动收益	-2600.00	2300.00	-188.46	-19800.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	14200.00	37300.00	162.68	4200.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	12200.00	18000.00	47.54	-1000.00
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	-44600.00	213800.00	-579.37	87200.00
加: 营业外收入	85400.00	80100.00	-6.21	15900.00
减: 营业外支出	2900.00	4600.00	58.62	900.00
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	37900.00	289300.00	663.32	102200.00
减: 所得税费用	15400.00	85400.00	454.55	17800.00
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	22500.00	203900.00	806.22	84400.00
其中: 归属于母公司所有者的净利润	20900.00	185200.00	786.12	79600.00
少数股东损益	1600.00	18700.00	1068.75	4800.00
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.05	0.42	740.00	0.18
(二) 稀释每股收益	0.05	0.42	740.00	-

附件 7-1 2006~2008 年 1-3 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 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	4841100.00	5656300.00	16.84	1373400.00
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	22500.00	37700.00	67.56	8400.00
经营活动现金流入小计	4863600.00	5694000.00	17.07	1381800.00
购买商品、接受劳务支付的现金	3761600.00	4022400.00	6.93	1053300.00
支付给职工以及为职工支付的现金	446400.00	532900.00	19.38	151900.00
支付的各项税费	137300.00	145600.00	6.05	39500.00
支付其他与经营活动有关的现金	28100.00	28400.00	1.07	23700.00
经营活动现金流出小计	4373400.00	4729300.00	8.14	1268400.00
经营活动产生的现金流量净额	490200.00	964700.00	96.80	113400.00
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		12700.00		6000.00
取得投资收益收到的现金	9800.00	15800.00	61.22	1900.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	49000.00	45300.00	-7.55	
收购海南有限的部分资产收到的现金	3800.00			
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		7400.00		
收到其他与投资活动有关的现金	4800.00	7300.00	52.08	1900.00
投资活动现金流入小计	67400.00	88500.00	31.31	9800.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	619100.00	562300.00	-9.17	195600.00
投资支付的现金	4800.00	1000.00	-79.17	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		5800.00		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	623900.00	569100.00	-8.78	195600.00
投资活动产生的现金流量净额	-556500.00	-480600.00	-13.64	-185800.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
子公司吸收少数股东投资收到的现金		24000.00		
取得借款收到的现金	2498400.00	3098400.00	24.02	1035100.00
收到其他与筹资活动有关的现金	500.00	0.00	-100.00	56700.00
筹资活动现金流入小计	2498900.00	3122400.00	24.95	1091800.00
偿还债务支付的现金	2238600.00	3164100.00	41.34	913600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	257700.00	286400.00	11.14	73100.00
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	2496300.00	3450500.00	38.22	986700.00
筹资活动产生的现金流量净额	2600.00	-328100.00	-12719.23	105100.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
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	-63700.00	156000.00	-344.90	32700.00
加: 期初现金及现金等价物余额	290100.00	226400.00	-21.96	382400.00
六、期末现金及现金等价物余额	226400.00	382400.00	68.90	415100.00

附件 7-2 2006~2007 年现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	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	22500.00	203900.00	806.22
资产减值准备			
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	499900.00	554900.00	11.00
投资性房地产折旧或摊销			
无形资产摊销	4500.00	3000.00	-33.33
长期待摊费用摊销	4700.00	500.00	-89.36
递延收益摊销	-6100.00	-9300.00	52.46
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)	-33300.00	-13000.00	-60.96
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	2600.00	-2300.00	-188.46
资产减值损失	16500.00	21200.00	28.48
财务费用(收益以“-”号填列)	57800.00	-51600.00	-189.27
投资损失(收益以“-”号填列)	-14200.00	-37300.00	162.68
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	900.00	39200.00	4255.56
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)	-6600.00	700.00	-110.61
票证结算的增加	2300.00	44900.00	1852.17
应交税金的增加	11600.00	67100.00	478.45
大修理准备的(减少)/增加	50400.00	-12200.00	-124.21
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-7000.00	-2100.00	-70.00
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-116300.00	156000.00	-234.14
其他			
经营活动产生的现金流量净额	490200.00	964700.00	96.80
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	226400.00	382400.00	68.90
减: 现金的期初余额	290100.00	226400.00	-21.96
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-63700.00	156000.00	-344.90

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2006 年调整	2007 年
经营效率				
销售债权周转次数(次)	23.74	27.16	29.41	31.94
存货周转次数(次)	23.87	27.54	29.24	37.49
总资产周转次数(次)	0.58	0.63	0.64	0.70
盈利能力				
营业利润率(%)	9.29	11.32	10.88	12.38
总资本收益率(%)	-0.19	5.40	4.76	8.47
净资产收益率(%)	-18.03	1.17	1.85	13.88
财务构成				
长期资本化比率(%)	30.05	21.80	20.42	17.59
全部资本化比率(%)	77.23	78.85	75.24	71.53
资产负债比率(%)	83.28	83.93	84.05	82.18
偿债能力				
流动比率(%)	23.37	18.98	17.22	20.63
速动比率(%)	18.95	15.26	13.83	17.79
EBITDA 利息倍数(倍)	2.66	2.96	3.56	4.60
全部债务/EBITDA(倍)	7.54	5.04	4.91	3.44
现金流				
现金收入比(%)	101.18	102.83	102.44	101.23
利润现金比率(%)	-3.30	35.53	2178.67	473.12
本期债项偿债能力				
经营现金流动负债比率(%)	17.74	10.70	12.63	22.65
现金偿债倍数(倍)	1.57	1.23	1.13	1.91

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
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期短期融资券到期偿还额

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
 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 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国南方航空股份有限公司 2008 年第一期 20 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中国南方航空股份有限公司(以下简称“南航股份”)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。南航股份如发生重大变化,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股份的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现南航股份出现重大变化,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债券的信用等级。

如南航股份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,直至南航股份提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本南航股份网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送南航股份、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零八年七月九日

