



《关于对海南航空控股股份有限公司重大资产购买草案的问询函》的回复函

众环专字[2025]1700070 号

上海证券交易所上市公司管理一部:

我们于近日收到海南航空控股股份有限公司(以下简称“海航控股”)转来的贵部《关于对海南航空控股股份有限公司重大资产购买草案的问询函》(上证公函[2025]0871号)(以下简称“问询函”)。

2025年6月7日,海航控股披露重大资产购买报告书(草案),拟以支付现金方式收购海南机场设施股份有限公司全资子公司海南空港开发产业集团有限公司(以下简称“空港集团”)持有的海南天羽飞行训练有限公司(以下简称“天羽飞训”、“标的公司”或“公司”)100%股权,交易作价7.99亿元,构成重大资产重组。经审慎核查,会计师现就问询函所涉问题回复如下:

问题一、关于标的公司主要资产。草案显示标的公司2024年末应收账款余额4.19亿元,占期末流动资产比例79.77%,系公司主要资产。应收账款余额占营业收入比重为108.83%,较上年增加16.89个百分点,而经营性现金回款占营收比重较上年减少12个百分点。按账龄看,1年以上的应收账款占比达47.77%,较上年末增加10.39个百分点,其中1至2年、3至4年、4至5年款项占比较上年末增加10.94、4.56、9.74个百分点。标的公司未对组合账龄法下应收账款计提坏账准备,单项计提对象中关联方首都航空、金鹏航空、西部航空等坏账计提比例均大幅减少。

请公司:(1)补充披露应收账款前五大客户名称、关联关系、销售内容、金额、账期、回款情况等,说明关联方信用政策与非关联方是否一致;(2)对照同行业可比公司,说明应收账款与营业收入的比值超过100%的原因及合理性,采用应收款远期结算是否系行业惯例,2024年经营性回款同比减少的原因及合理性,是否存在应收账款无法收回而大幅影响公司业绩的风险;(3)补充

披露一年以上账龄的应收账款的具体明细，包括客户名称、交易背景、回款情况等，说明存在大比例账龄一年以上应收账款且占比增加的原因及合理性；

(4) 结合相关客户资信、现金流情况等，说明对关联方按单项计提坏账准备且在账龄整体延长情况下未对组合应收账款计提坏账准备、降低关联方单项计提比例的原因及合理性，相关方增信措施是否切实具备增信能力。请独立财务顾问和会计师发表意见。

公司回复如下：

(一) 补充披露应收账款前五大客户名称、关联关系、销售内容、金额、账期、回款情况等，说明关联方信用政策与非关联方是否一致；

1、补充披露内容

公司已在《草案》“第八章 管理层讨论与分析”之“三、本次交易前标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(2) 应收账款”补充披露如下：

“4) 报告期末应收账款前五大客户情况

截至 2025 年 4 月末，标的公司应收账款前五大客户情况如下：

单位名称	与上市公司的关联关系	销售内容	应收账款期末余额 (万元)	账期	期后回款情况 (万元)
北京首都航空有限公司	同受同一控制方控制	培训费、设备维护及房租等	20,937.54	30 天	57.13
海南航空控股股份有限公司	-	培训费	9,029.22	30 天	2,325.57
天津航空有限责任公司	联营单位	培训费	3,503.49	30 天	12.95
桂林航空有限公司	无关联关系	培训费	3,420.37	30 天	-
云南祥鹏航空有限责任公司	合并范围内关联方	培训费	3,326.43	30 天	300.00
合计			40,217.05		3,656.43

注：回款情况指截至 2025 年 6 月 30 日上述应收账款的回款金额。

2、信用政策情况

根据天羽飞训与主要客户签订的《飞行训练服务协议》，相关信用政策表述如下：

序号	客户名称	与上市公司的关联关系	《飞行训练服务协议》相关信用政策表述
1	海南航空控股股份有限公司	上市公司母公司	双方对账单达成一致后标的公司向海南航空控股股份有限公司开具增值税专用发票，海南航空控股股份有限公司应在收到标的公司寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在三十个日历日内依据协议附件收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。
2	北京首都航空有限公司	同受同一控制方控制	每月标的公司应向北京首都航空有限公司提供上月账单，北京首都航空有限公司应在收到账单后三个工作日内审核确认完毕，如逾期未反馈视为无异议。双方对账单达成一致后标的公司向北京首都航空有限公司开具增值税专用发票，北京首都航空有限公司应在收到标的公司所寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在三十个日历日内依据协议附件收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。
3	天津航空有限责任公司	联营单位	每月标的公司应向天津航空有限责任公司提供上月账单，天津航空有限责任公司应在收到账单后三个工作日内审核确认完毕，如逾期未反馈视为无异议。双方对账单达成一致后标的公司向天津航空有限责任公司开具增值税专用发票，天津航空有限责任公司应在收到标的公司所寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在三十个日历日内依据协议附件收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。
4	西藏航空有限公司	无关联关系	每月标的公司应向西藏航空有限公司提供上月账单，西藏航空有限公司审核无异议，双方对账单达成一致后，标的公司向西藏航空有限公司开具增值税专用发票，西藏航空有限公司在核对发票无误后三十个工作日内，依据第一条的收费标准，按实际训练人数情况，向标的公司汇付训练费用。
5	上海吉祥航空股份有限公司	无关联关系	每月标的公司应向上海吉祥航空股份有限公司提供上月账单，上海吉祥航空股份有限公司应在收到账单后三个工作日内审核确认完毕，如逾期未反馈视为无异议。双方对账单达成一致后标的公司向上海吉祥航空股份有限公司开具增值税专用发票，上海吉祥航空股份有限公司应在收到标的公司所寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在三十个日历日内，依据协议附件收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。
6	多彩贵州航空有限公司	无关联关系	每月 15 日前标的公司应向多彩贵州航空有限公司提供上月账单，多彩贵州航空有限公司应在收到账单后三个工作日内审核确认完毕，如逾期未反馈视为无异议。双方对账单达成一致后标的公司向多彩贵州航空有限公司开具增值税专用发票，多彩贵州航空有限公司应在收到标的公司所寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在六十个日历日内，依据协议附件收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。
7	桂林航空有限公司	无关联关系	每月标的公司向桂林航空有限公司提供上月账单，桂林航空有限公司应在收到账单后三个工作日内审核确认完毕，如未反馈视为无异议。双方对账单达成一致后甲方向乙方开具增值税专用发票，桂林航空有限公司应在收到标的公司寄出的发票后三个工作日内核对无误，并在三十个日历日内，依据协议约定的收费标准，按实际训练情况，向标的公司汇付训练费用。

