中国东方航空股份有限公司主体与2016年度第二期中期票据信用评级报告

大公报D【2016】578号

中期票据信用等级：AAA
主体信用等级：AAA
评级展望：稳定

发债主体：中国东方航空股份有限公司
本期发债额度：40亿元
本期票据期限：5年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：偿还银行借款

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项 目	2016.3	2015	2014	2013
总资产	1,896	1,957	1,635	1,378
所有者权益	403.00	376.51	294.87	262.91
营业收入	235.34	938.44	897.46	880.09
利润总额	33.81	56.71	41.20	22.21
经营性净现金流	58.32	243.25	122.52	107.79
资产负债率（%）	78.75	80.76	81.97	80.92
债务资本比率（%）	74.04	75.98	76.85	74.25
毛利率（%）	21.27	17.79	11.26	8.72
总资产报酬率（%）	2.12	4.54	4.10	3.02
净资产收益率（%）	7.02	13.40	12.03	7.97
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	7.04	5.76	3.83	4.63
经营性净现金流/总负债（%）	3.79	16.65	9.98	10.39

注：2016年3月财务数据未经审计。

评级小组负责人：李晓然
评级小组成员：滕 堃
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email ：rating@dagongcredit.com

评级观点

中国东方航空股份有限公司（以下简称“东方航空”或“公司”）是国内大型航空运输企业。评级结果反映了航空运输业近年来运输量保持稳定增长，公司作为我国国有三大航空公司之一，行业地位显著，客运能力进一步增强，其发展得到中央和地方政府的大力支持等优势；同时也反映了公司未来飞机引进方面存在一定的资本支出压力，有息负债规模较大，汇率波动易对财务费用造成较大影响等不利因素。综合分析，公司偿还债务的能力极强，本期票据到期不能偿付的风险极小。

预计未来1～2年，公司在航空运输行业的地位不会改变，经营规模将持续扩大，带动营业收入继续增长。综合来看，大公对东方航空的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 近年来，我国航空运输业运输量保持稳定增长，业务覆盖范围进一步扩大，未来发展面临良好的外部环境；
- 公司作为我国国有三大航空公司之一，航空运输市场占有率很高，行业地位显著；
- 公司持续调整航空运输业务结构，加大客运业务的投入力度，客运能力进一步增强，客运量增长较快；
- 公司的发展得到中央和地方政府在航线补贴等方面的大力支持。

主要风险/挑战

- 公司未来飞机引进投入力度较大，存在一定的资本支出压力；
- 公司有息负债规模较大，且外币有息债务占比较高，汇率波动易对财务费用造成较大影响，进而影响公司整体盈利水平。

大公国际资信评估有限公司
二〇一六年七月八日

大公保留对本期票据信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期票据到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债主体

东方航空是由中国东方航空集团公司于1995年4月发起设立的股份有限公司，设立时总股本为30亿元，其前身为成立于1988年的中国东方航空公司。公司于1997年分别在香港、纽约和上海挂牌上市，是中国民航业第一家上市公司（股票代码：600115）。2010年1月28日，公司完成对上海航空股份有限公司（以下简称“上航股份”）的换股吸收合并，上航股份成为东方航空的全资子公司，换股完成后，公司总股本增加至112.77亿元。

2013年4月，经股东大会决议通过，公司向东航集团非公开发行A股24,154.8万股，并向东航集团的全资子公司东航金控有限责任公司（以下简称“东航金控”）非公开发行45,731.7万股A股。2013年6月，公司向东航国际控股（香港）有限公司（以下简称“东航国际”）定向增发69,886.5万股H股。上述增发完成后，东航集团直接持有东方航空40.03%的股权，其全资子公司东航金控持股3.61%，东航国际持股20.72%。

2015年6月17日，公司发布《东方航空非公开发行A股股票之预案》，拟采取非公开发行方式向特定对象发行A股股票，发行的股票数量不超过2,329,192,546股（含2,329,192,546股），发行募集资金80%用于购买28架飞机，机型包括B777-300ER、A320-200、A321以及B737-800；20%用于偿还部分金融机构贷款。2016年1月8日，公司收到中国证监会《关于核准中国东方航空股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2016】8号），核准非公开发行不超过2,329,192,546股A股股票，批复自核准发行之日起六个月内有效。

2015年7月27日，公司与美国达美航空公司（以下简称“达美航空”）签署了附条件的《股份认购协议》，由达美航空以港币34.89亿元认购东方航空拟新发行的H股普通股股票465,910,000股，双方将在代码共享、舱位管理、时刻协调、销售合作、机场设施共享、常旅客计划等领域进一步开展深入合作，本次股权认购于2015年9月9日完成。截至2016年3月末，公司总股本为人民币131.40亿元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司主要经营国内和经批准的地区、国际航空客、货、邮、行李运输业务及相关延伸服务、通用航空、航空器维修及航空设备制造与维修等业务。截至2015年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有15家。

发债情况

本期票据概况

本期票据是东方航空面向银行间债券市场发行的中期票据，发行金额为 40 亿元人民币，发行期限为 5 年，票据面值 100 元，采取簿记建档、集中配售的方式发行，到期日按照面值兑付。本期票据采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期票据无担保。

募集资金用途

本期票据拟募集资金 40 亿元，将全部用于偿还银行借款。

宏观经济和政策环境

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，主要经济指标增速放缓，部分指标出现下降，财税增收困难进一步加大，经济发展处于“新常态”；预计未来短期内我国经济下行压力较大，长期来看经济将稳定增长，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015 年，我国实现 GDP67.67 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.9%，较 2014 年下降 0.4 个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，增速同比下降 2.2 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.0%，较 2014 年的 15.7%降幅明显，其中房地产开发投资仅增长 1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.7%，进出口总额同比下降 7.0%。2015 年，全国公共财政预算收入同比增长 8.4%，增速较上年有所下滑，政府性基金收入同比下降 21.8%。2015 年，全社会融资规模增量为 15.41 万亿元，同比略有下降，新增人民币贷款 11.72 万亿元。2016 年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP 同比增速为 6.7%，较上年同期下降 0.3 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 5.8%，固定资产投资（不含农户）同比名义增长 10.7%，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%（扣除价格因素实际增长 9.7%），进出口总额同比下降 5.9%。同期，全国公共财政预算收入 3.89 万亿元，同比增长 6.5%，增速较去年同期增加 2.6 个百分点；政府性基金预算收入为 0.90 万亿元，同比增长 4.6%。此外，2016 年一季度，我国全社会融资规模为 6.59 万亿元，同比增加 1.93 万亿元，新增人民币贷款 4.67 万亿元，同比增加 1.06 万亿元。截至 2016 年 3 月末，我国广义货币（M2）余额为 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，增速较上年同期增加 1.8 个百分点。整体来看，现阶段

