

海南航空控股股份有限公司

回覆：

(1) 上述資產收購相關交割和過戶情況，請各方及時履行資產和股權交割。

① 公司收購天羽飛訓的100%股權，於2018年報披露日已完成協議簽署和款項結算手續，截止目前已完成股權交割和過戶手續，工商登記變更已完成。公司收購海航技術的60.78%股權，於2018年報披露日已完成協議簽署和款項結算手續，截止目前尚未完成股權交割和過戶手續，預計將於2019年完成工商登記變更。根據2019年4月19日公司股東大會批復及公司與海航航空集團、海航集團簽訂的相關協議，公司向海航航空集團收購海航技術60.78%的股權和天羽飛訓100.00%的股權，總計作價人民幣38.3億元，收購價款全額抵減公司向海航集團的資金拆借本金人民幣38.3億元。

② 公司收購新華航空的12.18%股權，截止本回覆日尚未完成協議簽署且已收購款項尚未支付。公司目前正與新華航空少數股東溝通，積極推進股權收購事宜。收購新華航空的款項目前尚未支付，且與前述抵減拆借資金事項無關。

公司將積極推進海航技術股權過戶及收購新華航空股權的進程，及時履行資產和股權交割義務。

(2) 請披露相關評估方法、重大評估假設和參數依據，說明資產收購是否存在溢價高估的情形，充分說明定價公允性。

① 向海航集團收購海航技術的60.78%股權

根據《海南航空控股股份有限公司第八屆董事會第四十二次會議決議公告》，海南航空控股股份有限公司擬收購海航航空集團有限公司持有的海航航空技術股份有限公司股權。海南航空控股股份有限公司委託具有從事證券期貨相關業務資格的資產評估機構北京天健興業資產評估有限公司以2018年12月31日評估基準日對標的資產價值進行評估。並出具了《天興評報字（2019）第0376號》（海南航空控股股份有限公司擬收購海航航空集團有限公司等股東持有的海航航空技術股份有限公司股權項目資產評估報告），截至評估基準日，標的資產的評估值為人民幣51.64億元。相關評估方法、重大評估假設和參數依據，定價公允等相關分析具體如下：

A. 評估方法

本次評估的目的是確定目標公司股東全部權益於評估基準日的市場價值，為本次交易項下的資產作提供價值參考依據。評估機構採用了收益法、市場法對標的資產價值進行了評估，並最終選擇了收益法的評估值作為本次評估結果。本次收益法評估採用現金流量折現法，選取的現金流量口徑為企業自由現金流，以未來若干年內度的企業自由現金淨流量作為依據，採用適當折現率折現後加總計算得出企業整體經營性資產的價值，然後再加上溢余資產、非經營性資產價值減去有息債務得出股東全部權益價值。

本次資產評估工作按照國家有關法規和行業規範的要求，遵循獨立、客觀、公正、科學的原則，按照公認的資產評估方法，實施了必要的評估程序，對標的資產在評估基準日的市場價值進行了評估，所選用的評估方法合法，與評估目的的相關性一致。

B. 評估假設

a. 評估所涉及的關鍵假設包括一般假設及特殊假設。一般假設包括假設待估值資產在公開市場交易，假設資產持續使用且被投資單位持續經營。特殊假設包括假設宏觀環境無重大變化，假設公司保持現有的管理方式和管理水平持續經營，假設估值基準日後被估值單位的業務模式、重要客戶、採用的會計政策等不發生重大變化等。

b. 根據國發[2007]40號文件第二條規定：對經濟特區和上海浦東新區內在2008年1月1日(含)之後完成登記註冊的國家需要重點扶持的高新技術企業，在經濟特區和上海浦東新區內取得的所得，自取得第一筆生產經營收入所屬納稅年度起，第一年至第二年免徵企業所得稅，第三年至第五年按照25%的法定稅率減半徵收企業所得稅。同時根據2014年的海關稅則[2014]220號，被評估單位為符合上述規定的經濟特區高新技術企業，自2013年1月1日至2014年12月31日免徵企業所得稅，自2015年1月1日至2017年12月31日減半徵收企業所得稅。被評估單位2016年12月取得高新企業認定資格，有效期為3年，因此自2017年至2019年所得稅稅率為15%。未來年度假設優惠政策到期後所得稅稅率按25%考慮；

