

浙江万丰奥威汽轮股份有限公司

关于深交所对公司收购万丰飞机工业有限公司55%股权暨关联交易事项 问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江万丰奥威汽轮股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于2020年2月27日收到深圳证券交易所发来的《关于对浙江万丰奥威汽轮股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2020】第44号），根据问询函要求，公司董事会进行了认真调查核实，现就问询函相关事项回复如下：

问题一、经收益法评估，标的公司在评估基准日2019年9月30日的股东全部权益价值为48.85亿元。请补充披露收益法评估过程中营业收入、毛利率等主要参数选取情况及参数选取的合理性。

回复：

本次收益法评估选用股权自由现金流量折现模型。

一、收益法模型及各项主要参数

（一）收益法模型

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为股权自由现金流（FCFE），相应的折现率采用CAPM模型。基本公式如下：

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P：经营性资产价值；

r：折现率；

i：预测年度；

F_i : 第 i 年净现金流量;

n : 预测第末年。

付息债务: 指基准日账面上需要付息的债务。

溢余资产: 是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产, 主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

非经营性资产: 是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。

(二) 收益期

万丰飞机工业有限公司(以下简称“万丰飞机”或“标的公司”)成立于 2018 年 03 月 16 日。本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时, 期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地, 将预测的时间分为两个阶段, 详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2019 年 9 月 30 日, 根据公司的经营情况及本次评估目的, 对 2019 年 10 月至 2024 年采用详细预测, 2025 年至 2028 年由于可弥补所得税于 2027 年结束抵扣, 因此假定 2028 年以后年度万丰飞机的经营业绩将基本稳定在预测期 2028 年的水平。

(三) 未来收益的确定

本次评估采用的收益类型为股权自由现金流量, 股权自由现金流量指的是归属于股东的现金流量, 其计算公式为:

股权自由现金流量 = 净利润 + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 净营运资金变动 - 债务本金偿还 + 新发行债务

(四) 折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则, 本次评估收益额口径为股权自由现金流量, 则折现率选取资本资产定价模型 (CAPM)。公式如下:

$$K_e = r_f + \beta_L \times MRP + r_c$$

其中: r_f : 无风险报酬率;

β_L : 权益的系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

r_c : 企业特定风险调整系数。

(五) 溢余资产及非经营资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产, 主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关

系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产视具体情况采用成本法、收益法或市场法评估。

溢余资产及非经营资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析委估企业的资产结构确定溢余资产的价值。

二、收益法主要参数的选取情况及合理性

（一）自由现金流量的预测

1、营业收入预测

万丰飞机 2018 年及评估基准日营业收入如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年 1-9 月
营业收入	155,312.06	130,314.67

万丰飞机主要生产基地位于奥地利的 Diamond Aircraft Industries GmbH（以下简称：“Diamond Aircraft Austria”或“奥地利钻石”）、位于加拿大的 Diamond Aircraft Industries Inc（以下简称：“Diamond Aircraft Canada”或“加拿大钻石”）和位于中国的万丰飞机工业有限公司，具体营业收入明细如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年 1-9 月
一、主营业务收入	155,078.45	130,056.79
1、飞机及配件销售	99,881.07	100,903.75
2、授权及技术服务	37,939.99	18,860.01
3、其他收入	17,257.40	10,293.05
二、其他业务收入	233.60	257.87
1、租赁收入	233.60	257.87
营业收入合计	155,312.06	130,314.67

（1）飞机及配件销售收入预测

①全球及我国通航飞机制造行业发展前景巨大

根据全球最权威的通航产业研究机构通用航空制造商协会（简称“GAMA”）发布的数据：2018 年，全球通用航空飞机交付量延续 2017 年的增长趋势，2018 年交付量为较 2017 年增长 5.08%。2019 年上半年，全球通用航空飞机交付量同比增长 7.8%。2018 年新交付的通用飞机中，活塞通用飞机占全球通用飞机交付量的 46.6%，2019 年上半年，活塞通用飞机交付量占全球通用飞机交付量的 50.30%，主要通用航空制造商如美国塞纳斯飞机、中航西锐飞机以及万丰钻石飞机的销量都实现较大增长，其中万丰钻石的 DA 系列单发和双发飞机出货量几乎翻了一番。未来，预计全

球通用飞机制造行业仍将保持持续发展。

“中国制造 2025”大力支持航空产业的发展，提出推进干支线飞机、直升机、无人机和通用飞机产业化。2019 年 3 月，李克强总理所作的《2019 年政府工作报告》中指出，要加大民用和通用航空等基础设施投资力度，这是通用航空第一次出现在政府工作报告中。2019 年 9 月，中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，对通用航空有重要表述，如：推进通用机场建设，推动低空飞行旅游发展，培育充满活力的通用航空市场，深化空域管理体制的改革等。2019 年 11 月，交通运输部印发《关于开展交通强国建设试点工作的通知》，将旅游通用机场建设、推进低空空域协同管理改革、快递无人机等纳入交通强国建设试点任务。与此同时，民航局正在着力推进通用航空法规体系重构和通航治理能力提升，独具特色的“业务框架+法规框架”的通用航空法规体系重构路线图和法规体系构想，具有开放性和全球领先性。根据中国民航局数据，2018 年中国通用航空飞机机队规模为 2,415 架，而美国通用航空飞机机队规模为 21.1 万架，加拿大为 3.6 万架，法国为 2.43 万架，我国通用航空飞机规模较其他通用航空发达国家仍有较大发展空间。根据中国民航局《通用航空“十三五”规划》，到 2020 年底，中国通用机场数量达到 500 个，根据民航局编制的《全国通用机场布局规划》，到 2030 年，全国通用机场将达到 2,058 个，即 2020-2030 年规划建设的通用机场数量达到 1,558 个，到 2020 年底，我国通用航空器将达到 5,000 架左右，随着我国通航机场的大面积建设与低空领域的逐步开放，我国通航飞机需求基础广阔。因此，全球及我国通航飞机制造行业发展前景巨大。同时，2016 年国务院发布的《关于促进通用航空业发展的指导意见》中明确提出了“到 2020 年，通用航空器达到 5000 架以上，年飞行量 200 万小时以上，通航机场达到 500 座，通用航空业经济规模超过 1 万亿元”的发展目标，可预见的未来，我国通用航空产业发展有巨大的市场潜力和空间。

根据前瞻产业研究院测算，目前我国四大类航飞行器中，活塞飞机、涡桨飞机、喷气公务机、直升机的各自比重为 39.10%、18.80%、12.50%、26.70%，假定到 2020 年我国航空器结构不产生大的变化，则通用航空器市场规模约为 1,310 亿元，增量规模 725 亿元。

②在手订单情况

评估人员经清查核实了解到奥地利钻石、加拿大钻石和万丰飞机在手订单的生产计划均已排到 2022 年及以后年度。

奥地利钻石是世界上最早采用通用飞机整机复合材料设计的企业，集研发、生产、售后等核心业务形成一体化平台。所有系列飞机整机采用复合材料设计，具有无限寿命、无变形、无腐蚀、低阻力、完美空气动力外形、高维修性等一系列优点。奥地利钻石在行业竞争对手中是唯一同时拥有先进新一代机身、发动机和航电系统的飞机。在同类飞机中拥有最安全的飞行记录。同时，奥地利钻石是全行业内唯一配备具有自主知识产权的发动机，运行的经济性和航程在同类飞机中具有较大优势。奥地利钻石也是欧洲为数不多的 EASA（欧洲民航局）批准的 DOA（飞机设计组织），适航取证能力在同行中处于领先地位，适于产品迅速推向市场。奥地利钻石目前产能约 400 架/年，覆盖钻石全系列机型 DV20E、DA40、DA42、DA62 及相关 MPP 特殊用途、DART 系列等飞机。销售市场涵盖欧洲、非洲，中东及南亚东南亚地区。

加拿大钻石是航空强国加拿大最大的通用飞机制造商和行业领军企业。加拿大钻石拥有加拿大运输部颁发的飞机制造组织和飞机设计组织资质，具备从活塞式飞机到轻型喷气式飞机的研发和制造能力，目前产能约 300 架/年。加拿大钻石拥有 DA20、DA40 和 DA62 三个机型的知识产权，组成覆盖从 2 座到 7 座，培训与个人娱乐两个市场的产品组合。加拿大钻石负责北美市场和南美市场。北美市场是全球最大的通航市场，占全世界销量的 50% 以上，加拿大钻石在销售和售后服务上具有得天独厚的优势，比如全球最大的航校 Embry-Riddle 航空大学就是加拿大钻石的传统客户。同时南美市场也正显示强劲增长的势头。

万丰飞机主要研发、生产、销售捷克轻型运动飞机和钻石系列固定翼飞机，拥有中国民航局 CAAC 颁发的 PC 飞机生产许可证书，已获取中国民航局颁发钻石 DA20/DA40/DA42/DA62 飞机、DF/FM 轻型运动飞机的 VTC 证书，DA40/DF 飞机的 PC 证书，为轻型通用飞机浙江省工程研究中心，目前已完成年产 400 架轻型运动飞机和 100 架钻石飞机的生产线建设，其主要产品主要包括钻石 DA、捷克 DF、FM 等飞机系列产品。

评估人员经向企业负责人访谈了解到，各机型标准定价水平系市场统一价格，会根据销售渠道不同给予客户一定的折扣，各机型的售价会按照市场的需求，参照行业价格水平，综合考虑供应商报价的合理调价，预计每年飞机单价上涨 1.5%。

