

广发证券股份有限公司

关于深圳证券交易所出具的《关于对广州海
格通信集团股份有限公司的重组问询函》

之回复

2016年10月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

广发证券股份有限公司作为广州海格通信集团股份有限公司（下称“上市公司”、“海格通信”）本次重大资产重组的独立财务顾问，就贵部出具的《关于对广州海格通信集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第93号）（以下简称“《问询函》”）涉及的相关问题进行了认真核查，现将核查结果回复如下：

如无特别说明，本回复说明中的简称或名词的释义与《广州海格通信集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的简称或名词的释义具有相同含义；所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

目 录

（一）《问询函》问题 1、报告书披露，根据交易各方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，怡创科技 2016 年净利润应不低于 18,000 万元，海通天线 2016 年净利润应不低于 2,000 万元，嘉瑞科技 2016 年至 2019 年的净利润应分别不低于 3,500 万元、3,700 万元、4,000 万元和 4,000 万元，驰达飞机 2016 年至 2018 年净利润应分别不低于 2,500 万元、3,250 万元和 4,250 万元，请补充披露以下内容，并请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。（1）请说明部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的原因及合理性；请结合标的公司历史财务数据，补充披露上述业绩承诺的测算依据及合理性，是否与收益法预估值中的净利润值相一致，如存在差异，请详细说明差异原因及合理性，并请结合盈利模式、已有订单等方面以数据方式详细分析上述利润承诺的可实现性；（2）请补充说明交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险，同时请说明当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施，并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见；（3）本次交易存在部分标的资产盈利承诺期长于交易对方股份锁定期的情况，请说明交易对方处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的情形下，保障上市公司权益的相关措施及其可行性；（4）嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70%。请分析上述安排的原因及合理性。.....5	5
（二）《问询函》问题 2、报告书披露，根据收益法评估，在评估基准日 2016 年 5 月 31 日，怡创科技股东全部权益评估值为 18.77 亿元，增值率为 220.37%。嘉瑞科技股东全部权益评估值为 3.51 亿元，增值率为 1,142.02%；驰达飞机股东全部权益评估值为 3.51 亿元，增值率为 469.16%，请补充披露以下内容，并请独立财务顾问、评估机构进行核查并发表明确意见：（1）2014 年 12 月，黄国清将其持有的嘉瑞科技 49.67% 股权无偿转让给刘珩的原因及合理性，并进一步说明本次交易作价的公允性；（2）航空基金、国海景恒等五名股东于 2015 年 5 月通过增资取得驰达飞机股权的原因、作价依据，与本次交易作家的差异及原因，并进一步披露驰达飞机 2014 年 11 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日评估增值的公允性、合理性；（3）鉴于部分标的在评估基准日后进行了现金股利分配，请补充披露本次作价对比分红后净资产的增值率，并做特别风险提示。.....18	18
（三）《问询函》问题 3、报告书披露，公司拟以募集的配套资金认购驰达飞机新发行股份实现优盛航空零部件生产及装配基地建设项目。国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）系本次收购标的驰达飞机于全国中小企业股份转让系统的主办券商，国泰君安于 2016 年 9 月 20 日披露《关于驰达飞机零部件制造股份有限公司的风险提示性公告》称，其无法确认驰达飞机当日披露的《第一届董事会第十四次会议决议公告》及《2016 年第一次股票发行方案》所涉及事项的真实、准确、完整及合法合规性。请说明前述风险提示性公告是否对标的公司股票发行方案是否造成重大影响，如是，请说明具体影响及后续拟应对措施，并请分析说明上述事项是否对本次募集资金配套融资项目及本次交易构成实质性障碍，请你公司独立财务顾问、律师发表明确意见。.....26	26
（四）《问询函》问题 8、报告书披露，自评估基准日（不含当日）起至股权交割日（含当日）止，标的资产在此期间产生的亏损或股权交割时标的公司净资产低于相应指标时，怡创科技、海通天线、嘉瑞科技相关股东在审计报告出具之日起十个工作日内将亏损金额以现金方式补偿给标的公司，驰达飞机相关股东将亏损金额以现金方式补偿给上市公司，请补充披露以下内容：（1）审计报告的具体时间安排、交易对方是否具有履约能力及相关风险，并说明当触发亏损补偿义务时，为确保交易对方履行协议所采取的保障措施。同时，请独立财务顾问对补偿方案及保障措施的可行性发表意见；（2）请说明部分交易对方将期	

间损益补偿至标的公司、部分交易对方将期间损益补偿至上市公司的原因及合理性。.....	29
（五）《问询函》问题 12、广州无线电集团出具承诺函：若本次交易完成后，若广州无线电集团及其受同一控制的企业合计持有上市公司的股份比例上升，则在本次交易前广州无线电集团持有的上市公司 45,527.59 万股股份，在本次交易实施完成后，12 个月内不对外转让。请补充披露上述安排是否符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定，请独立财务顾问核查并发表意见。.....	32
（六）《问询函》问题 14、报告书披露，本次交易对方中存在尚未办理私募基金备案的交易对方。请你公司说明上述交易对方未完成备案是否对本次重组构成实质影响，并补充披露上述备案进展及大致时间安排，请独立财务顾问、律师发表明确意见。.....	33

(一)《问询函》问题 1、报告书披露，根据交易各方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，怡创科技 2016 年净利润应不低于 18,000 万元，海通天线 2016 年净利润应不低于 2,000 万元，嘉瑞科技 2016 年至 2019 年的净利润应分别不低于 3,500 万元、3,700 万元、4,000 万元和 4,000 万元，驰达飞机 2016 年至 2018 年净利润应分别不低于 2,500 万元、3,250 万元和 4,250 万元，请补充披露以下内容，并请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。(1) 请说明部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的原因及合理性；请结合标的公司历史财务数据，补充披露上述业绩承诺的测算依据及合理性，是否与收益法预估值中的净利润值相一致，如存在差异，请详细说明差异原因及合理性，并请结合盈利模式、已有订单等方面以数据方式详细分析上述利润承诺的可实现性；(2) 请补充说明交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险，同时请说明当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施，并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见；(3) 本次交易存在部分标的资产盈利承诺期长于交易对方股份锁定期的情况，请说明交易对方处于锁定状态的股份数量少于应补偿股份数量的情形下，保障上市公司权益的相关措施及其可行性；(4) 嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70%。请分析上述安排的原因及合理性。

1、回复

(1) 请说明部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的原因及合理性；请结合标的公司历史财务数据，补充披露上述业绩承诺的测算依据及合理性，是否与收益法预估值中的净利润值相一致，如存在差异，请详细说明差异原因及合理性，并请结合盈利模式、已有订单等方面以数据方式详细分析上述利润承诺的可实现性

1) 部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的情况和原因说明及合理性

交易对方业绩补偿承诺情况如下：

标的公司	交易对方名称	是否提供业绩补偿
怡创科技	古苑钦	是

	庄景东	是
	王兵	是
	颜雨青	是
	汪锋	是
海通天线	姚兴亮	是
嘉瑞科技	刘珩	是
驰达飞机	陶炜	是
	孟令晖	是
	航空基金	否
	柴朝明	否
	国海景恒	否
	长城嘉信1号资管计划	否
	西商创业	否

除了驰达飞机部分股东航空基金、柴朝明、国海景恒、长城嘉信1号资管计划、西商创业外，其余交易对方全部作出了对应标的公司的未来业绩补偿承诺。不承担业绩补偿业务的交易对方全部为驰达飞机的财务投资者。

部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的原因如下：

首先，交易对方的作价存在差异。航空基金、柴朝明、国海景恒、长城嘉信1号资管计划、西商创业出让其持有的驰达飞机股权的每股作价低于业绩承诺方陶炜和孟令晖。驰达飞机的财务投资者以较低对价出让驰达飞机股权主要由于其不提供对驰达飞机未来业绩补偿承诺，符合收益与风险一致的原则。

第二，不同交易对方对标的公司未来业绩的影响以及贡献度存在差别。需要承担业绩补偿的交易对方全部为对标的公司未来业绩产生重大影响的个人，而无需承担业绩补偿的交易对方全部为财务投资者。相较于驰达飞机的财务投资者，承担业绩补偿义务的交易对方的特征是：持有标的公司股权时间更长，在标的公司担任重要实际职务或以重要股东身份存续，而且未来还会持续对标的公司以实际涉入管理产生重要影响。选择对标的公司未来潜在业绩贡献度和影响力更为显著的交易对方进行业绩补偿约定，有利于保障未来上市公司及其中小投资者的综合利益。

