

中信证券股份有限公司  
关于  
中国国际货运航空股份有限公司  
首次公开发行股票并在主板上市  
之  
上市保荐书

保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司  
CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

# 目 录

目 录.....	1
声 明.....	2
第一节 本次证券发行基本情况 .....	3
一、发行人基本情况.....	3
二、本次发行情况.....	23
三、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况.....	25
四、保荐人与发行人的关联关系.....	27
第二节 保荐人承诺事项 .....	29
第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论 .....	30
一、本次发行履行了必要的决策程序.....	30
二、发行人符合主板定位及国家产业政策所作出的专业判断以及相应理由和依据，保荐人的核查内容和核查过程.....	30
三、发行人符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件.....	34
四、保荐结论.....	38
第四节 对发行人持续督导期间的工作安排 .....	40
第五节 保荐人认为应当说明的其他事项 .....	42

## 声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”）接受中国国际货运航空股份有限公司（以下简称“国货航”或“发行人”或“公司”）的委托，担任国货航首次公开发行股票并在主板上市的保荐人，为本次发行上市出具上市保荐书。

中信证券股份有限公司及其保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

（本上市保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《中国国际货运航空股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书》中相同的含义）

## 第一节 本次证券发行基本情况

### 一、发行人基本情况

#### (一) 发行人基本信息

中文名称:	中国国际货运航空股份有限公司
英文名称:	Air China Cargo Co., Ltd.
注册资本:	1,068,952.7205 万元
法定代表人:	阎非
国货航有限成立日期:	2003 年 11 月 14 日
股份有限公司设立日期:	2022 年 6 月 29 日
公司住所:	北京市顺义区天竺空港工业区 A 区
办公地址:	北京市顺义区天柱路 29 号
邮政编码:	101318
电话号码:	010-6146 5888
传真号码:	010-6146 5234
互联网网址:	www.airchinacargo.com
电子信箱:	accdongmi@airchinacargo.com

#### (二) 发行人的主营业务

国货航承载了中航集团深厚的航空运输发展积淀,为航空货物运输需求提供专业、可靠的解决方案,目前已发展成为国内主要的航空物流服务提供商之一。国货航依托覆盖六大洲的全球航线网络资源和丰富的国际航权时刻资源、布局国内主要货源地及国际发达地区的货机和客机枢纽、拥有国内重要枢纽机场自有航空货站和全球航空货站保障体系、高质量的运行及应急保障能力和定制化航空物流服务能力,以高品质航空运输业务为基础,以航空货站业务为支撑,以信息技术为纽带,专注于中国跨境市场,服务于从生产商到终端客户的全物流链产品服务体系。根据所提供服务的具体内容与形式的不同,国货航主营业务可分为航空货运服务、航空货站服务、综合物流解决方案三大板块。

未来,国货航将结合中国经济转型特点,发挥“载旗飞行”的品牌价值,抓住中国产业升级、跨境电子商务机会和社会消费升级契机,打造具有全球竞争力,集“采运销”能力于一体的世界一流航空物流综合服务商。

### （三）发行人的主要经营和财务数据及指标

项目	2024年6月30日/2024年1-6月	2023年12月31日/2023年度	2022年12月31日/2022年度	2021年12月31日/2021年度
资产总额（万元）	2,329,895.52	2,282,297.31	2,124,350.80	2,478,873.12
归属于母公司所有者权益（万元）	2,032,880.38	1,966,069.21	1,865,735.01	1,806,046.58
资产负债率（母公司）	11.04%	11.31%	10.59%	25.33%
营业收入（万元）	896,889.74	1,491,868.56	2,307,618.55	2,430,509.76
净利润（万元）	66,588.64	115,455.62	311,068.68	434,501.22
归属于母公司所有者的净利润（万元）	66,622.74	115,343.59	310,835.75	434,233.73
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	65,582.83	108,036.71	304,283.32	425,135.96
基本每股收益（元）	0.06	0.11	0.29	不适用
稀释每股收益（元）	0.06	0.11	0.29	不适用
加权平均净资产收益率	3.33%	6.02%	17.98%	34.89%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	88,986.20	237,667.78	420,416.60	414,724.64
现金分红（万元）	-	-	45,000.00	205,139.49
研发投入占营业收入的比例	0.023%	0.019%	0.012%	0.008%

### （四）发行人面临的主要风险

#### 1、与发行人相关的风险

##### （1）经营风险

##### ①经营业绩下滑的风险

报告期内，发行人业绩呈现先降后升的趋势，分别实现营业收入 243.05 亿元、230.76 亿元、149.19 亿元以及 89.69 亿元，分别实现归母净利润 43.42 亿元、31.08 亿元、11.53 亿元以及 6.66 亿元。2023 年，发行人营业收入同比下降 35.35%，归母净利润同比下降 62.89%，整体来看，主要系 2021-2022 年期间，航空货运行业外部经营环境受不可抗力因素影响，供需关系暂时性失衡，市场强劲增长，运价大幅上涨，系行业整体利好的趋势性变化。2023 年以来，航空货运市场逐

步恢复常态化运营，发行人的经营业绩相比于行业运行的景气高点，出现较大幅度的下降，系外部经营环境客观变化所导致。2024年1-6月，发行人营业收入同比增加48.15%，归母净利润同比增加40.80%。

1) 发行人2023年经营业绩同比下降原因分析

2023年，发行人营业收入为149.19亿元，同比下降35.35%，归母净利润为11.53亿元，同比下降62.89%，具体如下表所示。

单位：万元

项目	2023年	2022年	变动比例
营业收入	1,491,868.56	2,307,618.55	-35.35%
主营业务收入	1,483,453.38	2,298,870.04	-35.47%
营业利润	156,514.54	417,594.97	-62.52%
利润总额	157,838.00	418,331.05	-62.27%
净利润	115,455.62	311,068.68	-62.88%
归属于母公司所有者的净利润	115,343.59	310,835.75	-62.89%
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	108,036.71	304,283.32	-64.49%

注：发行人于2023年7月同一控制下企业合并收购香港快递，香港快递主要从事货运代理相关业务，使得公司2021及2022年度财务报表相关财务数据已经重述，该合并重述对公司财务指标影响较小，后续如无特别说明，相关财务数据均已重述。

公司主营业务分板块的收入及变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2023年	2022年	变动比例	变动占比
航空货运	1,024,121.80	1,669,767.81	-38.67%	79.18%
全货机	668,852.70	778,232.04	-14.05%	13.41%
客机货运	355,269.10	891,535.77	-60.15%	65.77%
综合物流解决方案	341,433.44	520,908.43	-34.45%	22.01%
航空货站服务	117,898.14	108,193.80	8.97%	-1.19%
<b>合计</b>	<b>1,483,453.38</b>	<b>2,298,870.04</b>	<b>-35.47%</b>	<b>100.00%</b>

注：1、上述2023年及2022年主要财务指标已经德勤华永审计；2、变动占比系各细分收入类型同比变动金额占主营业务收入同比变动金额的比例

如上表所示，公司2023年主营业务收入同比下降35.47%，主要系航空货运以及综合物流解决方案下降较大，分别下降38.67%以及34.45%，占比分别为79.18%以及22.01%。

航空货运收入下降一方面系运价高位回落导致全货机收入同比下降 14.05%，另一方面系客机货班作为 2020-2022 年期间的临时运力补充方式已逐步退出市场，而客机腹舱运力尚未完全恢复，使得公司客机货运业务收入同比下降 60.15%，综合导致航空货运收入同比下降 38.67%。综合物流收入下降主要系该业务以航空运输为核心环节，并向两端延伸，随着航空货运市场逐步常态化运营，公司综合物流服务价格和服务量亦相应减少，导致收入同比下降 34.45%。

发行人归母净利润同比下降 62.89%，除前述收入端下降因素外，成本端来看主要系其航油费同比上涨 3.12%，而其他主要成本如人工、折旧以及起降成本由于运力投入、航线结构变动等因素影响有所增加，使得营业成本同比仅下降 29.23%，其下降幅度小于收入下降幅度。具体分析如下：

#### A.航空货运业务

2023 年，发行人航空货运业务收入为 1,024,121.80 万元，同比下降 38.67%。公司的航空货运业务收入以国际航线为主，其收入下降一方面受全球经济增长放缓、欧美国家通胀水平居高不下等因素影响，海外市场消费需求减弱，航空货运需求端有所下降，导致航空运价从高位逐渐回落，全货机收入相应同比下降 14.05%；另一方面在客机航班逐步恢复后，作为临时性运力投入的客机货班运力投入方式逐步退出市场，相应客机货班收入同比下降 98.64%。具体量化分析如下：

##### a.全货机

项目	2023 年度	2022 年度	变动比例
全货机运输收入（亿元）	66.89	77.82	-14.05%
货邮周转量（亿吨公里）	35.41	30.82	14.87%
吨公里收入（元）	1.89	2.52	-25.18%

如上表所示，对于全货机货运业务，受全球经济增速放缓，欧美国家通胀水平居高不下等因素影响，海外市场消费需求下降，航空货运需求端有所下降，导致航空货运价逐步从高位回落，吨公里收入由 2.52 元降至 1.89 元，同比下降 25.18%。同时，公司在 2023 年一季度引进一架 B777 远程全货机，增加机队规模的同时，加强货源组织以及运力投放，继续保持较高的飞机利用率，从而带动产出增加，使得全货机货邮周转量由 30.82 亿吨公里增加至 35.41 亿吨公里，同

