

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中国南方航空股份有限公司 CHINA SOUTHERN AIRLINES COMPANY LIMITED

(在中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1055)

於其他市場發佈的公告

本公告乃根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》第13.10B條而作出。

茲載列中國南方航空股份有限公司在上海證券交易所網站刊登的《中國南方航空股份有限公司關於可轉換公司債券跟蹤評級的公告》及《中國南方航空股份有限公司公開發行可轉換公司債券2023年跟蹤評級報告》，僅供參閱。

承董事會命
中國南方航空股份有限公司
聯席公司秘書
陳威華及劉巍

中華人民共和國，廣州
2023年5月29日

於本公告日期，董事包括執行董事馬須倫、韓文勝及羅來君；及獨立非執行董事劉長樂、顧惠忠、郭為及蔡洪平。

证券代码：600029 证券简称：南方航空 公告编号：临 2023-028
转债代码：110075 转债简称：南航转债

中国南方航空股份有限公司 关于可转换公司债券跟踪评级的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示：

- 前次债券评级：AAA；主体评级：AAA；评级展望：稳定。
- 本次债券评级：AAA；主体评级：AAA；评级展望：稳定。
- 本次评级结果较前次没有变化。

根据相关法律法规的规定，中国南方航空股份有限公司（以下简称“公司”）委托联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司于 2020 年发行的可转换公司债券进行了跟踪评级。

公司前次主体长期信用评级结果为 AAA；南航转债前次信用评级结果为 AAA；评级展望为稳定，评级机构为联合资信，评级时间为 2022 年 5 月 30 日。

评级机构联合资信在对公司进行综合分析评估的基础上，于 2023 年 5 月 25 日出具了《中国南方航空股份有限公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告》，本次公司主体长期信用评级结果为 AAA，南航转债信用评级结果为 AAA，评级展望为稳定。本次评级结果较前次没有变化。

联合资信出具的《中国南方航空股份有限公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告》全文详见上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）。

特此公告。

中国南方航空股份有限公司董事会

2023 年 5 月 29 日

信用评级公告

联合〔2023〕3274号

联合资信评估股份有限公司通过对中国南方航空股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国南方航空股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“南航转债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司



评级总监:

张新

二〇二三年五月二十五日

中国南方航空股份有限公司

公开发行可转换公司债券2023年跟踪评级报告



评级对象	本次评级	评级展望	上次级别	评级展望
中国南方航空股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
南航转债	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	到期兑付日
南航转债	160.00	58.96	2026/10/15

注:上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间:2023年5月25日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
航空运输企业信用评级方法	V4.0.202208
航空运输企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F6	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构	4	
		偿债能力	6	
指示评级				bbb
个体调整因素:				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素:政府支持				+8
评级结果				AAA

注:经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级,各级因子评价划分为6档,1档最好,6档最差;财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级,各级因子评价划分为7档,1档最好,7档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

中国南方航空股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内三大航空运输集团之一的中国南方航空集团有限公司旗下航空业务的唯一运营主体,继续保持突出的市场地位。跟踪期内,公司机队规模和年旅客运输量等多项指标继续位列国内同行业前列,双枢纽建设加快推进,继续获得政府的大力支持,且通过向股东非公开发行股票的方式进行增资,公司资本实力进一步增强。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司亏损规模扩大以及债务负担较重等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

未来,公司将持续完善航线网络,扩大机队规模,并且随着航空客运市场复苏,公司将加大市场运力投放,经营状况有望得到明显的改善。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA,维持“南航转债”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

优势

1. **公司继续保持突出的市场地位。**跟踪期内,公司在行业中继续保持领先地位,机队规模和年旅客运输量等多项指标继续位列国内同行业前列

2. **公司继续获得政府的大力支持。**2022年以来,国务院、财政部、民航局陆续发布多项政策,在补贴、融资支持、注资、税收减免等多方面提供纾困支持。其中2022年,公司获得的航线补贴、航空事业补贴及其他与收益相关的政府补助规模较大。

3. **资本实力进一步增强。**跟踪期内,公司通过向股东非公开发行股票的方式进行增资,更好地满足了公司日常资金周转需要,增强了公司的资金实力。

4. **公司双枢纽建设加快推进。**2022年,公司持续深耕大湾区,在广州市场份额近48.5%。同时,公司坚持北京枢纽做精做优,2022年在北京大兴国际机场的时刻份额突破50%。

关注

1. **公司亏损规模扩大。**跟踪期内,受航空客运需求下降以及航油成本上升等因素影响,公司亏损规模明显扩大。联合资

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
可用吨公里 (亿吨公里)	262.22	169.91	150.08
运输总周转量 (亿吨公里)	163.84	87.40	80.25
客座率 (%)	66.35	62.73	63.70
客公里收入 (元)	0.59	0.63	0.60
资产总额 (亿元)	3120.01	3267.99	2857.42
所有者权益 (亿元)	551.14	615.18	301.01
营业总收入 (亿元)	870.59	652.22	461.11
利润总额 (亿元)	-315.26	-429.86	-401.54
营业利润率 (%)	-21.87	-39.94	-62.23
全部债务 (亿元)	2150.73	2254.98	2206.79
全部债务资本化比率 (%)	79.60	78.57	88.00

注: 公司为南方航空股份有限公司, 公司 1 为中国航空集团有限公司, 公司 2 为中国东方航空股份有限公司
资料来源: 联合资信根据公开资料及公司财务数据整理

分析师:

黄旭明 登记编号 (R0040218040012)

徐汇丰 登记编号 (R0040218010006)