第三，交易对方的初始投资目的存在差异。驰达飞机的财务投资者，其入股时间较短，不参与驰达飞机经营管理，投资目的是以股票退出获取差价收益为主。本着有利于保障未来上市公司利益以及促成交易的原则，结合交易各方的投资目的，本次交易未将驰达飞机的财务投资者列入业绩补偿约定对象范围。

第四，交易对方对价支付方式存在差异。本次交易中承担业绩补偿的交易对方对价支付方式采取“股份支付”或“股份支付+现金支付”的方式，而驰达飞机的财务投资者全部采取“现金支付”方式。对全部或部分采取股份支付方式的交易对方在业绩补偿实施操作层面上更易把控：一是通过换股形式与上市公司构筑紧密的利益共同体，进一步促进交易对方对标的公司未来业绩的正面影响；二是换股形式自身存在股份锁定机制，对未来业绩补偿实施层面形成约束性保障。

综上，业绩补偿设置的差别对待考虑了驰达飞机的财务投资者与驰达飞机业绩承诺方陶炜和孟令晖股权转让对价的作价差异，符合风险与收益一致的原则；且考虑了驰达飞机的财务投资者和业绩承诺方对标的公司业绩影响以及贡献度的差别；也考虑了兼顾了驰达飞机的财务投资者和业绩承诺方投资目的的差异；并考虑了驰达飞机的财务投资者和业绩承诺方交易对价支付方式的差别。因此，本次交易业绩补偿设置的差别对待充分考虑了交易各方的情况，符合上市公司的利益，具有合理性。

2) 结合标的公司历史财务数据，对业绩承诺的测算依据及合理性的说明； 业绩承诺与收益法预估值中的净利润值相一致情况说明

①结合标的公司历史财务数据，对业绩承诺的测算依据及合理性的说明

根据中联羊城评字[2016]第VYGQD0313-0316号评估报告，评估师结合各标的公司业务收入、主营业务成本、毛利率、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用等财务指标历史数据，对相关指标2016年以后情况作了相关预测，相关预测过程描述在重组报告书“第九章 标的资产评估及定价情况”已作详细说明。

②业绩承诺与收益法预估值中的净利润值相一致情况说明

各标的公司2016年-2019年间净利润预测值和利润承诺值情况如下表所示：

单位：万元

标的公司 净利润	2016年		2017年		2018年		2019年	
	承诺值	预测值	承诺值	预测值	承诺值	预测值	承诺值	预测值
怡创科技	18,000	17,701.97	-	19,654.54	-	21,843.40	-	24,110.11
海通天线	2,000	2,029.54	-	2,016.36	-	2,501.08	-	3,003.60
嘉瑞科技	3,500	3,397.35	3,700	3,688.27	4,000	3,995.11	4,000	4,388.51
驰达飞机	2,500	2,453.37	3,250	3,209.06	4,250	4,248.62	-	5,208.08

注：2016年预测值为评估报告2016年6-12月净利润预测值与经审计的2016年1-5月净利润合计值。

如上表所示，各标的公司业绩承诺值与评估值基本一致。

3) 结合盈利模式、已有订单方面情况对上市公司利润承诺的可实现性说明

①怡创科技2016年利润承诺可实现性说明

A、从盈利模式方面看，怡创科技2016年利润承诺具有可实现性

怡创科技的业务来源主要有三种：a、基础业务通过投标模式进行销售，这部分业务主要通过直接参加运营商的招投标活动，与运营商签订服务合同。b、附加业务通过补充协议方式进行销售，在基础业务的实施过程中，提供网络整改、修缮、零小工程等现有合同之外的附加服务，获得业务。c、新兴业务通过演示挖掘方式进行推广，以网络优化服务为例，通过自身研发的4G网络优化软件、专利积累等，向新区域客户进行演示，挖掘运营商的需求，进而获得业务合同。在以上三种渠道获取业务资源后，怡创科技将与客户签订框架合同或业务合同，并根据客户需要按时提供专业技术服务，在工程完工后依据考核结果确定付款。从怡创科技的盈利模式可以看出，已签订框架合同或业务合同是未来收入形成的来源，怡创科技2016年利润承诺的基础依据为参考评估预测的情况，根据怡创科技历史年度业务发展情况和未来业务发展规划，参考怡创科技截至2016年5月已经签订或准备签订的合同等，结合行业发展趋势等因素对标的公司2016年度营业收入进行预测。

B、从已有订单方面看，怡创科技2016年利润承诺具有可实现性

截至2016年5月31日，怡创科技已签订待执行的通信服务合同金额合计220,900万元；2016年6-12月间拟争取的重点项目合同金额预计为103,600万

元。两项合计可执行金额超过 30 亿元。根据前五大合同情况统计，预计待执行的合同中有 32.20%将要在 2016 年下半年执行，即约为 71,129.80 万元，对比 2016 年 6-12 月预测收入 62,436 万元，占比为 113.92%。可见 2016 年全年预测营业收入具有较强的可实现性。

2016 年 1-8 月，怡创科技已实现收入为 80,848.77 万元（未经审计数），占全年预测收入 73%，实现利润为 14,584.28 万元，占全年预测利润 82%，预计怡创科技实现 2016 年全年预测利润的可能性较大，预测结果合理。

②海通天线 2016 利润承诺可实现性说明

A、从盈利模式方面看，海通天线 2016 年利润承诺具有可实现性

海通天线是以销售军用产品为主营业务，一般根据客户的订单或技术规格书要求安排生产，在完工后根据客户需要安排送货，在质量验收合格后进行结算。海通天线 2016 年利润承诺的基础依据为其历史年度业务发展情况和未来业务发展规划，同时参考海通天线 2016 年 5 月已经签订合同以及发出商品情况等，结合行业发展趋势等因素对其 2016 年度营业收入进行预测。

B、从已有订单方面看，海通天线 2016 年利润承诺具有可实现性

2016 年 1-8 月，根据海通天线未经审计的财务报表，海通天线已实现收入为 3,603.22 万元，占全年预测收入 44%，实现利润为 1,103.92 万元，占全年预测利润 54.39%。截至 2016 年 8 月 31 日，海通天线已签订待执行的合同金额为 3,238.63 万元，已发出尚未签收的商品所对应销售金额为 1,159.77 万元，两项金额合计 4,398.40 万元，对应 2016 年 9-12 月预测收入数 4,519.78 万元，已签订合同或发出商品预计对应 2016 年末前能够确认收入占 2016 年 9-12 月预测收入比例约为 86.90%。由于军工合同一般在年末结算的比例较大，因此预计年末收入确认比例较大。自 2016 年 8 月 31 日至本回复出具日期间，海通天线新确认意向合同 2,000 万元左右，预计对应 2016 年末前能够确认收入的金额约为 800 万元，占 2016 年 9-12 月预测收入的比例为 17.70%。因此，海通天线 2016 年全年预测的营业收入具有较强的可实现性。

③嘉瑞科技利润承诺可实现性说明

A、从盈利模式方面看，嘉瑞科技 2016-2019 年利润承诺具有可实现性

嘉瑞科技的主营业务为军用通信类产品的研发、设计、生产、销售、技术保障和售后服务，主要产品包括四合一天线合路器、二合一天线合路器和手持通用输入设备。嘉瑞科技根据客户订货计划，与客户签订合同，按照客户的需求发货，待军品客户确认后，根据客户提供的签收单确认收入。从嘉瑞科技的盈利模式可以看出，盈利的关键环节之一是获取客户的订单以及签收单。

获取客户订单取决于嘉瑞科技自身的技术水平、质量水平及客户的稳定性。这三方面，嘉瑞科技均具有较好的优势，具体阐述如下：

首先，嘉瑞科技拥有一支高效的研发设计团队，研发设计人员具有多年军用无线通信设备行业经验，对军用通信的发展趋势、部队的应用需求有着准确把握。同时，嘉瑞科技与北京邮电大学成立了联合实验室，借助高等院校的智力资源，为嘉瑞科技预研项目和未来产品提供技术支持，共同解决技术难题。突出的研发设计优势是嘉瑞科技业务发展的核心竞争力。

