中航重机股份有限公司

关于向特定对象发行股票申请文件的

第二轮审核问询函的回复中

有关财务事项的说明

大华核字[2024]000809号

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

Da Hua Certified Public Accountants（Special General Partnership）

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码:京24MDRJNWHT

中航重机股份有限公司
关于向特定对象发行股票申请文件的
第二轮审核问询函的回复中
有关财务事项的说明

目　　录　　页　次

一、　关于向特定对象发行股票申请文件的第二轮审核问询函的回复中有关财务事项的说明　1-30

MOORE 大华国际 | 大華會計師事務所

大华会计师事务所（特殊普通合伙）
北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 12 层 [100039]
电话：86 (10) 5835 0011 传真：86 (10) 5835 0006
www.dahua-cpa.com

关于向特定对象发行股票申请文件的第二轮审核问询函的回复中有关财务事项的说明

大华核字[2024]000809 号

上海证券交易所：

贵所于 2023 年 11 月 17 日出具的《关于中航重机股份有限公司向特定对象发行股票申请的第二轮问询函》（上证上审（再融资）〔2023〕728 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。我们已对审核问询函所提及的中航重机股份有限公司（以下简称中航重机）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下：

审核问询函第 2 条. 关于融资规模

根据申报材料及前次问询回复，在融资规模的相关资金缺口测算中，发行人目前考虑了偿还短期资金需求，截止报告期末，发行人的资产负债率为 50.35%。

请发行人：结合当前银行贷款利率、财务费用、资产负债等情况，进一步说明在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求的原因及必要性，本次融资规模的合理性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

【发行人说明】

一、结合当前银行贷款利率、财务费用、资产负债等情况，进一步说明在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求的原因及必要性

（一）当前银行贷款利率

按照中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的数据，人民币贷款市场报价利率（LPR）近期变化情况如下：

公布日期	1 年期	5 年期
2023 年 1 月 20 日	3.65%	4.30%
2023 年 2 月 20 日	3.65%	4.30%
2023 年 3 月 20 日	3.65%	4.30%
2023 年 4 月 20 日	3.65%	4.30%
2023 年 5 月 22 日	3.65%	4.30%
2023 年 6 月 20 日	3.55%	4.20%
2023 年 7 月 20 日	3.55%	4.20%
2023 年 8 月 21 日	3.45%	4.20%
2023 年 9 月 20 日	3.45%	4.20%
2023 年 10 月 20 日	3.45%	4.20%
2023 年 11 月 20 日	3.45%	4.20%
2023 年 12 月 20 日	**3.45%**	**4.20%**
2024 年 1 月 22 日	**3.45%**	**4.20%**
2024 年 2 月 20 日	**3.45%**	**3.95%**
2024 年 3 月 20 日	**3.45%**	**3.95%**

由上表可知，当前人民币贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 **3.95%**，相比往期存在小幅下降，但由于公司债务融资规模较大，公司利息支出规模与同行业可比公司相比仍处于较高水平。

（二）公司财务费用中的利息支出规模与同行业可比公司对比情

况

报告期内，公司利息支出规模与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2023 年 1-9 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例	金额	占利润总额比例
三角防务	469.62	0.66%	188.99	0.26%	-	-	-	-
派克新材	919.54	1.91%	1,133.46	2.22%	288.27	0.83%	453.11	2.23%
航宇科技	2,244.34	11.86%	2,287.98	11.20%	1,315.53	8.44%	1,789.56	21.61%
平均值	**1,211.17**	**4.81%**	**1,203.48**	**4.56%**	**801.90**	**4.63%**	**1,121.34**	**11.92%**
发行人	**5,947.90**	**4.68%**	**9,117.63**	**5.94%**	**11,879.78**	**10.39%**	**13,364.60**	**26.02%**

如上表所示，公司利息支出规模占利润总额的比例显著地高于同行业可比公司三角防务和派克新材，在同行业可比公司中处于较高水平。2022 年末和 **2023 年末**，公司短期资金偿还需求（短期借款+一年内到期的长期借款）分别为 205,106.00 万元和 **134,014.32** 万元。参考当前银行贷款利率，假设一年期银行贷款利率为 3.45%，则偿还全部短期资金可分别为公司节省利息支出 7,076.16 万元和 **4,623.49** 万元。因此，公司希望通过在偿还短期资金，减少债务融资的同时，扩大股权融资规模，以减少公司利息支出，增强公司盈利能力和行业竞争力。故公司在本次融资规模的相关资金缺口测算中，将偿还短期资金需求纳入考虑，具备合理性。

（三）资产负债情况

1、公司资产负债结构

报告期各期末，公司资产负债结构情况如下：

单位：万元

项目	2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1,783,515.98	70.14%	1,605,716.27	76.10%	1,538,381.91	78.09%
非流动资产	759,419.57	29.86%	504,286.68	23.90%	431,656.37	21.91%
资产合计	2,542,935.55	100.00%	2,110,002.95	100.00%	1,970,038.29	100.00%
流动负债	1,062,329.45	80.64%	953,017.71	92.45%	731,424.84	74.14%
非流动负债	255,097.20	19.36%	77,844.30	7.55%	255,131.58	25.86%
负债合计	1,317,426.65	100.00%	1,030,862.00	100.00%	986,556.42	100.00%
资产负债率	51.81%	/	48.86%	/	50.08%	/

