

中信证券股份有限公司
关于航天晨光股份有限公司
对上海证券交易所问询函答复之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

2017年9月18日，航天晨光股份有限公司（以下简称“航天晨光”或“公司”）收到贵部下发的《关于对航天晨光股份有限公司变更部分募集资金投资项目相关事项的问询函》（上证公函[2017]2200号）文件，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）作为航天晨光的持续督导保荐机构，对有关问题进行了认真分析，现就相关问题的核查意见回复如下：

一、公司在2014年发布的《非公开发行A股股票预案》中披露，油料储运及LNG运输车项目预计投资总额4亿元，拟使用募集资金投入金额2.775亿元。该项目主要生产成品油加（运）油车、LNG运输车等产品，预测税后项目投资内部收益率为17.32%，税后投资回收期为7.50年。此次变更募投项目公告称，油料储运运输车市场容量有限，参与厂家多，竞争更加激烈，产品利润率极低，投资回报预期存在极大不确定性。请你公司结合国家宏观政策变化、市场供需变化、主要竞争对手情况、主要产品及原材料价格变化等因素，详细分析导致上述募投项目无法达到预测收益的原因、说明项目终止对公司当期业绩及未来发展是否产生重大影响，前期风险提示是否及时、充分，预测是否谨慎、客观。

回复：

一、结合国家宏观政策变化、市场供需变化、主要竞争对手情况、主要产品及原材料价格变化等因素，详细分析导致上述募投项目无法达到预测收益的原因：

（一）宏观政策变化

1、军用普通车辆许可取消

2015年9月8日，国家国防科技工业局和中国人民解放军总装备部联合公布了新版武器装备科研生产许可目录，取消部分武器装备一般分系统、配套产品

的许可，不再设置军用普通车辆（G 类）许可。

2、《石油发展“十三五”规划》

国家发改委于 2016 年 12 月发布的《石油发展“十三五”规划》提出，石油市场需求预计在“十三五”期间将保持“十二五”稳定增长的态势，但是年均增速将进一步降低。

在运输方式方面，《石油发展“十三五”规划》提出，要加快成品油管道建设，加强管道运输与公路、铁路、水运等运输方式的高效衔接，提升油品周转效率。在满足管道输送能力规模和经济性的前提下，鼓励建设替代现有水运、公路、铁路的管道项目。

3、《天然气发展“十三五”规划》

国家发改委于 2016 年 12 月发布的《天然气发展“十三五”规划》提出，从 2013 年下半年开始，受宏观经济增速放缓、国际油价大幅下跌、气价机制尚未理顺等因素影响，天然气需求增速出现阶段性放缓。

4、新能源汽车发展

工信部副部长辛国斌在 2017 中国汽车产业发展（泰达）国际论坛上表示，工信部将制订停止生产销售传统能源汽车的时间表。这是工信部首次就全面禁售燃油汽车进行表态。辛国斌表示，当前，全球汽车产业正加速向智能化、电动化的方向转变，为抢占新一轮制高点，把握产业发展趋势和机遇，我国已启动传统能源车停产停售时间表研究。从现在到 2025 年将是汽车产业变革最为剧烈的几年，中国车企应深刻认识这种趋势，及时调整战略。目前，在世界范围内已经有包括荷兰、德国、法国和英国等多个国家公布禁售燃油车时间表（详见表 1 所示）。从长远角度来看，燃油消费量将会下降，油料加（运）车的市场需求量也将下降。

表 1 国外已公布禁售燃油车时间表

国家	发布时间	执行时间
美国	2015 年 8 月	加州可能将在 2030 年禁止传统燃油车上市销售
荷兰	2016 年 4 月	从 2025 年开始禁止在荷兰本国销售传统的汽车和柴油汽车
德国	2016 年 10 月	2030 年后禁售传统内燃机汽车
英国	2017 年 7 月	2040 年起全面禁售汽车和柴油汽车

（资料来源：公开信息整理）

从宏观政策变化来看，“十三五”期间，石油、天然气市场需求增速将会放缓，成品油管道输送将会加快建设。同时，随着军用普通车辆（G类）许可的取消以及未来燃油车辆禁售的实施，都将会造成募投项目中所规划的投产产量及预期效益难以实现。