通过上述分析可看出，天羽飞训对于上市公司及其关联航司客户与非关联客户的信用政策保持一致。

(二) 对照同行业可比公司, 说明应收账款与营业收入的比值超过 100% 的原因及合理性, 采用应收款远期结算是否系行业惯例, 2024 年经营性回款同比减少的原因及合理性, 是否存在应收账款无法收回而大幅影响公司业绩的风险;

1、应收账款与营业收入的比值超过 100% 的原因及合理性

单位: 万元

项目	2025 年 4 月末 /2025 年 1-4 月	2024 年末/2024 年 度	2023 年末/2023 年 度
应收账款	41,801.83	41,935.40	38,775.35
营业收入	13,090.69	38,473.94	42,109.23
应收账款/营业收入	106.44%	109.00%	92.08%

注: 2025 年 1-4 月应收账款/营业收入的比值=应收账款÷(营业收入÷4×12)

报告期内, 天羽飞训应收账款与营业收入的比值分别为 92.08%、109.00% 和 106.44%。一方面, 由于 2024 年天羽飞训整体训练小时数下降, 导致收入规模有所下降; 另一方面, 天羽飞训应收账款主要客户延迟付款显著拉高了标的公司应收账款与营业收入的比值。故导致报告期内应收账款与营业收入的比值上升且超过 100%。

目前 A 股市场中不存在与天羽飞训主营业务完全相同或类似的企业。近年来, 首都航空、金鹏航空及西部航空等主要客户受破产重整、2020 年至 2022 年民航业低谷等重大事项影响, 生产经营尚未恢复至预期状态, 叠加美元汇率持续走高、航油价格居高不下因素, 航空公司的现金流量出现暂时不稳定, 进而导致航空辅业公司结算周期延长, 属于航空上下游企业尚处于生产经营逐步恢复阶段的特殊时期的一种表现。

2、采用应收款远期结算是否系行业惯例

航空培训行业普遍采用信用期结算方式, 天羽飞训为主要客户提供的信用账期为 30 个日历日。受到近年来宏观经济波动及民航业发展以及航司自身因素的影响, 天羽飞训客户应收款实际结算账期出现延长的特殊情况, 主要系以下三方面因素所致:

(1) 行业复苏滞后因素

首都航空、天津航空等客户受海航集团破产重整遗留问题及民航业恢复调整影响，叠加企业自身流动性压力，出现阶段性付款延迟。

(2) 客户经营异常因素

桂林航空有限公司因股权纠纷因素，已停止履约付款（账龄超 5 年）。就该笔应收账款，公司已通过法律途径主张权利。

(3) 双向债务结算节奏影响

截至 2024 年末，天羽飞训与海航控股及其旗下航司存在经营性往来净应付 4,017.86 万元。截至报告期末，因天羽飞训尚未完成对海航控股的模拟机租金等款项支付，形成双向债务关系，该部分应收账款的回款进度客观上受到双方结算节奏的影响。

3、2024 年经营性回款同比减少的原因及合理性

单位：万元

项目	2025 年 1-4 月	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	13,547.62	30,472.24	38,432.75
收到的税费返还		2,802.04	448.00
收到其他与经营活动有关的现金	57.38	974.60	498.51
经营活动现金流入小计	13,605.00	34,248.89	39,379.27
经营活动现金流出小计	4,014.65	19,949.25	18,016.25
经营活动产生的现金流量净额	9,590.35	14,299.63	21,363.02
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计		1,474.67	
投资活动现金流出小计	368.68	3,063.42	8,318.42
投资活动产生的现金流量净额	-368.68	-1,588.74	-8,302.10
三、筹资活动产生的现金流量：			
收到其他与筹资活动有关的现金		5,482.14	
筹资活动现金流入小计		5,482.14	
筹资活动现金流出小计	11,001.41	16,273.28	16,073.83
筹资活动产生的现金流量净额	-11,001.41	-10,791.14	-16,073.83

报告期内，天羽飞训经营性现金流入占营业收入的比例分别为 91.27%、79.20%、103.49%。2024 年下降 12 个百分点，主要是由于当年除现金回款外，还

有 5,482.14 万元应收账款由客户使用银行承兑汇票并承担贴现利息的方式支付，该部分现金流入在筹资活动产生的现金流量中列示。加上该部分回款，2024 年经营性回款占营业收入比例为 93.45%，比同期增加 2 个百分点。2025 年 1-4 月，天羽飞训经营性现金流入占营业收入的比例回升至 103.49%，客户回款情况有所好转。

4、是否存在应收账款无法收回而大幅影响公司业绩的风险

公司已在《草案》“第十一章 风险因素”之“二、交易标的面临的相关风险”披露如下：

“（六）应收账款规模不断扩大的风险

报告期内各期末，标的公司应收账款账面价值分别为 38,775.35 万元、41,935.40 万元及 **41,801.83 万元**，占总资产的比例分别为 15.73%、17.31%及 **17.82%**，标的公司应收账款规模整体呈上升趋势。随着未来经营规模的扩大，标的公司的应收账款可能会进一步增加。尽管标的公司严格控制应收账款风险并已按照谨慎性原则计提了坏账准备或预期信用损失，但由于其客户多为航空公司，如果公司主要客户受航空业运营压力影响，出现经营状况和财务状况恶化、无法按期付款的情况，则存在应收账款出现逾期或无法收回的可能，从而给标的公司带来坏账损失。”