报告期各期末，公司资产总额分别为 1,970,038.29 万元、2,110,002.95 万元和 2,542,935.55 万元，主要由流动资产构成，流动资产占比分别为 78.09%、76.10%和 70.14%。

报告期各期末，公司负债总额分别为 986,556.42 万元、1,030,862.00 万元和 1,317,426.65 万元，主要由流动负债构成，流动负债占比分别为 74.14%、92.45%和 80.64%。

2022 年末，公司流动负债占比显著上升，主要原因是公司部分长期借款即将到期。

2023 年，公司资产负债率上升，主要系公司为支付宏山锻造并购款借入专项资金所致。

2、公司资产负债率与同行业可比公司对比情况

2020 年末至 2023 年三季度末，公司资产负债率分别为 54.22%、50.08%、48.86%和 51.54%，总体保持稳定。但与同行业可比公司相比，公司资产负债率仍处于较高水平，具体情况如下：

公司名称	2023/9/30	2022/12/31	2021/12/31	2020/12/31
三角防务	34.34%	32.56%	40.54%	25.77%
派克新材	37.82%	35.54%	41.77%	33.78%
航宇科技	53.04%	58.29%	52.70%	61.30%
平均值	**41.73%**	**42.13%**	**45.00%**	**40.28%**
中航重机	51.54%	**48.86%**	**50.08%**	54.22%

由上表可知，报告期内，公司资产负债率均高于同行业可比公司平均值，公司资产负债率与同行业可比公司相比处于较高水平。主要原因在于近年来发行人所属行业景气度呈上升趋势，同行业可比公司积极地通过股权融资扩大资本规模以支持其业务扩张，因此同行业可比公司总体资产负债率相对较低，相关分析如下：

近年来，一方面，我国明确将高端装备制造产业作为战略新兴产业并出台了加快振兴装备制造业的政策，装备制造业的快速发展拉动了锻铸产业尤其是特殊材料高端铸造产业的发展；另一方面，锻铸业务的下游产业即航空行业与非航空行业一直保持增长态势，市场潜力巨大。

受上述外部市场环境及下游产业的积极影响，发行人所主要从事的航空锻造产品生产制造行业的景气度呈上升趋势，发行人同行业可比公司经营规模、盈利能力均存在大幅提升。为支持自身经营规模的进一步扩张、提高行业竞争力，发行人同行业可比公司在报告期内均进行了股权融资，以支持其进行投资建设和补充流动资金。其中，三角防务、派克新材的股权融资金额相对较大，其资产负债率在同行业可比公司中相对较低；航宇科技由于上市时间较晚，股权融资的规模较小，其资产负债率相对较高。因此，发行人作为行业龙头，通过股

权融资支持自身投资建设、扩大经营规模、调整融资结构、降低资产负债率，符合行业趋势，有利于提高发行人的行业竞争力，具有合理性和必要性。

3、发行人需贯彻落实中共中央办公厅、国务院办公厅对中央企业资产负债率的要求

发行人作为央企，需积极贯彻落实《中共中央办公厅、国务院办公厅印发<关于加强国有企业资产负债约束的指导意见>的通知》（厅字[2018]75 号）的精神，总体要求为：“到 2020 年末，企业平均资产负债率比 2017 年末降 2 个百分点左右，之后保持在同行业同规模企业平均水平。”目前，公司资产负债率与同行业公司尚存在一定差距。

4、小结

综上，一方面，公司所属行业近年来景气度上升，同行业可比公司经营规模、经营业绩均存在大幅度提升，均通过股权融资支持自身投资建设、补充流动资金，以提高行业竞争力；另一方面，公司作为央企需积极落实中共中央办公厅、国务院办公厅对中央企业资产负债率的要求。由于公司资产负债率与同行业可比公司相比处于较高水平，公司扩大股权融资占比，调整融资结构符合行业趋势。

因此，公司希望通过偿还短期资金，减少债务融资的同时，扩大股权融资，优化公司资产负债结构，使得公司资产负债率保持行业平均水平，以提高公司行业竞争力，落实国资委对中央企业资产负债率

的要求。故公司在本次融资规模的相关资金缺口测算中，将偿还短期资金需求纳入考虑，具备合理性。

（四）在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求为上市公司所普遍采用的方法

近年来，上交所主板上市公司在向特定对象发行股票的项目中，在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求的案例情况如下：

公司代码	公司简称	注册生效日期	资金缺口测算是否考虑偿还短期资金需求
603818	曲美家居	2023-11-20	是
603997	继峰股份	2023-11-20	是
600792	云煤能源	2023-11-08	是
605376	博迁新材	2023-09-04	是
603348	文灿股份	2023-07-26	是
605117	德业股份	2023-07-25	是
601279	英利汽车	2023-07-12	是
600626	申达股份	2023-06-27	是
600596	新安股份	2023-06-27	是
600094	大名城	2023-06-27	是
603002	宏昌电子	2023-06-06	是

因此，公司在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求为上市公司所普遍采用的方法，具备合理性。

（五）在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求的原因及必要性总结

根据此次向特定对象发行股票的预案，发行人计划将拟募集资金 22.12 亿元中的 4.94 亿元用于补充流动资金。以发行人 2023 年 12

月 31 日的财务数据为基础测算，假设发行人在获得 22.12 亿元的股权融资后，将用于补充流动资金的 4.94 亿元全部用于偿还短期资金，发行人的资产负债率将从发行前的 51.81%降至 46.71%，仍明显高于行业平均水平。