我国传统制造行业产能过剩，市场需求疲软，经济处于下行趋势，主要经济指标增速放缓，部分指标出现下降，财税增收困难进一步加大，经济发展处于“新常态”。

针对经济下行压力增大、财政增收困难，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上，国家继续推进政府债务管理并推行地方政府债券置换，在合理控制地方政府债务的基础上，继续扩大政府支出规模，支持科学合理的政府采购行为，鼓励 PPP 模式，防范和化解政府性债务风险。央行普降金融机构存款准备金率、实施定向降准和下调人民币存贷款基准利率；国务院坚持改革，实施创新驱动发展战略，大力推进大众创业、万众创新，激发全社会创新潜能，培养和催生经济社会发展新动力；发改委精简前置审批，实施企业投资项目网上并联核准，改革投融资体制，积极推广政府和社会资本合作模式，出台基础设施和公用事业特许经营办法，充分激发社会投资活力。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，深入实施区域发展总体战略和主体功能区战略，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，通过出台公积金新政、降低二套房首付比例、免征营业税等救市政策，促进房地产市场发展，刺激购房需求入市。2015 年底的中央经济工作会议指出，结构性供给侧改革将是 2016 年经济工作的重心，去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板是工作的五大任务，国家将继续通过金融、财税、投资等重点领域的改革来确保经济运行处于合理区间。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济复苏迹象明显，主要经济指标表现较好，欧元区经济稳中有升，对扩大我国出口产品需求有一定的有利影响，但日本经济出现较大波动，增长疲弱，新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。未来，美欧日俄在经济刺激方面的政策调整、东欧政局的变动以及新兴经济体金融秩序的构建使得我国经济发展仍面临一定风险因素。

预计未来短期内，我国经济下行压力依然较大，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

近年来，我国航空运输业总体发展状况良好，运输量保持稳定增长，业务覆盖范围进一步扩大；2014 年以来，全球航空运输发生多起空难事件，对航空运输业的发展造成一定不利影响

在运输行业中，航空运输业在我国的发展较晚，目前尚处于成长期，总体规模在交通综合运输体系中占比较低，但发展速度较快。2013～2015 年，航空运输业运输总周转量分别完成 671.72 亿吨公里、748.12 亿吨公里和 850.40 亿吨公里。其中，旅客周转量增速较快，随着居民生活水平的不断提高，客运市场保有较大的需求空间。2015 年，我国国内航线完成 558.4 亿吨公里，同比增长 9.9%，继续保持较快增速。全年旅客运输量完成 4.36 亿人次，同比增长 14.8%；民航正班客座率及正班载运率分别为 82.2%和 72.5%，较 2014 年分别提高 0.8 个百分点和 0.6 个百分点。截至 2015 年末，我国共有颁证运输机场 210 个，较 2014 年末增加 8 个，民航市场业务范围进一步扩大。

随着我国各大航空公司安全保障能力不断提高，近年来未发生运输航空事故和空防安全事故。针对近年来民航行业安全态势的发展，中国民用航空局（以下简称“民航局”）对《民用航空器事故征候》（MH/T2001-2011）标准进行了多次修订，使行业标准与国际接轨，更好的体现安全管理指向。最新版《民用航空器事故征候》（MH/T2001-2015）标准已通过民航局签署发布，于 2015 年 9 月 1 日起正式施行。2014 年以来，全球航空运输业发生多起空难事件，对航空运输业的发展造成一定不利影响。国际航空客运业务由于路程远、飞行时间长导致不安全因素增多，突发事件对航空客运尤其是长途客运造成一定短期冲击。2015 年 3 月 20 日，民航局依据《国际民用航空公约》附件 19《安全管理》出台了《中国民航航空安全方案》。航空安全作为2015年重点工作之一，民航局将进一步完善民航安全监管机制，提升民航生产经营单位安全管理体系效能，为我国民航运输业健康发展提供有力保障。

综合分析，我国航空运输业总体发展状况良好，运输量保持稳定增长；2014 年以来，全球航空运输发生多起空难事件，对航空运输业的发展造成一定不利影响。预计未来 1～2 年，航空运输业运输能力将继续提高，市场覆盖范围进一步扩大。

航空运输业作为国民经济基础产业，一直受到我国政府的支持与关注，未来发展面临良好的外部环境

航空运输业作为我国国民经济基础产业，一直受到政府的关注和支持，由于航空运输行业在国民经济和军事战略上具有重要意义，政府对航空运输业的支持力度逐年加大。2012 年，国务院发布全面指导民航业发展的文件《关于促进民航业发展的若干意见》，明确将民航业定位为战略型产业，并提出加强机场规划和建设的任务。2013 年 1 月，

国务院办公厅引发《促进民航业发展重点工作分工方案》，进一步明确各省市及国务院有关部门的具体责任，内容涉及 16 个大项的 56 个方面，我国航空运输业未来发展面临良好的外部环境。

2014 年 12 月 15 日，根据《关于进一步完善民航国内航空运输价格政策有关问题的通知》（民航发【2014】107 号）文件，民航局对中国国内航空运输价格基准价格做出相应调整。放开国内 101 条航线货物运输价格，进一步放开相邻省份之间与地面主要交通运输方式形成竞争的部分短途航线旅客运输票价，由现行政府指导价改为实行市场调节价；对继续实行政府指导价的国内航线旅客运输票价，由政府审批航线基准票价改为由航空公司按照规定自行制定。航空公司可以继续以基准票价为基础，在上浮不超过 25%、下浮不限的浮动范围内自主确定票价水平。新政策的实施在一定程度上有利于航空公司中短航距航线盈利水平的提升，保护航空公司在中短航线、支线航线的生存能力。以 800 公里的航线基准价格为例，新政策实施以后航线基准价格为 714 元，较原基准价格同比增长 19.03%。

总体来看，航空运输业作为国民经济基础产业，一直受到我国政府的支持与关注，未来发展面临良好的外部环境。

航油成本是影响航空运输业成本控制的主要因素，2014 年下半年以来国际油价的持续下跌有效缓解了航油成本支出压力，有利于航空公司盈利水平的提升

航油成本是航空公司的主要成本，近年来占航空公司运输服务业务成本的 35%以上，航空燃油价格的波动直接影响航空运输服务业务成本的波动，进而影响航空运输企业经营的稳定性。2013 年以前，国际油价一直处于较高水平，但 2014 年下半年以来出现快速下跌。2014 年，WTI 原油现货价格从 1 月份的 95.57 美元/桶涨至 6 月份的 105.40 美元/桶，期间最高达到 107.27 美元/桶，而后受供需面利空等多重因素影响，WTI 原油现货价格快速下跌至 12 月的 53.77 美元/桶，为 2005 年 6 月以来最低水平。2015 年，WTI 国际原油价格在 30～60 美元/桶价格区间内呈现一种波动下行趋势，未来价格变动仍然存在较大不确定性。