第二，经过多年的发展，嘉瑞科技建立了以质检部为主导的质量管理体系，从产品生产流程优化、供应商认证和考核、原材料的标准、制程品质、产品厂内检验、军检、产品售后保障、售后技术培训等多维度、全视角对产品质量进行严格的把控。截至本回复出具日，嘉瑞科技出厂的产品未出现重大或批量性质量问题。良好的品控优势是持续获取军品订单的重要保障。

第三，嘉瑞科技凭借其可靠的产品质量及优秀的产品综合性能，在装甲通信市场拥有较高的市场占有率，与装甲系统内各整车厂在产品质量、交期、可靠性和技术沟通等方面保持着稳定的、良好的合作关系。嘉瑞科技积极在前期介入军方产品的研发、设计过程，与客户共同研发部队需求的新产品，并且在样车的试制、鉴定、定型等阶段积极与整车厂和部队保持良好的沟通，持续提供技术支持，增强广大客户群对嘉瑞科技的技术依赖性。通过多年的努力，嘉瑞科技在军事通信市场建立了良好的信誉和客户资源。

B、从已有订单方面看，嘉瑞科技 2016-2019 年利润承诺具有可实现性

嘉瑞科技 2016 年利润承诺的基础依据为参考其历史年度业务发展情况和未

来业务发展规划，同时参考嘉瑞科技 2016 年 5 月已发货未获得签收单的合同、新签订的合同等，并结合行业发展趋势等因素对嘉瑞科技 2016 年度营业收入进行预测。根据嘉瑞科技未经审计的财务报表，2016 年 1-8 月，嘉瑞科技实现收入为 3,833.03 万元，占全年预测收入 56%，净利润为 2,274.25 万元，占全年预测净利润 67%。

截至 2016 年 8 月 31 日，嘉瑞科技已签订未实现收入的存量订单情况如下：

产品名称	存量订单数量（套）	存量订单金额（万元）	存量订单金额/预测 2016 年 6 至 12 月的预测销售收入
手持通用输入设备	4,027	1,127.56	177.40%
二合一天线合路器	55	935.00	177.42%
四合一天线合路器	267	7,556.10	133.50%
合计		9,618.66	140.98%

由上表可见，嘉瑞科技截至 2016 年 8 月 31 日所持存量订单已能完全覆盖 2016 年 6-12 月的预测收入。

根据嘉瑞科技出具的说明，2016 年 9 月，嘉瑞科技参与军品客户的订货会，预计 2016 年第四季度，军品客户将逐渐明确其装备配备情况以及订货数量要求，并与嘉瑞科技签订正式合同。嘉瑞科技存量订单数量将进一步提升，有助于其实现未来利润承诺。

综上所述，从已有订单情况分析，嘉瑞科技 2016 年的订单可以满足其 2016 年承诺业绩对应的预测营业收入，而且预计将陆续签订未来年度的订单，为未来年度的承诺利润实现提供了一定保障。因此，嘉瑞科技完成承诺期利润承诺具有较好的可行性。

④ 驰达飞机利润承诺可实现性说明

A、从盈利模式方面看，驰达飞机 2016-2018 年利润承诺具有可实现性

驰达飞机主要业务模式为通过掌握的大型飞机零部件加工技术和相关设备，为主机厂提供金属零件、复合材料零件等加工制造。主要业务类型有数控加工、复合材料加工、贸易业务、国际转包业务等。主要盈利模式为来料加工，按加工工时赚取加工费，实现营业收入和盈利；在测算的科研、生产、开发等综合成本

基础上，上浮合理的利润空间，确定销售价格，以获取合理的利润。从驰达飞机的盈利模式可以看出，盈利的关键环节是获取客户的订单。获取客户订单取决于行业客户的未来需求、驰达飞机自身的技术和人才情况及客户的稳定性。这三方面，驰达飞机均具有较好的优势，具体阐述如下：

首先，行业需求增大为驰达飞机实现承诺利润奠定基础。航空制造领域是国家重点支持的产业之一。在数控加工业务方面，我国现有军用运输机空运力量不足，存在大量需求；在民机方面，根据工信部发布的《民用航空工业长期发展规划（2013-2020年）》，提出2020年民用飞机产业化实现重大跨越，年营业收入超过1000亿元，相当于2011年产业规模的5倍；同时，提出2020年国产干线飞机国内新增市场占有率达5%以上。在复合材料加工方面，波音787的复合材料用量已占到结构重量的50%。而目前C919（指：中国商用国产第二款大型客机）样机复合材料的比重仅3%，未来量产要达到20%的设计目标。随着C919的量产，驰达飞机作为其中重要的复合材料零件供应商，未来的市场增长空间巨大。因此，行业的需求增大为驰达飞机实现未来业绩奠定了基础。

第二，驰达飞机技术优势及人才基础为其实现利润承诺提供保证。由于军用要求较高，标准和质量控制严格，飞机零件的生产需要较高的技术水平。驰达飞机已掌握钛合金零件高速切削加工工艺、飞机结构零件数控加工工艺、复合材料零件成型加工工艺、飞机起飞着陆系统专用零部件的加工工艺、武器装备专用工装和工具加工工艺等技术，成为其取得满足客户要求的关键。驰达飞机拥有一批有着丰富的经验、较强的技术能力的技术人员，成为驰达飞机实现利润承诺提供重要保证。

第三，稳定的客户是驰达飞机实现利润承诺的重要保障。驰达飞机是客户一的优秀供应商、一级供应商，与其加工厂有多年良好的合作记录，质量稳定、反应迅速、交付及时，是该型军用机零件外扩业务中，获得订单最多的民营供应商，并参与原型机制造。与客户的良好关系，也是驰达飞机持续获得订单，实现利润承诺的重要保障。

B、从已有订单方面看，驰达飞机2016年利润承诺具有可实现性

根据驰达飞机2016年1-8月的未经审计报表，驰达飞机实现销售收入

4,812.18 万元，占全年预测收入的 53.12%；已实现净利润 1,313.00 万元，占全年预测净利润的 53.52%。截至 2016 年 8 月底，驰达飞机已交付产品但尚未确认收入的金额约为 3,264.44 万元，尚待执行的合同金额为 1,485.30 万元。故 2016 年 1-8 月已实现销售收入加上已交付产品但尚未确认收入的金额合计约为 8,076.62 万元，占全年预测收入 89.15%。此外，驰达飞机 2016 年 9-12 月已经确定但正在走签订程序的合同金额为 3,463.90 万元，意向订单约 1,894.60 万元。因此，总体上，驰达飞机取得的已有订单及在签订单，预计能够确保其实现 2016 年的承诺利润，驰达飞机完成承诺期利润承诺的具有较好的可行性。

**(2) 关于交易对方具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险的说明；
当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施**

1) 关于交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力的说明

协议中内置约束性要求，从合同条款层面进一步保证了交易对方具备未来业绩补偿承诺的履约能力。相关约束性条款主要体现在以下几个方面：

①业绩承诺方未来持有的上市公司股份分期解锁机制，保证交易对方有足够的股份用于补偿。根据《发行股份购买资产协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议》和《发行股份及支付现金购买资产并投资之协议》，怡创科技股东古苑清、庄景东、王兵、颜雨青、汪锋和海通天线股东姚兴亮均以其在交易中取得的全部上市公司股份为限履行补偿义务，嘉瑞科技股东刘珩以交易对价的 70%为限履行补偿义务，驰达飞机股东陶炜和孟令辉先以取得的上市公司股份进行补偿，不足部分另以现金方式进行补偿，但补偿额不超过交易对价。下表为业绩承诺方获取相应上市公司股份后的限售约定情况：

标的公司	分期解锁主要内容
怡创科技 海通天线	业绩承诺方按照 45%、55%的比例分 2 期解除限售（第一期应在股份发行结束满 12 个月后解除限售；第二期应在股份发行结束满 24 个月后解除限售；）
嘉瑞科技	业绩承诺方按照 60%、30%、10%的比例分三期解除限售。（第一期解除股份限售的时间为发行结束满 12 个月，届时如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿；第二期解除股份限售的时间为发行结束满 24 个月，届时如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿；第三期解除股份限售的时间为发行结束满 36 个月，届时业绩承诺方如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿。
驰达飞机	业绩承诺方承诺，其因本次交易所取得的上市公司定向发行的股份，自股份

