

上海证券交易所文件

上证上审（并购重组）〔2023〕61号

关于中航直升机股份有限公司发行股份购买 资产并募集配套资金暨关联交易申请的 审核问询函

中航直升机股份有限公司、中国国际金融股份有限公司：

根据《公司法》《证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）等法律、法规及本所有关规定，本所审核机构对中航直升机股份有限公司（以下简称上市公司或公司）发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件进行了审核，并形成了问询问题。

(一) 关于交易目的及交易方案

1. 关于业务及整合

重组报告书披露，上市公司与标的公司主营业务同属直升机研发、生产、销售领域，核心技术具有一定相通性。本次交易将整合航空工业集团直升机业务总装资产，减少关联交易，增强上市公司业务完整性。

上市公司年报显示，上市公司全资子公司哈飞航空和昌河航空主要从事直升机零部件制造业务，其制造的产品分别主要供应给哈飞集团和昌飞集团，完成最后的直升机总装试飞交付；另外，上市公司与哈飞集团签署航空整机的销售合同。

请公司说明：（1）结合上市公司的经营架构及主营业务构成以及标的公司的主营产品、与上市公司的关联交易情况、产业链上下游情况、下游应用领域及客户类型等，具体分析上市公司与标的公司主营业务的差别与联系；（2）航空工业集团的各板块业务划分，上市公司与标的公司所属的业务板块及其在航空工业集团内部的定位、分工与协作，采购、销售的产品在产业链中的具体作用；（3）本次交易完成后，航空工业集团内部直升机业务的整体分布，是否存在仍未解决的同业竞争及具体解决措施；（4）本次交易完成后，公司拟在采购、销售、机构及财务管控等方面采取的具体整合措施。

2. 关于募集配套资金

重组报告书披露，本次募集配套资金总额不超过 30 亿元，其中 20 亿元用于新型直升机与无人机研发能力建设项目、航空

综合维修能力提升与产业化项目、直升机生产能力提升项目等项目，10亿元用于补流或偿债。

请公司说明：（1）各项目投资金额的具体测算过程并作相应分析；（2）结合标的公司目前的产能利用率等，分析募投用于航空综合维修能力提升与产业化项目、直升机生产能力提升项目的原因；（3）相关募投项目是否完成必要的审批程序；（4）结合项目实施周期、收益测算及未来的摊销折旧等，简要分析前述项目投资对上市公司财务报表的影响；（5）结合上市公司资产负债率、流动资金等情况，分析补充流动资金或偿债的计算依据。

请会计师核查（1）（2）（4）（5）并发表明确意见，请律师核查（3）并发表明确意见。

（二）关于标的资产合规性

3. 关于交叉持股

重组报告书披露，（1）哈飞集团持有上市公司 3.25% 股份；本次交易完成后，哈飞集团将成为上市公司全资子公司，同时持有上市公司 2.62% 股份；（2）哈飞集团持有的上市公司股权，将在本次交易完成后按照相关规定消除；（3）哈飞集团对中直股份的长期股权投资评估值系按照本次交易股份发行价格乘以持股数量计算得出。

请公司说明：（1）本次交易形成上市公司与哈飞集团相互持股的原因，必要性及合规性；（2）上市公司与哈飞集团相互持股的具体解决方案及对本次评估作价的影响，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益。

请律师核查并发表明确意见。

4. 关于关联交易

重组报告书披露，上市公司 2022 年和 2023 年 1-4 月关联采购占比分别为 54.19% 和 45.32%，关联销售占比为 93.18% 和 98.95%；根据备考报告，本次交易完成后上市公司关联采购占比下降至 38.26% 和 37.38%，关联销售占比下降至 4.67% 和 1.33%。

请公司说明：（1）2022 年及 2023 年 1-4 月，分类列示上市公司与标的公司之间关联采购、销售的主要内容、金额及占比情况；上市公司、标的公司除相互间的关联交易外，其他关联采购、销售的主要内容、金额及占比情况；（2）结合标的公司关联采购、销售的主要内容、定价机制、供应商及客户选择等，分析关联采购、销售的必要性、公允性；（3）本次交易完成后，备考报告中上市公司关联采购、销售的主要内容、金额及占比情况；交易背景及与发行人主营业务之间的关系，关联交易的必要性及公允性。

