

深圳证券交易所

关于对保定乐凯新材料股份有限公司的重组问询函

创业板许可类重组问询函（2022）第 15 号

保定乐凯新材料股份有限公司董事会：

2022 年 9 月 23 日，你公司披露《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，拟以 22.05 亿元交易对价向四川航天工业集团有限公司（以下简称“四川航天集团”）、四川航天川南火工技术有限公司、航天投资控股有限公司、泸州同心圆石油科技有限公司发行股份购买其持有的川南航天能源科技有限公司（以下简称“航天能源”）100%股权，拟以 10.08 亿元向四川航天集团、四川航天燎原科技有限公司、焦兴涛等 30 名自然人股东发行股份购买其持有的成都航天模塑股份有限公司（以下简称“航天模塑”）100%股份，并向特定对象发行股票募集配套资金不超过 21 亿元。10 月 25 日，你公司披露对我部重组问询函的回复公告及《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（修订稿）（以下简称《报告书》）。我部对此表示关注，请你公司进一步核实并说明以下问题并充分提示风险：

1. 回复公告显示，报告期航天能源毛利率分别为 43.93%、54.68%、54.97%，高于同行业可比公司平均水平，主要系航天能源主要产品具

有核心技术优势，并将技术优势转化为产品定制化、多专业集成化的差异化优势，与下游客户建立长期稳定的合作关系等。报告期大类产品综合平均单价变动主要系根据客户不同作业阶段导致销售产品结构变化或定制化程度改变。你公司从行业属性、主营业务、业务规模、主要产品及产品应用领域、主要客户及供应商和主要资质等角度选取油气井用设备、民爆及军用爆破器材类上市公司作为航天能源的主要可比公司。

(1) 你公司选取迪威尔、道森股份作为航天能源在油气开采产品方面的可比公司，选取雅化集团、南岭民爆作为航天能源在爆炸物产品方面的可比公司，选取新余国科作为航天能源在军用爆破器材产品方面的可比公司。此外，在同行业公司客户集中度情况对比中，你公司披露称，航天能源含爆炸物的射孔器材产品及其他主要产品用于油气开采领域，而雅化集团和南岭民爆的爆炸物产品则主要用于工程爆破，军品业务目前收入占比较小、下游客户较少，与新余国科不完全可比，因此选取油气勘探开采的上游同行业公司贝肯能源、迪威尔、道森股份进行客户集中度情况的对比。

请说明在同行业公司客户集中度对比中考虑相关业务细分领域及收入占比未将爆破行业公司列为可比对象，但在同行业公司毛利率及期间费用率对比中将爆破行业公司列为可比对象，在收益法评估确定贝塔系数计算过程中选取 11 家公司作为可比上市公司、主要选取民用爆炸行业并购案例作为可比交易进行对比，在上述情形中相关可比公司样本选取存在差异的原因及合理性，并结合航天能源与可比公

司同类型产品的销售占比、细分应用领域、客户及供应商等，进一步补充说明相关可比公司选择是否具有合理性。

(2) 请结合航天能源订单获取方式及与同行业可比公司的差异情况、主要竞争对手、主要产品细分领域竞争格局、产品占主要客户同功能产品的采购比例、主要产品的技术替代风险、报告期所处行业产品及原材料价格走势及需求、行业发展周期等，进一步分析航天能源毛利率高于同行业可比公司平均水平的原因及合理性，是否存在不符合行业惯例的销售协议安排或提供更为宽松的信用政策以维持高毛利率水平的情形。

(3) 请结合各主要产品细分行业发展趋势、下游主要客户需求变动情况及对产品销售结构的影响等，进一步分析航天能源毛利率上升是否具有可持续性，未来主要产品售价及销量是否存在大幅波动的风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 回复公告及致同会计师事务所出具的《川南航天能源科技有限公司 2020 年度、2021 年度、2022 年 1-4 月审计报告》显示，航天能源报告期各期末应收票据账面余额分别为 1,906.25 万元、12,964.23 万元、10,312.14 万元，其中商业承兑汇票账面余额分别为 1,806.25 万元、12,924.23 万元、10,262.14 万元，2021 年应收票据增长主要由于中国石油集团测井有限公司调整了付款政策，增加以票据结算贷款的比例且不再提前承兑未到期的票据，中国石化财务有限责任公司对航天能源的贷款由以现金结算为主转变为以现金和

票据结算的综合模式。自 2021 年开始航天能源客户回款有所放缓，且票据回款占比开始增加，报告期各期末票据回款占比分别为 26.66%、75.86%、69.30%，导致航天能源经营活动产生的现金流量净额和货币资金余额均呈下降趋势。