c. 假設未來海航技術仍然能夠按照基準日的服務內容及服務價格繼續為基準日已經存在的常年客戶所擁有的全部機隊規模進行服務，基準日已經存在的常年客戶包括：長安航空、大華新航空、福州航空、桂林航空、海航控股、首都航空、西部航空、香港快運、祥聯航空、北部灣航空、天津航空、天津貨航、Africa World Airlines、金鵬航空及烏魯木齊航空。

本次評估假設遵循了市場通行慣例及準則，符合評估對象的實際情況。

C. 評估重要參數分析

本次評估選擇了收益法的評估值作為本次評估結果。收益法評估的重要參數和指標主要包括：詳細預測期的預期收入增長率、穩定期增長率、毛利率及稅後折現率，本次評估重要參數具體列示如下表：

項目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	穩定期
詳細預測期收入增長率	1.52%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	0%
毛利率	15.30%	15.95%	16.41%	16.87%	17.34%	17.34%
稅後折現率	11.58%	11.46%	11.46%	11.46%	11.46%	11.46%

a. 詳細預測期收入增長率、穩定期增長率及毛利率的依據及合理性：

歷史收入增長率及毛利率情況

項目	2015年	2016年	2017年	2018年	平均
主營業務收入增長率	17.30%	44.40%	20.11%	3.01%	21.21%
毛利率	23.05%	25.50%	22.40%	17.14%	23.65%

依據及合理性分析

海航技術管理層基於標的公司過去的業績、行業的發展趨勢和市場發展的預期估計，對未來5年的營業收入及毛利按照業務類別(主要包括：機隊技術管理服务及航線維修服務業務、航材銷售業務、改裝業務、附件維修及其他業務)分別進行預測。其中機隊技術管理服务及航線維修服務業務及航材銷售業務收入作為最主要的收入，按基準日服務機隊的規模及服務單價進行詳細預測。

海航技術擁有專業的管理團隊，預期增長率及毛利率充分考慮管理層對未來目標市場的最新信息的掌握、判斷及行業趨勢，並與公司未來服務的機隊規模發展趨勢及市場價格趨勢保持一致。根據預測數據來看，詳細預測期的收入增長率低於歷史增長率水平，這主要是因為服務機隊規模趨於穩定導致，預測的毛利率水平低於歷史水平主要是因為規模穩定、服務價格按照民航發[2017]18號文調整導致。本次評估穩定期增長率取零，主要是從謹慎的角度考慮。通過上述分析，本次評估所採用的詳細預測期收入增長率、穩定期增長率及毛利率是謹慎及合理的。

b. 稅後折現率的依據及合理性分析

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本（WACC）確定。

公司根據自身風險情況，考慮市場整體狀況、行業經驗及市場權威機構的研研信息出計算加權平均資本成本(WACC=(E/(E+D))*Re+D/(E+D))*Rd*(1-T))。其中，債資比(D/E)參考了可比公司的公開信息，權益資本成本 Re、付息債務資本成本 Rd 及企業稅率 T 的選取都是依據企業自身數據結合所處行業平均水平市場狀況綜合確定的。因此本次評估採用的折現率數據是合理且謹慎的。

D. 本次定價分析

a. 本次交易定價水平

本次標的公司100%股權評估人民幣51.64億元，根據《資產評估報告書》中2019年預測的EBITDA計算，本次交易EV/EBITDA(不含非經營資產價值)乘數為8.36倍。

b. 從本次交易對上市公司盈利能力、持續發展能力的影響角度分析本次交易定價的合理性
本次交易將增強上市公司盈利能力和可持續發展能力，本次交易完成後，標的公司將成為上市公司的全資子公司。標的公司技術成熟、網點配套完整，經營業績良好。通過本次交易，上市公司可以快速擴展到航空維修及保管業務領域，有效地提升公司經營規模，形成良好的持續盈利能力。本次交易將有助於為上市公司進一步提升未來整體盈利能力，符合公司及全體股東的利益。綜上，從本次交易對上市公司盈利能力、持續發展能力的影響角度來看，交易標的定價合理。

