

Financial
Management

Case Study of Advanced
Financial Management



复旦博学

21世纪高等院校财务管理专业系列

高级公司财务管理案例

陈 超

Chen Chao

/主编

Zhubian

别适合中国MBA、EMBA教学



复旦大学出版社

www.fudanpress.com.cn

Financial Management

Case Study of Advanced
Financial Management

博
學



复旦博学

21世纪高等院校财务管理专业系列

高级公司财务管理案例

陈 超

Chen Chao

/主编

Zhubian



复旦大学出版社

www.fudanpress.com.cn

Financial Management

图书在版编目(CIP)数据

高级公司财务管理案例/陈超主编. —上海:复旦大学出版社,2008.9
(复旦博学·21世纪高等院校财务管理专业系列)
ISBN 978-7-309-06277-9

I. 高… II. 陈… III. 公司-财务管理-案例-高等学校-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第138212号

高级公司财务管理案例

陈超 主编

出版发行 复旦大学出版社 上海市国权路579号 邮编 200433
86-21-65642857(门市零售)
86-21-65100562(团体订购) 86-21-65109143(外埠邮购)
fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

责任编辑 王联合

出品人 贺圣遂

印刷 常熟市华顺印刷有限公司
开本 787×1092 1/16
印张 13.25
字数 330千
版次 2008年9月第一版第一次印刷
印数 1—4 100

书号 ISBN 978-7-309-06277-9/F·1421
定价 28.00元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

作者简介

陈超，汉族，祖籍福建省福州市，出生于台湾。现为复旦大学管理学院特聘教授。1984年赴美国马里兰大学攻读金融学博士，于1988年获得金融学博士学位。1986—1988年担任马里兰大学商学院财务金融系讲师。1988年获博士学位后开始任教于加州州立大学北岭(Northridge)校区金融系。2008年6月离开了服务20年的加州州大。加入复旦大学前，为加州州大终身正教授及金融学讲座教授。

陈超教授的研究兴趣包括企业融资、上市、并购、重组、公司治理、资产定价、基金资产管理、衍生性产品及新兴金融市场。陈教授获得多次研究著作及教学奖。陈教授于2001年在洛杉矶正式成立了中国财务金融与企业研究中心 (Center for China Finance and Business Research, CCFBR)并担任创始主任。该中心的研究主要集中在中国的公司财务、金融与企业的发展。陈教授2000—2002年担任中国自然科学基金管理科学部海外评委。2002年及2006年先后担任全球金融学会年会主席及全球化及中国金融服务业国际会议主席。陈教授受邀于2004年沃顿商学院 (Wharton School) 中国企业论坛、2004年中国会计实证研讨会年会、2005年及2006年上海论坛、2006年在纽约的全球及中国消费者市场论坛担任主讲员。陈教授目前兼任纽约Gerson Lehrman Group的咨询顾问。

陈教授于2000—2008年期间在清华大学经济管理学院给博士生、MBA、IMBA和EMBA学生及本科生讲授公司财务实证研究、会计与资本市场案例分析、公司理财和并购与重组等课程。此外，自2005年起陈教授还担任南开大学商学院兼职博导。

内 容 提 要

本书包括中外十四个典型公司案例，内容涉及海南航空的崛起与战略、招商银行的经营与治理、长江电力的中国第一只公司债融资、青岛啤酒——民族品牌的成长与股权分置、达美航空的财务困境、两面神资产管理公司（Janus）的竞争与成长、丰田汽车的成长与全球扩张战略、纽约银行收购美隆金融（Mellon Financial）公司、凯玛特公司的破产重组及并购等等。通过中外知名企业的真实案例分析与讨论，有助于学生们了解财务管理理论与实务及中美企业管理的差异。同时，本书案例以上市公司为研究对象，可培养及训练学生如何搜集及解释信息，分析公司的财务与会计的有关数据，并应用财务模型与方法进行资金成本、风险和企业价值分析，进而探讨企业的股权结构、成长战略、并购、重组和公司治理。

本书适合MBA、EMBA学员以及企业高级财务管理者，高校会计及财务管理专业的师生也可选用本书作为学生课堂教学的延伸读本。同时，本书作者将建立一网络交流平台来尽力回答与本书案例有关的问题及提供案例教学信息。

前 言

本案例书包括中国企业案例,如海南航空的崛起与战略、北京城建的股权分置与投资成长、招商银行的经营与治理、长江电力的中国第一个公司债融资、青岛啤酒——民族品牌的成长与股权分置、世茂股份的股权结构与股改及福田汽车的绩效。外国企业案例,包括达美航空的财务困境、破产重组与并购、两面神资产管理公司(Janus)的竞争与成长、丰田汽车的成长与全球扩张战略、安进(AMGEN)公司的一系列外部扩张战略、科比房公司的起伏、纽约银行收购美隆金融(Mellon Financial)公司、凯玛特公司的破产重组及并购。通过中外公司,主要是中美两国典型公司的真实案例分析与讨论,让学生们了解财务管理理论与实务及中美企业管理的差异。以上市公司为对象可培养及训练学生如何搜集及解释信息,分析公司的财务与会计的有关数据,并应用财务模型与方法进行资金成本、风险和企业价值分析,进而探讨企业的股权结构、成长战略、并购、重组和公司治理。

