

国信证券股份有限公司文件

国信投行〔2016〕522号

国信证券股份有限公司

关于西安晨曦航空科技股份有限公司首次 公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道

德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确、完整、及时。

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人情况

黄涛先生：

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“本保荐机构”）投资银行事业部战略客户融资部执行总经理，经济学硕士，保荐代表人。1996 年开始从事投资银行工作，曾参与或主持深圳华强、中兴通讯、德尔家居、四方精创的首发上市；吉电股份、北方创业、西安旅游的非公开发行；深南光、TCL 通讯的配股；中国华闻收购燃气股份、新加坡佳通收购桦林轮胎及桦林轮胎重大资产重组、德国欧司朗收购佛山照明、深深宝要约收购、中国宝安发行股份购买资产财务顾问等项目。

魏安胜先生：

国信证券投资银行事业部战略客户融资部执行总经理，经济学硕士，经济师，保荐代表人。1997 年开始从事投资银行工作，曾参与或主持景谷林业、贵航股份、精艺股份、奥马电器、四方精创的首发上市；华联控股、振华科技的公开增发、凌云股份、西安旅游的非公开发行；华昌化工等的改制辅导以及成商集团要约收购财务顾问等项目。

（二）项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人

姜淼女士：

国信证券投资银行事业部战略客户融资部经理，经济学硕士。曾参与完成奥马电器首发上市及吉电股份非公开发行项目。

2、项目组其他成员

余洋先生：

国信证券投资银行事业部战略客户融资部业务总监，管理学硕士，保荐代表人。曾参与完成精艺股份、奥马电器、四方精创的首发上市，吉电股份、辽通化工、川投能源的非公开发行，中国宝安发行股份购买资产财务顾问以及中迅农科改制辅导项目。

陈少俊先生：

国信证券投资银行事业部战略客户融资部业务助理，管理学学士。曾参与完成奥马电器首发上市项目、中国宝安发行股份购买资产财务顾问项目及中迅农科改制辅导项目。

（三）发行人基本情况

公司名称：西安晨曦航空科技股份有限公司（以下简称“晨曦航空”、“公司”或“发行人”）。

注册地址：西安市高新区锦业路69号创业园C区11号。

成立时间：2000年2月24日（有限公司）

2012年9月21日（整体变更）。

联系电话：029-81881851-718

经营范围：导航、测控与控制技术和系统、光电传感器及系统，机械设备，无人机及零部件的设计、研制、开发试验、生产、销售、维修（以上经营范围除国家专控及前置许可项目）。

本次证券发行类型：人民币普通股（A股）。

（四）发行人与保荐机构的关联情况说明

1、本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间无其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、国信证券内部审核程序

国信证券内核小组依据国信证券内核工作程序、《国信证券股份有限公司军工涉密项目管理暂行办法》对晨曦航空首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件实施了内核，主要工作程

序包括：

（1）晨曦航空首次公开发行并在创业板上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见，于2014年9月10日，项目组修改完善申请文件完毕、并经部门负责人同意后报本保荐机构投资银行事业部进行审核。

（2）投资银行事业部审核人员、风险监管总部审核人员分别对申报材料进行审核，对项目进行现场考察并提出审核反馈意见。项目人员对投资银行事业部、风险监管总部提出的审核反馈意见进行答复、解释、修改，项目人员的反馈经认可后，内核办公室将申报材料、内核会议材料提交内核小组审核，并送达内核小组会议通知。

（3）证券发行内核小组以内核小组会议形式工作，投资银行事业部内核办公室通知召集。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

（4）内核小组会议形成的初步意见，经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后，内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后，向中国证监会推荐本项目。

2、国信证券内部审核意见

2014年12月11日，国信证券召开内核小组会议审议了晨曦航

空首次公开发行股票并在创业板上市申请文件。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后，向中国证监会推荐本项目。

2014年12月11日，国信证券对晨曦航空首发项目重要事项的尽职调查情况进行了问核，同意项目组落实问核意见后，向中国证监会上报问核表。

二、保荐机构承诺

（一）本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

（二）本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、如国信证券在本次发行工作期间未勤勉尽责，导致国信证券所制作、出具的文件对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或在披露信息时发生重大遗漏，并造成投资者直接经济损失的，在该等违法事实被认定后，国信证券将本着积极协商、切实保障投资者特别是中小投资者利益的原则，自行并督促发行人及其他过错方一并对投资者直接遭受的、可测算的经济损失，选择与投资者和解、通过第三方与投资者调解及设立投资者赔偿基金等方式进行赔偿。

如因国信证券为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

9、自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施。

三、对本次证券发行的推荐意见

（一）推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为晨曦航空本次公开发行股票履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》、《证券法》及有关首次公开发行股票并在创业板上市的相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本保荐机构同意向中国证监会保荐晨曦航空申请首次公开发行股票并在创业板上市。

（二）本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经晨曦航空第一届董事会第十次会议、2014年第二次临时股东大会、第二届董事会第四次会议、2016年第一次临时股东大会审议通过，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

（三）本次发行符合《证券法》第十三条规定的发行条件

- 1、晨曦航空具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、晨曦航空具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、晨曦航空最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- 4、晨曦航空符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

（四）本次发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（以下简称“《管理办法》”）规定的发行条件

- 1、发行人符合《管理办法》第十一条的有关规定

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人前身为西安晨曦航空科技有限责任公司（以下简称“晨曦有限”），其股东于2012年8月29日签订《发起人协议》，晨曦有限整体变更为西安晨曦航空科技股份有限公司。晨曦有限以截至2012年7月31日经审计的账面净资产7,082.31万元为基础，将扣除专项储备87.70万元后的余额6,994.61万元，按照1: 0.4847的比例折合成股份公司股本3,390万股（每股面值为1元），扣除专项储备和折股后的净资产3,604.61万元计入资本公积。2012年8月29日召开创立大会，晨曦有限整体变更为股份有限公司，2012年9月21日取得西安市工商行政管理局核发的注册号为610131100001879号《企业法人营业执照》。发行人依法设立，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，系有效存续的股份有限公司。

经本保荐机构查证确认，发行人系从有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更成立之股份有限公司，其前身有限责任公司成立于2000年2月24日，持续经营时间从有限责任公司成立之日起计算，已在3年以上。

(2) 根据瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“申报会计师”)出具的《审计报告》，发行人最近两个会计年度归属于母公司股东的净利润(以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据)均为正数且累计为9,385.03万元，超过人民币一千万元。

(3) 根据申报会计师出具的《审计报告》，发行人最近一期

末的净资产为23,677.13万元,不少于2,000万元,且不存在未弥补亏损。

(4) 发行后股本总额不少于3,000万元。

2、发行人符合《管理办法》第十二条的有关规定

经本保荐机构查证确认,发行人的注册资本已足额缴纳,发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

3、发行人符合《管理办法》第十三条的有关规定

经本保荐机构查证确认,发行人主要从事航空机电产品的研发、生产、销售及提供相关技术贸易服务,其生产经营活动符合法律、行政法规和发行人章程的规定,符合国家产业政策及环境保护政策。

4、发行人符合《管理办法》第十四条的有关规定

经本保荐机构查证确认,发行人最近两年主营业务一直为航空机电产品的研发、生产、销售及提供相关专业技术服务,未发生重大变化;发行人最近两年的董事、高级管理人员未发生重大变化;近两年发行人的实际控制人一直为吴坚,未发生变化。