c. 從同行業上市公司的估值指標分析本次交易定價的合理性

通過公開渠道查詢，開展飛機維修保養業務及航材銷售業務的上市公司基準日的平均市淨率指標為2.92倍，本次評估收益法結果對應的市淨率為1.28倍；可比上市公司預計的2019年均EV/EBITDA（不含非經營資產價值）乘數為21.55倍。不管從市淨率指標還是從EV/EBITDA乘數指標來看，本次交易定價均低於市場同類上市公司平均水平，因此從謹慎的角度分析本次交易定價是合理的，不存在溢價高估的問題。

② 向海航集團收購天羽飛訓100%股權

根據《海南航空控股股份有限公司第八屆董事會第四十二次會議決議公告》，公司擬收購航空集團持有的天羽飛訓100%股權。公司委託具有從事證券期貨相關業務資格的資產評估機構北京天健興業資產評估有限公司以2018年10月31日評估基準日對標的資產價值進行評估，並出具了《天興評報字(2018)第1592號》（海南航空控股股份有限公司擬購買海航航空集團有限公司等股東持有的海南天羽飛行訓練有限公司100%股權項目資產評估報告）。截至評估基準日，標的資產的評估值為人民幣6.96億元。相關評估方法、重大評估假設和參數依據，定價公允等相關分析具體如下：

A. 評估方法

本次評估的目的是確定目標公司股東全部權益於評估基準日的市場價值，為本次交易項下的資產作提供價值參考依據。評估機構採用了資產基礎法、收益法對標的資產價值進行了評估，並最終選擇了資產基礎法的評估值作為本次評估結果。本次選取的定價方法為企業價值評估中的資產基礎法，是指以被評估企業評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業各項資產價值和負債的基礎上確定評估對價價值的評估方法。

本次資產評估工作按照國家有關法規和行業規範的要求，遵循獨立、客觀、公正、科學的原則，按照公認的資產評估方法，實施了必要的評估程序，對標的資產在評估基準日的市場價值進行了評估，所選用的評估方法合法，與評估目的的相關性一致。

B. 評估假設

評估所涉及的關鍵假設包括一般假設及特殊假設。一般假設包括假設待估值資產在公開市場交易，假設資產持續使用且被投資單位持續經營。特殊假設包括假設宏觀環境無重大變化，假設公司保持現有的管理方式和管理水平持續經營，假設估值基準日後被估值單位的業務模式、重要客戶、採用的會計政策等不發生重大變化，假設預評估基準日後被預評估單位的研發能力和技術先進性保持目前的水平，以及假設被投資單位在目前業務領域的所有資直到期後能獲得延續等。

C. 評估重要參數分析

本次評估選擇了資產基礎法的評估值作為本次評估結果。天羽飛訓主要資產為飛行模擬機以及應收賬款。

a. 飛行模擬機主要採用重置成本法。評估過程為：

評估價值=重置價值×綜合成新率

重置全價=設備FOB購置價(按基準日匯率換算)+海外運費及保險費+關稅+外貿代理費+報關檢驗費+增值稅+安裝調試費+資金成本-可抵扣增值稅

綜合成新率=尚可使用年限/尚可使用年限+已使用年限×100%

本次評估經過詢問模擬機FOB價格及相關取價依據合理確認了各類評估參數。

b. 應收賬款通過核對明細賬、總賬，核對明細賬與總賬、報表、評估明細表餘額是否相符，根據評估明細表查閱款項金額、發生時間、業務內容等服務記錄，分析賬齡。對金額較大或金額異常的款項進行函證，以證實應收款項的真實性、完整性的基礎上，評估人員採用個別認定和賬齡分析的方法估計風險損失。對關聯企業的往來款項等有充分理由相信全部能收回的，評估風險損失為0；對於確鑿證據表明款項不能收回或實施催款手段後賬齡超長的，評估風險損失為100%；對於預計不能全額收回但又沒有確鑿證據證明不能收回或不能全額收回的款項，在逐筆分析業務內容的基礎上，參考企業會計核算賬準備的方法，以賬齡分析分別確定一定比例的風險損失，按照面餘額扣除風險損失確定評估價值。

