

6 公司调查 Investigations

春秋航空 IPO“难产”：9 家子公司 4 家亏损

■ 吕茵 报道

在当下风起云涌的 IPO 浪潮中，资本故事正在上演。

其中，春秋航空和吉祥航空的身影让人尤其关注。它们，皆出身民营，均来自上海，上市地点也都是上海证券交易所。前者，背靠母公司春秋旅行社；而后者，其大股东同样来头不小，控股股东均瑶集团素以现金流充沛著称。

两位民营航空大佬，一前一后预披露。谁能抢得民营航空第一股？戏码才开始上演。

春秋航空近日迎来了势头凶猛的“低成本”竞争对手——九元航空，吉祥航空成立该子航空公司并明确打出“九元”的廉价路线，与春秋航空的低成本航空竞争关系至此正式形成。

面对未来九元航空可能带来的冲击，春秋航空副总裁王煜在接受记者采访时并未表达过多的担心，他表示：“国内廉价航空的市场相当大，中国的民营航空应该有很多企业一起把这块市场做起来，国内的竞争是为了把市场做得更大，把市场竞争力做得更强。”

春秋航空是首个中国民营资本独自经营的低成本航空公司。2010-2012 年各航空公司旅客运输量统计数据显示，前十大航空公司市场占有率排名中，春秋航空排名第六，且市场占有率从 2010 年的 22%逐年递升至 2011 年的 24%和 2012 年的 29%，持续领先排名第七的吉祥航空。

然而春秋航空的“低成本”地位并不稳固，意图一同竞争“低成本航空”市场的吉祥航空自去年底便开始筹划其廉价航空子公司——九元航空，日前更是与波音签下国内民航史上单笔最大金额的飞机订单，豪购 50 架 737 系列飞机，这一数字已经超过春秋航空截至去年底所拥有的飞机总数量——39 架。

除此之外，春秋航空的上市之路亦很坎坷。5 月 14 日，证监会发布公告称，因尚有相关事项需要进一步落实，取消了发审委会议对春秋航空发行申报文件的审核。同一日接受 IPO 审核的另外两家公司，江苏今世缘酒业和上海联明机械两家公司均成功获得首发上市申请通过。

有媒体日前从企业相关人士了解到，春秋航空突然被证监会取消审核是由于员工举报。外界猜测重点多集中在股权分配矛盾、航线补贴过高、与旅行社的关联交易等方面。春秋航空新闻发言人张武安早先表示，公司并不存在隐瞒不利事实的情况，“对于取消审核这件事，我们也做好了充分的准备应对监管机构的各种审核”。

招股说明书显示，春秋航空的主要财务指标中，流动负债合计金额在 2011 年、2012 年、2013 年对应分别为 1734 亿元、1774 亿元和 2228 亿元，呈逐年上升趋势，流动比率、应收账款周转率则在 2013 年均较 2012 年出现明显回落。资金紧张，公司借上市扩充资产的愿望却因“取消审核”突然搁置。

4 家子公司陷亏损

截至招股说明书签署之日，春秋航空共有 7 家全资子公司以及 2 家参股公司。



除去属“境外业务”未经审计的春秋国际控股（香港）有线公司、春秋航空新加坡有限公司和春秋航空日本株式会社三家子公司之外，其余 6 家子公司中有 4 家在 2013 年出现亏损。

其中“提供飞行员初始机型训练等各类培训课程，提供客舱乘务员及安全员飞机客舱模拟系统培训课程，从事货物及技术的进出口业务”的上海春秋飞行培训有限公司亏损额度最大，2013 年净亏损 57090 万元。属公司业务延伸部门的上海商旅通商务服务有限公司资产总额最高，也仍在同年交出 19019 万元的净亏损成绩单。

春秋航空副总裁王煜对此向记者坦承：“我们在外地的业务做得相对差一点，这与低成本没有直接的联系，主要是我们自身做得不好。”张武安也表示，公司的部分职能部门和业务延伸部门“运营时间都还很短，尚在培育阶段”。

“事实上，廉价航空的利润空间较小，需要通过其他相关业务对主业进行支撑，但是有些业务与航空的关联度不大，公司在运营方面将遇到较大阻碍。这体现了企业抗风险能力较低的软肋。”中投顾问交通行业研究员蔡建明向记者如是分析。

子公司难以借力之外，公司多半利润来源也仰仗航线补贴、财政补贴和其他补贴。记者查阅招股书发现，2011 年、2012 年和 2013 年公司的补贴收入分别为 486 亿元、505 亿元和 522 亿元，分别占同期利润总额的 7450%、5989%和 5290%，其中与公司经营业务密切相关的航线补贴一直占补贴的大多数。

