

江西华伍制动器股份有限公司

关于深圳证券交易所问询函的回复公告

深圳证券交易所创业板管理部：

江西华伍制动器股份有限公司（以下简称“公司”或“我公司”）于 2018 年 9 月 4 日收到深圳证券交易所《关于对江西华伍制动器股份有限公司的问询函》（创业板问询函【2018】第 378 号）（以下简称“《问询函》”）。公司立即组织相关方就相关问题进行逐项核查，对《问询函》相关问题回复如下：

一、结合近两年及一期轨道交通车辆制动系统的销售收入、利润及在手订单金额等，说明本次变更募投项目的原因及合理性，“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的投资规模被调减后能否达到预定效益，对前期投入的影响；变更后的募集资金用途是否投资于公司的主营业务，是否符合《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》（2015 年修订）第 6.4.3 条的规定；

回复：

（一）结合近两年及一期轨道交通车辆制动系统的销售收入、利润及在手订单金额等，说明本次变更募投项目的原因及合理性，“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的投资规模被调减后能否达到预定效益，对前期投入的影响；

公司 2016 年 5 月完成非公开发行募集资金合计 3.9 亿元，其中使用募集资金 2.56 亿元投资建设“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”。截至 2018 年 6 月 30 日，该项目实际投资金额为 5,898.73 万元，占投资总额的 23.07%，项目投资进度较为缓慢。公司第四届董事会第十二次会议审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》。为了合理使用募集资金，提高募集资金使用效率，公司董事会同意将“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的建设期延后至 2019 年 12 月 31 日。该项目投资进度缓慢主要原因是：因轨道交通车辆制动系统的准入认证时间较长，导致公司订单增长未达预期，为避免投资风险，维持股东利益，公司未按原计划进度进行投资。

1、近两年及一期轨道交通车辆制动系统的销售收入、利润及在手订单金额
公司轨交业务近两年一期的销售收入、利润及在手订单情况如下(单位:元):

类别	2016年	2017年	2018年1-6月
期末在手订单	56,991,086.54	37,858,035.08	24,203,746.97
销售收入	25,571,137.40	19,008,366.60	6,560,323.32
净利润	-3,378,998.74	-3,156,513.27	-1,812,277.49

目前公司轨交业务主要在有轨电车和磁悬浮制动系统方面，而地铁制动系统等产品仍处于准入认证阶段，根据行业相关要求，准入认证测试时间较长，公司一方面抓紧各项认证测试的快速推进工作，一方面努力做好市场开拓；目前国内轨交制动系统市场仍然是外资品牌占据着主导地位，国内品牌特别是民营企业想快速取代国外品牌，仍有相当的难度，因轨交行业有其特殊性，虽然公司在开拓市场取得一定的成绩，但要取得规模订单，仍需要一定的时间积累，故造成公司轨交业务订单及效益未达到预期。

公司本次调整“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的投资规模，一方面是提高募集资金使用效率，为公司增加综合盈利能力，降低单一投资项目的投资风险，另一方面通过投资取得长沙市天映机械制造有限公司（以下简称“长沙天映”或“目标公司”）51%股权项目，加快公司发展军工业务的战略步伐，实现公司多元化布局。因此，本次变更募投项目具有合理性。

2、“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的投资规模被调减后能否达到预定效益，对前期投入的影响

本次调整后，“轨道交通车辆制动系统产业化建设项目”的原定预计效益将随同投资规模的调整，同比例进行调整。本次调整，对该项目已经投入的部分将不会受到影响，目前已经投资的 5,898.73 万元资金，已经可以满足部分产能的实现，现有生产线的各个环节均能满足要求。不会导致前期投入废弃、减值的情况。

（二）变更后的募集资金用途是否投资于公司的主营业务，是否符合《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》（2015年修订）第6.4.3条的规定；

轨道交通和军工是公司既定的两大业务板块。公司2016年完成全资收购四川安德科技有限公司（以下简称“安德科技”），安德科技主营业务为航空发动机机匣及反推装置生产和服务，以及航空技术装备设计、开发、生产和服务，航空零部件加工和服务，主要为大型军工企业提供配套及服务。安德科技作为公司

进入军工领域的切入点，实践了公司“轨交+军工”发展战略的规划。

2016年度、2017年度、2018年1-6月，公司军工板块业务实现净利润分别为2285.18万元、3422.16万元、1218.29万元，分别占当期合并报表归属于上市公司股东净利润的49.22%、66.10%、49.71%。因此，公司军工业务已是公司主营业务的重要方面，是公司主营业务板块之一，本次使用募集资金投资长沙天映，目标公司同属于军工航空制造板块，是对主营业务的重要补充和丰富，本次使用募集资金符合《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》（2015年修订）第6.4.3条的规定。

