

海通证券股份有限公司  
关于  
浙江日发精密机械股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



2018年9月

## 重要声明

海通证券股份有限公司接受浙江日发精密机械股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》（2016年修订）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（2018年修订）等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组于2018年7月20日出具了《海通证券股份有限公司关于浙江日发精密机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》（以下简称“独立财务顾问报告”）。

根据中国证监会第181205号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，本独立财务顾问就一次反馈意见中要求的事项进行逐项核查及发表意见，并出具《海通证券股份有限公司关于浙江日发精密机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明之专项核查意见》（以下简称“本核查意见”）。

本核查意见是对独立财务顾问报告之补充，若独立财务顾问报告的内容与本核查意见的内容存有差异之处的，以本核查意见为准。

本核查意见仅根据中国证监会对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问报告中所作的声明，适用于本核查意见。

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核查意见所必需的资料，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。

如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与《浙江日发精密机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中各项简称和释义相同。

中国证券监督管理委员会：

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）接受委托，担任浙江日发精密机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，现就贵会第 181205 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，并发表核查意见如下：

问题一：申请文件显示，本次交易上市公司拟募集配套资金总额不超过 100,000 万元，在支付本次交易中介机构费用后，投入 Airwork Holdings Limited（以下简称 Airwork）大型固定翼飞机采购及升级项目和直升机采购及升级项目。请你公司补充披露：1）本次募投项目所需资金的测算依据、实施主体、实施地点。2）本次募投项目是否需获得发改委、商务部及外汇管理部门等的审批或备案，如是，取得批准或备案的进展情况、预计取得批准或备案的时间以及是否存在无法取得批准或备案的风险。3）前次募集资金涉及的相关承诺是否如期履行，本次交易是否符合上述承诺。4）本次募集配套资金失败的应对措施及可实现性。5）募投项目除本次交易募集资金外剩余投资资金的来源及可行性，如资金来源涉及借款，相关后续还款安排。6）本次募集资金投向是否符合我会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）、本次募投项目所需资金的测算依据、实施主体、实施地点

1、本次募投项目所需资金的测算依据

（1）大型固定翼飞机采购及升级项目

大型固定翼飞机采购及升级项目总投资为 78,342.22 万元，本次拟使用募集资金投入 65,000.00 万元，具体投资明细如下：

单位：万元

序号	工程和费用名称	设备购置费	安装工程费	其他费用	小计
----	---------	-------	-------	------	----

序号	工程和费用名称	设备购置费	安装工程费	其他费用	小计
<b>1</b>	<b>工程费用</b>				<b>70,162.34</b>
1.1	固定翼飞机采购费用	13,145.54	-	-	13,145.54
1.2	固定翼飞机改造费用	-	57,016.80	-	57,016.80
<b>2</b>	<b>其他费用</b>				<b>5,898.07</b>
2.1	检验费用	-	-	285.08	285.08
2.2	其他	-	-	5,612.99	5,612.99
<b>3</b>	<b>预备费</b>				<b>2,281.81</b>
<b>合计</b>					<b>78,342.22</b>

### ① 工程费用

波音 757-200 客机改货机工程费用包括购机费用和改造费用。

根据波音 757-200 飞机市场转让价格和 Airwork 拟采购客机的机龄, Airwork 向潜在出售方进行了询价。Airwork 预计 5 架飞机的整机购置价格约为 13,145.54 万元。

固定翼飞机改造费用包括引擎修复成本(双引擎)、货机改装、C 检、起落架、喷漆、技术服务及交付等,根据固定翼飞机情况及 Airwork 的经验, Airwork 预计每架客机的平均改造费约为 11,403.36 万元, 5 架固定翼飞机的改造费用合计约为 57,016.80 万元。

### ② 其他费用

其他费用包括检验费用和其他。

根据 Airwork 的经验, 5 架固定翼飞机的检验费用约为 285.08 万元。

其他按工程费用的 8% 估计, 即 5,612.99 万元。

### ③ 预备费

预备费按工程费用和其他费用合计数的 3% 估计, 即 2,281.81 万元。

## (2) 直升机采购及升级项目

直升机采购及升级项目总投资 36,645.83 万元，本次拟使用募集资金投入 29,500.00 万元，具体投资明细如下：

单位：万元

序号	工程和费用名称	设备购置费	安装工程费	其他费用	小计
<b>1</b>	<b>工程费用</b>				<b>32,943.04</b>
1.1	直升机采购费用	22,806.72	-	-	22,806.72
1.2	直升机改造费用	-	10,136.32	-	10,136.32
<b>2</b>	<b>其他费用</b>				<b>2,635.44</b>
2.1	其他	-	-	2,635.44	2,635.44
<b>3</b>	<b>预备费</b>				<b>1,067.35</b>
<b>合计</b>					<b>36,645.83</b>

#### ①工程费用

EC135/EC145 型直升机工程费用包括购机费用和改造费用。

根据经验及市场情况，Airwork 预计 10 架直升机的采购价格约为 22,806.72 万元。

直升机改造费用包括机身结构改装、内饰结构改装、附属设备加装、控制系统改装及交付等，根据直升机情况及 Airwork 经验，Airwork 预计每架直升机的平均改装费用约为 1,013.63 万元，10 架直升机的改装费用合计约 10,136.32 万元。

#### ②其他费用

其他费用按工程费用的 8% 估计，即 2,635.44 万元。

#### ③预备费

预备费按工程费用和其他费用合计数的 3% 估计，即 1,067.35 万元。

## 2、本次募投项目的实施主体、实施地点

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金	实施主体	实施地点
1	大型固定翼飞机采购及升级项目	78,342.22	65,000.00	Airwork	新西兰

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金	实施主体	实施地点
2	直升机采购及升级项目	36,645.83	29,500.00	Airwork	新西兰
3	中介机构费用	5,500.00	5,500.00	上市公司	-
合计		<b>120,488.05</b>	<b>100,000.00</b>	-	-

(二) 本次募投项目是否需获得发改委、商务部及外汇管理部门等的审批或备案，如是，取得批准或备案的进展情况、预计取得批准或备案的时间以及是否存在无法取得批准或备案的风险

### 1、本次募投项目需获得发改委、商务部及外汇管理部门等的审批或备案

根据《企业境外投资管理办法》(国家发展和改革委员会令 2017 年第 11 号)、《境外投资管理办法》(商务部令 2014 年第 3 号)的规定，本次募集配套资金投资项目中大型固定翼飞机采购及升级项目及直升机采购及升级项目需取得发改委、商务部及外汇管理部门备案。

### 2、本次募投项目取得批准或备案的进展情况、预计取得批准或备案的时间以及是否存在无法取得批准或备案的风险

根据大型固定翼飞机采购及升级项目进度安排，Airwork 拟于资金到位后购买波音公司生产的 B757-200 型客机 5 架，随后改装第一架 B757-200 型客机，于半年后完成货机改装，并于次月投入运营。其余四架飞机将随后进行依次单线改装或同时多线改装，并于资金到位后一年内完成改造，第二年投入运营。

根据直升机采购及升级项目进度安排，拟于资金到位后每月依次购置并改装 EC135/EC145 型直升机 1 架并投入运营，从第 10 个月开始 10 架全部投入运营。

上市公司拟通过向 Airwork 增资方式实施本次募投项目。根据捷航装备与中国（上海）自由贸易试验区（以下简称“上海自贸区”）投资管理窗口的沟通，捷航装备针对本次募投项目申请备案时需提交等额的资金证明。因此，捷航装备根据本次募投项目的资金投入安排、以及银行存款余额情况向上海自贸区管理委员会申请向最终目的地 Airwork 增资 4.37 亿元人民币备案手续，剩余 5.08 亿元增资款的备案变更手续将于募投项目资金到位后提交备案变更申请。

捷航装备已向上海自贸区管理委员会递交境外投资项目备案申请材料，并于2018年9月13日取得《中国（上海）自由贸易试验区/上海市浦东新区企业服务中心行政审批申请材料收件凭证》（编号：18091300294）。截至本核查意见出具日，上海自贸区管理委员会对上述两个募投项目的备案手续尚在办理中。

捷航装备就收购 Airwork75.00% 股权及剩余 25.00% 股权事项先后于 2016 年 11 月 10 日、2017 年 11 月 14 日收到上海自贸区管理委员会核发的编号分别为 N3109201600570 号、N3109201700075 号《企业境外投资证书》，且该两次备案未发生过拒收材料、不予受理或者受理不通过的情形，因此本次募投项目获得发改委、商务部备案不存在实质性障碍。

根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2015]13 号）取消境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，改由银行按照该通知及所附《直接投资外汇业务操作指引》直接审核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记，国家外汇管理局及其分支机构通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管。根据《直接投资外汇业务操作指引》之《境内机构境外直接投资外汇登记》，审核办理境外直接投资项下外汇登记的办理时间为境内机构在以境内外合法资产或权益向境外出资前。因此，本次募投项目完成相关外汇登记不存在实质性障碍。

综上，截至本核查意见出具日，上海自贸区管理委员会对上述两个募投项目的备案手续尚在办理中，本次募投项目获得发改委、商务部备案不存在实质性障碍；当前无需办理境外直接投资项下外汇登记，且完成外汇登记不存在实质性障碍。

**（三）前次募集资金涉及的相关承诺是否如期履行，本次交易是否符合上述承诺**

前次募集资金涉及的相关承诺及履行情况如下：

承诺事由	承诺方	承诺内容	履行情况
股份锁定的承诺	博时基金管理有限公司、安徽安益大通股权投资合伙企业（有限合伙）、第一创业证券	其认购的上市公司本次非公开发行的股份自上市之日起十二个月内不得转让	履行完毕

承诺事由	承诺方	承诺内容	履行情况
	股份有限公司、兴业全球基金管理有限公司、财通基金管理有限公司、申万菱信基金管理有限公司		
	五都投资有限公司	其认购的上市公司本次非公开发行的股份自上市之日起三十六个月内不得转让	正在履行。未发生违反承诺的情形
避免同业竞争的承诺	控股股东日发集团、实际控制人吴捷先生和吴良定先生家族	<p>1、承诺人及其控制的企业将不以直接或间接的方式从事与日发精机及其下属合并报表范围内的公司（以下合称为“日发精机及其下属公司”）相同或相似的业务，以避免与日发精机及其下属公司的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争，并将保障日发精机及其下属公司在资产、业务、人员、财务、机构方面的独立性。</p> <p>2、如承诺人或承诺人拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能与日发精机及其下属公司的生产经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会书面通知日发精机，如在通知中所指定的合理期限内，日发精机书面作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则尽力将该商业机会优先提供给日发精机。</p> <p>3、如因承诺人违反上述承诺而给日发精机造成损失的，取得的经营利润归日发精机所有，并需赔偿日发精机所受到的一切损失。</p> <p>本承诺将持续有效且不可变更或撤销。</p>	正在履行。未发生违反承诺的情形

除上述承诺外，前次募集资金不涉及其他承诺事项，部分承诺已履行完毕，本次交易不存在违反上述承诺的情况。

#### （四）本次募集配套资金失败的应对措施及可实现性



上市公司拟募集配套资金总额不超过 100,000.00 万元，拟用于 Airwork 大型固定翼飞机采购及升级项目、直升机采购及升级项目，并支付本次交易中介机构费用。若本次募集配套资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败或募集配套资金不足，考虑到上市公司较好的资信情况以及较强的资金实力，上市公司仍具备通过自有资金及债务融资方式筹措资金保障本次募投项目实施的能力。

## 1、自有资金

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 75,132.85 万元，其中含募集资金 49,794.48 万元，受限货币资金 1,743.51 万元。上市公司主营业务及经营性现金流状况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	56,320.14	100,537.26	78,379.10
归属于母公司股东的净利润	5,119.40	5,716.94	4,112.47
经营活动现金净流量	1,710.62	23,352.60	-738.22

注：上市公司 2018 年 1-6 月财务数据未经审计。

由上表可知，上市公司现阶段货币资金相对充裕，现金流状况良好；2018 年 1-6 月上市公司归属于母公司股东的净利润较去年同期增加 1,220.46 万元，同比增长 31.30%，盈利水平不断提高；上市公司货币资金及未来经营现金流入在满足日常运营资金以及潜在资本性支出外，可用于支付中介机构费用并适时调动部分自有资金用于本次募投项目建设。

## 2、债权融资

上市公司无不良信用记录，并与多家银行有着长期合作关系，可利用银行贷款筹集资金。本次交易前，上市公司 2017 年末、2018 年 3 月末资产负债率为 31.83%、32.00%。上市公司通过债权融资方式解决需求具备可行性。除向金融机构贷款外，上市公司还可以通过发行债券的方式进行直接融资。本次交易完成后，上市公司净资产预计达到 29.7 亿元（不考虑募集资金规模），截至本核查意见出具日，上市公司未有仍在持续期内的公司债券，上市公司可公开发行债券融资金额为 118,762.13 万元。

综上，若本次募集配套资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败或募集配套资金不足，上市公司可通过自有资金支付或债务融资方式筹集资金用于本次募投项目，具备可实现性。

#### **（五）募投项目除本次交易募集资金外剩余投资资金的来源及可行性，如资金来源涉及借款，相关后续还款安排**

大型固定翼飞机采购及升级项目投资额为 78,342.22 万元，直升机采购及升级项目投资额为 36,645.83 万元，投资总额合计为 114,988.05 万元。上市公司拟使用募集资金 94,500.00 万元用于上述两个项目中航空器采购及升级部分投资，上述两个项目剩余投资金额为 20,488.05 万元。上市公司将结合自有资金状况、日常经营及潜在资本性支出需求、债务融资成本等因素，综合确定该部分投资资金中需要以债务方式融资的具体金额和期限。在各债务本金利息偿还日，上市公司将主要利用如下资金来源进行偿还：

##### **1、上市公司现有业务所产生的经营性现金流**

上市公司 2016 年度、2017 年度、2018 年 1-6 月实现的归属于母公司所有者的净利润分别为 4,112.47 万元、5,716.94 万元、5,119.40 万元，产生经营性现金流净流入为-738.22 万元、23,352.60 万元、1,710.62 万元，上市公司盈利水平不断提高，经营性现金流状况良好，主营业务持续发展，上市公司自身经营产生的现金流入可作为还款的来源之一。

##### **2、募投项目投产后所带来经营活动现金流的增加**

大型固定翼飞机采购及升级项目和直升机采购及升级项目预计将于资金到位后一年内完成全部资本投入并达产。投产后将产生稳定的经营活动现金流，为募投项目贷款的偿还提供有效保障。

#### **（六）本次募集资金投向是否符合我会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定**

**1、本次募集配套资金金额符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》规定“拟购买资产交易价格不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增**

## 资入股标的资产部分对应的交易价格”

(1) 本次交易募集配套资金金额符合证监会上市部《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》关于“拟购买资产交易价格”的相关规定

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

根据日发精机本次重大资产重组方案，上市公司拟通过发行股份购买资产的方式购买捷航投资 100.00%的股权，交易作价为 125,000.00 万元。本次交易拟募集配套资金的总金额为 100,000.00 万元，不超过本次交易中以发行股份购买资产的交易价格。

(2) 交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分不属于计算“拟购资产交易价格”时应当扣除的情形

上市公司本次重组停牌及日发集团向捷航投资的注资安排如下表所示：

时间	事项
2016年8月8日	捷航投资设立，注册资本 5,000.00 万元。
2017年3月2日	日发集团向捷航投资实缴注册资本 5,000.00 万元。
2017年3月2日至 2017年3月9日	<b>1、日发集团合计通过捷航投资向捷航装备提供借款 80,000.00 万元；</b> 2、捷航装备合计向 Rifa Jair Holding 增资 85,000.00 万元（合计 17,632.33 万新西兰元）。
2017年3月6日至 2017年3月14日	1、Rifa Jair Holding 合计向 Rifa Jair 增资 17,632.33 万新西兰元； 2、Rifa Jair 取得中国银行开曼分行的贷款合计 2000.00 万欧元（约 3,006.61 万新西兰元）； 3、Rifa Jair 取得日发新西域牧业（香港）有限公司（系日发集团香港子公司）提供的借款 550.00 万新西兰元。
2017年3月16日	Rifa Jair 支付 Airwork 75.00% 股权的收购成本 21,169.23 万新西兰元。
2017年5月23日	本次重组停牌前 6 个月的时间节点。
2017年8月25日	基于后续注入上市公司的安排，捷航投资注册资本从 5,000.00 万元变更为 150,000.00 万元（实缴出资额 118,000.00 万元）。
2017年8月23日至	<b>日发集团合计向捷航投资缴付增资款 80,000.00 万元，捷航投资合计向捷航装备缴付增资款 80,000.00 万元，用于偿还股东借款。</b>

时间	事项
2017年8月29日	
2017年11月6日	<b>Rifa Jair 支付 Airwork 25.00% 股权的对价款 6,802.17 万新西兰元(折合约人民币 32,990.51 万元, 资金来源系浙商银行提供的银行借款)。</b>
2017年11月23日	上市公司就本次重组停牌。
2017年12月12日 至 2017年12月13日	<b>日发集团合计通过捷航投资、捷航装备、Rifa Jair Holding 向 Rifa Jair 缴付增资款 33,000.00 万元, 用于偿还浙商银行借款。</b>

1) 标的公司不存在本次重组停牌期间增资的情形

因筹划重大事项, 上市公司于 2017 年 11 月 23 日开市起停牌, 于 2018 年 6 月 11 日开市起复牌, 于此期间, 捷航投资不存在于本次重组停牌期间增加注册资本的情形。

2) 从交易实质来看, 标的公司在本次重组停牌前六个月内变更注册资本的部分不属于计算“拟购买资产交易价格”时应予扣除的情形

本次重组的标的公司捷航投资是为收购境外标的 Airwork 100.00% 股权而成立的特殊目的公司(以下简称“SPV”), 通过设立 SPV 能够有效满足进行境外要约收购时迅速筹集资金的需要, 先行设立 SPV, 其后增资以现金收购海外资产是境外并购运作的惯例。从形式上看, 本次重组的标的资产是捷航投资 100.00% 股权, 而实质上, 本次重组的核心资产是捷航投资间接持有的 Airwork 100.00% 股权。

捷航投资曾在本次重组停牌前六个月内将注册资本从 5,000.00 万元增至 150,000.00 万元, 该次注册资本变更的主要原因为: 2017 年 8 月, 基于将捷航投资整体注入上市公司的后续安排, 日发集团与捷航投资达成以现金注资偿还债务的方式, 实质性地将捷航投资账上用于支付 Airwork 75.00% 股份收购款项的股东借款, 转化为日发集团对捷航投资的实缴出资; 同时因日发集团启动对 Airwork 剩余 25.00% 股份的私有化工作, 亦需对捷航投资进行注资以支付该部分股权的收购价款。通过上述安排, 捷航投资在上市公司停牌前六个月及停牌期间获得日发集团实缴出资合计 113,000.00 万元, 其中 80,000.00 万元用于捷航投资置换前次要约收购 Airwork 75.00% 股权所产生的股东借款, 33,000.00 万元用于 Airwork

剩余 25.00% 股权的要约收购。上述增资发生后，现金价款并未留存于捷航投资、捷航装备、Rifa Jair Holding 以及 Rifa Jair，日发集团不存在突击入股、刻意增大标的公司资产规模以做大估值等意图；同时，通过设立并向 SPV 提供资金，以现金向境外交易对方收购资产是整个跨境交易设计的结构性安排，符合同类交易的交易惯例。

综上，捷航投资于停牌前六个月内进行注册资本变更在实质上不属于计算“拟购买资产交易价格”时应当扣除的情形，未实质性违反《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

## 2、本次募集资金投向是否符合我会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

上市公司拟募集配套资金总额不超过 100,000.00 万元，拟用于 Airwork 大型固定翼飞机采购及升级项目、直升机采购及升级项目，并支付本次交易中介机构费用，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金	募集资金占比
1	大型固定翼飞机采购及升级项目	78,342.22	65,000.00	65.00%
2	直升机采购及升级项目	36,645.83	29,500.00	29.50%
3	中介机构费用	5,500.00	5,500.00	5.50%
合计		<b>120,488.05</b>	<b>100,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### (1) 大型固定翼飞机采购及升级项目

大型固定翼飞机采购及升级项目总投资 78,342.22 万元，其中工程费用 70,162.34 万元。项目总体投资情况如下：

单位：万元

序号	工程和费用名称	投资金额	占比	拟使用募集资金	拟使用募集资金是否属于资本支出
1	工程费用	70,162.34	89.56%	65,000.00	是
1.1	固定翼飞机采购费用 (设备购置费)	13,145.54	16.78%	65,000.00	是
1.2	固定翼飞机改造费用 (安装工程费)	57,016.80	72.78%		是
2	其他费用	5,898.07	7.53%	-	-
2.1	检验费用	285.08	0.36%	-	-
2.2	其他	5,612.99	7.16%	-	-
3	预备费	2,281.81	2.91%	-	-
合计		78,342.22	100.00%	65,000.00	-

## (2) 直升机采购及升级项目

直升机采购及升级项目总投资 36,645.83 万元，其中工程费用 32,943.04 万元。

项目总体投资情况如下：

单位：万元

序号	工程和费用名称	投资金额	占比	拟使用募集资金	拟使用募集资金是否属于资本支出
1	工程费用	32,943.04	89.90%	29,500.00	是
1.1	直升机采购费用 (设备购置费)	22,806.72	62.24%	29,500.00	是
1.2	直升机改造费用 (安装工程费)	10,136.32	27.66%		是
2	其他费用	2,635.44	7.19%	-	-
2.1	其他	2,635.44	7.19%	-	-
3	预备费	1,067.35	2.91%	-	-
合计		36,645.83	100.00%	29,500.00	-

本次发行股份募集配套资金拟用于大型固定翼飞机采购及升级项目和直升机采购及升级项目。报告期内 Airwork 的业务规模稳步扩张，其原有客户的需求亦随着双方合作的不断深化而持续升级，而 Airwork 现有货机、直升机的出租率

已较为饱和，预计无法完全满足其拓展亚太航空租赁及运营市场的需要。本次募投项目的顺利实施，将快速提升 Airwork 的机队运力，有利于进一步增强 Airwork 的盈利能力以及核心竞争力，从而提高本次重组的整合绩效。

同时，本次募投项目实施过程中采购的大型固定翼飞机和直升机在未达到可使用状态时，作为在建工程核算，发生的改造费用亦作为资本化支出先在在建工程进行归集，待资产达到可使用状态时，结转固定资产。因此，本次募集配套资金仅用于 Airwork 在建项目的固定资产投资部分，不涉及无形资产投资与支付员工工资、购买原材料等经营性支出，亦不涉及铺底流动资金、预备费或偿还债务等。因此，本次募集资金用途符合相关规定。

综上，本次募集资金投向符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定。

#### **（七）独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：

（1）本次募投项目所需资金的测算依据合理，上市公司拟通过向 Airwork 增资方式实施本次募投项目；本次募投项目实施主体为 Airwork，实施地点位于新西兰。

（2）本次募投项目需取得发改委、商务部及外汇管理部门备案。上海自贸区管理委员会对本次募投项目的备案手续尚在办理中，本次募投项目获得发改委、商务部备案不存在实质性障碍；当前无需办理境外直接投资项下外汇登记，且完成外汇登记不存在实质性障碍。

（3）前次募集资金涉及的承诺已完成或正如期履行，本次交易不存在违反上述承诺的情况。

（4）若本次募集配套资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败或募集配套资金不足，上市公司可通过自有资金支付或债务融资方式筹集资金用于本次募投项目，具备可实现性。

（5）扣除募集资金后，上市公司将结合自有资金状况、日常经营及潜在资

本性支出需求、债务融资成本等因素，综合确定该部分投资资金中需要以债务方式融资的具体金额和期限。本次募投项目涉及的借款将主要通过上市公司现有业务所产生的经营性现金流和本次募投项目的现金流进行偿还。

(6) 本次募集资金投向符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的规定。

问题二：申请文件显示，交易对方浙江日发控股集团有限公司（以下简称日发集团）承诺，Airwork 2018 年至 2021 年实现的净利润分别不低于 2,050 万新西兰元、2,450 万新西兰元、3,000 万新西兰元和 3,250 万新西兰元。日发集团以其通过本次发行股份购买资产所取得的上市公司股份履行补偿义务，不足部分以现金补偿。请你公司补充披露：1) 交易对方中，仅有日发集团履行业绩补偿义务的原因及合理性。2) 是否存在日发集团在本次交易中取得的股份无法覆盖其业绩补偿义务的风险，如是，日发集团的履约保障和不能履约时的制约措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

(一) 交易对方中，仅有日发集团履行业绩补偿义务的原因及合理性

### 1、仅有日发集团履行业绩补偿义务的原因

2017 年 7 月 6 日，浙江省人民政府办公厅下发《关于加快通用航空业发展的实施意见》（以下简称“《实施意见》”），旨在鼓励省内通用航空业快速健康发展，逐步形成一批具有国际先进水平和核心竞争力的通用航空制造龙头企业和通用航空服务骨干企业。杭州锦琦、杭州锦磐系杭州市人民政府控制的资产管理平台，为响应《实施意见》，以受让捷航投资股权的方式参与本次重组项目，但并不参与 Airwork 的实际经营，对 Airwork 的重大经营决策及业绩实现影响力有限。因此，在上市公司与交易对方市场化协商后，约定由日发集团承担本次交易的全部业绩补偿义务，杭州锦琦、杭州锦磐不参与本次交易的业绩补偿安排。

### 2、仅有日发集团履行业绩补偿义务的合理性

(1) 本次交易中的业绩承诺及补偿安排符合中国证监会相关法律法规的规



定

《重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易中，日发集团为上市公司的控股股东，属于《重组管理办法》第三十五条规定的应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议的交易对方。杭州锦琦、杭州锦磐不属于上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，上市公司可与杭州锦琦、杭州锦磐根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

因此，本次交易仅由日发集团履行业绩补偿义务，符合中国证监会相关法律法规的规定。

(2) 本次交易中的业绩承诺及补偿安排为交易各方市场化协商确定，具备商业合理性

本次交易中的业绩承诺及补偿安排为上市公司与交易对方市场化谈判的结果。杭州锦琦、杭州锦磐系杭州市人民政府控制的资产管理平台，为响应《实施意见》，以受让捷航投资股权的方式参与本次重组项目，但并不参与 Airwork 的实际经营，对 Airwork 的重大经营决策及业绩实现影响力有限，因此不参与本次

交易的业绩承诺及补偿安排。

根据《盈利补偿协议》，日发集团就本次交易的业绩承诺及补偿安排履行全额补偿义务；日发集团优先以其通过本次交易取得的上市公司股份进行补偿，如果日发集团应补偿股份的数量超过本次交易所认购的股份总数，差额部分由日发集团以现金方式进行补偿。

因此，本次交易的业绩承诺为交易各方市场化协商确定，有利于保护上市公司中小投资者利益，具备商业合理性。

**（二）是否存在日发集团在本次交易中取得的股份无法覆盖其业绩补偿义务的风险，如是，日发集团的履约保障和不能履约时的制约措施**

### **1、本次交易中，日发集团取得的股份不足以覆盖其全部业绩补偿义务**

本次交易中，上市公司拟通过发行股份的方式购买日发集团、杭州锦琦、杭州锦磐分别持有的捷航投资 76.50%、18.80%及 4.70% 股权。因此，日发集团通过本次交易获得的上市公司股份数量占上市公司拟发行股份数量的 76.50%，不足以覆盖本次交易的全部业绩补偿义务。

