

股票代码：000697

股票简称：炼石航空



炼石航空科技股份有限公司

天风证券股份有限公司

关于

炼石航空科技股份有限公司

非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇二〇年七月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（201302 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，炼石航空科技股份有限公司（以下简称“炼石航空”、“公司”或“发行人”）会同天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“保荐机构”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“信永中和”）及国浩律师（深圳）事务所（以下简称“发行人律师”或“国浩”）就相关事项进行了认真核查，逐项落实。现将反馈意见有关问题的落实情况回复如下，请审阅（本反馈意见回复中，除非另有特别说明，所引用“简称”与《天风证券股份有限公司关于炼石航空科技股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告（修订稿）》一致）。

目录

| | |
|--|----|
| 1、请申请人披露自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。..... | 4 |
| 2、报告期内，申请人未进行现金分红。请申请人披露：（1）是否符合《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》相关规定；（2）《公司章程》与现金分红相关的条款，报告期内现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》及公司章程的规定。..... | 10 |
| 3、最近一期末，申请人商誉金额 13.2 亿元。请申请人结合商誉减值测试的具体方法、参数，标的资产报告期业绩情况等说明并披露商誉减值计提的充分性，未来是否存在进一步商誉减值的风险，相关风险披露是否充分。请保荐机构及会计师核查并发表意见。..... | 21 |
| 4、请申请人披露新冠肺炎疫情对生产经营的影响，是否对未来生产经营产生重大不利影响，相关风险披露是否充分。..... | 35 |
| 5、请申请人补充说明控股股东、实际控制人及其一致行动人股票质押具体用途及还款资金来源，是否存在平仓风险，并结合本次非公开发行引入新股东空港兴城的情况，说明控股权是否稳定。请保荐机构和律师发表核查意见。..... | 40 |
| 6、本次发行对象为空港兴城。请申请人说明：（1）空港兴城的基本情况，是否符合《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》相关条件；（2）认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用申请人及其关联方资金用于认购的情形，是否存在申请人或利益相关方提供财务资助或补偿等情形。请保荐机构和律师发表核查意见。..... | 43 |
| 7、炼石矿业的《采矿许可证》已于 2019 年 5 月 23 日失效，请申请人补充说明，续办《采矿许可证》是否存在障碍，申请人是否存在无证经营被行政处罚的风险。请保荐机构和律师发表核查意见。..... | 47 |

1、请申请人披露自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。

同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，披露公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、有关财务性投资及类金融业务的认定标准

（一）财务性投资

1、《发行监管问答》的相关规定

根据中国证监会于 2020 年 2 月发布的中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》相关规定：“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。”

2、《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》

根据中国证监会 2016 年 3 月 4 日发布的《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》，财务性投资包括以下情形：（1）《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》中明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等；（2）对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，同时属于以下情形的：上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

3、《再融资业务若干问题解答》的相关规定

根据中国证监会 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答》的规定：“财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。”

（二）类金融业务

根据中国证监会《再融资业务若干问题解答》的规定：“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

二、董事会决议日前六个月起至今，实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况

自本次非公开发行股票董事会决议日（2020 年 3 月 13 日）前六个月（2019 年 9 月 13 日）至本回复出具之日之间，公司实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况如下：

（一）设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形。

（二）拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司存在的资金拆借情况如下：

2019 年 10 月，公司的下属全资子公司炼石矿业向成都双城投资有限公司（以下简称“成都双城”）拆借资金 1,100.00 万元，借款利率为年化 4.8%，借款期限为 120 天，公司已于 2020 年 4 月收回全部本息。

2020 年 4 月，公司子公司加德纳科技借予成都双城 700.00 万元，借款利率为年化 4.35%，借款期限为 6 个月。截至本回复出具日，该笔借款尚未收回。

成都双城主要从事产业投资及项目咨询管理服务，其在成都市双流区开展了多项航空产业的投资行为。其中，成都双城与炼石航空共同投资了成都中科航空发动机有限公司并占其 21.45%的股权，共同投资了成都航星股权投资资金管理有限公司并占其 49%的股权，是炼石航空重要的产业及资本合作伙伴。炼石航空未来拟与成都双城继续在航空制造领域开展商业合作，如共同参与航空动力小镇的投资建设等。前述借款的产生原因均系因为成都双城业务开展需求，予以借款缓解其资金压力。

除以上两笔资金拆借外，本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在其他对外拆借资金的情况。

（三）委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在委托贷款的情形。

（四）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

公司集团内不存在财务公司，自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资情形。

（五）购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在使用闲置资金购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（六）非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在投资金融业务的情形。

（七）类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务。

（八）公司拟实施的财务性投资的具体情况

截至本回复出具日，公司不存在拟实施财务性投资的相关安排。

（九）结论

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司分别于 2019 年 10 月，2020 年 4 月向成都双城提供了 1,100 万元、700 万元的借款，其中 2019 年 10 月提供的 1,100 万元借款的本金及利息已经收回。除此之外，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在其他财务性投资的情况。

根据中国证监会 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答》的规定：“本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除。” 发行人已于 2020 年 7 月 24 日召开董事会，将上述财务性投资从本次募集资金总额中扣除，本次募集资金总额由调整前的不超过 96,700.00 万元调减为不超过 94,900.00 万元。

综上所述，公司财务性投资符合《再融资业务若干问题解答》中有关财务性投资的相关要求。

三、最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人相关资产科目具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 项目 | 截至 2020 年 3 月 31 日余额 | 截至 2020 年 3 月 31 日财务性投资余额 |
|----|-----------|----------------------|---------------------------|
| 1 | 交易性金融资产 | - | - |
| 2 | 可供出售金融资产 | - | - |
| 3 | 长期股权投资 | 8,858.14 | - |
| | 其中：朗星无人机 | 3,702.82 | - |
| | 中科航发 | 5,155.32 | - |
| 4 | 其他应收款 | 2,027.13 | - |
| | 其中：借予他人款项 | 1,100.00 | 1,100.00 |

| | | | |
|---|---------|----------|---|
| 5 | 货币资金 | 9,447.56 | - |
| | 其中：理财产品 | - | - |

（一）交易性金融资产

截至 2020 年 3 月 31 日，公司未持有交易性金融资产。

（二）可供出售金融资产

截至 2020 年 3 月 31 日，公司未持有可供出售金融资产。

（三）长期股权投资

截至 2020 年 3 月 31 日，公司持有朗星无人机系统有限公司 30% 的股权，持有成都中科航空发动机有限公司 21.45% 的股权。朗星无人机的主要业务是从事民用大型无人机的研发、生产与销售，中科航发的主要业务是从事航空发动机的研发、生产与销售。上述投资主要是围绕公司主营业务展开的，是公司在航空制造产业链中的重要布局，不属于财务性投资。

（四）借予他人款项

截至 2020 年 3 月 31 日，公司子公司炼石矿业借予成都双城 1,100.00 万元，借款利率为年化 4.8%，借款期限为 120 天，拆借开始日期为 2019 年 10 月 31 日，炼石矿业已于 2020 年 4 月收回全部本息。

2020 年 4 月，公司子公司加德纳科技借予成都双城 700.00 万元，借款利率为年化 4.35%，借款期限为 6 个月。截至目前该笔借款尚未收回。

（五）委托理财

截至 2020 年 3 月 31 日，公司未持有委托理财产品。

（六）设立或投资产业基金、并购基金

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在设立或投资产业基金、并购基金的情形。

（七）类金融

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在已实施的融资租赁、商业保理、小贷业

务等类金融业务的情形。

四、财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人合计持有的财务性投资账面值为 1,100 万元，发行人合并报表归属母公司所有者权益为 152,650.66 万元，占比为 0.72%；截至本回复出具日，发行人合计持有的财务性投资账面值为 700 万元，占发行人合并报表归属母公司所有者权益比例为 0.46%，占比均较低。发行人不存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

发行人本次非公开发行募集资金总额不超过 94,900.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟投入于偿还委托贷款本息及补充流动资金。本次发行有利于公司提升资本实力，有利于增强公司持续经营能力和行业竞争能力。

本次发行完成后，公司总资产和净资产均将相应增加，资产结构将得到进一步的优化，短期偿债能力有所增强，使得发行人的财务结构更加稳健，有助于控制债务规模，减少公司财务费用的支出，从而提高公司的经营业绩。

本次发行后，公司筹资活动现金流入将大幅增加。本次募集资金到位后将用于偿还委托贷款本息及补充公司流动资金，偿还委托贷款本息将增加筹资活动现金流出，补充流动资金有助于缓解公司业务发展的资金瓶颈。本次发行具有必要性及合理性。

五、发行人投资产业基金、并购基金情况

公司自本次非公开发行股票董事会决议日(2020 年 3 月 13 日)前六个月(2019 年 9 月 13 日)至本回复出具日，未投资任何产业基金、并购基金，截至本回复出具日，公司暂无投资产业基金、并购基金计划。公司不存在实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围的情形，也不存在其他方出资构成明股实债的情形。

六、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构复核了发行人最近一期的财务报表、2019 年度审计报告，核查了自本次非公开发行股票董事会决议日前六个月至本回复出具日的对外投资协议、借

