



关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司

非公开发行股票申请文件

反馈意见的回复

二〇一六年十月

关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司 非公开发行股票申请文件反馈意见的回复说明

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 8 月 30 日《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 161670 号》（以下简称“反馈意见”）的要求，海南天然橡胶产业集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“海南橡胶”）会同国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安证券”或“保荐机构”）、广东信达律师事务所、中联资产评估集团有限公司等中介机构就反馈意见所提出的问题逐项进行了认真核查，并对反馈意见进行了逐项回复说明。

本回复说明中的简称与《海南天然橡胶产业集团股份有限公司 2016 年非公开发行股票 A 股股票预案（修订稿）》中的简称具有相同含义。

除特别说明外，本回复说明中所有数值保留两位小数，若出现合计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

一、重点问题	5
问题 1.根据申请文件，本次募集资金收购 R1 公司股权项目构成重大资产重组。请申请人提供最近一年的备考报表及其审计报告，以及按中国会计准则要求编制的拟收购资产的财务报表，并请按照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行信息披露义务。请保荐机构和律师就本次收购是否符合《重组办法》的规定发表核查意见。	5
问题 2.根据申请文件，申请人存在被控股股东及其关联方占用资金的情形。请申请人说明相关情况，请保荐机构和律师结合该等情形就申请人是否符合《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56 号）第四条第（二）项的规定，是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项不得非公开发行股票的情形发表核查意见。	9
问题 3.请申请人提供本次补充流动资金的测算依据，请结合目前的资产负债率水平及利用闲置资金理财的情况、持有金融资产的情况，说明补充流动资金的必要性与合理性。请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。	18
问题 4.请申请人补充说明“热带高效非胶农业项目”及“特种胶园更新种植项目”分五年投入的考虑及必要性。请申请人结合主业亏损且主要产品毛利率呈下滑趋势的情况，说明本次继续拓展橡胶业务的考虑及效益预测的谨慎性。请保荐机构补充核查募投资金中非资本性支出的情况。	22
问题 5.请申请人说明最近一年 R1 公司与申请人之间的关联交易金额及占比情况。请说明在 R1 公司成为申请人控股子公司后，未来申请人与 R1 公司	

的经营关联，该种经营上的协同效应是否可能增厚 R1 公司的效益，原股东效益承诺是否具有实际意义。请申请人说明本次补充流动资金是否可能间接增厚拟收购资产的效益，未来审计师能否实行恰当的审计程序以将本次补流的收益与拟收购资产的效益进行有效区分。请申请人将本次收购的评估报告、评估说明书及审计报告全文披露。请评估师提供本次收益法评估的参数汇总表，并说明收入增长率的选取依据，该增长率是否考虑了收购完成之后的协同效应。请保荐机构核查。	40
问题 6.请申请人说明现有胶林等生产性生物资产的折旧政策和减值准备的计提政策，请说明最近一年胶林减值准备的计提情况。请保荐机构核查。	50
问题 7.请申请人量化说明 2015 年大幅亏损的原因。请保荐机构核查。 ..	54
问题 8.请申请人说明目前持有金融资产的金额及收益情况，请说明上述金融资产的来源及处置计划。	66
二、一般问题	69
问题 1.请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。	69
问题 2.请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。	77
三、附件《26 号准则逐项核对表》	87

一、重点问题

问题1.根据申请文件，本次募集资金收购R1公司股权项目构成重大资产重组。请申请人提供最近一年的备考报表及其审计报告，以及按中国会计准则要求编制的拟收购资产的财务报表，并请按照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行信息披露义务。请保荐机构和律师就本次收购是否符合《重组办法》的规定发表核查意见。