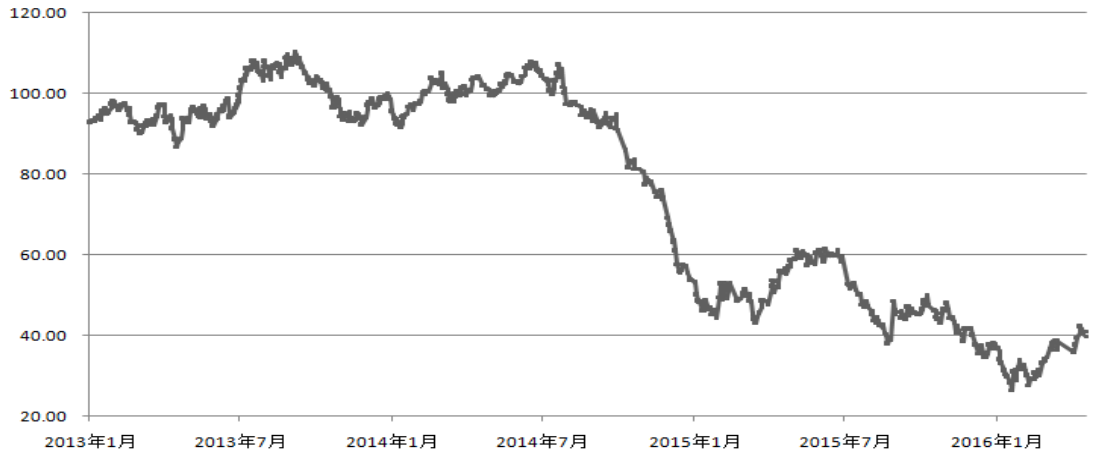


图 1　2013 年以来 WTI 国际原油现货价格变动情况（单位：美元/桶）

数据来源：Wind 资讯

2009 年 11 月，民航局实行国内航线旅客运输燃油附加与航空煤油价格联动机制，弱化了航空燃油价格波动对航空运输业的影响，有利于航空运输企业经营稳定性的提高。受国际油价下跌的影响，自 2015 年 2 月 5 日起，我国国内航线取消航空燃油附加费。随着航空公司机队规模不断扩大、新航线的开通及航班密度的增加，航空燃油的使用量持续增长，航油成本仍然是航空公司成本控制中的重要组成部分。预计未来，航空燃油价格的波动将一直是航空运输企业的主要经营风险。

东方航空作为我国国有三大航空公司之一，市场占有率很高，行业地位显著，其在我国航空运输市场上的主导作用较为明显

2002 年，我国政府通过对中国民航业进行重组成立了中国航空集团公司（以下简称“中航集团”）、中国南方航空集团公司（以下简称“南航集团”）和东航集团三大航空集团公司。2014 年，中航集团、南航集团、东航集团三大航空集团旅客运输量总量为 2.80 亿人次，客运市场份额达到 71.73%；货邮运输总量为 446.10 万吨，货运市场份额达到 75.09%，客货市场占有率均超过七成，行业地位显著。

三大航空集团分别下辖的中国国际航空股份有限公司（以下简称“中国国航”）、中国南方航空股份有限公司（以下简称“南方航空”）以及东方航空并称我国国有三大航空公司。三大航空公司在国内主要的优势航线和时刻资源上具有历史积累，并且在航班调整上具有优先选择权，其在我国航空运输市场上的主导作用较为明显。目前，东方航空在三大航中机队规模较小，载运旅客人次及货邮载运量均处于第三位，但客座率水平及客运人公里收益处于较好水平。

表 1　2015 年我国国有三大航空公司经营数据情况

项目	东方航空	南方航空	中国国航
运输能力			
年末机队规模（架）	551	667	590
可用座公里（亿座公里）	1,817.93	2,356.16	2,148.29
载运旅客人次（万人次）	9,378.00	10,942.20	8,981.59
货邮载运量（千吨）	1,399.42	1,511.55	1,664.41
总飞行小时（千小时）	1,804.86	2,237.73	1,875.94
运输效率			
客座率（%）	80.50	80.50	79.93
载运率（%）	55.02	69.50	54.73
客运人公里收益（元）	0.56	0.55	0.57
货邮吨公里收益（元）	1.33	1.21	1.29

数据来源：根据东方航空、南方航空以及中国国航 2015 年年报整理

随着我国航空运输业的发展，三大航空公司已依托北京、广州和上海的机场形成了北部、南部和东部三大航空运输区域，公司总部位于上海。上海市地理位置优越，是中国区域经济最发达的城市，其作为航空枢纽利用集聚效应和辐射效应，将带动其周边的长三角机场群整体发展，航空市场潜力巨大。2014 年，上海虹桥机场以及上海浦东机场合计完成旅客吞吐量 8,965.90 万人次，历史上首次超越北京首都机场。2015 年 3 月 28 日，上海浦东机场第四跑道正式投入使用；4 月 2 日，上海浦东机场每小时起降航班达到 90 架次。以旅客吞吐量统计，公司在上海虹桥机场、上海浦东机场、昆明机场和西安机场基地市场占有份额较高，有很强的影响力，未来市场需求有较强保障。

综合分析，东方航空作为我国国有三大航空公司之一，市场占有率很高，行业地位显著。预计未来 1～2 年，公司在航空运输市场占有率将继续保持很高水平，市场地位不会发生改变。

经营与竞争

近年来，公司营业收入持续增长，航空运输服务是营业收入和毛利润的主要来源；受航油价格下跌影响，毛利率水平持续上升

近年来，随着航线增开以及航班加密，公司业务规模不断扩大，营业收入持续增长。航空运输服务是营业收入和毛利润的主要来源，在营业收入中的占比保持在 90%以上。2013～2015 年，公司实现营业收入分别为 880.09 亿元、897.46 亿元和 938.44 亿元。其中，航空运输收入分别为 811.95 亿元、831.47 亿元和 863.31 亿元。

表 2　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1～3 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**235.34**	**100.00**	**938.44**	**100.00**	**897.46**	**100.00**	**880.09**	**100.00**
航空运输服务	218.23	92.73	863.31	91.99	831.47	92.65	811.95	92.26
其他	17.11	7.27	75.13	8.01	65.99	7.35	68.14	7.74
毛利润	**50.06**	**100.00**	**166.98**	**100.00**	**101.01**	**100.00**	**76.71**	**100.00**
航空运输服务	47.33	94.55	155.32	93.02	90.96	90.05	65.65	85.58
其他	2.73	5.45	11.66	6.98	10.05	9.95	11.06	14.41
毛利率	**21.27**		**17.79**		**11.26**		**8.72**	
航空运输服务	21.69		17.99		10.94		8.09	
其他	15.96		15.52		15.23		16.23	

数据来源：根据公司提供资料整理

毛利率方面，近年来受平均油价下降影响，公司毛利率水平呈逐年上升趋势。航油成本一直是公司最大的运营成本，占营业成本的 35%以上。2015 年，公司平均油价同比下降 39.86%，航油成本占公司营业成本的 26.33%，较 2014 年占比大幅下降 11.64 个百分点。同期，空勤、机务和地服人员工资及津贴成本增长较快，占营业成本的 9.77%，较 2014 年上升 4.80 个百分点，主要是由于公司修改员工福利政策以及空勤机务人员飞行小时数增加所致。

公司其他业务主要是地面服务、旅游业务、进出口业务和货物代理业务等，在营业收入中占比均较低。2013～2015 年，上述业务分别实现营业收入 68.14 亿元、65.99 亿元和 75.13 亿元。其中，2014 年有所下降主要是受旅游业务收入下降影响。

