

股票代码：600591

股票简称：*ST 上航

编号：临 2009-038

上海航空股份有限公司
关于换股吸收合并事宜获得中国证券监督管理委员会
核准的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，并对公告中的任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

上海航空股份有限公司(“本公司”)于2009年12月30日收到中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)《关于核准中国东方航空股份有限公司吸收合并上海航空股份有限公司的批复》(证监许可【2009】1483号),核准中国东方航空股份有限公司(“东方航空”)换股吸收合并本公司。

本公司董事会将按照中国证监会、上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的要求妥善办理相关手续。

东方航空换股吸收合并本公司的相关事宜,投资者可以参阅本公司于2009年7月13日、2009年8月11日及2009年10月10日分别在上海证券交易所网站www.sse.com.cn刊登的董事会决议和股东大会决议公告。

特此公告。

上海航空股份有限公司

董事会

二〇〇九年十二月三十一日

海通证券股份有限公司
关于中国东方航空股份有限公司
换股吸收合并
上海航空股份有限公司
之
独立财务顾问报告



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

2009年12月

特别风险提示

关于本次吸收合并交易方案，本独立财务顾问提请投资者特别关注以下风险：

1、与异议股东现金选择权相关的风险

为保护上海航空股东利益，减少本次吸收合并后存续公司股价波动等不确定因素可能导致的投资损失，东方航空和上海航空一致同意赋予上海航空异议股东以现金选择权。

上海航空的异议股东须在现金选择权有效申报期内进行申报，在有效申报期外进行的现金选择权申报均为无效。若上海航空的异议股东申报行使现金选择权时即期股价高于现金选择权价格，异议股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。此外，上海航空异议股东申报行使现金选择权还可能丧失合并后存续公司未来股价上涨的获利机会。

2、强制转股风险

本次换股吸收合并方案已分别获得上海航空 2009 年第二次临时股东大会；东方航空 2009 年第四次临时股东大会、A 股类别股东会、H 股类别股东会审议通过，并获得相关监管部门和主管部门的批准或核准。

上述两家上市公司的相关股东大会表决结果对各公司全体股东具有约束力，包括在上述两家上市公司股东大会上投反对票、弃权票或未出席股东大会也未委托他人代为表决的股东。在本次换股吸收合并获得有关审批机关核准或批准后，未有效申报行使现金选择权的上海航空股东所持股份及现金选择权提供方所持股份将按照确定的换股比例被强制转换为东方航空新增的 A 股股份。

3、内部整合风险

本次换股吸收合并完成后，存续公司盈利能力及核心竞争力将因内部整合产生的协同效应而得以增强。但是，伴随着存续公司航空运输能力的大幅增加，存续公司因包含两家上市公司的资产和业务，内部组织结构整合的复杂性也大为提高，可能导致存续公司对航油采购、客货运输销售等各项业务的整合到位需要一定时间。此外，两家上市公司在本次合并前均具有完整的人员编制，存续公司需

要根据新的业务和管理架构进行较大规模的人事整合，可能需要经历较长的过程。因此，短期内存续公司在采购、生产、销售、人事等各方面的整合面临一定难度，协同效应的发挥可能短期内无法达到预期。

目 录

目 录	4
第一节 释义	5
第二节 绪言	12
第三节 声明与承诺	14
第四节 本次合并的基本情况	16
一、本次交易方案	16
二、交易双方的基本情况	22
三、合并后存续公司的股本结构	57
四、本次吸收合并对股东的保护措施	58
五、本次交易的风险因素	59
第五节 独立财务顾问意见	67
一、基本假设	67
二、本次交易的合规性分析	67
三、本次交易的合理性分析	78
四、本次交易完成后存续公司持续经营能力分析	84
第六节 独立财务顾问内部审核意见和结论性意见	92
一、海通证券的内核程序和内核意见	92
二、结论性意见	92
第七节 备查文件	93
一、备查文件	93
二、备查地点	93

第一节 释义

在本报告书及其摘要中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

换股吸收合并/本次吸并/吸收合并 本次换股吸并/本次交易	指	东方航空以换股方式吸收合并上海航空，东方航空发行的 A 股股票在上海证券交易所上市交易，上海航空终止上市并注销法人资格，上海航空的全部转让资产并入东方航空的行为或事项，该事项已获得东方航空第五届董事会第 27 次普通会议、东方航空第五届董事会第 30 次普通会议、东方航空 2009 年第四次临时股东大会、A 股类别股东会、H 股类别股东会审议通过；该事项已获得上海航空第三届董事会第 20 次会议、上海航空第三届董事会第 21 次会议、上海航空 2009 年第二次临时股东大会审议通过
吸并方/东方航空/东航	指	中国东方航空股份有限公司
被吸并方/上海航空/上航	指	上海航空股份有限公司
存续公司	指	本次换股吸收合并实施完成后存续的中国东方航空股份有限公司
备考公司	指	假设于 2008 年 1 月 1 日完成本次换股吸收合并事项后的东方航空
转让资产	指	指在本次换股吸收合并生效后，将全部转移至东方航空或其指定的接收方的上海航空的所有资产、负债、业务、人员、合同及其它一切权利与义务，包括但不限于上海航空所有的运营许可证照、与飞机有关的许可证照及备案登记、以及航线经营权等
接收方	指	东方航空或其下设的专门用于在交割日或之后接收上海航空全部转让资产的东方航空的全资子公司
《换股吸收合并协议》/协议	指	东方航空与上海航空于 2009 年 7 月 10 日签署之《中国东方航空股份有限公司以换股方式吸收合并上海航空股份有限公司之协议书》
换股	指	在本次换股吸收合并中，符合条件的上海航空股票

		的持有人，将其所持上海航空的 A 股股票，按照换股比例，换成东方航空为本次吸收合并而发行的 A 股股票的行为或事项
换股比例	指	根据协议规定在换股吸收合并时，每股被吸并方股票所能换取吸并方的股票的比例，在本次吸收合并交易中，每 1 股上海航空的 A 股股票，可以按照《换股吸收合并协议》换成 1.3 股东方航空为本次吸收合并而发行的 A 股股票
换股日	指	东方航空向上海航空股东发行的、用作支付本次吸并对价的股份，由登记结算机构登记于上海航空股东名下之日，具体日期由双方董事会另行协商确定并公告
交割日	指	与换股日为同一日或双方同意的较晚日期，于该日，上海航空的全部转让资产由东方航空并进而由接收方享有和承担
交易日	指	在上海证券交易所挂牌上市的公司的股票，可以由合格的投资人依法进行自由交易的日期
上海航空异议股东/上航异议股东	指	在参加为表决本次吸收合并而召开的有关股东大会上投出有效反对票，反对本次吸收合并事项并且一直持有代表该反对权利的股份直至异议股东现金选择权实施日的上海航空的股东
东方航空异议股东/东航异议股东	指	在参加为表决本次吸收合并而召开的股东大会上投出有效反对票，反对本次吸收合并事项并且一直持有代表该反对权利的股份直至异议股东收购请求权实施日的东方航空的股东
上海航空异议股东现金选择权	指	符合条件的上海航空异议股东，请求现金选择权提供方按照定价基准日前 20 个交易日股票交易均价即 5.50 元/股的价格，以现金收购其所持有的全部或部分上海航空股份的权利

上海航空异议股东 现金选择权申报期	指	符合条件的上海航空股东可以要求行使上海航空异议股东现金选择权的期间，具体日期将由合并双方董事会另行确定并公告
东航异议股东收购请求权	指	符合条件的东方航空异议股东请求异议股东收购请求权提供方按照定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 A 股人民币 5.28 元/股、H 股港币 1.56 元/股，回购和/或受让其所持有的全部或部分东方航空股份的权利
东方航空异议股东 收购请求权申报期	指	符合条件的东方航空股东可以要求行使东方航空异议股东收购请求权的期间，具体时间将由东方航空董事会另行确定并公告
异议股东现金选择权提供方	指	在上海航空异议股东现金选择权实施日，用现金向成功申报行使异议股东现金选择权的上海航空异议股东，购买其所持有的全部或部分上海航空股份的第三方法律实体
异议股东收购请求权提供方	指	在东方航空异议股东收购请求权实施日，用现金向成功申报行使东方航空异议股东收购请求权的东航异议股东，购买其持有的全部或部分东方航空股份的第三方法律实体
国投公司或其境内全资下属公司	指	国家开发投资公司或其境内全资下属公司，上航异议股东现金选择权和东航异议股东收购请求权提供方
上货航	指	上海国际货运航空有限公司，为上海航空控股公司
中货航	指	中国货运航空有限公司，为上海航空控股公司
上海航空前次发行	指	上海航空根据 2009 年 3 月 13 日公司股东大会决议，以非公开发行股票方式向锦江国际发行 222,222,200 股 A 股股份之行为
东方航空前次发行	指	东方航空根据 2009 年 2 月 26 日公司股东大会及类别股东会决议，以非公开发行股票方式向东航集团

		发行 1,437,375,000 股 A 股股份及向东航国际发行 1,437,375,000 股 H 股股份之行为
东方航空 2009 年第二次发行	指	东方航空根据 2009 年 9 月 7 日公司股东大会及类别股东会决议，以非公开发行股票方式向包括东航集团在内的 10 名特定投资者发行 13.5 亿股 A 股股份及向东航国际发行 4.9 亿股 H 股股份之行为
联和投资	指	上海联和投资有限公司
锦江国际	指	锦江国际（集团）有限公司
东航集团	指	中国东方航空集团公司
东航国际	指	东航国际控股（香港）有限公司，注册于香港的一家公司，系东航集团下属全资子公司
A 股	指	经中国证监会核准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
H 股	指	经中国证监会核准向境外投资者发行、经香港联合交易所有限公司审查上市、以人民币标明股票面值、以港币认购和进行交易的普通股
国务院	指	中华人民共和国国务院
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
交通运输部	指	中华人民共和国交通运输部
上海市国资委	指	上海市国有资产监督管理委员会
民航局/民航总局	指	中国民用航空局
商务部	指	中华人民共和国商务部
公司章程	指	东方航空的公司章程
吸并方独立财务顾问/中金公司	指	中国国际金融有限公司
被吸并方独立财务顾问/海通证券	指	海通证券股份有限公司
东方航空法律顾问/通商	指	北京市通商律师事务所
上海航空法律顾问/方达	指	上海市方达律师事务所

东方航空审计师/普华永道	指	普华永道中天会计师事务所有限公司
上海航空审计师/立信	指	立信会计师事务所有限公司
最近三年及一期/报告期	指	2006年、2007年、2008年以及2009年1-6月
定价基准日	指	东方航空或上海航空分别审议本次吸收合并相关事宜的首次董事会决议进行公告的日期（即2009年7月13日）
上航异议股东现金选择权实施日	指	指现金选择权提供方受让成功申报行使上航异议股东现金选择权的上航异议股东的股份，并向其支付现金对价之日，具体日期将由双方董事会另行确定并公告
东航异议股东收购请求权实施日	指	指异议股东收购请求权提供方受让成功申报东航异议股东收购请求权的东航异议股东的股份，并向其支付现金对价之日，具体日期将由东方航空董事会另行确定并公告
本独立财务顾问报告签署之日/ 本报告书签署之日	指	2009年12月30日
元	指	如无特别说明，指人民币元
20个交易日股票交易均价	指	20个交易日股票交易总金额除以20个交易日股票交易总量所得数值
上交所	指	上海证券交易所
联交所	指	香港联合交易所有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《反垄断法》	指	《中华人民共和国反垄断法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证监会令第53号）
换股吸并报告书	指	经东方航空第五届董事会第30次普通会议、2009年第四次临时股东大会、A股类别股东会、H股类别股东会审议通过的《中国东方航空股份有限公司换

		股吸收合并上海航空股份有限公司之报告书》
本报告书/独立财务顾问报告书	指	海通证券股份有限公司出具的《关于中国东方航空股份有限公司换股吸收合并上海航空股份有限公司之独立财务顾问报告》（修订稿）
全球金融危机/金融危机	指	2008 年以来，始发于美国的次贷危机逐步演变成蔓延至全球的金融危机，全球主要的经济体经济增长放缓，部分国家甚至出现了经济衰退，我国的经济增速也显著放缓
两个中心	指	根据国发[2009]19 号，到 2020 年将上海基本建成与我国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心、具有全球航运资源配置能力的国际航运中心
中国国航	指	中国国际航空股份有限公司
南方航空	指	中国南方航空股份有限公司
三大航空公司	指	东方航空、中国国航和南方航空
旅客周转量	指	每一航段旅客运输量（人）与该航段距离的乘积之和
货邮周转量	指	每一航段货物、邮件重量与该航段距离的乘积之和
运输总周转量	指	每一航段的旅客、行李、邮件、货物的重量与该航段距离乘积之和（每位成年旅客的重量按 90 公斤计算）
可用座位公里/最大客公里	指	可出售的最大座位数与航距的乘积
可用货邮吨公里/最大周转量	指	可出售的最大业载与航距的乘积
客座率	指	收入客公里与最大客公里之比
载运率	指	运输总周转量与最大周转量之比
GDP	指	国内生产总值
代码共享	指	代码共享是一种被全球各航空公司普遍采用的营销安排。根据与其它航空公司签订的代码共享协议，一家航空公司可以将其它航空公司经营的代码共享航班的座位作为其自有产品进行销售

湿租	指	航空公司之间的一种特殊租赁方式，即在提供飞机的同时提供机组人员、维修人员和保险为对方服务
波音公司	指	BOEING COMPANY，全球最大的航空设备提供商之一
空中客车公司	指	Airbus S.A.S.，全球最大的航空设备提供商之一

本独立财务顾问报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并财务报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本独立财务顾问报告书部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是因四舍五入造成的。

第二节 绪言

2009年7月10日，东方航空与上海航空签署了《换股吸收合并协议》。东方航空拟以换股方式吸收合并上海航空，以提高航空运输资源使用效率，有效降低营运成本，增强存续公司盈利能力，提升存续公司竞争力，更好的为2010年上海世博会服务并分享中国经济发展、上海“两个中心”建设所带来的巨大发展机遇，从而为全体股东创造更多的利益。本次换股吸收合并完成后，东方航空将作为存续公司，上海航空将注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入存续公司。根据中国证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》及相关规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。

受上海航空董事会委托，海通证券担任本次换股吸收合并被合并方的独立财务顾问，就东方航空换股吸收合并上海航空的事宜发表独立财务顾问意见。

2009年8月10日，本独立财务顾问已就东方航空换股吸收合并上海航空的事宜出具独立财务顾问报告，相关内容请参见同期上海证券交易所公告文件。

根据本次换股吸收合并交易方案的最新进展和中国证监会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（091490号），本独立财务顾问仅对前述独立财务顾问报告书中关于交易事项的进展情况进行补充和完善，并出具本独立财务报告书（修订稿），本独立财务顾问结论性意见未有改变。

本独立财务顾问报告是海通证券根据《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等有关法律、法规及行政规章，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，在认真阅读充分了解截至本独立财务顾问报告书签署之日所获得的一切有关文件资料，并经过审慎调查的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在对本次换股吸收合并做出独立、客观、公正的评价，以供相关各方参考。东方航空和上海航空承诺提供了出具本独立财务顾问报告所必需的文件资料，且其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对文件资料的真实性、准确性和完整性承担全部责任。

本独立财务顾问报告仅就本次东方航空换股吸收合并上海航空的事宜发表独立财务顾问意见，包括上海航空的财务状况，换股价格和换股比例的公允性、合理性，合并可能对上海航空和流通股股东产生的影响等。对投资者根据本报告作出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

本报告书所述事项并不代表审批机构对于本次换股吸收合并相关事项的实质性判断、确认或批准。

第三节 声明与承诺

作为上海航空本次交易的独立财务顾问，本独立财务顾问意见是在假设本次交易各方当事人均按照相关协议条款全面履行其职责的基础上提出的。本独立财务顾问特作如下声明：

（一）本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本独立财务顾问报告所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责；

（二）本独立财务顾问已对出具本独立财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务；

（三）本独立财务顾问报告旨在通过对东方航空换股吸收合并上海航空所涉内容进行详尽核查和深入分析，就本次交易是否合法、合规以及对上海航空全体股东是否公平、合理发表独立意见；

（四）本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对上海航空的任何投资建议，对投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（五）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读东方航空董事会发布的《中国东方航空股份有限公司换股吸收合并上海航空股份有限公司报告书》等公告和上海航空董事会发布的与本次交易相关公告等文件之全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，承诺如下：

（一）本独立财务顾问已按照法律、行政法规和中国证监会的规定履行了尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）本独立财务顾问已对上海航空和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上海航空委托本独立财务顾问出具意见的换股吸收合并方案符合法律、法规以及中国证监会和证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本独立财务顾问有关本次换股吸收合并事项的专业意见已提交海通证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）本独立财务顾问在与上海航空接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

第四节 本次合并的基本情况

一、本次交易方案

(一) 本次吸收合并交易方案

本次换股吸收合并具体方案如下：

1、本次吸收合并的交易方式

东方航空和上海航空同意，由东方航空以换股方式吸收合并上海航空。本次吸收合并完成后，受限于有权政府机构的批准和/或相关合同当事人的同意，上海航空的所有资产、负债、业务、人员、合同及其它一切权利与义务，包括但不限于上海航空所有的运营许可证照、与飞机有关的许可证照及备案登记、以及航线经营权等，均将转至东方航空或其下设专门用于接收上海航空全部转让资产的全资子公司（以下简称“接收方”）。

2、换股对象

本次换股吸收合并中，换股对象为换股日登记在册的上海航空全体股东。

3、换股价格和比例

本次换股吸收合并的对价系由上海航空和东方航空以双方的 A 股股票在定价基准日的二级市场价格为基础协商确定。上海航空的换股价格为定价基准日（即2009年7月13日）前20个交易日上海航空的 A 股股票的交易均价，即为5.50元/股；东方航空的换股价格为定价基准日前20个交易日东方航空 A 股股票的交易均价，即为5.28元/股。经双方同意，作为对参与换股的上海航空股东的风险补偿，在实施换股时将给予上海航空股东25%的风险溢价，由此确定上海航空与东方航空的换股比例为1：1.3，即每1股上海航空股份可换取1.3股东方航空的股份。

根据交易双方签署的《换股吸收合并协议》约定，除任何一方在换股日之前发生除权、除息事项，以及发生按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，上述换股比例在任何其它情形下均不作调整。东方航空及上海航空并已分别同意，自《换股吸收合并协议》签订之日起至换股日，不进行任何可能导致其股票进行除权、除息的事项。

4、余股处理方法

换股后，上海航空股东取得的东方航空的股份应为整数。如上海航空股东根据以上述换股比例所换取的东方航空的股份数不为整数时，对于不足一股的余股按照小数点尾数大小排序，每位股东依次送股一股，如遇尾数相同者多于余股时，则电脑抽签发放，直至实际换股数与东方航空拟新增换股股份数一致。

5、股东参与股东大会表决的机制

为充分保护股东的股东大会投票权，上海航空审议本次吸收合并相关议案的股东大会已提供网络投票平台，上海航空股东可以选择网络投票方式实现股东权利。

但参加审议本次吸收合并相关议案的上海航空股东只能选择现场投票、网络投票中的一种行使表决权，如同一股份通过现场和网络投票系统重复进行表决的，或同一股份在网络投票系统重复进行表决的，均以第一次表决为准。

6、被吸并方异议股东的保护机制

为保护上海航空股东利益，减少本次吸收合并后存续公司股价波动等不确定因素可能导致的投资损失，双方一致同意赋予上海航空异议股东以异议股东现金选择权。

行使上海航空异议股东现金选择权的上海航空异议股东，可就其有效申报的每一股上海航空股份，在上海航空异议股东现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方支付的5.50元的现金对价。

只有在审议本次吸收合并议案的上海航空股东大会正式表决时投出有效反对票，并持续保留股票至上海航空异议股东现金选择权实施日，同时在上海航空异议股东现金选择权申报期内成功履行申报程序的上海航空异议股东，方能行使上海航空异议股东现金选择权。上海航空异议股东在申报期内，申报行使现金选择权的，应当将其持有的全部有效异议股份一并进行申报。是否构成有效反对票，对于参加现场投票的股东，不论其是否还参加过网络投票，均应以股东或其授权代表在股东大会现场填写的有效投票单上明确表示反对本次吸并议案为准；对于仅参加网络投票的股东，以网络投票所采用的相关投票系统的记录为准。

上航异议股东有权行使现金选择权的股份数量不超过下述两者中的最低值：

- (1) 有效反对票所代表的股份数；
- (2) 自上海航空审议本次吸收合并的股东大

会的股权登记日起至上航异议股东现金选择权实施日上航异议股东持有上海航空股份的最低值。

持有以下股份的上航异议股东无权就其所持股份主张行使上航异议股东现金选择权，只能进行换股：（1）上海航空董事、监事及高级管理人员所持有的限售股份；（2）被设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结的上海航空股份；（3）其合法持有人已向上海航空承诺放弃上航异议股东现金选择权的股份；（4）已被上海航空异议股东售出的异议股份；以及（5）其他依法不得行使上海航空异议股东现金选择权的股份。

国投公司或其境内全资下属公司已明确担任上海航空 A 股异议股东收购请求权的提供方，国投公司为此于 2009 年 8 月 7 日出具承诺函，承诺“国投公司或其境内全资下属公司将向经确认的符合条件的上海航空 A 股异议股东提供收购请求权”。

7、本次换股吸收合并的债务处理

本次换股吸收合并方案已分别获得上海航空 2009 年第二次临时股东大会；东方航空 2009 年第四次临时股东大会、东方航空 A 股类别股东会、东方航空 H 股类别股东会的批准。上海航空与东方航空已按照相关法律法规的规定履行了债权人的通知和公告程序。未能在法定期限内向上海航空提出提前清偿或提供担保要求的债权人所持债权将自交割日起由东方航空指定的接收方承继。东方航空和上海航空现有下属公司的债权、债务将由其各自承担。

8、资产交割及股票登记

上海航空和东方航空同意，自《换股吸收合并协议》签署之日起，共同向中国民用航空局提出申请，于交割日，将上海航空所有的运营许可证照、与飞机有关的许可证照及备案登记、以及航线经营权等全部变更至接收方名下。

上海航空应在交割日，将其转让资产直接交付给接收方，并由上海航空、东方航空和接收方共同签署《资产转让交割单》。自交割日起，原则上与转让资产有关的所有权利和义务即转至东方航空，并进而转由接收方享有和承担，但是，对于按照中国法律规定需获得第三方同意方能转让的转让资产，则在获得相关第三方同意后方能视为完成相关权利义务的转让。上海航空的所有债权债务均将自交割日转由接收方承担，但对于东方航空、上海航空下属企业的债权债务仍由其

各自履行。上海航空应负责自协议生效日起办理将转让资产实际移交给接收方，并办理备案、登记等相关手续，包括但不限于土地、房产、知识产权、股权和航空器等资产权属的登记备案。

东方航空应当负责在换股日将作为本次吸并对价而向上海航空股东发行的股份登记至上海航空股东名下。上海航空股东自股份登记于其名下之日起，成为东方航空的股东。

9、滚存利润的安排

东方航空和上海航空本次换股吸收合并完成前的滚存未分配利润均由本次换股吸收合并完成后东方航空的新老股东共享。

10、员工安置

本次换股吸收合并完成后，被吸并方上海航空的全体在册员工将由交易后的接收方全部接收。被吸并方作为被吸并方现有员工雇主的任何及全部权利和义务将自本次换股吸收合并的交割日起由接收方享有和承担。上海航空控股公司的员工与相关企业的劳动关系不因本次交易发生变化，不涉及员工重新安置问题。

