
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何內容或將採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已售出或轉讓名下所有中國國際航空股份有限公司股份，應立即將本通函連同隨附代表委任表格及出席通知交予買方或承讓人或經手出售的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中國國際航空股份有限公司 AIR CHINA LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：00753)

須予披露交易及關連交易： 出售國貨航51%股權 建議修訂公司章程 及 臨時股東大會通告

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



董事會函件載於本通函第4頁至第15頁。

獨立董事委員會的函件載於本通函第16頁至第17頁，當中載有其致本公司獨立股東之意見。

獨立財務顧問函件載於本通函第18頁至第33頁，當中載有其致本公司獨立董事委員會及獨立股東之意見。

本公司將於二零一八年十月十九日(星期五)上午十一時三十分假座中國北京市順義區空港工業區天柱路30號C713會議室舉行臨時股東大會，臨時股東大會通告載於本通函第71頁至第73頁。無論閣下能否出席臨時股東大會，須按隨附代表委任表格上印列的指示填妥表格，並盡快但無論如何須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間24小時前交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會，並於會上投票。

二零一八年九月四日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事會函件	4
I. 緒言	4
II. 出售國貨航51%股權	5
III. 建議修訂公司章程	13
IV. 臨時股東大會	13
V. 推薦建議	14
VI. 其他資料	15
獨立董事委員會函件	16
八方金融函件	18
附錄一 國貨航的估值報告概要	34
附錄二 建議修訂公司章程	64
附錄三 一般資料	67
附錄四 臨時股東大會通告	71

釋 義

於本通函中，除文義另有所指外，下列詞語具有以下涵義：

「國貨航集團」	指	國貨航及其附屬公司
「國貨航」	指	中國國際貨運航空有限公司，根據中國法律註冊成立的有限責任公司
「適用匯率」	指	二零一七年十二月二十九日（即二零一七年十二月三十一日前的最後一個工作日）中國人民銀行公佈的人民幣兌美元中間價，即1美元=6.5342人民幣
「公司章程」	指	本公司的公司章程，經不時修訂
「A股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的內資股，其於上海證券交易所上市並以人民幣進行買賣
「聯繫人」	指	具有香港上市規則所界定之涵義
「董事會」	指	董事會
「資本控股」或「買方」	指	中國航空資本控股有限責任公司，一間根據中國法律註冊成立的有限責任公司，且為中航集團公司的全資附屬公司
「國泰港龍航空」	指	港龍航空有限公司
「國泰航空」	指	國泰航空有限公司
「本公司」	指	中國國際航空股份有限公司，一間於中國註冊成立的公司，以聯交所為H股第一上市地，並以英國上市監管局正式上市名單為第二上市地，其A股於上海證券交易所上市
「代價」	指	人民幣2,438,837,520元，即出售事項的代價
「中航有限」	指	中國航空(集團)有限公司
「中航集團公司」	指	中國航空集團有限公司，一間根據中國法律註冊成立之國有企業，為本公司之控股股東

釋 義

「出售事項」	指	本公司根據出售協議的條款和條件出售國貨航51%的股權予資本控股
「出售協議」	指	本公司與資本控股就出售事項於二零一八年八月三十日訂立的股份轉讓協議
「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司將於二零一八年十月十九日(星期五)上午十一時三十分假座中國北京市順義區空港工業區天柱路30號C713會議室之臨時股東大會
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「香港上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「H股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元之海外上市外資股，於聯交所(第一上市地點)上市及並列於英國上市管理局(第二上市地點)正式上市名單內
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事王小康先生、劉德恒先生、許漢忠先生及李大進先生組成的董事委員會
「獨立財務顧問」或「八方金融」	指	八方金融有限公司，獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問及一間根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
「獨立股東」	指	除中航集團公司及中航有限以外之股東
「合資經營合同」	指	本公司、朗星有限公司及國泰航空中國貨運控股有限公司訂立之日期為二零一零年二月二十五日之合資經營合同及其修訂本
「最後實際可行日期」	指	二零一八年八月二十八日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期

釋 義

「百分比率」	指	具有香港上市規則所賦予的涵義
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「上海上市規則」	指	上海證券交易所股票上市規則
「股份」	指	A股及H股之統稱
「股東」	指	本公司股份之持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「監事」	指	本公司監事
「監事會」	指	本公司監事會
「評估基準日」	指	二零一七年十二月三十一日
「估值報告」	指	由估值師於二零一八年七月十二日就國貨航出具的資產評估報告
「估值師」	指	北京中企華資產評估有限責任公司，一家中國獨立估值師
「工作日」	指	中國的銀行因法律要求或授權暫停營業的日期之外的任何一天



中國國際航空股份有限公司
AIR CHINA LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：00753)

董事：

非執行董事：

蔡劍江先生(主席)

薛亞松先生

史樂山先生

執行董事：

宋志勇先生(總裁)

獨立非執行董事：

王小康先生

劉德恒先生

許漢忠先生

李大進先生

註冊地址：

中國北京市

順義區

空港工業區

天柱路28號

藍天大廈

香港主要營業地點：

香港

香港國際機場

東輝路12號

中航大廈5樓

敬啟者：

須予披露交易及關連交易：

出售國貨航51%股權

建議修訂公司章程

及

臨時股東大會通告

I. 緒言

茲提述本公司於二零一八年八月三十日刊發的公告(「該公告」)，內容有關出售協議及其項下擬進行的交易以及建議修訂公司章程。本通函旨在向閣下提供有關上述事項的詳細資料，以使閣下能夠就於臨時股東大會上為有關決議案投票作出知情決定。

II. 出售國貨航51%股權

於二零一八年八月三十日，本公司與資本控股訂立出售協議。據此，本公司有條件同意出售及資本控股有條件同意購買國貨航51%股權，代價為人民幣2,438,837,520元。出售事項完成後，國貨航將不再為本公司之附屬公司。

1. 出售協議

出售協議的主要條款載列如下：

日期

二零一八年八月三十日

訂約方

賣方：本公司

買方：資本控股，為中航集團公司的全資附屬公司

將予出售的資產

受限於出售協議之條款及條件，本公司有條件同意出售及資本控股有條件同意購買國貨航51%股權。出售事項完成後，國貨航將不再為本公司之附屬公司。

代價

代價為人民幣2,438,837,520元，乃由雙方參考國貨航51%股權於評估基準日的股東權益總額的估值人民幣2,438,837,520元經公平磋商後釐定。國貨航於評估基準日的估值乃由估值師根據按資產基礎法所得出的評估結果而確定。

代價支付

以支付代價之先決條件已滿足或被資本控股書面豁免為前提，資本控股應在出售協議生效之日起五(5)個工作日內將代價支付至本公司指定的賬戶。

董事會函件

如資本控股未能在出售協議生效之日起五(5)個工作日內完成代價的支付，本公司有權自資本控股收取罰息，自逾期支付代價之日起直至代價全額支付之日。罰息應以尚未實際支付的代價為基數按照同期銀行貸款利率計算。

支付代價之先決條件

資本控股向本公司支付代價應以下列條件滿足或被資本控股書面豁免為前提：

- (i) 國貨航、本公司、資本控股已就出售事項履行全部必要的內部決策程序，包括但不限於已通過董事會、股東會、總裁辦公會(總經理辦公會)等各內部決策機構的決議；
- (ii) 中航集團公司已就出售事項履行全部必要的內部決策程序，已批准出售事項採取非公開協議轉讓方式，並依照相關法律法規對國貨航的評估結果予以備案；
- (iii) 國貨航的其他股東已就出售事項放棄優先購買權及追隨出售權，且同意出售事項的進行；
- (iv) 出售協議已經本公司及資本控股適當簽署，且出售協議所約定的生效條件均已滿足，出售協議對雙方構成合法有效的約束力；及
- (v) 本公司在出售協議項下的承諾、陳述和保證在重大方面均真實、準確或被有效遵守。

條件(ii)和(iii)不可豁免。於最後實際可行日期，條件(ii)已被滿足。

國貨航之「其他股東」為國泰航空中國貨運控股有限公司(國泰航空之附屬公司)和朗星有限公司，分別持有國貨航25%和24%的股權。根據國貨航之《合資經營合同》和公司章程，如本公司擬出售本公司持有的國貨航股權，國貨航其他股東享有優先購買權及追隨出售權。如國貨航其他股東主張行使優先購買權，則其應購買本公司擬出售的國貨航全部股權；如國貨航其他股東主張行使追隨出售權，則其應

董事會函件

追隨本公司出售其持有的國貨航全部股權。如國貨航其他股東行使優先購買權或追隨出售權，則該等不可豁免的條件(iii)將無法滿足，支付代價的先決條件無法全部滿足，出售事項無法進行。

申請政府機關批准

本公司將於簽署出售協議之日起五(5)個工作日促使國貨航向商務部、行業主管部門等政府部門提交批准股份轉讓之申請及相關申請文件以獲得上述各政府部門的批准。於國貨航獲得股東於本公司股東大會、行業主管部門及商務部批准及領取新的外商投資企業批准證書之後，本公司將積極促使國貨航向工商行政機關申請變更登記。

資本控股將於上文所述向政府部門申請批准事宜中提供必要協助。

交割

出售事項的交割乃於國貨航就出售事項完成股權轉讓工商變更登記手續並獲得新營業執照之日作實(「交割日」)。

其他條款

對於本公司透過其所控制的財務公司向國貨航提供的人民幣10.2億元的委託貸款，以及國泰航空向國貨航提供的人民幣9.8億元的貸款，雙方同意由國貨航在交割日前全額清償，且本公司將促使其委任的董事於國貨航的董事會會議上投票贊成相關決議案，並簽署相關董事會決議案。

對於本公司於交割日前就八架飛機的融資事項向國貨航所提供的現行擔保及反擔保，雙方同意由中航集團公司於交割日前與相關各方簽署擔保及反擔保協議(「替換擔保協議」)，替代本公司為相關債權人或受益人提供擔保或反擔保。相關替換擔保協議應根據相關各方的合意簽署，並由替換擔保協議簽約各方根據所約定的條款及條件履行；且本公司和資本控股承諾，國貨航的財務及業務經營將不因替

董事會函件

換擔保協議的簽署及履行受到不利影響。為避免異議，相關各方因簽署替換擔保協議而產生的稅費應根據替換擔保協議的約定或相關法律規定分別承擔。

國貨航於二零一七年向中國銀行股份有限公司北京首都機場支行借款，用於置換購買飛機的貸款。本公司為國貨航在該借款項下的債務提供51%額度（符合本公司在國貨航持有的股權比例）的擔保。截至二零一七年十二月三十一日，本公司在該項擔保項下的擔保金額約為美元121,794千元（根據適用匯率，相當於約人民幣795,826.35千元）。此外，國貨航分別於二零一四年及二零一五年於境外進行飛機融資租賃，本公司為該等飛機融資租賃提供51%額度（符合本公司在國貨航持有的股權比例）的反擔保，截至二零一七年十二月三十一日，本公司在該項擔保項下的擔保金額約為美元290,022千元（根據適用匯率，相當於約人民幣1,895,061.75千元）。預計本公司不會因簽署替換擔保協議而產生額外的稅費。

本公司同意在交割日後，根據其與中航集團公司（或國貨航）已經或將另行簽署的商標許可協議的約定，向國貨航提供與其航空貨運業務相關的商標、標識。本公司與中航集團公司已簽署商標使用許可框架協議（「**框架協議**」），該協議已於二零一七年由獨立股東批准而獲重續，期限自二零一八年一月一日至二零二零年十二月三十一日。對於該框架協議涵蓋的商標，本公司將根據框架協議的條款授權國貨航使用；如商標授權事宜超出框架協議的範圍，本公司將與國貨航或中航集團公司另行簽署相關關連交易協議，屆時將遵守香港上市規則第14A章的相關要求。

自交割日起，本公司向國貨航委派的董事、監事或執行委員會成員將失效，相應職位將由資本控股委派的人員擔任。若有任何本公司委派至國貨航的董事、監事或執行委員會成員因出售事項而辭去國貨航的董事、監事或執行委員會成員職務，本公司應確保有關董事、監事或執行委員會成員簽署書面辭職函，並於辭職函中明確放棄其因失去董事、監事或執行委員會成員職務或其它原因可針對國貨航提出的所有索償權。

董事會函件

出售協議生效

出售協議自下述條件全部滿足之日起生效：

- (i) 出售協議已經本公司及資本控股法定代表人或授權代表適當簽署；
- (ii) 出售事項已經本公司股東大會批准；及
- (iii) 國貨航已就出售事項取得中航集團公司、行業主管部門（即中國民用航空管理局和／或中國民用航空華北地區管理局）及商務部的批准。

終止出售協議

發生任何下列情況之一時，出售協議雙方可簽訂書面解除協議書，以解除出售協議：

- (i) 由於不可抗力事件，致使出售協議無法履行；
- (ii) 由於一方違約，使得出售協議的履行不具必要性或可行性；
- (iii) 如果國貨航未能在本公司向國貨航其他股東發出股權轉讓通知之日起一百五十(150)日內完成在工商行政管理部門的變更登記；或
- (iv) 雙方協商一致同意解除出售協議。

2. 國貨航的資料

國貨航為一家根據中國法律設立的有限公司，主要從事航空貨物及郵件運輸。

董事會函件

下表列示了按照企業會計準則要求編製的國貨航在所示日期的合併淨資產和總資產：

	二零一八年 六月三十日 (未經審核) 人民幣	二零一七年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣	二零一六年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣
淨資產	3,960,695,819.93	3,841,902,754	2,739,476,828
總資產	14,726,820,488.54	14,240,736,144	14,635,366,376

按照企業會計準則要求編製的截至二零一七年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一八年六月三十日止六個月國貨航的合併營業收入及合併淨利潤(除稅前及除稅後)載列如下：

	截至二零一八年 六月三十日 止六個月 (未經審核) 人民幣	截至二零一七年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣	截至二零一六年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣
營業收入	5,557,842,322.32	11,263,786,156	9,022,882,585
淨利潤(除稅前)	119,749,294.28	1,106,806,659	13,705,089
淨利潤(除稅後)	118,747,804.44	1,104,645,196	12,031,834

國貨航截至二零一八年六月三十日止六個月之除稅後淨利潤(未經審核)為人民幣118.75百萬元，相比去年同期的人民幣283.22百萬元，下降58.07%，主要因為在貨運收入增長的基礎上，航油成本以及匯兌損失亦有所增加。