公司保荐机构华林证券股份有限公司已于2018年9月28日发表了《关于江西华伍制动器股份有限公司变更募集资金投资项目的核查意见》，经核查，保荐机构认为：

关于本次变更募集资金用途，公司董事会及监事会已审议通过，独立董事发表了同意意见，尚需提交公司股东大会审议通过后方可实施。截至本核查意见出具之日，公司所履行决策程序符合相关法律、法规和规范性文件的规定。本次募集资金投资项目变更及募集资金投资项目投资规模的调整程序符合《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》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2014年修订）》和《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》等相关法律、法规和规范性文件的规定。轨道交通和军工是公司既定的两大业务板块，公司变更后的募集资金用途属于投于主营业务。

综上，华林证券对华伍股份此次变更募集资金用途无异议。

二、你公司投资长沙天映的原因及合理性，请从供应商、产品类型及技术路线、客户等因素说明长沙天映与你公司的协同效应；

回复：

（一）公司投资长沙天映的原因及合理性

在军民融合已上升为国家战略的大背景下，中航工业提出了“主业聚焦、瘦身强体”的要求，整机制造企业的内部配套的非关键零部件生产单位存在剥离或外包的导向和意愿。这个改革给民营航空航天配套企业带来了巨大的发展机遇，具备行业相关资质的航空配套企业未来具有较大发展空间与成长潜力。

基于上述行业背景及发展机遇，结合公司“轨交+军工”的发展战略，公司本次选择了投资长沙天映。长沙天映立足航空领域，是主营航空装备、装配工装、航空零部件精密加工等的高新技术企业，产品主要包括飞机工艺装备、飞机试验和飞机维修检测设备、飞机结构零部件、飞机维修和起落架系统等类型。长沙天映具备相应的军工资质，通过与中航工业主机厂/所的合作和业务往来，在平台建设、技术与人才、客户拓展等方面已具备较好的发展基础。

(二)从供应商、产品类型及技术路线、客户等因素说明长沙天映与公司的协同效应：

公司自2016年全资收购军工企业安德科技以来，航空航天高端装备制造领域已成为公司发展的重要方面。通过两年来的发展建设，军工业务取得了预期的目标。本次投资长沙天映，正是进一步加强军工领域建设的体现，同时对公司现有军工业务方面，具有一定的协同作用。具体如下：

供应商方面，二者都为航空零部件制造企业，采购模式都为按需采购，根据客户订单，下达采购计划，分批次向供应商采购。军用航空零部件大部分为高强度特殊材料，对加工材料有着严格的要求。二者在金属材料方面都为航空军工指定的各种特殊合金材料，对供应商资质和要求较高，在供应商协调方面，二者可以在供应商资质及资信等方面相互了解和互通，在材料选择方面相互参考和推荐，在使用的相同或类似材料方面，可以在报价和付款条件方面实现信息互通。

产品类型及技术路线方面，公司全资子公司安德科技以航空发动机零部件研发、制造为主。长沙天映则以飞机工艺装备、飞机试验和飞机维修检测设备、飞机维修和起落架系统等类型为主。二者同属航空军工领域，但产品及相关服务分属不同细分市场，不构成相互竞争。二者在技术领域，都涉及飞行器设计、结构设计、强度设计、液压、机电、智能制造，二者都具备数字化装配工装的设计能力，具备飞机零配件的数控工艺研究能力，作为航空零部件设计、制造型企业，二者在技术上具有一定协同性。

客户方面，二者都为中航工业体系内相关单位提供配套服务，作为中航下属公司的直接或间接供应商，在客户资源和客户关系维护方面，具有共通性和互补性，因此二者的客户资源和渠道建设等方面存在相互支持、相互补充的协同性。

在公司军工战略一体化布局方面，长沙天映和安德科技在航空产品的设计研

发/产品实现方面有机耦合、优势突出，构成我公司在航空军工业务板块中的核心能力；而长沙天映的飞机维修综合保障业务和安德科技的航空发动机零部件业务相互呼应、高效联动，构成我公司在航空军工业务板块中的两个业务增长极；通过对长沙天映的并购，以及安德科技的快速成长，打造出我公司在航空军工领域的一体两翼，形成了一体强健、两翼齐飞的生态局面。另外，通过对长沙天映的并购，使得我公司在航空军工领域形成从设计研发、试验验证到制造装配、维修保障的业务闭环，构建出分工明确、上下联动、多要素覆盖的航空业务生态系统。