2025 年 6 月，航空集团对旗下公司已产生对天羽飞训的相关欠款，向天羽飞训做出如下承诺：“截至 2024 年 12 月 31 日，针对我司旗下关联方对贵司已产生的相关欠款，我司做出如下承诺：1.我司将督促各关联方制定计划并及时清偿相关欠款。如其不能及时归还的，我司将提供资金支持协助其偿还欠款。2.本承诺自天羽飞训股权交易交割完毕后生效，有效期三年。”

首都航空、金鹏航空及西部航空等航司近年来受破产重整、2020 年至 2022 年民航业低谷等重大事项影响，生产经营尚未恢复至预期状态，叠加美元汇率持续走高、航油价格居高不下因素，航空公司的现金流量出现暂时不稳定，进而导致航空辅业公司结算周期延长，属于航空上下游企业尚处生产经营逐步恢复阶段的特殊时期的一种表现。随着目前航油价格下降、美元汇率趋稳，国家出台支持民营企业相关政策，航空公司有望改善生产经营效益及现金流量情况，加快与民航运输业上下游企业结算效率，标的公司应收账款无法全额回收影响业绩的可能性较低。

(三) 补充披露一年以上账龄的应收账款的具体明细, 包括客户名称、交易背景、回款情况等, 说明存在大比例账龄一年以上应收账款且占比增加的原因及合理性;

1、补充披露情况

公司已在《草案》“第八章 管理层讨论与分析”之“三、本次交易前标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(2) 应收账款”补充披露如下:

“5) 报告期末一年以上账龄的应收账款的具体情况

截至 2025 年 4 月末, 天羽飞训一年以上账龄的应收账款的具体情况如下表:

单位: 万元

单位名称	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上	合计	交易背景	期后回款 ^注
北京首都航空有限公司	5,090.44	4.00	3,427.91	6,584.26	-	15,106.60	培训费、设备维护和场地租赁	57.13
天津航空有限责任公司	2,243.60	6.79	727.48	682.37	-	3,660.24	培训费	12.95
桂林航空有限公司	82.88	34.54	991.91	1,070.72	1,240.33	3,420.37	培训费	-
海南航空控股股份有限公司	707.14	210.30	-	-	-	917.45	培训费	2,325.57
金鹏航空有限责任公司	11.76	726.74	-	-	-	738.50	培训费	500.58
天津货运航空有限公司	242.98	59.69	45.00	305.31	-	652.97	培训费	108.74
云南祥鹏航空有限责任公司	252.22	-	-	0.64	-	252.86	培训费	300.00
其他客户小计	189.46	28.75	-	0.21	5.03	223.45	培训费	3,058.31
合计	8,820.47	1,070.81	5,192.30	8,643.51	1,245.35	24,972.44		6,363.28

注: 回款情况指截至 2025 年 6 月 30 日上述应收账款的回款金额。”

2、存在大比例账龄一年以上应收账款且占比增加的原因及合理性

截至 2025 年 4 月末, 1 年以上的应收账款占应收账款余额的比例为 53.40%, 较上年末增加 5.63 个百分点, 其中 1 至 2 年、4 至 5 年、5 年以上款项占比较上年末增加 5.20 个百分点、6.72 个百分点、0.35 个百分点。一年以上应收账款客户均为航空公司, 受整体行业影响, 航空公司运营正在恢复中, 回款

较慢。

综上，天羽飞训存在大比例账龄在一年以上的应收账款，主要是因为客户受行业及自身发展因素导致，随着我国民航业的逐步转好，航空公司经营状况有望得到改善。

（四）结合相关客户资信、现金流情况等，说明对关联方按单项计提坏账准备且在账龄整体延长情况下未对组合应收账款计提坏账准备、降低关联方单项计提比例的原因及合理性，相关方增信措施是否切实具备增信能力。请独立财务顾问和会计师发表意见。

1、对关联方按单项计提坏账准备且在账龄整体延长情况下未对组合应收账款计提坏账准备、降低关联方单项计提比例的原因及合理性

根据《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》第六十九条规定，有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已对天羽飞训报告期内财务报告出具众环审字[2025]1700093 号带强调事项段的审计报告。标的公司财务报表仅为本次重组之参考目的编制，2025 年 1-4 月、2024 年度和 2023 年度按照与海航控股相同的会计政策和会计估计编制，依据海航控股确定的信用风险特征将应收账款、其他应收款进行组合分类，并按照海航控股确定的预期信用损失率计提相应坏账准备。

（1）未对组合应收账款计提坏账准备的原因及合理性

天羽飞训 2025 年 4 月末按照组合计提坏账的应收账款情况如下：

序号	名称	与上市公司 关联关系	截至 2025 年 4 月末应收账款 余额（万元）	账龄
1	海南航空控股股份有限公司	母公司	3,503.49	1 年以内、1-2 年、2-3 年
2	云南祥鹏航空有限责任公司	合并范围内关联方	3,326.43	1 年以内、1-2 年、4-5 年
3	福州航空有限责任公司	合并范围内关联方	725.32	1 年以内
4	乌鲁木齐航空有限责任公司	合并范围内关联方	549.93	1 年以内、2-3 年