(1) 请补充披露航天能源报告期各期末应收票据前五名对象的金额、账龄、交易对方、交易背景、对应销售内容、是否具备商业实质、是否存在未按期付款情形、计提坏账准备情况；

(2) 结合航天能源业务模式、与主要客户结算模式、信用政策、下游行业景气度、截止目前期后回款情况等说明报告期部分客户货款结算方式改变、商业承兑汇票余额增长较快的原因及合理性，与同行业公司结算模式是否存在显著差异，是否存在款项回收风险以及坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 回复公告显示，2011 年航天模塑向焦兴涛、焦建及其控制的关联主体收购了天津华涛汽车塑料饰件有限公司（以下简称“天津华涛”）、长春海星汽车塑料饰件有限公司（以下简称“长春海星”）、青岛华涛汽车模具有限公司（以下简称“青岛华涛”）等“华涛系”企业，青岛华涛原为青岛模具实业公司子公司，由焦兴涛及相关自然人股东全资持有，天津华涛和长春海星由焦建所控制的香港铭腾有限公司（以下简称“香港铭腾”）全资持有。焦兴涛家族对华涛系企业出资的资金来自于家庭财富积累等自有资金、对外借款等自筹资金。

请核实并补充披露“华涛系”企业设立、出资及股权变动过程中，

焦兴涛、焦建及其控制的关联主体获得“华涛系”企业及模具实业股权的具体过程，并核实说明相关股权转让定价是否公允，是否存在违背当事人真实意思的情形，股权转让过程中相关纳税申报、审议程序是否合法合规，航天模塑与模具实业、“华涛系”企业是否存在其他交易及资金往来、相关交易定价是否公允。同时，请补充披露航天模塑收购“华涛系”企业的具体资产评估情况，进一步说明定价依据及公允性，并结合前述回复说明航天模塑收购“华涛系”企业相关资产权属是否清晰。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

4. 回复公告显示，报告期航天模塑毛利率分别为13.19%、15.84%、18.06%，产品系统集成化程度（总成产品）相对可比公司较低，单一零部件产品的占比相对较高，毛利率与同行业可比公司存在差异。其中，汽车外饰件2021年毛利率波动较大，同比提升8.17个百分点，主要系车身类、辅助件及其他类产品单价有所提升及单位成本下降所致；2022年1-4月，汽车内饰件产品平均销售单价较2021年有所下降，主要由于受下游主机厂需求变化，仪表板类产品出货结构发生变化，比亚迪秦、大众捷达、大众高尔夫等畅销车型的配套产品销售数量占比大幅提升但销售单价相对较低，拉低了仪表板类产品的销售平均单价，同时单价较低的立柱类产品和其他汽车内饰件产品销售占比提升，拉低了汽车内饰件整体平均单价水平。你公司披露航天模塑毛利率呈上升趋势，主要由于高毛利项目增加，以及集中采购、采购价格年降有利于确保航天模塑维持正常的盈利水平。

(1) 请补充披露报告期航天模塑单一零件和总成件销售额及占比、售价、毛利率变动以及较同行业可比公司对比情况，说明下游客户对低单价的配套产品及立柱类产品和其他汽车内饰件产品的需求扩大、汽车内饰件单价下滑的趋势是否具有持续性，航天模塑产品结构是否得到改善。

(2) 请进一步分析 2021 年度汽车外饰件销售收入提升的原因及合理性，并结合下游客户需求结构变动、行业竞争格局及发展趋势等，说明汽车外饰件销售收入、毛利率提升是否可持续。

(3) 《报告书》显示，主机厂每年都会提出采购价格年降，航天模塑会根据客户要求确定 8 个市场片区主要材料供应商采购价格年降比率。请进一步披露航天模塑集中采购及采取价格年降的具体运作模式，采购价格年降比率的确定依据，航天模塑在采购价格谈判过程中是否具有相应议价能力，采购价格年降政策是否具有持续性和稳定性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

5. 回复公告显示，报告期各期末，航天模塑短期借款账面余额分别为 17.02 亿元、12.01 亿元、10.51 亿元，均为对航天科技财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）借款。报告期各期末，应付票据及应付账款余额对应的前五大供应商应付账款及应付票据余额合计分别为 1.96 亿元、2.07 亿元、2.02 亿元，占应付账款及应付票据余额的 9.42%、9.91%、9.65%。同时，截至 2022 年 4 月 30 日，航天模塑尚未使用的贷款和票据授信额度为 11.08 亿元，授信人均均为四川