三、长沙天映近一年及一期的经营活动现金流情况，对前五大客户的销售金额、应收账款余额，近一年及一期均为亏损的原因；不同产品的销售收入、毛利率、净利率情况，是否与同行业产品存在明显差异；长沙天映是否存在对股东及董监高的其他应收款或担保；

回复：

（一）长沙天映近一年及一期的经营活动现金流情况如下：

长沙天映 2017 年度经营活动现金流入为 27,006,208.28 元，经营活动现金流出为 28,173,236.34 元，经营活动产生的现金流量净额为-1,167,028.06 元，主要是企业年终正常经营开支所致；

2018 年 1 月 1 日至 7 月 31 日止，经营活动现金流入为 27,682,635.15 元，经营活动现金流出为 18,391,721.75 元，经营活动产生的现金流量净额为 9,290,913.40 元，为企业正常经营反映的现金流量情况。

经营活动现金流具体情况如下（单位：元）

项 目	2018 年 1-7 月金额	2017 年度金额
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	6,093,952.05	10,917,505.38
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金	21,588,683.10	16,088,702.90
经营活动现金流入小计	27,682,635.15	27,006,208.28
购买商品、接受劳务支付的现金	783,101.87	2,647,280.69
支付给职工以及为职工支付的现金	5,720,383.56	6,076,780.65
支付的各项税费	2,566,098.12	2,273,631.64
支付其他与经营活动有关的现金	9,322,138.20	17,175,543.36
经营活动现金流出小计	18,391,721.75	28,173,236.34
经营活动产生的现金流量净额	9,290,913.40	-1,167,028.06

(二) 前五大客户的销售金额、应收账款余额如下:

1、2017 年度前五大客户销售金额情况 (单位: 元)

项 目	2017 年销售金额	2017 年 12 月 31 日应收账款余额
A 单位	7,226,593.13	5,215,880.80
B 单位	5,706,147.86	4,673,335.10
C 单位	1,884,260.68	-218,624.50
D 单位	1,794,871.80	2,100,000.00
E 单位	1,549,128.20	181,248.00
合 计	18,161,001.67	11,951,839.40

注: C 单位 2017 年应收账款-218624.50, 为长沙天映实收 C 单位货款超出应收款额, 考虑到业务持续因素未列入预收款项目, 在应收账款科目反映。

2、2018 年 1-6 月前五大客户销售金额情况 (单位: 元)

项 目	2018 年 1-7 月销售金额	2018 年 7 月 31 日应收账款余额
C 单位	1,379,310.34	1,381,375.50
B 单位	1,011,965.82	4,273,335.10
F 单位	643,524.85	680,000.00
山河智能装备股份有限公司	569,475.53	475,322.73
中能机车集团有限公司	427,586.21	496,000.00
合 计	4,031,862.75	7,306,033.33

(三) 近一年及一期均为亏损的原因

长沙天映成立以来, 经历了由小规模机械配套加工向专业航空配套服务转型的过程, 近年来, 随着军工业务的深入发展, 各项资质的相继取得, 长沙天映制定了做大做强航空军工事业的发展战略。2017 年以来, 公司进一步聚焦航空领域, 将主要精力转向研发和配套设施建设, 剥离了原有毛利率较低的工程机械零配件配套制造业务, 这在一定程度上影响了企业的短期利润, 但在航空业务发展方面, 也取得了很大进步, 在工业级无人机/高级歼击教练机的维修保障业务中取得重大突破, 为巩固航空主业, 提高企业科研生产能力, 统筹资源、凝聚力量迅速布局军机维修保障业务提供了保障。

为提高企业基础设施配套能力, 长沙天映 2017 年开始了航空产业园建设, 航空产业园建设近年投入较大, 2018 年 7 月 31 日长沙天映经审计固定资产、无形资产分为 4627.58 万元、3457.46 万元, 分别占期末总资产的 39.53%、29.53%。由于固定资产折旧、土地投入带来的无形资产摊销以及大量资金投入带来融资财务成本等均大幅增长, 一定程度上也给企业盈利带来了影响。

