证券代码:603885 证券简称:吉祥航空 公告编号:临2019-065

# 上海吉祥航空股份有限公司关于上海证券交易所《关于对上海吉祥航空股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书草案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

上海吉祥航空股份有限公司(以下简称“吉祥航空”、“公司”或“上市公司”)于2019年11月15日收到上海证券交易所下发的《关于对上海吉祥航空股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书草案信息披露的问询函》(上证公函【2019】2986号)(以下简称“《问询函》”)。根据《问询函》的要求,公司积极组织相关各方对《问询函》中提出的问题进行回复,并对《上海吉祥航空股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》进行了修改和补充。现回复如下:除特别说明外,本回复所述的词语或简称与《上海吉祥航空股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)修订稿》(以下简称“报告书”)中的词语或简称具有相同的含义。

一、关于交易方案

问题1.草案披露,上海吉祥航空股份有限公司(以下简称吉祥航空或公司)拟支付现金99,999.25万元收购上海吉道航企业管理有限公司(以下简称吉道航)100%股份,吉道航无实际经营业务,主要资产为其持有的东方航空股份有限公司(以下简称东方航空)3.6%股份。公司表示,本次重组完成后,吉祥航空对东方航空持股比例提升符合吉祥航空对东方航空的长期战略持股意图。另外根据公司定期报告披露,东方航空控股股东东航集团的子公司东方航空产业投资有限公司持有吉祥航空15%的股份。请公司补充披露:(1)结合两大航空公司互相持股的情况、股权层面的合作背景等,说明公司收购东方航空少数股权的原因及必要性;(2)本次交易完成后,公司是否存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况;(3)结合上述事项,分析说明吉道航与公司是否属于联系紧密的上下游,是否具有显著的协同效应,本次交易是否符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定。请财务顾问发表意见。

回复:

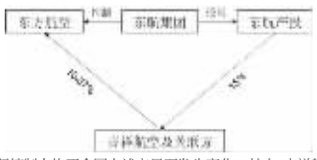
(一)公司收购东方航空少数股权的原因及必要性

1、吉祥航空与东方航空有关持股的情况

①东方航空非公开发行前,吉祥航空已持有1,200万股东方航空H股股票,并有意进一步增加持股比例成为东方航空重要股东;此次东方航空非公开发行,吉祥航空邀请其关联方均瑶集团及吉道航共同参与认购并取得东方航空发行完成后A+H股总股本10%的股份;结合吉祥航空原始持股及非公开发行股份认购情况,吉祥航空及关联方合计持有东方航空当前A+H总股本10.07%的股份,均瑶集团及吉道航已将其持有股份的表决权、提名和选举东方航空的董事、监事及其他应由股东大会任免的管理人员等股东权利委托予吉祥航空行使。

②东航集团全资子公司东航产投协议受让均瑶集团、均瑶航投合计持有的吉祥航空非公开发行前总股本7%的股份;东航集团全资子公司东航产投认购吉祥航空非公开发行A股股票,取得吉祥航空发行完成后总股本的8.6%的股份;结合前述协议转让及非公开发行股份认购情况,东航产投合计持有吉祥航空当前总股本15%的股份。

上述交易的完成将形成如下持股架构:




双方的控股股东、实际控制人均不会因上述交易而发生变化。其中,吉祥航空控股股东仍为均瑶集团,实际控制人仍为王均金先生,东航产投将成为吉祥航空重要股东;东方航空控股股东仍为东航集团,实际控制人仍为国务院国资委,吉祥航空及关联方将成为东方航空重要股东。

2、股权层面的合作背景

(1)吉祥航空及关联方认购东方航空非公开发行股票的背景

为响应国家国有企业混合所有制改革的重要精神号召,吉祥航空此次入股同样以上海为主基地的大型航空公司,有利于配合上海“五大中心”建设,有利于贯彻落实公司发展战略,加强公司与东方航空在上海及周边地区的开拓及交流。同时,东方航空与达美、法荷航、澳航等国际知名航企以及携程、迪士尼等国际知名旅游品牌保持紧密的合作关系,具有丰富的国际化航线运营经验,在枢纽市场与核心市场保持较强的市场影响力。本次吉祥航空入股东方航空并成为其重要股东,也为吉祥航空进一步落实国际化战略、拓展国际合作提升国际知名度提供了支持。

(2)东航产投受让吉祥航空存量股及参与认购非公开发行股票的背景

东航产投通过协议受让与参与定增成为吉祥航空重要股东,是东航集团积极响应国家大力支持民营经济和民营企业发展、加强国有资本和民营资本战略合作的号召的重要举措,也是打造上海航空枢纽和服务上海“五个中心建设”的重要举措。此举有利于牢固双方的战略合作关系,有助于双方进一步加强和深化相关领域的开拓及合作,促进双方未来的可持续发展。

