



关于中国国际货运航空股份有限公司  
申请首次公开发行股票并在主板上市的  
审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）



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

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 9 月 8 日签发的《关于中国国际货运航空股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕110178 号）已收悉。中信证券股份有限公司作为保荐人，会同发行人、发行人律师、申报会计师等中介机构对《关于中国国际货运航空股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函》所列问题进行了认真核查、逐项落实，现回复如下，请予以审核。

如无特别说明，本问询回复中的各项词语和简称与招股说明书中的相同。

本问询回复中的字体代表以下含义：

黑体	问询函所列问题
宋体	对问询函所列问题的回复
楷体加粗	对招股说明书的修改、补充

## 问题 1 关于独家经营相关业务稳定性

申报材料及审核问询回复显示,发行人于 2022 年 9 月与国航股份签署《持续性关联（连）交易框架协议》，约定发行人采用独家经营模式开展国航股份及其控股范围内航空公司的客机货运业务，独家经营有效期至 2034 年 12 月 31 日。基于上述《持续性关联（连）交易框架协议》，发行人已与国航股份、北京航空、大连航空、内蒙古航空、深圳航空、昆明航空分别签署《客机货运业务独家经营协议书》。

请发行人结合《持续性关联（连）交易框架协议》《客机货运业务独家经营协议书》等协议中有关违约、导致合同提前终止的情形及责任、协议各方发生争议的解决机制等相关约定、未来出现违约情形或发生争议的可能性等，进一步说明发行人获得独家授权经营相关业务的可持续性与稳定性，并完善相关风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、发行人说明

##### （一）客机货运相关协议条款

持续性关联（连）交易框架协议、客机货运业务独家经营协议等协议中有关违约、导致合同提前终止的情形及责任、协议各方发生争议的解决机制等事项的主要约定如下：

事项	协议条款
违约责任约定	1、任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺，或所作出的陈述和保证、所提交的有关文件、资料或信息被证明为虚假、不准确、有遗漏或有误导等事项，则该方应被视作违反本协议，已事先披露、经双方书面认可、或违约原因不可归责于任一方的事项除外。 任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任。 2、任何一方违约，守约方有权追究违约方违约责任，有权采取如下一种或多种救济措施以维护其权利： （1）要求违约方实际履行； （2）暂停履行义务，待违约方违约情势消除后恢复履行；守约方根据此款规定暂停履行义务不构成守约方不履行或迟延履行义务； （3）要求违约方赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括直接损失、因违约方违约带来的收入损失以及为避免损失而支出的合理费用）； （4）违约方因违反本协议所获得的利益应作为赔偿金支付给守约方。

事项	协议条款
合同提前终止的情形及责任	1、一方进入破产、注销或清算阶段，或被解散、被依法关闭，另一方可终止本协议，但应以书面形式通知对方。 2、双方协商一致终止。 3、因不可抗力等原因造成合同无法履行，双方一致同意终止本协议。 4、一方严重违反本协议约定，经另一方书面通知后 30 天内仍未纠正的，另一方有权终止本协议。 5、法律法规或者本协议中规定的其他情况。
争议解决机制	对于因本协议履行而发生的争议，双方应本着友好协商的原则解决，如不能协商解决，双方同意向北京市顺义区人民法院提起诉讼。

注：国货航分别与国航股份、深圳航空、昆明航空、北京航空、大连航空、内蒙古航空签署客机货运业务独家经营协议，协议文本具有一致性，上表中“本协议”指代客机货运业务独家经营协议。

综上，持续性关联（连）交易框架协议、客机货运业务独家经营协议等协议中有关违约、导致合同提前终止的情形、协议各方发生争议的解决机制的条款系各方基于平等互利原则而设置的惯常条款，有利于约束协议各方遵守并执行协议，有利于保障发行人获得独家授权经营相关业务的可持续性与稳定性。

## （二）未来出现违约情形或发生争议的可能性极小

持续性关联（连）交易框架协议、客机货运业务独家经营协议等协议中对发行人与国航股份及其控股航空公司（以下简称“客运航司”）的义务与承诺相关规定如下：

国货航的义务与承诺	客运航司的义务与承诺
1、国货航独家经营客运航司各类客机货运业务。 2、国货航为缔约承运人，承担整体货运承运责任。 3、国货航独家负责对客运航司客机的可利用舱位和载量进行销售、定价、结算相应货运费。 4、国货航经营客运航司客机货运销售业务均须满足客运航司运输政策、安全要求和安保要求。 5、国货航就独家经营客运航司客机货运业务向客运航司支付运输服务价款。	1、客运航司以实际承运人身份，为国货航空运的货物提供空中运输及相关的货库、站坪等机场地面保障服务，并承担实际承运人责任及相应安保责任。 2、客运航司承担中国民航规章体系所规定的客机运输安全主体责任。 3、客运航司不得自行经营、另行委托或授权国货航以外的任何第三方经营客运航司客机货运销售业务，亦不得通过任何方式使用任何其他第三方对客运航司客机货运销售业务享有任何权益。

发行人承接中航集团深厚的航空运输发展积淀，并已建立起航空安全管理体系、航空安保管理体系（SeMS）、危险品航空运输安全管理体系（SMS-DG）等系列安全管理体系，对航空运输政策、各环节安全与安保要求具备深刻理解；相关客运航司长期以来亦高度重视航空运输安全及安保管理，航空事故征候万