注： 以上財務數據來自國貨航的合併財務報表。

3. 有關訂約方的資料

本公司

本公司的主要業務活動為航空客運、貨運及航運相關服務。

資本控股及中航集團公司

資本控股是一家依據中國法律設立的有限責任公司，且為中航集團公司的全資附屬公司，其主要業務為項目投資、投資管理，提供投資諮詢服務，資產管理，企業管理，與資產管理、企業管理相關的諮詢服務，包機服務，航空器租賃，航空器材的銷售，電腦軟硬件的開發與銷售。

董事會函件

中航集團公司為一家在中國註冊成立的國有公司，註冊資本為人民幣10,027,830,000元。其註冊地址為中國北京市朝陽區霄雲路36號國航大廈，法定代表人為蔡劍江先生，其主要從事管理其國有資產及其在各投資企業持有的股權、飛機租賃及航空設備維護等業務。中航集團公司為本公司的控股股東，故根據香港上市規則為本公司的關連人士。

4. 出售事項的財務影響

假設本公司將二零一八年六月三十日設定為出售事項交割的基準日，預期本公司根據企業會計準則編製之財務報表將錄得出售事項之除稅前收益約人民幣4.11億元，該金額乃代價與基於本公司綜合財務報表國貨航51%股權截至二零一八年六月三十日之未經審核資產淨值人民幣20.28億元之差額。

有關出售事項之實際損益將於完成出售事項後予以評估。由於國貨航的淨資產在交割日將有所變動，因此出售事項的實際收益也將根據交割日國貨航的淨資產進行相應調整。於完成出售事項之後，國貨航將不再為本公司之附屬公司及國貨航之財務業績將不再併入本公司之財務報表。

出售事項所得款項總額人民幣2,438,837,520元將用於補充本集團之流動資金。

5. 訂立出售事項的理由及裨益

(i) 本次交易有利於增強本公司經營的穩定性

近年來，航空貨運市場運力一直處於供大於求的狀態，市場競爭激烈，貨運價格水平處於低位，市場開放度高。國內市場方面，傳統航空貨運與快速變化的國內物流需求匹配度不佳，貨運市場競爭加劇。國際市場方面，雖然2017年國際貨運量有所提升，但全行業面臨愈發複雜的國際貿易形勢和匯率波動風險，國際貨運市場前景的不確定性顯著增加。

在上述行業背景下，將對國貨航未來盈利能力造成一定影響。其一，國貨航主要從事機場到機場的空中運輸業務，服務對象主要是貨運代理，而不是終端廠商或直接貨主，議價空間不足，處於價值鏈底端，在航空貨運市場競爭激烈前提下列

董事會函件

潤空間易受擠壓；其二，貨主越來越需要能提供綜合物流解決方案的物流公司而非單純的航空運輸公司，雖然近年來國貨航一直致力於探索新型業務模式，但業務轉型的代價較高、見效較慢。

雖然2017年國貨航盈利能力有所提升，但主要原因為國際貨運量回暖、運價的週期性提升和人民幣對美元升值產生大額匯兌收益。在複雜的國際貿易形勢和人民幣貶值預期下，盈利能力並未根本性改善，長期業績表現不佳，仍存在較大金額未彌補虧損。因此，出售國貨航是本公司應對航空貨運市場前景不確定性的具體措施和合理選擇，有利於增強本公司經營的穩定性。

(ii) 本次交易有利於本公司專注從事航空客運業務

隨著居民收入水平提高、消費結構升級以及跨區域經濟聯繫的日益密切，航空客運業務保持穩定增長且市場潛力巨大。出售國貨航後，本公司將把資源進一步聚焦在航空客運業務，穩步提升航空客運業務競爭力，減少貨運市場競爭加劇、國際貿易形勢不確定性對本公司經營業績的影響，有利於本公司專注從事航空客運業務。

同時，本公司對國貨航的股東貸款也將由國貨航在交割前予以償還，該等款項將用於進一步補充本公司的流動資金，增強公司經營的穩健性。

6. 香港上市規則的涵義

於最後實際可行日期，資本控股為本公司控股股東中航集團公司的全資附屬公司。因此，根據香港上市規則，其為本公司的關連人士。

由於有關出售事項的一項或多項適用百分比率超過5%但均低於25%，出售事項構成本公司一項須予披露交易及關連交易，故須遵守香港上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定及香港上市規則第14章項下須予披露交易的適用規定。

獨立董事委員會已告成立，以就出售協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供意見。八方金融已獲委任為本公司獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

董事會函件

於二零一八年八月三十日舉行之第五屆董事會第七次會議上，董事會批准了出售協議及其項下擬進行之交易。蔡劍江先生、宋志勇先生及薛亞松先生被視為於出售協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此已就出售協議及其項下擬進行之交易的相關董事會決議案放棄投票。除上文所披露者外，概無董事於出售協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益，因此並無其他董事須就相關董事會決議案放棄投票。

7. 上海上市規則的涵義

根據上海上市規則，由於資本控股受控於本公司之控股股東，因此資本控股為本公司之關聯方。出售協議須由獨立股東於臨時股東大會上批准或追認。

8. 豁免嚴格遵守香港上市規則項下有關盈利預測的規定

國貨航股東全部權益的估值乃由估值師最終基於資產基礎法所得出的評估結果而確定。然而，由於估值師須根據適用的中國法律法規使用至少兩種估值方法對國貨航股東全部權益進行估值，故估值報告涵蓋基於收益法的評估結果。本公司已就出售事項向聯交所申請豁免遵守香港上市規則第14.62條、14A.68(7)條、14A.70(13)條及附錄1B第29(2)段項下有關盈利預測的規定，而聯交所已授出有關豁免。

III. 建議修訂公司章程

茲引述本公司日期為二零一八年八月三十日之公告，內容有關建議修訂公司章程。根據監管部門要求及本公司實際經營需要，董事會於二零一八年八月三十日議決建議修改本公司的經營範圍並相應修訂公司章程。公司章程之建議修訂須經股東於臨時股東大會上以特別決議案批准。

公司章程修訂的全文載於本通函附錄二。

IV. 臨時股東大會

本公司將於二零一八年十月十九日(星期五)上午十一時三十分假座中國北京市順義區空港工業區天柱路30號C713會議室召開臨時股東大會。將於臨時股東大會上審議的決議案將以投

董事會函件

票方式表決。臨時股東大會通告於本通函附錄四內轉載。代表委任表格及出席通知亦會隨附於本通函，並刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(<http://www.airchina.com.cn>)。

根據香港上市規則第14A.36條，任何於出售協議及其項下擬進行之交易中佔有重大權益之股東均須於臨時股東大會就相關決議案放棄投票。於最後實際可行日期，中航有限為中航集團公司的全資附屬公司，因此中航集團公司及中航有限須於臨時股東大會上放棄就有關出售協議及其項下擬進行之交易的決議案投票。於最後實際可行日期，中航集團公司及中航有限合共持有7,508,571,617股本公司股份(佔本公司已發行股本的約51.70%)，控制或有權控制彼等於本公司股份所附的投票權。經一切合理查詢後，就董事所深知、所悉及所信，除上文披露者外，概無股東於臨時股東大會所提呈的決議案中擁有重大權益或須於臨時股東大會上放棄就有關決議案投票。

本公司將於二零一八年九月十九日(星期三)至二零一八年十月十九日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理H股股份過戶登記手續，以確定本公司有權出席臨時股東大會並於會上投票之H股持有人名單。凡於二零一八年九月十九日(星期三)其姓名載於本公司H股股東名冊上的本公司股東均有權於辦妥登記手續後出席臨時股東大會。為合資格參與臨時股東大會，股票隨附轉讓文據及其他適當文件須於二零一八年九月十八日(星期二)下午四時三十分前遞交本公司H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司。

無論閣下能否出席臨時股東大會，務請按照代表委任表格上印備的指示填妥及在實際可行情況下盡快交回代表委任表格，惟無論如何最遲須於臨時股東大會或其任何續會指定舉行時間24小時前交回。倘閣下有意出席臨時股東大會，閣下應填妥出席通知，並於二零一八年九月二十八日(星期五)或之前交回至本公司H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司。填妥並交回代表委任表格並不影響閣下依願親自出席臨時股東大會或其任何續會並於會上投票的權利，且填妥並交回出席通知不會影響股東參與大會的權利。

V. 推薦建議

董事會(不包括獨立非執行董事，彼等有關出售協議及其項下擬進行之交易的意見載於獨立董事委員會函件)認為出售協議乃按照一般商業條款或更佳條款訂立，儘管其項下之擬進行之交易並非於本公司一般及日常業務過程中訂立，但其所載條款及條件屬公平合理，且符合本公司及其股東之整體利益。董事會建議獨立股東批准出售協議及其項下擬進行之交易。

董事會函件

董事會認為有關建議修訂公司章程之決議案符合本公司及股東之整體最佳利益。因此，董事會建議全體股東於臨時股東大會上投票贊成該等決議案。

VI. 其他資料

敬請閣下垂注本通函第16頁至第17頁所載獨立董事委員會函件，當中載有其就出售協議及其項下擬進行的交易於臨時股東大會上投票而向獨立股東做出的推薦建議。

亦請閣下亦垂注本通函第18頁至第33頁所載八方金融函件，當中載有(其中包括)其就出售協議及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見，以及達致該意見時考慮的主要因素及理由。

亦請閣下亦垂注本通函附錄三所載其他資料。

此 致

列位股東 台照

承董事會命
主席
蔡劍江

中國北京
二零一八年九月四日



中國國際航空股份有限公司
AIR CHINA LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：00753)

獨立董事委員會：

王小康先生

劉德恒先生

許漢忠先生

李大進先生

敬啟者：

須予披露交易及關連交易：
出售國貨航51%股權

吾等謹此提述本公司於二零一八年九月四日寄發予其股東之通函(「**通函**」)，本函件亦為通函之一部分。除文義另有所指外，通函內所定義之詞彙與本函件所界定者具有相同涵義。

於二零一八年八月三十日，董事會批准出售協議及其項下擬進行之交易。根據香港上市規則第14A章，出售協議及其項下擬進行之交易須遵守香港上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

出售協議的條款及訂立理由已於本通函第4頁至第15頁之董事會函件內概述。

本公司已成立獨立董事委員會，就出售協議及其項下擬進行之交易是否屬公平合理，以及出售事項是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供推薦建議。八方金融已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

作為閣下之獨立董事委員會，吾等曾與本公司之管理層討論訂立出售協議及其項下擬進行之交易之理由及有關條款。吾等亦已考慮八方金融就達致其對出售協議及其項下擬進行之交易有關意見時所考慮之主要因素。該等因素已載於本通函第18頁至第33頁八方金融函件內，吾等敦請閣下細閱該函件。

獨立董事委員會經考慮(其中包括)八方金融之意見後，認為出售協議乃按照一般商業條款或更佳條款訂立，儘管其項下之交易並非於本公司一般及日常業務過程中訂立，但其所載條款及條件屬公平合理，且符合本公司及股東之整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成臨時股東大會通告上所載之有關普通決議案。

此 致

本公司列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

獨立非執行董事
王小康先生

獨立非執行董事
劉德恒先生

獨立非執行董事
許漢忠先生

獨立非執行董事
李大進先生

謹啟

二零一八年九月四日

八方金融函件

以下為八方金融有限公司致獨立董事會及獨立股東之意見函件，特此編製以供載入本通函。



八方金融有限公司
香港
干諾道中88號
南豐大廈8樓801室-805室

敬啟者：

須予披露交易及關連交易： 出售國貨航51%之股權

緒言

吾等根據委聘就出售協議項下擬進行交易之條款向獨立董事會及獨立股東提供意見，其詳情載於向股東發出之日期為二零一八年九月四日的通函（「**通函**」）內的董事會函件（「**董事會函件**」）中，本函件亦會轉載其中。除文意另有所指外，本函件所用之詞彙應與通函釋義一節所界定者具有相同涵義。

誠如董事會函件所載，貴公司於二零一八年八月三十日與買方訂立出售協議，據此，貴公司有條件同意出售，且買方有條件同意購買國貨航51%股權，代價為人民幣2,438,837,520元。出售事項完成後，國貨航將不再為貴公司的附屬公司。買方為貴公司控股股東中航集團公司之全資附屬公司，故按香港上市規則界定為貴公司之關連人士。

吾等（八方金融有限公司）獲委任為獨立財務顧問，以就出售事項向獨立董事委員會及獨立股東提供有關意見。吾等與貴公司或買方或其各自任何附屬公司或聯繫人之董事、主要行政人員及主要股東均無關連，故被認為適合向獨立董事會及獨立股東提供獨立意見。於最近兩年期間，貴公司就以下事項委聘吾等為貴公司的獨立財務顧問（「**過往委聘**」）：(i)與客機提供機腹艙及地面支持服務相關的持續關連交易（詳情可參見貴公司日期為二零一六年九月十四日的通函）；及(ii)與提供財務服務相關的持續關連交易（詳情可參見貴公司日期為二零一

八方金融函件

七年九月七日的通函)。根據過往委聘，吾等須就相關交易給出吾等的意見並向獨立董事會及獨立股東提供推薦建議。除就是次委聘應付吾等的一般專業費用外，概無任何安排致使吾等將從 貴集團或 貴公司或買方或其任何附屬公司或其各自聯繫人之董事、主要行政人員及主要股東收取任何費用或利益。

在達致吾等的意見時，吾等依賴通函所載之資料及聲明的準確性，並假設通函內所作出的或提述的所有資料及聲明在作出時均屬真實，並於最後實際可行日期持續真實。吾等亦依賴吾等與 貴公司董事及管理層就 貴集團及國貨航的討論，包括通函內所載之資料及聲明。吾等亦假設通函內 貴公司董事及管理層所作之所有期望、意見及意向之陳述均經審慎查詢後合理作出。吾等認為，吾等所審閱之資料足以使吾等達致知情見解，並令吾等能合理依賴通函內所載資料的準確性，並為吾等的意見提供合理基準。吾等並無理由懷疑通函內所載資料或表達的意見有任何重大遺漏或保留的事實，亦無理由懷疑 貴公司董事及管理層提供予吾等的資料及聲明之真實性、準確性及完整性。然而，吾等並未對 貴集團、國貨航、買方及其各自附屬公司或聯繫人的業務及事務開展獨立深入的調查，亦未對所提供的資料進行任何獨立查證。

