

信用等级公告

联合[2008] 201 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
企业主体长期信用等级为
 AA^+

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

企业主体长期信用评级分析报告

评级结果: AA⁺
评级展望: 稳定
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
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	--
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
流动比率(%)	23.37	17.22	20.63	22.54
全部债务/EBITDA(倍)	7.54	4.91	3.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.66	3.56	4.60	--

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; 2006 年数据为追溯调整数据; 2008 年 3 月数据未经审计。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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国南方航空股份有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内综合实力较强的航空三巨头之一, 其资产规模、竞争实力、航线资源、基地数量、综合管理、运营控制能力、融资能力等方面有显著优势。联合资信也注意到中国航空市场竞争日趋激烈、航油价格高位运行和公司未来持续的大规模资本支出等因素对公司未来发展的影响。

中国航空运输业发展前景较好, 预计公司所拥有的资源优势将维持其在行业内的竞争地位, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 中国国民经济的持续快速增长、居民收入增加为民航运输业快速发展提供了有利保障。

2. 公司是中国最大的航空公司之一, 综合管理和运营控制能力较强, 在行业中处于领先水平。

3. 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居国内第一, 特别是在国内市场上, 具有明显的竞争优势。

4. 人民币升值的预期将继续增加公司的汇兑收益和经常性收益, 有利于其战略转型的实施。

5. 公司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。

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, 未来民航运输业竞争更加激烈。

2. 目前航油价格高位运行且具有较强的波动性，给公司盈利水平提高带来较大的不确定性影响。

3. 公司债务负担重，债务结构不够合理，短期债务压力较大。

4. 未来几年持续的大规模资本支出将使公司的资金需求持续保持高位，公司面临一定的资金压力。

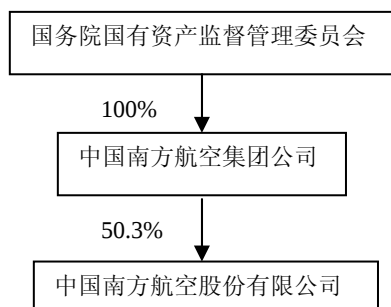
信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国南方航空股份有限公司（南航股份）构成委托关系外，联合资信、评估人员与南航股份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南航股份提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 南航股份企业主体长期信用等级自 2008 年 7 月 9 日至 2009 年 7 月 8 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内南航股份的主体长期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国家股权权利。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，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。

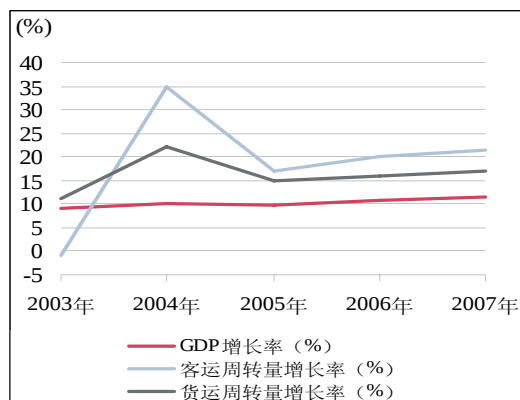
二、行业分析

1. 行业现状

行业处于景气上升周期

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。（见图 2）

图 2 中国民航运输业增长率和 GDP 增长率比较



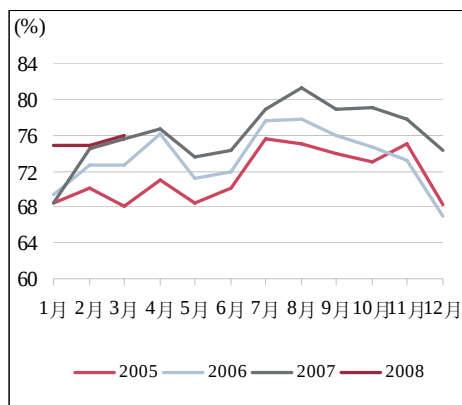
数据来源：WIND 资讯

客运市场量增价涨 货运市场份额下降

从客运市场看，2007 年 8 月，民航总局基于安全考虑颁布了关于调控航班总量、航空运输市场准入和运力增长的通知，对运力过快增长的抑制客观上使得客座率和票价得到了有力支撑。2005~2006 年，民航可用座位数的增幅分别为 15.2% 和 12.5%，而同期民航旅客周转量的增幅分别为 14.7% 和 15.4%。运力供应的偏紧使得行业呈现量增价涨的局面，2005~2007 年中国民航客座率水平大幅度提升，复合增长率超过 4%（见图 3）。而国内航线综合票价指数自 2006 年 8 月以来也有明显的提升（见图 4）。从单位客公里指标看平均票价，2007 年三大航空公司均有