公司财务管理的目的在于使学生熟悉财务管理相关的决策,包括投资决策、融资决策以及股利决策。投资决策和财务决策之间的相依性产生了一个四变量(资产投资增长、股利支付、新的债权及股票融资)的财务系统。假设每一项财务决策的目的都是为了公司价值的增长,我们就必须了解公司财务决策与企业价值的关系。在财务案例中,我们常通过价值链的观点来分析公司的决策,如投资决策、融资决策、并购、重组对公司的绩效及价值的增长产生了何种作用。财务报表反映了过去投资及经营的结果,可观察公司的长期投资的行为并以此来分析其未来的竞争力。融资决策包括公司在成长过程中,为其投资项目进行筹资时,对债务与权益的选择。而股利政策是针对投资项目所产生盈余的处理。在有效资本市场条件下,假如公司采取最佳的融资政策或股利政策,公司的价值将因此而增加。也就是说,市场能够反映公司的最佳财务政策,并提高其股票市值,进而达成公司价值最大化。此外,本书除了讨论财务分析与决策外,特别强调以下的专题:公司的股权分置,控制权的移转,内部与外部成长战略(如并

购),公司重组(如财务困境重整与为了持续性成长的经营战略重组)和公司治理。

本书中的四个案例得到姚海鑫博士、桑榕博士、黄福广博士和孙丽虹博士的大力协助。此外,我指导了研究生包括博士生阎作远和郭志明及硕士生范静波和刘争争分别完成了一个案例。对每一案例我都列了一些讨论的问题,以供课堂上分组案例讨论。采用本书的高校教师如有任何与本书相关的问题和指正,请随时 email 给我。本人将建立一网络交流平台来尽力回答与本案例书有关的问题及提供教师们案例教学信息。我的 email 地址为 chen_chao@fudan.edu.cn。

本人由衷感激复旦出版社的王联合先生对本书出版的策划、安排与协助,姚海鑫教授和桑榕教授对本书初稿的许多宝贵建议、及许多师生对我的 2005 年版案例书《公司财务管理案例》的回馈与建议。最后,很感激家人对我多年来繁忙的科研及教学工作的支持与体谅,愿将此书献给他们。

陈 超

2008 年 7 月 20 日于
上海复旦大学管理学院

目 录

案 例 一	海南航空的崛起与成长	1
案 例 二	达美航空公司(Delta Air Lines)的财务困境、破产重组与并购	58
案 例 三	招商银行的经营与公司治理	64
案 例 四	两面神资本集团公司(Janus Capital Group Inc.)的竞争与成长	81
案 例 五	北京城建的股权分置改革与投资因素	97
案 例 六	丰田汽车(Toyota Motor Corporation)的成长与全球扩张战略	109
案 例 七	长江电力的公司债融资	116
案 例 八	安进(AMGEN)公司的外部扩张战略	126
案 例 九	青岛啤酒上市融资与成长战略	132
案 例 十	科比房(KB Home)公司的起伏	151
案例十一	世茂股份的股权结构与股权分置改革	169
案例十二	纽约银行收购梅隆金融公司	174
案例十三	福田汽车的绩效	186
案例十四	凯玛特(Kmart)的破产重整与并购	194

案例一

海南航空的崛起与成长

陈 超 姚海鑫*

作为国内第一家 A + B 股上市的航空公司,海南航空股份有限公司(以下简称“海南航空”,上市代码:600221)在中国航空运输公司中,具有鲜明的特色和重要影响。2006 年,海南航空成功定向增发 28 亿股社会法人股,募集资金 56 亿元,很大程度上降低了公司的债务风险和运营压力。海南航空公司已成为中国第四大航空企业,通过重组新华航空、长安航空、山西航空公司及组建扬子江快运公司,已成为控股超过 6 家航空公司、9 个机场、数十家地产酒店类公司,资产规模接近 400 亿元的大型综合集团。

2007 年 8 月 31 日,海南航空公布了 2007 年中期业绩报告,公告称,公司 2007 年上半年实现营业收入 65.35 亿元,同比增长 12.98%。实现利润总额 2.06 亿元,同比增长 653.08%,实现净利润 1.8 亿元,同比增长 812.08%。在明显的业绩改进预期下,2007 年春节过后,伴随着中国股市整体的强劲飙升,并不断创出历史新高,以及航空运输上市公司整体业绩的改善,海南航空的股价也一路攀高,从 2007 年春节过后的 2 月 27 日收盘价 4.74 元,一直攀升到 2007 年 9 月 21 日收盘价的 13.34 元。2007 年 9 月 25 日,海南航空董事会发布公告称:公司有限售条件的流通股 727 786 257 股,将于 2007 年 10 月 8 日上市流通。

作为有外资参股的航空公司(2005 年索罗斯基金通过美国航空公司投资 2 500 万美元现金入资海南航空旗下的新华航空控股公司),在 2008 年奥运效应预期、人民币升值预期等大背景下,广大投资者所关心的是:(1)海南航空的股价正面临着价值重估,目前的股价是否已被高估或低估?(2)作为近几年资本重组与迅速扩张的航空上市公司,其重组的效应如何?其成长性和内在价值如何?(3)作为机构投资者,是应该增持还是减持该公司的股票?