比增加 14.87%。因此，公司全货机业务收入同比下降主要系运价高位回落所致。可比公司南航物流全货机业务运价亦由 2022 年的 2.79 元下降至 2023 年 1-6 月的 1.97 元，运价下降趋势相同。

#### b. 客机货运

项目	2023 年	2022 年	变动比例
客机货运收入（亿元）	35.53	89.15	-60.15%
其中：客机腹舱	34.59	20.34	70.06%
客机货班	0.94	68.81	-98.64%
货邮周转量（亿吨公里）	23.57	30.84	-23.56%
其中：客机腹舱	23.28	6.12	280.25%
客机货班	0.29	24.72	-98.81%
吨公里收入（元）	1.51	2.89	-47.87%

2023 年，公司客机货运业务收入为 35.53 亿元，同比下降 60.15%。其中，客机腹舱收入同比增加 70.06%，而客机货班收入同比下降 98.64%，具体分析如下：

对于客机腹舱，由于国内客机航班逐步恢复，其货邮周转量同比增长 280.25%，收入相应同比上升 70.06%；对于客机货班，其货邮周转量同比下降 98.81%，收入同比下降 98.64%，主要系客机货班是为了解决 2020 年以来，客机航班大量停飞导致的航空货运行业结构性运力短缺而临时采取的补充运力措施，在 2023 年客机航班逐步恢复以及航空货运供需关系出现较大变化的情况下，客机货班的临时性运力投入逐步退出市场。

与此同时，客机货运的吨公里收入由 2.89 元下降至 1.51 元，同比下降 47.87%，运价的下降以及客机货班运力投入的大幅减少综合导致了公司客机货运业务收入同比大幅下降。可比公司南航物流客机货运业务运价亦由 2022 年的 2.94 元下降至 2023 年 1-6 月的 1.73 元，运价下降趋势相同。

#### c. 与可比公司对比分析

2023 年，国货航的航空货运业务收入为 1,024,121.80 万元，下降幅度为 38.67%；东航物流航空货运业务收入为 911,742.86 万元，下降幅度为 31.37%，下降趋势基本趋同。

## B.综合物流解决方案业务

2023年，公司综合物流解决方案收入为341,433.44万元，同比下降34.45%，主要系公司综合物流解决方案以航空运输为核心环节，并向两端延伸，其下降趋势和航空货运业务基本趋同。随着航空货运市场逐步常态化运营，公司综合物流服务价格亦相应减少，其量价波动水平如下表所示：

项目	2023年	2022年	同比变动
收入（万元）	341,433.44	520,908.43	-34.45%
货邮运输量（万吨）	26.10	23.51	11.03%
服务单价（万元/吨）	1.31	2.22	-40.97%

如上表所示，2023年，公司综合物流业务货邮运输量为26.10万吨，相比于2022年的23.51万吨，同比上升11.03%；同时，服务单价由2.22万元/吨，下降至1.31万元/吨，同比下降40.97%。上述服务单价的下降导致综合物流业务收入同比下降34.45%。

2023年，国货航综合物流解决方案收入为341,433.44万元，同比下降34.45%；东航物流综合物流解决方案收入为912,506.20万元，同比上升16.74%，两者差异原因主要系国货航该业务板块主要客户系高附加值的电子产品品牌商，包括苹果、华为、OPPO等。随着海运等运输方式的逐渐恢复，上述客户对航空运输及时性服务需求暂时性减少，导致收入同比下降。与东航物流相比，根据其2023年年度报告披露，其综合物流业务主要包括跨境电商解决方案、产地直达解决方案、同业项目供应链、定制化物流解决方案，其主要服务货种及客户结构可能和国货航有较大差异。因此，在服务价格整体下降的情况下，双方客户结构以及货量种类的不同，可能导致收入趋势不同。

## C.归母净利润分析

### a.国货航归母净利润同比下降分析

2023年，公司营业收入为1,491,868.56万元，同比下降35.35%，归母净利润为115,343.59万元，同比下降62.89%。如前分析，从收入端来看，公司的营业收入随着航空货运行业逐渐恢复至常态化运营后有所下降；从成本端来看，除客机货运经营支出成本随客机货运收入下降外，全货机主要成本如航油费、折旧

以及起降成本由于运力投入、航线结构变动等因素影响有所增加，使得营业成本同比下降 29.23%，其下降幅度小于收入下降幅度。同时，公司 2023 年期间费用同比下降 7.32%，综合使得归母净利润同比下降 62.89%，高于收入下降幅度。

公司营业成本总额按成本类型构成如下表所示：

单位：万元

成本类别	2023 年			2022 年	
	金额	占比	同比变动	金额	占比
客机货运经营支出	341,189.46	26.19%	-64.70%	966,558.42	52.51%
航油成本	319,641.47	24.54%	3.12%	309,979.95	16.84%
人工成本	172,310.47	13.23%	0.32%	171,768.90	9.33%
折旧成本	95,081.05	7.30%	14.25%	83,219.20	4.52%
采购物流服务成本	151,783.65	11.65%	2.04%	148,746.62	8.08%
起降成本	100,889.90	7.75%	41.85%	71,125.39	3.86%
飞发维修费	28,436.61	2.18%	26.88%	22,412.86	1.22%
其他	93,213.58	7.16%	39.54%	66,802.87	3.63%
合计	1,302,546.19	100.00%	-29.23%	1,840,614.21	100.00%

公司最主要变动成本航油费变动情况如下：

类别	2023 年	2022 年	同比变动
航油费（万元）	319,641.47	309,979.95	3.12%
航油采购量（万吨）	46.99	42.01	11.86%
采购均价（元/吨）	6,802.51	7,379.22	-7.82%

公司期间费用如下表所示：

单位：万元

类别	2023 年	2022 年	同比变动
销售费用	30,944.84	33,855.11	-8.60%
管理费用	39,555.98	39,331.98	0.57%
财务费用	-7,701.45	-5,429.38	41.85%
合计	62,799.36	67,757.71	-7.32%

如上表所示，2023 年，公司销售费用、管理费用、财务费用基本保持稳定。

#### b. 同行业对比分析

国货航 2023 年归母净利润为 115,343.59 万元，同比下降 62.89%，东航物流

同期归母净利润为 248,831.94 万元，同比下降 31.58%。国货航归母净利润下降幅度大于东航物流。

收入端来看，由于全货机引入周期不同、客机货运运力投入结构以及综合物流解决方案客户结构差异等因素，导致在航空运价整体下行的背景下，国货航营业收入降幅为 35.35%，下降幅度大于东航物流的 12.14%。

从成本端来看，2023 年，国货航营业成本中航油费、人工及折旧等主要成本与收入非线性下降，东航物流亦是如此。因此，东航物流在收入规模大于国货航的情况下，可以形成一定的规模优势，降低固定成本的摊薄作用，导致其归母净利润下降幅度低于国货航。

此外，对于航空货站业务而言，东航物流主要航空货站位于上海浦东国际机场，系中国最大的航空货运机场，货邮吞吐量排名常年位于国内第一，是东航物流净利润的重要来源。国货航主要航空货站位于北京、成都等地，货邮处理量不及东航物流，亦导致双方航空货站的盈利能力在客运航班未完全恢复的情况下，出现较大差异。同时，由于国货航 2021 年 7 月启用了成都天府机场货站，受外部综合因素影响，至 2023 年 3 月才大规模投入使用，期间相应折旧及人工成本亦对国货航净利润造成不利影响。

2023 年，东航物流地面综合服务实现毛利 95,811.50 万元，国货航货站业务实现毛利-7,031.39 万元，亦加大了双方归母净利润的差异。

根据四川省政府对成都天府机场的规划建设方案及发展定位，成都天府机场将逐步建设发展为世界级机场群核心枢纽，并逐步带动航空物流等相关产业规模扩大。随着成都天府机场货站常态化运营，预计会给公司盈利能力带来增量。

2) 发行人经营环境客观变化的具体原因，变化的时间节点、趋势方向及具体影响程度

A.2020-2022 年，供需关系暂时性失衡，航空货运市场景气度较高

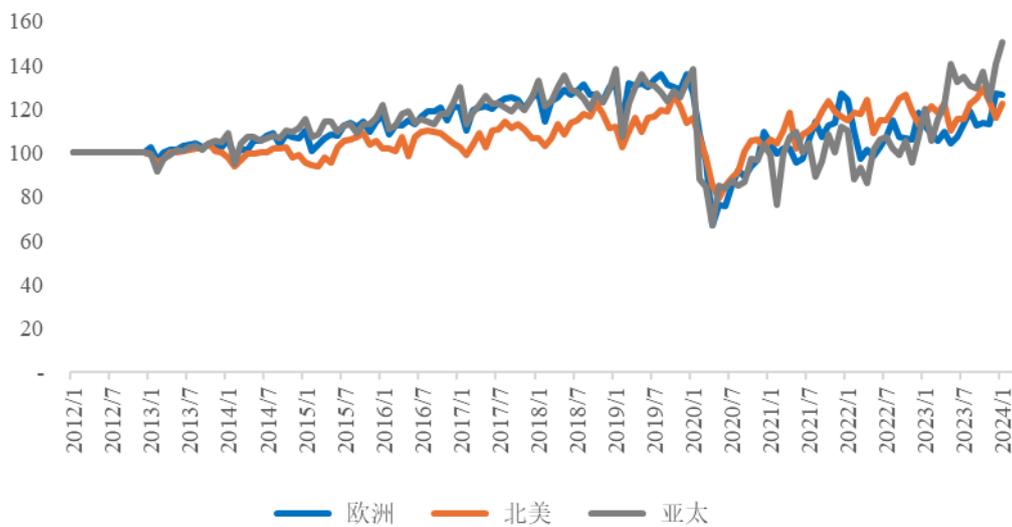
2020 年以来，因客机腹舱运力减少、海运港口停摆、铁路运输网络遭受冲击等因素，全球范围内供应链格局发生了较大变化，中国作为世界生产基地的优势得以充分发挥，高附加值产品如电子设备、医药物资等对运输安全、时效、稳定性有严格要求的货物更多选择航空途径，航空货运市场运价大涨，市场强劲增