### **2、日发集团的业绩补偿安排能够覆盖全部补偿义务**

根据《盈利补偿协议》，日发集团优先以其通过本次交易取得的上市公司股份进行补偿，如果日发集团应补偿股份的数量超过本次交易所认购的股份总数，差额部分由日发集团以现金方式进行补偿。

因此，《盈利补偿协议》明确约定了日发集团进行补偿的方式，日发集团取得的股份不足以覆盖其全部业绩补偿义务的差额部分由现金方式进行补偿，不存在其补偿安排不能够覆盖全部补偿义务的风险。

### **3、日发集团的履约保障和不能履约时的制约措施**

#### **（1）日发集团的履约保障**

#### **1) Airwork 经营状况良好，现金补偿可能性较小**

《盈利补偿协议》约定，日发集团优先以其通过本次交易取得的股份进行补

偿，不足部分由现金方式进行补偿，股份补偿对价的覆盖比例达 76.50%，股份不足以覆盖的比例为 23.50%。因此，仅当 Airwork 在整个业绩承诺期内业绩出现极端情况大幅下滑时，才可能触发现金补偿情形。2016 年度、2017 年度和 2018 年度 1-3 月，Airwork 分别实现营业收入 76,663.24 万元、74,758.62 万元和 16,259.14 万元，实现净利润 12,240.35 万元、8,658.04 万元和 2,160.19 万元，2018 年 1-3 月已实现全年业绩承诺的 23.18%，经营状况较为良好。因此，本次交易在业绩承诺期内触发现金补偿条款的可能性较小。

## 2) 日发集团财务和诚信状况良好，履约保障性强

最近三年，日发集团主要从事实业投资管理业务。截至 2018 年 6 月 30 日，日发集团账面货币资金余额为 151,825.94 万元，财务状况良好，履约保障能力较强。

本次交易中日发集团已出具承诺，承诺其最近五年内不存在受行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚、也不存在尚未了结的涉及与经济纠纷有关的诉讼或者仲裁，且不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺等情况。根据日发集团的企业信用报告显示，其资信状况良好。

因此，日发集团的财务和诚信状况较为良好，履约保障性强。

### （2）不能履约时的制约措施

上市公司与日发集团签署的《盈利补偿协议》中约定了双方的违约责任，任何一方未按协议规定履行义务给一方造成实际损失的，违约方应赔偿守约方的实际经济损失。因解释、履行《盈利补偿协议》所发生的或与《盈利补偿协议》有关的一切争议，上市公司与日发集团应友好协商解决。协商不成的，任何一方均有权向有管辖权的人民法院提起诉讼。

因此，报告期内 Airwork 经营情况良好，股份补偿对价的覆盖比例较高，日发集团进行现金补偿的可能性较小；日发集团财务状况良好，具备一定资金实力，且最近五年内资信状况良好，履约保障性强；《盈利补偿协议》中明确约定了双方的违约责任及争议解决措施，有利于保护上市公司中小股东的利益。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易中仅有日发集团履行业绩补偿义务，杭州锦琦、杭州锦磐不参与本次交易的业绩补偿安排，系杭州锦琦、杭州锦磐仅以受让部分股权的形式参与本次重组，不参与 Airwork 的实际经营，对 Airwork 的重大经营决策及业绩实现影响力有限。本次交易的业绩补偿安排由交易双方自主化协商确定，符合中国证监会相关法律法规的规定，具备合理性。

2、本次交易中，日发集团承担全额业绩补偿义务，其取得的股份不足以覆盖其业绩补偿义务的差额部分由现金方式进行补偿；报告期内 Airwork 经营情况良好，股份补偿对价的覆盖比例较高，日发集团进行现金补偿的可能性较小；日发集团财务状况良好，具备一定资金实力，且最近五年内资信状况良好，履约保障性强；《盈利补偿协议》中明确约定了双方的违约责任及争议解决措施，有利于保护上市公司中小股东的利益。

问题三：申请文件显示，本次交易完成后，如果上市公司未能进一步完善适应全球市场的发展战略和商业逻辑，并深入理解 Airwork 涉及海外市场的法律法规、商业规则及劳工条例等，将面临一定的跨国经营风险。同时，Airwork 业务分布地区较广，若未来业务所在地发生政治动荡、战争、经济衰退等情况，都将对 Airwork 的货机租赁及运营业务与直升机租赁及运营业务产生一定不利影响。请你公司补充披露：1) 上述相关风险对标的资产持续盈利能力的影响以及应对措施。2) 本次交易是否符合标的资产所在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。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）上述相关风险对标的资产持续盈利能力的影响以及应对措施

##### 1、海外经营相关风险对标的资产持续盈利能力的影响

本次交易为日发精机拟向日发集团、杭州锦琦、杭州锦磐发行股份购买其合

计持有的捷航投资 100%的股权。本次发行股份购买资产完成后，日发精机将通过捷航投资、捷航装备、Rifa Jair Holding 及 Rifa Jair 间接持有 Airwork 100%的股权。其中，捷航投资、捷航装备、Rifa Jair Holding 及 Rifa Jair 均为日发集团收购 Airwork 股权设立的特殊目的公司，除拥有对 Airwork 及其下属公司的股权资产外，无其他资产及经营业务。据此，本次交易标的资产主要为 Airwork 及其下属公司相关资产。

经核查，Airwork 及其下属公司分布在新西兰、澳大利亚、玻利维亚、南非、加拿大和美国。其中，Airwork (USA) LLC 为一家在美国注册并成立的公司，未开展实际经营业务，因此 Airwork 的货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务与直升机 MRO 业务主要分布在新西兰、澳大利亚、玻利维亚、南非、加拿大，将受到新西兰、澳大利亚、玻利维亚、南非、加拿大等国投资环境的影响。

### (1) 新西兰

根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国驻新西兰大使馆经济商务参赞处、商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—新西兰（2017年版）》，在新西兰经营企业需要关注的方面如下：

因素	主要内容
政治环境	新西兰政局稳定，法制健全，市场机制发育完全，营商环境排名在世界银行主持的测评中常年保持世界前三水平。新西兰各级政府办事程序规范，官员清廉，政策的透明度很高。尽管属于发达国家中的中小成员，但新西兰在亚太乃至全球的舞台上非常活跃，是众多国际组织以及全球、区域贸易安排的积极参与者，发挥了超出其国家实力的独特影响。
经济环境	新西兰是发达国家，经济的市场化、法制化程度较高，政府管理较为透明、高效，政治稳定、社会较为安全。具有现代化的基础设施，发达的通信、公路、铁路、海运和能源网络。资金流动较为自由。世界经济论坛《2016-2017年全球竞争力报告》显示，新西兰在全球最具竞争力的138个经济体中，排名第13位。根据世界银行最新发布的2017年营商环境排名，新西兰在全世界190个经济体中排名第1。
行业环境	新西兰政府实行自由和开放经济政策，鼓励和欢迎外国资本到新西兰投资。
劳工环境	新西兰劳工政策比较完备，劳动者权利保护比较到位。中国企业在投资过程中，必须处理好与工会的关系。
税收环境	新西兰实行属地税制，在新西兰居住和经商，需要向新西兰税务局纳税。在新西兰经商主要涉及的税种是所得税和商品服务税，它们占新西兰年税收收入总额的90%以上。

## (2) 澳大利亚

根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国驻澳大利亚大使馆经济商务参赞处、商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—澳大利亚（2017年版）》，在澳大利亚经营企业需要关注的方面如下：

因素	主要内容
政治环境	澳大利亚政局总体稳定。
经济环境	澳大利亚政治和社会环境稳定，金融体系规范。澳大利亚地理优越，成为联系西方市场和亚太地区的重要桥梁。中国、日本、韩国是澳大利亚最重要的贸易伙伴，与三国的双向贸易合计约占澳大利亚对外贸易总额的一半以上。2015年6月17日，中澳两国政府正式签署《中华人民共和国政府和澳大利亚政府自由贸易协定》。
行业环境	为吸引更多的外资，澳大利亚政府制定了鼓励外资的政策，这些政策多是为外资进入澳大利亚市场提供服务和便利，对于那些能为澳大利亚带来巨大经济利益的外资项目，也会给予一定的资金和税收方面的优惠。
劳工环境	截至2016年11月，澳大利亚成年全职人员平均工资每周1533澳元，其中男性1631.9澳元，女性1370.3澳元。从2016年7月1日起，澳大利亚提高国家最低收入标准，最低周薪由上年度656.9澳元上涨到672.7澳元。
税收环境	澳大利亚的税法属于联邦法，由联邦政府财政部负责执行，澳大利亚税务局为征税机构。企业一般需要缴纳公司所得税、工资税、服务消费税以及养老金。在澳大利亚成立的公司依法应就其所有来源的所得纳税，不论其所得来自澳大利亚境内或境外。

## (3) 玻利维亚

根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国驻玻利维亚大使馆经济商务参赞处、商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—玻利维亚（2017年版）》，在玻利维亚经营企业需要关注的方面如下：

因素	主要内容
政治环境	玻利维亚政局稳定。莫拉莱斯政府执政经验不断增加，发展理念和规划更加清晰、自信2014年底莫拉莱斯再次成功连任，近几年经济政策保持基本稳定。
经济环境	目前，已有中石化、华为、中兴、中工国际、中水电、中航技等60家中国企业在玻利维亚开展油气服务、通讯制造、工程承包、航空航天和矿业开发等业务。中国在玻利维亚开展投资合作的整体形象较好，玻利维亚政府与民间均对同中国企业合作表现出浓厚兴趣。
行业环境	玻利维亚允许外国企业通过独资、合作等方式在玻利维亚投资，但在同玻利维亚油气、矿产等领域国有企业合作的重大投资项目中玻方须占半数以上股份。

因素	主要内容
劳工环境	玻利维亚工会力量强大，经常以大规模游行示威的方式解决劳资纠纷，政府对此亦存忌惮。
税收环境	《税务改革法》（1986年5月28日843号法）对在玻利维亚境内开展经济活动所采用的税收办法作出了明确规定。1994年12月22日颁布的1606号法以及部分行业法规对《税务改革法》进行了修改。

#### （4）南非

根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国驻南非共和国大使馆经济商务参赞处、商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—南非（2017年版）》，在南非经营企业需要关注的方面如下：

因素	主要内容
政治环境	1994年4月27日，南非举行首次不分种族的大选，成立了以非国大为首的新政府。南非新政府采取种族和解和民族团结政策，优先改善黑人的政治、经济和社会地位，并兼顾各方利益，新政府成立以来政局基本稳定，经济平稳增长。
经济环境	南非政治经济稳定，政府出台了一系列鼓励投资的政策、措施和规划；金融、法律体系健全；矿产资源丰富，基础设施较发达，劳动力资源丰富，具有一定的可研和创新能力。IMF预计，2017年和2018年年南非经济将增长0.8%和1.6%。
行业环境	南非经济开放，鼓励外国投资。
劳工环境	非国大、南非共产党和南非工会大会组成的三方联盟是南非的执政力量，因此南非工会组织势力十分强大。
税收环境	南非实行按居住地征税的政策。南非税务局(SARS)负责大部分税种的征收和管理，地方税务局(RSC)负责营业税和薪资税等的征收。1994年以来南非税收逐步进行改革，原则是扩大税基，降低税率，提高税收效率。

#### （5）加拿大

根据商务部国际贸易经济合作研究院、中国驻加拿大大使馆经济商务参赞处、商务部对外投资和经济合作司联合发布的《对外投资合作国别（地区）指南—加拿大（2017年版）》，在加拿大经营企业需要关注的方面如下：

因素	主要内容
政治环境	加拿大实行三权分立的政治制度，实行联邦议会制，国家元首为英国女王，由总督代表女王执掌国家行政权。联邦议会由参议院和众议院组成，是国家最高权力的立法机构。参众两院通过的法案由总督签署后成为法律。加拿大政府为内阁制，是执行机构，由众议院中占多数席位的政党组阁，其领袖任总理领导内阁。

因素	主要内容
经济环境	加拿大法制健全，社会稳定，科技实力强，信息便捷，金融体系稳健，中介服务发达，整体投资环境良好。中加两国产业结构、资源禀赋高度互补，具备进一步扩大双边贸易与投资，深化互利合作的现实条件。加拿大经济总量排名世界前列。世界经济论坛《2016-2017年全球竞争力报告》显示，加拿大在全球最具竞争力的138个国家和地区中，排名第15位。世界银行发布的《营商环境报告2017》显示，看加拿大在190个国家中排名第22位。
行业环境	加拿大航空工业发达。加拿大特别设计了多项税收优惠，以扶助小型企业和制造行业。加拿大的国内外企业只要符合条件，均可享受减税优惠。
劳工环境	加拿大十分重视保护本国劳工权益，并拥有发达的工会组织。加拿大工会组织涉及领域较广，一旦发生劳资纠纷，工会组织往往代表和维护劳工利益。
税收环境	加拿大在税收上实行联邦、省和地方三级课税制度，联邦和省各有相对独立的税收立法权，地方税收立法权由省赋予。由于实行非中央集权制，各省税收政策具有灵活性，各省的税种、征收方式、均衡税赋等都有一定的自主权。加拿大现行的主要税种有个人所得税及附加税、公司所得税及附加税、社会保障税、商品和劳务税、消费税、管谁、特别倾销税、资源税、土地和财产税、资本税等。

Airwork 主营业务所在国新西兰、澳大利亚、玻利维亚、南非、加拿大政治经济相对稳定。但若未来发生政治动荡、战争、经济衰退、自然灾害、政策和法律不利变更、税收增加和优惠减少、贸易限制和经济制裁、国际诉讼和仲裁、治安恶化等情况，都将对 Airwork 的货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务与直升机 MRO 业务产生一定不利影响，进而影响重组后上市公司的财务状况和盈利能力。同时，Airwork 所需员工大多从当地招聘，因此需满足当地劳工和工会政策，否则可能引起纠纷、导致公司额外损失，影响公司正常经营业绩。

此外，本次交易完成后，上市公司的资产规模、人员规模将相应增加，海外资产需要在生产运营、财务管理、人员管理等方面与上市公司进行对接和统筹管理，对上市公司现有的整合管理能力提出了更高的要求。

## 2、海外经营相关风险的应对措施

(1) 针对上述特定风险因素，上市公司及 Airwork 将积极采取如下应对措施：

风险	应对措施



风险	应对措施
外汇风险	Airwork将密切跟踪人民币和所在国货币、美元双边兑换机制的建立，以规避所在国、美元汇率波动的影响。
政治风险	Airwork将积极与当地政府和民间团体加强关系，保持对所在国当地政治局势、社会治安和投资安全的高度关注，并针对可能发生的政治风险制定相应的应对预案。若发生不利因素，公司将及时向中国大使馆等政府机构、所在国中国商会、所在国中国贸易协会等组织反映情况，并申请支持与保障。
监管风险	Airwork已按照所在国当地相关监管部门要求，持有经营所需证照、资质。未来，上市公司及Airwork将继续严格履行当地的法定义务，遵守相关法律法规，并与监管部门保持密切沟通。
劳工及劳务纠纷风险	公司将严格遵守所在国当地关于劳工和工会的相关政策，与工会保持积极有效的沟通，依法保护员工权益，营造良好的劳资关系，避免对Airwork的后续经营产生不利影响。
税收风险	上市公司及Airwork将持续关注当地税收政策的变动情况，严格依法纳税，并依赖自身经营团队及外部顾问，做好税收筹划，确保自身利益不损损害。

(2) 除此之外，作为具备一定跨国经营管理经验的企业，上市公司将对包括 Airwork 在内的下属公司建立起高效、动态的管理控制体系，具体如下：

1) 加强日常管理体系的完善。上市公司的章程及各工作细则已从法律层面明确了董事、监事、高级管理人员的职责范围。同时，上市公司已建立了较为完善的公司日常管理体系，管理层负责公司日常运营。本次交易完成后，Airwork 将纳入上市公司的统一管理体系，严格参照上市公司既有的日常管理规则进行集中管理，并针对其境外公司的特殊性，完善上市公司的日常管理体系。

2) 强化核心管理团队的培养。上市公司通过对意大利 MCM 公司海外资产的运营，储备了一批国际化、高素质的管理人才，具备较为丰富的跨境管理经验。本次交易后，上市公司将保持原有新西兰团队的稳定。同时，上市公司将逐步向新西兰当地派驻业务与财务方面的专业团队，协同上市公司对 Airwork 的经营与管理。此外，上市公司将对管理层在跨境经营管理方面的各项技能和素质进行针对性的培训和强化，加强对优秀管理储备人才的锻炼和培养。上市公司将有计划的将相关管理人才派赴新西兰进行工作锻炼培训，帮助其熟悉当地情况，减少因地域、语言、文化等因素造成的风险，保障上市公司在新西兰的经营平稳进行。

3) 建立有效的财务内控管理体系。上市公司在多年的经营过程中建立了较

为完善的财务管理和内控体系，保证财务管理高效有序。本次交易完成后，上市公司将加强对 Airwork 的财务管理，组建接受上市公司直管的财务团队，定期制定和更新各项预算，统筹监管其财务情况，在必要情况下，上市公司将对 Airwork 派驻内审人员。同时，上市公司将根据自身财务管理制度对生产、销售过程中的资金实行统一调配、计划使用、预算控制及权限审批。由新西兰当地的财务人员具体负责当地日常的财务事宜，并定期向上市公司报告财务运行数据及信息。

4) 建立有效的人力资源管理体系。在人力资源管理方面，上市公司那个地方将结合 Airwork 的实际需要及当地工会等机构的要求，根据自身人力资源管理制度建立适应新西兰经营的人力资源管理体系。

## **(二) 本次交易是否符合标的资产所在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**

Airwork 业务所在国主要为新西兰、澳大利亚、玻利维亚、南非、加拿大。根据《对外投资合作国别（地区）指南》（2017 版）、境外律师出具的《境外律师补充法律意见书》，本次交易须履行的 OIO 审批已取得，除此外，本次交易不受新西兰、南非、玻利维亚、加拿大、澳大利亚等国家法律法规的约束，亦不会违反当地有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

## **(三) 独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经制定充分的应对措施以控制海外经营相关风险持续盈利能力的影响；本次交易符合 Airwork 所在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。

问题四：申请文件显示，Airwork 在境外获得的盈利需通过分红进入上市公司，由上市公司向股东进行利润分配，前述事项需要履行相应的外汇登记和结汇手续。如国家外汇监管相关的政策和法规发生变化，可能导致 Airwork 分红资金无法进入上市公司，从而导致上市公司无法按章程规定的利润分配政策向上市公司股东进行现金分红。此外，如我国和新西兰的税收等法律法规发生变化，可能对 Airwork 盈利分红汇回国内产生影响并对上市公司及股东收益造成影响。请你公司补充披露：Airwork、Rifa Jair Company Limited 和 Rifa Jair Holding Company Limited 等境外主体的分红政策，相关分红入境是否存在法律法规和政策方面的障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

回复：

（一）Airwork、Rifa Jair Company Limited 和 Rifa Jair Holding Company Limited 等境外主体的分红政策，相关分红入境是否存在法律法规和政策方面的障碍

根据境外律师出具的《境外律师补充法律意见书》，Airwork、Rifa Jair 和 Rifa Jair Holding Company Limited 等境外主体的公司章程未对公司向股东进行分红或利润分配作出任何限制或禁止性约定，依据所在国家或地区的法律法规，上述公司向公司股东进行分红或利润不受股东的国籍限制，其向境外股东分红不存在法律法规和政策方面的障碍。

在 Rifa Jair 收购 Airwork 75.00% 股权后，Airwork 曾实施过两次分红，Rifa Jair 分别于 2017 年 5 月、2017 年 9 月收到分红款 313.62 万新西兰元、352.82 万新西兰元，不存在法律法规和政策方面的障碍。

综上，截至本核查意见出具日，Airwork、Rifa Jair Company Limited 和 Rifa Jair Holding Company Limited 等境外主体的相关分红入境不存在法律法规和政策方面的障碍。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork、Rifa Jair Company Limited 和 Rifa Jair Holding Company Limited 等境外主体的相关分红入境不存在法律法规和政策方

面的障碍。

问题五：申请文件显示，Airwork 目前的管理团队具备多年相关行业从业经验，同时具备丰富的跨国公司管理经验和国际化视野。为了保证 Airwork 管理层的稳定，日发集团在 2017 年 3 月取得控制权后积极采取董事会授权经营制度等措施，顺利度过了整合期。虽然上市公司、日发集团将持续推出长短期激励机制以最大化地避免核心管理团队流失风险，但仍不排除在市场竞争日益激烈的行业背景下，核心管理层在聘用期限内离任或退休的可能性，从而对 Airwork 的管理和运营带来不利影响。请你公司：1) 补充披露 Airwork 报告期核心技术人员特点分析及变动情况。2) 补充披露在日发集团收购 Airwork 后，Airwork 是否存在核心人员离职的情况。3) 补充披露本次交易完成后保障 Airwork 核心人员稳定性的措施及可行性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）Airwork 报告期核心技术人员特点分析及变动情况

报告期内，Airwork 的主要核心管理团队基本保持稳定。截至本核查意见出具日，Airwork 核心管理成员情况如下：

姓名	现任职务	主要工作职责	简历	入职年份	任职时长
Chris Hart	CEO	主要负责 Airwork 日常运营的重大决策，统筹管理各业务部门，与董事会进行沟通。	Chris Hart 历任 Airwork 直升机租赁及运营部门总经理、固定翼飞机业务部门主管和首席运营官。Chris Hart 具备杰出的领导才能，在行业经验、企业战略规划等方面拥有深厚的积淀。	2005	13 年
Brian Fouhy	CFO	Airwork 财务工作负责人，主要负责财务报表编制和财务风险控制。	Brian Fouhy 最早曾就职于毕马威会计师事务所惠灵顿分所和伦敦分所，并取得注册会计师资格；此后 Brian Fouhy 还长期担任 KiwiRail 的 CFO。Brian Fouhy 是新西兰注册会计师，在财务管理、税务筹划、风险控制等方面	2009	9 年

姓名	现任职务	主要工作职责	简历	入职年份	任职时长
			具有丰富的经验。		
Greg Steele	法律总顾问	主要负责 Airwork 法律事务与风险合规管理。	Greg Steele 曾于 2003 年至 2011 年任拓领（新西兰）法律总顾问。Greg Steele 具备新西兰高等法院认证的出庭律师和事务律师资格，拥有丰富的律师从业经历。	2011	7 年
Claude Alviani	战略规划部主管	主要负责 Airwork 战略研究与制定。	Claude Alviani 拥有超过 35 年的航空行业经验，并拥有直升机飞行员认证、直升机指挥官认证、CASA 测试官认证等丰富的从业资质。此外，Claude Alviani 已通过 ISO9001 质量控制体系认证，获得了从事航空审查官的资格。	2012	6 年
Wayne Christie	直升机租赁及运营业务主管	主要负责直升机租赁及运营业务的拓展。	Wayne Christie 是航线运输飞行员执照持有者，在加入 Airwork 前曾任 Cityjet 航空公司的机长和总经理，并于 1999 年至 2006 年在太平洋起源航空货运公司担任总经理。Wayne Christie 拥有深厚的行业经验和丰富的客户资源。	2006	12 年
Shane McMahon	直升机 MRO 业务主管	主要负责直升机部门的战略制定和业务拓展。	Shane McMahon 拥有丰富的国际化公司运营经验，在客户服务与维护方面具备突出的才能，曾先后在美国、欧洲和英国从事公司运营管理工作。加入 Airwork 前，Shane McMahon 曾担任英孚兰特公司的首席运营官。	2017	1 年
Simon Lange	货机运营业务主管	主要负责货机 ACMI 业务的战略规划与业务拓展	Simon Lange 曾担任瑞士信贷第一波士顿银行亚太地区负责人和首席运营官、Airwork 财务总监、新西兰奥克兰机场财务总监等。Simon Lange 具备丰富的行业运营管理经验和较强的商业拓展能力。	2013	4

姓名	现任职务	主要工作职责	简历	入职年份	任职时长
Florence Wong	投资者关系主管	主要负责 Airwork 管理团队与股东之间的沟通及中国业务拓展	Florence Wong 是新西兰注册会计师，此前先后供职于新西兰卡达维公司和安永会计师事务所，拥有超过 16 年的商业咨询经验。Florence Wong 在商业战略、对外沟通等方面具备突出的能力。	2017	1 年
Richard Pitt	原直升机 MRO 业务主管（现被 Shane McMahon 接任）	主要负责直升机部门的战略制定和业务拓展。	Richard Pitt 为 Airwork 原任直升机 MRO 业务主管，自 2008 年进入 Airwork 以来积攒了深厚的行业背景和丰富的运营管理经验，目前已退休。	2008	已于 2017 年退休

上述核心管理层中，Shane McMahon 于 2017 年 8 月进入 Airwork 接替已退休的原直升机 MRO 业务主管 Richard Pitt；Florence Wong 系由日发集团推荐，主要负责 Airwork 中国业务的拓展及沟通。此外，其他核心经营成员在日发集团取得 Airwork 控制权后均保持稳定。

## （二）Airwork 私有化之后核心人员离职情况

日发集团于 2017 年 3 月取得 Airwork 75.00% 股权后，完整保留了 Airwork 的核心管理团队。截至本核查意见出具日，除原直升机 MRO 业务部门主管 Richard Pitt 于 2017 年正常退休并由 Shane McMahon 接替职位以外，未出现核心团队人员主动离职的情况。Airwork 核心人员平均就职年限接近 7 年，稳定性较高。

## （三）本次交易完成后保障 Airwork 核心人员稳定性的措施及可行性

### 1、提供具有市场竞争力的薪酬待遇

本次交易完成后，上市公司将进一步完善 Airwork 核心人员的绩效考核体系并推出积极的激励政策，将核心人员的薪酬待遇与其业绩贡献相结合，在建立国际化、市场化的薪酬机制的同时充分调动核心人员的工作积极性，从而有效保障核心人员的稳定性。

### 2、提供可持续发展的平台

本次交易完成后，上市公司不仅将加强上市公司与 Airwork 在管理团队层面的交流学习，还将不定期组织管理层与业务部门以及各业务部门之间的交流学习，进一步提升 Airwork 核心人员对上市公司航空业务的认知度和荣誉感。

此外，上市公司还将充分利用其在国内丰富的行业资源，组织诸多参加行业培训、交流会等外部培训和学习机会以拓宽 Airwork 核心人员对国内市场的了解与专业知识的广度和深度，通过增加 Airwork 核心管理团队与国内行业领先企业的沟通和交流，使其掌握更多行业动态以及跨行业的前沿知识，同时为其提供拓展国内业务的机会和平台。

### **3、进一步加强人才团队建设**

本次交易完成后，上市公司将持续增加对航空业务板块的投入，致力于将自身打造为具有国际竞争力的“航空产品与服务综合供应商”。上市公司将依托丰富的行业资源，为 Airwork 提供切入国内航空运输市场的契机，并充分利用上市公司平台的融资渠道进一步增强 Airwork 的机队规模和在全球的综合竞争力。本次交易后，上市公司与 Airwork 广阔的发展前景将使其核心人员有动力与上市公司并肩作战，增强员工归属感；此外，上市公司还将为核心人员提供清晰的、多元化的晋升通道，进一步完善人才选拔机制，唯才是用，让员工看到清晰的晋升空间。通过上述一系列的人才管理举措，将充分调动核心人员的积极性，增强企业的稳定性。