对此春秋航空发言人张武安对记者解释称，“这种航线补贴主要是与河北省政府合作，打造石家庄‘价格洼地’培育当地市场所获，这是一个百姓受益、政府受益、航空公司受益的模式。”他还表示：“公司可以根据航线补贴情况对是否经营补贴航线拥有主动权，本公司对单一航线不存在重大依赖。”

蔡建明认为，航线补贴收入成为利润的主要贡献，这一政策初衷是为了鼓励民营航企发展低成本航空，促进航空多元化

发展。随着廉价航空的逐步发展，政策补贴将逐渐减少。

“低成本”之争

前春秋航空副总裁李德山在接受记者采访时表示，春秋航空与九元航空走的同样是“低成本”路线，而与一般理解不同的是，吉祥航空实际上并不属于此类。

“低成本主要在于航空公司内部将各项成本控制在低水平，春秋航空就是如此，一半钱是挣出来的，一半钱是省出来的，低成本就体现在这‘一半省’上。而廉价航空主要是针对旅客来说的，传统公司机票票价低也可以称之为‘廉价’，但它成本不一定很低。低成本航空公司在成本控制方面做的工作很多。”李德山对记者如是解释。

因此，一般所说的廉价航空领头者春秋航空所耕耘的领域实际为“低成本”航空，九元航空的出现才在这一领域为其带来真正有力的竞争。这也间接表明吉祥航空推出九元航空的意图，公司日前与波音金额超 60 亿的 50 架 737 系列飞机订单，在制造纪录的同时，打着“低成本航空”的旗帜，赫然酝酿着与春秋航空的市场竞争，吉祥、春秋的对手组合实际上自近期九元航空出现才真正形成。

针对“低成本”航空未来的双雄对峙格局，中投顾问交通行业研究员蔡建明向记者表示，九元航空资金雄厚，竞争优势较强，将对春秋航空造成较大威胁。

而春秋航空新闻发言人张武安则在接受记者采访时指出：“众人拾柴火焰高。九元和更多廉价航空的加入，会使中国的廉价航空兴旺发达。如果大公司也参与到廉价航空建设中，中国的廉价航空在十年之内，有望达到亚太廉价航空的平均市场份额。”

目前，我国廉价航空在整个航空业市场占有率偏低，即便是在此市场排位第一的春秋航空，其 2012 年也仅有 29%的市场占有率。而南航、国航、东航和海航等四大航空公司在 2012 年的市场占有率分别达到 260%、259%、229%、125%，合计

87.3%。

张武安对此解释称：“廉价航空在中国的市场占有率较低，是由于廉价航空在中国起步较晚，春秋航空是 2005 年才首航。加上在中国引进飞机要经过严格的宏观调控审批，小公司发展步伐较平稳。”

但记者查阅招股书发现，在地方航空公司、民营航空公司的挤压下，2012 年四大航空公司的合计市场份额已较 2010 年的 91.3%、2011 年的 90.0%有一定下降。张武安说：“低成本航空的市场目标是对价格比较敏感的旅客尤其是自掏腰包的人。在低成本航空未出现前，这部分旅客不得不选择高价的全服务航空或放弃旅行。”

廉价航空未来变局

典型的低成本航空公司经营模式与全服务航空公司经营模式在机队设置、舱位设置、飞机利用率、航线航班设置、机票销售和附赠服务内容等方面存在较大差异。

与购置多种机型、座椅密度较低的全服务航空公司相反，低成本航空公司倾向于利用单一机型来降低飞机采购、维修、航材采购和修理成本。春秋航空机队均由空客 A320 构成，招股书显示，每架飞机均配备 CFM56-5B 发动机，同一型号飞机或发动机一旦出现严重缺陷，将会给公司带来直接损失，春秋航空在招股书中亦表示：“该类安全性问题可能会影响乘客选择乘坐本公司航班。”

类似的“低成本”做法在此前已有先例。2010 年欧洲廉价航空公司爱尔兰瑞安航空宣称其“卖飞机站票的灵感来源于中国”，其所指的效仿对象就是春秋航空。然而国际廉价航空的跟风，并未能助益春秋航空此项压低低成本举措的实施，实际上这一想法在中国最终没有得到适航部门和飞机制造公司的支持，双方表态的重点均在于“不安全”。

被马航 MH370 航班失联事件引入热议的“红眼航班”更是低成本航空的必守之地，“飞机使用率高、边际成本小”使其成为低成本航空必备。即便在事件发酵之后，春秋航空的“红眼航班”班次也未因此作出调整。王煜对此称：“所谓的‘红眼航班’在全世界的航空公司都存在，而且民航的制度非常严格，对晚上的航班要求很高，在安全性上与白天的航班是一样甚至更高的。”