时率长期保持在行业极低水平。因此，未来因发行人或国航股份及其控股航空公司未能充分履行相关安全及安保责任引起的争议或违约的可能性极小。

2018年以前，国货航系国航股份控股子公司，长期以来系国航股份客机货运业务的实际运营主体；发行人不再是国航股份控股子公司后，仍然继续运营国航股份的客机货运业务。此外，在独家经营协议签署前，发行人与国航股份控股航空公司即已在客机货运领域建立起多种形式的长期合作关系。因此，发行人与国航股份及其控股航空公司客机货运业务合作具有历史延续性、合作顺畅，且双方长期保持良好合作关系，未来发行人或客运航司未能充分履行持续性关联（连）交易框架协议、客机货运业务独家经营协议中相关义务与承诺而导致违约或争议的可能性极小。

综上，发行人与国航股份及其控股航空公司均高度重视航空安全与安保，且客机货运业务相关合作历史顺畅，双方长期保持良好合作关系，未来因无法充分履行客机货运相关协议中相关义务与承诺而导致违约或争议的可能性极小。

### **（三）发行人独家经营客机货运业务的权利具有可持续性与稳定性**

#### **1、国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由国货航运营具有充分的经济合理性**

对于国航股份及其控股航空公司而言，将保障旅客行李需求后的空余客机货运舱位交由国货航独家经营，专注于客运营销服务的同时，借助国货航在航空货运物流方面的开拓，有利于提高客机资产的营运效率。

对于国货航而言，国航股份及其控股航空公司遍布全球的客机航线能形成对其货机航线的有效补充，有利于发行人进一步扩大业务规模、提升市场影响力。

此外，“客货并举”系中航集团既定发展战略，国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由发行人经营符合双方和中航集团的整体利益。

客机货运独家经营模式有利于合作各方充分发挥各自客货经营的专业优势，有利于更好地挖掘资源运用潜力，具有经济意义上的合理性。此等分工合作经营模式，系行业内大型航空集团公司的商业战略主流模式。

因此，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关系有利于充分发挥各方的客货主业优势，具有充分的经济合理性。

## **2、发行人及实际控制人会促使国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由发行人负责长期稳定经营**

### **(1) 双方已签署长期合作协议**

2022年9月20日，发行人与国航股份签署《持续性关联（连）交易框架协议》，协议约定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，其中发行人与国航股份关于客机货运业务独家经营有效期至2034年12月31日。该框架协议已于2022年10月14日经双方股东大会审议通过。

同年，发行人与国航股份及其下属相关航空公司签署客机货运业务独家经营协议，约定独家经营有效期至2034年12月31日。

因此，发行人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，可以保障发行人长期、稳定独家经营国航股份及其控股航空公司客机货运业务。

### **(2) 发行人及实际控制人相关应对措施**

如上文所述，发行人与国航股份及其控股航空公司均高度重视航空安全与安保，且客机货运业务相关合作历史顺畅，未来因无法充分履行客机货运相关协议中相关义务与承诺而导致违约或争议的可能性极小。发行人会积极保持与国航股份及其控股航空公司的持续沟通，尽最大努力避免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关系的终止。

发行人实际控制人已经出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺中航集团控制的其他企业（包括国航股份及其控股航空公司）将来不会从事与发行人及其控制的下属企业构成重大不利影响的同业竞争或潜在同业竞争的业务，鉴于客机货运业务与发行人的主营业务构成同业竞争关系，在发行人实际控制人中航集团已经出具避免同业竞争承诺函的情况下，中航集团会促使国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由发行人经营，以避免中航集团违反已经公开出具的承诺函。

综上，虽然发行人与国航股份及其控股航空公司签署的客机货运相关协议中存在严重违约或协商一致终止协议的条款，但鉴于发行人与国航股份及其控股航空公司合作历史顺畅、经济意义充分，协议各方因严重违约或协商一致而终止协议的风险较低，发行人独家经营客机货运业务的权利具有可持续性与稳定性。

#### （四）客机货运独家经营可持续性、稳定性相关风险提示

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险因素”及“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”中增加对客机货运独家经营可持续性与稳定性的相关风险提示。

“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。”

## 二、请保荐人、发行人律师发表明确意见

### （一）核查过程

1、查阅发行人与相关方签署的持续性关联（连）交易框架协议及客机货运业务独家经营协议，分析协议中有关违约、导致合同提前终止的情形及责任、协议各方发生争议的解决机制等相关约定。

2、了解发行人安全及安保体系建设情况，并从公开渠道取得国航股份及其控股航空公司安全及安保体系建设情况，分析发行人及国航股份控股航空公司

因无法充分履行相关安全及安保责任引起的争议或违约的可能性。

3、了解发行人与国航股份及其控股航空公司关于客机货运独家经营的合作背景，分析国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由发行人运营的合理性。

4、了解发行人与国航股份及其控股航空公司关于客机货运业务的历史合作情况，分析未来在独家经营合作中出现争议及违约的可能性。

5、查阅中航集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，了解中航集团拟采取避免同业竞争相关措施，分析中航集团关于促使国航股份及其控股航空公司将客机货运业务交由发行人负责长期稳定经营相关安排的有效性、可行性。

## （二）核查结论

鉴于发行人与国航股份及其控股航空公司合作历史顺畅、经济意义充分，因严重违约或协商一致而终止协议的风险较低，发行人独家经营客机货运业务的权利具有可持续性与稳定性。

## 问题 2 关于期后业绩情况

申报材料及审核问询回复显示，2023 年 1-6 月，发行人实现营业收入 605,379.90 万元，同比下降 55.30%，扣除非经常性损益后净利润 42,816.90 万元，同比下降 79.39%；根据发行人预计，2023 年实现营业收入 1,388,632.30 万元，同比下降 39.05%，扣除非经常性损益后净利润 106,046.60 万元，同比下降 65.15%。

请发行人：

（1）结合 2023 年以来物流运输行业整体市场变化情况、主要客户需求变化、同行业公司运力变化、国际国内货运单价及运力投入变化等，进一步说明期后业绩出现大幅下降的原因及合理性，对业绩稳定性以及持续经营能力是否存在重大不利影响。