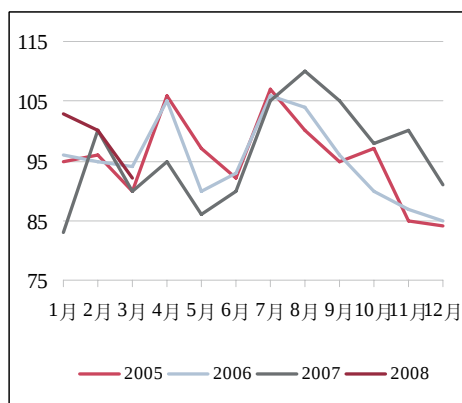
2%~5%的提升。

图3 中国民航业客座率变化情况
(2005-2008年1Q, 单位: %)



资料来源: 中国民用航空

图4 中国民航国内航线综合票价指数
(2005-2008年1Q)



资料来源: 中国民用航空

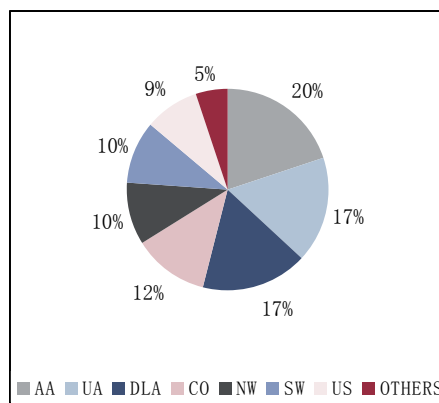
从货运市场来看,“十五”期间中国民航国际货运量年均增长 8.4%,略低于国内货运量增幅 1.3 个百分点。自 1996 年开始中国民航国际货运市场份额逐年下降,由 1995 年的 65.6%降至 2007 年不到 25%。2006 年,在中国民航国际货运集散中心的华东地区和浦东机场,外航占了 75.8%和 74.5%,为中方的 3 倍。此外,在国际货运业务中,高价位的快件、包裹、电子元器件货运亦由外航垄断。

“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

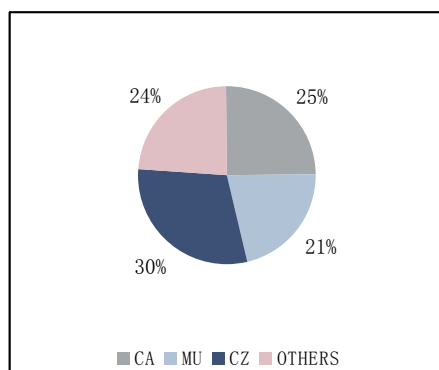
76%的市场份额,而美国国内航空市场由 7 家实力相仿的航空公司共同参与竞争。高市场集中度有助于中国航空公司在特定的客座率水平下对价格具有更强的话语权(见图 5、图 6)。

图5 2007年美国航空市场竞争格局



资料来源: CEIC

图6 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%

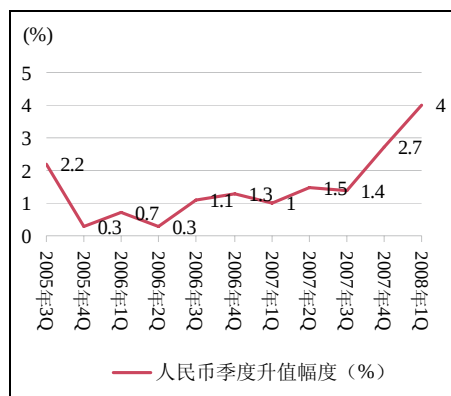
资料来源：民航航班时刻管理暂行办法

人民币升值加速盈利水平上升

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，人民币加速升值趋势明显，已累计升值 16%。2005、2006 和 2007 年分别升值 2.49%、3.28%和 6.41%，而 2008 年第一季度就已经升值 4%。（见图 7）

目前，人民币仍保持与美元的升值趋势。人民币升值对航空公司的影响如下：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汇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财务费用，甚至成为财务收益；飞机使用权成本（指折旧+经营租赁租金+财务费用）也会迅速降低，回报率大幅上升。三是升值带来消费升级和出境游增加，推动航空公司盈利水平上升。

图 7 人民币季度升值幅度
(2005 年 3Q-2008 年 1Q)



资料来源：Bloomberg

2. 行业关注

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。

油价高企使航空成本压力加大

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扰动因素。2003 年以来，国际原油价格一路攀升，屡创历史新高，美元贬值导致的国际资金对大宗商品的追逐则进一步推高了油价。从 2005 年开始，国内航煤价格的调整就一直滞后于国际价格；2008 年一季度，新加坡航空煤油价格同比上涨了 58%，而国内航空煤油价格仅同比上升 9.9%（见表 2）。由于国际市场油价持续大幅度攀升，国内成品油与原

油价格倒挂矛盾加剧，国家发改委宣布自 2008 年 6 月 20 日起将汽油、柴油价格每吨提高 1000 元，航空煤油价格每吨提高 1500 元。

航空业长期来看虽然本身是微利行业，但其所创造的社会经济效益规模巨大，国家在有所管制的同时也给予了相当的补助和扶持。根据国家发改委、民航局下发的文件，从 2008 年 7 月 1 日起，800 公里以下国内航段，燃油附加费由原来的 60 元上涨至 80 元；800 公里