长，国货航及同行业公司 2020-2022 年经营业绩均大幅提升，该期间系航空货运行业运行的景气高点。

**a.客机航班停飞，航空运力供给紧张**

2020 年开始，全球范围内国际客机航班基本暂停，国内客机航班亦受严重影响，导致客机腹舱运力骤减。2020 年 2 月起近半年时间里全球航空可用货运吨公里较 2019 年同期大幅下降，航空运力供给紧张，航空运价因此大幅增长。

2020年2月起全球航空货运可用货运吨公里骤降

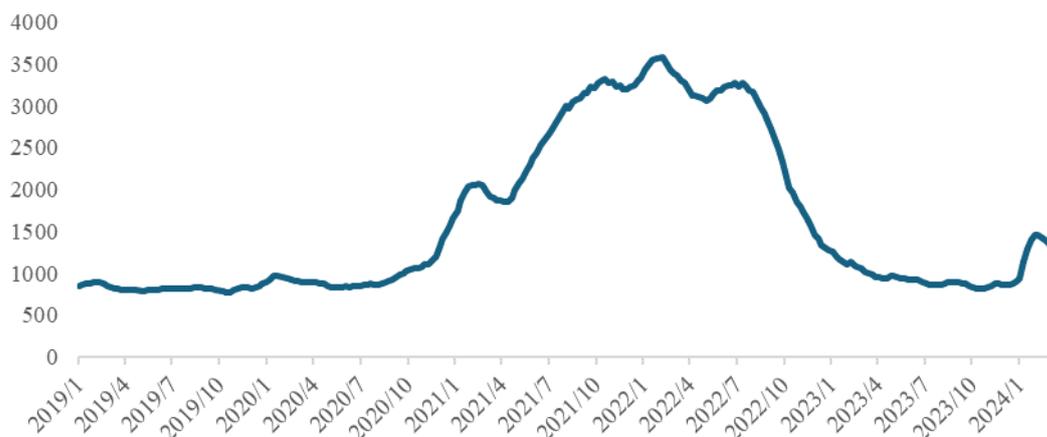


注：数据来源于 IATA（国际航空运输协会），以 2012 年同期可供货邮运输周转量为基准值

**b.集装箱运力失衡，电子设备、医疗物资运输需求突增，航空运力需求大增**

2020 年下半年起，港口工人及司机大幅减少，导致全球集装箱运力失衡，欧美多港口出现拥堵，港口集装箱严重不足，集装箱航运运力紧张、价格高涨，进而导致部分海运需求转向航空运输，2020-2022 年，航空运价与海运价格联动上涨。

2020年下半年起，中国出口集装箱运价指数（CCFI）激增

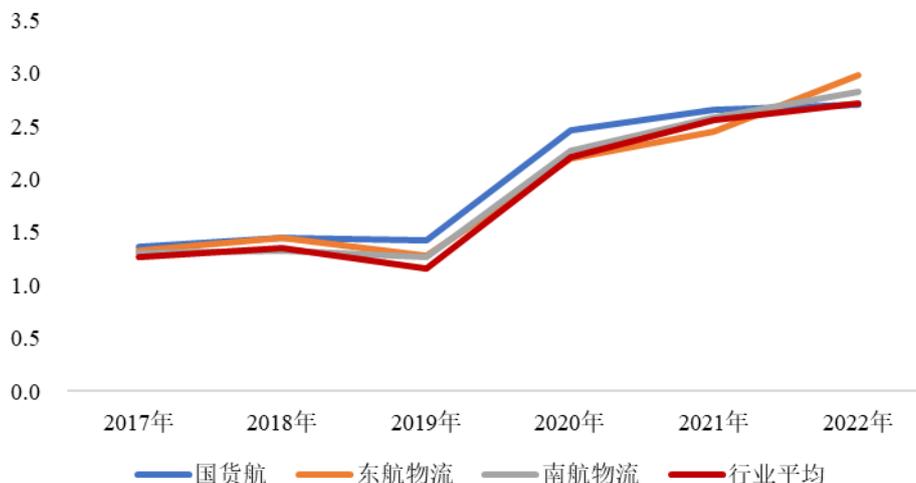


数据来源：WIND

c. 供需关系暂时性失衡，航空运价 2020-2022 年处于阶段性高位

如前所述，航空货运行业供需关系暂时性失衡，航空货运价格 2020-2022 年处于阶段性高位，国货航、同行业可比公司以及行业平均价格趋势均保持一致。

2020-2022年，航空运价较高，航空货运市场处于景气度高点



注：（1）东航物流 2017-2020 年运价来自于招股说明书，2021-2022 年上市后年报未披露相关数据，该两年数据以中国东航（600115）的客机货运运价列示；（2）南航物流招股书未披露 2017-2019 年数据，为了保持期间可比性，南航物流 2017-2022 年数据来源于南方航空年度报告；（3）行业平均价格来自 IATA（国际航空运输协会），其统计价格为每张货票平均单票价格，计量单位与此处三大航列示的吨公里运价有所不同，但代表的运价变动趋势相同

B.2023 年开始，航空货运市场回归常态化运行，国货航经营业绩相应下降

2023 年开始，随着客机航班的逐步恢复开通，航空货运运力供给逐步增加。此外，受全球经济增速放缓、欧美国家通胀水平居高不下等因素影响，航空货运

需求端同比有所下降；且 2020-2022 年期间出现的港口拥堵、海运运价暴涨、集装箱短缺等问题亦于 2022 年下半年逐步解决。因此，航空货运运价相应下降，市场整体回归常态化运行。国货航 2023 年以来的经营业绩亦跟随上述趋势，从 2020-2022 年的较高经营业绩基数相应下降，但公司的运价、综合毛利率、归母净利润等核心指标仍高于 2017-2019 年的同期状态。该下降趋势系行业客观外部经营变化导致，与可比公司一致，公司自身生产经营仍处于稳健状态。

**(3) 从发行人自身经营状况来看，其生产量相对稳定，运价受外部环境影响，2020-2022 年大幅上涨**

#### A. 国货航生产量相对稳定

单位：货邮周转量（亿吨公里）

年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-6 月
国货航	69.50	73.11	67.53	61.18	70.17	61.66	58.98	37.09
东航物流	53.96	53.93	57.05	47.78	65.54	57.44	68.24	39.14
南航物流	70.09	75.33	75.83	65.64	71.85	69.34	未披露	未披露
行业总计	243.55	262.5	263.2	240.2	278.16	254.1	283.62	164.3

注：行业数据来源于民航局《民航行业发展统计公报》；可比公司数据来自于定期报告及招股说明书。

如上表所示，2017-2023 年，国货航货邮周转量整体保持稳定，部分年份由于货源或者航线结构略有调整，随市场变化会有小幅波动。同时，行业总计的货邮周转量也基本稳定。

#### B. 国货航机队规模保持稳定

2017 年至今三大航正在执飞的全货机机队规模（架）								
企业名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月末
国货航	15	15	15	15	15	15	12	13
东航物流	9	9	9	10	10	15	14	14
南航物流	14	14	14	14	14	15	未披露	未披露

注：可比公司数据来源于其定期报告及公司官网及招股说明书。

如上表所示，从全货机机队规模来看，国货航 2017-2022 年维持 15 架全货机规模不变。2023 年，由于国货航按照规划调整运力结构，增加 1 架宽体机，陆续退役 4 架窄体机。2024 年 1-6 月，国货航执飞宽体机新增 1 架。未来，国货航将按计划逐步引入全货机，增强运力规模，优化机队结构。

### C.国货航飞机日利用率有所提升

单位：小时

全货机日平均利用小时								
企业名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年1-6月
国货航	8.72	9.25	8.81	10.49	10.92	10.79	13.28	12.74
东航物流	12.75	12.69	12.60	12.94	12.83	11.13	12.56	12.94
南航物流	10.51	11.46	11.70	14.42	14.85	14.71	未披露	未披露

注：可比公司数据来源于其定期报告及公司官网及招股说明书

如上表所示，从全货机日平均利用小时数来看，国货航 2017-2019 年保持在 8.8 小时左右的日利用率，2020-2022 年行业运行高点期间，日利用率有所提升，2023 年，公司加强生产组织，提升运营效率，全货机日平均利用小时数增加至 13.28 小时。

### D.国货航航空运价 2020-2022 年受外部环境影响大幅上涨，2023 年以来逐步恢复稳态

从航空运价来看，2020-2022 年国货航与行业平均运价均出现大幅上涨，2017-2019 年，航空运价水平亦保持一致。

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年1-6月
国货航 (元/吨公里)	1.37	1.45	1.42	2.46	2.66	2.71	1.74	1.80
行业平均单票 价格(万元)	1.27	1.35	1.16	2.21	2.56	2.72	/	/