交付飞机数量方面，钻石飞机的生产产能主要受人员技术熟练程度和数量的影响，而非固定资产等因素，报告期内及预测期飞机销售数量明细如下：

单位：架

公司名称	报告期		预测期					
	2018年	2019年 1-9月	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
奥地利钻石	89	88	35	156	162	172	173	176
加拿大钻石	49	58	28	117	135	155	175	193
万丰飞机	-	-	-	57	117	182	185	195
合计	138	146	63	330	414	509	533	564

奥地利钻石和加拿大钻石飞机主要销售区域为欧洲、美洲、非洲及中东地区，预计销量呈稳定增长趋势。万丰飞机的主要销售区域主要定位于中国和亚洲市场，尤其是中国通用航空飞机规模较其他通用航空发达国家仍有较大发展空间，随着中国通航机场的大面积建设与低空领域的逐步开放，中国的通用航空市场潜力巨大，钻石飞机的生产制造预计将会在较长时间处于供不应求的状态，钻石飞机在中国市场的爆发式增长可期。

(2) 授权及技术服务收入预测

授权及技术服务收入主要系奥地利钻石授权业务取得的收入。授权业务包含知识产权，研发，生产，销售和售后服务的授权，目前，奥地利钻石已与缅甸、俄罗斯和中国分别签署了授权合同，该部分收入 2019 年 10 月至 2021 年按已签署的授权合同进行预测，根据授权合同约定，2021 年取得的授权服务收入将较 2020 年有一定幅度的下降；2022 年起授权及技术服务费将按照未来机型的授权计划进行预测。

(3) 其他收入的预测

其他类型收入主要系在质保期外的飞机维护收入、工程服务收入、模拟仓收入、培训收入等构成。2019 年 10 月至 2020 年结合企业现有业务订单和业务量进行预测；2021 年以后，预计该部分收入将保持稳定，基于保守考虑，预计 2021 年之后该部分收入有一定下降。

(4) 其他业务收入——租赁收入预测

其他业务收入系租赁收入，主要是加拿大钻石所拥有的位于 2530 Blair Blvd., London, Ontario 的房屋建筑物的租赁收入，预计每年收入为 128.61 万元。

综合以上，报告期及预测期，万丰飞机营业收入的如下：

金额单位：人民币万元

项目	报告期		预测期					
	2018年	2019年 1-9月	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年

一、主营业务收入	155,078.45	130,056.79	55,264.95	229,303.22	278,452.40	334,520.88	370,163.18	416,774.61
1、飞机及配件销售	99,881.07	100,903.75	43,139.22	201,378.72	262,538.01	317,026.31	343,164.05	381,821.68
2、授权及技术服务	37,939.99	18,860.01	8,000.00	10,883.73	6,373.62	7,753.80	17,058.36	24,812.16
3、其他收入	17,257.40	10,293.05	4,125.73	17,040.77	9,540.77	9,740.77	9,940.77	10,140.77
二、其他业务收入	233.60	257.87	32.15	128.61	128.61	128.61	128.61	128.61
1、租赁收入	233.60	257.87	32.15	128.61	128.61	128.61	128.61	128.61
合计	155,312.06	130,314.67	55,297.11	229,431.83	278,581.00	334,649.49	370,291.78	416,903.22
增长率				22.58%	21.42%	20.13%	10.65%	12.59%

本次评估营业收入预测预计是可以实现的，收入增长率合理的。

2、营业成本及毛利率预测

万丰飞机 2018 年及评估基准日营业成本如下：

金额单位：人民币万元

项目	2018 年	2019 年 1-9 月
营业成本	88,529.46	81,567.53
占营业收入比例	57.00%	62.59%

公司 2018 年及评估基准日的毛利率为 43.00% 和 37.41%，明细如下：

项目	2018 年	2019 年 1-9 月
一、主营业务成本	88,419.56	81,481.29
1、飞机及配件销售	72,180.95	72,305.34
2、授权及技术服务	7,314.76	3,583.02
3、其他	8,923.85	5,592.92
二、其他业务成本	109.89	86.24
1、租赁成本	109.89	86.24
营业成本合计	88,529.46	81,567.53

营业成本主要包括材料费、直接人员成本、间接人员成本和制造费用，各部分占总成本比例比较稳定。其中材料费约占总成本的 50%。直接人员成本系生产车间生产装配人员的工资薪酬，而间接人员成本包括质量控制部门、工程部门等人员的工资薪酬。评估人员经向企业负责人访谈了解到，原材料的价格比较稳定、直接人员成本受业务扩张和产能需求的影响，会有一定上升，同时新研发机型的毛利率通常较高，因此，总体来说预计以后年度的毛利率会相对稳定。

2018 年和 2019 年 1-9 月，飞机及零配件销售毛利率分别为 27.73% 和 28.34%，总体保持稳定。基于谨慎考虑，预测期飞机及配件的毛利率约 25%。

2018 年和 2019 年 1-9 月，授权及技术服务的毛利率分别为 80.72% 和

81.00%，总体保持稳定。基于谨慎考虑，预测授权及技术服务业收入的毛利率约为70%。

2018年和2019年1-9月，其他收入的毛利率分别为48.29%和45.66%，略有波动。基于谨慎考虑，预测期其他收入的毛利率约为30%-40%。

基于以上，报告期和预测期营业成本数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	报告期		预测期					
	2018年	2019年1-9月	2019年10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
一、主营业务成本	88,419.56	81,481.29	35,754.72	166,905.71	209,865.18	251,442.26	271,717.93	301,219.54
1、飞机及配件销售	72,180.95	72,305.34	31,279.28	153,416.13	201,274.55	242,297.58	259,641.88	286,677.35
2、授权及技术服务业	7,314.76	3,583.02	2,000.00	3,265.12	1,912.09	2,326.14	5,117.51	7,443.65
3、其他	8,923.85	5,592.92	2,475.44	10,224.46	6,678.54	6,818.54	6,958.54	7,098.54
二、其他业务成本	109.89	86.24	28.75	114.98	114.98	114.98	114.98	114.98
1、租赁成本	109.89	86.24	28.75	114.98	114.98	114.98	114.98	114.98
合计	88,529.46	81,567.53	35,783.47	167,020.69	209,980.15	251,557.24	271,832.90	301,334.51

报告期和预测期内，主要产品毛利率如下表：

项目	报告期		预测期					
	2018年	2019年1-9月	2019年10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1、飞机及配件销售	27.73%	28.34%	27.49%	23.82%	23.34%	23.57%	24.34%	24.92%
2、授权及技术服务业	80.72%	81.00%	75.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
3、其他	48.29%	45.66%	40.00%	40.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%

预测期内，主要产品毛利率基本稳定，同时基于谨慎考虑，预测期的毛利率低于报告期的毛利率，毛利率数据的预测是合理的（注：授权收入较高毛利率是由于授权机型的研发费用已在历年列支，公司每年持续投入一定比例研发费用保持钻石公司世界通航技术领先性及开发新机型，为拓展未来授权业务收入建立基础）。

3、期间费用预测

期间费用主要包括销售费用、管理费用、研发费用和财务费用等。

销售费用：销售费用主要系奥地利钻石、加拿大钻石以及万丰飞机的销售人员工资薪酬、佣金和其他费用。以后年度随着收入的增长，这类费用均有所增长。

管理费用：管理费用主要系奥地利钻石、加拿大钻石以及万丰飞机的管理人员工资、奖金、差旅费等支出，预测以后年度将保持一定比例的增长。

研发费用：研发费用主要系奥地利钻石、加拿大钻石以及万丰飞机研发人员的工资、奖金等支出，预测以后年度将保持一定比例的增长。公司目前正在研发的机型有：DA50 活塞式通航飞机、DART450 教练机和 DART550 教练机。由于研发的机型已完成了大部分试飞数据等研发程序，因此预计未来研发费用的规模将有所减小。

财务费用：公司财务费用系银行手续费、利息收入、汇兑损益，因公司业务遍布全球，银行转账需要较大手续费等费用。

基于以上，报告期和预测期期间费用的数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	报告期		预测期					
	2018年	2019年 1-9月	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
销售费用	11,600.65	7,528.89	2,342.01	11,086.39	13,721.79	15,884.69	16,815.70	18,578.95
管理费用	11,877.88	8,905.44	2,968.48	12,350.06	12,850.64	13,377.30	13,931.85	14,516.23
研发费用	14,042.71	9,230.89	6,203.04	8,025.18	8,426.44	8,847.76	9,290.15	9,754.66
财务费用	650.80	-90.63	50.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00

4、资本性支出预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

万丰飞机主要的生产基地分为奥地利、加拿大和中国三地，其生产飞机的方式均通过人员喷漆、装配等工序，所需要的固定资产比例较小，属于轻资产型企业。根据现场清查，所有生产所需的设备维护情况良好，因此预计未来不会有大量的资本性支出，仅需要每年对设备进行日常更新维护即可。

万丰飞机在以后年度没有新增资产的资本支出计划，以后年度资本性支出主要为存量固定资产以及无形资产的更新支出，故本次预测以后年度资本性支出未发生变化。

假设存量资产的更新支出在固定资产和无形资产的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出，在理论上等于存量资产的年折旧摊销额。

因此，预测期企业资本支出计划如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
资本性支出	888.53	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45