1 背景

海南航空股份有限公司是中国民航运输业第一家 A 股和 B 股同时上市的航空公司,其 A 股和 B 股均在上海证券交易所挂牌交易,A 股发行日期为 1999 年 10 月 11 日(上证 A 股代号 600221),B 股上市日期为 1999 年 11 月 25 日(上证 B 股代号 900945)。

海南航空是以原全民所有制的海南省航空公司为主体,于 1992 年 9 月经海南省股份制试

* 陈超:复旦大学特聘教授。姚海鑫:辽宁大学工商管理学院教授。

点领导小组批准,以定向募集方式改组成立的股份有限公司。全民公司的净资产经海南省咨询投资公司评估并经海南省财税厅确认为人民币 13 340 552 元,界定为公司的国家股。全民公司与中国光大国际信托投资公司、交通银行海南分行、海南省航空进出口贸易公司等 24 家法人单位作为发起人。

该公司于 1993 年 1 月 8 日在海南省工商行政管理局注册登记,注册名称为“海南省航空公司”。股本金额为人民币 2.501 亿元,共计 2.501 亿股。

1994 年 3 月经公司第二届股东大会决议通过并批准,实行了 1993 年度分红派息方案,当中包括送红股共 5 002 万股,总股本增至人民币 30 012 万元。

1993 年 5 月,经海南省股份制试点领导小组办公室批准,该公司的法人股 96 059 448 股在全国证券交易自动报价系统(STAQ 系统)实行非实物流通。经送股后在 STAQ 系统流通的法人股为 115 271 337 股。同年 5 月,海航利用租借的飞机开通了海口至北京、上海等 17 条航线,安全运送旅客 31 万人次,实现销售收入 1.17 亿元人民币,利润 6 876 万元,当年营运当年盈利。

1995 年 9 月,海南航空与国际著名资本大鳄索罗斯门下的美国航空有限公司签署了外资股购销协议。1995 年 11 月 2 日,经对外经济贸易合作部批准,公司向美国航空有限公司以每股 0.25 美元发售 100 040 001 股每股面值为人民币 1 元的外资股股票,并改组为中外合资股份有限公司。该公司共筹集资金 2 500 万美元,折合人民币 20 790.5 万元,占当时公司总股本的 25%。海南航空因此成为境内唯一的中外合资航空公司。

该公司在增资扩股完成后,于 1996 年 11 月取得了新的企业法人营业执照,注册名称由“海南省航空公司”改为“海南航空股份有限公司”,注册资金为人民币 40 016 万元。

1997 年 4 月 18 日,经国务院证券委员会证委发[1997]24 号文批准,该公司于 1997 年 6 月溢价发行每股面值为人民币 1 元的 B 股 7 100 万股,每股发行价格为 0.47 美元。此次公司取得募集资金 3 337 万美元,折合人民币 27 669 万元。1997 年 6 月 26 日,可流通 B 股上市,总股本增至 47 116.0001 万股。

1998 年 7 月,海航在美国首次发行 1.56 亿美元企业债券。

根据中国证监会的批准,1999 年 10 月 11 日,公司向社会公开发售每股面值为 1 元的人民币普通股(A 股)20 500 万股,发行价格为人民币 4.6 元,发行公众股 20 500 万股,其中向原 STAQ 系统流通的法人股按 10:5 的比例配售 3 970.3 万股,上网发行 12 429.7 万股,向基金配售 4 100 万股。本次发行募集资金为人民币 943 000 000 元,至此,海南航空的总股本为 67 616 万股。

2000 年 1 月,海航分别与中国银行、中国农业银行签署协议,在两银行取得共计超过 90 亿元人民币的贷款额度;7 月,海航在美国二次发债成功,融资 1.15 亿美元。

2000 年 5 月 18 日,本公司股东大会通过了《关于海航 1999 年度利润分配预案的报告》,其中包括公司以 1999 年末总股本 67 616 万股向全体股东按每 10 股送红股 0.8 股并派发红利 1.00 元(含税),共计派发红股 5 409.28 万股(每股以面值 1 元人民币计),派发现金红利 6 761.6 万元。经派送红股后,公司股本增至 730 252 801 元。

2003 年,受“非典”疫情影响,海南航空上市以来经营业绩首次出现亏损。海南航空主要运营城市广州、深圳是“非典”的早期重点疫区,北京、太原是“非典”的后期重点疫区。与南方