負債主要為模擬機採購款以及模擬機業務展開過程中發生的三方車輛保障費、食宿保障費等。本次評估在核實分析債權關係的基礎上審慎的考慮了負債的賬面值作為評估值。

D. 本次定價公允性分析

a. 本次交易定價水平

本次標的公司100%股權評估採用定價方法資產基礎法的評估結果人民幣6.96億元，相較《資產評估報告書》中與基準日淨資產賬面值人民幣6.27億元比值率為10.98%。

b. 從本次交易對上市公司盈利能力、持續發展能力的影響角度分析本次交易定價的合理性

天羽飛訓交割2016年—2018年由2.6億、4億增長至5.5億元左右，業務毛利近兩年維持在47%-50%左右，盈利能力較強，不僅滿足公司及關聯方的部分需求，同時也承接外航的飛行訓練需求，從營運模擬機使用數據上看，目前平均利用率均在80%以上，部分機型為90%以上。天羽飛訓目前的有效飛行訓練產能尚不足以完全滿足公司及關聯方的飛行訓練需求，未來天羽飛訓仍有繼續引進熱門機型的模擬機以及新型機型的模擬機，對公司的有效產能進行進一步擴充，更好的擴大規模化效應。交易完成後，公司將基於主營業務航空運輸向飛行訓練行業佈局，有助於為公司主營業務的開展提供進一步的保障，增加公司業務競爭力，同時進一步減少集團內的關聯交易。本次交易將有助於進一步提升未上市公司未來整體盈利能力，符合公司及全體股東的利益。綜上，從本次交易對上市公司盈利能力、持續發展能力的影響角度來看，交易標的定價合理。

c. 從同行業上市公司的估值指標分析本次交易定價的合理性

通過公開渠道查詢，開展同類型業務的涉及民用運輸領域的上市公司基準日的平均市淨率指標為2.30倍，市盈率為19.86倍，本次經評估資產基礎法結果對應的市淨率為1.11倍，基準日換算成18年全年淨利潤後市盈率約為3.6倍；因此從市盈率或市淨率分析，本次交易定價均低於市場同類上市公司平均水平，因此從謹慎的角度分析本次交易定價是合理的，不存在溢價高估的問題。

6. 審計意見顯示，可能存在導致對公司持續經營能力產生重大疑慮的重大不確定性，公司若干借款及融資租賃款未按協議約定按時償還，觸發逾期償還及違約事項，請說明截止目前到期債務的償還情況和計劃，並結合公司流動負債情況，提示流動風險和償債風險。

回覆：

(1)截止目前到期債務的償還情況和計劃

於2018年度，公司若干借款及融資租賃款未按按照相關借款協議及融資租賃協議的約定按時償還，累計未按时償還本金計人民幣75.78億元(“逾期償還事項”)，其中人民幣71.38億元已於2018年12月31日前償還，人民幣4.4億元於2018年財務報表報出日前償還。上述逾期償還事項構成公司未能履行相關借款協議及融資租賃協議中的相關約定事項，並觸發其他借款、融資租賃以及債券的相關違約條款(以下統稱“逾期償還及違約事項”)，導致上述借款銀行、出租人及債權人有權按照相關借款協議、融資租賃協議或債券發行條款要求公司隨時償還相關借款、融資租賃款以及債券全部本金於2018年12月31日之餘額共計人民幣935.08億元，其中包括短期借款人民幣278.87億元、長期借款(包括一年內到期的部分)人民幣480.33億元、長期融資租賃款(包括一年內到期的部分)人民幣17.36億元、長期債券(包括一年內到期的部分)人民幣158.52億元。上述逾期償還及違約事項相關的長期負債計人民幣519.17億元已在2018度財務報表中列示為一年內到期的非流動負債。截至2019年5月31日止，上述逾期償還及違約事項下銀行、出租人及債權人有權要求公司隨時償還的相關借款、融資租賃款以及債券本金總餘額為人民幣840.66億元。截至本回覆日，相關銀行、出租人及債券持有人尚未針對公司採取任何行動而要求立即還款，然而，公司也尚未獲得相關銀行、出租人以及債券持有人的書面豁免，以確認不會就前述的逾期償還及違約事項在將來行使使其要求本集團隨時償還借款、融資租賃款以及債券本金的權利。