### **4、健全长短期激励计划**

本次交易完成后，上市公司将结合 Airwork 及新西兰市场的具体情况，充分发挥资本市场的制度优势，研究推进并在法律法规允许的前提下择机推出长短期结合的员工激励措施，从而实现核心员工分享上市公司整体发展成果，提升公司凝聚力并增强核心管理团队的稳定性。

### **5、Airwork 原有核心人员已签订正式的劳动合同**

为保持公司核心员工的稳定性，Airwork 已经与上述核心管理团队签订正式的劳动合同，且劳动合同中均具有保密义务以及竞业禁止的相关条款，约定主要员工在服务期限内必须严守 Airwork 的商业秘密，且禁止员工未经雇主事先书面

同意从事其他业务或外部活动。

#### (四) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：报告期内，Airwork 的核心管理团队基本保持稳定，除了原直升机 MRO 业务主管因退休离职外，不存在核心人员主动离职的情况；本次交易后，上市公司将通过提供竞争性的薪酬待遇与可持续发展平台、加强人才团队建设以及健全长短期激励机制等方面保障 Airwork 核心人员的稳定性。

**问题六：申请文件显示，Airwork 目前持有的部分经营资质、认证资质和域名已到期或将于 2018 年年底到期。请你公司补充披露签署资质和域名截至目前的续期进展以及对 Airwork 日常业务经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

#### (一) 经营资质

截至本核查意见出具日，Airwork 持有的下列经营资质已到期或将于 2018 年年底到期：

序号	类型	证书名称	编号	颁发主体	资质持有人	有效期
1	培训资质	CAANZ Part 141 Aviation Training Organisation Certificate	TR73692	新西兰民航局	AFOL	2013.11.20-2018.11.20
2	供应资质	Supply Organisation Certificate	SUP45273	新西兰民航局	Airwork (NZ) Limited	2013.9.24-2018.9.23
3	维修许可	CAA Nepal Part 145 Maintenance Organisation Validation	AMO/VAL/49/2006	尼泊尔民航局	Airwork (NZ) Limited	2018.5.16-2018.10.31
4	维修许可	DGCA Indonesia Part 145 Maintenance Organisation Approval	145F-571	印度尼西亚民航局	Airwork (NZ) Limited	2015.11.12-2017.11.12
5	维修许可	FAA Part 145 Repair Station Approval	8NZY721C	美国联邦航空管理局	Airwork (NZ) Limited	2016.3.1-2018.10.31



序号	类型	证书名称	编号	颁发主体	资质持有人	有效期
6	设计资质	CASAPNG Part 146 Design Organisation Certificate	146/008	巴布亚新几内亚民航安全局	Airwork (NZ) Limited	2015.11.1-2018.8.31
7	维修资质	CASAPNG Part 145 Maintenance Organisation Certificate	145/038		Airwork (NZ) Limited	2015.9.1-2018.8.31

根据境外律师出具的《境外律师补充法律意见书》以及 Airwork 的说明，截至本核查意见出具日，上述资质的续展情况如下：

序号	类型	证书名称	编号	颁发主体	有效期	续期进展说明
1	培训资质	CAANZ Part 141 Aviation Training Organisation Certificate	TR73692	新西兰民航局	2013.11.20-2018.11.20	目前已启动续期工作，预计可以准时续期
2	供应资质	Supply Organisation Certificate	SUP45273		2013.9.24-2018.9.23	由于 CAA 法规的调整，Airwork 已申请将本资质下许可内容并入目前持有的 MO45273 维修资质（CAANZ Part 145 Maintenance Organisation Certificate 有效期至 2019.8.25）
3	维修许可	CAA Nepal Part 145 Maintenance Organisation Validation	AMO/VAL/49/2006	尼泊尔民航局	2018.5.16-2018.10.31	根据当地法律法规，本资质的续期与美国联邦航空管理局颁发的 8NZY721C 维修许可有关。待该资质成功续期后，Airwork 将立即开展本资质的续期工作

序号	类型	证书名称	编号	颁发主体	有效期	续期进展说明
4	维修许可	DGCA Indonesia Part 145 Maintenance Organisation Approval	145F-571	印度尼西亚民航局	2015.11.12- 2017.11.12	续期申请仍在 审核
5	维修许可	FAA Part 145 Repair Station Approval	8NZY721C	美国联邦航空管理局	2016.3.1- 2018.10.31	续期申请文件 已经成功递交， 正在等待新证 下发
6	设计资质	CASAPNG Part 146 Design Organisation Certificate	146/008	巴布亚新几内亚民航安全局	2018.9.1- 2019.1.31	已续期
7	维修资质	CASAPNG Part 145 Maintenance Organisation Certificate	145/038		2015.9.1- 2018.8.31	鉴于 Airwork 从 未利用该资质 开展任何业务， 为节省成本， Airwork 决定不 再续期该资质

根据 Airwork 提供的说明，除印度尼西亚民航局颁发的 145F-571 维修许可因当地政府审批缓慢、巴布亚新几内亚民航安全局颁发的 145/038 维修资质不再续期外，上述其余资质的续期不存在重大障碍。同时，鉴于尼泊尔、印度尼西亚、巴布亚新几内亚、美国目前均非 Airwork 主要经营业务开展地，即使因当地监管政策发生重大不利变更，导致 Airwork 相关资质/许可无法正常按时续期，其对 Airwork 的经营造成的影响极小。

## （二）域名

Airwork 目前持有的域名已到期或将于 2018 年年底到期的情况如下：

序号	域名	到期时间
1	airwork.co.nz	2018 年 10 月 21 日
2	helilink.co.nz	2018 年 9 月 11 日
3	airworkafrica.com	2018 年 9 月 10 日

序号	域名	到期时间
4	airwork.nz	2018年9月30日

根据境外律师的说明，新西兰域名的续期程序较为简便，Airwork 及其控股子公司仅需登录注册账户，进行在线申请后，续期更新即可自动完成。根据 Airwork 的说明，目前 Airwork 对其持有域名的续期设置为到期自动更新，不会对 Airwork 日常经营业务造成影响。截至本核查意见出具日，域名 helilink.co.nz 和 airworkafrica.com 已成功完成续期，到期日分别为 2019 年 9 月 11 日和 2019 年 9 月 10 日。

综上，Airwork 已根据其自身业务需要，对部分已到期的经营资质及域名完成续期工作；对即将到期的经营资质，已启动相关续期工作。其它已到期但未续期的经营资质，因目前无实质经营业务，因此未能续期将不会对 Airwork 及其下属公司的经营产生影响。同时，根据 Airwork 历次经营资质及域名续期情况，自 2015 年至今，Airwork 未发生经营资质或域名被撤销、到期但无法续期等情形。因此，Airwork 资质及域名续期事项不会对 Airwork 日常业务经营造成影响。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 已根据其自身业务需要，对部分已到期的经营资质及域名完成续期工作；对即将到期的经营资质，已启动相关续期工作。其它已到期但未续期的经营资质，因目前无实质经营业务，因此未能续期将不会对 Airwork 及其下属公司的经营产生影响。同时，根据 Airwork 历次经营资质及域名续期情况，自 2015 年至今，Airwork 未发生经营资质或域名被撤销、到期但无法续期等情形。因此，Airwork 资质及域名续期事项不会对 Airwork 日常业务经营造成影响。

问题七：申请文件显示，Airwork 及其 13 家控股公司以其全部资产作为抵押签订银团贷款合同，截至 2018 年 3 月 31 日，该笔借款余额为 92,226.91 万元。如 Airwork 控制权发生变更、主要经营场所发生变更或主营业务发生变更或其他重大事项变更，则触发 Airwork 的提前还款条款。请你公司结合 Airwork 及其控股子公司目前生产经营场所均为租赁方式取得的情形，补充披露是否存在触发提前还款的风险以及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合 Airwork 及其控股子公司目前生产经营场所均为租赁方式取得的情形，补充披露是否存在触发提前还款的风险以及应对措施

2017 年 7 月 31 日，Airwork 及其 13 家控股公司（以下合称为“借款人”）以其全部现有及未来（即 2017 年 7 月 31 日及以后）持有的资产作为抵押范围签订银团贷款合同，牵头行为澳大利亚联邦银行，贷款行为澳大利亚联邦银行新西兰分行、奥克兰储蓄银行有限公司、中国银行（新西兰）有限公司、新西兰银行和中国工商银行（新西兰）有限公司。前述担保涉及的公司具体如下：

序号	公司名称
1	Airwork Holdings Limited
2	Capital Aviation Investments Limited
3	Contract Aviation Industries Limited
4	Helilink Limited
5	Airwork (NZ) Limited
6	Heli Holdings Limited
7	Airwork Flight Operations Limited
8	AFO Aircraft (NZ) Limited
9	Heli Holdings Pty Limited
10	AFO Aircraft (AUS) Pty Limited
11	Airwork Flight Operations Pty Limited
12	Airwork (Europe) Limited

序号	公司名称
13	Airwork Fixed Wing Limited
14	Airwork (USA) Limited

截至 2018 年 3 月 31 日，Airwork 在前述担保项下的信贷行为如下：

借款人	贷款人	贷款金额	到期	利息	用途
Airwork AFO	澳大利亚联邦银行、奥克兰储蓄银行有限公司	NZD30,000,000	2020.7.31	由奥克兰储蓄银行有限公司确定，为适用期间的适用基准利率+适用息差	企业一般用途
	澳大利亚联邦银行、奥克兰储蓄银行有限公司、新西兰银行、中国银行（新西兰）有限公司、中国工商银行（新西兰）有限公司	USD45,000,000	2020.7.31	由澳大利亚联邦银行确定，为基准利率+息差	企业一般用途和航空器相关的资本化项目
		USD10,000,000	2019.7.31		航空器相关的资本化项目
		USD110,000,000	2021.7.31		固定翼购买以及翻新机的再融资
USD10,000,000	2019.7.31	企业一般用途和航空器相关的资本化项目			

截至 2018 年 3 月 31 日，上述借款余额为 92,226.91 万元人民币。

经核查，上述银团贷款合同下抵押的全部资产主要为航空器。根据天健会计师出具的《Airwork 审计报告》，截至 2018 年 3 月 31 日，Airwork 合并报表范围内的固定资产净额为 138,263.54 万元，净资产额为 61,638.47 万元。因此，Airwork 及其下属公司的生产经营场所虽为租赁取得，但其拥有足额资产作为银团贷款的担保。

经核查银团贷款合同的相关条款，其对借款人主营业务场所变更的具体约定

为：借款人应在当前管辖区继续作为企业主体存在，且 Airwork 及 AFO Aircraft (NZ) Limited 不得将运营业务的主要场所迁移至新西兰境外。

因此，Airwork 及其 13 家控股公司的生产经营场所虽均为租赁方式取得，但银团贷款合同仅对借款人在管辖区内注销，或 Airwork 及 AFO Aircraft (NZ) Limited 营业场所变更至新西兰境外的条款作出限制，其他情况下，借款人如变更其营业场所，将不会导致提前还款的情形发生。

综上，Airwork 及其 13 家控股公司目前不存在因租赁到期营业场所变更触发提前还款的风险。

## （二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Airwork 及其 13 家控股公司的生产经营场所虽均为租赁方式取得，但银团贷款合同仅对借款人在管辖区内注销，或 Airwork 及 AFO Aircraft (NZ) Limited 营业场所变更至新西兰境外的条款作出限制，其他情况下，借款人如变更其营业场所，将不会导致提前还款的情形发生。因此，Airwork 及其 13 家控股公司目前不存在因租赁到期营业场所变更触发提前还款的风险。

**问题八：**申请文件显示，Airwork 存在为全资子公司的合营公司 Allway 的银行借款提供关联担保的情形，担保金额上限为担保范围的 50%（为合营双方等比例担保）。截至 2018 年 3 月 31 日，上述关联担保项下的银行借款余额合计 327.09 万美元。请你公司补充披露：1) 上述担保是否已履行了必要的决策程序，因担保取得的资金的实际用途。2) 上述担保是否构成关联方非经营性资金占用。3) 担保责任的履约期限。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**答复：**

(一) 上述担保是否已履行了必要的决策程序，因担保取得的资金的实际用途

### 1、上述担保已履行了必要的决策程序

(1) 2013年12月6日，Airwork为Allway在Australia and New Zealand Banking Group Limited最高额为5,088,000美元借款提供担保，担保范围包括本金及以基准利率上浮2.75%计算的利息，担保金额上限为担保范围的50%。

(2) 2015年6月30日，Airwork为Allway在ANZ Bank New Zealand Limited最高额为3,660,000美元借款提供担保，担保范围包括本金及以基准利率上浮2.75%计算的利息，担保金额上限为担保范围的50%。

根据境外律师出具的《境外法律尽职调查报告》，Airwork董事会已通过了针对上述两笔担保的所有必需的决议。上述担保金额均未达到Airwork资产的50%，不构成《公司法1993》规定的重大交易，无需Airwork股东会审议。Airwork的章程亦未对关联担保做特别规定。此外，第2笔担保发生时，Airwork为新西兰交易所上市公司，根据新西兰交易所上市规则，由于该笔担保金额未达到Airwork市值的10%，因此无需提交股东会审议。

综上，Airwork对Allway提供的上述担保，已根据其所在地法律法规及章程的规定，履行必要的审批程序。

### 2、因担保取得的资金的实际用途

根据Airwork（担保人）、Allway（借款人）与Australia and New Zealand Banking Group Limited（贷款人）之间借款金额为5,088,000美元的借款协议，Airwork（担保人）、Allway（借款人）与ANZ Bank New Zealand Limited（贷款人）之间借款金额为3,660,000美元的借款协议，以及Airwork的说明，上述借款用途主要为：用于购买、维修、保养、改装直升机。

### (二) 上述担保不构成关联方非经营性资金占用

2018年7月20日，日发集团与Airwork签署《反担保保证合同》，根据协议约定，就上述Airwork为Allway提供的担保事项，日发集团同意并确认向Airwork提供反担保；担保范围为Airwork因其为《反担保保证合同》项下的

Allway 借款提供担保，导致 Airwork 承担担保责任所造成的损失。该等损失包括但不限于，Airwork 向贷款人偿还的标的借款本金及利息总额，支付的违约金、赔偿金、罚息、复利、实现债权的费用；保证期间为自 Airwork 向《反担保保证合同》项下 Allway 借款到期之日起两年；担保方式为连带责任保证担保。

综上，Airwork 为 Allway 提供担保事项已由日发集团提供反担保，在 Allway 发生担保履约事项时，日发集团将就 Airwork 因此造成的损失承担全额赔付义务，因此该等担保不会对 Airwork 及上市公司造成不利影响，不构成关联方非经营性资金占用。

### （三）担保责任的履约期限

根据 Airwork（担保人）、Allway（借款人）与 Australia and New Zealand Banking Group Limited（贷款人）之间签署的借款金额为 5,088,000 美元的借款协议，Airwork（担保人）、Allway（借款人）与 ANZ Bank New Zealand Limited（贷款人）之间签署的借款金额为 3,660,000 美元的借款协议，Airwork 的担保责任持续有效，直至借款金额已全部归还及担保人已完全履行协议下的担保义务。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 对 Allway 提供的关联担保，已根据其所在地法律法规及章程的规定，履行必要的审批程序。Allway 因担保取得的资金用途主要为：用于购买、维修、保养、改装直升机。Airwork 为 Allway 提供担保事项已由日发集团提供反担保，在 Allway 发生担保履约事项时，日发集团将就 Airwork 因此造成的损失承担全额赔付义务，因此该等担保不会对 Airwork 及上市公司造成不利影响，不构成关联方非经营性资金占用。根据借款协议，Airwork 的担保责任持续有效，直至借款金额已全部归还及担保人已完全履行协议下的担保义务。

**问题九：申请文件显示，本次交易完成后，Airwork 将成为上市公司间接控股的子公司，上市公司需在人员、管理、技术和运营等多个方面对 Airwork 进行整合。请你公司：1）补充披露上市公司与标的资产之间协同效应的具体体现。**



2) 结合财务指标, 补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成, 未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划, 整合风险以及相应的管理控制措施。4) 结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景, 补充披露本次重组后对标的资产进行整合及实施跨地区管理的可实现性。5) 补充披露上市公司主营业务和生产经营地区多元化面临的经营风险以及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

### (一) 上市公司与标的资产之间协同效应的具体体现

Airwork 主要从事货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务以及直升机 MRO 业务, 其货机与直升机的机队规模、运营能力以及直升机 MRO 业务的技术实力在亚太地区均具备较强的竞争优势。上市公司则定位于航空业务全球化战略, 致力于成为具有国际竞争力的“航空产品与服务综合供应商”。本次交易完成后, 交易双方将在战略布局、销售与供应商渠道、技术应用、资本支持等方面产生显著的协同效应, 从而为上市公司注入新的利润增长点、提升上市公司整体价值:

#### 1、战略布局协同

近年来上市公司始终立足于行业领先的高端数控机床模块化设计和研发实力, 稳步实施其在航空制造领域和航空服务领域的全球化战略。经过 2014 年收购并整合 MCM 公司, 上市公司已完成在高端航空设备制造环节的深入布局。本次交易前, 上市公司已具备为航空产业客户提供以“航空数字化装配线+柔性生产管理系统”为核心的智能化航空装配综合解决方案的技术能力。

通过本次交易, 基于 Airwork 丰富的航空租赁及运营经验与成熟的航空维修技术, 上市公司将顺利切入国际航空服务市场, 实现其航空业务在航空产业链上的纵向延伸, 完成在高端航空服务环节的业务布局。通过聚焦航空产业价值链的两端, 上市公司在不断夯实其在数控机床行业领先地位的同时, 可充分利用丰富的数字化技术积累, 投身于航空设备研发和高端航空服务市场, 打造航空数字化装配线、航空器租赁运营、航空器配套维修三条主线协同发展的主营业务格局, 进一步推动自身从传统制造型企业向“航空产品及服务综合供应商”转型升级。

同时，借助 Airwork 在全球航空服务领域的战略资源，上市公司的航空业务版图将从亚洲、欧洲横向拓展至大洋洲、北美、非洲和拉美等地区，进一步实现上市公司的全球化产业布局。

## 2、供应商与销售渠道协同

上市公司现有航空业务专注于航空设备制造环节，主要产品包括：航空数字化装配系统、针对航空细分市场的金属切割加工系统以及钛合金材料、高温合金材料等航空零部件。上述产品是飞机、直升机生产制造环节必不可缺的设备与原材料。因此，上市公司的主要客户均为大型航空主机厂商，包括空中客车公司、奥古斯塔·威斯特兰直升机公司、上海飞机制造有限公司等。为了进一步实现航空业务的全球化布局，上市公司致力于不断拓展现有航空产品的海外销售渠道和应用场景。

Airwork 主要从霍尼韦尔、空客直升机等主机厂商以及部分航空公司采购飞机、直升机、发动机及其他零部件，并从全球领先的大型飞机 MRO 厂商采购波音飞机的改装和大修服务。经过长期的发展，Airwork 与上述世界著名的主机厂商、航空公司以及 MRO 厂商形成了稳固深入的商业合作关系，双方从管理层到业务部门之间均保持着频繁密切的沟通和联系。

本次交易完成后，上市公司将充分借助 Airwork 建立的上下游合作关系，积极探索进入霍尼韦尔、空客直升机以及贝尔直升机等上游主机厂商的采购名录，同时上市公司将基于 Airwork 在国际 MRO 产业的丰富资源，大力拓展其数字化装配线产品与航空零部件产品在航空 MRO 产业链的应用领域，从而进一步打开其海外销售渠道、提升其国际市场份额。

另一方面，上市公司在国内航空产业的深厚积淀将为 Airwork 提供切入国内市场的重要契机。在上市公司的协助下，Airwork 将快速取得国内航空运营资质，逐步开拓国内广阔的航空服务市场。

## 3、技术应用协同

经过多年的耕耘，Airwork 在航空 MRO 领域积累了深厚的技术积淀。目前，Airwork 持有的维修业务资质包括霍尼韦尔维修服务中心认证（全球仅四家）、欧洲直升机维修服务中心认证（全球仅数家可进行 BK-117、AS 350/355 动态组

件维修)、霍尼韦尔引擎测试台认证(亚太地区独家)、欧洲航空安全局维修机构资质和美国联邦航空局远程维修机构资质,其与霍尼韦尔联合研发的BK117-850发动机升级机型已取得独家的补充型号合格认证。虽然具备覆盖全球的经营资质和亚太地区领先的维修技术实力,Airwork的维修车间仍然以传统的人工装配线为主,人力资源成本较高且装配效率较低。

本次交易完成后,基于上市公司成熟的航空数字化装配技术,Airwork的MRO业务将获得强大的技术和设备支持。上市公司可为Airwork提供定制化的飞机和直升机装配线,实现Airwork工程维修业务的数字化与自动化升级。借助数字化装配系统,Airwork不但在一定程度上可以将维修工程师从机械重复的装配工序中解放出来,达到节约工时和人力成本的目的,还能大大提升检测和装配环节的精度和效率,从而进一步提升直升机MRO业务的利润水平。

#### 4、资本协同

Airwork从事的货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务属于资本密集型业务,且具有显著的规模化特征。目前Airwork处于业务拓展阶段,随着客户运输需求的不断升级,其波音机队与直升机队规模近年来持续扩张,因此对资本投入的要求较高。虽然Airwork原为新西兰证券交易所上市公司,但新西兰证券市场规模较小,流动性较差,新西兰上市公司的股权融资能力较弱,因此本次交易前Airwork可利用的融资渠道仍以银行借款为主,且现在资金逐步成为制约Airwork业务扩张的主要瓶颈之一。

本次交易后,上市公司将间接持有Airwork 100%股权。Airwork未来可以借助上市公司的资本平台,快速提高融资能力,有效降低融资成本、改善财务结构。同时,本次交易完成后,上市公司的净资产规模和收入规模将大幅提升,有利于提升主体信用评价和资本市场影响力,可以充分利用上市公司的融资功能,通过选择多样化的债权或股权融资工具,支持主营业务的稳步发展。

#### 5、管理协同

上市公司通过本次交易将快速切入国际航空租赁及维修市场,在获得了强大的机队和覆盖全球的业务网络的同时,也拥有了具备丰富国际化运营经验的管理团队,从而顺利完成其在高端航空服务领域的业务布局,并有效降低了进入该细

分业务领域的管理、运营风险。同时，上市公司在公司规范治理、内部控制、管理系统方面具有一定的优势。本次交易后，Airwork 业务、资产、人员、机构等方面将整体纳入上市公司，上市公司将在公司战略、人力资源、组织架构、权责体系、预算管理、内部控制、资金运作、公司激励等方面与 Airwork 进行业务整合，而 Airwork 能够借助上市公司的管理经验，不断提升自身的管理水平，从而有效降低整体运营成本、提升运营效率，发挥管理协同效应，进而实现优势互补，进一步提高市场竞争力。

## （二）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成，未来经营发展战略和业务管理模式

### 1、本次交易后上市公司主营业务构成

根据上市公司 2017 年年度报告、2018 年一季度报告及《Airwork 审计报告》，本次交易完成后上市公司备考合并口径下的各业务类别收入情况如下：

业务收入类型	2018 年 1-3 月		2017 年度	
	营业收入 (万元)	占比	营业收入 (万元)	占比
航空设备制造业务 (航空设备及航空零部件业务、直升机 MRO 业务)	13,172.85	30.83%	55,217.33	31.50%
航空运输业务 (货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务)	13,557.40	31.73%	55,493.70	31.66%
其他航空业务	23.72	0.06%	142.57	0.08%
传统数控机床业务	15,722.05	36.79%	61,886.24	35.30%
其他业务收入	256.60	0.60%	2,556.06	1.46%
<b>合计</b>	<b>42,732.62</b>	<b>100.00%</b>	<b>175,295.90</b>	<b>100.00%</b>
<b>其中：航空业务收入小计</b>	<b>26,753.97</b>	<b>62.61%</b>	<b>110,853.60</b>	<b>63.24%</b>
<b>非航空业务收入小计</b>	<b>15,978.65</b>	<b>37.39%</b>	<b>64,442.30</b>	<b>36.76%</b>

本次交易前，上市公司主要从事数控机床、航空航天设备、航空航天零部件以及相关生产系统管理软件的研发、生产与销售。通过本次重组，上市公司将迅速切入货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务及直升机 MRO 业务领域，

实现其航空业务范围从研发制造环节向高端服务环节的延伸。2017 年度与 2018 年 1-3 月，上市公司备考合并口径下的航空业务收入占比分别达到 63.24%、62.21%，较本次交易前得到显著提升。

## 2、本次交易后上市公司经营发展战略

本次交易前，上市公司主要从事数控机床、航空航天设备、航空航天零部件以及相关生产系统管理软件的研发、生产与销售。在通用航空行业加快发展的背景下，通过本次重组，上市公司将迅速切入直升机 MRO、直升机租赁运营以及货机租赁运营业务领域。同时，Airwork 在上述业务领域的技术经验、市场资源将使上市公司逐步确立“航空产品及服务综合供应商”的地位，实现高端航空制造及高端航空服务的深度发展。通过本次重组，上市公司产品及服务业务结构将更加多元化，并将实现经营规模的外延式扩张。

一方面，通过本次航空领域的行业内并购，上市公司航空业务的多样性及全球业务布局能力将得到有效提升。通过取得 Airwork 100.00% 股权，上市公司将聚焦航空产业价值链的两端，推动自身从传统制造型企业向服务创新型企业转型升级，不断提升主营业务附加值。同时，上市公司可以充分利用 Airwork 的行业地位和资源，以澳新地区为据点，持续提升其在中国、东南亚、非洲和拉美等新兴市场的业界声誉和行业影响力，从而实现全球版图的进一步完善和拓展。

另一方面，上市公司将促进在双方航空战略资源层面的多维度、深层次合作，充分发挥本次交易的协同作用。首先，上市公司将利用 Airwork 在航空服务领域的丰富牌照，顺利从维修、租赁和运营领域切入海外高端航空服务市场，迅速完成上市公司航空业务的国际化纵深布局；在销售渠道方面，上市公司将充分发挥 Airwork 供应商与自身客户重合度较高的协同效应，重新梳理并搭建客户供应商信息共享平台，建立客户供应商互荐的内部协作共享机制，实现海外销售渠道的拓展和升级；在研发技术方面，通过引入和嫁接 Airwork 在 MRO 业务中采用的技术标准和大数据分析系统，上市公司把商用级别的制造装配技术（如：自动钻铆系统、数字化测量系统、数字化移动系统、离线编程和仿真软件等自动化装配技术）积极转化到通用航空器维修领域，促进技术优势互补。而作为 MRO 服务运营商，Airwork 的工程维修业务亦将与上市公司领先的航空零部件加工技术实