款协议、董事会会议记录、公司公告、决策程序文件，访谈了公司高管。判断是否存在财务性投资及类金融业务，确定对外投资的背景等。

针对借予他人款项，保荐机构检查了借款合同、银行付款和收款凭证、银行对账单等原始凭证；对成都双城法定代表人实施访谈程序；确定对外借款的合理性、真实性。

经核查，保荐机构认为：1、公司已如实披露自本次非公开发行股票董事会决议前六个月至本回复出具日的财务性投资情况，并相应调减了本次募集资金总额。最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。本次募集资金具备必要性和合理性。2、自本次非公开发行股票董事会决议前六个月至本回复出具日，未发现公司投资任何产业基金、并购基金；未发现公司持有投资产业基金、并购基金计划；未发现公司存在实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围的情形，也未发现公司存在其他方出资构成明股实债的情形。

2、报告期内，申请人未进行现金分红。请申请人披露：（1）是否符合《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》相关规定；（2）《公司章程》与现金分红相关的条款，报告期内现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》及公司章程的规定。

请保荐机构、会计师及律师核查并发表意见。

回复：

一、报告期内，发行人未进行现金分红，符合《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》相关规定

（一）符合《上市公司证券发行管理办法》的规定

根据《上市公司证券发行管理办法》，主板上市公司非公开发行股票并上市对现金分红没有规定，故发行人报告期内未进行现金分红符合《上市公司证券发行管理办法》的规定。

（二）符合《再融资业务若干问题解答》的规定

1、《再融资业务若干问题解答》的具体规定

《再融资业务若干问题解答》问题 17 关于发行人现金分红规定如下：

“（1）对于未按公司章程规定进行现金分红的，发行人应说明原因以及是否存在补分或整改措施。触及发行条件的，保荐机构、会计师及律师应就分红的合规性审慎发表意见。

（2）对于发行人母公司报表未分配利润为负、不具备现金分红能力，但合并报表未分配利润为大额正数的，发行人应说明公司及子公司章程中与分红相关的条款内容、子公司未向母公司分红的原因及合理性，以及子公司未来有无向母公司分红的具体计划。

（3）发行人分红情况明显超过公司章程规定的比例，或报告期内高比例分红的同时又申请再融资补充资本支出缺口的，发行人需说明其分红行为是否符合公司章程规定的条件，决策程序是否合规，分红行为是否与公司的盈利水平、现金流状况及业务发展需要相匹配。

（4）保荐机构、会计师和律师应结合公司的分红能力、章程条款、实际分红情况及未分红的原因，对上市公司现金分红的合规性、合理性发表意见。”

2、《公司章程》关于利润分配的规定

发行人《公司章程》中对于利润分配的相关规定如下：

“第二百九十条 公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。在条件成就的情况下，公司优先采取现金分红的方式。

第二百九十一条 公司现金分红应当遵循下列原则：

1、每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的归属于母公司可供股东分配利润的 10%；

2、每连续三年至少有一次现金股利分配；该三个年度以现金方式分配的利润总数不少于该三个年度年均可供股东分配利润数额的 30%。

公司可以在年度中期实施现金分红方案。

第二百九十二条 公司具有下列情形之一时，可以不实施现金分红：

- 1、年度实现可供股东分配的利润较少，不足以实际派发；
- 2、公司聘请的审计机构为该年度财务报告出具非标准有保留意见的审计报告；
- 3、年末资产负债率超过 70%；
- 4、非经营性损益形成的利润或公允价值变动形成的资本公积；
- 5、公司未来十二个月内已确定的投资项目、技术改造或更新、扩建项目、收购资产所需资金总额及补充流动资金超过公司最近一期经审计总资产的 30%，且超过 15,000 万元。

第二百九十三条 公司拟以股票方式分配股利时，应当充分考虑下列因素：

- 1、公司累计可供股东分配的利润总额；
- 2、公司现金流状况；
- 3、公司的股本规模及扩张速度；
- 4、已按本章程规定的条件和比例实施现金分红。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

- 1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；
- 2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；
- 3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

第二百九十八条 在公司实现盈利的年度，董事会制定的利润分配方案中不含现金分红内容或未达到本章程规定的最低现金分红比例时，董事会应当充分说明原因及未分配利润的用途；该方案应经三分之二以上的独立董事通过并发表专项独立意见；监事会应当发表审核意见。”

3、公司最近三年未进行现金分红具有合理性，且已履行必要决策程序

鉴于公司 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润主要来源于政府补助，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为-21,921.63 万元，以及母公司截至期末实际可供股东分配的利润较少，公司决定 2017 年度不向股东分配利润。公司 2017 年度股东大会审议通过了《2017 年度利润分配方案》，独立董事认为，董事会提出的 2017 年度不向股东进行利润分配的利润分配预案，充分考虑了公司的实际状况和全体股东的利益，同意该利润分配方案。

鉴于公司 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润主要来源于非经常性损益，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为-21,059.74 万元；且公司部分投资项目仍处于建设阶段，需要大量资金，未分配的利润将会用于项目投入，公司决定 2018 年度不向股东分配利润。公司 2018 年度股东大会审议通过了《2018 年度利润分配方案》，独立董事认为，董事会提出的 2018 年度不向股东进行利润分配的利润分配预案，充分考虑了公司的实际状况和全体股东的利益，同意该利润分配方案。

鉴于公司 2019 年度实现归属于上市公司股东的净利润为-154,844.93 万元，未实现盈利，公司决定 2019 年度不向股东分配利润。公司 2019 年度股东大会审议通过了《公司 2019 年度利润分配预案》，2019 年度不向股东分配利润，即不派现、不送股，也不以资本公积金转增股本。独立董事认为，董事会提出的 2019 年度不向股东进行利润分配的利润分配预案，充分考虑了公司的实际状况和全体股东的利益，同意该利润分配方案。

综上，发行人近三年未进行现金分红具有合理性，且已履行相应决策程序，符合《公司章程》、《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》相关规定。

二、《公司章程》与现金分红相关的条款，报告期内现金分红政策实际执行情

况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》及公司章程的规定

(一)《公司章程》与现金分红相关的条款

《公司章程》与现金分红相关的条款详见本题答复第一部分内容。

(二) 报告期内现金分红政策实际执行情况

报告期内，发行人未进行现金分红，原因详见本题答复第一部分内容。

(三)《公司章程》与现金分红相关的条款，报告期内现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》及公司章程的规定

1、发行人已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的相关规定

通过对发行人是否落实中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号，以下简称“《通知》”）的内容逐条进行了核查，核查结果如下：

| 《通知》相关规定 | 核查结果 |
|---|--|
| 一、上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。 | 已落实。发行人已严格依照《公司法》和《公司章程》的规定，对公司利润分配事项进行了自主决策，由公司董事会审议通过后，提交公司股东大会审议批准。公司制定明确的回报规划，以保护公司股东依法享有的资产收益等权利。公司董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制合法合规。 |
| 二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以 | 已落实。发行人在制定利润分配政策时已经董事会和股东大会审议通过，履行了必要的决策程序。董事会已就股东回报事宜进行了专项研究论证，详细说明了规划安排的理由等。在股东大会对利润分配方案进行审议前， |

| 《通知》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| <p>及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。</p> <p>（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。</p> | <p>发行人已提前对利润分配方案进行公告，并通过多种渠道与独立董事及中小股东沟通交流。中小股东可依法参加股东大会并行使表决权，发行人提供网络投票方式，为中小股东参加股东大会提供便利。发行人在《公司章程》中已载明本条要求的相关内容。</p> |
| <p>三、上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。</p> | <p>已落实。发行人董事会已就现金分红事宜进行专项研究论证，报告期内现金分红方案已经董事会审议通过，由独立董事发表了独立意见并经股东大会审议通过。在股东大会对利润分配方案进行审议前，发行人已提前对利润分配方案进行公告及相关信息披露，并通过多种渠道与股东特别是中小股东沟通交流，充分听取相关意见和诉求并及时答复其关心的问题。中小股东可依法参加股东大会并行使表决权，发行人提供网络投票方式，为中小股东参加股东大会提供便利。</p> |

| 《通知》相关规定 | 核查结果 |
|--|--|
| <p>四、上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p> | <p>已落实。发行人严格执行《公司章程》规定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。《公司章程》第二百九十五条规定：公司在制定和调整利润分配政策时，应经三分之二以上的独立董事通过，并应当发表独立意见；监事会应当发表审核意见。公司召开股东大会审议制定或调整利润分配政策事项时，应当以现场会议与网络投票相结合的方式召开，并须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。</p> |
| <p>五、上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。</p> | <p>已落实。发行人已在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，符合《公司章程》的规定或者股东大会决议的要求，决策程序完备，独立董事尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东具有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益得到了充分维护。</p> |
| <p>七、拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，</p> | <p>已落实。发行人编制并由董事会、股东大会审议通过了股东回报规划。发行人已在本次非公开发行股票预案中披露利润分配政策、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况并作特别提示，提醒投资者关注上述情况。保荐机构在保荐工作报告中对发行人利润分配政策及实施情况发表了意见：“发行人现行《公司章程》与现金分红相</p> |

| 《通知》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| <p>提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。对于最近3年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。</p> | <p>关的条款、上市后现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定，公司最近三年的现金分红符合公司章程的规定。”</p> <p>发行人制定了《炼石航空科技股份有限公司未来三年（2020-2022年）股东回报规划》，对未来三年具体的股东回报规划、利润分配的决策机制及股东利益的保护机制进行了明确约定，确保了利润分配政策的合规性以及投资者回报机制的稳定性和持续性。</p> |