(A) 出售事項所考慮之主要因素及理由

在達致出售事項條款方面的意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之背景資料

貴集團之主要業務為主要在中國、香港及澳門開展提供航空客運、航空貨運及航空相關服務，包括飛機工程服務及機場地面服務。 貴集團之主要基地位於中國北京，而成都及上海為兩個重要的航空樞紐點。

貴集團是中國唯一載國旗之航空公司，亦是全球最大航空公司聯盟星空聯盟的成員。 貴公司亦為中國民航企業唯一一家進入「世界品牌500強」的企業。於二零一七年十二月三十一日，作為星空聯盟成員， 貴集團航線網絡覆蓋192個國家的1,330個目的地。

八方金融函件

下表為 貴集團截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務資料概要，其根據國際財務報告準則編製：

按人民幣百萬元計	截至十二月三十一日止年度		
	二零一五年 (經審核)	二零一六年 (經審核)	二零一七年 (經審核)
航空運輸營業額			
客運營業額	95,921	98,993	105,125
貨郵營業額	<u>8,447</u>	<u>8,305</u>	<u>10,255</u>
總計	<u>104,368</u>	<u>107,298</u>	<u>115,380</u>
經營利潤	15,552	17,533	11,756
稅後利潤	7,509	7,759	8,641
貴公司所有人應佔利潤	7,063	6,809	7,244

資料來源： 貴公司年度報告

截至二零一七年十二月三十一日止年度(「二零一七年財政年度」)， 貴集團錄得航空運輸營業額約人民幣115,380百萬元，同比增長約7.5%。經營費用從截至二零一六年十二月三十一日止年度(「二零一六年財政年度」)的約人民幣97,612百萬元增長約15.0%至二零一七年財政年度約人民幣112,270百萬元，此乃受航空運輸營業額增長所帶動。燃料成本是主要的經營費用之一，於二零一七年財政年度約為人民幣28,409百萬元，同比上漲約29.2%，此乃因國際原油價格回彈所致。因此，二零一七年財政年度之經營利潤大跌約33.0%至人民幣11,756百萬元。

二零一七年財政年度， 貴公司錄得 貴公司所有人應佔利潤約人民幣7,244百萬元，較二零一六年財政年度的約人民幣6,809百萬元增長約6.4%。

二零一六年財政年度， 貴集團錄得航空運輸營業額約人民幣107,298百萬元，同比增長約2.8%。經營費用增長約3.3%，從截至二零一五年十二月三十一日止年度(「二零一五年財政年度」)的約人民幣94,505百萬元增至二零一六年財政年度的約人民幣97,612百萬元，與航空運輸營業額同步增長。燃料成本是主要經營費用之一，於二零一六年財政年度約為人民幣21,982百萬元，同比下跌約8.6%，主要由於國際原油價格下跌所致。

截至二零一六年十二月三十一日止年度， 貴公司錄得 貴公司所有人應佔利潤約人民幣6,809百萬元，較截至二零一五年十二月三十一日止年度的約人民幣7,063百萬元小幅下跌約3.6%。

八方金融函件

誠如營業額明細所示，過往三個財政年度，客運營業額約佔航空運輸總營業額的91%至92%。二零一六年財政年度的客運營業額約為人民幣98,993百萬元，相較上一年度增長約3.2%。二零一七年財政年度的客運營業額約為人民幣105,125百萬元，相較二零一六年財政年度增長約6.2%，此乃因中國內地市場及歐洲市場產生的營業額增加所致。

過往三個財政年度，貨郵營業額約佔航空運輸總收入的8%至9%。貨郵營業額從二零一五年財政年度的人民幣8,447百萬元下跌1.7%至二零一六年財政年度的人民幣8,305百萬元。二零一七年財政年度的貨郵營業額約為人民幣10,255百萬元，相較二零一六年財政年度增長約23.5%，此乃因海外市場的航空貨運業務有所改善所致。

2. 國貨航之背景資料

於最後實際可行日期，貴公司持有國貨航51%的股權。國貨航25%的股權由國泰航空中國貨運控股有限公司持有，後者為國泰航空的附屬公司。國貨航的24%股權由朗星有限公司持有。

國貨航在中國提供航空貨運服務，其總部位於北京。於二零一七年十二月三十一日，國貨航擁有15架平均機齡10.54年的飛機。據貴公司管理層告知，於二零一七年十二月三十一日，透過貴集團網絡，國貨航可連接約18條航線。

下表為截至二零一五年、二零一六年及二零一七年十二月三十一日止年度根據中國企業會計準則編製之國貨航經審核財務資料概要，其摘錄自國貨航經審核財務報表：

按人民幣百萬元計	截至十二月三十一日止年度		
	二零一五年 (經審核)	二零一六年 (經審核)	二零一七年 (經審核)
營業額	9,132	9,023	11,264
經營利潤／(虧損)	(176)	(204)	1,105
稅前淨利潤	9	14	1,107
不包括一次性／非經常性項目：			
加：匯兌虧損	465	501	—
減：匯兌收益	—	—	409
減：其他收入	185	218	162
經調整稅前淨利潤	289	297	536

八方金融函件

國貨航於二零一六年財政年度期間錄得營業額約人民幣9,023百萬元，相較於二零一五年財政年度的約人民幣9,132百萬元略跌約1.2%。國貨航於二零一七年財政年度期間錄得營業額約人民幣11,264百萬元，相較於二零一六年財政年度增長24.8%。該增加乃因全球空郵貨運量有所恢復所致。

於二零一五年財政年度及二零一六年財政年度期間，國貨航錄得除稅前利潤分別約人民幣9百萬元及人民幣14百萬元。於二零一七年財政年度，國貨航錄得除稅前利潤約人民幣1,107百萬元，其中包括匯兌收益約人民幣409百萬元。

除匯率產生之收益或虧損外，國貨航亦錄得其他收入(大部分為來自政府的津貼收入，於過往三個財政年度，該收入分別為約人民幣183百萬元、人民幣214百萬元及人民幣160百萬元)。該津貼收入屬一次性性質，故概不能保證每年會取得津貼收入。於扣除上述匯兌收益／虧損及其他收入後，於二零一五年財政年度、二零一六年財政年度及二零一七年財政年度經調整稅前淨利潤分別為約人民幣289百萬元、人民幣297百萬元及人民幣536百萬元。

根據 貴公司提供之國貨航未經審核財務報表，國貨航於截至二零一八年六月三十日止六個月錄得營業額約人民幣5,558百萬港元，較截至二零一七年六月三十日止六個月之約人民幣4,951百萬元增加約12.3%。該增加乃主要由於二零一八年首六個月貨運能力提高所致。截至二零一八年六月三十日止六個月，國貨航錄得未經審核除稅前利潤約人民幣120百萬元，較截至二零一七年六月三十日止六個月之除稅前利潤減少約57.9%。除稅前利潤減少主要由於二零一八年首六個月錄得大額匯兌虧損及燃料成本增加所致。

按人民幣百萬元計	於二零一七年	於二零一八年
	十二月三十一日 (經審核)	六月三十日 (未經審核)
總資產	14,241	14,727
總負債	<u>10,399</u>	<u>10,766</u>
淨資產	<u><u>3,842</u></u>	<u><u>3,961</u></u>

八方金融函件

於二零一七年十二月三十一日，國貨航的總資產及總負債分別約為人民幣14,241百萬元(主要包括固定資產人民幣10,364百萬元)及人民幣10,399百萬元(主要包括融資租賃付款人民幣3,348百萬元)。於二零一七年十二月三十一日，國貨航的淨資產約為人民幣3,842百萬元，相較於二零一六年十二月三十一日增長約人民幣1,103百萬元，其主要由於截至二零一七年十二月三十一日止年度錄得淨利潤所致。

根據國貨航截至二零一八年六月三十日止六個月之未經審核財務報表，國貨航之總資產及總負債分別為約人民幣14,727百萬元(主要包括固定資產人民幣10,585百萬元)及人民幣10,766百萬元(主要包括長期應付款項人民幣3,203百萬元)。國貨航之淨資產於二零一八年六月三十日約為人民幣3,961百萬元，較二零一七年十二月三十一日之淨資產增加約人民幣119百萬元，主要歸因於二零一八年首六個月錄得淨利潤所致。

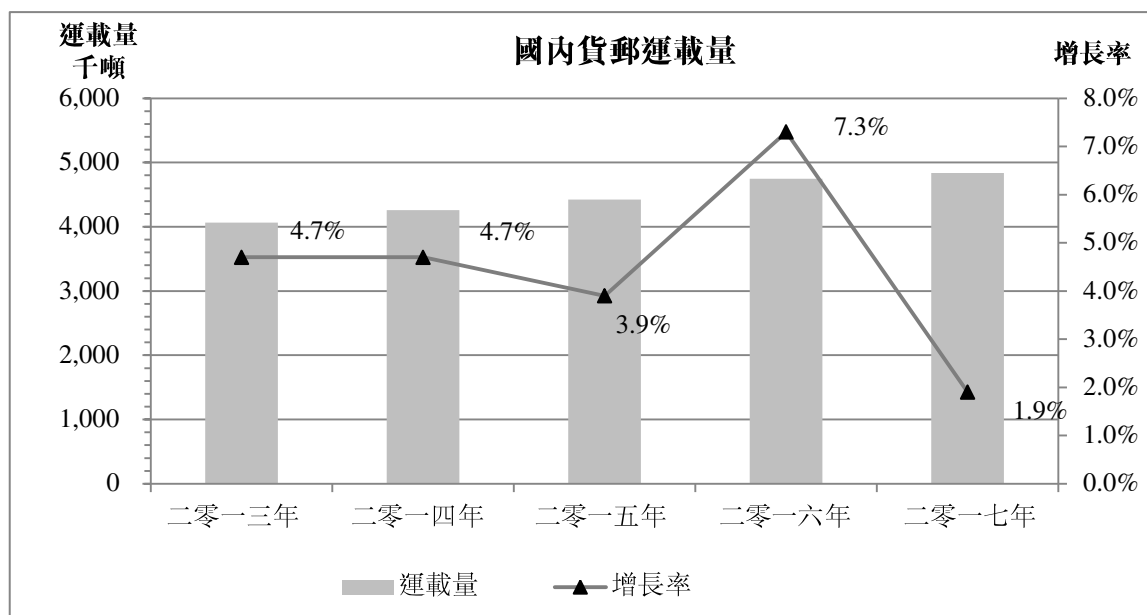
3. 買方及中航集團公司之背景資料

買方為一間根據中國法律成立的有限公司，亦為中航集團公司之全資附屬公司。其主要從事項目投資、投資管理、提供投資諮詢服務、資產管理、企業管理、涉及資產管理及企業管理的諮詢服務、包租服務、租賃飛機、銷售航空物資以及開發及銷售計算機軟件及硬件。

中航集團公司為一間於中國成立的國有公司，註冊資本為人民幣10,027,830,000元。其主要從事管理飛機租賃及航空設備維護等業務。中航集團公司為 貴公司之控股股東，於最後實際可行日期持有 貴公司約51.7%之股權。

4. 行業概覽

下圖為二零一三年至二零一七年中國國內貨郵的運輸量。



資料來源：中國民用航空局年度民航業發展報告

吾等注意到，二零一三年國內貨郵的運輸量約為4.1百萬噸，其增長率與截至二零一五年之增長率大致相同，其後增長率於二零一六年增至7.3%，並於二零一七年銳降至1.9%。二零一七年增長率銳降乃主要由中國國內經濟及出口需求的增長減緩所致。

根據波音民用飛機集團於二零一七年發佈之《波音當前市場展望(二零一七年至二零三六年)》(「**當前市場展望報告**」)，預計未來20年，世界航空客運量每年增長4.7%，世界航空貨郵運輸量每年增長4.2%。當前市場展望報告亦預測，亞太地區及中國的航線客運量預期於二零一七年至二零三六年分別錄得每年5.7%及6.1%的年增長率。中國國內航空客運市場將位居世界之首。於二零一七年至二零三六年期間，與航空客運量4.7%相比，亞太地區航空貨運市場的增速預期相對較緩。

八方金融函件

下表為 貴集團及其兩名主要競爭對手中國東方航空股份有限公司(「**中國東方航空**」)及中國南方航空股份有限公司(「**中國南方航空**」)於二零一三年至二零一七年歸屬於航空客運部及航空貨郵部的營業額對比。

人民幣百萬元	金額(增長)					複合
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	年增長率
客運營業額						
中國東方航空 (股份代號：670)	72,928 (不適用)	75,261 (+3.2%)	78,585 (+4.4%)	83,577 (+6.4%)	91,564 (+9.6%)	5.9%
中國南方航空 (股份代號：1055)	88,271 (不適用)	97,145 (+10.1%)	100,238 (+3.2%)	102,502 (+2.3%)	112,791 (+10.0%)	6.3%
貴集團	86,727 (不適用)	92,599 (+6.8%)	95,921 (+3.6%)	98,993 (+3.2%)	105,125 (+6.2%)	4.9%
航空貨郵營業額						
中國東方航空	7,603 (不適用)	7,328 (-3.6%)	6,491 (-11.4%)	5,977 (-7.9%)	3,623 (-39.4%)	-16.9%
中國南方航空	6,413 (不適用)	7,183 (+12.0%)	6,861 (-4.5%)	7,191 (+4.8%)	9,082 (+26.3%)	9.1%
貴集團	7,876 (不適用)	8,786 (+11.6%)	8,447 (-3.9%)	8,305 (-1.7%)	10,255 (+23.5%)	6.8%

資料來源：各份相關年度報告

貴集團及其兩名競爭對手的航空客運營業額從二零一三年至二零一七年連續五年維持增長趨勢。中國東方航空錄得航空貨郵營業額從二零一三年至二零一六年連續三年減少，而中國東方航空貨運業務其後於二零一七年一月獲出售。由於出售航空貨運業務，中國東方航空的貨郵部於二零一七年錄得營業額進一步減少。貴集團航空貨郵營業額於二零一五年及二零一六年兩年期間呈持續下跌趨勢，但其後於二零一七年錄得約23.5%的年度增長。中國南方航空的航空貨郵營業額於二零一五年減少約4.5%，其後於二零一六年及二零一七年分別上漲4.8%及26.3%。