航空、东方航空、国际航空三大航空集团相比,因为没有享受中央企业贴息贷款优惠政策,“非典”对海南航空的影响,有甚于其他航空运输企业。2003 年海南航空的利润总额为 -14.74 亿元,比 2002 年下降了 1145.39%,2003 年海南航空的净利润 -12.69 亿元,比上年下降了 1332%。“非典”期间公司旅客周转量和旅客运输量分别比 2002 年同期下降 83.4% 和 81.6%,飞机班次和飞行小时也分别比 2002 年同期下降 57.1% 和 54.3%。同时,“非典”期间公司用于防治“非典”方面的专项投入大幅增加,导致了支出增大。受国际环境影响,航油及航材价格大幅上涨,导致主营业务成本比 2002 年同期增长 46.12%。再加上会计政策变更等,累积影响减少利润 2.52 亿元。

海南航空公司原股东光大集团于 2004 年将其所持之本公司 4.5% 的股份全部转让给海航集团有限公司(“海航集团”),转让活动完成后,海航集团有限公司所持海南航空的股份从 7.3% 上升为 11.85%。

根据中国证券监督管理委员会文件《关于海南航空股份有限公司定向增发股票的通知》以及公司 2005 年 5 月 24 日召开的 2005 年第一次临时股东大会决议的核准,公司定向增发不超过 28 亿股法人股。公司于 2006 年 6 月 29 日以每股 2 元的价格完成全部定向增发,共募集资金 56 亿元。本次定向增发及股权转让后,公司的股本增至 3 530 252 801 元,新华航空控股有限公司持股 48.24% 为公司的第一大股东。

海南航空公司于 2006 年 7 月 4 日召开股东大会,审议并通过了《海南航空股份有限公司股权分置改革方案》,以总股本 3 530 252 801 股为基数,由非流通股股东向方案实施股权登记日在册的 A 股流通股股东每 10 股支付 3.3 股股票对价,共支付 122 746 062 股股票给 A 股流通股股东。股权分置改革后,全部股份均可在受限期后上市流通。

海航创始人和掌门人、前任董事长陈峰,生于 1953 年 6 月 24 日,祖籍山西霍州,高级经济师,任海航集团董事局董事长、海南航空股份有限公司党委书记、海南航空股份有限公司董事长(2007 年 10 月底以前)。1984 年毕业于联邦德国汉莎航空运输管理学院,1995 年获得荷兰马斯特里赫特管理学院工商管理硕士学位,2004 年获得美国哈佛大学商学院高级管理毕业证书。曾在中国民航局计划司、国家空中交通管制局从事多年管理工作。1994 年被评为“海南首届十大功勋企业家”;1996 年被评为“全国优秀企业家”并当选全国劳动模范,荣获“五一”劳动奖章;1997 年获美中友好协会、美国中小型企业联合会等联合颁发的“国际优秀企业家贡献奖”;2000 年再次荣获“海南功勋企业家”称号;2002 年 4 月获“企业家创业奖”;2004 年获“中国十位聚人气企业家”称号;2005 年 9 月获由上海传媒集团和 CNBC 共同举办的“2005 中国最佳商业领袖奖”;2006 年 10 月被授予“海南特别功勋企业家”称号。

2007 年 11 月初,海南航空发布第五届第十二次董事会决议公告,海航创始人陈峰正式辞去上市公司海航股份的董事长职务(但陈峰仍担任海航集团董事局董事长、大新华航空有限公司董事长);自 2006 年 3 月起任海南航空股份总裁的朱益民,接替陈峰成为海航股份董事长;而原来担任首席运营官的王英明,接替朱益民出任海南航空上市公司总裁、并担任副董事长。朱益民出生于 1961 年,硕士学位。原任海南航空股份有限公司总裁,1983—1987 年在中国民航学院任职,1987—2001 年 8 月在厦门航空公司任高级管理人员,2001 年 9 月加盟海南航空股份有限公司。

海南航空有中国新华航空有限责任公司、长安航空有限责任公司、山西航空有限责任公司

等 8 家子公司。公司及其子公司属民航运输业,主要经营经批准的国内航空客货运输业务、周边国家和地区公务包机飞行业务、航空器维修和服务、航空旅游、航空食品等业务。海南航空所属子公司的注册资本、投资额、所占权益比例及主要业务等见表 1-1。

表 1-1 海南航空的控股子公司及合营企业基本情况一览表

公司名称	注册资本 (元)	投资额 (元)	所占权益 比例	主要业务
海南金鹿航空销售有限公司	8 000 000	7 600 000	95%	机票销售代理、航空货运代理及包机业务代理
海南航空公务服务有限公司	1 020 408 (美元)	502 408 (美元)	51%	代理包机业务
中国新华航空有限责任公司	1 830 000 000	933 300 000	60%	经批准的航空客、货运输业务等
长安航空有限责任公司	754 390 000	554 563 300	73.51%	陕西省内及邻近省际间的客货运输业务等
山西航空有限责任公司	320 000 000	285 000 000	92.51%	由山西始发至相邻省际间的支线航空客货运输业务等
北京新华空港航空食品有限公司	29 990 000	15 294 900	51%	制造、销售糕点、航空食品饮料、饮料等住宿、餐饮服务
陕西长安海航之星宾馆有限公司	25 000 000	20 000 000	80%	日用百货、服装等销售、打字等商务服务
海南海航中免免税品有限公司	1 500 000	1 050 000	70%	海关总署核准的免税进口商品和国产品、旅游纪念品、日用百货等