2、发行人已落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关规定

通过对发行人是否落实中国证监会《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（中国证监会公告[2013]43号，以下简称“《3号指引》”）的内容逐条进行了核查，核查结果如下：

| 《3号指引》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| <p>第二条：上市公司应当牢固树立回报股东的意识，严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，健全现金分红制度，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。</p> | <p>已落实。发行人已按照《公司法》、《证券法》和《公司章程》的规定，制定现金分红制度并严格执行，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。</p> |
| <p>第三条：上市公司制定利润分配政策时，应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定</p> | <p>已落实。发行人在制定利润分配政策时已经董事会和股东大会审议通过，履行了必要的决策程序。董事会已就股东回报事宜进行了</p> |

| 《3号指引》相关规定 | 核查结果 |
|---|---|
| <p>明确、清晰的股东回报规划，并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容：（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。</p> | <p>专项研究论证，制定了明确、清晰的股东回报规划，并详细说明了规划安排的理由等情况。发行人在《公司章程》中已载明本条要求的相关内容。</p> |
| <p>第四条：上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。</p> | <p>已落实。《公司章程》第二百九十条规定：公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。在条件成就的情况下，公司优先采取现金分红的方式。第二百九十三条规定：公司拟以股票方式分配股利时，应当充分考虑下列因素：1、公司累计可供股东分配的利润总额；2、公司现金流状况；3、公司的股本规模及扩张速度；4、已按本章程规定的条件和比例实施现金分红。公司发放股票股利的具体条件：公司在经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配预案。</p> |
| <p>第五条：上市公司董事会应当综合考虑所处</p> | <p>已落实。发行人《公司章程》第二百九十三</p> |

| 《3号指引》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| <p>行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。</p> | <p>条规定：公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。</p> |
| <p>第六条：上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。</p> | <p>已落实。发行人董事会已就现金分红事宜进行专项研究论证，报告期内现金分红方案已经董事会审议通过，由独立董事发表了独立意见并经股东大会审议通过。在股东大会对利润分配方案进行审议前，发行人已提前对利润分配方案进行公告，并通过多种渠道与股东特别是中小股东沟通交流，充分听取相关意见和诉求并及时答复其关心的问题。中小股东可依法参加股东大会并行使表决权，发行人提供网络投票方式，为中小股东参加股东大会提供便利。</p> |
| <p>第七条：上市公司应当严格执行公司章程确</p> | <p>已落实。发行人严格执行《公司章程》规定</p> |

| 《3号指引》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| <p>定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p> | <p>的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。《公司章程》第二百九十五条规定：公司在制定和调整利润分配政策时，应经三分之二以上的独立董事通过，并应当发表独立意见；监事会应当发表审核意见。公司召开股东大会审议制定或调整利润分配政策事项时，应当以现场会议与网络投票相结合的方式召开，并须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。</p> |
| <p>第八条：上市公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：（一）是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；（二）分红标准和比例是否明确和清晰；（三）相关的决策程序和机制是否完备；（四）独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；（五）中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。</p> | <p>已落实。发行人已在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，符合《公司章程》的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例明确清晰，决策程序完备，独立董事履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东具有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益得到了充分维护。</p> |
| <p>第九条：拟发行证券、借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当在募集说明书或发行预案、重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露募集或发行、重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情</p> | <p>已落实。发行人已在本次非公开发行股票预案中披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况。</p> |

| 《3号指引》相关规定 | 核查结果 |
|--|---|
| 况的说明等信息。 | |
| <p>第十一条：上市公司应当采取有效措施鼓励广大中小投资者以及机构投资者主动参与上市公司利润分配事项的决策。充分发挥中介机构的专业引导作用。</p> | <p>已落实。在股东大会对利润分配方案进行审议前，发行人已提前对利润分配方案进行公告及相关信息披露，并通过多种渠道与股东特别是中小股东沟通交流，充分听取相关意见和诉求并及时答复其关心的问题。中小股东可依法参加股东大会并行使表决权，发行人提供网络投票方式，为中小股东参加股东大会提供便利。</p> |

三、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构查阅了申请人现行有效的《公司章程》及《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》的相关规定；申请人与利润分配相关的三会决议等公告文件、年度报告、审计报告等文件。

经核查，保荐机构认为，报告期内发行人未进行现金分红符合《上市公司证券发行管理办法》、《再融资业务若干问题解答》相关规定。《公司章程》与现金分红相关的条款，报告期内现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号》及《公司章程》的规定。

3、最近一期末，申请人商誉金额 13.2 亿元。请申请人结合商誉减值测试的具体方法、参数，标的资产报告期业绩情况等说明并披露商誉减值计提的充分性，未来是否存在进一步商誉减值的风险，相关风险披露是否充分。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、标的资产报告期业绩情况及商誉减值的充分性

（一）商誉减值测试的基本情况

公司聘请北京中同华资产评估有限公司于 2020 年 4 月 24 日出具了以 2019 年 12 月 31 日为基准的中同华评报字（2020）第 060393 号《炼石航空科技股份有限公司以财务报告为目的所涉及炼石投资有限公司（香港）并购 Gardner Aerospace Holdings Limited 形成的商誉减值测试评估项目》评估报告，Gardner 资产组可收回金额为 164.00 百万英镑（汇率 9.1501），折算为人民币 150,061.64 万元，包含商誉资产组账面价值为人民币 262,159.09 万元，因此公司于 2019 年度计提商誉减值准备 112,097.45 万元。商誉减值测试的具体方法、参数，标的资产报告期业绩情况具体如下：

（二）商誉减值测试的具体方法、参数

1、估值模型选取

本次商誉减值测试选用资产组税前自由现金流折现模型。

2、测算过程及主要参数选取

商誉的存在不可与企业自身分离，具有不可辨认性，因此对于商誉的减值测试需要估算与商誉相关的资产组（CGU）的可收回金额来间接实现。

预计未来现金流量现值的测算原则及方法：

资产在使用过程中所创造的收益会受到使用方式、使用者经验、能力等方面的因素影响。不同的使用方式，不同的使用者，可能在使用同样资产时产生不同的收益。因此，对于同样的资产，不同的使用方式或使用者会有不同的在用价值。

本次估算在用价值，对于未来收益的预测完全是基于被并购方会计主体现状使用资产组（CGU）的方式、力度以及使用能力等方面的因素，即按照目前状态及使用、管理水平使用资产组（CGU）可以获取的预测收益，采用收益途径方法进行测算。

收益途径是指将预期收益资本化或者折现，确定测试对象价值的评估方法。

对于资产或资产组的收益法常用的具体方法为全投资自由现金流折现法或称企业自由现金流折现法。

全投资自由现金流折现法中的现金流口径为归属于整体资产或资产组现金流，对应的折现率为加权平均资本成本，评估值内涵为整体资产或资产组的价值。

全投资自由现金流模型可以分为（所得）税前的现金流和（所得）税后的现金流。本次评估选用税前自由现金流折现模型。

基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

式中：**R_i**：评估基准日后第 **i** 年预期的税前自由现金流量；**r**：折现率；**P_n**：终值；**n**：预测期。

各参数确定如下：

(1) 第 **i** 年的自由现金流 **R_i** 的确定

$$R_i = \text{EBITDA}_i - \text{营运资金增加}_i - \text{资本性支出}_i$$

(2) 折现率 **r** 采用（所得）税前加权平均资本成本（**WACC**）确定，公式如下：

$$\begin{aligned} \text{WACC}_{\text{BT}} &= \frac{\text{WACC}}{1 - T} \\ \text{WACC} &= R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T) \end{aligned}$$

式中：**R_e**：权益资本成本；**R_d**：负息负债资本成本；**T**：所得税率。

(3) 权益资本成本**R_e**采用资本资产定价模型（**CAPM**）计算，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times \text{ERP} + R_s$$

式中：**R_e**为股权回报率；**R_f**为无风险回报率；**β**为风险系数；**ERP**为市场风险超额回报率；**R_s**为公司特有风险超额回报率

(4) 终值**P_n**的确定

根据《资产评估准则》的相关规定，评估人员应当根据企业进入稳定期的因

素分析预测期后的收益趋势、终止经营后的处置方式等，选择恰当的方法估算预测期后的价值。

企业终值一般可采用永续增长模型（固定增长模型）、价格收益比例法、账面价值法等确定；本次评估采用 Gordon 增长模型进行预测。

3、预计未来现金流量的现值测算过程

公司经过综合分析，确定 2020 财年至 2024 财年为明确预测期，2025 财年以后为永续期。

（1）营业收入分析及预测

Gardner 业务主要为航空航天零部件的生产、加工、装配、维护等。主要产品为飞机及发动机零部件，包括飞机的机翼前缘表层、发动机相关部件、起降设备、油泵罩等核心部件。其生产的零部件主要应用于宽体/窄体商用客机、直升机、引擎、其他飞行器、工业产品等。其中收入占比最大为宽体/窄体商用客机应用的零部件，即单通道飞机（A320）、宽体飞机（A330）零部件销售，该部分收入的预测基于空客公司 2019 年 12 月份公布的《Airbus Programmes Production Issue #126》。

（2）营业成本分析及预测

营业成本包括直接原材料成本、分包成本、直接劳动成本、直接费用、包装运输费、间接劳动成本和工程费用，其中主要为人工成本和原材料成本。

（3）总费用分析及预测

总费用包括税金及附加，管理费用、销售费用等，占比较大的为员工费用，员工费用主要包括管理人员工资、董事工资、董事奖金、临时工费用及其他。预测期管理人员人数维持不变，人员工资在保持 2019 年的水平基础上考虑一定的增长。

（4）资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。

（5）营运资金增加预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营业资金，影响营运资金的因素主要包括经营现金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括应收账款、预付账款及其他流动资产等；经营性应付项目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费及其他流动负债等。