2009年9月22日，上海航空召开六届八次职工代表大会，审议并通过了本次换股吸收合并涉及的职工安置方案。

11、协议生效条件

《换股吸收合并协议》以及本次吸收合并，在以下条件均获得满足之日生效：

(1) 《换股吸收合并协议》经双方法定代表人或其授权代表签字并加盖双方的公章；

(2) 东方航空召开的股东大会、A股类别股东会、H股类别股东会以及上海航空召开的股东大会均通过了批准《换股吸收合并协议》以及《换股吸收合并协议》项下有关事宜的议案；

(3) 本次吸收合并已经获得国有资产监督管理部门的批准；

(4) 本次吸收合并已经获得民航业主管部门的批准；

(5) 本次吸收合并已经通过商务部的反垄断审查；

(6) 本次吸收合并已经取得中国证监会的核准；以及

(7) 本次吸收合并已经获得中国证监会关于同意豁免中国东方航空集团公

司要约收购义务的批复（如需）。

12、违约责任

根据《换股吸收合并协议》的规定，协议项下任何一方违反其于协议中所作出的陈述、保证、承诺及其他义务而给另一方造成损失的，应当全额赔偿其给另一方所造成的全部损失。

13、拟上市的证券交易所

根据《换股吸收合并协议》约定的条款和条件，东方航空以换股方式吸收合并上海航空发行的 A 股股票在上海证券交易所上市交易。

14、本次吸收合并决议有效期

本次吸收合并的议案自上海航空股东大会审议通过之日起12个月内有效。

（二）本次换股吸收合并是否构成关联交易

本次换股吸收合并之前，东方航空未持有上海航空的股权，且合并双方并无关联关系。根据相关法律法规和上市地的相关规定，本次换股吸收合并不构成关联交易。

本独立财务顾问经审慎核查后认为，东方航空和上海航空之间不存在如《公司法》、《企业会计准则》等法律法规所规定的关联关系，本次交易不构成关联交易。

（三）本次换股吸收合并是否构成重大资产重组

上海航空2008年全年收入和2008年12月31日的资产总额占东方航空相应财务指标的比例小于50%。但上海航空2008年12月31日经审计净资产额为33,158万元，大于5,000万元；东方航空2008年12月31日经审计净资产额为-1,159,935万元。同时，本次换股吸并完成后，上海航空的所有资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务将转移至接收方，上海航空的法人资格将注销。因此参照《重组办法》第十一条的规定，本次换股吸收合并构成重大资产重组。

（四）本次换股吸收合并方案的进展情况

2009年7月10日，上海航空和东方航空签署了《换股吸收合并协议》。《换

股吸收合并协议》就本次吸收合并约定的事项与本次吸收合并方案的内容一致，此外，《换股吸收合并协议》还就本次吸收合并所涉及的交割、承诺、陈述和保证、税费、保密义务、违约责任、不可抗力、协议终止、适用法律及争议解决等方面进行了约定。

本独立财务顾问认为，《换股吸收合并协议》系本次吸收合并双方真实意思的表示，《换股吸收合并协议》的签署、内容及形式均符合中国法律规定的规定，对东方航空和上海航空均有法律效力。《换股吸收合并协议》所约定的本次吸收合并的先决条件符合中国法律法规的规定，该等先决条件全部成就时，《换股吸收合并协议》生效。

截至本报告书签署之日，本次吸收合并已获得的授权、批准及已履行的程序如下：

1、本次吸收合并已获得东方航空第五届董事会第27次普通会议和第五届董事会第30次普通会议的批准。

2、本次吸收合并已获得上海航空第三届董事会第20次会议和第三届董事会第21次会议的批准。

3、国务院国有资产监督管理委员会已于2009年7月30日签发国资产权[2009]620号文（以下简称“620号文”）原则同意本次吸收合并，该批复自签发之日起12个月内有效。

4、上海市国资委已于2009年8月7日签发沪国资委重[2009]388号文，要求联和投资、锦江集团和上海航空按620号文，配合做好相关工作。

5、中国民用航空局已于2009年8月17日签发民航函[2009]970号文，决定许可东方航空和上海航空按所报方案进行联合重组；

6、商务部反垄断局已于2009年9月16日签发《经营者集中反垄断审查决定》，认为该集中不会产生排除或限制竞争的效果，无需实施进一步审查，从即日起可以实施集中；

7、东方航空2009年第四次临时股东大会、A股类别股东会、H股类别股东会以及上海航空2009年第二次临时股东大会已分别于2009年10月9日召开，均审议并批准了本次吸收合并有关事宜的议案。

8、上海航空2009年第二次临时股东大会已作出决议，授权上海航空董事会

根据有关法律、法规的规定，全权办理与本次吸收合并有关的全部事项。

9、东方航空2009年第四次临时股东大会已作出决议，授权东方航空董事会根据有关法律、法规的规定，全权办理与本次吸收合并有关的全部事项。

10、商务部已于2009年11月18日签发商资批[2009]238号文，原则批准东方航空吸收合并上海航空交易方案。

11、中国证监会已于2009年12月29日签发《关于核准中国东方航空股份有限公司吸收合并上海航空股份有限公司的批复》（证监许可[2009]1483号文），批准东方航空吸收合并上海航空的交易方案。

本独立财务顾问认为，本次吸收合并双方已经分别履行了本次吸收合并现阶段应当履行的批准和授权等程序；本次吸收合并双方已分别按照有关规定充分披露本次吸收合并所需要的批准和授权事宜；本次吸收合并所安排的批准和授权事宜符合相关法律法规及双方各自公司章程的规定。

二、交易双方的基本情况

（一）吸收合并方——东方航空

1、基本情况

公司名称：中国东方航空股份有限公司

英文名称：China Eastern Airlines Corporation Limited

注册地址：上海市浦东国际机场机场大道 66 号

通讯地址：上海市虹桥路 2550 号

法定代表人：刘绍勇

注册资本：774,170 万元

成立日期：1995 年 04 月 14 日

股票简称：A 股股票简称：ST 东航

H 股股票简称：东方航空

股票代码：A 股股票代码：600115

H 股股票代码：00670

ADR 股票代码：CEA

股票上市交易所：上海证券交易所

香港联合交易所有限公司

纽约证券交易所

税务登记证号：310046741602981

经营范围：国内和经批准的国际、地区航空客、货、邮、行李运输业务及延伸业务；通用航空业务；航空器维修；航空设备制造与维修；国内外航空公司的代理业务；与航空运输有关的其他业务；保险兼业代理服务（意外伤害保险）。

2、历史沿革及股本变化情况

（1）东方航空前身和股份公司设立

东方航空前身为中国东方航空公司，经中国民用航空总局民航局函字第 864 号文批准于 1988 年设立。为筹备股份制改制和境内外上市，中国东方航空公司进行了分立重组。原公司中直接从事航空运输和服务的东航上海总部和子、分公司进行整体改制为股份公司，其他非从事航空运输和与航空运输没有直接关联的全资子公司以及在合资企业中的全部股权分立成为中国东方航空集团公司。经国家体改委体改生[1994]140 号文批准，1995 年 4 月，中国东方航空集团公司独家发起设立了中国东方航空股份有限公司。东方航空设立时的股份总数为 300,000 万股，每股面值人民币 1 元，由中国东方航空集团公司全额认缴。

（2）首次公开发行

经国家体改委[1996]180 号文和国务院证券委员会[1997]4 号文批准，东方航空于 1997 年 2 月以每股 1.38 元（港元）发行了 156,695 万 H 股（含 ADR），并在美国纽约证券交易所和香港联交所两地上市，发行 H 股募集资金总额约 220,000 万元人民币。发行完成后，东方航空总股本为 456,695 万股。

经中国民用航空总局民航体函[1997]390 号《关于中国东方航空股份有限公司向社会公众发行股票额度的批复》、中国证券监督管理委员会证监发字[1997]471 号、472 号文批准，公司于 1997 年 10 月以每股 2.45 元发行人民币普通股（A 股）30,000 万股（含内部职工股 3,000 万股），募集资金总额约 73,500 万元。发行完成后，东方航空总股本 486,695 万股，成为国内首家在三地上市的航空公司。

H 股和 A 股首次公开发行后，东方航空的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（股）	持股比例（%）
------	---------	---------

一、中国东方航空集团公司(A股)	3,000,000,000	61.64
三、社会公众股	1,866,950,000	38.36
A股	300,000,000	6.16
H股	1,566,950,000	32.20
总股本	4,866,950,000	100.00

(3) 股权分置改革

2006年12月,根据中华人民共和国商务部商资批[2006]2551号文《商务部关于同意中国东方航空股份有限公司转股的批复》和国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2006]1490号文,东方航空进行股权分置改革。东方航空非流通股股东向股权分置改革方案所约定的股份变更登记日(2007年1月10日)登记在册的流通A股股东每10股支付3.2股对价股份,合计支付9,600万股。

股权分置改革后,东方航空的股权结构如下表所示:

股份类别	持股数量(股)	持股比例(%)
一、中国东方航空集团公司(A股)	2,904,000,000	59.67
三、社会公众股	1,962,950,000	40.33
A股	396,000,000	8.14
H股	1,566,950,000	32.20
总股本	4,866,950,000	100.00

(4) 东方航空前次发行

东方航空的前次发行,即向东航集团及其附属全资子公司东航国际分别定向增发143,737.50万股A股和143,737.50万股H股的方案已于2009年2月26日获得公司股东大会、A股类别股东会 and H股类别股东会通过;其中非公开发行A股股票事宜于2009年6月23日获得中国证监会《关于核准中国东方航空股份有限公司非公开发行股票批复》(证监许可[2009]487号)核准;非公开发行H股股票事宜于2009年5月22日获得中国证监会《关于核准中国东方航空股份有限公司增发境外上市外资股的批复》(证监许可[2009]413号)核准。本次发行完成后,东方航空总股本增加为774,170万股。

(5) 东方航空2009年第二次发行

2009年7月13日,东方航空公告《中国东方航空股份有限公司非公开发

行 A 股股票之预案》，提出非公开发行 A 股和定向增发 H 股的方案。

2009 年 9 月 7 日，东方航空召开 2009 年第三次临时股东大会及类别股东会审议并批准了非公开发行不超过 13.5 亿股 A 股和定向增发不超过 4.9 亿股 H 股的方案。

中国证监会于 2009 年 11 月 30 日，以证监许可[2009]1275 号《关于核准中国东方航空股份有限公司非公开发行股票的批复》，批准了东方航空非公开发行不超过 13.5 亿股 A 股；并于 2009 年 11 月 27 日，以证监许可[2009]1248 号《关于核准中国东方航空股份有限公司增发境外上市外资股的批复》，批准了东方航空定向增发不超过 4.9 亿股 H 股。

截至本独立财务报告签署之日，东方航空已完成非公开发行 A 股 13.5 亿股，发行价格为 4.75 元/股；定向增发 H 股 4.9 亿股，发行价格为 1.56 港元/股；A 股募集资金和 H 股募集资金总额约为 70.85 亿元人民币。本次发行完成后，东方航空的总股本增至 958,170 万股。

截至本报告书签署之日，东方航空总股本为 958,170 万股（工商登记变更手续尚未履行完毕），股本结构如下表所示：

股份类别	持股数量（股）	持股比例（%）
一、中国东方航空集团公司及下属全资子公司	6,758,750,000	70.54
东航集团（A 股）	4,831,375,000	50.42
东航国际（H 股）	1,927,375,000	20.12
二、社会公众股	2,822,950,000	29.46
无限售条件流通 A 股	396,000,000	4.13
有限售条件的流通 A 股	860,000,000	8.98
H 股	1,566,950,000	16.35
总股本	9,581,700,000	100.00

东方航空企业法人营业执照已通过 2008 年年检，根据其经最新年检的企业法人营业执照，其经营范围：国内和经批准的国际、地区航空客、货、邮、行李运输业务及延伸业务；通用航空业务；航空器维修；航空设备制造与维修；国内外航空公司的代理业务；与航空运输有关的其他业务；保险兼业代理服务（意外伤害保险）。

东方航空已经取得了主管部门颁发的《公共航空运输企业经营许可证》、《航

空承运人运行合格证》、《维修许可证》、《保险兼业代理业务许可证》和《维修机构培训合格证》。因此，东方航空已取得其业务经营所需要的资质或许可。

综上所述，本独立财务顾问认为，截至本报告书签署之日，东方航空为依法设立并有效存续的股份有限公司，其设立、发行上市、股权分置改革及公司登记行为均经有权部门予以批准，符合中国法律法规的规定，不存在中国法律法规及其公司章程中规定的需要终止的情形，东方航空作为本次吸收合并项下吸并方的主体资格合法。

3、控股股东、实际控制人

(1) 控股股东及实际控制人基本情况

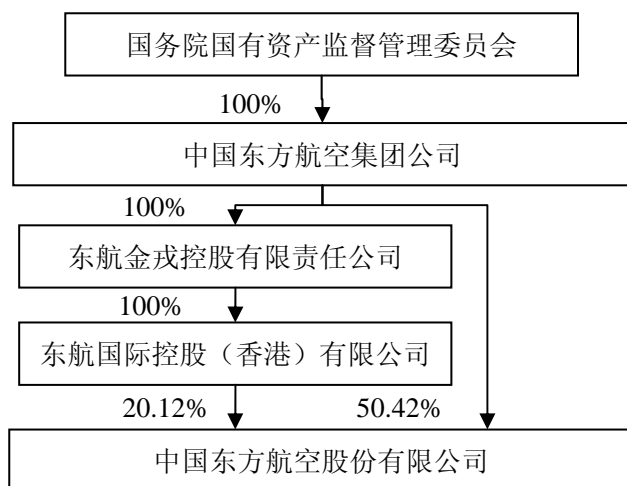
东方航空最近三年的控股股东均为东航集团，实际控制人均为国务院国资委，控股股东和实际控制人未发生变更。继东方航空2009年第二次发行完成之后，东航集团对东方航空的合计持股比例达70.54%，维持控股地位不变。

东航集团前身为中国东方航空公司，成立于1988年6月。1995年4月，经批准，中国东方航空公司分立重组为东方航空集团公司和中国东方航空股份有限公司。东方航空集团公司于1997年10月30日在国家工商行政管理局登记注册。2002年8月3日，经中华人民共和国国务院以国函[2002]67号批准，以东方航空集团公司为主体，兼并中国西北航空公司（以下简称“西北航”），联合云南航空公司（以下简称“云南航”）组建成立了中国东方航空集团公司。中国东方航空集团公司组建后，对原西北航和云南航进行主辅业分离：将航空运输主业转让于中国东方航空股份有限公司，完成东方航空运输主业的一体化。

东航集团系国务院国资委全资下属企业，注册资本为9,707,765,000元，经营集团公司及其投资企业中由国家投资形成的全部国有资产和国有股权。截至2008年12月31日，东航集团经审计的总资产为868.2亿元，归属于母公司的所有者权益为-58.3亿元。2008年度营业收入445.0亿元，实现归属于母公司的净利润-126.9亿元。

(2) 股权结构

截至本报告书签署之日，东方航空与其控股股东及实际控制人的具体股权控制结构如下图所示：



4、最近三年主营业务情况

最近三年，东方航空的主营业务逐步发展。截至 2008 年 12 月 31 日，东方航空已通航 21 个国家，服务于国内外约 134 个城市；机队规模达 240 架，经营客运航线 423 条，货运航线 16 条；其中国内客运航线 332 条、货运航线 1 条；国际客运航线 75 条、货运航线 14 条；地区客运航线 16 条、货运航线 1 条。此外，东方航空还经营台湾常态化包机客运航线 5 条、货运航线 1 条。

2008 年由于受到国内外宏观环境的变化，以及自然灾害和突发事件的影响，东方航空的大部分运营指标出现了不同程度的下滑，而且由于国际油价大幅波动，东方航空 2008 年燃油成本大幅增加，并出现大额的金融衍生品账面浮亏，使得 2008 年东方航空经营出现大幅亏损。

2009 年以来，国际航空运输环境依然艰难，但中国经济和航空运输市场正逐步得到恢复。东方航空积极实施一系列的降本增效措施，加之国际航油价格较 2008 年有所下降，油料套期公允价值变动损失转回，政府补贴等因素的共同影响，使得东方航空 2009 年上半年经营业绩得到大幅改善，实现归属于母公司所有者的净利润 117,351 万元。

东方航空最近三年各项业务指标基本保持稳定，如下表所示：

项目		2008 年	2007 年	2006 年
载运力	可用吨公里(ATK)(万吨公里)	1,164,223.00	1,208,588.00	1,106,557.00
	可用座公里(ASK)(万座公里)	7,596,428.00	7,771,723.00	7,046,828.00
载运量	客运量(人次)	37,231,480	39,161,360	35,039,740
	货邮运量(吨)	889,480.00	940,120.00	893,220.00
	客运周转量(RPK)(万人公里)	5,378,527.00	5,718,256.00	5,027,188.00

项目		2008年	2007年	2006年
	货邮周转量(RFTK)(万吨公里)	242,014.00	261,407.00	244,401.00
	总周转量(RTK)(万吨公里)	721,899.00	771,392.00	693,097.00
载运率	客座率(PLF)(%)	70.80	73.58	71.34
	载运率(OLF)(%)	62.01	63.83	62.64

资料来源：摘自东方航空经审计财务报告或者根据经审计财务报告计算

5、最近两年及一期经审计的主要财务指标

单位：千元

项目	2009年 6月30日	2008年 12月31日	2007年 12月31日
资产总计	72,972,938	73,184,006	66,504,481
其中：流动资产	10,601,769	10,401,069	9,690,252
非流动资产	62,371,169	62,782,937	56,814,229
负债总计	75,790,558	84,249,157	63,281,589
其中：流动负债	44,914,872	54,076,709	35,855,447
非流动负债	30,875,686	30,172,448	27,426,142
股东权益	-2,817,620	-11,065,151	3,222,892
其中：归属于母公司所有者权益	-3,384,056	-11,599,346	2,517,750
资产负债比率	103.86%	115.12%	95.15%
每股净资产（元/股）	-0.44	-2.38	0.52
项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度
营业收入	17,497,784	41,842,361	43,541,228
利润总额	1,219,179	-13,985,108	724,834
归属于母公司所有者的净利润	1,173,507	-13,927,656	603,955
基本每股收益（元/股）	0.24	-2.86	0.12

资料来源：摘自东方航空经审计财务报告或者根据经审计财务报告计算

（二）被吸收合并方——上海航空

1、基本情况

中文名称：上海航空股份有限公司

英文名称：Shanghai Airlines Corporation Limited

注册地址：上海市浦东国际机场内机场大道100号

通讯地址：上海市江宁路212号

法定代表人：周赤

注册资本：130,372.22 万元

成立日期：1998 年 12 月 28 日

股票简称：*ST 上航

股票代码：600591

上市地：上海证券交易所

税务登记证号：国地税沪字 310046132211803

经营范围：国内航空客货运输业务；航空公司间的代理业务；经批准的自上海始发至邻近国家或地区的航空客货运输业务；国内及周边国家和地区的公务飞行业务和经批准的公务机执管业务、行业相关材料、设备及技术的进口业务；民用航空器及设备、车辆的维修；国内、国际和地区地面、水上客、货运输代理；民用航空人员培训；旅游服务（限分支机构经营）；宾馆业务（限分支机构经营）；广告业务；旅游品的开发、销售和代理；食品销售管理（非实物方式）（凭许可证内容登记经营范围后方可经营）。

2、历史沿革及股本变化情况

（1）上海航空前身

上海航空的前身可追溯至上海航空公司，上海航空公司是为解决上海市航空运输紧张的情况，经上海市人民政府以沪府函[1985]27号文和中国民用航空局以[1985]民航局函字第285号文批准同意，于1985年12月在国家工商行政管理局登记注册成立的我国第一家非民航总局直属航空公司，注册资本为人民币8,380万元（实际到位资本为8,180万元），其中上海市财政投资比例为73.89%，锦江（集团）有限公司、上海对外经济贸易实业公司、上海轻工业对外经济技术合作公司和上海汉森进出口有限公司合计持有的股权比例为26.11%。

（2）股东增资

1995年1月，上海航空公司被上海市政府确定为95家第一批进行现代企业制度综合配套改革试点单位之一，并被上海市人民政府列为重点扶持的54家大型企业集团之一。1997年2月经股东同意，将1994年、1995年的应付利润人民币882万元按比例转作对上海航空公司追加投资（其中200万元用于弥补前述注册资本和实际到位资本之间的差额），注册资本变更为9,062万元。1998年，上海市财政出资形成的股权作为投资划转给上海联和投资有限公司，上海联和投资有

限公司成为上海航空公司第一大股东，其他股东持股比例不变；经股东同意，1998年各股东按原出资比例向上海航空公司共同增加资本金10,000万元，上海航空公司注册资本增加为19,062万元。

（3）规范登记和第二次增资

1998年12月，经上海市人民政府以沪府函[1998]26号文批准，上海航空公司规范登记为上海航空有限公司，并将工商登记转移到上海市工商行政管理局，注册资本为19,062万元。1999年7月，经上海航空有限公司股东会同意，上海联和投资有限公司按照每股4.65元的价格单方增资10,000万元，增加注册资本2,150万元；同年上海联和投资有限公司将所持有的公司4,301万股权转让予中银集团投资有限公司，上海航空有限公司股东变为六家，该转让已经民航总局和上海市外资委批准；2000年2月，安永大华会计师事务所有限公司出具华业字[2000]第464号验资报告；2000年8月，上海航空有限公司进行了工商登记变更，注册资本为21,212万元。

（4）股份公司成立

2000年10月25日，经上海市人民政府以沪府体改审[2000]030号文《关于同意设立上海航空股份有限公司的批复》、上海市外国投资工作委员会以沪外资委批字[2000]第1197号《关于上海航空有限公司转制为上海航空股份有限公司的批复》和中国民用航空总局以民航政法函[2000]744文《关于同意上海航空有限公司变更设立为上海航空股份有限公司的批复》批准，上海航空有限公司整体变更为上海航空股份有限公司。根据安永大华会计师事务所有限公司出具的审计报告，截至2000年9月30日，上海航空有限公司经审计的净资产为52,100万元，按照1:1的比例折成股份公司等额股本。2000年11月1日，上海航空股份有限公司在上海市工商行政管理局完成工商变更登记，注册资本为52,100万元。上海航空的股本结构如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海联和投资有限公司	293,114,600	56.26%
中银集团投资有限公司	105,658,800	20.28%
锦江（集团）有限公司	65,020,800	12.48%
上海对外经济贸易实业有限公司	35,532,200	6.82%
上海轻工业对外经济技术合作有限公司	10,836,800	2.08%
上海汉森进出口有限公司	10,836,800	2.08%

总股本	521,000,000	100.00%
-----	-------------	---------

(5) 首次公开发行股票并上市

经中国证监会发布的《关于核准上海航空股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2002]99号文）核准，上海航空于2002年9月6日向社会公开发行了20,000万股人民币普通股（A股）股票，发行价为每股5.33元，并于2002年10月11日在上海证券交易所上市交易。安永大华会计师事务所有限责任公司于2002年9月25日出具安永大华业字（2002）125号《验资报告》对募集资金到位情况进行了审验。2002年10月9日，上海航空在上海市工商行政管理局完成工商变更登记，并取得换发的营业执照，注册号3100001005679。该次发行完成后，上海航空总股本变更为72,100万股。上海航空的股本结构如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海联和投资有限公司	293,114,600	40.65%
中银集团投资有限公司	105,658,800	14.65%
锦江国际（集团）有限公司	65,020,800	9.02%
上海对外经济贸易实业有限公司	35,532,200	4.93%
上海轻工业对外经济技术合作有限公司	10,836,800	1.50%
上海汉森进出口有限公司	10,836,800	1.50%
流通股股东	200,000,000	27.75%
总股本	721,000,000	100.00%