请会计师和律师核查并发表明确意见。

5. 关于权属瑕疵

重组报告书披露，（1）昌飞集团 33 项自有房产中，1 项房屋建于划拨用地上，根据相关证明，同意昌飞集团进入上市公司后保留该等划拨用地继续使用；2 项房屋证载权利人为昌河航空；2 项房屋为昌飞集团所有，但证载权利人为昌河航空。昌河航空为上市公司子公司；（2）哈飞集团自有 86 项取得权属证书的房屋中，2 项建于划拨用地上，根据相关证明，同意哈飞集团进入上市公司后保留该等划拨用地继续使用；哈飞集团 7 项房屋因建

设相关手续缺失暂时无法办理权属证书；(3) 昌飞集团、哈飞集团租赁房产存在未办理登记备案、位于划拨用地、实际用途与证载用途不一致等瑕疵。

请公司说明：(1) 租赁房产存在相关瑕疵的原因，对标的公司生产经营、合规性的影响，潜在的风险；(2) 昌飞集团自有房产证载权利人为昌河航空的原因，是否确为昌飞集团所有；哈飞集团自有7项房屋相关手续缺失的原因，办理权属证书是否存在障碍；(3) 区分自有房产及租赁房产瑕疵，列示瑕疵房产合计面积、占比、是否用于生产经营、本次交易的作价；并结合前述情况分析前述瑕疵对本次交易的影响；(4) 结合相关风险以及未来费用承担情况，分析该资产评估和作价是否充分考虑土地使用权问题的影响。

请律师核查(1)-(3)并发表明确意见；请评估师核查(4)并发表明确意见。

6. 关于历史沿革

重组报告书披露，标的公司历史沿革中存在多次分立。

请公司说明：相关分立关于债务承担的约定，标的公司是否存在因此前分立出的资产相关负债而承担债务的风险。如否，说明具体依据；如是，分析可能承担风险的金额及具体解决措施。

请律师核查并发表明确意见。

(三) 关于标的资产财务状况

7. 关于盈利能力

重组报告书披露,(1)昌飞集团 2022 年主营业务收入较 2021 年下降 652,816.68 万元,降幅达 47.72%,2022 年经营业绩同步下滑;根据订单计划及相关单位购置计划,昌飞集团预测未来几年收入呈稳定上升趋势;(2)报告期昌飞集团和哈飞集团产品毛利率整体低于同行业可比公司,主要系报告期内零部件自制加工率偏低,交付的产品毛利率较低;(3)2022 年,昌飞集团、哈飞集团的政府补助金额占归母净利润的比例分别为 77.59%、45.66%。

请公司说明:(1)昌飞集团、哈飞集团主要产品类型及下游应用领域;结合行业发展趋势、市场需求变化等因素,进一步分析昌飞集团、哈飞集团报告期收入及业绩波动原因,是否存在持续下滑风险,相关风险披露是否充分;(2)昌飞集团和哈飞集团零部件采购来源,结合采购及销售定价策略分析产品毛利率较低的原因;备考审阅报告中毛利率数据与同行业可比公司的比较情况,并进一步说明标的资产产品毛利率较低的合理性;标的资产毛利率较低对本次交易后上市公司财务状况的影响;(3)标的资产政府补助的具体内容及可持续性,结合与同行业公司的比较情况,进一步分析昌飞集团、哈飞集团是否对政府补助存在较大依赖;(4)昌飞集团报告期内收入变化趋势与预测期收入存在较大差异的原因;结合报告期内在手订单、业务拓展、下游需求变动、同行业上市公司收入增长、标的资产报告期内收入增速情况等,说明标的资产预测期营业收入持续增长的依据;(5)结合上述问

题，进一步分析本次交易对上市公司盈利能力的影响以及本次交易可以提高上市公司盈利能力的具体体现。

请会计师核查并发表明确意见。

8. 关于资产状况及现金流

重组报告书披露，（1）报告期昌飞集团经营活动产生的现金流量持续为负、应收款逐年增加，2022 年增加主要系当年度昌飞集团部分历史销售订单价格调整收入于当期末尚未回款；（2）2022 年 11 月 30 日，哈飞集团应收账款账面价值为 135.22 亿元，当期期末应收账款账面价值为 15.78 亿元，主要系当期期末集中收到特定客户回款，导致应收账款规模降低；（3）哈飞集团经营活动产生的现金流量净额分别为-192,604.95 万元、1,231,459.90 万元和-744,435.77 万元，其中 2022 年经营活动产生的现金流量净额较 2021 年变化显著。