公司在借款到期前與各銀行積極協商續借或展期安排。2019年1-5月公司共計償還長短期借款83.76億元，其中69.87億元已在償還後完成續借，此外長期借款計85.52億元已與銀行達成展期安排，續借及展期比例為92%。2019年1-5月，公司共計償還到期債券14億元。截至2019年3月31日，公司流動負債超過流動資產約679.69億元，貨幣資金餘額計386.55億元，短期借款、其他流動負債和一年內到期的非流動負債分別為309.09億元、24.95億元和673.19億元。公司已於2019年3月5日發行人民幣10億元超短期融資券。此外，公司擬面向合格投資者公開發行不超過人民幣80億元的公司債券，用於該項公司債務和補充流動資金。該方案已於2019年4月2日經股東大會決議通過，目前公司在繼續相關材料，向上海證券交易所提交申請。

此外，公司將聚焦航空主業並在未來合適時機有序處置非航空主業相關資產，回歸現金補充流動資金。

(2)流動性風險和償債風險提示

公司對流動性風險以及償債風險提示如下：

於2018年度，公司若干借款及融資租賃款未按按照相關借款協議及融資租賃協議的約定按時償還，累計未按时償還本金計人民幣75.77億元。上述逾期償還事項構成公司未能履行相關借款協議及融資租賃協議中的相關約定事項，並觸發其他借款、融資租賃以及債券的相關違約條款，導致上述借款銀行、出租人及債權人有權按照相關借款協議、融資租賃協議或債券發行條款要求公司隨時償還相關借款、融資租賃款以及債券全部本金於2018年12月31日之餘額共計人民幣935.08億元。

截至目前，相關銀行、出租人及債券持有人尚未針對公司採取任何行動而要求立即還款，然而，公司也尚未獲得相關銀行、出租人以及債券持有人的書面豁免，以確認不會就前述的逾期償還及違約事項在將來行使其要求公司隨時償還借款、融資租賃款以及債券本金的權利。

7. 年報顯示，貨幣資金餘額379億元，其中包括存放在海航財務公司的存款47.8億元，請自查資金安全，是否存在與控股股東或海航集團之間的共管賬戶，是否存在股東和關聯方資金佔用的情形。請補充披露月度貨幣資金餘額、貨幣資金月均年化收益率情況，其他定期存款、理財資金的資金安全情況和收益率情況，說明合理性。

回覆：

(1)財務公司存款情況

2018年12月31日，公司存放於海航財務公司的存款為人民幣47.8億元。對於財務公司存款，公司積極落實《海南航空控股股份有限公司在集團財務公司存款資金風險防範制度》，每年年聘請第三方評估機構對海航財務公司與財務報表相關的資金、信貸、投資、稽核、信息管理風險控制管理體系制定與執行情況進行審核，確保公司資金存放安全。根據測風險管理及相關報告，公司未發現海航財務公司截至2018年12月31日與財務報表編製有關的風險管理存在重大缺陷，也未發現海航財務公司存在違反中國銀行業管理監督委員會頒發的《企業集團財務公司管理辦法》規定情況。

(2) 自查資金安全、共管賬戶及股東和關聯方資金佔用的情形

就是否存在與控股股東或海航集團之間的共管賬戶，公司檢查了2018年度及截止2019年5月31日的銀行賬戶開立的情況及內部審批程序，就所有開立銀行賬戶與銀行執行了詢問排查；獲取了截止至2019年5月31日的銀行對賬單，並檢查了交易流水。賬戶自銀行執行了未發現資金安全存在重大風險，沒有發現與控股股東或海航集團存在共管賬戶的情況。