以上国内航段，燃油附加费由原来的 100 元上涨至 150 元。根据测算，本次上调后仅能覆盖 50% 左右航油上涨成本，且现国内航油出厂价格比新加坡价格仍低 20%，未来仍有上调的预期。

虽然国内航空客座率、票价仍然会持续上升，但要抵消用油成本的上升并实现主业盈利的大幅增长是相当困难的，高油价将成为阻碍航空公司盈利增长的重要因素。

表 2 国内外航空煤油价格的比较（2001~2008 年 1Q）

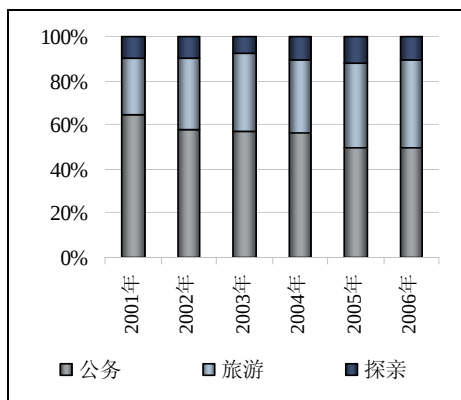
航油价格	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 1Q	01-07 年 复合 增长率	08 年 1Q 同 比增长
国内价格 (元 / 吨)	2569	2922	3187	3833	4813	5732	5819	6410	14.60%	9.90%
新加坡航煤价 格(美元 / 桶)	28.3	28.1	32.9	47.5	67.9	80.5	86.8	114.0	20.50%	58.20%

资料来源：Bloomberg

3. 发展趋势

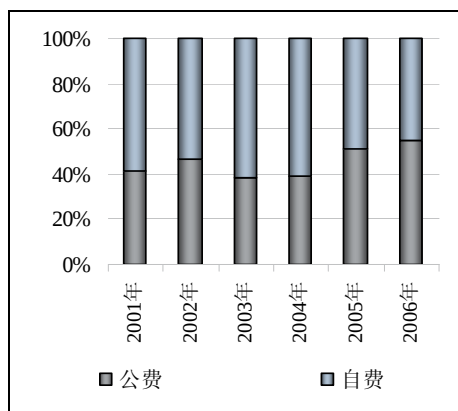
需求方面看，国内居民收入的增长是国内民航旅客需求增长的最主要动因。2001~2006 年民航旅客旅游出行比重、自费比重均在逐步上升（见图 8、图 9）。预计该趋势在未来几年仍将持续。

图 8 中国航空旅客旅行目的结构变化



资料来源：中国民航总局航空安全技术中心

图 9 中国航空旅客消费性质结构变化

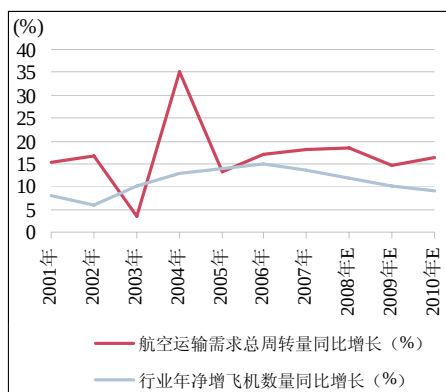


资料来源：中国民航总局航空安全技术中心

供给方面看，经过 2004~2006 年行业大规模运力扩张之后，受制航空基础设施和人力资源约束，航空运力扩张速度在“十一五”中后期将逐步放缓，成为支撑行业飞机利用率和营运效率提升的重要支持因素。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，全行业机队规模达到 1580 架左右。虽然近几年订购的大量飞机开始逐步到位，但是大量从 1990 年前后（1991~

1995 是中国航空运力增长的上一个高峰期)开始投入使用的飞机将逐步退出,预计 2008~2010 年总的净运力增加仍然会小于需求的增长,航空公司的客座率和收益率将会继续得到提升。

图 10 “十一五”期间行业供求关系分析



资料来源：中国民航总局

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所受影响较小,仍将保持一个高位运行的市场状态。

总体看,在宏观经济良性增长的背景下,目前规模已居全球第二的中国航空市场仍有巨大的增长空间。2008 年北京奥运会和 2010 年上海世界博览会都将是中国航空业的黄金收获季节,未来几年将是中国航空运输业的加速发展时期。

三、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 08 年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,稳居第三,依然远超过海南航空、上海航空等二线航空公司。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 3)

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 3 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	9.50
货邮运输量（万吨）	110.40	87.20	94.01	19.78	32.74	13.93
飞机平均日利用率（小时/天）	9.92	9.41	9.80	--	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

公司目前共有高管 15 人，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：公司董事长刘绍勇先生，50 岁，硕士研究生学历，一级飞行员，曾任中国东方航空有限公司总经理、民航总局副局长；公司总经理司献民先生，51 岁，曾任中国南航集团北方公司党委书记。