请公司说明：（1）昌飞集团收入减少而应收款逐年增加的原因；部分历史销售订单价格调整的具体情况，对昌飞集团财务数据及财务可靠性的影响；（2）2022 年末集中回款的主要客户情况，客户集中回款的原因，与其他年份存在差异的原因，回款是否符合行业惯例；（3）2022 年哈飞集团经营性现金净流量与 2021 年存在显著差异的具体原因，上述现金流变化与其业务模式、结算方式和周期的匹配性；报告期标的资产经营性现金流变化与同行业可比公司的比较情况；（4）结合产品交付、与供应商和客户结算周期等，进一步说明报告期内标的资产经营性应收、应付项目及经营活动产生的现金流量净额变化的合理性。

请会计师核查并发表明确意见。

9. 关于其他财务问题

重组报告书披露，（1）昌飞集团 2022 年承担的科研项目任务增加，研发投入大幅增长，导致当年毛利率较高而净利率较低；（2）报告期内标的公司主营业务毛利率与收益法评估中对应的毛利率数据存在差异；（3）自 2022 年起，标的公司新签订的特定产品销售合同不再享有免征增值税的政策优惠。2022 年末，标的公司哈飞集团应交税费 140,553.74 万元较 2021 年大幅增加；（4）报告期各期末，标的资产应收账款坏账准备计提比例较低；存货构成类似，昌飞集团未计提跌价准备，哈飞集团对原材料计提跌价准备；（5）2020 至 2022 年，上市公司业绩波动幅度较大，2022 年归母净利润较 2021 年大幅下降。

请公司说明：（1）昌飞集团 2022 年新增研发投入的主要内容，对应研发项目及研发活动的开始时间，2021 年是否存在相同开支以及 2021 年的归集情况，昌飞集团成本和研发费用归集方式是否发生变化，成本归集是否准确；（2）标的公司主营业务毛利率与收益法评估中对应毛利率数据存在差异的原因，本次申报审计调整事项以及对标的资产财务可靠性的影响；（3）特定产品销售增值税政策变化对标的公司、上市公司经营业绩产生的具体影响，相关风险揭示是否充分；（4）标的资产应收账款账龄情况及坏账准备计提方法，计提方法与计提比例与同行业可比公司的比较情况，应收账款坏账准备计提是否充分；（5）标的资产存货跌价准备计提存在差异的原因，结合与同行业可比公司的比较

情况，进一步说明标的资产存货跌价准备计提是否充分；存货库龄结构与同行业可比公司的比较情况，是否存在长期未结转的存货，相关存货的跌价准备计提是否充分；（6）报告期内上市公司业绩波动较大的原因；结合产业政策、市场竞争及行业内主要公司的盈利水平等，分析上市公司及标的资产未来业绩的变动趋势，并进一步说明盈利能力的连续性和稳定性。

请会计师核查并发表明确意见。

（四）关于标的资产评估

10. 关于资产评估

重组报告书披露，本次交易以资产基础法评估结果作为最终评估结论，昌飞集团和哈飞集团的评估增值率分别为 40.68%和 74.15%，主要系固定资产、无形资产和投资性房地产评估增值。采用收益法对标的资产的评估结果均低于资产基础法的评估结果。昌飞集团、哈飞集团房屋建筑物资产评估增值分别为 26.76%、19.96%，设备类资产评估增值分别为 34.87%、46.11%，土地使用权评估增值 48.01%、478.26%；哈飞集团投资性房地产评估增值 81.23%，长期股权投资涉及的 3 家控股投资和 1 家上市公司股票投资分别采用三种方法对其进行评估，存货的评估增值率 1.78%高于销售净利率。

请公司说明：（1）在收益法评估结果低于资产基础法的情形下，标的资产评估结果的公允性，标的资产是否存在经营性减值及依据；（2）标的公司固定资产、无形资产及投资性房地产评估值与账面值的差异原因；结合标的资产市场价格及与可比资产的

市场价格比较情况，分析标的资产固定资产、无形资产及投资性房地产评估价值的公允性；（3）哈飞集团存货评估增值率高于销售净利率的原因，相关资产估值是否公允；（4）长期股权投资采用三种不同评估方法进行评估的原因，不同评估方法对相关资产估值的影响。

请评估师核查并发表明确意见。

请公司区分“披露”及“说明”事项，披露内容除申请豁免外，应增加至重组报告书中；说明内容是问询回复的内容，不用增加在重组报告书中。涉及修改重组报告书等申请文件的，请以楷体加粗标明更新处，一并提交修改说明及差异对照表。请独立财务顾问对公司的回复内容逐项进行认真核查把关，并在公司回复之后注明“对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确”的总体意见。

公司回复审核问询的时间总计不得超过1个月。如难以在前述时间内回复的，可以按照《重组审核规则》的规定，向本所申请延期一次，时间不得超过1个月。



主题词：主板 重组 问询函

上海证券交易所

2023年10月24日印发