综上，由于公司利息支出规模、资产负债率在同行业可比公司中均处于较高水平，为增强公司的盈利能力和行业竞争力，落实中共中央办公厅、国务院办公厅对中央企业资产负债率的要求，促进公司的持续、稳定、健康发展，公司希望在偿还短期资金，减少债务融资的同时，通过扩大股权融资优化公司资产负债结构，降低公司利息支出规模、资产负债率。同时，在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求为上市公司所普遍采用的方法。因此，公司在资金缺口测算中将偿还短期资金需求纳入考虑，具有合理性和必要性。

二、本次融资规模的合理性

基于谨慎性原则考虑，发行人本次在资金缺口测算中不再考虑偿还短期资金需求。根据公司截至 2023 年 12 月 31 日的财务数据，发行人结合公司日常营运需要、公司货币资金余额及使用安排、日常经营积累等情况进行测算得出，公司资金缺口为 197,556.77 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

科目名称	计算公式	金额
货币资金	（1）	484,508.63
募集资金存放	（2）	141,949.33
交易性金融资产	（3）	-

科目名称	计算公式	金额
其他权益工具投资	（4）	848.78
其他受限货币资金	（5）	3,671.87
可支配资金余额	（6）=（1）-（2）+（3）+（4）-（5）	339,736.20
未来三年预计经营活动产生的现金流量净额	（7）	194,063.09
已审议的投资项目资金需求	（8）	262,558.85
未来三年预计现金分红支出	（9）	103,455.04
最低现金保有量	（10）	339,736.20
借款利息支出	（11）	25,605.97
资金需求合计	（12）=（8）+（9）+（10）+（11）	731,356.06
资金缺口	（13）=（12）-（6）-（7）	197,556.77

（一）可支配资金余额

由于公司可支配资金余额在全年存在一定的波动性，为合理测算未来公司可支配资金余额，选取 2023 年月均可支配资金余额的平均值作为测算依据，具体情况如下：

单位：万元

时间	货币资金	募集资金存放	交易性金融资产	其他权益工具投资	其他受限货币资金	可支配资金
2023 年 1 月 31 日	537,170.61	149,718.37	-	901.9	2,780.27	385,573.87
2023 年 2 月 28 日	531,755.09	149,668.00	-	901.9	2,780.27	380,208.72
2023 年 3 月 31 日	521,256.65	149,342.74	-	901.9	2,009.07	370,806.73
2023 年 4 月 30 日	512,974.43	147,838.09	-	901.9	1,717.15	364,321.08
2023 年 5 月 31 日	514,864.73	147,217.23	-	901.9	1,946.14	366,603.25
2023 年 6 月 30 日	570,771.74	146,008.37	-	896.46	5,049.98	420,609.85
2023 年 7 月 31 日	458,629.17	143,543.42	-	896.46	2,703.98	313,278.23
2023 年 8 月 31 日	441,558.84	141,513.03	-	896.46	3,920.63	297,021.65
2023 年 9 月 30 日	418,382.88	138,640.23	-	791.4	4,771.26	275,762.79
2023 年 10 月 31 日	379,699.28	136,463.26	-	791.40	5,969.36	238,058.07
2023 年 11 月 30 日	407,868.45	133,649.61	-	791.40	5,869.45	269,140.79
2023 年 12 月 31 日	519,171.71	119,789.63	-	612.26	4,544.93	395,449.41
平均值	484,508.63	141,949.33	-	848.78	3,671.87	339,736.20

由上表可知，公司 2023 年月均可支配资金余额为 339,736.20 万元。

（二）未来 3 年预计经营活动产生的现金流量净额

未来 3 年预计经营活动产生的现金流量净额按照未来 3 年预计营业收入合计*近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值测算。

1、未来三年营业收入测算

公司 2022 年和 2023 年营业收入分别为 1,056,969.09 万元和 1,057,713.35 万元，考虑公司 2023 年不再将卓越公司纳入合并报表的影响，公司营业收入增长情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	变动幅度
合并口径营业收入	1,056,969.09	1,057,713.35	0.07%
纳入合并口径的卓越公司营业收入	52,446.00	-	
剔除卓越公司后的营业收入	1,004,523.09	1,057,713.35	5.30%

由上表可知，在考虑不再将卓越公司纳入合并报表的影响的情况下，公司 2022 年和 2023 年营业收入分别为 1,004,523.09 万元和 1,057,713.35 万元，2023 年营业收入同比增长 5.30%。假设公司未来 3 年营业收入与上一年相比每年保持同比增长 5.30%，公司未来 3 年预计营业收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2024E	2025E	2026E	未来 3 年预计营业收入合计
营业收入	1,113,720.08	1,172,692.41	1,234,787.36	3,521,199.85

由上表可知，公司未来 3 年预计营业收入合计为 3,521,199.85 万元。

2、经营活动产生的现金流量净额与营业收入中的比值

（1）发行人近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值较高

发行人近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营活动产生的现金流量净额	59,362.09	77,438.20	151,759.35
营业收入	1,057,713.35	1,056,969.09	878,990.20
比例	5.61%	7.33%	17.27%
平均值			10.07%

如上表所示，发行人近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值为 10.07%。

（2）发行人经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值与近期进行再融资的同行业可比公司对比情况

选取近期进行再融资的同行业可比公司派克新材、航宇科技的经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值与发行人进行对比，情况如下：