（2）结合同行业公司 2023 年 1-6 月主要财务数据以及实际经营情况，进一步说明期后业绩下滑是否符合行业特点；量化分析与东航物流相比，发行人

期后业绩下滑比例相对较大的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并进一步完善关于期后业绩下滑的重大风险提示。

## 【回复】

### 一、发行人说明

(一) 结合 2023 年以来物流运输行业整体市场变化情况、主要客户需求变化、同行业公司运力变化、国际国内货运单价及运力投入变化等，进一步说明期后业绩出现大幅下降的原因及合理性，对业绩稳定性以及持续经营能力是否存在重大不利影响

2020-2022 年，发行人分别实现营业收入 182.51 亿元、239.58 亿元和 227.85 亿元，分别实现归母净利润 32.89 亿元、43.03 亿元和 30.81 亿元，发行人营业收入和归母净利润规模较大。2023 年 1-6 月，发行人营业收入为 60.54 亿元，同比下降 55.30%，扣除非经常性损益后净利润 4.28 亿元，同比下降 79.39%，归母净利润为 4.73 亿元，同比下降 77.43%。整体来看，主要系 2020-2022 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。

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”互联互通的持续提升，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。

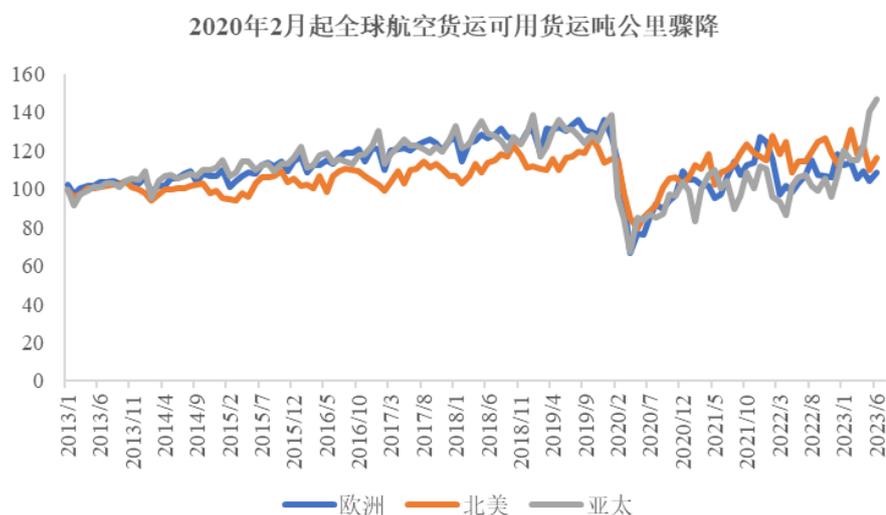
#### 1、2020-2022 年，供需关系暂时性失衡，航空货运市场景气度较高

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过去三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。

### （1）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。

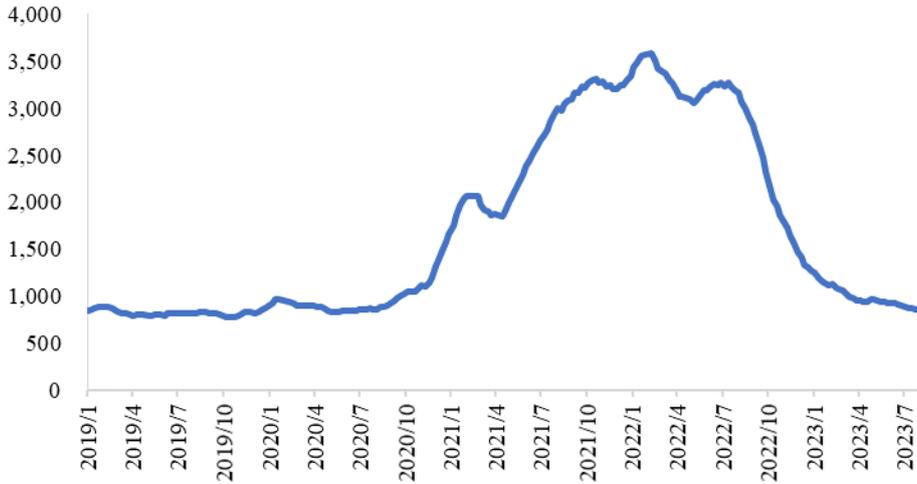


注：数据来源于 IATA（国际航空运输协会），以 2012 年同期可供货邮运输周转量为基准值

### （2）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)综合指数激增

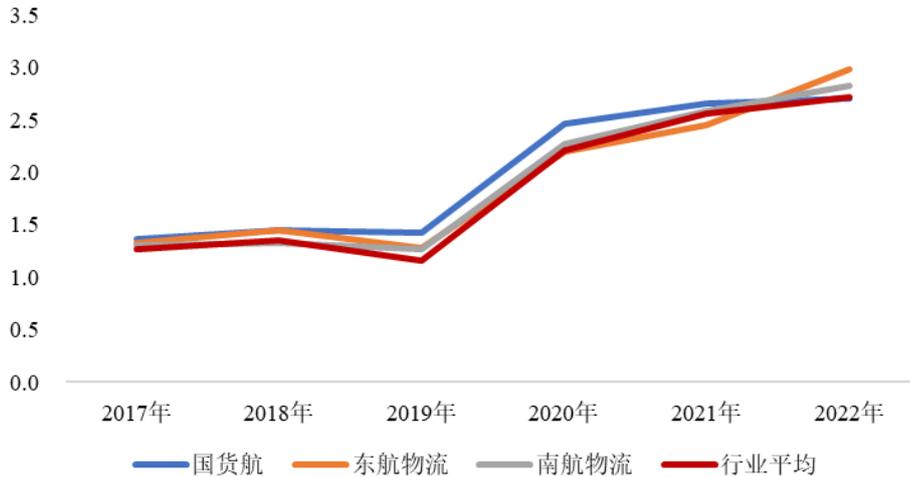


数据来源：WIND

(3) 供需关系暂时性失衡，航空运价过去三年处于阶段性高位

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 数据以中国东航（600115）的客机货运运价列示；（2）南航物流数据以南方航空（600029）的货运运价列示；（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