5、发行人符合《管理办法》第十五条的有关规定

经本保荐机构查证确认,发行人的股权清晰,控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

6、发行人符合《管理办法》第十六条的有关规定

经本保荐机构查证确认，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人建立健全股东投票计票制度，建立了发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，能够切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。

7、发行人符合《管理办法》第十七条的有关规定

经本保荐机构查证确认，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由申报会计师出具了标准无保留意见的审计报告。

8、发行人符合《管理办法》第十八条的有关规定

经本保荐机构查证确认，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由申报会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

9、发行人符合《管理办法》第十九条的有关规定

根据发行人及其董事、监事、高级管理人员承诺，并经本保荐机构查证确认，发行人的董事、监事和高级管理人员能够忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存

在下列情形：

（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

（2）最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；

（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

经本保荐机构查证确认，王兴治、李秉祥、杨嵘担任发行人独立董事符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定。

10、发行人符合《管理办法》第二十条的有关规定

经本保荐机构查证确认，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

（五）发行人股东中私募投资基金备案情况

发行人股东分别为西安汇聚科技有限责任公司、北京航天星控科技有限公司、自然人高文舍，经核查，上述股东均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的私募投资基金，不需要履行在中国证券投资基金业协会进行备案的程序。

（六）发行人面临的主要风险及发展前景

1、发行人面临的主要风险

（1）国家秘密泄密及技术泄密的风险

根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》，拟承担武器装备科研生产任务的具有法人资格的企事业单位，均须经过保密资格审查认证。本公司取得了军工保密资格单位证书，公司在生产经营中一直将安全保密工作放在首位，采取各项有效措施保守国家秘密，也防止技术泄密，但不排除一些意外情况发生导致有关国家秘密泄漏，或出现技术泄密或被动失密。如发生严重泄密事件，可能会导致公司丧失保密资质，不能继续开展涉密业务，则会对公司的生产经营产生严重不利影响。

（2）资质风险

根据国务院和中央军委联合发布的《武器装备科研生产许可管理条例》，未取得武器装备科研生产许可，不得从事许可目录所列的武器装备科研生产活动。拟进入武器装备行业，除需获得武器装备科研生产许可证外，还需要通过军工产品质量体系认证和武器装备科研生产单位保密资格审查认证。

2002年10月31日、2008年2月1日、2008年2月14日、2013年12月，发行人分别取得《武器装备质量体系认证证书》、《二级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产许可证》和《装备承制单位注册证书》。

根据相关部门的要求，就上述资质，应每过一定年限进行重新认证或许可，发行人目前正在使用的资质证书有效期情况如下：

资质证书	有效期到期日
《装备承制单位注册证书》	2017 年 12 月
《二级保密资格单位证书》	2018 年 5 月 19 日
《武器装备科研生产许可证》	2019 年 1 月 13 日
《武器装备质量体系认证证书》	2019 年 5 月 19 日

因发行人的收入和利润基本来自于军品业务，若上述资质证书不能持续取得，将对发行人的业务造成严重不利影响。

（3）军品业务特点导致公司业务波动甚至业绩大幅下滑的风险

公司产品的最终用户主要为军方，军方采购一般具有很强的计划性。用户对公司产品有着严格的试验、检验要求。客户的采购特点决定了公司签订的单个订单执行周期可能较长。但由于受最终用户的具体需求及其每年采购计划和国际形势变化等因素的影响，也可能存在突发订单增加、订单延迟甚至订单取消的情况。订单的具体项目及数量存在波动，交货时间具有不均衡性，可能在一段时间内交货、验收较为集中，另一段时间交货、验收较少，导致收入实现在不同月份、不同年度具有一定的波动性，且产品收入结构可能会变化。加上其他多种不利因素可能的影

响，公司可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过50%的风险。

同时，由于存在业务及业绩的波动性，投资者不能根据公司某一期间的业绩数据推算其他期间或当年的业绩。

（4）客户集中的风险

公司长期以来专注于航空机电产品的研发、生产和销售，主要为国有大型军工企业及其他厂商配套，最终用户主要为军方。行业特点决定了公司的客户集中度较高，报告期内对前五大客户的销售占比合计分别为 78.86%、75.39%、75.58%和 92.28%，其中对第一大客户的销售占比分别为 37.67%、39.81%、30.91%和 46.93%。另外公司除向 2013 年和 2014 年的第一大客户、2015 年和 2016 年 1-6 月的第二大客户企业 N 销售导航计算机组件外，还向其采购惯性测量部件，但双方不存在循环销售，各自针对固定且不重合的机型进行总装，并针对各自的客户进行独立销售。

如果公司原有客户需求出现较大不利变化，如订货量大幅下降或大幅延迟，且公司不能有效地开发新的客户，则可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过 50%的风险。

（5）应收账款的回收风险

在军品行业中，民营军工企业受军品定价流程较慢、最终产品交付结算时间跨度长以及最终客户内部改革等因素的影响，军品的销售回款相对较慢。

随着公司业务规模的扩大，公司应收账款绝对金额快速增长，应收账款管理难度加大。报告期各期末，公司应收账款净额分别为5,135.75万元、5,410.23万元、8,745.07万元和11,651.36万元，占资产总额的比重分别为21.10%、18.43%、25.98%和33.11%，占同期营业收入的比重分别为35.01%、29.09%、43.66%和133.60%。报告期内应收账款周转率分别为3.48、3.53、2.83和0.86，周转率呈下降趋势。截至2016年6月30日，公司1年以内（含1年）的应收账款占比为66.96%，1-2年（含2年）的应收账款占比为32.33%，2年以上的应收账款占比为0.71%。由于2016年1-6月某最终客户因内部改革导致付款流程较慢以及2016年1-6月公司对外销售所形成的应收账款未到回款期，2016年6月末应收账款较2015年末上升3,269.03万元，增幅35.06%，应收账款坏账准备计提金额相应上升。

公司应收账款的较大增长及周转率下降，降低了公司流动资产的周转率，并且，若有关债务人的经营及财务状况发生恶化，则公司可能存在应收账款的回收风险以及随着应收账款账龄增加、应收账款坏账准备计提金额上升，则可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过50%的风险。

（6）应收账款和存货等占用资金较大导致的流动性不足的风险

公司应收账款和存货合计金额较大，报告期各期末分别为

14,449.11万元、18,285.03万元、20,204.63万元和24,154.64万元，占同期流动资产的比例分别为78.81%、80.32%、74.52%和84.21%。报告期内经营活动产生的现金流量净额分别为-1,251.32万元、6,675.69万元、1,708.27万元和-1,060.56万元。应收账款和存货占用资金额较大，如不能有效提高应收账款和存货的周转率，将影响公司经营活动的现金流，可能导致公司出现流动性不足的风险。

（7）军工行业向民营资本开放相关政策变化导致的风险

根据中国国防科学技术工业委员会《关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》（2007年3月），国家“鼓励和引导非公有资本进入国防科技工业建设领域，逐步扩大非公有资本对国防科技工业投资的领域”。根据国务院、中央军委《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》（2010年10月），明确提出推动军工开放，引导社会资源进入武器装备科研生产领域；通过资产重组、上市、兼并收购等多种途径推进股份制改造，鼓励符合条件的社会资本参与军工企业股份制改造。

本公司作为纯民营资本投资的企业积极参与军工行业的市场化采购，推动了相关领域产品的市场化创新与技术进步，公司本身也逐步发展壮大。但如果国家改变军工行业向民营资本开放的相关政策或者相关政策未完全落实，将对公司业务产生重大不