发行结束之日起 12 个月内不对外转让。在此基础上， 1) 根据 2017 年《专项审计报告》，如果业绩承诺方无需履行补偿义务或在此之前不存在应履行补偿义务而未履行完毕的情形，业绩承诺方于 2017 年《专项审计报告》出具之日起十日后对外转让各自因本次交易所取得的上市公司定向发行股份数为：业绩承诺方所持上市股份数的 45%—累计已补偿股份数。 2) 根据 2018 年《专项审计报告》，如果业绩承诺方负有业绩补偿义务，或在此之前存在应履行补偿义务而未履行完毕的情形，其可转让上市公司股份的数量为履行完毕全部业绩补偿义务之后的股份余额；业绩承诺方如不存在上述补偿义务，则可转让所持上市公司股份数量的 55%。

②业绩承诺方获得现金支付部分进行采取分期支付方式

在业绩承诺方中，涉及现金支付的只有嘉瑞科技的交易对方刘珩。按照协议约定，在协议生效后十个工作日内，上市公司向业绩承诺方支付现金对价扣税后余额的 50%；募集配套资金到位后十个工作日内，上市公司向业绩承诺方支付现金对价扣税后余额的 50%。

据此进行时间进度推算，第二期现金支付到位时间（即：募集配套资金到位后十个工作日内）预计为 2017 年 2 月左右。若嘉瑞科技 2016 年实际业绩未能达到承诺水平，上市公司可以按照协议及时要求交易对方进行相应补偿处理，届时交易对方的持有上市公司股份尚处于锁定阶段，综合而言使得交易对方业绩补偿履约能力较有保证。

③业绩承诺方持有的剩余标的公司股权可作为履约能力的潜在保障

本次交易后，驰达飞机的业绩承诺方陶炜和孟令晖仍持有驰达飞机 46.875% 的股权，嘉瑞科技的业绩承诺方刘珩仍持有嘉瑞科技 49% 的股权，该部分剩余股权具备一定市场价值，在触发补偿义务时可留备支付抵偿，增强了相关业绩承诺方的履约能力。

2) 关于交易对方完成业绩承诺履约情况可能涉及的风险说明

虽然标的公司的业绩前景良好，同时具备较好的业绩承诺履约保障，但是如果未来商业环境出现极端变化导致标的公司整体业绩出现大幅亏损，同时交易对方的经济实力出现大幅削弱的状况，当触发业绩补偿情景时，有可能出现交易对方无法履行业绩补偿承诺的情况，进而对上市公司构成一定负面影响。此外，

若触发交易对方履行业绩补偿时，交易对方所持之上市公司股票质押给其他第三方，也会给上市公司履行业绩补偿带来不利影响。

3) 触发补偿义务时为确保交易对方履行业绩补偿承诺的保证措施

①各标的公司的交易对方取得股份分期解锁。

②标的公司营业情况良好，合同充足，根据各标的公司的合同情况，预计能够完成 2016 年的承诺利润。此外，标的公司具有较好的竞争优势，为未来的持续发展提供了一定保障，有助于其保证承诺业绩的实现。

(3) 关于本次交易不存在标的资产盈利承诺期长于交易对方股份锁定期的情况说明

本次交易中的承诺业绩覆盖期间以及股份限售约定情况如下：

标的公司	承诺业绩覆盖期间	获取上市公司股份分期解锁主要内容
怡创科技	2016 年	业绩承诺方按照 45%、55%的比例分 2 期解除限售（第一期应在股份发行结束满 12 个月后解除限售；第二期应在股份发行结束满 24 个月后解除限售；）
海通天线	2016 年	
嘉瑞科技	2016 年-2019 年	业绩承诺方按照 60%、30%、10%的比例分三期解除限售。（第一期解除股份限售的时间为发行结束满 12 个月，届时如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿；第二期解除股份限售的时间为发行结束满 24 个月，届时如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿；第三期解除股份限售的时间为发行结束满 36 个月，届时业绩承诺方如需履行业绩补偿义务，则解除限售的股份应当首先用于业绩补偿。
驰达飞机	2016 年-2018 年	业绩承诺方承诺，其因本次交易所取得的上市公司定向发行的股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不对外转让。在此基础上， 1) 根据 2017 年《专项审计报告》，如果业绩承诺方无需履行补偿义务或在此之前不存在应履行补偿义务而未履行完毕的情形，业绩承诺方于 2017 年《专项审计报告》出具之日起十日后对外转让各自因本次交易所取得的上市公司定向发行股份数为：业绩承诺方所持上市股份数的 45%—累计已补偿股份数。 2) 根据 2018 年《专项审计报告》，如果业绩承诺方负有业绩补偿义务，或在此之前存在应履行补偿义务而未履行完毕的情形，其可转让上市公司股份的数量为履行完毕全部业绩补偿义务之后的股份余额；业绩承诺方如不存在上述补偿义务，则可转让所持上市公司股份数量的

	55%。
--	------

四个标的公司的交易对方所取得的股票的锁定期都长于业绩承诺期，具体分析如下：

1) 怡创科技。怡创科技的利润承诺期为 2016 年。怡创业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为本次发行完成后 24 月。根据本次交易目前进展情况，预计本次发行完成为 2017 年 2 月左右，则怡创科技业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为 2019 年 2 月左右，最后一期解除限售的时间晚于承诺期。

2) 海通天线。海通天线的利润承诺期为 2016 年。海通天线业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为本次发行完成后 24 个月。根据本次交易目前进展情况，预计本次发行完成为 2017 年 2 月左右，则海通天线业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为 2019 年 2 月左右，最后一期解除限售的时间晚于承诺期。

3) 嘉瑞科技。嘉瑞科技的利润承诺期为 2016-2019 年。嘉瑞科技业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为本次发行完成后 36 个月。假设本次发行完成为 2017 年 2 月，则嘉瑞科技业绩承诺通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为 2020 年 2 月左右，最后一期解除限售的时间晚于承诺期。

4) 驰达飞机。驰达飞机的利润承诺期为 2016-2018 年。驰达飞机业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为本次发行完成后 24 个月。根据本次交易目前进展情况，预计本次发行完成为 2017 年 2 月左右，则驰达飞机业绩承诺方通过本次交易取得的股票的最后一期解除限售的时间为 2019 年 2 月左右，最后一期解除限售的时间晚于承诺期。

(4) 嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70%的背景原因以及合理性说明。

1) 嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补

偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70%的背景原因说明

在嘉瑞科技对应协议中约定：“业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70%。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。”相关补偿金额设置了上限，即：对应上市公司以发行股份方式支付对价的比例（70%）部分。然而，对于超过 70%部分（以支付现金方式支付对价部分）并没有约定对应承诺补偿安排。

70%补偿上限的设置原因如下：

根据嘉瑞科技在评估基准日的订单情况，交易双方预计嘉瑞科技预计 2016 年的承诺业绩基本可以达到，而 2016 年本身的业绩承诺额已达到全部承诺额的接近四分之一，而且交易双方预计后续嘉瑞科技的发展前景较好，自身业务竞争力较强，因此设置 70%的补偿额，具有一定的合理性。

2) 上述安排的合理性说明

上述安排考虑了后续交易方业绩承诺履约保障问题，详述如下：

①根据嘉瑞科技 2016 年 1-8 月的未经审计的财务报表显示，其 2016 年 1-8 月的净利润为 2,274.25 万元，占 2016 年承诺完成净利润的比例为 64.98%。截至 2016 年 8 月 31 日，嘉瑞科技已签订未实现的订单金额为 9,618.66 万元，嘉瑞科技已经实现的收入及已签订未实现的订单预计已能支撑 2016 年的预测收入。嘉瑞科技现有充足的订单数量作为支撑，实现 2016 年预测净利润的可能性较大。

嘉瑞科技 2016 年的承诺利润占其四年承诺利润总和的 23.03%，因此，若嘉瑞科技顺利完成其 2016 年的承诺净利润，则其业绩承诺未实现的比例为 76.97%。

②嘉瑞科技的经营情况较好，拥有较为突出的研发技术优势技术以及稳定的客户资源，有助于避免极端情况的发生。

因此，虽然嘉瑞科技的业绩补偿方的补偿比例不超过 70%，但由于预计 2016 年的承诺业绩基本可以达到，且后续嘉瑞科技具有较好的研发技术优势及稳定的

客户资源，有助于避免极端情况的发生。总体上，嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70% 的安排具有一定的合理性。