5、折旧与摊销预测

根据企业在评估基准日的存量固定资产、长期待摊费用计算得到以后年度折旧和摊销支出如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
折旧和摊销	888.53	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45

6、资金预测、营运资金增加额的分析预测

首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

评估时根据各个科目历史发生情况及未来公司的各财务指标发展趋势对各个科目的未来发生情况进行了分析预测，预测该公司需追加营运资金如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营运资金追加	636.70	7,229.69	3,100.93	4,203.92	8,006.74	11,627.29

7、股权自由现金流的预测

2024年后，由于标的公司的各项主营业务已较成熟，其盈利水平将步入相对稳定的时期，由于所得税弥补政策，故假定2024年后万丰飞机经营规模以2024年为准，而万丰飞机预计2029年所得税完全弥补完，在不考虑生产经营规模的变化，并且企业按规定提取的固定资产折旧全部用于原有固定资产的维护和更新，并假定此种措施足以并恰好保持企业的经营能力维持不变，因此未来各年度股权自由现金流预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及以后年度
净利润	6,882.67	28,974.38	30,347.48	36,654.59	46,756.95	57,853.38	57,853.38	57,853.38	55,958.03	53,424.16	53,424.16
少数股东权益	0.24	0.15	0.16	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
归属于母公司所有者的净利润	6,882.43	28,974.23	30,347.32	36,654.42	46,756.77	57,853.20	57,853.20	57,853.20	55,957.85	53,423.98	53,423.98
加：付息债务的增加（减少）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	888.53	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45
减：资本性支出	888.53	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45	3,626.45
减：营运资金追加	636.70	7,229.69	3,100.93	4,203.92	8,006.74	11,627.29	-	-	-	-	-

股权自由现金流	6,245.72	21,744.54	27,246.39	32,450.50	38,750.03	46,225.91	57,853.20	57,853.20	55,957.85	53,423.98	53,423.98
---------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

(二) 折现率的确定

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）来确定股权净现金流量的折现率。其股权资本成本的计算公式为：

$$K_e = r_f + \beta_L \times MRP + r_c$$

其中： r_f ：无风险报酬率；

β_L ：权益的系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

r_c ：企业特定风险调整系数。

1、无风险报酬率 r_f

r_f 无风险报酬率，无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次估值选取万得资讯金融终端证券交易所上市交易的长期国债(截止估值日期剩余期限超过 10 年)到期收益率平均值 3.23% 作为无风险报酬率。

2、市场风险溢价 MRP 确定

市场风险溢价是投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价取 1928-2017 年美国股票与国债的算术平均收益差，计算求得该值为 6.38%；国家风险溢价参考 Aswath Damodaran 对全球各国的国家风险溢价的研究数据，选用中国的国家风险溢价系数为 0.81%。

MRP（中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+国家风险溢价

$$= 6.38\% + 0.81\%$$

$$= 7.19\%$$

即当前中国市场的权益风险溢价 MRP 约为 7.19%。

3、 β_L 系数的确定

β_L 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司。我们选取了类似行业的 3 家上市公司，通过同花顺 iFinD 金融终端查询了其调整后 β 值，将参考公司有财务杠杆 Beta 系数换算为无财务杠杆 Beta 系数。

其计算公式：

$$\text{剔除杠杆调整 } \beta = \text{调整后 } \beta / [1 + (1 - t) \times D/E]$$

具体计算如下：

企业简称	付息债务 D/ 所有者权益 E	所得税 率 t	剔除杠杆调整 系数	调整后 β	剔除财务杠杆 的 β
中航飞机	0.0533	15.0%	1.0453	0.7302	0.6985
洪都航空	0.0623	15.0%	1.0530	0.9577	0.9095
中直股份	0.0179	25.0%	1.0134	0.6747	0.6658
平均值	0.0445	18.3%	1.0373	0.7875	0.7579

参考公司的平均财务杠杆 (D/E) 为 0.0445，剔除杠杆调整 β 均值 0.7579，按照平均财务杠杆系数换算为万丰飞机的目标财务杠杆 β_L 为 0.7855。

$$\text{因此 } r_0 = 3.23\% + 7.19\% \times 0.7855 = 8.88\%。$$

4、 r_c 的确定

r_c 为万丰飞机个别风险溢价，是公司股东对所承担的与其它公司不同风险因而对投资回报率额外要求的期望。

个别风险分析如下：目前万丰飞机在全球细分的通用航空行业排名第三，但市场比较成熟，行业竞争较大，具有一定的经营和规模风险；另外，由于英国、奥地利和加拿大为成熟的股票交易市场，但相似的上市公司较少，而中国市场拥有类似飞机制造业的上市公司，因此，本次评估选取三家中国上市公司作为可比上市公司，具有国别风险，综合上述因素确定万丰飞机个别风险为 1.5%。

因此，个别风险为 1.5%。

$$\text{因此 } K_e = 8.88\% + 1.50\% = 10.38\% \text{（保留两位小数）}$$

本次评估采用的权益资本成本 K_e 取 10.38%，即折现率为 10.40%。

（三）溢余资产、负债价值及非经营性资产、负债价值

1、非经营性资产、溢余资产的分析

经评估人员清查核实后了解到除中电科芜湖通用航空工业技术研究院有限公司和 Diamond Flight Centre London Inc 外的其他公司均与万丰飞机的经营有密切关联，且考虑到历史财务报表的合并情况，将除中电科芜湖通用航空工业技术研究院有限公司和 Diamond Flight Centre London Inc 外的其他公司纳入本次合并范围，将持有的中电科芜湖通用航空工业技术研究院有限公司和 Diamond Flight Centre London Inc 股权按照评估基准日的评估值作为非经营性资产加回。

本次评估将其他应收款中借款按照评估基准日的评估值作为非经营性资产加回。

2、非经营性负债、溢余负债的分析

经清查分析，万丰飞机在评估基准日无非经营性负债、溢余负债。

（四）收益法评估结果

根据上述预测数，按照收益法模型计算的万丰飞机评估基准日股东全部权益价值评估值如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及 以后
股权自由现金流	6,245.72	21,744.54	27,246.39	32,450.50	38,750.03	46,225.91	57,853.20	57,853.20	55,957.85	53,423.98	53,423.98
折现率	10.40%										
年份	0.1250	0.7500	1.7500	2.7500	3.7500	4.7500	5.7500	6.7500	7.7500	8.7500	无限年
折现系数	0.9877	0.9285	0.8410	0.7618	0.6900	0.6250	0.5661	0.5128	0.4645	0.4207	4.0456
折现值	6,168.90	20,189.80	22,914.21	24,720.79	26,737.52	28,891.20	32,750.70	29,667.12	25,992.42	22,475.47	216,132.07
股权自由现金流 现值	456,640.20										
加：溢余资产	31,851.00										
减：溢余负债	-										
股东全部权益价 值	488,500.00（保留至百万位）										

因此，万丰飞机采用收益法评估，在评估基准日 2019 年 9 月 30 日企业股东全部权益的市场价值为人民币 488,500.00 万元。

综合以上，本次评估收益法选择的相关参数具有合理性。

问题二、经市场法评估，标的公司在评估基准日 2019 年 9 月 30 日的股东全部权益价值为 63.27 亿元。请补充披露市场法评估中选取的具体的可比公司及评估情况。

回复：

一、市场法评估中选取的具体的可比公司情况

（一）可比公司的选取

确定可比公司的原则包括：

- 1、可比公司在中国证券市场上市，上市时间 3 年以上；
- 2、可比公司所从事的行业或其主营业务和目标公司相同或相似，本次评估选取的可比公司均属于飞机制造业；
- 3、可比公司经营规模/市值和目标公司接近或具有可比性。

万丰飞机系国内控股公司，其下属子公司分布于英国、奥地利和加拿大，由于英国、奥地利和加拿大为成熟的股票交易市场，但相似的上市公司较少，而中国市场拥有类似飞机制造业的上市公司，故本次评估选取中航飞机（000768）、洪都航空（600316）和中直股份（600038）三家上市公司作为可比公司。

（二）可比公司介绍

1、可比公司一：中航飞机（000768）

公司注册地址：陕西省西安市阎良区西飞大道一号

公司简介：该公司是科研、生产一体化的特大型航空工业企业，是我国大中型军民用飞机的研制生产基地，国家一级企业。公司主要从事军用大中型飞机整机、起落架和机轮刹车系统等军民用航空零部件产品的研发、生产、销售、维修与服务。此外公司亦从事运输设备工业、建材工业相关产品及其他产品的生产和销售。

2、可比公司二：洪都航空（600316）

公司注册地址：江西省南昌市青云谱区高新技术产业开发区南飞点

公司简介：该公司是国内主要的教练机研发生产基地，具有完整、独立的教练机设计、研制、生产能力，主要从事初、中、高级教练机系列产品及零件、部件的设计、研制、生产、销售、维修及服务保障等。当前主要产品为 CJ6 初级教练机、K8 基础教练机、L15 高级教练机。近年来，该公司将传统意义上的教练机业务内涵进行延伸，由单一的飞机系统向综合训练系统拓展，由销售教练机向销售集成系统和服务保障发展，将为客户提供集飞行员训练、地勤人员培训、训练保障为一体的一揽子训练解决方案。