综上,此次收购东方航空少数股权,是吉祥航空进一步落实其对东方航空持股的举措,符合其战略持股意图。

(二)交易完成后公司主营业务的持续经营能力,是否存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况

1、交易完成后公司主营业务的持续经营能力

本次交易前,吉祥航空主营业务为航空客货运输业务,主营业务收入主要为航空客运及航空货运收入,占营业收入的比重均在98%以上,其中主营业务收入构成如下:

单位:万元

| 项目 | 2019年1-9月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 客运 | 1,267,360.93 | 98.38 | 1,398,187.20 | 98.48 | 1,205,332.34 | 98.54 |
| 货运 | 20,795.88 | 1.61 | 21,583.59 | 1.52 | 17,844.78 | 1.46 |
| 其他 | 61.93 | 0.00 | 0.21 | 0.00 | 44.33 | 0.00 |
| 合计 | 1,288,218.74 | 100.00 | 1,419,771.00 | 100.00 | 1,223,221.45 | 100.00 |

2017年度、2018年度及2019年1-9月,吉祥航空主营业务收入分别为1,223,221.45万元、1,419,771.00万元及1,288,218.74万元,主营业务收入持续增长,主要原因为吉祥航空机队规模持续扩大、航线持续增多,子公司九元航空发展迅速,业务规模持续增长。

本次交易标的吉道航无实际经营,主要系与吉祥航空、均瑶集团共同参与东方航空非公开发行股票而设立的公司。本次交易完成后,吉祥航空的主营业务不会发生重大变更,仍主要从事航空客货运输业务,具有相应的持续经营能力。

2、本次交易完成后不存在净利润主要来自合并报表范围以外的投资收益情况

本次交易完成后,吉祥航空及其下属公司对东方航空持股的合计投资仍以其他权益工具科目进行核算,不会因本次交易直接产生投资收益。

待东方航空履行完毕内部程序,吉祥航空实现向其委派董事后,则会将前述持股计入长期股权投资并以权益法进行核算,自转换日起将产生来自合并财务报表范围以外的投资收益。假设吉祥航空自2018年1月1日起按此次交易后持股比例(即8.17%)对东方航空实现权益核算。2019年1-9月及2018年度东方航空实现净利润分别为478,100.00万元和294,100.00万元。结合上市公司备考报表,假设不存在投资损益调整事项,对东方航空进行权益核算对吉祥航空盈利能力模拟影响情况如下:

单位:万元

| 项目 | 2019年1-9月 | |
|---|---|---|
| | 权益法核算前 | 权益法核算后 |
| 营业收入 | 1,300,373.22 | 1,300,373.22 |
| 投资收益 | 104.93 | 39,165.70 |
| 营业利润 | 158,455.77 | 197,516.54 |
| 利润总额 | 167,803.23 | 206,864.00 |
| 净利润 | 124,398.62 | 163,459.39 |
| 投资收益占净利润比重 | 0.08% | 23.96% |
| 项目 | 2018年度 | |
| | 权益法核算前 | 权益法核算后 |
| 营业收入 | 1,436,616.66 | 1,300,373.22 |
| 投资收益 | 19,606.26 | 43,634.23 |
| 营业利润 | 154,130.91 | 178,158.88 |
| 利润总额 | 169,250.64 | 193,278.61 |
| 净利润 | 123,958.55 | 147,986.52 |
| 投资收益占净利润比重 | 15.82% | 29.49% |

根据上表所列数据,本次交易完成后,2018年度及2019年1-9月若实现对东方航空投资以长期股权投资权益法核算后,投资收益占上市公司净利润比例为29.49%及23.96%,扣除吉祥航空在转换日前产生的投资收益后,占比降低至16.24%、23.90%。因此,本次交易不会导致吉祥航空净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。

(三)结合上述事项,分析说明吉道航与公司是否属于联系紧密的上下游,是否具有显著的协同效应,本次交易是否符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定

本次交易的标的资产为吉道航100%股权,交易对方合法拥有该等股权,该等资产权属清晰,不存在限制或者禁止转让的情形,能在约定期限内办理完毕权属转移手续。本次交易完成后,吉祥航空将通过全资控股吉道航获得东方航空3.6%的股份,因而合计持有东方航空8.17%的股份,并通过委派董事实现对其的重大影响,实现权益法下长期股权投资核算。