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 部分交易对方提供业绩补偿、部分不提供的约定是考虑到交易作价差异因素、有利于利润承诺完成以及上市公司的利益保障，具备合理性。本次交易业绩承诺值与评估预测值基本一致，因此业绩承诺额具备合理性。同时，结合盈利模式、已有订单等方面因素综合分析，本次交易的利润承诺有具备较高的可实现性。

(2) 协议中内置约束性要求，从合同条款层面进一步保证了交易对方具备未来业绩补偿承诺的履约能力，该利润补偿方案及保障措施具备合理性和可行性。

(3) 本次交易不存在部分标的资产盈利承诺期长于交易对方股份锁定期的情况。

(4) 虽然嘉瑞科技的业绩补偿方的补偿比例不超过 70%，但由于预计 2016 年的承诺业绩基本可以达到，且后续嘉瑞科技具有较好的研发技术优势及稳定的客户资源，有助于避免极端情况的发生。总体上，嘉瑞科技的业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿与减值补偿的股份补偿合计金额不超过本次发行股份及支付现金购买资产的总对价的 70% 的安排具有一定的合理性。

(二)《问询函》问题 2、报告书披露，根据收益法评估，在评估基准日 2016 年 5 月 31 日，怡创科技股东全部权益评估值为 18.77 亿元，增值率为 220.37%。嘉瑞科技股东全部权益评估值为 3.51 亿元，增值率为 1,142.02%；驰达飞机股东全部权益评估值为 3.51 亿元，增值率为 469.16%，请补充披露以下内容，并请独立财务顾问、评估机构进行核查并发表明确意见：(1) 2014 年 12 月，黄国清将其持有的嘉瑞科技 49.67% 股权无偿转让给刘珩的原因及合理性，并进一步说明本次交易作价的公允性；(2) 航空基金、国海景恒等五名股东于 2015 年 5

月通过增资取得驰达飞机股权的原因、作价依据，与本次交易作家的差异及原因，并进一步披露驰达飞机 2014 年 11 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日评估增值的公允性、合理性；(3) 鉴于部分标的在评估基准日后进行了现金股利分配，请补充披露本次作价对比分红后净资产的增值率，并做特别风险提示。

1、回复

(1) 2014 年 12 月，黄国清将其持有的嘉瑞科技 49.67% 股权无偿转让给刘珩的原因及合理性、以及交易作价的公允性

1) 黄国清无偿转让嘉瑞科技 49.67% 股权的原因及合理性

该次股权转让的原因为刘珩、黄国清为理顺嘉瑞科技的股权关系，将黄国清代刘珩持有的股权进行还原。嘉瑞科技股权代持的产生及其还原的完整过程说明如下：

①根据《刘珩、朱月耕、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》，2007 年嘉瑞科技设立时，嘉瑞科技的注册资本为 50 万元，全部注册资本均由刘珩出资，股份的占比为刘珩 52%、朱月耕 48%。朱月耕当时为嘉瑞科技的员工。刘珩当时为中国农业大学副教授，主观上认为通过表面上与人合资的方式，可以一定程度降低外界对其对外投资的关注度。朱月耕所持的嘉瑞科技的股份来源于刘珩的出资，为代刘珩所持的股份。朱月耕不享有代持股份的任何股东权益。

②根据《刘珩、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》，2012 年 11 月，朱月耕将其持有嘉瑞科技 48% 股权无偿转让给黄国清。黄国清当时为嘉瑞科技的员工。朱月耕持有的股权是代刘珩持有的股份，该次股权转让，是朱月耕离职，为方便代持，刘珩委托黄国清代持股份，指示朱月耕将所持的股份无偿转让给黄国清。黄国清受让朱月耕转让的股份，没有支付股权转让款。黄国清不享有代持股份的任何股东权益。

③根据《刘珩、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》，2013 年 4 月，嘉瑞科技注册资本由 50 万元增至 300 万元，刘珩和黄国清分别认缴新增注册资本 125 万元。黄国清当时为嘉瑞科技的员工。该次增资中，黄国清

增资 125 万元，实际是刘珩委托黄国清对嘉瑞科技进行增资并代持股份，黄国清增资的金额 125 万元均由刘珩提供，黄国清未承担任何费用。黄国清不享有代持股份的任何股东权益。

④根据《刘珩、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》，2014 年 12 月，黄国清将其持有嘉瑞科技 49.67% 股权无偿转让给刘珩。黄国清当时是嘉瑞科技的员工。由于当时嘉瑞科技的营业情况较好，为规范企业股权，清理历史股权代持关系，黄国清将代刘珩持有的股份转让给刘珩。因此，该次股权转让，是刘珩和黄国清关于股权代持的清理，该次股权转让中，刘珩未支付任何股权转让款。该次股权转让后，嘉瑞科技的股权不再存在股权代持情况，刘珩、黄国清之间不存在关于嘉瑞科技的股权权属的争议或者纠纷，不存在与股权转让有关的尚未了结的债权债务或者纠纷。

综上，2014 年 12 月，黄国清所持的嘉瑞科技股权系其代刘珩所持的股权，其无偿转让给刘珩，原因是规范企业股权，清理历史股权代持关系。该次股权转让后，嘉瑞科技的股权不再存在股权代持情况。

因此，该次无偿转让属于历史股权代持关系的清理，具有合理性。

2) 本次交易作价的公允性说明

2014 年 12 月的股权转让与本次交易的背景和目的不同，所以作价不同。2014 年 12 月的股权转让目的是历史股权代持关系的清理，采用无偿转让的方式。而本次交易采用评估机构评估的公允价值作为定价基础，而评估机构评估的公允价值，衡量了嘉瑞科技未来的盈利能力。

(2) 航空基金、国海景恒等五名股东于 2015 年 5 月通过增资取得驰达飞机股权的原因、作价依据，与本次交易作价的差异及原因，并进一步披露驰达飞机 2014 年 11 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日评估增值的公允性、合理性；

1) 航空基金、国海景恒等五名股东于 2015 年 5 月通过增资取得驰达飞机股权的原因、作价依据

2015 年 5 月，为了获取资金支持，驰达飞机引入航空基金、国海景恒等五名财务投资者。经交易各方协商确定，根据驰达飞机预计经营状况和未来发展前

景确定该次交易价格对应的驰达飞机整体估值为 5,115 万元(增资后整体估值为 8,184 万元),并签署了投资协议及补充协议。

根据驰达飞机股东陶炜、孟令晖于 2015 年 4 月 21 日和国海景恒、长城嘉信(代表“嘉信新三板”)、航空基金、西商创业、柴朝明签署的《西安驰达飞机零部件制造股份有限公司投资协议之补充协议》,各方约定的业绩承诺目标如下:

①2015 年经审计的净利润不低于 1,700 万元;

②2016 年经审计的净利润不低于 2,100 万元;

③2015 年与 2016 年按两年合计净利润不低于 3,800 万元,如 2015 年未完成的利润目标可并入 2016 年,但当年完成额不低于目标额的 90%。

基于上述协议,该次航空基金等五名股东增资对应驰达飞机 2014 年实现净利润的市盈率水平为 4.38 倍(增资后整体估值对应市盈率为 7.01 倍),对应 2015 年和 2016 年承诺净利润的市盈率分别为 3.01 倍(增资后整体估值对应市盈率为 4.81 倍)、2.44 倍(增资后整体估值对应市盈率为 3.90 倍)。

2) 上次增资作价与本次交易作价的差异及原因

根据上市公司与驰达飞机签署的《发行股份及支付现金购买资产并投资之协议》,航空基金等五名股东作为本次交易的非业绩承诺方,通过本次交易全部退出驰达飞机,均以现金方式取得各自的交易对价且不承担对上市公司的业绩承诺补偿义务。鉴于该情形,非业绩承诺方一致同意以让渡本次交易部分收益的方式对业绩承诺方予以补偿,具体交易对价如下:

股东	股份数量(万股)	股权比例	交易对价(万元)
航空基金	392.00	12.25000%	2,450.00
柴朝明	235.00	7.34375%	1,468.75
国海景恒	196.00	6.12500%	1,225.00
长城嘉信1号资管计划	196.00	6.12500%	1,225.00
西商创业	181.00	5.65625%	1,131.25
总计	1,200.00	37.50%	7,500.00