而所谓的航空安全虽是对包括低成本航空公司和全服务航空公司在内的所有航空公司的最低要求，但从消费者心理层面的航空安全来看，春秋航空的“低成本”办法多少对乘客的“安全信心”产生影响。

纵观低成本航空未来发展，张武安表示：“中国航空市场在很长时间内，还将是国有大航空占据主要地位。未来的格局，不会出现类似欧美的情况，比如美国，旅客运输量最大的航空公司是低成本的美西南航空公司；在欧洲，国际旅客运送量最大的是瑞安航空公司，这不仅取决于低成本航空自身的发展，还取决于国家对航空进一步市场化的步伐。”

联通电信陷用户增长危机 中移动借 4G 先发领跑

■ 孙卫涛 报道

日前，三大运营商陆续公布了 4 月份用户发展情况。数据显示，中国移动凭借 4G 发展优势，月增用户 300 多万；中国电信移动用户继续流失 100 多万；中国联通也遭遇用户增长危机，4 月份净增 89.5 万用户，创下自 2009 年 10 月以来的最低增速。

独立电信分析师付亮对记者表示，中国移动继续一家独大并不是大家所希望的，但是监管部门目前依然没有拿出有效手段，尤其是放开资费定价权之后，限制手段越来越少，如何平衡三大运营商以及虚拟运营商，这将是未来考验监管部门的最大挑战。

联通电信陷用户增长瓶颈

5 月 20 日，中国电信公布了 4 月份用户发展情况，移动用户达到 1.8217 亿户，月净减 103 万，其中 3G 用户达到 1.0497 亿户，月净增 83 万。

这并不是中国电信第一次出现用户数下滑。今年 1 月，中国电信的移动用户流失 80 万户，2 月份新增 22 万户，但 3 月份大幅流失 180 万户。今年前 4 个月，中国电信移动用户累计减少 341 万户。

另一方面，中国电信的本地电话用户数也在不断下降，4 月份减少 116 万户，今年前 4 个月累计减少 413 万户，总数下降到 1.5167 亿户。

中国电信表示，移动用户出现净流出主要由于竞争对手推出 LTE 服务及加强营销推广，加剧市场竞争。

事实上，遭遇用户增长危机的还有中国联通。4 月份用户发展数据显示，中国联通移动用户净增 89.5 万，创下自 2009 年 10 月以来最低增速，移动用户累计达到约 2.9 亿。

付亮告诉记者，中国联通在 3 月 18 日才开始正式 4G 商用，4 月份刚开始发力，优势还没体现出来。

数据显示，中国联通 3G、4G 一体化用户数月增 211 万，达 1.3441 亿，GSM 用户月减 121.5 万，达到 1.56178 亿。

然而，中国移动凭借着 4G 发展优势，大幅甩开中国联通和中国电信。数据显示，中国移动 4 月净增用户 353.1 万户，达到 7.84613 亿，3G 用户达到 2.31979 亿户，4G 用户净增 200.5 万，达到 4798 万户。

FDD 发牌时间依然未知

毋庸置疑，中国联通和中国电信正遭遇用户增长瓶颈，而中国移动凭借 4G 正进一步拉大与两家竞争对手的距离，三大运营商的一强两弱格局加剧。

去年 12 月初，三家运营商正式获得 TDD 制式的 4G 牌照。在此之前，中国移动已开展试商用。获得先发优势的中国移动开始大规模建设 4G 网络。从发放牌照至今仅半年时间，就建成了 26 万个 4G 基站，覆盖 200 多个城市，发展了近 500 万用户。其今年的目标是建设 50 万个基站，覆盖 300 多个城市，用户目标是 3000 万～5000 万用户。

然而，TDD 制式的 4G 牌照并不是中国联通和中国电信所期望的，因此并没有在 TDD 建设上投入太多。

今年 3 月份，中国联通正式发布 3G 和 4G 融合套餐，借助自身 3G 网络 WCDMA 升级来与中国移动初期的 4G 体验竞争。

中国电信则相对弱势，目前只公布了 4G 网络制式 TDD 的数据终端，手机网络服务依然没有开通。

中国电信有关负责人在接受记者采访时表示，因为中国电信的 3G 网络制式 CDMA2000 与 4G 网络制式 TDD 融合存在一些问题，且用户基数少，所以目前支持的 4G 终端并不多，限制了发展。

一位手机终端业内人士表示，目前支持中国电信 3G 和 4G 融合终端的厂家比较少，而且中国电信用户数少，手机销量必然少，所以即使中国电信出钱支持厂商研发，愿意配合的也少。