3、可比公司三：中直股份（600038）

公司注册地址：哈尔滨市高新技术开发区集中开发区 34 号楼

公司简介：该公司是国内直升机制造业的主力军，现有核心产品包括直 8、直 9、

直 11、AC311、AC312、AC313 等型号直升机及零部件、上述产品的改进改型和客户化服务，以及 Y12 和 Y12F 系列飞机，在国内处于技术领先地位。经过近年来产品结构调整和发展，已逐步完成主要产品型号的更新换代，完善了直升机谱系，基本形成“一机多型、系列发展”的良好格局。

二、市场法评估情况

（一）市场法的评估思路

1、分析被评估单位的基本状况，主要包括其所在的行业、经营范围、规模和财务状况等。

2、确定可比上市公司。

3、分析、比较被评估单位和可比公司的主要财务和经营指标，主要包括销售规模、盈利水平和发展能力等多方面指标。

4、对可比公司选择适当的价值比率，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算被评估单位的价值比率。

5、根据被评估单位的价值比率，在考虑缺乏市场流动性折扣的基础上，最终确定被评估单位的股权价值。

根据评估对象所处行业特点，飞机制造业的市场容量、盈利情况和资产负债结构均较为稳定，考虑到欧美国家报表格式多采用 EBITDA 指标反映盈利情况，同时飞机制造业企业往往资金充足，负债相对较少，资产负债结构稳定，本次评估采用上市公司比较法——市净率（PB）和企业价值倍数（EV/EBITDA）模型对万丰飞机股权价值进行评估。

（二）市场法的计算公式及各项参数

1、市净率（PB）

目标公司权益价值=目标公司经营性权益价值×（1-缺乏市场流通性折扣）+目标公司非经营性资产价值

其中：目标公司经营性权益价值=目标公司净资产×目标公司 PB

目标公司 PB = 修正后可比公司 PB 的加权平均值

= \sum 可比公司 PB×可比公司 PB 修正系数×可比公司所占比重

可比公司 P/B=可比公司经营性权益价值/净资产

可比公司经营性权益价值=市值-非经营性资产价值

可比公司 PB 修正系数= \prod 影响因素 Ai 的调整系数

影响因素 Ai 的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

2、企业价值倍数 (EV/EBITDA)

目标公司权益价值=(目标公司企业价值-目标公司付息债务)×(1-缺乏市场流通性折扣)+目标公司非经营性资产价值

其中:目标公司企业价值=目标公司息税折旧及摊销前利润×目标公司 EV/EBITDA

$$\begin{aligned} \text{目标公司 EV/EBITDA} &= \text{修正后可比公司 EV/EBITDA 的加权平均值} \\ &= \sum \text{可比公司 EV/EBITDA} \times \text{可比公司 EV/EBITDA} \end{aligned}$$

修正系数×可比公司所占比重

可比公司 EV/EBITDA=可比公司企业价值/息税折旧摊销前利润

可比公司企业价值=可比公司经营权益价值+可比公司付息债务

可比公司经营权益价值=市值-非经营性资产价值

可比公司 EV/EBITDA 修正系数=∏影响因素 Ai 的调整系数

影响因素 Ai 的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

(三) 评估过程及评估结论

1、目标公司非经营性资产、负债的确定

经评估人员调查分析及与企业共同确认,被评估企业除与经营有关的各类资产外,尚存在非经营性资产、负债,本次评估非经营性资产、负债具体如下:

金额单位:人民币万元

会计科目	2019年9月30日	
	账面值	评估值
非经营性资产	35,154.64	31,851.00
非经营性负债	-	-

2、目标公司和可比公司比较因素分析

分析比较因素主要包括营业规模、盈利能力、发展能力和其他因素等方面指标。

项目	内容
营业规模	2018年营业收入
	2019年09月30日总资产
盈利能力	最近一年调整后净利润
	调整后净资产收益率
发展能力	账面营业收入两年几何平均增长率
	账面净资产两年几何平均增长率
	最近一年研发费用
其他因素	业务类型

	市场/品牌知名度
	资产负债率

3、修正系数的确定

目标公司万丰飞机作为比较基础和调整目标，因此将目标公司即万丰飞机各指标系数均设为 100，可比公司各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则修正系数大于 100。

根据上述对调整因素的描述及修正系数的确定方法，各影响因素修正系数如下：

内容	万丰飞机	中航飞机	洪都航空	中直股份
营业规模	100	125	101	110
盈利能力	100	97	91	100
发展能力	100	99	93	99
其他因素	100	107	103	106

4、目标公司市净率（PB）和 EBITDA 的确定

目标公司市净率（PB）和目标公司 EBITDA 计算如下：

项目	可比公司一	可比公司二	可比公司三
公司名称	中航飞机	洪都航空	中直股份
修正后 PB	2.05	2.46	2.77
修正后价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）	31.75	33.43	27.73
权重	33%	33%	33%
目标公司 PB	2.40		
目标公司价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）	31.00		

5、缺乏市场流通性折扣的确定

缺乏市场流通性是指企业非控股股权的所有者缺乏把他的投资在一个合理和可以预见的低成本下很快地转换为现金的能力。

我们通过分析国内国外对非流通性折扣研究的统计数据，同时根据万丰飞机自身的资产负债、经营状况的特点，得到缺乏市场流通性折扣。行业平均缺乏流动性折扣率为 29.3%，本次评估取 30%。

6、评估结果

采用上市公司比较法评估，万丰飞机股权价值评估结果如下：

采用市净率（PB）评估值= 经营性权益价值×（1-缺乏市场流通性折扣）+非经营性资产价值=目标公司 2019 年 9 月 30 日净资产×目标公司 PB×（1-缺乏市场流通性折扣）+非经营性资产价值= 330,098.72×2.40×（1-30%）+ 31,851.00 =586,400 万元（取整至百万元）

采用企业价值倍数（EV/EBITDA）评估值=（目标公司企业价值-目标公司付息

债务) × (1-缺乏市场流通性折扣) + 目标公司非经营性资产价值 = (目标公司 2018 年 EBITDA × 目标公司 EV/EBITDA - 目标公司付息债务) × (1-缺乏市场流通性折扣) + 非经营性资产价值 = (29,816.27 × 31.00 - 0.00) × (1-30%) + 31,851.00 = 678,900 万元 (取整至百万元)

本次评估采用市净率 (PB) 和企业价值倍数 (EV/EBITDA) 评估值的加权平均值作为最终的评估值, 即采用上市公司比较法, 万丰飞机股权价值评估值为 632,650.00 万元。

问题三、根据 2018 年 12 月 31 日数据, 标的公司净资产占你公司净资产 47%。请结合你公司在 12 个月内是否存在对同一或者相关资产进行购买情况, 自查本次收购连同 12 个月内其他收购事项是否构成重大资产重组。

回复:

一、最近 12 个月, 公司不存在《上市公司重大资产重组管理办法》中规定的其他收购事项

经公司自查, 最近 12 个月内, 公司不存在对本次收购同一资产即万丰飞机工业有限公司股权或相关资产进行购买的情形。

最近 12 个月内, 公司不存在多次购买万丰飞机工业有限公司及其子公司股权或相同或相近业务范围资产的情形。

最近 12 个月内, 公司与本次交易对手方万丰航空及其控股股东万丰集团不存在其他涉及万丰飞机及其子公司股权或相同/相近业务范围的资产收购事项。

综上, 最近 12 个月内, 公司不存在《上市公司重大资产重组管理办法》(2019 年 10 月修订) 第十四条之第四款“上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的, 以其累计数分别计算相应数额。”中规定的其他收购事项。

二、本次收购不构成重大资产重组

根据上市公司、标的公司经审计的 2018 年度财务数据以及交易作价情况, 标的资产的相关财务指标占本次交易前上市公司最近一个会计年度财务指标的比例计算如下:

金额单位: 人民币万元

指标	上市公司	标的公司	指标	占比
资产总额	1,339,289.59	416,756.63	416,756.63	31.12%
资产净额	633,054.44	296,964.39	296,964.39	46.91%
营业收入	1,100,506.97	155,312.06	155,312.06	14.11%

注：1、标的公司的资产总额指标以标的公司的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，标的公司的资产净额指标以标的公司的资产净额和成交金额二者中的较高者为准；

2、资产净额是指合并报表归属于母公司所有者权益。

根据 2018 年度经审计的相关财务数据计算，标的资产的资产总额、资产净额、营业收入指标占比均未超过 50%，根据《上市公司重大资产重组管理办法》（2019 年 10 月修订）的规定，本次交易所涉及资产收购不构成重大资产重组。

问题四、标的公司关联方中，浙江万丰通用航空有限公司、万丰通用机场管理有限公司、万丰通用航空有限公司与标的公司受同一母公司控制，且报告期内，标的公司存在向关联方承租飞机情况。请结合上述三家关联方、万丰航空及其他关联方的主要业务，说明标的公司向关联方承租飞机的原因；本次交易完成后，是否存在你公司与控股股东及实控人间同业竞争的情况及解决措施。

回复：

一、万丰飞机向万丰通用航空有限公司承租飞机原因

万丰通用航空有限公司主要从事公务机运营、维修等业务。万丰飞机工业有限公司下属子公司 Diamond Aircraft Industries GmbH 因业务开拓存在较多高端客户的商务接待及公司自身全球商旅出行的需求，故向关联方万丰通用航空有限公司租赁一架飞鸿 100 公务飞机。

二、本次交易完成后，公司与控股股东及实际控制人间不存在同业竞争

万丰飞机工业有限公司主要从事通航飞机的研发、设计、制造、销售、授权、售后及相关配套业务，根据国民经济行业分类（GB/T 4754—2017），行业分类为 C37-铁路、船舶航空天和其他运输设备制造业项下的 C3741-飞机制造。