根据以上交易对价可知,航空基金等五名股东本次交易价格对应的驰达飞机整体估值比前次增资后整体估值高 144.38%。造成上次增资作价与本次交易作价

的原因主要为控制权溢价、不同时间点驰达飞机的经营状况区别和未来业绩预期区别三方面，具体情况如下：

①控股权溢价。上次增资航空基金等五名股东获得驰达飞机的股权属于参股性质，而在本次交易中上市公司拟通过收购驰达飞机的存量股权获得驰达飞机的控股权，因此本次交易的股权作价相较上次增资存在收购控股权溢价。

②经营活动现金流情况有了一定的改善。根据驰达飞机公开转让说明书，驰达飞机 2014 年、2015 年 1-5 由于军品的销售模式及结算回款模式的特殊性，导致的经营活动产生的现金流量净额分别为-1,111.39 万元、-3,280.79 万元，为缓解资金压力，驰达飞机引入了航空基金等五名股东作为财务投资者融资 3,069 万元，并且持续改善回款进度，到 2015 年底时，2015 年全年经营活动现金流改善至-2,489.80 万元，2016 年 1-5 月经营活动现金流上升至 1,265.79 万元。此外，驰达飞机 2014 年、2015 年、2016 年 1-5 月的现金及现金等价物增加额分别为-109.02 万元、417.62 万元、777.26 万元，呈现持续增长的态势。综上，驰达飞机现有的经营现金流情况已经较前次增资前有了较大程度的改善，前次增资用来缓解资金压力的增资背景和对应的风险程度和本次交易的背景已经有了较大的区别。

③未来业绩预期发生变化。上次增资作价与本次交易作价基于的未来业绩承诺情况及对应的市盈率情况对比如下：

A、2015 年 5 月增资时：

单位：万元

驰达飞机整体估值 (增资完成之后)	2015年承诺净利润	2016年承诺净利润	承诺期间平均净利润
8,184.00	1,700.00	2,100.00	1,900.00

B、本次交易时：

单位：万元

驰达飞机整体估值 (对于航空基金、国 海景恒等五名股东)	2016年承诺净 利润	2017年承诺净 利润	2018年承诺净 利润	承诺期间平均 净利润
20,000.00	2,500.00	3,250.00	4,250.00	3,333.33

通过以上比较可以发现，前次增资承诺期间平均净利润为 1,900 万元，本次交易对应的承诺期间平均净利润为 3,333.33 万元；前次增资承诺期间为 2 年，本次交易对应的承诺期间为 3 年，本次交易时点驰达飞机未来业绩承诺期限和对应承诺净利润都有较为显著的提高。

3) 驰达飞机 2014 年 11 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日评估增值的公允性、合理性

①2014 年 11 月 30 日评估情况

中和资产评估有限公司于 2015 年 2 月 15 日出具中和评报字(2015)第 XAV1010 号评估报告，以 2014 年 11 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法对拟整体改制组建股份公司所涉及的整体资产和负债进行了评估。截至 2014 年 11 月 30 日，驰达飞机的净资产账面价值 2,421.01 万元，评估值 3,777.40 万元，评估增值 1,356.39 万元，增值率 56.03%。

②2016 年 5 月 31 日评估情况

本次交易采用收益法结果，评估基准日 2016 年 5 月 31 日，驰达飞机股东全部权益评估值为 35,091.85 万元。增值额为 28,926.29 万元，增值率为 469.16%。

③2014 年 11 月 30 日至 2016 年 5 月 31 日评估增值的公允性、合理性分析

2016 年 5 月 31 日评估值较前次 2014 年 11 月 30 日的评估值有较大的增值情况，评估结果较为合理，具体原因如下：

A、评估基准日的经营情况不同

本次评估的基准日与前次评估不同，对应时间节点的经营状况不同。首先，2014 年 11 月 30 日净资产的账面价值为 2,421.01 万元，而到了 2016 年 5 月 31 日净资产的账面价值提升至 6,165.56 万元，比前次评估时提高了 154.67%，驰达飞机的净资产状况已经发生了较大改变。其次，驰达飞机已经于 2016 年 1 月于全国股转系统挂牌公开转让，作为非上市公众公司，驰达飞机更加容易得到市场的关注、公司治理机制更为完善，与 2014 年 11 月底时的情况已经有了较大的改变。

B、评估目的、评估方法不同

驰达飞机 2014 年的评估目的为整体改制组建股份公司，主要是为企业判断驰达飞机实际资产价值是否发生减损提供参考依据，以避免驰达飞机变更为股份公司后资产评估值低于注册资本，其评估对象是企业整体的资产及负债，因此选用的方法是资产基础法，其评估范围仅包含账面上列示的整体资产及负债，并未考虑驰达飞机所具备的技术经验、市场地位、客户资源、团队优势等因素。

本次评估目的为股权收购，主要是为了合理公平体现交易双方的利益，因此选用了资产基础法及收益法两种方法进行评估，最终评估结果采用了收益法评估结果。驰达飞机属于航空零件制造行业，具有较显著的知识及技术密集型特性，其价值不仅体现在评估基准日存量实物资产及可辨认无形资产上，更多体现于驰达飞机所具备突出的工艺技术、专业的管理运营团队以及良好的品牌形象等方面。本次收益法与资产基础法结果相差较大，其差异主要为上述方面的价值体现。

综上，因两次评估目的、评估方法不同，因此产生的差异是合理的。

C、本次评估的评估结果符合行业可比公司情况和市场案例

驰达飞机以 2015 年度经审计的净利润计算的交易市盈率为 54.40 倍，以 2015 年 12 月 31 日经审计的归属于母公司所有者权益计算的交易市净率为 5.22 倍。根据公开信息披露，重组报告书中选取的同行业可比上市公司同期的平均市盈率为 104.13 倍，平均市净率为 3.31 倍。驰达飞机交易市盈率远低于同行业上市公司，市净率略高主要由于驰达飞机相比于上市公司而言未经公开募集资金充实净资产的过程。此外，与重组报告书中披露的近三年可比并购案例比较，驰达飞机交易基准日当年承诺净利润对应的市盈率为 14.00 倍，略低于可比并购案例 16.71 倍的平均值。综上所述，本次评估结果、交易对价与市场价格不存在显著差异，价格较为公允、合理。

综上所述，本次交易作价的评估增值较为合理，反映了驰达飞机的市场价值。

(3) 鉴于部分标的在评估基准日后进行了现金股利分配，补充披露本次作价对比分红后净资产的增值率，并做特别风险提示

1) 作价对比分红后净资产的增值率

本次交易的四个标的中，怡创科技在评估基准日后进行了现金股利分配。2016年8月5日，怡创科技股东会作出2016年度中期分红决议。

根据中联羊城评字[2016]第VYGQD0313号《资产评估报告书》，怡创科技全部股东权益最终选取的评估值为187,652.03万元，考虑到6,800万元期后分红影响，经双方友好协商确定100%股权的交易对价为180,000万元，对应40%股权的对价为72,000万元。故本次的交易作价已考虑此次分红影响。

怡创科技本次期后分红对净资产增值率的影响情况如下：

单位：万元

交易标的	作价	分红前净资产	分红后净资产	作价对比分红后净资产的增值率	作价对比分红前净资产的增值率
怡创科技100%股权	180,000	58,572.68	51,772.68	247.67%	207.31%

根据上表，怡创科技本次期后分红前后，作价对比分红前净资产的增值率为207.31%，作价对比分红后净资产的增值率为247.67%。

2) 重大事项提示

为充分揭示风险，上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“二、标的资产评估和定价”中做出如下补充披露：

“本次拟购买资产的评估基准日为2016年5月31日，中联羊城采取收益法和资产基础法对标的资产之一怡创科技进行评估，最终采用收益法评估结果作为本次交易拟购买资产的评估结果。经评估，怡创科技100%股权的评估值为187,652.03万元，2016年5月31日经审计归净资产账面价值为58,572.68万元，评估增值率为220.37%。本次交易评估的详细情况参见重组报告书“第九章 标的资产评估及定价情况”和评估机构出具的有关评估报告。

2016年8月5日，怡创科技股东会作出2016年度中期分红决议，向全体股东以现金方式分配利润6,800万元。

参照该评估结果，考虑到怡创科技在基准日后的现金分红，经双方友好协商确定100%股权的交易对价为180,000万元，对应40%股权的对价为72,000万元。

本次的交易作价已考虑此次分红影响。怡创科技本次期后分红，作价对比分红前净资产的增值率为 207.31%，作价对比分红后净资产的增值率为 247.67%。”