中国联通一位内部人士告诉记者，对于 4 月份用户数下降，中国联通市场策略不会产生太大变化，还在等待 FDD 牌照的发放。

FDD 牌照何时发放依然成谜。中国联通和中国电信相关负责人表示，暂时没有收到相关信息，但关于 FDD 牌照的申请早已提交到工信部。



支付宝与工行决裂 备付金存管行易主建行

■ 李高阳 报道

近日，中国建设银行表示，该行与支付宝(中国)网络技术有限公司(下称“支付宝”)签署第三方支付机构备付金存管框架协议。这标志着，支付宝备付金主存管行已由工行更替为建行。

建行取代工行成支付宝备付金存管行

2013 年，央行发布的《支付机构客户备付金存管办法》(下称《办法》)指出，支付机构应当并且只能选择一家备付金存管银行，可以根据业务需要选择备付金合作银行。

所谓客户备付金，是指支付机构为办理客户委托的支付业务而实际收到的预收待付货币资金。《办法》称，备付金存管银行是指可以为支付机构办理客户备付金的跨行收付业务，并负责对支付机构存放在所有备付金银行的客户备付金信息进行归集、核对与监督的备付金银行。备付金合作银行是指可以为支付机构办理客户备付金的收取和本银行支取业务，并负责对支付机构存放在本银行的客户备付金进行监督的备付金银行。

早在 2011 年 6 月 7 日，支付宝宣布和中国工商银行达成战略合作。双方除了将在快捷支付、网络支付、银行卡收单等方面建立合作外，支付宝还将选择工商银行作为支付宝的备付金存管银行。这是在当年 5 月 26 日，央行发放“支付业务许可证”后，获牌支付公司第一次公布自己的备付金存管银行情况。

《办法》提到，支付机构每月在备付金存管银行存放的客户备付金日终余额合计数，不得低于上月所有备付金银行账户日终余额合计数的 50%。

支付宝是全国最大的互联网支付机构，2013 年交易额超 3 万亿元，日交易额峰值超 350 亿元，与 160 多家银行机构开展合作。

建行方面表示，建行与支付宝合作关系良好，已在网上支付、信用卡还款等领域开展合作。此次建行与支付宝备付金存管框架协议的成功签署，将为双方带来更多业务合作空间。

支付宝近日公布的今年 4 月银行服务月报显示，今年 4 月，全国 174 家银行共实现平均支付成功率 86.22%，与上月持平。其中创兴银行的支付成功率最高，达到了 98.11%，比上月提升了 7 个百分点，支付成功率最低的银行为北京农村商业银行。支付宝还公布了在支付宝上使用人数最

多的前 10 家银行的支付成功率情况，其中，建行以 227.3%的用户数占比和 88.98%的支付成功率排名第一，工行和农行分别排在第二位和第三位。其中，支付成功率是成功订单数和创建订单数之比，它反映网上支付体验的最好指标，支付成功率越高，代表这家银行用户的网上支付体验越好。

“统一接口”之争

“之前的‘论战’及举措肯定使双方的合作关系出现了裂痕，这应该是此次支付宝存管行易主的原因之一。”一位国有大行内部人士对记者分析。

今年 3 月，工行对快捷支付业务交易限额进行了调整，统一降为单笔 5000 元，月累计 50000 元，这引爆了银行与第三方支付快捷支付出现争议的“导火索”，随着工行逐步关闭支付宝在工行体系的快捷支付接口数量，银行与第三方支付支付的争议已从下调限额发展到“统一接口”的问题，而工行和支付宝双方的工作人员在当时也针对此事爆发“口水战”。

有知情人士告诉记者：“支付宝与建行此次合作内容涵盖了建行要存管支付宝 50%的备付金，但是是否达成统一快捷支付接口，还不得而知，对于这个问题，双

方可能还需要协商。”

尽管双方合作具体内容没有公布太多细节，但从此前建行高层的表态上或许可以看出建行合作的态度和倾向性。3 月 31 日，建行在北京、香港两地举办年度业绩发布会，针对该行调低快捷支付限额一事，建行副行长杨文升在香港表示，由于快捷支付是第三方支付企业发起的，具体的风控情况以及如何由第三方支付控制，银行看不到数据情况。

不过，杨文升强调，希望把调低限额与双方合作分开来看，他表示：“电商的事情我们要按照电商的规则来做，金融的事情就按照金融的规则来做。比如说电商在支付上，平均每笔交易支付不到 300 元，我们现在下调为单笔 5000 元，其实是远远大于平均支付的额度。而金融这块儿，下一步我们也可以和第三方支付搞合作，我们希望能把这两件事情分开，通过大家都接受的办法，做大家都认可的事情，包括客户都认可的规则，来把这个事情妥善地解决好。”

建行副行长朱洪波在上述发布会北京会场上也表示：“关于余额宝支付的接口问题，大家的理念还是一致的，不管接口怎么调整还是要保持服务的畅通性，接口多并不等于你的服务有多优质，关键是保持接口本身的畅通性。”