（二）市场供需变化

1、石油、天然气增长放缓

根据国家统计局数据显示，国家石油生产量从 2011-2015 年仍然保持稳定，但增长率已经从 2012 年的 2.27% 下降到 1.48%（图 1 所示）。2016 年，国家石油产量为 1.99 亿吨，比 2015 年下降 6.9%，是 2010 年以来年产量首次低于 2 亿吨。根据《石油天然气“十三五”规划》，石油产量计划于 2020 年保持在 2 亿吨以上，相比 2015 年下降 0.14 亿吨，与 2016 年基本保持持平；石油表观消费量达到 5.9 亿吨，年增长率 1.52%，相比于“十二五”期间，年增长率下降 3.31 个百分点。此外，从 2013 年下半年开始，受宏观经济增速放缓、国际油价大幅下跌，石油和天然气开采业投资于 2016 年也大幅下滑，下滑 31.94%（图 1 所示）。

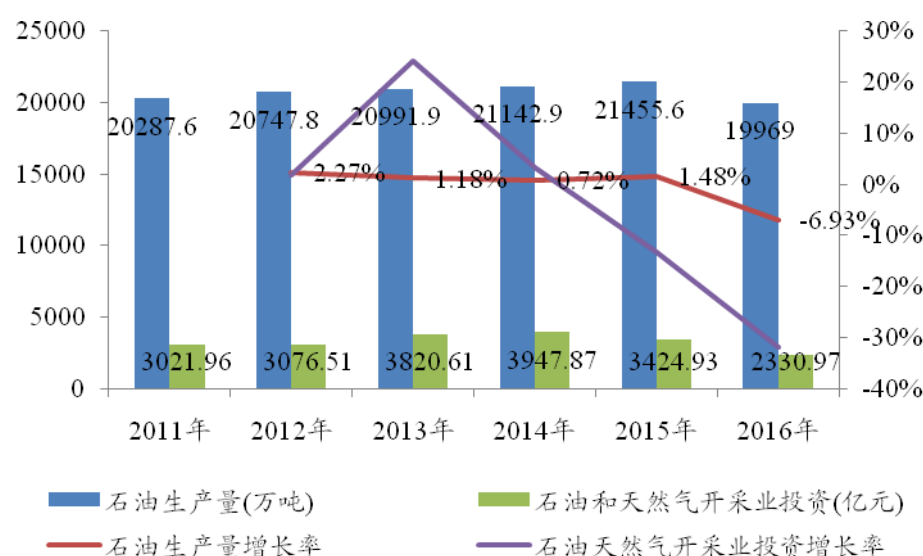


图 1 2011-2016 年石油生产量及石油天然气开采业投资分析

（资料来源：国家统计局、Wind 资讯）

“十二五”期间，一次能源天然气¹生产量保持稳定增长，2015 年达到 1,346.1 亿立方米，但年增长率从 2013 年开始下降，到 2015 年，已从 2013 年的 12.8%

¹ 天然气是清洁环保的气态能源，但气态能源的储藏运输不如固体和液体能源方便，为方便运输储藏天然气，把天然气加压就形成压缩天然气（CNG）。随着压力不断提高，天然气会液化成液体，当冷却到一定温度后，即使撤除压力也能保持液态，即液化天然气（LNG）。通常来说，CNG 是高压常温天然气，LNG 是低温常压天然气

下降到 3.42%。此外，进口天然气量在 2015 年也开始大幅下滑，2015 年进口天然气为 340.6 亿立方米，相比 2014 年下降 250.7 亿立方米。

2016 年全国天然气产量 1,369 亿立方米，较 2015 年略有增长，增长 1.7%；2016 年天然气进口量 745.6 亿立方米，比 2015 年 340.6 亿立方米翻了一倍；2016 年天然气能源消费总量为 2,086.9 亿立方米，在经历 2015 年的大幅下滑后，出现一定回升，较 2015 年增长 31.33%，价格波动较大。