另一方面, 长沙天映 2017 年承接的无人机整机机体结构制造项目、无人机

起落架试制项目、某飞机国外维修生产线建设项目、飞机强度试验等项目,根据航空装备产品的固有特点,都属于设计、制造、交付周期较长的项目,大部分项目交货节点在 2018 年,2017 年财务报表净利润未有体现。目前天映公司在手订单金额为 5719.8 万元,因大部分订单交付节点集中在 2018 年下半年,虽然审计时不能确认收入,但是研发投入、产品试制等已经产生大量费用支出,二者效应相加,致使近一年及一期均为亏损。。

(四) 不同产品的销售收入、毛利率、净利率情况,是否与同行业产品存在明显差异。

长沙天映 2017 年度主要类型产品各指标如下(单位:元):

项 目	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)
飞机工装类	18,703,138.42	10,218,739.21	45.36
外协加工类	3,097,377.90	1,667,867.21	46.15
其他类	1,931,747.42	804,122.30	58.37
合 计	23,732,263.74	12,690,728.72	46.53

长沙天映 2018 年 1-6 月主要类型产品各指标如下(单位:元):

项 目	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)
飞机工装类	3,916,335.12	2,605,592.47	33.47
外协加工类	920,291.07	669,699.59	27.23
其他类	449,456.50	290,211.11	35.43
合 计	5,286,082.69	3,565,503.17	32.55

由于相关费用在产品类型之间很难区分,以及近期企业审计为亏损,故净利润率指标较难按产品分开计算。

2018 年 1-7 月同类产品毛利率比 2017 年度下降的原因:2018 年 1-7 月主营业务收入占 2017 年度收入的 22.27%,主营业务成本占 2017 年度的 28.1%,由于 2018 年 1-7 月确认的收入较少,固定资产折旧等固定成本摊销导致同类产品毛利率下降。

根据与相关同行业企业比较,上述指标不存在明显差异。

(五) 长沙天映是否存在对股东及董监高的其他应收款或担保

长沙天映不存在对股东及董监高的其他应收款或担保。

四、请说明长沙天映的历史沿革,股东背景及其在长沙天映的任职情况;本次交易估值与长沙天映历次增资转让作价是否存在差异,如存在,请说明原因及合理性;本次交易作价的合理性、收益法评估的具体过程、选取的评估参数是否合理,请评估师发表意见;

回复：

（一）长沙天映的历史沿革。

1、2007年10月，长沙天映设立

2007年10月15日，长沙市工商行政管理局出具《企业名称预先核准通知书》（（湘长）名私字[2007]第6383号），核准拟设立的企业名称为“长沙市天映机械制造有限公司”，名称保留有效期限至2008年4月15日。

2007年9月22日，湖南开元有限责任会计师事务所出具“开元所评报字[2007]717号”《仇映辉先生对外投资资产（车辆、设备）评估报告书》，以2007年9月20日为评估基准日，对仇映辉拟出资的设备珩磨机（型号TPX6111/3）进行了评估，评估价为485,100元。

2007年10月11日，仇映辉、王雅杰签署了《长沙市天映机械制造有限公司章程》，根据公司章程规定，长沙天映的注册资本为人民币100万元，注册资本分期缴付，首期出资75万元，其中设备出资45万元，货币出资30万元，剩余出资于2009年10月11日之前缴足。

2007年10月12日，湖南开元有限责任会计师事务所出具“开元所内验字（2007）第027号”《验资报告》，验证截至2007年10月11日止，长沙天映已收到全体股东缴纳的首期注册资本75万元，其中货币资金30万元，实物资产45万元。

2007年10月17日，望城区工商行政管理局核准长沙天映设立并核发《企业法人营业执照》，长沙天映设立时的基本情况如下：

公司名称	长沙市天映机械制造有限公司
注册号	430122000001693
公司类型	有限责任公司
住所	湖南省望城县高塘岭镇旺旺路北侧
法定代表人	王雅杰
注册资本	人民币100万元
实收资本	人民币75万元
经营范围	机械设备和液压设备的制造销售；仪器仪表的购销。
成立日期	2007年10月17日

经营期限	至 2027 年 10 月 17 日
登记机关	望城区工商行政管理局

长沙天映设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
仇映辉	90.00	90.00
王雅杰	10.00	10.00
合计	1,00.00	100.00

2、2009 年 10 月，实收资本变更为 100 万元（第二期出资）

2009 年 10 月 15 日，湖南鹏程有限责任会计师事务所出具“湘鹏程验字（2009）第 0129 号”《验资报告》，验证截至 2009 年 10 月 15 日，长沙天映已收到仇映辉缴纳的第二期货币出资 25 万元。