序号	名称	与上市公司 关联关系	截至 2025 年 4 月末应收账款 余额（万元）	账龄
5	广西北部湾航空有限责任公司	合并范围内关联方	490.21	1 年以内
6	长安航空有限责任公司	合并范围内关联方	452.02	1 年以内
7	海航航空技术有限公司	合并范围内关联方	62.37	1 年以内
8	大新华飞机维修服务有限公司	合并范围内关联方	9.53	1 年以内
9	西藏航空有限公司	无关联关系	258.18	1 年以内
10	九元航空有限公司	无关联关系	125.36	1 年以内
11	多彩贵州航空有限公司	无关联关系	124.71	1 年以内
12	苏南瑞丽航空有限公司	无关联关系	32.10	1 年以内
13	上海吉祥航空股份有限公司	无关联关系	25.92	1 年以内
14	海南金银龙实业有限公司金银 龙大酒店	无关联关系	23.73	1 年以内
15	和固（上海）航空科技有限公 司	无关联关系	21.44	1 年以内
16	江苏京东货运航空有限公司	无关联关系	8.96	1 年以内
17	中州航空有限责任公司	无关联关系	8.72	1 年以内
18	江西航空有限公司	无关联关系	8.10	1 年以内
19	深圳航空有限责任公司	无关联关系	5.20	1 年以内
20	中原龙浩航空有限公司	无关联关系	2.25	1 年以内
21	某部队	无关联关系	0.80	1 年以内
22	海口蔚澜能源有限公司	无关联关系	0.07	1 年以内
23	海南宝丰国际酒店管理有限公司海口分公司	无关联关系	0.01	1 年以内
合 计			9,764.83	

标的公司按组合计提坏账准备的应收账款，主要系应收海航控股的合并范围内关联方款项及其他无关联关系客户的应收款项。2025 年 4 月末，标的公司应收海航控股的合并范围内关联方款项的余额为 9,119.29 万元；应收海航控股非关联方款项的余额为 645.53 万元。非关联方应收款项在信用期内，存在坏账的可能性很小。按照海航控股的金融资产减值政策对海航控股合并范围内公司按组合未计提坏账。

（2）降低关联方单项计提比例的原因及合理性

对于海航控股关联方客户，天羽飞训应收账款坏账准备具体计提比例情况如下所示：

序号	公司名称	与上市公司的关联关系	截至 2025 年 4 月末 应收账款 余额（万 元）	截至 2025 年 4 月末账龄	2023 年度 计提比例 （%）	2024 年度 计提比例 （%）	2025 年 1-4 月计提比例 （%）
1	北京首都航空有限公司	同受同一控制方控制	20,937.54	1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年	14.33	8.91	8.91
2	天津航空有限责任公司	联营单位	9,029.22	1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年	15.35	16.89	16.89
3	金鹏航空股份有限公司	同受同一控制方控制	1,275.92	1 年以内、1-2 年、2-3 年	13.67	5.08	5.08
4	天津货运航空有限公司	同受同一控制方控制	1,143.38	1 年以内、1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年	4.69	1.00	1.00
5	西部航空有限责任公司	同受同一控制方控制	749.83	1 年以内、4-5 年	9.19	4.75	4.75
6	大新华航空有限公司	同受同一控制方控制	343.01	1 年以内、1-2 年、2-3 年	18.7	17.56	17.56
7	海南海航航空物业服务有限公司海口分公司	同受同一控制方控制	80.10	1 年以内、1-2 年	44.46	19.28	-
8	上海金鹿公务航空有限公司	同受同一控制方控制	7.01	1 年以内	-	14.36	-
9	金鹿（北京）公务航空有限公司	同受同一控制方控制	3.01	1 年以内	15.19	-	1.00
合计			33,569.02				

针对应收款项，公司根据关联方单位历史履约情况、当前状况以及未来经营预测，并结合对该部分款项提供担保承诺的关联方的信用评级、当前的财务状况及未来经济状况，评估不同情景下预计现金流量分布的不同情况，并根据不同情景下的现金流量的现值与预期能收到的现金流量之间差额和各情景发生的概率权重，确认预期信用损失。

以上上市公司相关关联方前期对海航控股欠款分别于 2022 年 8 月、2023 年 3 月和 2024 年 4 月作出还款承诺，并由海航航空集团提供担保。截至 2024 年年底相关关联方已如约偿还承诺的 2022 年、2023 年及 2024 年欠款款项。2025 年 6

月，航空集团对旗下公司已产生对天羽飞训的相关欠款，向天羽飞训做出如下承诺：“截至 2024 年 12 月 31 日，针对我司旗下关联方对贵司已产生的相关欠款，我司做出如下承诺：1. 我司将督促各关联方制定计划并及时清偿相关欠款。如其不能及时归还的，我司将提供资金支持协助其偿还欠款。2. 本承诺自天羽飞训股权交易交割完毕后生效，有效期三年。”

根据上述确认预期信用损失的方法，考虑到近年来民航业发展逐步好转，带动上述海航控股关联方企业经营状况有所好转，经标的公司管理层分析判断，在报告期内降低了部分海航控股关联方坏账计提比例。

综上，对关联方按单项计提坏账准备且在账龄整体延长情况下未对组合应收账款计提坏账准备、降低关联方单项计提比例具有合理性，已遵循谨慎性原则。

2、相关方增信措施是否切实具备增信能力

为降低天羽飞训应收账款回收风险，对于截至 2024 年 12 月 31 日，航空集团旗下关联方对天羽飞训已产生的欠款，航空集团向天羽飞训出具承诺，将督促各关联方制定计划并及时清偿相关欠款，如其不能及时归还的，航空集团将提供资金支持协助其偿还欠款；本承诺函自天羽飞训股权交易交割完毕后生效，有效期三年。此前，航空集团针对旗下航司对海航控股的历史欠款已出具承诺函，截至 2024 年末均如约履行相关承诺义务。此外，为规范关联方逾期应收债权，海航控股已制定《关联方逾期应收债权管理办法》，该办法适用于本次交易完成后的天羽飞训。随着目前航油价格下降、美元汇率趋稳，国家出台支持民营企业相关政策航空公司有望进一步改善生产经营效益及现金流量情况。综上，在本次交易完成后，航空集团已出具承诺函，提供增信措施，海航控股已制定内部管控措施，加强关联方应收账款管理，降低天羽飞训应收账款回收风险，相关方增信措施具备增信能力。