【回复】

一、请申请人提供最近一年的备考报表及其审计报告，以及按中国会计准则要求编制的拟收购资产的财务报表，并请按照《上市公司重大资产重组管理办法》的规定履行信息披露义务

根据反馈意见的要求，申请人已提供最近两年及一期的备考报表及其审计报告，以及按中国会计准则要求编制的 R1 公司的财务报表，并按照《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》或《重组办法》）及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号——上市公司重大资产重组》的要求修订《2016 年非公开发行股票预案》，并于 2016 年 10 月 25 日公告了《海南天然橡胶产业集团股份有限公司 2016 年非公开发行股票预案（修订稿）》（以下简称“《预案（修订稿）》”）。《预案（修订稿）》已经申请人第四届董事会第二十一次会议审议通过，具体信息披露的情况请见本反馈意见回复附件：26 号准则逐项核对表。

二、请保荐机构和律师就本次收购是否符合《重组办法》的规定发表核查意见

（一）《重组管理办法》相关规定

申请人本次拟以现金收购农垦集团所持的 R1 公司 60%股权，本次收购达到《重组管理办法》认定的构成重大资产重组的标准，收购行为须在证监会核准本次非公开发行之后实施。鉴于申请人拟以现金方式收购 R1 公司股权，不涉及发行股份购买资产，现按照《重组管理办法》第十一条规定的要求进行分析。

《重组管理办法》第十一条规定，“上市公司实施重大资产重组，应当就本

次交易符合下列要求作出充分说明，并予以披露：

（一）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

（二）不会导致上市公司不符合股票上市条件；

（三）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

（四）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

（五）有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；

（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

（七）有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。”

（二）申请人符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次收购符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）符合国家产业政策

本次收购标的 R1 公司主要从事橡胶贸易和加工，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 修订）分类，R1 公司所处行业属于批发和零售业（分类代码：F）下的批发业（分类代码：F51）。

根据国家发改委《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》，橡胶贸易不属于限制类和淘汰类行业，因而发行人本次收购符合国家相关产业政策的规定。

（2）符合有关环境保护和土地管理的法律和行政法规的规定

发行人本次非公开发行募集资金投资项目属于对现有企业的股权收购，不涉

及固定资产投资。同时，本次收购中拟购买的标的资产不属于高能耗、高污染的行业，不存在违反环境保护和土地管理相关法律和行政法规的规定。

（3）符合有关反垄断法律和行政法规的规定

根据《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等相关法律法规的规定，发行人本次收购 R1 公司 60% 股权构成经营者集中的情形。但是 R1 公司与发行人均为农垦集团控股 50% 以上的企业，根据《中华人民共和国反垄断法》第二十二条规定，“经营者集中有下列情形之一的，可以不向国务院反垄断执法机构申报：……（二）参与集中的每个经营者百分之五十以上有表决权的股份或者资产被同一个未参与集中的经营者拥有的。”因而，发行人本次收购可以不向国务院反垄断执法机构申报，不存在违反有关反垄断相关法律和行政法规规定的情形。

因此，本次收购符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次收购完成后，本公司仍具备股票上市条件

根据《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

本次发行人拟以现金方式收购 R1 公司 60% 股权，不涉及股权变动，本次交易完成后将不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次收购所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

申请人聘请具有证券业务资格的资产评估机构进行评估，本次收购 R1 公司 60% 股权方案经公司董事会决议通过。根据中联评估师出具的中联评报字[2016]第 734 号《资产评估报告》的评估结果，交易双方按照市场化原则协商确定交易价格，并已收到海南省国资委《关于 R1 公司 60% 股权转让事项的批复》（琼

国资资[2016]71号)确认,相关定价机制符合《重组管理办法》等规定,资产定价公允,不存在损害上市公司及广大股东利益的情形。

因此,本次收购符合《重组管理办法》第十一条第(三)项的规定。

4、本次收购所涉及的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法

本次收购 R1 公司 60%股权权属清晰,不涉及债权、债务的处置或变更。除尚需完成的授权与批准程序外,标的资产过户和权属转移不存在实质性法律障碍。

因此,本次收购符合《重组管理办法》第十一条第(四)项的规定。

5、本次收购有利于上市公司增强持续经营能力,不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

R1 公司主要从事橡胶贸易,属于海南橡胶主营业务产业链下游,与公司的现有主营业务形成良好互补,本次收购有助于上市公司增强抗风险能力和盈利能力,有利于上市公司增强持续经营能力。