2016 年 1～3 月，公司实现营业收入 235.34 亿元，较 2015 年同期有小幅增长，其中航空运输服务 218.23 亿元。随着公司经营能力持续提升，市场需求仍然保持旺盛，同时国际油价继续低位运行，公司毛利率为 21.27%，较 2015 年同期上升 3.42 个百分点。

综合来看，2013 年以来，公司营业收入持续增长，航空运输服务是营业收入和毛利润的主要来源；公司毛利率水平受航空燃油价格下降影响持续上升。

2013 年以来，公司持续优化机队结构，加大客运业务的投入力度，客运能力进一步增强，客运量稳步增长；货运方面，公司货邮载运量规模保持稳定

2013 年以来，公司持续优化机队结构，加大客运业务投入力度，客运能力进一步增强，客运量稳步增长，货运运力近年来整体保持稳定。

客运方面，近年来公司扩大机队规模，增开航线和加大航班密度，客座率一直保持在 80%左右。2013～2015 年，公司分别共投入可用座

公里 1,520.75 亿座公里、1,605.85 亿座公里和 1,817.93 亿座公里，载运旅客分别为 7,909.37 万人次、8,381.15 万人次和 9,378.00 万人次。同时，公司注重客户资源的开发和维护，拓宽销售渠道，提高直销比例，打造完善上海核心枢纽和西安、昆明区域枢纽，在北京、南京、青岛等关键市场具有较强的市场影响力，构建并完善了延伸至 179 个国家、1,057 个目的地的航空运输网络，为全世界近 9,400 万旅客提供优质服务。

货邮运方面，近年来客运航线的腹仓小件货物物流运输有效分担了传统大型货机的货物运输量，同时受全球航空货运业务复苏缓慢以及国内经济下行压力加大影响，货邮载运量有小幅波动。公司通过退租、停飞等措施，有效缩减货运机队规模控制成本，全货机机队规模不断减小；通过发展物流和快递电商等增值业务，大力推进货邮运业务转型。物流业务方面，公司根据产品定位，组建了大型企业项目、生物医药、航材等物流项目团队，2013～2015 年可用货邮吨公里分别为 8,028.01 百万吨公里、8,085.84 百万吨公里和 8,841.67 百万吨公里，货运能力稳步提升。

表 3　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司主要经营指标情况

项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
客运业务				
可用座公里（亿座公里）	497.20	1,817.93	1,605.85	1,520.75
载运旅客人次（万人次）	2,437.44	9,378.00	8,381.15	7,909.37
客座率（%）	80.30	80.50	79.55	79.21
客机（架）	-	526	485	451
货邮运业务				
可用货邮吨公里（百万吨公里）	2,375.08	8,841.67	8,085.84	8,028.01
货邮载运量（千吨）	328.06	1,399.42	1,363.37	1,410.29
货邮载运率（%）	47.0	55.02	59.39	60.50
货机数目（架）	-	9	12	14

数据来源：根据公司提供资料整理

综合分析，2013 年以来，公司整体客运能力进一步增强，客运量稳步增长。预计未来 1～2 年，公司将继续提高客运能力，同时通过调整机队结构控制货邮运输成本支出。

近年来，公司持续扩大机队规模，未来计划购买飞机、发动机及航材，并逐步淘汰老旧型号以精简机型，存在一定的资本支出压力

近年来，公司持续扩大机队规模，并逐步实现机队结构的优化升级，形成双通道以 B777-300ER 及 A330 为主、单通道以 B737 及 A320 为主的机队结构，统一零配件及航材采购，进一步控制成本支出。

2013～2015 年，公司机队规模增长较快，每年机队净增数保持在 30 余架左右。2015 年，公司全年新引进 80 架客机，包括中远程 A330

系列、中短程 A320 系列、B737 系列、B777 系列等机型；退出 42 架飞机，包括为 A340 系列、B757 系列等多种机型飞机，机队机型进一步精简。截至 2015 年末，公司的机队规模达到 551 架，其中客机 526 架，货机 9 架，托管公务机 16 架，平均机龄不超过 5.5 年，机队更趋年轻化。

表 4　2016～2017 年公司飞机引进及退出计划（单位：架）

项目	2016 年	2017 年
引进计划		
A320 系列	30	15
A330 系列	-	7
B737 系列	35	26
B777 系列	7	4
小计	**72**	**52**
退出计划		
小计	**26**	**19**
净增数	**46**	**33**

数据来源：根据公司提供资料整理

随着经营规模的扩大，公司未来计划继续引进飞机，2016～2017 年，公司计划购买交付飞机分别为 72 架和 52 架，全部为客机。根据已确认订单，公司在 2018 年及以后年度计划引进 177 架飞机，退出 25 架飞机。截至 2015 年末，根据已签订飞机、发动机及航材协议，公司预计未来在飞机、发动机及航材方面的资本开支出约为 1,066.66 亿元，其中 2016 年预计资本支出为 237.81 亿元。

综合分析，为进一步提高市场竞争力，公司在飞机资产的购置方面投入力度较大。预计未来 1～2 年，公司在飞机、发动机及航材方面的资本支出仍将保持较大规模，存在一定的资本支出压力。

公司的发展得到中央和各地方政府通过财政补贴、航线补贴、扶持奖励等方式的大力支持

航空运输业是交通运输业最主要的行业之一，是国家实现经济发展的重要保障行业。另外，航空运输业作为国家战略发展的重要组成部分，在突发紧急情况的救援或物资运送上具有不可替代的作用。

近年来，公司发展得到中央和地方政府在财政补贴等方面的大力支持。2013～2015 年，公司获得政府补贴收入分别为 23.69 亿元、36.27 亿元和 41.31 亿元。其中合作航线收入分别为 14.86 亿元、30.54 亿元和 33.44 亿元，呈快速增长态势。

表 5　2013～2015 年公司补贴收入情况（单位：亿元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
合作航线收入	33.44	30.54	14.86
航空枢纽港建设补贴	1.00	2.43	2.35
节能减排专项资金	0.79	1.04	1.14
其他	6.08	2.26	5.34
总计	**41.31**	**36.27**	**23.69**

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1～2 年，公司作为我国国有三大航空公司之一，在航空运输业中的重要地位不会改变，其发展将继续得到国家和地方政府的支持。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

东方航空是由东航集团于 1995 年 4 月发起设立的股份有限公司，于 1997 年分别在香港、纽约和上海挂牌上市，是中国民航业第一家上市公司。截至 2016 年 3 月末，公司总股本为 131.40 亿元人民币，东航集团直接拥有东方航空 38.61%的股权，间接持股 23.47%，为公司第一大股东，实际控制人为国务院国资委。