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

信将持续关注公司业务运营的恢复情况。

2. 公司债务负担较重。跟踪期内, 公司全部债务规模波动增长, 截至 2023 年 3 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 82.71%和 79.62%, 债务负担较重。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	258.35	218.45	202.40	192.69
资产总额(亿元)	3261.15	3229.48	3120.01	3087.60
所有者权益(亿元)	848.63	842.45	551.14	533.90
短期债务(亿元)	614.01	788.16	1073.77	1019.42
长期债务(亿元)	1387.08	1204.91	1076.96	1066.51
全部债务(亿元)	2001.09	1993.07	2150.73	2085.93
营业总收入(亿元)	925.61	1016.44	870.59	340.55
利润总额(亿元)	-151.86	-139.03	-315.26	-14.03
EBITDA(亿元)	161.11	165.51	-12.60	--
经营性净现金流(亿元)	90.49	133.71	34.65	88.08
营业利润率(%)	-2.89	-2.90	-21.87	1.81
净资产收益率(%)	-13.93	-13.07	-61.14	--
资产负债率(%)	73.98	73.91	82.34	82.71
全部债务资本化比率(%)	70.22	70.29	79.60	79.62
流动比率(%)	40.74	34.12	23.17	23.42
经营现金流流动负债比(%)	9.46	12.05	2.45	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.28	0.19	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	2.28	2.40	-0.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.42	12.04	-170.69	--

公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	2629.73	2682.02	2591.59	--
所有者权益(亿元)	565.48	549.33	313.21	--
全部债务(亿元)	1748.05	1856.37	1966.41	--
营业总收入(亿元)	581.73	631.08	526.01	--
利润总额(亿元)	-156.30	-165.78	-291.08	--
资产负债率(%)	78.50	79.52	87.91	--
全部债务资本化比率(%)	75.56	77.17	86.26	--
流动比率(%)	35.65	30.75	21.37	--
经营现金流流动负债比(%)	-2.46	0.61	-2.91	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告将其他流动负债中的超短期融资券计入短期债务核算; 将长期应付款和租赁负债调整至长期债务核算; 3. 公司未提供公司本部 2023 年一季度财务报表; 4. 2023 年一季度财务数据未经审计
资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
南航转债	AAA	AAA	稳定	2022/05/30	黄旭明、徐汇丰	航空运输企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
南航转债	AAA	AAA	稳定	2020/06/29	徐汇丰、张晶晶	航空运输企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受南方航空股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：黄旭明

徐元丰

联合资信评估股份有限公司



中国南方航空股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国南方航空股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司向股东非公开发行股票，股本有所增加，但控股股东和实际控制人未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本和股本均为 181.21 亿元，中国南方航空集团有限公司（以下简称“南航集团”）直接或间接持有公司 66.52% 的股权，为公司的控股股东。南航集团由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有 68.665% 股权，公司的实际控制人仍为国务院国资委。

作为国内三大航空运输集团之一的南航集团旗下航空业务的唯一运营主体，跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化，仍主要从事国内外航空客、货运业务。

跟踪期内，公司本部组织架构发生变化，详见附件 1-2。

截至 2022 年底，公司资产总额 3120.01 亿元，所有者权益 551.14 亿元（少数股东权益 140.57 亿元）。2022 年，公司实现营业收入 870.59 亿元，利润总额-315.26 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 3087.60 亿元，所有者权益 533.90 亿元（少数股东权益 142.31 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 340.55 亿元，利润总额-14.03 亿元。

公司注册地址：广东省广州市黄埔区玉岩路 12 号冠昊科技园区一期办公楼三楼 301 室；法定代表人：马须伦。

三、本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，联合资信本次跟踪债券除可转换公司债“南航转债”外，其他债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

截至 2023 年 3 月底，“南航转债”募集资金已累计投入 134.04 亿元，累计产生现金管理收益及专户利息收入 6.39 亿元，剩余资金 32.15 亿元，存于专户和进行现金管理。

表 1 截至 2023 年 3 月底联合资信评级存续债券概况
(单位: 亿元)

债券简称	发行规模	债券余额	起息日	期限(年)
20 南航股 MTN005	10.00	10.00	2020/03/05	5
南航转债	160.00	58.96	2020/10/15	6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同

比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

航空运输作为交通运输系统的重要组成部分，在运输活动中扮演了重要角色。2020年起，公共卫生事件对航空运输业发展造成负面影响，民众出行意愿不振，国内大部分航空运输企业经营持续亏损，债务负担加重。2022年，行业环境未发生改善，航空运输服务需求持续低迷，航空运输企业经营压力大幅攀升，叠加汇率变动及燃油价格上涨因素，航空运输企业成本端承压，经营亏损持续，与此同时，政府对航空运输企业在补贴、融资支持、注资、税收减免等方面给予政策扶持。2023年，随着国内交通运输管制政策优化调整，市场环境改善，航空运输需求得到释放，航空运输行业恢复进程加速，航空运输企业的经营情况大幅改善。长期看，中国经济发展韧性较强，市场空间广阔，对于航空运输服务需求将持续提升，伴随着航空市场供需改善、航线网络的复苏完善和国家对民航业支持政策落实，航空运输行业具有广阔的发展前景。综上，航空运输行业评级展望为稳定。详见《2023年航空运输行业分析》。

¹ 公司表示已结清信贷信息记录中存在的3笔关注类记录系银行系统原因所致

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年底，公司控股股东为南航集团，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司继续保持突出的市场地位，机队规模和年旅客运输量等多项指标继续位列国内同行业前列。

公司是在机队规模和年旅客运输量等方面继续位列国内同行业前列。截至2022年底，公司运营包括波音、空客等客货运输飞机894架，公司机队规模位居全国前列，形成了密集覆盖国内、全面辐射亚洲、有效连接欧美澳非洲的发达航线网络。