公司	2022 年	2021 年	2020 年	平均值
航宇科技	3.36%	-5.56%	18.36%	5.39%
派克新材	8.87%	0.52%	2.16%	3.85%
可比公司平均值	6.12%	-2.52%	10.26%	4.62%
中航重机	7.33%	17.27%	9.83%	11.47%

注：根据发行人 2021-2023 年年报公开披露数据，发行人 2021 年-2023 年现金流量净额与营业收入的比值分别为 17.27%、7.33%和

5.61%，平均值为 10.07%；由于同行业可比上市公司尚未披露 2023 年相关数据，此处采用可比公司 2020-2022 年的数据与发行人进行对比。

如上表所示，中航重机 2020 年-2022 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值为 11.47%，可比公司平均值为 4.62%。因此，与近期进行再融资的同行业可比公司派克新材、航宇科技相比，发行人近 2020 年-2022 年经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比重显著地较高。

（3）发行人经营活动产生的现金流量净额受合同负债的影响较大

① 发行人 2021 年末合同负债增加不属于常态，发行人预计在未来需要逐步消化这部分大额预收款项

发行人近 3 年合同负债的变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末		2020 年末
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额
合同负债	71,332.69	17.78%	60,566.00	-26.93%	82,887.18	1168.74%	6,533.03

由上表可知，发行人合同负债在 2021 年末增加 76,354.15 万元，增幅为 1168.74%，导致公司 2021 年的经营现金流入较大。

由于 2021 年，发行人部分下游客户资金较为充裕，发行人收到大额预收款项，导致发行人合同负债在当年大幅增加。一般来说，发行人下游客户回款周期较长，因此上述收到大额预收款的情况不属于

经营常态。**基于谨慎性原则，发行人预计在将来 3 年逐步消化已有的预收款项（71,332.69 万元）。**

因此，在根据发行人过往年度经营现金流情况来预测未来发行人现金流量时，应剔除 2021 年合同负债大幅增加的影响，并考虑将来消化大额合同负债对发行人未来经营现金流的影响。

② 发行人 2020 年至 2022 年应付票据增幅较大，对过往年度经营现金流影响较大

报告期内，发行人应付票据余额、营业成本变动情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度/2023 年末		2022 年度/2022 年末		2021 年度/2021 年末		2020 年度/2020 年末
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额
营业成本	**726,849.17**	**-2.81%**	747,869.52	18.71%	629,995.80	28.22%	491,356.94
应付票据	**129,367.55**	**-58.21%**	309,572.29	35.48%	228,507.12	32.67%	172,233.59

由上表可知，发行人应付票据 2021 年末较 2020 年末、2022 年末较 2021 年末，增幅分别为 32.67%和 35.48%，出现大幅上升。发行人营业成本 2021 年度较 2020 年度、2022 年度较 2021 年度，增幅分别为 28.22%和 18.71%。

发行人 **2020 年至 2022 年**应付票据余额的增长幅度显著地高于营业成本的增长幅度，主要原因是发行人 **2021 年和 2022 年**，为缓解经营规模扩大带来的营运资金压力，大幅提升了应付票据的使用规模。应付票据规模的上升在一定程度上缓解了发行人的营运资金压力，对发行人的经营现金流存在积极影响，但发行人预计应付票据规模大幅

增长的趋势不可持续。

因此，如果根据 2020 年至 2022 年发行人经营现金流情况来预测未来发行人现金流量，应对应付票据余额增加的影响进行调整。

③ 发行人 2023 年应付票据余额变动方向与过往年度相反，应付票据余额近 3 年的变动情况对发行人经营现金流不存在异常影响

根据发行人 2023 年公开披露数据，发行人 2023 年应付票据相比 2022 年大幅下降，降幅为 58.21%。因此，结合发行人 2023 年财务数据，发行人应付票据余额近 3 年的变动情况对发行人经营现金流不存在异常影响，根据 2021 年至 2023 年发行人经营现金流来预测未来发行人现金流量时，无需对应付票据余额增加的影响进行调整。

（4）对发行人近 3 年合同负债余额变动额对现金流的影响进行调整

① 剔除合同负债余额变动对发行人近 3 年现金流的影响

发行人的下游客户主要为大型国有主机厂商。一般来说，发行人下游客户回款周期较长，发行人收取下游客户预收款的情况不属于经营常态。因此，在接下来的测算中，将剔除合同负债余额变动对发行人近 3 年现金流的影响。

② 调整后发行人的经营现金流情况

剔除合同负债余额的变动额对发行人现金流的影响后，发行人的经营现金流净额与营业收入的比值为 7.54%，计算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	2023 年	2022 年	2021 年
经营活动产生的现金流量净额	A	59,362.09	77,438.20	151,759.35
原合同负债余额的增加额	B	10,766.69	-22,321.18	76,354.14
调整后经营活动产生的现金流量净额	C=A-B	48,595.41	99,759.37	75,405.21
营业收入	D	1,057,713.35	1,056,969.09	878,990.20
调整后经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值	E=C/D	4.59%	9.44%	8.58%
调整后近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值	/	7.54%		

注：原合同负债余额的增加额=当年年末合同负债余额-当年年初合同负债余额；

由上表可知，经过对发行人近 3 年合同负债余额变动额对现金流的影响进行调整，发行人调整后近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值为 7.54%，与近期进行再融资的可比公司近 3 年对应指标的平均值 4.62%不存在显著差异，具备合理性。