航天集团，授信期限截至 2022 年 9 月 30 日。

(1) 请说明供应商及应付款项余额较为分散的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异。

(2) 请补充披露航天模塑向财务公司借款及向控股股东申请授信的主要合同条款、利息率确定依据及公允性，是否与商业银行贷款存在较大差异，四川航天集团提供的授信是否已进行展期，航天模塑是否存在对财务公司或四川航天集团的重大依赖。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

6. 回复公告显示，航天能源 2017 年度至 2021 年度毛利率分别为 44.10%、40.52%、41.32%、43.93%、54.68%，对航天能源进行收益法评估中，预测期毛利率维持在 55.75%至 57.21%，与 2021 年毛利率接近并总体呈上升趋势。预测期销售单价与 2021 年销售单价保持一致，总销量复合增长率为 5.50%，预测期内维持高毛利率主要系航天能源将非常规（页岩气等）油气开采用产品业务作为发展重点，其中毛利率最高的电起爆器类、电起爆装置工具类和非电起爆器类三类产品预测期收入占比有所上升。预测期相关数据的选取符合航天能源所处行业的周期性特征。

(1) 请结合历史期主要产品销售结构变动、下游客户需求变动及行业发展情况说明航天能源历史期毛利率变动、2021 年度毛利率同比显著提升的原因及合理性。

(2) 《报告书》显示，航天能源针对不同开采条件、开采需求提供“定制化”产品，报告期产品销售价格波动较大。请结合主要产品

细分领域客户需求变动趋势、产品定制化特征及销售价格波动情况、成本构成及变动趋势、市场竞争格局、所处行业周期等，进一步分析预测期航天能源主要产品毛利率在 2021 年大幅提升基础上预计继续保持上升趋势的原因及合理性，预计预测期销量增长的具体依据，是否与历史期生产经营状况及行业发展趋势相符。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

7. 回复公告显示，航天模塑 2017 年度至 2021 年度毛利率分别为 16.02%、13.39%、6.83%、7.94%、11.28%，系不同年度的产品结构变动所致。2020 年以后高毛利产品占比上升，预测期航天模塑毛利率维持在 10.43%至 11.35%，考虑了零部件供应商产品价格年降等因素，与 2021 年度毛利率水平接近。

请结合航天模塑 2017 年度至 2020 年度毛利率波动及 2021 年度毛利率提升的具体原因、下游客户需求变动趋势、细分行业发展趋势及航天模塑成本变动趋势、采购价格年降、2022 年 1-4 月汽车内饰件出货结构发生变化及销售单价下降等情况，进一步说明驱动航天模塑 2021 年度毛利率提升的各项因素是否具有可持续性，预测期毛利率水平是否审慎合理、是否符合航天模塑历史期间生产经营状况及行业发展趋势。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

8. 回复公告显示，交易标的业绩承诺金额的计算依据为评估预测净利润进行加总并扣除少数股东损益（如有），航天模塑 2022 年度业绩承诺低于 2022 年 1-4 月已实现净利润数主要系考虑疫情未来走势

的不确定性以及疫情对航天模塑及上下游厂商 2022 年全年的日常生产经营和销售造成的负面影响，出于谨慎性考虑适当调低了对航天模塑 2022 年的经营预期，预计航天模塑 2023 年的经营情况将逐步恢复。

《报告书》显示，采用收益法对航天模塑全部股东权益进行评估，预测期 2022 年至 2026 年及永续期航天模塑净利润（单体报表口径）分别为-2,816.86 万元、-1,453.87 万元、-1,328.67 万元、-1,253.99 万元、-1,177.35 万元、-1,139.39 万元。

（1）请结合航天模塑收益法评估净利润等数据，具体列示承诺净利润的计算过程及依据。

（2）请结合预测期航天模塑净利润测算的过程及依据，说明预测期营业利润、净利润均为负值的原因。

（3）请结合航天模塑 2022 年 1-4 月净利润高于全年承诺业绩的情况，说明自 2022 年 5 月以来航天模塑财务及经营状况是否发生重大不利变化，补充披露疫情因素对航天模塑生产经营产生的具体影响以及是否具有持续性，收益法评估中预测期净利润以及相关评估参数的确定是否已充分考虑疫情影响、评估是否审慎。

（4）请结合航天模塑报告期受疫情影响以及收益法评估中预测期营业利润为负值等情况，进一步说明本次收购是否有利于提升上市公司资产质量、改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的有关规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2022 年 11 月 15 日前

将有关说明材料报送我部。

特此函告。

深圳证券交易所
创业板公司管理部
2022年11月8日