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

(1) 经过对刘珩、黄国清、朱月耕的访谈核查并获取其出具的《刘珩、朱月耕、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》、《刘珩、黄国清关于武汉嘉瑞科技有限公司历史股权关系的说明函》，独立财务顾问认为：刘珩与黄国清、朱月耕之间关于嘉瑞科技股权的代持关系已彻底解除，不存在经济纠纷或法律风险，刘珩对于其委托黄国清、朱月耕代为持有的该部分股权权益出资真实，嘉瑞科技股权不存在纠纷或其他瑕疵。因此，本次交易，上市公司购买的嘉瑞科技股权清晰，符合《重组办法》第四十三条的规定。

2014 年 12 月黄国清与刘珩的股权转让与本次交易目的原因不同，所以作价不同，该次股权交易存在合理性，本次交易作价公允。

(2) 经核查，独立财务顾问认为，驰达飞机为获取资金支持，由航空基金、国海景恒等五名股东于 2015 年 5 月作为财务投资者增资原因合理，并有业绩承诺为定价依据，上述信息披露准确。驰达飞机本次交易评估与前次评估的基准日时点不同，驰达飞机经营状况不同，评估目的、评估对象和评估方法均不相同；此外本次交易的评估符合同行业可比公司情况和市场案例，具有合理性。

(3) 经核查，独立财务顾问认为：怡创科技的期后分红已在本次的交易作价中经友好协商扣除，故本次交易作价定价公允。怡创科技本次期后分红，作价对比分红前净资产的增值率为 207.31%，作价对比分红后净资产的增值率为 247.67%。上市公司针对该基准日后分红的事项已做重大事项提示，上市公司已履行相应的信息披露义务。

(三)《问询函》问题 3、报告书披露，公司拟以募集的配套资金认购驰达飞机新发行股份实现优盛航空零部件生产及装配基地建设项目。国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）系本次收购标的驰达飞机于全国中小企业股份转让系统的主办券商，国泰君安于 2016 年 9 月 20 日披露《关于驰达飞

机零部件制造股份有限公司的风险提示性公告》称，其无法确认驰达飞机当日披露的《第一届董事会第十四次会议决议公告》及《2016 年第一次股票发行方案》所涉及事项的真实、准确、完整及合法合规性。请说明前述风险提示性公告是否对标的公司股票发行方案是否造成重大影响，如是，请说明具体影响及后续拟应对措施，并请分析说明上述事项是否对本次募集资金配套融资项目及本次交易构成实质性障碍，请你公司独立财务顾问、律师发表明确意见。

1、回复

(1) 上述风险提示性公告不会对标的公司股票发行方案造成重大影响的说明

国泰君安于 2016 年 9 月 20 日发布《关于驰达飞机零部件制造股份有限公司的风险提示性公告》称：“驰达飞机此次股票发行事项事先未与主办券商进行充分沟通和确认，主办券商无法确认此发行方案与涉及相关事项的真实、准确、完整及合法合规性”。

国泰君安的公告有助于驰达飞机的股东、全国中小企业股份转让系统等监管机构以及其他市场参与者对驰达飞机本次向海格通信定向发行股票的行为予以必要关注，并注意相关风险。根据全国中小企业股份转让系统关于挂牌公司定向发行股份的相关规定以及驰达飞机公告的发行方案以及董事会决议，驰达飞机事先未就股票发行事宜与主办券商国泰君安“进行充分沟通和确认”不会对其本次股票发行方案造成重大影响，理由如下：

1) 驰达飞机本次向海格通信定向发行股票不存在违反《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》相关规定的情形。

2) 驰达飞机于 2016 年 9 月 20 日公告的《西安驰达飞机零部件股份有限公司 2016 年第一次股票发行方案》的内容与格式符合《全国中小企业股份转让系统股票发行业务指引第 2 号——股票发行方案及发行情况报告书的内容与格式（试行）》的规定。

3) 驰达飞机本次向海格通信发行股票事宜已经其第一届董事会第十四次会议审议通过；驰达飞机于 2016 年 9 月 21 日发出股东大会通知，决定召开 2016

年第五次临时股东大会审议向海格通信发行股票的相关议案。上述程序符合《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》以及驰达飞机《公司章程》的相关规定。

4)《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》第十条规定：主办券商应当指导和督促所推荐挂牌公司规范履行信息披露义务，对其信息披露文件进行事前审查。发现拟披露的信息或已披露信息存在任何错误、遗漏或者误导的，或者发现存在应当披露而未披露事项的，主办券商应当要求挂牌公司进行更正或补充。挂牌公司拒不更正或补充的，主办券商应当在两个转让日内发布风险揭示公告并向全国股份转让系统公司报告。国泰君安自其发布上述公告至本回复出具日，据驰达飞机说明，国泰君安在此期间未向其提出要求进行更正或补充信息的相关要求。

(2) 上述事项不会对本次募集资金配套融资项目及本次交易构成实质性障碍的分析说明

上述事项亦不会对本次募集资金配套融资项目及本次交易构成实质性障碍，理由如下：

1) 国泰君安在公告称“无法确认此发行方案与涉及相关事项的真实、准确、完整及合法合规性”。《发行股份购买资产协议》系真实、有效、合法之协议。根据本次重组的方案，海格通信在购买驰达飞机 53.125%股权的同时拟认购驰达飞机定向发行的 1,289.1428 万股股份，构成对非上市公众公司的收购，独立财务顾问以及中伦律所已按照《非上市公众公司收购管理办法》的规定分别出具了《关于西安驰达飞机零部件制造股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》和《关于西安驰达飞机零部件制造股份有限公司收购报告书之法律意见书》，上述财务顾问报告和法律意见书已由驰达飞机公告并提交全国中小企业股份转让系统。

2) 根据本次重组的方案，本次募集配套资金的用途之一为驰达飞机子公司优盛航空的航空零部件生产装配基地建设项目。驰达飞机子公司优盛航空的航空零部件生产装配基地建设项目已办理了如下审批手续：（1）2016 年 8 月 30 日，西安航空基地管理委员会出具“西航空发[2016]138 号”《关于西安优盛航空科技有限公司航空零部件生产及装配基地项目备案的通知》，同意对该项目进行重

新备案；（2）2016年5月31日，西安市环保局航空基地分局出具“市环航空批复[2016]7号”《关于西安优盛航空科技有限公司航空零部件生产及装配基地建设项目环境影响报告表的批复》，同意该项目建设。因此，驰达飞机子公司优盛航空的航空零部件生产装配基地建设项目已依法办理了立项及环评手续，该项目的真实性及合法合规性能够得到确认。

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）驰达飞机本次向海格通信定向发行股票不存在违反《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》相关规定的情形；上市公司与驰达飞机签订的《发行股份购买资产协议》系真实、有效、合法之协议；相关发行方案披露内容与格式符合《全国中小企业股份转让系统股票发行业务指引第2号——股票发行方案及发行情况报告书的内容与格式（试行）》的规定；驰达飞机本次向海格通信发行股票事宜已经其第一届董事会第十四次会议审议通过，并于2016年9月21日发出股东大会通知，相关程序符合《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》以及驰达飞机《公司章程》的相关规定。

（2）国泰君安于2016年9月20日发布的《关于驰达飞机零部件制造股份有限公司的风险提示性公告》有助于驰达飞机的股东、全国中小企业股份转让系统等监管机构以及其他市场参与者对驰达飞机本次向海格通信定向发行股票的行为予以必要关注，并注意相关风险。国泰君安自其发布上述公告至本回复出具日，据驰达飞机说明，国泰君安在此期间未向其提出要求进行更正或补充信息的相关要求。

（3）本次发行方案中涉及的驰达飞机子公司优盛航空的航空零部件生产装配基地建设项目已依法办理了立项及环评手续，该项目的真实性及合法合规性能够得到确认。相关事宜未受风险提示公告的影响。

综上，独立财务顾问认为前次风险提示事项不会对本次募集资金配套融资项目及本次交易构成实质性障碍。

（四）《问询函》问题8、报告书披露，自评估基准日（不含当日）起至股

权交割日（含当日）止，标的资产在此期间产生的亏损或股权交割时标的公司净资产低于相应指标时，怡创科技、海通天线、嘉瑞科技相关股东在审计报告出具之日起十个工作日内将亏损金额以现金方式补偿给标的公司，驰达飞机相关股东将亏损金额以现金方式补偿给上市公司，请补充披露以下内容：（1）审计报告的具体时间安排、交易对方是否具有履约能力及相关风险，并说明当触发亏损补偿义务时，为确保交易对方履行协议所采取的保障措施。同时，请独立财务顾问对补偿方案及保障措施的可行性发表意见；（2）请说明部分交易对方将期间损益补偿至标的公司、部分交易对方将期间损益补偿至上市公司的原因及合理性。