3、预计未来 3 年经营活动产生的现金流量净额情况

综上，根据调整后 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值 7.54%，计算经营活动产生的现金流量净额=7.54%*预计营业收入。另外，由于未来 3 年预计将要消化的合同负债为 71,332.69 万元，假设未来 3 年每年需要消化合同负债 23,777.56 万元。预计未来 3 年经营活动产生的现金流量净额合计为 194,063.09 万元，计算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	2024E	2025E	2026E
营业收入	A	1,113,720.08	1,172,692.41	1,234,787.36
调整后近 3 年经营活动产生的现金流量净额与营业收入的比值的平均值	B	7.54%	7.54%	7.54%
经营活动产生的现金流量净额（未考虑消化合同负债的影响）	C=A*B	83,942.01	88,386.81	93,066.95
预计消化合同负债对经营活动现金流的影响	D	23,777.56	23,777.56	23,777.56
考虑消化合同负债影响后的经营活动产生的现金流量净额	E=C-D	60,164.45	64,609.24	69,289.39
经营活动产生的现金流量净额合计数	/	194,063.09		

由上表可知，预计未来 3 年经营活动产生的现金流量净额合计为 194,063.09 万元。

（三）已审议的投资项目资金需求

公司已审议的投资项目资金需求具体情况如下：

单位：万元

项目名称	是否为本次募投项目	金额
收购宏山锻造 80%股权项目	是	131,798.85
技术研究院建设项目	是	46,200.00
安大宇航实施能力提升项目	否	46,560.00
航空锻造产品生产能力提升建设项目	否	38,000.00
合计		262,558.85

注 1：2022 年 12 月 6 日，公司第七届董事会第二次临时会议决议审议通过了《关于贵阳安大宇航材料工程有限公司实施能力提升项目的议案》，计划总投资为 46,560.00 万元。

注 2：2023 年 10 月 10 日，公司第七届董事会第八次临时会议决议审议通过了《关于航空工业安大拟实施航空锻造产品生产能力提升建设项目的议案》，计划总投资为 38,000.00 万元。

（四）未来三年预计现金分红所需资金

1、公司现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比例呈上升趋势

2020-2023 年度，公司现金分红情况具体如下：

单位：万元

年度	现金分红额（含税）	合并报表中归属于上市公司股东的净利润	现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比例
2023 年	**39,857.61**	**132,858.69**	**30.00%**
2022 年	24,288.81	120,176.85	20.21%
2021 年	17,877.86	89,064.00	20.07%
2020 年	4,651.42	34,380.78	13.53%

注：根据《2023 年度利润分配预案的公告》，公司 2023 年拟派发现金分红 39,857.61 万元

由上表可知，**2020 年至 2023 年**，公司现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比例分别为 13.53%、20.07%、20.21%、**30.00%**，呈上升趋势。

2、集团政策要求发行人分红比例原则上不低于 30%

根据发行人所属集团中国航空工业集团印发的《关于印发<中国航空工业集团有限公司利润（收益）分配管理暂行办法>的通知》（航空规[2020]84 号）中的规定，上市公司利润分配比例原则上不低于30%，分配基数为经审计后的合并财务报表当年实现的归属于母公司所有者的净利润。发行人属于中国航空工业集团下属的上市公司，因此假设发行人未来 3 年分红比例为 30%具有合理性。

3、集团内上市公司的现金分红比例情况

根据集团内上市公司披露信息，**对于 2022 年净利润**，集团内上市公司的分红比例情况如下：

序号	公司简称	分红比例（%）
1	中无人机	64.20
2	中航西飞	53.15
3	天虹股份	48.66
4	江航装备	41.70
5	富士达	39.43
6	飞亚达	39.06
7	贵航股份	36.22
8	中航沈飞	34.16
9	中航光电	33.01
10	中航产融	31.51
11	深南电路	31.28
12	成飞集成	30.70
13	中航高科	30.03
14	洪都航空	30.03
15	中直股份	30.00
16	中航重机	20.21
17	中航电测	9.12
18	宝胜股份	-

序号	公司简称	分红比例（%）
19	深天马 A	-
20	中航机载	-
	平均值	35.44

注：现金分红比例=上市公司当期现金分红总额/上市公司归属于母公司所有者的净利润

由上表可知，中国航空工业集团下属的 20 家上市公司中，有 15 家上市公司近 1 年的分红比例大于集团所要求的 30%的分红比例。

包含发行人在内共有 5 家尚不满足中国航空工业集团对下属上市公司 30%分红比例的要求，其中，序号 17 中航电测是因为其按 2022 年度母公司实现净利润的 20%提取任意盈余公积金导致分红比例较低，序号 20 中航机载是因为实施吸收合并未对 2022 年度利润进行分红，序号 18 宝胜股份、序号 19 深天马 A 是由于最近 1 年归母净利润为负值，未进行分红。排除上述 4 家存在特殊因素未进行分红的上市公司后，**仅有发行人的分红比例在 2022 年低于 30%。**

因此，假设发行人未来 3 年分红比例为 30%具有合理性。

4、公司未来 3 年归属于上市公司股东的净利润测算

（1）未来三年营业收入测算

公司 2022 年和 2023 年营业收入分别为 1,056,969.09 万元和 1,057,713.35 万元，考虑公司 2023 年不再将卓越公司纳入合并报表的影响，公司营业收入增长情况如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	变动幅度
合并口径营业收入	1,056,969.09	1,057,713.35	0.07%
纳入合并口径的卓越公司营业收入	52,446.00	-	
剔除卓越公司后的营业收入	1,004,523.09	1,057,713.35	5.30%