本次交易标的公司吉道航自身无实际经营,持有东方航空3.60%股权。东方航空与吉祥航空系同为航空运输公司,东方航空控股股东为东航集团、实际控制人为国务院国资委,总部位于上海,是我国三大国有骨干航空运输集团之一,主要经营国内和国际、地区航空客、货、邮、行李运输业务及延伸服务,经营状况良好、市场影响力强、具有较高的品牌价值。东方航空系以上海为主基地的大型航空公司,截至2019年6月30日,东方航空运营719架(其中包括自有和托管的公务机15架)平均机龄约6.1年的客运飞机,围绕上海、北京核心枢纽和昆明、西安区域枢纽,依托天合联盟合作平台构建起延伸至175个国家和地区、1,150个目的地的航空运输网络,能够为全球旅客和客户提供优质便捷的航空运输及延伸服务。

本次交易不会使东方航空和吉祥航空的独立运营状态发生改变,双方可继续在相关市场上开展良性有序竞争,确保消费者在航空出行服务领域拥有充分的选择。同时,作为同样以上海为主基地的航空公司,在此次资本合作基础上,双方可在合法合规和符合行业惯例的基础上,探索和商定可行的合作方案,优化公司的航空业务,致力于为消费者带来更为可靠、便利、多样和优质的出行服务,加强公司与东方航空业务交流,进一步探索在航线网络开拓、航空运输产品开发、业务数据共享、联合采购等主营业务合作机会,提高公司的行业竞争力,提升公司国际化知名度,增强公司的可持续发展能力,促进双方主营业务的协同发展。

在双方结合各自在航空业务、渠道、研发、营销等各方面的特点和优势协同制定合作方案、提高服务质量和运营效益的同时,双方亦可进一步考虑拓展其它领域的业务合作,在航空运输市场营销、运行及服务保障、机务维修、北京大兴国际机场服务保障及资源共享、飞机采购等方面不断探索、创新合作模式,努力实现双方战略协同,在物流及贸易、航空业相关金融服务及投资业务、航空专业人才合作、航空业辅业及其他上下游潜在合作领域实现业务合作发展,充分整合双方优质资源,实现共赢。

根据《上市公司重大资产重组管理办法(2019年修正版)》之第四十三条:

“(四)充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产,并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”。

根据中国证监会《关于〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答(2018年修订)》:

“(一)少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应,或者与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业,通过本次交易一并注入有助于增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量。

(二)交易完成后上市公司需拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力,不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。

对于少数股权对应的经营机构为金融企业的,需符合金融监管机构及其他有权机构的相关规定;且最近一个会计年度对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标,均不得超过上市公司同期合并报表对应指标的20%。

上市公司重大资产重组涉及购买股权的,也应当符合前述条件。”

结合前述事项及其分析,吉祥航空与此次拟通过收购吉道航获取东方航空少数股权具有明确的交易必要性,作为同以上海为主基地发展的不同资本背景的航空公司,双方将会产生较为明显的协同发展效应,能够提升上市公司整体质量。交易完成后上市公司仍拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力,不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。因此,本次交易符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定。

综上,吉祥航空此次收购东方航空少数股权,是吉祥航空进一步落实其对东方航空持股的战略举措,具有明确的交易必要性。本次交易完成后,吉祥航空主营业务不会发生重大变更,仍主要从事航空客货运输业务,具有相应的持续经营能力,在委派董事后以权益法进行长期股权投资核算,不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。本次交易符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定。

(四)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

吉祥航空此次通过收购吉道航获得东方航空少数股权,是其落实战略持股的进一步举措,具有交易合理性及必要性,本次交易不会使吉祥航空主营业务和持续经营能力发生重大变更,不会因此出现净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况,本次交易符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定。

(五)补充披露情况

已在报告书“第一节本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”、“第八节管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司影响分析”之“(一)本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”及“第七节本次交易的合规性分析”之“三、本次交易符合重大资产重组关于经营性资产的相关规定”中补充披露相关内容。

问题2.草案披露,在本次交易完成股权交割后5个工作日内,公司将以股东借款方式借予标的公司用于偿还向均瑶集团3.61亿元借款。请公司补充披露:(1)公司支付上述款项的资金来源,以及对上市公司资金周转的影响;(2)由吉道航先行认购东方航空股份,再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份的合理性和必要性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

(一)公司款项来源,以及对上市公司资金周转的影响

1、公司款项来源

截至2019年9月30日,标的公司股东借款36,111.44万元,吉祥航空偿还标的公司股东借款(含过渡期间新增股东借款(如有))主要资金来源为其自有资金。截至2019年9月30日,上市公司合并报表货币资金余额为278,553.84万元,上市公司资金较为充裕,可部分用于偿还上述标的公司借入股东借款。