截至 2007 年底，公司共有在职员工 45474 人，其中长期合同工为 36224 人，短期合同工 9250 人。按岗位构成划分，飞行人员占 10.85%；乘务人员和安全员占 19.76%；机务维修人员占 15.79%；市场营销人员占 14.64%；地面服务人员占 6.63%；航务人员占 3.72%；财务结算人员占 3.86%；计算机技术人员占 1.61%；其他人员占 23.13%。按学历划分，研究生及以上学历占 1.68%，本科学历占 36.18%，专科学历占 37.22%，中专（含职业技校）学历占 10.08%，高中及以下学历占 14.84%。

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、机务维修、市场营销等一线生产人员占比较高。

3. 技术水平

2005~2007 年，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。

公司机务维修实力雄厚，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，公司与德国 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；公司保障体系完善，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，并连续 3 年入选中国企业信息化 500 强。

公司是国内首家采用各机型成本指数飞行的航空公司。民航总局公布从 2007 年 12 月 22 日起正式实施新的飞行高度层垂直间隔配备方法（RVSM）。公司从 2007 年底开始完全按照新的 RVSM 运行。根据美国和欧洲实施 RVSM 运行的数据，实施 RVSM 后平均燃油消耗可降低 1%左右，可有效减少排放，保护环境。

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、重庆市场份额居第一位。

公司继续推进“双枢纽”网络运行战略的实施，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。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

2007 年，公司广州总部采用的所得税税率为 18%，其所属 3 家子公司（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 号文及（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。

公司已根据中国政府与境外政府订立的航空协定获豁免境外航空业务税项，故在 2007 年没有对任何境外税项取准备。

四、公司管理

1. 公司治理

公司是中国最大的航空运输企业之一，并在上海、香港、纽约三地上市，经多年发展已经建立了比较完善的法人治理结构和科学的内部管理制度。

公司按《公司法》、《证券法》等相关法律法规的规定建立了股东大会、董事会和监事会议事制度。股东大会为公司的权力机构，董事会是股东大会的执行机构，监事会为公司的内部监督机构，总经理负责公司的日常经营与管理工作。目前公司董事会成员 12 人，其中独立董事 4 人，董事会下设战略决策委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会以及提名委员会；公司监事会成员 5 人，由股东代表监事和职工代表监事组成，股东代表监事由股东大会选举和罢免，职工代表监事由公司职工民主选举产生。公司法人治理结构较为完善。

2. 管理水平

公司结合部门和行业系统的内部控制规定，建立健全了适合民航运输企业生产经营特点和要求的内部控制制度并组织实施。

在资金管理方面，公司建立了严格的银行账户管理规定，实行“收支两条线”集中管理公司资金。公司重视利率、汇率风险并制订有相应的保值方案且已获得主管部门批准。公司

建立了预算管理制度，所有经营活动均纳入预算进行管控。

在关联交易管理方面，公司严格按照上市地上市规则要求进行关联交易控制。公司监控关联交易最新变化，能及时预警并根据交易所要求提出调整方案。在关联交易披露时，通过相关业务部门和财务部门双重把关，确保关联交易披露的真实、准确和完整。

在人事管理方面，公司对从业人员有统一的岗位资格管理制度，并对员工管理制订有明确的聘任、晋升、培训、激励、考核及奖惩制度。

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，公司扎实推进了 SMS 体系建设。2007 年，公司完成运输飞行 106.6 万小时，发生公司责任飞行事故征候 6 起，事故征候万时率为 0.056，同比降低 12.5%，低于全民航 0.095 的平均水平；公司连续 162 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”。

3. 对下属子公司的管理

公司对控股子公司和具有重大影响的参股公司实施重点管理控制。通过严格执行投资立项程序，完善被投资企业公司治理，建立董事、监事、高管委派制，重大经营及财务数据报告等制度，及时准确掌握投资企业动态。公司还委托中介对投资企业开展专项审计及年终审计等。

总体看，公司管理制度健全，实施有效，综合管理水平较高。

五、公司经营

1. 经营概况

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。

2005~2007 年，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，主营业务利润率（营业利润率）水平逐年上升，分别为 9.29%、10.88%和 12.38%；其中客运收入逐年增加，2007 年为 510.49 亿元，较 2006 年增长 19.37%，占公司业务收入的 91.37%，占比逐年提高；相应货运及邮运收入虽有所上升，但占比略有下降。（见表 4）

综合看，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，全球排名第 4 位。

表 4 2005~2007 年公司主营业务变动情况（单位：亿元）

类别	2005 年		2006 年		2007 年	
	主营业务收入	占比（%）	主营业务收入	占比（%）	营业收入	占比（%）
客运	353.63	90.55	427.64	91.54	510.49	91.37
货运及邮运	33.76	8.64	36.22	7.75	37.85	6.77
航空业务其他	--	--	--	--	3.99	0.71
其他	3.13	0.80	3.28	0.70	6.40	1.15
合计	390.52	100.00	467.14	100	558.73	100.00

资料来源：公司年报

2005 年底，南航集团提出战略转型目标，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，加快了公司的国际化进程。

从客运业务来看，2005~2007 年公司客运运力逐年增长，从 2005 年的 883.61 亿座公里增长到 2007 年的 1097.34 亿座公里，年均增长率 11.45%；客座率也逐年上升，2007 年为 74.5%，但比行业客座率 76.4%（中国民用航空数据）的水平略低；市场份额三年来基本维持在 30%的水平。（见表 5）