八方金融函件

下表為二零一三年至二零一七年 貴集團及其主要競爭對手的航空貨郵量及客運量。

	金額(增長)					複合 年增長率
	二零一三年	二零一四年	二零一五年	二零一六年	二零一七年	
客運量－收入客公里(百萬)						
中國東方航空	120,461 (不適用)	127,750 (+6.1%)	146,342 (+14.6%)	167,529 (+14.5%)	183,182 (+9.3%)	11.0%
中國南方航空	148,417 (不適用)	166,629 (+12.3%)	189,588 (+13.8%)	206,106 (+8.7%)	230,697 (+11.9%)	11.7%
貴集團	141,968 (不適用)	154,683 (+9.0%)	171,714 (+11.0%)	188,158 (+9.6%)	201,078 (+6.9%)	9.1%
航空貨郵(千噸)						
中國東方航空	1,410 (不適用)	1,363 (-3.3%)	1,399 (+2.6%)	1,395 (+0.3%)	933 (-33.1%)	-9.8%
中國南方航空	1,276 (不適用)	1,433 (+12.3%)	1,512 (+5.5%)	1,613 (+6.7%)	1,672 (+3.7%)	7.0%
貴集團	1,457 (不適用)	1,553 (+6.6%)	1,664 (+7.1%)	1,769 (+6.3%)	1,842 (+4.1%)	6.0%

資料來源：各份相關年度報告

中國東方航空錄得航空貨郵量負複合年增長率約9.8%，而其客運量錄得複合年增長率11.0%。中國南方航空的航空客運量及航空貨郵量分別錄得複合年增長率11.7%及7.0%。貴集團客運量的複合年增長率為9.1%，高於貴集團航空貨郵量的複合年增長率6.0%。

基於上述分析，於三家中國航空公司中，吾等注意到，航空客運量就運量及營業額而言保持持續增長，而其航空客運量的複合年增長率於過往五年高於貨郵量的複合年增長率。

5. 出售事項的條款

(i) 出售事項的代價

根據出售協議，貴公司有條件同意出售，且買方有條件同意以代價人民幣2,438,837,520元購買國貨航的51%股權。

代價人民幣2,438,837,520元乃經參考國貨航於二零一七年十二月三十一日的估值釐定，該估值載於估值師編製的估值報告。根據估值報告，估值師採用資產基礎法評估國貨航的價值。

根據上市規則第13.80條之規定，吾等已審核並查詢負責國貨航估值的估值師的資質及經驗。吾等注意到，估值師為一名合資格估值師，從事中國資產評估協會項下之業務估值。業務估值乃由身為中國資產評估協會之合資格成員且於估值領域擁有逾九年經驗之人士進行。團隊成員亦為中國資產評估協會之合資格成員，且團隊於航空及物流項目估值方面擁有相關經驗。同時，吾等從對估值師的查詢中了解到，其是獨立於貴集團、國貨航、買方及其各自聯繫人的第三方。吾等亦已審閱貴公司委聘估值師所提供的服務範圍，且注意到工作範圍就所提供的意見而言乃屬適當。因此，吾等認為，估值師團隊符合資格並擁有足夠相關經驗對國貨航進行估值。

吾等已審閱估值師編製的估值報告，亦已與估值師探討其在進行國貨航估值時所採用的方法及主要基準及假設。吾等了解到，一般估值方法為市場法、收益法及資產基礎法。吾等從估值師進一步了解到，採納市場法未必屬適當，原因為國貨航為非上市公司且具有類似性質的公司交易有限。另一方面，吾等自估值師處獲悉，採用收益法(高度依賴對預期未來利潤及現金流量之預測)可能並不合適，原因為因北京首都國際機場限制航線計劃而對航空公司之營運效率產生影響，且其中一份主服務協議屆滿及四架757飛機退役均對國貨航之航空貨運業務帶來不確定因素。此外，吾等自估值師處獲悉，資產基礎法主要涉及資產及負債之評估來評估其價值。國貨航能夠提供，而估值師能夠取得資產基礎法之必要資料。因此，估值師認為，資產基礎法就國貨航估值而言乃屬適當。

根據估值報告，吾等認為評估該航空貨郵公司業務價值所用的估值方法乃一般估值方法，而估值師就國貨航所採用的基準及假設屬公平合理。吾等曾考慮採用市場法，運用可資比較公司的市盈率比較國貨航於估值報告內的估值。然而，經考慮國貨航於截至二零一六年十二月三十一日止年度錄得除稅前淨虧損（不包括一次性津貼收入），且國貨航並非上市公司及具類似性質的公司交易有限後，吾等認為對國貨航採用市場法估值可能不適合。另一方面，吾等曾考慮僅使用收益法進行國貨航的估值。採用收益法一般需要多項假設，包括國貨航的營業額估計及折讓因子。經考慮航空貨運業務未來發展的不確定性及續期現有合約，吾等認為僅以收益法對國貨航進行估值未必可達致最佳估計，因此吾等於比較國貨航的估值結果時並無採用收益法。

因此，吾等認為，人民幣2,438,837,520元的代價屬公正合理，乃主要根據估值報告所載國貨航於二零一七年十二月三十一日的估值釐定，估值師採用資產基礎法進行估值。

(ii) 代價的支付方式

根據出售協議，買方須於出售協議生效日期起五個工作日內，通過將其轉入 貴公司指定的賬戶內的方式支付代價。 貴公司有權於付款逾期日期至代價獲悉數結付日期期間向資本控股收取罰款利息。有關罰款根據同期內銀行借款適用利率計算。吾等認為，現金結算屬一般市場慣例，可增加 貴公司短期內的可用現金水平。

基於上述分析，吾等認為(i)根據估值報告所載國貨航於二零一七年十二月三十一日的估值釐定；及(ii)將以現金獲悉數結付的代價屬公平合理，且符合 貴公司及股東的整體利益。

6. 出售事項的理由及裨益以及所得款項用途

於二零一五年財政年度及二零一六年財政年度期間，國貨航分別錄得經營虧損約為人民幣176百萬元及人民幣204百萬元，此乃因全球航空貨運市場疲弱所致。於二零一七年財政年度，國貨航錄得經營利潤約為人民幣1,105百萬元，該增加乃主要由於全球航空貨運市場復甦、貨運價格上漲以及三個一次性金融項目所致。三個一次性金融項目包括

八方金融函件

(i)匯兌收益人民幣409百萬元；(ii)津貼收入人民幣160百萬元；及(iii)非經營收入人民幣2百萬元。倘不包括該等一次性金融項目，國貨航於二零一七年財政年度的稅前淨利潤約為人民幣536百萬元。於二零一五年財政年度、二零一六年財政年度及二零一七年財政年度，國貨航收到一筆大額津貼收入來支持其日常營運，但無法保證每個財政年度均會有補貼。根據歷史財務業績，倘無取得津貼，國貨航的財務壓力將會增加。

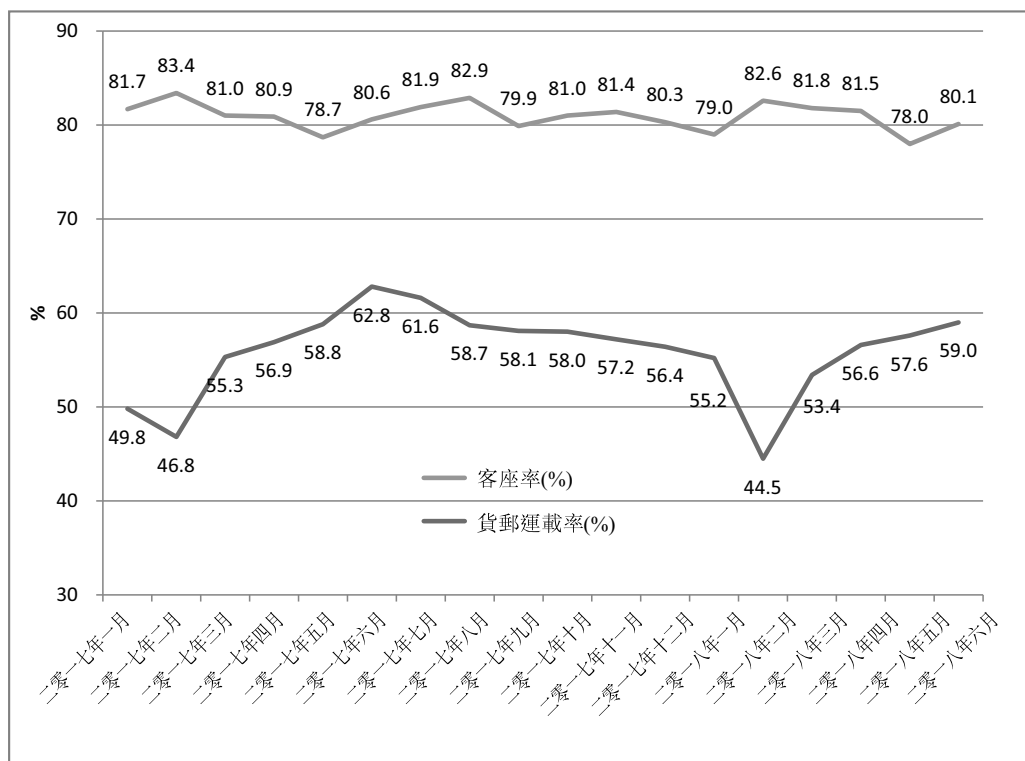
吾等亦從 貴公司管理層了解到， 貴公司與中國郵政航空訂立的服務合約將於二零二一年至二零二三年期間到期，該合約於截至二零一七年十二月三十一日止年度貢獻總營業額的約3%。吾等從 貴公司管理層了解到，與中國郵政航空訂立的服務於現有服務合約到期後將不再續期，國貨航將失去一名主要客戶。目前用於向中國郵政航空提供包機業務的四架757貨機平均機齡為25.6年，該等貨機屆時將予出售。假設不會購買新貨機，國貨航的機隊至少將由15架減少至11架，且國貨航之運載力將予削弱。

經考慮(i)國貨航過往盈利能力有所波動；(ii)補貼收入之可得性；(iii)其中一份主要服務協議到期；及(iv)四架757貨機退役，國貨航之盈利能力能否於未來數年長期維持類似規模仍不確定。

誠如上文「行業概覽」一節所述，吾等注意到，就營業額及運輸量而言， 貴集團及其主要競爭對手的航空客運部較航空貨郵部的複合年增長率為高。航空客運市場維持穩定增長趨勢，且表現較航空貨運市場為佳。此外，預期亞太區的航空客運量及航空貨郵量於二零一七年至二零三六年期間每年分別錄得5.7%及6.1%的年增長率。誠如 貴公司二零一七年年報所披露， 貴集團竭力改善客戶體驗，並取得可喜成果，例如，本集團於二零一七年財政年度改進移動應用平台建設，取得營業額人民幣50.2億元，同比增長39.4%。通過深入研究乘客需求的大數據，二零一七年財政年度頭等艙及商務艙服務的營業額增加約12.7%至約人民幣131.1億元。經考慮航空客運市場的未來增長率及航空客運分部之財務表現改善，向航空客運市場投放更多的人力及財務資源在商業上屬合理。

八方金融函件

另一方面，吾等亦於二零一七年一月至二零一八年六月期間調查 貴集團乘客運載量以及貨郵運載率，如下圖所示。



乘客運載量衡量 貴集團客運量的利用率。貨郵運載率衡量 貴集團貨郵量的利用率。吾等注意到乘客運載量遠高於貨郵運載率，且其後呈現更為波動的趨勢。由於中國新年假期，二零一七年二月及二零一八年二月，貨郵運載量銳減，表明季節性因素對 貴集團貨郵量之影響重大。此外，於二零一五年財政年度、二零一六年財政年度及二零一七年財政年度期間，貨郵營業額僅佔 貴集團航空客運營業額的約8%至9%。相較客運分部，貨郵分部(i)為 貴集團非核心經營分部；(ii)使用率較低；及(iii)波動趨勢較高，故剝離貨郵分部可令 貴公司專注其航空客運分部之主要業務。 貴集團相信其仍有空間進一步提升其航空客運的容量，以滿足航空客運的未來需求。誠如 貴集團二零一七年財政年度的年度報告所述， 貴集團已實施各類戰略以調整其業務模式，進而創建一種航空旅行生活方式的生態系統，且集中其優勢資源用於支持該等盈利且重要的客運路線。重要戰略包括(i)優化全球網絡覆蓋；(ii)轉變業務模式，將飛行常客、副業收入產品及電子商務納入重點；及(iii)改善乘客體驗。出售事項所得款項淨額及國貨航人民幣10.2億元之委託貸款還款將為 貴集團提供營運資金，供其執行上述業務戰略。誠如 貴公司二零一七年年報所述， 貴公司積極推進「降槓桿、減負債、防風險」工作。出售事項之現金流入淨額將減少 貴公司之負債，補充其流動資產，故出售事項符合 貴公司之庫存政策。

八方金融函件

此外，誠如 貴公司管理層告知，國貨航主要提供機場到機場運輸服務，而一站式物流服務供應商可提供到家物流服務，從而令物流業務之效率得以提升。中國的貨主偏向選擇一站式物流服務供應商，而非僅可進行航空運輸的航運，預期航空公司與一站式物流服務供應商之間的競爭將愈演愈烈。

吾等亦已於美國政府宣佈對中國產品施加更高關稅後考慮全球市場的複雜貿易局勢。吾等自 貴公司管理層了解到中美貿易戰(倘有)或會對航空貨運量產生負面影響，故航空貨郵營業額可能面臨下行壓力。

經考慮上述分析，吾等認為國貨航在可預見的未來難以通過過其日常業務維持其過往盈利能力，且預計航空貨郵部的增長趨勢不及航空客運。出售事被認為 貴公司而言屬合理業務計劃，可使 貴集團(i)應對航空客運業務表現的不確定因素，並有利於提升 貴集團整體經營表現；(ii)未來將 貴集團的資源集中在可盈利的航空客運業務，並執行業務策略調整其業務模式及增加其航空客運部的競爭優勢；(iii)補充流動資金以提升日後經營的穩定性；(iv)應對貨運行業業務模式的變動；及(v)減少全球複雜貿易局勢帶來的潛在市場風險。

基於上述理由及裨益，吾等與董事一致認為，出售事項是 貴集團的機遇，可剝離航空貨運業務，並分配 貴集團資源用於增強客運業務的發展。此外，鑒於出售事項可剝離 貴集團的非核心業務，進而改善 貴集團之財務表現，故吾等認為出售事項總體上符合 貴公司及股東的利益。

7. 出售事項的財務影響

緊隨出售事項完成後，國貨航將不再為 貴公司之附屬公司，其財務業績、資產及負債將不再併入 貴公司之財務報表。

(i) 盈利

假設出售事項於二零一八年六月三十日完成，預計 貴公司將錄得出售事項潛在收益(除稅前)約人民幣411百萬元(即代價約人民幣2,439百萬元減國貨航51%股權於二零一八年六月三十日的資產淨值約人民幣2,028百萬元)。