截至本问询函回复出具日，万丰奥威控股股东、实际控制人及其控制的企业涉及通航领域相关企业如下：

序号	公司名称	经营范围	主营业务	行业分类	关联关系
----	------	------	------	------	------

1	西亚直升机航空有限公司	通用航空经营：（石油服务、医疗救助、通用航空包机飞行、直升机引航；直升机外荷载飞行、航空探矿、空中游览、航空器代管、航空摄影、空中巡查、城市消防；空中广告、航空喷洒（撒）、航空护林、空中拍照）；货物与技术进出口业务，航空设备与零部件的销售，技术咨询	货机租赁及运营业务、直升机租赁及运营业务与直升飞机MRO业务	G56 航空运输业项下 G561 航空客货运输和 G562 通用航空生产服务	实际控制人控制的公司
2	Airwork Holdings Limited（新西兰）	--		G56 航空运输业项下 G561 航空客货运输和 G562 通用航空生产服务	实际控制人控制的浙江日发精密机械股份有限公司下属公司
3	万丰航空工业有限公司	航空器及零部件设计、制造及销售、通航运营、航空器托管、航材保障、航校培训项目的筹建；货物进出口、技术进出口；机场建设、管理、运行咨询服务。	不从事实际经营	-	万丰集团全资子公司
4	浙江万丰通用航空有限公司	甲类：商用驾驶员执照培训；乙类：空中游览、航空探矿、航空摄影、空中巡查、电力作业；丙类：私人驾驶员执照培训、航空护林、航空喷洒（撒）、空中拍照、空中广告；丁类：使用具有特殊适航证的航空器开展航空表演飞行、个人娱乐飞行、运动驾驶员执照培训。	航校培训等业务	P8391 职业技能培训及 G56 航空运输业项下 G562 通用航空生产服务	万丰航空工业有限公司全资子公司
5	万丰通用航空有限公司	人工降水、医疗救护、航空探矿、空中游览、公务飞行、私用和商用飞行驾驶执照培训、航空器代管业务、出租飞行、通用航空包机飞行、航空摄影、空中广	公务机运营、维修等业务	G56 航空运输业项下 G561 航空客货运输和 G562 通用航空生产服务	万丰航空工业有限公司全资子公司

		告、科学实验、空中巡查、航空护林、空中拍照；货物进出口，技术进出口；航空器、发动机及航材零配件的租赁和维修（限上门服务）			
6	万丰通用机场管理有限公司	机场管理、建设、运行咨询服务	通航机场运营	G56 航空运输业项下 G563 航空运输辅助活动	万丰航空工业有限公司全资子公司

由于万丰飞机工业有限公司所从事业务及其行业分类与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业实际从事业务及其行业分类均不存在重合，因此万丰飞机工业有限公司所从事的通航飞机制造相关业务与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争。

此外，为避免潜在的同业竞争，万丰奥威控股股东、实际控制人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“为了维护本次交易后上市公司及其他股东的合法权益，避免与上市公司之间产生同业竞争，万丰奥威控股股东、实际控制人作出如下郑重承诺：

1、承诺方在被法律法规认定为上市公司的控股股东、实际控制人期间（“承诺期限”），承诺方将不以直接或间接的方式从事与上市公司相同或相似的业务，以避免与上市公司的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使承诺方拥有控制权的其他企业（不包括上市公司控制的企业，下同）不从事或参与与上市公司的生产经营相竞争的任何活动或业务。

2、如日后承诺方及承诺方近亲属（如承诺方为自然人）拥有控制权的其他企业的经营活动可能与上市公司从事业务产生同业竞争，承诺方将促使承诺方及承诺方近亲属拥有控制权的其他企业放弃可能发生同业竞争的业务，并愿意承担由此产生的全部责任。

3、如承诺方或承诺方拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能与上市公司的生产经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会书面通知上市公司，如在通知中所指定的合理期限内，上市公司书面作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则尽力将该商业机会优先提供给上市公司。

4、如因承诺方违反上述承诺而给上市公司造成损失的，取得的经营利润归上市公司所有，并需赔偿上市公司所受到的一切损失。

本承诺在承诺期限内持续有效且不可变更或撤销。”

综上，本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人之间不存在同业竞争。同时，万丰奥威的控股股东、实际控制人均已就本次重组后避免与万丰奥威产生同业竞争事项作出承诺，该等承诺内容合法有效，有利于避免和规范同业竞争。

问题五、交易对手方承诺标的公司 2020 年、2021 年、2022 年实现的合并报表中归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益）分别不低于 28,980 万元、30,350 万元、36,660 万元。请补充披露标的公司报告期内实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润情况。

回复：

2019 年 9 月，万丰航空工业有限公司将其持有的万丰航空（英国）有限公司（Wanfeng (UK) Aviation Co.,Ltd）100% 股权增资注入万丰飞机，该事项构成万丰飞机于报告期内发生的同一控制下企业合并事项。根据企业会计准则的规定，万丰飞机在报告期内同一控制下企业合并增加的万丰航空（英国）有限公司（Wanfeng (UK) Aviation Co.,Ltd）以及业务，视同该公司以及业务自同受最终控制方控制之日起纳入本公司的合并范围，本次报告中将其报告期初起的经营成果、现金流量分别纳入合并利润表、合并现金流量表中。

根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》（中国证券监督管理委员会公告〔2008〕43 号），对于同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益属于非经常性损益。因此，按照相关规定，万丰飞机工业有限公司报告期内扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润情况如下：

金额单位：人民币万元

项 目	序号	2019 年 1-9 月	2018 年度
归属于公司普通股股东的净利润	1	17,661.84	23,161.14
非经常性损益净额	2	19,272.99	24,072.36
其中：归属于母公司股东的非经常性损益	3	19,272.99	24,072.36
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	4=1-3	-1,611.15	-911.22

万丰航空（英国）有限公司占万丰飞机的资产、业务比重较大，为增强与未来三年业绩承诺可比性，万丰飞机将同一控制下子公司扣除非经常性损益后的净利润

视同经常性损益，模拟编制了万丰飞机报告期扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润情况。模拟情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	序号	2019年1-9月	2018年度
归属于公司普通股股东的净利润	1	17,661.84	23,161.14
非经常性损益净额	2	376.36	2,609.48
其中：归属于母公司股东的非经常性损益	3	376.36	2,609.48
扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润	4=1-3	17,285.48	20,551.66

问题六、标的公司2018年度、2019年1-9月产品毛利率分别为43%和37.41%。请说明报告期内毛利率下滑的原因。

回复：

报告期内，万丰飞机综合毛利率下降，主要系公司三类产品的占比发生变化。具体分析如下：

金额单位：人民币万元

产品名称	2019年1-9月				2018年度			
	收入	成本	毛利率	收入占比	收入	成本	毛利率	收入占比
飞机及配件销售	100,903.74	72,305.34	28.34%	77.58%	99,881.06	72,180.96	27.73%	64.41%
授权及技术服务	18,860.01	3,583.02	81.00%	14.50%	37,939.99	7,314.76	80.72%	24.47%
其他	10,293.05	5,592.92	45.66%	7.91%	17,257.40	8,923.85	48.29%	11.13%
小计	130,056.79	81,481.29	37.35%	100.00%	155,078.45	88,419.56	42.98%	100.00%

一、各产品毛利率波动及收入占比情况分析

（一）飞机及配件销售

2018年度和2019年1-9月，万丰飞机的飞机及配件销售的毛利率分别为27.73%和28.34%，毛利率略有提升；2018年度和2019年1-9月飞机及配件销售的收入占万丰飞机的营业收入的比重分别为64.41%和77.58%，上升幅度较大；主要系由于万丰航空在收购完成2542112 Ontario Inc.和Diamond Verwaltungs GmbH后，对相关航空制造资产进行整合，加大了销售力度，使飞机及配件销售有较大幅度增加。

（二）授权及技术服务收入

2018 年度和 2019 年 1-9 月，万丰飞机的授权及技术服务收入的毛利率分别为 80.72% 和 81.00%，毛利率略有提升；2018 年度和 2019 年 1-9 月，授权及技术服务收入的收入占万丰飞机的营业收入的比重分别为 24.47% 和 14.50%，下降幅度较大，主要系由于授权及技术服务收入按照已完成的工作量分阶段确认收入，2019 年 1-9 月，该类型收入在完成工作量阶段时点应确认收入的完成工作量较 2018 年度偏低所致。

（三）其他类型收入

其他类型收入主要系在质保期外的飞机维护收入、培训收入等，2018 年度和 2019 年 1-9 月，其他类型的毛利率分别为 48.29% 和 45.66%，存在小幅下降，主要系人员工资及费用的小幅上升所致；2018 年度和 2019 年 1-9 月其他类型的收入占万丰飞机营业收入比重分别为 11.13% 和 7.91%，占比有所下降。

综上，2019 年 1-9 月，飞机及配件销售的毛利率略有提升，收入占比提高幅度较大，但由于飞机及配件销售的毛利率低于授权及技术服务毛利率以及其他收入毛利率，因此，2019 年 1-9 月，万丰飞机综合毛利率有所下降。

问题七、2019 年 9 月 30 日，标的公司商誉账面价值为 12.37 亿元，占净资产比例 37.47%，其中 3.55 亿元为收购 2542112 Ontario Inc. 时形成。审计机构在对标的公司审计过程中，也将商誉减值列为关键审计事项。请说明 2542112 Ontario Inc. 的主要业务，标的公司所有商誉是否面临减值风险。