## 2、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，主要客户的货运量亦有所下降，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。整体来看，行业内供需关系逐步平衡，航空货运市场逐步回归常态，货运价格逐步恢复稳态，国货航经营业绩相应下降。

### （1）货运单价 2023 年以来由阶段性高点逐步恢复稳态

从航空运价来看，2020-2022 年，国货航与可比公司及行业平均运价均出现大幅上涨。2023 年 1-6 月，如前所述，随着航空货运市场逐步回归常态，国货航及可比公司运价均出现下降。

项目	2017 年	2018 年	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年	2023 年 1-6 月
国货航 (元/吨公里)	1.37	1.45	1.42	2.46	2.66	2.71	1.65
东航物流 (元/吨公里)	1.33	1.45	1.28	2.20	2.45	2.98	1.57
南航物流 (元/吨公里)	1.30	1.33	1.27	2.27	2.58	2.83	1.96
行业平均单票价格 (万元)	1.27	1.35	1.16	2.21	2.56	2.72	/

注：（1）东航物流 2017-2020 年运价来自于招股说明书，2021-2023 年 1-6 月运价以中国东航（600115）的客机货运运价列示（不包括东航物流的全货机）（2）南航物流数据以南方航空（600029）的货运运价列示（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

2023 年 1-6 月，国货航及可比公司航空运价仍然高于 2017-2019 年三年期间航空运价，主要系经过 2020-2022 年特殊期间，全球供应链紧缺和欧美通胀背景下，中国跨境电商产品逐步获得欧美等地区消费者青睐，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。根据中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的《中国互联网络发展状况统计报告》，2023 上半年，我国跨境电商进出口额达 1.1 万亿元，同比增长 16%。其中，跨境电商货物进出口规模占外贸比重由 5 年前的不足 1%上升到 5%左右。跨境电商的高速发展对航空

货运价格稳定形成了较好支撑。

## (2) 货运生产量基本保持稳定

从发行人自身经营状况来看，其生产量相对稳定，同行可比公司及行业总计的生产量亦保持稳定，表明公司自身经营处于相对稳定的状态。

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1-6月
国货航	69.50	73.11	67.53	61.18	70.17	61.66	25.24
东航物流	53.96	53.93	57.05	47.78	65.54	57.44	31.13
南航物流	70.09	75.33	75.83	72.55	77.11	73.87	36.71
行业总计	243.55	262.5	263.2	240.2	278.16	254.10	126.50

注：行业数据来源于中国民用航空局民航行业发展统计公告；可比公司数据来自于定期报告

如上表所示，2017-2022年，由于国货航机队规模保持不变，代表生产量水平的货邮周转量亦保持稳定，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，可比公司及行业总计的货邮周转量也基本稳定。

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，航空运价由阶段性高点逐步恢复稳态，导致公司2023年期后业绩出现大幅下降，系行业真实情况的反应。

## 3、上述情况对公司业绩稳定性以及持续经营能力是否存在重大不利影响

### (1) 发行人核心运营指标持续改善

公司是以航空货运业务为核心，并向航空货运产业链两端延伸的综合物流服务商。因此，航空货运的核心运营指标能真实的反应公司的经营状况和盈利能力。2023年二季度以来，公司航空货运业务主要运营指标有所改善，公司全货机收入环比提升2.96%，成本端环比下降1.73%；日利用率环比提升3.10%，运力投入环比提升9.00%，货邮周转量环比提升4.53%；运价由1.76元略下降至1.74元，基本维持稳定；单位成本由1.50元下降至1.41元，具体如下表所示：

项目	2023年二季度	2023年一季度	环比变动比例
收入（万元）	152,700.93	148,309.37	2.96%

成本（万元）	124,381.46	126,575.79	-1.73%
飞行小时数（时）	14,601.90	13,785.02	5.93%
日利用率（时）	13.30	12.90	3.10%
运力投入（亿吨公里）	11.95	10.96	9.00%
货邮周转量（亿吨公里）	8.80	8.42	4.53%
吨公里收入（元）	1.74	1.76	-1.50%
吨公里成本（元）	1.41	1.50	-5.99%

同时，航空货运行业核心指标也持续改善。根据中国民航局发布的月度运营数据，航空货运行业的货邮周转量在经历 2023 年初初始的大幅回落后，后续亦逐步进入持续好转的态势，具体如下表所示：

单位：亿吨公里

项目	1月	2月	3月	4月	5月	6月
货邮周转量	18.6	17.9	21.7	21.5	23.1	23.8
其中：国内航线	5.1	4.3	5.2	5.2	5.7	6.6
国际航线	13.5	13.6	16.5	16.3	17.4	17.2
累计同比增幅（%）	-24.8	-16.7	-14.1	-7.7	-5.1	-3.4

注：数据来源于中国民航局发布的月度运营数据

从 2023 年 1 月开始至 6 月末，民航业货邮周转量同比降幅持续收窄，累计同比降幅由 24.8% 缩减至 3.4%，其中国内航线由于较早较快的放开，其货邮周转量 1-6 月份累计已经实现同比 20.1% 的增长；而国际航线处于持续的恢复中，其货邮周转量累计同比降幅也由 25.4% 进一步缩减至 9.5%。整体而言，航空货运行业从运量来看，处于持续好转态势。