(6) 现金流量预测表

金额单位：百万英镑

| 2019 年商誉减值评估测试预计未来现金流量计算表 | | | | | | | |
|--|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 项目 | 01/01/2020 | 31/12/2020 | 31/12/2021 | 31/12/2022 | 31/12/2023 | 31/12/2024 | 永续期 |
| Income | | | | | | | |
| Revenue 收入 | | 161.57 | 169.64 | 179.35 | 190.34 | 199.01 | 205.97 |
| yoy growth (%)收入增长率 | | 4.80% | 4.99% | 5.73% | 6.13% | 4.55% | 3.50% |
| Cost of goods sold 成本 | | (118.25) | (121.57) | (129.15) | (137.29) | (141.40) | (146.35) |
| Gross profit 毛利 | | 43.32 | 48.07 | 50.20 | 53.05 | 57.60 | 59.62 |
| Gross profit margin 毛利率 | | 26.81% | 28.34% | 27.99% | 27.87% | 28.95% | 28.95% |
| Expenses | | | | | | | |
| Taxes and surcharges 税金及附加 | | (1.40) | (1.44) | (1.52) | (1.60) | (1.67) | (1.73) |
| Selling and distribution expenses 销售费用 | | (2.90) | (3.04) | (3.36) | (3.62) | (3.71) | (3.84) |
| General and administrative expenses 管理费用 | | (19.47) | (19.67) | (20.39) | (20.87) | (21.38) | (22.13) |
| Depreciation and Amortization | | (9.67) | (11.24) | (10.26) | (11.21) | (12.13) | (12.13) |
| Profit from operating activities | | 9.88 | 12.68 | 14.66 | 15.76 | 18.70 | 19.78 |
| Operating margin | | 6.12% | 7.47% | 8.18% | 8.28% | 9.40% | 9.60% |
| Add: Non-operating income 加上：营业外收入 | | 0.21 | 0.09 | 0.09 | 0.09 | 0.09 | 0.09 |
| Less: Non-operating expenses 减去：营业外支出 | | (3.60) | (1.38) | (0.60) | (0.75) | (0.50) | (0.50) |
| Financial expenses 财务费用 | | (2.50) | (2.57) | (2.66) | (2.67) | (2.66) | (2.66) |
| Profit before tax (PBT)税前利润 | | 3.99 | 8.82 | 11.49 | 12.43 | 15.63 | 16.71 |
| Before-tax net profit margin 税前利润率 | | 2.47% | 5.20% | 6.41% | 6.53% | 7.85% | 8.11% |
| Free cash flow calculation 自由现金流 | | | | | | | |
| Depreciation and amortization 折旧摊销 | | 9.67 | 11.24 | 10.26 | 11.21 | 12.13 | 12.13 |

2019年商誉减值评估测试预计未来现金流量计算表

| 项目 | 01/01/2020 | 31/12/2020 | 31/12/2021 | 31/12/2022 | 31/12/2023 | 31/12/2024 | 永续期 |
|---|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Finance expenses 财务费用 | | 2.50 | 2.57 | 2.66 | 2.67 | 2.66 | 2.66 |
| EBITDA | | 16.16 | 22.62 | 24.42 | 26.31 | 30.42 | 31.50 |
| Change in working capital - Decrease/(Increase) 营运资金追加额 | (40.36) | | (2.18) | (2.40) | (2.74) | (2.31) | (1.75) |
| Capital expenditure 资本性支出 | | (9.67) | (11.24) | (10.26) | (11.21) | (12.13) | (12.13) |
| BT Free cashflow 税前自由现金流 | (40.36) | 6.49 | 9.21 | 11.76 | 12.36 | 15.99 | 17.62 |
| Terminal value, assuming perpetual growth rate 3.5% of 永续增长率 3.5% | | | | | | | 254.11 |
| Present value factor, where discount rate 折现系数 10.44% | 1.0000 | 0.9516 | 0.8617 | 0.7802 | 0.7065 | 0.6398 | 0.6398 |
| Present value of free cash flow 折现现值 | (40.36) | 6.18 | 7.93 | 9.17 | 8.73 | 10.23 | 162.57 |
| Value of Recoverable amount 可收回金额 | | | | | | | 164.00 |

(7) 终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。

本次评估采用 Gordon 增长模型进行预测，评估师与 Gardner 企业管理层进行访谈后，根据 Gardner 企业管理层提供的 MARSHZ&McLENNAN COMPANIES 研究机构出具的 GLOBAL FLEET & MRO MARKET FORECAST COMMENTARY 2019-2029 行业研究报告中行业增长率以及空客公司发布的 2019-2038 年的年化增长率（2019-2038 Global Market Forecast），判断以不高于行业增长率 3.5% 作为企业永续增长率。

(8) 折现率确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到资产组总资本加权平均回报率为 8.45%。

折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACC）确定，公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

4、预计未来现金流量现值的测算结果

根据测算，本次减值测试资产组（CGU）的预计未来现金流量现值为 164.00 百万英镑（汇率 9.1501），折算为人民币 150,061.64 万元。

5、2018 年减值测试与 2019 年减值测试主要参数选取对比情况

2019 年与 2018 年相关资产的减值测算主要参数对比情况如下：

（1）销售收入对比

单位：百万英镑

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019 年预测收入 | 154.17 | 161.57 | 169.64 | 179.35 | 190.34 |
| 2018 年预测收入 | 161.73 | 185.71 | 207.84 | 257.48 | 272.57 |
| 2019 年/2018 年 | 95.33% | 87.00% | 81.62% | 69.66% | 69.83% |

注：2019 年预测的 2019 年数据为实际实现数

由上表可以看出 Gardner 2019 年营业收入实际完成比例为 95.33%，2020 年-2023 年，由于空客公司建造率的调整，Gardner 对整体收入进行调整，调整幅度与空客公司建造率下降方向基本一致。

（2）营业成本对比

单位：百万英镑

| 年份 | 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019 年 预测 | 营业收入 | 154.17 | 161.57 | 169.64 | 179.35 | 190.34 |
| | 营业成本 | 111.95 | 118.25 | 121.57 | 129.15 | 137.29 |
| | 毛利率 | 27.38% | 26.81% | 28.34% | 27.99% | 27.87% |
| | 税金及附加 | | 1.4 | 1.44 | 1.52 | 1.6 |
| | 还原后成本 | 111.95 | 119.65 | 123.01 | 130.67 | 138.89 |
| | 还原后毛利率 | 27.39% | 25.95% | 27.49% | 27.14% | 27.03% |
| 2018 年 预测 | 营业收入 | 161.73 | 185.71 | 207.84 | 257.48 | 272.57 |
| | 营业成本 | 119.67 | 138.35 | 151 | 190.11 | 204.65 |
| | 毛利率 | 26.00% | 25.50% | 27.35% | 26.16% | 24.92% |
| | 运费 | 2.71 | 3.18 | 3.32 | 4.17 | 4.22 |
| | 还原后成本 | 116.96 | 135.17 | 147.68 | 185.94 | 200.43 |
| | 还原后毛利率 | 27.68% | 27.21% | 28.95% | 27.78% | 26.47% |

注：以上预测成本及毛利率均不含折旧与摊销，2019 年预测的 2019 年数据为实际实现数

Gardner 销售成本基本上保持稳定，2018 年成本中包括了销售税金及附加以及应归集到销售费用中的运费，未单独拆分，2019 预测时，营业税金及附加单

独列出，运费归集到销售费用中，前后两次成本预测口径存在差异。本次对比中将两次成本的预测口径调整一致，即将 2019 年预测的销售税金及附加还原到营业成本，将 2018 年在成本中预测的运费调整到销售费用中。

调整后，2019 年预测的毛利水平较 2018 年预测的毛利水平有所调减，主要是因为 2018 年减值测试时，Gardner 向印度等低成本工厂转移生产订单来降低成本的计划未如期完成，故在 2019 年预测时，考虑前述计划的延迟实施带来的影响，预测期初前后两次预测毛利率存在一定差异，在预测期末，两次预测的毛利率水平趋于一致。

(3) 销售费用及管理费用对比

单位：百万英镑

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019 年预测销售费用 | 4.13 | 2.90 | 3.04 | 3.36 | 3.62 |
| 2018 年预测销售费用 | 0.62 | 0.62 | 0.62 | 0.64 | 0.64 |

注：2019 年预测的 2019 年数据为实际实现数

从上表可以看出销售用在两次预测中的差异，主要是由 2018 年预测中将运费归集到了营业成本中，具体金额如下：

单位：百万英镑

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2018 年预测收入 | 161.73 | 185.71 | 207.84 | 257.48 | 272.57 |
| 2018 年预测销售费用 | 0.62 | 0.62 | 0.62 | 0.64 | 0.64 |
| 2018 年预测运费 | 2.71 | 3.18 | 3.32 | 4.17 | 4.22 |
| 销售费用及运费小计 | 3.33 | 3.8 | 3.94 | 4.81 | 4.86 |
| 销售费用占收入比重 | 2.06% | 2.05% | 1.90% | 1.87% | 1.78% |

将运费从成本中归集到销售费用后，整体销售费用占收入的比重与 2019 年预测数相比基本一致。

2019 年预测销售费用占收入的比重情况见下表：

单位：百万英镑

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019 年预测收入 | 154.1 | 161.57 | 169.64 | 179.35 | 190.34 |
| 2019 年预测销售费用 | 2.68 | 2.90 | 3.04 | 3.36 | 3.62 |
| 销售费用占收入的比重 | 1.74% | 1.81% | 1.79% | 1.87% | 1.90% |