R1 公司目前主要从事橡胶贸易业务,在其所在业务领域具有较强的竞争优势,发展前景良好,拥有一支高效运作、具有丰富市场经验的管理团队,并建立了广泛的采购、生产和营销渠道。本次收购及相关整合完成后,公司在天然橡胶产业链的综合实力将进一步增强,从而更大程度地整合全球橡胶资源,完善公司业务布局,提高公司业务的国际化水平,扩大公司在天然橡胶市场领域的影响力,进一步提升公司盈利能力。因此,本次交易不会导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

因此,本次收购符合《重组管理办法》第十一条第(五)项的规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

R1 公司为公司控股股东农垦集团下属企业,属于关联方。R1 公司为注册在新加坡的境外企业,拥有一支独立的运营和管理团队,长期保持经营独立,且本次收购不会导致海南橡胶的控股股东或实际控制人发生变更。本次收购完成前,

海南橡胶在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立；本次收购完成后，海南橡胶在业务、资产、财务、人员和机构等方面与其控股股东、实际控制人及其关联方继续保持独立。

因此，本次收购符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

7、有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次收购之前，海南橡胶已经建立健全有效的法人治理结构，建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。本次收购完成后，海南橡胶将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求规范运作，继续保持健全有效的法人治理结构。

因此，本次收购不会对海南橡胶的法人治理结构产生不利影响，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次拟以现金方式收购 R1 公司 60% 股权，符合《重组管理办法》的相关规定。

（四）律师核查意见

经核查，申请人律师认为：发行人本次收购构成重大资产重组，本次收购符合《重组管理办法》的相关规定。

问题2.根据申请文件，申请人存在被控股股东及其关联方占用资金的情形。请申请人说明相关情况，请保荐机构和律师结合该等情形就申请人是否符合《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56号）第四条第（二）项的规定，是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项不得非公开发行股票的情形发表核查意见。

【回复】

一、申请人资金被关联方占用的情况

（一）相关主体基本情况

报告期内，申请人全资子公司上海东橡的参股公司上海增石存在占用上海龙橡和上海东橡资金的情况。上海东橡设立上海增石的背景及相关主体的关联关系如下：

1、设立上海增石的背景

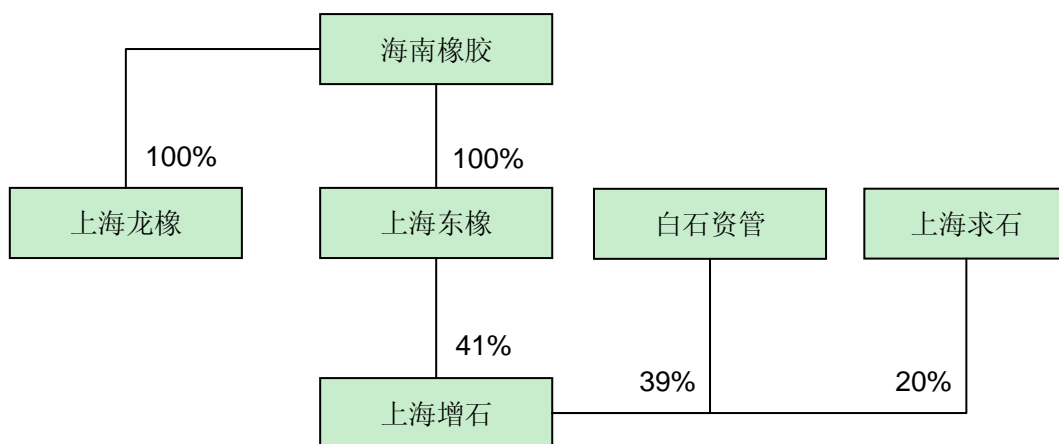
2014 年以来，申请人天然橡胶主营业务低迷，为了增强公司盈利能力，以参股方式投资设立上海增石从事投资和橡胶业务。2014 年 9 月 18 日，上海东橡和白石资产管理（上海）有限公司（以下简称“白石资管”）共同出资设立上海增石，作为其在产业端和技术端的合作平台。截至目前，上海东橡持股比例 41%，为上海增石第一大股东；白石资管和上海求石投资管理有限公司（以下简称“上海求石”）分别持有 39%和 20%股份。