现协同，显著提升其技术实力与服务水平。

### 3、本次交易后上市公司业务管理模式

本次交易完成后，一方面，上市公司将 Airwork 纳入上市公司整体管理体系，在业务、资产、财务、人员、机构等方面逐步融合；另一方面，也将保持 Airwork 原管理层的稳定和运营的相对独立，充分发挥原有管理团队在原业务领域的经营特长，提升经营业绩，实现上市公司股东利益最大化。除依据法律法规或公司章程规定须由上市公司审议并披露的与 Airwork 日常经营相关的事项外，Airwork 管理团队将在董事会授权下进行日常经营管理决策。同时，上市公司将充分利用平台优势、资金优势以及规范管理经验等方面优势支持 Airwork 的业务发展。在治理结构上，为加强 Airwork 内部控制及规范运作，上市公司将履行对子公司的具体管理职能，按照《上市公司内部控制指引》等相关文件要求健全 Airwork 的各项管理制度，优化管理流程与体系、提升效率。

#### （三）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，整合风险以及相应的管理控制措施

##### 1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，Airwork 将成为上市公司间接控股的子公司，根据上市公司目前的规划，未来仍将保持 Airwork 经营实体存续，并由其原管理团队进行管理。为充分发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司和 Airwork 需在业务、资产、财务、人员、机构等方面进一步整合。上市公司将采取以下措施：

##### （1）业务整合计划

在业务运营方面，为保障 Airwork 运营的连续性和稳定性，上市公司将通过董事会授权赋予 Airwork 充分的经营自主权，以确保其管理机制的高效运行和运营决策，保障其航空服务业务的进一步发展。在此基础上，上市公司将 Airwork 的业务经营纳入总体经营目标框架，制定 Airwork 的发展运营规划和目标，并要求 Airwork 定期将运营成果汇报给上市公司。

在业务拓展方面，双方将通过合理共享客户、供应商资源的方式实现业务的

拓展及盈利能力的提升。上市公司将整合 Airwork 覆盖全球的供应商资源，利用自身客户与 Airwork 供应商重合度较高的特点，通过 Airwork 采购团队进一步建立、深化自身与大型 OEM 厂商、MRO 厂商的合作关系，充分转化潜在客户并挖掘现有客户价值，建设覆盖全球的航空产业购销网络，切实发挥双方的协同效应，逐步建立双方之间紧密的业务联系。

## （2）资产整合计划

Airwork 属于重资产公司，其资产以大型固定翼飞机、直升机以及航空零部件等非流动资产为主。本次交易完成后，上市公司将依据 Airwork 航空服务业务的实际开展情况，结合自身的内控管理经验和资产管理制度，在保持 Airwork 资产独立性的前提下，进一步规范 Airwork 现有的资产管理工作，从而提升其资产管理效益。

## （3）财务整合计划

在财务管理方面，Airwork 的资产及财务管理将被纳入上市公司统一管理体系，建立符合上市公司标准的财务管理制度与原则，保持 Airwork 和上市公司会计核算等财务方面的一致性，进一步完善 Airwork 的内部控制制度，以防范标的公司的财务风险；通过内部及外部审计对 Airwork 财务情况进行监督，增强上市公司对 Airwork 的财务管控力度。

## （4）人员整合计划

本次交易完成后，上市公司一方面将通过提供富有竞争力的薪酬激励计划与职业生涯规划，从而保持 Airwork 现有经营管理团队的稳定性，并通过给予其较高的自主权以充分发挥其具备的经验及业务能力；另一方面上市公司将进一步派出人员监督和管理，加强 Airwork 和上市公司沟通和交流，规范 Airwork 运营，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。在此基础上，上市公司将协助 Airwork 在全球范围内，进一步招聘优秀员工的加盟，以期企业取得更好的发展。

## （5）机构整合计划

本次交易完成后，Airwork 拥有法律规定的自主独立经营管理权，但不得违

背资本市场监管要求和上市公司整体发展战略；本次交易完成后，上市公司将根据 Airwork 生产经营需要，按照 Airwork《公司章程》及其规范性文件规定，梳理、完善 Airwork 的内部控制制度；提出调整 Airwork 的组织架构、管理方式、管理人员等事项的合理化建议或具体方案。

## 2、本次交易的整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司将间接持有 Airwork 100.00% 股权。从上市公司整体的角度来看，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大。虽然上市公司与 Airwork 均已具备深厚的航空产业资源，上市公司亦通过收购意大利 MCM 公司在海外并购重组方面积累了丰富的整合经验，并已取得了良好的整合效果。但本次交易双方的航空业务所处产业链环节和经营区域均存在一定差异，不排除本次交易整合过程中可能出现双方的比较优势不能得到最有效利用、协同效应无法最大化的风险。

上市公司将通过如下管理控制措施应对本次交易潜在的整合风险：

（1）上市公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，公司管理层将继续保持开放学习的心态，持续完善公司管理组织，提升管理水平，以适应上市公司资产的增长和业务类型的变化；

（2）上市公司将依据 Airwork 已有的决策制度建立有效的控制机制，将 Airwork 的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对 Airwork 重大事项的决策和控制权，提高公司整体决策水平和抗风险能力；

（3）构建共同的企业文化，增强员工凝聚力。在培育核心价值观的基础上，组织多样化的团建互动、企业文化培训，实现企业文化融合，使双方员工加强对公司的认知。建立有效的管理沟通机制，促进双方的信息传递，降低信息不对称和摩擦。同时，建立更具灵活性的人力资源管理政策和职业晋升通道，提拔和任用优秀的员工，完善竞争激励机制；

（4）上市公司将进一步给予 Airwork 现有管理团队充分的经营自主权，并不断完善人才激励与培养机制，充分利用上市公司的品牌效应和资本平台，提高



团队凝聚力和稳定性，预防优秀人才流失。

**（四）结合上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景，补充披露本次重组后对标的资产进行整合及实施跨地区管理的可实现性**

**1、上市公司实际控制人、管理团队的经历和背景**

上市公司的实际控制人为吴捷先生和吴良定先生家族，吴良定先生为上市公司创始人之一，现已退休；吴捷先生系吴良定先生之子，曾任浙江日发纺织机械有限公司总经理，现任日发集团董事长兼首席执行官以及上市公司董事长。上市公司的非独立董事和高级管理人员组成了核心管理团队，其主要经历和背景如下：

姓名	职务	主要经历和背景
吴捷	董事长	中国国籍，无境外居留权，生于1967年10月，法律硕士学历，高级经济师；现任日发集团董事长兼首席执行官、总裁，日发精机董事长。曾任浙江日发纺织机械有限公司总经理。先后荣获国家科学技术进步奖二等奖、国家863计划CIMS主题工作先进工作者、浙江省杰出民营企业家、第三届浙江青年科技金奖、绍兴市青年建设功臣、浙江省轻纺工业科技进步奖三等奖、浙江省民营经济研究会副理事长、中国经济发展论坛常务理事、浙江省企业联合会五届常务理事、绍兴市七届人大代表等多项荣誉称号。
王本善	董事/总经理	中国国籍，无境外居留权，生于1962年9月，本科学历，高级工程师，浙江省科技专家库人员，浙江省新昌县人大代表。历任浙江省新昌丝绸厂技改办主任、浙江日发纺织机械有限公司（日发集团前身）车间主任、总工程师兼研究所所长、副总经理；1999年任浙江日发数码精密机械股份有限公司总经理；2003年12月至2005年1月任浙江日发数码精密机械股份有限公司董事长、总经理；现任日发精机总经理、上海日发数字化系统有限公司董事长兼总经理、日发集团董事、中国机床工具工业协会常务理事、中国铣床分会副理事长、机床行业产业预警专业组专家成员。
陆平山	董事/副总经理	中国国籍，无境外居留权，生于1971年6月，本科学历；现任日发精机董事、副总经理、日发航空装备总经理、日发集团董事；曾任日发精机技术部经理、技术副总、车铣事业部总经理。
黄海波	董事	中国国籍，无境外居留权，生于1978年2月，本科学历；现任日发集团董事、副总裁、财务总监，浙江日发纺织机械股份有限公司董事；曾任日发集团财务经理。
李燕	副总经理/董事会秘书	中国国籍，无境外居留权，生于1979年1月，硕士学历；现任公司董事会秘书、副总经理；曾任湖北潜江市劳动和社会保障局职员、公司人力资源部经理。
梁海青	副总经理	中国国籍，无境外居留权，生于1968年，大专学历。现任日发精机副总经理、磨削事业部总经理；曾任磨削事业部副总经理、上海日发销售副总经理、浙江日发纺织机械股份有

姓名	职务	主要经历和背景
		限公司广东办事处主任、浙江京新药业股份有限公司职员。
周国祥	财务负责人	中国国籍，无境外居留权，生于 1963 年 8 月，本科学历，会计师；现任日发精机财务部负责人；曾任公司财务主管。
杨宇超	总经理助理	中国国籍，无境外居留权，生于 1972 年 6 月，本科学历；现任日发精机助理总经理、日发集团监事；曾任公司销售部副经理、总经理助理兼销售部经理、副总经理、总经理、金切事业部总经理。
戴利民	总经理助理	中国国籍，无境外居留权，生于 1960 年 2 月，本科学历；现任日发精机助理总经理；曾任中航第 610 研究所第一研究室任设计员、团委书记，后辞职创办民宇飞实业有限公司。

## 2、本次重组后对标的资产进行整合及实施跨地区管理的可实现性

上市公司实际控制人及核心管理团队包括具有企业集团管理、公司治理、财务管控、资本市场运作、对外投资以及跨境并购等方面背景和丰富经验的专业人才。上市公司董事长吴捷在企业集团管理、战略制定、投资决策、组织建设等方面具有深厚的积淀，其丰富的投资管理经验、良好的业界影响力和资源调动能力能为上市公司的跨地区运营管理提供至关重要的战略支持；董事、总经理王本善作为机床行业工程师出身，具备丰富的技术开发和管理经验，同时对行业有着深刻的理解和较强的影响力，至今担任公司高层已超过十年，全面负责公司的战略规划和经营管理；副总经理陆平山与梁海青作为公司业务部门主管，长期工作在专业一线，具备丰富的行业实践经验和专业的业务能力，能为 Airwork 的生产运营和业务整合提供直接的业务支持；董事黄海波、董事会秘书李燕以及财务负责人周国祥均具备丰富的公司治理和资本运作经验。

上市公司立足于传统数控机床业务，稳步实施航空业务的全球化战略，并于 2014 年成功收购意大利 MCM 公司。经过大力整合，随着良好的市场开拓和维护，意大利 MCM 公司的业绩得到稳步发展，与上市公司的协同效应逐步释放，近年来上市公司海外收入占比不断提升。通过成功收购并整合意大利 MCM 公司，上市公司核心管理团队在海外并购重组方面积攒了丰富的跨地区、跨细分市场整合经验，有助于本次交易完成后对 Airwork 的整合和管理。

综上，上市公司在本次重组后对 Airwork 进行整合、实施跨地区管理、实现业务管控具备可实现性。

## （五）补充披露上市公司主营业务和生产经营地区多元化面临的经营风险以及应对措施

本次交易完成后，上市公司将顺利切入国际航空租赁及维修市场。虽然上市公司原有航空设备及航空零部件制造业务与 Airwork 从事的航空器租赁、运营及维修业务处于航空产业价值链的两端，通过本次交易上市公司将形成航空设备制造业务与高端航空服务业务上下游联动的业务布局，但在经营区域、市场竞争格局、业务管理来看，Airwork 的货机、直升机租赁及运营业务与直升机 MRO 业务与上市公司现有的航空设备与航空零部件制造业务存在着一定差异，属于同在航空产业下跨不同细分市场的多元化经营。

同时，本次交易前，上市公司、Airwork 在自身发展过程中均形成了较为成熟、独立的管理体系、经营特点和企业文化。尤其是 Airwork 作为境外公司，在企业文化、员工管理以及组织架构等方面与上市公司存在较大差异。在本次交易完成后，上市公司与 Airwork 需要在上述各方面的整合过程中求同存异，如果本次重组整合进度及整合效果未能达到预期，则可能会影响上市公司业务的健康发展，进而产生主营业务和生产经营地区多元化的经营风险。

为积极应对主营业务与经营区域多元化带来的整合及管理风险，上市公司将采取以下应对措施：

1、本次交易后，上市公司将按照不同业务板块类别分别管理旗下主营业务，现有的航空设备及零部件制造业务上市公司原部门人员负责管理运营，同时进一步给予 Airwork 的现有核心管理团队充分的经营自主权，保证各业务部门平稳度过整合期；

2、上市公司将根据自身的规范要求，强化 Airwork 在业务经营、财务管理、对外投资、抵押担保以及关联交易等方面的管理与控制，保证上市公司对 Airwork 重大事项的决策和控制权；

3、上市公司将充分利用资本平台优势、品牌优势以及行业资源优势，大力支持 Airwork 的业务扩张，进而实现全体股东利益最大化；

4、上市公司将不断完善人才引进、培养和激励机制，充分利用上市公司强

大的业界影响力和深厚的业界资源，为员工提供丰富的培训学习机会，不断打造团队凝聚力和稳定性。

#### （六）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、上市公司已在重组报告书中结合财务指标补充披露了本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

2、上市公司已在重组报告书中补充披露了本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

3、上市公司已制订相应的经营发展战略、业务管理模式、整合计划及相应管理措施，通过协同发展，进一步提升上市公司核心竞争力、盈利能力及市场发展空间。

问题十：申请文件显示，截至 2016 年末、2017 年末和 2018 年 3 月末，Airwork 所持存货的账面价值分别为 1.38 亿元、1.62 亿元和 1.7 亿元。Airwork 的存货主要包括发动机、备件等。请你公司：1) 补充披露存货中原材料和在产品的具体内容。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露 Airwork 存货规模的合理性。3) 补充披露原材料跌价准备的计提依据，截至报告期各期末的存货跌价准备余额是否计提充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）存货中原材料和在产品的具体内容

##### 1、报告期内 Airwork 存货情况

单位：万元

项目	2018 年 3 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
原材料账面余额	11,923.82	10,869.55	11,000.16
在产品账面余额	5,575.73	6,012.85	4,051.51
存货账面余额合计	17,499.55	16,882.40	15,051.67

原材料跌价准备	511.17	672.35	1,202.04
<b>存货跌价准备合计</b>	<b>511.17</b>	<b>672.35</b>	<b>1,202.04</b>
原材料账面价值	11,412.65	10,197.20	9,798.12
在产品账面价值	5,575.73	6,012.85	4,051.51
<b>存货账面价值合计</b>	<b>16,988.38</b>	<b>16,210.05</b>	<b>13,849.63</b>

## 2、报告期内 Airwork 存货按业务模块分类情况

单位：万元

项 目	业务模块	2018年3月31日		2017年12月31日		2017年12月31日	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	货机业务	1,417.22	8.10%	1,480.27	8.77%	1,381.98	9.18%
	直升机业务	10,506.60	60.04%	9,389.28	55.62%	9,618.18	63.90%
	<b>原材料合计</b>	<b>11,923.82</b>	<b>68.14%</b>	<b>10,869.55</b>	<b>64.38%</b>	<b>11,000.16</b>	<b>73.08%</b>
在产品	货机业务	93.62	0.53%	339.45	2.01%	244.52	1.62%
	直升机业务	5,482.11	31.33%	5,673.40	33.61%	3,806.99	25.29%
	<b>在产品合计</b>	<b>5,575.73</b>	<b>31.86%</b>	<b>6,012.85</b>	<b>35.62%</b>	<b>4,051.51</b>	<b>26.92%</b>
<b>合计</b>		<b>17,499.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>16,882.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,051.67</b>	<b>100.00%</b>
其中：货机业务		1,510.84	8.63%	1,819.72	10.78%	1,626.50	10.81%
直升机业务		15,988.71	91.37%	15,062.68	89.22%	13,425.17	89.19%

Airwork 存货主要为直升机业务所需的航空零件、构件和部件，报告期内直升机业务存货占公司存货总额的 90% 左右，货机业务存货占公司存货总额的 10% 左右；报告期内，Airwork 存货结构较为稳定，未发生重大变化。

在直升机业务领域，Airwork 可为 BK117、AS350、AS355、EC120、EC130、EC145、Bell206、Bell222、Bell427 和 MD500 等主要直升机型实施工程维修，为客户提供包括发动机维修、零部件维修、机体维护、辅助部件的设计及安装调试等服务。Airwork 的存货主要为开展直升机 MRO 业务所需的主传动装置（引擎）、螺旋桨、主轴组件、油泵、刹车阻尼器、减速器、轴承、轮胎、阀门总成、飞轮组件、空警装置、救援起重系统、货钩系统、红外系统等航空零件、构件和部件。

在货机业务领域，Airwork 除向客户出租货机外，还提供日常维护检修等技

术支持或配套服务，因此 Airwork 会向第三方厂商采购主要用于飞机定期维护维修所需要的航空零部件，包括轮胎、阀门总成、开关总成、电池组件、飞行数据数字记录器、变频器、卫星电话、收发报机、应答器、报警器、键盘、氧气面罩等消耗性的航空零部件。

## （二）结合同行业可比公司情况，补充披露 Airwork 存货规模的合理性

### 1、报告期内 Airwork 存货规模及变动情况

单位：万元

项目	2018年3月31日		2017年12月31日		2016年12月31日
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
原材料账面余额	11,923.82	9.70%	10,869.55	-1.19%	11,000.16
在产品账面余额	5,575.73	-7.27%	6,012.85	48.41%	4,051.51
<b>存货账面余额合计</b>	<b>17,499.55</b>	<b>3.66%</b>	<b>16,882.40</b>	<b>12.16%</b>	<b>15,051.67</b>
原材料跌价准备	511.17	-23.97%	672.35	-44.07%	1,202.04
<b>存货跌价准备合计</b>	<b>511.17</b>	<b>-23.97%</b>	<b>672.35</b>	<b>-44.07%</b>	<b>1,202.04</b>
原材料账面价值	11,412.65	11.92%	10,197.20	4.07%	9,798.12
在产品账面价值	5,575.73	-7.27%	6,012.85	48.41%	4,051.51
<b>存货账面价值合计</b>	<b>16,988.39</b>	<b>4.80%</b>	<b>16,210.05</b>	<b>17.04%</b>	<b>13,849.63</b>

报告期内，Airwork 存货规模基本保持稳定。2017 年年末，Airwork 存货账面余额和账面价值较 2016 年年末分别增长 12.16%和 17.04%，主要系 2017 年度 Airwork 集中对直升机进行维护、升级，相应的尚在维护改造的在产品余额增加。

### 2、按业务类别列示的 Airwork 存货账面余额及变动情况

单位：万元

项目	2018年3月31日			2017年12月31日			2016年12月31日		
	期末余额	余额占比	变动幅度	期末余额	余额占比	变动幅度	期末余额	余额占比	变动幅度
货机业务	1,510.84	8.63%	-16.97%	1,819.72	10.78%	11.88%	1,626.50	10.80%	-
其中：原材料	1,417.22	8.10%	-4.26%	1,480.27	8.77%	7.11%	1,381.98	9.18%	-
在产品	93.62	0.53%	-72.42%	339.45	2.01%	38.82%	244.52	1.62%	-

直升机业务	15,988.71	91.37%	6.15%	15,062.68	89.22%	12.20%	13,425.17	89.20%	-
其中：原材料	10,506.60	60.04%	11.90%	9,389.28	55.62%	-2.38%	9,618.18	63.90%	-
在产品	5,482.11	31.33%	-3.37%	5,673.40	33.60%	49.03%	3,806.99	25.30%	-
<b>合计</b>	<b>17,499.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>3.66%</b>	<b>16,882.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.16%</b>	<b>15,051.67</b>	<b>100.00%</b>	-

报告期内 Airwork 货机业务存货占存货总余额的比重保持在 10%左右，其中 2017 年末余额增加 11.88%，2018 年 3 月末余额减少 16.97%，主要系根据货机维护需要，购买或领用消耗存货所致，总体变动金额不大。

报告期内 Airwork 直升机业务存货占存货总余额的比重保持在 90%左右，其中 2017 年末余额增加 12.20%，2018 年 3 月末余额继续增加 5.15%，主要系 2017 下半年及 2018 年 1 季度，部分直升机租赁期到期收回，Airwork 集中对这些直升机进行维修维护，相应的存货库存余额增加。

### 3、与同行业可比上市公司存货规模比较

单位：万元

可比上市公司	主要经营业务	2018 年 3 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
		存货账面价值	占总资产比例	存货账面价值	占总资产比例	存货账面价值	占总资产比例
中信海直 (000099)	直升机租赁	32,629.61	5.98%	31,855.10	5.67%	31,364.69	6.41%
航新科技 (300424)	航空维修	26,897.25	20.12%	23,452.58	19.09%	19,152.75	17.25%
安达维尔 (300719)	航空维修及服务	12,868.82	12.38%	10,457.33	9.39%	10,869.13	17.14%
渤海金控 (000415)	固定翼飞机租赁	90.70	0.00%	135.20	0.00%	193.70	0.00%
同行业均值		24,131.89	12.83%	21,921.67	11.38%	20,462.19	13.60%
Airwork		16,988.39	9.84%	16,210.05	9.40%	13,849.63	8.55%

数据来源：Wind 资讯

注：由于渤海金控（000415）主要从事固定翼飞机租赁及集装箱、机械设备的租赁，存货金额较小，不具有可比性，因此在计算同行业均值时将其剔除。

2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 3 月 31 日，Airwork 同行业可比上市公司的存货账面平均价值分别为 20,462.19 万元、21,921.67 万元和

24,131.89 万元，占同期总资产的比例分别为 13.60%、11.38%和 12.83%；Airwork 存货账面价值分别为 13,849.63 万元、16,210.05 万元和 16,988.39 万元，占同期总资产的比例分别为 8.55%、9.40%和 9.84%。因此，Airwork 报告期内的存货规模与同行业可比上市公司较为接近，处于合理正常水平。

#### 4、与同行业可比上市公司存货周转率比较

可比上市公司	主要经营业务	存货周转率		
		2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度
中信海直（000099）	直升机租赁	2.92	3.22	2.67
航新科技（300424）	航空维修	0.68	1.27	1.38
安达维尔（300719）	航空维修及服务	1.04	1.91	1.62
同行业均值		1.55	2.13	1.89
Airwork		2.40	3.02	3.41

数据来源：Wind 资讯

注 1：由于渤海金控（000415）主要从事固定翼飞机租赁及集装箱、机械设备的租赁，存货金额较小，不具有可比性，因此在计算同行业均值时将其剔除。

注 2：Airwork 及可比上市公司 2018 年 1-3 月存货周转率为年化后数据。

2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-3 月，Airwork 存货周转率分别为 3.41、3.02 和 2.40，同行业可比上市公司存货周转率均值分别为 1.89、2.13 和 1.55。报告期内，Airwork 存货管理水平良好，报告期内存货周转率均高于同行业可比上市公司平均值。

### （三）补充披露原材料跌价准备的计提依据，截至报告期各期末的存货跌价准备余额是否计提充分

#### 1、Airwork 存货减值准备计提政策

资产负债表日，Airwork 存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费



后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

## 2、Airwork 报告期各期末存货跌价准备计提情况

报告期各期末，Airwork 均对存货进行减值测试，对存在减值迹象的存货提取存货跌价准备。根据《企业会计准则—存货》有关材料存货期末价值的确定，“用于生产而持有的材料等，如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料仍然应当按成本计量”。报告期各期末，Airwork 根据库存存货的不同材料种类（可修复的航空零部件或消耗性的航空耗材）、库龄时间、有效期等情况，分析原材料的可变现价值，对期末原材料进行减值测试，具体为：

对于可修复的航空零部件：Airwork 原材料主要为市场上购入的二手飞机零部件，经过 Airwork 的翻新改造后用于飞机的维修改造或直接作为零部件出售，由于维修改造后飞机租赁和运营产生的毛利率较高，同时直接作为零部件出售的价格高于材料成本以及后续翻新改造支出，因此 Airwork 可修复的航空零部件不存在减值情况。对部分长库龄或毁损、规格型号更新淘汰不大可能继续使用的可修复的零部件，Airwork 根据存货的库龄情况考虑其可变现净值，计提相应的存货跌价准备。

对于消耗性的航空耗材：Airwork 消耗性的零部件（如部分电子产品、塑料件）用途为日常的飞机维修维护，因此对该部分可正常更换使用的用于维修维护的航空耗材，不在减值准备情况。对部分长库龄或毁损的零部件，由于消耗性的航空耗材一般具有一定的有效期限，对该部分存货：对该部分存货 Airwork 根据存货管理系统，对部分超过有效期无法继续使用的存货，预计其可变现价值，计提相应的存货减值准备。

各报告期末，Airwork 计提的存货跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
原材料	511.17	672.35	1,202.04
合计	<b>511.17</b>	<b>672.35</b>	<b>1,202.04</b>

针对长库龄不可修复或者超过有效期的存货，报告期各期末 Airwork 进行减值测试复核的结果如下：

单位：万元

时间	业务模块	存货余额	可变现净值	跌价准备	计提比例
2018年3月31日	货机业务	259.12	95.69	163.43	63.07%
	直升机业务	630.70	282.96	347.74	55.14%
	合计	<b>889.82</b>	<b>378.65</b>	<b>511.17</b>	<b>57.45%</b>
2017年12月31日	货机业务	379.86	61.91	317.95	83.70%
	直升机业务	642.78	288.38	354.40	55.14%
	合计	<b>1,022.64</b>	<b>350.29</b>	<b>672.35</b>	<b>65.75%</b>
2016年12月31日	货机业务	1,337.32	580.28	757.04	56.61%
	直升机业务	445.00	0	445.00	100.00%
	合计	<b>1,782.32</b>	<b>580.28</b>	<b>1,202.04</b>	<b>67.44%</b>

#### 4、同行业上市公司存货跌价准备计提情况

报告期内，Airwork 与可比上市公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

可比上市公司	2017年12月31日			2016年12月31日		
	存货余额	跌价准备	占比	存货余额	跌价准备	占比
中信海直 (000099)	31,855.10	0.00	0.00%	31,364.69	0.00	0.00%
航新科技 (300424)	25,928.53	2,475.95	9.55%	21,144.83	1,992.07	9.42%
安达维尔 (300719)	12,645.64	2,188.31	17.30%	12,681.59	1,812.46	14.29%
同行业均值	<b>23,476.42</b>	<b>1,554.75</b>	<b>8.95%</b>	<b>21,730.37</b>	<b>1,268.18</b>	<b>7.90%</b>
<b>Airwork</b>	<b>16,882.40</b>	<b>672.35</b>	<b>3.98%</b>	<b>15,051.67</b>	<b>1,202.04</b>	<b>7.99%</b>

数据来源：Wind 资讯

注 1：由于同行业可比上市公司 2018 年第一季度未披露存货明细数据，因此未对 Airwork 第一季度存货跌价计提情况进行比较。

注 2：由于渤海金控（000415）不具有可比性，因此在计算时将其剔除。

2016 年 12 月 31 日及 2017 年 12 月 31 日，Airwork 计提存货跌价准备占存货余额之比分别为 7.99% 和 3.98%，同行业可比上市公司计提存货跌价准备占存

货余额之比分别为 7.90%和 8.95%。2016 年末，Airwork 计提存货跌价准备的比例与同行业可比上市公司基本持平，略高于同行业可比上市公司。2017 年末计提比例低于同行业可比上市公司，主要原因为 2017 年 Airwork 对部分较长库龄的存货进行了维修改造，导致其可变现价值回升及出售转销，转回了原来计提的存货跌价准备，导致 2017 年末存货跌价准备计提的比例下降。

#### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：报告期内，Airwork 为直升机及货机航空提供日常和定期维护维修，存货主要为直升机及货机的零件、构件和部件；报告期各期末，Airwork 存货结构及存货规模合理，不存在重大变化，且与同行业可比公司接近；存货跌价准备计提充分、合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

问题十一：申请文件显示，2016 年、2017 年和 2018 年 1-3 月，Airwork 发生的资产减值损失金额分别为-910.4 万元、128.14 万元和-531.89 万元。请你公司补充披露：报告期各期资产减值损失的具体内容和计提依据，2016 年和 2018 年 1-3 月资产减值损失金额为负的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）报告期各期资产减值损失的具体内容和计提依据

##### 1、报告期内各期资产减值损失的具体内容

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度
坏账损失	-370.70	657.83	-1,098.17
存货跌价损失	-161.18	-529.69	187.76
合计	<b>-531.89</b>	<b>128.14</b>	<b>-910.40</b>

报告期内，Airwork 资产减值损失主要由坏账损失和存货跌价损失构成。

## 2、资产减值损失的计提依据

### (1) 应收款项坏账准备的计提依据

#### 1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额 200 万元以上（含 200 万元）且占应收款项账面余额 10% 以上的款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

#### 2) 按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

##### ① 具体组合及坏账准备的计提方法

按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法	
账龄分析法组合	账龄分析法

##### ② 账龄分析法

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内（含，下同）	5.00	5.00
1-2 年	15.00	15.00
2-3 年	30.00	50.00
3-4 年	50.00	100.00
4-5 年	70.00	100.00
5 年以上	100.00	100.00

#### 3) 单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	应收款项的未来现金流量现值与以账龄为信用风险特征的应收款项组合的未来现金流量现值存在显著差异
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

对应收票据中商业承兑汇票，按应收款项账龄分析法计提坏账准备；对应收票据中银行承兑汇票、应收利息、长期应收款等其他应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

#### 4) 同行业可比上市公司坏账准备计提政策

Airwork 与同行业上市公司坏账准备计提政策相比，对于“单项金额重大并

单项计提坏账准备的应收款项”和“单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项”的计提理由和方法基本一致，对于“按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项”主要采用账龄分析法计提坏账准备。

Airwork 与同行业可比上市公司在采用账龄分析法的应收账款坏账准备计提比例（%）的会计估计比较如下：

账龄	中信海直 (000099)	航新科技 (300424)	安达维尔 (300719)	平均值	Airwork
1年以内(含,下同)	0.00	5.00	5.00	3.33	5.00
1-2年	10.00	10.00	10.00	10.00	15.00
2-3年	20.00	20.00	20.00	20.00	30.00
3-4年	30.00	30.00	30.00	30.00	50.00
4-5年	50.00	50.00	50.00	50.00	70.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：各可比公司 2017 年年度报告

注：由于渤海金控（000415）在公开信息中未披露其应收款项坏账准备的计提比例，因此在计算时将其剔除。

Airwork 与同行业可比上市公司在采用账龄分析法的其他应收款坏账准备计提比例（%）的会计估计比较如下：

账龄	中信海直 (000099)	航新科技 (300424)	安达维尔 (300719)	平均值	Airwork
1年以内(含,下同)	0.00	5.00	5.00	3.33	5.00
1-2年	10.00	10.00	10.00	10.00	15.00
2-3年	20.00	20.00	20.00	20.00	50.00
3-4年	30.00	30.00	30.00	30.00	100.00
4-5年	50.00	50.00	50.00	50.00	100.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

数据来源：各可比公司 2017 年年度报告

注：由于渤海金控（000415）在公开信息中未披露其应收款项坏账准备的计提比例，因此在计算时将其剔除。

由上表可见，Airwork 应收款项坏账准备计提比例均等于或高于同行业可比

上市公司。Airwork 应收款项坏账准备计提比例与自身产品结构以及对应客户的结算模式情况相符，应收款项的坏账准备计提政策与同行业上市公司相比不存在重大差异。

## （2）存货跌价准备的计提依据

资产负债表日，Airwork 存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

## （二）2016 年和 2018 年 1-3 月资产减值损失金额为负的原因

### 1、2016 年度资产减值损失金额为负的主要原因

（1）2015 年度，Airwork 预计对客户 G 的应收账款 412.95 万新西兰元（折合人民币 1,834.59 万元）无法收回，对该客户提起商业诉讼，并于当年全额计提坏账准备 1,834.59 万元。2016 年 7 月经诉讼判决，Airwork 收回客户 G 的应收账款 175.28 万新西兰元（折合人民币 846.74 万元），相应冲减 2016 年度资产减值损失 846.74 万元；

（2）2016 年末 Airwork 加大对应收账款的收回力度，应收账款余额下降，按照信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额减少，导致相应计提的应收账款坏账准备冲回 219.46 万元。

上述事项合计影响 Airwork 2016 年资产减值损失金额为-1,066.20 万元，导致 Airwork 2016 年资产减值损失金额为负。

### 2、2018 年 1-3 月资产减值损失金额为负的原因

（1）2018 年 3 月，Airwork 加大对应收账款的收回力度，应收账款余额从 2017 年 12 月 31 日的 10,240.15 万元下降到 7,861.27 万元，其中按照按信用风险

特征组合计提坏账准备的应收账款余额减少 2,098.63 万元，导致相应计提的应收账款坏账准备冲回 86.22 万元；

(2) 2017 年 Airwork 对超过信用期的客户 C、客户 E 和客户 13 的应收账款，因客户对货款存在一定的争议，Airwork 预计无法收回款项，单独进行减值测试计提坏账准备。2018 年，Airwork 进一步加大催收力度，通过与客户沟通协商达成和解，收回应收账款 55.64 万新西兰元，导致 2018 年冲回计提的应收账款减值准备 252.92 万元；

(3) 2018 年 1-3 月，Airwork 对部分长库龄的存货进行修复改造，存货的可变现净值增加，导致原计提的存货跌价准备转回 161.18 万元。

上述事项合计影响 Airwork 2018 年 1-3 月资产减值损失金额为-500.32 万元，导致 Airwork 2018 年 1-3 月资产减值损失金额为负。

### (三) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 报告期内资产减值损失主要为坏账损失及存货跌价损失；报告期各期内，Airwork 资产减值损失计提依据充分、合理，符合《企业会计准则》的有关规定；导致 Airwork 2016 年度和 2018 年 1-3 月资产减值损失金额为负主要系 Airwork 当年加大了应收账款的回收力度，收回了部分已计提减值准备的应收账款所致。

问题十二：申请文件显示，假设捷航投资已于 2016 年 1 月 1 日完成对 Airwork 100% 股权的收购，交易将形成商誉金额 66,825.66 万元。请你公司补充披露：1) Airwork 可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等。2) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。3) 本次交易是否产生新的商誉。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）Airwork 可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据

2016年10月3日，日发集团第六届董事会2016年度第二十二次临时会议审议通过了《关于收购新西兰 Airwork Holdings Limited 的议案》，同意通过 Rifa Jair 以 5.40 新西兰元/股的价格收购 Airwork 不超过 75.00% 股权。根据新西兰 Link Market Services 出具的《证券交易声明》，截至 2017 年 3 月 17 日，Rifa Jair 已收购 Airwork 39,202,284 股股份，占总股本的 75.00%。

2017 年 9 月 26 日，日发集团第六届董事会 2017 年度第二十次临时会议审议通过了《关于新西兰 Airwork 公司私有化的议案》。2017 年 10 月 12 日，Rifa Jair 发出全面要约收购通知，拟以 5.20 新西兰元/股收购 Airwork 剩余股份。根据新西兰 Link Market Services 出具的《证券交易声明》，截至 2017 年 12 月 7 日，Rifa Jair 已收购 Airwork 剩余全部 13,081,089 股股份。

在首次要约收购实施前，日发集团已向新西兰 OIO 提出收购 Airwork 100.00% 股权的申请，根据新西兰 OIO 对此出具的同意函（Case: 201620057），Rifa Jair 已获准在五年内收购 Airwork 100.00% 股权。根据《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》，企业通过多次交易分步取得子公司，属于一揽子交易。因此，日发集团对 Airwork 实施的两次要约收购在实质上构成一揽子交易，Rifa Jair 非同一控制下合并 Airwork 100.00% 股权的购买日为 2017 年 3 月 17 日，合并基准日为 2017 年 3 月 31 日。为整体反映日发精机重组后的合并财务状况，模拟财务报表假设捷航投资已于 2016 年 1 月 1 日完成对 Airwork 100.00% 股权的收购。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条规定：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。Airwork 于 2017 年 3 月 31 日的可辨认净资产公允价值为 66,685.90 万元，系根据 Airwork 2017 年 3 月 31 日的净资产加上可辨认资产评估增值所得。评估增值来源于坤元评估师出具的评估结果，固定资产评估增值调增 4,689.27 万元。截至 2017 年 3 月 31 日，Airwork 账面净资产 61,996.63 万元。

Rifa Jair 和 Airwork 在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制，根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》，Rifa Jair 收购 Airwork 为非同一控制下的企业合并，Rifa Jair 对合并成本大于合并中取得的 Airwork 可辨认净资产公允价值份



额的差额，应当确认为商誉。本次交易合并成本为 133,511.56 万元，与上述可辨认净资产公允价值 66,685.90 万元的差额 66,825.66 万元，确认为商誉，具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本 (A)	133,511.56
合并基准日 (2017.3.31) 可辨认净资产公允价值 (B)	66,685.90
上市公司收购比例 (C)	100.00%
上市公司取得的可辨认净资产公允价值份额 (D=B×C)	66,685.90
合并成本超过取得的可辨认净资产公允价值份额的差额 (E=A-D)	66,825.66
<b>商誉</b>	<b>66,825.66</b>

综上，本次交易备考财务报表中，Airwork 可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，符合《企业会计准则》的相关规定。

(二) 是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权等

根据《企业会计准则解释第 5 号》，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：

- 1、源于合同性权利或其他法定权利；
- 2、能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

据中国资产评估协会印发的《以财务报告为目的的评估指南》和《资产评估执业准则—无形资产》第十三条的有关规定，应当根据具体经济行为，谨慎区分可辨认无形资产和不可辨认无形资产，单项无形资产和无形资产组合。第十四条，可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉。

本次交易中，已充分辨认及合理判断 Airwork 可能拥有的但未在其财务报表

中确认的无形资产，具体评估过程如下：

### 1、Airwork 持有的相关业务资质情况

业务	认证资质	颁发主体	颁发/生效日期	截止日期
直升机 MRO 业 务	维修机构许可证	欧洲航空安全局	2013年06月11日	长期
	维修机构许可证	美国联邦航空管理局	2016年03月01日	2018年10月31日
	维修机构许可证	新西兰民航局	2014年08月25日	2019年08月25日
	设计机构许可证	巴布亚新几内亚民航安全局 [注 1]	2015年11月01日	2018年08月31日
	维修机构许可证	巴布亚新几内亚民航安全局 [注 2]	2015年09月01日	2018年08月31日
	维修机构许可证	尼泊尔民航局 [注 3]	2018年05月16日	2018年10月31日
	维修机构许可证	印度尼西亚民航局 [注 4]	2015年11月12日	2017年11月12日
	维修机构许可证	南非民航局 [注 5]	2017年12月21日	2018年07月31日
	航空培训机构许可证（维修工程师）	新西兰民航局	2014年09月22日	2019年9月21日
	制造机构许可证	新西兰民航局	2014年01月31日	2019年01月31日
	供应机构许可证	新西兰民航局 [注 6]	2013年09月24日	2018年09月23日
	设计机构许可证	新西兰民航局	2014年01月31日	2019年01月31日
直升机租 赁及运营 业务	通用航空运营商证书	新西兰民航局	2014年05月05日	2019年05月04日
	农用航空运营商证书	新西兰民航局	2014年05月05日	2019年05月04日
	标准航空培训证书	新西兰民航局	2017年05月08日	2019年05月04日
	运营商许可证	南非民航局	2018年03月13日	2019年01月31日
	维修机构许可证	南非民航局	2018年3月29日	2019年03月31日
固定翼租 赁及运营 业务	航线飞机运营商证书	新西兰民航局	2014年03月09日	2019年03月8日
	标准航空培训证书	新西兰民航局	2013年11月20日	2018年11月20日
	维修机构许可证	新西兰民航局	2014年08月01日	2019年07月31日

注 1: 该资质与 Airwork 拥有的新西兰民航局颁发的 DO45273 (CAANA Part 146 Aircraft Design Organisation Certificate, 有效期至 2019 年 1 月 31 日) 设计资质有关, Airwork 已续期该资质, 有效期至 2019 年 1 月 31 日。该资质于前述 DO45273 设计资质到期后自动续期。

注 2: 鉴于 Airwork 从未利用该资质开展任何业务, 为节省成本, Airwork 决定不再续期该资质。

注 3: 该资质已重新续期, 到期日为 2018 年 10 月 31 日, 根据当地法律法规, 该资质的续期与美国联邦航空管理局颁发的 8NZY721C 维修许可有关, 待该资质成功续期后, Airwork 将立即开展该资质的续期工作。

注 4: 因当地政府审批缓慢, 目前 Airwork 尚在向印度尼西亚民航局申请续期。

注 5: Airwork 已将该资质予以更新, 有效期至 2019 年 7 月 31 日。





注 6: 由于 CAA 法规的调整, Airwork 已申请将该资质下许可内容并入目前持有的 MO45273 维修资质 (CAANZ Part 145 Maintenance Organisation Certificate 有效期至 2019.8.25)。

Airwork 拥有新西兰民航局、欧洲航空安全局认证、美国联邦航空管理局等航空管理部门的许可证和运营商证书, 获得了从事直升机 MRO 业务、直升机租赁和运营业务、固定翼租赁和运营业务的资格。Airwork 拥有的上述许可证、运营商证书, 仅为行业内的准入认证, 不能单独转让, 拥有该资格并不代表 Airwork 拥有特许经营权, 因此 Airwork 不存在未辨识的符合无形资产确认条件的特许经营权。

## 2、Airwork 持有的注册商标和域名情况

### (1) 注册商标

序号	注册号	商标名称	商标图形	商标权人	类别	有效期	注册国家/地区
1	301228	airwork		Airwork Holdings Limited	12	2025.11.11	新西兰
2	301229	airwork		Airwork Holdings Limited	35	2025.11.11	

序号	注册号	商标名称	商标图形	商标权人	类别	有效期	注册国家/地区
3	301230	airwork		Airwork Holdings Limited	37	2025.11.11	
4	301231	airwork		Airwork Holdings Limited	39	2025.11.11	
5	821069	helilink		Heli Holdings Limited	39	2020.03.16	
6	819972	SKYLINK	/	Airwork Flight Operations Limited	39	2022.02.22	
7	821070	skylink		Airwork Flight Operations Limited	39	2020.03.16	

注：注册号为 819972 的商标系 Airwork 为单词“SKYLINK”所注册，因此无相应的商标图形。

## (2) 域名

序号	域名	到期时间
1	airwork.co.nz	2018 年 10 月 21 日
2	airworkgroup.co.nz	2019 年 06 月 17 日
3	airworkgroup.com	2019 年 06 月 17 日

序号	域名	到期时间
4	helilink.co.nz	2019年09月11日
5	airworkafrica.com	2019年09月10日
6	airwork.nz	2018年09月30日

Airwork 拥有相关商标和域名，但并非其业务的核心竞争力，商标和域名与业务经营的关联度不高，并不能为 Airwork 带来超额的经济利益，且相关商标和域名取得成本较低，主要为相关注册申请和续期的成本，因此 Airwork 不存在未辨识的符合无形资产确认条件的商标权。

### 3、专有技术、合同权益、客户关系等

Airwork 拥有丰富的维修服务经验和成熟稳定的维修工程师团队，并基于此取得了全面的航空维修机构资质。虽然 Airwork 在直升机 MRO 领域具备较强的竞争优势，但其工程维修技术能力未转化为相应的技术专利资产，亦不能将之界定为独有的专有技术或专利。综上，Airwork 不存在未辨识的符合无形资产确认条件的专有技术或专利权。

合同权益是依照已经签订的合同条件而存在的权利。Airwork 与客户签订的长期租赁合同，主要为固定翼租赁合同和部分直升机租赁合同。Airwork 作为出租人，通过合同条款的执行，能够为 Airwork 带来一定的连续性的经济利益的流入，但 Airwork 与客户签订的长期租赁合同，系按照市场公允租赁价格，签订长期租赁合同，对飞机租赁等行业来讲，属于行业惯例，该类长期租赁合同并不能为 Airwork 带来超额的收益，因此 Airwork 不存在未辨识的符合无形资产确认条件的合同权益。

客户关系类无形资产是指企业与客户之间建立的客户关系而体现出来的价值，这种关系不仅为企业与客户之间提供了经济交往的可能性，还通过人力资源和资本的综合影响，使客户关系直接为企业获利。报告期内 Airwork 不存在向单一客户的销售比例超过当期销售总额 50% 或严重依赖于少数客户的情形，Airwork 拥有的客户关系，仅是 Airwork 与客户之间存在的正常业务关系，Airwork 的客户关系依托于租赁标的，无法单独进行转让，同时 Airwork 的客户并不能给 Airwork 拓展市场渠道，提高市场占有率、增强企业获利能力，因此 Airwork 不

存在未辨识的符合无形资产确认条件的客户关系。

综上，备考报表编制已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，Airwork 不存在可以作为无形资产的特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权。

### （三）大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

#### 1、商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试，而对于商誉减值部分将计入期损益。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

根据天健会计师出具的《审阅报告》，本次交易完成后，上市公司合并资产负债表中商誉账面余额为 69,451.22 万元(其中因非同一控制下企业合并 Airwork 确认的商誉为 66,825.66 万元)，占上市公司 2018 年 3 月 31 日备考报表中总资产的 13.70%。

本次交易完成后，上市公司每年均应对商誉进行减值测试，若发生减值，则将商誉减值部分将计入当期损益。根据天健会计师出具的上市公司备考合并《审阅报告》、坤元评估师出具的《评估报告》，本次交易完成后，Airwork 业绩波动对商誉减值和上市公司业绩的影响的敏感性分析如下：

Airwork 预测净利润的变化幅度	0%	-5%	-10%	-15%	-20%
对应估值（千新西兰元）	311,790.23	287,609.14	263,428.05	239,246.96	215,065.87
估值变化幅度	-	-7.76%	-15.51%	-23.27%	-31.02%
折算汇率（以 2017 年平均汇率为假设）	4.7318				
对应估值（人民币万元）	147,532.90	136,090.89	124,648.88	113,206.88	101,764.87
商誉减值（人民币万元）	-	-11,442.01	-22,884.02	-34,326.02	-45,768.03
收购 Airwork 确认的商誉（人民币万元）	66,825.66				
商誉的变化幅度	-	-17.12%	-34.24%	-51.37%	-68.49%

注：上述商誉的相关测算，基于日发集团收购 Airwork 合并基准日 2017 年 3 月 31 日的

可辨认净资产公允价值在未来保持不变的假设，最终商誉减值金额以减值测试日按照《企业会计准则》规定的减值测试程序进行测试后出具的减值测试报告载明的结果为准。

根据上述测算，若 Airwork 未来经营状况未达预期，则上市公司存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的净利润，对上市公司经营业绩造成一定程度的不利影响。

## 2、上市公司应对商誉减值的措施

上市公司已在重组报告书中披露了本次交易完成后上市面临的潜在商誉减值风险。

本次交易完成后，上市公司将主要通过以下途径，应对商誉减值的风险：

### （1）加强内部整合，提升整合绩效以应对商誉减值风险

上市公司将做好 Airwork 的整合工作，从业务、资产、财务、人员、机构等各方面做好整合工作，提升整合绩效，发挥上市公司与被收购公司之间的协同效应，确保被收购资产正常运转并持续发挥效益。

具体整合措施已在本核查意见中“问题九/（三）、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，整合风险以及相应的管理控制措施”中披露。

### （2）严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险

根据上市公司与日发集团签署的《盈利补偿协议》，日发集团作为补偿义务人，承诺 Airwork 在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 2,050.00 万新西兰元、2,450.00 万新西兰元、3,000.00 万新西兰元和 3,250.00 万新西兰元。本次交易经中国证监会审核通过并实施完毕后，若 Airwork 在 2018 年度、2019 年度、2020 年度、2021 年度内未能实现承诺净利润的，日发集团同意按照协议的约定就 Airwork 实现净利润不足承诺净利润的部分进行补偿。

上市公司将在加强对 Airwork 的财务管理、内部控制的基础上，严格督促 Airwork 管理层完成相应业绩承诺。若出现 Airwork 未能完成其业绩承诺的情况，

上市公司将积极采取措施，帮助 Airwork 查找原因，改善内部管理，以提升运营绩效。同时，上市公司将严格执行与日发集团签署的相关业绩补偿协议，及时要求日发集团履行业绩补偿承诺，以降低因业绩承诺不达标而引起的商誉减值对上市公司带来的不利影响。

#### （四）本次交易是否产生新的商誉

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》和《企业会计准则解释第 6 号》的规定，同一控制下的企业合并，是指参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制，且该控制不是暂时性的。从最终控制方的角度看，其在合并前后实际控制的经济资源并没有发生变化，因此有关交易事项不应视为购买。合并方编制财务报表时，在被合并方是最终控制方以前年度从第三方收购来的情况下，应视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时起，一直是一体化存续下来的，应以被合并方的资产、负债（包括最终控制方收购被合并方而形成的商誉）在最终控制方财务报表中的账面价值为基础，进行相关会计处理。

本次交易上市公司拟通过发行股份的方式，购买日发集团、杭州锦琦以及杭州锦磐合计持有的捷航投资 100.00% 股权，其中，日发集团持有捷航投资 76.50% 股权。由于上市公司与捷航投资的控股股东均为日发集团，实际控制人均为吴捷先生和吴良定先生家族，且收购方和被收购方受同一控制的时间为非暂时性的（捷航投资成立于 2016 年 8 月，上市公司与捷航投资受同一控制的时间超过 1 年），上市公司收购捷航投资为同一控制下的企业合并，因此本次交易不产生新的商誉，但捷航投资收购 Airwork 产生的商誉 66,825.66 万元，将计入到上市公司合并财务报表。

#### （五）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易备考财务报表中，Airwork 可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据合理、计量准确，符合《企业会计准则》的相关规定；本次备考报表编制已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，不存在可以作为无形资产的特许经营权、专有技术、客户关系、合同权益、商标权和专利权；若 Airwork 未来经营状况未达到预期，则上市公司存在商誉减值的风险，从而对上市公司的当期损益造成不利影响；本



次交易不产生新的商誉，但因 Rifa Jair 收购 Airwork 产生的商誉将计入到上市公司合并财务报表中。

**问题十三：**申请文件显示，捷航投资下属经营实体 Airwork 的业务主要集中在新西兰和澳大利亚等地。请财务顾问和会计师补充披露：**1）**是否对 Airwork 进行实地走访，并对其权属和目前所处状态等关键事项开展必要的核实。**2）**是否对 Airwork 的营业收入进行核查，如是，补充披露核查范围、核查方法、核查结论等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**回复：**

**（一）是否对 Airwork 进行实地走访，并对其权属和目前所处状态等关键事项开展必要的核实**

#### **1、对 Airwork 进行实地审计及现场走访情况**

2018 年 1 月，独立财务顾问及天健会计师就 Airwork 主要经营场所进行了实地走访，主要涉及 Airwork 总部、机场机库、维修车间等，实地查看了停放于机库中的直升机及货机、飞机维修现场、相关账务、凭证及合同等资料，并对 Airwork 首席执行官、首席财务官、首席战略官等核心人员以及 Airwork 的主要客户、供应商进行了访谈。经过上述程序，独立财务顾问及天健会计师对 Airwork 的权属和目前所处状态等关键事项开展了必要的核实。

#### **2、对 Airwork 资产权属和目前所处状态等关键事项开展必要的核实**

##### **（1）Airwork 主要资产**

截至 2018 年 3 月 31 日，Airwork 无自有土地，均系通过租赁或者在租赁的土地上自行建造简易的库房等进行生产经营，Airwork 主要的经营性固定资产为其拥有的飞机资产（固定翼飞机和直升机）。截至 2018 年 3 月 31 日，Airwork 共拥有 25 架固定翼飞机和 42 架直升机，飞机资产账面价值为 128,849.58 万元，占当期固定资产的 93.20%，占当期资产总额的 74.67%。

##### **（2）对 Airwork 资产权属及所处状态实施的核查程序**

独立财务顾问和天健会计师就 Airwork 固定资产的权属及所处状态进行的核查程序主要如下：

1) 对可观察的固定资产，如房产、在基地停放的部分飞机资产进行实地盘点。通过实地盘点确认的固定资产金额占 Airwork 固定资产总额比例为 5.20%；

2) 对于无法观察到的固定资产，主要为在各条航线上运行或已出租给客户使用的飞机，实施以下替代程序确认：

①取得并检查飞机资产采购合同和付款记录；

②取得并检查飞机资产租赁合同；

③检查飞机飞行记录和维护保养资料；

④通过新西兰民航局（CAANZ）、澳大利亚民航局（CASA）、欧洲航空安全局（EASA）和美国联邦航空管理局（FAA）等网站查询主要飞机资产的登记注册资料；

⑤通过 Airfleets 网站查询各在用固定翼飞机的历史注册信息和目前飞行记录资料；

⑥审核了境外律师出具的《境外法律尽职调查报告》。

通过替代程序确认的固定资产金额占 Airwork 固定资产总额比例为 76.37%。

综上，通过实施上述核查程序确认的固定资产金额占 Airwork 固定资产总额比例为 81.57%，Airwork 飞机资产不存在权属瑕疵的情形。

**（二）是否对 Airwork 的营业收入进行核查，如是，补充披露核查范围、核查方法、核查结论等**

独立财务顾问和天健会计师对报告期内 Airwork 的营业收入进行了核查，具体内容如下：

### **1、核查范围**

针对报告期内 Airwork 营业收入的真实性、准确性和完整性，本次核查范围包括但不限于收入确认政策、销售合同、销售发票及银行收款单据、客户信息及

关联关系、访谈及函证、期后回款等。

## 2、核查方法及结论

本次核查实施的具体程序主要如下：

(1) 了解、评估并测试 Airwork 自审批客户合同至销售交易入账的关键内部控制；

(2) 审查 Airwork 与客户签订的重要租赁或销售合同及向管理层访谈，了解和评估 Airwork 的收入确认政策。Airwork 主要从事直升机 MRO 业务、直升机租赁及运营业务和货机租赁及运营业务，具体的收入确认标准为：

1) 货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务：Airwork 根据合同让渡资产使用权，在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量的，确认租赁及运营收入，使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确；

2) 直升机 MRO 业务：Airwork 根据合同将提供劳务的产品交付给客户，提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），确认劳务收入。

(3) 通过网络查询主要客户资料以及对客户进行访谈，了解客户的基本信息：

1) 了解客户的基本情况、近年来业务发展情况以及其与 Airwork 的交易情况（包括租赁的飞机数量、租赁飞机的用途、每年的交易规模等），以核实交易是否符合其自身的业务发展状况；