注：2019 年预测的 2019 年数据为实际实现数

2019年预测未来五年的销售费用占营业收入的比重与2019年实际占比情况基本保持一致。

管理费用对比情况如下：

单位：百万英镑

| | 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|---------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2019年预测 | 营业收入 | 154.1 | 161.57 | 169.64 | 179.35 | 190.34 |
| | 管理费用 | 18.64 | 19.47 | 19.68 | 20.39 | 20.86 |
| | 占比 | 12.10% | 12.05% | 11.60% | 11.37% | 10.96% |
| 2018年预测 | 营业收入 | 161.73 | 185.71 | 207.84 | 257.48 | 272.57 |
| | 管理费用 | 19.37 | 20.93 | 22.05 | 22.84 | 23.45 |
| | 占比 | 11.98% | 11.27% | 10.61% | 8.87% | 8.60% |

注：2019年预测的2019年数据为实际实现数

2019年预测管理费用占比上升的主要原因为销售收入下降幅度较大，管理费用与销售收入的关联性不大，另外，人员工资每年都进行调整，所以管理费用占比略有上升。

（4）税前利润

单位：百万英镑

| | 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|---------|------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2019年预测 | 税前利润 | 5.33 | 3.99 | 8.82 | 11.49 | 12.43 |
| | 利润率 | 3.46% | 2.47% | 5.20% | 6.41% | 6.53% |
| 2018年预测 | 税前利润 | 10.32 | 8.93 | 20.60 | 29.17 | 27.50 |
| | 利润率 | 6.38% | 4.81% | 9.91% | 11.33% | 10.09% |

注：2019年预测的2019年数据为实际实现数

两次预测的税前利润及利润率变化主要原因为销售收入的降低，直接导致税前利润降低；另外，管理费用整体费用变化不大，其占收入的比重略有增加，导致利润率下滑。

（5）营运资金追加对比

2019年预测营运资金追加情况如下：

| 项目（2019预测） | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营运资金 | 40.36 | 42.54 | 44.94 | 47.68 |
| 营运资金变动 | 40.36 | 2.18 | 2.40 | 2.74 |
| 营运资金/销售收入 | 24.98% | 25.08% | 25.06% | 25.05% |

2018 年预测营运资金追加情况如下：

| 项目（2018 预测） | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 营运资金 | 42.96 | 48.53 | 59.76 | 62.87 |
| 营运资金变动 | 5.45 | 5.57 | 11.23 | 3.11 |
| 营运资金/销售收入 | 23.13% | 23.35% | 23.21% | 23.06% |

两次预测营运资金占收入比重基本一致，2019 年预测占比略高于 2018 年预测。

（6）资本性支出对比

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 五年合计 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 2019 年预测资本性支出 | | 9.67 | 11.24 | 10.26 | 11.21 | 12.13 | 54.51 |
| 2018 年预测资本性支出 | 12.81 | 7.96 | 7.01 | 5.59 | 14.55 | | 47.91 |

上述资本性支出是 Gardner 根据公司发展对未来资本性支出的预测，2019 年评估时假设资产组可持续经营，为了保证可持续经营，在预测期的最后一年的资本性支出额与折旧摊销额相当。经过统计，Gardner 公司设备维修、更新频率有所增加，加之低成本计划的实施，需对设备进行更新，因此 2019 年度资本性支出较 2018 年度有所上涨，整体影响较小，五年合计差异 6.59 百万英镑。

（7）折现率以及永续增长率

| 项目 | 税前折现率 | 永续增长率 |
|------|--------|-------|
| 2019 | 10.44% | 3.5% |
| 2018 | 10.91% | 4.4% |

①两次预测折现率水平基本上一致。

②永续增长率选取存在差异。

其中，永续增长率的选取变化的理由如下：

2018 年公司选取的永续增长率参数来源于市场上可以公开查询的空客公司公布的航空制造业长期平均增长率。永续增长率选取空中客车公布的航空制造业长期平均增长率，主要是考虑空中客车公司为 Gardner 的主要客户，约 60% 的业务收入均来自于空客公司，Gardner 的未来发展以及销售收入的增长受空客公司的影响较大，且空客公司每年会公布其未来市场预测以及未来年度的增长率水平，该数据属于市场公开数据，大部分空客飞机零部件供应商会根据空客公司的未来

市场计划调整生产配置，Gardner 作为空客公司的主要零部件供应商，经管理层分析判断，公司的未来增长水平应保持与空客公司相当的水平上，以空客公布的增长率作为永续增长率。

2019 年，Gardner 管理层在与空客沟通中了解到，因空客产品结构调整，A320 系列机型订单增加，但是其他主力机型 A330 系列、A350 系列订单减少，从而下调了预期销售增长率。空客公司是 Gardner 的主要客户，基于此，Gardner 下调了未来五年的销售增长率和盈利预测。同时 Gardner 为了保持企业持续发展，拓展市场，将业务范围扩大到整个航空航天零部件制造行业，管理层对航空精密部件细分市场进行了详细的调研，结合自身的历史经营情况以及未来发展计划，对比了 2018 年以及 2019 年两年空客公司与航空精密部件细分市场长期增长率数据，2018 年空客公布的长期增长率与航空精密部件细分市场的长期增长率差异不大（空客公司公布增长率为 4.4%，细分行业增长率为 4%），2019 年的数据显示两个长期增长率数据差异扩大（空客公司公布增长率为 4.3%，细分行业增长率为 3.5%）。同时，Gardner 关注到无论是空客公司公布的长期增长率，还是航空精密部件细分市场的长期增长率在 2018 年到 2019 年间均出现了不同程度的下调，该趋势也符合目前全球宏观经济的下滑形式，Gardner 管理层经过对自身历史经营数据的分析，以及根据未来产业布局调整、业务范围扩展、新客户的开发等，使其受空客公司的影响逐步缩小，航空精密部件细分市场的长期增长率更贴合 Gardner 的未来发展情况，因此选取更贴近于自身情况的航空精密零部件细分行业的平均增长率作为永续增长率。

6、标的资产报告期的业绩情况

Gardner 公司 2019 年度实际经营业绩与 2018 年度预测的 2019 年度业绩比较情况如下：

单位：百万英镑

| 项目 | 2019 年预测数 | 2019 年实际数 | 差异率 |
|--------------|-----------|-----------|--------|
| 营业收入 | 161.73 | 154.17 | -4.67% |
| 营业成本调整（折旧摊销） | | 6.06 | |
| 营业成本 | 119.67 | 121.27 | 1.34% |
| 毛利 | 42.06 | 38.96 | -7.37% |

| 项目 | 2019 年预测数 | 2019 年实际数 | 差异率 |
|------------|-----------|-----------|---------|
| 毛利率 | 26.01% | 25.27% | |
| 费用 | 19.99 | 22.43 | 12.21% |
| 费用率 | 12.36% | 14.55% | |
| 息税折旧摊销前利润 | 22.07 | 16.53 | -25.10% |
| 息税折旧摊销前利润率 | 13.65% | 10.72% | |

注：以上预测成本及毛利率均不含折旧与摊销

经过对比，2019 年度 Gardner 公司实际未完成 2018 年 12 月 31 日商誉减值测试预测业绩，营业收入约实现预测业绩的 95.33%，息税折旧摊销前利润约实现预测业绩的 74.90%。

（三）标的资产商誉减值的充分性

鉴于 Gardner 管理层下调销售增长率及盈利预期，公司已经聘请评估机构以调整后的盈利预测作为基础，并选用更为贴切的航空精密零部件细分行业平均增长率进行商誉减值测试。经测算，Gardner 资产组可收回金额为 164.00 百万英镑（汇率 9.1501），折算为人民币 150,061.64 万元，包含商誉资产组账面价值为人民币 262,159.09 万元，因此公司于 2019 年度计提商誉减值准备 112,097.45 万元。综上，本次商誉减值计提充分。

二、未来是否存在进一步商誉减值的风险，相关风险披露是否充分

公司通常依据 Airbus 公布的建造计划进行盈利预测，从而进行商誉减值测试。由于 2020 年新型冠状病毒肺炎疫情爆发，新冠肺炎疫情持续蔓延，已严重影响航空客运产业的正常经营，并持续向产业链上下游传导。因此如果疫情或其他突发事件持续影响到 Gardner 公司未来业绩，未来公司仍存在进一步商誉减值的风险。

公司在《2019 年度年报报告》中披露商誉减值风险如下：“公司收购 Gardner 和 NAL 完成后，确认收购形成的商誉金额为人民币 24.34 亿元。报告期，根据 Gardner 公司自身经营情况、客户订单计划以及未来航空零部件行业发展的预期，公司对商誉计提了 11.21 亿元的商誉减值准备。Gardner 客户未来的生产如受到疫情或其他突发事件的影响，若持续影响到 Gardner 公司未来业绩，则公司仍然存在商誉减值的风险。”

保荐机构已在《尽职调查报告》中提示商誉减值风险如下：“2017年和2018年，公司先后收购 Gardner 和 NAL 后，确认收购形成的商誉金额为人民币 24.34 亿元。2020年4月29日公司发布了《2019年年度报告》，根据 Gardner 自身经营情况、客户订单计划以及未来航空零部件行业发展的预期，公司对商誉计提了 11.21 亿元的减值准备。

未来，随着 Airbus、Boeing 两家公司在华工厂的建设，相关产业链将加速向中国的转移。Gardner 全球旗舰工厂也将落地成都，预计将为 Gardner 的经营注入新的动能。但 Gardner 经营业绩受到全球航空产业及 Airbus 等重要客户的影响较为明显，如未来 Gardner 的业绩受疫情或其他因素影响不及预期，则公司仍存在商誉大额减值的风险。”