会计师意见：

针对公司的应收账款及其坏账准备，我们执行的主要核查程序如下：

（1）了解、评价并测试公司的收入和应收账款流程及坏账准备估计流程相关的内控制度设计和执行；

（2）了解公司报告期内信用政策，将关联方信用政策与非关联方进行对比

分析，同时将应收账款预期信用损失计提政策进行对比；

(3) 获取应收账款明细、账龄分析及预提信用损失减值测试等资料，复核管理层对应收账款账龄划分是否正确，并复核管理层进行减值测试的过程，并关注管理层是否充分识别已发生信用减值的款项；

(4) 获取客户信用政策和应收账款预计损失测试明细，通过分析公司应收款项的组合、单项划分和客户信誉情况，检查期后回款和还款承诺等文件，重新计算预期信用损失率和信用损失的金额，评价应收账款的真实性和应收账款坏账准备计提的充分性；

(5) 结合重大合同检查给予主要客户的信用政策，分析应收账款期后回款情况是否与客户信用期存在重大差异，是否存在重大逾期未回款的情况。针对大额一年以上账龄应收款项分析无法回款的原因，并重点分析 2024 年度经营回款同比减少的原因及合理性；

(6) 通过天眼查等网络查询平台查询重要客户信息，评估客户是否破产、重大诉讼或法律等事项导致未来无法或无力偿还款项；

(7) 选取主要客户向其发送询证函，询证销售额、应收账款余额以及是否存在关联关系等信息，对未回函部分执行替代测试程序。

(8) 对银行存款进行大额勾对，同时核查应收账款收款的银行回单是否存在异常。结合相关文件资料分析其经营性回款减少但降低其单项计提坏账比例的原因；

(9) 获取并检查公司应收账款期后回款的明细。

(10) 获取公司关联方清单以及对于关联方的管理层声明。

核查结论：

(1) 天羽飞训 2024 年度应收账款前五大客户关联方信用政策与非关联方一致。

(2) 天羽飞训应收客户培训款采用行业普遍的信用期方式结算。受到近年来宏观经济波动、民航业发展波动、汇率变化以及航司自身因素的影响，天羽飞训客户无法在信用期内及时偿付培训款，应收款实际结算账期出现延长的特殊情况，导致天羽飞训应收账款与营业收入的比值超过 100%。2024 年经营性回款同比减少的原因因为收到客户票据贴现款，该部分现金流在筹资活动列示。天羽飞训应收账款规模较大，存在应收账款逾期或无法收回的可能，从而给天羽

飞训带来坏账损失的风险，上市公司已在重组报告书中作风险提示。

(3) 天羽飞训一年以上大额应收账款客户均为航空公司及关联方，受整体航空运输行业影响，航空公司运营整在恢复中，回款较慢。针对桂林航空有限公司款项，天羽飞训已采取司法诉讼的方式催收款项，截至报告期末，天羽飞训已对桂林航空应收账款计提 40.63%坏账准备。(4) 考虑到海航航空集团有限公司出具的还款承诺、海航控股制定的逾期应收债权管理办法、和航司经营情况转好的影响，天羽飞训管理层预计单项计提坏账比例会大幅减少，同时按照海航控股的金融资产减值政策对海航控股合并范围内公司按组合未计提坏账，上述会计处理具备合理性。

二、关于标的公司盈利能力。评估报告显示，标的公司 2021 年至 2024 年归母净利润分别为 0.79 亿元、0.09 亿元、1.85 亿元、0.7 亿元，业绩波动较大。具体来看，标的公司 2024 年营业收入 3.85 亿元，同比减少 8.55%，净利润 0.7 亿元，同比减少 62.17%，营收净利双降。标的公司 2024 年模拟机、乘务机培训课时均较上年均出现下降。关注到标的公司 2024 年 12 月 31 日净资产 6.65 亿元，较前次交易基准日（2019 年 12 月 31 日）减少 10.53%。请公司：(1) 补充披露标的公司近 5 年主要经营数据、财务数据，结合行业情况、同行业可比公司情况、在手订单情况等，说明业绩大幅波动的原因及合理性，2024 年营收、净利润、培训课时数同时下降的原因及合理性，公司是否具备持续稳定的经营能力；(2) 结合问题 (1)，说明净资产较 2019 年末减少的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。

公司回复如下：

(一) 补充披露标的公司近 5 年主要经营数据、财务数据，结合行业情况、同行业可比公司情况、在手订单情况等，说明业绩大幅波动的原因及合理性，2024 年营收、净利润、培训课时数同时下降的原因及合理性，公司是否具备持续稳定的经营能力；

1、补充披露情况

公司已在《草案》“第八章 管理层讨论与分析”之“三、本次交易前标的公司财务状况分析”之“(二) 本次交易前标的公司盈利能力分析”补充披露如

下：

“8、天羽飞训近五年主要经营数据、财务数据

标的公司近五年主要经营数据和财务数据如下表所示：

项目	2020 年	2021 年	2022 年度	2023 年	2024 年	2025 年 1-4 月
训练小时数（万小时）	12.98	13.95	13.26	14.85	14.41	5.00
营业收入	32,143.17	37,792.49	35,854.97	42,109.23	38,473.94	13,090.69
营业总成本	32,242.48	30,853.52	30,599.01	30,283.80	30,206.60	10,599.88
资产减值损失	-	-	-1,600.06	-	-	-
信用减值损失	-41,443.71	1,725.96	-1,937.75	1,598.75	-391.70	-428.41
投资收益		-127.62	5.18		-2.55	
其他收益	226.7	177.5	31.08	438.07	24.20	5.94
营业利润	-41,316.30	8,714.81	1,754.42	13,784.29	7,898.61	2,068.34
利润总额	-41,315.18	8,719.30	1,733.32	13,783.36	7,879.62	2,068.27
减：所得税费用	86.28	813.73	790.98	-4,681.20	893.17	434.56
净利润	-41,401.46	7,905.57	942.34	18,464.55	6,986.45	1,633.70