资料来源:根据海南航空(600221)年报资料整理得。

截至 2007 年 9 月^①,海南航空整个运输板块拥有飞机 129 架,适用于干线飞行、支线飞行、公务商务包机飞行、货运飞行和通用飞行。其中,波音机队拥有 66 架 Boeing737-300/400/700/800 型客机,3 架 Boeing767-300 型客机,空客机队拥有 11 架 Airbus-319 型客机,多尼尔机队拥有 29 架 Dornier328-300 型喷气支线客机,ERJ 机队拥有 1 架 ERJ145 支线飞机,公务机队拥有 4 架 Hawker800XP 型豪华公务机,2 架湾流Ⅳ中远程公务机,1 架湾流 200 公务机,另外还有 5 架运七型货机及 4 架 B737-300QC 机,2 架 737-300 全货机,1 架 B747-400 全货机。

海南航空连续 13 年,保持持续、快速、健康的发展态势,各项生产经营指标均呈现出持续增长势头。2006 年,海航实现运输总周转量 22.41 亿吨公里,货邮运输量 19.87 万吨,旅客运输量 1 439.09 万人次,已成功跻身中国四大航空公司之列。

1993 年至今,海南航空先后建立了北京、西安、太原、乌鲁木齐、广州、兰州六个航空营运基地,航线网络已遍布全国各地,开通了国内外航线近 500 条,其中通航城市 90 个,开通北京—布达佩斯、北京—布鲁塞尔、北京—大阪、北京—澳门、北京—新西伯利亚、北京—圣彼得堡、西安—香港、乌鲁木齐—阿斯塔纳、海口—大阪、海口—曼谷、三亚—首尔等多条国际定期、包机航线。

海航开航运营以来保持了良好的安全纪录,2000 年、2003 年夺取中国民航安全生产奖项——“金鹰杯”,2001 年海航旗下新华航空夺得中国民航安全生产奖项——“金雁杯”,2006 年海航夺取中国民航航空安全奖“金鹏杯”。海航服务质量在业界和旅客中创造了良好口碑,8 次获得旅客话民航的“用户满意优质奖”,2006 年夺得中国民航服务奖——“用户满意优质

① 海南航空公司网站,网址: <http://www.hnair.com>。

服务金奖”,多次获得全民航航班正常率评比第一名,连续七年航班正常率超过80%,成功塑造了中国民航航班正点率第一的优秀服务品牌。2006年,海航鲲鹏标识被国家工商总局认定为中国驰名商标,成为中国民航企业中第一个也是唯一一个中国驰名商标。

2. 中国航空运输业及市场竞争

2.1 中国航空运输业发展及现状

航空运输市场包括旅客运输和货邮运输两个市场。中国航空运输业的真正发展,是从1979年中国改革开放以后开始的。在改革开放和国家经济社会全面发展的推动下,中国民航持续快速健康发展,规模、质量和效益都跃上了一个新台阶。

1979年以前,中国民航一直处于军队领导下。1980年3月,中国政府决定民航脱离军队建制,把中国民航局从隶属于空军改为国务院直属机构,实行企业化管理。这期间中国民航局是政企合一,既是主管民航事务的政府部门,又是以“中国民航(CAAC)”名义直接经营航空运输、通用航空业务的全国性企业。下设北京、上海、广州、成都、兰州(后迁至西安)、沈阳6个地区管理局。

1980年全民航只有140架运输飞机,且多数是20世纪50年代或40年代生产制造的苏式伊尔14、里二型飞机,载客量仅20多人或40人,载客量100人以上的大中型飞机只有17架;机场只有79个。1980年,我国民航全年旅客运输量仅343万人;全年运输总周转量4.29亿吨公里,居新加坡、印度、菲律宾、印尼等国之后,列世界民航第35位^①。

1980年,中国民航购买了波音747SP型宽体客机,标志飞机使用已部分达到了国际先进水平。1983年后,通过贷款、国际租赁和自筹资金相结合的方式,购买了一批波音和麦道多种型号飞机,使中国民航使用的运输飞机达到国际先进水平。与此同时,淘汰了一批老型号的飞机,加快了机型更新速度。

1987年,中国政府决定对民航业进行以航空公司与机场分设为特征的体制改革。主要内容是将原民航北京、上海、广州、西安、成都、沈阳6个地区管理局的航空运输和通用航空相关业务、资产和人员分离出来,组建了6个国家骨干航空公司,实行自主经营、自负盈亏、平等竞争。这6个国家骨干航空公司是:中国国际航空公司、中国东方航空公司、中国南方航空公司、中国西南航空公司、中国西北航空公司、中国北方航空公司。此外,以经营通用航空业务为主并兼营航空运输业务的中国通用航空公司也于1989年7月成立^②。