回复：

一、2542112 Ontario Inc. 的主要业务

2542112 Ontario Inc. 系位于加拿大的控股型公司，截至 2019 年 9 月 30 日，该公司控制的子公司明细如下：

公司名称	主要经营所在地	主要业务情况	持股比例 (%)
Diamond Aircraft Industries Inc	加拿大	系核心子公司，飞机制造企业，主要生产并销售 DA20、DA40、DA62 等型号的同行飞机	100.00
Diamond Financial USA, Inc.	美国	实际未开展业务	100.00
Diamond Aircraft Sales USA Inc.	美国	主要负责对美国市场的各类机型的销售	100.00
DK Café Inc.	加拿大	从事机场周边餐饮服务	100.00

Diamond Aircraft Holdings Inc. (注)	加拿大	控股型公司，为 Diamond D-Jet Corporation 的母公司，无主要业务	100.00
Diamond D-Jet Corporation (注)	加拿大	研发公司，主要从事新机型研发项目	100.00

注：该公司已于 2020 年 2 月 1 日被 Diamond Aircraft Industries Inc 吸收合并。

2542112 Ontario Inc.及其子公司主要业务是钻石系列通航飞机及配件研发、生产和销售，主要产品有 DA20、DA40、DA62 等以及相关拓展功能的飞机，拥有 DA20、DA40、DA62 三款飞机的型号许可证，其中 Diamond Aircraft Industries Inc 是 2542112 Ontario Inc.的核心业务子公司。

二、商誉情况

（一）商誉组成情况

截至 2019 年 9 月 30 日，万丰飞机工业有限公司商誉账面价值为 12.37 亿元，系万丰飞机工业有限公司非同一控制下取得下述两家公司合并产生：

1、2016 年度，子公司 Wanfeng (Canada) Aviation Co.,Inc 非同一控制下收购 2542112 Ontario Inc.60%的股权，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额 7,051.52 万加币，确认为合并资产负债表中的商誉，截至 2019 年 9 月 30 日，折合人民币 37,786.30 万元。

2、2017 年度，子公司万丰航空（英国）有限公司非同一控制下收购 Diamond Verwaltungs GmbH 100%的股权，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额 9,854.01 万英镑，确认为合并资产负债表中的商誉，截至 2019 年 9 月 30 日，折合人民币 85,903.34 万元。

（二）商誉减值情况

2019 年 9 月末，管理层根据企业会计准则以及会计监管风险提示第 8 号——商誉减值相关规定对商誉进行了减值测试，结合与商誉相关的能够从企业合并的协同效应中受益的资产组对收购 2542112 Ontario Inc.和 Diamond Verwaltungs GmbH 形成的商誉进行了减值测试。管理层综合考虑了 2542112 Ontario Inc.和 Diamond Verwaltungs GmbH 的生产能力、技术水平以及收购后的协同效应，对 2542112 Ontario Inc.和 Diamond Verwaltungs GmbH 未来经营业绩进行了相关预测，并采用未来现金流量折现法对收购 2542112 Ontario Inc.和 Diamond Verwaltungs GmbH 形成的商誉进行减值测试。

1、商誉减值测试方法

合并取得的商誉已经分配至下列资产组或资产组组合以进行减值测试：

被投资单位	资产组名称
(1) 2542112 Ontario Inc.	2542112 Ontario Inc.及其子公司的资产组
(2) Diamond Verwaltungs GmbH	Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司的资产组

(1) 2542112 Ontario Inc.资产组主要由 2542112 Ontario Inc.及其子公司公司的长期资产组成，与购买日及以前年度减值测试时所确定的资产组一致。可收回金额采用资产组的预计未来现金流量的现值，根据管理层批准的五年期的财务预算基础上的现金流量预测来确定。现金流量预测所用的折现率是 10.40%。

(2) Diamond Verwaltungs GmbH 资产组主要由 Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司公司的长期资产组成，与购买日及以前年度减值测试时所确定的资产组一致。可收回金额采用资产组的预计未来现金流量的现值，根据管理层批准的五年期的财务预算基础上的现金流量预测来确定。现金流量预测所用的折现率是 10.40%。

2、商誉减值测试结果

(1) 对收购 2542112 Ontario Inc.形成的商誉减值测试

本次商誉减值测算中，2542112 Ontario Inc.各期预计未来现金流量现值具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2019年 10-12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	永续年度
营业收入	19,423.79	79,412.92	92,791.77	103,741.89	115,226.62	125,983.97	125,983.97
EBITDA	1,778.73	8,766.78	10,020.93	11,669.10	13,616.89	15,384.86	15,384.86
税前现金流量	1,360.95	7,303.68	7,878.06	9,054.43	12,260.27	13,045.79	15,002.65
税前现金流量折现	1,344.21	6,781.47	6,625.45	6,897.67	8,459.58	8,153.62	90,161.44
未来现金流量现值 (经营性资产价值)	128,423.44						

商誉减值测试结果如下：

金额单位：人民币万元

项目	金额
账面价值	
①对应资产组或资产组组合的账面价值	2,305.85
②商誉账面价值	37,786.30

	③未确认的归属于少数股东的商誉价值	25,190.87
	合计④=①+②+③	65,283.02
可回收金额	⑤资产组预计未来现金流量的现值	128,423.44

经过测算，截至 2019 年 9 月 30 日，资产组的可回收金额大于账面价值，对收购 2542112 Ontario Inc.形成的商誉不存在减值迹象。

(2) 对收购 Diamond Verwaltungs GmbH 形成的商誉

本次商誉减值测算中，Diamond Verwaltungs GmbH 各期预计未来现金流量现值具体情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	预测年期						
	2019 年 10-12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续年度
营业收入	38,489.35	149,792.73	158,368.61	171,879.92	183,173.90	201,520.52	201,520.52
EBITDA	6,114.67	19,395.32	17,719.09	19,707.93	22,520.83	32,008.50	32,008.50
税前现金流量	5,286.57	16,635.41	14,061.66	15,375.77	20,364.05	28,266.79	32,506.81
税前现金流量折现	5,221.55	15,445.98	11,825.86	11,713.26	14,051.19	17,666.74	195,356.18
未来现金流量现值 (经营性资产价值)	271,280.76						

商誉减值测试结果如下：

金额单位：人民币万元

项目		金额
账面价值	①对应资产组或资产组组合的账面价值	87,203.62
	②商誉账面价值	85,903.34
	③未确认的归属于少数股东的商誉价值	-
	合计④=①+②+③	173,106.96
可回收金额	⑤资产组预计未来现金流量的现值	271,280.76

经过测算，截至 2019 年 9 月 30 日，资产组的可回收金额大于账面价值，收购 Diamond Verwaltungs GmbH 形成的商誉不存在减值迹象。

综上，万丰飞机工业有限公司所有商誉不存在减值风险。

问题八、截至 2019 年 9 月 30 日，钻石飞机工业有限公司（奥地利）因机型生产许可授权纠纷，累计计提预计负债 1,907 万欧元。请说明该预计负债的入账期间，是否影响披露的标的公司 2018 年度及 2019 年 1-9 月的财务数据。

回复：

一、相关仲裁事项说明

2017年11月22日，山东滨奥飞机工业有限公司（以下简称“山东滨奥”）向新加坡国际商会仲裁院递交仲裁申请，其主张与钻石飞机工业有限公司（奥地利）间存在知识产权和专有技术授权纠纷。截至本问询函回复出具日，上述仲裁事项正在新加坡国际商会仲裁院审理中。

二、预计负债计提情况

2017年底，钻石飞机工业有限公司（奥地利）管理层根据仲裁事项情况，并结合山东滨奥历年的销售情况，对该仲裁事项可能产生的费用及损失进行估算，在2017年底计提了1,783.77万欧元的预计负债；并在2018年底，根据仲裁的进展情况，补充计提了123.09万欧元的预计负债。

综上，上述预计负债实际于2017年和2018年计入损益，其中计入2018年度营业外支出123.09万欧元，不影响2019年1-9月财务数据。

问题九、2019年9月30日，标的公司预计负债中产品质量保证余额为3,677万元，请说明标的公司运营期间内因产品质量问题发生的产品维修等情况，以及产品在报告期内是否出现安全事故等问题。

回复：

一、标的公司产品在报告期内是否出现安全事故等问题

报告期内，万丰飞机产品未出现因出厂前责任发生的安全责任事故。标的公司所处行业属于重点监管的特种行业，通航飞机在设计、生产环节均受到各国民航管理部门的严格监管，标的公司也建立了严格的安全管理制度并得到有效运行。标的公司各在售机型均已取得必须的型号合格证与生产许可证。

根据相关国家与地区法律法规及航空行业规则，飞机安全事故一般区分为生产、维护、操作等责任，其中生产责任为出厂前责任，由飞机制造厂家承担，维护及操作等责任则由飞机所有者或运营公司承担，万丰飞机已购买了航空产品责任相关保险。

二、万丰飞机工业有限公司预计负债中产品质量保证计提情况说明

万丰飞机工业有限公司及其下属子公司对外销售的飞机及配件（包括飞机发动

机)，质保期一般为 2 年。各期末，万丰飞机管理层对尚在质保期的飞机及发动机分型号按照历史经营确定的标准预计负债中产品质量保证计提的系万丰飞机工业有限公司对外销售的飞机及发动机在质保期内预计发生的质保费用（预计的质保费用根据前两年销售数量计提），对飞机和发动机的质保费用计提标准如下：

