

深圳证券交易所

关于对保定乐凯新材料股份有限公司的重组问询函

创业板许可类重组问询函（2022）第 13 号

保定乐凯新材料股份有限公司董事会：

2022 年 9 月 23 日，你公司直通披露《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”），拟发行股份购买川南航天能源科技有限公司（以下简称“航天能源”）、成都航天模塑股份有限公司（以下简称“航天模塑”）100%股份，交易对价合计 33.03 亿元，同时拟募集配套资金不超过 21 亿元。我部对上述披露文件进行了形式审查，请从如下方面予以完善：

一、交易背景

1. 报告书显示，交易完成后你公司将整合优质资源，基于现有的信息防伪材料、电子功能材料和精细化工材料，依托航天制造技术，面向军民两用市场，进入油气设备领域和汽车零部件领域，丰富公司产品系列，提升上市公司的盈利能力。备考财务数据显示，本次交易完成后你公司 2021 年末净资产较交易前增长 10.17 亿元，合并资产负债率由 18% 上升至 70.82%；2021 年度营业收入、净利润分别较交易前增长 44.32 亿元、2.99 亿元，毛利率由 42.15% 下降至 20.26%。

请结合你公司与标的公司主营业务的关联性、你公司目前主营业

务开展情况、交易前后资产负债率上升及毛利率下降等情况，进一步说明本次交易的目的及必要性，是否有利于提高上市公司资产质量，改善上市公司财务状况，优化资产结构，增强持续盈利能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的有关规定，并充分提示风险。请说明本次交易同时收购两项资产的原因，两项资产之间是否存在协同效应，你公司是否具备足够的人力、技术、经验、资源对两项资产开展整合。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

二、交易对方

2. 报告书显示，本次交易对方之一泸州同心圆石油科技有限公司（以下简称“泸州同心圆”）为航天能源的员工持股平台，持有航天能源 9.60%的股权，无实际业务，股东为徐德昭等 28 人，不存在控股股东，无实际控制人。本次发行股份购买资产后，泸州同心圆将直接持有公司股份比例为 4.46%。

（1）请补充披露泸州同心圆的设立背景及目的、目前管理运行情况、退出机制等的相关约定，并说明设立情况、管理运行情况及退出机制是否合规，同时，结合泸州同心圆股东取得股份的时间、出资方式、资金来源、认缴出资是否已足额实缴等，说明相关持股份额是否权属清晰，是否存在代持情况，是否存在潜在法律纠纷或其他利益纠纷。

（2）说明交易完成后泸州同心圆是否成为你公司的员工持股平台及理由，如是，请说明你公司对该员工持股平台的管理机制、相关

会计处理并说明合规性，并结合泸州同心圆股东出资及任职情况等说明泸州同心圆与你公司、其他交易对方是否存在关联关系或一致行动关系，并说明判断理由及依据。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

三、交易标的——航天能源

3. 报告书显示，航天能源主要产品为油气设备领域射孔器材、高端完井装备和机电控制类产品，报告期射孔器材销售单价分别为200.58元/个、206.56元/个、233.40元/个；机电控制类产品销售单价分别为475.07元/个、350.83元/个、481.88元/个；完井工具销售单价分别为6,435.67元/个、3,298.98元/个、3,178.57元/个。报告期航天能源毛利率分别为43.93%、54.68%、54.97%。报告书称，航天能源毛利率高于同行业可比公司平均水平，主要系产品的技术含量高，议价能力强，销售价格维持在较高水平，同时客户群体主要为中石油、中石化、中海油等大型国有企业，该类企业对产品性能要求较高，产品毛利率一般较高。

(1) 请结合报告期主要产品结构变动、市场供需变动、所处行业周期及景气度、同行业公司对比情况等，分析说明报告期主要产品销售单价波动幅度较大的原因及合理性。

(2) 请说明航天能源同行业可比公司选择的具体依据、选取标准和方法，结合所选取的可比公司主营业务、业务规模、主要产品类型、主要客户及供应商情况等说明与航天能源是否具有可比性，可比公司选取是否完整、恰当，并分析航天能源主要产品与同行业可比公