(6) 2004年资本公积金转增股本

2004年，上海航空实施公积金转增股本方案，即以2003年12月31日上海航空总股本为基数，每10股转增5股。该次资本公积金转增经上海上会会计师事务所上会师报字（2004）第1055号验资报告审验。该次利润分配完成后，上海航空总股本变更为108,150万股。上海航空的股本结构如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海联和投资有限公司	439,671,900	40.65%
中银集团投资有限公司	158,488,200	14.65%
锦江国际（集团）有限公司	97,531,200	9.02%
上海对外经济贸易实业有限公司	53,298,300	4.93%
上海轻工业对外经济技术合作有限公司	16,255,200	1.50%
上海汉森进出口有限公司	16,255,200	1.50%
流通股股东	300,000,000	27.75%
总股本	1,081,500,000	100.00%

(7) 股权分置改革

上海航空的股权分置改革方案为流通股股东每10股获得非流通股股东支付的3股股票，该方案于2005年12月26日获得上海市国有资产监督管理委员会（沪国资委[2005]939号）批复，于2006年1月6日获得相关股东会议审议通过，2006年1月25日获中华人民共和国商务部（商资批[2006]353号）的批复，并于2006年2月14日实施。股改方案实施后，上海航空的股本结构如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海联和投资有限公司	386,461,740	35.73%
中银集团投资有限公司	143,886,600	13.30%
锦江国际（集团）有限公司	85,727,737	7.93%
上海对外经济贸易实业有限公司	46,848,010	4.33%
上海轻工业对外经济技术合作有限公司	14,287,956	1.32%
上海汉森进出口有限公司	14,287,956	1.32%
流通股股东	390,000,001	36.07%
总股本	1,081,500,000	100.00%

截至2009年2月16日，股权分置改革方案项下的限售流通股份锁定期均已届满，上海航空已发行股份108,150万股全部为无限售条件流通股。

（8）上海航空前次发行

上海航空前次发行，即向锦江国际非公开发行222,222,200股A股股票的方案。中国证监会于2009年6月11日签发了《关于核准上海航空股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2009]484号），上海航空的股东锦江国际缴纳出资额总计人民币999,999,900元认购上海航空2009年非公开发行的全部股份，共计222,222,200股。截至2009年6月22日，上海航空的总股本变更为人民币1,303,722,200元。锦江国际本次认购的222,222,200股限售期为36个月。

前次发行完成至本独立财务顾问报告签署日，上海航空的股本结构未发生变动，总股本为1,303,722,200股，股本结构如下表所示：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海联和投资有限公司	386,461,740	29.64%
锦江国际（集团）有限公司	307,949,937	23.62%
中银集团投资有限公司	143,886,600	11.04%
上海对外经济贸易实业有限公司	46,848,010	3.59%
上海轻工业对外经济技术合作有限公司	14,287,956	1.10%

股东名称	持股数量（股）	持股比例
上海纺织（集团）有限公司	14,287,900	1.10%
其他流通股股东	390,000,057	29.91%
总股本	1,303,722,200	100.00%

(9) 上海航空最近三年注册资本变动情况

时间	注册资本（万元）	变动原因
2006 年底	108,150	/
2007 年底	108,150	/
2008 年底	108,150	/
2009 年 6 月	130,372.22	上海航空前次发行

上海航空已通过 2008 年年检，根据其经最新年检的企业法人营业执照，其经营范围：国内航空客货运输业务；航空公司间的代理业务；经批准的自上海始发至邻近国家或地区的航空客货运输业务；国内及周边国家和地区的公务飞行业务和经批准的公务机执管业务、行业相关材料、设备及技术的进口业务；民用航空器及设备、车辆的维修；国内、国际和地区地面、水上客、货运输代理；民用航空人员培训；旅游服务(限分支机构经营)；宾馆业务(限分支机构经营)；广告业务；旅游品的开发、销售和代理；食品销售管理(非实物方式)(凭许可证内容登记经营范围后方可经营)。

上海航空就经营民用航空业务原先取得了《公共航空运输企业经营许可证》(民航运企字第 019 号)，有效期至 2009 年 8 月 12 日，由民航总局于 2006 年 8 月 3 日签发。截至本报告书签署之日，上海航空已取得更新的《公共航空运输企业经营许可证》(民航运企字第 019 号)，由中国民用航空局于 2009 年 8 月 5 日签发，有效期至 2012 年 8 月 4 日。此外，上海航空也已取得《航空承运人运行合格证》和《维修许可证》。

综上所述，本独立财务顾问认为，截至本报告书签署之日，上海航空为依法设立并有效存续的股份有限公司，其设立、发行上市、股权分置改革及公司登记行为均经有权部门予以批准，符合中国法律法规的规定，不存在中国法律法规及其公司章程中规定的需要终止的情形，上海航空作为本次吸收合并项下被吸并方的主体资格合法。

3、控股股东、实际控制人

(1) 控股股东及实际控制人基本情况

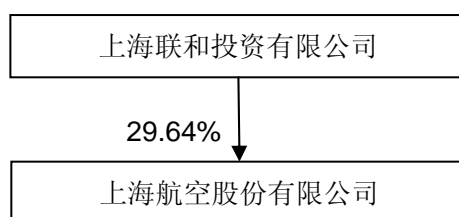
上海航空最近三年控股股东和实际控制人均为上海联和投资有限公司。上海航空前次发行完成之后，锦江国际持有上海航空的股份上升至 **23.62%**，成为上海航空第二大股东。联和投资仍然为上海航空第一大股东。因此，前次发行未导致上海航空的控制权发生变化。

上海联和投资有限公司成立于 **1994 年 9 月**，注册资本为 **35.15 亿元**，法定代表人为江绵恒，经营范围为对重要基础设施建设项目、企业技术改造、高科技、农业、房地产及其它产业发展项目的投资业务，咨询代理，代购代销业务、信息研究和人才培养业务。上海联和投资有限公司为国有独资有限责任公司。

截至 **2008 年 12 月 31 日**，联和投资未经审计的总资产为 **88.4 亿元**，净资产 **78.4 亿元**。**2008 年度** 主营业务收入为 **10.1 亿元**，净利润为 **7.6 亿元**。

(2) 股权结构

截至本报告书签署之日，上海航空与控股股东及实际控制人的具体股权控制结构如下图所示：



4、主要下属企业情况

截至 **2009 年 6 月 30 日**，上海航空拥有控股及参股公司 **37 家**。上海航空下属企业的简要情况如下表所示：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	直接持股 比例 (%)	备注	业务类别
一、上海航空直接或间接控股的公司					
1	上海航空国际旅游(集团)有限公司	5,009	86.02	上海航空进出口有限公司持有 13.98% 股权	旅游、酒店
2	上海航空假期旅行社有限公司	1,222	30	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 70% 股权	旅游、酒店
3	上海航空因私出入境服务有限公司	138	间接控股	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 85% 股权，上海航空假期旅行社有限公司持有 15% 股权	旅游、酒店

序号	公司名称	注册资本 (万元)	直接持股 比例 (%)	备注	业务类别
4	上海航空酒店投资管理有限公司	5,300	89.80	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 5.1% 股权, 上海航空假期旅行社有限公司持有 5.1% 股权	旅游、酒店
5	上海飞鹤航空旅游服务有限公司	250	间接控股	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 90% 股权, 上海航空境外就业服务有限公司持有 10% 股权	旅游、酒店
6	上海上航市南酒店管理有限公司	100	间接控股	上海航空酒店投资管理有限公司持有 99% 股权	旅游、酒店
7	上海航空国际商务会展有限公司	500	30	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 70% 股权	旅游、酒店
8	上海航空旅游汽车服务有限公司	2,235	间接控股	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 100% 股权	旅游、酒店
9	上海上航航空酒店管理有限公司	100	间接控股	上海航空酒店投资管理有限公司持有 100% 股权	旅游、酒店
10	上航假期(北京)国际旅行社有限公司	150	间接控股	上海航空假期旅行社有限公司持有 100% 股权	旅游、酒店
11	海南上航假期国际旅行社有限公司	200	间接控股	上海航空假期旅行社有限公司持有 100% 股权	旅游、酒店
12	四川上航假期国际旅行社有限公司	200	间接控股	上海航空假期旅行社有限公司持有 100% 股权	旅游、酒店
13	上海航空劳务服务有限公司(注1)	10	间接控股	上海上航实业有限公司持有 90%, 上海航空地面服务有限公司持有 10% 股权	劳务服务
14	上海航空境外就业服务有限公司	219	间接控股	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 80% 股权, 上海航空因私出入境服务有限公司持有 20% 股权	劳务服务
15	上海上航实业有限公司	728	88.32	上海航空进出口有限公司持有 11.68% 股权	劳务、地面服务
16	中国联合航空有限公司	10,000	80	-	货物运输
17	上海国际货运航空有限公司	46,405	55	-	货物运输
18	大航国际货运有限公司	美元 372.34	55	-	货运代理
19	上海柯莱国际货运有限公司	2,000	40	上海上航实业有限公司持有 15% 股权	货运代理
20	上海航空国际货物运输服务有限公司	1,000	85	上海航空进出口有限公司持有 10% 股权; 上海上航实业有限	货运代理

序号	公司名称	注册资本 (万元)	直接持股 比例 (%)	备注	业务类别
				公司持有 5% 股权	
21	杭州柯莱货运有限公司	50	间接控股	上海柯莱货运有限公司持有 55% 股权	货运代理
22	江苏柯莱国际货运有限公司	1,000	间接控股	上海柯莱货运有限公司持有 100% 股权	货运代理
23	上海航空食品有限公司	1,500	50	上海上航实业有限公司持有 20% 股权	航空食品
24	上海航空传播有限公司	490	49	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 51% 股权	广告
25	上海航空地面服务有限公司	100	间接控股	上海上航实业有限公司持有 90% 股权, 上海航空劳务服务有限公司持有 10% 股权	地面服务
26	北京南苑联合机场管理服务服务有限公司	500	间接控股	中国联合航空有限公司持有 70% 股权	地面服务
27	佛山沙堤机场管理有限公司	800	间接控股	中国联合航空有限公司持有 70% 股权	地面服务
28	上海航空进出口有限公司	1,680	89.72	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 10.28% 股权	代理进出口业务
二、上海航空参股公司(联营公司或合营公司)					
1	上海沪特航空技术有限公司	3,000	50	-	-
2	上海波音航空改装维修工程有限公司	美元 8,500	15	-	-
3	上海软中信息技术有限公司	750	12	-	-
4	四川航空股份有限公司	35,000	10	-	-
5	新上海国际大厦有限公司	美元 3,000	20	-	-
6	航联保险经纪有限公司	5,000	7	-	-
7	上海航空中免免税品有限公司	150	49	-	-
8	中国民航信息网络股份有限公司	195,080.6393	0.59	-	-
9	上海国际信托有限公司	250,000	0.67	-	-

注 1: 截至 2009 年 7 月 10 日, 上海航空劳务服务有限公司已完成税务注销登记和工商注销登记。

5、最近三年主营业务情况

上海航空以经营国内航线为主，从事国内、国际和地区航空客、货、邮运输及代理，配套发展旅游、进出口贸易、广告等相关产业。最近三年，上海航空积极发展主营业务、逐步扩大机队规模、扩充航线网络、积极推进与其他国内外航空公司的合作、推进国际化战略。

截至2009年6月30日，上海航空拥有以波音为主的先进机队，各类飞机达67架，有先进的电子商务、财务管理、生产运行、教育培训等系统。上海航空的客运发展积极稳健，拥有完善的国内航线网络，并开通了上海至日本、韩国、泰国、印度、菲律宾、越南、柬埔寨和香港、澳门等地的多条国际和地区航线。现上海航空经营国内外客运航线170多条，通达60多个国内外大中城市。并与美联、汉莎、韩亚、泰国、全日空、北欧等星空联盟成员航空公司，开展了代码共享合作，通达上海到美国、日本、新西兰等多条国际航线。

此外，上海航空的货运业务亦发展迅速，公司投资组建的上海国际货运航空公司，于2006年7月1日投入运营，现有5架全货机，开通了上海至美国、德国、泰国、日本、印度、越南、香港等国际和地区的全货运航线。

最近三年，上海航空的主营业务稳步发展，载运力、载运量均获得稳步提升。同时，上海航空保持了载运率的基本稳定。最近三年上海航空各项业务指标如下表所示：

项目		2008年	2007年	2006年
载运力	可用吨公里(ATK)(万吨公里)	329,104.30	306,064.50	226,329.00
	可用座公里(ASK)(万座公里)	1,948,304.89	1,750,114.90	1,461,100.40
载运量	客运量(人次)	10,108,969	9,451,137	7,786,382
	货邮运量(吨)	319,143.30	327,381.40	269,064.90
	客运周转量(RPK)(万人公里)	1,375,079.59	1,273,315.58	1,010,313.50
	货邮周转量(RFTK)(万吨公里)	94,543.38	94,016.30	59,702.00
	总周转量(RTK)(万吨公里)	217,271.32	207,559.00	149,889.90
载运率	客座率(PLF)(%)	70.58	72.76	69.15
	载运率(OLF)(%)	66.02	67.82	66.23

资料来源：上海航空 2006、2007、2008 年年报

自 2007 年以来，国际航油价格处于高位运行，对上海航空的运营成本造成较大影响；上海航空新辟多条国际/地区航线尚未形成成熟市场，也未能达到理想的收益情况。特别是 2008 年受到全球金融危机的影响，市场需求大幅萎缩，

国际原油价格剧烈波动，以及汶川地震等不利外部环境的影响，上海航空的经济效益改善乏力，2008年全年归属于母公司所有者的净利润为-12.49亿元。2009年1-6月，随着中国经济的逐步好转以及国际航油价格的回落，上海航空的经营业绩有所恢复，2009年1-6月上海航空归属于母公司所有者的净利润为-9,129.39万元。

6、最近两年及一期上海航空经审计的主要财务指标

单位：千元

项目	2009年 6月30日	2008年 12月31日	2007年 12月31日
资产总计	15,953,159	14,212,283	13,037,904
其中：流动资产	3,830,327	2,683,186	2,920,849
非流动资产	12,122,832	11,529,097	10,117,055
负债总计	14,763,057	13,824,984	11,397,179
其中：流动负债	10,676,021	9,743,164	7,748,954
非流动负债	4,087,036	4,081,821	3,648,225
股东权益	1,190,102	387,299	1,640,725
其中：归属于母公司所有者权益	1,133,215	331,580	1,585,888
资产负债比率	92.54%	97.27%	87.42%
每股净资产（元/股）	0.87	0.31	1.47
项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度
营业收入	5,437,979	13,373,080	12,310,114
利润总额	-60,198	-1,346,931	-479,424
归属于母公司所有者的净利润	-91,294	-1,249,250	-435,118
基本每股收益（元/股）	-0.08	-1.16	-0.40

注：财务数据摘自上海航空经审计财务报告或根据经审计财务报告计算。

7、主要资产情况

（1）固定资产基本状况

截至2009年6月30日，上海航空固定资产情况如下：

单位：千元

项目	飞机及发动机	高价周转件	房屋及建筑物	其他设备	合计
原价	9,775,306	1,231,677	567,914	940,973	12,515,871
累计折旧	2,954,065	741,426	106,548	525,214	4,327,253
减值准备	-	-	-	-	-

净额	6,821,241	490,252	461,367	415,759	8,188,618
----	-----------	---------	---------	---------	-----------

(2) 主要生产设备情况

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空及其控股子公司共运营飞机 67 架，机队的平均机龄为 5.9 年，预计可使用年限 20 年。该等飞机主要是由美国波音公司生产。具体情况如下表：

单位：架

编号	机型	引进方式			小计
		自购	经营租赁	融资租赁	
1	B737-700		4	2	6
2	B737-800	2	25	5	32
3	B757-200	5	5		10
4	B767-300	2		2	4
5	B767-300ER	2	1		3
6	CRJ200	3	2		5
7	Hawker800XP	1			1
8	757-200F		2		2
9	MD-11F		4		4
合计		15	43	9	67
比例		22.39%	64.18%	13.43%	100%

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空拥有的自购飞机中有 10 架设定了抵押。

(3) 房屋建筑物情况

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空及其控股子公司自有房屋 167 处，建筑面积共计 99,245.71 平方米，其中有 3 处房屋（建筑面积 1,089.48 平方米）上海航空已经签订了《商品房买卖合同》，房屋所有权证尚在办理过程中，其余 164 处房屋的所有权证均已获得。另外，上海航空还拥有 4 项在建工程，建筑面积共计 57,232.45 平方米。

上海航空及其控股子公司自有房屋的情况如下：

序号	房屋所有权证	房屋坐落	房屋所有权人	建筑面积 (平方米)
1	沪房地静字 2000 第 008738 号	江宁路 212 号 22 层 A、B、C、D 室	上海航空股份有限公司	1,533.76
2	沪房地静字 2000 第 008739 号	江宁路 212 号 21 层 A、B、C、D 室	上海航空股份有限公司	1,533.76
3	沪房地静字 2000 第 008736 号	江宁路 212 号 20 层 A、B、C、D 室	上海航空股份有限公司	1,533.76

4	沪房地静字 2000 第 008737 号	江宁路 212 号底层 1 室	上海航空股份有限公司	554.42
5	沪房地长字 2005 第 016411 号	虹桥路 2550 号	上海航空股份有限公司	23,182.84
6	沪房地浦字 2005 第 089973 号	机场大道 100 号 4 幢	上海航空股份有限公司	3,287.27
7	沪房地浦字 2005 第 056074 号	机场大道 100 号 1 幢	上海航空股份有限公司	9,087.36
8	沪房地浦字 2005 第 102986 号	机场大道 100 号 5 幢	上海航空股份有限公司	3,782.06
9	沪房地浦字 2006 第 009410 号	飞翱路 100 号	上海航空股份有限公司	3,261.54
10	沪房地浦字 2005 第 084943 号	机场大道 100 号 3 幢	上海航空股份有限公司	6,116.86
11	沪房地浦字 2005 第 056075 号	机场大道 100 号 6 幢	上海航空股份有限公司	6,191.57
12	粤房地证字第 C1568888 号	广州市花都区花都大道北 38 号	上海航空股份有限公司	9,614.35
13	沪房地浦字 2006 第 060851 号	东亭路 471 弄 1 号 101 室	上海航空股份有限公司	81.94
14	沪房地浦字 2006 第 060852 号	东亭路 471 弄 1 号 102 室	上海航空股份有限公司	81.94
15	沪房地浦字 2006 第 061105 号	东亭路 471 弄 1 号 201 室	上海航空股份有限公司	81.94
16	沪房地浦字 2006 第 060908 号	东亭路 471 弄 1 号 202 室	上海航空股份有限公司	81.94
17	沪房地浦字 2006 第 061411 号	东亭路 471 弄 1 号 301 室	上海航空股份有限公司	81.94
18	沪房地浦字 2006 第 061104 号	东亭路 471 弄 1 号 302 室	上海航空股份有限公司	81.94
19	沪房地浦字 2006 第 061103 号	东亭路 471 弄 1 号 401 室	上海航空股份有限公司	81.94
20	沪房地浦字 2006 第 061102 号	东亭路 471 弄 1 号 402 室	上海航空股份有限公司	81.94
21	沪房地浦字 2006 第 061410 号	东亭路 471 弄 1 号 501 室	上海航空股份有限公司	81.94
22	沪房地浦字 2006 第 060917 号	东亭路 471 弄 1 号 502 室	上海航空股份有限公司	81.94
23	沪房地浦字 2006 第 061101 号	东亭路 471 弄 1 号 601 室	上海航空股份有限公司	81.94
24	沪房地浦字 2006 第 061100 号	东亭路 471 弄 1 号 602 室	上海航空股份有限公司	81.94
25	沪房地浦字 2006 第 061099 号	东亭路 471 弄 2 号 101 室	上海航空股份有限公司	81.94

26	沪房地浦字 2006 第 061097 号	东亭路 471 弄 2 号 102 室	上海航空股份有 限公司	81.94
27	沪房地浦字 2006 第 061096 号	东亭路 471 弄 2 号 201 室	上海航空股份有 限公司	81.94
28	沪房地浦字 2006 第 060915 号	东亭路 471 弄 2 号 202 室	上海航空股份有 限公司	81.94
29	沪房地浦字 2006 第 060913 号	东亭路 471 弄 2 号 301 室	上海航空股份有 限公司	81.94
30	沪房地浦字 2006 第 061070 号	东亭路 471 弄 2 号 302 室	上海航空股份有 限公司	81.94
31	沪房地浦字 2006 第 061068 号	东亭路 471 弄 2 号 401 室	上海航空股份有 限公司	81.94
32	沪房地浦字 2006 第 060966 号	东亭路 471 弄 2 号 402 室	上海航空股份有 限公司	81.94
33	沪房地浦字 2006 第 060965 号	东亭路 471 弄 2 号 501 室	上海航空股份有 限公司	81.94
34	沪房地浦字 2006 第 060822 号	东亭路 471 弄 2 号 502 室	上海航空股份有 限公司	81.94
35	沪房地浦字 2006 第 060964 号	东亭路 471 弄 2 号 601 室	上海航空股份有 限公司	81.94
36	沪房地浦字 2006 第 060821 号	东亭路 471 弄 2 号 602 室	上海航空股份有 限公司	81.94
37	沪房地浦字 2006 第 061432 号	东亭路 471 弄 3 号 101 室	上海航空股份有 限公司	81.94
38	沪房地浦字 2006 第 061433 号	东亭路 471 弄 3 号 102 室	上海航空股份有 限公司	81.94
39	沪房地浦字 2006 第 061434 号	东亭路 471 弄 3 号 201 室	上海航空股份有 限公司	81.94
40	沪房地浦字 2006 第 061435 号	东亭路 471 弄 3 号 202 室	上海航空股份有 限公司	81.94
41	沪房地浦字 2006 第 061436 号	东亭路 471 弄 3 号 301 室	上海航空股份有 限公司	81.94
42	沪房地浦字 2006 第 061437 号	东亭路 471 弄 3 号 302 室	上海航空股份有 限公司	81.94
43	沪房地浦字 2006 第 061438 号	东亭路 471 弄 3 号 401 室	上海航空股份有 限公司	81.94
44	沪房地浦字 2006 第 061439 号	东亭路 471 弄 3 号 402 室	上海航空股份有 限公司	81.94
45	沪房地浦字 2006 第 061440 号	东亭路 471 弄 3 号 501 室	上海航空股份有 限公司	81.94
46	沪房地浦字 2006 第 061441 号	东亭路 471 弄 3 号 502 室	上海航空股份有 限公司	81.94
47	沪房地浦字 2006 第 061442 号	东亭路 471 弄 3 号 601 室	上海航空股份有 限公司	81.94