1、发动机销售质保费用计提标准

产品大类名称	计提标准
E4 飞机发动机	3000 欧元/台
R1 旋转飞机发动机	1000 欧元/台

2、飞机销售的质保费用计提标准

万丰飞机管理层按照每种机型历史上平均实际保修支出计算出每种机型的平均保修成本，各期末按照计算出的平均保修成本乘以各种尚在保修期内的各种机型数量，计提飞机销售的质保费用。

截至 2019 年 9 月 30 日，万丰飞机预计负债中产品质量保证余额为 3,677 万元。

三、万丰飞机的质保费用支出情况

万丰飞机上述计提的质保费用主要系期末仍在质保期内的预提费用，由于飞机的质保期为 2 年，因此统计最近 2 年内万丰飞机实际发生的质保费用如下：

金额单位：人民币万元

年份	2019 年度	2018 年度
质保费支出	2,071.77	1,932.31

最近 2 年内，万丰飞机及其下属子公司质保支出基本稳定，相关支出系在质保期内正常的维保支出，不存在因重大质量问题而产生的维修支出。

问题十、交易双方在利润补偿协议中约定，如发生签署协议时所不能预见、不能避免、不能克服的任何客观事件（包括但不限于地震、水灾、火灾、风灾或其他天灾等自然灾害；战争、骚乱、疫情、国家间贸易制裁、关税调整等社会性事件），且导致利润补偿期间内标的公司实现的净利润低于约定的，交易双方在协商一致并经你公司内部权力机构审议批准后，可相应调整或减免交易对手方的补偿责任。请说明若发生上述不可抗力事项涉及调整或减免交易对手方的补偿责任时，你公司需履行的具体审议程序，以及在双方协商调整或减免交易对手方补偿责任时如何充分保证上市公司利益。

回复：

一、触发《利润补偿协议》不可抗力免责条款时应履行的程序

根据上市公司第六届董事会第三十三次会议的具体议案及决议，免除或减轻万丰飞机于《利润补偿协议》项下的补偿责任事项并未授权上市公司董事会审议。因此，在触发《利润补偿协议》不可抗力免责条款时，上市公司应将该等事项提交股东大会审议通过，关联股东应回避表决。

二、调整或减免交易对手方补偿责任时充分保障上市公司利益的措施

如发生签署协议时所不能预见、不能避免、不能克服的任何客观事件的，导致利润补偿期间内标的公司实现的净利润低于承诺净利润，且上市公司收到交易对方要求调整或减免其补偿责任的主张的，上市公司应当从以下方面对标的公司未能完成承诺利润的情况进行考量，并与万丰飞机进行协商：

1、对不可抗力对标的公司的业绩造成的实质性影响进行充分评估

在发生交易对方要求调整或减免其补偿责任的主张时，上市公司应当对不可抗力与标的公司经营间的因果关系，造成的影响等方面进行充分评估，并要求交易对方从以下方面提供相应的证明：

(1) 取得所在地政府部分/行业协会/主管机构/其他有公信力的第三方机构出具的，发生不可抗力事件的证明；

(2) 标的公司因不可抗力导致生产经营受到影响的具体事件证明，如导致停工或销售障碍或订单交付延迟等；

(3) 其他可证明不可抗力导致生产经营受到影响的证明文件。

2、了解标的公司为克服不可抗力造成的经营困难而采取的措施并评估其充分性

在发生不可抗力事件后，标的公司是否采取了力所能及的、适当的措施，如是否可以拓展其他市场、是否可以转移生产场地、是否可以变更生产或销售形式等，以尽可能地克服不可抗力对于业绩的影响。如可采取相应措施而未采取的，公司应当认为不适用《利润补偿协议》的不可抗力免责条款。

3、确保调整后的交易条款符合公平原则，并将业绩调整的原因、调整的方案及时、完整地进行披露。严格按照调整业绩承诺应当履行的程序，将该等事项提交股东大会审议，关联股东应当回避表决，以切实保护中小投资者的利益。

4、根据《上市公司信息披露管理办法》的有关规定，上市公司做好业绩承诺履

行情况及调整情况的信息披露工作，及时做好风险提示。

据此，公司将通过以上方式与措施，在与交易对方协商调整或减免其补偿责任时充分保证上市公司利益。

问题十一、2019年9月30日，标的公司递延收益中，光伏项目政府补助余额为109万元，请说明发生该项政府补助的原因。

回复：

万丰飞机子公司 Diamond Verwaltungs GmbH 采购了一批太阳能光伏发电系统，安装在 Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司在奥地利的厂房屋顶，光伏发电自用。奥地利当地政府为了促进企业节能减排，设立了企业生态电力厂房建设专项基金，鼓励新能源项目。Diamond Verwaltungs GmbH 于 2018-2019 年陆续收到奥地利当地政府对该项目的补助，由于该政府补助与资产相关，故将该政府补助计入递延收益，并按照对应资产剩余折旧年限进行分摊。

问题十二、标的公司 2018 年度发生存货跌价损失 3,435 万元，发生处置固定资产收益 3,539 万元。请说明发生上述存货跌价损失及固定资产处置收益的原因。

回复：

一、存货跌价准备计提的原因

万丰飞机的期末存货主要包括：原材料、在产品、库存商品和未完工项目成本。

万丰飞机管理层每期对期末库存存货进行存货跌价减值测试，以合同不含税金额为基础，减去至完工发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，存货成本高于可变现净值的部分计提存货跌价准备。

1、原材料存货跌价准备的计提方法

对于期末原材料，部分存在有订单支持的，根据所对应订单的预计收入减去至完工发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，可变现净值的部分均大于存货成本，无需计提减值；对于没有订单匹配的，库龄 2 年以内的原材料，公司考虑到自用的可能性进行减值测试，未发现减值；对于超过 2 年的原材料，航空材料在安全性能指标上要求较高，具有特殊性，库龄越长，自用的可能性较低，管理层预计如直接变现，可回收成本为账面金额的 20%，故计提 80% 的存货跌价准备。

2、在产品、库存商品、未完工项目成本的存货跌价准备的计提方法

上述存货类别均有订单支持，根据所对应订单的预计收入减去至完工发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，可变现净值的部分均大于存货成本，无需计提减值。

根据上述存货跌价准备计提方法，2018 年度，万丰飞机计提的存货跌价损失 3,435 万元，主要系库龄超过 2 年的存货（主要为原材料）计提 80% 金额的存货跌价准备所致。

二、固定资产处置收益的原因

2018 年度，万丰飞机管理层对 Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司资产进行了盘点和梳理，对部分闲置的固定资产（主要为自用飞机及飞机模拟器）进行了出售，产生固定资产收益 3,494 万元。

问题十三、2019 年 9 月 30 日，标的公司递延所得税资产净额为 1.95 亿元，请说明形成大额递延所得税资产的原因。

回复：

截至 2019 年 9 月 30 日，递延所得税资产的具体明细如下：

金额单位：人民币万元

项目	项目	
	可抵扣暂时性差异/应纳税暂时性差异	递延所得税资产
未抵扣亏损	40,639.04	10,159.76
内部交易未实现利润	19,235.24	4,808.81
预计负债	18,189.66	4,547.41
坏账准备	0.72	0.18
小计	85,300.18	19,516.16

递延所得税资产的确认主要系由于未抵扣亏损、内部交易未实现利润和预计负债产生的递延所得税资产，具体分析如下：

一、未抵扣亏损产生的递延所得税资产

2008 年-2013 年期间，Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司经营不善，产生了大额亏损。截至 2019 年 9 月 30 日，尚有 40,639.04 万元的亏损尚未抵扣。根据奥地利当地的税收规定，可抵扣亏损在未来可以永久抵扣。根据管理层的预测，Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司未来能够产生足够的利润抵消现有的未抵扣亏损，故对 Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司尚未抵扣完毕亏损按照税率确认了递延所

得税资产。

二、内部交易未实现利润产生的递延所得税资产

由于万丰飞机工业有限公司内部母子公司之间发生内部关联交易，资产中包含内部销售的未实现利润，故对内部交易未实现利润按照税率确认了相应的递延所得税资产。

三、预计负债产生的递延所得税资产

Diamond Verwaltungs GmbH 及其子公司计提的预计负债，属于未来可抵扣的时间性差异，故对预计负债按照税率计提递延所得税资产。

问题十四、2018 年以来，你公司短期借款及长期借款增加，2019 年 9 月 30 日长短期借款余额较之 2017 年 12 月 31 日增加 34 亿元。你公司本次收购将以自有及自筹资金支付。请结合近两年你公司借款及本次收购借款情况，说明完成本次交易后，你公司偿债能力是否受到影响。

回复：

一、公司借款相关情况

2017 年末及 2019 年 9 月末，公司短期借款金额分别为 55,768.08 万元和 278,999.67 万元，一年内到期的非流动负债金额分别为 17,597.82 万元和 26,119.56 万元，长期借款金额分别为 39,652.52 万元和 157,204.33 万元。2019 年 9 月末公司借款金额较 2017 年末有所增加，主要是收购无锡雄伟精工科技有限公司 95% 股权、上海营销及研发中心投资、实施股份回购以及新建产能固定资产投资（吉林二期工厂与嘉兴平湖生产基地等）建设所需资金有所增加，此外，为应对宏观环境的变化，公司提前储备了部分货币资金，以确保资金安全。