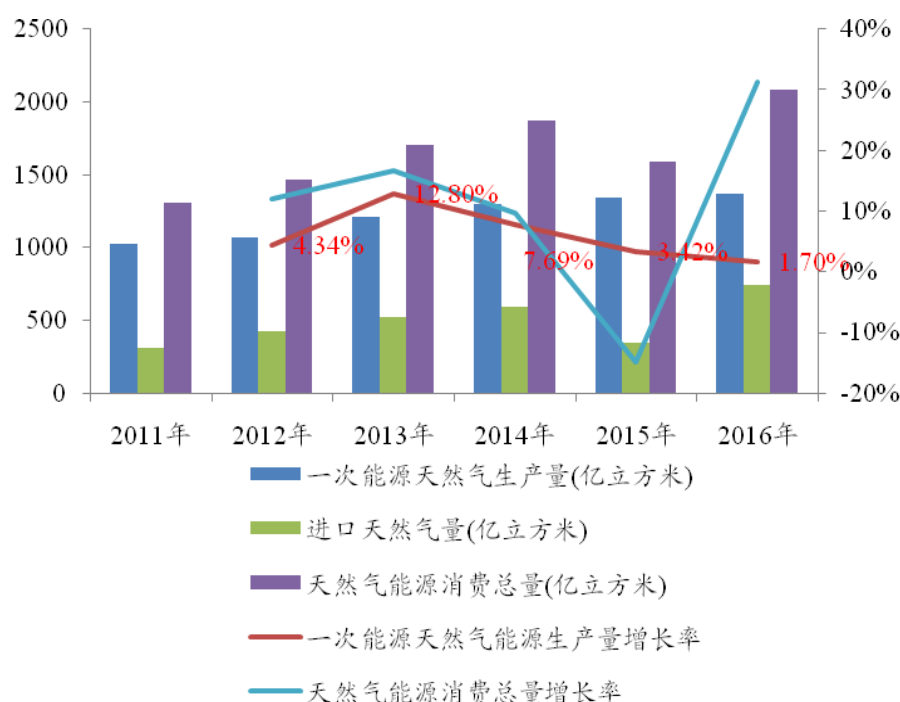


图 2 2011-2016 年天然气生产量、进口量及消费总量分析

（资料来源：国家统计局、Wind 资讯）

2、运输车辆供应量

目前，油料及天然气运输车主要包括整车运输车和半挂运输车。从发展趋势来看，考虑到运输效率及成本问题，整车运输车的销量在不断下降，而半挂运输车的销量在大幅增长。

根据中国汽车技术研究中心北京工作部发布的《2016 年专用汽车市场分析 及 2017 年展望》，运油车、低温液体运输车、液化气体运输车的产量从 2013 年开始，均出现不同程度的下滑，其中运油车已从 2013 年的 6,081 辆下降到 2016 年的 2,597 辆，下降幅度达 57.3%（详见图 3 所示）。

半挂车市场从 2012 年开始回升，多家半挂车生产企业于 2014 年、2015 年进行新建产能投资，2016 年全国半挂车产量达到 61.18 万辆，相比 2015 年的 23.95

万辆增长了 37.23 万辆，增长率达 155%（图 4 所示）。半挂车新进企业的突起，预示着半挂车行业的产能布局已基本完成。

以扬州中集通华专用车有限公司（以下简称扬州中集）为例，扬州中集是中集车辆（集团）有限公司在华东地区重要的骨干型企业，在 2008 年启动增资扩建年产 4,000 辆罐式专用车项目后，已具有年产 30,000 辆各类专用汽车的生产能力。而根据中国汽车技术研究中心 2016 年数据显示，扬州中集 2016 年产量为 13,497 辆（专用车 364 辆、半挂车 13,133 辆），其中罐式车辆约 2,342 辆（专用车 364 辆、半挂罐式 1,978 辆），总产能仅达到其设计产能的 45%。这也表明经过近年的产能扩张，目前全国半挂车企业的总设计产能过剩，在宏观政策、经济面缺乏实质性利好的情况下，产能过剩情况短期内将难以改变。