2、对上市公司资金周转的影响

上市公司资金较为充裕,使用自有资金偿还标的公司股东借款不会对上市公司正常经营造成不利影响。截至2019年9月30日,上市公司资产负债率为55.77%,低于同行业平均水平,且公司与各金融机构建立了良好的合作关系,存在尚未使用授信额度,具备债务融资空间。上市公司可结合自身业务发展及现金流状况,适度调整公司资产负债结构。此外,上市公司盈利水平逐年增长,经营现金流稳定,预计公司以自有资金偿还标的公司股东借款不会对上市公司资金周转产生不利影响。

(二)由吉道航先行认购东方航空股份,再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份的合理性和必要性

1、吉道航设立的原因

吉祥航空于2018年战略决策参与东方航空非公开发行股份并拟成为东方航空重要股东之一,由于东方航空拟发行规模较大,吉祥航空受制于自身体量,无法独立一次性参与认购。为防止本次持股机会被其他方取得,吉祥航空邀请均瑶集团及下属子公司作为财务投资者共同配合参与东方航空的非公开发行认购。均瑶集团设立全资子公司吉道航配合参与本次认购。

2、由吉道航先行认购东方航空股份再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份的合理性和必要性

(1)增强吉祥航空在前次交易中的话语权,减少交易不确定性对吉祥航空产生的影响

均瑶集团及吉道航配合吉祥航空参与东方航空非公开发行认购,其作为财务支持方旨在加强并巩固吉祥航空在此次交易中的影响力及话语权,有利于促成吉祥航空与东方航空战略合作的顺利推进。因东方航空非公开发行事项涉及多项审批,履行审批工作需要一定时间,能否得到各项审批亦存在不确定性。为减少交易金额及时间等对吉祥航空资金安排的影响以及引致的其他机会成本,均瑶集团与吉道航优先参与认购后由吉祥航空以其他方式直接或间接受让东方航空股票可减少认购交易不确定性给吉祥航空正常经营带来的影响。

(2)避免上市公司短期资金压力,保障上市公司稳健经营

由于东方航空非公开发行规模较大,投资决策时,吉祥航空自身体量相对较小,若直接一次性按照双方战略构想参与认购,则会导致吉祥航空短期内资金需求较大,将对吉祥航空稳健经营带来不利影响。自本次投资决策至今,吉祥航空机队规模及运输服务能力不断提升,公司业务发展前景及财务状况良好,使之具备完成分步战略合作安排的资金实力。本次吉祥航空收购吉道航股权系前次战略合作的延伸交易,通过收购吉道航分步增持东方航空股份有利于缓解吉祥航空因短期内重大投资的资金负荷过高可能给经营带来的潜在压力,维护吉祥航空的稳健经营,保障吉祥航空的长期可持续发展。

(3)强化战略合作关系,体现认购交易对吉祥航空长期发展促进作用

本次吉祥航空通过收购吉道航股权方式间接取得东方航空股份,有利于进一步加强吉祥航空与东方航空的战略合作关系,落实此前吉祥航空参与认购的持股目标及战略构想。吉祥航空持有东方航空股份比例提高,并在委派董事后以权益法进行长期股权投资核算,避免二级市场股价波动对吉祥航空产生的不必要的影响,更加符合吉祥航空对东方航空的长期战略持股意图,体现本次认购交易对吉祥航空长期发展的促进作用。

综上,由吉道航先行认购东方航空股份再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份,可增强吉祥航空在前次交易中的话语权,减少交易不确定性对吉祥航空产生的影响;避免上市公司短期资金压力,保障上市公司稳健经营;强化吉祥航空与东方航空战略合作关系,在委派董事后以权益法进行长期股权投资权益法核算,以体现本次交易对吉祥航空长期发展促进作用。由吉道航先行认购东方航空股份,再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份具备合理性和必要性。

(三)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和立信会计师认为:

吉道航股东借款金额相对较小,且上市公司资金较为充裕,盈利能力较好,使用自有资金偿还吉道航股东借款不会对上市公司资金周转造成影响;

由吉道航先行认购东方航空股份,再由上市公司通过收购吉道航间接持有东方航空股份具备合理性和必要性。

(四)补充披露情况

已在报告书“第一节本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“(四)交易完成后的安排”及“第一节本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”中补充披露相关内容。

二、关于交易作价及影响

问题3.草案披露,本次交易采取资产基础法进行评估,吉道航评估值为99,999.25万元,评估增值率12.6%,其中,对吉道航持有的东方航空股份,其股票价格采用评估基准日前20个交易日的成交均价确定,评估值约为316,315.07万元,评估增值率3.67%。请公司补充披露:(1)本次交易东方航空股票价格采用评估基准日前20个交易日成交均价的原因和合理性;(2)吉道航定增取得东方航空股份支付的对价,与本次交易作价是否存在显著差异,并说明原因和合理性,是否存在损害上市公司利益的行为。请财务顾问和评估师发表意见。