2、上海增石与申请人控股股东不构成其他关联关系

上海龙橡、上海东橡、上海增石的基本情况及其关联关系如下表所示：

公司名称	注册资本(万元)	主营业务	与发行人股权关系
上海龙橡	20,000	货物与技术的进出口业务，橡胶及橡胶制品等销售	为发行人全资控股子公司
上海东橡	10,000	股权投资，实业投资，橡胶制品销售等	为发行人全资控股子公司
上海增石	1,000	资产管理，实业投资，橡胶制品销售等	为发行人全资子公司上海东橡参股公司，持有其 41%股份

截至目前，上海增石与申请人控股股东并不构成其他关联关系，申请人与相关主体的产权控制关系如下图所示：



(二) 资金占用情况说明

1、上海龙橡资金被占用及货物交付情况

2014年11月21日，上海龙橡与上海增石签署了框架协议《天然橡胶购销合作协议》，合同约定向上海增石采购数量不超过3.5万吨天然橡胶。2014年11-12月及2015年度，上海龙橡累计向上海增石支付采购款2.60亿元，实际采购金额为4,010.86万元，累计收回预付采购款约1.60亿元，截至2015年12月31日，上海龙橡尚存在6,000万元资金被占用。2016年1月，上海增石向上海龙橡交付7,800吨天然橡胶货物，价值7,605万元，其中包含前述6,000万元预付款的采购货物。

2、上海东橡资金被占用及货物交付情况

2015年3月30日，上海东橡与上海增石签署了框架协议《天然橡胶购销合作协议》，合同约定采购数量不超过2万吨天然橡胶。2015年度，上海东橡累计向上海增石支付采购款3.26亿元，实际采购金额为2.25亿元，截至2015年12月31日，上海东橡尚存在1.01亿元资金被占用。2016年3月，上海增石向上海东橡交付9,500吨天然橡胶货物，价值1.01亿元，至此，上海增石已向上海东橡提供全部采购货物。

截至2015年12月31日，申请人全资子公司上海龙橡和上海东橡共计1.61亿元资金被上海增石占用。2016年4月21日，立信会计师对申请人出具的内控审计报告认为：“上述关联方（上海增石）占用海南橡胶全资子公司资金的情

况表明,海南橡胶《防范大股东及其他关联方资金占用制度》运行存在重大缺陷,未能达到控制目标。……。截至本报告出具日止,上海增石占用资金情况已整改完毕。”

(三) 前述关联交易已经履行了公司决策程序

申请人 2014 年末净资产 910,177.22 万元,净资产的 0.50%为 4,550.89 万元,5.00%为 45,508.86 万元,上海东橡与上海增石采购橡胶的交易金额为高于发行人净资产的 0.50%,低于 5.00%。根据申请人《关联交易决策制度》第十条该关联交易需经申请人董事会审议批准、第十一条该关联交易在董事会之前需经独立董事认可、第十三条该关联交易需提交股东大会审议。

申请人与上海增石的关联交易,先后经发行人独立董事出具关于公司 2015 年度日常关联交易的事前认可意见,第四届董事会第五次会议作出的决议,2014 年度股东大会审议通过,按照《关联交易决策制度》履行了完整的决策程序。同时,根据申请人股东大会决议,预计与上海增石的日常关联采购为 4.80 亿元,日常关联销售为 5.80 亿元,实际交易金额未超过股东大会决议金额。

(四) 申请人解决资金占用问题的措施

针对关联方资金占用问题,申请人在解决资金占用的基础上进行了如下整改:

2016 年 4 月,申请人召开总经理办公会议,会议决定:(1)上海龙橡和上海东橡及时向上海增石收取预付货款对应的货物;(2)上海龙橡、上海东橡向上海增石收取被占用资金的资金占用费。