2009 年 10 月 19 日，望城区工商行政管理局核准长沙天映实收资本变更并换发《企业法人营业执照》。

3、2012 年 4 月，注册资本增加至 500 万元

2012 年 4 月 26 日，长沙天映召开股东会并作出决议，同意公司注册资本由 100 万元增加至 500 万元，新增注册资本 400 万元，其中 360 万元出资由仇映辉以人民币 360 万元认缴；其余 40 万元出资由王雅杰以人民币 40 万元认缴。同日，长沙天映法定代表人签署了《章程修正案》。

2012 年 4 月 26 日，湖南宏丰益联合会计师事务所出具了“湘宏丰验字 [2012]B042602 号”《验字报告》，验证截至 2012 年 4 月 26 日止，长沙天映已收到仇映辉和王雅杰缴纳的新增注货币出资 400 万元，公司累计实收资本 500 万元。

2012 年 4 月 28 日，长沙市工商行政管理局望城分局核准长沙天映本次增资。本次增资完成后，长沙天映的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
仇映辉	450.00	90.00
王雅杰	50.00	10.00
合计	5,00.00	100.00

4、2016年6月，注册资本增加至2000万元、经营范围变更

2016年5月31日，长沙天映召开股东会并作出决议，同意公司注册资本由500万元增加至2000万元，新增注册资本1500万元，其中666万元出资由原股东仇映辉以人民币666万元认缴；74万元出资由原股东王雅杰以人民币74万元认缴；760万元出资由新股东谭灼文以人民币2,260万元认缴，缴纳时间均为2027年10月1日。同意公司经营范围变更为“航空零件制造；航空、航天相关设备制造；机场专用搬运机械及设备制造；液压和气压动力机械及原件制造；计算机应用电子设备制造；建筑工程用机械制造；机械零部件加工；数控技术研发；智能化技术研发；机电产品研发”。同日，长沙天映法定代表人签署了《章程修正案》。

2016年6月8日，长沙市望城区市场和质量监督管理局核准长沙天映本次增资及经营范围变更。本次增资完成后，长沙天映的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
仇映辉	1,116.00	55.80
王雅杰	124.00	6.20
谭灼文	760.00	38.00
合计	2,000.00	100.00

5、2017年8月，注册资本增加至2,500万元、经营期限变更

2017年8月28日，长沙天映召开股东会并作出决议，同意公司注册资本由2,000万元增加至2,500万元，新增注册资本500万元，其中340万元出资由深圳合创高瞻远瞩二号投资中心（有限合伙）（以下简称“合创二号”）以人民币2,040万元认缴；160万元出资由深圳合创新趋势一号投资中心（有限合伙）（以下简称“合创一号”）以人民币960万元认缴。同意长沙天映经营期限由20年变更为18年，股东出资时间均由2027年10月1日变更为2025年10月1日。同日，长沙天映法定代表人签署了《章程修正案》。

2017年8月30日，长沙市望城区市场和质量监督管理局核准长沙天映本次增资及经营期限变更。本次增资完成后，长沙天映的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
仇映辉	1,116.00	44.64

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
王雅杰	124.00	4.96
谭灼文	760.00	30.40
深圳合创高瞻远瞩二号投资中心 （有限合伙）	340.00	13.60
深圳合创新趋势一号投资中心 （有限合伙）	160.00	6.40
合计	2,500.00	100.00

6、2018年8月，股权转让

2018年7月28日，长沙召开股东会，确定了股权转让事宜。2018年8月28日，长沙天映股东会作出决议，同意谭灼文将其持有的长沙天映30.40%股权（对应760万元出资）转让给何不知；同意合创一号将其持有的长沙天映6.40%股权（对应160万元出资）转让给何不知；同意合创二号将其持有的长沙天映13.60%股权（对应340万元出资）转让给何不知。同日，长沙天映全体股东签署了《章程修正案》。

2018年8月28日，谭灼文与何不知签署了《股权转让协议》，将其持有的长沙天映30.40%股权（对应760万元出资）以5,400万元的价格转让给何不知。

2018年8月28日，合创一号与何不知签署了《股权转让协议》，将其持有的长沙天映6.40%股权（对应160万元出资）以676.6万元的价格转让给何不知。

2018年8月28日，合创二号与何不知签署了《股权转让协议》，将其持有的长沙天映13.60%股权（对应340万元出资）以2,812.3万元的价格转让给何不知。

2018年8月28日，长沙市望城区市场和监督管理局对长沙天映本次股权转让进行变更登记。本次股权转让后，长沙天映的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	持股比例（%）
仇映辉	1,116.00	44.64
王雅杰	124.00	4.96
何不知	1,260.00	50.40
合计	2,500.00	100.00