回复:

(一)本次交易东方航空股票价格采用评估基准日前20个交易日成交均价的原因和合理性

1、本次股票价格确定方法与标的公司取得该等股票的定价方式一致

吉道航以非公开发行方式实际取得东方航空股票的价格为该次发行定价基准日前20个交易日东方航空A股股票的交易均价,本次评估作价采用评估基准日前20个交易日的成交均价与吉道航取得该等股票的定价原则一致。

2、采用评估基准日前20个交易日的成交均价参照相关法律法规规定及市场惯例

在相关法规中,对于上市公司股权交易经常采用期间均价的形式确定,除非公开发行股票交易外,还包括如:根据《上市公司国有股权监督管理办法》(国资委财政部证监会令第36号)第二十三条的相关规定,国有股东公开征集转让上市公司股份的价格不得低于下列两者之中的较高者:①提示性公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值,②最近一个会计年度上市公司经审计的每股净资产值;根据《上市公司重大资产重组管理办法》发行股份购买资产第四十五条:上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。上述指引及法规在确定上市公司股权转让或发行股票时,对应股票价格应以多个交易日交易均价原则确定。此外,选择一个没有特别因素影响的时间段的平均成交价作为评估值可以有效消除特定日期或个别成交者的偶然因素影响,该价格代表一个稳定期间市场的普遍看法,企业的价值是相对稳定的。

3、采用评估基准日前20个交易日的成交均价符合吉祥航空对东方航空的长期持股战略

吉祥航空通过本次交易增持东方航空股票系吉祥航空与东方航空以持股为纽带进行战略合作的延伸交易,并非股票市场短期投资行为,因此考虑本次交易对上市公司长期影响,选定20个交易日的成交均价将有效减少短期股票波动对标的公司其他权益工具投资评估价值的影响,更加合理、公允地反映其他权益工具投资的市场价值,符合吉祥航空对东方航空长期持有的战略目标。

综上,本次股票价格确定方法与标的公司取得该等股票的定价方式一致,采用评估基准日前20个交易日的成交均价参照相关法律法规规定及市场惯例,可减少股票市场短期波动对标的估值的影响,符合吉祥航空对东方航空的长期持股战略。

(二)吉道航定增取得东方航空股份支付的对价,与本次交易作价是否存在显著差异,并说明原因和合理性,是否存在损害上市公司利益的行为

1、吉道航定增取得东方航空股份支付的对价情况

吉道航取得东方航空股票的定价为其非公开发行定价基准日(2019年8月22日)前二十个交易日股票交易均价,即5.35元/股。吉道航通过定增取得东方航空589,041,096股股份,合计支付对价3,151,369,863.60元,上述股份已于2019年8月30日完成股份登记。

2、吉道航定增取得东方航空股份支付的对价与本次交易作价不存在显著差异

本次交易作价999,992,546.20元,系以具备证券期货从业资质的评估机构万隆评估出具的评估报告中评估价值为依据确定,其中吉道航持有的东方航空股票价值根据东方航空截至评估基准日(2019年9月30日)前二十个交易日股票交易均价确定,即5.37元/股,评估价值合计3,163,150,685.52元,较其取得成本增值11,780,821.92元,增值率0.37%。本次交易中对东方航空股票价值确定方式与吉道航取得相关股票定价方式一致。本次交易中东方航空股票价值与吉道航定增取得该等股份支付对价不存在显著差异。

3、吉道航定增取得东方航空股份支付的对价与本次交易作价存在差异的原因和合理性

本次交易中东方航空股票价值与吉道航定增取得该等股份支付对价差异主要系该等股票价值确定的基准日不同所致。

鉴于吉道航参与东方航空非公开发行除自有资金外存在部分自筹资金,主要为均瑶集团提供股东借款以及招商财富提供的融资款项,该等筹资款项将产生一定资金成本,其中均瑶集团提供股东借款为无息借款,招商财富提供融资款项截至2019年9月30日产生的利息费用共计11,806,027.40元。并且吉道航存在参与前次认购谈判、聘请相关中介人员、认购相关手续费用等相关合理费用。本次溢价部分未超过吉道航承担的利息费用及与认购相关的其他费用之和。