由上表可知，在考虑不再将卓越公司纳入合并报表的影响的情况下，公司营业收入 2023 年同比增长 5.30%。假设公司未来 3 年营业收入与上一年相比每年保持同比增长 5.03%，公司未来 3 年预计营业收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2024E	2025E	2026E	未来 3 年预计营业收入合计
营业收入	1,113,720.08	1,172,692.41	1,234,787.36	3,521,199.85

由上表可知，公司未来 3 年预计营业收入合计为 3,521,199.85 万元。

（2）归母净利润率

假设未来三年每年的归母净利润率与 2020-2023 年度的平均归母净利润率相同，为 9.79%，具体如下：

单位：万元

项目	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	1,057,713.35	1,056,969.09	878,990.20	669,816.50
归属于上市公司股东的净利润	132,858.69	120,019.80	89,000.11	34,380.78
归母净利润率	12.56%	11.36%	10.13%	5.13%

（3）未来 3 年预计归属于上市公司股东的净利润

未来 3 年预计归属于上市公司股东的净利润合计=未来三年预计

营业收入合计*平均归母净利润率=3,521,199.85*9.79%=344,850.12 万元。

综上，结合发行人分红比例的变化趋势、集团内上市公司现金分红比例情况、集团政策，发行人假设未来 3 年的分红比例为 30.00%。根据前文所述，假设公司未来 3 年归属于上市公司股东的净利润合计为 344,850.12 万元。因此，公司未来 3 年预计现金分红所需资金=344,850.12*30.00%=103,455.04 万元。

（五）最低现金保有量

对于最低现金保有量的测算，基于谨慎性原则，公司选取公式法测算结果、安全月数法测算结果和最近 12 个月月均可支配货币资金的孰低值作为公司最低现金保有量，具体计算过程及结果如下：

1、公式法

根据公司最近一个完整年度即 2023 年度财务数据，充分考虑公司日常经营付现成本以及现金周转效率等因素，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 375,180.42 万元。具体过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	2023 年
最低货币资金保有量	①=②/③	375,180.42
年付现成本总额	②=④+⑤-⑥	842,557.51
营业成本	④	726,849.17
期间费用总额	⑤	152,924.33
非付现成本总额	⑥	37,215.99

财务指标	计算公式	2023 年
货币资金周转率（次）	③=365/⑦	2.25
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	162.53
存货周转期（天）	⑧	190.49
应收款项周转期（天）	⑨	328.74
应付款项周转期（天）	⑩	356.70

注：期间费用包括管理费用、研发费用、销售费用以及财务费用；非付现成本总额包含当期固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销和使用权资产摊销；存货周转期=365*存货平均余额/营业成本；应收款项周转期=365*（应收账款平均余额+应收票据平均余额+应收款项融资平均余额+预付账款平均余额）/营业收入；应付款项周转期=365*（应付账款平均余额+应付票据平均余额+合同负债平均余额）/营业成本；最低货币资金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转率；

2、安全月数法

（1）公司应收账款平均收现期

单位：万元、天

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	1,057,713.35	1,056,969.09	878,990.20
销售商品、提供劳务收到的现金	887,398.94	793,773.93	775,884.73
应收账款平均余额	570,316.39	470,378.82	345,103.22
根据营业收入测算的应收账款收回天数	196.81	162.43	143.3
根据营业收入测算的应收账款收回天数平均值			167.51
根据经营现金流测算的应收账款收回天数	234.58	216.29	162.35
根据现金流测算的应收账款收回天数平均值			204.41

注：应收账款平均余额=（期末应收账款余额+期初应收账款余额）/2；根据营业收入测算的应收账款收回天数=365/（营业收入/应收账款平均余额）；根据经营现金流测算的应收账款收回天数=365/（销售商品、提供劳务收到的现金/应收账款平均余额）

由上表可知，2021 年至 2023 年，根据营业收入测算的应收账款收回天数平均值为 167.51 天，约为 5.58 个月；根据现金流测算的应收账款收回天数平均值为 204.41 天，约为 6.81 个月。

（2）公司近三年平均可支配资金覆盖付现成本月数情况

根据公司近三年财务数据，公司近三年平均可支配资金覆盖付现成本月数情况如下：

单位：万元；个

项目	2023 年度/2023 年末	2022 年度/2022 年末	2021 年度/2021 年末
营业成本	726,849.17	747,869.52	629,995.80
销售费用	9,227.97	7,669.97	7,264.93
管理费用	76,422.05	75,683.97	65,728.43
研发费用	66,119.67	43,414.81	34,645.05
财务费用	1,154.65	-2,208.01	8,133.17
减：非付现成本总额	37,215.99	30,112.31	30,553.72
付现成本合计	842,557.51	842,317.95	715,213.66
近三年平均付现成本			800,029.71
月平均付现成本	70,213.13	70,193.16	59,601.14
货币资金	519,171.71	570,771.74	613,036.05
交易性金融资产	-	-	-
其他权益工具投资	612.26	901.90	946.80