近年来，公司着力建设“广州-北京”双枢纽，网络型航空公司形态逐步形成。2022年，公司持续深耕大湾区，在广州市场份额近48.5%。同时，公司坚持北京枢纽做精做优，2022年在北京大兴国际机场的时刻份额突破50%。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用记录（授信机构版）》（机构查询代码：B20225810B0002），截至2023年5月9日，公司本部无关注类或不良类未结清信贷信息记录，已结清信贷信息记录中存在3笔关注类记录，主要系银行系统原因所致。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2023年5月8日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司治理结构、部门设置以及主要管理制度未发生重大调整。

2022年，公司董事、监事及高级管理人员变动情况如下表，均为正常人事变动，对公司无重大影响。

表2 2022年公司董事、监事及高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
罗来君	执行董事	选举	股东大会选举
蔡洪平	独立非执行董事	选举	股东大会选举
罗来君	副总经理	离任	工作变动
阎焱	独立非执行董事	离任	因个人原因辞任
李彤彬	副总经理	离任	辞职
李彤彬	总工程师	离任	辞职
吴榕新	总工程师	聘任	董事会聘任
吴榕新	副总经理	聘任	董事会聘任
陈威华	总法律顾问、董事会秘书	聘任	董事会聘任
谢兵	董事会秘书	离任	工作变动
程勇	副总经理	离任	辞职
苏亮	总经济师	离任	辞职
李志刚	总工程师	聘任	董事会聘任
王志学	副总经理	离任	辞职
罗明毫	总飞行师	离任	辞职
章正荣	副总经理	离任	辞职
高飞	副总经理	聘任	董事会聘任
王仁杰	总飞行师	聘任	董事会聘任
李晔	安全总监	聘任	董事会聘任
冯华南	安全总监	离任	辞职

资料来源：公司年报，联合资信整理

八、重大事项

跟踪期内，公司通过向股东非公开发行股票的方式进行增资，更好地满足了公司日常资

金周转需要，增强了公司的资金实力。

2022年，公司以每股5.60元向股东东南航集团非公开发行A股股票，新增股本约8.04亿元及资本公积约36.93亿元，募集资金在扣除相关发行费用后将全部用于补充流动资金；以每股港币4.88元向南龙控股有限公司（以下简称“南龙控股”）非公开发行H股股票，新增股本约3.69亿元及资本公积11.80亿元，募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充一般运营资金。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，受航空客运需求下降影响，公司主营业务收入及毛利率均出现明显下降。2023年一季度，随着航空客运市场复苏，公司经营情况得到明显改善。

2022年，公司实现营业总收入870.59亿元，较上年下降14.35%，主要系客运收入下降所致。公司主营业务收入为834.05亿元，仍主要来源于客运、货运及邮运业务。2022年，公司客运收入较上年下降20.39%，主要系需求下降所致；货运及邮运收入较上年增长5.01%。

2022年，公司主营业务成本较上年增长1.14%，主要系航油价格上涨所致。同期，公司主营业务毛利率下降至-23.65%。

2023年1-3月，公司实现营业总收入340.55亿元，较上年同期增长58.61%；毛利率为2.23%，上年同期为-16.07%，营业总收入和毛利率大幅上升主要系航空客运市场复苏，客运收入增加所致。

表3 公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020年			2021年			2022年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
客运	705.34	78.11	--	753.92	76.52	--	600.17	71.96	--
货运及邮运	164.93	18.26		198.87	20.18		208.84	25.04	
其他	32.79	3.63		32.49	3.30		25.04	3.00	
合计	903.06	100.00	-3.11	985.28	100.00	-3.49	834.05	100.00	-23.65

资料来源：公司年报，联合资信整理

表4 公司主营业务成本构成情况(单位:亿元)

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
航油成本	187.97	20.19	255.05	25.01	326.69	31.68
职工薪酬费用	185.57	19.93	202.67	19.88	202.89	19.67
折旧与摊销费用	232.82	25.00	228.48	22.41	229.56	22.26
起降服务费	108.57	11.66	117.05	11.48	84.73	8.22
飞机维护及修理费用	102.86	11.05	89.28	8.76	80.62	7.82
租赁费	9.77	1.05	9.20	0.90	10.44	1.01
餐食机供品费用	17.65	1.90	15.77	1.55	13.32	1.29
其他	85.94	9.23	102.13	10.02	83.04	8.05
主营业务成本合计	931.15	100.00	1019.63	100.00	1031.29	100.00

资料来源:公司年报,联合资信整理

2. 业务经营分析

跟踪期内,公司持续完善航线网络,机队规模有所扩大。但2022年,受航空客运需求下降影响,公司运力投放、运输总周转量和旅客运输量等经营数据同比均有所下降。

(1) 航线布局

2022年,公司围绕广州-北京核心枢纽新开广州-衢州、广州-秦皇岛-哈尔滨、广州-临汾-长春、广州-河池-绵阳、广州-玉林、北京大兴-鄂州等国内航线,持续完善航线网络;国际航线方面,复航广州-纽约、广州-伦敦、广州-法兰克福、广州-罗马、深圳-莫斯科、武汉-伊斯坦布尔、广州-迪拜和深圳-迪拜等航线。

(2) 机队规模

2022年,公司引进飞机23架(包括经营租赁飞机1架、融资租赁飞机12架、自购飞机10架),退出飞机7架(包括3架A380系列飞机、2架B737系列飞机和2架B747系列飞机)。截至2022年末,公司共拥有飞机894架(客机879架、货机15架),较上年末净增加16架。其中,经营租赁332架、融资租赁246架、自购316架。截至2022年末,公司机队规模仍位居全国前列。

表5 公司机队规模(单位:架)

获取方式	2020年底	2021年底	2022年底
客机:			
经营租赁	310	306	332
融资租赁	254	248	239
自购	287	308	308