（二）股东背景及其在长沙天映任职情况

1、股东背景

序号	名称	曾用名	国籍	身份证号码	住址	是否取得其他国家或地区的居留权
1	仇映辉	无	中国	522501196012** ****	湖南省长沙市天心区芙蓉南路	无
2	王雅杰	无	中国	522501196008** ****	湖南省长沙市天心区芙蓉南路	无
3	何不知	无	中国	430602198907** ****	湖南省长沙市岳麓区枫林三路	无

2、股东简历

仇映辉：男，1982年毕业于西北工业大学飞机强度专业，获工学学士学位，1991年毕业于武汉大学固体力学专业，获工学硕士学位，毕业后历任航空部某航空企业飞机强度助理工程师、工程师，长沙浦沅工程机械总厂现代化管理办公室主任等职，1996年由长沙市委组织部任命为长沙市金属制品总厂副厂长（副处级）。仇映辉先生是我国歼教7飞机总体强度研发团队的主要技术骨干，是长沙浦沅工程机械总厂的技术型和管理型复合人才，在航空领域和工程机械领域中有非常专业的技术知识和极为丰富的社会资源，同时具有很强的组织协调能力、技术攻关能力和项目管理经验，是一位具备企业中的领导能力和行业中的领军能力的“两领人才”。

王雅杰：女，1985年毕业于郑州航空工业管理学院计划统计专业，从事财务工作23年，曾在云马飞机制造厂财务部从事基建财务工作，在浦沅工程机械总厂工作期间，先后在长沙生产基地建设指挥部、基建处、技改处、总师办、财会处担任会计工作。拥有丰富的管理会计能力、投融资经验，具有非常好的沟通能力和谈判技巧。

何不知：男，本科，从事采购工作4年，对采购工作流程非常熟悉，能独立开拓供应商厂家，善于团队建设及管理，同时具有较强的沟通能力及商务谈判能力。

3、股东之间的关联关系

股东仇映辉与股东王雅杰为夫妻关系，股东仇映辉与股东何不知为侄亲属关系。

4、股东在长沙天映任职情况

根据长沙天映提供的资料及确认，其股东王雅杰 2014 年 6 月至今担任长沙天映法定代表人、执行董事兼总经理；股东仇映辉实际负责长沙天映全部日常经营管理工作，行使总经理职权；股东何不知 2014 年 3 月至今担任长沙天映采购供应部副部长。

（三）本次交易估值与长沙天映历次增资转让作价是否存在差异，如存在，请说明原因及合理性；

长沙天映历次增资转让作价存在一定差异的原因是，长沙天映成立以来，企业盈利能力不断增强，估值亦不断增加，故历次增资的估值有所不同。

本次交易估值为公司与原股东参考评估报告评估结果、根据长沙天映未来盈利能力而协商确定，符合相关规定。

（四）本次交易作价的合理性、收益法评估的具体过程、选取的评估参数是否合理，请评估师发表意见；

上海申威资产评估有限公司评估师认为：

1、收益法评估的具体过程

本次收益法估值的基本过程是以估值对象经审计的报表口径为基础，即首先按收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性及溢余性资产的价值，来得到估值对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出估值对象的股东全部权益价值。

2、评估参数的选取

①收入的预测

对收益法估值中所采用的估值假设是在目前条件下，对委估对象未来经营的一个合理预测（本次预测数据来源于企业管理层，由于公司大部分产品为军品，因涉密原因和涉及军方，无法对被估值企业未来业务进行访谈，2018 年的产品销售已核查相关合同，对于 2018 年后市场需求情况本次参考被估值公司管理层的情况介绍，估值人员根据现场了解的情况，未发现收入预测的不合理性，但对于收入可实现性无法具体核实和保证，对于收益预测过程中的风险因素估值人员也已提醒委托方关注）。

②毛利率和周转率的预测

被估值公司管理层未来收入预测部分收入没有历史经营数据，针对这一情况，对于已有历史销售数据的产品毛利维持近年平均水平，对于无历史经营记录的产品毛利率参照行业内类似上市公司近三年平均毛利水平，取相关上市公司近三年平均毛利率（36.50%）。营运资金中应收账款周转率、存货周转率、应付账款周转率参照行业内类似上市公司近三年平均周转率水平。