公司按照《公司法》、《证券法》和中国证监会发布的《上市公司治理准则》等规范性文件要求及香港证券监管规则要求，建立了较为完善的公司治理结构和机制，公司权力机构、决策机构、监督机构及经营管理层之间权责明确。公司设立股东大会、董事会、监事会，董事会下设审计和风险管理委员会、规划发展委员会、提名与薪酬委员会、航空安全与环境委员会 4 个专门委员会。公司下设办公室、财务会计部、规划发展部、法律部、服务管理部、企业管理部等职能部门，各部门间岗位职责明确，配合有效。公司与控股股东在人员、资产、财务、机构和业务方面做到“五分开”，公司董事会、监事会和内部机构独立、合法运作。

战略与管理

公司未来目标为实现客运从传统承运人向现代服务集成商转型、货运从传统货物承运人向现代物流集成商转变。自加入天合联盟以来，公司重视与联盟伙伴的各项合作。积极深化与达美航空的战略合作关系，计划引进达美航空作为公司战略投资者，在浦东机场 T1 航站楼实现与达美航空同候机楼联程中转合作，新增代码共享合作航线，共同拓展集团客户资源，开展公司北美精品航线产品销售。

2016 年 4 月 21 日，公司控股股东东航集团与携程旅游网络技术（上海）有限公司（以下简称“携程”）签订战略合作协议，携程承诺以 30

亿元参与认购东方航空非公开发行 A 股股份。公司作为东航集团最核心子公司，未来将进一步与携程商谈并落实具体合作事宜，本次战略合作有助于公司发挥自身及行业优势，整合优质资源，向市场提供更具竞争力的综合差旅服务，从而进一步提升公司竞争力。

抗风险能力

公司是国务院国资委持有的大型国有股份有限公司，在上海、香港及美国三地上市，资信状况良好，与各大商业银行均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有极强的融资能力。公司近年来资产规模不断扩大，在航空运输市场占有率始终保持在很高的水平，得到了中央及地方政府的大力支持，未来具有较大的成长空间和良好的发展前景。

综合分析，公司具有极强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2013～2015 年及 2016 年 1～3 月财务报表。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2013～2015 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2016 年 1～3 月财务报表未经审计。

资产质量

2013～2015 年末，随着购买飞机及发动机的增加，公司资产持续增长，以固定资产、在建工程为主的非流动资产占比较高；2016 年 3 月末，受公司偿还外币借款影响，资产规模有小幅下降

2013～2015 年末，随着购买飞机及发动机的增加，公司资产规模保持增长，非流动资产在资产总额中的占比保持在 80%以上，流动资产占比较低。2016 年 3 月末，受公司使用货币资金偿还外币借款影响，资产规模为 1,896.48 亿元，较 2015 年末减少 60.61 亿元。

流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。近年来公司货币资金规模波动较大，2015 年末为 91.15 亿元，较 2014 年末大幅增加 77.22 亿元，主要是由于公司于 2015 年 12 月通过金融机构人民币贷款及发行超短期融资券等融资方式购汇导致美元存款增加。应收账款主要为应收机票销售款，截至 2015 年末 90.92%账龄集中在 1 年以内。2013～2015 年末，其他应收款规模不断扩大，其中主要为应收购买飞机及发动机回扣款；存货主要是航材消耗件及配套普通器材，近年来规模保持稳定。

表 6　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.00	0.69	91.15	4.66	13.93	0.85	23.78	1.73
应收账款	23.95	0.26	28.67	1.46	38.62	2.36	35.24	2.56
其他应收款	38.39	2.02	48.81	2.49	31.65	1.94	21.06	1.53
存货	20.79	1.10	20.56	1.05	22.59	1.38	23.05	1.67
流动资产	**144.00**	**7.59**	**230.78**	**11.79**	**182.43**	**11.15**	**126.10**	**9.15**
固定资产	1,324.45	69.84	1,314.30	67.16	1,072.78	65.60	906.77	65.81
在建工程	243.23	12.83	229.78	11.74	223.76	13.68	183.52	13.32
非流动资产	**1,752.48**	**92.41**	**1,726.31**	**88.21**	**1,452.99**	**88.85**	**1,251.67**	**90.85**
资产合计	**1,896.48**	**100.00**	**1,957.09**	**100.00**	**1,635.42**	**100.00**	**1,377.77**	**100.00**

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成，随着飞机引进力度的不断加大，2013 年以来固定资产和在建工程规模逐年增加。截至 2016 年 3 月末，公司固定资产为 1,324.45 亿元，主要是公司通过购买和融资租赁购进的飞机及发动机；在建工程为 243.23 亿元，主要为购买及改装飞机的预付款，所购飞机将根据合同约定分期交付。

截至 2015 年末，公司固定资产中有账面价值为 291.47 亿的飞机及发动机作为长期借款的抵押物；账面价值为 711.00 亿元的飞机及发动机系以融资租赁方式租入导致所有权受到限制；账面价值为 15.14 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书。受限资产总计 1,017.61 亿元，占总资产的 52.00%，占净资产的 270.27%，对资产流动性造成一定影响。

综合来看，公司资产持续增长，以固定资产、在建工程为主的非流动资产占比较高；2016 年 3 月末，受公司使用货币资金偿还外币借款影响，资产规模有小幅下降。

资本结构

2013 年以来，公司负债总额保持较大规模，资产负债率在国有三大航空公司中处于较高水平；以美元为主的外币有息债务在有息负债总额中占比较高，汇率的波动易对财务成本造成较大影响

2013 年以来，公司负债总额保持较大规模，资产负债率保持在 80%左右，2015 年末为 80.76%，在国有三大航空公司中处于较高水平[1]。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债以及其他流动负债组成。2013～2015 年末及 2016 年 3 月末，短期借款规模波动较大，其中 2014 年末为 139.79 亿元，较 2013 年末大幅增加 60.54 亿元，主要是满足公司短期内补充营运资金需求，2016 年 3 月末为 234.81 亿元，较 2015 年末大幅增加 159.44 亿元，主要是由

[1] 2015 年末，中国国际航空股份有限公司、中国南方航空股份有限公司资产负债率分别为 68.84%及 73.38%。

于公司通过短期借款方式调整外币债务结构。2015 年末，应付账款为 98.10 亿元，主要为应付航油费、起降费及飞机及发动机维修费；一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款、应付债券以及应付融资租赁款。2015 年以来，公司在公开市场发行多期超短期融资券，其他流动负债规模快速增长，截至 2016 年 3 月末为 200.00 亿元。

表 7　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	**1,493**	**100.00**	**1,581**	**100.00**	**1,341**	**100.00**	**1,115**	**100.00**
流动负债	822.99	55.11	743.84	47.06	611.27	45.60	530.81	47.61
非流动负债	670.49	44.89	836.74	52.94	729.28	54.40	584.04	52.39
有息债务总额	**1,149**	**76.96**	**1,191**	**75.36**	**978.84**	**73.02**	**758.01**	**68.10**
短期有息负债	**557.29**	**37.31**	**443.23**	**28.04**	**332.72**	**24.82**	**283.31**	**25.41**
短期借款	234.81	15.72	75.37	4.77	139.79	10.43	79.25	7.11
一年内到期的非流动负债（付息项）	117.48	7.87	204.86	12.96	152.93	11.41	163.66	14.68
其他流动负债(应付短期债券)	200.00	13.39	155.00	9.81	40.00	2.98	40.00	3.59
长期有息负债	**592.02**	**39.64**	**747.88**	**47.32**	**646.12**	**48.20**	**474.70**	**42.57**
长期借款	66.79	4.47	204.08	12.91	202.28	15.09	203.30	18.24
应付债券	80.90	5.42	80.90	5.12	102.85	7.67	69.86	6.27
长期应付款（融资租赁）	444.31	29.75	462.90	29.29	340.99	25.44	201.55	18.08
资产负债率		**78.75**		**80.76**		**81.97**		**80.92**