利影响。因此公司存在行业政策变化或政策不落实导致公司军品业务无法开展的重大不利风险。

（8）税收优惠政策变动的风险

根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2008年第一批高新技术企业名单的通知》（陕科高发[2009]10号），本公司被认定为高新技术企业，2008年11月21日取得编号为GR200861000144的高新技术企业证书，有效期三年。根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2011年通过复审高新技术企业名单的通知》（陕科高发[2011]261号），本公司通过高新技术企业复审，2011年10月9日取得编号为GF201161000198的高新技术企业证书，有效期三年。根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2014年第一批高新技术企业名单的通知》（陕科产发[2015]18号），发行人继续被认定为为高新技术企业，2014年9月4日取得编号为GR201461000287的高新技术企业证书，有效期三年。本公司作为高新技术企业，报告期内按15%的企业所得税率进行所得税纳税申报。

根据财政部、国家税务总局《关于贯彻落实<中共中央国务院关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定>有关税

收问题的通知》（财税字[1999]273号），对单位和个人从事技术转让、技术开发业务和与之相关的技术咨询、技术服务业务取得的收入，免征营业税。自2013年8月1日“营改增”后，本公司所从事的研发和技术服务业务合同在经有关部门（一般为陕西省技术合同第三登记处）鉴证并报当地税务机关备案后仍适用上述优惠政策。

根据财政部和国家税务总局的相关规定，本公司销售符合条件的军工产品，经主管税务机关批准后，采取直接免征或退抵税的方式免征相应的增值税额。

报告期内，公司享受的税收优惠情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业税、增值税免征额 （税后影响数）	54.81	58.35	20.38	265.47
所得税优惠金额	312.52	654.72	605.27	403.92
税收优惠合计数	367.33	713.07	625.65	669.39
税收优惠占净利润的比重	20.10%	14.16%	13.50%	21.50%

国家一直重视对军工行业、高新技术企业的政策支持，鼓励自主创新，发行人享受的各项税收政策优惠有望保持延续和稳定，但如果发行人不再符合高新技术企业的认定条件或者国家税收优惠的法律法规发生变化，将对发行人盈利水平带来不利影响。

（9）市场竞争风险

发行人的主要竞争对手为大型国有军工企业及相关科研院所，在承接大额订单的能力、资产规模及抗风险能力等方面与大型军工企业相比发行人目前还有一定差距。随着军品市场的开发，市场竞争势必日趋激烈，若发行人不能增强技术储备、提高经营规模、增强资本实力，不能准确把握市场需求变化趋势和及时调整竞争策略，则难以继续保持市场竞争力，导致发行人市场竞争地位削弱、产品利润率降低并进而出现经营业绩下滑的风险。

（10）募投项目不能顺利实施的风险

发行人本次发行募集资金将用于航空机载设备产品生产线建设项目和研发中心建设项目。本次募集资金投资项目发行人综合考虑了市场状况、技术水平及发展趋势、产品及工艺、原材料供应、生产场地及设备等因素，对项目可行性进行了充分论证，但如果募集资金不能及时到位，或由于国际安全局势、行业环境、市场环境等情况发生较大变化，或由于项目建设过程中管理不善影响了项目进程，将会给募集资金投资项目的预期效益带来不利影响，进而对发行人整体生产经营业绩造成不利影响。

（11）募投项目实施后固定资产折旧大幅增加将导致利润下滑的风险

本次募集资金投资项目完成后，公司固定资产规模将增加约

18,891.48万元，年增加折旧及摊销费约1,089.23万元，同时实施新项目的研发费用支出也会大幅增加。本次发行募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境、技术发展趋势等因素做出的，存在因市场环境发生较大变化、项目实施过程中发生不可预见因素等导致项目延期或无法实施，导致投资项目不能产生预期收益的可能性。因此，公司存在因为固定资产折旧及研发费用大量增加而项目未能实现预期收益导致利润下滑的风险。

2、发行人的发展前景

发行人所处行业属于“航空航天”中的“航空发动机开发制造”、“机载设备系统开发制造”及“航空、航天技术应用及系统软硬件产品、终端产品开发生产”行业，是国家鼓励发展的高新技术产业和战略性新兴产业。发行人自成立以来，不断研发先进技术、积累优质客户资源、完善管理体制，在行业内的竞争优势明显。本次募集资金投资项目经过严密、充分的论证，符合国家产业政策，项目实施后，发行人将进一步提高产品交付和研发能力，提升在行业内的竞争优势。

综上，本保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

（七）审计截止日后主要经营状况

本保荐机构根据中国证监会《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》（证监会公告[2013]45号）的规定，对发行人

审计截止日后主要财务信息及经营状况进行了核查。

经本保荐机构核查，发行人的军品经营模式未发生重大变化，主要原材料的采购规模及采购价格未发生重大变化，主要产品的生产、销售规模及销售价格未发生重大变化，主要客户及供应商的构成未发生重大变化，税收政策未发生重大变化。发行人已在招股说明书中对应收账款回收风险及对应可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过50%的风险等进行披露提示。

附件：

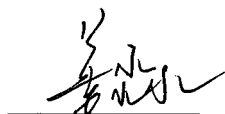
1、《国信证券股份有限公司关于保荐西安晨曦航空科技股份有限公司首次公开发行股票保荐代表人的专项授权书》

2、《国信证券股份有限公司关于西安晨曦航空科技股份有限公司成长性的专项意见》

（以下无正文）

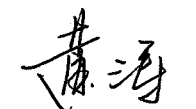
(本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于西安晨曦航空科技股份有限公司首次公开发行股票的发行业保荐书》之签字盖章页)

项目协办人：

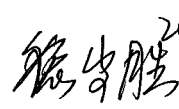


姜 森

保荐代表人：



黄 涛



2016年11月24日

魏安胜

2016年11月24日

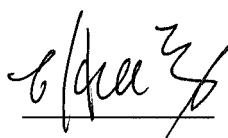
内核负责人：



曾 信

2016年11月24日

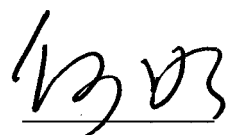
保荐业务负责人：



胡华勇

2016年11月24日

法定代表人：



何 如



2016年11月24日

附件

国信证券股份有限公司
关于保荐西安晨曦航空科技股份有限公司
首次公开发行股票保荐代表人的专项授权书

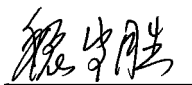
中国证券监督管理委员会：

国信证券股份有限公司作为西安晨曦航空科技股份有限公司首次公开发行股票
的保荐人，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》
的有关规定，特指定黄涛、魏安胜担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保
荐工作、履行保荐职责。

保荐代表人：

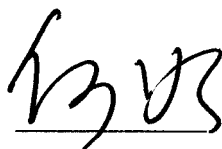


黄 涛

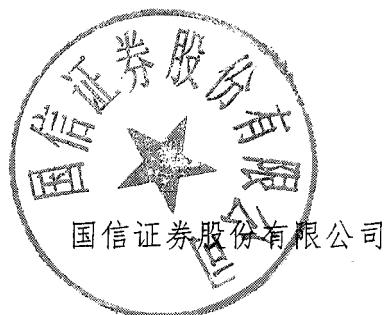


魏安胜

法定代表人：



何 如



2016年11月24日

国信证券股份有限公司
关于西安晨曦航空科技股份有限公司
成长性的专项意见

根据中国证券监督管理委员会《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》的规定，国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“保荐机构”）作为西安晨曦航空科技股份有限公司（以下简称“发行人”、“晨曦航空”、“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，通过进行充分的尽职调查和审慎判断，现就发行人成长性进行说明，并出具关于发行人成长性专项意见。