八方金融函件

(ii) 淨資產

於二零一八年六月三十日，股東應佔 貴集團淨資產估計將因可能出售事項之潛在收益增加約人民幣411百萬元。

(iii) 資產負債比率

假設出售事項於二零一八年六月三十日完成，預期 貴集團的淨資產會增加約人民幣411百萬元(即出售事項之估計收益)，對 貴集團資產負債比率將不會產生任何重大影響。

(iv) 現金流

於出售事項完成後，約人民幣2,439百萬元的所得款項淨額將使 貴集團的現金及現金等價物增加。

前述分析僅供說明用途，並非旨在陳述 貴集團在出售事項完成後的財務業績及財務狀況。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，尤其是以下各項(應一併閱讀本函件全文，並在其中加以解釋)：

- (i) 出售事項可使 貴公司將主要業務集中在客運部，並剝離可能會受到近期貿易戰影響的貨運業務；
- (ii) 對 貴公司及股東總體而言，出售事項的條款屬公平，且對價及結算方式屬公平合理；及
- (iii) 出售事項可改善 貴集團盈利、資產淨值及現金流狀況。

八方金融函件

吾等認為，儘管出售協議因其「一次性」性質而並非在 貴集團一般及日常過程中訂立，但出售事項乃按正常商業條款進行，且其項下擬進行的出售事項之條款就獨立股東而言屬公平合理，且符合 貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會向獨立股東提出建議，且吾等建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈的普通決議案，以批准據此擬進行的出售事項。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

八方金融有限公司

董事總經理

執行董事

馮智明

黃偉亮

謹啟

二零一八年九月四日

附註：馮智明先生自二零零三年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之負責人員。馮先生於機構融資及投資銀行方面累積逾二十年經驗及曾參與及完成有關香港上市公司多項關於收購及合併、關連交易以及須遵守收購守則的交易之顧問交易。黃偉亮先生自二零零八年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之負責人員。黃先生於機構融資及投資銀行方面累積逾十五年經驗，曾參與及完成香港上市公司多項關於收購守則之顧問交易。

下文為估值師日期為二零一八年七月十二日的估值報告概要，旨在(其中包括)載入本通函。

中國國際航空股份有限公司擬股權轉讓所涉及的
中國國際貨運航空有限公司股東全部權益價值
資產評估報告(概要)
中企華評報字(2018)第3819號
(共一冊，第一冊)

北京中企華資產評估有限責任公司

二零一八年七月十二日

目錄

聲明

資產評估報告概要

聲明

- 一、 本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二、 本資產評估機構及其資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀、公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。
- 三、 委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，資產評估機構及其資產評估師不承擔責任。

本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。

本資產評估機構及資產評估師提示資產評估報告使用人應當正確理解評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

- 四、 評估對象涉及的資產、負債清單及企業經營預測資料由委託人、被評估單位申報並經其採用簽名、蓋章或法律允許的其他方式確認；委託人和其他相關當事人依法對其提供資料的真實性、完整性、合法性負責。
- 五、 資產評估師已對評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。
- 六、 本資產評估機構及資產評估師與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係，與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。
- 七、 本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

資產評估報告概要

中企華評報字(2018)第3819號

北京中企華資產評估有限責任公司接受中國國際航空股份有限公司的委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀、公正的原則，按照必要的評估程序，對中國國際貨運航空有限公司（「**國貨航**」）的股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告如下：

- 一、 評估目的：根據《中國航空集團公司會議紀要》（中航集團公司會議[2017]67號）及《中國航空集團公司會議紀要》（中航集團公司會議[2017]19號），中國國際航空股份有限公司擬轉讓所持有的中國國際貨運航空有限公司股權，為此需要對評估基準日該經濟行為所涉及的中國國際貨運航空有限公司股東全部權益進行評估，為上述經濟行為提供價值專業意見。
- 二、 評估對象：中國國際貨運航空有限公司的股東全部權益價值
- 三、 評估範圍：被評估單位經審計後的全部資產及負債，具體包括流動資產、長期股權投資、投資性房地產、固定資產、在建工程、無形資產及長期待攤費用等資產及相關負債。
- 四、 評估基準日：2017年12月31日
- 五、 價值類型：市場價值
- 六、 評估方法：資產基礎法及收益法

（一）評估方法簡介

收益法，是指將評估對象預期收益資本化或者折現，確定其價值的評估方法。

市場法，是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定其價值的評估方法。

資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。

（二）評估方法的選擇

《資產評估執業準則－企業價值》規定，執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析收益法、市場法和資產基礎法三種基本方法的適用性，選擇評估方法。對於適合採用不同評估方法進行企業價值評估的，資產評估專業人員應當採用兩種以上評估方法進行評估。

根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，以及三種評估基本方法的適用條件，本次評估選用的評估方法為：資產基礎法和收益法。評估方法選擇理由如下：

資產基礎法能夠反映被評估企業在評估基準日的重置成本，被評估企業各項資產、負債等相關資料易於搜集；本次評估過程中，國貨航提供了詳細的資產及相關負債的明細清單，並提供了其資產、負債相關資料，評估師也從外部收集到滿足資產基礎法所需的資料，本次評估有採用資產基礎法評估的前提，故本次選用資產基礎法進行評估。

被評估單位是一個具有一定獲利能力的企業，預期收益可以量化、預期收益年限可以預測、與折現密切相關的預期收益所承擔的風險可以預測，故本次評估選用收益法評估。

由於與被評估單位類似的國內企業股權轉讓案例很少，市場公開資料較缺乏；同時，可比上市公司與被評估單位在經營範圍、經營區域、資產規模以及財務狀況都存在差異，相關指標難以獲得及合理化的修正，故本次評估不適用市場法。

（三）資產基礎法介紹

1. 流動資產

- (1) 貨幣資金，包括現金和銀行存款，通過現金盤點、核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。其中外幣按評估基準日人民銀行公佈外幣中間價折算為人民幣確定其價值。
- (2) 應收賬款、其他應收款，評估人員在對應收款項核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值；對於很可能收不回部分款項的，在難以確定收不回賬款的數額時，借

助於歷史資料和現場調查了解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，按照賬齡分析法，估計出這部分可能收不回的款項，作為風險損失扣除後計算評估值；對於有確鑿依據表明無法收回的，按零值計算；賬面上的「壞賬準備」科目按零值計算。

- (3) 預付賬款，評估人員查閱相關採購合同或協議，了解評估基準日至評估現場核實期間已接受的服務。對於未發現供貨單位有破產、撤銷或不能按合同規定按時提供貨物或勞務等情況的，按核實後的賬面值作為評估值。

(4) 存貨

- ① 原材料，本次評估採用市價法對存貨原材料進行評估，對於價格波動較大的原材料和非近期購買的原材料，評估人員通過向材料採購部門諮詢、了解，並參照評估時該規格原材料的銷售價格，根據評估基準日至評估時點該類原材料價格的波動情況進行適當調整，以確定評估基準日原材料的市場價格，再加上運雜費及其它合理費用，作為其評估值。

- ② 航材消耗件，評估人員查閱相關採購合同或協議，對航材消耗件進行抽查盤點，採用重置成本法進行評估，航材消耗件的跌價準備評估為零。

A. 重置價值的確定

重置價值的確定可以FOB價為基礎，加計國外運輸費、國外運輸保險費、代理手續費、國內運雜費等確定其評估值，評估值測算公式為：

消耗件重置價值(不含稅)=[購置價格FOB價×(1+國外運輸費率+國外運輸保險費)]×匯率+代理手續費+國內運雜費

根據財政部、海關總署、國家稅務總局2016年8月22日發佈的財關稅2016年第39號文件《關於「十三五」期間國內航空公司維修用航空器材進口稅收政策的通知》，2016年1月1日至2020年12月31日，對國內航空公司用於營運國際航線、港澳航線和支線航線的飛機、發動機維修的進口航空器材(包括送境外維修的零部件)免徵進口關稅和進口環節增值稅。國貨航本次

評估涉及的消耗件只包含2種機型，除已淘汰的TU204機型外，波音777-200F及波音747-400F機型均用於營運國際航線，因此本次評估對關稅和增值稅不予考慮。另外，由於航材消耗件採購環節時間較短，故本次評估不考慮資金成本。

B. 成新率的確定

對消耗件航材，根據種類、材質、購置與存儲時間綜合確定成新率；對於三年以上從未用過的航材，參考行業類似情況，綜合確定成新率；對於淘汰機型(TU204)，考慮一定殘值率。

C. 航材消耗件評估價值的確定

航材消耗件評估價值=重置價值×成新率

- (5) 其他流動資產，評估人員核對明細賬與總賬、報表餘額相符，抽查了部分原始憑證及合同等相關資料，核實交易事項的真實性、業務內容和金額等。按核實後賬面值確定評估值。

2. 長期股權投資

(1) 全資及控股長期股權投資

對全資及控股長期股權投資進行整體評估，首先評估獲得被投資單位的股東全部權益價值，然後乘以所持股權比例計算得出股東部分權益價值。

(2) 非控股長期股權投資

對非控股長期股權投資，由於不具備整體評估的條件，評估人員根據被投資單位的實際情況，取得被投資單位評估基準日財務報表，對被投資單位財務報表進行適當分析後，採用合理的被投資單位淨資產乘以持股比例確定該類非控股長期股權投資的評估值。

(3) 清算中的長期股權投資

對於清算尚未完成的華力環球運輸有限公司，最終華力環球運輸有限公司的相關清算分配方案將由中國國際貨運航空有限公司實際執行，因此本次評估以其賬面值作為評估值。

3. 投資性房地產

- ① 對於投資性房地產，依據搜集到的有關決算資料及價格資料，根據不同的評估對象，選擇相應的評估方法，本次主要採用重置成本法進行評估。（具體見房屋建築物評估方法，此處不再贅述。）
- ② 對於投資性地產，考慮到委估宗地的具體情況、用地性質及評估目的，結合估價師收集的有關資料，本次評估的估價對象為倉儲用地，依據該地區地產市場發育情況，考慮到地塊的最佳利用方式，本次評估採用基準地價係數修正法進行評估作價。

4. 機器設備

根據企業提供的機器設備明細清單進行核對，做到賬表相符，同時通過對有關的合同、法律權屬證明及會計憑證審查核實對其權屬予以確認。在此基礎上，組織專業工程技術人員對主要設備進行必要的現場勘察和核實。

根據評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，主要採用重置成本法進行評估。

評估值=重置全價×綜合成新率

(1) 重置全價的確定

① 進口設備的重置全價確定

重置全價=CIF價+關稅+增值稅+外貿手續費+銀行財務費+商檢費+國內運輸費+安裝調試費+其它合理費用-可抵扣的增值稅

銀行財務費、外貿手續費、商檢費等費率、設備基礎費率、設備安裝費率，根據《資產評估常用數據與參數手冊》規定的費率確定；

對國內已有相同功能可替代的進口設備，根據替代原則，以國內相同功能設備的重置價為基數，按與進口設備的功能、質量、性能等方面的差異進行性價比的調整後確定重置價。

② 國產設備重置全價的確定

對於需要安裝的設備，重置全價一般包括：設備購置價、運雜費、安裝工程費及其他費用等；對於不需要安裝的設備，重置全價一般包括：設備購置價和運雜費。同時，根據「財稅[2008]170號」文件規定，對於增值稅一般納稅人，符合增值稅抵扣條件的設備，設備重置全價應該扣除相應的增值稅。

設備重置全價計算公式如下：

需要安裝的設備重置全價=設備購置價+運雜費+安裝工程費+資金成本-可抵扣的增值稅

不需要安裝的設備重置全價=設備購置價+運雜費-可抵扣的增值稅

電子設備，根據當地市場信息及近期網上交易價確定重置全價。

對於購置時間較早，現市場上無相關型號但能使用的電子設備，參照二手設備市場不含稅價格確定其重置全價。

③ 對於運輸設備，按照評估基準日的市場價格，加上車輛購置稅、牌照費等其它合理費用確定其重置全價。根據「財稅[2008]170號」文件規定，重置全價應該扣除相應的增值稅。

特種車輛的重置全價的計算方法同機器設備。

運輸設備重置全價計算公式如下：

重置全價=購置價+購置價 $\times 10\% / (1+17\%)$ -可抵扣的增值稅

牌照費：根據需要車輛牌照拍賣的市場價確定。

④ 飛機、發動機重置全價的確定

飛機的重置全價包括了機身(包括機載設備及其他選裝設備)以及隨機發動機部分。飛機的重置全價以飛機最新購置價為基礎，考慮相關折扣、海關關稅、進口增值稅、銀行手續費、資金成本及其他費用綜合確定。

根據財關稅[2013]53號文《關於調整進口飛機有關增值稅政策的通知》和稅委會[2013]31號文《國務院關稅稅則委員會關於調整褐煤等商品進口關稅稅率的通知》，自2013年8月30日起，飛機的增值稅稅率均調整為5%。

⑤ 高價周轉件重置全價的確定

正常使用的高價周轉件分為可用高價周轉件、待修在修高價周轉件。其中可用高價周轉件是指經過修理後符合適航要求而入庫待用的高價周轉件，待修在修高價周轉件是指因出現故障失效正在修理或準備修理的高價周轉件。

(2) 綜合成新率的確定

- ① 對於專用設備和通用機器設備，主要依據設備經濟壽命年限、已使用年限，通過對設備使用狀況、技術狀況的現場勘查了解，確定其尚可使用年限，然後按以下公式確定其綜合成新率。