注：上述表中 2020 年度至 2022 年度信用减值损失系按照海南机场金融资产减值政策计提的坏账准备；2023 年、2024 年及 2025 年 1-4 月系按照海航控股金融资产减值政策计提的坏账准备。”

2、标的公司业绩大幅波动的原因及合理性，2024 年营收、净利润、培训课时数同时下降的原因及合理性

目前 A 股市场中不存在与天羽飞训主营业务、主要产品完全相同的上市公司。国内主要航空公司中国国航、东方航空、南方航空均设立了附属飞行训练公司，优先保障自身飞行员飞行训练安排。天羽飞训目前在手订单主要是为海航控股及关联方提供飞训和乘务训练。从 2020 年至 2024 年，营业收入主要来自飞行训练收入，海航控股及关联方训练量稳定，天羽飞训为海航控股及其关联方提供的飞行训练时数（小时）占标的公司提供总飞行小时比例均在 90%以上。具体占比情况如下表：

年度	飞行训练时数总计（小时）	为海航控股及关联方提供的飞行训练时数（小时）	占比（%）
2020 年	129,765	123,329	95.04%
2021 年	139,537	131,555	94.28%
2022 年	132,608	126,190	95.16%
2023 年	148,504	143,882	96.89%
2024 年	144,115	139,524	96.81%

天羽飞训最近五年财务数据和利润情况变动较大主要受公共卫生事件、破产重整和偶发性资产处置的影响，相关情况如下：

(1) 近五年业绩大幅波动的原因

2020 年，受原海航集团流动性困难危机影响，基于谨慎性考虑，天羽飞训对非上市航司按全额计提坏账，当期信用减值损失 4.14 亿元，当年形成 4.14 亿元亏损；2021 年冲回信用减值损失和投资收益增加经营利润 1,853.58 万元；2022 年受公共卫生事件影响，飞行训练业务量有所下降，此外，当年处置 E190 模拟机产生资产处置损失 1,600 万元。2023 年年度净利润高于其他年度，业务层面主要是疫情后训练需求集中释放带动营业收入阶段性增长；会计政策上，因执行上市公司坏账政策，部分应收账款预期信用损失进行冲回，形成信用减值损失转回 1,598.75 万元；税务方面，因处置信托形成可抵扣亏损确认递延所得税资产等事项冲回所得税费用 4,681.20 万元，受上述因素影响，标的公司 2023 年净利润呈现非经常性增长。2024 年，标的公司飞行训练量较 2023 年恢复正常水平，收入规模较 2023 年有所下降。综上，标的公司近五年经营业绩波动主要受公共卫生事件、破产重整和偶发性资产处置等非经常性交易影响。

(2) 2024 年营业收入、净利润、培训课时同时下降的原因及合理性：

2024 年公司净利润 6,986.45 万元，较 2023 年净利润 18,464.55 万元下降 11,478.1 万元主要受营业收入、信用减值损失和所得税费用的变动影响较大。

①2024 年营业收入较 2023 年下降，是因为 2023 年有疫情期间累积训练量释放导致营业收入高于往年的情况，2024 年恢复正常训练需求，故 2023 年度营业收入高于往年水平（参照 2021 年和 2022 年）。

②信用减值损失变动

2023 年度冲回 2022 年度应收账款坏账准备 1,598.75 万元，原因为报告期内审计参照海航控股会计政策，公司应收首都航空款项预期信用损失降低。因 2024 年末收到桂林航空有限公司回款，且双方未来合作的可能性很低，天羽飞训管理层经分析提高了其坏账计提比例，导致 2024 年末应收账款坏账准备金额较 2023 年整体增加 391.70 万元。合计对 2024 年度利润的影响为-1,990.45 万元。

③所得税费用影响

2023 年天羽飞训破产重整时形成的坏账准备可抵扣暂时性差异 29,681.72 万元，确认了递延所得税资产并冲回所得税费用 4,452.26 万元，结合坏账准备及

租赁事项相关所得税影响，全年合计冲回所得税费用 4,681.20 万元，2024 年，根据坏账准备变动情况，公司确认递延所得税资产并计提所得税费用 893.16 万元。上述事项对 2024 年度利润的累计影响为-5,574.36 万元。

3、公司是否具备持续稳定的经营能力

近几年经营业绩波动主要受公共卫生事件、破产重整和偶发性资产处置等非经常性事项影响。公司最近几年客户和供应商未发生重大变动且主要客户和供应商为航空集团旗下航司及联营企业，训练量占天羽飞训所有训练量 90%以上，破产重整后经营环境稳定。天羽飞训目前运营模拟机全年可提供 17.88 万小时左右训练机位，2024 年主力机型平均利用率为 87.5%，已接近行业较高水平，2025 年新增 2 台模拟机，预计可增加收入 2,200 万元。未来 5 年，航空集团旗下航司储备飞机订单超过 100 架，参考历史数据，每增加 1 架飞机平均增加飞行训练量超 500 小时，每年平均复训量超 200 小时。收购完成后，天羽飞训成为航空集团旗下公司，其业务量会更加稳定，未来收入水平有较强支撑。

成本方面，天羽飞训固定成本占比达 90%，近几年营业总成本均维持较为平衡的态势，通过提升运行小时可摊薄单位成本，公司不存在由于经常性经营交易或事项导致净利润不稳定的情况。