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款组成。2013 年以来，公司长期借款规模基本保持稳定，2016 年 3 月末有较大幅度下降，主要是公司偿还部分美元债务；长期应付款近年来增长较快，主要为公司引进飞机的应付融资租赁款；2014 年末，应付债券同比增加 32.99 亿元，为公司于 2014 年 3 月通过境外全资子公司东航海外（香港）有限公司（以下简称“东航海外”）发行的 33 亿元人民币债券，2015 年末为 80.89 亿元，较 2014 年末减少 21.96 亿元，主要是由于公司将东航海外 2016 年 6 月 5 日即将到期的 22 亿元公司债券转入一年内到期的非流动负债核算。

公司债务以有息负债为主，截至 2015 年末，公司有息债务总额为 1,191.11 亿元，其中短期有息债务 443.23 亿元，占有息负债总额的 37.21%，短期面临一定债务偿还压力。公司有息负债中美元有息债务占比较高，截至 2015 年末占有息债务的 73.28%，主要是由于购买或融资租赁引进飞机所致，汇率的波动易对财务成本造成较大影响。2016 年以来，公司发行多期超短期融资券用于偿还美元债务，将部分美元

债务通过交叉货币互换合约转换为欧元债务，持续优化资本结构，截至 2016 年 3 月末，公司有息债务为 1,149.31 亿元，较 2015 年末减少 41.80 亿元。其中，美元有息债务占公司有息负债的比重已下降至 50.15%，预计未来美元有息负债比重有望下降至 50%以下。

表 8　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司有息负债币种结构情况[2]（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
外币债务	597.64	52.00	893.45	75.01	816.74	83.44	599.81	79.13
其中：美元	576.38	50.15	872.85	73.28	794.23	81.14	573.21	75.62
人民币债务	551.67	48.00	297.66	24.99	162.10	16.56	158.20	20.87
合计	**1,149.31**	**100.00**	**1,191.11**	**100.00**	**978.84**	**100.00**	**758.01**	**100.00**

2013～2015 年末及 2016 年 3 月末，公司所有者权益整体规模保持稳定增长。截至 2015 年末，公司所有者权益为 376.51 亿元，较 2014 年末有增长。其中，资本公积为 195.47 亿元，较 2014 年末增加 21.38 亿元；未分配利润为 48.22 亿元，较 2014 年末大幅增加 43.57 亿元。

截至 2016 年 3 月末，公司无对外担保。

综合来看，2013 年以来，公司负债总额保持较大规模，资产负债率在国有三大航空公司中处于较高水平；以美元为主的外币有息债务在有息负债总额中占比较高，汇率的波动仍然易对财务成本造成较大影响。预计未来 1～2 年，随着机队规模的不断扩大以及对飞机机型的更新，公司融资需求会进一步加大，继续保持较大的债务规模。

盈利能力

2013 年以来，公司营业收入保持稳定增长，汇率波动易对财务费用造成较大影响，进而影响公司整体盈利水平；政府补贴收入大幅增长，是利润总额的有力补充

2013 年以来，随着机队规模的增加及航线的开拓，公司营业收入保持稳定增长。2013～2015 年，公司实现营业收入分别为 880.09 亿元、897.46 亿元和 938.84 亿元。

公司财务费用规模波动较大，对人民币兑美元汇率变动的敏感度很高，进而影响公司整体盈利水平的进一步提高。2013 年，公司实现汇兑收益 19.76 亿元，导致财务费用为-4.40 亿元。2015 年，公司财务费用为 72.69 亿元，主要是受人民币兑美元贬值影响出现汇兑净损失 49.87 亿元，较 2014 年大幅增加 47.84 亿元。

近年来各地方政府立足地方经济发展需求，加大航线补贴以激励航空公司增加本地运力投入并积极开拓新航线，公司获得的政府补贴收入逐年增加。2015 年，公司实现营业外收入 54.86 亿元，主要为补贴收入 41.31 亿元。其中，合作航线收入为 33.44 亿元，同比增加 2.90

[2] 公司 2013～2015 年末及 2016 年 3 月末外币有息债务换算均采用当期期末汇率。

亿元。

表 9　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	235.34	938.84	897.46	880.09
营业成本	185.28	771.46	796.45	803.39
期间费用/营业收入	10.82	17.38	11.73	9.44
期间费用	25.47	163.19	105.25	83.08
其中：销售费用	13.03	61.36	57.88	59.09
管理费用	6.13	29.14	24.51	28.39
财务费用	6.31	72.69	22.86	-4.40
营业利润	24.61	2.18	-4.00	-10.41
营业外收支净额	9.20	54.53	45.20	32.62
利润总额	33.81	56.71	41.20	22.21
总资产报酬率	2.12	4.54	4.10	3.02
净资产收益率	7.02	13.40	12.03	7.97

2016 年 1～3 月，公司实现营业收入 235.34 亿元，较 2015 年同期有小幅增长，毛利率为 20.12%，较 2015 年同期上升 3.42 个百分点。公司期间费用为 25.47 亿元，占营业收入比为 10.82%，其中财务费用为 6.31 亿元，同比下降 20.93%，主要是由于报告期内人民币兑美元汇率升值导致汇兑收益，2015 年同期为汇兑损失。受财务费用大幅减少影响，公司利润总额为 33.81 亿元，同比大幅上升 61.77%。

总体来看，2013 年以来，公司营业收入保持稳定增长，政府补贴收入是利润总额的有力补充；汇率波动易对财务费用造成较大影响，进而影响公司整体盈利水平。

现金流

2013 年以来，公司经营性净现金流规模持续上升，对债务的保障能力持续增强，投资性净现金流保持较大流出规模

2013～2015 年，公司经营性净现金流分别为 107.79 亿元、122.52 亿元和 243.25 亿元，呈逐年上升趋势；现金回笼率分别为 104.91%、107.58%和 107.69%，保持较强的现金流回笼能力。2015 年，经营性净现金利息保障倍数、经营性净现金流/流动负债以及经营性净现金流/总负债分别为 5.76 倍、35.90%和 16.65%，整体对债务的保障能力较强。

公司投资活动产生的现金流出主要是购买飞机等固定资产所支付的资金，近年来支付现金规模较大且仍在持续增加。2015 年，投资性净现金流为-278.00 亿元；同期，筹资性净现金流为 110.83 亿元。

