

# 关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产 购买报告书(草案)信息披露的问询函回复函

上海证券交易所以:

项目组于2022年11月30日收到贵所下发的《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买报告书(草案)信息披露的问询函》(上证公函【2022】2691号,以下简称“问询函”),作为海南天然橡胶产业集团股份有限公司本次重大资产重组会计师,将问询函的相关内容回复如下:

## 二、关于标的资产经营情况

4、草案披露,截至2022年6月末,HAC公司商誉价值为2.86亿美元,占总资产之比为23.81%。2020年至今均未对商誉确认减值。请公司:(1)列表披露主要被投资单位名称或形成商誉的事项及对应商誉账面金额;(2)结合相关被投资单位的经营业绩、报告期内减值测试的关键参数等信息,充分评估商誉减值风险,并说明未计提商誉减值是否合理审慎。请财务顾问、会计师发表意见。

(一)列表披露主要被投资单位名称或形成商誉的事项及对应商誉账面金额:

公司回复如下:

截止2020年末和2021年末,HAC公司年报披露的主要被投资单位名称或形成商誉的事项及对应商誉账面金额情况如下:

资产组名称	商誉账面金额 (单位: US\$'000)	形成原因
HRC Group (以下简称HRC)	252,110	HAC公司非同一控制收购PT Heaea GE、Anson Company (Private) Limited、PT Sumber Alam、PT Sumber Djantin和 PT Pulau Bintan Djaya
Sinrio Group (以下简称SINRIO)	4,491	HAC公司非同一控制收购New Continent Enterprises (Private) Limited
Corrie MacColl Group (以下简称CMC)	29,778	HAC公司非同一控制收购Corrie MacColl Deutschland GmbH、Corrie MacColl Malaysia Sdn. Bhd.、Corrie MacColl Europe B.V.和Corrie MacColl North America, Inc.
合计	286,379	

(二)结合相关被投资单位的经营业绩、报告期内减值测试的关键参数等信息,充分评估商誉减值风险,并说明未计提商誉减值是否合理审慎。

**公司回复如下：**

**1、安永会计师事务所的审计情况**

HAC公司为新加坡交易所上市公司，其2020年和2021年年报均按照新加坡国际财务报告准则（SFRS(I)）相关规定编制，并已经Ernst & Young LLP（以下简称安永）审计，出具了标准无保留意见的审计报告，安永认为公司的财务报表已按照SFRS(I)的相关规定编制，真实、公允的反映出公司2020年12月31日和2021年12月31日的财务状况及2020年度和2021年度的经营成果和现金流量。

安永在2020年度和2021年度审计报告中将商誉减值的合理性和减值金额的准确性作为关键审计事项。因商誉形成的资产组的减值测试依赖于资产组的预期未来现金流量，且减值过程主要依赖于管理层对未来市场趋势、宏观经济形势以及资产组的运行情况所作出的重大判断。

相关披露具体如下：

“管理层应用的假设包括未来市场及经济形势的判断，比如预测天然胶价格、预测销量、预测单吨毛利、增长率和税前折现率。安永基于现金贡献分部的历史业绩以及行业报告评估并复核了这些假设，同时利用专业评估专家的专业能力对管理层的评估方法及具体假设进行了判断。

安永审查了管理层在确定商誉分配到现金贡献分部的变化情况，同时获取并评估了管理层对于关键假设变量的敏感性分析。安永重新进行了敏感性测算，以量化如需减值所反映的模型下行变化区间。”

对关键假设的复核情况具体如下：

“增长率：预估的增长率是基于行业研究报告，并未超出与资产组相关行业的长期平均增长率；

税前折现率：折现率代表评估的每个资产组当前市场的特定风险，并考虑了货币时间价值以及未纳入现金流量估算过程中的基础资产的个别风险。

天然胶价格：预估的价格是基于已发布外部行业报告的预估价格。

单独毛利：预估的单吨毛利是基于未来年度的估算出来的。

总体结论：管理层用于确定可收回价值的上述假设的变更可能会对评估结果产生重大影响。HAC公司管理层认为，上述关键假设中任何的合理变化都不会导致资产组的账面价值大幅超过其可收回金额。”

## 2、商誉的确认及减值测试

非同一控制下企业合并，购买方对合并成本大于合并日取得的被购买方购买日可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。

在合并日，HAC公司将商誉总额划分为不同的资产组，且相关的资产组应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组（资产组的账面价值包括资产和商誉的分摊金额），但不应当大于所确定的分部报告。

企业合并形成的商誉，无论是否存在减值迹象，公司都应于每年年度终了进行减值测试。用资产组的账面价值减去其可回收金额确定减值损失。如果资产组的可回收金额小于账面价值，那资产组发生减值，并需在损益表中确认减值，否则资产组未发生减值。减值金额一旦确认，后续将不能被转回。

如果商誉已分摊到某一资产组而且企业处置该资产组中的一项经营，则在确定处置损益时，与该处置经营相关的商誉应当包括在该处置经营的账面价值中，且商誉一定按照该项处置经营和该资产组的剩余部分价值的比例为基础进行分摊。

每年年末，公司对不同的资产组按未来5年和永续期来预计未来现金流量，将预计未来现金流量折现后计算出可回收金额，分别与资产组的账面价值进行对比。经测算，HAC公司2020年末和2021年末商誉未发生减值。