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

- ② 對於電子設備、空調設備等小型設備，主要依據其經濟壽命年限來確定其綜合成新率；對於大型的電子設備還參考其工作環境、設備的運行狀況等來確定其綜合成新率。計算公式如下：

$$\text{年限法成新率} = (\text{經濟壽命年限} - \text{已使用年限}) / \text{經濟壽命年限} \times 100\%$$

$$\text{綜合成新率} = \text{年限法成新率} \times \text{調整係數}$$

- ③ 車輛綜合成新率的確定

對於車輛，主要依據國家頒佈的車輛強制報廢標準，以車輛行駛里程、使用年限兩種方法根據孰低原則確定理論成新率，然後結合現場勘查情況進行調整。

計算公式如下：

使用年限成新率=(經濟使用年限-已使用年限)/經濟使用年限) $\times$ 100%

行駛里程成新率=(規定行駛里程-已行駛里程)/規定行駛里程 $\times$ 100%

綜合成新率=理論成新率 $\times$ 調整係數

特種車輛的成新率計算方法同機器設備。

④ 飛機、發動機綜合成新率的確定

飛機理論成新率以機身成新率和隨機發動機成新率為基礎，並以兩者在飛機整體價值量中所佔比重為權重綜合確定。

⑤ 高價周轉件成新率的確定

可用高價周轉件成新率根據其所屬類型及維修情況等因素綜合判斷確定。

(3) 評估值的確定

設備評估值=設備重置全價 $\times$ 綜合成新率

5. 房屋建(構)築物

對房屋、構築物主要採用重置成本法進行評估。對於外購商品房等適合房地合一評估的，採用市場法進行評估。

評估方法－重置成本法

房屋建築物的重置全價一般包括：建安綜合造價、前期及其他費用、資金成本及可抵扣增值稅。房屋建築物重置全價計算公式如下：

(1) 重置全價=建安綜合造價+前期及其他費用+資金成本-可抵扣增值稅

① 建安綜合造價

(A) 對於大型、價值高、重要的建(構)築物採用預(決)算調整法確定其建安綜合造價，即以待估建(構)築物竣工圖及相關資料和審核後結算工程量，按現行工程預算定額、綜合費率，分別計算得出基準日時的建安工程稅前造價及含稅建安工程造價。

(B) 對於一般性建(構)築物，按其結構類型跨度、層高、裝修水平等影響建築造價的因素分類確定其基準單方造價，該單方造價反映了該類型建(構)築物在評估基準日及所在地區正常的施工水平、施工質量和一般裝修標準下的造價情況。在此基礎上根據建(構)築物的特點(如不同的層高、跨度、特殊裝修、施工困難程度等)和現場勘查情況，對單方造價進行相應的調整，從而確定建安工程稅前造價及含稅建安工程造價。

② 前期及其他費用的確定

依據國家(行業)相關的各項取費規定，結合評估基準日建設工程所在地的實際情況，將被評估單位視為一個獨立的建設項目，根據企業固定資產的投資規模確定。

③ 資金成本

資金成本按照被評估單位的合理建設工期，參照評估基準日中國人民銀行發佈的同期金融機構人民幣貸款基準利率，以建安綜合造價、前期及其他費用等總和為基數按照資金均勻投入計取。資金成本計算公式如下：

$$\text{資金成本} = (\text{含稅建安綜合造價} + \text{前期及其他費用}) \times \text{資金成本率} \times \text{合理建設工期} / 2$$

④ 可抵扣增值稅

根據相關文件規定，對於符合增值稅抵扣條件的房屋類資產，計算出可抵扣的增值稅。

(2) 綜合成新率的確定

綜合成新率按照以下公式確定：

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})$$

式中尚可使用年限的確定：

根據評估範圍內房屋建築物經濟耐用年限和已使用年限，結合現場勘查、房屋建築物歷年更新改造情況、房屋維護狀況等綜合確定。在綜合成新率確定過程中，以被評估對象能否有繼續使用功能為前提，以基礎和主體結構的穩定性和牢固性為主要條件，而裝修和配套設施只有在基礎和主體結構能繼續使用的前提下，計算其新舊程度，並且作為修正基礎和主體結構成新率的輔助條件。

(3) 評估值的確定

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

評估方法－市場法

對外購商品房，且當地房地產市場發達，有可供比較案例，則採用市場法進行評估。即選擇符合條件的參照物，進行交易情況、交易日期、區域狀況、權益狀況和實物狀況修正，從而確定評估值。計算公式為：

$$\text{待評估房地產價格} = \text{參照物交易價格} \times \text{正常交易情況} / \text{參照物交易情況} \times \text{待估房地產區域狀況值} / \text{參照物房地產區域狀況值} \times \text{待估房地產權益狀況值} / \text{參照物房地產權益狀況值} \times \text{待估房地產實物狀況值} / \text{參照物房地產實物狀況值} \times \text{待估房地產評估基準日價格指數} / \text{參照物房地產交易日價格指數}$$

6. 在建工程

在建工程採用成本法評估。為避免資產重複計價和遺漏資產價值，結合在建工程特點，針對各項在建工程類型和具體情況，採用以下評估方法：

- (1) 主要設備或建築主體已轉固，但部分費用項目未轉的在建工程，若其價值在固定資產評估值中已包含，則該類在建工程評估值為零。

(2) 未完工項目

開工時間距基準日半年內的在建項目，根據其在建工程申報金額，經賬實核對後，剔除其中不合理支出的餘值作為評估值。

開工時間距基準日半年以上、且屬於正常建設的在建項目，若在此期間投資涉及的設備、材料和人工等價格變動幅度不大，則按照賬面價值扣除不合理費用後加適當的資金成本確定其評估值；若設備和材料、人工等投資價格發生了較大變化，則按照正常情況下在評估基準日重新形成該在建工程已經完成的工程量所需發生的全部費用確定重置價值；當明顯存在較為嚴重的實體性陳舊貶值、功能性陳舊貶值和經濟性陳舊貶值時，還需扣除各項貶值額，否則貶值額為零。

B777發動機包修項目、B757貨機高原改裝項目、3架747飛機重大加改裝項目因企業保密原因，未能收集到相關資料，以賬面值作為評估值。成都貨站視頻會議系統建設項目合同款，在2017年12月轉固，2018年1月付款，以賬面值確定評估值。

7. 土地使用權

根據現場勘查情況，考慮到待估宗地為倉儲用地和工業用地，依據評估準則，結合待估宗地的區位、用地性質、利用條件及當地土地市場狀況，本次評估選用基準地價修正法、市場比較法進行評估。

根據委託方提供的有關資料以及受托方掌握的市場地價資料，在遵守有關法律法規、政策、符合評估的技術標準的基礎上經過評估人員的實地勘察和認真分析，認為：待估宗地位於基準地價覆蓋範圍之內，宜選用基準地價係數修正法進行評估；鑒於評估對象所在區域及周邊近期有類似條件宗地的交易案例，故可採用市場比較法進行評估；待估宗地所在區域內不能收集到相應的徵地費用資料可以參考，故未選用成本逼近法進行評估；估價對象為已開發宗地，作為工業倉儲用房，房地產收益包含在企業經營收益中，難以剝離，故難以採用收益法進行評估。

(1) 基準地價修正法

基準地價修正法是利用城鎮基準地價和基準地價修正係數表等評估成果，按照替代原則，對待估宗地的區域條件和個別條件等與其所處區域的平均條件相比較，並對照修正係數表選取相應的修正係數對基準地價進行修正，進而求取待估宗地在評估基準日價格的方法。

$$\text{基準地價設定開發程度下的宗地地價} = \text{基準地價} \times K1 \times K2 \times K3 \times (1 + \Sigma K) + K4$$

式中： K1 — 期日修正係數

K2 — 土地使用年期修正係數

K3 — 容積率修正係數

ΣK — 影響地價區域因素及個別因素修正係數之和

K4 — 開發程度修正

(2) 市場比較法

將待估宗地與在評估基準日近期有過交易的類似土地交易案例進行比較，對這些類似土地交易案例的已知價格作適當的修正，以此估算待估宗地的客觀合理價格或價值的方法。

計算公式：

$$\text{待估宗地價格} = \text{可比實例價格} \times \text{交易情況修正} \times \text{交易期日修正} \times \text{區域因素修正} \times \text{個別因素修正} \times \text{土地使用年期修正}$$

本次評估對位於北京順義區天竺空港工業區A區的綜合用地，採用基準地價修正法評估；對位於天津基地的土地使用權採用市場比較法進行評估。

8. 其他無形資產

本次評估範圍內的其他無形資產主要為企業外購軟件。對於評估基準日市場上有銷售且無升級版本的外購軟件，按照同類軟件評估基準日市場價格確認評估值。對於目前市場上有銷售但版本已經升級的外購軟件，以現行市場價格扣減軟件升級費用確定評估值。對於已沒有市場交易但仍可以按原用途繼續使用的軟件，參考企業原始購置成本並參照同類軟件市場價格變化趨勢確定貶值率，計算評估價值，公式如下：

$$\text{評估價值} = \text{原始購置價格} \times (1 - \text{貶值率})$$

9. 長期待攤費用

評估人員調查了解了長期待攤費用發生的原因，查閱了長期待攤費用的合同和記賬憑證。同時對形成日期、原始發生額和尚存受益月數進行了核實，經攤銷過程的重算覆核，賬面金額屬實，以核實後的賬面值確定評估值。

10. 負債

評估人員首先核對了明細賬與總賬的一致性，並對明細項進行了核查，同時，抽查了款項的相關記賬憑證等資料，根據憑證抽查的情況，確認其債務賬面金額是否屬實，以核實後的賬面值確定評估值。

（四）收益法介紹

本次評估採用收益法對企業整體價值的評估來間接獲得股東全部權益價值。

1. 收益法模型

本次收益法評估模型選用企業自由現金流折現法。

企業價值由正常經營活動中產生的經營性資產價值和非正常經營活動無關的非經營性資產價值構成。

$$\text{企業價值} = \text{經營性資產} + \text{溢餘資產價值} + \text{非經營性資產價值} + \text{單獨評估的長期股權投資}$$

$$\text{股東全部權益價值} = \text{企業價值} - \text{付息債務}$$

有息債務指基準日賬面上需要付息的債務，包括短期借款、帶息應付票據、一年內到期的長期借款、長期借款及帶有借款性質的其他應付款等。

其中：

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的，評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。經營性資產價值的計算公式如下：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_n / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中： P： 評估基準日的企業經營性資產價值

F_i ： 企業未來第*i*年預期自由現金流量

F_n ： 永續期自由現金流量

r： 折現率

i： 收益期計算年

n： 預測期

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量=息稅前利潤×(1-所得稅率)+折舊與攤銷-資本性支出-營運資金增加額

2. 預測期的確定

本次評估採用分段法對企業的現金流進行預測。即將企業未來現金流分為明確的預測期間的現金流和明確的預測期之後的現金流。預測期預測到企業生產經營穩定年度，根據企業提供的未來發展規劃及其所處行業的特點，預測期按5年確定，預測至2022年末。由於企業近期的收益可以相對合理地預測，而遠期收益預測的合理性相對較差，按照通常慣例，評估人員將企業的收益期劃分為預測期和預測期後兩個階段。

3. 收益期限的確定

由於評估基準日被評估單位經營正常，沒有對影響企業繼續經營的核心資產的使用年限、企業生產經營期限及投資者所有權期限等進行限定，或者上述限定可以解除，並可以通過延續方式永續使用。故本次預估假設被評估單位評估基準日後永續經營，相應的收益期為無限期。

4. 淨現金流的確定

本次收益法評估模型選用企業自由現金流，自由現金流量的計算公式如下：

(預測期內每年)自由現金流量=息稅前利潤×(1-所得稅率)+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額=營業收入-營業成本-營業稅金及附加-期間費用(管理費用、營業費用)+營業外收支淨額-所得稅+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額

5. 終值的確定

收益期為永續，終值 $P_n = R_{n+1} / i$ 。

R_{n+1} 按預測末年現金流調整確定。具體調整事項主要包括折舊、資本性支出等。其中資本性支出的調整原則是按永續年在不擴大規模的條件下能夠持續經營所必需的費用作為資本性支出。

6. 折現率的確定

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淨現金流量，則折現率選取加權平均資本成本。

公式：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： K_e ： 權益資本成本

K_d ： 付息債務資本成本

E ： 權益的市場價值

D： 付息債務的市場價值

t： 所得稅率

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中： r_f ： 無風險利率

MRP： 市場風險溢價

β ： 權益的系統風險係數

r_c ： 企業特定風險調整係數

7. 溢餘資產價值的確定

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。被評估單位的溢餘資產為超出維持企業正常經營的營業性現金的富餘現金，本次評估採用成本法進行評估。

8. 非經營性資產、負債價值

非經營性資產、負債是指與被評估單位生產經營無關的，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債，被評估單位的非經營性資產為其他應收款中的代墊社保款等、其他流動資產中的留抵增值稅，以及與租賃給順豐速運的貨運辦公樓T1相關的投資性房地產、投資性地產，全新高價周轉件中的富餘航材，固定資產清理，拆除、待報廢的房地產和設備；非經營性負債為應付賬款中的在建工程周轉件應付款，其他應付款中應付社保款等代墊款等、應付利息、其他非流動負債中的遞延收益—飛機改造、應交稅費中的代扣個人所得稅，本次評估採用成本法等方法進行評估。

9. 單獨評估的長期股權投資

長期股權投資是指企業於評估基準日時已形成的對外股權投資，且沒有納入收益法預測範圍的。

10. 付息債務價值

付息債務是指評估基準日被評估單位需要支付利息的負債，採用成本法對其確認。

七、 評估假設

本資產評估報告分析估算採用的假設條件如下：

(一) 一般假設

1. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；無其他不可預測和不可抗力因素造成的重大不利影響。
2. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營；
3. 假設和被評估單位相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化；由於2018年美國稅務改革，企業聯邦稅由2017年的34%調減到21%，但各州稅如何變化尚未可知。如果按平均各州稅率基本不改變的情況，則2018年預計ACT平均稅率28%，假設未來稅率評估基準日後不發生重大變化；
4. 假設評估基準日後被評估單位的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務；
5. 除非另有說明，假設國貨航完全遵守所有有關的法律法規；
6. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。

(二) 特殊假設

1. 假設評估基準日後被評估單位採用的會計政策和編寫本資產評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致；
2. 假設評估基準日後被評估單位在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致；
3. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出；
4. 企業預計未來5年原油價格會在55和65美元／桶區間徘徊，所以假設未來原油60美元／桶，折合人民幣約4,200元／噸；
5. 假設被評估單位能夠繼續控制其擁有的各項資源(包括人力資源、營銷網絡、客戶資源等)，以保持其核心競爭能力；
6. 假設國貨航所持有的4架757貨機，在郵政包機業務合同到期後被處置；
7. 假設國貨航與中國國際航空股份有限公司簽訂的腹艙結算框架協議到期正常續展，各主要條款與目前保持一致。

本資產評估報告評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽名資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

八、 評估結論

中國國際貨運航空有限公司評估基準日總資產賬面價值為1,423,004.26萬元，評估價值為1,518,010.50萬元，增值額為95,006.24萬元，增值率為6.68%；總負債賬面價值為1,039,811.32萬元，評估價值為1,039,807.07萬元，減值額為4.25萬元，減值率為0.00%；淨資產賬面價值為383,192.94萬元，淨資產評估價值為478,203.43萬元，增值額為95,010.49萬元，增值率為24.79%。資產基礎法具體評估結果詳見下列評估結果匯總表：