到1990年末,中国民航已拥有各型飞机421架,其中运输飞机206架。有民航航班运营的机场总数达到110个,其中可起降波音747型飞机的机场有7个。

1991—1995年(“八五”期间),中国民航继续保持持续、快速发展的势头。到1995年,全行业完成运输总周转量71.4亿吨公里,旅客运输量5117万人,货邮运输量101万吨。航线总数达到797条。“八五”时期是我国民用飞机数量增长最快的时期,到1995年末,我国民用飞机总架数达到852架,其中运输飞机416架。到1995年末,有航班运营的机场139个,其中能

① 中国民航总局网站,网址:www.caac.gov.cn。

② 民航资源—中国网,网址:www.carnoc.com。

起降波音 747 飞机的有 14 个,起降波音 737 飞机的有 81 个^①。

在 1997—1998 年间,因受“亚洲金融危机”的影响,中国航空运输业增长速度曾减慢到一位数,其他时间均保持两位数的增长。运输总周转量的增长速度约为同期我国国民经济增长速度的 2 倍,是同期世界民航增长速度的 3 倍以上。

2002 年 3 月,国务院颁发 2002 年 6 号文件,批准了《民航体制改革方案》,深化民航改革开始进入实施阶段。改革的主要内容包括:重组运输航空公司,机场实行属地管理(北京首都国际机场和西藏地区内民用机场除外),改革空中交通管理体制,改组民航服务保障企业,改革民航行政管理体制,改革民航公安体制。10 月,中国航空集团公司、中国东方航空集团公司、中国南方航空集团公司、中国民航信息集团公司、中国航空油料集团公司和中国航空器材进出口集团公司等六大公司宣告成立,并与民航总局脱钩,标志着民航体制改革迈出重大步伐。

2002 年 8 月,中国东方航空武汉有限责任公司和四川航空股份有限公司分别成立,这两家公司的成立,是中央所属企业与地方所属企业实施联合,同时又有民营企业参与的重组案例。此外,上海航空公司发行了 A 股,海口美兰机场境外发行了 H 股。

2002 年 6 月,民航总局、外经贸部、国家计委联合颁布《外商投资民用航空业规定》(以下简称《规定》),《规定》扩大了外商投资范围,拓展了外商投资方式,放宽了外商投资比例,增加了外商管理权限。同时,中国民航对内开放也实现了突破,上海均瑶集团参股中国东方航空武汉有限责任公司,是民营资本首次进入运输航空公司^②。

2002 年航空运输实现快速增长。全行业完成运输总周转量、旅客运输量和货邮运输量分别达到 162 亿吨公里、8 425 万人和 198 万吨,比 2001 年分别增长 14.9%、12% 和 15.8%,其中旅客运输量增长率是 1996 年以来最高的一年。平均正班客座率、正班载运率为 64%、61.1%,分别比上年增长 2 个百分点和 2.7 个百分点。通用航空增长也在 10% 以上^③。航空运输快速增长主要得益于国民经济增长加速,运输需求增长较多,新增生产能力投入使用也是增长加快的推动因素。

其间,中国民航的增长与世界民航、特别是欧美地区民航的增长态势,形成了鲜明的对比。世界民航业由于受“9·11”恐怖袭击和世界经济低迷的影响,回升乏力。据国际民航组织(ICAO)的统计,2002 年全球航空公司客运量(收益客公里)增长约 1%,欧洲航空公司运输量比 2001 年有所下降,美国的航空公司运输量下降最多。另据国际航空运输协会(IATA)的统计,2002 年全球航空公司亏损达到约 120 亿美元,其中北美航空公司损失最重。

同时,中国民航运输业还经受了安全事故的严峻考验。2002 年 4 月 15 日,中国国际航空公司 B767-200/2552 号飞机执行北京—釜山 CA129 航班任务时,在韩国釜山金海机场北 60 公里处撞山失事;5 月 7 日,中国北方航空公司 MD82/2138 号飞机执行北京—大连 CJ6136 航班任务时,在大连机场东侧 20 公里海面失事;2002 年还发生了 3 起劫机未遂事件。“4·15”、“5·7”空难发生后,中国民航提出要扭转安全生产严峻形势。通过一系列措施,全面加强安

① 中国民航总局网站,网址:www.caac.gov.cn。

② 新华网,www.xinhua.net。

③ 新华网,www.xinhua.net。

全工作,使民航安全态势趋向基本平稳^①。

在2003年,中国航空业在上半年因受“非典”的影响,运输周转量大幅萎缩。但在下半年“非典”得到遏制后,获得了强劲的复苏,全年完成运输总周转量171亿吨公里,旅客运输量8759万人,货邮运输量219万吨,分别比上年增长3.6%、1.9%和8.4%^②。