小计	851	862	879
货机:			
经营租赁	0	0	0
融资租赁	7	7	7
自购	9	9	8
小计	16	16	15
合计	867	878	894

注:上表飞机数量为公司及其控股子公司拥有的飞机合计数量
资料来源:公司年报,联合资信整理

从机队结构来看,公司拥有的飞机主要为空客和波音系列飞机,少量支线使用EMB190和ARJ21飞机。截至2022年底,公司机队中空客A320系列和波音B737系列占比较大,分别为38.48%和44.41%。

表6 截至2022年末公司机队构成(单位:架、年)

飞机制造商	飞机型号	飞机数量	平均机龄
客机	A380系列	2	10
	A350系列	16	1.8
	A330系列	40	9.0
	A320系列	344	9.0
	B787系列	39	6.0
	B777系列	15	6.2
	B737系列	397	9.4
	EMB190	6	9.9
	ARJ21	20	1.2
货机	B777系列	15	8.6
合计		894	8.7

资料来源:公司年报,联合资信整理

(3) 运营情况

从运力投放来看，2020年以来，受航空需求锐减影响，公司运力投放相应缩减。截至2022年底，公司可用吨公里为262.22亿吨公里，较上年底大幅下降。

表7 公司可用吨公里情况
(单位: 亿吨公里)

地区	2020年底	2021年底	2022年底
国内	221.83	234.31	161.40
港澳台	0.71	0.61	0.55
国际	116.39	100.25	100.26
合计	338.92	335.18	262.22

注：可用吨公里或“ATK”，指飞行公里数乘以可用载运吨位数
资料来源：公司年报，联合资信整理

从运输总周转量来看，2022年，公司完成运输总周转量163.84亿吨公里，同比下降22.75%。同期，公司平均总体载运率为62.48%，较上年下降0.79个百分点。

表8 公司载运量及载运率情况
(单位: 亿吨公里、%)

项目	地区	2020年	2021年	2022年
收费吨公里	国内	137.21	143.90	95.94
	港澳台	0.30	0.25	0.23
	国际	70.54	67.94	67.67
	合计	208.05	212.09	163.84
总体载运率 (RTK/ATK)	国内	61.85	61.41	59.44
	港澳台	42.70	41.64	41.20
	国际	60.61	67.76	67.49
	平均	61.39	63.28	62.48

注：收费吨公里（或RTK），即运输总周转量，飞行公里数乘以运载（乘客及货邮）吨位数；总体载运率是指以收费吨公里除以可用吨公里所得的百分比

资料来源：公司年报，联合资信整理

从客运业务来看，2022年，公司旅客运输量6263.61万人，同比下降36.41%，旅客运输量仍居国内各航空公司之首。公司载客仍主要来自国内航线，达6166.62万人，占98.45%。旅客周转量方面，2022年，公司收费客公里1020.78亿客公里，同比下降33.03%，其中国内航线收费客公里同比下降34.57%。2022年，公司客座率为66.35%，较上年有所下降。

表9 公司客运情况
(单位: 千人、亿客公里)

项目	地区	2020年	2021年	2022年
载客人数	国内	93911.34	97717.02	61666.22
	港澳台	213.22	147.75	157.23
	国际	2731.48	639.89	812.62
	合计	96856.04	98504.66	62636.06
收费客公里	国内	1401.35	1482.24	969.89
	港澳台	2.39	1.52	1.75
	国际	130.66	40.50	49.14
	合计	1534.40	1524.26	1020.78
客座率(%)	国内	72.26	72.15	66.59
	港澳台	43.41	32.93	42.66
	国际	64.57	50.49	63.17
	平均	71.46	71.25	66.35

注：收费客公里或“RPK”，即旅客周转量，飞行公里数乘以所承运乘客数量

资料来源：公司年报，联合资信整理

从货邮运输业务来看，2022年，公司货邮运输量为1326.64千吨，较上年下降8.00%，实现货运及邮运收入208.84亿元，较上年增长5.01%。

表10 公司货邮运输情况
(单位: 千吨)

地区	2020年	2021年	2022年
国内	817.51	765.34	633.61
港澳台	9.12	12.19	6.87
国际	634.19	664.42	686.17
合计	1460.83	1441.95	1326.64

资料来源：公司年报，联合资信整理

3. 投资计划

公司在飞机引进方面仍将面临较大的资金支出压力。

公司主要资本支出为分期支付的飞机购买款项。公司将分期支付的购机款列入在建工程，2022年底账面余额为318.60亿元。2023—2025年，公司计划分别引进82架、94架和77架飞机，退出24架、39架和25架飞机，机队规模将保持增长态势，预测2025年底公司机队规模将达到1059架。2023—2025年，公司已授权并已签订合同的飞机、发动机及飞行设备的资本支出承诺合计973.29亿元，其中1年以内（含1年）339.68亿元，1~2年（含2年）237.95亿

元，2~3 年（含 3 年）213.06 亿元，3 年以上 182.60 亿元。

4. 未来发展

公司坚持安全、高质量、创新、合作和共享的“五大发展”理念，聚焦枢纽网络战略、生态圈战略、创新驱动战略、精益管控战略、品牌经营战略的“五大战略”，推进安全生产专项整治、抓好重大战略机遇、深化改革重点突破、对标一流管理提升、五大结构调整优化、服务品质攻坚提升的“六大行动”，力求实现由重速度向重质量转变，由全面拓展市场向重点突破转变，由相对单一产业向高相关多元化产业转变，由重计划管控向重市场运作转变，由传统商业模式向数字化、生态圈转变，由粗放型管理向精细化管理转变这“六大转变”。

2023 年，公司将以边际贡献总量最大化为目标，加大国内市场运力投入，提升国际航线收益品质。国内航线计划增加广州-怀化、广州-龙岩、北京大兴-哈尔滨-漠河、广州-揭阳-淮安、广州-常州-长春等。国际航线计划复航广州-墨尔本、广州-温哥华、广州-旧金山、广州-大阪、上海浦东-大阪、沈阳-大阪、大连-大阪、哈尔滨