司的技术优势，说明航天模塑毛利率高于同行业可比公司平均水平的合理性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

4. 报告书显示，航天能源报告期向前五名客户销售额合计分别为3.24亿元、3.81亿元、1.47亿元，占营业收入比例分别为89.42%、90.94%、95.31%。2021年度及2022年1-4月，你公司实际控制人中国航天科技集团有限公司（以下简称“航天科技集团”）为航天能源第五大客户，销售额分别为1,264.15万元、340.48万元，占营业收入的比例分别为3.02%、2.21%。同时，报告期向航天科技集团采购额分别为3,976.99万元、3,802.76万元、1,064.24万元，占营业成本的比例分别为19.56%、20.02%、15.37%，为航天能源第一大供应商。

（1）请结合航天能源生产经营模式、行业发展情况、客户变化情况，说明航天能源报告期客户集中度较高且逐年上升的原因及合理性，与可比公司是否存在较大差异，针对客户集中度较高风险的应对措施。

（2）请补充披露与报告期内前五名客户的合作开始时间以及销售合同具体情况，包括但不限于销售模式、销售内容、信用政策、合同期限、收入确认方式、回款情况等，说明航天能源是否对主要客户存在重大依赖，与前五大客户相关业务合作的稳定性、可持续性，相关交易是否存在商业实质，是否存在资金被占用情形。

（3）请分析说明航天科技集团同时为航天能源主要客户及第一

大供应商的原因及合理性，相关关联采购及销售的原因与必要性，定价方式及定价公允性，相关业务是否具有商业实质，是否存在利益输送情形。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

5. 报告书显示，报告期航天能源经营活动产生的现金流量净额分别为 9,337.81 万元、-6,956.32 万元、-2,412.94 万元。报告期各期末，航天能源应收票据、应收账款、应收款项融资余额合计分别为 1.61 亿元、3.53 亿元、4.26 亿元，占总资产比例分别为 27.32%、47.32%、55.22%；前五名应收账款余额合计分别为 8,875.27 万元、2.01 亿元、2.86 亿元，占应收账款期末余额的比例分别为 61.12%、83.34%、86.23%。

(1) 请说明报告期经营活动产生的现金流量净额与净利润变动趋势不匹配的原因及合理性，结合销售政策、信用政策、结算方式、主要客户变化情况说明应收项目占总资产比例持续大幅上升的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异，是否存在放宽销售政策、信用政策促进销售情形。

(2) 请补充披露报告期前五名应收账款形成时间、对应销售内容、账龄、支付及结算方式、回款情况、坏账准备计提依据等，说明报告期前五名应收账款期末余额持续增长的原因及合理性，相关客户回款的及时性以及对航天能源现金流的影响，结合主要客户履约能力、期后回款情况等说明坏账准备计提的充分性，并说明各报告期末应收账款余额前五名对象与报告期前五名客户是否存在对应关系、是否均

按照同一控制下客户合并计算的口径列示，如否，请说明差异情况以及对非前五大客户应收对象应收账款的形成原因、账龄构成及金额。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

四、交易标的——航天模塑

6. 报告书显示，1998年12月16日，因自然人股东人数较多，为便于会议组织，2,702名自然人股东出具《发起人委托书》，委托李贤荣等36人作为出资人代表参加股东大会及办理公司登记注册有关事项。1998年12月18日，燎原无线电厂及2,702名自然人股东委托的代表李贤荣签署了《成都航天模塑股份有限公司发起人协议书》，约定燎原无线电厂与李贤荣等2,702名自然人共同发起设立航天模塑。燎原无线电厂、自然人股东分别以1,081.32万元、1,110万元债权出资，不属于当时适用的《公司法》明确规定的出资财产形式。2003年1月，合计2,672名自然人股东将所持股份转让给上海航天机电股份有限公司（以下简称“航天机电”），委托代理人为蒋忠，但无书面委托授权文件。同时，历史上航天模塑曾进行多次增资及股权转让，部分涉及未履行资产评估程序、未履行主管部门审批程序等情形，2012年增资过程中存在同股不同价情形。2014年3月，股东焦兴涛将所持1,800万股转让给其亲属，不符合《公司法》对相关股东转让比例的限制。焦兴涛后续与其亲属签订《股份转让确认书》，确认2014年超过法定限额转让的部分视同2015年、2016年发生的转让，该部分股份在2014年发生转让的行为无效。

