



中国东方航空股份有限公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AAA- 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.04.24

上次评级

信用等级: AAA- 评级展望: 稳定

评级时间: 2013.08.02

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为中国东方航空股份有限公司(以下简称“东航股份”或“公司”)的经营风险极低,财务风险很低,外部支持很强,评定公司的主体信用等级为AAA-,评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

■ **经营风险保持极低水平。**跟踪期内,由于经济增速放缓、公务出行需求因限制三公消费受制、休闲中短途客货需求受高铁分流等多重因素的负面影响,航空业需求增速明显下滑。跟踪期内,公司仍然是三大全国性国有航空公司之一,虽然受行业需求下滑影响盈利能力有所减弱,但其拥有的基地和航线资源未发生重大变化,依托长三角地区良好的区位优势,市场份额在行业内保持第二的位置。

■ **财务风险依旧很低。**跟踪期内,虽然公司毛利水平有所降低且经营性业务出现亏损,但汇兑收益及政府补贴成为重要利润来源,整体盈利能力尚可;公司收益变现能力依然很强,但经营现金盈余波动性的行业特点未发生变化;债务负担略有加重,且未来投资压力仍然较大,债务负担存在上升可能性;短期来看,虽然公司偿债指标有所弱化,但融资渠道畅通,整体资金链风险可控。

■ **外部支持仍很强。**跟踪期内,东航集团和各级政府仍可为公司提供很强的外部支持。

■ **评级展望为“稳定”。**未来12~18个月内,预计航空业在需求基本稳定的前提下,景气度将略有好转,公司市场地位、基地和航线资源、运输效率等将保持相对稳定,整体经营风险依旧极低。公司债务负担存在上升的可能性,但盈利及现金流状况或有一定提升,整体财务风险仍然很低。此外,东航集团及各级政府将保持对公司的支持力度。综合考虑上述预期表现,中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。

■ **关注运力投放以及人民币汇率波动。**人民币汇率波动会影响公司利润水平,运力投放规模将对公司债务负担和偿债指标产生影响,偿债指标的显著变化可能触发信用等级或展望的调整。

主要财务指标	2011	2012	2013
现金类资产(亿元)	67.60	42.62	23.78
资产总额(亿元)	1122.15	1209.62	1377.77
所有者权益(亿元)	221.45	250.43	262.91
长期债务(亿元)	451.55	456.04	510.43
全部债务(亿元)	669.40	724.88	793.78
营业总收入(亿元)	839.75	855.69	880.09
利润总额(亿元)	51.68	35.16	22.21
EBITDA(亿元)	140.01	132.20	124.82
经营净现金流(亿元)	134.64	126.08	107.79
营业毛利率(%)	16.11	12.70	8.72
总资产报酬率(%)	6.23	4.47	2.91
资产负债率(%)	80.27	79.30	80.92
全部债务资本化比率(%)	75.14	74.32	75.12
流动比率(倍)	0.28	0.22	0.19
全部债务/EBITDA(倍)	4.78	5.48	6.36
EBITDA利息保障倍数(倍)	8.13	6.63	6.44

资料来源:公司2011~2013年审计报告。

分析师

刘雅南

电话: 010-88090155

邮箱: liuyan@chinaratings.com.cn

朱金

电话: 010-88090171

邮箱: zhujin@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街28号院
盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: www.chinaratings.com.cn