-大阪、广州-河内、深圳-河内、广州-普吉、广州-巴厘岛、广州-乌鲁木齐-巴库等。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2022 年度合并财务报表已经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2022 年，因处置南航通用航空股份有限公司全部股权以及注销广州市明珠五一零零饮用水有限公司，公司不再将上述两家公司纳入合并范围。截至 2022 年底，公司合并范围内主要子公司共 16 家。2023 年一季度，公司合并范围无变化。总体看，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模小幅下降，资产构成仍以使用权资产和固定资产为主，公司受限资产规模小，整体资产质量仍较高。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底下降 3.39%，以非流动资产为主。

表 11 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
流动资产	389.85	11.95	378.66	11.73	327.71	10.50	328.36	10.63
货币资金	258.23	7.92	218.41	6.76	202.40	6.49	192.69	6.24
非流动资产	2871.30	88.05	2850.82	88.27	2792.30	89.50	2759.24	89.37
固定资产	857.54	26.30	908.17	28.12	908.10	29.11	909.39	29.45
在建工程	324.38	9.95	318.69	9.87	333.22	10.68	337.50	10.93
使用权资产	1455.40	44.63	1327.25	41.10	1264.91	40.54	1226.85	39.73
资产总额	3261.15	100.00	3229.48	100.00	3120.01	100.00	3087.60	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2022 年底，公司流动资产较上年底下降 13.46%。其中，货币资金较上年底下降 7.33%，主要系投资支出所致。货币资金中有 1.74 亿元受限，受限比例为 0.86%，受限比例低。

截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底下降 2.05%。其中，固定资产较上年底保持稳定，

主要由自有飞机 600.39 亿元（占 66.11%）、房屋及建筑物 183.77 亿元（占 20.24%）、其他飞行设备（包括高价周转件）87.43 亿元（占 9.63%）构成，累计计提折旧 862.22 亿元；固定资产成新率 51.21%，成新率一般。公司有账面价值 109.48 亿元的若干房产尚未办妥土地使用权证

及房产证,主要由于未与机场分割权证或未更名等原因造成。公司在建工程较上年底增长 4.56%,主要为分期支付购买飞机及飞行设备款 318.60 亿元,占在建工程账面价值的 95.61%。公司使用权资产较上年底下降 4.70%,主要由租赁飞机及发动机(1246.02 亿元,占 98.51%)形成。

截至 2022 年底,公司受限资产账面价值合计为 1.74 亿元,全部为货币资金受限。公司资产受限比例低。

截至 2023 年 3 月底,公司资产总额较上年底下降 1.04%,资产结构较上年底变化小。

3. 资本结构

受航空客运需求下降影响,公司处于持续亏损状态,所有者权益持续下降,稳定性一般。

截至 2022 年底,公司所有者权益合计 551.14 亿元,较上年底下降 34.58%,主要系经营亏损减少未分配利润所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为 74.49%,少数股东权益占

比为 25.51%。归属于母公司所有者权益 410.57 亿元,其中股本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的 32.88%、95.76%、4.68% 和 -59.29%。

截至 2022 年底,公司股本为 181.21 亿元,较上年底增长 6.92%;资本公积 527.75 亿元,较上年底增长 10.21%,股本和资本公积增长主要系公司向股东南航集团非公开发行 A 股和向南龙控股非公开发行 H 股所致。

截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益较上年底下降 3.13%,主要系 2023 年一季度公司亏损使得未分配利润下降所致。

公司债务负担重,短期债务占比高,债务结构有待优化。

截至 2022 年底,公司负债总额较上年底增长 7.62%,主要系流动负债增长所致。同期末,公司流动负债占比较上年底有所上升,负债结构仍较为均衡。

表 12 公司负债主要构成情况(单位:亿元)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
流动负债	956.81	39.66	1109.90	46.50	1414.58	55.07	1402.15	54.91
短期借款	252.86	10.48	251.16	10.52	536.74	20.89	571.93	40.79
应付账款	119.74	4.96	121.83	5.10	143.51	5.59	180.31	12.86
其他应付款	80.86	3.35	79.14	3.32	79.39	3.09	85.31	6.08
一年内到期的非流动负债	248.38	10.30	289.90	12.14	411.67	16.03	329.85	23.52
其他流动负债	109.99	4.56	247.10	10.35	125.36	4.88	117.64	8.39
非流动负债	1455.71	60.34	1277.13	53.50	1154.29	44.93	1151.55	45.09
长期借款	88.11	3.65	153.89	6.45	153.16	5.96	180.70	15.69
应付债券	293.23	12.15	229.65	9.62	191.28	7.45	191.94	16.67
租赁负债	1002.83	41.57	819.44	34.33	729.63	28.40	693.87	60.26
负债总额	2412.52	100.00	2387.03	100.00	2568.87	100.00	2553.70	100.00

资料来源:联合资信根据公司财务报表整理

截至 2022 年底,公司流动负债较上年底增长 27.45%,主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致。其中,短期借款较上年底增长 113.70%,由信用借款(占 81.36%)和委托贷款(占 18.64%)构成,委托贷款为股东南航集团通过中国南航集团财务有限公司向公司提供

的委托贷款。应付账款较上年底增长 17.80%,主要为应付飞机及发动机修理费、起降费和航油款等。其他应付款较上年底保持稳定,主要为应付购建固定资产款、押金及质保金等。公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 42.00%,主要系一年内到期的长期借款增加所致。其他流动