表 10　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）				
项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	58.32	243.25	122.52	107.79
投资性净现金流	-55.89	-278.00	-240.33	-170.28
筹资性净现金流	-80.76	110.83	111.12	57.30
经营性净现金流/流动负债	7.44	35.90	21.46	21.15
经营性净现金流/总负债	3.79	16.65	9.98	10.39
现金回笼率	103.07	107.69	107.58	104.91
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	7.04	5.76	3.83	4.63

2016 年 1～3 月，公司经营性净现金流为 58.32 亿元，较 2015 年同期继续有较大幅度增加；投资性净现金流为-55.89 亿元。受公司使用货币资金偿还外币借款的影响，筹资性净现金流为-80.76 亿元，较 2015 年同期由净流入转为净流出。

综合来看，2013 年以来，公司经营性净现金流规模持续上升，对债务的保障能力持续增强。预计未来 1～2 年，随着引进飞机数量的增加，公司投资性净现金流流出将继续保持较大规模。

偿债能力

2013 年以来，公司资产负债率保持较高水平，资产流动性较低，以固定资产和在建工程为主的非流动性资产占比超过 80%。随着经营规模的不断扩大，公司营业收入保持增长，毛利率水平持续上升，期间费用在营业收入中的占比处于较高水平，对公司盈利能力进一步提升产生一定不利影响。从偿债指标来看，2013～2015 年末及 2016 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.24 倍、0.30 倍、0.26 倍和 0.17 倍，速动比率分别为 0.19 倍、0.26 倍、0.28 倍和 0.15 倍，均处于较低水平，但较好的现金回笼能力增加了运营资本的流动性。同时，公司与各大商业银行均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有广泛的融资渠道。公司作为国有三大航空公司之一，继续获得政府多方面的支持，有利于公司偿债能力的提高。

综合来看，公司的偿债能力极强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 4 月 18 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在公开市场发行的各类债务融资工具本息均按时还本付息。

结论

近年来，我国航空运输业总体呈上升趋势，未来发展面临良好的外部环境。公司作为我国国有三大航空公司之一，航空运输市场占有

率很高，行业地位显著。随着航空运输业务结构的持续调整，公司客运能力进一步增强，客运量稳步增长，其发展得到了中央及各地方政府的大力支持。同时，随着机队规模的不断扩大，公司在未来引进飞机过程中存在一定资本支出压力，有息负债规模较大，外币有息债务占比较高，汇率波动易对公司财务费用造成较大影响，进而影响公司整体盈利水平。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，本期票据到期不能偿付的风险极小。预计未来 1～2 年，公司在航空运输行业的地位不会改变，经营规模将持续扩大，带动营业收入继续增长。因此，大公对东方航空的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对中国东方航空股份有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期票据存续期内，在每年发债主体发布年度报告后 3 个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

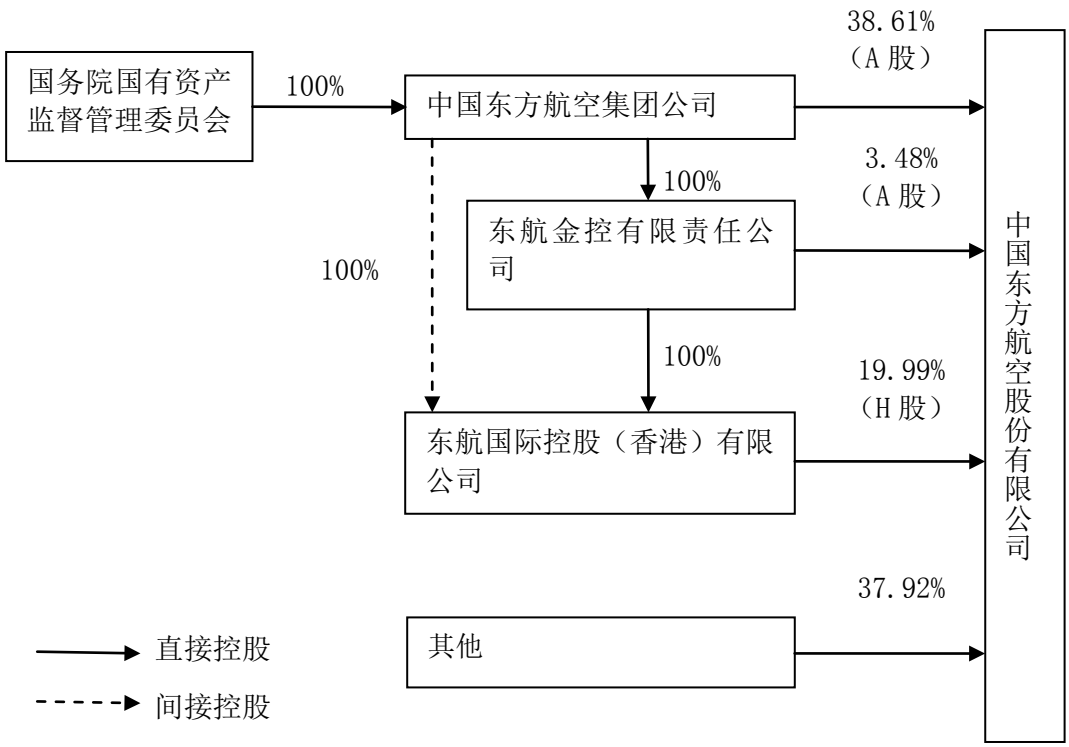
2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

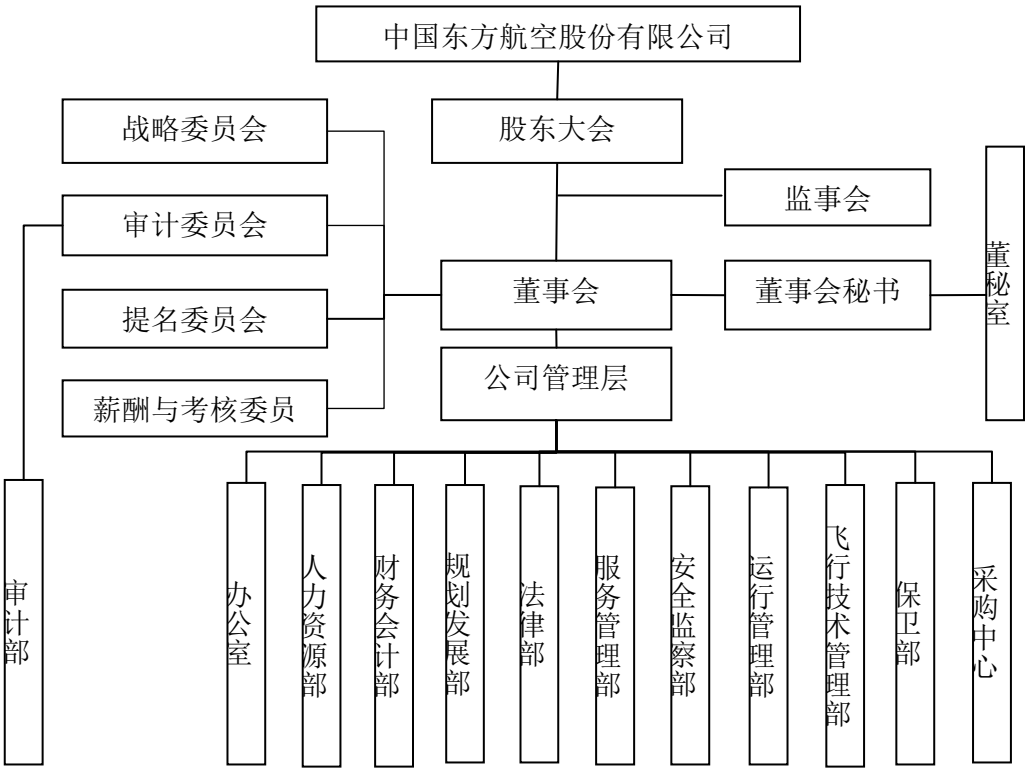
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1　截至 2016 年 3 月末中国东方航空股份有限公司股权结构图