（1）请分析说明航天模塑发起设立的合法性，委托李贤荣等36

人作为出资人代表参加股东大会及办理公司登记注册有关事项的具体过程，设立时未履行批准程序、出资形式不符合法律规定是否影响其合法存续。

(2) 请说明航天模塑历次增资及股权转让定价依据及其公允性，应履行的审议程序及合规性，是否存在违反法律法规强制性规定或交易对方真实意思情形，如是，是否影响增资及股权转让的效力。

(3) 补充说明 2014 年焦兴涛超法定限额转让股份的原因，是否存在规避法律强制性规定的情形，是否存在委托持股情形，《股份转让确认书》的相关约定是否合规，是否存在潜在权属纠纷风险。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

7. 报告书显示，2011 年期间，航天模塑向焦兴涛、焦建及其控制的关联主体收购了天津华涛汽车塑料饰件有限公司、长春海星汽车塑料饰件有限公司、青岛华涛汽车模具有限公司（以下简称“青岛华涛”）等“华涛系”企业。青岛华涛由焦兴涛及相关自然人股东所全资持有的青岛塑料模具实业公司（以下简称“模具实业”）100%持有，因模具实业股份合作制的特殊形态和模具实业两名小股东不愿意转让的原因，航天模塑先行收购了模具实业的全资子公司青岛华涛，并由青岛华涛整合并收购了模具实业的相关资产。

(1) 请补充披露青岛华涛等“华涛系”企业设立后的股权变动情况，焦兴涛、焦建及其控制的关联主体对华涛系企业的出资及资金来源，并说明航天模塑收购“华涛系”企业的估值情况，交易定价是否公允，收购“华涛系”企业相关资产权属是否清晰、取得过程是否

合法合规，是否存在潜在权属纠纷或法律风险。

(2) 说明航天模塑收购青岛华涛时，模具实业、青岛华涛分别履行的相关审议程序，航天模塑先收购青岛华涛、后由青岛华涛承接模具实业资产的相关安排是否合法合规，是否存在潜在权属纠纷或法律风险。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

8. 报告书显示，报告期航天模塑子公司重庆八菱汽车配件有限责任公司（以下简称“重庆八菱”）部分房屋建筑物、土地使用权被设定抵押，子公司武汉嘉华汽车塑料制品有限公司（以下简称“武汉嘉华”）部分土地使用权被设定抵押。同时，航天模塑及子公司、分支机构存在部分房屋租赁未提供权属证明、租赁划拨用地上物业、租赁房产用途与土地使用权用途不符情形，部分房屋未办理权属证书。

(1) 请补充披露重庆八菱、武汉嘉华向航天模塑抵押借款的具体情况，包括但不限于履行的审议程序、借款期限、借款用途、借款利率等，航天模塑关于内部主体借款融资的相关规定及其合规性。

(2) 请说明航天模塑相关房屋租赁存在瑕疵、部分房屋未办理权属证书的原因及合理性，相关不动产办理权属证书是否存在实质性障碍，航天模塑相关房屋及土地使用权是否存在权属不清晰情形。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

9. 请结合前述问题 6-8 的回复进一步说明本次收购航天模塑股权及相关资产权属是否清晰，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的相关规定。请独立财务顾问、律师核查