2016 年 4 月 20 日,上海增石与上海龙橡、上海东橡签订《补充协议》,上海增石同意向上海龙橡和上海东橡按照实际占用时间支付年利率为 4.35%的资金占用费,并承诺在 2016 年 5 月 30 日前支付全部资金占用费。截至 2016 年 5 月 30 日,上海龙橡、上海东橡根据《补充协议》收回全部资金占用费共计 713.17 万元。

2016 年 4 月 21 日,申请人第四届董事会第十三次会议审议通过的《关于解决关联方占用资金的议案》,董事会要求公司管理层加强对子公司的风险管控,在未来经营业务中严格执行公司《防范大股东及其他关联方资金占用制度》等内

控制制度，规范与关联方的交易业务，避免此类情况再次发生。

申请人对内控审计报告中提到的内控缺陷与立信会计师进行持续沟通，于2016年6月16日出具了关于内部控制整改情况的说明，申请人认为立信会计师提出的内控问题已经整改完毕。

（五）立信会计师对申请人内控整改情况进行鉴证

2016年6月17日，立信会计师出具了《内部控制整改情况鉴证报告》（信会师报字[2016]第115385号），根据该鉴证报告，立信会计师认为：截至2016年5月31日，海南橡胶内部控制重大及重要缺陷等导致否定意见的事项业已整改完成，并保持了与整改相关的有效的内部控制。

（六）海南证监局出具责令改正的行政监管措施及申请人整改情况

1、海南证监局出具责令改正的行政监管措施

申请人披露内部控制问题后，中国证券监督管理委员会海南监管局（以下简称“海南证监局”）对申请人内控存在的问题进行了检查，于2016年8月12日向申请人出具了《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2016]3号）（以下简称“《决定》”）。

《决定》指出，申请人存在公司相关防范关联方资金占用制度执行不严格，对子公司贸易业务开展及大额资金管控不到位的情形，根据《上市公司现场检查办法》（证监会公告[2010]12号）第二十一条规定，海南证监局责令公司采取改正措施，要求公司严格执行相关内部控制制度，杜绝类似事件的再次发生并于收到决定书之日起30日内向海南证监局提交书面整改报告。

2、申请人整改情况

2016年8月26日，申请人向海南证监局提交了《海南天然橡胶产业集团股份有限公司关于对海南证监局<行政监管措施决定书>相关问题的整改报告》（以下简称“整改报告”），针对海南证监局要求整改的内容进行规范，并对整改报告内容进行了公告。申请人后续整改主要内容如下：

“为杜绝此类事件再次发生，进一步提高公司的规范治理水平，公司后续将

在以下几个方面进行持续整改：

（一）内控建设和监督方面

1、完善内控制度体系建设

要求公司总部及各子公司根据各项法律法规的要求，结合公司实际情况，重点对资金管理、防范大股东及其他关联方资金占用、关联交易决策、子公司管理、合同管理、各项业务操作细则等相关制度在资金动态监控、合同跟踪、审批权限划分、应收账款及其他往来款管理、票据管理、业务动态跟踪、定期汇报、信息披露等方面进行自查自纠，描述不到位的，要明确，制度缺失的，要尽快制定，保障公司内控制度系统的健全，保证可执行度。

责任部门：各部门及各子公司

责任人：董事长、董事会秘书

整改完成时间：2016年10月31日前

2、强化监督职能

为进一步发挥公司内审部门的审计监督职能，公司审计部将在以后的常规审计工作中，加大对被审单位在关联方资金占用、大额资金管控以及内控制度执行方面的审计力度，每年可结合定期报告时间，对下属企业在关联方资金占用及内控方面开展专项检查，确保问题及时发现、及时整改。