负债较上年底下降 49.27%，全部为超短期融资券。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底下降 9.62%，主要系应付债券和租赁负债下降所致。其中，长期借款较上年底保持稳定，以信用借款为主。公司应付债券较上年底下降 16.71%，主要系部分于一年内到期的应付债券调整至流动负债所致。租赁负债较上年底下降 10.96%，主要系部分于一年内到期的租赁负债调整至流动负债所致。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 0.59%，负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司全部债务 2150.73 亿元，较上年底增长 7.91%。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 2085.93 亿元，较上年底下降 3.01%。其中，短期债务占 48.87%，长期债务占 51.13%。截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 82.71%、79.62%和 66.64%，公司债务负担重，且债务结构有待优化。

4. 盈利能力

2022 年，受航空客运需求下降、航油成本和期间费用上升影响，公司亏损规模扩大。2023 年一季度，随着航空客运市场复苏，公司经营情况得到明显改善。

2022 年，公司营业总收入较上年下降 14.35%，营业成本较上年增长 1.57%。同期，公司利润总额-315.26 亿元，亏损规模较上年大幅增加，主要系航空客运需求下降、航油成本和期间费用上升所致。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	925.61	1016.44	870.59	340.55
营业成本	949.03	1042.29	1058.62	332.94
期间费用	125.97	130.77	177.44	31.32
其他收益	41.79	39.64	46.70	7.77
资产减值损失	-40.17	-26.14	-5.82	0.00
利润总额	-151.86	-139.03	-315.26	-14.03

营业利润率 (%)	-2.89	-2.90	-21.87	--
总资本收益率 (%)	-1.79	-1.70	-10.25	--
净资产收益率 (%)	-13.93	-13.07	-61.14	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从期间费用看，2022 年，公司期间费用较上年增长 35.69%，主要系财务费用增加所致。其中，财务费用 92.40 亿元，较上年增长 129.57%，主要系当年净汇兑损失规模较大所致。2022 年，公司期间费用率（期间费用/营业总收入）为 20.38%，较上年上升 7.51 个百分点，公司期间费用对利润总额的侵蚀作用仍较大。

2022 年，公司实现其他收益 46.70 亿元，较上年增长 17.81%，主要为获得的航线补贴、航空事业补贴及其他。同期，公司资产减值损失为 5.82 亿元，较上年下降 77.74%，主要系固定资产减值损失和使用权资产减值损失下降所致。

从盈利指标看，2022 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年均大幅下降，亏损幅度加大。

2023 年 1-3 月，公司实现营业总收入 340.55 亿元，较上年同期增长 58.61%；实现利润总额-14.03 亿元，上年同期为-58.51 亿元，减亏明显。

5. 现金流

2022 年，受多重不利因素影响，公司经营活动现金净流入规模较上年有所减少，收入实现质量仍高。同期，公司引进自有飞机减少且处置长期资产，投资活动现金净流出规模有所下降。2022 年，公司非公开发行股票以及偿还债务减少，筹资活动现金流由上年的净流出转为净流入。

公司的经营活动现金流主要体现为航空运输业务收入及成本支出。2022 年，公司经营活动现金净流入量同比下降 74.09%，主要系受多重不利因素影响，生产整体下滑所致。2022 年，公司现金收入比为 110.39%，较上年提升 1.00 个百分点，收入实现质量仍高。

表 14 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入	1003.47	1163.68	1064.10	389.46
经营活动现金流出	912.98	1029.97	1029.45	301.38
经营活动现金流量净额	90.49	133.71	34.65	88.08
投资活动现金流入	42.05	20.51	69.37	9.87
投资活动现金流出	119.59	172.00	123.44	25.36
投资活动现金流量净额	-77.54	-151.49	-54.07	-15.49
筹资活动现金流入	1649.63	1695.72	1130.04	124.00
筹资活动现金流出	1426.64	1717.40	1127.05	205.76
筹资活动现金流量净额	222.99	-21.68	2.99	-81.76
现金收入比 (%)	102.45	109.39	110.39	111.73

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

从投资活动来看, 2022年, 公司投资活动产生的现金净流出规模较上年下降 64.31%, 主要系受本年引进自有飞机减少且处置长期资产收到的现金净额增加的综合影响所致。

从筹资活动来看, 2022年, 公司筹资活动产生的现金流量净额为 2.99 亿元, 上年为净流出, 主要系本年非公开发行股票收到的现金增加, 以及偿还债务支付的现金减少所致。

2023年1-3月, 公司经营活动现金净流入量为 88.08 亿元, 投资活动现金净流出量为 15.49 亿元, 筹资活动现金净流出量为 81.76 亿元。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标表现弱。公司融资渠道畅通, 授信充足, 或有负债风险低。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
短期偿债能力	流动比率 (%)	40.74	34.12	23.17	23.42
	速动比率 (%)	38.91	32.63	22.19	22.32
	现金短期债务比 (倍)	0.42	0.28	0.19	0.19
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	161.11	165.51	-12.60	--
	全部债务/EBITDA (倍)	12.42	12.04	-170.69	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	2.28	2.40	-0.19	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 截至 2022 年底, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所下降。截至 2022 年 3 月底, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底变化不大。整体看, 公司短期偿债指标表现弱。

从长期偿债指标看, 2022 年, 公司 EBITDA 为 -12.60 亿元, 上年为 165.51 亿元, 主要系受多重不利因素影响, 公司利润总额大幅下降所致。2022 年, 公司 EBITDA 无法对利息和债务形成有效的覆盖。整体看, 公司长期偿债指标表现弱。

截至 2022 年底, 公司已获得多家国内银行及其他金融机构提供的合计 3205.30 亿元的银行授信额度, 尚未使用的授信额度为 2237.29 亿元, 间接融资渠道通畅。同时, 公司为境内外多地上市企业, 直接融资渠道畅通。

对外担保方面, 公司及其控股子公司厦门航空有限公司 (以下简称“厦门航空”) 的部分飞行学员需要为个人承担的培训费和在校学习期间的学杂费申请个人贷款, 并由公司及厦门航空对个人贷款提供连带责任担保。截至 2022 年底, 由公司和厦门航空担保的贷款为 1.43 亿元, 上述对外担保事项均有反担保措施, 公司或有负债风险低。