48	沪房地浦字 2006 第 061443 号	东亭路 471 弄 3 号 602 室	上海航空股份有 限公司	81.94
49	沪房地浦字 2006 第 061130 号	东亭路 471 弄 4 号 101 室	上海航空股份有 限公司	81.94
50	沪房地浦字 2006 第 061131 号	东亭路 471 弄 4 号 102 室	上海航空股份有 限公司	81.94
51	沪房地浦字 2006 第 061133 号	东亭路 471 弄 4 号 201 室	上海航空股份有 限公司	81.94
52	沪房地浦字 2006 第 061134 号	东亭路 471 弄 4 号 202 室	上海航空股份有 限公司	81.94
53	沪房地浦字 2006 第 061136 号	东亭路 471 弄 4 号 301 室	上海航空股份有 限公司	81.94
54	沪房地浦字 2006 第 061137 号	东亭路 471 弄 4 号 302 室	上海航空股份有 限公司	81.94
55	沪房地浦字 2006 第 061138 号	东亭路 471 弄 4 号 401 室	上海航空股份有 限公司	81.94
56	沪房地浦字 2006 第 061139 号	东亭路 471 弄 4 号 402 室	上海航空股份有 限公司	81.94
57	沪房地浦字 2006 第 061140 号	东亭路 471 弄 4 号 501 室	上海航空股份有 限公司	81.94
58	沪房地浦字 2006 第 061141 号	东亭路 471 弄 4 号 502 室	上海航空股份有 限公司	81.94
59	沪房地浦字 2006 第 061142 号	东亭路 471 弄 4 号 601 室	上海航空股份有 限公司	81.94
60	沪房地浦字 2006 第 061143 号	东亭路 471 弄 4 号 602 室	上海航空股份有 限公司	81.94
61	沪房地浦字 2006 第 061144 号	东亭路 471 弄 20 号 101 室	上海航空股份有 限公司	68.57
62	沪房地浦字 2006 第 061145 号	东亭路 471 弄 20 号 102 室	上海航空股份有 限公司	68.57
63	沪房地浦字 2006 第 061146 号	东亭路 471 弄 20 号 201 室	上海航空股份有 限公司	68.57
64	沪房地浦字 2006 第 061148 号	东亭路 471 弄 20 号 202 室	上海航空股份有 限公司	68.57
65	沪房地浦字 2006 第 061149 号	东亭路 471 弄 20 号 301 室	上海航空股份有 限公司	68.57
66	沪房地浦字 2006 第 061150 号	东亭路 471 弄 20 号 302 室	上海航空股份有 限公司	68.57
67	沪房地浦字 2006 第 060920 号	东亭路 471 弄 20 号 401 室	上海航空股份有 限公司	68.57
68	沪房地浦字 2006 第 061314 号	东亭路 471 弄 20 号 402 室	上海航空股份有 限公司	68.57
69	沪房地浦字 2006 第 061293 号	东亭路 471 弄 20 号 501 室	上海航空股份有 限公司	68.57

70	沪房地浦字 2006 第 060916 号	东亭路 471 弄 20 号 502 室	上海航空股份有 限公司	68.57
71	沪房地浦字 2006 第 060912 号	东亭路 471 弄 20 号 601 室	上海航空股份有 限公司	68.57
72	沪房地浦字 2006 第 060957 号	东亭路 471 弄 20 号 602 室	上海航空股份有 限公司	68.57
73	沪房地浦字 2006 第 061151 号	东亭路 471 弄 21 号 101 室	上海航空股份有 限公司	82.44
74	沪房地浦字 2006 第 061153 号	东亭路 471 弄 21 号 102 室	上海航空股份有 限公司	82.44
75	沪房地浦字 2006 第 061154 号	东亭路 471 弄 21 号 201 室	上海航空股份有 限公司	82.44
76	沪房地浦字 2006 第 061155 号	东亭路 471 弄 21 号 202 室	上海航空股份有 限公司	82.44
77	沪房地浦字 2006 第 061157 号	东亭路 471 弄 21 号 301 室	上海航空股份有 限公司	82.44
78	沪房地浦字 2006 第 061158 号	东亭路 471 弄 21 号 302 室	上海航空股份有 限公司	82.44
79	沪房地浦字 2006 第 061160 号	东亭路 471 弄 21 号 401 室	上海航空股份有 限公司	82.44
80	沪房地浦字 2006 第 061161 号	东亭路 471 弄 21 号 402 室	上海航空股份有 限公司	82.44
81	沪房地浦字 2006 第 061162 号	东亭路 471 弄 21 号 501 室	上海航空股份有 限公司	82.44
82	沪房地浦字 2006 第 061164 号	东亭路 471 弄 21 号 502 室	上海航空股份有 限公司	82.44
83	沪房地浦字 2006 第 061165 号	东亭路 471 弄 21 号 601 室	上海航空股份有 限公司	82.44
84	沪房地浦字 2006 第 061166 号	东亭路 471 弄 21 号 602 室	上海航空股份有 限公司	82.44
85	沪房地浦字 2006 第 061168 号	东亭路 471 弄 22 号 101 室	上海航空股份有 限公司	82.44
86	沪房地浦字 2006 第 061169 号	东亭路 471 弄 22 号 102 室	上海航空股份有 限公司	82.44
87	沪房地浦字 2006 第 061170 号	东亭路 471 弄 22 号 201 室	上海航空股份有 限公司	82.44
88	沪房地浦字 2006 第 061172 号	东亭路 471 弄 22 号 202 室	上海航空股份有 限公司	82.44
89	沪房地浦字 2006 第 061173 号	东亭路 471 弄 22 号 301 室	上海航空股份有 限公司	82.44
90	沪房地浦字 2006 第 060896 号	东亭路 471 弄 22 号 302 室	上海航空股份有 限公司	82.44
91	沪房地浦字 2006 第 060897 号	东亭路 471 弄 22 号 401 室	上海航空股份有 限公司	82.44

92	沪房地浦字 2006 第 060898 号	东亭路 471 弄 22 号 402 室	上海航空股份有 限公司	82.44
93	沪房地浦字 2006 第 060899 号	东亭路 471 弄 22 号 501 室	上海航空股份有 限公司	82.44
94	沪房地浦字 2006 第 060900 号	东亭路 471 弄 22 号 502 室	上海航空股份有 限公司	82.44
95	沪房地浦字 2006 第 060901 号	东亭路 471 弄 22 号 601 室	上海航空股份有 限公司	82.44
96	沪房地浦字 2006 第 061417 号	东亭路 471 弄 22 号 602 室	上海航空股份有 限公司	82.44
97	沪房地浦字 2006 第 061419 号	东亭路 471 弄 23 号 101 室	上海航空股份有 限公司	68.57
98	沪房地浦字 2006 第 061420 号	东亭路 471 弄 23 号 102 室	上海航空股份有 限公司	68.57
99	沪房地浦字 2006 第 061421 号	东亭路 471 弄 23 号 201 室	上海航空股份有 限公司	68.57
100	沪房地浦字 2006 第 061422 号	东亭路 471 弄 23 号 202 室	上海航空股份有 限公司	68.57
101	沪房地浦字 2006 第 061423 号	东亭路 471 弄 23 号 301 室	上海航空股份有 限公司	68.57
102	沪房地浦字 2006 第 061424 号	东亭路 471 弄 23 号 302 室	上海航空股份有 限公司	68.57
103	沪房地浦字 2006 第 061425 号	东亭路 471 弄 23 号 401 室	上海航空股份有 限公司	68.57
104	沪房地浦字 2006 第 061426 号	东亭路 471 弄 23 号 402 室	上海航空股份有 限公司	68.57
105	沪房地浦字 2006 第 061427 号	东亭路 471 弄 23 号 501 室	上海航空股份有 限公司	68.57
106	沪房地浦字 2006 第 061428 号	东亭路 471 弄 23 号 502 室	上海航空股份有 限公司	68.57
107	沪房地浦字 2006 第 061429 号	东亭路 471 弄 23 号 601 室	上海航空股份有 限公司	68.57
108	沪房地浦字 2006 第 060902 号	东亭路 471 弄 23 号 602 室	上海航空股份有 限公司	68.57
109	京房权证顺国字第 00165 号	顺义区南竺园一区 壬 3 号楼	上海航空公司	737.5
110	顺全字第 00821 号	顺义县天竺小区 2 号 楼	上海航空公司	1682.2
111	沪房地长字 2003 第 028269 号	武夷路 418 弄 1 号 1103 室	上海航空股份有 限公司	174.81
112	沪房地闸字 1998 第 007682 号	秣陵路 100 号 507、 508、610-616 室， 9-10 层	上海航空房地 产有限公司	3,784.30

113	沪房地闵字 2001 第 068179 号	七莘路 2315 弄 34 号 402 室	上海航空股份有 限公司	120.76
114	沪房地闵字 2001 第 050466 号	七莘路 3885 弄 98 号 101-602 室	上海航空股份有 限公司	682.34
115	沪房地闵字 2002 第 031005 号	七莘路 3885 弄 42, 43 号	上海航空股份有 限公司	1,364.22
116	海口市房权证海房字第 HJ005007 号	海口市南宝路 9 号欣 安花园双塔楼 A 座 705 房	上海航空股份有 限公司	139.78
117	宁房产证秦转字第 220478 号	龙蟠花园南园 01 幢 1 号 801 室	上海航空股份有 限公司	154.32
118	沪房地长字 2003 第 031069 号	虹桥机场新村 305 号 302 室和 327 号 101 室	上海航空股份有 限公司	141.99
119	沈房权证沈河字第 48970 号	沈河区大西路 169 号	上海航空公司	29.16
120	沈房权证沈河字第 48854 号	沈河区大西路 173 号 241 室	上海航空公司	84.16
121	沈房权证沈河字第 48853 号	沈河区大西路 173 号 242 室	上海航空公司	56.06
122	重庆市房权证 201 字第 056692 号	重庆市渝北区龙溪镇 武陵路 191 号 D-4-2 室	上海航空公司重 庆营业部	105.03
123	昆明市房权证字第 200521691 号	华山西路水晶宫 1 号 水晶宫公寓仁轩	上海航空股份有 限公司	112.84
124	昆明市房权证字第 200521692 号	华山西路水晶宫 1 号 水晶宫公寓智居	上海航空股份有 限公司	114.6
125	沪房地浦字 2004 第 047878 号	施新路 555 弄 6 号 101 室	上海航空股份有 限公司	82.11
126	沪房地浦字 2004 第 047879 号	施新路 555 弄 6 号 102 室	上海航空股份有 限公司	163.52
127	沪房地浦字 2004 第 047880 号	施新路 555 弄 6 号 201 室	上海航空股份有 限公司	82.11
128	沪房地浦字 2004 第 047881 号	施新路 555 弄 6 号 202 室	上海航空股份有 限公司	163.65
129	沪房地浦字 2004 第 047882 号	施新路 555 弄 6 号 301 室	上海航空股份有 限公司	82.11
130	沪房地浦字 2004 第 047220 号	施新路 555 弄 6 号 302 室	上海航空股份有 限公司	163.65
131	沪房地浦字 2004 第 047883 号	施新路 555 弄 6 号 401 室	上海航空股份有 限公司	82.11
132	沪房地浦字 2004 第 047884 号	施新路 555 弄 6 号 402 室	上海航空股份有 限公司	163.65

133	沪房地浦字 2004 第 047885 号	施新路 555 弄 6 号 501 室	上海航空股份有 限公司	82.11
134	沪房地浦字 2004 第 047221 号	施新路 555 弄 6 号 502 室	上海航空股份有 限公司	163.65
135	沪房地浦字 2004 第 047222 号	施新路 555 弄 6 号 601 室	上海航空股份有 限公司	82.11
136	沪房地浦字 2004 第 047223 号	施新路 555 弄 6 号 602 室	上海航空股份有 限公司	163.65
137	沪房地浦字 2004 第 047217 号	施新路 555 弄 7 号 101 室	上海航空股份有 限公司	82.11
138	沪房地浦字 2004 第 047218 号	施新路 555 弄 7 号 102 室	上海航空股份有 限公司	163.52
139	沪房地浦字 2004 第 047219 号	施新路 555 弄 7 号 201 室	上海航空股份有 限公司	82.11
140	沪房地浦字 2004 第 047868 号	施新路 555 弄 7 号 202 室	上海航空股份有 限公司	163.65
141	沪房地浦字 2004 第 047869 号	施新路 555 弄 7 号 301 室	上海航空股份有 限公司	82.11
142	沪房地浦字 2004 第 047870 号	施新路 555 弄 7 号 302 室	上海航空股份有 限公司	163.65
143	沪房地浦字 2004 第 047871 号	施新路 555 弄 7 号 401 室	上海航空股份有 限公司	82.11
144	沪房地浦字 2004 第 047872 号	施新路 555 弄 7 号 402 室	上海航空股份有 限公司	163.65
145	沪房地浦字 2004 第 047874 号	施新路 555 弄 7 号 501 室	上海航空股份有 限公司	82.11
146	沪房地浦字 2004 第 047875 号	施新路 555 弄 7 号 502 室	上海航空股份有 限公司	163.65
147	沪房地浦字 2004 第 047876 号	施新路 555 弄 7 号 601 室	上海航空股份有 限公司	82.11
148	沪房地浦字 2004 第 047877 号	施新路 555 弄 7 号 602 室	上海航空股份有 限公司	163.65
149	沪房地浦字 2005 第 051421 号	施新路 555 弄 31 号	上海航空股份有 限公司	876.60
150	厦地房证第 00410628 号	思明区西堤南里 14-16 号地下一层 B65 号车位	上海航空股份有 限公司	48.00
151	厦地房证第 00410629 号	思明区西堤南里 14 号 202 室	上海航空股份有 限公司	146.52
152	榕房权证 R 字第 0342470 号	鼓楼区古田路 121 号 28、29 层 D2 单元(复 式)	上海航空股份有 限公司	227.68
153	榕房权证 R 字第 0339476 号	鼓楼区古田路 121 号 华福大厦 1 层 B1 营	上海航空股份有 限公司	118.72

		业场所		
154	厦地房证第 00410597 号	思明区西堤南里 14 号 103 室	上海航空股份有限公司	115.24
155	房屋所有权证正在办理过程中	广州市禺东西路 38 号天泰大厦第 13 层	上海航空股份有限公司	510
156	房屋所有权证正在办理过程中	深圳市福田区上步路市总工会大厦综合楼附楼 1 层第 1 房	上海航空股份有限公司	435.14
157	房屋所有权证正在办理过程中	三亚大东海旅游开发区内华豫苑 2 号楼 703 号	上海航空股份有限公司	144.34
158	沪房地闵字 2003 第 039186 号	虹中路 460 弄 40 号 1302 室	大航国际货运有限公司	125.13
159	沪房地闵字 2003 第 045874 号	虹中路 460 弄 36 号 1101 室	大航国际货运有限公司	112.97
160	沪房地闵字 2003 第 022749 号	虹梅路 3297 弄 75 号 801 室	大航国际货运有限公司	146.70
161	沪房地闵字 2003 第 055395 号	虹中路 460 弄 35 号 403 室	大航国际货运有限公司	104.55
162	沪房地长字 1998 第 007819 号	虹桥路 1765 弄 60 号 301 室	大航国际货运有限公司	68.89
163	沪房地静字 2008 第 002491 号	延平路 69 号 1003 室等	上海航空传播有限公司	286.71
164	沪房地静字 1999 第 002855 号	延平路 69 号 1001.1002 室	上海航空传播有限公司	376.72
165	沪房地市字 1997 第 004219 号	荣华西道 38 弄 14 号	上海航空传播有限公司	100.76
166	丰全字第 05728 号	丰台区太平桥村	中国联合航空有限公司	4,962.20
167	沪房地徐字 2001 第 041402 号	肇嘉浜路 258-268 号第六层	上海航空进出口有限公司	669

上海航空及其控股子公司拥有的 4 处在建工程情况如下：

序号	竣工验收合格证/施工许可证	房屋坐落	房屋所有权人	建筑面积 (平方米)
1	沪规建竣[2005]00050110N00003 号	上海航空公司机务维修区	上海航空股份有限公司	23,450.9
2	沪规竣[2006]00061129N01502 号	5 号航空附件楼	上海航空股份有限公司	8,153.3
3	06JCPD0003C01 机—06—04 号	综合培训楼	上海航空股份有限公司	22,829

4	06JCPD0003D01 31022400603281500 号	综合培训楼二期	上海航空股份有 限公司	2,799.25
---	--------------------------------------	---------	----------------	----------

上海航空租赁使用下列 29 处房屋：

序号	房屋座落位置	出租方名称	建筑面积 (平方米)	租赁起始日期
1	上海市高邮路 19 号房屋 2 层西间	上海联和投资有限公司	200	2009.1.1-2010.12.31
2	静安区凯迪克大厦 17A-D、18A-D、19B、19C1、19C2	上海中航房地产开发公司	3,834.4	2009.7.1-2009.12.31
3	上海市静安去江宁路 212 号 412 室	上海中航房地产开发公司	216	2009.7.1-2009.12.31
4	上海市广灵四路 33 号 2F	上海智慧桥创意产业园有限公司	430	2009.1.1-2012.12.31
5	上海市广灵四路 33 号 1F、3F、4F	上海智慧桥创意产业园有限公司	1,680	2007.10.15-2012.12.31
6	办事处大楼 3 层 301-309 室以及底层门厅	上海市人民政府武汉办事处	合同未约定	2007.5.25-2010.5.24
7	桂林饭店 4 楼 16-1、16-2、16-3 和 16-4	蔡重良	192	2008.10.11-2013.10.10
8	青岛流亭机场内民航青岛监管办办公楼	青岛民航监督技协技术服务中心	19.89	2008.9.1-2009.8.31
9	天津市和平区张自忠路 240 号 1-1-1103	丁振民	206.68	2009.7.1-2014.6.30
10	上海市天潼路 422 号底层	上海锦江国际酒店发展股份有限公司新亚大酒店	10	2009.1.1-2010.12.31
11	杭州萧山国际机场候机楼大巴候车室 8 号售票用房 1 间	杭州萧山国际机场有限公司	合同未约定	2009.1.1-2010.12.31
12	北京市朝阳区新源里 16 号琨莎中心 1 号楼 2206-2208 号房	钱缙雄	392.94	2007.7.24-2012.7.23
13	杭州建国北路 568 号 302 室的部分场地	杭州国大假日旅游有限公司	180	2008.8.1-2013.7.31
14	流花宾馆北楼大堂东段	广州流花宾馆集团股份有限公司	15.91	2009.4.1-2010.3.31
15	成都市人民南路四段 27 号商鼎国际 1 幢 1 单元 403	陈代忠	147.3	2008.7.1-2013.6.30

	室			
16	南京市白下区中山东路300号长发中心01-2605室	胡一璋和张群芳	171.57	2008.5.16-2011.5.15
17	海滨酒店客房202室	福州国际航空港有限公司	合同未约定	2008.4.1-2009.3.31
18	深圳机场A号候机楼2138号房	深圳市机场股份有限公司	28.7	2009.5.1-2010.10.31
19	青岛市市南区闽江四路1号3号2单元503户	马纪纲	130.83	2008.4.1-2011.3.31
20	青岛市市南区南京路110号半岛都市报业大厦第10层	山东大众报业(集团)半岛传媒有限公司	145	2008.1.1-2010.12.31
21	上海市田林路1号底楼	上海锦勤田林宾馆管理有限公司	31	2008.2.1-2010.1.31
22	高新区唐延路旺座现代城	薛继锋	210.89	2009.1.1-2011.12.31
23	沈阳市和平区北三经街38号1门	么作勋	201.39	2004.9.1-2009.8.31
24	上海银河宾馆有限公司一楼大堂票台	上海银河宾馆有限公司	15	2008.2.1-2010.1.31
25	航站楼部分场地, T3C-2层的C4S004和C4S005, T3C-1层的C3W236, T3C-4F层的KS07-KS08	北京首都国际机场股份有限公司	119.04和2个柜台	2008.3.26-2010.12.31
26	哈尔滨市南岗区中山路224号	九三一六三部队后勤部	合同未约定	2008.10.1-2011.10.1
27	上海市普陀区兰溪路88号	上海博民实业有限公司	50	2009.1.1-2009.12.31
28	酒店16层1608、1612-1613室	中国石化集团海南经济开发有限公司黄金海景大酒店	170	2009.7.1-2010.6.30
29	长宁区绥宁路540号内第4、5、13、14、15幢工厂类型的5幢房屋	上海望春花实业有限公司	5,018.9	2009.1.16-2011.1.15

上述第17项租赁房产相关的房屋租赁合同已于2009年3月31日到期,上海航空目前仍在正常使用相关租赁房产。上海航空确认,其与出租方已就续租该处房产达成一致,尚待出租方签署续展后的租赁合同。

(4) 无形资产状况

① 土地使用权

上海航空及其控股子公司共拥有 5 宗土地的使用权，具体情况如下：

土地使用权证号	宗地位置	用途	面积 (平方米)	权利期限
京顺国用 2001 出字第 0189 号	北京市顺义区天竺地 区天竺村	住宅	1,638.12	至 2071.8.14
沪房地市字 2001 第 004425 号	上海市浦东国际机场 上海航空公司行政办 公区 A 地块	综合	35,282	2001.3.15-2051.3.14
沪房地市字 2001 第 004426 号	上海市浦东国际机场 上海航空公司行政办 公区 B 地块	综合	37,757	2001.3.15-2051.3.14
沪房地市字 2001 第 004427 号	上海市浦东国际机场 上海航空公司机务维 修区地块	综合	104,693	2001.3.15-2051.3.14
沪房地长字 2005 第 016411 号	上海市长宁区新泾镇 340 街坊 85 丘地块， 虹桥路 2550 号	对外交通	32,828	2000.10.9-2040.10.8

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空及其控股子公司合计拥有土地使用权 212,198.12 平方米，均为出让土地。上述土地使用权均未设定抵押权或其他任何第三方权益，亦未被司法查封或冻结。截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空土地使用权的账面价值为 117,171,662.06 元。

② 商标

截至本报告书签署之日，上海航空及其控股子公司合计拥有如下商标：

序号	名称	类别	注册证号	到期日
1	“上航假期；SAL HOLIDAYS”文 字及图案的商标	核定服务项目第 43 类	3454075	2014 年 12 月 27 日
2	“上航假期；SAL HOLIDAYS” 文字及图案的商标	核定服务项目第 39 类	3454076	2017 年 10 月 20 日
3	“上航旅游”文字及图案的商标	核定服务项目第 39 类	4245923	2018 年 2 月 6 日
4	“上航传播”文字及图案的商标	核定服务项目第 35 类	4245924	2018 年 2 月 6 日

5	飞鹤图形商标	核定服务项目第 39 类	4245925	2018 年 2 月 6 日
6	“SAL TRIPINN”文字及图案的商标	核定服务项目第 43 类	4376366	2018 年 7 月 6 日
7	“SAL TRAVELINN”文字及图案的商标	核定服务项目第 43 类	4376367	2018 年 7 月 6 日
8	“吴尔愉服务法”文字及图案的商标	核定服务项目第 39 类	4644035	2018 年 12 月 13 日
9	飞鹤图形商标	核定服务项目第 35 类	772507	2014 年 11 月 27 日
10	飞鹤图形商标	核定服务项目第 39 类	773842	2014 年 12 月 13 日
11	飞鹤图形商标	核定服务项目第 37 类	776343	2015 年 1 月 20 日
12	CUA 图文商标	核定服务项目第 39 类	4892270	2019 年 3 月 6 日
13	“SAC”文字及图案的商标	核定服务项目第 29 类	5552754	2019 年 5 月 27 日
14	“SAC”文字及图案的商标	核定服务项目第 30 类	5552755	2019 年 6 月 27 日
15	“SAC”文字及图案的商标	核定服务项目第 29 类	5825736	2019 年 7 月 6 日
16	“上航”文字及图案的商标	核定服务项目第 29 类	5713119	2019 年 6 月 20 日

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空共有 56 个商标正在注册申请中，注册申请受理通知书的申请号分别为： 5552754、5552755、5604314、5604315、5604316、5604319、5604333、5604334、5604335、5604338、5604339、5604340、5604341、5604353、5604354、5604357、5604358、5604359、5604360、5604361、5713115、5713116、5713117、5713118、5713119、5713120、5713121、5713122、5713124、5713125、5713126、5713127、5713128、5713129、5825697、5825735、5825736、5825737、5825738、5825739、5825740、5825741、5825742、5825743、5825744、6290160、