要求公司企业发展部梳理并完善子公司管理相关制度，定期对子公司进行现场检查，加强对子公司合规运营与风险防范的监督管理。

责任部门：审计部、企业发展部

责任人：董事长、董事会秘书

完成时间：持续落实

（二）内控执行方面

1、规范业务开展

本次涉及关联方资金占用情况的上海龙橡和上海东橡两家全资子公司，针对

如何规范贸易业务分别提出了切实可行的整改计划。

(1) 上海龙橡：将关联方的业务交易纳入市场化客户管理范畴，按客户信用管理制度的规定，评价和确认客户等级；在业务合同中明确规定“定价原则、付款方式（先款后货或先货后款）、授信额度、账款期限、资金占用费”等内容。

责任人：上海龙橡的董事长和总经理

完成时间：2016年9月30日前

(2) 上海东橡：为防范公司资金被占用，在对现有业务流程进行梳理的基础上，将进一步细化岗位职责、完善审批流程；调整风险管理岗位领导，充实风控管理的工作内容，从业务审批的源头开始进行风险管理与控制；以采购地划分采购合同类别，并采取差异化管理模式，重点强调货权转移和执行时间，切实维护公司利益；加强对客户资质的调查和信息收集工作，建立客户档案，优化客户管理；建立定期报告制度，及时跟踪整体资金状况。

责任人：上海东橡的董事长和总经理

完成时间：细化岗位职责和完善审批流程在2016年8月31日前完成，其他事项为持续规范。

(3) 对于公司其他业务部门和子公司，必须引以为戒，严格按照规定开展业务，梳理完善业务流程，重点规范与关联方的业务往来，切实提高业务风险控制水平，保障公司利益。

责任人：公司分管领导；各子公司董事长、董事、总经理

完成时间：持续规范

2、加强资金管控

通过制度梳理和流程规范，公司财务部将进一步在各项制度中对资金管控进行明确要求，并将通过定期对下属公司大额资金的进出实行监控和对下属公司资金使用情况进行专项检查等手段切实加强资金管控力度，严防关联方资金占用，防范资金使用风险。

各子公司结合不同的业务模式，参照《防范大股东及其他关联方资金占用制

度》、《资金管理制度》的要求，完善资金审批、使用情况汇总、资金回笼、汇报等的监控流程；即时开始重点对应收、预付款项进行清点，合同中约定的支付时间即将到期而资金没有到位的，联系并提醒交易方，没有按约定时间履行的，查找原因并及时处理汇报。

责任部门：财务部及各子公司

责任人：财务总监

完成时间：持续规范

3、梳理确认关联方

关注控股股东资产清查工作的进展情况，对纳入控股股东下属企业的公司范畴进行及时梳理和补充；结合公司业务发展和产业结构调整的情况，联合审计机构，重点对全资、控股子公司的合营、联营企业进行系统梳理和确认，避免出现遗漏关联方的情况。

责任部门：财务部

责任人：财务总监

完成时间：持续规范

（三）提升规范运作意识方面

公司管理层和各部门、子公司充分意识到了关联方资金占用事项对上市公司的严重影响，今后将以此为戒，加强对上市公司规范治理相关法律法规和公司制度的学习，提高风险意识，增强规范运作意识。

公司董事会办公室完成《规范运作指南》（第三版）的汇编工作，邀请监管机构，针对监管政策和规范运作实务举办培训，提高对政策法规的理解和把握，提升业务素质 and 合规意识。

责任部门：董事会办公室

责任人：董事会秘书

完成时间：2016年10月31日前。

本整改报告已经公司董事会、监事会审议通过，并于 2016 年 8 月 26 日在上海证券交易所网站全文公告。海南证监局对公司的本次整改要求，使公司进一步认识到了自身在规范运作方面存在的不足，公司管理层将从本次事件中总结经验，吸取教训，严格落实各项整改措施，不断提升公司治理能力和规范运作水平，切实维护公司及全体股东的合法权益，实现公司健康稳定的发展。”