表 5 2005~2007 年公司客运能力

项目	2005 年	2006 年	2007 年
客运运力（亿座公里）	883.61	970.59	1097.34
旅客运输量（万人）	4412	4921	5690
旅客周转量（亿人公里）	619.24	695.83	817.28
客座率（%）	70.1	71.8	74.5
民航旅客总周转量（亿人公里）	2044.93	2370.66	2791.73
市场份额（%）	30.3	29.4	29.3

资料来源：公司提供

从货运业务来看，2005~2007 年公司货邮运输量和周转量都逐年增长，年均增长率分别为 6.1%和 5.5%；载运率也有所提高，但是公司货运市场份额却逐年下降，从 2005 年的 22.4%下降到 2007 年的 17%。（见表 6）

表 6 2005~2007 年公司货邮运能力

项目	2005 年	2006 年	2007 年
货邮运输量（万吨）	77.46	81.87	87.20
货邮周转量（亿吨公里）	17.66	18.69	19.73
载运率（%）	63.4	63.9	65.3
民航货运总周转量（亿吨公里）	78.89	94.28	116.39
市场份额（%）	22.4	19.8	17.0

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，南航订购 5 架空客 A380 超大型飞机。2005 年 8 月，南航购买 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，南航订购 6 架波音 777 货机，货运发展迈出全新步伐。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；引进开发了收益管理系统、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。

2. 经营效率

近三年公司资产总额年均增长 6.81%，其中权益类资产年均增长 11.09%，负债合计年均增长 5.94%，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，2007 年同比增长了 8.06 倍。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，2007 年，这三项指标分别为 0.70 次、37.49 次和 31.94 次，与同行业企业相比，公司经营效率较高。

3. 未来发展

南航的总体发展战略是致力于做大、做强航空运输主业；在不分散主业资源的前提下，培育若干个与主业相关的新的经济增长点，使主辅业相互促进，协调发展，形成主业竞争优势突出，相关辅业投资回报率高、成长性良好的经营格局。

从长期看，“十一五”期间公司业务重点仍在国内市场，尤其是广州、北京和上海三个城市。公司仍将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”期间公司将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。

从短期看，2008 年公司在客运方面将积极利用航线网络 and 市场份额等方面的优势，发挥规模效应，不断提高市场竞争力，对涉及枢纽、主干线、大机型的 120 条航线实行集中统一排班，提高飞机日利用率，继续坚持“旺季提高日利用率做足收入、淡季控制利用率减少亏损”这一策略的前提下，将日利用率同比提高 0.13 小时，达到 9.51 小时；在货运方面将致力于提高货运腹舱收入，控制货机亏损：一是明晰货运发展战略，加大货运资源整合和系统管理力度，上半年完成货运 PPM 合资项目，年内加入天合货运联盟；二是进一步发挥腹舱运力和国内网络优势，提高腹舱收入和吨公里收入水平，

收入达到 26.21 亿元,吨公里收入水平达到 1.98 元。此外公司还将通过加强和细化财务管理和预算管理,加强成本控制,推进航油套期保值等金融衍生品的研究和利用,不断提高公司的盈利能力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2005 年~2007 年财务报告均经毕马威华振会计师事务所审计,分别出具了标准无保留意见审计结论;公司 2008 年第一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。

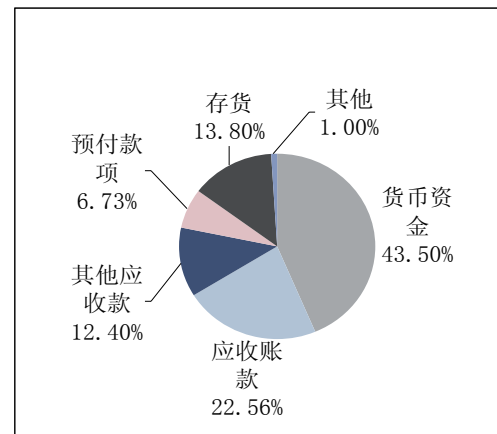
截至2007年底,公司合并资产总额824.53亿元,所有者权益146.91亿元;2007年实现营业收入558.73亿元,净利润20.39亿元;经营活动产生的现金流量净额为96.47亿元,现金及现金等价物净增加额为15.6亿元。公司2005~2008年3月财务数据和主要计算指标见附件3~附件9。

2. 资产质量

2005~2007 年,公司资产规模不断扩大,2006 年同比增长 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 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 11.54%,非流动资产占 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 年期初的 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 11)

图 11 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 18.20%为外币,存在一定的汇率风险。

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%,坏账准备计提比例为 1%,坏账准备计提较充分。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

流动资产的 19%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 13.8%，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。

截至 2007 年底，公司固定资产原值为 839.41 亿元，比期初的 771.20 亿元增加了 68.21 亿元。截至 2007 年底，公司计提固定资产累计折旧 256.28 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，飞机（包括自置和以融资性租赁持有的）账面余额为 630.48 亿元，占固定资产比重为 75.11%，比年初的 569.04 亿元增长 61.44 亿元，其中 43.4 亿元是以融资租赁方式购入。