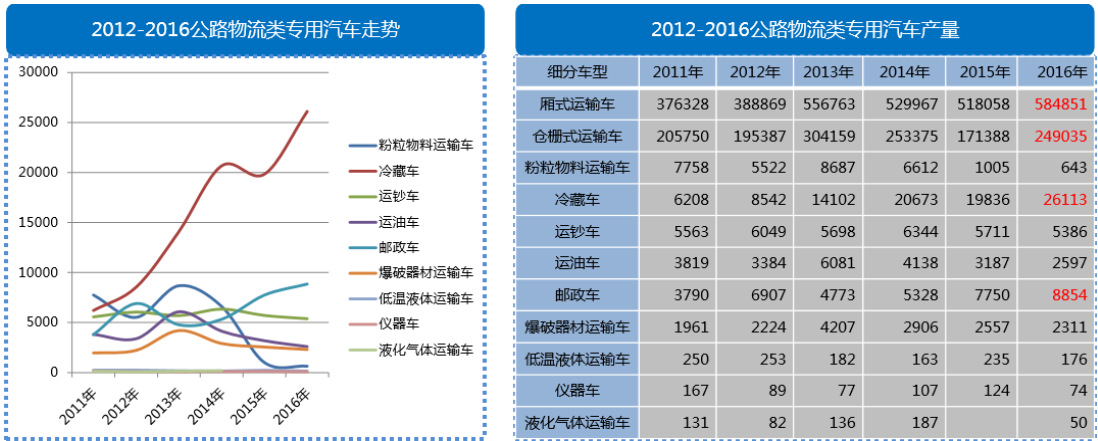


图 3 2012-2016 年公路物流类专用汽车产量分析

（资料来源：中国汽车技术研究中心）

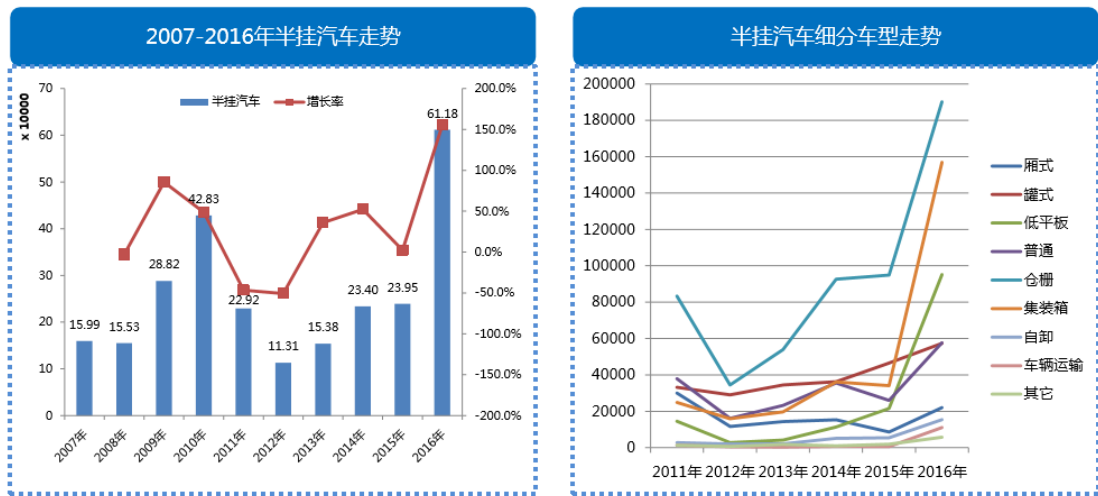


图 4 2011-2016 年半挂汽车产量分析

（资料来源：中国汽车技术研究中心）

其次，半挂车新进企业的突起，也使得 2016 年产量排名前 10 名的半挂汽车生产企业发生较大变化。产业集中度的下降，将导致未来竞争更加激烈。2016 年前 3 名企业分别是驻马店中集、郓城龙亿达和中集车辆，产量分别为 1.95 万辆、1.82 万辆和 1.75 万辆（图 5 所示）。半挂车行业集中度呈逐年下降态势，从 2008 年至今，前 3 名企业的市场份额从 20.8%下降 9%，前 10 名企业的市场份额从 38.4%下降到 24.1%。