由于均瑶集团及吉道航配合参与认购增强了吉祥航空在前次认购中的话语权及认购交易的确定性,通过后续战略合作的全面开展,将对吉祥航空未来发展起到积极的推动作用,在实现派驻董事后,吉祥航空将对东方航空投资采用权益法进行核算,有利于避免东方航空股价波动对吉祥航空造成的影响。同时由于此项大额投资计划,吉道航无法参与其他投资机会,存在一定机会成本。

综上,本次交易作价以评估值为准,交易价格公允。本次交易中东方航空股票价值与吉道航定增取得该等股份支付对价不存在显著差异,主要系该等股票价值确定的基准日不同所致。且综合考虑吉道航参与认购承担资金成本、人员及手续费等合理支出、对上市公司的影响以及自身机会成本,本次交易中东方航空股票价值与吉道航定增取得该等股份支付对价存在小幅溢价具备合理性,不存在损害中小股东利益的行为。

(三)中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和万隆评估认为:

本次股票价格确定方法与标的公司取得该等股票的定价方式一致,采用评估基准日前多个交易日的成交均价参照相关法律法规规定及市场惯例,可减少股票市场短期波动对标的估值的影响,符合吉祥航空对东方航空的长期持股战略;

本次交易作价以评估值为准,交易价格公允。本次交易中东方航空股票价值与吉道航定增取得该等股份支付对价不存在显著差异,差异主要系该等股票价值确定的基准日不同所致,具备合理性,不存在损害中小股东利益的行为。

(四)补充披露情况

已在报告书“第五节 交易标的评估情况”之“一、吉道航100%股权的评估情况”中补充披露相关内容。

问题4.草案披露,吉道航债务水平较高,截至报告期末,资产负债率为70.9%,其中一年内到期的非流动负债18亿元,系为认购东方航空非公开发行股票而向招商财富进行的专项融资,并且吉道航已将所持东方航空股份及其孳息全部质押于招商财富,公司控股股东上海均瑶(集团)有限公司(以下简称均瑶集团)提供担保。本次交易完成后,上市公司备考报表资产负债率将增长至60.37%。请公司补充披露:(1)结合公司现金流状况、可利用的融资渠道及授信额度、收购资金来源以及后续还款安排等情况,分析说明本次交易对公司财务稳定性的影响;(2)本次质押是否存在平仓风险,以及拟采取的应对措施;(3)本次交易完成后,均瑶集团是否继续履行担保责任,吉道航未来解除质押的具体安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复:

(一)本次交易对公司财务稳定性的影响

1、公司主营业务及现金流情况

上市公司最近两年一期主营业务及经营性现金流、货币资金状况如下:

单位:万元

| 项目 | 2019年1-9月/9月30日 | 2018年度/12月31日 | 2017年度/12月31日 |
|---|---|---|---|
| 营业收入 | 1,300,373.22 | 1,436,616.66 | 1,241,169.05 |
| 净利润 | 125,577.39 | 123,958.60 | 135,192.74 |
| 经营活动现金净流量 | 205,889.32 | 194,890.87 | 276,134.93 |
| 货币资金 | 278,553.84 | 182,457.53 | 210,296.70 |

由上述数据可见,上市公司现阶段货币资金相对较为充裕,业务发展较为稳健,盈利稳定,现金流状况良好。本次交易后,上市公司主营业务未发生重大变更,不会对盈利能力及经营现金流情况造成重大不利影响。

2、公司可利用的融资渠道及授信额度

截至2019年9月30日,上市公司资产负债率为55.77%,根据《备考审阅报告》,本次交易完成后,上市公司资产负债率将升至60.37%。同期同行业可比上市公司资产负债率情况如下:

| 证券代码 | 证券简称 | 资产负债率(%) |
|---|---|---|
| 600115.SH | 东方航空 | 74.51 |
| 600029.SH | 南方航空 | 73.89 |
| 002928.SZ | 华夏航空 | 72.49 |
| 200152.SZ | 山航B | 68.84 |
| 600221.SH | 海航控股 | 65.01 |
| 601111.SH | 中国国航 | 64.81 |
| 603885.SH | 吉祥航空 | 55.77 |
| 601021.SH | 春秋航空 | 49.43 |
| 行业均值(含吉祥航空) | | 65.59 |

数据来源:Wind

据上表所示,同期同行业可比上市公司资产负债率均值为65.59%,交易完成后吉祥航空的资产负债率仍低于同行业平均水平;同时,上市公司盈利水平不断增长,具有稳定的现金流,有较强的偿债能力,仍具有一定的债务融资空间。

公司具有较高授信额度,且与各大银行建立了较好的合作关系,具备较强的债务融资能力。截至2019年9月30日,公司在金融机构的授信额度总额为2,160,130.99万元,其中已使用授信额度758,160.37万元,未使用额度1,401,970.62万元。