6290161、6290162、6290163、6290164、6290165、6290166、6290167、6290168、6290169 和 6290179。

申请号 5552754、5552755、5825736、5713119 已于本报告书签署之日前获得注册。申请号分别为 5604316、5604360、5604314、5604338 和 5604359 的商标申请已分别于 2009 年 7 月 1 日、2009 年 7 月 13 日和 2009 年 8 月 5 日被中国工商行政管理总局商标局予以驳回。

截至本报告书签署之日，上述其余商标的注册申请不存在纠纷或潜在纠纷的情形。

③特许经营权

中国民用航空总局于 2006 年 8 月 5 日向上海航空签发了《公共航空运输企业经营许可证》（民航运企字第 019 号），有效期至 2009 年 8 月 4 日，该特许经营无须缴纳费用。截至本报告书签署之日，上海航空已取得更新的《公共航空运输企业经营许可证》（民航运企字第 019 号），由中国民用航空局于 2009 年 8 月 5 日签发，有效期至 2012 年 8 月 4 日。

中国民用航空华东地区管理局于 2006 年 12 月 21 日向上海航空签发了《航空承运人运行合格证》（CSH-A-009-HD），该资质证书长期有效。上海航空的运营航线均拥有航线航班经营许可权。

上海航空还持有民航局颁发的《维修许可证》，可从事如下类别的维修工作：航空器/机体、动力装置、除整台发动机/螺旋桨以外的航空器部件、特种作业等。

8、对外担保情况

截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空无对合并报表范围外的子公司或者第三方提供担保的情况，上海航空对合并报表范围内子公司提供担保情况如下：

单位：千元

公司名称	币种	金额	担保到期日
上海航空国际货物运输服务有限公司	人民币	5,500	2011-8-13
	人民币	3,000	2011-3-16
	小计	8,500	
上海航空酒店投资管理有限公司	人民币	10,000	2011-9-24
	人民币	25,000	2011-7-9
	人民币	10,000	2012-3-6

	人民币	28,000	2012-6-27
	人民币	10,000	2014-2-25
	人民币	20,000	2014-2-22
	小计	103,000	
大航国际货运有限公司	人民币	6,000	2011-7-9
	人民币	6,000	2012-6-25
	人民币	3,000	2012-6-2
	小计	15,000	
合计		126,500	

注：摘自上海航空 2009 年 1-6 月经审计财务报告

9、主要负债情况

根据立信出具的上海航空 2009 年 1-6 月审计报告，截至 2009 年 6 月 30 日，上海航空的主要负债情况如下所示：

(1) 短期借款

单位：千元

借款类别	币种	2009 年 6 月 30 日		2008 年 12 月 31 日	
		原币	本位币	原币	本位币
质押	美元	24,991	170,736	7,000	47,842
保证	人民币	68,500	68,500	103,500	103,500
信用	人民币	5,250,000	5,250,000	4,748,600	4,748,600
	美元	6,992	47,769		
信用小计			5,297,769		4,748,600
合计			5,537,004		4,899,942

(2) 应付票据

单位：千元

票据种类	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	673,464	726,203
商业承兑汇票	230,426	132,190
合计	903,890	858,393

(3) 应付账款

单位：千元

项目名称	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
应付账款	1,537,437	1,792,546

①2009年6月30日应付账款余额中无应付给持公司5%（含5%）以上表决权股份的股东单位的款项；

②2009年6月30日应付账款余额中大额明细项目如下：

单位：千元

项目内容	期末余额
航油款	333,150
飞机及发动机维修费	196,583
起降服务费	210,908
旅客服务费	57,632
电脑订座费	100,643
小计	898,915

（4）应付职工薪酬

单位：千元

项目	年初数	本期计提	本期支付	期末数
工资、奖金、津贴和补贴	1,589	501,779	498,586	4,782
职工福利费	-	35,904	35,904	-
社会保险费	2,306	122,475	122,071	2,710
住房公积金	16,132	37,568	53,378	322
工会经费和职工教育经费	17,847	18,387	16,186	20,049
职工奖福基金	3,122	-	-	3,122
合计	40,997	716,113	726,125	30,985

（5）一年内到期的长期应付款

单位：千元

长期应付款种类	剩余期限	期末数
应付飞机融资租赁款	1-7个月	15,960
应付飞机融资租赁款	2-8个月	29,315
应付飞机融资租赁款	6-12个月	26,584
合计		71,860

（6）长期借款

单位：千元

借款类别	币种	期末数		年初数	
		原币	本位币	原币	本位币
抵押	人民币	75,092	75,092	88,882	88,882
	美元	289,912	1,980,649	278,368	1,902,531

抵押小计			2,055,741		1,991,413
信用	美元	19,888	135,873	44,873	306,692
	人民币	400,000	400,000	200,000	200,000
信用小计			535,873		506,692
保证	美元	34,130	233,174	37,393	255,569
	人民币	30,000	30,000	28,000	28,000
保证小计			263,174		283,569
合计			2,854,788		2,781,674

(7) 长期应付款

单位：千元

长期应付款种类	剩余期限	期末数
应付飞机融资租赁款	2 年	72,075
应付飞机融资租赁款	3 年	79,845
应付飞机融资租赁款	4 年	84,100
应付飞机融资租赁款	5 年	88,594
应付飞机融资租赁款	12 年	723,901
合计		1,048,516

10、最近三年的资产评估、交易、增资及改制情况

上海航空最近三年无资产评估、交易以及改制事项。

2009 年 6 月 11 日，经中国证监会《关于核准上海航空股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2009]484 号）核准，核准公司非公开发行不超过 22,222.22 万股 A 股。该次非公开发行的 22,222.22 万股票为有限售条件的流通股，锁定期限为 36 个月，锁定期自 2009 年 6 月 25 日开始计算，至 2012 年 6 月 25 日届满。

上海航空原有含限售条件的股份因本次吸收合并而相应转换为东方航空的股份，在本次吸收合并完成之后仍将维持原有的限售条件不变。为上述股份限售之目的，锦江国际已于 2009 年 8 月 7 日出具相应《承诺函》。锦江国际确认，其将在本次吸收合并时，将所持上海航空股份全部转换为东方航空股份，其以上海航空原有含限售条件的股份相应转换为东方航空的股份，在本次吸收合并完成之后仍将维持原有的限售条件不变。

除上述增资情况之外，最近三年上海航空未存在其它涉及重大资产评估、交易、增资及改制的情况。

11、许可他人使用自己所有的财产及作为被许可方使用他人财产的情况

上海航空于 2007 年 11 月 15 日与星空联盟签署《商标许可协议》，星空联盟将其入会成员的商标及服务标志授权上海航空无偿使用。截至本独立财务顾问报告书签署日，上海航空正在与星空联盟就本次换股吸收合并事宜进行沟通。

除上述被许可使用资产外，上海航空无许可他人使用资产或者被他人许可使用资产的情形。

12、债权债务转移的基本情况

本次换股吸收合并完成后，上海航空在其全部资产、负债转入接收方后，将办理注销登记手续，其所有的债权债务依法将由存续公司暨东方航空享有和承担。

2009 年 10 月 9 日，上海航空 2009 年第二次临时股东大会审议通过本次换股吸收合并方案。根据《公司法》第 174 条的规定，上海航空于 2009 年 10 月 10 日在《中国证券报》、《上海证券报》、上交所网站公告了《关于换股吸收合并的债权人公告》，就本次吸收合并事宜履行了债权人通知和公告程序，并将根据其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或安排提供担保，未能在法定期限内提出提前清偿或提供担保要求的债权人所持债权将自交割日起由东方航空或其下设专门用于接收上海航空全部转让资产的全资子公司承继。

13、上海航空和东方航空是否存在关联关系

截至本独立财务顾问报告书签署之日，东方航空和上海航空之间不存在《公司法》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》（财会[2006]3 号）、《上海证券交易所股票上市规则（2008 年修订版）》等相关法律、法规所规定的关联方关系。

14、本次交易前上海航空的关联交易情况

（1）上海航空目前的主要关联方如下：

关联方	与上海航空的关系	企业类型
联和投资	上海航空的实际控制人	国有独资有限责任公司
锦江国际	持有上海航空 5%以上股份的法人	国有独资有限责任公司
中银集团投资有限公司	持有上海航空 5%以上股份的法人	依香港法律设立的有限责任公司

上海沪特航空技术有 限公司	上海航空的参股公司，上海航空的 董事长及董事会秘书担任上海沪特 航空技术有限公司的董事	有限责任公司
------------------	---	--------

(2) 上海航空 2008 年度及 2009 年度的关联交易情况如下：

合同名称	合同对方 (与上海航空的关系)	合同主要内容	合同金额
房屋租赁合同	联和投资 (上海航空实际控制人)	上海航空向联和投资租赁位 于上海市高邮路 19 号办公楼 二层西间的房屋作办公用途， 租赁期限自 2004 年 1 月 1 日 至 2008 年 12 月 31 日	年租金 30 万元
房屋租赁合同	联和投资 (上海航空实际控制人)	上海航空向联和投资租赁位 于上海市高邮路 19 号办公楼 二层西间的房屋作办公用途， 租赁期限自 2009 年 1 月 1 日 至 2010 年 12 月 31 日	年租金 30 万元
航空器材技术 服务协议书	上海沪特航空技术有限公 司(上海航空的合营公司)	上海沪特航空技术有限公司 向上海航空提供航空器材维 修服务	按不同的机型 及航空器材确 定

联和投资已于 2009 年 8 月 7 日出具书面文件，上海沪特航空技术有限公司已于 2009 年 8 月 10 日出具书面文件，同意接收方在本次吸收合并完成后按照约定承接该等关联交易项下的权利与义务。

本独立财务顾问认为，上海航空上述关联交易已按相关法律法规的规定予以披露，关联交易的协议签署、内容及形式均合法有效。本次吸收合并完成后，接收方按照约定承继该等关联交易项下的权利与义务不存在法律障碍。

15、上海航空主要管理人员最近五年是否受过行政处罚

上海航空及其主要管理人员已声明，最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

三、合并后存续公司的股本结构

本次换股吸收合并完成后，不考虑东方航空异议股东收购请求权和上海航空异议股东现金选择权因素，则东方航空将因本次换股吸收合并新增 1,694,838,860 股 A 股股票，存续公司总股本达到 11,276,538,860 股。

2009年第二次发行以及本次吸收合并完成前后，东方航空暨存续公司的股本结构如下表所示：

股东类型	非公开发行、定向增发及换股吸收合并前		非公开发行、定向增发及换股吸收合并后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
东航集团及其下属企业	5,778,750,000	74.64%	6,758,750,000	59.94%
其中：A股	4,341,375,000	56.08%	4,831,375,000	42.84%
H股	1,437,375,000	18.57%	1,927,375,000	17.09%
A股社会公众股东	396,000,000	5.12%	2,950,838,860	26.17%
其中：上海联和投资有限公司	0	0.00%	502,400,262	4.46%
锦江国际（集团）有限公司	0	0.00%	400,334,918	3.55%
中银集团投资有限公司	0	0.00%	187,052,580	1.66%
其他A股社会公众股东	396,000,000	5.12%	1,861,051,100	16.50%
H股社会公众股东	1,566,950,000	20.24%	1,566,950,000	13.90%
合计	7,741,700,000	100.00%	11,276,538,860	100.00%

上述数据显示，本次吸收合并交易完成后，东方航空集团及其下属企业将合计持有东方航空59.94%的股权，国务院国资委仍然是东方航空的实际控制人。因此，本次换股吸收合并不会导致存续公司的控股股东和实际控制人发生变化。

四、本次吸收合并对股东的保护措施

在本次吸收合并中，上海航空和东方航空采取了以下措施保护股东的合法权益：

（一）按规定履行上市公司信息披露义务

在本次吸收合并过程中，上海航空、东方航空及相关信息披露义务人严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市规则》等相关规定，及时履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上海航空和东方航空股票交易价格产生较大影响的重大事件。

（二）限售承诺

上海航空原有含限售条件的股份因本次吸收合并而相应转换为东方航空的股份，在本次吸收合并完成之后仍将维持原有的限售条件不变。为上述股份限售之目的，锦江国际已于2009年8月7日出具了关于所持股份限售情况的《承诺函》。

（三）保护股东合法权益的其他措施

1、上海航空、东方航空已分别聘请具有专业资格的独立财务顾问、律师事

务所、会计师事务所等专业机构，对本次吸收合并方案及其实施的全过程提供服务并出具专业意见和报告，保证本次吸收合并定价公允、公平、合理，不损害股东的合法权益。

2、本次吸收合并中所涉及的换股价格和换股比例均由上海航空和东方航空以双方的 A 股股票在定价基准日的二级市场价格为基础协商确定，体现了公平、公正原则，没有侵害上海航空和东方航空股东的合法权益。

3、在本次吸收合并的方案中，为充分保护异议股东的合法权益，对上海航空和东方航空的异议股东均赋予了现金选择权，具体如下：

上航异议股东可以行使上航异议股东现金选择权，可就其有效申报的每一股上海航空股份，在上航异议股东现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方支付的按照上海航空的换股价格即5.50元/股支付的现金对价。

东航异议股东可以行使东航异议股东收购请求权，可就其有效申报的每一股东方航空股份，在东航异议股东收购请求权实施日，获得由异议股东收购请求权提供方支付的按照定价基准日前20个交易日股票交易均价确定并公告的现金对价，具体价格为 A 股人民币5.28元/股，H 股港币1.56元/股。

4、上海航空和东方航空的独立董事就本次吸收合并事宜分别发表了独立意见。

5、为充分保护股东的股东大会投票权，上海航空审议本次吸收合并相关议案的股东大会已提供网络投票平台，上海航空股东可以选择网络投票行使股东权利。

综上所述，本独立财务顾问认为，上海航空和东方航空采取的上述旨在保障公司股东利益的措施符合相关法律法规的要求，能够有效保护本次吸收合并双方股东的合法权益。

五、本次交易的风险因素

（一）与本次交易相关的风险

1、与异议股东现金选择权相关的风险

上海航空异议股东可以要求现金选择权提供方按照事先确定并公告的合理现金价格收购其所持异议股份。

只有在审议本次换股吸收合并决议的上海航空股东大会正式表决时投出有效反对票，并持续保留股票至上海航空异议股东现金选择权实施日，同时在上海航空异议股东现金选择权申报期内成功履行申报程序的上海航空异议股东，方能行使上海航空异议股东现金选择权。持有以下股份的上海航空异议股东无权就其所持股份主张行使上海航空异议股东现金选择权，只能进行换股：(1)上海航空董事、监事及高级管理人员所持有的限售股份；(2)被设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结的上海航空股份；(3)其合法持有人已向上海航空承诺放弃上海航空异议股东现金选择权的股份；(4)已被上海航空异议股东售出的异议股份；以及(5)其他依法不得行使上海航空异议股东现金选择权的股份。

上海航空的异议股东须在现金选择权有效申报期内进行申报，在有效申报期外进行的收购请求权和现金选择权申报均为无效。若上海航空的异议股东申报行使现金选择权时即期股价高于现金选择权价格，异议股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。

此外，投资者申报行使收购请求权或现金选择权还可能丧失因未来存续公司股价上涨的获利机会。

2、强制转股风险

本次换股吸收合并已分别经东方航空2009年第四次临时股东大会、A股类别股东会、H股类别股东会以及上海航空2009年第二次临时股东大会审议通过。上述两家上市公司股东大会的表决结果对各自公司全体股东具有约束力，包括在上述两家上市公司股东大会上投反对票、弃权票或未出席股东大会也未委托他人代为表决的股东。在换股日持有上海航空股票的股东，均有权、亦均应当于换股日，就其持有的全部上海航空的股份，包括现金选择权提供方因向上海航空异议股东提供上海航空异议股东现金选择权而获得的上海航空的股份，按照规定的换股比例，换取东方航空的股份。

3、存续公司新增A股股份上市交易的风险

本次吸收合并完成后，东方航空成为存续公司，而东方航空新增A股股份上市须取得上海证券交易所的核准，上海证券交易所是否核准东方航空新增A股股份上市以及核准的时间都存在不确定性。

4、资产交割的风险

本次换股吸收合并获得中国证监会等相关监管部门批准或核准后，吸并方东方航空和被吸并方上海航空将按照《重组办法》等法律法规的规定将上海航空的所有资产交割至接收方。由于上海航空的资产涉及飞机、航材、房屋、土地、商标使用权、长期股权投资、金融资产等多种类型，资产交割的程序较为复杂，需要花费的时间可能也较多。《换股吸收合并协议》中约定自协议生效日起四个月内被吸并方将转让资产实际移交给接收方，并办理备案、登记等相关手续，但是资产交割的进程和所需的时间仍存在不确定性。

（二）吸并完成后存续公司的相关风险

1、市场风险

（1）宏观经济波动风险

航空运输业的景气程度与国内和国际宏观经济发展状况密切相关。宏观经济景气度直接影响到经济活动的开展和居民可支配收入、进出口贸易额的增减，进而影响航空客运和航空货运的需求。2008年以来，始发于美国的次贷危机逐步演变成蔓延至全球的金融危机，全球主要的经济体经济增长放缓，部分国家甚至出现了经济衰退，我国的经济增速也显著放缓，面临新世纪以来最大的困难和挑战。此次金融危机及其他因素对包括中国民航在内的全球航空业产生了较大的负面影响，航空客运和货运需求呈现了较大幅度的下降，导致了全球范围内的行业亏损。各国陆续推出了稳定和刺激经济发展的财政和货币政策，全球经济出现了企稳的迹象，但全球经济复苏仍存在较多的不确定因素。若未来国内或国际的宏观经济景气度难以恢复或继续下滑，将对存续公司的财务状况和经营业绩持续造成不利影响。

（2）政策风险

2008年3月，经全国人大决议，组建交通运输部，撤消原交通部和民航总局。交通运输部下设国家民用航空局，作为中国航空运输业的直接管理机构，对航空运输业实施宏观管理以及代表国家处理涉外民航事务等方面的职能。“十一五”期间，新一轮航空改革预计将围绕市场准入、退出制度，改革国内和国际航线航班管理，改革航班时刻管理办法，改革价格管理政策等方面而展开。新的航空公司的设立、航权开放以及在航线、价格等方面的放松管制将有可能影响到公司业

务未来的发展。此外，作为注册地和主要运营地为国内的航空公司，存续公司不可避免地受到国家财政、信贷、税收等相关政策的影响。这些政策的调整可能对存续公司的经营管理和盈利能力造成影响。

（3）竞争风险

随着国内民航运输业市场的逐步开放，航空运输业竞争更加激烈。国内各航空公司在价格、航线、航班时刻、服务质量、机队配置、航空枢纽等方面的竞争日趋激烈，行业竞争格局变数增大。此外，相对于欧美航空运输巨头和日本、香港、新加坡等亚洲航空公司，国内的航空运输企业规模小，品牌影响力弱，航线网络不完善，在国际竞争当中处于相对劣势。激烈的市场竞争对公司的经营模式和管理水平提出了较大的挑战，并可能对存续公司的市场份额及盈利能力带来一定的不利影响。

（4）其他运输方式的竞争风险

航空运输、铁路运输、公路运输在短途运输方面存在一定的可替代性。随着动车组的推广、京沪高速铁路的建设以及城市间高速公路网络的完善，成本相对低廉的铁路运输、公路运输的竞争和替代对存续公司航空运输业务的发展形成了一定的竞争压力。

2、内部整合风险

本次吸收合并的实施将有利于存续公司通过航线统一规划、飞机的统一调配和市场的统一营销，提高资源使用效率，形成协同效应，为航空业务的做强做大、持续发展打下坚实的基础。本次交易完成后，上海航空的业务、人员、经营体系、重要协议等全部进入存续公司。但是，由于本次吸收合并完成后的后续业务、管理体系和组织结构的整合到位尚需一定时间，因此，短期内吸并完成后存续公司的盈利水平的提高存在不能达到整合预期的风险。如果合并后存续公司盈利状况不理想，则合并有可能使得存续公司股东遭受投资损失。

此外，由于上海航空下属企业众多，业务范围涵盖了航空运输业的各个层面，服务覆盖地域广泛。存续公司在整合上海航空及其下属企业管理上面临着一定的挑战，若本次吸收合并交易完成后一段时间内未能建立健全、完善的管理模式和相关制度，将影响到存续公司的健康发展。

3、业务经营风险

（1）安全管理风险

安全飞行是航空公司维持正常运营和良好声誉的前提和基础。恶劣天气、机械故障、人为错误、飞机缺陷以及其他不可抗力事件都可能对飞行安全造成影响。飞行事故或事件不仅将导致受损飞机的修理、造成飞机暂时停运或永久退役，而且还牵涉到受伤及遇难旅客的潜在高额索赔。存续公司机队规模大，异地运行、过夜运行、国际运行增多，安全运行面临着一定的考验。一旦发生飞行安全意外事故，将对存续公司正常的生产运营及声誉带来不利影响。

（2）航油价格波动风险

航油是航空公司最主要的成本支出。受原油价格的直接影响，近年来航油价格持续上涨。受到金融危机的影响，2008年下半年国际油价大幅下滑，进入2009年以来，国际油价又有所上涨。虽然存续公司已采用各种节油措施控制单位燃油成本，降低航油消耗量，并运用套期保值等衍生工具对冲航油采购价格波动风险，但如果未来航油价格继续上升，或国际油价仍出现大幅波动，存续公司的经营业绩仍可能受到较大影响。

（3）价格竞争风险

基于机票限幅内浮动的自主性，价格已成为各航空公司吸引客源、抢占市场的重要手段之一。未来随着中国民航运输能力的增长，以及市场秩序的完善，行业主管部门对航空票价的管制存在进一步放开的可能，具体线路的具体票价定制权将下放到各航空公司，航空公司在机票价格方面的竞争将更为激烈。

（4）季节性风险

航空运输在一年之中存在淡旺季之分，由于旅游及商务活动一般较为集中的出现在每年第2、3季度，所以航空运输需求也呈现第2、3季度为旺季，第1、4季度为淡季的特点。航空运输市场的季节性变化可能对存续公司的正常运营构成一定影响。

4、财务风险

（1）流动性风险

本次吸收合并交易完成后，预计短期内存续公司的流动比率和速动比率较低，并且需支付大额资本性开支和缴纳相关民航建设基金，因此存续公司的流动性存在一定压力，短期偿债能力较低。此外，存续公司的流动性主要取决于营业

收入和短期贷款的持续获得，如果存续公司未来资金来源无法得到保障，也可能影响存续公司的偿债能力。

（2）利率变动风险

截至2008年12月31日和2009年6月30日，上海航空的带息债务总额为100.27亿元和111.78亿元，其中短期债务的比例分别为59.49%和65.08%。截至2008年12月31日和2009年6月30日，东方航空带息债务总额为559.10亿元和529.72亿元（包括长短期借款和应付融资租赁款），其中短期债务的比例分别为50.85%和46.71%，长期带息债务中亦有部分为浮动利率债务。即使考虑上海航空和东方航空前次发行募集资金已归还部分带息债务，存续公司的剩余债务也将受现行市场利率波动影响。

从币种看，上海航空和东方航空的带息债务以美元及人民币债务为主。本次吸收合并交易完成后，美元以及人民币利率的变化仍对存续公司的财务成本影响较大。

（3）汇率波动风险

从财务构成看，上海航空和东方航空的期末外币负债远大于外币资产。在汇率大幅波动情况下，由外币负债折算产生的汇兑损益金额较大。得益于人民币升值加速，2008年和2009年1-6月，上海航空的汇兑收益分别为2.80亿元和-0.08亿元；同期东方航空的汇兑收益分别为19.71亿元和0.41亿元。由于大量外币净负债的存在，若未来人民币兑美元贬值或者人民币兑美元升值速度减缓，将对存续公司经营业绩产生负面影响。