项目	2023 年度/2023 年末	2022 年度/2022 年末	2021 年度/2021 年末
募集资金存放	119,789.63	146,008.37	230,755.76
其他受限资金	4,544.93	5,049.98	2,978.45
可支配资金余额	395,449.41	420,615.29	380,248.64
可支配资金余额覆盖月均付现成本月数	5.63	5.99	6.38
近三年平均可支配资金余额覆盖月均付现成本月数	6.00		

注：非付现成本总额包含当期固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销和使用权资产摊销。

由上表可知，公司近三年平均可支配资金余额覆盖月均付现成本月数为 6.00 个月，主要原因为：公司主要客户为国有大型主机厂商，一般情况下，客户需将最终产品交付给终端客户，终端客户才与之结算，而后主机厂商再根据生产经营情况与公司结算，导致公司应收账款回款周期较长。因此，公司为维持正常经营所需要的可支配资金规模较大，具有合理性。

（3）可比公司航宇科技在测算最低现金保有量时采用的安全月份数为 5 个月

根据可比公司航宇科技于 2023 年 9 月 15 日披露的《航宇科技：发行人及保荐机构关于贵州航宇科技发展股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复》：

“最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以应对客户回款不及时，支付供应商货款、员工薪酬、税

费等短期付现成本。公司管理层结合经营管理经验、现金收支等情况，鉴于公司主要客户回款周期大多在 150 天左右，测算最低保留五个月经营活动现金流出资金。2022 年度，公司月均经营活动现金流出为 11,446.60 万元，以此确定最低资金保有量为57,232.99 万元。”

由上文可知，公司可比公司航宇科技在测算最低现金保有量时采用的安全月份数为 5 个月。

（4）安全月份数选取及计算结果

综上，公司管理层结合经营管理经验、公司应收账款平均收回天数、公司近三年平均可支配资金余额覆盖月均付现成本月数和可比公司对安全月份数的选取结果，按照最低保留 5 个月的付现成本对公司最低现金保有量进行测算，结果如下：

2023 年度，公司月均付现成本为 70,213.13 万元，以此确定最低现金保有量为 351,065.63 万元。

3、公司最近 12 个月月均可支配资金

公司最近 12 个月可支配资金情况如下：

单位：万元

时间	货币资金	募集资金存放	交易性金融资产	其他权益工具投资	其他受限货币资金	可支配资金
2023 年 1 月 31 日	537,170.61	149,718.37	-	901.9	2,780.27	385,573.87
2023 年 2 月 28 日	531,755.09	149,668.00	-	901.9	2,780.27	380,208.72
2023 年 3 月 31 日	521,256.65	149,342.74	-	901.9	2,009.07	370,806.73
2023 年 4 月 30 日	512,974.43	147,838.09	-	901.9	1,717.15	364,321.08
2023 年 5 月 31 日	514,864.73	147,217.23	-	901.9	1,946.14	366,603.25
2023 年 6 月 30 日	570,771.74	146,008.37	-	896.46	5,049.98	420,609.85
2023 年 7 月 31 日	458,629.17	143,543.42	-	896.46	2,703.98	313,278.23
2023 年 8 月 31 日	441,558.84	141,513.03	-	896.46	3,920.63	297,021.65
2023 年 9 月 30 日	418,382.88	138,640.23	-	791.4	4,771.26	275,762.79
2023 年 10 月 31 日	379,699.28	136,463.26	-	791.40	5,969.36	238,058.07
2023 年 11 月 30 日	407,868.45	133,649.61	-	791.40	5,869.45	269,140.79
2023 年 12 月 31 日	519,171.71	119,789.63	-	612.26	4,544.93	395,449.41
平均值	484,508.63	141,949.33	-	848.78	3,671.87	339,736.20

由上表可知，公司最近 12 个月月均可支配资金为 339,736.20 万元。

4、最低现金保有量选取结果

综上，公式法测算结果、安全月数法测算结果和公司最近 12 个月月均可支配资金分别为 375,180.42 万元、351,065.63 万元和 339,736.20 万元。基于谨慎性原则，公司选取 339,736.20 万元作为最低现金保有量。

（六）借款利息支出

根据发行人截至 2023 年 12 月 31 日的借款明细，假设发行人未来 3 年维持与 2023 年 12 月 31 日相同的借款规模与结构，发行人预计未来 3 年的利息支出为 25,605.97 万元。

（七）资金缺口及公司本次募集资金规模合理性分析

综上所述，结合公司日常营运需要、公司货币资金余额及使用安排、未来经营现金流等情况对公司资金缺口进行测算得出，公司资金缺口为 197,556.77 万元，与公司本次向特定对象发行股票募集资金总额上限 221,200.00 万元（含本数）不存在较大差异。因此，本次融资可有效缓解公司募投项目建设资金需求和营运资金补充需求的资金压力，同时可以优化公司资产负债结构，提高公司行业竞争力，促进公司持续、稳定、健康发展，融资规模具备合理性。

【核查程序及核查意见】

一、核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了以下核查程序：

1、了解当前的银行贷款利率，查阅发行人报告期内公开披露的财务数据并与同行业可比公司数据进行对比；获取中共中央办公厅、国务院办公厅对国有企业资产负债率要求的相关指导意见；

2、查阅了公司 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年、**2023 年**年度报告、公司财务报表及融资情况明细数据、相应年度募集资金存放与使用情况、报告期内每月货币资金、交易性金融资产、有息负债、其他权益工具投资的明细数据以及各年度现金分红情况，对公司目前资金缺口测算进行了复核；