除向金融机构贷款外,公司还可以通过发行债券及股票等方式进行直接融资。本次交易完成后,公司归属于母公司所有者权益为1,239,361.85万元,对应公开发行债券融资额度约为495,744.74万元。未来公司亦可以通过诸如公开发行、非公开发行、配股、发行可转债或优先股等方式开展多渠道融资。

3、收购资金来源及后续还款安排

本次交易吉道航100%股权作价99,999.25万元。截至2019年9月30日,标的公司股东借款36,111.44万元,招商财富提供专项融资款180,000.00万元。吉祥航空支付交易作价、偿还标的公司股东借款(含过渡期间新增股东借款(如有))及招商财富专项融资主要资金来源为其自有及自筹资金、未来经营所得以及东方航空股票分红收益等,具体如下:

(1)自有及自筹资金

截至2019年9月30日,上市公司合并报表货币资金余额为278,553.84万元,上市公司资金较为充裕;上市公司融资渠道广泛,具备债务及股权融资空间,且存在大额尚未使用的银行授信额度。上市公司使用自有资金及自筹资金支付本交易作价及偿还上述标的公司借入款项。

(2)上市公司未来经营所得

本次交易后,上市公司主营业务未发生重大变更,不会对盈利能力及经营现金流情况造成重大不利影响,上市公司业务发展较为成熟,盈利情况及现金流状况良好,后续经营所得可作为公司还款来源。

(3)东方航空股票分红收益

截至本回复出具日,吉道航持有东方航空3.60%股份,吉祥航空及吉祥香港合计持有东方航空4.57%股份。东方航空系中国三大国有航空公司之一,主营业务不断发展,盈利能力较好,为股东带来了可观的投资回报。此外,为完善和健全分红决策和监管机制,进一步强化回报股东的意识,东方航空制定了《公司未来三年股东回报规划(2018-2020年)》。若未来东方航空进行现金分红,则吉道航及吉祥航空可将取得的分红款项作为还款来源。

4、对上市公司财务稳定性的影响

截至2019年9月30日,上市公司资产负债率为55.77%,本次交易完成后,若上市公司以自有及自筹资金偿还标的公司借款,则上市公司交易完成后资产负债率将有所增加,但仍处于合理水平,不会对上市公司的资产负债结构产生不利影响。

此外,吉祥航空采用自筹资金偿还标的公司借款将导致上市公司财务费用有所提升,鉴于吉祥航空融资成本显著低于标的公司目前借款利率,以吉祥航空资金置换标的公司目前借款将降低未来交易完成后吉祥航空合并口径下的利息支出。

综上所述,公司货币资金相对充裕,盈利稳定及经营活动现金净流量充足;公司融资渠道广泛,具备债务及股权融资空间,且存在大额尚未使用的银行授信额度,除向金融机构贷款外,公司还可以通过发行债券及股票等方式进行直接融资,能够满足公司支付交易价款及解决标的公司未来短期偿债压力的资金需求。此外,公司还可利用后续经营所得以及东方航空股票分红收益作为还款来源。本次标的公司资产负债率较高,导致本次交易后上市公司资产负债率虽有所上升,但仍处于同行业正常水平,通过置换吉道航借入款项能够减少交易完成后吉祥航空合并口径利息支出。本次交易不会对公司财务稳定性造成重大不利影响。

(二)本次质押是否存在平仓风险,以及拟采取的应对措施

吉道航与招商财富融资安排中除对其持有的东方航空股票进行质押外,均瑶集团亦对该笔融资款项进行了履约担保。本次质押签订相关协议中不存在强制平仓条款,吉道航所持有的股份目前不存在平仓风险。本次交易完成后,吉道航将成为吉祥航空全资子公司,吉祥航空将利用其自身融资条件优势适时对该笔融资款项以股东借款的方式进行置换。

(三)本次交易完成后,均瑶集团履行担保责任情况及吉道航未来解除质押的具体安排

本次交易完成后,均瑶集团作为公司控股股东将继续履行对吉道航本次融资事项的担保责任直至吉道航全额清偿招商财富相关债务。吉祥航空拟适时对该笔融资款项以股东借款的方式进行置换,待吉道航全额清偿本次股票质押担保的全部债务后,吉道航可解除东方航空股票质押。吉祥航空未来可根据自身融资安排对吉道航持有的东方航空股票进行质押,若后续吉祥航空拟质押前述股票,将按照相关法律法规规定履行审议程序及信息披露义务。

(五)补充披露情况

已在报告书“第八节管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司影响分析”及“第四节标的资产情况”之“五、主要资产抵押、质押等权利限制情况”中补充披露相关内容。