（4）油料套期保值业务的风险

在航油价格持续上升的情况下，上海航空开展了少量的以美国 WTI 原油为交易标的物的油料套期保值业务。东方航空也进行了部分油料套期保值交易，交易品种系以美国 WTI 原油和新加坡航空燃油等为基础资产的金融衍生产品。

2008年国际油价大幅波动，造成上海航空油料套期保值合约于2008年末公允价值损失约1.72亿元；亦造成东方航空油料期权合约于2008年底公允价值损失约62.56亿元。截至2009年6月30日，东方航空油料套保合约公允价值变动额扣除实际交割后，对东方航空中期报告的归属于母公司股东的净利润影响值约为27.94亿元人民币。2009年东方航空到期交割的套保合约数量较多，交割时可能

会对东方航空的现金流产生影响。

上海航空航油套期保值合约亏损数额较小。针对航油套保业务发生巨额浮亏的情况，东方航空已成立金融风险应急领导小组，进一步检查和完善从事金融衍生品业务相适应的风险管理制度、内部控制制度和业务处理程序，优化操作程序，提高规范化和专业化水平，并针对东方航空在航油套期保值交易过程中存在的薄弱环节，将交易员和复核清算员在财务会计部内分设。同时，东方航空将风险控制员分设在公司审计部，以加强交易操作过程中的审核监督。

虽然东方航空已及时采取相应措施，倘若原油及航油价格仍出现大幅波动，将可能导致相关交易产生实际交割现金流出和进一步的账面浮亏的风险，并对存续公司的盈利和资产水平产生影响。

（5）高营运杠杆风险

营运杠杆比率较高是航空业的特点。由于每一航班的固定成本较高，每一航班运营的总成本和搭载的乘客数量并不成比例，而每一航班的收入却和乘客数量和机票结构直接相关。因而，利润的波动将比收入的波动更为剧烈，从而给存续公司的净利润带来不确定性。

5、公司治理与内部控制风险

本次交易完成后，东航集团持有存续公司的股份比例有所降低，但仍然是存续公司的控股股东，其与存续公司其他股东在某些情况下可能存在利益冲突。如果东航集团为了自身利益而通过董事会、股东大会对存续公司的人事任免、经营决策等施加影响，其他股东的利益可能因此而受到损害。

6、其它不可抗力及不可预见风险

航空业受外部环境影响较大，地震、台风、海啸等自然灾害、突发性公共卫生事件以及恐怖袭击、政治动荡等因素都会影响航空公司的正常运营，包括航班中断、客运量和收入减少、安全和保险成本上升等。从而对存续公司的业绩和长远发展带来不利影响。

7、股票价格波动风险

股票市场投资收益与风险并存。股票的价格不仅受公司盈利水平和公司未来发展前景的影响，还受投资者心理、股票供求关系、公司所处行业的发展与整合、国家宏观经济状况以及政治、经济、金融政策等诸多因素的影响。存续公司股票

价格可能因上述因素而波动，直接或间接对投资者造成损失，投资者对此应有充分的认识。

第五节 独立财务顾问意见

一、基本假设

作为本次吸收合并被合并方的独立财务顾问，海通证券本着严谨认真的态度，通过对本次换股吸收合并有关情况的详尽调查和对合并方案的深入研究，提出以下独立财务顾问意见，供合并双方股东和广大投资者参考。

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；

（二）本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计等文件真实可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

本次换股吸收合并符合《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则（2008年修订）》等法律法规规定，也符合《重组办法》以及《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2008]14号）的有关规定。

（一）本次换股吸收合并符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次换股吸收合并符合国家产业政策

为扩大业务规模、提高竞争实力、整合航空资源、服务上海“两个中心”建设，东方航空与上海航空决定采用换股吸收合并方式实现联合重组。

本独立财务顾问经审慎核查后认为，本次换股吸收合并符合国家产业政策的方向。

2、本次换股吸收合并符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

上海航空在经营过程中，遵守国家各类环保法规。上海航空新型号的飞机或发动机在制造厂家必须首先通过FAA或EASA的型号合格审定，民航局进行认可，并确认飞机或发动机在设计性能方面满足相关的环境保护要求。飞机或发动机在制造完成后，FAA、EASA对每架符合要求的飞机/发动机签发出口适航证，同时民航局要对每架验收合格的飞机或发动机进行复核性审查后签发标准适航证，飞机才能投入运营。上海航空在运营飞机时，按照经批准的维修方案维护和使用飞机，确保飞机持续适航并符合环境保护的要求。

上海航空最近三年在环境保护方面不存在重大违法违规记录，亦不存在因违反环境保护方面法律、法规或规范性文件而受到行政处罚的情况。

因此，本次换股吸收合并符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次换股吸收合并符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

截至2009年6月30日，上海航空及控股子公司拥有5处土地使用权，均为上海航空及控股子公司合法拥有的出让土地，且均未设定抵押或其他第三方权益，亦未被司法查封或者冻结。

因此，本次换股吸收合并符合土地方面的有关法律和行政法规的规定。

4、本次换股吸收合并不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

根据《反垄断法》的规定，本次换股吸收合并属于经营者集中情形，且东方航空、上海航空于2008会计年度在中国境内的营业额及双方营业额总额达到了《国务院关于经营者集中申报标准的规定》所规定的经营者集中的申报标准。东方航空和上海航空已向商务部反垄断局提交相关申报文件。

2009年9月16日，东方航空和上海航空收到商务部反垄断局签发的《经营者集中反垄断审查决定》，商务部反垄断局认为该集中不会产生排除或限制竞争的效果，无需实施进一步审查，从即日起可以实施集中。

因此，本独立财务顾问认为本次换股吸收合并不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定。

5、本次换股吸收合并符合行业准入的相关规定

本次交易被吸并方上海航空就经营民用航空业务原先取得了《公共航空运输企业经营许可证》(民航运企字第019号)，有效期至2009年8月12日，由民航总

局于2006年8月3日签发。截至本报告书签署之日，上海航空已取得更新的《公共航空运输企业经营许可证》(民航运企字第019号)，由中国民用航空局于2009年8月5日签发，有效期至2012年8月4日。

本次交易吸并方东方航空也已取得主管部门颁发的《公共航空运输企业经营许可证》、《航空承运人运行合格证》、《维修许可证》和《维修机构培训合格证》。

此外，根据《民用航空企业机场联合重组改制管理规定》及《民用航空企业机场联合重组改制管理规定实施细则》的相关规定，本次换股吸收合并需要取得民航业主管部门的批准。东方航空和上海航空已联合向中国民用航空局提出了申请，并取得了中国民用航空局于2009年8月17日核发的《民航企业机场联合重组改制许可决定书》。

因此，本次换股吸收合并符合行业准入的相关规定。

综上所述，独立财务顾问经审慎核查后认为，本次换股吸收合并符合《重组办法》第十条第（一）项的规定，即符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（二）本次换股吸收合并不会导致公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则（2008年修订）》、《关于〈上海证券交易所股票上市规则〉有关上市公司股权分布问题的补充通知》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

东方航空2009年第二次发行完成后，东方航空总股本达9,581,700,000股，东航集团及其下属公司持有东方航空6,758,750,000股，占总股本的70.54%；社会公众股东持有2,822,950,000股，占总股本的29.46%（其中A股社会公众股东持股比例为13.11%；H股社会公众股东持股比例为16.35%）。

如果上航异议股东现金选择权和东航异议股东收购请求权的行使比例为零，则本次换股吸收合并完成后，东方航空总股本将达到11,276,538,860股，东航集团及其下属公司拥有存续公司6,758,750,000股，占总股本的59.94%，A股和H股社会公众股东合计持股4,517,788,860股，占总股本的40.06%。因此，社会公

众持有的股份不低于公司股份总数的10%，仍符合 A 股上市条件。

如果上航异议股东现金选择权和东航异议股东收购请求权的行使比例均达到上限，即在上海航空2009年第二次临时股东大会正式表决时投出有效反对票的上航异议股东（持有上海航空31,001,637股 A 股股票）全部行使现金选择权，在东方航空2009年第四次临时股东大会、A 股类别股东会、H 股类别股东会正式表决时投出有效反对票的东航异议股东（持有东方航空23,100,082股 A 股股票及7,500股 H 股股票）全部行使收购请求权，则本次换股吸收合并完成后，东航集团及其下属公司拥有存续公司6,758,750,000股，占总股本的59.94%，A 股和 H 股社会公众股东合计持有4,517,788,860股，占总股本的40.06%（其中现金选择权提供方及收购请求权提供方国投公司及其境内外全资下属公司持有 A 股和 H 股合计63,409,710股，占总股本的0.56%）。因此社会公众持有的股份不低于公司股份总数的10%，仍符合 A 股上市条件。

综上所述，本次换股吸收合并后，在东航异议股东收购请求权和上航异议股东现金选择权行使的不同比例下，社会公众股东持有存续公司的股权比例均为40.06%，且存续公司的股本总额超过人民币4亿元。因此，本独立财务顾问认为，本次换股吸收合并不会导致存续公司不符合上市条件的情形，符合《重组办法》第十条第（二）项的规定。

（三）本次换股吸收合并所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次换股吸收合并由合格中介机构根据有关规定出具审计、法律、独立财务顾问等相关报告，并按程序报有关监管部门审批。由于吸并方和被吸并方均为上市公司，因此以市价法确定换股价格较为合理。本次换股吸收合并以东方航空和上海航空在首次审议换股吸收合并相关事项的董事会决议公告前二十个交易日 A 股股票交易均价（“二十日均价”）为基础确定换股价格，二十日均价作为市场惯用的价值基准之一，以其为基础并考虑换股溢价率确定的换股比例能够较好地保护两家上市公司及其股东的合法权益。以东方航空和上海航空在首次审议换股吸收合并相关事项的董事会决议公告前二十个交易日 A 股股票交易均价作为换股价格是合理的，符合《重组办法》的相关规定。

综上所述，本次换股吸收合并所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司

和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

（四）本次换股吸收合并所涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍

上海航空（包括其控股子公司）的主要资产包括控股、参股公司、飞机、发动机、土地使用权、房屋建筑物、在建工程、商标使用权等均拥有合法的产权或使用权“第四节 本次合并的基本情况 二、被吸并方——上海航空 7、主要资产情况”。

1、上海航空长期股权投资（包括控股、参股公司）

上海航空直接或间接合计拥有控股公司28家，参股公司9家，上海航空直接或间接持有该等37家公司股权的法律行为清晰、不存在权属纠纷或潜在争议，该等股权未有冻结、查封、设定质押或其他任何第三方权益的情形。

上海航空直接持有股权的公司共计22家，除中国民航信息网络股份有限公司为股份公司其股份转让无需征询合作股东同意之外，其余21家上海航空直接持有股权的公司的股权转让需获得其他股东（以下简称“合作股东”）的同意，该等21家上海航空控股参股公司情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	上海航空直接 持股比例 (%)	备注
1	上海航空国际旅游（集团）有限公司	5,009	86.02	上海航空进出口有限公司持有 13.98%
2	大航国际货运有限公司	美元 372.34	55	-
3	上海航空进出口有限公司	1,680	89.72	上海航空国际旅游（集团）有限公司持有 10.28%
4	上海上航实业有限公司	728	88.32	上海航空进出口有限公司持有 11.68%
5	上海航空传播有限公司	490	49	上海航空国际旅游（集团）有限公司持有 51%
6	上海柯莱国际货运有限公司	2,000	40	上海上航实业有限公司持有 15%
7	上海航空假期旅行社有限公司	1,222	30	上海航空国际旅游（集团）有限公司持有 70%

8	上海航空食品有限公司	1,500	50	上海上航实业有限公司持有 20%
9	上海航空国际货物运输服务有限公司	1,000	85	上海航空进出口有限公司持有 10%，上海上航实业有限公司持有 5%
10	中国联合航空有限公司	10,000	80	-
11	上海航空酒店投资管理有限公司	5,300	89.8	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 5.1%，上海航空假期旅行社有限公司持有 5.1%
12	上海航空国际商务会展有限公司	500	30	上海航空国际旅游(集团)有限公司持有 70%
13	上海国际货运航空有限公司	46,405	55	-
14	上海沪特航空技术有限公司	3,000	50	-
15	上海波音航空改装维修工程有限公司	美元 8,500	15	-
16	上海软中信息技术有限公司	750	12	-
17	新上海国际大厦有限公司	美元 3,000	20	-
18	航联保险经纪有限公司	5,000	7	-
19	上海航空中免免税品有限公司	150	49	-
20	上海国际信托有限公司	250,000	0.67	-
21	四川航空股份有限公司	35,000	10	-

截至本报告书签署之日，上海航空已就本次吸收合并事宜与合作股东进行了书面沟通。股权或股份的转让需获得合作股东同意的 21 家上海航空参控股公司中，17 家参控股公司的全部合作股东已发出同意函，尚有 4 家上海航空参控股公司部分合作股东尚需进行后续沟通工作，具体情况如下：

(1) 大航国际货运有限公司（以下简称“大航国际”）

上海航空持有大航国际 55%的股权，根据目前已经进行的沟通，大航国际的股东之一株式会社日立物流（持有大航国际 30%的股权）决定行使优先购买权，购买上海航空所持有的大航国际 55%股权中不少于 21%的股权；大航国际的另一股东正大企业船务有限公司（持有大航国际 15%的股权）已同意株式会社日立物流行使优先购买权。在本次吸收合并获得监管部门核准后，东方航空将

与株式会社日立物流另行商议大航国际部分股权的处置方式，并按照相关规定和程序，以公平、合理的价格完成上述股权的处置。

(2) 上海波音航空改装维修工程有限公司（以下简称“波音维修公司”）

上海航空持有波音维修公司 15%的股权，目前已取得合作股东之一上海机场(集团)有限公司（持有波音维修公司 25%的股权）出具的同意函。

上海航空正在与波音（中国）投资有限公司（持有波音维修公司 35.3%的股权）和波音（亚太）服务有限公司（持有波音维修公司 24.7%的股权）进行进一步的沟通。

(3) 航联保险经纪有限公司（以下简称“航联保险”）

上海航空持有航联保险 7%的股权，目前已取得合作股东东航金戎控股有限责任公司、中国南航集团财务有限责任公司、胜达国际投资有限公司、中国航空油料集团公司、中国民航信息集团公司、金飞民航经济发展中心、广东省机场管理集团公司、北京现代德诚公关咨询有限公司出具的同意函，出具同意函的上述合作股东合计持有航联保险 65%的股权。

上海航空正在与中国航空集团财务有限公司（持有航联保险 12%的股权）、中国航空器材集团公司（持有航联保险 7%的股权）、山东航空集团有限公司（持有航联保险 2%的股权）和北京外航服务公司（持有航联保险 7%的股权）进行进一步的沟通。

(4) 四川航空股份有限公司（以下简称“四川航空”）

上海航空持有四川航空 10%的股份，目前已经取得合作股东之一中国南方航空股份有限公司（持有四川航空 39%的股份）出具的同意函。

上海航空正在与四川航空集团公司（持有四川航空 40%的股份）、山东航空股份有限公司（持有四川航空 10%的股份）和成都老银杏餐饮有限公司（持有四川航空 1%的股份）进行进一步的沟通。

综上所述，上海航空就以上 4 家上海航空参控股公司股权或股份处置与相关合作股东进行进一步的沟通或商谈出售事宜均为履行正常法律程序。因此，本独立财务顾问认为，上述 4 家上海航空参控股公司股权或股份处置的最终方案未对本次换股吸收合并构成实质性障碍。

除上述参控股公司的股权转让需合作股东同意情况之外，接收方承继上海航

空持有的大航国际货运有限公司、上海波音航空改装维修工程有限公司、新上海国际大厦有限公司、航联保险经纪有限公司等外商投资企业的股权尚需获得外商投资主管部门的批准；接收方承继上海国际货运航空有限公司（航空运输企业以及外商投资企业）的股权尚需获得航空业主管部门和外商投资主管部门批准；接收方承继中国联合航空有限公司（航空运输企业）的股权尚需获得航空业主管部门的批准；接收方承继中国民航信息网络股份有限公司的股份尚需获得国有资产管理部门的批准。

综上所述，本独立财务顾问认为：上海航空合法拥有对控股、参股公司的股权，该等股权权属清晰，不存在权属纠纷或潜在争议，该等股权未有冻结、查封、设定质押或其他任何第三方权益的情形；受限于合作股东的同意并受限于有权主管部门（包括但不限于商务主管部门、航空业主管部门、国有资产监督管理部门）的批准（如适用），本次吸收合并完成后，该等股权由接收方承继不存在实质性法律障碍。

2、飞机

截至2009年6月30日，上海航空及其控股子公司合计拥有各类飞机15架，其中10架设定了抵押，上述飞机的所有权和使用权不存在纠纷或潜在纠纷的情形。

截至2009年6月30日，上海航空及其控股子公司经营性租赁和融资租赁的各类飞机52架，其中融资租赁飞机9架；经营性租赁飞机43架。上海航空使用上述飞机不存在纠纷或潜在纠纷的情形。

截至本报告书签署之日，根据上海航空提供的说明，上海航空融资租赁的9架飞机及经营性租赁的40架飞机均已获得飞机出租方回函，飞机出租方同意本次吸收合并完成后，该等飞机租赁合同项下的权利和义务将由接收方承继。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次吸收合并完成后，接收方承继上海航空自有飞机所有权不存在实质性法律障碍；接收方承继上海航空租赁飞机合同项下的权利及义务不存在实质性法律障碍。

3、房屋建筑物

（1）上海航空自有房产

截至2009年6月30日，上海航空直接拥有或使用的房产共157项，总建筑面积为92,292.08 平方米：

其中，有6项总建筑面积为2,694.11平方米的房产，该等房产的所有权人为上海航空公司；由于上海航空系经上海市人民政府沪府体改审(2000)030号文和中国民用航空总局民航政法函[2000]744号文的批准，由上海航空有限公司整体变更而设立的股份有限公司，因此，该6项房产过户至接收方不存在法律障碍。

有3项总建筑面积为1,089.48平方米的房产，上海航空已经签订了《商品房买卖合同》，相关房产证正在办理中。

有1项建筑面积为3,784.30平方米的房产权利人为上海航空房地产有限公司。根据上海航空提供的说明，上海航空房地产有限公司系上海航空的子公司，目前已经注销。根据上海航空提供的《上海航空房地产有限公司清算审计报告》，该处房产作为清算后剩余财产分配给上海航空。因此，本独立财务顾问认为，上海航空依法拥有该处房产，将该处房产过户至接收方不存在法律障碍。

(2) 上海航空控股公司的房产

截至2009年6月30日，上海航空控股公司拥有的房产共10项，总建筑面积为6,953.63 平方米。

经核查，上海航空控股公司拥有的房产均未设定抵押或其他第三方权益，亦未被司法查封或冻结。本次换股吸收合并生效后，上海航空控股公司的包括房产在内的资产，将不会发生产权转移。

(3) 上海航空租赁房产

截至2009年6月30日，上海航空租赁的境内房屋共29项，上海航空已与其认为与主营业务相关的主要房屋租赁之出租方进行了书面沟通。根据上海航空提供的说明，截至本报告书签署之日，与上海航空主营业务相关的房屋租赁方均已回函同意本次吸收合并完成后，该等房屋租赁合同项下的权利和义务由接收方承继。

综上所述，独立财务顾问经审慎核查后认为，接收方承继上海航空合法拥有的房屋不存在实质性法律障碍；接收方承继上海航空上述租赁房屋的权利和义务不存在实质性法律障碍。

4、土地使用权

截至2009年6月30日，上海航空及控股公司拥有5处土地使用权，面积总计212,198.12平方米，均为上海航空合法拥有的出让土地，且均未设定抵押或其他

第三方权益，亦未被司法查封或者冻结。

独立财务顾问经审慎核查后认为，上海航空拥有的土地使用权不存在产权纠纷或潜在纠纷的情形，该等土地使用权未设定抵押或其他任何第三方权益，亦未被司法查封或冻结，该等土地使用权由接收方承继不存在实质性法律障碍。

5、在建工程

截至2009年6月30日，被吸并方上海航空及其控股公司拥有四项在建工程，总建筑面积为57,232.45平方米。

独立财务顾问经审慎核查后认为，上述在建工程的规划、建设及施工已取得有权主管部门的事先批准，本次吸收合并完成后，由接收方取得该等在建工程的产权不存在实质性法律障碍。

6、商标使用权

截至2009年6月30日，上海航空及其控股子公司合法拥有12项商标使用权，上述商标使用权的所有权和使用不存在产权纠纷或潜在纠纷的情形。

截至2009年6月30日，上海航空及控股子公司有56项商标使用权正在申请过程中，其中申请号5552754、5552755、5825736、5713119已于本报告书签署之日前获得注册；申请号分别为5604316、5604360、5604314、5604338和5604359的商标申请已分别于2009年7月1日、2009年7月13日和2009年8月5日被中国工商行政管理总局商标局予以驳回，其余商标的注册申请不存在纠纷和潜在的纠纷情形。

独立财务顾问经审慎核查后认为，本次吸收合并完成后，接收方承继上海航空自有商标的所有权不存在法律障碍；接收方承继上海航空在相关商标注册申请项下的权利不存在实质性法律障碍。

综合上述1-6项的分析意见，独立财务顾问审慎核查后认为，除上述已列明事项外，本次换股吸收合并所涉及的上海航空的主要生产经营性资产权属及其转移符合《重组办法》第十条第（四）项的规定。

（五）本次换股吸收合并所涉及债权债务处理合法

东方航空和上海航空就本次吸收合并事项，按照相关法律法规的规定履行了债权人通知和公告程序，并且将根据各自债权人于法定期限内提出的要求向其提

前清偿债务或提供担保。上海航空债权和债务将自交割日由接收方承担；东方航空和上海航空现有下属公司的债权债务仍由其各自承担。

综上所述，本次换股吸收合并符合《重组办法》第十条第（四）项的规定。

（六）本次换股吸收合并有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次换股吸收合并完成后，上海航空和东方航空将逐步实现资产、业务、人员、管理等各方面的全面合并，上海航空和东方航空的主营业务航空业将在原有的基础上将得到有效地加强。

本次换股吸收合并完成后，上海航空和东方航空的航空客运和货邮类业务将逐步整合，并在销售和成本上形成协同效应。在收入上，在双方已有市场份额的基础上，巩固并提高存续公司在国内主要机场的市场份额，并将加强国际航线的开发投入，使得存续公司的竞争力比之前两家独立公司有较大幅度的提高。在成本上，通过本次换股吸收合并，存续公司将在飞机、燃油、航材、机供品等采购中形成一定的协同效应，降低采购成本；存续公司的资产负债率也得到有效降低，形成财务上的协同效应。

因此，本次换股吸收合并有利于存续公司增强持续经营能力，不存在可能导致存续公司在重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十条第（五）项的规定。

（七）本次换股吸收合并有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立

本次换股吸收合并前，东方航空与其控股股东东航集团在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，运作规范；东方航空和上海航空之间不存在关联关系，双方在业务、资产、财务、人员、机构等方面均保持独立。