综上所述，由于受疫情或其他突发事件持续影响到 Gardner 公司未来业绩，未来公司仍存在进一步商誉减值的风险，相关风险已在申报材料中披露。

三、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构取得了外部独立评估机构出具的评估报告、空客订单计划。查阅了公司定期报告及年报问询函回复。向管理层了解对于商誉减值的判断，复核了企业收入预测过程，复核了管理层减值测试所依据的基础数据和关键假设，复核了相关的假设和方法的合理性等，复核了商誉减值测试过程中所采用方法的恰当性、关键假设和重要参数（如增长率、折现率等）的合理性。

经核查，保荐机构认为炼石航空 2019 年度商誉减值计提符合企业会计准则及企业会计政策相关规定，未发现炼石航空 2019 年度商誉减值计提存在不合理、不充分的情况；由于 2020 年新冠肺炎疫情航空客运产业产生了深远影响，未来不排除公司存在进一步商誉减值的风险，相关风险已在本次申报文件中提示。

4、请申请人披露新冠肺炎疫情对生产经营的影响，是否对未来生产经营产生重大不利影响，相关风险披露是否充分。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

2020 年新型冠状病毒肺炎疫情爆发，新冠肺炎疫情持续蔓延，已严重影响航空客运产业的正常经营，并持续向产业链上下游传导。其中，1-2 月份，国内疫情较为严重，大批企业延期复工；进入 3 月后，国内疫情控制成效显著，但是国外疫情开始蔓延。公司核心子公司 Gardner 作为一家跨国航空零部件制造企业，总部位于英国，在欧洲多国设有工厂，受疫情影响较明显，具体分析如下：

一、新冠疫情对于 Gardner 生产经营的影响

（一）采购方面

Gardner 主要采购的原材料为铝、铁、钛等金属或合金，及航空通用零件等。Gardner 生产所需原材料分布广泛，市场供应充足，市场供应情况未发生重大的不利变化，可及时保障生产所需。但由于受到疫情影响，Gardner 2020 年的生产量及销售量均有所下降，对原材料的采购总金额也有所下降。

（二）生产方面

为保障对下游客户的正常供应，Gardner 的主要工厂在 2020 年一直在保持持续生产，但位于印度的工厂因为当地疫情影响，自 4 月上旬起关闭了 6 周，于 5 月恢复生产。由于订单的显著减少以及生产的重新安排，Gardner 实施了部分员工的强制休假来减少产能和降低成本。同时，Gardner 还通过加快关闭位于英国 Hull 工厂的进度来整合英国工厂的资源并降低成本。

此外，Gardner 利用各地政府的就业支持计划（如英国的防疫资助计划 JRS 和法国的部分就业计划 PE）来降低劳动力成本。目前公司已有大量员工享受英国、法国、波兰等地政府的疫情相关补助，前述政府补助计划对降低公司 2020 年第二季度的员工成本具有较大帮助。

（三）销售方面

整个航空业因为这次新冠疫情受到极大的冲击，根据 AlixPartners 出具的咨询报告显示，全球民航客机客运人数大幅下降，降幅可达 50%-100%，新飞机建造速度将放缓，包括 Gardner 在内的航空产业供应商的订单将明显下降。根据 AlixPartners 的咨询报告，2020 年新建造飞机交付数量可能较 2019 年下降 65%，2021 年新建造飞机数量可能较 2019 年下降 32%。

Gardner 的核心客户 Airbus 已于 2020 年 6 月底发布了最新的建造架次表 128 号，与 2020 年 2 月发布的 127 号相比变化如下：

单位：架

| 飞机系列 | 2020 年 | | | 2021 年 | | | 2022 年 | | |
|------|--------|------|------|--------|------|-----|--------|------|-----|
| | 前次计划 | 当前计划 | 变动 | 前次计划 | 当前计划 | 变动 | 前次计划 | 当前计划 | 变动 |
| A320 | 709 | 477 | -232 | | | | | | |
| A330 | 37 | 23 | -14 | 51 | 22 | -29 | 50 | 22 | -28 |
| A380 | 3 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A350 | 104 | 65 | -39 | 103 | 66 | -37 | 104 | 66 | -38 |
| A400 | 8 | 8 | 0 | 7 | 7 | 0 | 8 | 8 | 0 |

注：1、Airbus 暂未发布 A320 系列 2021 年及 2022 年建造计划

2、资料来源：Airbus Programmes Production (Issue #128 dated June 22 2020)、Airbus Programmes Production (Issue #127 dated February 19th 2020)

根据计划表可知，与前次建造架次计划表相比，本次计划表预计 2020 年 A320 系列飞机减少 232 架次，A330 系列飞机减少 14 架次，A350 系列飞机减少 39 架次；预计 2021 年 A330 系列飞机减少 29 架次，A350 系列飞机减少 37 架次；预计 2022 年 A330 系列飞机减少 28 架次，A350 系列飞机减少 38 架次。

Airbus 在 2020 年第二季度一直在持续减少产能，目前从 Airbus 最新的生产架次计划分解为向供应商下发的采购零件包的工作正在处理过程中。与 2019 年相比，预计 Gardner 2020 年的订单和收入可能将减少近 50%。

（四）物流方面

由于疫情后订单需求的下降导致发货负荷的降低，Gardner 的物流未受太大影响。Gardner 之前为了应对英国脱欧有备用库存，弥补了欧洲跨境运输时间拉长的影响。

在印度封锁期间以及法国工厂因为空客法国关闭临时休假期间，零部件运输存在部分暂停的情况，但目前相关的供应路线已经重新开放。

（五）对 Gardner 成都工厂的 Airbus 认证的影响

疫情对 Gardner 成都工厂的 Airbus 认证有一定的影响。疫情期间，成都加德纳积极做好防护工作并于 2020 年 2 月 17 日复工。但受疫情影响，英方管理团队和技术人员无法到位，对后续认证工作带来一定影响。原计划于 2020 年 3 月通

过的 Airbus 认证现在已经推迟。面对疫情带来的实际情况，成都加德纳及时调整工作计划，主动与空客协商，希望在疫情结束后，尽快完成认证工作。

二、新冠疫情对境内航空业务的影响

炼石航空的境内航空制造业务主要通过成都航宇开展，成都航宇主要从事高温合金叶片的研发、生产及销售，主要客户均为大型军工单位。截至本回复出具日，成都航宇的生产经营工作仍正常开展，受新冠疫情的不利影响较小。

三、是否对公司未来生产经营产生重大不利影响

本次新冠肺炎疫情属于突发公共卫生事件，各国政府均采取了一定程度的人员活动限制以抑制疫情扩散的风险。在这一背景下，全球民用航空产业遭受了严重的冲击，Gardner 作为产业链中的一环也受到较大的负面影响。

为了应对疫情带来的各项潜在风险，公司下属的境内外各业务板块均严格遵守当地政府的防疫引导措施，同时最大程度的保障正常的生产经营活动，确保产品的正常交付。Gardner 已积极开展公司内部的防疫宣传，在工作区域设置防护要求，无生产任务的人员采取远程居家办公的形式。在生产环节中 Gardner 精简了下属工厂以降低成本，储备充足的材料以应对生产计划的变化，积极与下游客户沟通，保障产品的正常交付。公司还与英国、法国、波兰等地政府密切沟通，争取相关的防疫政策补贴以降低成本。截至本回复出具日，公司的下属业务板块生产经营已正常开展。

但随着公司的核心客户 Airbus 大幅下调飞机建造计划，Gardner 的 2020 年度的订单及营业收入势必随之减少。尽管公司已采取多项有力措施维持 Gardner 的平稳经营，但管理层根据 Airbus 最新的建造计划预测，Gardner 2020 年营业收入可能将降低近 50%。未来公司的业务发展将随航空产业的复苏而逐渐恢复。

四、风险提示

为充分提示风险，保荐机构已在《尽职调查报告》“第十章 风险因素及其他重要事项调查”之“一、主要风险因素分析”之“（一）新冠疫情导致业绩下滑的风险”以及《发行保荐书》“第三部分 对本次证券发行的推荐意见”之“三、发行人

存在的主要风险”之“（一）新冠疫情导致业绩下滑的风险”中披露以下内容：

“2020 年新型冠状病毒肺炎疫情爆发，新冠肺炎疫情持续蔓延，已严重影响航空客运产业的正常经营，并持续向产业链上下游传导。其中，1-2 月份，国内疫情较为严重，大批企业延期复工；进入 3 月后，国内疫情控制成效显著，但是国外疫情开始蔓延，公司核心子公司 Gardner 作为一家跨国航空零部件制造企业，总部位于英国，在欧洲多国设有工厂，受疫情影响尤为严重。为了抗击疫情，各国均采取了防控措施，对 Gardner 的生产、物流等方面均产生不利影响，导致公司上半年产品交付数量下降，收入有所减少。因疫情影响，公司 2020 年一季度营业收入同比下降 18.20%。目前，国外疫情的发展仍存在不确定性，全球民用航空产业仍持续受到冲击，公司的核心客户 Airbus 已经下调其建造计划。受疫情的影响，预计公司 2020 年上半年及全年的经营业绩较上年同期将大幅下降。如果疫情广泛蔓延且持续较长时间，将持续对公司的生产经营造成重大不利影响。”

五、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构通过公开渠道查询了全球新冠肺炎疫情的进展、国家相关政策；访谈了发行人管理层，了解了发行人具体防疫制度及防疫措施、复工复产情况以及本次疫情对发行人生产经营活动的影响等相关情况；获取了发行人最近三年一期的财务数据，获取了发行人核心客户 Airbus 最新的建造计划，查阅了专业咨询机构关于疫情的咨询报告。