## （2）发行人二季度盈利指标持续向好

单位：万元

指标	2023 年二季度	2023 年一季度	环比变动比例
营业收入	325,864.99	279,514.91	16.58%
利润总额	43,484.76	21,456.10	102.67%
归母净利润	31,802.79	15,515.62	104.97%
综合毛利率	13.56%	9.37%	44.69%

注：综合毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

如上表所示，发行人营业收入、利润总额、归母净利润以及综合毛利率等

核心财务指标环比均大幅增长。其中，利润总额、归母净利润分别环比增长102.67%以及104.97%。

单位：万元

营业收入	2023年二季度	2023年一季度	环比变动比例
航空板块	223,197.64	193,070.21	15.60%
其中：全货机	152,700.93	148,309.37	2.96%
客机货运	70,496.71	44,760.83	57.50%
航空货站	28,455.62	24,854.96	14.49%
综合物流	72,148.83	59,570.03	21.12%

单位：万元

毛利	2023年二季度	2023年一季度	环比变动比例
航空板块	35,704.89	26,912.93	32.67%
其中：全货机	28,319.47	21,733.58	30.30%
客机货运	7,385.42	5,179.34	42.59%
航空货站	-631.61	-4,787.50	-86.81%
综合物流	7,425.59	2,436.58	204.75%

如上表所示，分业务板块来看，发行人各板块收入和毛利均环比增加，表明发行人盈利能力整体持续向好。

(3) 航空货运业常态化运营后，国货航预计盈利能力保持稳健状态

2017-2022年国货航和东航物流的净利润以及扣除汇率影响后的净利润情况如下表所示：

单位：亿元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1-6月
<b>国货航</b>							
净利润	11.05	3.93	4.63	32.92	43.05	30.84	4.73
汇兑损失（收益）	-4.09	2.19	0.59	-1.61	0.06	0.42	-0.13
扣除汇兑损失后净利润	6.96	6.13	5.23	31.31	43.12	31.25	4.61
综合毛利率	10.75%	9.88%	8.67%	25.30%	25.93%	20.25%	11.62%
<b>东航物流</b>							
净利润	7.11	11.09	8.21	27.24	42.13	42.91	14.70
汇兑损失（收益）	-0.62	0.43	0.22	-0.38	0.08	2.02	1.48

扣除汇兑损失后净利润	6.49	11.52	8.43	26.85	42.21	44.93	16.18
综合毛利率	20.88%	17.02%	13.24%	26.94%	27.79%	27.72%	24.18%

注：东航物流数据来自于其招股说明书及定期报告；综合毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

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，使得 2020-2022 年国货航及东航物流的盈利能力均大幅提升。

假设不考虑 2020 年以来特殊背景下的行业增长，国货航 2017-2019 年扣除汇率影响后的净利润分别为 6.96 亿元、6.13 亿元以及 5.23 亿元，扣除汇率影响主要系公司 2017-2019 年存在较大金额的飞机租赁外币负债，导致其汇兑损益随着人民币兑美元的汇率波动而变动较大。2022 年年末，公司已提前偿还飞机租赁外币负债，因此后续在人民币汇率没有剧烈波动的情况下，预计不会有较大规模的汇兑损益。可以看出，国货航在 2017-2019 年仍保持较高的盈利水平。

此外，2017-2018 年，国货航仍处于混合所有制改革前期阶段，尚未完成对综合物流业务的整合。随着国货航混改的深入推进，航空运力规模逐步增加，机队结构持续优化，综合物流业务板块地面网络资源以及航空货站的双重协同充分发挥，公司未来的盈利能力预计会优于 2017-2018 年期间盈利能力。

对于可比公司东航物流，亦可以看出其在 2017-2019 年扣除汇率影响后的净利润为 6.49-11.52 亿元之间，亦远低于 2020-2022 年的 26.85-44.93 亿元。

#### （4）未来业绩的合理预计

公司以历史期间的经营情况为基础，基于预测期内的市场供需变化、运价以及运力投入变化、各项成本要素变化等因素，编制了 2023 年度盈利预测报告。该盈利预测报告是公司管理层在最佳估计假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者应谨慎使用。公司提示投资者阅读盈利预测报告及审核报告全文。

公司编制的 2023 年度盈利预测报告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（23）第 E00293 号）。公司

2023 年盈利预测主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月已审数	2023 年 7-12 月预测数	2023 年度预测合计数	2022 年度已审数	同比变动比例
营业收入	605,379.90	783,252.40	1,388,632.30	2,278,450.01	-39.05%
营业成本	535,020.83	679,810.18	1,214,831.01	1,817,022.23	-33.14%
利润总额	64,940.87	84,574.70	149,515.56	415,138.18	-63.98%
归属于母公司所有者的净利润	47,318.41	63,530.47	110,848.89	308,132.37	-64.03%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	42,816.90	63,229.70	106,046.60	304,283.32	-65.15%

如上表所示，公司 2023 年预测营业收入为 1,388,632.30 万元，预计同比下降 39.05%；预测归母净利润为 110,848.89 万元，预计同比下降 64.03%。随着航空货运行业自 2023 年二季度以来运价企稳，运量逐步回升，叠加下半年尤其是四季度系航空货运行业的传统旺季，公司盈利能力亦持续改善，预计全年的业绩降幅显著小于上半年降幅。

综上所述，受外部环境变化影响，发行人及同行业公司 2020 年-2022 年盈利能力明显上升，2023 年开始随着行业内供需关系逐步平衡，发行人及同行业公司盈利能力有所下降，发行人 2023 年期后业绩系不存在阶段性外部因素影响下的正常水平，符合航空货运行业的阶段性发展特点。公司将在航空货运行业逐渐恢复至常态化运营后进一步提升运营能力，秉持稳健经营的整体原则。总体而言，上述情况对发行人长期业绩稳定性以及持续经营能力不存在重大不利影响。