根据整改要求，上海龙橡已修订完善了相关制度，明确了关联方交易原则，细化了关联方交易的上游供应商和下游销售客户的授信额度和资金账期等授信管理规定，及时办理货物交收确认、收取发票，严格执行相关规定，严防关联方资金占用；上海东橡优化了审批流程，完善了岗位设置，并细化了风险评估体系，加强对授信客户的筛选与评估，强化与细化资金管理工作，保证运营资金安全；其他各相关部门也严格按照要求持续落实各项整改工作，杜绝此类事件再次发生。

二、保荐机构和律师结合该等情形就申请人是否符合《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56 号）第四条第（二）项的规定，是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项不得非公开发行股票的情形发表核查意见

（一）相关制度规定的内容

《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56 号）第四条第二项规定，“上市公司及其董事、监事、经理等高级管理人员违反本《通知》规定，中国证监会将责令整改，依法予以处罚，并自发现上市公司存在违反本《通知》规定行为起 12 个月内不受理其再融资申请。”

《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第 30 号）第三十九条规定，“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：（二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：申请人下属子公司存在资金被其参股公司上海增石

占用的情况，截至本反馈回复出具之日上述经营性资金占用情况均已消除。申请人已经按照《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2016]3号）的要求，对相关问题进行了整改。

申请人不存在资金被控股股东及其关联方占用情况，不属于《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56号）第四条第二项规定和《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第30号）第三十九条第（二）项、第（七）项规定所涉及的情况，申请人资金被占用情况对本次非公开发行不构成实质性障碍。

（三）律师核查意见

经核查，发行人律师认为：上海增石为发行人子公司上海东橡的联营公司。资金占用行为发生后，上海增石已按照约定向上海东橡及上海龙橡交付了占用资金相对应的货物及其资金占用费。上海增石占用发行人资金不属于上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情况，且经及时发现和整改，未严重损害投资者合法权益和社会公共利益。

发行人不符合《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》的第四条第（二）项的规定的规定的情形，发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定第（二）项、第（七）项不得非公开发行股票的情形。申请人关联方上海增石资产管理有限公司因未能及时交付货物，而导致的占用发行人资金的情形，不构成本次发行的实质性障碍。

问题3.请申请人提供本次补充流动资金的测算依据，请结合目前的资产负债率水平及利用闲置资金理财的情况、持有金融资产的情况，说明补充流动资金的必要性与合理性。请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

【回复】

一、申请人本次补充流动资金的测算依据，请结合目前的资产负债率水平及利用闲置资金理财的情况、持有金融资产的情况，说明补充流动资金的必要性与合理性

根据申请人2016年10月24日召开的第四届董事会第二十一次会议通过的《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》以及《关于公司非公开发行股票预案（修订稿）的议案》，上市公司本次募集资金项目中已取消补充流动资金项目。

二、申请人自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间

（一）重大投资或资产购买的标准

1、《上市公司信息披露管理办法》的规定

《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定，发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。前述“重大事件”包括上市公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定。

2、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》的规定

《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》第9.2条规定，“（一）交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上；（二）交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金额超过1,000万元；（三）交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且绝对金额超过100万元；（四）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上，且绝对金额超过1,000万元；（五）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且绝对金额超过100万元。”上述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

（二）关于重大投资或资产购买的规定

本次非公开发行董事会决议日为 2016 年 5 月 27 日，董事会决议日前六个月为 2015 年 11 月 28 日。自 2015 年 11 月 28 日起至本反馈回复签署日，除本次募集资金投资项目以外，在重大投资或资产购买方面，公司拟使用土地使用权及地上建筑物作价入股对北京海垦置业有限公司进行增资，具体如下：

1、交易内容

2016 年 9 月 29 日，经海南橡胶股东大会决议通过，海南橡胶与农垦控股共同向后者全资子公司北京海垦置业有限公司（以下简称“海垦置业”）增资，其中，海南橡胶出资 70,807.02 万元，持有海垦置业 29.34%的股权；农垦控股增资 12 亿元，本次增资后，持有海垦置业 70.66%的股权。