## 3、关键参数

(1) 2020 年末 HAC 公司年报披露的商誉减值测试过程中的关键参数如下：

资产组	折现率（税前）	增长率
HRC	10%	3%
SINRIO	10%	4%
CMC	10%	3%

2021 年末 HAC 公司年报披露的商誉减值测试过程中的关键参数如下：

资产组	折现率（税前）	增长率
HRC	10%	3%
SINRIO	10%	4%
CMC	10%	3%

(2) 经访谈获知，HAC 公司每个资产组商誉减值测试过程中涉及到的其他关键参数还包括天然胶价格、销量和单吨毛利。

①天然胶价格的预估主要依据 IRSG 等外部行业研究报告；

②销量是根据业务分部的历史销量、与主要客户的谈判情况和未来公司产品的销售方向等因素进行估计；

③单吨毛利是根据业务分部的历史毛利、与主要客户的谈判情况和产品的相对优势等因素进行估计。

④增长率参考了世界银行发布的研究报告的数据同时考虑了通货膨胀的因素。

⑤折现率的计算是依据 WACC 模型来确定，具体计算过程为：

$$WACC=K_e \times E / (E+D) + K_d \times D / (E+D)$$

$K_e$ ：股权资本成本

$K_d$ ：税后债务成本

$E$ ：股权资本的市场价值

$D$ ：有息债务的市场价值

$K_e$  是采用资本资产定价模型 (CAPM) 计算确定，即： $K_e=R_f + \beta \times (R_m-R_f) + R_s$

$R_f$ ：无风险报酬率

$R_m-R_f$ ：市场风险溢价

$\beta$ ：被评估单位的风险系数

$R_s$ ：公司特有风险收益率

**WACC 模型有关参数的选取过程：**

A、无风险报酬率

无风险报酬率 ( $R_f$ ) 主要以每个基准日最近 10 年期国债到期收益率为基础，根据每个资产组所在主要市场选取，即印度尼西亚、英国、中国的无风险利率。

B、市场风险溢价

市场风险溢价 ( $R_m-R_f$  即 ERP) 反映的是投资者因投资风险相对较高、成熟的资本市场要求的高于无风险报酬率的风险补偿。

成熟的资本市场的市场风险溢价是根据相关股票市场的平均收益差来确定的。

市场风险溢价根据 HAC 公司每个资产组所在的主要市场选取，即选取印度尼西亚、英国、中国的市场风险溢价。

C、 $\beta$  系数

HAC 公司选取了业务上涉及天然橡胶的种植、生产、加工、销售的同类可比

上市公司作为可比公司，通过彭博数据查询出行业内可比公司已调整的剔除财务杠杆后的的  $\beta$  系数(简称  $\beta_U$ )，然后以这几家企业的  $\beta_U$  的平均值为减值测算过程中使用的  $\beta_U$ 。用参照公司平均的  $\beta_U$  系数作为 HAC 公司的无财务杠杆  $\beta$  系数，基于行业平均股权、债权结构比例计算出 HAC 公司的财务杠杆的  $\beta_L$  系数，计算公式为： $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-T)D/E]$ 。

最后运用 WACC 模型计算加权平均资本成本，根据 WACC 模型公式， $WACC = k_e \times [E \div (D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D \div (D+E)]$ 。付息债务  $k_d$  利用 HAC 公司加权平均贷款利率，计算出折现率。

#### 4、HAC 公司各报告期内各分部的经营业绩情况

项目	CMCI 分部		HRC 分部	
	2021 年度	2020 年度	2021 年度	2020 年度
销量（单位：千吨）	370.3	349.8	1,057.5	881.5
收入（单位：千美元）	711.2	532.3	1,746.3	1,175.3
毛利（单位：百万美元）	65.2	27.2	94.1	80.3
净利润（单位：千美元）	18,852	-4,940	-953	-9,897

注 1.根据 HAC 公司 2019 年年度报告，由于 HRC 和 SINRIO 两个资产组具有业务相似性，因此 HAC 公司管理层在 2019 年度对该两个资产组进行了整合，年报分部信息中统称为“HRC 分部”。

注 2.CMC 分部细分为 CMCP 和 CMCI 分部，但 CMC 资产组形成的商誉归属于 CMCI 分部，因此以上经营业绩披露的全部为 CMCI 分部的信息。

3.上述表中的分部净利润未考虑各分部之间内部交易情况。

从 2020 年度至 2021 年度，随着全球疫情防控政策的逐渐放松，全球天胶市场复苏，天然橡胶下游行业的原材料需求快速反弹。在这期间，CMCI 分部销量增长 5.86%，收入增长 33.61%，毛利增长 139.71%；HRC 分部销量增长 19.97%，收入增长 48.58%，毛利增长 17.19%。

2020 年度天然橡胶销售量下降，主要是受新冠疫情影响，轮胎需求受挫，相应的天然橡胶需求减弱，下游企业停工，采购剧烈减少。直到 2020 年度第四季度，被压抑的天胶需求迅猛反弹，卡客车销量大涨，下游客户倾向于进行囤货，销量方有所反弹。2021 年度，随着疫情封锁政策逐渐宽松，下游市场需求快速反弹，销量上升；同时全球天然橡胶由过去 8 年的供过于求转向供需平衡，且需求

市场多元化，包括汽车轮胎、医用、共享经济、高铁减震、航空航天需求等，全年价格震荡上行。受销量增加和天胶价格上涨的推动，HRC 分部净利润较 2020 年度有所增加。

**会计师意见：**

HAC 公司基于资产组的经营业绩实现情况、公司的未来战略布局和各公司的经营发展趋势等因素，对三个资产组可回收金额进行了评估，评估得出的各个资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）均大于账面价值，因而商誉未计提减值。

2020 年、2021 年，标的公司 HRC 分部及 CMCI 分部的销量、营业收入毛利均呈现增长态势。根据标的公司披露的年度报告情况和与公司相关人员的访谈，同时考虑到安永的专业胜任能力等因素，HAC 公司商誉减值测试过程的关键参数选取合理，商誉减值测试方法合理。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇二二年十二月十四日