**（二）结合同行业公司 2023 年 1-6 月主要财务数据以及实际经营情况，进一步说明期后业绩下滑是否符合行业特点；量化分析与东航物流相比，发行人期后业绩下滑比例相对较大的原因及合理性。**

**1、发行人与同行业公司主要财务数据及以及实际经营情况对比，进一步说明期后业绩下滑是否符合行业特点**

2023 年 1-6 月，发行人与可比公司东航物流、南航物流的主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	国货航		东航物流		南航物流	
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动
营业收入	605,379.90	-55.30%	937,558.20	-19.22%	7,798 (百万元)	-33.12%
主营业务收入	601,297.28	-55.44%	937,224.66	-19.20%	/	/
其中：航空货运	416,267.85	-57.90%	452,788.54	-35.29%	/	/
综合物流解决方案	131,718.86	-56.65%	367,758.98	4.86%	/	/
航空货站服务	53,310.58	-6.40%	116,677.14	6.49%	/	/
归属于母公司净利润	47,318.41	-77.43%	127,150.44	-40.11%	1,258 (百万元)	-52.42%

注：东航物流数据来源于定期报告；南航物流的营业收入及净利润数据来源于南方航空定期报告中对该公司盈利情况的描述

如上表所示，发行人及可比公司 2023 年 1-6 月营业收入分别同比下降 55.30%、19.22%以及 33.12%；归母净利润分别同比下降 77.43%、40.11%以及 52.42%。发行人及可比公司 2023 年 1-6 月的主要财务数据均出现较大幅度下滑，整体趋势与前述行业变动趋势保持一致。

## 2、量化分析与东航物流相比，发行人期后业绩下滑比例相对较大的原因及合理性

### （1）航空货运业务

2023 年 1-6 月，发行人航空货运业务收入为 416,267.85 万元，同比下降 57.90%。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 27.13%；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 98.15%。具体量化分析如下：

#### 1) 全货机

项目	2023 年 1-6 月	2022 年 1-6 月	变动比例
全货机运输收入（亿元）	30.10	41.31	-27.13%
货邮周转量（亿吨公里）	17.22	15.95	7.97%

吨公里收入（元）	1.75	2.59	-32.51%
----------	------	------	---------

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 2.59 元降至 1.75 元，同比下降 32.51%。同时，公司在今年一季度引进一架 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 15.95 亿吨公里增加至 17.22 亿吨公里，同比增加 7.97%。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。

## 2) 客机货运

项目	2023年 1-6月	2022年 1-6月	变动比例
客机货运收入（亿元）	11.53	57.57	-79.98%
其中：客机腹舱	10.63	9.17	15.89%
客机货班	0.90	48.39	-98.15%
货邮周转量（亿吨公里）	8.02	19.48	-58.84%
其中：客机腹舱	7.74	3.26	137.30%
客机货班	0.28	16.22	-98.27%
吨公里收入（元）	1.44	2.96	-51.36%

2023 年 1-6 月，公司客机货运业务收入为 11.53 亿元，同比下降 79.98%。其中，客机腹舱收入同比增加 15.89%，而客机货班收入同比下降 98.15%，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 137.30%，收入相应同比上升 15.89%；对于客机货班，其货邮周转量同比下降 98.27%，收入同比下降 98.15%，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 2.96 元下降至 1.44 元，同比下降 51.36%，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。

### 3) 与东航物流对比分析

2023年1-6月，国货航的航空货运业务收入为416,267.85万元，下降幅度为57.90%；东航物流航空货运业务收入为452,788.54万元，下降幅度为35.29%。国货航航空货运业务收入降幅大于东航物流主要系以下两方面原因。

一是东航物流的全货机同期引入数量多于国货航。截至2023年6月末，东航物流在册宽体全货机17架，相比于其2022年6月末的12架，净增5架宽体全货机；而国货航全货机主要在2023年至2025年期间引入到位，其2023年6月末在册执飞的宽体全货机12架，相比于2022年6月末的15架（其中11架宽体机以及4架窄体机），仅净增1架宽体全货机，同时4架窄体机陆续退役，具体变化数量如下表所示：

公司名称	2022年1-6月末	2023年1-6月末	净增数量
国货航	11架宽体机、4架窄体机	12架宽体机	增加1架宽体机、4架窄体机陆续退役
东航物流	12架宽体机	17架宽体机	增加5架宽体机

注：东航物流数据来自于其2023年半年度报告

2023年1-6月，国货航与东航物流全货机主要经营数据对比情况如下：

项目	国货航		东航物流	
	金额	同比变动	金额	同比变动
货邮周转量（亿吨公里）	25.24	-28.76%	31.13	13.82%
其中：全货机	17.22	7.97%	21.68	48.02%
客机货运	8.02	-58.84%	9.45	-25.60%
全货机日利用小时	12.95	24.28%	12.11	8.51%
全货机载运率	75.16%	降低0.9个百分点	82.75%	降低1.64个百分点

注：东航物流货运货邮周转量来自于中国东航、东航物流2023年半年度及2022年半年度报告，部分数据系计算而得

如上表所示，国货航和东航物流在引入全货机时间周期上有所差异。东航物流自2022年初开始逐步引入数架全货机，形成了一定的机队规模优势，其全货机货邮周转量同比增加48.02%，大于国货航7.97%的同比增幅。机队规模的增加使得东航物流全货机货邮周转量增长较大，部分抵消了航空货运价格下降

带来的不利影响。

对此，国货航将在 2023 年一季度已经引入 1 架宽体全货机的基础上，自 2023 年下半年至 2025 年继续引入 12 架宽体全货机，逐步增加机队规模以及优化机队结构，提升航空货运收入的增量及质量。