2004年,民航行业完成运输总周转量230亿吨公里、旅客运输量1.2亿人、货邮运输量273万吨、通用航空作业7.7万小时。截至2004年底,我国定期航班航线达到1200条,其中国内航线(包括香港、澳门航线)975条,国际航线225条,境内民航定期航班通航机场133个(不含香港、澳门),形成了以北京、上海、广州机场为中心,以省会、旅游城市机场为枢纽,其他城市机场为支干,联结国内127个城市,联结38个国家80个城市的航空运输网络。民航机队规模不断扩大,至2004年底,中国民航拥有运输飞机754架,其中大中型飞机680架,均为世界上最先进的飞机。2004年中国民航运输总周转量达到230亿吨公里(不包括香港、澳门及台湾),在国际民航组织188个缔约国中名列第3位^③。

2005年,中国拥有独立航班运营代码的航空集团或公司共24个,其中国营控股公司16个,上市公司6个,中(港)外合资公司5个,民营公司7个。2005年,中国(不含港澳)有7家航空公司进入全球旅客周转量前100位,其中南航、国航进入全球前20位。全行业运输飞机982架,其中客机937架,货机45架。全国共有航班运营机场147个(不含港、澳机场),起降波音737以上机型的113个(其中起降波音747机型的机场25个),起降波音737以下机型的机场34个。2005年底,全国民航共有国内、国际和地区航线1257条,其中国内航线1024条(其中港澳航线43条),国际航线233条。国内、国际和地区航线总里程达到200万公里。运输总周转量在国际民航组织缔约国中的排位由2000年的第9位,提升到2005年的第2位^④。

“十五”时期,中国民航大力推进改革开放,运输能力、综合实力和国际地位显著提高,较好地适应了国民经济和社会发展的需要。2005年全行业航空运输总周转量、旅客运输量和货邮运输量分别达到261.3亿吨公里、1.38亿人和306.7万吨,分别比2000年增长113.3%、105.7%和91.2%,五年分别平均增长16.2%、15.5%和13.6%,比“九五”时期(1996—2000)增长率高出5.0、9.9和低0.4个百分点。航空安全水平也显著提升,全行业五年累计完成运输飞行1043万小时,比“九五”期间增加了70%;每百万飞行小时重大事故率为0.29,比“九五”期间下降了55%,好于世界平均水平。

航空运输硬件环境有了较大改善,航班正常率提高,平均水平达到80%。航空公司、机场等服务主体更加重视提供人性化和个性化服务,切实提高服务质量,消费者和社会公众对航空服务的满意度提高。“十五”期间全行业共新增机场21个,改扩建了一大批机场。到2005年底,全国共有民用运输颁证机场142个。全行业共有运输飞机863架,比2000年净增336架。飞机维修设施设备和建设也得到加强^⑤。

在改革管理体制的同时,政府对行业管制政策也进行了调整和完善。进一步放宽了市场

① 民航资源—中国网,网址:www.carnoc.com。

② 民航资源—中国网,网址:www.carnoc.com。

③ 民航资源—中国网,网址:www.carnoc.com。

④ 中国民航总局网站,网址:www.caac.gov.cn。

⑤ 新华网,网址:www.xinhua.net。

准入,允许民营资本投资经营航空公司。目前已有奥凯、春秋、祥鹏、鹰联、联合等多家民营运输航空公司投入运营;放松了航线准入、航班安排和设置运营基地的管制;放松了价格管制,航空公司以政府确定的基准价为基础,在上浮 25%、下浮 45% 的幅度内自主确定价格;并规定了对旅游航线、多种运输方式竞争激烈的短途航线和独家经营航线,完全实行市场价格。一些航空公司和机场进行了股份制改造并成功上市,内部经营机制转换也取得明显成效。中国民航已初步建立了符合市场经济要求、并与国际接轨的新的行业管理体制和运行机制。

2006 年,中国民航运输生产实现了快速增长,全年累计完成运输总周转量 301 亿吨公里、旅客周转量 2 359.6 亿客公里、旅客运输量 1.59 亿人、货邮周转量 90.7 亿吨公里、货邮运输量 341 万吨,分别比 2005 年增长 15.2%、15.4%、15.0%、14.9%、11.2%^①。附表 1 给出了 2006 年 2 月至 2007 年 8 月中国航空运输业完成的分航线^②主要指标及其增长率(%);而附表 2 则给出了同期不分航线的主要指标及其同比增长率(%)。从中可以看出,这期间中国民航客货运输的增长幅度和增长速度。

2006 年中国民航的客运业务量主要集中在 400—1 500 公里的航段上;货运业务量主要集中在 800 公里以上的航段上。业务量上,北京、上海和广州三大城市机场旅客吞吐量、货邮吞吐量所占比重最大。客货流量流向上,长三角、珠三角、京津冀以及部分西南、东北地区之间的航线上占了多数,中西部地区的客运市场有待进一步培育。2006 年全国运输机场数量增加到 147 个,境内定期航班通航机场 142 个,定期航班通航城市 140 个;机场密度由每万平方公里 0.148 个增加到约 0.153 个。到 2006 年底,民航全行业运输飞机期末架数为 998 架,其中客机 952 架,货机 46 架;年平均运输飞机在册架数为 921 架,比上年增加 123 架^③。