并发表明确意见。

10. 报告书显示，航天模塑主营业务面临汽车行业产业格局变动风险，行业逐步向新能源汽车方向转化，传统零部件厂商面临一定挑战，同时，航天模塑所在行业存在产品采购价格逐年下降特点。报告期内，航天模塑毛利率分别为 13.19%、15.84%、18.06%，逐渐与同行业毛利率水平趋同。其中，汽车内饰件销量分别为 1.28 亿件、1.20 亿件、3,973.98 万件，销售单价分别为 16.27 元/件、17.72 元/件、16.72 元/件，毛利率分别为 11.27%、12.08%、16.06%；汽车外饰件销量分别为 2,716.94 万件、3,211.35 万件、1,137.45 万件，销售单价分别为 26.30 元/件、28.52 元/件、28.16 元/件，毛利率分别为 14.94%、23.11%、20.52%；发动机轻量化部件销量分别为 1,760.69 万件、1,519.34 万件、507.44 万件，销售单价分别为 38.98 元/件、40.17 元/件、33.54 元/件，毛利率分别为 17.16%、18.88%、16.03%。

(1) 请分析说明航天模塑主要产品的技术优势，毛利率与同行业可比公司存在差异的原因及合理性，汽车内饰件、汽车外饰件及发动机轻量化部件毛利率出现波动的原因及合理性。

(2) 请补充披露报告期航天模塑主要生产及销售结构，分析说明汽车内饰件、发动机轻量化部件销量下降、销售价格变动的原因及合理性。

(3) 请分析说明航天模塑所处行业格局变动是否对其主营业务盈利能力、持续经营能力产生重大不利影响，本次交易后拟采取的应对措施及可行性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

11. 报告书显示，报告期航天模塑实现净利润分别为 5,968.39 万元、1.68 亿元、9,239.80 万元，扣除非经常性损益的净利润分别为 662.19 万元、8,779.75 万元、7,138.56 万元，非经常性损益净额占净利润的比重分别为 49.36%、22.81%、6.04%，非经常性损益主要为政府补助。

(1) 请补充披露报告期各期获得政府补助的具体情况，包括但不限于发放主体、取得时间、具体内容、具体用途、相关补助计入当期损益是否符合《企业会计准则》相关规定。

(2) 请结合航天模塑报告期各期生产经营开展情况、市场环境、上下游产业发展情况等，分析说明报告期净利润发生变动的原因及合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

12. 报告书显示，报告期末航天模塑货币资金余额分别为 3.95 亿元、4.43 亿元、5.23 亿元，资产负债率分别为 89.62%、85.58%、83.44%，流动负债余额分别为 41.03 亿元、35.29 亿元、33.93 亿元，占总负债的比重分别为 91.17%、87.25%、86.96%。

(1) 请补充披露报告期航天模塑短期借款的债权人、借款期限、借款利率、借款用途，应付票据及应付账款对应主要供应商情况、采购内容、形成时间，分析说明航天模塑流动负债余额较大、资产负债率较高的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在重大差异。

(2) 请结合航天模塑主要流动负债的到期期限、银行授信额度

及现金流情况，说明航天模塑是否具备偿债能力，有无重大偿债风险，是否对后续经营产生不利影响，结合上市公司现有资金安排、营运能力、现金流、偿债能力等方面说明如本次配套融资未能实施或者融资金额低于预期，本次交易完成后预计对你公司偿债能力和现金流的影响，并充分提示相关风险。请结合前述回复说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

13. 报告书显示，报告期末航天模塑应收账款余额分别为 7.80 亿元、8.00 亿元、5.40 亿元。请分析说明报告期末应收账款余额变动的原因及合理性，航天模塑与营业收入变动趋势是否匹配，是否存在无商业实质的往来项目。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

五、标的公司估值情况

14. 报告书显示，本次交易采用收益法对航天能源、航天模塑全部股东权益进行评估时，确定企业特定风险调整系数均为 1.50%，折现率分别确定为 11.07%、10.92%。

(1) 请结合企业经营风险以及市场可比交易案例等说明对航天能源、航天模塑收益法评估选取相同的企业特定风险调整系数的测算依据及合理性。

(2) 请分别说明在确定航天能源、航天模塑折现率过程中可比公司的选择依据及合理性，并结合可比市场案例情况说明折现率的选取的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。