一、公司基本情况

发行人前身西安晨曦航空科技有限责任公司成立于2000年2月24日，2012年9月21日整体变更为股份有限公司，发行前总股本为3,390万元，公司立足于航空领域，主营业务为研发、生产、销售航空机电产品及提供相关专业技术服务，主要产品及服务涉及航空惯性导航、航空发动机电子及无人机领域。

发行人在行业内具备一定的技术优势，尤其是公司的直升机

惯性导航和发动机参数采集技术处于行业相对领先地位。经过多年的培育和合作，公司与国内A股上市公司客户B、国内A股上市公司子公司企业N、客户A等公司或单位形成了长期的合作关系。

发行人报告期内主营业务收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
一、产品销售收入								
航空惯性导航产品	7,253.74	83.54	15,192.93	76.16	13,344.44	72.80	10,598.73	72.54
航空发动机电子系统	863.76	9.95	3,988.68	20.00	3,109.46	16.96	1,910.17	13.07
无人机	-	-	-	-	85.47	0.47	329.91	2.26
其他	169.08	1.95	367.84	1.84	577.74	3.15	1,046.24	7.16
二、专业技术服务	396.01	4.56	398.43	2.00	1,213.74	6.62	725.47	4.97
合计	8,682.58	100.00	19,947.89	100.00	18,330.84	100.00	14,610.52	100.00

发行人是陕西省高新技术企业，2005年、2007年发行人实际控制人吴坚分别获得中国航空工业第二集团公司颁发的研制二等奖和研制三等奖；2007年发行人获得陕西省国防科工委颁发的三等奖；2012年发行人及核心技术人员惠鹏洲分别获得中国人民解放军总装备部颁发的军队科技进步一等奖；2014年子公司南京晨曦及公司实际控制人吴坚分别获得中国人民解放军总参谋部颁发的一等奖。

二、报告期发行人业务发展良好

（一）发行人所处的行业具备良好的成长性

1、行业受到国家产业政策鼓励和支持

（1）行业政策支持

发行人拥有的技术和所处行业属于国家鼓励发展的高技术产业和战略性新兴产业，受到国家的鼓励与扶持。近年来，国家陆续颁布了《船舶工业加快结构调整促进转型升级实施方案（2013-2015）》、《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2013年2月）、《产业结构调整指导目录（2011年本）（修正）》（2013年2月）等一系列鼓励性的政策指导文件。

（2）近年来公司所在行业的成长性表现

①国内军工领域、民用及消费类惯性导航市场发展前景良好

一般军工导航市场可以分为航天、航空、航海、陆军等。首先航天市场由于高自主性、运动全信息、高可靠性等要求，各个国家从导航产品研发之初就立足于使用惯性导航系统作为其主要核心导航制导传感部件，因此航天领域所有导航系统都有惯性导航系统的持续性需求，且随着技术发展已经出现使用激光捷联惯导系统和光纤捷联惯导系统的趋势；其次，国产飞机系列化研制的推进，带动国内各大航空部门惯性导航系统研制企业大力开发惯性导航系统，并且批量装机。随着技术的进步和提升，新型的激光捷联惯导系统和光纤捷联惯导系统有很大空间和应用前

景。第三，在武器系统制导化趋势的推动下，制导弹药的需求愈来愈高，而制导弹药也需采用惯性系统，再加上通用航空的发展和军、民用无人机需求的扩展也给惯导系统带来了巨大的市场。第四，在我国远洋经济发展和海军走向蓝色海洋的推动下，远洋航行和作业对惯性导航的需求势必增加，而且一艘舰艇除舰船自身需要至少一套惯导系统或组合惯性导航系统外，舰船上的其他稳定平台也离不开惯性导航系统，因此惯性导航系统在航海/海军市场有巨大的潜力。最后，国际上先进国家的现代化陆军战车和陆用航空兵等都配备惯性平台和测量系统，这也是我国陆军的一个发展方向，陆军武器对惯导系统有着巨大的需求，市场前景良好。

民用航空客机是惯性导航系统的另一大应用领域。由于跨洋飞行的大型客机难以借助地面无线电导航台的引导，只能依靠惯性导航或卫星导航等这样的非区域性导航设备来引导，而卫星导航存在自身的缺陷，因此一般采用以惯导系统为主要设备而以卫星导航和飞行仪表为辅助设备的导航系统设置。随着我国国产民航客机的发展，该部分市场也有较大的前景；第二个民用市场是石油开采行业，现代石油开采为提高效率降低成本，一般采用一孔多径的方式，即在一个开口处通过改变地下开采井的路线，向井口的“前-后-左-右-中”五个方向分别钻探挖掘，这也需要惯性

导航系统引导；第三个方面是矿井开采，与石油开采类似，由于在地下没有其他辅助手段定向定位，为了提高效率降低成本，采用惯性导航系统是比较多的一种方式；最后，其他部分消费类的产品（如高档汽车、航模等）也需要不同类型惯性导航产品，提高其性能和品质。因此惯性导航产品及其衍生的其他产品在民用市场也有很大的市场空间。

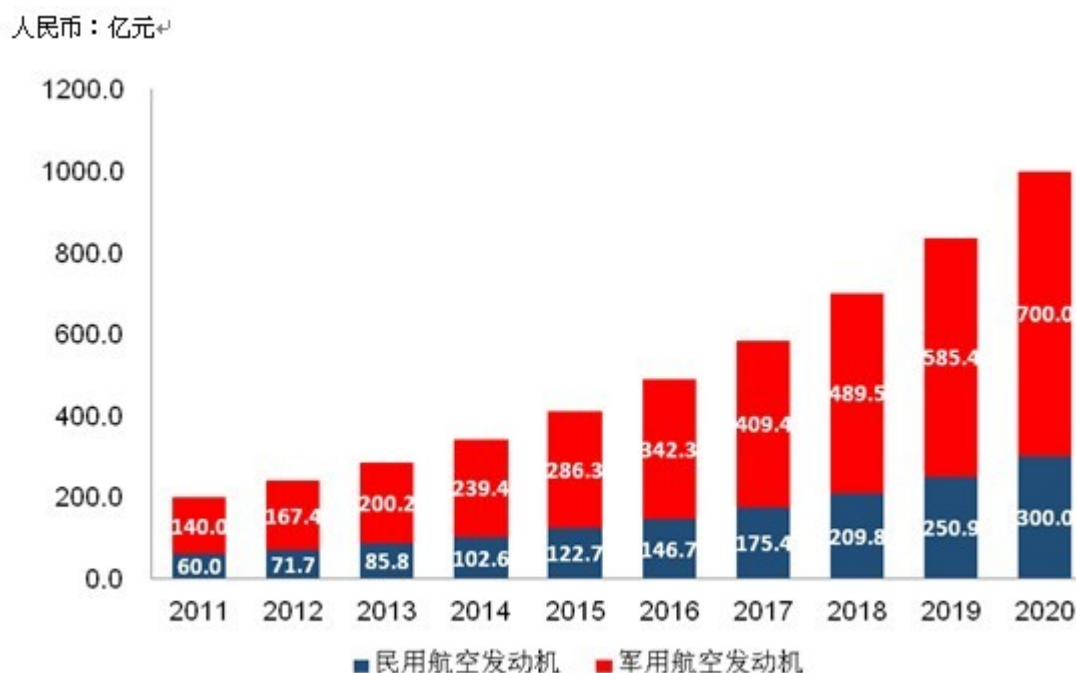
②航空发动机产业空间广阔

航空发动机作为飞机动力源，是决定飞机性能的重要因素。航空发动机集中了机械制造行业几乎所有的高精尖技术，因此航空发动机技术水平的高低是一个国家工业实力的重要标志。目前世界上能制造飞机的国家很多，但是能独立研制航空发动机的只有美国、俄罗斯、英国、法国、中国等少数几个国家，而全球民用航空发动机市场基本被欧美企业垄断。航空发动机产业空间广阔，未来20年全球民用航空发动机市场规模将达到14,360亿美元，军用航空发动机市场规模将达到4,300亿美元。