注：行业平均价格来自 IATA（国际航空运输协会），其统计价格为每张货票平均单票价格，计量单位与此处国货航列示的吨公里运价有所不同，但代表的运价变动趋势相同。

2023 年，国货航航空运价为 1.74 元/吨公里，仍然高于 2017-2019 年三年期间航空运价，一方面系经过 2020-2022 年特殊期间，欧美等地区的消费习惯逐渐向跨境电商适应和转变，中国跨境电商的蓬勃发展为航空货运市场带来了新的增长点，有助于稳定航空运价；另一方面，客机航班的国际航线尚未完全恢复，导致客机腹舱的运力仍然相对紧缺，亦对航空运价有所支撑。

综上所述，2020-2022 年，发行人经营业绩大幅提升主要系航空运价随着供需关系的变化大幅增加所致。随着航空货运行业逐步恢复常态化运行，航空运价逐步恢复稳态，公司 2023 年业绩出现同比下降，系行业真实情况的反应。

综上，随着航空货运行业逐步进入常态化运营，供给端随着客机腹舱、海运、

铁路等运输网络逐渐恢复通畅，大宗商品及跨境贸易物品的运力供给逐渐恢复，航空货物运力供给短缺的情况将进一步得到缓解，由此可能带来运价水平的进一步下降。同时，发行人航空运输网络以国际航线为主，其经营状况与国际经济贸易形势密切相关，假设全球经济增长进一步放缓，欧美国家通胀水平持续居高不下，中美经贸关系仍得不到进一步改善，可能会导致海外市场的需求持续减弱，发行人货物运输量进一步下降，叠加航空运价下降的不利影响，则发行人的业绩将面临持续下滑的风险。

根据加快构建“以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”需要，航空货运物流在推动更高水平的对外开放，更深度融入全球经济方面，面临重要的战略机遇，有着良好的发展前景。随着中国在全球产业链、供应链中的地位进一步提升，进出口贸易结构也在持续优化，工业制造与消费升级、跨境电商的强劲增长、“一带一路”互通互联的持续提升，为航空货运物流提供了更为广阔的市场空间。发行人通过把握市场机遇、加强核心能力建设、持续完善公司管理提升资源运用效率，秉承稳健经营的发展理念，推进高质量发展。

2024年1-6月，发行人营业收入同比增加48.15%，归母净利润同比增加40.80%，主要系随着航空货运行业逐步恢复常态化运行以及全球供应链体系的逐步稳定，叠加跨境电商对航空货运的旺盛需求，航空货运运价及货邮周转量亦开始从2023年年初的行业低点逐步回升，使得2024年1-6月业绩同比提升较大。

公司根据2024年1-9月已经实现的经营业绩，以及最新的市场情况更新编制了2024年盈利预测报告，并已经德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审核，出具了《审核报告》（德师报(核)字(24)第E01074号）。公司2024年度预计营业收入为2,020,054.53万元，预计同比增加35.40%；预计归母净利润为179,588.47万元，预计同比增加55.70%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月 审阅数	2024年10-12 月预测数	2024年度预 测合计数	2023年度 已审数	同比变动 比例
营业收入	1,422,861.98	597,192.55	2,020,054.53	1,491,868.56	35.40%
营业成本	1,233,830.83	481,104.35	1,714,935.18	1,302,546.19	31.66%
利润总额	146,287.83	91,696.05	237,983.87	157,838.00	50.78%
归属于母公司所 有者的净利润	110,457.36	69,131.11	179,588.47	115,343.59	55.70%

扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	109,300.26	69,091.94	178,392.20	108,036.71	65.12%
------------------------	------------	-----------	------------	------------	--------

#### ②业务扩张导致的经营管理风险

报告期内，公司保持了良好的发展势头，业务规模迅速扩张。随着公司自身规模的继续扩大，将在发展战略、制度建设、运营管理、资金利用、内部控制、人才梯队建设等方面对公司提出更高要求。未来，公司经营管理能力如无法及时匹配业务扩张趋势，将对公司的盈利能力和发展前景造成一定的不利影响。

#### ③无法及时适应客户需求变化带来的风险

发行人向下游客户提供包括航空货运服务、航空货站服务和综合物流解决方案等在内的综合航空物流服务。随着行业市场竞争的加剧，下游客户对于航空物流服务的要求也在不断提升，具体包括运输时效、服务质量、安全保证、产品类型、定制化服务能力等众多方面。未来，若公司未能准确把握行业发展趋势，及时响应客户需求的变化，则可能面临市场竞争力减弱、客户流失的风险。

#### ④航空安全风险

保证航空安全和生产平稳有序是航空公司经营的头等大事。航空安全主要包括飞行安全和航空地面安全。

飞行安全主要是指航空公司飞机飞行期间确保不发生因为飞行或者其他原因造成的人员伤亡或者飞机损坏等安全事故。发行人在正常开展生产经营活动的过程中，存在因恶劣天气条件、飞鸟撞击等自然因素以及飞机机械故障、飞行员操作失误、地面指挥及勤务保障等多种因素产生危及发行人飞行安全的风险。发行人可通过避免在恶劣天气进行飞行作业、加强飞机检修、加强飞行员培训及地面指挥人员专业能力培训等多种措施降低发生危及飞行安全的风险，但突发的、不可避免的因素仍将导致发行人存在一定飞行安全风险。

航空地面安全主要是指围绕飞机运行而在停机坪和飞行区范围内开展的生产活动的安全，具体包括防止发生飞机损坏、旅客和地面人员伤亡、各种地面设施损坏等各类安全事故，以及飞机维护、货物装卸操作、飞机加油等各种活动的安全。发行人在正常开展生产经营活动的过程中可能存在因工作人员操作失误、设备故障、恶劣天气影响等多种因素而发生危害发行人航空地面安全的风险。航

空安全事故的发生将可能给发行人带来严重的经济损失和人员伤亡，确保航空安全是确保发行人正常开展生产经营活动的关键。发行人加强安全生产组织管理，把安全生产责任落实到生产经营全过程各环节。

但航空安全的系统性、复杂性和整体性远高于其他行业，发行人面对的运行环境复杂严峻，存在许多导致航空安全事故发生的不可控因素，从而使得发行人仍有可能面临航空安全风险。如发生严重不安全事件，有可能对公司业务、业绩和声誉等产生不利影响。

#### ⑤客机货运独家经营可持续性 & 稳定性风险

发行人已与国航股份及其控股航空公司签署独家经营期限超过 12 年的合作协议，以保障发行人长期、稳定独家经营国航股份及其控股航空公司客机货运业务。由发行人独家经营国航股份及其控股航空公司客机货运业务，主要是发行人与国航股份为了聚焦主业、发挥各自在自身领域的规模效应，并在客机不可分割的物理属性前提下，为解决双方同业竞争问题而进行的专项安排，符合行业惯例。

发行人与国航股份及其控股航空公司之间客机货运业务合作具有历史延续性，双方分别作为中航集团下属客货业务运营主体，预计相关合作具有可持续性与稳定性。然而，未来若出现不可抗力导致客机货运业务独家经营协议无法履行，双方出现争议或一方严重违约等情形，发行人与国航股份及其控股航空公司之间的客机货运业务独家经营协议存在终止或到期后无法续期的风险。

#### ⑥土地房产权属相关的风险

截至 2024 年 6 月 30 日，发行人及其控股子公司拥有 6 处尚未取得权属证书的自有房屋，建筑面积合计为 23,102.06 平方米，占发行人及控股子公司自有房屋总建筑面积的 8.59%。发行人及其控股子公司的租赁物业中亦存在部分权属不规范情形。前述自有房屋存在因未取得权属证书被规划主管部门处以责令限期拆除等行政处罚的风险。如发行人及其控股子公司因上述自有或租赁房屋被拆除或产生其他权属问题需要重新确定经营场所，将可能发生额外费用，对发行人的业务经营造成不利影响。此外，发行人及其控股子公司拥有的少量土地使用权类型为划拨，存在被要求办理土地使用权出让手续的风险。

#### ⑦公司使用的相关商标来自国航股份授权

国货航目前使用的凤凰图相关商标由国航股份持有。公司于 2022 年 12 月 1 日与国航股份签署《商标许可使用协议》，国航股份以普通许可的方式许可国货航使用该等商标，协议有效期三年，经双方书面协商一致，协议可在期限届满之日后连续续约多次，每次为期三年。虽然公司与国航股份均为中航集团下属企业并长期保持良好的合作关系，如果公司未来无法继续使用该等商标，可能会对公司生产经营及资产完整性产生不利影响。

## （2）募集资金投资项目风险

### ①募投项目成果应用不达预期的风险

本次募集资金投资项目为“飞机引进及备用发动机购置项目”、“综合物流能力提升建设项目”、“信息化与数字化建设项目”，以上项目的实施将有利于提升公司的运力水平及扩大运营网络布局、提高物流枢纽处理能力、增强信息化与数字化运营能力，从而为公司扩大业务规模打下坚实基础。本次募集资金投资项目已经过审慎的可行性论证，符合国家产业政策和航空物流行业的发展趋势，市场前景广阔，但项目实施过程中仍可能存在一些不可预测的风险因素。如果本次募投项目在实施过程中出现下游市场需求减少、行业竞争加剧等情况，则可能出现新购飞机运力消纳存在不确定性、项目实施效益偏低等募投项目实施成果不达预期的风险。