截至 2022 年底, 公司无重大诉讼、仲裁事项。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产和营业总收入等占合并口径的比重较大, 债务负担较重且短期偿债指标表现弱。

截至 2022 年底, 公司本部资产总额 2591.59 亿元, 占合并口径的 83.06%。同期末, 公司本部负债总额 2278.38 亿元 (占合并口径的 88.69%), 全部债务 1966.41 亿元 (占合并口径的 91.43%), 公司本部资产负债率 87.91%, 全部债务资本化比率 86.26%, 债务负担较重。截至 2022 年底, 公司本部现金短期债务比为 0.09 倍, 短期偿债指标表现弱。截至 2022 年底, 公司本部所有者权益为 313.21 亿元 (占合并口径的 56.83%)。

2022 年，公司本部实现营业总收入 526.01 亿元（占公司合并口径的 60.42%），公司本部利润总额-291.08 亿元，上年为-165.78 亿元，亏损幅度加大。

十一、外部支持

1. 支持能力

公司控股东南航集团成立于 1987 年 4 月，国务院国资委持有南航集团 68.665% 的股权，实际控制人为国务院国资委。南航集团作为国务院国资委直接管理的三大骨干航空集团之一，主营航空运输业务，兼营金融理财、建设开发、传媒广告等相关产业，具有很强的综合实力。

2. 支持可能性

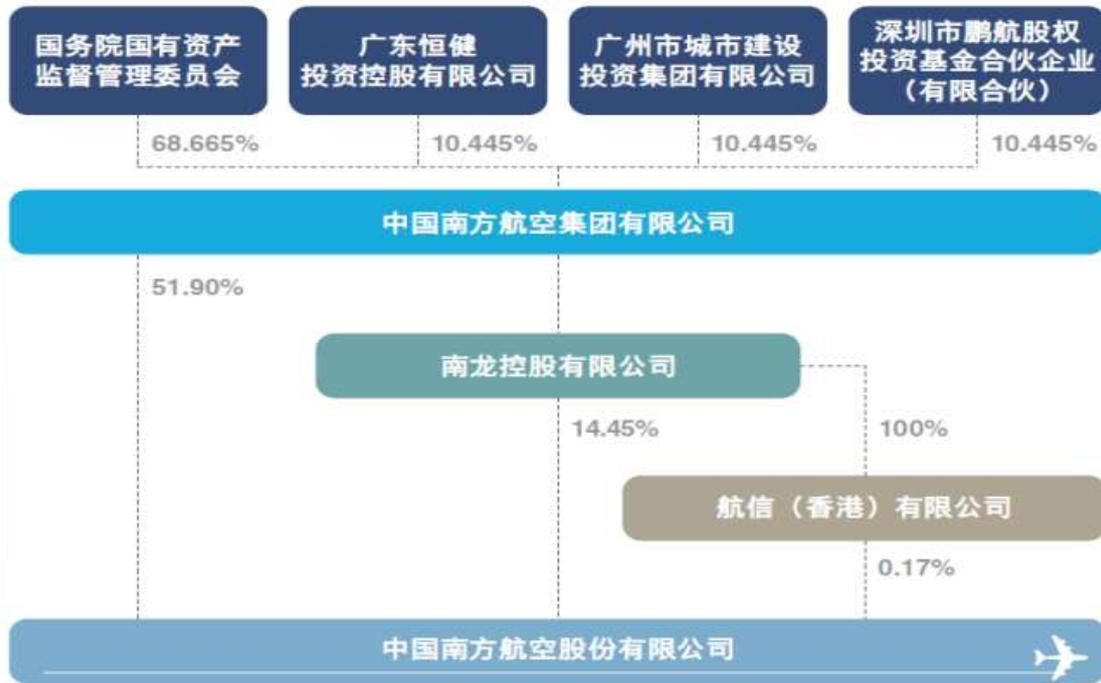
2022 年，公司获得的航线补贴、航空事业补贴及其他与收益相关的政府补助为 47.76 亿元。

此外，2022 年以来，国务院、财政部、民航局陆续发布多项政策，在补贴、融资支持、注资、税收减免等多方面提供纾困支持，缓解了公司的运营压力和成本负担，具体详见“行业分析”部分。总体看，政府对公司的支持可能性非常大。

十二、结论

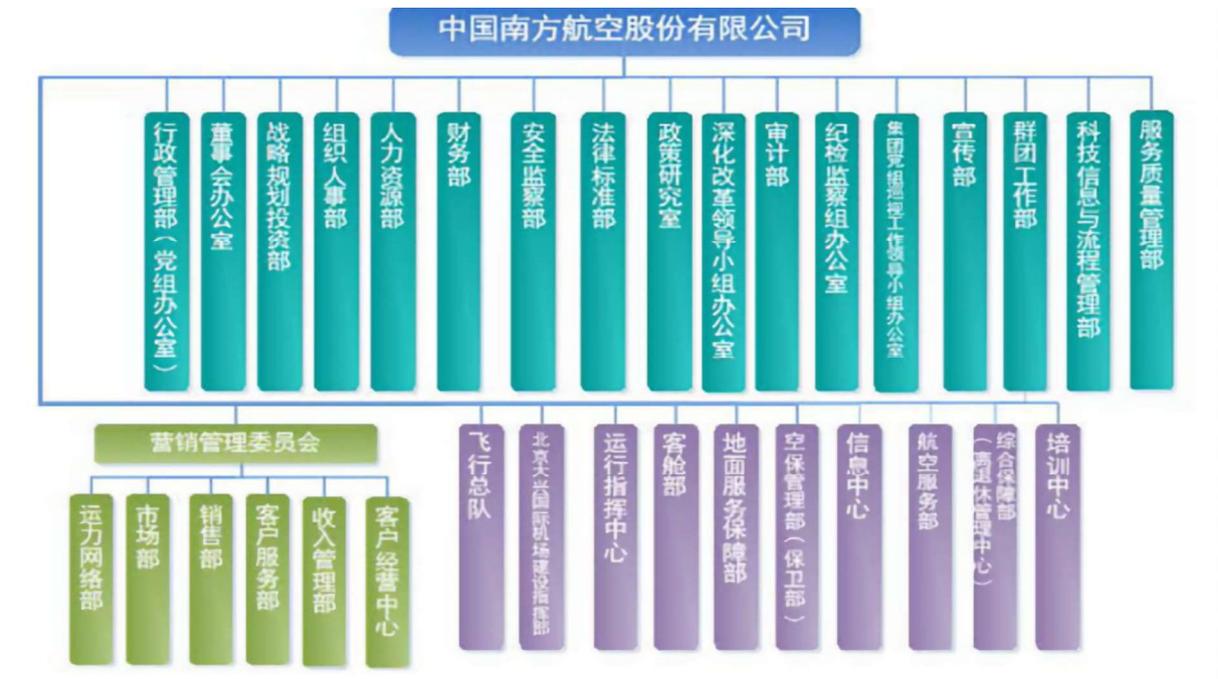
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“南航转债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