15. 报告书显示，对航天能源进行评估，资产基础法评估的股东全部权益价值结果为 63,474.77 万元，增值额 15,639.92 万元，增值率 32.70%；收益法评估的股东全部权益价值结果为 220,503.95 万元，增值额 172,669.10 万元，增值率 360.97%，选取收益法估值结果作为最终结论。收益法评估中，预测期（2022 年度至 2026 年度）营业收入分别为 5.17 亿元、5.73 亿元、6.23 亿元、6.55 亿元、6.82 亿元，营业成本分别为 2.29 亿元、2.48 亿元、2.68 亿元、2.81 亿元、2.92 亿元。此外，2018 年 9 月股权转让过程中，中资资产评估有限公司对航天能源股东全部权益进行评估，基准日 2017 年 6 月 30 日的评估值为 3.90 亿元。

（1）请分析说明本次交易对航天能源采用不同评估方法结果差异较大的原因及合理性、评估方法选取的合理性，与前次评估时相关参数的选取是否存在差异，与前次评估结果存在较大差异的原因及合理性。

（2）请补充披露预测期航天能源主要产品销售价格、销量的相关数据，结合航天能源近五年营业收入、营业成本、毛利率、在手订单及意向性订单情况等说明预测期营业收入、营业成本、毛利率确定的具体依据，说明预测期相关数据的选取是否符合航天能源历史经营情况及所处行业的周期性特征，并结合标的公司市场地位、行业前景，按产品分析预期维持高毛利率的合理性。

（3）请结合预测期各期的营业成本、税金及附加、销售费用、

管理费用、研发费用占营业收入比重的历史变动趋势等，逐项说明预测期各期成本费用的确认依据、计算过程及其合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见，说明航天能源主要产品收入、毛利率预测是否合理、谨慎、客观。

16. 报告书显示，本次采用资产基础法评估的航天模塑股东全部权益价值结果为 109,052.10 万元，增值率 211.73%，其中长期股权投资评估价值 11.74 亿元，增值率 124.51%，对长春华涛汽车塑料饰件有限公司等 9 家子公司同时采用资产基础法、收益法进行评估，对子公司成都航天模塑南京有限公司采用资产基础法评估。

请补充披露对航天模塑的长期股权投资选择资产基础法及收益法进行评估的依据及具体过程，说明对子公司成都航天模塑南京有限公司仅采用资产基础法进行评估的原因及合理性，补充披露对 9 家子公司进行收益法评估的重要评估参数及依据，包括具体模型、未来预期收益现金流、折现率确定方法、评估或估值测算过程等。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

17. 报告书显示，采用收益法对航天模塑全部股东权益进行评估，预测期主营业务收入分别为 19.83 亿元、21.13 亿元、21.70 亿元、22.13 亿元、22.56 亿元，其他业务收入分别为 2,898.95 万元、3,015.97 万元、3,089.08 万元、3,173.51 万元、3,260.48 万元，营业成本分别 17.82 亿元、18.85 亿元、19.34 亿元、19.71 亿元、20.07 亿元。预测期资本性支出分别为 1.09 亿元、3,968.67 万元、6,516.71 万元、1.24 亿元、7,915.43 万元，永续期为 1.03 亿元。预测期主要

产品汽车内饰件、汽车外饰件、发动机系统塑料部件、汽车功能件、塑料部件模检具及其他产品销售价格均逐年下降。

(1) 请结合近五年财务数据、在手订单及意向性订单、下游客户需求等情况补充说明预测期主要产品单价及销量、营业收入、营业成本、毛利率的确定依据及合理性，预测期相关财务数据是否符合航天模塑历史经营情况，补充披露预测期来自新能源汽车客户的销售收入，并说明在下游客户需求向新能源方向转化趋势下预测主要产品销量增长的原因及合理性。