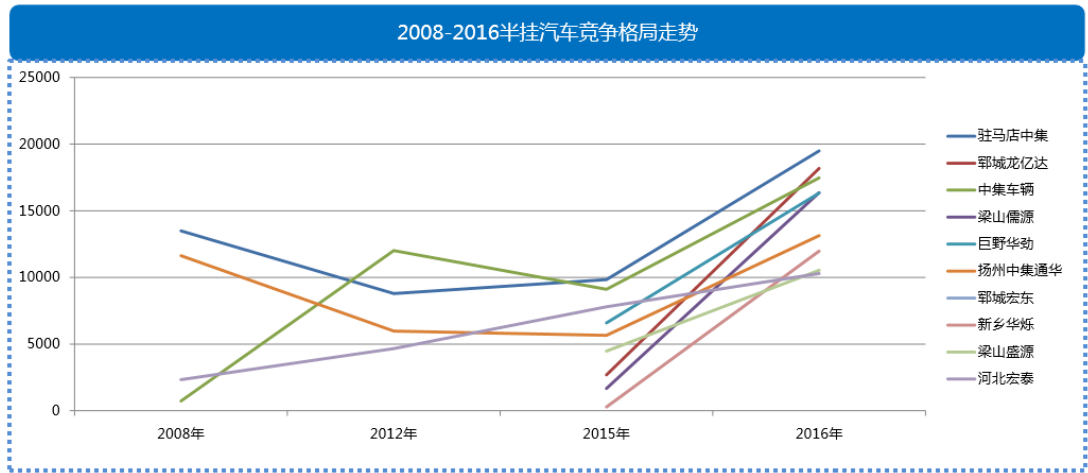


图 5 2008-2016 年半挂汽车竞争格局走势

（资料来源：中国汽车技术研究中心）

从市场供需变化来看，“十三五”期间，石油生产量将保持稳定，无增长；天然气产量受宏观经济增速放缓、国际油价大幅下跌、产能过剩等因素影响，“十三五”期间也难以实现增长；油料及 LNG 整车运输车的产量难以实现增长；半挂运输车由于近期新投产项目较多，面临产能过剩风险，在未来市场需求未见明显持续增长的情况下，产能过剩情况将难以改变，竞争将更加激烈。

（三）竞争对手

根据中国汽车技术研究中心北京工作部发布的《中国专用汽车行业月度数据服务报告》（2016 年 12 月）显示，2016 年运油车企业、加油车企业前 10 名的产量已分别占到全国总产量的 73.2%、83%（表 2、表 3 所示），且 70%的企业处于湖北随州市，市场已高度集中化，地域集群式发展明显。同样，对于 LNG 运输车，尽管前 10 名企业产品仅占全国产品的 24.1%，但其地域集群式发展亦十分明显，10 家企业中，6 家在山东省、2 家在河南省，还有 2 家则均属于中集集团（表 4 所示）。

表 2 2016 年运油车前 10 名企业

排名	企业名称	地理位置	2016 年产量
1	厦工楚胜	湖北随州	567
2	奥龙汽车	湖北随州	241
3	湖北成龙威	湖北随州	235
4	随州力神	湖北随州	189
5	铁岭陆平	辽宁铁岭	159
6	东莞永强	广东东莞	141
7	湖北润力	湖北随州	105
8	湖北程力	湖北随州	102
9	湖北大力	湖北随州	92
10	重汽济南专用	山东济南	70
前 3 名占总产量比例		40.2%	
前 5 名占总产量比例		53.6%	
前 7 名占总产量比例		63.0%	
前 10 名占总产量比例		73.2%	

（资料来源：中国汽车技术研究中心）

表 3 2016 年加油车前 10 名企业

排名	企业名称	地理位置	2016 年产量
1	厦工楚胜	湖北随州	2801
2	湖北程力	湖北随州	926
3	奥龙汽车	湖北随州	483
4	湖北新楚	湖北随州	401
5	河北华旗	河北邢台	367
6	湖北成龙威	湖北随州	366
7	东风随州	湖北随州	339
8	湖北合力	湖北随州	334
9	随州力神	湖北随州	301
10	铁岭陆平	辽宁铁岭	296
前 3 名占总产量比例		52.8%	
前 5 名占总产量比例		62.5%	
前 7 名占总产量比例		71.3%	
前 10 名占总产量比例		83.0%	