附件 2　截至 2016 年 3 月末中国东方航空股份有限公司组织结构图



附件 3　　中国东方航空股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	130,000	911,500	139,300	237,804
应收账款	239,500	286,700	386,200	352,418
其他应收款	383,900	488,100	316,500	210,614
存货	207,900	205,600	225,900	230,541
流动资产合计	1,440,000	2,307,800	1,824,300	1,260,992
固定资产	13,244,500	13,143,000	10,727,800	9,067,720
在建工程	2,432,300	2,297,800	2,237,600	1,835,225
无形资产	237,900	234,600	243,600	237,506
非流动资产合计	17,524,800	17,263,100	14,529,900	12,516,659
总资产合计	18,964,800	19,570,900	16,354,200	13,777,651
占资产总额比（%）				
货币资金	0.69	4.66	0.85	1.73
应收账款	1.26	1.46	2.36	2.56
其他应收款	2.02	2.49	1.94	1.53
存货	1.10	1.05	1.38	1.67
流动资产合计	7.59	11.79	11.15	9.15
固定资产	69.84	67.16	65.60	65.81
在建工程	12.83	11.74	13.68	13.32
无形资产	1.25	1.20	1.49	1.72
非流动资产合计	92.41	88.21	88.85	90.85
负债类				
短期借款	2,348,100	753,700	1,397,900	792,538
应付账款	1,085,200	981,000	1,114,700	1,253,226
其他应付款	510,700	406,500	301,600	222,365
一年内到期的非流动负债	1,174,800	2,331,800	1,735,500	1,636,592
流动负债合计	8,229,900	7,438,400	6,112,700	5,308,170
长期借款	667,900	2,040,800	2,022,800	2,032,984
长期应付款	4,697,500	5,003,600	3,771,700	2,372,799
应付债券	809,200	809,000	1,028,500	698,560
非流动负债合计	6,704,900	8,367,400	7,292,800	5,840,409
总负债合计	14,934,800	15,805,800	13,405,500	11,148,579
占负债总额比（%）				
短期借款	15.72	4.77	10.43	7.11
应付账款	7.27	6.21	8.32	11.24

附件 3　　中国东方航空股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
其他应付款	3.42	2.57	2.25	1.99
一年内到期的非流动负债	7.87	14.75	12.95	14.68
流动负债合计	55.11	47.06	45.60	47.61
长期借款	4.47	12.91	15.09	18.24
长期应付款	31.45	31.66	28.14	21.28
应付债券	5.42	5.12	7.67	6.27
非流动负债合计	44.89	52.94	54.40	52.39
权益类				
股本	1,314,000	1,314,000	1,267,427	1,267,427
资本公积	1,954,700	1,954,700	1,740,973	1,448,190
归属于母公司股东权益合计	3,755,700	3,513,700	2,769,600	2,461,670
少数股东权益	274,300	251,400	179,100	167,402
股东权益合计	4,030,000	3,765,100	2,948,700	2,629,072
损益类				
营业收入	2,353,400	9,384,400	8,974,600	8,800,924
营业成本	1,852,800	7,714,600	7,964,500	8,033,864
销售费用	130,300	613,600	578,800	590,972
管理费用	61,300	291,400	245,100	283,861
财务费用	63,100	726,900	228,600	-44,030
投资收益	3,100	23,900	14,200	6,805
营业利润	246,100	21,800	-40,000	-104,129
营业外收支净额	92,000	545,300	452,000	326,186
利润总额	338,100	567,100	412,000	222,057
所得税费用	55,000	62,400	57,300	12,428
净利润	283,100	504,700	354,700	209,629
归属于母公司所有者的净利润	260,200	454,100	341,700	237,604
占营业收入比（%）				
营业成本	78.73	82.21	88.74	91.28
销售费用	5.54	6.54	6.45	6.71
管理费用	2.60	3.11	2.73	3.23
财务费用	2.68	7.75	2.55	-0.50
营业利润	10.46	0.23	-0.45	-1.18
营业外收支净额	3.91	5.81	5.04	3.71
利润总额	14.37	6.04	4.59	2.52
净利润	12.03	5.38	3.95	2.38

附件 3　　中国东方航空股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	583,200	2,432,500	1,225,200	1,077,883
投资活动产生的现金流量净额	-558,900	-2,780,000	-2,403,300	-1,702,756
筹资活动产生的现金流量净额	-807,600	1,108,300	1,111,200	572,965
财务指标				
EBIT	402,300	887,600	670,000	415,986
EBITDA	-	1,972,700	1,643,500	1,287,315
总有息负债	11,493,100	11,911,100	9,788,400	7,580,140
毛利率（%）	21.27	17.79	11.26	8.72
营业利润率（%）	10.46	0.23	-0.45	-1.18
总资产报酬率（%）	2.12	4.54	4.10	3.02
净资产收益率（%）	7.02	13.40	12.03	7.97
资产负债率（%）	78.75	80.76	81.97	80.92
债务资本比率（%）	74.04	75.98	76.85	74.25
长期资产适合率（%）	61.26	70.28	70.49	67.67
流动比率（倍）	0.17	0.31	0.30	0.24
速动比率（倍）	0.15	0.28	0.26	0.19
保守速动比率（倍）	0.02	0.12	0.02	0.04
存货周转天数（天）	10.04	10.07	10.32	9.84
应收账款周转天数（天）	10.06	12.91	14.81	13.25
经营性现金净流/流动负债（%）	7.44	35.90	21.46	21.15
经营性现金净流/总负债（%）	3.79	16.65	9.98	10.39
经营现金流利息保障倍数（倍）	7.04	5.76	3.83	4.63
EBIT 利息保障倍数（倍）	4.86	2.10	2.09	1.79
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	4.67	5.13	5.53
现金比率（%）	1.58	12.25	2.28	4.48
现金回笼率（%）	103.07	107.69	107.58	104.91
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[3] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[4] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支

[3] 一季度取 90 天。
[4] 一季度取 90 天。

出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 5　　中期票据及主体信用等级符号和定义

大公中期票据及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级 ：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 级 ：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 级：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 级 ：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B 级 ：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 级：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 级 ：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 级 ：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面 ：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 ：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面 ：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。