(2) 请补充说明预测期各年度资本性支出的测算依据以及各年度间差异较大的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见，说明航天模塑主要产品收入、毛利率预测是否合理、谨慎、客观。

六、业绩承诺

18. 报告书显示，交易对方承诺航天能源 2022 至 2024 年度实现净利润分别为 1.76 亿元、2.04 亿元、2.26 亿元，如在 2022 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩承诺期相应顺延，即承诺 2023 至 2025 年度实现净利润分别为 2.04 亿元、2.26 亿元、2.38 亿元；承诺航天模塑 2022 至 2024 年度实现净利润分别为 7,125.16 万元、9,638.14 万元、1.06 亿元，如在 2022 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩承诺期相应顺延，即承诺 2023 至 2025 年度实现净利润分别为 9,638.14 万元、1.06 亿元、1.14 亿元。上市公司应在年度审计时聘请会计师事务所进行审核并出具《专项审核意见》及《减值测试报告》，

计算使用募集配套资金的标的公司实现净利润时将扣除募集配套资金投入带来的影响。

(1) 说明本次交易业绩承诺是否采用扣除非经常性损益的净利润作为考核指标，如否，是否符合《监管规则适用指引——上市类第1号》相关规定。

(2) 结合标的公司经营情况、在手订单情况、未来年度预测情况、市场供需变动及行业发展情况等，分析说明本次交易业绩承诺指标设定的依据及可实现性，并说明航天模塑2022年度业绩承诺低于2022年1-4月已实现净利润数的原因及合理性。

(3) 请补充披露各期《专项审核意见》《减值测试报告》的出具时点和期限，如出现应补偿情形需进行股份回购注销，对业绩承诺各方的具体通知方式及相关时限要求，相关补偿实施程序是否明确、可行、无歧义。如股份回购注销事宜因未获得股东大会通过等原因无法实施，将赠送给除业绩承诺方之外的其他股东，相关补偿实施方式是否合规、可操作。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

七、表决权委托

19. 报告书显示，川南火工、燎原科技与四川航天集团签署《表决权委托协议》，约定将通过本次交易最终取得的上市公司股份对应的表决权不可撤销地委托给四川航天集团行使。请结合《上市公司收购管理办法》第八十三条的有关规定，说明川南火工、燎原科技、四川航天集团、航投控股、中国乐凯集团有限公司等航天科技集团控制

企业是否构成一致行动关系，如是，请说明川南火工、燎原科技、四川航天集团在已构成一致行动关系的情况下仍签署《表决权委托协议》的原因，作出相关委托表决安排的必要性，表决权委托是否具有明确期限，你公司在表决权委托期限内是否存在控制权不稳定的风险，后续是否存在股权转让或其他协议安排及计划。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

八、募集配套资金方案

20. 报告书显示，本次交易拟向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股票募集配套资金，募集配套资金总额预计不超过 21 亿元，拟使用募集资金投建航天能源的页岩气开发智能装备升级改造项目、军用爆破器材生产线自动化升级改造项目、川南航天能源科技有限公司研发中心建设项目及航天模塑的汽车内外饰件扩产项目、成都航天模塑股份有限公司研发中心及模具中心建设项目，并拟使用 10.22 亿元募集资金补充流动资金。

(1) 请分别说明本次募投项目的必要性及可行性，是否符合相关产业政策，是否存在“高污染”“高能耗”项目，是否具有相应产能消化措施，各募投项目预期效益的具体测算依据，并进一步提示相关风险。

(2) 请结合你公司生产经营需求、重大资金支出安排、负债情况、资金缺口等，分析说明拟使用 10.22 亿募集资金补充流动资金的具体用途、必要性及合理性。

(3) 请说明若本次募集配套资金未能实施或融资金额未达预期，

你公司具体的资金自筹方案以及对你公司经营成果、财务状况的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2022 年 10 月 25 日前将有关说明材料报送我部并对外披露。

特此函告。

深圳证券交易所

创业板公司管理部

2022 年 10 月 11 日