資產基礎法評估結果匯總表

評估基準日：2017年12月31日 金額單位：人民幣萬元

項目		賬面價值	評估價值	增減值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
一、流動資產	1	330,697.76	330,719.95	22.19	0.01
二、非流動資產	2	1,092,306.50	1,187,290.55	94,984.05	8.70
其中：長期股權投資	3	3,860.04	3,959.87	99.83	2.59
投資性房地產	4	17,454.78	65,088.62	47,633.84	272.90
固定資產	5	1,036,372.04	956,812.00	-79,560.04	-7.68
在建工程	6	21,786.80	21,794.33	7.53	0.03
無形資產	7	12,503.33	139,305.72	126,802.39	1,014.15
其中：土地使用權	8	11,107.23	137,951.64	126,844.41	1,142.00
其他非流動資產	9	329.51	330.01	0.50	0.15
資產總計	10	1,423,004.26	1,518,010.50	95,006.24	6.68
三、流動負債	11	421,124.97	421,120.72	-4.25	0.00
四、非流動負債	12	618,686.35	618,686.35	0.00	0.00
負債總計	13	1,039,811.32	1,039,807.07	-4.25	0.00
淨資產	14	383,192.94	478,203.43	95,010.49	24.79

本次評估結論採用資產基礎法評估結果，具體原因如下：

資產基礎法是合理評估企業各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的評估思路，是從資產的再取得途徑考慮的；本次評估過程中，國貨航詳細的資產及相關負債的明細清單，並提供了其資產、負債相關資料，評估師也從外部收集到滿足資產基礎法所需的資料，資產基礎法結果較為可靠。

收益法評估主要是從企業未來經營活動所產生的淨現金流角度反映企業價值，是從企業的未來獲利能力角度考慮，並受企業未來現金流、經營狀況、資產質量及風險應對能力等因素的影響。

評估基準日時，國貨航受北京首都機場航線時刻緊張等方面的制約，影響了飛機運營效率，對國貨航的運營質量造成一定影響；同時，根據國貨航未來規劃，國貨航正在進行業務架構整合，而截至評估基準日，對於未來調整後的業務架構暫未形成具體方案，對未來國貨航運營可能會存在一定影響；此外，考慮到未來市場變化、貨運行業周期性等因素，對國貨航的未來盈利能力也將造成一定影響及改變。由於收益法受被評估單位未來盈利能力、資產質量、經營能力和經營風險等多方面因素的影響，考慮到前述因素，本次資產評估報告選用資產基礎法評估結果，可以更好體現國貨航於評估基準日的股東全部權益價值。

根據上述分析，本資產評估報告評估結論採用資產基礎法評估結果。

以下為在評估過程中已發現可能影響評估結論但非評估人員執業水平和專業能力所能評定估算的有關事項：

(一) 截止評估基準日，國貨航所存在權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 房屋建築物中，位於北京市順義區天竺國貨航總部綜合業務樓的房產證還在辦理中；另外，部分房屋暫未辦理產權證明，具體明細情況如下：

序號	建築物名稱	建築面積 (m ²)	賬面價值(元)
1	地磅房值班室	284	20,201.44
2	鍋爐房	200	24,039.71
3	貨運聯檢房	200	31,410.94
4	污水泵房	35	5,964.86
5	門衛用房	15	481.7
6	俄羅斯服務部	320	7,246.04
7	天津廁所	60	70,745.50
8	危品庫值班室	35	14,049.72
9	貨運中心危險品庫	127	51,773.07
10	新貨庫門衛室－T1	150	22,292.94
11	安檢機配套用房	15	37,518.73
12	30噸磅房及配套	30	104,873.53
13	天津運營基地貨庫工程	9,950.00	22,786,692.66
14	活動板房轉關	64	53,958.00
15	地磅房(30T)	25	493.75
16	彩鋼板房	25.76	45,035.68
17	彩鋼板房	64	111,889.84
18	彩鋼板房	24	41,958.69
19	彩鋼板房	15	26,224.39
20	水泵房	100	475,875.00
21	警衛室崗亭	1.8	16,200.00
22	綜－門、停、閉系統－崗亭	1.8	11,808.82
23	綜－塑鋼崗亭2m*2.5m*2m	4	40,466.43
24	綜合業務樓	29,433.00	181,831,308.60
25	人身安全檢查房	54	392,770.00

本次評估，對於企業尚未辦理產證的房屋，未考慮該因素對評估結論的影響，亦未考慮以上房屋辦理產證過程中可能發生的稅費影響。

部分房屋建築物已拆除，明細如下：

序號	建築物名稱	建築面積(m ²)	賬面價值(元)	備註
1	自行車棚—T1	400	25,783.40	已拆除
2	鋼製活動房—T1	110	11,432.32	已拆除
3	安檢值班室(北遷庫內)	35	4,390.35	已拆除
4	安檢值班室(北遷庫內)	35	4,390.35	已拆除
5	雨篷及彩鋼房	—	38,506.67	已拆除
6	備件庫	—	127,001.12	已拆除
7	臨時辦公用房	—	28,755.34	已拆除

本次將已拆除房屋建築物評估為零。

2. 固定資產—設備類中，部分機器設備已報廢或實物資產缺失、車輛已報廢、電子設備已報廢、航材—高價周轉件屬於富餘航材、另有一台備用發動機已報廢，以上報廢資產賬面均未處理。具體情況如下：
 - (1) 機器設備序號740(資產編號為XH03428)—貨物自動傳輸處理設備(自動化倉庫)於2011年1月閒置，2011年底保護性拆除，存放於倉庫中，因無再利用的計劃，資產管理部確認報廢處理。國貨航有4880台機器設備已報廢或實物資產缺失；

(2) 在國貨航待報廢狀態的設備中，賬面價值較大的有以下15台安檢設備，明細情況如下：

單位：元

資產編號	設備名稱	單位	數量	購置日期	賬面價值	
					原值	淨值
XH00158	安檢機	台	1.00	1999/9/30	675,774.17	33,788.71
XH00159	安檢機	台	1.00	1999/9/30	675,774.17	33,788.71
XH00160	安檢機	台	1.00	1999/9/30	675,774.16	33,788.71
XH00161	安檢機	台	1.00	2003/12/11	4,213,844.11	210,692.21
XH00162	安檢機	台	1.00	2003/12/11	4,213,844.11	210,692.21
XH00164	安檢機	台	1.00	2003/12/11	4,213,844.10	210,692.21
XH02300	安檢機	台	1.00	2003/1/31	1,479,302.08	73,965.11
XH02301	安檢機	台	1.00	2003/1/31	1,479,302.08	73,965.11
XH02302	安檢機	台	1.00	2003/1/31	1,479,302.09	73,965.11
XH02625	安檢機	台	1.00	2003/11/25	1,660,000.00	83,000.00
XH03606	X光機	台	1.00	2001/1/31	459,900.00	22,995.00
XH03608	X光安檢設備	台	1.00	2002/12/31	686,400.00	34,320.00
XH07101	安檢機	台	1.00	2006/3/31	1,899,000.00	94,950.00
XH07102	安檢機	台	1.00	2006/3/31	1,660,000.00	83,000.00
XH12945	安檢機	台	1.00	2007/12/3	1,200,000.00	60,000.00

(3) 運輸車輛共7,438輛，有337輛待報廢；有11輛新車的行駛證正在辦理中。

(4) 飛機、發動機：序號為P717671的PW4056型發動機於2012年2月16日撞鳥損毀，經[2012]第26次國貨航總裁辦公會議決定，做報廢處置，賬務未處理。

本次評估收集相關資料、結合設備現場勘查並經國貨航確認，按照設備的實際狀況進行評估。

3. 無形資產－其他無形資產中，部分軟件類無形資產已處於停用／報廢狀態，具體情況如下：

單元：元

序號	無形資產名稱和內容	取得日期	賬面價值	狀態
1	TU-204機場分析性能軟件	2007/12/6	0.00	待報廢
2	防病毒軟件	2007/11/6	0.00	待報廢
3	傳真網絡管理軟件	2006/12/30	0.00	待報廢
4	固定資產管理系統軟件	2006/11/21	0.00	待升級
5	AIMS系統軟件	2007/6/30	0.00	待報廢
6	AIMS系統軟件	2007/6/30	0.00	待報廢
7	AIMS系統軟件	2007/6/30	0.00	待報廢
8	OA系統軟件	2007/12/26	0.00	待升級
9	客戶系統	2007/12/26	0.00	停用
10	客戶系統語音接口	2007/12/26	0.00	停用
11	AIMS機組管理系統軟件開發	2008/7/18	179,629.71	停用
12	機務維修管理系統	2007/12/3	0.00	停用
13	網絡管理系統設計服務	2007/12/3	0.00	停用
14	電子商務代理人系統軟件	2008/11/5	89,078.43	停用
15	在線培訓系統	2008/12/19	24,859.96	停用
16	客戶數據與合同系統	2008/12/19	15,000.00	停用
17	條形碼系統	2008/12/19	14,800.04	停用
18	客戶服務平台系統	2010/12/15	390,000.00	停用
19	系統分析軟件	2002/3/31	0.00	待報廢
20	電話語音查詢系統軟件	2004/12/23	0.00	待報廢
21	加密狗	2005/6/30	0.00	待報廢
22	杭州海關系統軟件	2005/12/27	0.00	待報廢
23	電子衡器軟件	2005/12/20	0.00	待報廢
24	飛行部短信通知系統	2005/12/13	0.00	待報廢
25	X光機圖像下載轉換軟件	2006/7/25	0.00	待報廢
26	報文接口軟件(電報轉發系統)	2006/8/8	0.00	停用
27	電子地上衡軟件	2006/8/25	0.00	待報廢
28	航班信息接口軟件	2006/12/6	0.00	待報廢
29	服務器操作系統軟件	2005/11/20	0.00	待報廢
30	殺病毒軟件	2005/11/20	0.00	待報廢
合計			13,960,958.10	

本次評估收集相關資料、結合現場勘查並經國貨航確認，按照無形資產的實際狀況進行評估。

4. 長期股權投資中，國貨航對華力環球運輸有限公司計提的減值準備，華力環球法人營業執照於2013年6月28日到期後，2013年11月華力環球運輸有限公司董事會一致同意解散並進入清算，同時成立了清算組，目前處於清算階段，截至報告出具日，各項註銷工作尚未完成、清算審計尚未開始，尚未完成清算。由於華力環球的清算分配方案最終確定後，國貨航將於國航股份之間進行結算，在尚未出具最終的清算報告前，本次評估對華力環球按照賬面值列示。

(二) 截止評估基準日，國貨航所存在未決訴訟事項

1. 2017年5月15日飛行員韓立銘勞動合同糾紛案啟動，法院於2017年11月14日一審判決，後被評估單位於2017年11月28日提交上訴狀(本案不涉及費用理賠)；截至評估報告日，此案已結案。最終法院於2018年2月2日終審判決駁回上訴維持一審判決，即判定被評估單位於2017年5月14日與飛行員韓立銘解除勞動合同，有義務出具解除勞動合同證明並協助飛行員辦理後續手續；
2. 2017年6月29日飛行員陳卓勞動合同糾紛案啟動，2017年9月18日被評估單位起訴至北京市順義法院，法院於2017年11月14日一審判決，被評估單位於2017年11月28日提交上訴狀(本案不涉及費用理賠)；截至評估報告日，此案已結案。最終法院於2018年2月2日終審判決駁回上訴維持一審判決，即判定被評估單位於2017年6月26日與飛行員陳卓解除勞動合同，有義務出具解除勞動合同證明並協助飛行員辦理後續手續；
3. 2017年7月11日飛行員姚毅培訓費案啟動，2017年12月25日被評估單位收到順義法院判決，飛行員姚毅賠償被評估單位培訓費201.00萬元和社保費，駁回國貨航其他請求；2018年1月5日，被評估單位向三中法院上訴，要求飛行員姚毅承擔違約金23.231434萬元、律師費7萬元；2018年3月7日，被評估單位的上訴開庭，4月2日收到三中院送達的終審判決：駁回上訴 維持原判，即：判決姚毅返還國貨航培訓費201萬元及2016年3月-2017年5月的社保費10.206948萬元。

4. 2017年7月11日飛行員顧巍培訓費案啟動，被評估單位要求被告顧巍返還或支付培訓費、社會保險金、住房公積金、律師費等合計285.791937萬元。2018年3月19日被評估單位收到北京市順義區勞動人事爭議仲裁委員會仲裁書，裁決被告顧巍支付被評估單位培訓費163.30萬元，駁回了被評估單位其他請求。2018年3月28日，被評估單位向順義區人民法院提交了上訴狀，要求改判飛行員顧巍返還培訓費、承擔違約金及律師費，總計267.089669萬元。2018年6月14日國貨航收到終審判決：駁回上訴維持一審原判，即：顧巍支付國貨航培訓費163.3萬元，社保費：11.387491萬元；住房公積金：6.0328萬元。
5. 2017年7月20日飛行員趙冰勞動合同糾紛案啟動，2017年9月18日被評估單位不服仲裁裁決，起訴至北京市順義法院，法院於2017年11月22日送達一審判決，被評估單位於2017年11月28日提交上訴狀(本案不涉及費用理賠)；截至評估報告日，此案已結案。最終法院於2018年2月2日做出終審判決駁回上訴維持一審判決，即判定被評估單位於2017年7月13日與飛行員趙冰解除勞動合同，有義務出具解除勞動合同證明並協助飛行員辦理後續手續；
6. 2017年10月10日飛行員陳冠良勞動合同糾紛案啟動，國貨航不服仲裁裁決，於2017年12月7日起訴至順義法院，12月29日法院送達一審判決：勞動合同於2017年9月24日解除，國貨航在判決生效後15日內為其辦理勞動關係及社保轉移，並按民航局相關規定辦理技術檔案等轉移手續；國貨航不服一審判決並於2018年1月8日上訴至三中院，三中院經開庭審理並於2018年3月9日做出終審判決；駁回上訴維持一審判決，該案結案。
7. 2017年11月23日飛行員孫洪亮啟動勞動合同糾紛案啟動，2017年11月23日被評估單位起訴至北京市順義法院，2018年2月2日被評估單位收到順義仲裁委的裁決書：雙方於2017年11月16日解除勞動合同，被評估單位在解除勞動合同之日起15日內為孫洪亮辦理人事檔案、社保關係轉移手續，同時駁回趙冰的其他申請。2018年2月9日被評估單位在順義法院提起不服仲裁裁決的訴訟。該案經順義仲裁