（二）结合问题（一），说明净资产较 2019 年末减少的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。

1、净资产较 2019 年末减少的原因及合理性

2020 年，天羽飞训根据海南机场坏账政策计提信用减值损失，由于原海航集团于 2021 年 2 月 10 日进入破产重整程序，基于谨慎原则，除其他按账龄组合计提信用减值损失外，对海航集团非上市航司按全额计提信用减值损失，全年信用减值损失 41,443.71 万元。

2021 年破产重整事项裁定后，天羽飞训应收海航集团下属重整企业的债权获得受偿的信托份额为 4.12 亿份和价值为 4,187 万元的股票（对应转股价 3.18 元/股），根据每份信托份额评估价值和股票公允价值计提减值损失后，冲回信用减值损失 5,084.75 万元，其他应收款增加信用减值损失 3,358.78 万元。全年综合影响为冲回信用减值损失 1,725.96 万元。

标的公司 2021 年-2024 年累计的净利润未能覆盖 2020 年亏损。2020-2024 年

净利润情况表：

年份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	合计
净利润（万元）	-41,401.46	7,905.57	942.34	18,464.55	6,986.45	-7,102.55

综上，尽管 2021 年破产重整后部分信用减值损失被冲回，且后续年度（2021-2024 年）均实现盈利，但由于 2020 年亏损额较大（-4.14 亿元）及累计净利润仍为负数（-7,102.55 万元），导致 2024 年末净资产较 2019 年净资产有所下降，上述变动具备合理性。

会计师意见：

针对上述事项，会计师执行的核查程序为：

（1）了解、评价并测试管理层对销售与收款、采购与付款等内部控制的设计及执行；

（2）检查主要销售合同或订单、识别合同的关键条款、了解和评价管理层不同类别的营业收入确认会计政策；

（3）执行分析性复核程序，对比 2024 年度各类别收入及毛利率较以前年度的变动情况；

（4）执行细节测试，检查与收入确认相关的支持性文件，包括合同、订单、发票、培训记录及银行收款单等，评价收入确认是否符合会计政策；

（5）获取公司最近 5 年的利润表分析其净利润波动的主要原因；

（6）获取成本费用的明细，访谈公司财务人员，了解数据从信息系统中生成的过程，并借助数据分析工具，对系统导出数据的完整性进行测试；

（7）获取集团资产负债表日前后的成本费用明细，并抽样检查成本费用是否被记录在适当的期间；

（8）以抽样方式检查与销售成本、费用确认相关的支持性文件以及分摊计算，检查采购合同、订单、采购发票、结算单、付款记录等；

（9）获取并检查公司 2024 年度的的收入及成本明细、销售费用明细、管理费用明细财务费用明细，检查公司业务下滑的主要影响因素与报表明细是否一致；

（10）获取并分析公司最近 5 年的培训工时数，并分析其变动原因，并查看是否与收入变动一致；

(11) 获取客户信用政策和应收账款预计损失测试明细，通过分析公司应收款项的组合、单项划分和客户信誉情况，检查期后回款和还款承诺等文件，重新计算预期信用损失率和信用损失的金额，评价应收账款的真实性和应收账款坏账准备计提的充分性；

(12) 获取公司企业所得税纳税申报表，并进行分析性复核，对所得税费用变动较大的年度分析其变动较大的原因。

(13) 结合公司基本面、主营业务、核心竞争力和重组的影响等方面情况，判断公司持续盈利能力是否存在重大不确定性。

核查结论：

基于已执行的核查程序，我们认为：

(1) 天羽飞训 2023 年度收入较大主要系受前三年疫情的影响，导致 2022 年度未完成的培训在 2023 年度完成，从而使 2023 年度收入和净利润达到了最近三年的最高峰。随着 2024 年度训练量恢复，2024 年收入和利润水平也随之下降。总之，如公司所述，天羽飞训 2020 年度、2022 年度和 2023 年度净利润变动较大的主要原因主要受疫情、破产重组和偶发性资产处置等非经常性事项的影响导致营业收入、信用减值损失、所得税费用等项目变动较大。上述业绩波动情况具备合理性。随着航空行业经营环境的复苏，飞行训练业务需求相对有保障，加之天羽飞训客户自成立以来相对稳定，具备持续稳定的经营能力。

(2) 天羽飞训 2024 年末净资产较 2019 年末减少主要是 2020 年度受破产重整计提大额信用减值损失，以及在 2021 年及以后年度均经营盈利的综合影响。综上所述，天羽飞训业绩和净资产大幅波动原因合理。

问题三、关于评估作价。前期公告显示，2020 年 6 月公司将标的公司 100% 股权转让至海南机场设施股份有限公司，交易作价参照资产基础法评估结果 7.49 亿元，较基准日（2019 年 12 月 31 日）账面净资产 6.65 亿元溢价 12.68%。本次交易作价参照收益法评估结果 7.99 亿元，较基准日（2024 年 12 月 31 日）账面净资产 5.95 亿元溢价 34.37%。本次交易未设置业绩补偿条款。此外，关注到本次资产基础法评估结果 7.52 亿元，溢价率 26.39%，溢价部分主要来自无形资产评估增值。