2) 核对飞机租赁及相关销售清单，了解定价方式、结算方式和信用期的执行情况，了解其租赁 Airwork 飞机及采购相关产品服务的用途或去向，以核实其交易是否符合商业逻辑；

3) 询问并了解客户是否与 Airwork 存在关联方关系，将访谈过程中所能了解到的访谈对象基本信息或自网络查询获取的信息，与 Airwork 关联方、员工等

资料进行比对，以核实其是否与 Airwork 存在关联关系；

(4) 取得报告期内与主要客户签订的合同、协议，核对至相关租赁或销售合同中风险及报酬条款和销售发票、结算单以及银行收款单据；

(5) 根据客户交易的特点和性质，挑选样本执行独立函证程序以确认应收账款余额和销售收入金额；

其中，通过函证以及替代测试对 Airwork 2016 年度、2017 年度、2018 年 1-3 月收入的核查比例分别达到 70.98%、79.83%、75.78%，具体情况如下：

单位：万新西兰元

期间	营业收入	通过函证及替代测试确认销售情况	
		金额	占比
2018 年 1-3 月	3,547.50	2,688.18	75.78%
2017 年度	15,807.87	12,619.62	79.83%
2016 年度	18,180.67	12,905.52	70.98%

进行替代测试时，主要通过取得发票（发票中详细列明费用类型及具体型号飞机的飞行小时数、及维修时领用的部件型号和数量等），并核对与合同相关约定相符，并查看网银流水核实收款情况。

(6) 对应收账款进行期后回款测试，核实应收账款期后是否收回，统计如下：

单位：万元

日期	应收账款期末余额	通过期后回款确认情况	
		截至 2018 年 8 月 31 日回款金额	占比
2018 年 3 月 31 日	7,861.17	6,603.18	84.00%
2017 年 12 月 31 日	10,240.16	8,921.53	87.12%
2016 年 12 月 31 日	9,720.41	8,308.69	85.48%

(7) 针对资产负债表日前后确认的销售收入执行抽样测试，核对至相关销售合同中风险及报酬条款和销售发票、结算单、银行收款单据以评估销售收入是否在恰当的期间确认。

经执行以上核查程序，独立财务顾问和会计师认为 Airwork 营业收入真实、准确、完整。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：通过对 Airwork 进行实地走访，及其权属和目前所处状态等关键事项进行必要的核实，未发现 Airwork 飞机资产存在权属瑕疵的情形；通过执行访谈、函证、检查、分析复核等核查程序对 Airwork 营业收入进行核查，Airwork 营业收入真实、准确、完整。

问题十四：申请文件显示，本次交易完成后，Airwork 将成为上市公司间接控股的子公司，其经营业绩将纳入上市公司合并报表范围。Airwork 的服务涉及全球多个国家和地区，使其面临潜在的汇率风险。为应对并减少汇率波动对企业经营和利润带来的负面影响，Airwork 将及时收集与汇率风险有关的信息，并考虑适时通过利用远期合约等套期保值措施进行有效的风险防范。请申请人补充披露标的资产是否存在管理汇率风险的有效措施，并就汇率变动对 Airwork 评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）Airwork 是否存在管理汇率风险的有效措施

Airwork 对涉及外币业务主要采用相同的外币进行收入和成本结算，以减少汇率风险对经营产生的影响；对部分需要同新西兰元结算的业务，则通过购买远期外汇买卖合约和外汇利率互换合约等套期工具来进行汇率风险管理，故在规避汇率风险方面取得了积极的效果。利用套期工具进行风险管理已成为跨国公司应对汇率变动的主要方式，Airwork 仍将及时收集与汇率风险有关的信息，利用衍生工具进行套期保值来减少汇率波动对企业经营和利润带来的负面影响。

## (二) 就汇率变动对 Airwork 评估值的影响程度作敏感性分析

### 1、Airwork 主要业务结算外币汇率变动情况

Airwork 的服务涉及全球多个国家和地区，主要以美元、欧元和澳元等外币结算业务。根据历史统计数据，Airwork 以外币结算销售收入占销售收入的比例约为 78%。截至 2018 年 8 月 31 日，美元、欧元和澳元兑新西兰元汇率近十七年变动情况如下：

美元兑新西兰元汇率近 17 年变动趋势图



欧元兑新西兰元汇率近 17 年变动趋势图



澳元兑新西兰元汇率近 17 年变动趋势图

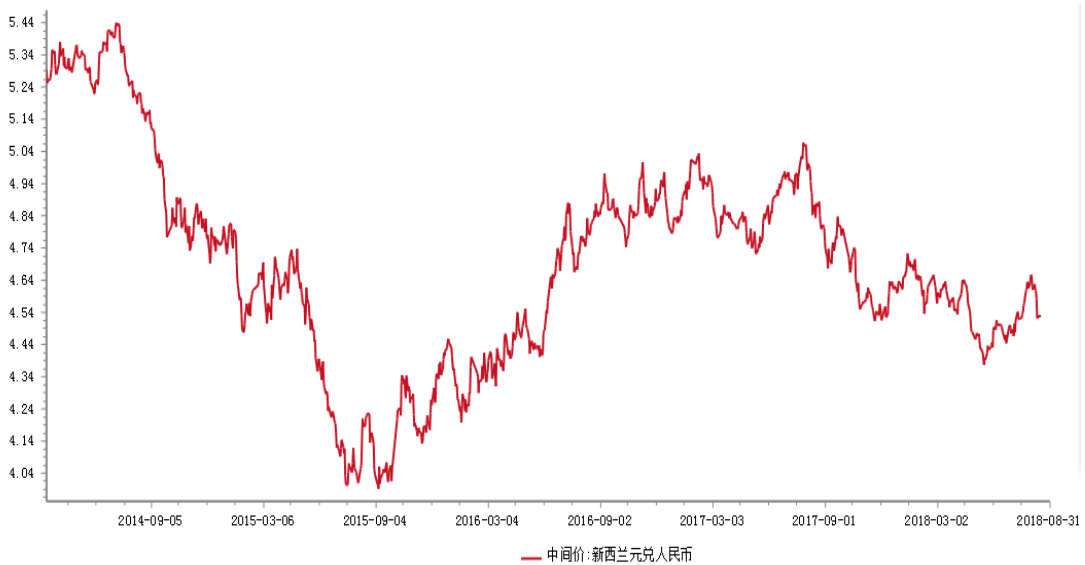


数据来源：澳新银行

上述数据显示，美元、欧元和澳元兑新西兰元的汇率持续震荡，但近三年内美元和澳元兑新西兰元的汇率震荡幅度较小。截至2018年8月31日，美元、欧元和澳元兑新西兰元汇率分别为0.6656:1、0.5703:1和0.9161:1，本次评估基准日（2018年3月31日）美元、欧元和澳元兑新西兰元汇率分别为0.7229:1、0.5875:1和0.9406:1，2018年8月31日美元、欧元和澳元兑新西兰元汇率较评估基准日的变动幅度分别为8.61%、3.02%、2.67%。

## 2、新西兰元兑人民币汇率变动情况

新西兰兑人民币汇率变动趋势图



数据来源：同花顺

上述数据显示，新西兰元兑人民币的汇率持续震荡，但近三年内震荡幅度放缓。截至 2018 年 8 月 31 日，新西兰元兑人民币汇率为 1:4.5424，本次评估基准日（2018 年 3 月 31 日）新西兰元对人民币汇率为 1:4.5456；2018 年 8 月 31 日新西兰元兑人民币汇率与评估基准日基本持平，变动幅度为-0.07%。

### 3、汇率波动对本次评估值的影响作敏感性分析

#### (1) Airwork 主要业务结算外币汇率波动的敏感性分析

根据本次评估的收益法计算数据，汇率波动与 Airwork 评估价值变动的敏感性分析如下表：

单位：千新西兰元

汇率变动幅度	-4%	-2%	0%	2%	4%
股权价值	296,027.95	303,909.09	311,790.23	319,671.35	327,552.50
价值变动率	-5.06%	-2.53%	0%	2.53%	5.06%

注：汇率变动幅度中正向变动表示新西兰元相对于外币贬值，负向变动表示新西兰元相对于外币升值，并假设未来业务外币结算比例同历史保持一致。

由上述分析可见，新西兰元每贬值 2%，则估值相应增加 2.53%，反之亦然；当汇率变动幅度在-4%至 4%之间，捷航投资股权价值的差异率范围为-5.06%至 5.06%。

#### (2) 新西兰元兑人民币汇率波动的敏感性分析

本次评估最终标的为捷航投资，由于 Airwork 的评估值按新西兰元体现，而捷航投资的评估值按人民币体现，故新西兰元兑人民币汇率波动会对捷航投资评估值产生一定影响。根据汇率波动对捷航投资股东全部权益价值变动的敏感性分析如下表：

汇率变动幅度	-4%	-2%	0%	2%	4%
股权价值（万元）	119,593.57	122,428.11	125,262.66	128,096.83	130,931.76
价值变动率	-4.53%	-2.26%	0%	2.26%	4.53%

注：汇率指新西兰元兑人民币汇率，其中正向表示新西兰元相对于人民币升值，负向表示新西兰元相对于人民币贬值。

由上述分析可见，新西兰元兑人民币汇率与捷航投资股权价值呈正向关系，



新西兰元兑人民币汇率每增加 2%，则捷航投资股权价值相应增加 2.26%，反之亦然；当汇率变动幅度在-4%至 4%之间，捷航投资股权价值的差异率范围为-4.53%至 4.53%。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 除采用相同的外币进行收入和成本结算，以减少汇率风险对经营产生的影响外，还利用有效的套期工具对外汇风险进行了管理，减少了汇率波动对企业经营和利润带来的负面影响；Airwork 结算外币兑新西兰元汇率每变动 2%，Airwork 股东全部权益价值将变动约 2.53%；新西兰元兑人民币汇率每变动 2%，捷航投资股权价值将变动约 2.26%。

问题十五：申请文件显示，报告期内，Airwork 直升机租赁及运营业务收入和直升机 MRO 业务收入出现一定程度下降。收益法评估中，预计各项业务收入保持稳定增长态势。请你公司：结合 Airwork 所处行业发展态势、市场竞争与需求、在手合同订单和主要客户稳定性等，补充披露收益法评估中营业收入预测数据的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）Airwork 营业收入情况

单位：万新西兰元

产品	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
货机租赁及运营业务	收入	8,713.25	9,429.44	11,097.85	13,265.24	15,085.04	15,676.11	16,089.12	16,089.12
	增长率	-	8.22%	17.69%	19.53%	13.72%	3.92%	2.63%	0.00%
直升机租赁及运营业务	收入	3,380.24	2,298.38	2,601.66	2,924.26	3,243.91	3,590.69	3,889.91	3,889.91
	增长率	-	-32.01%	13.20%	12.40%	10.93%	10.69%	8.33%	0.00%
直升机 MRO 业务	收入	4,440.52	4,071.37	4,080.09	4,308.29	4,539.35	4,771.18	5,003.99	5,003.99
	增长率	-	-8.31%	0.21%	5.59%	5.36%	5.11%	4.88%	0.00%

产品	项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
合计	收入	16,534.01	15,799.19	17,779.59	20,497.78	22,868.30	24,037.97	24,983.02	24,983.02
	增长率	-	-4.44%	12.53%	15.29%	11.56%	5.11%	3.93%	0.00%

根据 Airwork 报告期与预测期的收入情况，货机租赁及运营业务收入占比最高，在 2016 年度、2017 年度与 2018 年 1-3 月分别达到 52.70%、59.68% 和 62.51%。2017 年度货机租赁及运营业务收入较 2016 年度增长 8.22%，主要系新增货机在 2017 年产生全年收入所致。Airwork 的货机租赁及运营业务均签订了长期合同，客户关系较为稳定，随着未来新增的 4 架波音 757 飞机和 2 架波音 737 飞机投入运营，公司收入将进一步增长。根据 Airwork 提供的管理层报表，货机租赁及运营业务在 2018 年 1-6 月实现收入 4,704.2 万新西兰元，已完成全年预测收入的 42.39%，业绩实现进度较为理想。

2017 年度 Airwork 的直升机业务较 2016 年度有所下降。其中，直升机租赁及运营业务由于部分客户因对自身业务进行调整，在租约到期后未续约，导致 Airwork 在 2016 年 10 月至 2017 年底期间部分直升机处于闲置状态，造成直升机租赁及运营业务收入下滑。为了提升客户结构多样性，并满足民用直升机运营行业日益多元化的市场需求，Airwork 自 2016 年底以来主动对客户结构进行了调整。针对 2017 年度先后处于闲置状态的直升机，Airwork 重新进行了部署并逐步投入到警方巡逻、医疗救护、旅游观光以及其他通用航空领域的使用。由于该部分直升机原主要用于油气矿产资源开采以及基础设施建设等用途，在机身外挂部件、配套机载设备、内部空间结构以及机身强度等方面均与现有客户的使用需求存在较大差异，因此 Airwork 需要对原有直升机进行改装或提升性能。内部直升机的改造占用了一部分工程维修人员、维修场地和工作时间，原本从事工程维修业务的人员和场地从对外维修改造项目转入了对内改装项目，导致 2017 年的直升机 MRO 业务收入暂时性下降 8.31%。

根据 Airwork 提供的管理层报表，直升机租赁及运营业务、直升机 MRO 业务收入在 2018 年得到明显恢复。2018 年 1-6 月，Airwork 的直升机租赁及运营业务、直升机 MRO 业务分别实现收入 1,281.5 万新西兰元、1,804.2 万新西兰元，

已完成全年预测收入的 49.26%、44.22%，业绩完成进度较为良好。此外，截至评估基准日，Airwork 共有 42 架直升机，其中有 36 架已签订租赁合同，剩余 6 架截至目前均已有意向客户，随着出租率的上升，未来收入也将逐渐回升，直升机业务实现全年预测收入的可能性较大。

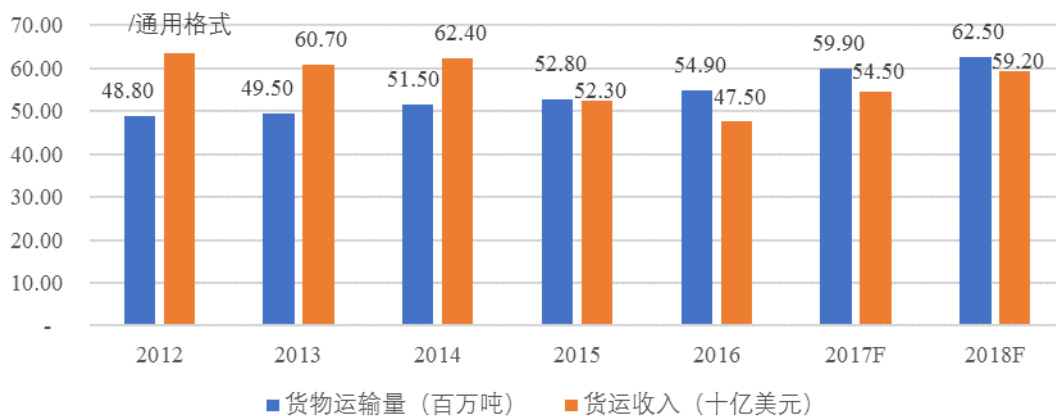
## （二）收益法评估中营业收入预测数据的可实现性

### 1、行业发展态势

#### （1）货机租赁及运营业务所属行业发展态势

受益于近年来全球经济从金融危机中全面恢复，航空运输业整体持续稳健发展。根据 IATA（国际航空运输协会）发布的全球航空货运定期数据显示，2017 年全球航空货运需求（按照货运吨公里计算）同比增长 9.0%，与 2016 年增长率（3.6%）相比增长了一倍以上。进入 2018 年，全球 1 月航空货运需求（按照货运吨公里计算）同比增长 8.00%，货运运力（按照可用货运吨公里计算）同比增长 4.2%；2 月上述指标分别增长 6.8% 和 5.6%。全球贸易持续强劲增长推动航空货运需求增长，需求增长连续第 19 个月超过运力增加，航空货运企业收益和财务业绩前景较为乐观。

2012-2018年全球航空货运市场规模

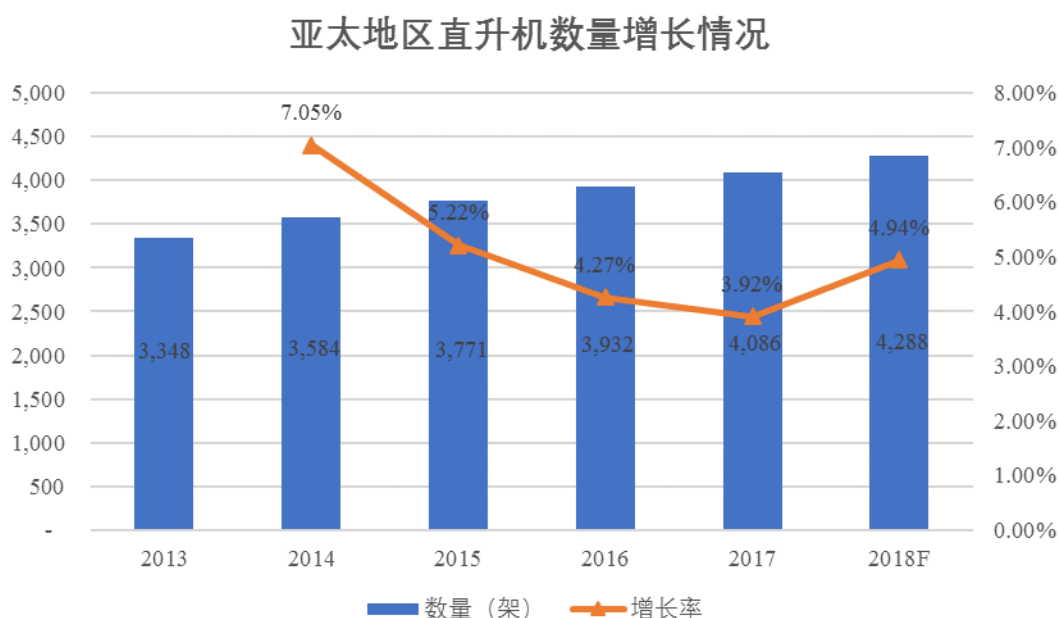


数据来源：IATA（国际航空运输协会）

此外，根据波音的预测，2017 年至 2036 年全球航空货运市场将保持 4.2% 的年化增长；全球货运机队的飞机数量将从 2016 年的 3,620 架增加至 2036 年的 6,060 架，增长率达到 67.40%，未来全球航空货运行业规模仍将持续扩大。

## (2) 直升机租赁及运营业务所处行业发展态势

近年来高速发展的通用航空产业，在全球航空运输业中占有越来越重要的地位，直升机作为普及率最高的通用航空器，亦逐步成为通用航空产业的重要支撑点。根据通用航空制造业协会（GAMA）的数据，2017 年全球通用航空器已超过 446,000 架，较 2016 年整体增长 7.21%。在区域发展方面，亚太地区体现出持续增长的势头。2017 年年末亚太地区通用航空器的全球交付量占比从 2016 年的 31.1% 上升至 2017 年的 37.4%，增长率达到 20.26%；在直升机方面，该地区 2017 年的民用直升机队数量达到 4,086 架，近年来保持稳定增长趋势。亚太地区民用直升机队数量增长情况如下：



数据来源：GAMA《2017 年度报告》、亚翔航空《2017 年亚太民用直升机队报告》

此外，根据亚翔航空的统计数据，亚太地区租赁直升机队规模从 2016 年的 190 架上升到 2017 年的 230 架，增长率达到 21.1%。未来几年亚太地区将仍然保持全球经济引擎的地位。随着政策推动与收入消费水平不断提升，通用航空产业在亚太地区日趋成熟，预计该地区的民用直升机租赁市场仍将保持平稳增长势头。

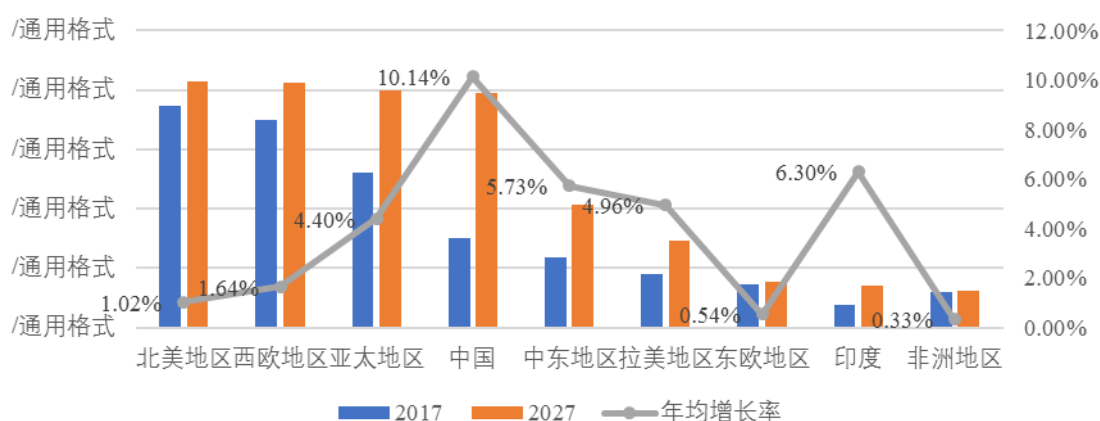
## (3) 直升机 MRO 业务所处行业发展态势

随着全球机队规模不断扩张，航空 MRO 行业的市场需求稳步扩张。根据奥

纬咨询（Oliver Wyman）的统计数据，2017 年全球航空维修市场规模约 756 亿美元，预测未来 10 年全球航空维修市场的复合年均增长率为 3.8%，2027 年将达到 1,092 亿美元；根据 IATA（国际航空运输协会）在 2017 年航空维修成本峰会（Maintenance Cost Conference 2017）公布的数据，2016 年全球航空维修市场规模约 676 亿美元，预计于 2026 年达到 1,000 亿美元，复合年均增长率为 4.1%。

其中，随着全球机队的增长区域逐步向以亚洲为主的发展中经济体延伸，亚太地区的航空维修支出呈现高速增长趋势。据奥纬咨询（Oliver Wyman）预测，亚太地区未来十年的航空维修支出年均增长率将达到 4.4%；中国地区航空维修支出的年均增速将达到 10.1%，十年合计增长超过 160%。2027 年，亚太地区和中国的航空维修支出将与北美地区和西欧地区基本持平，亚太地区和 中国为全球航空维修产业贡献的收入占比将达到约 30%。

2017-2027年全球各地区航空维修支出规模



数据来源：奥纬咨询（Oliver Wyman）

## 2、市场竞争格局

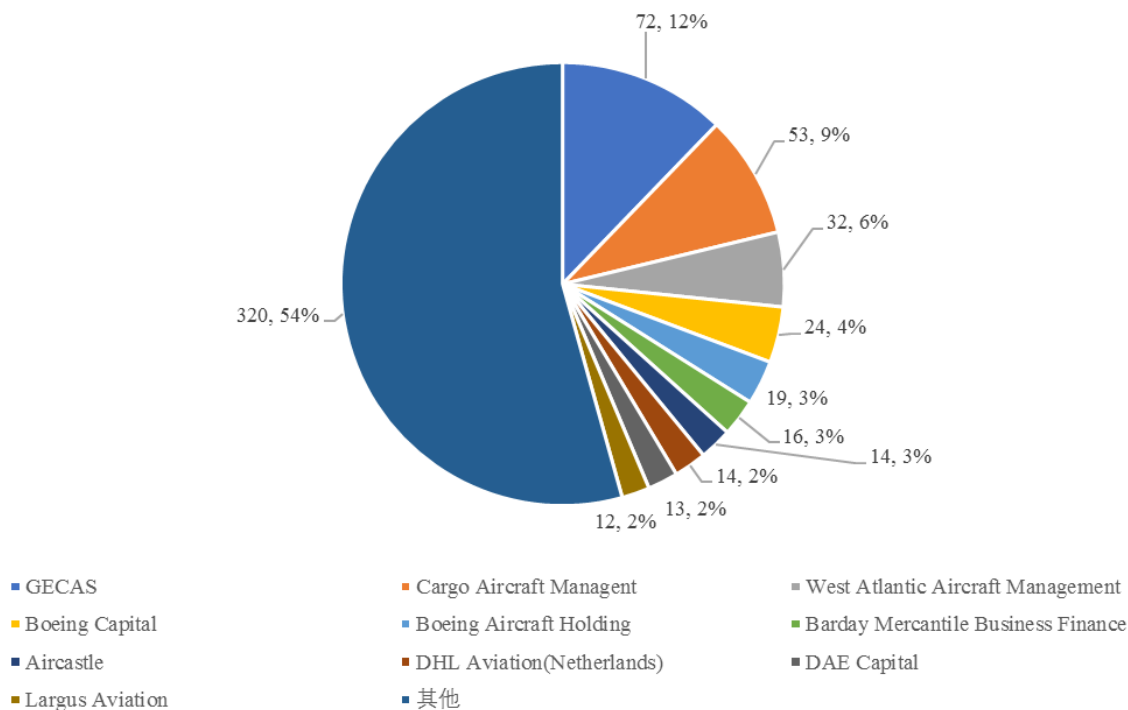
### （1）市场竞争情况

#### 1) 飞机租赁市场竞争格局

目前，全球货机租赁市场以部分集货机租赁、货机运营、航空维修和服务支持为一体的航空货运整体运营商为主导，其中大部分整体运营商都具有航空公司的背景，包括西大西洋航空公司（West Atlantic Aircraft Management）、DHL 航空公司（DHL Aviation）等。根据 Cargo Facts 统计的数据，截至 2016 年 9 月，在

全球 104 家货机租赁运营商中，前 10 名的机队规模合计占比达到 45.67%，后 94 名仅占 54.33%，货机租赁市场亦呈现集中度高的情形，具体情况如下：

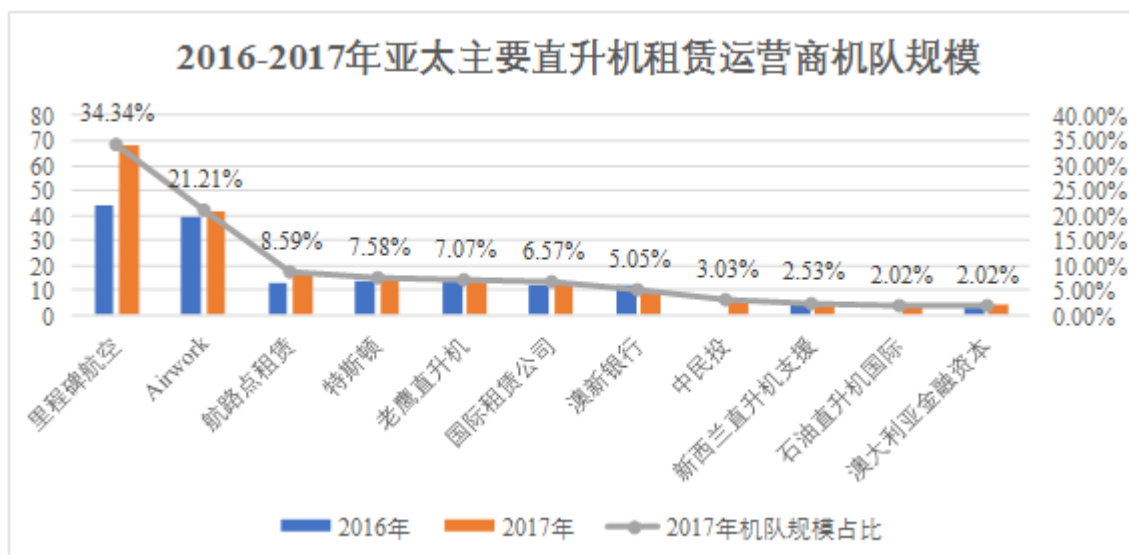
截至2016年9月全球货机租赁运营商机队规模（单位：架）



数据来源：Cargo Facts

## 2) 民用直升机市场竞争格局

亚太地区民用直升机市场的主要租赁运营商包括里程碑航空公司、Airwork、航路点租赁公司、特斯顿公司等。结合《2017 年亚太地区民用直升机队报告》的数据，Airwork 的直升机队规模在亚太地区可排名前列，该地区主要直升机租赁运营商的机队数量如下所示：