二是国货航客机货运的运力投入大幅减少。国货航和东航物流客机货运的运营数据如下表所示：

项目	国货航		东航物流	
	2023 年 1-6 月	同比变动	2023 年 1-6 月	同比变动
客机货运收入（亿元）	11.53	-79.98%	16.46	-59.26%
其中：客机腹舱	10.63	15.89%	未披露	未披露
客机货班	0.90	-98.15%	未披露	未披露
客机货运运输总周转量（亿吨公里）	8.02	-58.84%	9.45	-25.60%
其中：客机腹舱	7.74	137.30%	未披露	未披露
客机货班	0.28	-98.27%	未披露	未披露

注：东航物流客机货运货邮周转量来自于中国东航 2023 年半年度报告；客机货运收入来自于其 2023 年半年度报告

如上表所示，由于客机货班系国货航在特殊时期首创的用于临时补充航空运力的方式，运营规模也相对较大。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，客机货班逐步退出市场，其客机货班运输总周转量下降 98.27%。虽然客机腹舱运输总周转量同比增加 137.30%，但由于国际航班尚未完全恢复，其客机腹舱运输总周转量远未达到 2020 年以前的水平。因此整体来看，公司客机货运运输总周转量仍同比下降 58.84%，下降幅度大于东航物流的 25.60%；公司客机货运收入同比下降 79.98%，下降幅度大于东航物流的 59.26%。未来，随着国际客机航班的逐渐恢复，预计国货航客机货运收入将会相应提升。

## （2）综合物流业务

2023 年 1-6 月，公司综合物流解决方案收入为 131,718.86 万元，同比下降 56.65%，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。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1-6月	2022年1-6月	同比变动
收入（万元）	131,718.86	303,826.91	-56.65%
货邮运输量（万吨）	10.75	12.38	-13.19%
服务单价（万元/吨）	1.23	2.45	-50.06%

如上表所示，2023年1-6月，公司综合物流业务货邮运输量为10.75万吨，相比于2022年1-6月的12.38万吨，同比下降13.19%；同时，服务单价由2.45万元/吨，下降至1.23万元/吨，同比下降50.06%。上述量价的下降导致综合物流业务收入同比下降56.65%。

国货航综合物流业务收入2023年1-6月同比下降56.65%，东航物流同比略增加4.86%，原因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等，随着海运等运输方式的逐渐恢复，叠加上半年非电子产品的传统消费旺季以及新品发布期，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年半年度报告披露，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。

### 3、归母净利润分析

#### 1) 国货航归母净利润同比下降分析

2023年1-6月，公司营业收入为605,379.90万元，同比下降55.30%，归母净利润为47,318.41万元，同比下降77.43%。如前分析，收入端主要系航空货运行业逐渐恢复至常态化运营后相应有所下降；从成本端来看，公司主要变动成本航油费受采购单价下降影响，同比下降1.78%，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48.91%，其下降幅度小于收入下降幅度。同时，公司2023年1-6月期间费用同比下降15.84%，综合使得归母净利润同比下降至77.43%，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1-6月			2022年1-6月	
	金额	占比	同比变动	金额	占比
客机货运经营支出	109,106.56	20.39%	-82.79%	633,856.87	60.52%
航油成本	144,708.31	27.05%	-1.78%	147,334.72	14.07%
人工成本	83,669.29	15.64%	1.62%	82,336.48	7.86%
折旧成本	45,011.44	8.41%	7.21%	41,986.01	4.01%
采购物流服务成本	51,769.36	9.68%	-22.55%	66,840.24	6.38%
起降成本	46,665.61	8.72%	25.73%	37,114.27	3.54%
飞发维修费	10,275.94	1.92%	35.73%	7,570.62	0.72%
其他	43,814.32	8.19%	44.86%	30,246.43	2.89%
合计	535,020.83	100.00%	-48.91%	1,047,285.64	100.00%

公司最主要变动成本航油费变动情况如下：

类别	2023年1-6月	2022年1-6月	同比变动
航油费（万元）	144,708.31	147,334.72	-1.78%
航油采购量（万吨）	22.63	21.82	3.75%
采购均价（元/吨）	6,393.28	6,753.26	-5.33%

公司期间费用如下表所示：

单位：万元

类别	2023年1-6月	2022年1-6月	同比变动
销售费用	15,599.64	16,378.84	-4.76%
管理费用	17,427.13	16,379.30	6.40%
财务费用	-5,890.27	-515.05	1,043.63%
合计	27,136.49	32,243.09	-15.84%

如上表所示，2023年1-6月，公司销售费用、管理费用基本保持稳定；财务费用同比降低5,375.22万元，主要系公司以美元计价的货币性项目受美元汇率波动影响所致。

## 2) 与东航物流对比分析

国货航 2023 年 1-6 月归母净利润为 47,318.41 万元，同比下降 77.43%，东航物流同期归母净利润为 127,150.44 万元，同比下降 40.11%。

收入端分析如前所述，由于全货机引入周期不同、客机货运运力投入结构不同等因素，导致在航空运价整体下行的背景下，国货航收入降幅大于东航物流。

从成本端来看，2023 年 1-6 月，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 1-6 月，东航物流地面综合服务实现毛利 42,538.07 万元，国货航货站业务实现毛利-5,419.11 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。

## 二、请保荐人、申报会计师发表明确意见

### （一）核查过程

保荐人核查程序：

1、与发行人管理层、财务部及各业务板块相关人员等进行访谈，查阅发行人 2023 年 1-6 月财务报表及申报会计师出具的**审计报告**，了解发行人 2023 年 1-6 月各类细分业务营业收入以及归母净利润同比大幅下降的原因及合理性；