经核查，保荐机构认为：本次新冠肺炎疫情对发行人短期生产经营活动造成了一定的不利影响，但发行人已经积极采取各项应对措施，未发生大范围的停工停产情形，并确保下游客户产品能够如期交付。目前，国外疫情的发展仍存在不确定性，全球民用航空产业仍持续受到冲击，公司的核心客户 Airbus 已经下调其建造计划。受疫情的影响，预计公司 2020 年上半年及全年的经营业绩较上年同期将大幅下降。如果疫情广泛蔓延且持续较长时间，将持续对公司的生产经营造成重大不利影响。相关风险已在本次申报文件中提示。

5、请申请人补充说明控股股东、实际控制人及其一致行动人股票质押具体用途及还款资金来源，是否存在平仓风险，并结合本次非公开发行引入新股东空港兴城的情况，说明控股权是否稳定。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

一、上市公司控股股东股票质押的具体用途

截至本回复出具之日，上市公司控股股东及实际控制人张政共持有公司股份12,630.31万股，占公司总股本的18.81%，累计质押股份数量为12,550.00万股，质押比例为99.36%，占公司总股本的18.69%。上述股票质押具体明细如下：

| 出质人 | 质权人名称 | 质押到期日 | 质押股数（万股） | 融资金额（万元） |
|-----|------------|------------|-----------|------------|
| 张政 | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-15 | 1,302.00 | 7,500.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-12 | 237.25 | 2,000.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-12 | 7,118.99 | 60,000.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-12 | 474.51 | 4,000.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-29 | 1,299.71 | 11,600.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-29 | 268.90 | 2,400.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-29 | 168.06 | 1,500.00 |
| | 开源证券股份有限公司 | 2020-12-29 | 1,680.58 | 15,000.00 |
| 合计 | | | 12,550.00 | 104,000.00 |

张政股权质押款的具体用途为个人投资、对外借款、二级市场增持公司股票及偿还质押融资利息。

二、股票质押的还款资金来源

截至本回复出具日，公司控股股东及实际控制人张政先生一直正常履行股权质押融资借款利息偿付义务，未出现违约情形。除持有公司股票外，张政先生还持有对外股权投资及对外借款债权，并且多年来积累了包括现金、房产等在内的个人资产，未来可通过对外投资股权退出、债权收回、资产处置变现、银行贷款、

借款等多种方式进行资金筹措。根据中国人民银行征信中心出具的张政《个人信用报告》，张政不存在信贷逾期行为，不存在逾期未清偿的大额债务。同时，经查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网等公开网站，张政先生不存在强制执行记录、行政处罚记录，亦未被列入失信被执行人名单。

三、控股股东的股权质押平仓风险

截至本回复出具日，发行人控股股东张政累计质押了 12,550.00 万股，质押比例为 99.36%，质押权人为开源证券股份有限公司。经与质权人协商，上述全部股权质押到期日均延期至 2020 年 12 月。截至本回复出具日，张政所持有的公司股票总市值高于其股票质押借款余额，且暂未出现质权人开源证券对该部分股票质押强制平仓的情形。

尽管经过与质权人的沟通协商，目前暂未出现质权人强制平仓的情况，但截至本回复出具日上市公司股票价格已低于部分股票的质押处置线，不排除未来因质押合同到期未能续期、发行人股价下跌或张政追加质押物不满足质权人要求等原因而导致张政持有的公司股票出现被动平仓的风险。

保荐机构已在《尽职调查报告》及相关申报文件中作出如下风险提示：“发行人控股股东张政合计持有发行人12,630.31万股的股份，累计质押了12,550.00万股，质押比例为99.36%，累计质押比例较高，并且已有部分股票质押价格低于质押处置线。尽管目前暂未出现质权人强制平仓的情形，但仍不排除未来因质押合同到期未能续期、发行人股价下跌或张政追加质押物不满足质权人要求等原因而导致张政持有的公司股票出现被动平仓的风险。”

四、本次非公开发行引入新股东空港兴城不会导致上市公司控制权变更

根据本次发行方案，按照本次拟发行股份数量的上限 8,800 万股进行计算，本次发行完成后预计前四大股东的股权结构比例如下：

| 股东名称 | 持股数 | 持股比例 |
|------------------|-------------|--------|
| 张政 | 126,303,102 | 16.63% |
| 空港兴城 | 88,000,000 | 11.58% |
| 四川发展引领资本管理有限公司 | 69,368,005 | 9.13% |
| 四川富润企业重组投资有限责任公司 | 55,968,005 | 7.37% |

根据前述发行方案，本次发行完成后，在张政所持股份数不变的情况下，张

政依然为上市公司第一大股东，且持股比例较第二大股东空港兴城高出 5%。交易完成后公司第二、第三、第四大股东之间不存在一致行动关系，张政先生在持股比例上依然具有领先优势。

根据炼石航空第八届董事会第四十一次会议决议，公司的第九届董事会合计有 7 名董事，其中全部 4 名非独立董事均为张政先生提名，张政先生所提名的董事超过董事会成员的半数，对董事会具有较强的控制力。本次发行完成后，董事会将在保证上市公司管理的延续性和稳定性基础上，遵守上市公司相关治理规则，确保上市公司重大事项决策机制、经营和财务管理机制不会发生重大变化。

从公司的治理结构上看，张政先生作为公司的掌舵人，制定了公司向航空制造业转型的重要战略。经过多年的发展，公司已经形成了以总经理张政为核心的高级管理人员团队，并建立了较为良好的跨国沟通管理机制，经营管理平稳运行。

综上所述，在张政持股数量保持稳定的情况下，本次发行不会导致上市公司的控制权发生变更。

五、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构查阅了公司控股股东、实际控制人历次质押协议、补充协议及质押单据，分析了控股股东、实际控制人所质押的股票被动平仓的风险；保荐机构查询了国家企业信用信息公示系统、中国人民银行征信中心、中国裁判文书网和中国执行信息公开网。

经核查，保荐机构认为：发行人控股股东、实际控制人股票质押出于正常需求，主要用于个人投资、对外借款、二级市场增持公司股票及偿还质押融资利息；截至本回复出具日，发行人控股股东、实际控制人张政正常履行股权质押融资借款利息偿付义务，不存在逾期未偿还的大额债务，未被列入失信被执行人，具备一定的资金筹措能力及履约保障能力。在张政保持当前持股数量的情况下，本次发行将不会导致上市公司控制权发生变更。但截至本回复出具日，上市公司股票价格已低于质押处置线，张政持有的公司股票存在被动平仓的风险。相关风险已在《尽职调查报告》等文件中提示。

6、本次发行对象为空港兴城。请申请人说明：（1）空港兴城的基本情况，是否符合《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》相关条件；（2）认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用申请人及其关联方资金用于认购的情形，是否存在申请人或利益相关方提供财务资助或补偿等情形。请保荐机构和律师发表核查意见。

一、空港兴城符合战略投资者的相关要求

（一）有关战略投资者的认定依据

中国证券监督管理委员会 2020 年 3 月 20 日发布的《发行监管问答——关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》（以下简称“《发行监管问答》”）对《上市公司非公开发行股票实施细则》（以下简称“《实施细则》”）第七条所称战略投资者应符合的条件、决策程序、信息披露等做了新的明确要求。《发行监管问答》要求：

“《实施细则》第七条所称战略投资者，是指具有同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，愿意长期持有上市公司较大比例股份，愿意并且有能力认真履行相应职责，委派董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，具有良好诚信记录，最近三年未受到证监会行政处罚或被追究刑事责任的投资者。

战略投资者还应当符合下列情形之一：

（1）能够给上市公司带来国际国内领先的核心技术资源，显著增强上市公司的核心竞争力和创新能力，带动上市公司的产业技术升级，显著提升上市公司的盈利能力。

（2）能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升。”

（二）空港兴城拥有相关行业较强的重要战略性资源，拟与上市公司展开多维度的业务合作，谋求双方协调互补的长期共同战略利益

空港兴城为依照中华人民共和国法律合法设立并有效存续的有限责任公司。空港兴城作为成都市双流区的国有独资企业，注册资本金为 150 亿元，是促进成都市双流区产业发展的重要国有投资平台。空港兴城立足成都航空经济功能区、成都军民融合产业功能区，聚焦产业投资及运营、开发建设等业务板块，具备航空经济投资、产业功能区综合开发等核心能力。

上市公司自 2013 年以来先后将成都航宇超合金技术有限公司、加德纳全球旗舰工厂落地在成都市双流区西南航空港经济开发区内，借助开发区内良好的产业氛围及各级政府部门的支持，航空制造产业得到了长足的发展。上市公司未来的发展战略，符合空港兴城聚焦航空制造、军民融合产业的投资理念。上市公司引进空港兴城作为战略投资者，可以完善公司股东结构，优化治理体系，为公司可持续发展提供资金、技术、管理、渠道等多方面的支持和保障。实现公司与成都航空经济功能区的战略共赢，符合上市公司长期发展战略。

（二）空港兴城拟长期持有上市公司较大比例股权

2020 年 3 月 13 日，公司就本次非公开发行事宜与空港兴城签订了《附条件生效的股份认购协议》，空港兴城拟认购上市公司本次公开发行的 A 股普通股不超过 8,800 万股。本次发行完成后，按照发行数量上限 8,800 万股计算，空港兴城持有公司的股份比例为 11.58%，将成为公司持股比例 5% 以上的股东。