本次换股吸收合并后，东航集团将继续作为存续公司的控股股东，并将与东方航空在业务、资产、财务、人员、机构继续保持独立运作。

本次换股吸收合并前，东方航空与东航集团以及其他关联方之间存在少量关联交易。为保护中小投资者的利益，东方航空的《公司章程》中对关联交易的决策权利和程序作出了相应规定。东方航空已制订《关联交易管理制度》，对关联交易的决策原则、权限、程序等作出了明确具体的规定。东方航空已制订《防范

控股股东及关联方资金占用管理办法》对控股股东及关联方占用资金进行约束。

本独立财务顾问经审慎核查后认为，本次换股吸收合并有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合《重组办法》第十条第（六）项的规定。

（八）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

东方航空具备以法人治理结构为核心的现代企业制度，并按上市公司的治理标准规范法人治理结构，规范公司运作，先后制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《董事会规划发展委员会章程》、《董事会审计与风险管理委员会章程》、《董事会薪酬与考核委员会章程》、《董事会提名委员会章程》、《独立董事工作制度》、《总经理工作制度》、《信息披露事务管理制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》等管理制度。本次换股吸收合并完成后，存续公司将继续保持健全有效的法人治理结构。

因此，本次换股吸收合并有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构，符合《重组办法》第十条第（七）项的规定。

（九）最近一年财务会计报告的审计意见

上海航空最近一年财务会计报告经立信会计师事务所有限公司审计并出具了无保留意见审计报告。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次吸收合并交易方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条的规定，也满足《上市公司重大资产重组管理办法》第四十一条的规定。

三、本次交易的合理性分析

（一）符合相关市场惯例

由于吸并方和被吸并方均为上市公司，因此，本次换股吸收合并以市价法确定吸并双方的换股价格。本次换股吸收合并以东方航空和上海航空在首次审议换股吸收合并相关事项的董事会决议公告前二十个交易日 A 股股票交易均价为基础确定换股价格。二十个交易日股票交易均价作为市场惯用的价值基准之一，以

其为基础并考虑换股溢价率确定的换股比例能够较好地保护两家上市公司及其股东合法权益的情形。

另外，作为对参与换股的上海航空股东的风险补偿，东方航空拟在实施换股时给予上海航空股东约25%的风险溢价，较好的维护了双方股东利益。

（二）对合并双方股东公允合理

1、合并双方盈利能力和估值水平比较

东方航空和上海航空最近两年及一期的主要盈利能力指标比较如下表所示：

单位：千元

项目	2009年1-6月		2008年		2007年	
	东方航空	上海航空	东方航空	上海航空	东方航空	上海航空
营业收入	17,497,784	5,437,979	41,842,361	13,373,080	43,541,228	12,310,114
毛利	638,549	540,017	-1,233,527	853,853	5,891,516	1,384,712
息税前利润	2,441,255	179,440	-11,314,808	-829,174	3,078,900	-34,091
息税折旧摊销前利润	5,035,849	542,297	-6,603,536	-191,369	7,615,959	608,994
净利润	1,205,748	-81,014	-14,045,903	-1,362,333	628,322	-497,572
归属于母公司所有者的净利润	1,173,507	-91,294	-13,927,656	-1,249,250	603,955	-435,118
每股收益（元/股）	0.24	-0.08	-2.86	-1.16	0.12	-0.40
每股净资产（元/股）	-0.44	0.87	-2.38	0.31	0.52	1.47

数据来源：东方航空、上海航空 2007 年、2008 年、2009 年 1-6 月经审计财务报告

注：上述指标的计算方式

（1）息税前利润=利润总额+利息支出（含资本化利息）

（2）息税折旧摊销前利润=息税前利润+固定资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

2008 年至今，受金融危机影响，宏观经济出现了大幅波动，中国经济在经历了前几年的高速增长后，增速有所放缓。航空运输市场需求与宏观经济的相关

性较高，且考虑到航油价格、油料套保业务公允价值变动、利率及汇率波动等多方面因素，各大航空公司业绩的不确定性大大增加。

受此影响，上海航空和东方航空最近两年及一期的盈利情况变化较大，净利润、每股盈利、每股净资产等指标均出现了正负交替的波动，尤其是 2008 年航空公司普遍出现大幅亏损，传统的市盈率、市净率等估值指标无法合理体现航空公司的估值水平。在传统估值指标不适用的情况下，采用市值/营业收入、市值/主要业务数据等指标对两家上市公司进行估值。这些指标具有一定的参考价值，但不能完全代替市盈率、市净率等估值指标，具体数据如下表所示：

项目	2008 年			2009 年上半年		
	东方航空	上海航空	东方航空/ 上海航空	东方航空	上海航空	东方航空/ 上海航空
20 日交易均价 (元/股)	5.28	5.50	/	5.28	5.50	/
换股价格对应市值 (千元)	25,697,496	5,948,250	/	25,697,496	5,948,250	/
市盈率	不适用	不适用	不适用	22.29	不适用	不适用
市净率	不适用	17.74	不适用	不适用	6.32	不适用
EV/EBITDA	不适用	不适用	不适用	18.22	30.07	0.61
市销率	0.61	0.44	1.38	1.47	1.09	1.34
总市值(百万)/ 可用座公里(百万)	0.34	0.31	1.11	0.63	0.56	1.13
总市值(百万)/ 旅客周转量(百万)	0.48	0.43	1.10	0.89	0.77	1.15
总市值(千)/飞机 数(架)	107,073	90,125	1.19	105,751	88,780	1.19
平均值	/	/	1.20	/	/	1.08
中值	/	/	1.15	/	/	1.15

注：(1) EV 为企业价值，即总市值+少数股东权益+净债务

(2) EBITDA 为息税折旧摊销前利润，即税前利润+利息支出(含资本化利息)+
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

从上表可见，2009 年上半年，上市公司估值时最常用的市盈率、市净率和 EV/EBITDA 三项指标中，市盈率和市净率仍然不适用于本次交易双方，

EV/EBITDA 下的估值水平之比为 0.61。综合考虑了营业收入、载运能力等指标后，东方航空与上海航空估值水平之比的平均值为 1.08，表明该两家上市公司基本处在相近的估值水平，即本次换股价格（东方航空为 5.28 元/股，上海航空 5.80 元/股）为两家公司估值水平的客观反映。

此外，上海航空和东方航空均为上市公司，其股票的市场价格尤其是较长一段时间内股票交易均价一般体现了市场投资者对上市公司历史经营情况、未来经营预测和企业内在价值的综合判断。因此本次换股吸收合并以双方股票的市场价格作为定价基准，对此次合并双方股东较为公允合理。

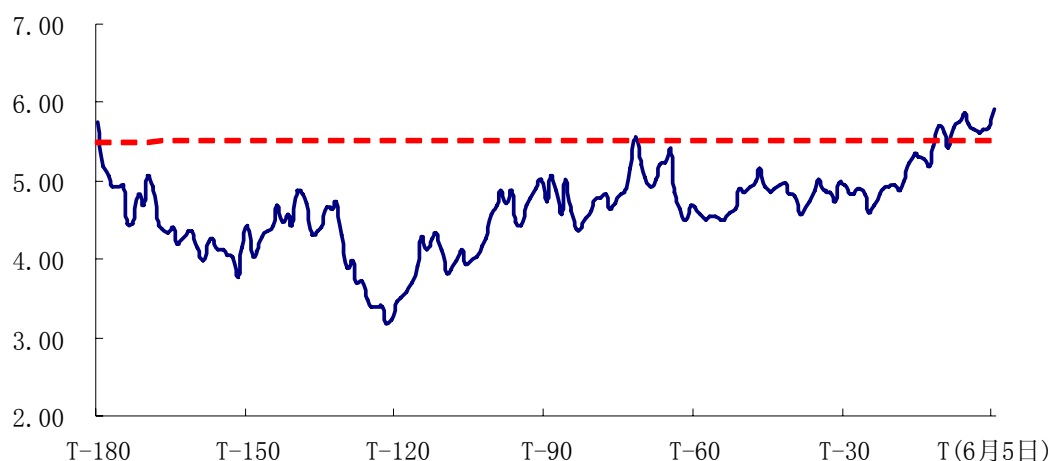
2、换股价格与历史交易价格比较

上海航空的换股价格为 5.50 元/股。2009 年 6 月 8 日上海航空公告重大资产重组停牌事项前不同交易日的股票交易均价以及换股价格和股票交易均价的比率如下表所示：

时间节点	上海航空	
	股票交易均价（元/股）	换股价格/股票交易均价
前 1 个交易日	5.89	93.38%
前 5 个交易日	5.72	96.15%
前 10 个交易日	5.76	95.49%
前 20 个交易日	5.50	100.00%
前 30 个交易日	5.33	103.19%
前 60 个交易日	5.09	108.06%
前 90 个交易日	5.06	108.70%
前 180 个交易日	4.85	113.40%

注：前 n 个交易日的股票交易均价为前 n 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 n 个交易日公司股票交易总量

2009 年 6 月 8 日上海航空公告重大资产重组停牌前 180 个交易日的股价走势和上海航空的换股价格比较如下图所示：



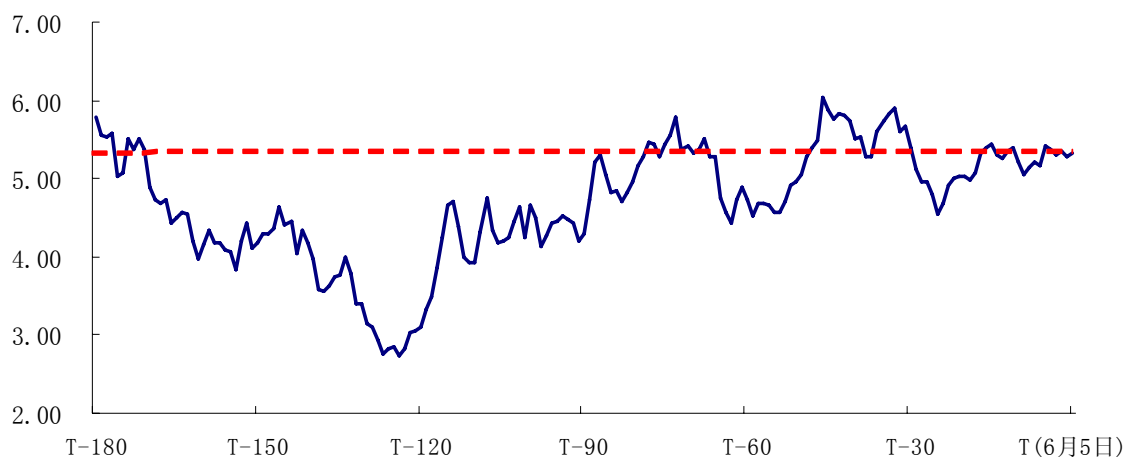
注：T为2009年6月5日，“T-n”表示2009年6月5日前n个交易日

东方航空的换股价格为 5.28 元/股。2009 年 6 月 8 日东方航空公告重大资产重组停牌事项前不同交易日的股票交易均价以及换股价格和股票交易均价的比率如下表所示：

时间节点	东方航空	
	股票交易均价（元/股）	换股价格/股票交易均价
前 1 个交易日	5.30	99.62%
前 5 个交易日	5.33	99.06%
前 10 个交易日	5.30	99.62%
前 20 个交易日	5.28	100.00%
前 30 个交易日	5.16	102.33%
前 60 个交易日	5.34	98.88%
前 90 个交易日	5.26	100.38%
前 180 个交易日	4.93	107.10%

注：前 n 个交易日的股票交易均价为前 n 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 n 个交易日公司股票交易总量

2009 年 6 月 8 日东方航空公告重大资产重组停牌前 180 个交易日的股价走势和东方航空的换股价格比较如下图所示：



注：T为2009年6月5日，“T-n”表示2009年6月5日前n个交易日

由上可见，东方航空的换股价格相比其A股停牌前1个交易日至前180个交易日期间各个时段股票交易均价的比值在99.06%-107.10%之间；上海航空的换股价格相比其股票停牌前1个交易日至前180个交易日期间各个时段股票交易均价的比值在93.38%-113.40%之间。因此，东方航空和上海航空的换股价格均位于定价基准日前某一段时间内其股票价格区间的合理位置，基本上代表了这段时间双方股票的市场价值，符合吸并方和被吸并方股东的利益。

3、风险溢价符合历史经验

2006年以来国内上市公司以股票作为支付方式的交易金额在25亿元以上的大型企业的吸收合并及要约收购案例中，实施价格较董事会决议公告前20个交易日均价的溢价率情况如下表所示：

被吸并方	交易方式	实施价格（元/股）	较公告前20日均价溢价
上港集箱	吸收合并	16.50	30.10%
湘火炬	吸收合并	5.80	20.42%
兰州铝业	吸收合并	11.88	26.79%
山东铝业	吸收合并	20.81	31.70%
包头铝业	吸收合并	30.34	40.00%
东方锅炉	要约收购	31.79	18.56%
上电股份	吸收合并	35.00	24.78%
攀渝钛业	吸收合并	17.08	20.79%

被吸并方	交易方式	实施价格（元/股）	较公告前20日均价溢价
长城股份	吸收合并	7.85	20.79%
全部案例	平均值		25.99%
	中值		24.78%

注：实施价格为被吸并方（或被收购方）用于计算换股比例或者股票支付数量的股票价格

从上表可见，收购方以股票作为支付对价的吸收合并或要约收购的溢价水平多处于15%—40%之间，均值为25.99%，中值为24.78%。考虑到市场类似案例的平均经验，因而给予上海航空股东25%的风险溢价，既合理体现了换股吸并涉及资产的公允价值，又符合市场化的定价方法，充分保护了交易相关方的合法权益。

综上所述，本次东方航空换股吸收合并上海航空换股价格的制定充分考虑了两家上市公司的盈利能力、估值水平、载运能力和历史交易价格等重要因素，同时换股溢价率也与类似案例的平均溢价率水平非常接近。因此，本次换股定价是公允、合理的，充分维护了双方股东的利益。

（三）本次交易有利于存续公司的经营和发展

本次换股吸收合并完成后，东方航空作为存续公司将在东方航空和上海航空原有竞争优势的基础上，充分利用规模优势、航线优势和区位优势，发挥出各方面的协同效应，成为具有竞争力的国内领先、国际一流的航空公司。

在规模上，本次交易完成后，存续公司将经营飞机超过 300 架，与国际先进航空公司的规模差距进一步缩小；在发展战略上，存续公司通过加强在上海机场的市场地位，有望逐步建成以上海为枢纽的枢纽网络型航空公司，进一步增强规模优势；在区位上，存续公司作为以上海为基地的航空公司，将充分利用上海建设“两个中心”以及长三角经济增长的优势；同时存续公司在航线网络、航班时刻表的利用、营销网络方面将形成收入上的协同效应，在集中采购、财务和信息系统建设方面将形成成本上的协同效应。

四、本次交易完成后存续公司持续经营能力分析

（一）财务状况分析

1、交易前后资产构成比较分析

截至2008年12月31日和2009年6月30日，上海航空合并报表与备考公司合并报表的的资产构成对比如下表所示：

单位：千元

资产	2009年6月30日				2008年12月31日			
	上海航空	比重 (%)	备考公司	比重 (%)	上海航空	比重 (%)	备考公司	比重 (%)
流动资产合计	3,830,327	24.01	14,136,087	14.75	2,683,186	18.88	13,758,716	14.44
其中：货币资金	2,123,377	13.31	7,624,471	7.96	1,104,144	7.77	6,748,118	7.08
应收账款	508,957	3.19	1,779,297	1.86	512,070	3.60	1,677,378	1.76
存货	323,478	2.03	1,241,861	1.30	315,067	2.22	1,186,431	1.25
其他应收款	574,715	3.60	2,352,451	2.45	477,525	3.36	2,785,901	2.92
非流动资产合计	12,122,832	75.99	81,706,217	85.25	11,529,097	81.12	81,506,391	85.56
其中：长期股权投资	250,175	1.57	1,385,092	1.45	251,801	1.77	1,625,158	1.71
固定资产	8,188,618	51.33	60,273,712	62.89	8,037,796	56.56	59,344,328	62.29
在建工程	3,113,889	19.52	9,319,209	9.72	2,703,826	19.02	9,684,220	10.17
资产总计	15,953,159	100.00	95,842,304	100.00	14,212,283	100.00	95,265,107	100.00

2、交易前后负债构成比较分析

截至2008年12月31日和2009年6月30日，上海航空合并报表与备考公司合并报表的的负债构成对比如下表所示：

单位：千元

负债	2009年6月30日				2008年12月31日			
	上海航空	比重 (%)	备考公司	比重 (%)	上海航空	比重 (%)	备考公司	比重 (%)
流动负债合计	10,676,021	72.32	55,566,295	60.98%	9,897,610	71.13	63,839,560	64.78
其中：短期借款	5,537,004	37.51	21,956,062	24.10	4,899,942	35.21	24,373,771	24.73
应付账款	1,537,437	10.41	4,258,927	4.67	1,792,546	12.88	4,786,244	4.86
预收款项	198,094	1.34	10,628,698	11.67	202,042	1.45	11,397,891	11.57
其他应付款	196,799	1.33	2,416,931	2.65	180,605	1.30	6,814,057	6.91
一年内到期的非流动负债	1,737,976	11.77	10,499,741	11.52	1,253,557	9.01	10,554,326	10.71
非流动负债合计	4,087,036	27.68	35,561,785	39.02	4,017,337	28.87	34,713,578	35.22
其中：长期借款	2,854,788	19.34	12,706,104	13.95	2,781,674	19.99	11,369,727	11.54
长期应付款	1,048,516	7.10	22,185,126	24.34	1,085,353	7.80	22,704,460	23.04
负债总计	14,763,057	100.00	91,128,080	100.00	13,914,946	100.00	98,553,138	100.00

3、交易前后偿债能力比较分析

上海航空合并报表与备考公司合并报表的的偿债能力指标如下表所示：

指标	2009年6月30日		2008年12月31日	
	上海航空	备考公司	上海航空	备考公司
资产负债率(%)	92.54	95.08	95.81	103.45
流动比率	0.36	0.25	0.28	0.22
速动比率	0.33	0.23	0.24	0.20
利息保障倍数	0.67	1.68	-2.39	-3.80

4、交易前后资产周转能力比较分析

上海航空合并报表与备考公司合并报表的主要资产周转能力指标对比如下表所示：

单位：次/年

指标	2009年1-6月		2008年度	
	上海航空	备考公司	上海航空	备考公司
应收账款周转率	10.65	13.27	15.62	32.93
存货周转率	18.91	17.95	44.78	46.82
总资产周转率	0.36	0.24	0.76	0.58

5、交易前后现金流状况比较分析

上海航空合并报表与备考公司合并报表的现金流量表主要数据对比如下表所示：

单位：千元

项目	2009年1-6月		2008年度	
	上海航空	备考公司	上海航空	备考公司
经营活动产生的现金流量净额	78,949	1,408,236	28,185.44	1,664,566
投资活动产生的现金流量净额	-617,224	-3,777,328	-80,063.74	-2,520,252
筹资活动产生的现金流量净额	1,434,232	3,607,427	63,682.35	2,812,586
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1,638	1,938	-1,275.75	-55,851
现金及现金等价物净增加额	894,319	1,240,273	10,528.30	1,901,049

6、东方航空2009年第二次发行对存续公司财务状况的影响

2009年7月13日，东方航空公告《中国东方航空股份有限公司非公开发行A股股票之预案》，提出非公开发行A股和定向增发H股的方案。

2009年9月7日，东方航空召开2009年第三次临时股东大会及类别股东会审议并批准了非公开发行不超过13.5亿股A股和定向增发不超过4.9亿股H股的方案。

中国证监会于 2009 年 11 月 30 日，以证监许可[2009]1275 号《关于核准中国东方航空股份有限公司非公开发行股票批复》，批准了东方航空非公开发行不超过 13.5 亿股 A 股；并于 2009 年 11 月 27 日，以证监许可[2009]1248 号《关于核准中国东方航空股份有限公司增发境外上市外资股批复》，批准了东方航空定向增发不超过 4.9 亿股 H 股。

截至本独立财务顾问报告出具之日，东方航空已完成上述 2009 年第二次发行。具体为非公开发行 13.5 亿股 A 股，发行价格为 4.75 元/股；定向增发 4.9 亿股 H 股，发行价格为 1.56 港元/股；A 股募集资金和 H 股募集资金总额约为 70.85 亿元人民币，全部用于补充公司的流动资金。上述募集资金的成功运用将有利于改善存续公司的财务状况以及抗风险能力，有利于存续公司日常经营活动的正常运行。

（1）降低存续公司资产负债率，改善财务状况

以截至 2009 年 6 月 30 日备考公司合并财务报表模拟测算，备考公司归属于母公司股东权益将达到约 111.83 亿元，资产负债率从 95.08% 下降至 88.54%，存续公司的财务状况得到大幅改善，提高抗风险能力，为存续公司未来的持续发展提供了保障。

（2）补充流动资金，缓解营运资金压力

存续公司为维持正常经营需要大量营运资金，主要用于支付航空油料采购成本、起降费用、航路费用、购买飞机航材消耗件和飞机维修费用等。本次非公开发行 A 股及定向增发 H 股所募集的资金将用于补充流动资金，存续公司的营运资金压力将得到一定程度缓解。

（3）降低财务费用支出，改善存续公司的盈利能力

东方航空和上海航空的短期债务比例较高，财务费用较大。本次非公开发行 A 股及定向增发 H 股的募集资金全部用于补充流动资金，可以有效降低未来存续公司对于短期债务融资的需求，降低财务费用，提升盈利能力。以一年期短期借款利率 5.31% 的水平测算，由于非公开发行 A 股及 H 股募集资金合计约 70.85 亿元，相当于减少每年的财务费用约 3.76 亿元，对提高存续公司的经营业绩将起到积极的促进作用。

（二）盈利能力分析

1、交易前后盈利规模比较分析

上海航空合并报表与备考公司合并报表的利润表主要指标对比如下表所示：

单位：千元

项目	2009年1-6月		2008年度	
	上海航空	备考公司	上海航空	备考公司
营业收入	5,437,979	22,935,706	13,373,080	55,230,683
毛利	-598,883	1,142,199	853,203	-358,432
营业利润	-545,293	-613,892	-1,444,580	-16,292,004
归属于母公司所有者的净利润	-91,294	930,423	-1,249,250	-15,148,489

2、交易前后盈利能力指标比较

上海航空合并报表与备考公司合并报表的营业利润率、净利润率及净资产收益率对比如下表所示：

单位：%

项目	2009年1-6月		2008年度	
	上海航空	备考公司	上海航空	备考公司
毛利率	-11.01	4.98	6.38	-0.65
营业利润率	-10.03	-2.68	-10.80	-29.50
净利润率	-1.49	4.22	-10.19	-27.83

3、交易前后每股指标比较

上海航空及上海航空的股东在本次合并前后享有的2009年上半年和2008年全年每股指标对比如下表所示：

单位：元/股

项目		2009年1-6月		2008年度	
		合并前	合并后	合并前	合并后
上海航空	每股收益	-0.08	0.18	-1.16	-3.00
	每股净资产	0.87	0.56	0.31	-0.77

上述财务指标的计算方法为：上海航空股东在合并后应享有的每股收益和每股净资产按存续公司每股收益和每股净资产分别乘以换股比例1.3倍计算。

（三）本次交易对上市公司持续经营能力和未来发展前景的影响

本次换股吸收合并完成后，存续公司将利用规模及份额优势、协同优势、区位优势、品牌优势和人才优势，充分发挥吸收合并的协同效应，不断提高经营效

率，增强核心竞争力，打造国内领先、国际一流的民航业上市公司。

1、存续公司的竞争优势

(1) 机队规模及市场份额优势

换股吸收合并完成后存续公司将拥有超过300架飞机，在国内市场仅次于南方航空。另一方面，存续公司在上海基地的客运市场占有率从2008年的32%左右提高到约为47%左右，与中国国航在北京40%左右的市场份额和南方航空在广州49%左右的市场份额相当（市场份额计算口径为载运旅客人次）。规模优势一方面有助于存续公司在更大范围内合理配置资源，深化专业化分工合作，优化企业物流、资金流和信息流；另一方面有助于存续公司提高市场影响力，增强议价能力，在竞争中占据有利地位。