我国已经形成较完整的航空发动机产业链和相应的生产布局。2011年我国整个航空发动机市场规模约为200亿元人民币，其中军用约占70%；民用约占30%，预计到2020年，我国航空发动机产业市场规模将突破千亿元大关。

中国航空发动机市场规模及预测，2011年-2020年如下图所

示：



数据来源：《航空发动机产业链蓬勃发展，民资进入通用零部件领域潜力巨大》
李正，弗若斯特沙利文咨询公司

③国内无人机市场面临机遇

据预测，在未来十年，全球侦察型和攻击型无人机的市场价值将达到709亿美元，其中生产产值为392亿美元，研发产值为287亿美元，其他与无人机相关的新兴市场价值20~30亿美元。在上述总计392亿美元的生产产值中，无人机平台本身的生产产值约180亿美元，机载设备的生产产值约150亿美元，而地面控制站的生产产值约62亿美元。此外，上述费用中并不包括无人机使用中的维护和保障投入，而这些投入可能超过原始采购费用。

国内无人机市场需求90%来自于军方和警方，而其它方向需

求仅占10%，机型以无人靶机和带有电子光学/红外线侦察平台的无人侦察机为主。未来为保障中国经济的迅速发展，海洋安全、边境安全、国土信息快速普查和更新被提升到一个前所未有的高度，上述领域的发展对无人机均有需求，因此，未来十年，国内无人机市场规模会在上述因素影响下快速增长。

（二）发行人近年来的成长性表现及未来成长性

经过多年的培育和合作，公司与国内 A 股上市公司客户 B、国内 A 股上市公司子公司企业 N、客户 A 等公司或单位形成了长期的合作关系。2005 年公司实际控制人吴坚获得中国航空工业第二集团公司颁发的研制二等奖；2007 年公司实际控制人吴坚获得中国航空工业第二集团公司颁发的研制三等奖；2007 年公司获得陕西省国防科工委颁发的三等奖；2010 年晨曦航空凭借多年发参系统的开发和维护的经验，开始启动发动机电子控制器（ECU）项目，该项目首开国内 ECU 的先河；2012 年公司及核心技术人员惠鹏洲分别获得中国人民解放军总装备部颁发的军队科技进步一等奖。2014 年子公司南京晨曦及公司实际控制人吴坚分别获得中国人民解放军总参谋部颁发的一等奖。

三、发行人成长的内在因素分析

（一）已积累了一定技术

公司经过多年的努力，目前已形成百余人的技术团队，在西

安、南京分别建立了产业基地，拥有机载电子技术、发动机与控制技术、无人机等三大技术专业，在惯性导航、发动机参数采集、飞控计算机、机载短波天线等领域的技术处于国内领先水平。公司从 2001 年开始便被国家科委认定为高新技术企业，2002 年通过 GJB9001-2001 质量体系认证。

公司技术开发团队在惯性导航技术领域，经过长期不断努力，攻克了大量算法、硬件、软件以及环境适应性等方面的难题，逐步积累了具有独立知识产权的关键技术系列。在发动机电子系统领域，公司在短期内跨越式地开发出数模混合采集、数字化处理以及综合显示技术，攻克技术的跨度大、集成度高。此后，公司顺应信息化、数字化武器升级的趋势，结合已经掌握的飞行控制技术和发动机参数采集技术两大关键技术，将航空发动机控制技术由原来的机械液压式控制改进升级为全权限数字式电子控制。

目前，发行人的核心技术情况如下：

序号	技术名称	技术来源	技术水平	技术成熟程度	创新类型
1	高性能导航计算机技术	自主研发	国内领先	该技术已经应用到相关产品型号中	原始创新
2	高精度加速度计量化器	自主研发	国内领先	该技术已经应用到相关产品型号中	原始创新
3	系统标定与误差补偿技术	自主研发	国内领先	该技术已经应用到相关产品型号中	原始创新
4	数据融合综合导航技术	自主研发	国内领先	该技术产品已定型，并批量生产	应用创新
5	特种对准技术	自主研发	国内领先	该技术已经应用到相	原始创新

				关产品型号中	
6	机载超短波天线技术	自主研发	国内领先	该技术产品已定型，并批量生产	集成创新
7	微小信号处理技术	自主研发	国内领先	该技术已经在导航等系统中成功应用	原始创新
8	余度设计和管理技术	自主研发	国内领先	该技术已经在导航、发动机电调、飞控等系统中成功应用	集成创新
9	航空发动机信息采集系统	自主研发	国内领先	该技术产品已定型，并批量生产	原始创新
10	飞行控制计算机技术	自主研发	国内领先	基于该技术的產品已完成军方定型，并小批量生产	集成创新

发行人的技术储备情况如下：

序号	技术名称	进展情况	拟达到的目标
1	航空发动机电子控制技术	已完成控制样机的试制，在进行大系统联调和验证。	完成整个航空发动机电子控制系统的研制和验证，以替代目前使用的液压式机械控制系统。
2	无人机自适应控制技术	建立了无人机自适应系统的参考模型，设计了自适应飞行控制的算法和仿真环境。	最终达到无人机飞行的自适应飞行控制，增加无人机载增稳飞行和飞行规划方面的生存能力，为无人机智能飞行准备技术条件。
3	直升机动力系统健康管理技术	完成管理系统的设计和数据库的建立。	通过使用该系统达到地动力系统在线实时监测和故障预报，提高载体的安全性和降低使用费用。
4	无人机多模式通信管理技术	完成多模通讯系统的总体和各分系统设计。	达到通信系统的无缝连接和智能切换的目的，最终实现智能通讯。
5	多数据源融合处理技术	研究无线电、光学、红外等探测源数据的信息特征值与误差（模型）的关系。	实现在无人机的不同任务系统间的数据融合与解析，提高侦测信息的可靠性和信息的维度。
6	新型发动机控制执行机构技术	对于新型发动机喷嘴、液压阀等进行试制和研究。	实现控制范围大、体积小、效率高的新型发动机控制执行机构及器件。

发行人核心技术业务收入占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
核心技术业务收入	8,513.50	19,580.05	17,753.10	13,564.28
营业收入	8,720.97	20,028.15	18,597.03	14,667.30
比重	97.62%	97.76%	95.46%	92.48%

报告期内发行人的研发投入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
研发经费	489.93	979.37	1,139.69	864.44
营业收入	8,720.97	20,028.15	18,597.03	14,667.30
比例	5.62%	4.89%	6.13%	5.89%