此外，公司檢查了於2018年12月31日應收賬款、預收款項、應付賬款、預付款項等往來科目的餘額清單，並檢查關聯方相關的銀行流水，以識別是否存在非經營性資金佔用情況。基於執行上述程序，除已識別並披露的向關聯方海航集團和海航實業拆借資金合計人民幣65.70億元事項外，公司不存在其他股東和關聯方資金佔用的情況。

2018年，在海航集團流動性危機的解決過程中，根據相關部門的統籌安排，海航控股向關聯方海航集團和海航實業拆借資金合計人民幣65.70億元，已於2019年4月30日前收回，相關資金拆借事項影響已消除。

(3) 分月度貨幣資金及收益情況

公司在2018年末貨幣資金餘額為人民幣379.26億元，其中包括受限定期存款人民幣52.75億元，承兌匯票、信用證、保函等各類保證金共計人民幣41.95億元，無理財資金。2018年公司月均貨幣資金為人民幣321.43億元，月均利息收入為人民幣0.63億元，月均貨幣資金收益率為0.2%。於2018年，公司每月末貨幣資金餘額情況如下：

月份	月度貨幣資金餘額(人民幣億元)
1月	360.04
2月	320.37
3月	262.38
4月	260.81
5月	286.33
6月	275.27
7月	311.14
8月	333.49
9月	342.71
10月	357.23
11月	368.90
12月	379.26

(4) 2018年末貨幣資金餘額的合理性說明

公司在2018年末貨幣資金餘額為人民幣379.26億元，未受限資金人民幣284.56億元，受限資金人民幣94.70億元，主要由一家承兌匯票、信用證、保函、質押定期存款保證金。

海航控股是中國內地唯一一家SkyTRAX五星航空公司，實力於為旅客提供全方位無縫隙的航空服務。公司緊密配合國家“民航強國”、“一帶一路”國家發展戰略，在北京、廣州、海口、深圳等24個城市建立航空營運基地/分公司，專注打造國際國內高效互動的、高品質、規模化的卓越型世界級航空網絡，同時嚴守安全底線，大力提升運營品質及服務質量。考慮公司2019年經營計劃、債務履約、外部金融環境變動等因素，為實現公司發展目標，確保公司安全平穩運營，公司在債務償還、運營安全保障支出、飛機及發動機引進、基地建設等方面所需資金巨大。具體如下：

(1) 債務到期。公司2019年到期的有息負債人民幣1,007.92億元(包括因逾期或交叉違約的分類重至一年內到期的長期債務人民幣519.17億元)。考慮公司2019年資金情況及外部金融環境，公司持有一定資金確保債務到期償還。

(2) 運營安全保障支出。公司2018年經營活動現金流支出人民幣730.80億元，月平均支出人民幣60.90億元。隨著公司運力投入增加、國際航線開拓、航油等成本價格增長，公司運營成本將繼續增長。

(3) 飛機及發動機引進保障。2019年公司及控股子公司計劃引進飛機53架。為保證飛機順利引進以及安全運營，公司需採購相應航材，2019年資本性剛性支出需求高。

(4) 基地建設。為完善公司全球航線網絡佈局與國際樞紐網絡構建，公司正推進北京、天津、西安、重慶、昆明、廣州、深圳、海口、杭州、長沙、烏魯木齊等基地建設，提高基地運營保障能力，涉及現金支出需求高。

三、關於經營業績和發展方向

8. 年報披露，經營租賃飛機及發動機的退租條準備是一項較重大的會計估計，請說明飛機及發動機的大修時間間隔、修理費用等估計的依據，並與同行業比較說明估計的合理性。

回覆：

(1) 於2018年12月31日，公司經營性租賃飛機及發動機的退租條準備賬面餘額為人民幣46億元。根據相關租賃協議，公司應於租賃期結束時按照租賃協議約定的狀態歸還飛機及發動機予出租人，並需承擔退租條修義務。公司上述退租條修費用在負有大修責任的期間按照預計支出在相關期間計提。預計支出按退租時所需進行的指定檢修的估計費用計提。該等估計費用需要對預計的大修時間間隔及退租時可能發生的修理費用進行估計。