### ②募集资金投入带来的折旧摊销风险

本次募集资金投资项目建成后，公司的资产规模将有所增加，未来每年公司将新增折旧摊销费用。在募集资金投资项目建成初期，由于募投项目的收益释放尚需一定时期，其带来的业务量和盈利水平提升尚无法抵减因资产增加而新增的折旧摊销费用，公司将在一定时期内面临因折旧摊销费用增加而导致盈利下降的风险。

### ③净资产收益率被摊薄的风险

本次发行募集资金到位后公司净资产规模将有所增加，由于募集资金投资项目建设和效益兑现存在一定的时间周期，发行后短期内公司净利润的增长速度将可能低于净资产的增长速度，从而导致公司短期内面临净资产收益率下降的风险。

### (3) 财务风险

#### ①汇率风险

发行人的航线网络主要以北美、欧洲等境外航线为主，因此涉及提供跨境运输服务相应产生的以外币结算的收入和成本等交易。同时，发行人的飞机、航油及航材的采购、租赁等也涉及以外币进行结算。因此，随着人民币汇率的波动和公司外币业务规模的变化，公司以外币结算的资产和负债折算所产生的汇兑损益对公司的经营业绩会产生一定影响。

2021-2023 年和 2024 年 1-6 月，公司的汇兑净损失分别为 606.18 万元、3,913.42 万元、2,202.68 万元和 1,152.81 万元，占利润总额的比例 0.10%、0.94%、1.40%和 1.30%。具体来看 2022 年末，公司外币货币性项目为美元净资产及欧元净资产，美元汇率整体呈现上升趋势，欧元汇率较 2021 年明显下降，全年整体呈现波动下降趋势，由于欧元净资产金额大于美元净资产，故形成净汇兑损失。假定除汇率以外的其他风险变量不变，各报告期末人民币对美元、欧元的汇率变动使人民币升值 1%将导致公司净利润的分别变动 337.35 万元、-1,412.75 万元、-589.89 万元和 361.79 万元。

2023 年，公司的汇兑净损失为 2,202.68 万元，主要系公司 2023 年度因支付购机款美元支出较大，以致 2023 年末公司美元净资产较年初大幅下降，叠加 2023 年度美元汇率整体呈现上升趋势所致。

若未来人民币汇率出现大幅波动，则可能会对公司业绩产生相应的影响。

#### ②应收账款风险

截至报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 401,666.95 万元、245,839.71 万元、268,480.10 万元和 292,133.18 万元。报告期内，公司应收账款账龄均较短，一年以内占比均超过 95%，回款良好。由于公司业务以境外航线为主，若未来国际政治、经济环境出现不可预见的剧烈变化，导致客户支付困难，公司无法按期收回应收账款而导致坏账金额增加，从而对未来业绩产生不利影响。

#### ③毛利率波动风险

报告期内,公司主营业务毛利率分别为 25.67%、20.02%、12.31%以及 12.10%。2022 年毛利率下降主要系国际经济增长整体放缓、外贸需求有所减弱,导致航空运价出现回落;同时,航空煤油的采购价格受国际原油市场波动的影响大幅增加,使得公司最主要的变动成本航油费相应增加,综合导致 2022 年主营业务毛利率下降。2023 年毛利率大幅下降主要系随着航空货运市场逐步回归常态化运营,行业内供需关系逐步平衡,航空货运价格同比下降较大,导致收入同比大幅下降。同时,公司主要变动成本如航空煤油、人工、折旧、起降费等随着生产规模的变化、运力投入和航线结构变动等因素影响同比增加,综合导致 2023 年毛利率大幅下降。未来,航空煤油采购价格受复杂国际政治、经济环境影响,倘若进一步上涨或者出现大幅波动,将进一步影响公司的毛利率水平,从而出现大幅波动的风险。

#### ④业绩下滑可能超过 50%的风险

2021-2022 年,公司收入和净利润规模较大,主要原因系公司拥有业内领先的航空运力、航线优势以及稳健的经营管理能力,在全球供应链重构影响下,航空物流供给端运力紧缺,需求端保持旺盛,公司抓住上述外部因素,业绩得以增长。

但是,随着航空业逐步进入常态化运营,航空货运的运力供给逐渐好转,运价逐步回落,公司营业收入会出现一定程度的下滑;同时,航油价格受战争冲突、政治因素、供需变化等复杂外部环境影响可能大幅波动,会导致营业成本相应变化,综合上述因素可能导致公司业绩面临下滑的风险。2023 年,公司营业收入为 1,491,868.56 万元,同比下降 35.35%,归母净利润为 115,343.59 万元,同比下降 62.89%,主要系发行人所处的航空货运行业由景气高点逐步恢复至常态化运营,公司业绩随行业趋势相应变动。

前述外部环境、市场供需变化、运价及航油价格波动等风险贯穿公司整个生产经营过程,风险影响程度较难量化,若上述单一风险因素出现较大程度的变化,或诸多风险同时集中释放,可能导致上市当年营业利润较上一年度下滑 50%以上的风险。

## 2、与行业相关的风险

### (1) 全球政治经济环境变化的风险

发行人拥有的国际航空货运运力规模较大。报告期内，发行人依托全货机及国航股份客机运力资源，将航线网络拓展到包括法兰克福、阿姆斯特丹、列日、纽约、芝加哥、洛杉矶、东京、大阪、曼谷、中国台北和香港等全球六大洲的国家和地区。发行人的业务发展与全球政治经济环境变化密切相关。受贸易保护主义、俄乌冲突地缘政治危机等不利因素影响，全球货物贸易格局发展呈现一定的不确定性。

发行人所从事的航空物流业务服务于全球经济贸易活动。未来，如相关市场经营主体未能采取有效措施应对全球贸易格局的变化，发行人的市场空间将会面临一定的下行风险，从而给发行人的经营造成不利影响。

### (2) 下游市场需求减少的风险

2020 年以来，全球范围内供应链格局发生了根本性变化，受益于国内制造业率先恢复，如手机、笔记本电脑、疫苗、医药物资等对运输安全、时效、稳定性有严格要求的高附加值货物为航空物流行业带来了较大的下游市场需求。公司抓住时机大力拓展业务，营业收入在报告期内实现了较快增长。未来，随着全球供应链重建、来源于航运或陆运领域的竞争加剧、全球经济增长放缓等潜在不利因素的影响，发行人的下游市场需求可能减少，从而导致发行人面临一定的业绩下滑风险。

### (3) 航油价格波动风险

发行人是以航空运输服务为核心的综合物流服务商，航油成本是发行人最为重要的变动成本，航油价格波动是影响其利润水平的重要因素之一。发行人航油采购价格与国际油价的波动密切相关。报告期内，受世界经济发展、国际地缘政治冲突、人民币汇率波动及供需关系变化等因素影响，国际原油价格出现了较为剧烈的波动。2021-2023 年和 2024 年 1-6 月，发行人航油平均采购价格分别为 4,214.30 元/吨、7,379.22 元/吨、6,802.51 元/吨和 6,685.08 元/吨。

未来，如果航油价格出现较大幅度上涨，将对发行人的经营业绩产生直接影响。假设其他因素均不变，若航油采购均价分别在原有基础上上涨 10%、30% 及

50%，则对报告期各期的利润总额影响额及占各期利润总额的比例分别如下表：

单位：亿元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
<b>当前价格下</b>				
当期航油采购金额	14.85	31.96	31.00	19.10
利润总额	8.84	15.78	41.83	58.02
<b>假设 1：航油采购均价上涨 10%</b>				
对利润总额的影响额（减少额）	1.49	3.20	3.10	1.91
占利润总额的比例	16.80%	20.25%	7.41%	3.29%
<b>假设 2：航油采购均价上涨 30%</b>				
对利润总额的影响额（减少额）	4.45	9.59	9.30	5.73
占利润总额的比例	50.41%	60.75%	22.23%	9.87%
<b>假设 3：航油采购均价上涨 50%</b>				
对利润总额的影响额（减少额）	7.42	15.98	15.50	9.55
占利润总额的比例	84.01%	101.26%	37.05%	16.46%

#### （4）市场竞争风险

航空物流行业为充分竞争行业。市场内各航空物流企业在航权时刻、运力资源、网络布局、货源等方面展开竞争。目前，我国航空物流行业的市场参与者主要可以分为两类，第一类是物流集成商，具体包括以 FedEx、UPS、DHL 等为代表的全球龙头跨国企业，及以顺丰控股、中国邮政速递等为代表的主要在我国境内市场开展业务的企业。第二类是以发行人、东航物流、南航物流、卡塔尔货运、阿联酋航空、卢森堡货运、汉莎货运等为代表的航空物流企业。此外，在行业旺季期间，以阿特拉斯航空、康尼航空等为代表的包机承运人，以及部分物流集成商以自建和租赁方式运营的定期和不定期包机航班，也构成我国航空物流市场的重要市场参与者。未来，随着行业发展格局的不断变化，发行人若不能紧跟行业发展趋势、提升服务质量水平、巩固竞争优势以有效措施应对市场竞争，则将会面临经营业绩和市场竞争能力下滑的潜在风险。