③折现率的计算

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定估值企业市场价值的重要参数。由于被估值单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次估值采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被估值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 ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 β 以及被估值单位资本结构估算被估值单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

市场风险溢价 ERP 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

我们借鉴目前国际上一种较流行的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法，该方法由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 提出，是通过在成熟股票市场（如美国）风险溢价的基础上加上国家风险溢价，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

ERP（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

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.38%。

（一）国家风险溢价采用国家信用违约互利价差的方法。

对于中国市场的信用违约风险利差，Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的 10 年期 CDS 高于美国的 CDS 信用违约风险利差为 0.58% 则，

中国针对美国的国家风险溢价=0.58%

ERP（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

$$= 6.38\%+0.58\%$$

$$= 6.96\%$$

即当前中国市场的权益风险溢价 ERP 约为 6.96%。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

折现率为 13.3%

综上所述，本次选取的评估参数是合理的。

五、长沙天映原股东承诺 2019 年、2020 年、2021 年经审计的税后净利润分别不低于 2000 万元、3000 万元、4000 万元，业绩承诺期间承诺净利润合计不少于 9000 万元。本次交易对手方何不知不承担业绩补偿义务，业绩补偿由本次未参与交易的其他股东承担。请结合长沙天映的在手订单说明业绩承诺的可实现性；何不知作为唯一的交易对手方但不承担业绩补偿、未参与本次交易的其他股东承担业绩补偿的具体原因及合理性；其他交易对手方履行业绩补偿义务的保障措施；

回复：

（一）业绩承诺的可实现性

截止目前，根据产品类型分类，长沙天映在手签署的订单情况如下：

序号	产品类型项目	金额（万元）
1	无人机维修	2152.00
2	飞机大修建线	1805.22
3	起落架突伸试验台	599.00
4	6 自由度（简称）	294.00
5	工程机械	200.00
6	维修试验台	171.00
7	无人机起落架（4 架）	160.00
8	千斤顶	132.00

9	100T 测力计	79.30
10	工装/钻模	59.57
11	其他	67.71
合计		5719.8

长沙天映目前在手订单合计金额为 5719.8 万元,为 2017 年全年销售收入的 240.02%。长沙天映近年的订单总额快速增长,订单获取能力也明显增强,客户认可度进一步提高,为其未来三年的承诺业绩实现提供了支撑。根据长沙天映未来三年分产品类型销售收入预测,其承诺业绩能够较好地完成。

具体情况如下(单位:万元)

年度	飞机维修业务	飞机结构业务	起落架业务	发动机零件业务	预计销售收入合计
2019 年度	8304.76	1000	1120	200	10624.76
2020 年度	10304.76	3000	3320	500	17124.76
2021 年度	14609.52	5000	5120	1000	25729.52

该预测数仅为根据企业发展的前瞻性预计,不构成承诺。

(二) 何不知作为唯一的交易对手方但不承担业绩补偿、未参与本次交易的其他股东承担业绩补偿的具体原因及合理性

长沙天映于 2018 年 7 月委托评估机构就进行对股东拟股权转让所涉及的股东全部权益价值进行了评估,当时的股权结构如下:

序号	姓名/名称	认缴出资额(万元)	出资比例(%)
1	仇映辉	1,116.00	44.64%
2	谭灼文	760.00	30.40%
3	深圳合创高瞻远瞩二号投资中心(有限合伙)	340.00	13.60%
4	深圳合创新趋势一号投资中心(有限合伙)	160.00	6.40%
5	王雅杰	124.00	4.96%
合计		2,500.00	100.00%

鉴于我公司拟收购后控股长沙天映,原控股股东仇映辉指定何不知先行收购谭灼文、深圳合创高瞻远瞩二号投资中心(有限合伙)、深圳合创新趋势一号投资中心(有限合伙)合计持有的长沙天映 50.4%股权,再由何不知将长沙天映 5.46%

股权转让给仇映辉，并完成已认缴但尚未实缴出资部分股权的出资义务（以下简称“老股收购”）。老股收购完成后，长沙天映的股权结构变更为：仇映辉持有 50.10%股权、何不知持有 44.94%股权，王雅杰持有 4.96%股权。

鉴于交易对手方何不知系受仇映辉委托进行老股收购，本次交易完成后将不持有长沙天映股权；同时，本次收购前，仇映辉作为长沙天映的控股股东并实际负责长沙天映日常经营管理，本次收购后继续负责日常经营管理，故我公司同意由仇映辉及其配偶王雅杰承担业绩补偿。该等安排具有合理性。