截至 2007 年底，公司在建工程 113.33 亿元，其中主要为购买飞机的预付款 100.72 亿元，资金来源依靠银行贷款解决，预计未来资本支出规模还将增加。2007 年，公司将 9 架飞机于飞机交付前出售予第三方并随即以经营租赁的方式租回，并把飞机预付款及相关资本化利息转出，以确认该售后回租交易的净损益。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 2007 年底，公司无形资产原值 7.8 亿元，累计摊销 1.3 亿元，账面价值 6.5 亿元，主要是土地使用权 5.04 亿元，电脑软件 1.46 亿元。

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 146.91 亿元，比期初增长了

20.94%，其中归属于母公司的权益 122.32 亿元，少数股东权益 24.59 亿元。公司所有者权益以资本公积（占比 49.49%）和实收资本（占比 35.76%）为主，资本公积主要为股本溢价，所有者权益稳定性较好。

近年公司为了增强市场竞争力，公司通过自购和融资租赁的方式购置了大量飞机，从而使公司目前处于较高的负债经营状态。从负债结构看，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 677.62 亿元，其中流动负债占 62.87%，非流动负债占 37.13%；截至 2008 年 3 月底，公司负债总额为 684.05 亿元，其中流动负债占 62.81%，非流动负债占 37.19%。公司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 426.01 亿元，比期初增长 9.74%，以短期借款（占 50.03%）、应付账款（占 16.83%）和一年内到期的非流动负债（占 15.29%）为主。短期借款主要由信用借款 206.56 亿元构成。

截至 2007 年底，公司非流动负债合计 251.61 亿元，以长期借款（占 36.06%）、长期应付款（占 51.10%）为主。公司 2007 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，在目前人民币加速升值的强劲趋势下，未来公司的汇兑净收益有望进一步扩大。由于飞机的购买方式可以分为自购和融资租赁，公司长期借款中的抵押借款 71.81 亿元和信用借款 37.65 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。

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 82.18%，全部债务资本化比率为 71.53%，长期

债务资本化比率为17.59%，公司整体债务负担偏重。

4. 盈利能力

近三年，公司营业收入稳定增长，2006年和2007年分别同比增长20.47%和18.23%。2005~2006年公司主营业务利润率从9.29%上升到11.32%；2007年公司营业利润率为12.38%，盈利能力有所提高。2007年底，公司完成营业收入558.73亿元，较2006年增加86.16亿元。2007年公司实现净利润20.39亿元，比2006年的2.25亿元增长了8.06倍。公司业绩持续增长主要受益于国内宏观经济持续向好、市场需求稳步上升、人民币兑美元持续升值等因素的影响。

从营业成本看，公司营业成本为473.84亿元，较2006年增长16.10%，主要由于航油成本、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38.9%，较2006年增长13.10%，主要由于飞行小时增长使耗油量增加以及平均航油价格较2006年上涨。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，提价方案遭遇市场竞争压力较大。

从期间费用来看，销售费用为35.86亿元，较2006年增长21.20%，主要由于收入增长带来的销售佣金等支出增加；管理费用为18.31亿元，较2006年下降6.10%，主要由于员工内退费用的减少所致；财务费用为-4.56亿元，较2006年减少10.88亿元，主要由于人民币升值，汇兑收益增加12.83亿元所致。

从利润构成看，2007年公司营业利润为人民币21.38亿元，2006年的营业亏损为人民币4.46亿元，扭亏增盈人民币25.84亿元。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，因此随着人民币的不断升值，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12.32亿元和15.07亿元，呈上升趋势；2007年若剔除汇兑收益27.75亿元，公司实际亏损6.37亿元。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。2007年，公司实现营业外收入8.01亿元，有3.29亿元是补贴收入（主要是各地政府给予的无附加限制条件的若干航线补贴及其他航空业发展补贴收入），对公司净利润影响较大。

2007年底，公司净资产收益率和总资本收益率分别为13.88%和8.47%，较2006年的1.85%和4.76%分别高出12.03个百分点和3.71个百分点，公司整体盈利水平有所上升。

总体来看，公司业务运营状况较好，盈利能力良好，但由于2007年净利润主要来源于汇兑收益，盈利存在一定不稳定性。

5. 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年公司流动比率和速动比率分别为20.63%和17.79%，较2006年的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8）。

表8 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%
南方航空	21%	18%
上海航空	25%	21%
海南航空	74%	72%

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正常。2007年末公司经营现金流动负债比率为22.65%，较2006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。

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，公司总体债务压力有所下降。2007年底公司EBITDA利息倍数为4.60倍，比2006年的3.56倍有所上升；全部债务/EBITDA为3.44倍，比2006年的4.91倍有所下降。航空企业的EBITDA一般主要由折旧和利息支出构成。近年来公司折旧和利息支出均保持了较快的增长速度，2007年比2006年分别增长了11.00%和10.47%，成为拉动EBITDA增长的重要因素。2007年，公司利润总额同比增长了663.32%，也促使EBITDA大幅增长。总体看，公司利息偿还能力正常。