子公司名称	业务性质	直接持股比例 (%)
厦门航空有限公司	航空运输	55.00
汕头航空有限公司	航空运输	60.00
珠海航空有限公司	航空运输	60.00
贵州航空有限公司	航空运输	60.00
重庆航空有限责任公司	航空运输	60.00
中国南方航空河南航空有限公司	航空运输	60.00
广州南联航空食品有限公司	航空配餐	70.50
南龙国际货运有限公司	货运服务	51.00
中国南航集团进出口贸易有限公司	进出口贸易代理服务	100.00
北京南航地面服务有限公司	地面服务	100.00
珠海翔翼航空技术有限公司	飞行员培训服务	100.00
中国南方航空雄安航空有限公司	航空运输	100.00
南航南沙融资租赁（广州）有限公司	租赁业	100.00
南方航空物流股份有限公司	航空运输	55.00
沈阳北方飞机维修有限公司	航空维修服务	100.00
广东南航明珠航空服务有限公司	酒店管理服务	100.00

资料来源：公司年报

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	258.35	218.45	202.40	192.69
资产总额 (亿元)	3261.15	3229.48	3120.01	3087.60
所有者权益 (亿元)	848.63	842.45	551.14	533.90
短期债务 (亿元)	614.01	788.16	1073.77	1019.42
长期债务 (亿元)	1387.08	1204.91	1076.96	1066.51
全部债务 (亿元)	2001.09	1993.07	2150.73	2085.93
营业总收入 (亿元)	925.61	1016.44	870.59	340.55
利润总额 (亿元)	-151.86	-139.03	-315.26	-14.03
EBITDA (亿元)	161.11	165.51	-12.60	--
经营性净现金流 (亿元)	90.49	133.71	34.65	88.08
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	32.17	37.27	31.35	--
存货周转次数 (次)	51.96	61.10	69.67	--
总资产周转次数 (次)	0.29	0.31	0.27	--
现金收入比 (%)	102.45	109.39	110.39	111.73
营业利润率 (%)	-2.89	-2.90	-21.87	1.81
总资本收益率 (%)	-1.79	-1.70	-10.25	--
净资产收益率 (%)	-13.93	-13.07	-61.14	--
长期债务资本化比率 (%)	62.04	58.85	66.15	66.64
全部债务资本化比率 (%)	70.22	70.29	79.60	79.62
资产负债率 (%)	73.98	73.91	82.34	82.71
流动比率 (%)	40.74	34.12	23.17	23.42
速动比率 (%)	38.91	32.63	22.19	22.32
经营现金流动负债比 (%)	9.46	12.05	2.45	--
现金短期债务比 (倍)	0.42	0.28	0.19	0.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.28	2.40	-0.19	--
全部债务/EBITDA (倍)	12.42	12.04	-170.69	--

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告财务数据及指标计算除特别说明外均为合并口径; 3. 本报告将其他流动负债中的超短期融资券计入短期债务核算; 将长期应付款和租赁负债调整至长期债务核算; 4. 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	176.34	118.75	84.78
资产总额 (亿元)	2629.73	2682.02	2591.59
所有者权益 (亿元)	565.48	549.33	313.21
短期债务 (亿元)	535.36	724.25	953.65
长期债务 (亿元)	1212.69	1132.12	1012.76
全部债务 (亿元)	1748.05	1856.37	1966.41
营业总收入 (亿元)	581.73	631.08	526.01
利润总额 (亿元)	-156.30	-165.78	-291.08
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-19.74	5.83	-35.40
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	22.20	26.24	23.10
存货周转次数 (次)	55.09	64.01	70.90
总资产周转次数 (次)	0.23	0.24	0.20
现金收入比 (%)	102.05	106.71	105.05
营业利润率 (%)	-13.04	-14.19	-37.52
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	-20.12	-21.96	-94.71
长期债务资本化比率 (%)	68.20	67.33	76.38
全部债务资本化比率 (%)	75.56	77.17	86.26
资产负债率 (%)	78.50	79.52	87.91
流动比率 (%)	35.65	30.75	21.37
速动比率 (%)	34.22	29.60	20.60
经营现金流动负债比 (%)	-2.46	0.61	-2.91
现金短期债务比 (倍)	0.33	0.16	0.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告将公司本部其他流动负债中的超短期融资券计入短期债务核算; 将租赁负债调整至长期债务核算;

3. 公司未提供 2023 年一季度公司本部财务报表

资料来源: 联合资信根据公司本部财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持