#### （5）政策风险

近年来，受益于国家政策支持，我国航空物流业实现了平稳较快增长。国务院、交通运输部、民航局等针对航空物流业出台多项支持和规范政策，大力推动

我国航空物流行业的发展，鼓励布局建设更多空港型枢纽，提升航空货运服务能力，支持航空货运企业做大做强，鼓励传统航空货运企业与物流龙头企业战略合作、资产重组，壮大航空货运机队规模，科学有序发展全货机运输等。未来，若国家行业支持政策不及预期或不能及时为行业发展提供支撑，由此可能导致发行人未来业务发展及业绩增长存在不确定性。

### 3、其他风险

#### (1) 公司部分股份被质押的风险

截至本上市保荐书签署日，公司员工持股平台天津宇驰持有的公司 5,383.83 万股股份已质押，用于天津宇驰向招商银行股份有限公司北京分行贷款的担保，质押股数占发行人股份总数的 0.50%，贷款期限为 2021 年 11 月 19 日至 2028 年 11 月 18 日。如天津宇驰在贷款到期后无法偿还，可能存在因股东已质押股份被处置而导致公司股权结构发生变化的风险。

#### (2) 发行失败风险

公司本次计划首次公开发行 A 股股票并在深交所主板上市，在取得相关审批后将根据首次发行规则组织发行工作。但是，发行结果可能会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的综合影响。公司在取得中国证监会核准后，在股票发行过程中，如前述因素出现不利变动，可能出现有效报价或网下申购的投资者数量不足等情况，从而导致发行失败的风险。

## 二、本次发行情况

股票种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	人民币 1.00 元		
发行股数	1,321,177,520 股（超额配售选择权行使前） 1,519,354,020 股（全额行使超额配售选择权之后）	占发行后总股本比例	11.00%（超额配售选择权行使前） 12.44%（全额行使超额配售选择权之后）
其中：发行新股数量	1,321,177,520 股（超额配售选择权行使前） 1,519,354,020 股（全额行使超额配售选择权之后）	占发行后总股本比例	11.00%（超额配售选择权行使前） 12.44%（全额行使超额配售选择权之后）

股东公开发售股份数量	不适用	占发行后总股本比例	不适用
发行后总股本	12,010,704,725 股（超额配售选择权行使前）。若全额行使超额配售选择权，则发行后公司总股本为 12,208,881,225 股（超额配售选择权全额行使后）		
每股发行价格	2.30 元		
发行市盈率	25.56 倍（超额配售选择权行使前） 25.99 倍（超额配售选择权全额行使后） （按照每股发行价除以发行后每股收益计算）		
发行前每股净资产	1.90 元（按经审计的截至 2024 年 6 月 30 日归属于母公司股东的净资产除以发行前总股本计算）	发行前每股收益	0.10 元（按 2023 年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润除以发行前总股本计算）
发行后每股净资产	1.94 元（超额配售选择权行使前） 1.95 元（超额配售选择权全额行使后） （按 2024 年 6 月 30 日经审计的归属于母公司股东的净资产加上本次募集资金净额除以本次发行后总股本计算）	发行后每股收益	0.09 元（超额配售选择权行使前） 0.09 元（超额配售选择权全额行使后） （以 2023 年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润除以本次发行后总股本计算）
发行市净率	1.18 倍（超额配售选择权行使前） 1.18 倍（超额配售选择权全额行使后） （按照每股发行价除以发行后每股净资产计算）		
预测净利润（如有）	不适用		
发行方式	本次发行采用向参与战略配售的投资者定向配售、网下向符合条件的投资者询价配售和网上向持有深圳市场非限售 A 股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式		
发行对象	符合资格的参与战略配售的投资者、符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开立 A 股股票账户的符合条件的境内自然人、法人等其他投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）和中国证监会、深圳证券交易所认可的其他发行对象		
承销方式	余额包销		
募集资金总额	303,870.83 万元（超额配售选择权行使前） 349,451.42 万元（超额配售选择权全额行使后） （根据发行价格乘以发行股数确定）		
募集资金净额	298,558.57 万元（超额配售选择权行使前） 343,729.56 万元（超额配售选择权全额行使后）		
募集资金投资项目	飞机引进及备用发动机购置项目		
	综合物流能力提升建设项目		
	信息化与数字化建设项目		
发行费用概算	本次发行费用总额为 5,312.26 万元（行使超额配售选择权之前），5,721.86 万元（全额行使超额配售选择权之后），包括： 1、保荐承销费：2,485.70 万元（行使超额配售选择权之前），2,872.70		

	<p>万元（全额行使超额配售选择权之后）；</p> <p>2、审计及验资费用：1,264.15 万元（行使超额配售选择权之前），1,273.58 万元（全额行使超额配售选择权之后）；</p> <p>3、律师费用：851.35 万元；</p> <p>4、用于本次发行的信息披露费用：433.96 万元；</p> <p>5、发行手续费及其他费用：277.10 万元（行使超额配售选择权之前），290.26 万元（全额行使超额配售选择权之后）。</p> <p>以上发行费用口径均不含增值税金额，合计数与各分项数值之和尾数如存在微小差异，为四舍五入造成。</p>
高级管理人员、员工拟参与战略配售情况	不适用
保荐人相关子公司拟参与战略配售情况	不适用
其他参与战略配售的投资者拟参与战略配售情况	与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业、具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业，其承诺获得本次配售的股票限售期限为自发行人首次公开发行并上市之日起 12 个月。
拟公开发售股份股东名称、持股数量及拟公开发售股份数量、发行费用的分摊原则	不适用

### 三、项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

中信证券指定葛伟杰、李中晋二人为国货航首次公开发行股票并在主板上市项目的保荐代表人；指定孔令杰为本次发行的项目协办人；指定丛孟磊、张天亮、韩世俨、袁苏欣、林达为项目组其他成员。

#### （一）项目保荐代表人保荐业务主要执业情况

葛伟杰，男，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人，博士研究生学历。自保荐制度执行以来，作为项目负责人或项目组成员参与了海航控股非公开发行、凯盛科技非公开发行、洛阳玻璃非公开发行、中水渔业非公开发行、中成股份非公开发行、招商轮船非公开发行、国货航混合所有制改革等项目。

李中晋，男，现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，保荐代表人，硕士研究生学历。自保荐制度执行以来，作为项目负责人或项目组成员参与了居然之家重组上市、德邦股份非公开发行、海南发展非公开发行、国货航混合所有制改革、中国国航向特定对象发行等项目。

## **(二) 项目协办人保荐业务主要执业情况**

孔令杰，男，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，硕士研究生学历。自保荐制度执行以来，作为项目负责人或项目组成员参与了青岛港 A 股 IPO、天山股份非公开发行、春秋航空非公开发行、海南发展非公开发行、海峡股份重大资产重组、华夏航空非公开发行、海航控股非公开发行、国货航混合所有制改革等项目。

## **(三) 项目组其他成员保荐业务主要执业情况**

丛孟磊，男，现任中信证券投资银行委员会执行总经理，曾负责或参与中国国航再融资（2022 年 A 股非公开发行、2017 年 A 股非公开发行、2010 年 A 股及 H 股非公开发行）、青岛港 H 股 IPO 及 A 股 IPO、青岛港与中远海运港口换股交易、中创物流 IPO、中国交建 A 股 IPO 暨换股吸收合并路桥建设、中国交建非公开发行优先股、中国建筑非公开发行优先股、中信股份地产业务出售并换股中国海外发展项目、华夏航空非公开发行、春秋航空非公开发行、天风证券非公开发行、东湖高新公开发行可转债、共同药业 IPO、多瑞医药 IPO 等项目。

张天亮，男，保荐代表人，现任中信证券投资银行委员会执行总经理，曾负责或参与东方嘉盛、中天精装、京沪高铁等 IPO 项目，负责或参与万物云、京东物流、联易融、万科集团等港股 IPO 或配售项目；负责或参与国航股份、韵达股份等再融资工作；负责九丰能源重大资产重组项目。

韩世俨，男，现任中信证券投资银行委员会副总裁，曾参与中国电建、高能环境、中信海直、城发环境、碧水源等再融资项目；参与中国电建资产置换项目、祥源文化发行股份购买资产并募集配套资金项目等重组项目。

袁苏欣，女，现任中信证券投资银行委员会高级经理，从业以来曾参与中国国航非公开、高能环境非公开及瑞华赢新三板挂牌等多个股权项目，以及大悦城公司债等债券项目。

林达，男，现任中信证券投资银行委员会高级经理，曾参与国航再融资项目，中国交建优先股项目，青岛港重大资产重组项目。

#### **（四）联系方式及地址**

联系地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 21 层

联系人：葛伟杰、李中晋、孔令杰、丛孟磊、张天亮、韩世俨、袁苏欣、林达

联系电话：010-6083 3899

### **四、保荐人与发行人的关联关系**

#### **（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况**

除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，截至本上市保荐书签署日，本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

#### **（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况**

除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，截至本上市保荐书签署日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份。

#### **（三）保荐人的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况**

截至本上市保荐书签署日，本保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

#### **（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况**

除可能存在少量、正常的市场化交易外，截至本上市保荐书签署日，本保荐

人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

#### **（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系**

截至本上市保荐书签署日，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

## 第二节 保荐人承诺事项

一、保荐人已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

本保荐人同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本上市保荐书，相关结论具备相应的保荐工作底稿支持。

二、保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐人有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、保荐人有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

五、保荐人有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

六、保荐人保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

七、保荐人保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、保荐人保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范。