2、查阅同行业可比公司 2023 年半年度报告、2023 年 6 月份运营数据公告等，并与发行人相关数据进行对比，了解发行人 2023 年 1-6 月的营业收入以及归母净利润同比下降幅度大于同行业可比公司的原因及合理性；

3、与发行人管理层、财务部及各业务板块相关人员等进行访谈，了解发行人结合主要经营模式及核心运营指标变化、历史业绩情况、未来业绩的合理预计等对 2023 年度业绩预计的合理性说明；

4、查阅发行人编制的 2023 年盈利预测报告及申报会计师出具的审核报告，了解发行人全年的业绩变动趋势；

5、查阅相关行业研究报告，了解航空货运行业未来市场空间、发展趋势等；  
申报会计师核查程序：

1、与发行人管理层、财务部及各业务板块相关人员等进行访谈，了解发行人 2023 年 1-6 月各类细分业务营业收入以及归母净利润同比大幅下降的原因及合理性；

2、查阅同行业可比公司 2023 年半年度报告、2023 年 6 月份运营数据公告等，并与发行人相关数据进行对比，了解发行人 2023 年 1-6 月的营业收入以及归母净利润同比下降幅度大于同行业可比公司的原因及合理性；

3、与发行人管理层、财务部及各业务板块相关人员等进行访谈，了解发行人结合主要经营模式及核心运营指标变化、历史业绩情况、未来业绩的合理预计等对 2023 年度业绩预计的合理性说明；

4、获取发行人管理层编制的 2023 年度盈利预测报告，根据《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》的相关规定执行审核程序并出具审核报告。

## （二）核查结论

1、经核查，保荐人认为：（1）受外部环境变化影响，发行人及同行业公司 2020-2022 年盈利能力明显上升，2023 年开始随着行业内供需关系逐步平衡，发行人及同行业公司盈利能力有所下降，系不存在阶段性外部因素影响下的正常水平，符合行业特点。长期而言，上述情况不会对发行人的业绩稳定性以及持续经营能力造成重大不利影响。（2）发行人及同行业公司 2023 年 1-6 月的主要财务数据均出现下滑趋势，系行业情况的真实反映。已量化分析发行人与东航物流业绩相比下降趋势较大的原因，具有合理性。（3）已经在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险因素”之“1、经营业绩下滑的风险”中进一步完善了关于期后业绩下滑的重大风险提示。

2、基于对发行人 2020-2022 年度、2022 年 1 至 6 月及 2023 年 1 至 6 月财务报表审计、2023 年度盈利预测审核以及上述核查程序，申报会计师认为：

（1）受外部环境变化影响，发行人及同行业公司 2020-2022 年盈利能力明显上升，2023 年开始随着行业内供需关系逐步平衡，发行人及同行业公司盈利能力有所下降，系不存在阶段性外部因素影响下的正常水平，符合行业特点。依据对发行人 2023 年度盈利预测的审核工作，发行人关于长期而言上述情况不会对其业绩稳定性以及持续经营能力造成重大不利影响的分析具有合理性。（2）发行人及同行业公司 2023 年 1-6 月的主要财务数据均出现下滑趋势，系行业情况的真实反映。发行人关于与东航物流业绩相比下降趋势较大的原因进行的量化分析具有合理性。（3）发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“一、重大事项提示”之“（一）特别风险因素”之“1、经营业绩下滑的风险”中进一步完善了关于期后业绩下滑的重大风险提示。

### 问题 3 关于媒体质疑核查

请你公司持续关注有关该项目的媒体报道等情况，就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出的质疑进行核查，并于答复本意见落实函时一并提交。若无媒体质疑情况，也请予以书面说明。

### 【回复】

## 一、发行人及保荐机构就媒体等对该项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的核查情况

截至本落实函回复出具日，发行人及保荐机构就媒体等对公司申请首次公开发行股票并在主板上市项目信息披露真实性、准确性、完整性的报道进行核查并出具了专项核查报告。保荐机构和公司将持续关注媒体报道等情况，如果出现媒体等对公司信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情形，保荐机构和公司将及时进行核查并向贵所提交相关核查报告。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查过程

1、持续关注媒体报道，通过“百度”等网站及微信主流财经类公众号等新媒体，对媒体关于发行人的报道进行了全面搜索，就相关媒体质疑所涉事项进一步核查是否存在信息披露问题或影响本次发行上市实质性障碍情形，并将报道内容与发行人招股说明书、历次问询函回复等上市申请文件进行了逐项对比和分析，核查公司信息披露是否充分准确；

2、查阅发行人的招股说明书及相关问询函回复意见，核查相关媒体报道中提及的内容。

### （二）核查结论

经核查，保荐机构认为，截至本落实函回复出具日，针对媒体质疑报道中涉及的事项，发行人已在招股说明书及问询函回复意见中进行了充分披露和说明，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（本页无正文，为中国国际货运航空股份有限公司《关于中国国际货运航空股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

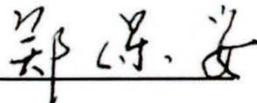
董事长、法定代表人： 郑保安  
郑保安

中国国际货运航空股份有限公司  
  
2023年9月27日

## 发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于中国国际货运航空股份有限公司申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函的回复》的全部内容，确认本次审核中心意见落实函的回复不存在虚假、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

董事长、法定代表人：



郑保安

中国国际货运航空股份有限公司

2023年9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申请首次公开发行股票并在主板上市的审核中心意见落实函的回复》之签章页)

保荐代表人：



葛伟杰



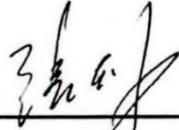
李中晋



## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读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的审核中心意见落实函回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本落实函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

董事长：

  
张佑君