空港兴城拟长期持有上市公司股份，其通过本次非公开发行认购的上市公司股份自发行结束之日起十八个月内不得转让。锁定期届满后，空港兴城拟减持股票的，亦将遵守中国证监会、深交所关于股东减持的相关规定，结合上市公司经营、资本运作的需要，审慎制定股票减持计划。

（三）空港兴城愿意且有能力认真履行相应职责并拟参与上市公司治理

空港兴城是促进成都市双流区产业发展的重要国有投资平台，具备航空经济投资、产业功能区综合开发等核心能力。作为国有产业投资平台，空港兴城在航空动力小镇的建设，与国内外航空产业龙头企业的合作等任务中担任重要角色。空港兴城有愿意并且有能力履行相应的股东职责。

根据上市公司与空港兴城签订的《战略合作协议》，空港兴城在本次发行完

成后将持有上市公司 5% 以上的股份，并成为公司的第二大股东。空港兴城应积极履行股东义务，依法行使表决权、提案权等相关股东权利，适时采用提名董事等方式指导公司重要决策，合理参与公司治理，依照法律法规和公司章程，在公司治理中发挥积极作用，保障公司利益最大化，维护全体股东权益。

（四）空港兴城拥有良好的诚信记录

截至本回复出具日，空港兴城具有良好的诚信记录，最近三年不存在受到证监会行政处罚或被追究刑事责任的情形。

（五）本次战略合作可为公司带来航空制造业战略性资源，有利于增强上市公司的核心竞争力、有利于提升公司的销售业绩和盈利能力

空港兴城认可上市公司未来发展战略，看好航空制造业的未来发展前景，有意愿利用自身的区位优势及产业布局优势，积极协助炼石航空整合产业资源，推动炼石航空的国际化进程。

空港兴城发挥其在双流临空经济方面独特的区位优势，在西南地区航空产业已具备一定的影响力。空港兴城与四川航空集团有限责任公司下属的基金管理人、投资公司共同设立了成都市双流区适航股权投资基金中心，主要投资于航空航天、军民融合、电子信息和高端制造等优势产业。同时，加强产业功能核心区的建设是双流区政府现阶段的工作重心之一，作为国有产业投资平台，空港兴城在航空动力小镇的建设，与国内外航空产业龙头企业的合作等任务中担任重要角色。

空港兴城将利用作为国有产业投资平台的独特优势，以及在西南地区航空产业的影响力，在地方产业建设、中外产业交流、品牌渠道建设、市场开拓等方面与炼石航空展开全方位合作。空港兴城将发动地缘优势，整合优质资源，适时为上市公司寻找通过外延式并购实现发展的机会，延展炼石航空的业务链条，深入上下游布局，积极协助上市公司拓展国内外市场，以期获取潜在新客户和业务机会，提升上市公司品牌价值。

因此，本次战略合作可为公司带来航空制造业战略性资源，有利于增强上市公司的核心竞争力、有利于提升公司的销售业绩和盈利能力。

综上，空港兴城符合《实施细则》第七条和《发行监管问答》对战略投资者

的相关要求。

二、空港兴城的认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用申请人及其关联方资金用于认购的情形，是否存在申请人或利益相关方提供财务资助或补偿等情形。

空港兴城成都市双流区的国有独资企业，注册资本金为 150 亿元，是促进成都市双流区产业发展的重要国有投资平台。根据《空港兴城投资集团有限公司 2019 年年度报告》，截至 2019 年 12 月 31 日，空港兴城总资产为 731.64 亿元，货币资金为 27.62 亿元。

空港兴城参与认购本次发行的资金为自有资金或自筹资金；不存在通过对外募集、代持、结构化安排、直接或间接使用炼石航空及其关联方资金的方式用于本次认购的情形。

空港兴城已就发行人本次非公开发行股票出具《承诺函》，作出以下承诺：

“本单位有充足的资金认购甲方本次非公开发行的 A 股股票；且本单位认购发行人本次非公开发行的 A 股股票的资金均为自有资金或合法筹集的资金且来源合法合规，不存在分级收益等结构化安排。”

上市公司已就发行人本次非公开发行股票出具《承诺函》，作出以下承诺：

“在本次非公开发行中，本公司不存在向发行对象空港兴城投资集团有限公司保底保收益或变相保底保收益承诺，或者直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿的情形。”

上市公司实际控制人张政已就发行人本次非公开发行股票出具《承诺函》，作出以下承诺：

“本任张政作为炼石航空的控股股东及实际控制人，在本次非公开发行中，不存在向发行对象空港兴城投资集团有限公司保底保收益或变相保底保收益承诺，或者直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿的情形。”

三、保荐机构的核查程序及核查意见

保荐机构查阅了发行人本次申请非公开发行股票引入战略投资者的《股份认

购协议》《战略合作协议》，查阅发行人的相关会议文件、信息披露文件，取得空港兴城、上市公司及其控股股东、实际控制人所出具的相关承诺，与发行人及认购方的相关高级管理人员进行交流，了解发行人引入战略投资者的原因及未来发展规划。

经核查，保荐机构认为：公司本次发行的发行对象空港兴城符合《发行监管问答》规定的相关条件；空港兴城的认购资金为自有资金或自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接或间接使用发行人及其关联方资金用于认购的情形，发行人及其控股股东、实际控制人、主要股东不存在直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿的情形。

7、炼石矿业的《采矿许可证》已于 2019 年 5 月 23 日失效，请申请人补充说明，续办《采矿许可证》是否存在障碍，申请人是否存在无证经营被行政处罚的风险。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

一、炼石矿业《采矿许可证》续办进展情况

公司全资子公司陕西炼石矿业有限公司（“炼石矿业”）《采矿许可证》于 2019 年 5 月 23 日到期，公司已于 2019 年 3 月底向主管机关申请办理续期，根据 2019 年 12 月 1 日施行的《陕西省秦岭生态保护条例》规定，禁止在核心保护区开发矿产资源，因矿区与秦岭山系主梁两侧 1,000 米存在部分重叠，属于核心保护区，炼石矿业的《采矿许可证》到期后未能办理续期，现已全面停产。目前发行人正与政府相关部门积极沟通与保护区重叠部分矿区的处理，以及非重叠部分矿区采矿权的续办相关工作，《采矿许可证》能否续办存在较大不确定性。

二、发行人不存在无证经营被行政处罚的风险

炼石矿业的《采矿许可证》于 2019 年 5 月 23 日到期，炼石矿业已于 2019 年 3 月底向主管机关提出续期申请，续期申请时间符合相关法规规定。在采矿权证办理续期期间，陕西省人大着手修订《陕西省秦岭生态环境保护条例》，因具体内容尚未明确，全省内的采矿权、探矿权核发与延续工作放缓。期间，炼石矿

业一直与相关部门积极沟通，但炼石矿业于 2019 年 12 月 25 日收到退件通知，因炼石矿业矿区与秦岭山系主梁两侧 1000 米重叠，属于核心保护区，根据《陕西省秦岭生态环境保护条例》禁止在核心保护区开发矿产资源，予以退件。炼石矿业《采矿许可证》延期未能如期办理完成，目前炼石矿业已全面停产。根据对洛南县自然资源局的现场访谈结果，相关主管部门认为《采矿许可证》到期后至全面停产期间，炼石矿业继续从事采矿业务不属于违法违规，炼石矿业未曾受到矿业主管部门的行政处罚。经查询商洛市自然资源局网站（<http://zrzyj.shangluo.gov.cn/>），未发现炼石矿业存在行政处罚的记录。

根据洛南县自然资源局出具的证明文件，炼石矿业“自 2017 年 1 月 1 日至今能够严格遵守国家及地方关于矿产资源勘探，开采方面的法律、法规及规范性文件的相关规定，不存在因违反规定而受到行政处罚的情形”。

三、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构查阅了炼石矿业《采矿许可证》、《采矿许可证》申请文件、受理通知及退件通知、《陕西省秦岭生态环境保护条例》（2019 年修订）、《关于对深圳证券交易所关注函回复的公告》（公告编号：2020-004）、洛南县自然资源局出具的证明文件、对洛南县自然资源局相关人员的访谈纪要，并登录商洛市自然资源局网站（<http://zrzyj.shangluo.gov.cn/>）查询。

经核查，保荐机构认为，因炼石矿业矿区与秦岭山系主梁两侧 1000 米重叠，属于核心保护区，根据《陕西省秦岭生态环境保护条例》禁止在核心保护区开发矿产资源，炼石矿业《采矿许可证》延期未能如期办理完成，目前炼石矿业已全面停产。目前发行人正与政府相关部门积极沟通与保护区重叠部分矿区的处理，以及非重叠部分矿区采矿权的续办相关工作，《采矿许可证》能否续办存在较大不确定性。根据对主管部门的访谈、主管部门出具的证明文件以及主管部门网站查询结果，《采矿许可证》到期后至全面停产期间，炼石矿业继续从事采矿业务不属于违法违规，炼石矿业未受到主管部门的行政处罚。

（以下无正文）

（此页无正文，为炼石航空科技股份有限公司《关于炼石航空科技股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

炼石航空科技股份有限公司

2020 年 7 月 24 日

（此页无正文，为天风证券股份有限公司《关于炼石航空科技股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

曹再华

陈培毅

天风证券股份有限公司

2020 年 7 月 24 日

保荐机构董事长声明

本人作为炼石航空科技股份有限公司保荐机构天风证券股份有限公司的董事长，现就本次反馈意见回复报告郑重声明如下：

本人已认真阅读炼石航空科技股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：

余 磊

天风证券股份有限公司

2020年7月24日