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人研发人员情况如下：

类别	人数	占职工总人数比重
核心技术人员	7	2.53%
其他生产技术人员	186	67.15%
合计	193	69.68%

（二）灵活的机制优势

国家近年来下发多个文件，均鼓励非公有制经济进入国防科技工业领域，充分发挥非公有制经济灵活的机制优势，与军工领域的先进技术结合，产生更大的协同效应。公司设立以来便一直专注于航空制造领域，致力于航空设备的电子信息化，经过多年发展，基本形成民营机制结合军工科技的可持续经营体系。

此外，公司作为技术密集型企业，科研技术人才是公司保持竞争力的关键。为吸引人才、留住人才，公司建立了一整套灵活的人才激励机制，根据员工对公司贡献的大小，采取股权激励、

有竞争力的薪酬、提供更好的实现个人价值的平台、改善工作生活环境等多种措施，保持员工的稳定性和积极性。公司核心技术人员赵战平、王颖毅、惠鹏洲、葛敏、吉连均为公司间接股东。

（三）积累了一定的客户资源

报告期内，公司主要产品均为军品，最终用户为国内军方。军品采购有一套完整的体系，进入军品市场需要较长时间的技术积累和各项认证，且根据军品采购的相关规定，纳入军品采购体系的产品均需要定型，一旦定型进入军方采购体系，代表该型号产品的主要配套及重要供应商等均相对固定，不能随意变动。对于军品供应商而言，该定型产品的市场相对确定，公司拥有相对稳定的客户资源。

（四）丰富、合理的产品线优势

公司是国内少数同时拥有航空技术信息化中最关键的导航、控制、通讯、（航空）计算机等核心技术的企业。在此基础上，公司逐渐形成了丰富的产品线。首先，作为报告期公司营业收入的主要来源，公司在惯性导航领域形成了包括挠性捷联惯性综合导航系统、光纤捷联惯性综合导航系统、激光捷联惯性综合导航系统、压电捷联惯性综合导航系统在内的，以惯性导航技术为核心的涵盖多类型导航需求的产品型谱。在航空发动机电子领域，公司在技术成熟的航空发动机参数采集器基础上，自主研发成功

了航空发动机电子控制系统，拓展了公司业务范围。此外，公司在掌握惯性导航和飞控技术的相关核心之后，进一步融合了多传感器的惯性导航技术和飞行控制技术，成功开发了无人机系统。无人机系列产品的研发成功，进一步扩展了公司产品线。

（五）募集资金使用将促进发行人未来成长性

本次公开发行募集资金项目拟主要用于两个项目分别是：航空机载设备产品线建设项目和研发中心建设项目。发行人募集资金投资项目全部建成实施后，将实现“一个提升、三个扩展”，发行人的既有业务优势将更加突出，同时核心技术及产品的前瞻性及先进性将进一步加强，形成以导航系列产品为核心的机载设备、航空发动机相关业务、无人机三大业务板块并行发展的业务格局。

1、募集资金运用将全面提升发行人产品交付效率

鉴于国家和军队对于高科技航空机电设备需求的不断增加，以及国家对低空空域管理逐渐放开所带来的通用航空机载设备市场，公司现阶段的生产能力将不能满足市场需求的增长。同时，公司军品客户对产品的交付时间有严格的限制，对于金额较大、数量较多的订单，由于公司生产能力有限，公司可能需要提前备货，这在一定程度上加大了存货对公司资金的占用，降低了公司资金周转效率。本次募集资金投资项目之一的产品线建设项目紧

紧围绕公司主营业务，建成投产后将有效扩大公司导航系列产品、发动机参数采集器、飞控计算机产品及发动机电子控制等产品的生产能力，以满足日益增长的市场需求以及增强公司产品的交付效率。

2、募集资金运用将实现发行人产业链的延伸

公司在多年研发生产惯性导航产品的过程中，通过自主研发以及和外部机构的科研合作，积累了大量光学陀螺仪（光纤陀螺、激光陀螺）的生产研发技术，公司需要尽快实现相关技术的产业化。产品线建设项目建成投产后，公司将具备惯性导航系统核心部件光纤陀螺和激光陀螺的生产能力，从而将公司在导航领域的产业链向纵深延伸了一步，即由原来的以生产惯性导航系统为主要产品，延伸到生产、调试、检测和维修惯性关键器件和核心传感器产品，并争取在国内处于领先地位。项目的建成投产将进一步加强公司的核心竞争力，也拓宽了公司在该领域的应用和研发能力。

3、募集资金运用将实现发行人业务向航空发动机领域的扩展

航空发动机是飞机的核心，航空发动机控制系统则是其核心部件。长期以来国内一直都是走仿制之路，近年来国家高度重视航空发动机控制系统的自主研发，在政策、经费方面给予大力扶

持，并将航空发动机发展列入重大专项项目。发行人多年来一直从事发动机参数采集处理产品的研制生产，在关键技术中取得了突破，近年来又开发研制了航空涡轴发动机全权限数字控制系统。募集资金投资项目的实施将利用发行人的技术积累，分发动机控制率基础研究、发动机电调软硬件开发和发动机主机型号改进三个方向重点研究，为国家航空发动机自主研发提供持续的技术支持。

4、募集资金运用将实现发行人业务向无人机领域的扩展

我国海域、陆域和空域广阔，对无人机的需求量巨大，目前该领域属于新兴领域，成熟产品较少。发行人在无人机两项关键技术（导航和飞行控制）上都有技术基础和关联技术储备，在行业中以较快速度初步形成了无人机相关实用技术，本次募集资金投资项目的实施，将利用发行人积累的技术，重点研究无人机智能飞行控制与导航技术研发、无人机遥感测控技术研发和无人机总体系统集成等方向，满足国内无人机产品研发的需要。相关研究成果将实现发行人业务从单项航空机电设备向综合性、系统性更强的无人机扩展。

四、发行人持续成长的制约条件

（一）业务交付能力亟待提高

截至 2016 年 6 月 30 日，公司拥有生产技术人员 193 名，占

职工总人数的 69.68%。近年来公司业务发展保持高速增长，2015 年公司营业收入较 2013 年增长 36.55%，公司现有的人员和生产能力已经不能满足公司业务的快速发展，公司交付能力瓶颈凸显。这导致公司资源调配紧张，业务发展受限，公司迫切需要进一步提高业务交付能力，以承接新增的市场需求。

（二）研发测试体系有待进一步完善

公司是国内极少数同时拥有航空技术信息化中最关键的导航、控制、通讯、（航空）计算机等核心技术的企业，因此公司业务范围已经从单独的导航、控制、航空计算机等领域扩展到融合多领域技术的无人机及航空发动机电子控制领域。随着业务领域的扩展和深入，对公司研发测试体系的要求迅速提高。在研发方面，公司需要打破原来各业务模块相对独立的研发体系设置，从硬件和软件两方面对现有研发体系进行整合，以适应新的业务需求；在试验测试方面，公司现有以试验外包为主的模式已无法适应无人机及航空发动机相关领域的测试试验要求，公司迫切需要形成自有试验测试环境和体系。

五、影响发行人未来成长的风险

发行人所处的行业为高新技术产业，影响发行人未来成长的主要风险来自于以下几点：

（一）国家秘密泄密及技术泄密的风险

根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》，拟承担武器装备科研生产任务的具有法人资格的企事业单位，均须经过保密资格审查认证。本公司取得了军工保密资格单位证书，公司在生产经营中一直将安全保密工作放在首位，采取各项有效措施保守国家秘密，也防止技术泄密，但不排除一些意外情况发生导致有关国家秘密泄漏，或出现技术泄密或被动失密。如发生严重泄密事件，可能会导致公司丧失保密资质，不能继续开展涉密业务，则会对公司的生产经营产生严重不利影响。