委仲裁、順義法院一審、北京市三中院終審並於2018年7月3日送達終審判決：雙方2017年11月16日解除勞動關係，判決生效後15日內為孫洪亮辦理人事檔案和社保的轉移手續和按民航局有關規定為其辦理安保評價、技術檔案轉移手續，此案已結案。

（三）截至評估基準日，國貨航所存在擔保、抵押、質押等事項的情形

1. 國貨航註冊號為B2096/B2096/B2097的三家波音777-200F飛機，系由國航股份及國泰航空為國貨航提供擔保，自中國銀行北京首都機場支行取得擔保借款購買。截止2017年12月31日，該借款賬面價值人民幣1,560,436,055元，借款至2024年3月20日止。
2. 國貨航以註冊號為B2475/B2476的兩架波音747-400F飛機用作抵押取得中國銀行北京市分行的長期借款，借款為美元借款，借款合同金額美元2,900,000.00元，截止2017年12月31日，該借款賬面價值人民幣18,949,180.00元，該借款自2006年4月28日起至2018年4月28日止*。

（四）截止評估基準日，關於評估資料不完整的情形及對評估結論的影響

- (1) 在建工程：777飛機發動機大修項目系一份為期15年的合同，合同正在執行中，國貨航未向評估人員提供該合同資料，評估人員僅就相關入賬金額進行了核實，本次評估按照賬面值列示；經企業介紹，757飛機－高原改裝項目及3架747飛機－重大加改裝項目，涉及保密因素，國貨航未向評估人員提供相關資料，評估人員僅就相關入賬金額進行了核實，本次評估以賬面值列示。
- (2) 其他非流動負債：國務院財政部下撥的飛機改造款，涉及保密項目，企業無法提供相關資料，評估人員對企業相關人員進行訪談後，形成《關於其他非流動負債情況的說明》。據了解，該其他非流動負債對應在建工程中757高原改裝項目，在項目完成竣工驗收後，在建工程與其他非流動負債才會做相應結轉；由於該項目目前暫未完工，後期存在一定不確定性，故本次評估按照賬面值列示。

* 該等借款本息已於到期日之前全部償還完畢。

資產評估報告使用人應注意以上特別事項對評估結論產生的影響。

我們特別強調：本資產評估報告只能用於資產評估報告載明的評估目的和用途、只能由資產評估報告載明的資產評估報告使用人使用。

資產評估報告使用人應當正確理解評估結論。評估結論不同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證；

本資產評估報告經承辦該評估業務的資產評估師簽名並加蓋評估機構公章，經國有資產監督管理機構或所出資企業備案後方可正式使用；

本資產評估報告所揭示的評估結論僅對資產評估報告中描述的經濟行為有效，評估結論使用有效期為自評估基準日起一年。

修訂公司章程之詳情如下，修訂採取了劃線方式標註(如適用)，以方便閱覽。

現有條文	修訂後條文
第十三條公司的經營範圍以公司登記機關核准的項目為準。	第十三條公司的經營範圍以公司登記機關核准的項目為準。

現有條文	修訂後條文
公司的經營範圍包括：國際、國內定期和不定期航空客、貨、郵和行李運輸業務；國內、國際公務飛行業務，飛機執管業務，航空器維修，航空公司間業務代理；與主營業務有關的地面服務和航空快遞(信件和信件性質的物品除外)；機上免稅品；機上商品零售業務；航空意外保險銷售代理；住宿，餐飲服務，酒店管理；承辦展覽展示；會議服務；商務服務；物業管理；設計、製作、代理、發佈廣告；技術培訓；自有房屋出租；飛機出租，發動機出租，老舊零件出租；銷售日用品、工藝品、紀念品；進出口業務(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)。	公司的經營範圍包括：國際、國內定期和不定期航空客、貨、郵和行李運輸業務；國內、國際公務飛行業務，飛機執管業務，航空器維修，航空公司間業務代理；與主營業務有關的地面服務和航空快遞(信件和信件性質的物品除外)；機上免稅品；機上商品零售業務；航空意外保險銷售代理；住宿，餐飲服務，進出口業務；酒店管理；承辦展覽展示；會議服務；商務服務；物業管理；設計、製作、代理、發佈廣告；技術培訓；自有房屋出租；飛機出租，發動機出租，老舊零件出租；銷售日用品、工藝品、紀念品；進出口業務(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)機械設備租賃；住宿；餐飲服務；銷售工藝品、紀念品；農、林、牧、漁產品批發，食品、飲料及煙草製品批發，紡織、服裝及家庭用品批發，文化、體育用品及器材批發，礦產品、建材及化工產品批發，機械設備、五金產品及電子產品批發，綜合零售，食品、飲料及煙草製品專門零售，紡織、服裝及日用品專門零售，文化、體育用品及器材專門零售，汽車、摩托車、零配件和燃料及其他動力銷售，家用電器及電子產品專門零售，五金、家具及室內裝飾材料專門零售，互聯網零售。(餐飲服務、住宿以及依法須經批准的項目，經相關部門批准後依批准的內容開展經營活動。)

對公司章程之建議修訂乃以中文編製，因此英文版本僅為譯文。倘若公司章程之英文譯文與中文版本之間存在任何不符，應以中文版本為準。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照香港上市規則而刊載，旨在提供有關本集團之資料。董事願就本通函所載資料共同及個別承擔全部責任。各董事在做出一切合理查詢後確認，就彼等所深知及確信，本通函中所載資料在各重大方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，以致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事及監事之權益披露

於最後實際可行日期，董事、監事或本公司最高行政人員概無於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及／或債券證（視情況而定）中，擁有根據證券及期貨條例須通知本公司及聯交所之權益或淡倉；或根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司存置之登記冊內之權益或淡倉；或根據上市公司董事進行證券交易標準守則須通知本公司及聯交所之權益或淡倉。

於最後實際可行日期，董事或監事自二零一七年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）起，概無於本集團任何成員公司收購或出售或租用，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益。

董事或監事概無於最後實際可行日期仍然存續且對本集團業務而言屬重大之任何合約或安排中擁有重大權益。

史樂山先生乃本公司非執行董事，並同時兼任國泰航空主席及執行董事。國泰航空為本公司之主要股東，於最後實際可行日期持有本公司2,633,725,455股H股且其全資擁有國泰港龍航空。本公司主席及非執行董事蔡劍江先生及執行董事宋志勇先生同時兼任國泰航空的非執行董事。由於國泰航空及國泰港龍航空所運營航線之部份目的地與本公司所運營航線相同，因此上述兩間公司在本公司業務之某些方面與本公司構成或可能構成直接或間接競爭。

除上文所述者外，於最後實際可行日期，董事或監事及彼等各自之緊密聯繫人（定義見香港上市規則）概無擁有須根據香港上市規則第8.10條規定作出披露之任何競爭性權益（猶如其每人均為本公司控股股東）。

3. 服務合約

於最後實際可行日期，董事或監事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立任何並非於一年內屆滿或不可由本集團於一年內終止而毋須支付賠償(法定賠償除外)之服務合約。

4. 董事及監事受僱於主要股東的情況

就董事會所知，於最後實際可行日期，除下文所披露者外，概無董事或監事於在本公司股份及相關股份擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須向本公司披露的權益或淡倉的公司中擔任董事或僱員。

董事

蔡劍江先生，本公司非執行董事兼董事會主席，擔任中航集團公司董事會主席及黨組書記。彼亦為國泰航空之非執行董事兼董事會副主席。

宋志勇先生，本公司執行董事、董事會副主席及總裁，擔任中航集團公司黨組成員及黨組副書記、董事及總經理。彼亦為國泰航空之非執行董事。

薛亞松先生，本公司職工董事，擔任中航集團公司職工董事。

史樂山先生，本公司非執行董事，擔任國泰航空之執行董事及董事會主席。彼亦為香港太古集團有限公司之董事會主席。

監事

王振剛先生，本公司監事會主席，擔任中航集團公司總經理助理。彼亦為中航有限董事、總裁、黨委委員。

何超凡先生，本公司監事，擔任中航有限副總裁。

肖艷君女士，本公司監事及工會辦公室主任，擔任中航集團公司工會辦公室主任。

5. 無重大不利變動

董事確認於最後實際可行日期，自二零一七年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）以來，本集團之財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

6. 專家

以下為於本通函中提供意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
八方金融有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團
北京中企華資產評估有限責任公司	合資格中國估值師

- a. 於最後實際可行日期，上述各專家自二零一七年十二月三十一日（即本集團最近期刊發之經審核財務報表之編製日期）以來，概無於本集團任何成員公司收購或出售或租用，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租用之任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- b. 於最後實際可行日期，上述各專家並無實益擁有本集團任何成員公司股本之權益，亦無擁有任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論可否依法強制執行）；及
- c. 上述各專家已就本通函之刊發出具同意書，同意以本通函所載形式及內容載入其意見，以及引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。

7. 其他資料

- a. 本公司之聯席公司秘書為周峰先生及譚雪梅女士。譚女士為香港會計師公會會員。
- b. 本公司註冊地址為中國北京市順義區空港工業區天柱路28號藍天大廈。本公司總辦事處位於中國北京市順義區空港工業區天柱路30號。

- c. 本公司之H股過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

8. 備查文件

下列文件副本自本通函日期起至二零一八年九月十八日(星期二)任何一個營業日一般辦公時間內在本公司香港主要營業地點香港國際機場東輝路12號中航大廈5樓可供查閱：

- a. 出售協議；
- b. 獨立董事委員會致獨立股東函件，其全文載於本通函第16頁至第17頁；
- c. 八方金融致獨立董事委員會及獨立股東函件，其全文載於本通函第18頁至第33頁；
- d. 由估值師編製之估值報告，其概要載於本通函附錄一；
- e. 本通函內所述各專家出具之同意書；及
- f. 本通函。



中國國際航空股份有限公司
AIR CHINA LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：00753)

臨時股東大會通告

茲通告中國國際航空股份有限公司(「本公司」)將於二零一八年十月十九日(星期五)上午十一時三十分假座中國北京市順義區空港工業區天柱路30號C713會議室舉行臨時股東大會(「臨時股東大會」)，以審議及酌情通過下列決議案：

普通決議案

1. 審議及批准本公司與中國航空資本控股有限責任公司訂立的日期為二零一八年八月三十日的股份轉讓協議及其項下擬進行的交易，並授權本公司管理層全權辦理與本次交易相關的具體事宜，包括但不限於：
 - (1) 根據法律、行政法規、規範性文件的規定、本公司股東大會決議以及監管部門的要求，結合本公司的實際情況，制定和實施本次交易的具體方案和交易細節，包括但不限於在規定允許的範圍內調整相關交易價格等事項；
 - (2) 根據審批機關和監管部門的要求或反饋意見，對本次交易方案進行相應調整，如國家法律、法規、規範性文件或相關監管部門對本次交易有新的規定和要求時，除涉及有關法律法規及《公司章程》規定須由股東大會重新表決的事項外，授權本公司管理層對本次交易的方案進行調整並繼續辦理本次出售事宜；
 - (3) 修改、補充、簽署、遞交、呈報、執行與本次交易出售有關的所有協議和文件，並辦理與本次交易相關的申報事項；

- (4) 就本次交易辦理後續有關審批、核准、備案、交易標的股權過戶登記及工商變更等事宜；
- (5) 在法律、行政法規、規範性文件及公司章程允許的範圍內，決定和辦理與本次交易相關的其他一切事宜。
- (6) 本授權的有效期為本公司股東大會審議通過本議案之日起十二個月內。

特別決議案

- 2. 審議及批准如本公司日期為二零一八年九月四日之通函附錄二所載的本公司章程修訂。

承董事會命
中國國際航空股份有限公司
主席
蔡劍江

中國北京，二零一八年九月四日

於本通告日期，本公司的董事為蔡劍江先生、宋志勇先生、薛亞松先生、史樂山先生、王小康先生*、劉德恒先生*、許漢忠先生*及李大進先生*。

* 本公司獨立非執行董事

附註：

1. 暫停辦理股份過戶登記手續及出席臨時股東大會並於會上投票的資格

本公司H股持有人須注意，本公司將自二零一八年九月十九日(星期三)至二零一八年十月十九日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理H股股份過戶登記手續，期間不會辦理及登記本公司H股股份過戶登記。為符合資格出席臨時股東大會並於會上投票，須於二零一八年九月十八日(星期二)下午四時三十分前，將過戶文據連同股票及其他適當文件送交本公司H股過戶登記處，香港中央證券登記有限公司，地址為港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-16室。

於二零一八年九月十九日(星期三)名列本公司H股股東名冊之本公司H股股東均有權出席臨時股東大會並於會上投票。

2. 出席通知

有意出席臨時股東大會之H股股東請填妥附隨之出席通知，並於二零一八年九月二十八日(星期五)或之前交回本公司之H股過戶登記處。出席通知可以專人、郵遞或傳真方式發送至本公司H股過戶登記處。填妥並交回出席通知並不影響股東出席臨時股東大會並於會上投票之權利。然而，倘股東並無交回出席通知，而交回出席通知表示有意出席臨時股東大會之股東所代表附帶權利表決之股份數目，未能達到附帶權利在臨時股東大會表決之本公司股份總數之一半以上，則可能導致臨時股東大會須延期舉行。

3. 委任代表

凡有權出席臨時股東大會並於會上表決之股東，均可委任一名或多名代表(毋須為本公司股東)代其出席臨時股東大會並於會上表決。

有關代表必須以委任書委任。有關委任書須由委任人或其正式書面授權代表簽署。倘委任人為法人，則委任書須以法人印鑑或其董事或正式書面授權代表簽署。H股持有人委任代表之委任書最遲必須於臨時股東大會指定舉行時間前24小時送達本公司H股過戶登記處。倘委任代表之委任書由委任人之授權人士簽署，則有關授權簽署委任書之授權書或其他授權文件須經公證證明，並須與委任書同時送達本公司H股過戶登記處。

4. 其他事項

(i) 臨時股東大會預期將持續兩小時。出席會議之股東及代表須自行負責交通及住宿費用。

(ii) 香港中央證券登記有限公司地址為：

香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17M樓
電話：(852) 2862 8628
傳真：(852) 2865 0990