（资料来源：中国汽车技术研究中心）

表 4 2016 年加油车前 10 名企业

排名	企业名称	地理位置	2016 年产量
1	驻马店中集华骏车辆有限公司	河南驻马店	19488
2	山东郓城龙亿达挂车制造有限公司	山东郓城	18183
3	中集车辆(集团)有限公司	广东深圳	17463
4	梁山儒源机械制造有限公司	山东梁山	16364
5	巨野华劲车业有限公司	山东菏泽	16329
6	扬州中集通华专用车有限公司	江苏扬州	13133
7	山东郓城宏东专用车制造有限公司	山东郓城	12730
8	新乡市华烁车辆有限公司	河南新乡	11976
9	梁山天鸿车辆有限公司	山东梁山	10981
10	梁山盛源专用车制造有限公司	山东梁山	10537
前 10 名占总产量比例		24.1%	

(资料来源: 中国汽车技术研究中心)

从竞争对手分析来看, 油料加(运)油车市场已高度集中化, 地域集群化发展明显; LNG 运输车亦呈现明显的地域集群化发展特点, 而江苏在油料运输车及 LNG 运输车产业布局上的优势不是很明显, 难以有效带动本募投项目实施后的后续发展。

(四) 主要产品及原材料价格变化

募投项目中规划的油料储运车、LNG 运输车所用罐体主要原材料分别为铝合金及不锈钢。通过查询卓创资讯提供的近三年铝合金价格走势(图 6 所示)以及 2017 年 9 月 20 日铝合金最新报价(15,900 元/吨)可知, 相比 2015 年初的报价高出近 1,400 元/吨。通过查询兰格钢铁网提供的近三年不锈钢价格走势(图 7 所示)以及 2017 年 9 月 20 日不锈钢(压力容器级)最新报价(约 18,500 元/吨)可知, 相比 2015 年上半年高出近 2,500 元/吨, 相比 2014 年底、2015 年初则高出 5,500 元/吨。

根据航天晨光 2015~2016 年的投标情况来看, 油料运输车及 LNG 运输车市场价格整体处于下滑趋势。



图 6 2012-2016 年铝合金锭价格走势图

(资料来源：卓创资讯)

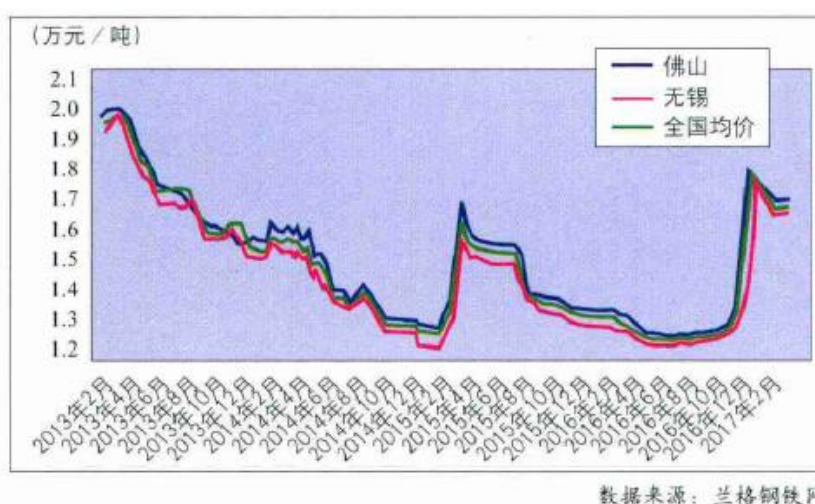


图 7 2013-2017 年不锈钢价格走势图

(资料来源：兰格钢铁信息研究中心)

从主要产品及原材料价格变化来看，原材料价格的上涨以及油料运输车、天然气运输车市场价格的下落，将导致募投项目所规划的预期收益难以实现。

综上所述，油料储运及 LNG 运输车项目无法达到预测收益的原因可简要归纳如下：

- 1、航天晨光生产的油料加（运）车辆，军用产品占比较高，而随着军用普通车辆（G 类）许可的取消，对募投项目预期收益将会产生较大冲击；
- 2、随着石油、天然气需求增速放缓，价格持续低迷、开采业投资下降以及成品油管道建设的加快，募投项目中所规划的成品油加（运）油车、LNG 运输车的未来市场总需求预期不会增长；

3、目前的油料储运及 LNG 运输车市场，已呈现出价格竞争白热化、地域高度集群化特点，再加之 2015 年多数 LNG 运输车企业扩大产能，市场产能过剩，产品原材料价格上涨等因素，募投项目所规划的预期收益将无法实现。