九、保荐人自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

十、若因保荐人为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

## 第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

### 一、本次发行履行了必要的决策程序

#### （一）董事会决策程序

2022年10月27日，发行人召开了第一届董事会第八次会议，审议通过了《关于首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在深圳证券交易所上市方案的议案》等相关议案。

#### （二）股东大会决策程序

2022年10月27日，发行人召开了2022年第六次临时股东大会，审议通过了《关于首次公开发行人民币普通股（A股）股票并在深圳证券交易所上市方案的议案》等相关议案。

综上，本保荐人认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

### 二、发行人符合主板定位及国家产业政策所作出的专业判断以及相应理由和依据，保荐人的核查内容和核查过程

#### （一）发行人符合主板定位要求的具体情况

##### 1、发行人业务模式成熟

发行人主要业务包括航空货运服务、航空货站服务和综合物流解决方案三大板块，其所处的航空物流服务行业与国民经济发展密切相关，市场规模庞大，行业发展成熟稳定。同时，发行人深耕该行业20余年，主营业务和主要产品未发生重大变化，围绕三大业务板块建立了完善及成熟的采购、生产经营以及销售体系，能够有效的支持公司的稳定发展。公司的业务模式与可比公司东航物流等基本一致。综上所述，公司业务模式稳定、成熟。

本保荐人通过查阅第三方行业研究报告，了解国内外航空物流产业格局和同行业发展状况；通过查阅发行人主要业务合同并对发行人的主要管理人员进行访谈，了解发行人业务模式。经核查，本保荐人认为：发行人业务模式符合行业经营特点，属于市场成熟模式。

## 2、发行人经营业绩稳定

报告期内，公司营业收入始终维持较高水平，营业收入分别为 2,430,509.76 万元、2,307,618.55 万元、1,491,868.56 万元和 896,889.74 万元，经营业绩稳定。报告期内，公司的主要经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
营业收入	896,889.74	1,491,868.56	2,307,618.55	2,430,509.76
净利润	66,588.64	115,455.62	311,068.68	434,501.22
归属于母公司所有者的净利润	66,622.74	115,343.59	310,835.75	434,233.73

本保荐人通过查阅会计师出具的《审计报告》（德师报(审)字(24)第 S00542 号，下同），分析发行人报告期内的经营业绩变化趋势；通过查阅发行人主要业务合同，并对发行人的主要管理人员、市场部相关人员进行访谈，分析发行人所面临的市场空间、客户资源及竞争优势，判断业绩增长的可持续。经核查，本保荐人认为：发行人经营业绩稳定。

## 3、发行人规模较大、具有行业代表性

报告期内公司资产总额分别为 2,478,873.12 万元、2,124,350.80 万元、2,282,297.31 万元和 2,329,895.52 万元，公司规模较大。

在市场占有率方面，公司经过 20 余年的发展，已经成为国内主要的航空物流服务提供商之一，具有行业代表性。具体情况如下：

### （1）航空货运服务

截至 2024 年 6 月 30 日，国货航拥有全货机 20 架，其中正在执飞的全货机 13 架，新增 3 架全货机于 2024 年 7 月起陆续执飞，4 架已退役待转让，公司货邮运输量、货邮周转量在国内航空物流企业中具备优势。国货航、东航物流、南航物流为我国航空物流市场主要的市场参与者，三家公司主要生产经营指标对比如下：

项目	2021年度		2022年度		2023年度		2024年1-6月	
货邮运输量（万吨）								
企业名称	运输量	占比	运输量	占比	运输量	占比	运输量	占比

项目	2021 年度		2022 年度		2023 年度		2024 年 1-6 月	
国货航	129.09	17.64%	99.11	16.31%	105.15	14.30%	72.28	17.32%
南航物流	124.87	17.07%	114.80	18.89%	未披露	/	未披露	/
东航物流	145.34	19.86%	114.31	18.81%	144.51	19.65%	76.69	18.37%
行业总计	<b>731.84</b>	<b>100.00%</b>	<b>607.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>735.38</b>	<b>100.00%</b>	417.4	100.00%
货邮周转量（亿吨公里）								
企业名称	周转量	占比	周转量	占比	周转量	占比	周转量	占比
国货航	70.17	25.23%	61.66	24.27%	58.98	20.80%	37.09	22.57%
南航物流	71.85	25.83%	69.34	27.29%	未披露	/	未披露	/
东航物流	65.54	23.56%	57.44	22.61%	68.24	24.06%	39.14	23.82%
行业总计	<b>278.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>254.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>283.62</b>	<b>100.00%</b>	164.3	100.00%

注 1：东航物流数据来源于招股说明书、定期报告。南航物流数据来源于其招股说明书

注 2：行业数据来源于民航局《民航行业发展统计公报》《中国民航 2024 年 6 月份主要生产指标统计》

## （2）航空货站服务

截至 2024 年 6 月 30 日，发行人在北京、成都、重庆、天津和杭州五地拥有 6 个航空货站，为国际、国内航空公司提供包括航空货邮仓储、库区操作、站坪保障、文件处理和信息交互等在内的货运地面处理服务。2021-2023 年和 2024 年 1-6 月，国货航五地货站地面操作总货量分别为 120.65 万吨、91.90 万吨、94.70 万吨和 59.54 万吨。按货站操作量计算的年货物处理量及市场占有率情况如下：

货站名称	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1-6 月	
	实际货物处理量（万吨）	市场占有率 <sup>注 3</sup>	实际货物处理量（万吨）	市场占有率	实际货物处理量（万吨）	市场占有率	实际货物处理量（万吨）	市场占有率
北京货站 <sup>注 1</sup> <sub>1</sub>	76.29	54.44%	51.48	52.07%	53.70	48.12%	36.95	/
成都双流机场货站	22.37	35.54%	21.10	39.82%	17.30	32.86%	9.64	/
成都天府机场货站 <sup>注 2</sup> <sub>2</sub>	0.24	12.09%	1.93	23.63%	5.62	22.86%	3.00	/
重庆货站	9.33	19.57%	7.65	18.44%	5.76	14.85%	3.69	/
天津货站	7.29	37.41%	5.05	38.40%	4.98	39.28%	2.47	/
杭州货站	5.13	5.61%	4.70	5.66%	7.34	9.07%	3.78	/

注 1：北京货站数据为首都国际机场年货物处理货量，在计算市场占有率时为在该机场数据

注 2：成都天府机场货站于 2021 年 7 月投入使用

注 3：市场占有率=实际货物处理量/货站所在机场年度货邮吞吐量。货站所在机场年度货物处理量来自《全国民用运输机场生产统计公报》

### （3）综合物流解决方案

国货航以民航快递为基础重点发展合同物流、货运代理等综合物流解决服务。截至报告期末，民航快递在国内 42 个城市成立了分支机构，通过自营网络和外采网络，民航快递的国内物流服务网络已覆盖全国各大中城市。此外，民航快递在北京、广州、上海、成都建立了 4 个生产运营集散中心，在部分机场拥有快件绿色通道，可提供货物快提，快速交运服务。

本保荐人通过查阅对发行人主要管理人员访谈，了解发行人主要产品或服务优势和市场竞争力情况；通过查阅发行人主要业务合同，并对发行人的主要管理人员进行访谈，了解发行人的客户结构和市场开拓情况；通过查阅发行人获得的行业奖项和第三方评价情况，了解发行人的市场地位和行业影响力。经核查，本保荐人认为：发行人规模较大、市场竞争力突出、市场知名度较高、具有较强的行业影响力，具有较强的行业代表性。

综上，经核查，本保荐人认为：国货航成立以来，经过 20 余年的发展，已形成了稳定成熟的业务模式，经营业绩稳定，目前已发展成为国内主要的航空物流服务提供商之一，具有行业代表性，符合主板“业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业”定位。

## （二）发行人符合国家产业政策

近年来，国家出台了一系列支持航空物流行业发展的相关政策，为我国航空物流行业的未来发展奠定了坚实的基础。受贸易保护主义、单边主义和新冠疫情冲击等因素影响，全球经济形势更加复杂严峻，进一步凸显了增强国家产业链、供应链自主可控能力和国际航空货运能力建设的战略意义。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，优化国际物流通道，加快形成内外联通、安全高效的物流网络；完善现代商贸流通体系，培育一批具有全球竞争力的现代流通企业，并在 2035 年基本建成以世界级机场群、国际航空（货运）枢纽为核心的国家综合机场体系，打造“全球 123 快物流圈”。2022 年 2 月，民航局印发《“十四五”航空物流发展专项规划》指出，到 2025 年，初步建成安全、智慧、高效、绿色的航空物流体系，航空物流保障

能力显著增强，降本增效成效显著，体系自主可控能力大幅提升，航空物流对高端制造、邮政快递、跨境电商等产业服务能力持续提高。

公司以高品质航空运输业务为基础，以航空货站业务为支撑，以信息技术为纽带，结合中国经济转型特点，专注于中国跨境市场，向客户提供包括航空货运服务、航空货站服务、综合物流解决方案等在内的航空物流服务，符合产业政策和国家经济发展战略。

本保荐人通过查阅国家相关产业政策、行业法规、发行人的《营业执照》《公司章程》、主要业务合同、经营业务所需的批准和许可证书及对其经营活动场所的实地走访，经核查，本保荐人认为：发行人主要从事包括航空货运服务、航空货站服务、综合物流解决方案等在内的航空物流服务，其生产经营活动符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