问题5.草案披露,交易完成后,鉴于公司对东方航空持股比例的提升,在委派董事后将以权益法进行长期股权投资核算。请公司补充披露:(1)目前关于后续的董事委派以及拟担任的职务是否已与东方航空达成一致;(2)结合本次交易完成后公司在东方航空持股比例、派驻董事人数以及参与东方航空财务经营决策的情况,说明将其以权益法进行长期股权投资核算的合规性、合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

(一)后续的董事委派事宜以及拟担任的职务

根据均瑶集团参与认购时作出的相关约定以及吉祥航空与均瑶集团及吉道航于2019年10月29日签署的《表决权委托协议》(以下简称“《委托协议》”),均瑶集团及吉道航将其持有股份的表决权、提名和选举东方航空的董事、监事及其他应由股东大会任免的管理人员等股东权利委托予吉祥航空行使。根据均瑶集团与东航集团签署的《战略合作框架协议》,东航集团和均瑶集团将在符合相关法律法规及东方航空和吉祥航空《公司章程》的前提下促成向对方下属控股子公司东方航空和吉祥航空派驻董事事宜,且将促成派驻董事担任董事会战略发展委员会或战略规划委员会、提名与薪酬委员会或薪酬与考核委员会的委员。截至本回复出具日,吉祥航空已向东方航空、东航产投已向吉祥航空分别呈送董事推荐函。

综上,截至目前,吉祥航空已向东方航空推荐董事人选,推荐的董事将根据双方合作意向同时担任董事会战略发展委员会、提名与薪酬委员会的委员。

(二)对东方航空投资以权益法进行长期股权投资核算的合规性和合理性

本次交易完成后,公司和控股股东均瑶集团共持有东方航空10.07%的股份,具体情况如下:

| 项目 | 持有东方航空股票情况 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | A股 | | H股 | | 合计 | |
| | 股份数 | 比例 | 股份数 | 比例 | 股份数 | 比例 |
| 吉祥航空及其子公司 | 808,441,233 | 7.22% | 529,677,777 | 10.23% | 1,338,119,010 | 8.17% |
| 其中:吉祥航空 | 219,400,137 | 1.96% | 12,000,000 | 0.23% | 231,400,137 | 1.41% |
| 吉道航 | 589,041,096 | 5.26% | | | 589,041,096 | 3.60% |
| 吉祥航空香港子公司 | | | 517,677,777 | 10.00% | 517,677,777 | 3.16% |
| 均瑶集团 | 311,831,909 | 2.78% | | | 311,831,909 | 1.90% |
| 合计 | 1,120,273,142 | 10.00% | 529,677,777 | 10.23% | 1,649,950,919 | 10.07% |

2019年10月29日,经公司第三届董事会第二十二次会议审议通过,公司分别与均瑶集团及吉道航签署了《委托协议》。根据《委托协议》,均瑶集团、吉道航分别将其持有的东方航空311,831,909.00股和589,041,096.00股A股股份所对应的全部表决权、提名和选举东方航空的董事、监事及其他应由股东大会任免的管理人员等股东权利委托予吉祥航空行使,委托期限为自均瑶集团、吉道航认购取得上述股份之日起至不再持有东方航空股份之日终止。根据表决权委托协议的约定,吉祥航空有权依其自身意愿独立行使权力,该表决权委托并非代表委托方的代表行使权力。公司持有的东方航空股票表决权比例合计为10.07%,系东方航空重要股东,具体情况如下:

| 项目 | 持有东方航空股票表决权情况 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | A股 | | H股 | | 合计 | |
| | 股份数 | 比例 | 股份数 | 比例 | 股份数 | 比例 |
| 吉祥航空及其子公司 | 1,120,273,142 | 10.00% | 529,677,777 | 10.23% | 1,649,950,919 | 10.07% |
| 其中:吉祥航空 | 1,120,273,142 | 10.00% | 12,000,000 | 0.23% | 1,132,273,142 | 6.91% |
| 吉道航 | | | | | | |
| 吉祥航空香港子公司 | | | 517,677,777 | 10.00% | 517,677,777 | 3.16% |
| 均瑶集团 | | | | | | |
| 合计 | 1,120,273,142 | 10.00% | 529,677,777 | 10.23% | 1,649,950,919 | 10.07% |

同时,根据东航集团与均瑶集团达成的《战略合作框架协议》,在符合相关法律法规及东方航空和吉祥航空《公司章程》的前提下,东航集团和均瑶集团将促成分别向对方下属控股子公司东方航空和吉祥航空派驻一名董事,且将促成派驻董事担任董事会战略发展委员会或战略规划委员会、提名与薪酬委员会或薪酬与考核委员会的委员