（三）其他交易对手方履行业绩补偿义务的保障措施

《投资协议》约定，如乙方（指仇映辉及王雅杰）未按照协议约定向甲方（指我公司）支付业绩补偿款、减值补偿款及回购价款的，则每延迟一日，应按照应付而未付金额的万分之五支付违约金。

本次收购完成后，仇映辉夫妇仍持有长沙天映其余股权，并拟继续负责长沙天映日常经营管理，具有承担业绩补偿义务的履约能力。

六、你公司在《投资协议》中安排了回购条款，你公司有权要求原股东或长沙天映回购届时持有的长沙天映全部或部分股权。请你公司说明安排回购条款的原因，是否有利于维护上市公司利益；本次交易是否构成“名股实债”；

回复：

（一）安排回购条款的原因，是否有利于维护上市公司利益

根据《投资协议》，触发原股东或长沙天映回购股权义务的情形为：“（1）2019年、2020年，目标公司二年累计实现净利润数不足累计承诺净利润即 5,000 万元的 50%；（2）业绩承诺期届满，目标公司累计实际净利润数不足累计承诺净利润数的 75%；（3）目标公司发生减值补偿情形的，除可要求乙方进行减值补偿外，还可同时要求回购甲方所持目标公司全部或部分股权。”

根据上述约定，若目标公司未来发生无法实现预期经营业绩或发生减值补偿等情形，我公司可要求原股东或长沙天映回购全部或部分股权，该等安排符合市场惯例，有利于维护上市公司利益。

（二）本次交易是否构成“名股实债”

经查询，我公司未发现现行法律法规对“名股实债”的定义作出具体明确的规定，参照中国证券投资基金业协会于 2017 年 2 月 13 日发布的《证券期货经营

机构私募资产管理计划备案管理规范第 4 号——私募资产管理计划投资房地产开发企业、项目》（以下简称“《规范》”），“名股实债”是指“投资回报不与被投资企业的经营业绩挂钩，不是根据企业的投资收益或亏损进行分配，而是向投资方提供保本保收益承诺，根据约定定期向投资方支付固定收益，并在满足特定条件后由被投资企业赎回股权或者偿还本息的投资方式，常见形式包括回购、第三方收购、对赌、定期分红等。”

除本题回复（一）所述回购安排外，本次交易不存在与长沙天映经营业绩无关的固定投资回报安排，亦不存在投资期限及特定的投资条件下需要赎回股权或偿还本息的约定。

根据《投资协议》，本次交易完成后，我公司将拥有完整的股东权利，并通过推荐半数以上董事、监事及财务负责人等方式对长沙天映进行有效控制及管理。

我公司已按照有关法律法规及《公司章程》约定，就本次交易履行了现阶段必备的审批程序并进行信息披露。本次交易尚需我公司 2018 年第三次临时股东大会审议通过后方可实施。

综上所述，我公司关于回购条款的安排有利于维护上市公司利益，本次交易为我公司对外股权投资行为，不构成“名股实债”。

七、你对长沙天映的整合安排，如何形成有效控制，以及对长沙天映剩余 49%股权的安排。

回复：

（一）你对长沙天映的整合安排，如何形成有效控制

根据《投资协议》，本次交易完成后，本公司将持有长沙天映 51%的股权，并可向长沙天映推荐半数以上董事、监事及财务负责人、出纳，能够对长沙天映实施有效控制和他管理。

本次交易完成后，长沙天映的日常经营管理活动仍由原经营团队负责，其中总理由原股东推荐。为保证经营团队的稳定，原股东在《投资协议》中承诺本次交易完成工商变更登记之日起 60 个月内，非经我公司及长沙天映书面同意，仇映辉、关键员工不得从长沙天映离职，承诺将其全部工作时间及精力完全投入长沙天映的经营，并签署符合我公司要求的劳动合同、保密协议及竞业禁止协议。

综上，本次收购完成后，我公司能够对长沙天映进行有效控制。

（二）对长沙天映剩余 49%股权的安排

截至本书面说明出具日，我对长沙天映剩余 49%股权无收购计划，仇映辉、王雅杰夫妇保留 49%股权。仇映辉作为长沙天映的创始人及日常经营管理主要负责人，其持有股权，有利于进一步提高其工作积极性，与公司共同分享经营成果，发挥利益共享、风险共担的主人翁精神，有利于加快长沙天映的未来发展。

特此公告。

江西华伍制动器股份有限公司董事会

2018 年 9 月 28 日