（二）本次收购的资金来源

本次收购对价为 241,807.50 万元，拟计划 120,000 万元通过借款方式筹集，剩余 121,807.50 万元由公司自有资金支付。截至 2019 年年底，发行人已获批银行授信总额度 79.41 亿元，尚未使用的授信额度为 34.54 亿元，本次收购资金来源有保障。

二、本次收购对公司偿债能力的影响

截至 2019 年 9 月 30 日，公司和标的公司合并报表口径的主要偿债能力指标情

况如下：

项目	2019.09.30	
	万丰奥威	万丰飞机
流动比率	1.30	2.11
速动比率	1.02	0.95
资产负债率（合并报表，%）	52.85	25.99
全部债务（万元）	511,912.89	6.02
全部债务资本比率（%）	43.74	0.00
项目	2019年1-9月	
	万丰奥威	万丰飞机
EBIT	97,840.44	22,712.16
EBIT 利息保障倍数	5.55	8,721.75

各财务指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=流动资产/流动负债；
- (2) 速动比率=(流动资产-存货-待摊费用-预付账款-其他非流动资产)/流动负债；
- (3) 资产负债率=负债总额/资产总额×100%；
- (4) 全部债务=长期债务+短期债务=长期借款+应付债券（付息部分）+短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债（扣除非付息部分）；
- (5) 全部债务资本比率=全部债务/(长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益)*100%；
- (6) EBIT=息税前利润；
- (7) EBIT 利息保障倍数=EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息）；

本次收购对价为 241,807.50 万元，拟计划 120,000 万元拟通过借款方式筹集，剩余 121,807.50 万元由公司自有资金支付。

本次收购完成后，万丰飞机将纳入上市公司合并报表范围内。假设不考虑其他交易因素的影响，上市公司将万丰飞机于 2019 年 9 月 30 日纳入合并报表范围并于当日支付全部交易对价后上市公司合并报表口径的偿债能力指标如下：

项目	2019.09.30	
	交易前	交易后
流动比率	1.30	1.23
速动比率	1.02	0.82
资产负债率（合并报表，%）	52.85	56.60
全部债务（万元）	511,912.89	631,918.91
全部债务资本比率（%）	43.74	39.00

项目	2019年1-9月	
	交易前	交易后
EBIT（万元）	97,840.44	120,552.60
EBIT 利息保障倍数	5.55	6.84

总体来看，本次收购完成后，上市公司的短期偿债能力略有下降，资产负债率水平略有提升，但总体来看，本次收购完成后公司整体盈利能力有所提升，公司还本付息能力略有提升，公司总体偿债能力仍能保持在较好的安全水平以内。

问题十五、你公司本次收购跨界进入通用航空业，请说明交易完成后，你公司对标的公司的整合措施。

回复：

本次收购是公司在自创立开始就一直追求的“大交通战略”里的一次重要战略布局，从保持汽车零部件行业领军的同时进入通用航空先进制造业的新蓝海，填补国内通用航空飞机制造的空白，未来公司汽车与航空双核心两翼齐飞将为公司发展带来更强劲的动力和抗击风险的抵抗力。

公司专注先进制造业，已实现在铝合金轮毂、轻量化镁合金部件的全球领跑、以及环保达克罗涂覆和模具冲压零部件的国内领跑。本次收购万丰飞机，公司将跻身通用航空制造全球前三，同时成为通用飞机创新制造企业的全球领跑者。本次收购有利于快速推进公司产业转型升级，持续提升上市公司在先进制造领域的全球影响力和品牌价值，增加公司的抗风险水平和持续盈利能力。公司将在保持标的公司相对独立运营的基础上，与标的公司实现优势互补，对业务、资产、团队、管理等方面进行整合，最大程度地发挥协同效应。汽车与航空两个板块间将形成规模、技术与人员上的互补，带来1+1大于2的增益效应。航空板块的注入将为“中国制造”到“中国创造”的先进制造业战略提供研发助力。

一、业务整合

（一）技术研发整合

万丰飞机旗下的钻石飞机在发动机制造技术、新材料技术和先进制造领域具备较强的全球竞争优势，而上市公司在轻量化材料和环保涂覆等方面具备技术优势。上市公司原有业务主要业务聚焦于汽车产业链，在先进制造工艺流程、生产管理等

领域上有提升需求，而通航飞机制造在轻量化材料与环保涂覆方面存在技术改进需求，两者在研发、技术制造等环节具备协同性。本次交易完成后，万丰飞机将充分利用上市公司的大工业集团优势和万丰飞机自有的全球协同研发优势，加快现有知识产权的转化，开发新自主知识产权技术，在新昌基地开展飞机产品的工艺研究工作，组建国内工程化和工业化团队，做好对相关知识产权的承接和转化，为自有知识产权的航空器产品国内化生产制造奠定坚实的基础，同时加快推动海外研发与技术平台与国内的双向交流。本次交易完成后，上市公司将积极整合吸收万丰飞机的先进技术经验与先进制造能力，万丰飞机将借鉴上市公司在轻量化材料与环保涂覆领域的领先技术，双方协同提升上市公司的技术研发能力。

（二）品牌营销整合

万丰飞机旗下的钻石飞机品牌在全球内具有较高的知名度，在全球范围内建立了强大的面向高档客户的营销网络和售后服务体系等，钻石飞机品牌具备较高的品牌附加值。当前上市公司主要产品在国内具备较高影响力，同时面向北美及亚太中档客户，在更高端客户及欧洲市场开拓上存在需求。公司将形成全球销售、资源共享的方式，双轮驱动，加快全球市场销售力度。公司将一方面加强校企合作，培育 DA40 初教机批量市场，另一方面开发私人客户市场，抢占市场份额，实现 DA62 和轻型运动飞机销售在短途运输和私人客户市场的突破。未来公司将积极整合公司原有及万丰飞机的全球营销网络和售后服务体系，积极利用公司现有万丰品牌的客户资源优势 and 钻石飞机品牌附加值优势，加大营销投入，充分挖掘各自在全球范围内各层次各领域客户的需求，提升万丰品牌的全球竞争能力。

（三）产能资源整合

本次收购完成后，万丰飞机境内外工厂可以实现设计及制造共享产能，通过合理化的产能调配，节约生产成本，提升万丰飞机整体的产能利用率水平。此外，共享产能资源将减少生产过程中的外包环节，有利于万丰飞机加强对技术秘密的保护。万丰飞机未来将重点布局中国新昌、奥地利及加拿大三大生产基地，特别是推动钻石飞机国产化与规模化进程，国内完成 DA40NG 飞机的复合材料小件、Kits 件和整机在国内新昌基地的生产，型运动飞机项目方面，完成 FM 飞机和 DF 飞机的复装和整机生产。万丰飞机在飞机轮毂、飞机轻量化部件及部件涂覆处理上积极利用公司现有产能优势，整合产能资料，降低整体生产成本。

二、资产整合

本次交易完成后，上市公司将促进双方的资产整合及利用，结合自身战略规划，充分利用其平台优势、资金优势，未来将加强公司及万丰飞机在中国新昌、加拿大等地的现有资产整合，充分利用现有资产，盘活部分闲置资产，对万丰飞机进一步优化资源配置，协助其提高资产使用效率，增强核心竞争力。

三、财务整合

本次交易完成后，万丰飞机成为上市公司的控股子公司，通过有效的财务整合，将万丰飞机纳入上市公司统一的财务管理体系，确保符合上市公司规范要求。上市公司将向标的公司派驻财务人员、内部审计人员，严格执行上市公司在财务会计制度、内审制度、资金管理制度、信息披露制度等方面的相关要求。同时，上市公司将统筹考虑万丰飞机在经营活动、投资、融资等方面的具体需求，充分发挥上市公司在融资方面的优势，降低万丰飞机及其子公司融资成本，有效提升财务效率。

四、人员与管理整合

本次交易完成后，公司将积极整合万丰飞机使其在上市公司内部控制相关制度的总框架下，进一步加强国际化与专业化团队建设，为核心人员提供具有竞争力的薪酬及相关福利待遇，充分推动上市公司与万丰飞机优秀管理、研发技术人员的双向交流，使得双方各自的原有优势在上市公司体系下有效发挥并得到推广，特别是借鉴上市公司现有的集约化管理、成本控制管理和质量安全管理体系优势，通过推进有效的绩效管理体系、持续健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，增强团队凝聚力，保障核心人员的稳定性。未来，随着万丰飞机的进一步发展，公司将积极引进通航飞机制造领域的高端人才，充实上市公司及万丰飞机的管理、技术团队，促进标的公司业务的发展。此外，上市公司将进一步研究针对性激励计划，使核心骨干分享上市公司整体发展成果，从而保障核心人员稳定。

五、机构整合

本次交易完成后，上市公司将保持万丰飞机的独立法人架构，在保持万丰飞机组织架构相对稳定的基础上，有效整合海外子公司的组织架构，关闭注销部分无业务实体，减少管理层级，提高管理效率，加强对万丰飞机在战略布局及经营策略方面的指导，保障万丰飞机各业务及管理部门继续持续高效运转。同时，上市公司将

把万丰飞机纳入上市公司的组织架构及业务发展体系，统筹上市公司原有业务及通航飞机制造业务，实现治理结构的优化及经营管理协同，提升资源调配效率和整体管理水平。

特此公告。

浙江万丰奥威汽轮股份有限公司

董 事 会

2020年3月5日