1、回复

（1）审计报告的具体时间安排、交易对方是否具有履约能力及相关风险，并说明当触发亏损补偿义务时，为确保交易对方履行协议所采取的保障措施

1) 审计报告的具体时间安排说明

各方认可的具备相关资质的会计师事务所将于股权交割日（标的公司股权过户至上市公司的工商变更登记办理完毕之日）即日起进场开展审计工作。交易各方同意，如果股权交割日为日历日的15日以前（含15日），则交割专项审计的审计基准日为交割完成日所在月的前一个月最后一日；如果股权交割日为日历日的15日以后（不含15日），则交割专项审计的审计基准日为股权交割日所在当月的最后一日，交割完成后由各方认可的具备相关资质的会计师事务所，尽快就标的资产进行资产交割审计并出具专项审计报告。

2) 当触发亏损补偿义务时，交易对方是否具有履约能力及相关风险说明

本次交易，各业绩承诺方其持有的各标的公司股权转让给上市公司，取得上市公司的股份或者“股份+现金”对价，并且各自约定了取得的上市公司股份的锁定期，而取得的现金对价也采取分期支付。如触发亏损补偿义务，业绩承诺方可以通过其自有资金、本次股权转让取得的现金对价、上市公司股权质押融资以及质押标的公司股份等方式筹集资金确保承诺履行。各标的公司的业绩承诺方分别可以采取的筹集资金方式如下：

标的公司	业绩承诺方	筹集资金方式
怡创科技	古苑钦、庄景东、王兵、 颜雨青、汪锋	自有资金、上市公司股权质押融资
海通天线	姚兴亮	自有资金、上市公司股权质押融资
嘉瑞科技	刘珩	自有资金、本次股权转让取得的现金对价、上市公司股权质押融资以及质押标的公司股份融资
驰达飞机	陶炜、孟令晖	自有资金、上市公司股权质押融资以及质押标的公司股份融资

如果各业绩承诺方未能够及时筹集资金，上市公司也可与各业绩承诺方协商以其取得的锁定期内的上市公司股份进行补偿。

综上，业绩承诺方可以通过上述多种方式筹集资金，且持有在锁定期内的上市公司股份，因此各业绩承诺方具有较好的履约能力。

若各业绩承诺方未能筹集资金补偿且其取得的上市公司股份不足以覆盖补偿义务，则有可能对上市公司的利益造成损害。

3) 当触发亏损补偿义务时，为确保交易对方履行协议所采取的保障措施的说 明

当触发亏损补偿义务时，为确保业绩承诺方履行协议，上市公司可以要求对方筹集资金补偿，若业绩承诺方无法筹集资金补偿，则可以与业绩承诺方协商以其取得的锁定期内的上市公司股份进行补偿。

(2) 部分交易对方将期间损益补偿至标的公司、部分交易对方将期间损益补偿至上市公司的原因及合理性说明

根据《发行股份购买资产》、《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，怡创科技、海通天线、嘉瑞科技在过渡内期产生的亏损由交易对方分别向标的公司进行补偿，驰达飞机在过渡期内产生的亏损由交易对方向海格通信进行补偿。采取上述补偿方式的原因是：

1) 怡创科技、海通天线、嘉瑞科技在过渡内期产生的亏损由业绩承诺方分别向标的公司进行补偿，原因是：①怡创科技、海通天线在本次交易完成后为上市公司的全资子公司，对标的公司或上市公司进行补偿没有差别；②本次交易，

上市公司未使用募集配套资金用于嘉瑞科技在建项目，若嘉瑞科技过渡期间发生亏损，将会对嘉瑞科技带来经营资金紧缺的风险，为避免极端情况对嘉瑞科技未来经营带来不利影响，因此交易双方协商确定将过渡期间亏损由业绩承诺方补偿至嘉瑞科技。

2) 驰达飞机在过渡期内产生的亏损由业绩承诺方向上市公司进行补偿，主要原因是：本次交易，上市公司拟使用募集配套资金用于驰达飞机在建项目，驰达飞机的资金较为充足，过渡期间产生的亏损由业绩承诺方向上市公司进行补偿，比向驰达飞机进行补偿，更能保障上市公司的利益。

因此，本次交易中，部分交易对方将期间损益补偿至标的公司、部分交易对方将期间损益补偿至上市公司，充分考虑了标的公司的具体情况，切实保障了上市公司的利益，具有合理性。

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：当触发亏损补偿义务时，为确保业绩承诺方履行协议，上市公司可以要求对方筹集资金补偿，若业绩承诺方无法筹集资金补偿，则可以与业绩承诺方协商以其取得的上市公司股份进行补偿。该补偿方案保障措施具有较好的可行性。

(五)《问询函》问题 12、广州无线电集团出具承诺函：若本次交易完成后，若广州无线电集团及其受同一控制的企业合计持有上市公司的股份比例上升，则在本次交易前广州无线电集团持有的上市公司 45,527.59 万股股份，在本次交易实施完成后，12 个月内不对外转让。请补充披露上述安排是否符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定，请独立财务顾问核查并发表意见。

1、回复

《上市公司收购管理办法》第七十四条的约定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后12个月内不得转让。……”

本次交易的募集配套资金环节涉及上市公司向广州无线电集团(上市公司控

股股东)和广州证券定向发行股份。广州无线电集团和广州证券同为广州市国资委控制的企业,广州市国资委为上市公司的实际控制人。

本次交易前后,广州市国资委作为上市公司实际控制人的地位未发生变化。本次交易前,广州市国资委通过广州无线电集团间接持有上市公司21.22%的股份,本次交易后,广州市国资委通过广州无线电集团和广州证券间接持有上市公司21.68%的股份,比例相较本次交易前有所提升,符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的提及的“收购人”情况。

因此,“本次交易前广州市国资委通过广州无线电集团间接持有的上市公司股份,在本次交易实施完成后,12个月内不得对外转让。”的锁定要求符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:“本次交易前广州市国资委通过广州无线电集团间接持有的上市公司股份,在本次交易实施完成后,12个月内不得对外转让。”的锁定要求符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

(六)《问询函》问题 14、报告书披露,本次交易对方中存在尚未办理私募基金备案的交易对方。请你公司说明上述交易对方未完成备案是否对本次重组构成实质影响,并补充披露上述备案进展及大致时间安排,请独立财务顾问、律师发表明确意见。

1、回复

2016年10月9日,本次交易的募集配套资金的认购方保利科技已经完成私募基金备案(备案编号为SM7666)。

截至本回复出具日,本次交易的募集配套资金认购方当中,共青城智晖投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“共青城智晖”)尚未完成私募基金备案办理。根据上市公司与共青城智晖签署的认购协议,共青城智晖保证在海格通信审议本次重组方案的股东大会召开之前完成其执行事务合伙人的私募投资基金管理人登记以及其自身的私募投资基金的备案。即协议已经对共青城智晖私募基金

备案时间做出了明确要求。根据共青城智晖的确认，截至本回复出具日，共青城智晖已向中国证券投资基金业协会提交备案材料并获受理，预计于 10 月下旬左右完成相应备案程序。

上市公司针对上述情况已在《重组报告书》中进行了补充披露。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为本次交易的募集配套资金认购方当中，共青城智晖投资管理合伙企业（有限合伙）尚未完成私募基金备案办理，如上述募集配套资金认购方在海格通信审议本次重组方案的股东大会召开之前完成其私募投资基金的备案则对本次重组不构成实质影响。上市公司已在重组报告中披露了配套融资认购方无法完成私募基金备案导致的终止风险。

截至本回复出具之日，共青城智晖已向中国证券投资基金业协会提交了私募基金备案申请并被受理，共青城智晖在附条件生效的股份认购协议中作出关于在海格通信股东大会审议本次重组方案之前完成私募基金备案的保证。

【本页无正文，专为《广发证券股份有限公司关于深圳证券交易所出具的<关于对广州海格通信集团股份有限公司的重组问询函>之回复》之盖章页】

广发证券股份有限公司

年 月 日