### **三、发行人符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件**

发行人股票上市符合《证券法》和《首发管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件：

#### **（一）符合中国证监会规定的发行条件**

##### **1、发行人符合《证券法》第十二条的规定**

（1）发行人已依法建立健全了股东会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、采购、销售、财务等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

（2）根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“德勤华永”）出具的《审计报告》，发行人 2021 年度、2022 年度、2023 年度连续盈利，财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

（3）根据德勤华永出具的《审计报告》，德勤华永对发行人 2021 年度、2022

年度、2023 年度会计报告出具的审计意见为无保留审计意见，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

（4）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

（5）发行人符合中国证券监督管理委员会规定的其他条件。

**2、发行人依法设立且持续经营三年以上；具备健全且良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《首发管理办法》第十条的规定**

经核查发行人工商登记资料，本保荐人认为：发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司，发行人于 2003 年 11 月 14 日成立，并于 2022 年 6 月 29 日按截至 2022 年 2 月 28 日的经审计账面净资产值为基础折股整体变更设立股份有限公司，从有限责任公司成立之日起计算，截至本上市保荐书签署日，持续经营时间已超过三年。保荐人查阅了发行人组织机构设置的有关文件，《股东会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《独立董事工作制度》《董事会秘书工作细则》及董事会各专门委员会工作细则等，以及发行人历次股东大会、董事会、监事会会议文件等。经核查，发行人已经按照《公司法》及《公司章程》的规定，建立了股东会、董事会、监事会及有关的经营机构，具备健全的法人治理结构。发行人建立健全了各部门的管理制度，股东会、董事会、监事会等按照《公司法》《公司章程》及发行人各项工作制度的规定，履行各自的权利和义务。本保荐人核查后认为：发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人符合《首发管理办法》第十条的规定。

**3、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定；内部控制制度健全且被有效执行，符合《首发管理办法》第十一条的规定**

保荐人查阅了德勤华永出具的标准无保留意见的《审计报告》和《内部控制审核报告》（德师报（核）字（24）第 E00665 号），并核查了发行人的原始财务报表及内部控制相关执行凭证和文件等资料。经核查，保荐人认为，发行人会

计基础工作规范，财务报表的编制和披露，符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制审核报告。

发行人符合《首发管理办法》第十一条的规定。

#### **4、发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力，符合《首发管理办法》第十二条的规定**

(1) 经核查发行人业务经营情况、主要资产、商标等资料，实地核查有关情况，并结合对实际控制人及发行人董事、监事和高级管理人员的访谈等资料。保荐人认为，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

(2) 经核查发行人报告期内的主营业务收入构成、重大销售合同及主要客户等资料，发行人最近三年内主营业务未发生重大不利变化；经过对发行人历次股东大会、董事会决议资料、工商登记资料等文件的核查，本保荐人认为发行人最近三年内董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化，发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，最近三年内实际控制人没有发生变更。

(3) 经核查发行人财产清单、主要资产的权属证明文件等资料，结合与发行人管理层的访谈、德勤华永出具的《审计报告》和发行人律师出具的法律意见书，保荐人认为，发行人不存在主要资产、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

发行人符合《首发管理办法》第十二条的规定。

## 5、发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策，符合《首发管理办法》第十三条的规定

保荐人查阅了发行人的《营业执照》、主要业务合同、所在行业管理体制和行业政策，取得的工商、税收、社会保障和住房公积金等方面的主管机构出具的有关证明文件，进行公开信息查询，并与发行人主要股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员进行访谈并获取其出具的声明与承诺，以及董事、监事、高级管理人员的无犯罪记录证明。经核查，保荐人认为：发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策；最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

发行人符合《首发管理办法》第十三条的规定。

### **（二）发行后股本总额不低于 5,000 万元**

本次发行前公司总股本为 10,689,527,205 股，本次拟公开发行股份数量为 1,321,177,520 股，占发行后总股本的比例约为 11.00%（超额配售选择权行使前），全部为公开发行新股，不设老股转让。发行人授予保荐人（主承销商）不超过初始发行规模 15.00%的超额配售选择权（或称“绿鞋”），若绿鞋全额行使，则发行总股数将扩大至 1,519,354,020 股，占发行后总股本的比例约为 12.44%（超额配售选择权全额行使后）。本次发行后公司总股本为 12,010,704,725 股（超额配售选择权行使前）。若绿鞋全额行使，则发行后公司总股本为 12,208,881,225 股（超额配售选择权行全额使后）。

经核查，本次发行后，发行人股本总额不低于人民币 5,000 万元。

### **（三）发行人公开发行股份比例符合要求**

本次发行前公司总股本为 10,689,527,205 股，在符合上市地最低发行比例等监管规定的前提下，公司拟公开发行 A 股股份数量为 1,321,177,520 股，占发行

后总股本的比例为 11.00%（超额配售选择权行使前），全部为公开发行新股，不设老股转让。发行人授予保荐人（主承销商）不超过初始发行规模 15.00% 的超额配售选择权（或称“绿鞋”），若绿鞋全额行使，则发行总股数将扩大至 1,519,354,020 股，占发行后总股本的比例约为 12.44%（超额配售选择权全额行使后）。

经核查，发行人股本总额超过 4 亿元，本次公开发行后，发行人累计公开发行的股份占本次发行后股份总数的比例不低于 10%。

#### **（四）财务指标符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的标准**

发行人选择适用《深圳证券交易所股票上市规则》第 3.1.2 条第一款所规定的上市标准，即“最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于 1.5 亿元，最近一年净利润不低于 6000 万元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元或者营业收入累计不低于 10 亿元”。

公司 2021 年、2022 年和 2023 年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润分别为 425,135.96 万元、304,283.32 万元和 108,036.71 万元，均为正且累计净利润不低于 1.5 亿元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计 107.28 亿元，最近三年营业收入累计 623.00 亿元，符合上述标准。

经核查，发行人财务指标符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市标准。

#### **（五）深圳证券交易所要求的其他上市条件**

综上，本保荐人认为，发行人符合《深圳证券交易所股票上市规则》规定的上市条件。

### **四、保荐结论**

本保荐人根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则》《保荐人尽职调查工作准则》等法规的规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核会议进行了集体评审，认为发行人具备《证券法》《首次公开发行股票注册管理办法》等相关法律法规规定的首次公开发行股票并在主板

上市的条件。发行人具有成长性，法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩优良，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，能够产生良好的经济效益，有利于推动发行人持续稳定发展。

因此，本保荐人同意对发行人首次公开发行股票并在主板上市予以保荐。

## 第四节 对发行人持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
(一) 持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及其后二个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、实际控制人、其他关联机构违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会相关规定的意识，进一步完善各项管理制度和发行人的决策机制，协助发行人执行相关制度；通过《保荐协议》约定确保保荐人对发行人关联交易事项的知情权，与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人尽可能避免和减少关联交易，若有关的关联交易为发行人日常经营所必须或者无法避免，督导发行人按照《公司章程》《关联交易管理制度》等规定执行，对重大的关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	督导发行人按照《募集资金管理制度》管理和使用募集资金；定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人遵守《公司章程》《对外担保管理制度》以及中国证监会关于对外担保行为的相关规定
7、持续关注发行人经营环境和业务状况、股权变动和管理状况、市场营销、核心技术以及财务状况	与发行人建立经常性信息沟通机制，及时获取发行人的相关信息
8、根据监管规定，在必要时对发行人进行现场检查	定期或者不定期对发行人进行回访，查阅所需的相关材料并进行实地专项核查
(二) 保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	有权要求发行人按照证券发行上市保荐有关规定和保荐协议约定的方式，及时通报与保荐工作相关的信息；在持续督导期间内，保荐人有充分理由确信发行人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，督促发行人做出说明并限期纠正，情节严重的，向中国证监会、深圳证券交易所报告；按照中国证监会、深圳证券交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明
(三) 发行人和其他中介机构配合保荐人履行保荐职责的相关约定	发行人及其高管人员以及为发行人本次发行与上市提供专业服务的各中介机构及其签名人员将全力支持、配合保荐人履行保荐工作，为保荐人的保荐工作提供必要的条件和便利，亦依照法律及其它监管规则的规定，承担相应的责任；保荐人对发行人聘请的与本次发行与上市相关的中介机构及其签名人员所出具的专业意见存有疑义时，可以与该中介机构进行协商，并可要求其做出解释或者出具依据

事项	工作安排
(四) 其他安排	无

## 第五节 保荐人认为应当说明的其他事项

无其他需要说明的事项。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于中国国际货运航空股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》之签字盖章页)

保荐代表人:

葛伟杰

葛伟杰

2024年12月27日

李中晋

李中晋

2024年12月27日

项目协办人:

孔令杰

孔令杰

2024年12月27日

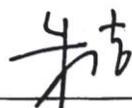


保荐机构: 中信证券股份有限公司

2024年12月27日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于中国国际货运航空股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》之签字盖章页)

内核负责人：



朱洁

2024年12月27日

保荐业务负责人：



孙毅

2024年12月27日

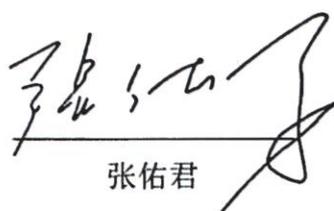
保荐人：中信证券股份有限公司



2024年12月27日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于中国国际货运航空股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市之上市保荐书》之签字盖章页)

董事长、法定代表人：

  
张佑君

2024年12月27日

保荐人：中信证券股份有限公司



2024年12月27日