(2) 协同优势

换股吸收合并完成后东方航空和上海航空在上海市场的恶性竞争得以避免。东方航空和上海航空在国内航线方面存在较多的重叠，吸收合并后的存续公司可以优化国内航线网络布局，提高资源配置和使用效益。国际航线方面，东方航空与上海航空存在互补优势。上海航空主要经营东亚、东南亚地区的国际/地区航线客运业务，以及星空联盟成员为主的航线网络；东方航空主要经营欧美航线。吸收合并后存续公司的国际航线网络将更加广阔，有助于建立忠诚的客户群体和广泛的销售渠道，提升公司国际/地区航线的收益水平，实现协同效应。

(3) 区位优势

存续公司将继续以上海为基地，上海航空枢纽港的确立和建设，使存续公司赢得了较强较大的竞争优势。完善的航线网络是存续公司又一竞争优势，以上海为中心，昆明、西安为区域枢纽，辐射全国，连接五洲。

随着2010年上海世博会的召开、大陆第一座迪斯尼乐园的筹建，上海航空枢纽港空运旅客流量将大幅增加。特别是世博会作为全球最高级别的博览会，迄今为止确认参展上海世博会的有230个国家和国际组织。东方航空为2010年上海世博会唯一航空合作伙伴，因此，存续公司将有机会成为上海世博会的最大航空业务受益者。

(4) 品牌优势

东方航空作为国内三大骨干航空公司之一，经过近二十年的运作在消费者中

已形成较高品牌认知度。除了“东方航空”母品牌，还拥有“东方万里行”、“东航假期”、“95808呼叫中心”、“穿梭中国”等系列子品牌和产品品牌，构成了一个品牌体系。

东方航空作为存续公司将成为2010年上海世博会唯一航空合作伙伴，借助世博平台提高了品牌国际知名度。东方航空积极主动承担社会责任，如抢运雪灾物资、支援“5.12”汶川地震、疏导滞留泰国的中国公民等，赢得了国内国际上的美誉，增强了品牌效应。

(5) 人才优势

存续公司的前身东方航空和上海航空在中国民航业内拥有悠久的发展历史，技术力量雄厚，培养了一大批富有经验的民航业专业技术和管理人才，在提供优质服务、确保飞行安全方面具有较明显的优势。

存续公司拥有一批具有博士、研究生学历的高级人才，经营管理层均具备大学以上学历及多年民用航空行业管理经验，整体管理水平较高，将成为存续公司在激烈的市场竞争中确保经济效益持续、稳定增长的重要因素。

2、吸收合并的协同效应

存续公司将建立集中统一的战略规划和管理体系，通过一体化整合发挥协同效应，不断提高经营效率，降低成本和费用，主要措施包括以下方面：

(1) 营销方面：一是网络规划和运营编排，吸收合并后存续公司承接的中转业务量增大，不必增加运力投放规模即可大幅提升旅客周转量，同时能够明显改善客座率水平。在关键市场上运力投入更合理，网络覆盖面更大，满足更多的市场需求。二是座位与价格管理，存续公司市场控制能力增强，高低舱位的组合更能适应市场的变化。三是渠道管理，航空公司传统销售渠道依赖代理人，存续公司未来与代理人的谈判能力更强，可以有效避免代理人在主要航空公司之间的利益投机。四是战略客户管理，存续公司未来常旅客的规模将大幅增长，并且将通过统一报价来抓住大客户资源。

(2) 运营结算方面：存续公司将整合原两家上市公司的航空运输资源，实施航班代码共享，两家公司航班等资源将得到统一调配，销售网络集中控制，营销队伍合属办公，渠道统一管理，价格统一协调。

(3) 货运方面：货运业务要做大必须向全程物流服务发展，与 UPS、FEDEX

等国际公司竞争。吸收合并后，存续公司将整合目前两家上市公司旗下的货运业务。

(4) 成本控制方面：吸收合并后存续公司将在飞机、航油、航材及机供品等方面实行统一采购，预计将大幅降低采购成本。

(5) 信息系统方面：存续公司未来将对东方航空及上海航空现有的信息系统将依据评估结果择优使用。新系统的开发将统一建设、统一使用维护，以降低建设信息平台的相关成本。

3、本次交易完成后存续公司治理情况分析

本次交易前，东方航空已经按照我国有关法律法规和上海证券交易所的监管规定建立了比较规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。本次重大资产重组完成后，存续公司仍将保持完善的法人治理结构。

本次换股吸收合并完成后，存续公司需根据《中华人民共和国公司法》、《上市公司治理准则》、上海证券交易所《股票上市规则》等法律法规和规范性文件的规定，严格按照“公平、公开、公正”的原则切实维护非控股股东利益，并尽可能地减少控股股东单一控制风险，规范公司运作。

第六节 独立财务顾问内部审核意见和结论性意见

一、海通证券的内核程序和内核意见

（一）内核程序

根据相关法律、法规的规定，项目小组将本次重大资产重组全套材料报送海通证券内核机构，由海通证券内核机构对申报材料进行审核，提出审核意见，项目小组根据审核意见对申报材料进行修改与完善。

（二）海通证券内部审核意见结论

在认真审核了项目小组提交的本次东方航空换股吸收合并上海航空重大资产重组申报材料的基础上，海通证券内核机构认为：本次交易符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规的相关规定，履行了必要的信息披露义务，交易定价合理，不存在损害上市公司及股东合法权益的情形，同意出具本独立财务顾问报告。

二、结论性意见

本独立财务顾问认为：本次吸收合并交易方案符合国家有关法律和政策的规定，合并的程序符合相关规定；本次合并遵循诚信和公开、公平、公正原则；本次合并充分保护上海航空全体股东利益；合并不会损害上海航空债权人的利益；换股价格的确定方法合理，并综合考虑了合并双方股东的利益，具有合理性；现金选择权方案给对本次吸收合并方案存在异议的上海航空投资者提供了退出机制，现金选择权的行使价格确定方法合理；本次吸收合并交易实施前，上海航空的法人治理结构健全、合理；本次吸收合并交易完成后，存续公司市场地位将获得提升，有利于提高存续公司市场竞争力。

第七节 备查文件

一、备查文件

- 1、上海航空第三届董事会第二十次及第二十一次会议决议
- 2、东方航空第五届董事会第二十七次及第三十次普通会议决议
- 3、上海航空 2009 年第二次临时股东大会决议
- 4、东方航空 2009 年第四次临时股东大会、A 股类别股东会、H 股类别股东会决议
- 5、东方航空与上海航空签署的《中国东方航空股份有限公司以换股方式吸收合并上海航空股份有限公司之协议书》
- 6、普华永道中天会计师事务所出具的中国东方航空股份有限公司 2007 年、2008 年及 2009 年 1-6 月的审计报告（普华永道中天审字(2009)第 10037 号、普华永道中天审字(2009)第 10057 号）
- 7、立信会计师事务所有限公司出具的上海航空股份有限公司 2007 年、2008 年及 2009 年 1-6 月的审计报告（信会师报字(2009)第 10696 号、信会师报字(2009)第 11651 号）
- 8、普华永道中天会计师事务所出具的中国东方航空股份有限公司备考财务报表及专项审计报告（普华永道中天特审字(2009)第 716 号）
- 9、中国国际金融有限公司出具的独立财务顾问报告
- 10、北京市通商律师事务所、上海方达律师事务所出具的法律意见书及补充法律意见书

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:00—11:00，下午 2:00—4:00，于下列地点查阅上述文件。

1、中国东方航空股份有限公司

地 点：上海市虹桥路 2550 号

联 系 人：罗祝平、汪建、熊奇志

电 话：(021) 6268 6268

传 真：(021) 6268 6116

2、上海航空股份有限公司

地 点：上海市江宁路212号

联 系 人：徐骏民、张岚

电 话：（021）6255 2072

传 真：（021）6272 8870

3、海通证券股份有限公司

地 点：上海市广东路689号海通证券大厦14楼

联 系 人：王中华、邵雷、邓昭焕

电 话：（021）2321 9000

传 真：（021）6341 1627

（本页无正文，为《中国东方航空股份有限公司换股吸收合并上海航空股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页）

项目协办人签名： 邓昭焕

2009年12月30日

财务顾问主办人签名： 王中华 邵 雷

2009年12月30日

投资银行部门负责人： 姜诚君

2009年12月30日

内部核查机构负责人签名： 张卫东

2009年12月30日

法定代表人（或授权代表）签名： 任 澎

2009年12月30日

海通证券股份有限公司（公章）

2009年12月30日

上海市方达律师事务所

关于上海航空股份有限公司
与中国东方航空股份有限公司
换股吸收合并之

补充法律意见书
(二)

上海市方达律师事务所
中国·上海市
南京西路 1515 号
嘉里中心 20 楼

目 录

引 言.....	3
一、《反馈意见》问题 3：请申请人详细说明上海航空法人主体注销对于其生产经营的影响，包括但不限于人员安置、资质的申领、合同权利义务的承继、资产权属的变更等。请申请人就上海航空主体注销对于拟收购资产生产经营可能造成的不良影响的风险作出切实可行的安排，以保障上市公司及其股东利益不受侵害。	6
二、《反馈意见》问题 4：上海航空债权债务申报的最新情况及相关解决措施。	7
三、《反馈意见》问题 7：上海航空相关人员在敏感期内买卖股票是否构成内幕交易。	9

方達律師事務所

FANGDA PARTNERS

上海 Shanghai·北京 Beijing·深圳 Shenzhen

<http://www.fangdalaw.com>

中国上海市南京西路 1515 号
嘉里中心 20 楼
邮政编码: 200040

20/F, Kerry Center
1515 Nanjing West Road
Shanghai 200040, PRC

电子邮件 E-mail: email@fangdalaw.com
电 话 Tel.: 86-21-2208-1166
传 真 Fax: 86-21-5298-5577
文 号 Ref.: 09CF0069

上海市方达律师事务所 关于上海航空股份有限公司与中国东方航空股份有限公司 换股吸收合并之

补充法律意见书（二）

引 言

一、出具法律意见书的依据

- (一) 上海市方达律师事务所(以下称“本所”)接受上海航空股份有限公司(以下称“上海航空”或“被吸并方”)的委托,就中国东方航空股份有限公司(以下称“东方航空”或“吸并方”)换股吸收合并上海航空的项目(以下称“本次吸收合并”),担任上海航空的特聘法律顾问。本所委派黄伟民律师和陈鹤岚律师作为经办律师(以下合称“本所经办律师”),根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国反垄断法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则(2008 年修订)》及其他相关法律、法规、规章以及规范性文件(以下合称“中国法律法规”)的规定,按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神,已经分别于 2009 年 8 月 10 日和 2009 年 10 月 10 日出具了《上海市方达律师事务所关于上海航空股份有限公司与中国东方航空股份有限公司换股吸收合并之法律意见书》(以下称“原《法律意见书》”)和《上海市方达律师事务所关于上海航空股份有限公司与中国东方航空股份有限公司换股吸收合并之补充法律意见书(一)》(以下称“《补充法律意见书(一)》”)。

本所兹根据中国证券监督管理委员会(以下称“中国证监会”)于 2009 年 10 月 29 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知

书》(091490号,以下称“《反馈意见》”)的相关要求,出具本《补充法律意见书》。

- (二) 本所及本所经办律师在中华人民共和国(以下称“中国”,为本《补充法律意见书》之目的,不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区)具有执业资格,可以为本次吸收合并相关事项出具法律意见书。
- (三) 本所经办律师根据中国法律法规和中国证监会的有关规定、按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神,出具本《补充法律意见书》。

二、律师应当声明的事项

- (一) 本《补充法律意见书》系依据本《补充法律意见书》出具之日及其以前已经发生或存在的事实、中国已经公布并现行有效的法律、法规、规章以及中国证监会的有关规范性文件及规定发表法律意见,并不对有关会计、审计、资产评估等非法律专业事项发表意见。本《补充法律意见书》涉及的相关内容,均为对有关中介机构出具的报告或上海航空以及东方航空提供的文件的严格引述。
- (二) 在本《补充法律意见书》的制作过程中,本所经办律师已按照中国法律法规和中国证监会的要求,对与出具本《补充法律意见书》有关的所有文件资料及证言进行核查判断,并审阅了本所经办律师认为必需的有关文件。
- (三) 本所经办律师已得到上海航空和东方航空的保证,即上海航空和东方航空向本所经办律师提供的文件和资料是完整、真实和有效的,且无隐瞒、虚假、遗漏和误导之处,其中文件资料为副本、复印件的,保证与该等文件资料的正本、原件相符。本所经办律师针对于本《补充法律意见书》至关重要而又无法得到独立证据支持的事实,依赖于有关政府部门、上海航空、东方航空、上海航空及东方航空管理层及雇员、上海航空及东方航空股东或者其他方(包括单位及个人)经正当程序出具的证明文件发表法律意见。
- (四) 本所经办律师已严格履行了法定职责,遵循勤勉尽责和诚实信用原则,保证本《补充法律意见书》不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

- (五) 本《补充法律意见书》仅供本次吸收合并之目的使用，不得用作任何其他目的。
- (六) 本所经办律师同意上海航空和东方航空在其为本次吸收合并所制作的申请文件中部分或全部引用，或按照中国证监会的审核要求引用本《补充法律意见书》的内容，但上海航空和东方航空作上述引用时，不得因引用而导致法律上的歧义或曲解。
- (七) 本所经办律师同意将本《补充法律意见书》作为上海航空和东方航空申请本次吸收合并的法定文件，随其他申报材料一起上报中国证监会，并依法对出具的法律意见承担相应的法律责任。
- (八) 本《补充法律意见书》系在原《法律意见书》以及《补充法律意见书(一)》的基础上补充出具，本《补充法律意见书》与原《法律意见书》以及《补充法律意见书(一)》表述不同的，以本《补充法律意见书》为准，本《补充法律意见书》未涉及的事项仍以原《法律意见书》以及《补充法律意见书(一)》为准。除非另行予以说明，本《补充法律意见书》中涉及的词语、词汇应与原《法律意见书》以及《补充法律意见书(一)》中同样的词语、词汇具有相同的涵义。

法律意见书正文

一、《反馈意见》问题 3：请申请人详细说明上海航空法人主体注销对于其生产经营的影响，包括但不限于人员安置、资质的申领、合同权利义务的承继、资产权属的变更等。请申请人就上海航空主体注销对于拟收购资产生产经营可能造成的不良影响的风险作出切实可行的安排，以保障上市公司及其股东利益不受侵害。

根据东方航空和上海航空(以下简称“吸并双方”)的确认并经本所经办律师核查，本次吸收合并完成后，上海航空将退市，但暂不予以注销，其将保留法人地位，待上海航空将其全部资产、负债、人员等转入接收方后方注销。考虑到上海航空法人主体的注销对拟收购资产生产经营的影响，吸并双方采取了如下措施及安排：

(一) 人员安置

上海航空于 2009 年 9 月 22 日召开了上海航空六届八次职工代表大会，审议通过了本次吸收合并涉及的职工安置方案；同时，东方航空于 2009 年 9 月 16 日出具承诺函，具体承诺事项包括：(1)接收方将无条件地接收上海航空目前在册的全部员工，在册员工与上海航空签订的劳动合同，均将无条件地转至接收方名下，在册员工待遇不低于现有水平；(2) 上海航空与离退休员工、内退员工之间的权利和义务均由接收方承继，上海航空离退休员工、内退员工的待遇不低于现有水平；(3) 接收方将由吸收合并双方根据实际情况确定，上海航空在册员工、离退休员工以及内退员工的待遇不会因为接收方主体的不同而产生差异。

(二) 资质的申领

根据本次吸收合并的方案，上海航空注销后，接收方将会申请承接原上海航空的全部资质。东方航空已就本次吸收合并向中国民用航空局递交了申请，中国民用航空局于 2009 年 7 月 30 日于其政府网站对本次吸收合并以及由接收方承继上海航空的品牌、经营权、债权债务和合同义务等事项进行了公示，并于 2009 年 8 月 17 日出具民航函[2009]970 号文，批准合并双方按照所报的方案进行联合重组。本所经办律师认为，中国民用航空局已经出具正式批文，同意本次吸收合并的方案（包括但不限于涉及资质申请的安排等）。

(三) 合同权利义务的承继

上海航空已就本次吸收合并取得了全部融资租赁航空器和经营性租赁航空器合同出租方的同意、主要房屋出租方的同意以及金额占债务总金额(截至 2009 年 6 月 30 日)94.69%的重大债权债务合同债权人的同意,并于 2009 年 10 月 10 日在《中国证券报》、《上海证券报》、上交所网站公告了《关于换股吸收合并的债权人公告》(以下称“《债权人公告》”)。截至本《补充法律意见书》出具之日,尚无上海航空的债权人依据中国法律法规以及《债权人公告》的相关规定向上海航空申报债权并就相关债权要求提前清偿或安排提供担保。上海航空注销后,其合同权利义务将全部由东方航空承继。

(四) 资产权属的变更

在需要获得合作股东同意的上海航空下属 21 家直接控股、参股公司中,上海航空已就本次吸收合并取得了 17 家公司所有合作股东的同意。对于尚未取得合作股东同意的其余 4 家公司,东方航空确认,对于大航国际货运有限公司,同意在本次吸收合并获得核准后出售上海航空持有的 55%股权;对于剩余 3 家公司,如果相关合作股东正式提出行使优先购买权,则同意在本次吸收合并获得核准后,出售上海波音航空改装维修工程有限公司 15%的股权、航联保险经纪有限公司 7%的股权以及四川航空股份有限公司 10%的股权。具体操作将在本次吸收合并获得核准后按照国有资产转让出售的有关规定,在依法设立的产权交易所公开进行,并且在同等条件下保证相关合作股东的优先购买权。

对于除股权之外的其他上海航空的资产,在本次吸收合并获得正式批准后将由东方航空承继,东方航空将办理相关资产的权属变更手续。

综上所述,本所经办律师认为,吸并双方已对上海航空注销后可能对拟收购资产生产造成不良影响的风险作出了适当的安排,这些安排不会损害上市公司及其股东的利益,上海航空法人主体注销对于拟收购资产生产经营不会造成重大不利影响。

二、《反馈意见》问题 4: 上海航空债权债务申报的最新情况及相关解决措施。

(一) 根据本所经办律师核查,《债权人公告》明确,上海航空的债权人可以自《债权人公告》刊登之日(2009 年 10 月 10 日)起 45 日内(2009

年 10 月 10 日至 2009 年 11 月 23 日)，根据有效债权文件及相关凭证要求上海航空清偿债务或者提供担保。

(二) 根据上海航空提供的资料并经本所经办律师核查，截至本《补充法律意见书》出具之日，上海航空共获得债权人同意函 51 份，同意接收方根据本次吸收合并的方案承继上海航空的相关债务，对应的债务金额为 12,075,575,896.12 元，占上海航空母公司财务报表(截至 2009 年 6 月 30 日)债务总金额的 94.69%。

(三) 根据上海航空的确认并经本所经办律师核查，自《债权人公告》之日(即 2009 年 10 月 10 日)起至本《补充法律意见书》出具之日止，上海航空的债权人依据中国法律法规以及《债权人公告》的相关规定，向上海航空申报债权的详情如下：

序号	债权人名称	债权构成及总额	申报要求 (担保/清偿)	申报时间
1	中国工商银行股份有限公司	飞机抵押贷款，美元 49,858,786.00 元	担保	2009.11.11
2	中国民生银行股份有限公司上海分行	上海航空为控股子公司贷款提供担保，人民币 25,000,000.00 元	担保	2009.11.5
3	中国工商银行股份有限公司上海市卢湾支行	项目前期贷款，人民币 250,000,000.00 元	担保	2009.11.6
4	中国工商银行股份有限公司上海市卢湾支行	项目前期贷款，美元 3,935,500.00 元	担保	2009.11.6
5	中国工商银行股份有限公司上海市卢湾支行	银行承兑汇票，人民币 120,000,000.00 元	担保	2009.11.6
6	中国工商银行股份有限公司上海市卢湾支行	银行承兑汇票，人民币 40,000,000.00 元	担保	2009.11.6

就上述已经申报的债权，东方航空将按照《公司法》的相关规定提供担保。

如果上海航空的其他债权人在 2009 年 11 月 23 日之前依据中国法律法规以及《债权人公告》的相关规定，向上海航空申报债权并就相关债权要求提前清偿或安排提供担保，上海航空亦将按照《公司法》的相关规定，对相关债务给予清偿或由东方航空提供担保。

综上所述，经上海航空确认并经本所经办律师核查，截至本《补充法律意见书》出具之日，上海航空共获得债权人同意函 51 份，同意接收方根据本次吸收合并的方案承继上海航空的相关债务，对应的债务金额为 12,075,575,896.12 元，占上海航空母公司财务报表(截至 2009 年 6 月 30 日)债务总金额的 94.69%。

本所经办律师认为，上海航空对本次吸收合并所涉及的债权债务的相关安排符合中国法律法规的规定。

三、《反馈意见》问题 7：上海航空相关人员在敏感期内买卖股票是否构成内幕交易。

对上海航空相关人员在东方航空、上海航空首次召开董事会审议本次吸收合并事项前 6 个月至东方航空公告换股吸收合并报告书之日（即 2009 年 1 月 10 日至 8 月 10 日，以下称“信息敏感期”）期间买卖东方航空股票和上海航空股票是否构成内幕交易，本所经办律师核查如下：

- (一) 信息敏感期内有 9 名上海航空相关人员买卖了东方航空或者上海航空的股票。根据各方签署的《交易进程备忘录》并经上海航空确认，2009 年 6 月 5 日收盘之前，上海航空方面并无任何人士获知本次吸收合并的内幕消息，而上述上海航空相关人员买卖上海航空股票均是发生在 2009 年 6 月 5 日之前。

基于上述，本所经办律师认为，上海航空相关人员在 2009 年 6 月 5 日之前的信息敏感期内买卖东方航空股票或上海航空股票时，未获得本次吸收合并相关的内幕消息，不构成内幕交易。

- (二) 上海航空部分相关人员在 2009 年 7 月 13 日公告复牌后买卖了东方航空股票。根据交易进程备忘录和相关人员的访谈笔录，上述人员（包括其直系亲属在内的上海航空相关人员）未参与 2009 年 7 月 13 日复牌至 2009 年 8 月 11 日公告换股吸收合并报告书之日期间的各次项目

例会和专题会议，未接触到有关本次吸收合并的内幕信息。

基于上述，本所经办律师认为，上海航空部分相关人员在 2009 年 7 月 13 日公告复牌后买卖东方航空股票的行为不构成内幕交易。

综上所述，本所经办律师认为，上海航空相关人员在信息敏感期内买卖东方航空股票和上海航空股票的行为均不构成内幕交易。

[以下无正文]

[本页无正文]

{ 签字页 }

本页为《上海市方达律师事务所关于上海航空股份有限公司与中国东方航空股份有限公司换股吸收合并之补充法律意见书（二）》的签字页。

本《补充法律意见书》于 2009 年 11 月 19 日签署。

本《补充法律意见书》正本壹式陆(6)份。

上海市方达律师事务所

负责人： 吕晓东 律师

(公章)

经办律师：黄伟民 律师

陈鹤岚 律师