二、说明项目终止对公司当期业绩及未来发展是否产生重大影响

鉴于油料储运及 LNG 运输车项目所处行业的竞争加剧、上下游状况发生了较大变化，该项目的未来效益存在着较大的不确定性。

终止该项目的投入，有利于提高募集资金的使用效率，减少公司当期业绩和未来发展的不确定性、降低经营风险，将会给公司带来积极的影响，符合全体股东的利益。

三、前期风险提示是否及时、充分，预测是否谨慎、客观

（一）前期风险提示的及时、充分性

公司在于 2014 年 8 月 2 日公告的《非公开发行 A 股股票预案》中对本次股票发行的风险进行了充分的提示，其中相关的风险主要包括：

1、宏观经济及行业风险

目前国内宏观经济增长趋缓，经济下行风险增大，公司产品依赖于固定资产投资带动的下游产品的需求增长，未来固定资产投资增长放缓对公司业务存在不利影响。此外，2012 年国内专用车行业整体业绩出现一定下滑，行业产能出现结构性过剩，未来市场需求具有一定不确定性。

2、市场竞争风险

我国的专用车以及压力容器生产厂商众多，同行业装备制造企业不断提升生产能力及技术水平，将对本公司业务构成一定程度的冲击。尽管公司在行业内具有一定的市场份额，但激烈的市场竞争可能对公司的经营构成不利影响。

3、募集资金投资项目风险

公司本次发行募集资金投资项目的选择是基于当前市场环境、国家产业政策以及技术发展趋势等因素做出的，募集资金投资项目经过了慎重、充分的可行性研究论证，但如果项目建成投产后产品市场受到宏观经济波动、上下游行业周期性变化等因素影响而陷入衰退，将导致公司产品销售数量、销售价格达不到预期水平，从而对公司财务状况和经营业绩造成不利影响。

（二）预测的谨慎、客观性

公司在于 2014 年 8 月 2 日公告的《非公开发行 A 股股票募集资金运用的可行性分析报告》中，从军用油料储运装备市场需求、民用加（运）油车市场前景、民用航空加油车行业前景、LNG 市场需求等方面进行了分析预测，认为该项目将于经营期第六年（含建设期）达产，本项目税后项目投资内部收益率为 17.32%，税后投资回收期为 7.50 年（含建设期）。基于当时的政策、市场环境，对油料储运及 LNG 运输车的项目发展前景的预测谨慎、客观。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查了相关行业政策、行业数据、专业研究报告，对公司业务人员进行了访谈，查阅了本次非公开发行相关的披露文件。经核查，保荐机构认为：

1、公司油料储运及 LNG 运输车项目自论证以来，国家宏观政策、市场供需发生了较大变化，行业竞争加剧，主要产品价格下降而原材料价格上涨，导致募投项目预计无法达到预测收益。

2、终止该项目有利于提高募集资金的使用效率，减少公司当期业绩和未来发展的不确定性、降低经营风险，将会给公司带来积极的影响，符合全体股东的利益。

3、本次非公开发行时，公司已对募投项目可行性进行了谨慎、客观的论证，并及时、充分地披露了相关风险因素。

二、公告称，近两年受国际油价下跌影响，LNG 需求量减缓，价格大幅下跌，由此造成 LNG 运输车需求量大幅下降，且价格下滑较大。请你公司结合市场 LNG 近 3 年来的实际供需情况，量化分析 LNG 需求量及价格的变化情况，并分析相关变化对公司募投项目的影响。

回复：

一、结合市场 LNG 近 3 年来的实际供需情况，量化分析 LNG 需求量及价格的变化情况

根据国家统计局数据显示，近 10 年来，虽然天然气的生产总量还保持增长趋势，但年增长率已大幅下降，已从 2013 年的 12.8% 下降到 2016 年 1.7%。2015 年中国天然气能源消费总量从 2014 年的 1,869 亿立方米下降至 1,589 亿立方米，跌幅达 15%，而在 2014 年中国的天然气需求还保持 10% 的增长（图 2 所示）。