数据来源：亚翔航空《2017年亚太地区民用直升机队报告》

从上图可见，2017年 Airwork 自有直升机合计 42 架，机队规模在亚太地区主要运营商中具备较强竞争力。随着亚太地区的整体消费水平不断提升、通用航空产业日趋成熟，民用直升机的市场需求持续升级，其中又以旅游观光、基础设施、油气矿产行业的企业或具备医疗急救、巡逻搜索等需求的公共部门为主要消费群体。较为领先的机队规模使 Airwork 具备规模化经营的优势，有能力同时为多家大客户提供长期服务，有利于加强 Airwork 与客户形成紧密稳定的合作关系。

### 3) 航空维修市场竞争格局

航空维修市场的主要参与者有航空制造厂商（OEM）、航空公司附属 MRO 厂商以及独立第三方 MRO 厂商。在直升机 MRO 市场，主要以制造商自营服务中心和制造商授权服务中心为主，其中制造商授权服务中心占据主导地位。根据亚翔航空《2017年亚太地区航空基础设施报告》统计，亚太地区的主要直升机 MRO 厂商中可提供维修服务的机型情况如下：

MRO 服务商	空客直升机	贝尔直升机	莱昂纳多直升机	麦道直升机	西科斯基直升机	罗宾逊直升机	川崎直升机
朝日航洋株式会社 (Aero Asahi Corp.)	√	√	√	√	√		
亚洲航空 (AirAsia Group)		√		√			

MRO 服务商	空客直升机	贝尔直升机	莱昂纳多直升机	麦道直升机	西科斯基直升机	罗宾逊直升机	川崎直升机
Berhad)							
空客直升机	√						
霍克太平洋 (Hawker Pacific Aerospace)		√					
海飞特 (Heliflite Inc)			√			√	
JAMCO (JAMCO CORPORATION)	√				√		
中日本航空 (Nakanihon Air Service Co.,Ltd.)	√	√	√				
西科斯基		√			√		
斯巴鲁 (Subaru Corporation)		√	√				
UI Helicopter (UI Helicopter Co., Ltd.)		√	√		√		
<b>Airwork</b>	√	√		√			√

Airwork 是空客直升机、霍尼韦尔和川崎重工的授权服务中心，并以独立第三方维修机构的形式为贝尔、麦道直升机提供 MRO 服务，是亚太地区少数能同时对多款直升机进行大修的直升机 MRO 厂商，具备较强的竞争优势。

## (2) 市场需求

### 1) 货机租赁及运营业务

在全球市场份额占比最高（37%）的亚太地区，2017 年 12 月份航空货运需求（按照货运吨公里计算）同比增长 5.6%，运力（按照可用货运吨公里计算）增长 2.2%；2017 年全年货运需求与 2016 年相比增长 7.8%，运力增长 1.3%；2018 年 1 月货运需求增长 7.7%，运力增长 2.2%。据 IATA（国际航空运输协会）分析，2017 年至今亚太航空货运市场的强劲表现主要系该地区主要出口国中国和日本受到欧洲经济复苏及美国经济持续稳健发展的推动，出口需求持续增长所致。同时，运力的增速远低于货运需求的扩张，凸显目前亚太地区航空货运市场的供不应求，预计未来几年该地区的货机租赁领域将具备巨大的成长空间。



## 2) 直升机租赁及运营业务

随着政策推动与收入消费水平不断提升，通用航空产业在亚太地区日趋成熟，近年来民用直升机租赁市场仍将保持平稳增长趋势。根据亚翔航空的统计数据，亚太地区租赁直升机队规模从 2016 年的 190 架上升到 2017 年的 230 架，增长率达到 21.1%。而根据空中客车公司全球数据，在直升机领域使用租赁方式的客户中，只有约 4% 使用经营性租赁，与大飞机约 50% 使用租赁方式且基本都为经营性租赁的客户数量相比，直升机行业租赁、尤其是经营性租赁业务仍然具备广阔的发展前景。

## 3) 直升机 MRO 业务

在直升机维修方面，随着直升机队规模的稳定扩张，以直升机 MRO 为核心的后服务市场将进一步打开，直升机维修市场供给的缺口将进一步扩大，专业性直升机 MRO 服务企业将迎来巨大的商机。根据环球科技 (Technavio) 发布的《全球民用直升机 MRO 市场报告 2016-2020》，全球直升机维修行业的市场规模在 2016 年至 2020 年的年复合增长率将达到 3.93%，与全球航空维修市场的增长规模基本保持一致。

根据亚翔航空出具的《2017 年亚太地区航空基础设施报告》，在亚太地区中，Airwork 主营业务所在地澳大利亚与新西兰的直升机维修能力处于短缺状态，预计未来几年市场供不应求的状态将持续。虽然目前中国的直升机数量与 MRO 设施数量相对均衡，但随着低空空域的开放和通用航空产业进入高速发展阶段，中国直升机市场将出现显著扩张，从而使得第三方维修企业更多地获得直升机维修的外包业务，进一步利好航空维修市场空间扩容。

## 3、在手合同订单和主要客户稳定性

### (1) 货机租赁及运营业务

#### 1) 货机在手租约情况

截至评估基准日，Airwork 共有 20 架波音 737 飞机（其中 1 架正在改装中）和 5 架波音 757 飞机（其中 1 架处于改装中，4 架处于等待改装中），已经投入运营的是 19 架波音 737 飞机。此外，Airwork 于 2018 年 4 月至 5 月新购置了 2

架改装完成的波音 737 飞机，租赁给客户 D 使用。评估基准日各架货机在手租赁合同统计见下表：

序号	类型	航空器型号	登记标志	2018 年 3 月 31 日 基准日租赁状态	备注
1	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 D	
2	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 D	
3	固定翼	波音 737-400	B-25***	客户 D	
4	固定翼	波音 737-400	B-29***	客户 D	
5	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 C	
6	固定翼	波音 737-400	B-25***	改装中	意向客户 B
7	固定翼	波音 737-400	B-28***	客户 C	
8	固定翼	波音 737-400	B-28***	客户 C	
9	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 Q	
10	固定翼	波音 737-300	B-23***	客户 R	
11	固定翼	波音 737-300	B-23***	客户 R	
12	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 B	
13	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 B	
14	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 B	
15	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 A	
16	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 A	
17	固定翼	波音 737-400	B-24***	客户 A	
18	固定翼	波音 737-300	B-24***	客户 A	
19	固定翼	波音 737-400	B-25***	客户 A	
20	固定翼	波音 737-300	B-23***	客户 E	
21	固定翼	波音 757-200	B-25***	改装中	目前已交付给某欧洲客户
22	固定翼	波音 757-200	B-25***	待改装	意向客户某欧洲客户
23	固定翼	波音 757-200	B-24***	待改装	
24	固定翼	波音 757-200	B-25***	待改装	
25	固定翼	波音 757-200	B-25***	待改装	尚未有明确的改装和经营计划，列入非经营性资产
26	固定翼	波音 737-4MO	B-29***	-	评估基准日后增加

序号	类型	航空器型号	登记标志	2018年3月31日 基准日租赁状态	备注
27	固定翼	波音 737-4MO	B-29***	-	评估基准日后增加

根据 Airwork 提供的资料，Airwork 投入运营的货机为 22 架，另有 4 架波音 757 飞机与 1 架波音 737 飞机正在根据经营计划逐步进行改装。通常情况下，Airwork 会基于已签订的合同租约、框架协议或者意向客户的运输需求来扩充机队规模。根据 Airwork 提供的经营计划和在手合同，11 月还将有 1 架波音 757 飞机完成改装交付给某欧洲客户，另有 1 架目前正在改装的波音 737 飞机即将在年内出租给意向客户 B。

根据 Airwork 提供的管理层报表，货机租赁及运营业务在 2018 年 1-6 月实现收入 4,704.2 万新西兰元，已完成全年预测收入的 42.39%，业绩实现进度较为良好。

## 2) 货机客户的稳定性

报告期内，Airwork 来自主要客户的收入随着机队规模的增长而稳定提升。由于 Airwork 货机租赁及运营业务的主要客户均为大型企业，且均签订了长期合约，因此报告期内 Airwork 主要客户集中度较高、客户结构较为稳定。经统计，有 8 家公司同时位列 Airwork 报告期各期的前 10 大客户名单内，具体情况如下：

单位：万新西兰元

固定翼客户	2016 年		2017 年		2018 年 1-3 月	
	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比
客户 A	3,744.43	42.97%	3,697.64	39.21%	863.40	38.98%
客户 B	1,583.05	18.17%	1,627.22	17.26%	363.50	16.41%
客户 D	873.74	10.03%	1,019.66	10.81%	324.17	14.64%
客户 E	367.46	4.22%	872.02	9.25%	215.59	9.73%
客户 C	1,021.82	11.73%	1,213.24	12.87%	208.78	9.43%
客户 R	89.99	1.03%	309.64	3.28%	88.71	4.01%
客户 V	221.52	2.54%	266.36	2.82%	79.18	3.58%
客户 Q	326.60	3.75%	309.91	3.29%	52.31	2.36%

固定翼客户	2016年		2017年		2018年1-3月	
	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比	收入金额	收入占比
合计	7,748.09	94.44%	8,810.03	98.79%	2,195.63	99.14%

Airwork 上述 8 家长期主要客户在 2016 年度、2017 年度与 2018 年度 1-3 月的收入保持稳定，占该业务总收入的比例分别为 94.44%、98.79% 与 99.14%，收入贡献率较高。Airwork 的货机租赁及运营合同主要为 5-15 年的长期租赁合同，租赁客户均为航空公司或大型物流企业，航线飞行需求相对比较稳定，因此在租约执行期内每架货机产生的租金收入亦比较稳定。随着后续改装飞机的投入运营，Airwork 机队运力进一步提升，规模效应逐步体现，2018 年及未来的预测收入实现将具有较大保障。

## (2) 直升机租赁及运营业务

### 1) 直升机在手租约情况

截至评估基准日，Airwork 共拥有 42 架直升机，各架直升机在手租赁合同统计见下表：

序号	类型	航空器型号	登记标志	2018年3月31日 基准日租赁状态	备注
1	直升机	BK117	10**	客户 W	
2	直升机	BK117	10**	客户 W	
3	直升机	BK117	10**	客户 W	
4	直升机	BK117	70**	客户 X	
5	直升机	BK117	72**	客户 X	
6	直升机	BK117	70**	待租赁	停放于新西兰 Ardmore 基地，意向客户新西兰某救援公司
7	直升机	BK117	72**	待租赁	停放于新西兰 Ardmore 基地，意向客户新西兰某救援公司
8	直升机	AS350	24**	客户 Y	
9	直升机	BK117	72**	客户 Z	
10	直升机	BK117	10**	客户 1	
11	直升机	BK117	10**	客户 1	

序号	类型	航空器型号	登记标志	2018年3月31日 基准日租赁状态	备注
12	直升机	BK117	10**	客户 1	
13	直升机	BK117	10**	客户 X	
14	直升机	BK117	10**	客户 2	
15	直升机	AS355	50**	客户 11	期后不再运营, 进行拆解
16	直升机	AS355	52**	客户 11	
17	直升机	AS355	51**	客户 3	
18	直升机	AS350	13**	客户 11	
19	直升机	BK117	71**	客户 4	
20	直升机	AS355	51**	客户 5	
21	直升机	AS355	52**	客户 3	
22	直升机	AS355	52**	客户 3	
23	直升机	MD500	49**	客户 11	
24	直升机	AS355	50**	客户 6	
25	直升机	BK117	10**	待租赁	意向客户某澳大利亚公司
26	直升机	BK117	10**	客户 2	
27	直升机	BK117	11**	客户 2	
28	直升机	BK117	71**	客户 2	
29	直升机	BK117	10**	客户 L	
30	直升机	BK117	10**	客户 L	
31	直升机	BK117	72**	客户 L	
32	直升机	BK117	72**	客户 L	
33	直升机	BK117	71**	客户 6	
34	直升机	BK117	10**	待租赁	停放于南非基地, 意向客户某国际矿业公司
35	直升机	BK117	72**	待租赁	停放于南非基地, 意向客户某国际矿业公司
36	直升机	BK117	70**	待租赁	停放于南非基地, 意向客户某国际矿业公司
37	直升机	BK117	70**	客户 7	
38	直升机	AS350	12**	客户 11	

序号	类型	航空器型号	登记标志	2018年3月31日 基准日租赁状态	备注
39	直升机	AS355	50**	客户 8	
40	直升机	AS350	31**	客户 11	
41	直升机	BK117	72**	客户 9	
42	直升机	BK117	10**	客户 10	

截至评估基准日，Airwork 仅有 6 架直升机未签订租赁合同，直升机机队出租率为 85.71%。根据 Airwork 提供的管理层报表，2018 年 1-6 月，Airwork 的直升机租赁及运营业务实现收入 1,281.5 万新西兰元，已完成全年预测收入的 49.26%，业绩完成进度较为良好。此外，根据 Airwork 提供的中标文件，Airwork 未来将向某新西兰救援公司出租 2 架直升机并为该客户 4 架现有直升机提供升级改造服务，同时根据 Airwork 与客户商务洽谈资料显示，另有 1 架直升机将出租给某澳大利亚客户，并有 3 架直升机将租赁给某国际矿业公司使用。随着未来 Airwork 直升机出租率逐渐饱和，Airwork 未来预测收入的可实现性较强。

## 2) 直升机租赁及运营业务的客户稳定性

### ① Airwork 主要直升机客户较为稳定

通常而言，直升机主要用于油气开采、农业生产、旅游观光、搜索救援等通用航空领域，本身具有客户比较分散、对机动性要求高且飞行时间灵活等特点，同时由于飞行需求受季节、气候影响较大，直升机客户通常倾向于签订短期合约，因此其飞行时长与租金收入通常存在一定波动性。

虽然 Airwork 的直升机机队规模较大，客户结构也比较多元化，但基于自身领先的综合服务能力，Airwork 积累了稳定深厚的客户资源，与大部分客户建立了长期良好的合作关系。在 Airwork 直升机租赁及运营业务的前 20 大客户中，有 14 家在 2016 年度、2017 年度与 2018 年 1-3 月保持稳定，主要客户的重合度达到 70%。报告期内，Airwork 上述主要客户的收入情况如下：

单位：万新西兰元

序号	主要客户名称	2016 年度		2017 年度		2018 年 1-3 月	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
1	客户 L	409.36	12.11%	376.79	16.39%	35.71	4.83%

序号	主要客户名称	2016 年度		2017 年度		2018 年 1-3 月	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
2	客户 11	291.24	8.62%	350.42	15.26%	84.05	11.37%
3	客户 12	300.32	8.88%	357.38	15.55%	130.49	17.65%
4	客户 X	158.62	4.69%	227.05	9.88%	45.77	6.19%
5	客户 2	219.93	6.51%	228.07	9.92%	62.56	8.46%
6	客户 1	143.28	4.24%	57.26	2.49%	5.13	0.69%
7	客户 Z	113.51	3.36%	98.02	4.26%	26.04	3.52%
8	客户 13	42.28	1.25%	68.29	2.97%	49.74	6.73%
9	客户 14	51.82	1.53%	46.46	2.02%	18.08	2.45%
10	客户 15	46.85	1.39%	37.97	1.65%	8.80	1.19%
11	客户 Y	52.74	1.56%	28.87	1.26%	10.15	1.37%
12	客户 16	57.79	1.71%	41.69	1.81%	29.08	3.93%
13	客户 5	28.79	0.85%	27.11	1.18%	11.84	1.60%
14	客户 6	26.70	0.79%	42.82	1.86%	27.68	3.74%
主要客户合计		<b>1,943.23</b>	<b>57.49%</b>	<b>1,988.18</b>	<b>86.50%</b>	<b>545.13</b>	<b>73.72%</b>

根据上表，2016 年度、2017 年度与 2018 年 1-3 月，Airwork 直升机租赁及运营业务的长期稳定客户收入稳中有升，占该板块收入比例分别达到 57.49%、86.51% 以及 73.72%，收入贡献率相对较高。鉴于 Airwork 在澳新地区领先的行业地位和与客户的良好的合作关系，预计未来来自该部分主要客户的收入将保持稳定。

#### ② Airwork 客户结构日趋多元化，进一步强化抗风险能力

2016 年度，Airwork 因部分传统行业客户因自身业务调整，在租约到期后未再续约，导致 2017 年度直升机业务板块收入有所下滑。具体原因如下：

A. 客户 F 系力拓集团在非洲几内亚设立的铁矿开发公司，Airwork 向其出租的直升机主要用于矿产勘探和开采。2016 年度力拓集团将该铁矿开发项目的股权转让给中国铝业集团有限公司，并在转让期间停止了该项目的全部工作，该客户与 Airwork 的直升机租赁合同在 2017 年到期后未再续约。

B. 客户 H 系全球大型油气行业直升机运营商，由于决定对整体业务布局进行调整，并控制其大洋洲业务板块的经营成本，该客户向 Airwork 租赁的两架直升机在合同到期后未再延长。

C. 客户 I 因其直升机队的主要用途发生变更，需要将现有机队中的轻型直升机置换为中型、重型直升机。因此该客户与 Airwork 在 2016 年度签订的合同延期至新的直升飞机到达后不再续约。

D. 客户 J 与 Airwork 签订的是直升机短期租赁合同，主要是为了满足其在南非的电力线项目。在南非电力线项目于 2016 年度完成后，该客户与 Airwork 的直升机租约终止。

为积极应对上述情况，Airwork 主动对客户结构进行了调整并对其直升机队进行了重新部署，以进一步推动客户群体的多元化。目前部分闲置直升机已重新签订了租赁合同，并投入警用巡逻、医疗救护、旅游及其他通用航空领域的使用。2016 年度、2017 年度与 2018 年 1-3 月，Airwork 来自各行业直升机客户的租金收入统计如下：

单位：万新西兰元

项目	2016 年度		2017 年度		2018 年 1-3 月	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
油气行业	848.53	25.10%	621.78	27.05%	171.47	23.19%
采矿行业	733.36	21.70%	97.92	4.26%	26.04	3.52%
旅游行业	398.94	11.80%	444.29	19.33%	159.81	21.61%
警务、救援行业	1,096.71	32.44%	1,132.90	49.29%	381.49	51.59%
其他	302.71	8.96%	1.50	0.07%	0.63	0.09%
<b>合计</b>	<b>3,380.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,298.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>739.45</b>	<b>100.00%</b>

根据上表，报告期内 Airwork 来自采矿行业的收入逐步降低，同时来自旅游、警务、救援等行业客户的收入持续增长，Airwork 客户结构调整取得初步成果。未来 Airwork 将进一步拓展公务飞行、私人飞行等新兴消费领域，持续推动客户群体多元化，不断提升自身的经营稳定性与抗风险能力。

此外，经过数十年耕耘，Airwork 已经积累了丰富的行业运营经验并形成了



成熟完善的直升机工程维修业务体系，其强大的快速响应能力使之可以随时调动现有资源对直升机进行改造升级，迅速适应市场需求，以大大降低外部波动因素对企业盈利能力的影响。未来，随着 Airwork 直升机租赁客户结构性调整完成，预计其直升机队出租率和租金收入规模将持续上升。

### （3）直升机 MRO 业务

#### 1) 直升机 MRO 业务在手合同情况

Airwork 直升机 MRO 业务的客户分为内部客户和外部客户，内部客户主要为 Airwork 直升机租赁及运营业务中有检测维修、改装升级需求的存量客户，外部客户主要包括政府机构、救援信托基金及其他机构客户。与大型飞机需要根据主机厂商的要求执行严格的定检计划不同，直升机维修业务通常具有较为零散且偶发性较强的特点，客户一般只有在需要检测、保养维修、升级改造时或者在直升机出现故障等情况下，才会发生相应的 MRO 需求并签订专门的合同。因此，Airwork 的直升机 MRO 业务并未像货机租赁及运营业务与直升机租赁及运营业务一样提前签订长期合同。

根据 Airwork 提供的管理层报表，2018 年 1-6 月，直升机 MRO 业务收入平稳恢复，半年度实现收入 1,804.2 万新西兰元，已完成全年预测收入 4,080.1 万新西兰元的 44.22%，业绩实现情况良好。

目前 Airwork 直升机 MRO 业务主要的在手订单包括：Airwork 将为某客户提供直升机主传动系统，合同金额 360 千美元；Airwork 将向某两客户出售航空发动机，合同金额分别为 239 千美元和 235 千美元，上述在手订单合计约 1,253 千新西兰元（按 2018 年 8 月 31 日美元对新西兰元汇率 0.6656: 1 计算）。此外，根据 Airwork 的经营计划与签署的意向性文件，Airwork 将于 2018 年第四季度销售部分航空发动机给某客户，预计合同金额大约为 515 万新西兰元；将于 2019 年开始为某客户提供直升机发动机升级改造服务，合作项目的相关细节仍在协商过程中，涉及合同金额约为 300 万新西兰元至 800 万新西兰元；将于 2019 年开始为某新西兰救援公司提供直升机维护服务，预计每年收益金额约为 100 万新西兰元至 200 万新西兰元。

综上，Airwork 直升机 MRO 业务在 2018 年逐步恢复，随着 Airwork 经营计

划和在手意向订单的顺利推进、实施和完成，未来该业务实现预测收入的可能性较高。

## 2) 直升机 MRO 业务的客户稳定性

直升机维修业务需求具有偶发性较强且以小额订单为主的特点，因此 Airwork 的直升机 MRO 客户群体较为分散，主要客户的收入占比亦相对较低。而得益于成熟完善的维修服务综合实力和行业的领先地位，Airwork 积攒了深厚稳定的客户资源。根据 Airwork 提供的资料，2016 年度、2017 年度实现的直升机 MRO 业务收入均有超过 75% 来源于原有客户，客户结构稳定性较高，且该部分原有客户的直升机机队规模合计超过 300 架，预计未来维修需求应有保证。Airwork 直升机 MRO 业务的主要稳定客户如下：

单位：万新西兰

客户名称	主要经营地区	经营范围	2016 年收入金额	2017 年收入金额
客户 17	澳大利亚、新西兰	石油勘探，维修销售	200.96	437.75
客户 18	新西兰南部地区	救援，每年执行 600 多次救援任务，南部最大的直升机机队；农业操作	208.89	400.63
客户 19	加拿大	救援	379.15	237.81
客户 20	南非	民用：EMS、石油天然气运输、公共服务、商业航空运输、私人公务航空、空中作业；军事活动	18.89	214.26
客户 W	夏威夷群岛	工业服务、空中锯服务、旅游服务、电源制作、打捞服务、救援服务、消防	39.71	213.43
客户 21	南非	救援、维修	18.38	185.26
客户 S	德国	救援	345.76	139.87
客户 7	新西兰北岛	救援	63.45	120.05
客户 9	新西兰	救援	201.50	110.56
客户 22	阿拉斯加	飞机矿产勘探、测绘测量服务等	233.96	84.62

客户名称	主要经营地区	经营范围	2016 年收入金额	2017 年收入金额
客户 Z	澳大利亚	救援、矿产勘探服务	43.18	77.26
客户 23	新西兰南岛	旅游（滑雪等）	20.70	51.46
客户 24	斐济	旅游	4.14	42.66
客户 25	哥伦比亚	运输、维修、能源服务、维护	5.20	42.36
客户 26	加拿大	飞机矿产勘探、救援、旅游、维修、影视等	17.75	34.55
客户 27	南非	旅游	3.49	31.44
客户 28	美国	货运、商务、通用航空等综合性服务	7.85	30.86

凭借丰富的维修经验和强大的技术实力，Airwork 取得了一系列国际性的维修机构认证，使其可以在世界大部分地区提供直升机的全面检修和大修服务。Airwork 的客户遍布全球，建立了良好稳定的合作关系。随着全球特别是亚太地区直升机保有数量的持续增长，作为独立 MRO 厂商，Airwork 将充分发挥经验丰富、价格实惠、服务排期灵活、时效性更强等优点，积极拓展市场渠道，未来 MRO 业务收入应可实现。

综上，Airwork 历史主要客户较为稳定，且收入贡献率较高，在未来全球航空产业持续发展的大背景下，Airwork 在机队规模、行业地位和维修技术能力等方面具有较强的竞争力，又拥有与国外大客户的长期合作关系，因此未来收入能够得到较为充分的保障。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 主营业务所处行业有着良好的发展前景，Airwork 在机队规模、行业资源、客户关系以及航空综合服务能力方面具备较强竞争力；Airwork 主营业务的客户结构较为稳定，结合在手订单，随着机队规模的扩张与出租率逐渐饱和，预测收入应可实现。

问题十六：申请文件显示，虽然航空服务市场空间巨大，但随着更多的竞争者加入，同时考虑工资增长，费用提升等因素，未来总体毛利率水平会有所

下降并保持稳定。收益法评估中，预计未来年度标的资产毛利率水平维持在 40% 左右，较报告期有所增长。请你公司结合 Airwork 主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势，同行业可比公司毛利率变动趋势，进一步补充披露 Airwork 预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次评估毛利率预测情况

本次评估时，Airwork 未来各年度的收入、成本和毛利率预测数据如下：

单位：千新西兰元

项目	历史期			预测期	
	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月	2018 年	2019 年
货机租赁及运营收入	87,132.53	94,294.39	22,147.49	110,978.48	132,652.38
货机租赁及运营成本	57,563.20	59,213.81	14,873.71	70,537.76	82,013.36
货机租赁及运营毛利率	33.94%	37.20%	32.84%	36.44%	38.17%
直升机租赁及运营收入	33,802.42	22,983.80	7,394.47	26,016.59	29,242.55
直升机租赁及运营成本	18,370.54	13,921.62	4,477.48	15,374.27	17,185.96
直升机租赁及运营毛利率	45.65%	39.43%	39.45%	40.91%	41.23%
直升机 MRO 收入	44,405.15	40,713.73	5,887.18	40,800.85	43,082.90
直升机 MRO 成本	25,918.65	22,770.85	2,294.32	22,824.78	24,143.54
直升机 MRO 毛利率	41.63%	44.07%	61.03%	44.06%	43.96%
<b>营业收入</b>	<b>165,340.10</b>	<b>157,991.92</b>	<b>35,429.14</b>	<b>177,795.92</b>	<b>204,977.83</b>
<b>营业成本</b>	<b>101,852.39</b>	<b>95,906.28</b>	<b>21,645.51</b>	<b>108,736.81</b>	<b>123,342.86</b>
<b>整体毛利率</b>	<b>38.40%</b>	<b>39.30%</b>	<b>38.90%</b>	<b>38.84%</b>	<b>39.83%</b>