(2) 大修時間間隔的估計為基於不同機型的飛機製造商提供的維修手冊，以及年度實際大修時間間隔、機務工程部的修理經驗及對飛機飛行狀態綜合判斷分析制定。大修費用為基於各機型以往年度實際大修修理費用金額、機務工程部修理經驗及飛機發動機飛行狀態綜合判斷制定。上述會計估計為公司機務工程部、財務部共同制定並每年審核。

(3) 公司查閱東方航空、南方航空及中國國航對於退租條準備的會計政策及會計估計披露，公司未發現退租條準備的會計政策與另外三家航空公司存在重大差異。

此外，公司比較了同行業上市公司2018年報中對於經營性租賃飛機的數量以及退租條準備的餘額，並計算了每架飛機退租條修準備的平均餘額：

單位：百萬	東方航空	南方航空	中國國航	海航控股
退租條修準備支出費用	2,906	3,652	5,622	4,638
經租飛機數量	190	326	200	268
每架飛機退租條修準備的平均餘額	15	11	28	17

上述分析顯示公司的平均退租條餘額在同行業上市公司的區間水平以內。由於不同航空公司的退租條飛機較高的型號、機齡以及其於不同時點所處的大修週期期間並不相同(通常大修高峰期間退租條飛機較高)，因而不同航空公司的平均退租條餘額存在差異。

9. 本期營業收入較上期增長13.12%，經營活動現金流同比下降28.82%，請說明趨勢變化背離的原因，分析營收質量，並與同行業比較說明合理性。

回覆：

(1)關於營業收入與經營活動產生現金流量淨額趨勢變化說明

公司2018年營業收入較2017年增長13.12%，2018年度經營活動現金流入較2017年度增長17.40%，經營活動現金流入與收入增長趨勢一致，現金流入增長以及營業收入增長主要受益於2018年公司機隊規模擴大及航線增加。

2018年經營活動淨現金流較2017年下降28.82%，主要是由於經營活動現金流出增加且增幅大於經營活動現金流入所致。公司2018年度經營活動現金流出人民幣增幅為27.86%，超過經營活動現金流入增幅17.40%且超過營業收入增幅13.12%。經營活動現金流出大幅增長主要由於：a) 2018年度，航油市場價格較上年度同比上升23.99%，受航油市場價格上升及公司機隊規模擴大導致耗油量上升的影響，2018年公司發生航油成本人民幣205.64億元，較上年度同比增長40.94%；b) 受公司機隊規模擴大、航線尤其是國際航線及航班數量增加的影響，2018年公司發生的起降成本、維修成本、民航建設基金及新開辦費用等成本費用較上年度均有所上升。2018年度，公司發生營業成本人民幣628.16億元，剔除折舊及攤銷後營業成本較2017年上升24.87%。經營活動現金流出增幅與營業成本增幅基本一致。

綜上，雖本年度公司營業收入上升，但受成本上升因素影響，公司經營活動現金流出增加大於流入增加幅度，導致公司2018年經營活動現金流量淨額較2017年下降。

(2) 海航控股本期營收質量分析及與同行業收入結構、噸公里收入的比較

(1) 2018年度，公司實現主營業務收入人民幣644.82億元，佔營業收入95%。構成如下：客運收入人民幣623.75億元，佔比96.73%，貨運收入人民幣19.48億元，佔比3.02%，其他部分收入人民幣1.59億元，佔比0.25%。公司與中國航空、東方航空及南方航空主營業務收入結構比較如下：

項目	海航控股		中國國航		東方航空		南方航空	
	2018年	佔比	2018年	佔比	2018年	佔比	2018年	佔比
-客運收入	623.75	96.73	1,204.30	90.29	1,039.61	94.70	1,280.38	90.70
-貨運收入	19.48	3.02	114.06	8.55	36.27	3.30	100.26	7.10
-其他	1.59	0.25	15.50	1.16	21.99	2.00	30.95	2.20
合計	644.82	100.00	1,333.86	100.00	1,097.87	100.00	1,411.59	100.00

如上表所示，公司主營業務收入構成與同行業無重大差異。

② 於2018年度，公司噸公里收入4.6064元/噸公里，與2017年度基本一致。公司與中國航空、東方航空及南方航空公里收益比較如下：