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。

根据授权，公司董事会于2007年12月5日批准为2007年度自费生飞行员培训费贷款提供连带责任担保，贷款金额为9085.8万元人民币。截至2007年底，银行尚未向自费生飞行员发放贷款；公司无其他正在履行担保责任的对外担保，或有负债的损失风险相对较小。

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。另外，公司目前货币资金充裕，债务偿还能力较强。

六、综合评价

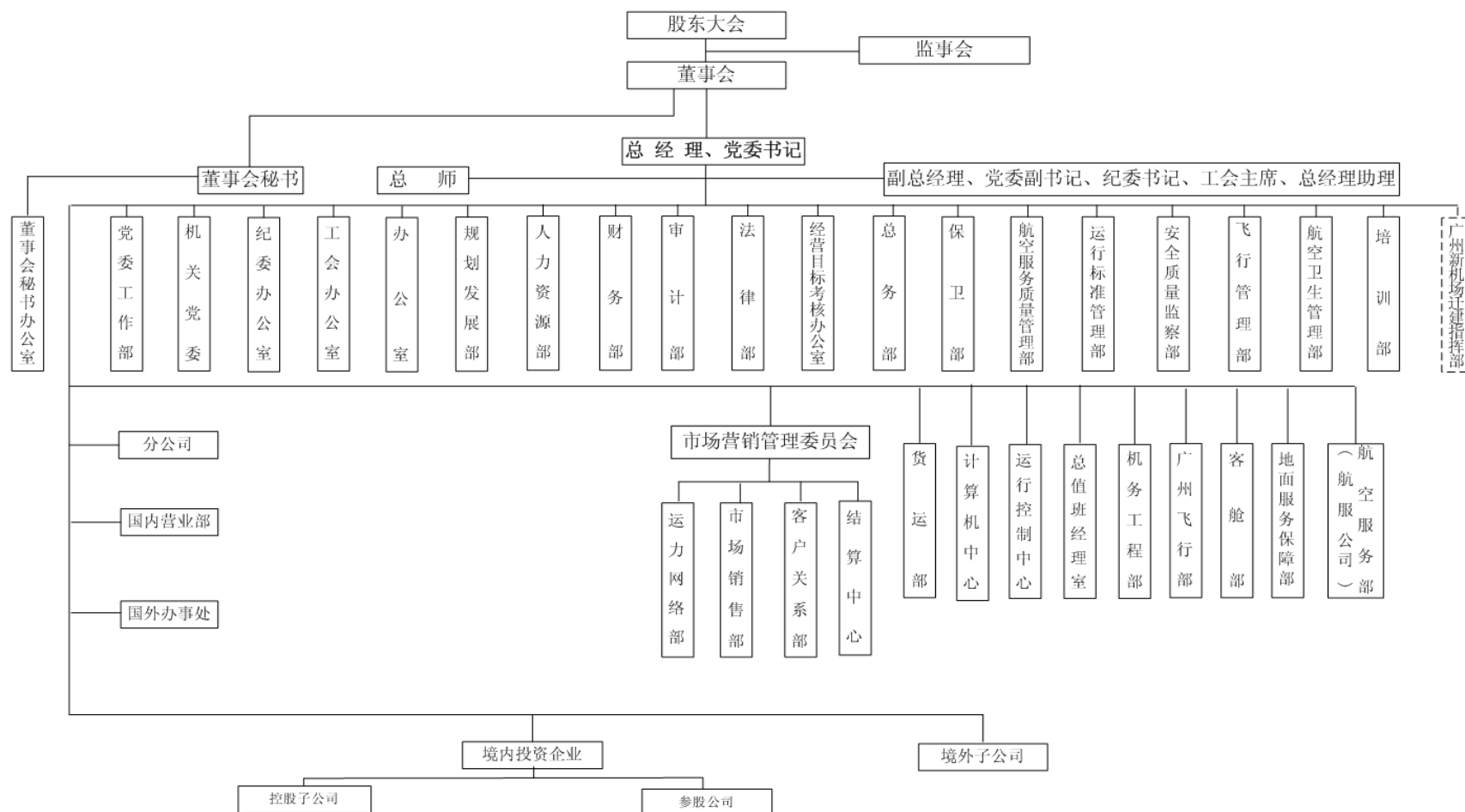
目前中国民航运输业还处于成长期，在国内宏观经济持续向好、市场需求稳步上升，人民币汇率继续走强的前提下，民航运输业的发展还将进一步加快。