请公司：(1) 对照标的公司近五年经营情况、回款情况、减值计提情况

等，说明收益法下收入、成本、费用、毛利、应收账款周转率等核心参数预测与收购前经营情况是否一致。请会计师发表意见。

公司回复如下：

近五年，天羽飞训主要财务数据如下：

单位：万元

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	32,143.17	37,792.49	35,854.97	42,109.23	38,473.94
减：营业成本	23,128.08	26,468.51	26,407.65	25,282.43	22,683.29
毛利率	28.05%	29.96%	26.35%	39.96%	41.04%
营运税金及附加	16.47	27.33	9.73	23.52	10.82
营运税金/营业收入	0.05%	0.07%	0.03%	0.06%	0.03%
销售费用	282.02	354.48	420.74	547.54	537.05
销售费用/营业收入	0.88%	0.94%	1.17%	1.30%	1.40%
管理费用	2,349.51	2,209.93	2,234.84	3,007.37	2,712.45
管理费用/营业收入	7.31%	5.85%	6.23%	7.14%	7.05%
财务费用	5,205.55	1,793.27	1,526.05	1,422.94	4,263.00
利润总额	-41,315.18	8,719.30	1,733.32	13,783.36	7,879.62
所得税	86.29	813.73	790.98	-4,681.20	893.17
净利润	-41,401.46	7,905.57	942.34	18,464.55	6,986.45
净利率	-128.80%	20.92%	2.63%	43.85%	18.16%
应收账款周转率	1.24	1.36	1.20	1.19	0.95

注：天羽飞训 2020、2021、2022 年财务数据按海南机场会计政策编制，2023、2024 年财务数据按海航控股会计政策编制，应收账款周转率=当年营业收入÷（年初应收账款+年末应收账款）×2，故 2020-2023 年应收账款周转率受到海南机场会计政策的影响，与 2024 年应收账款周转率存在差异。

预测期内，天羽飞训主要财务数据如下：

单位：万元

项目名称	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	稳定年
营业收入	40,470.83	40,576.83	40,683.13	40,773.48	40,880.43	40,880.43
减：营业成本	29,611.93	29,600.56	29,607.50	29,759.76	29,951.07	29,951.07
毛利率	26.83%	27.05%	27.22%	27.01%	26.73%	26.73%
营运税金及附加	37.31	39.08	40.63	40.48	39.50	39.50
营运税金/营业收入	0.09%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
销售费用	567.50	578.77	590.26	601.98	613.93	613.93
营业费用/营业收入	1.40%	1.43%	1.45%	1.48%	1.50%	1.50%
管理费用	2,736.66	2,767.91	2,798.59	2,825.86	2,846.58	2,846.58
管理费用/营业收入	6.76%	6.82%	6.88%	6.93%	6.96%	6.96%
财务费用	-	-	-	-	-	-
利润总额	7,517.42	7,590.51	7,646.14	7,545.41	7,429.34	7,429.34

项目名称	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	稳定年
所得税	1,127.61	1,138.58	1,146.92	1,886.35	1,857.33	1,857.33
净利润	6,389.81	6,451.93	6,499.22	5,659.05	5,572.00	5,572.00
净利率	15.79%	15.90%	15.98%	13.88%	13.63%	13.63%
应收账款周转率	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95

通过对比前五年实际经营数据，收入为 3.21 亿-4.21 亿，收益法预测期收入为 4.05 亿-4.09 亿，相比 2024 年有所增长的原因为 2025 年新增 2 台模拟机（由在建工程转入）。

通过对比前五年实际经营数据，成本为 2.27 亿-2.65 亿，毛利率为 26.35%-41.04%，收益法预测期收入为 2.96 亿-3 亿，毛利率为 26.73%-27.22%，成本相比 2024 年有所增长及毛利有所下降的主要原因：①收益法对使用权资产采用直接预测法，即按照旧租赁准则只在实际支付当期租金时预测租金的现金流出，类似于收付实现制。该种情形下，使用权资产及租赁负债视同“零化”处理，相当于“剔除”了使用权资产和租赁负债的影响，预测期也不再考虑使用权资产和租赁负债的折旧摊销，相当于剔除使用权资产折旧和未确认融资费用，将支付租金直接在成本中进行预测；②由于海航破产重整，与融资租赁单位签订留债协议，支付的租金为前少后多，租赁成本逐步上升。

通过对比前五年实际经营数据，费用（税金及附加+销售费用+管理费用+财务费用）为 0.42 亿-0.79 亿，收益法预测期费用为 0.33 亿-0.35 亿，费用相比 2024 年有所下降的主要原因为收益法对使用权资产采用直接预测法，已将未确认融资费用“零化”处理，若剔除财务费用的影响，预测期与 2024 年差异不大。

参考审计报告数据，2023 年应收账款余额为 3.88 亿元，2024 年应收账款余额为 4.19 亿元，2024 年应收账款周转率（考虑减值损失的影响）=2024 年主营业务收入÷【(2023 年末应收账款余额+2024 年末应收账款余额)÷2】=3.85 亿元÷【(3.88 亿元+4.19 亿元)÷2】=0.95，收益法预测期内均参考 2024 年应收账款周转率进行测算。

2024 年净利率为 18.16%，预测期净利率为 13.63-15.98%。2028 年起净利率有所下降的主要原因为 2025 年 1 月 24 日财政部、税务总局发布的《关于延续实施海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2025〕3 号），鼓励类产

业所得税按 15%的税率征收，所得税税收优惠按该政策规定考虑至 2027 年、2028 年后恢复所得税率 25%，造成净利率下降。

通过比较，预测期内收入、成本、费用、毛利、应收账款周转率等核心参数预测依据实际情况进行调整，但整体趋势与收购前经营情况基本一致，目前航空集团旗下航司经营稳定，近年经营稳定向好，天羽飞训作为飞行训练、客舱训练提供保障服务的公司，在民航业稳定发展的背景下，未来收益的可实现性较强。

会计师意见：

针对上述事项，会计师执行的核查程序为：

（1）获取评估机构出具的评估报告，了解评估报告中引用的审计报告的重要数据，同时就评估报告中引用的主要评估财务数据的来源与评估师进行沟通；

（2）将评估报告中的使用的近五年报表数据和重要财务指标与审计报告审定后金额进行了核对。

核查结论：

基于已执行的核查程序，我们认为：

评估报告中收益法下收入、成本、费用、毛利、应收账款周转率等核心参数引用的历年数据与收购前经营情况基本一致。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
2025 年 8 月 27 日