（二）资质风险

根据国务院和中央军委联合发布的《武器装备科研生产许可管理条例》，未取得武器装备科研生产许可，不得从事许可目录所列的武器装备科研生产活动。拟进入武器装备行业，除需获得武器装备科研生产许可证外，还需要通过军工产品质量体系认证和武器装备科研生产单位保密资格审查认证。

2002年10月31日、2008年2月1日、2008年2月14日、2013年12月，发行人分别取得《武器装备质量体系认证证书》、《二级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产许可证》和《装备承制单位注册证书》。

根据相关部门的要求，就上述资质，应每过一定年限进行重新认证或许可，发行人目前正在使用的资质证书有效期情况如下：

资质证书	有效期到期日
《装备承制单位注册证书》	2017 年 12 月
《二级保密资格单位证书》	2018 年 5 月 19 日
《武器装备科研生产许可证》	2019 年 1 月 13 日
《武器装备质量体系认证证书》	2019 年 5 月 19 日

因发行人的收入和利润基本来自于军品业务，若上述资质证书不能持续取得，将对发行人的业务造成严重不利影响。

（三）军品业务特点导致公司业务波动甚至业绩大幅下滑的风险

公司产品的最终用户主要为军方，军方采购一般具有很强的计划性。用户对公司产品有着严格的试验、检验要求。客户的采购特点决定了公司签订的单个订单执行周期可能较长。但由于受最终用户的具体需求及其每年采购计划和国际形势变化等因素的影响，也可能存在突发订单增加、订单延迟甚至订单取消的情况。订单的具体项目及数量存在波动，交货时间具有不均衡性，可能在一段时间内交货、验收较为集中，另一段时间交货、验收较少，导致收入实现在不同月份、不同年度具有一定的波动性，且产品收入结构可能会变化。加上其他多种不利因素可能的影响，公司可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过 50% 的风险。

同时，由于存在业务及业绩的波动性，投资者不能根据公司

某一期间的业绩数据推算其他期间或当年的业绩。

（四）客户集中的风险

公司长期以来专注于航空机电产品的研发、生产和销售，主要为国有大型军工企业及其他厂商配套，最终用户主要为军方。行业特点决定了公司的客户集中度较高，报告期内对前五大客户的销售占比合计分别为 78.86%、75.39%、75.58%和 92.28%，其中对第一大客户的销售占比分别为 37.67%、39.81%、30.91%和 46.93%。另外公司除向 2013 年和 2014 年的第一大客户、2015 年和 2016 年 1-6 月的第二大客户企业 N 销售导航计算机组件外，还向其采购惯性测量部件，但双方不存在循环销售，各自针对固定且不重合的机型进行总装，并针对各自的客户进行独立销售。

如果公司原有客户需求出现较大不利变化，如订货量大幅下降或大幅延迟，且公司不能有效地开发新的客户，则可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过 50% 的风险。

（五）应收账款回收的风险

在军品行业中，民营军工企业受军品定价流程较慢、最终产品交付结算时间跨度长以及最终客户内部改革等因素的影响，军品的销售回款相对较慢。

随着公司业务规模的扩大，公司应收账款绝对金额快速增长，应收账款管理难度加大。报告期各期末，公司应收账款净额

分别为 5,135.75 万元、5,410.23 万元、8,745.07 万元和 11,651.36 万元，占资产总额的比重分别为 21.10%、18.43%、25.98%和 33.11%，占同期营业收入的比重分别为 35.01%、29.09%、43.66%和 133.60%。报告期内应收账款周转率分别为 3.48、3.53、2.83 和 0.86，周转率呈下降趋势。截至 2016 年 6 月 30 日，公司 1 年以内（含 1 年）的应收账款占比为 66.96%，1-2 年（含 2 年）的应收账款占比为 32.33%，2 年以上的应收账款占比为 0.71%。由于 2016 年 1-6 月某最终客户因内部改革导致付款流程较慢以及 2016 年 1-6 月公司对外销售所形成的应收账款未到回款期，2016 年 6 月末应收账款较 2015 年末上升 3,269.03 万元，增幅 35.06%，应收账款坏账准备计提金额相应上升。

公司应收账款的较大增长及周转率下降，降低了公司流动资产的周转率，并且，若有关债务人的经营及财务状况发生恶化，则公司可能存在应收账款的回收风险以及随着应收账款账龄增加、应收账款坏账准备计提金额上升，则可能出现业绩同比大幅下滑甚至下滑超过 50%的风险。

（六）应收账款和存货等占用资金较大导致的流动性不足的风险

公司应收账款和存货合计金额较大，报告期各期末分别为

14,449.11 万元、18,285.03 万元、20,204.63 万元和 24,154.64 万元，占同期流动资产的比例分别为 78.81%、80.32%、74.52% 和 84.21%。报告期内经营活动产生的现金流量净额分别为 -1,251.32 万元、6,675.69 万元、1,708.27 万元和 -1,060.56 万元。应收账款和存货占用资金额较大，如不能有效提高应收账款和存货的周转率，将影响公司经营活动的现金流，可能导致公司出现流动性不足的风险。

（七）军工行业向民营资本开放相关政策变化导致的风险

根据中国国防科学技术工业委员会《关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》（2007 年 3 月），国家“鼓励和引导非公有资本进入国防科技工业建设领域，逐步扩大非公有资本对国防科技工业投资的领域”。根据国务院、中央军委《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》（2010 年 10 月），明确提出推动军工开放，引导社会资源进入武器装备科研生产领域；通过资产重组、上市、兼并收购等多种途径推进股份制改造，鼓励符合条件的社会资本参与军工企业股份制改造。

发行人作为纯民营资本积极参与军工行业的市场化采购，推动了相关领域产品的市场化创新与技术进步，发行人本身也逐步发展壮大。但如果国家改变军工行业向民营资本开放的相关政策

或者相关政策未完全落实，将对发行人业务产生重大不利影响。因此发行人存在行业政策变化或政策不落实导致发行人军品业务无法开展的重大不利风险。

（八）税收优惠政策变动的风险

根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2008年第一批高新技术企业名单的通知》（陕科高发[2009]10号），本公司被认定为高新技术企业，2008年11月21日取得编号为GR200861000144的高新技术企业证书，有效期三年。根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2011年通过复审高新技术企业名单的通知》（陕科高发[2011]261号），本公司通过高新技术企业复审，2011年10月9日取得编号为GF201161000198的高新技术企业证书，有效期三年。根据陕西省科学技术厅、陕西省财政厅、陕西省国家税务局、陕西省地方税务局联合发布的《关于公布陕西省2014年第一批高新技术企业名单的通知》（陕科产发[2015]18号），发行人继续被认定为为高新技术企业，2014年9月4日取得编号为GR201461000287的高新技术企业证书，有效期三年。本公司作为高新技术企业，报告期内按15%的企业所得税率进行所得税纳税申报。

根据财政部、国家税务总局《关于贯彻落实<中共中央国务

院关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定>有关税收问题的通知》（财税字[1999]273号），对单位和个人从事技术转让、技术开发业务和与之相关的技术咨询、技术服务业务取得的收入，免征营业税。自2013年8月1日“营改增”后，本公司所从事的研发和技术服务业务合同在经有关部门（一般为陕西省技术合同第三登记处）鉴证并报当地税务机关备案后仍适用上述优惠政策。