公司是中国综合实力较强的航空三巨头之

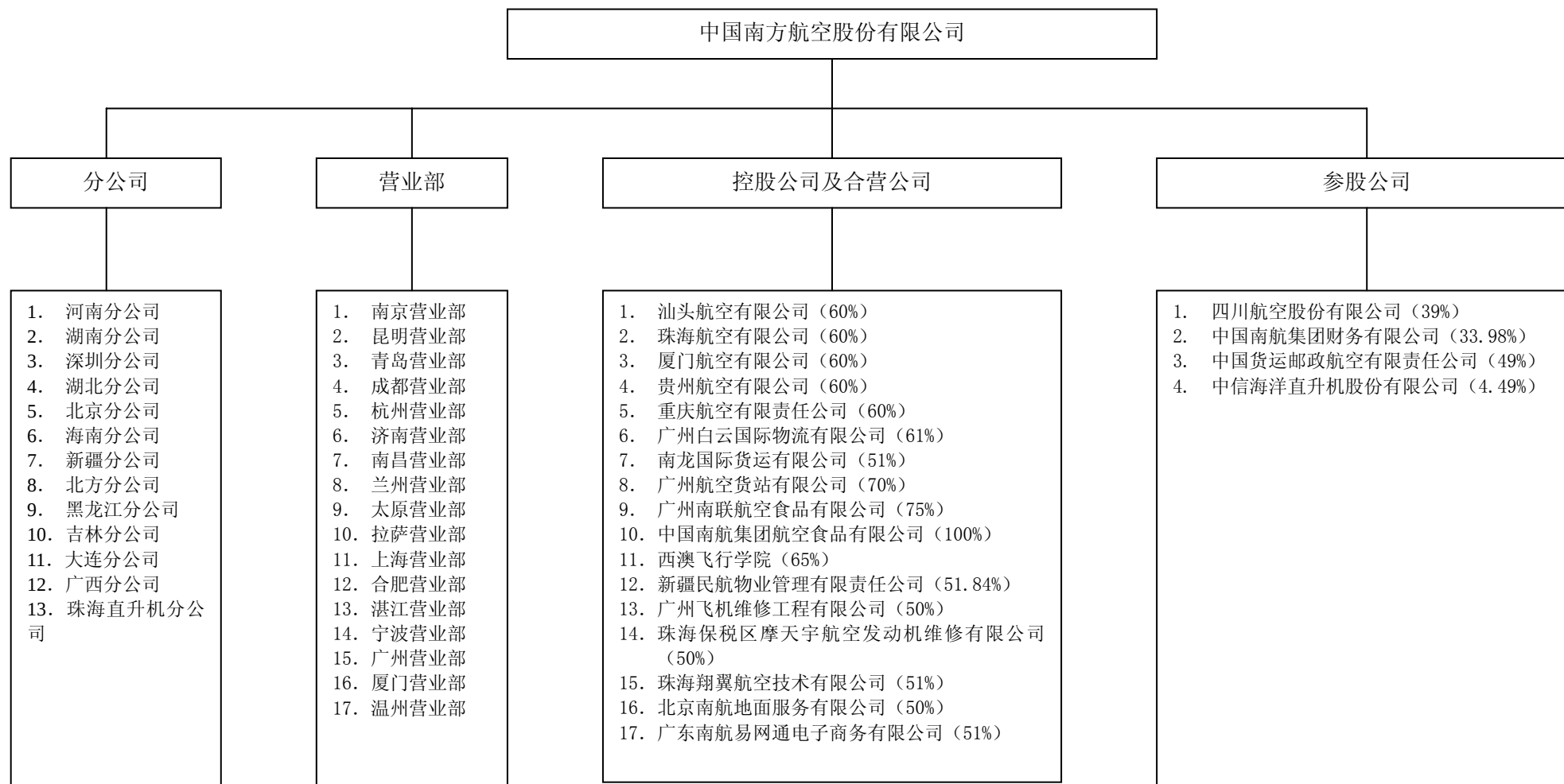
一。目前，公司自有资本实力相对较强，自有资本结构和财务结构基本保持稳定，但债务结构不尽合理，短期偿债压力偏大。公司长期资产的比重高，资产流动性偏弱，但货币资金储备充裕，应收款项流动性较强，一定程度上弥补了公司资产流动性不足的缺陷。同时，公司资产质量较好，资产损失的风险相对较小，整体抗风险能力较强，实际偿债能力较强。公司主营业务较为突出，各项经营性资产运营情况良好，经营能力较强，且经营效益较好，并具有较好的成长性。公司经营性现金流量规模有所扩大，对流动负债的保护能力有所增强。而且，公司稳定的融资渠道和充裕的授信额度，间接融资渠道畅通。同时航油价格的高位运行，以及未来几年资本支出较大将对公司业务运营产生一定影响。

总体看，公司整体信用风险较小。

附件 1-1 公司组织结构图
 中国南方航空股份有限公司组织结构示意图



附件 1-2 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
其他应付款	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 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
现金收入比率(%)	101.18	102.83	102.44	101.23
盈利现金比率(%)	-3.30	35.53	2178.67	473.12
财务构成				
资产负债率(%)	83.28	83.93	84.05	82.18
全部债务资本化比率(%)	77.23	78.85	75.24	71.53
长期债务资本化比率(%)	30.05	21.80	20.42	17.59
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
经营现金流动负债比率(%)	17.74	10.70	12.63	22.65

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 企业主体长期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，企业主体长期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

关于中国南方航空股份有限公司 2008 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如南航股份主体长期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