续上表

项目	预测期			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
货机租赁及运营收入	150,850.38	156,761.08	160,891.17	160,891.17
货机租赁及运营成本	91,797.78	95,430.97	98,013.85	98,013.85

项目	预测期			
	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
货机租赁及运营毛利率	39.15%	39.12%	39.08%	39.08%
直升机租赁及运营收入	32,439.13	35,906.91	38,899.12	38,899.12
直升机租赁及运营成本	19,087.35	21,139.05	22,919.44	22,919.44
直升机租赁及运营毛利率	41.16%	41.13%	41.08%	41.08%
直升机 MRO 收入	45,393.47	47,711.75	50,039.93	50,039.93
直升机 MRO 成本	25,489.27	26,817.80	28,154.53	28,154.53
直升机 MRO 毛利率	43.85%	43.79%	43.74%	43.74%
<b>营业收入</b>	<b>228,682.98</b>	<b>240,379.74</b>	<b>249,830.22</b>	<b>249,830.22</b>
<b>营业成本</b>	<b>136,374.40</b>	<b>143,387.82</b>	<b>149,087.82</b>	<b>149,087.82</b>
<b>整体毛利率</b>	<b>40.37%</b>	<b>40.35%</b>	<b>40.32%</b>	<b>40.32%</b>

根据历史财务数据显示，Airwork 的整体经营毛利率较高，2017 年比 2016 年同比增长 0.90%，达到 39.30%。

从业务分类来分析，货机租赁及运营业务 2017 年的毛利率较 2016 年上升了 3.26%，主要系 2017 年度 Airwork 机队租赁规模扩张导致该业务收入增长，而保险费用、后勤人员薪酬费用等固定成本相对稳定所致。2018 年 1-3 月的毛利率有所下降，主要是由于：1、从客户 C 到期收回的飞机，需要进行改装后才能提供给新客户使用，造成收入减少，同时改造时发生的替换零部件进入了保养成本；2、2017 年 12 月，租赁给客户 Q 的一架飞机发生飞鸟撞击发动机事故，故在 2017 年 12 月-2018 年 3 月间处于维修停运状态，造成相应收入下降；3、上述两架飞机停运期间，机身折旧仍按照固定年限正常计提。

直升机租赁及运营业务 2017 年较 2016 年毛利率下降的原因，主要是由于 2017 年部分直升机闲置导致该业务收入减少，而直升机机身折旧费用和后勤人员薪酬等固定成本相对稳定所致。

直升机 MRO 业务毛利率在 2016 年度、2017 年度基本保持稳定，而在 2018 年 1-3 月出现上升，主要系 1-3 月以纯维修业务为主，而该业务毛利较高所致。

## (二) Airwork 主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势

### 1、主要客户合同单价变动趋势

#### (1) 货机租赁及运营业务

报告期内，Airwork 的货机租赁及运营业务包括租赁模式和运营模式，在两种业务模式下直升机分别以干租和湿租的形式给客户使用。在干租模式下，Airwork 仅提供光机租赁服务并收取租金。在湿租模式下，Airwork 根据客户的飞行需求，提供包括飞机、机组人员、机体维护和航空保险等配套支持或综合服务，承租人按月支付租金并承担地面操作、起降费、油费等直接运营成本。

Airwork 的货机租赁及运营业务主要采取成本加成法来定价。通常情况下，货机租赁费用由固定费用和小时费率构成，小时费率一般视按飞行小时数或飞行起降数来征收。Airwork 的货机租赁及运营业务主要为长期合同，合同金额基本固定，部分客户的维修保养费用、培训费用等会根据 CPI 进行调整。

本次评估预测 2018 年度至 2022 年度，Airwork 货机租赁及运营业务毛利率分别为 36.44%、38.17%、39.15%、39.12%、39.08%，永续期毛利率为 39.08%。预测期内毛利率略高于报告期内平均毛利率（34.66%），主要系新增波音 757 飞机的投入运营所带来经济效益所致，相较于原有 737 飞机，757 飞机的载重量更大，飞行距离更远，经济效益更好，使得预测期的毛利率高于报告期。

**Airwork 拥有的固定翼飞机主要经济性能参数**

飞机型号	载重上限 (千克)	波音 757 飞机较 波音 737 飞机 提升比例	最长航距 (千米)	波音 757 飞机较 波音 737 飞机提升 比例
波音 737-300	17,000	47%	6,000	21%
波音 737-400	19,500	28%	6,000	21%
波音 757-200	25,000	-	7,250	-

#### (2) 直升机租赁及运营业务

与货机业务类似，Airwork 的直升机租赁及运营业务亦分为干租和湿租两种模式。在干租模式下，Airwork 在约定的时间内将直升机出租给客户运营，不包括机组人员和备件，Airwork 不承担运输过程中发生的各种费用，只按照飞行时

数收取租赁费用，承租人必须自行承担机组、燃油，甚至维修服务的成本。在湿租模式下，Airwork 将配备有机组人员的直升机承租给客户，并提供维修等方面的支援与飞行保障服务。在开展直升机租赁及运营业务时，Airwork 可根据不同的业务需求提供定制化的改装及工程维修服务。

Airwork 的直升机租赁及运营费用主要以飞行时长为计算依据，并采用成本加成的定价模式，即 Airwork 在自身服务合理成本的基础上，考虑适当利润，与客户协商确定租金费用。在合同中，Airwork 通常会与客户协商确定最低飞行时数和租金费用，租金费用一般会按小时或按月结算。由于采取成本加成的定价模式，主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势方向相同，在租赁合同中的直升机业务毛利率不会出现明显波动。而如果租用率下降，由于未租赁直升机收入减少，而对这部分直升机照常计提折旧和支付后勤人员薪酬会影响直升机的毛利率。

本次评估预测 2018 年度至 2022 年度，Airwork 直升机租赁及运营业务毛利率分别为 40.91%、41.23%、41.16%、41.13%、41.08%，永续期毛利率为 41.08%，与报告期内平均毛利率（41.51%）基本保持一致。

### （3）直升机 MRO 业务

Airwork 一般通过与客户签订 ASP（Airwork Support Plan）合同来提供直升机 MRO 服务，并根据客户需求主要采用定价送修、按飞行小时计价以及按剩余使用寿命计价三种定价模式。上述三种定价模式均可归属于成本加成法，即 Airwork 在自身服务合理成本和所用航材采购支出的基础上，考虑适当利润，与客户协商确定工程维修费用。Airwork 采用成本加成法进行定价，主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势方向相同。

本次评估预测 2018 年度至 2022 年度，Airwork 直升机 MRO 业务毛利率分别为 44.06%、43.96%、43.85%、43.79%、43.74%，永续期毛利率为 43.74%，相比于报告期毛利率水平并未考虑增长，本次评估预测具有谨慎性和合理性。

## 2、主要成本项目价格变动趋势

Airwork 的各业务成本主要由相应航空器保养与运营成本、人力成本、折旧

摊销和其他直接费用构成。报告期内，Airwork 的各项成本构成保持基本稳定，成本总额与收入变动趋势基本保持一致。本次评估预测时，由于航空器保养与运营成本、人力成本和其他直接费用的变动趋势与营业收入基本一致，故预计该部分成本在预测期内仍将保持这种趋势。而折旧摊销是对现有固定资产和无形资产计提折旧摊销产生的，未来对于该部分成本，则系根据 Airwork 现有的固定资产、无形资产及未来增加的固定资产，按照折旧摊销政策进行预测。

### 3、Airwork 预测期毛利率合理性

单位：千新西兰元

项目	历史期			预测期	
	2016 年	2017 年	2018 年 1-3 月	2018 年	2019 年
货机租赁及运营毛利率	33.94%	37.20%	32.84%	36.44%	38.17%
直升机租赁及运营毛利率	45.65%	39.43%	39.45%	40.91%	41.23%
直升机 MRO 毛利率	41.63%	44.07%	61.03%	44.06%	43.96%
营业收入	<b>165,340.10</b>	<b>157,991.92</b>	<b>35,429.14</b>	<b>177,795.92</b>	<b>204,977.83</b>
营业成本	<b>101,852.39</b>	<b>95,906.28</b>	<b>21,645.51</b>	<b>108,736.81</b>	<b>123,342.86</b>
整体毛利率	<b>38.40%</b>	<b>39.30%</b>	<b>38.90%</b>	<b>38.84%</b>	<b>39.83%</b>

续上表

项目	预测期			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以后
货机租赁及运营毛利率	39.15%	39.12%	39.08%	39.08%
直升机租赁及运营毛利率	41.16%	41.13%	41.08%	41.08%
直升机 MRO 毛利率	43.85%	43.79%	43.74%	43.74%
营业收入	<b>228,682.98</b>	<b>240,379.74</b>	<b>249,830.22</b>	<b>249,830.22</b>
营业成本	<b>136,374.40</b>	<b>143,387.82</b>	<b>149,087.82</b>	<b>149,087.82</b>
整体毛利率	<b>40.37%</b>	<b>40.35%</b>	<b>40.32%</b>	<b>40.32%</b>

综上所述，Airwork 预测期整体毛利率基本保持稳定，较报告期有所增长，但增幅较小，主要系经济效益更佳的波音 757 飞机投入运营和所致；从分业务毛利率来看，各业务板块毛利率在预测期内均基本保持平稳，其中货机租赁及运营业务的毛利率因新增波音 757 机队较报告期小幅增长，而直升机租赁及运营业务



与直升机 MRO 业务的预测毛利率均与报告期水平基本一致，预测具有谨慎性和合理性。

### （三）同行业可比公司毛利率变动趋势

Airwork 主营业务为货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务与直升机 MRO 业务，本次取具体业务范围与 Airwork 业务范围类似的同行业可比公司的毛利率变动趋势进行比较：

序号	公司简称	2016 年毛利率	2017 年毛利率	2018 年 1-3 月毛利率
1	航新科技	42.73%	42.74%	43.86%
2	安达维尔	57.06%	53.67%	43.57%
3	渤海金控	36.66%	41.14%	48.60%
4	AAWW	33.70%	33.69%	33.87%
5	ATSG	32.30%	29.19%	31.54%
	平均值	<b>40.49%</b>	<b>40.09%</b>	<b>40.29%</b>
	<b>Airwork</b>	<b>38.40%</b>	<b>39.30%</b>	<b>38.90%</b>

数据来源：同花顺和 Capital IQ

根据上述相关数据，可比公司各年的平均毛利率比较平稳，Airwork 的毛利率与可比公司的平均毛利率变动趋势总体趋同。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：Airwork 主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势相同，且租赁及运营业务主要为长期合同，预测期整体毛利率较报告期有所增长的主要原因是经济效益更佳的波音 757 飞机投入运营和直升机出租率逐渐饱和所致。Airwork 预测期整体毛利率与可比公司毛利率的变动趋势相比，处于正常的趋势范围内。评估时预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平基本合理。

问题十七：申请文件显示，本次交易方案设置了调价机制。请你公司补充披露：1) 调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关

规定，以及调价触发条件是否合理。2) 调价机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条有关发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。3) 目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 调价触发条件是否符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理

### 1、发行价格调整机制的修改情况

根据上市公司 2018 年度第二次临时股东大会的授权，上市公司于 2018 年 9 月 18 日召开第六届董事会第二十二次会议审议通过《关于修订发行价格调整方案的议案》的议案，对本次发行股份购买资产发行价格调整机制中的调价触发条件与调价基准日进行了调整，主要内容如下：

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，上市公司董事会有权对发行股份购买资产的发行价格进行一次调整：

(1) 中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）收盘点数跌幅超过 10%，且上市公司股票价格在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）收盘价格跌幅超过 10%；

或 (2) 通用设备指数（883131.WI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）收盘点数跌幅超过 10%，且上市公司股票价格在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）收盘价格跌幅超过 10%。

## 2、修订后的调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定，且调价触发条件合理

(1) 《重组管理办法》第四十五条和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第五十四条的相关规定

《重组管理办法》第四十五条关于价格调整方案的规定如下：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

(2) 修订后的调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定，且调价触发条件合理

修改后的发行价格调整机制的调价触发条件既考虑了大盘和同行业因素，也考虑了上市公司自身股价走势的影响，当以上因素同时满足的情况下，上市公司的股票价格通常会发生大幅波动，相比最初确定的发行价格发生重大变化，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。

设置发行价格调整机制的初衷是为了应对市场发生较大波动时给交易带来的不利影响。中国证监会于 2014 年 7 月 11 日发布的《关于修订〈上市公司重大资产重组管理办法〉的起草说明》明确阐述了修订发行股份购买资产的发行定价机制是考虑到“20 个交易日公司股票交易均价”的规定过于刚性，在市场发生较大波动，尤其是股价单边下行时，资产出售方容易违约。为避免上市公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化，交易双方协商确定上市公司发行股份购买资产发行价格调整方案，该方案中小板综指（399101.SZ）或通用设备指数（883131.WI）下跌且上市公司股

价同时下跌为调价的触发条件，为保证本次交易的顺利实施，赋予交易双方在二级市场出现系统性波动的情况下调整发行价格的机会，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施。

## **（二）调价机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条有关发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定**

修订后的发行价格调整方案如下：

### **1、价格调整方案对象**

价格调整方案对象为本次交易发行股份购买资产的股票发行价格。

### **2、价格调整方案生效条件**

日发精机董事会根据日发精机股东大会的授权召开会议审议对股票发行价格进行调整。

### **3、可调价期间**

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

### **4、调价触发条件**

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，上市公司董事会有权对发行股份购买资产的发行价格进行一次调整：

（1）中小板综指（399101.SZ）在任一交易日前的连续30个交易日中至少20个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年11月22日）收盘点数跌幅超过10%，且上市公司股票价格在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年11月22日）收盘价格跌幅超过10%；

或（2）通用设备指数（883131.WI）在任一交易日前的连续30个交易日中有

至少20个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年11月22日）收盘点数跌幅超过10%，且上市公司股票价格在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年11月22日）收盘价格跌幅超过10%。

## 5、调价基准日

可调价期间内，首次调价触发条件成就日。

## 6、调整后发行价格

若上市公司董事会对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前20个交易日的上市公司股票交易均价的90.00%。

## 7、发行股份数量调整

发行价格调整后，标的资产的价格不进行调整。因此发行数量=各发行对方转让所持标的公司股权的交易价格÷发行价格。

根据修订后的发行价格调整方案，可调价期间为上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。在可调价期间内，当调价触发条件中的任一条件满足时，上市公司董事会有权对发行股份购买资产的发行价格进行一次调整。若上市公司董事会对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的定价基准日调整为首次调价触发条件成就日，本次发行股份购买资产的发行价格相应调整为调价基准日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价的 90.00%。本次发行股份购买资产的标的资产交易价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整。

综上，本次交易的价格调整方案符合《重组管理办法》第四十五条有关价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。

### （三）目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排

#### 1、目前已触发调价情形

2018年8月8日，上市公司召开2018年第二次临时股东大会，审议并通过了发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案等相关议案。

自 2018 年 8 月 9 日（股东大会决议公告日）至 2018 年 9 月 5 日的 20 个交易日期间，中小板综指（399101.SZ）、通用设备指数（883131.WI）与上市公司股票价格相比于其在上市公司就本次交易首次停牌日收盘点数/收盘价的跌幅情况如下表所示：

日期	中小板综指		通用设备指数		日发精机股价	
	收盘点数	跌幅	收盘点数	跌幅	收盘价（元/股）	跌幅
2017 年 11 月 22 日 （上市公司停牌前一交易日）	11484.54	-	2688.71	-	10.22	-
2018 年 8 月 9 日 （股东大会决议公告日）	8946.24	-22.10%	1975.98	-26.51%	6.94	-32.09%
2018 年 8 月 10 日	9006.63	-21.58%	1983.64	-26.22%	6.93	-32.19%
2018 年 8 月 13 日	9043.16	-21.26%	1983.82	-26.22%	7.01	-31.41%
2018 年 8 月 14 日	8994.52	-21.68%	1981.32	-26.31%	7.00	-31.51%
2018 年 8 月 15 日	8811.29	-23.28%	1935.03	-28.03%	6.88	-32.68%
2018 年 8 月 16 日	8721.49	-24.06%	1917.28	-28.69%	6.85	-32.97%
2018 年 8 月 17 日	8589.69	-25.21%	1886.18	-29.85%	6.83	-33.17%
2018 年 8 月 20 日	8647.20	-24.71%	1898.00	-29.41%	6.85	-32.97%
2018 年 8 月 21 日	8767.40	-23.66%	1916.21	-28.73%	6.90	-32.49%
2018 年 8 月 22 日	8667.28	-24.53%	1902.11	-29.26%	6.84	-33.07%
2018 年 8 月 23 日	8713.08	-24.13%	1911.24	-28.92%	6.83	-33.17%
2018 年 8 月 24 日	8684.95	-24.38%	1913.38	-28.84%	6.84	-33.07%
2018 年 8 月 27 日	8895.11	-22.55%	1943.38	-27.72%	6.93	-32.19%
2018 年 8 月 28 日	8895.65	-22.54%	1947.87	-27.55%	6.95	-32.00%
2018 年 8 月 29 日	8849.36	-22.95%	1936.48	-27.98%	6.88	-32.68%
2018 年 8 月 30 日	8732.31	-23.96%	1905.07	-29.15%	6.78	-33.66%
2018 年 8 月 31 日	8640.98	-24.76%	1885.55	-29.87%	6.64	-35.03%
2018 年 9 月 3 日	8623.09	-24.92%	1880.68	-30.05%	6.67	-34.74%
2018 年 9 月 4 日	8719.60	-24.08%	1905.83	-29.12%	6.85	-32.97%
2018 年 9 月 5 日	8606.38	-25.06%	1884.57	-29.91%	6.91	-32.39%

注：因 2018 年 4 月 16 日上市公司召开 2017 年度股东大会审议通过每 10 股派发 1.00 元人民币的利润分配方案，并于 2018 年 5 月 8 日进行除权除息，日发精机除权除息后的停

牌日收盘价为 10.22 元/股。

根据上表，自 2018 年 8 月 9 日（股东大会后首个交易日）至 2018 年 9 月 5 日的 20 个交易日期间，中小板综指（399101.SZ）在上述连续 20 个交易日的收盘点数相比于其在日发精机因本次交易首次停牌前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 11484.54 点）跌幅均超过 10%；通用设备指数（883131.WI）在上述连续 20 个交易日的收盘点数相比于其在日发精机因本次交易首次停牌前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）的收盘点数（即 2688.71 点）跌幅均超过 10%；日发精机股票在上述连续 20 个交易日的收盘价相比其因本次交易首次停牌前一交易日（即 2017 年 11 月 22 日）的收盘价格（即 10.22 元/股）跌幅均超过 10%。因此，本次交易已满足发行价格调整的触发条件。

## 2、上市公司拟进行的调价安排

2018 年 9 月 18 日，上市公司召开第六届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于修订发行价格调整方案的议案》、《关于调整公司发行股份购买资产发行价格的议案》、《关于本次调整不构成交易方案重大调整的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份购买资产协议>之补充协议三的议案》。根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，交易双方协商一致并经上市公司第六届董事会第二十二次会议审议通过，在标的资产的交易价格不变的前提下，将本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日（2018 年 9 月 6 日）前 20 个交易日的上市公司股票交易均价的 90.00%（6.18 元/股），发行股票数量相应调整为 202,265,370 股。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经召开董事会并审议通过修改发行价格调整机制的相关议案，修改后的调价触发条件符合《重组管理办法》第五十四条相关规定，且具备合理性；修改后的价格调整方案符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定；本次交易目前已触发调价机制，上市公司已根据调价机制的约定进行了调价。

问题十八：请你公司：1) 核查交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2) 补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否发生变动。3) 补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议及资管协议约定的存续期限。4) 如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 核查交易对方是否涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的的公司，如是，以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

本次发行股份购买资产的交易对方为日发集团、杭州锦琦、杭州锦磐。其中，日发集团为上市公司的控股股东，不涉及有限合伙、资管计划、理财产品、以持有标的资产股份为目的等情况；杭州锦琦、杭州锦磐为有限合伙企业。

根据杭州锦琦、杭州锦磐提供的资料和说明，杭州锦琦、杭州锦磐穿透核查至最终出资人及每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等具体信息如下：

### 1、杭州锦琦

序号	合伙人/股东/最终出资人	取得权益时间	出资方式	出资来源
1	杭州金投实业有限公司	2017年11月6日	货币	自有资金
1-1	杭州金投企业集团有限公司	2016年3月24日	货币	自有资金
1-1-1	杭州市金融投资集团有限公司	2012年6月25日	货币	自有资金
1-1-1-1	杭州市人民政府	1997年8月28日	市政府通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本、市国资局在股份	自有资金



序号	合伙人/股东/最终出资人	取得权益时间	出资方式	出资来源
			制企业中持有的国家股股权 <sup>1</sup> ；资本公积和未分配利润转增注册资本、杭州市财开投资集团公司净资产划转、市级其他金融资产	
1-2	宁波敦尚投资管理合伙企业（有限合伙）	2016年3月24日	货币	自有资金
1-2-1	王臻超	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-2	祝申达	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-3	陆嶙	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-4	沈家发	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-5	董文达	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-6	谢亮锋	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-7	余莲妹	2017年12月15日	货币	自有资金
2	杭州市金融投资集团有限公司（同1-1-1）	2017年11月6日	货币	自有资金
2-1	杭州市人民政府（同1-1-1-1）	1997年8月28日	市政府通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本、市国资局在股份制企业中持有的国家股股权 <sup>2</sup> ；资本公积和未分配利润转增注册资本、杭州市财开投资集团公司净资产划转、市级其他金融资产	自有资金

## 2、杭州锦磐

序号	合伙人/股东/最终出资人	取得权益时间	出资方式	出资来源
1	杭州金投实业有限公司	2017年11月21日	货币	自有资金
1-1	杭州金投企业集团有限公司	2016年3月24日	货币	自有资金

<sup>1</sup> 根据杭州市人民政府于1997年8月25日出具的杭政发[1997]118号《关于建立杭州市投资控股公司的通知》，杭州市投资控股公司（后名称变更为杭州市金融投资集团有限公司）的注册资本为市政府近几年来通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本，以及市国资局在股份制企业中持有的国家股股权。

<sup>2</sup> 根据杭州市人民政府于1997年8月25日出具的杭政发[1997]118号《关于建立杭州市投资控股公司的通知》，杭州市投资控股公司（后名称变更为杭州市金融投资集团有限公司）的注册资本为市政府近几年来通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本，以及市国资局在股份制企业中持有的国家股股权。

序号	合伙人/股东/最终出资人	取得权益时间	出资方式	出资来源
1-1-1	杭州市金融投资集团有限公司	2012年6月25日	货币	自有资金
1-1-1-1	杭州市人民政府	1997年8月28日	市政府通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本、市国资局在股份制企业中持有的国家股股权 <sup>3</sup> ；资本公积和未分配利润转增注册资本、杭州市财开投资集团公司净资产划转、市级其他金融资产	自有资金
1-2	宁波敦尚投资管理合伙企业（有限合伙）	2016年3月24日	货币	自有资金
1-2-1	王臻超	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-2	祝申达	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-3	陆麟	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-4	沈家发	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-5	董文达	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-6	谢亮锋	2016年4月19日	货币	自有资金
1-2-7	余莲妹	2017年12月15日	货币	自有资金
2	杭州金投建设发展有限公司	2017年11月21日	货币	自有资金
2-1	杭州阳光资产处置有限公司	2013年9月23日	货币	自有资金
2-2	杭州市金融投资集团有限公司（同1-1-1）	2013年9月23日	20%货币+80%股权（以其持有的杭州金融城建设发展有限公司45%股权出资）	自有资金+股权
2-2-1	杭州市人民政府（同1-1-1-1）	1997年8月28日	市政府通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本、市国资局在股份制企业中持有的国家股股权 <sup>4</sup> ；资本公积和未分配利润转增注册资本、杭州市财开投资集团公司净资产划	自有资金

<sup>3</sup> 根据杭州市人民政府于1997年8月25日出具的杭政发[1997]118号《关于建立杭州市投资控股公司的通知》，杭州市投资控股公司（后名称变更为杭州市金融投资集团有限公司）的注册资本为市政府近几年来通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本，以及市国资局在股份制企业中持有的国家股股权。

<sup>4</sup> 根据杭州市人民政府于1997年8月25日出具的杭政发[1997]118号《关于建立杭州市投资控股公司的通知》，杭州市投资控股公司（后名称变更为杭州市金融投资集团有限公司）的注册资本为市政府近几年来通过市财政局、国资局直接投入到生产经营企业的资本，以及市国资局在股份制企业中持有的国家股股权。

序号	合伙人/股东/最终出资人	取得权益时间	出资方式	出资来源
			转、市级其他金融资产	

## （二）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否发生变动

2018年7月24日，日发精机在指定信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露了本次交易的重组报告书（草案）。经核查，自2018年7月24日起至本核查意见出具日，杭州锦琦、杭州锦磐及其穿透披露至最终出资人的股权未发生变动。

## （三）补充披露上述有限合伙、资管计划等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议及资管协议约定的存续期限

根据杭州锦琦、杭州锦磐提供的工商登记档案资料、合伙协议及其补充协议等相关资料，杭州锦琦、杭州锦磐的设立及存续情况如下：

序号	交易对方	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	是否存在其他投资	存续期间
1	杭州锦琦	是	是	否	自合伙企业成立之日起6年，成立日期为2017年11月6日
2	杭州锦磐	是	是	否	自合伙企业成立之日起6年，成立日期为2017年11月21日

## （四）如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

杭州锦琦、杭州锦磐的合伙人已出具《不转让出资承诺函》，承诺：“在杭州锦琦/杭州锦磐通过本次交易取得的上市公司股份锁定期内，本公司不转让本公司持有的杭州锦琦/杭州锦磐的出资；亦不退出本公司在杭州锦琦/杭州锦磐的投资。杭州锦琦/杭州锦磐通过本次交易持有日发精机股票的锁定期以杭州锦琦/杭州锦磐与日发精机签署的《发行股份购买资产协议》约定为准。”

## （五）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方中，杭州锦琦、杭州锦磐为有限合

伙企业。重组报告书首次披露后至今，杭州锦琦、杭州锦磐及其穿透披露至最终出资人的股权未发生变动。杭州锦琦、杭州锦磐均是专为本次交易设立、以持有标的资产为目的。杭州锦琦、杭州锦磐的合伙人承诺，在杭州锦琦/杭州锦磐通过本次交易取得的上市公司股份锁定期内，不转让其持有的杭州锦琦/杭州锦磐的出资；亦不退出其在杭州锦琦/杭州锦磐的投资。

（以下无正文）

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于浙江日发精密机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明之专项核查意见》之签章页）

项目协办人：

\_\_\_\_\_  
陈家伟

\_\_\_\_\_  
杜由之

项目主办人：

\_\_\_\_\_  
吴非平

\_\_\_\_\_  
杨彦劼

\_\_\_\_\_  
褚歆辰

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
周 杰

海通证券股份有限公司

年 月 日