天然气能源消费总量在经历 2015 年的大幅下跌后，于 2016 年出现一定的回升，与 2014 年相比，增长 11.78%。

2015 年初国际油价经历暴跌，导致终端市场上成品油价格不断下调，天然气的价格优势和经济性亦被削弱，从而也抑制了天然气需求的增长速度。同时，再加上进口 LNG 量大价优及 LNG 供大于求等因素影响，造成国内 LNG 价格在 2015 年一路下滑，均价由 2015 年初的 5,034 元/吨降至年末的 3,296 元/吨，骤跌 34.53%（图 7 所示）。目前，天然气于 2017 年 8 月 31 日的均价为 3,140 元/吨，在天然气供应依旧过剩的局面下，其价格难以在短时间内快速回升。

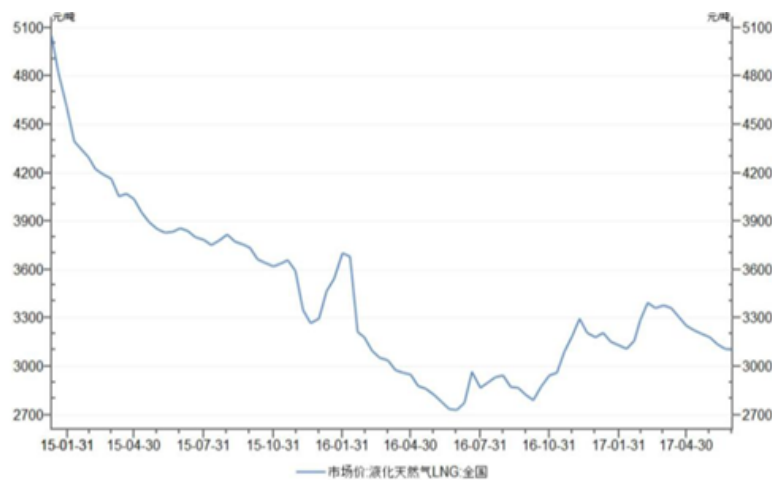


图 7 2015-2017 年 LNG 价格走势

（资料来源：中国产业信息网）

二、分析相关变化对公司募投项目的影响

受国际油价及天然气价格低迷影响，未来一段时间内油气行业投资将持续维持低位。以油气开采业为例，国内 2015 年石油及天然气开采业投资为 3,424.93 亿元，同比下降 13.2%（图 2 所示）。因此，油气价格的低迷，必然会带来油气下游分销商减少投入，而是通过降低成本开支、提高运输车辆工作效率等方式来减少新增车辆的采购。再加之上文所述 LNG 运输车市场竞争的白热化，市场份额不断分散，使得募投项目中所规划的 LNG 运输车未来需求量将难以实现。

航天晨光于 2013 年启动本次非公开发行，当时天然气生产总量和天然气能源消费总量的年增长率均处于上升态势。2014 年航天晨光获得证监会发行批文，但天然气生产总量和天然气能源消费总量的年增长率已出现放缓势头。出于谨慎角度考虑，航天晨光暂缓了该募投项目的实施。2015 年，天然气生产总量和天然气能源消费总量的年增长率继续下滑，直至 2016 年才出现回升，但由于目前

LNG 价格仍处于低位，加上 LNG 运输车行业产能过剩，市场竞争激烈，募投项目所规划的预期收益将无法实现，故决定终止该募投项目。

三、保荐机构核查意见

保荐机构核查了相关行业政策、行业数据、专业研究报告，对公司业务人员进行了访谈。经核查，保荐机构认为：

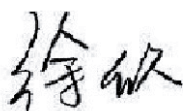
1、市场 LNG 近 3 年的生产量总体保持增长趋势，消费量在 2015 年出现下滑后，2016 年出现一定的回升，波动较大。LNG 价格整体处于震荡下滑的阶段。

2、由于油气行业的低迷，行业投资持续处于低位，相应导致对新增车辆采购的减少，使得募投项目中所规划的 LNG 运输车未来需求量将难以实现，影响募投项目预计效益的实现。

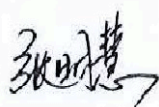
（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于航天晨光股份有限公司对上海证券交易所问询函答复之核查意见》之签署页）

保荐代表人：



徐欣



张明慧



中信证券股份有限公司

年 月 日