3、查阅了上市公司在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求的相关案例；

4、查阅了中国航空工业集团下属上市公司的分红比例。

二、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

公司利息支出规模、资产负债率在同行业可比公司中均处于较高水平，在资金缺口测算中考虑偿还短期资金需求为上市公司所普遍采用的方法。为增强公司的盈利能力和行业竞争力，落实国资委对中央企业资产负债率的要求，促进公司的持续、稳定、健康发展，公司希望在偿还短期资金，减少债务融资的同时，通过扩大股权融资优化公司资产负债结构，降低公司财务费用率、资产负债率。因此，公司在资金缺口测算中将偿还短期资金需求纳入考虑，具有合理性和必要性。

基于谨慎性原则，在不考虑偿还短期资金需求的情况下，结合公司日常营运需要、公司货币资金余额及使用安排、日常经营积累等情况对公司资金缺口进行测算得出，公司资金缺口为 197,556.77 万元，与公司本次向特定对象发行股票募集资金总额上限 221,200.00 万元（含本数）不存在较大差异。因此，本次融资可有效缓解公司募投项目建设资金需求和营运资金补充需求的资金压力，同时可以优化公司

资产负债结构，提高公司行业竞争力，促进公司持续、稳定、健康发展，融资规模具备合理性。

专此说明，请予察核。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：李琪友

李琪友

中国·北京　　中国注册会计师：杨一

杨一

二〇二四年三月二十九日

统一社会信用代码

91110108590676050Q

营业执照

（副 本）(7-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　大华会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　梁春

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务；无（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　2670万元

成立日期　2012年02月09日

主要经营场所　北京市海淀区西四环中路16号院7号楼1101

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

1100000063553

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

登记机关

北京市海淀区市场监督管理局

2024 年 03 月 01 日

企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

会 计 师 事 务 所

执业证书

名　　称：大华会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：梁春

主任会计师：

经营场所：北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010148

批准执业文号：京财会许可[2011]0101号

批准执业日期：2011年11月03日

此件仅用于业务报告专用，复印无效。

证书序号：0000093

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一七年　十月　七日

中华人民共和国财政部制

姓　名 Full name　李琪友

性　别 Sex　男

出生日期 Date of birth　1973-07-17

工作单位 Working unit　中和正信会计师事务所贵州分所

身份证号码 Identity card No.　520102197307175879

年度检验登记

Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

This certificate is valid for another year after this renewal.

大华会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所 1100000063553

贵州省注册会计师协会 2021 年检专用章

贵州省注册会计师协会 2009 年检专用章

2010 年 3 月 15 日

5

贵州省注册会计师2022年检二维码

证书编号：
No. of Certificate　520100290037

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs　贵州省注册会计师协会

发证日期：
Date of Issuance　2003 年 04 月 08 日

4

转出：注意事项

一、注册会计师执行业务，必要时须向委托方出示本证书。

二、本证书只限于本人使用，不得转让、涂改。

三、注册会计师停止执行法定业务时，应将本证书缴还主管注册会计师协会。

四、本证书如遗失，应立即向主管注册会计师协会报告，登报声明作废后，方可补发。

转入：中和正信会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所

NOTES

1. When practising, the CPA shall show the client this certificate when necessary.
2. This certificate shall be exclusively used by the holder. No transfer or alteration shall be allowed.
3. The CPA shall return this certificate to the competent Institute of CPAs when the CPA stops conducting statutory business.
4. In case of loss, the CPA shall report to the competent Institute of CPAs immediately, and go through the procedure of reissue after making an announcement of loss on the newspaper.

转入：中和正信会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所 2019.8.6

转出：中和正信会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所 2019.11.14

转入：大华会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所 2019.11.4

姓名 杨一

Full name

性别 女

Sex

出生日期 1977-08-26

Date of birth

工作单位 大华会计师事务所有限公司贵州分公司

Work unit

身份证号码 52262719770826002 6

Identity card No.

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

110000000063553

年度检验登记

Annual Renewal Registration

2021

贵州省注册会计师协会 年检专用章

本证书经检验合格，继续有效一年。

This certificate is valid for another year after this renewal.

贵州省注册会计师协会 2020 年检专用章

贵州省注册会计师协会 2015 年检专用章

年 月 日

/y /m /d

7

贵州省注册会计师2022年检二维码

110001581252

证书编号：
No. of Certificate

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs

贵州省注册会计师协会

发证日期：
Date of Issuance

2011 年 01 月 27 日

/y /m /d

4

同意调出。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所

2019年11月14日

一、注册会计师执行业务，必要时须向委托方出示本证书。

二、本证书只限于本人使用，不得转借、涂改。

三、注册会计师停止执行法定业务时，应将本证书缴还主管注册会计师协会。

四、本证书如遗失，应立即向主管注册会计师协会报告，登报声明作废后，办理补发手续。

同意调入

大华会计师事务所(特殊普通合伙)贵州分所

2019年11月14日

NOTES

1. When practising, the CPA shall show the client this certificate when necessary.
2. This certificate shall be exclusively used by the holder. No transfer or alteration shall be allowed.
3. The CPA shall return the certificate to the competent Institute of CPAs when the CPA stops conducting statutory business.
4. In case of loss, the CPA shall report to the competent Institute of CPAs immediately and go through the procedure of reissue after making an announcement of loss on the newspaper.