根据财政部和国家税务总局的相关规定，本公司销售符合条件的军工产品，经主管税务机关批准后，采取直接免征或退抵税的方式免征相应的增值税额。

报告期内，公司享受的税收优惠情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年度	2013 年度
营业税、增值税免征额 （税后影响数）	54.81	58.35	20.38	265.47
所得税优惠金额	312.52	654.72	605.27	403.92
税收优惠合计数	367.33	713.07	625.65	669.39
税收优惠占净利润的比重	20.10%	14.16%	13.50%	21.50%

国家一直重视对军工行业、高新技术企业的政策支持，鼓励自主创新，发行人享受的各项税收政策优惠有望保持延续和稳定，但如果发行人不再符合高新技术企业的认定条件或者国家税收优惠的法律法规发生变化，将对发行人盈利水平带来不利影

响。

（九）市场竞争风险

发行人的主要竞争对手为大型国有军工企业及相关科研院所，在承接大额订单的能力、资产规模及抗风险能力等方面与大型军工企业相比发行人目前还有一定差距。随着军品市场的开发，市场竞争势必日趋激烈，若发行人不能增强技术储备、提高经营规模、增强资本实力，不能准确把握市场需求变化趋势和及时调整竞争策略，则难以继续保持市场竞争力，导致发行人市场竞争地位削弱、产品利润率降低并进而出现经营业绩下滑的风险。

（十）募投项目不能顺利实施的风险

发行人本次发行募集资金将用于航空机载设备产品生产线建设项目和研发中心建设项目。本次募集资金投资项目发行人综合考虑了市场状况、技术水平及发展趋势、产品及工艺、原材料供应、生产场地及设备等因素，对项目可行性进行了充分论证，但如果募集资金不能及时到位，或由于国际安全局势、行业环境、市场环境等情况发生较大变化，或由于项目建设过程中管理不善影响了项目进程，将会给募集资金投资项目的预期效益带来不利影响，进而对发行人整体生产经营业绩造成不利影响。

（十一）募投项目实施后固定资产折旧大幅增加将导致利润

下滑的风险

本次募集资金投资项目完成后，发行人固定资产规模将增加约 18,891.48 万元，年增加折旧及摊销费约 1,089.23 万元，同时实施新项目的研发费用支出也会大幅增加。本次发行募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境、技术发展趋势等因素做出的，存在因市场环境发生较大变化、项目实施过程中发生不可预见因素等导致项目延期或无法实施，导致投资项目不能产生预期收益的可能性。因此，发行人存在因为固定资产折旧及研发费用大量增加而项目未能实现预期收益导致利润下滑的风险。

六、发行人豁免披露信息不构成投资者投资价值判断实质性障碍

（一）发行人依据国家相关法律、法规的要求及国家国防科技工业局对本公司上市特殊财务信息豁免披露有关事项的批复，对《招股说明说》等申报文件进行豁免披露或脱密处理。

（二）经对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》，发行人《招股说明书》对部分准则要求披露的内容进行豁免披露或脱密处理，具体如下：

序号	准则章节	准则要求披露的内容	豁免披露或脱密处理的原因
1	第 6 节	（一）报告期内各期主要产品或服务	涉军产品及服务的规模

	42 条	务的规模（产能、产量、销量，或服务能力、服务量）。	为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，脱密处理
2	第 6 节 42 条	（二）报告期内各期向单个客户的销售比例超过总额的 50%，应披露其名称或姓名。	涉军产品的客户名称为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，脱密处理
3	第 6 节 43 条	（一）报告期内采购产品、原材料、能源或接受服务的情况，相关价格变动趋势。	涉军主要原材料和产品采购数量及采购价格为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，脱密处理
4	第 6 节 44 条	（二）主要无形资产情况，已取得的专利。	国防专利等涉及的军品名称及型号为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，脱密处理
5	第 9 节 78 条	（二）发行人应披露主要产品或服务的销售价格、销售量的变化情况及原因；（三）主要原材料的采购数量及采购价格等；（七）应针对价格变动对公司利润的影响作敏感性分析。	主要涉军产品及服务的规模为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，对销售量脱密处理；因招股书已披露产品销售金额，如披露销售价格则同样可推算出销售量，故销售价格未披露；涉军主要原材料和产品采购数量及采购价格为涉密信息，发行人已取

			得信息豁免批准，脱密处理
6	第 11 节 93 条	发行人应披露正在履行的合同的金额或交易金额、所产生的营业收入或毛利额相应占发行人最近一个会计年度经审计的营业收入或营业利润的 10%以上的合同以及其他对发行人生产经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响的合同的基本情况，包括合同当事人、合同标的、合同价款或报酬、履行期限、实际履行情况等。与同一交易主体在一个会计年度内连续发生的相同内容或性质的合同应累计计算。	涉及国家秘密的重大销售合同为涉密信息，发行人已取得信息豁免批准，脱密处理

除上述准则要求披露的信息因涉及国家秘密，发行人采取了豁免披露或脱密处理外，其他准则要求披露内容均已披露，发行人从满足投资者投资价值判断的需要出发，充分披露了对投资者投资价值判断有重大影响的信息，发行人豁免披露信息不构成投资者投资价值判断实质性障碍。

七、保荐机构关于发行人成长性专项意见

（一）尽职调查及审慎核查过程

保荐机构对发行人的成长性进行了尽职调查，通过审慎核查公司治理、内部控制等制度建设，确保公司制度建设已逐步得到有效执行；审慎核查公司的创新制度、创新投入、创新成果等，确保公司具有独立的可持续的自主创新能力；审慎核查公司采

购、交付、销售、研发及管理各环节的工作，确保公司经营工作的有序运作；走访主要客户和供应商，确保公司的营销及采购渠道的正常有效；收集行业资料，分析公司所处行业趋势及竞争对手的情况；与律师、会计师保持密切沟通，确保公司在法律、财务方面的合法合规性。同时，根据公司目前的业绩和发展现状，结合可能存在的风险因素，保荐机构对公司主营业务、行业发展前景、自主创新能力、主要业务的优劣势、未来发展规划以及募集资金运用计划等影响公司持续成长的各方面进行了尽职调查、审慎核查和独立分析判断。

（二）结论性意见

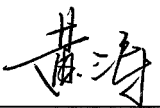
经本保荐机构查证确认，认为发行人在报告期内取得了良好的成长性，成长情况真实有效、符合相关法律法规、不存在虚假、误导或者重大风险。

发行人所处的外部环境和内在的成长性均有利于发行人未来的持续成长：发行人所处行业受国家产业政策鼓励；发行人具有较强的持续技术创新能力，积累并储备了一定的技术人才和客户资源，同时，发行人为确保未来持续成长，制定了有效的未来发展规划，充分分析影响未来成长的风险并制定了应对措施。若发行人未来发展规划及风险应对措施能够顺利实施，将为发行人未来的持续成长提供良好的条件，发行人将具有良好的成长性。

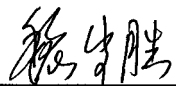
除部分准则要求披露的信息因涉及国家秘密，发行人采取了豁免披露或脱密处理外，其他准则要求披露内容均已披露，发行人从满足投资者投资价值判断的需要出发，充分披露了对投资者投资价值判断有重大影响的信息，发行人豁免披露信息不构成投资者投资价值判断实质性障碍。

（本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于西安晨曦航空科技股份有限公司成长性的专项意见》之签字盖章页）

保荐代表人：

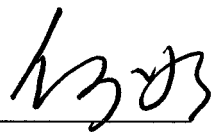


黄 涛



魏安胜

法定代表人：



何 如