2007 年上半年,全行业完成运输总周转量、旅客运输量和货邮运输量分别为 167 亿吨公里、8 669.9 万人和 182.8 万吨,比上年同期分别增长 19.7%、16.7% 和 15.3%。国内航线(含港澳)三项指标分别完成 109.5 亿吨公里、7 881.5 万人和 132 万吨,同比分别增长 16.1%、16.2% 和 11.3%;国际航线三项指标分别完成 57.5 亿吨公里、788.4 万人和 50.8 万吨,同比分别增长 27.4%、21.8% 和 27.2%,明显高于国内和港澳航线的增长率。截至 6 月底,全行业在册运输飞机 1 054 架,比 2006 年末增加 56 架。上半年全行业平均正班客座率为 73.9%,比去年同期提高 1.6 个百分点。正班载运率为 65%,比上年同期降低 0.2 个百分点^④。

2.2 行业市场结构与市场竞争

中国航空市场分为通用航空市场和民用航空运输市场,而后者又分为客运市场和货运市场,两者又紧密联系。主要指标包括运输总周转量、旅客周转量、旅客运输量、货邮周转量、货邮运输量、客座率和载运率等。

截至 2007 年 9 月,中国航空运输业共有 5 家 A 股上市公司(南方航空公司、东方航空公司、国际航空公司、海南航空公司、上海航空公司)、2 家 B 股上市公司(海南航空公司、山东航空公司)、3 家地方航空公司(厦门航空公司、深圳航空公司、四川航空公司)和 10 家民营航空

① 中国民航总局“中国民航 2006 年 12 月份主要运输生产指标统计”,网址:www. caac. gov. cn。

② 国际航线的分类是按客货流向进行划分的。——编者注

③ 中国民航总局“中国民航 2006 年经济运行情况”,网址:www. caac. gov. cn

④ 中国民航总局“中国民航 2007 年上半年经济运行情况”,网址:www. caac. gov. cn。

公司(春秋航空公司、祥鹏航空公司、鹰联航空公司、奥凯航空公司、金鹿航空公司、东星航空公司、联合航空公司、吉祥航空公司、华夏航空公司、西部航空公司)。5家A股上市公司见表1-2。

表 1-2 中国航空运输业所有上市公司列表

公司名称	股份名称	交易所	证券代码
中国国际航空股份有限公司	中国国航	上海	601111
中国南方航空股份有限公司	南方航空	上海	600029
海南航空股份有限公司	海南航空	上海	600221
上海航空股份有限公司	上海航空	上海	600591
中外运空运发展股份有限公司	外运发展	上海	600270
中信海洋直升机股份有限公司	中信海直	深圳	000099

根据附表4的数据,2006年全国旅客运输量为1.59亿人次,其中,南方航空、东方航空、国际航空三大航空公司的旅客运输量分别为4107.83万人、3498.93万人、3139.73万人,所占市场份额分别为25.85%、22.02%、19.76%;而海南航空公司的旅客运输量为1414.84万人,所占市场份额为8.90%;三家地方航空公司厦门航空、上海航空、深圳航空的旅客运输量分别为778.45万人、748.49万人、655.88万人,所占市场份额分别为4.90%、4.71%、4.13%;四川航空、山东航空及其他航空公司合计所占比例为9.01%。

2007年前7个月,全国旅客运输量为1.04亿人次,其中,南方航空、东方航空、国际航空三大航空公司分别为2632.12万人、2170.57万人、2002.69万人,所占市场份额分别为25.27%、20.84%、19.23%;而海南航空公司的旅客运输量为910.57万人,所占市场份额为8.74%;三家地方航空公司厦门航空、上海航空、深圳航空的旅客运输量分别为535.25万人、488.79万人、519.53万人,所占市场份额分别为5.14%、4.69%、4.99%;四川航空、山东航空及其他航空公司合计所占比例为11.04%。

从客运市场结构看,南方航空、东方航空、国际航空三大航空公司始终位居前三位,占据着较大的市场份额,这三家大航空公司垄断着65%以上的市场份额和主要航线。但是,随着中国航空市场的逐步放开和放松市场准入,中国经济的持续高速增长,以及中国旅游业的迅速发展,中国航空市场需求不断增大,中国航空运输业的市场竞争也在逐步加剧。其他地方及民营航空公司的运输能力不断提高,竞争力有所增强,所占市场份额正在逐渐扩大。例如,厦门航空、上海航空和深圳航空三家地方航空公司2006年的旅客运输量合计所占份额为13.74%,四川航空、山东航空及其他航空公司的旅客运输量合计所占份额为9.01%;而2007年前7个月,厦门航空、上海航空和深圳航空三家公司合计所占份额上升到14.82%,四川航空、山东航空及其他航空公司合计所占份额上升到11.04%,而三家大航空公司所占的份额则均有不同程度的下降。详见附表4和图1-1和图1-2。

从2007年上半年5家A股上市公司的主要运载数据看,在运输总周转量、旅客周转量、旅客运输量、货邮周转量、货邮运输量及运营飞机数等运输能力方面,南方航空、国际航空、东方航空三家大航空公司占据绝对优势,是其他航空公司所无法企及的。2006年2月至2007