2、出资方式、定价依据

根据北京国融兴华资产评估有限责任公司出具的《海南省农垦投资控股集团有限公司、海南天然橡胶产业集团股份有限公司拟对北京海垦置业有限公司增资扩股项目涉及的北京海垦置业有限公司股东全部权益价值评估报告》（国融兴华评报字[2016]第 020267 号），截至 2015 年 12 月 31 日，海垦置业股东全部权益（净资产）评估值为 50,544.48 万元。

公司以金马物流园土地 560 亩以及部分闲置工业土地 1,599 亩，共计 2,159 亩的土地使用权及地上建筑物以评估作价入股的方式进行增资。根据北京卓信大华资产评估有限公司出具的《海南天然橡胶产业集团股份有限公司拟以土地使用权增资评估项目评估报告》（卓信大华评报字[2016]第 8202 号），截至 2015 年 12 月 31 日，公司拟用于增资的土地及地上建筑物评估值为 70,807.02 万元。交易双方以上述评估值作为交易定价依据。

农垦控股以现金出资，其中，首期出资 1 亿元，剩余资金承诺 5 年内到位。

3、计划完成时间

目前项目已完成资产评估，待海南省国资委批复同意后方可实施，方案预计于 2016 年 12 月份完成。

除此以外，公司不存在其他实施或拟实施的重大投资或资产购买的情况。

三、未来三个月不存在进行重大投资或资产购买的计划

除本次募集资金项目和前述增资方案以外，公司未来三个月内无其他重大投资或资产购买计划，如未来启动重大投资或资产购买事项，将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定及时披露信息。对于本次非公开发行募集资金将严格依照公司募集资金计划进行使用。

四、不存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形

本次非公开发行相关董事会决议日前六个月至今，上市公司重大投资和资产购买事项为公司对海垦置业进行增资，此次增资为实物增资，不涉及现金出资，与本次非公开发行募集资金无关。

经申请人第四届董事会第二十一次会议决议，本次募集资金项目中已取消补充流动资金项目。本次非公开发行募集资金总额不超过 290,310.81 万元，扣除发行费用后将用于投资建设热带高效非胶农业项目、特种胶园更新种植项目和 R1 公司股权收购项目。目前除前述增资方案外，公司无在未来三个月实施的重大投资或资产购买计划，若未来公司筹备实施其他重大投资或资产购买事宜，公司将严格按照证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定，真实、准确、完整、及时地披露相关信息，保证各类投资者尤其是中小投资者的知情权和切身利益。公司不存在变相通过本次募集资金偿还公司借款以实施重大投资或资产购买的情形。

公司已根据《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，结合公司实际情况，制定了《募集资金管理制度》，对募集资金设立专户存储、募集资金的使用、募集资金投资项目变更、募集资金的管理与监督等方面做出了明确的说明与规定。本次非公开发行募集资金到账后，公司将严格按照《募集资金管理制度》的要求使用募集资金。未来，若发行人实施或拟实施重大投资或资产购买，将按照《上市公司信息披露管理办法》、《公司章程》、《投资管理制度》等相关法律、法规和规定的要求进行决策和披露。

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：经申请人第四届董事会第二十一次会议决议，本次募集资金项目中已取消补充流动资金项目。本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目和对海垦置业进行增资的重大投资以外，申请人不存在其他实施或拟实施的重大投资或资产购买的情况，不存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

问题 4.请申请人补充说明“热带高效非胶农业项目”及“特种胶园更新种植项目”分五年投入的考虑及必要性。请申请人结合主业亏损且主要产品毛利率呈下滑趋势的情况，说明本次继续拓展橡胶业务的考虑及效益预测的谨慎性。请保荐机构补充核查募投资金中非资本性支出的情况。

【回复】

一、补充说明“热带高效非胶农业项目”及“特种胶园更新种植项目”分五年投入的考虑及必要性

（一）热带高效非胶农业项目分五年投入的考虑及必要性

海南省是我国重要的热带农业生产区和重要的热带水果基地，在海南橡胶打造“200 万亩核心胶园”战略下，本项目通过整合剩余土地资源，将部分低产胶园转型发展热带高效非胶农业以提高土地产值，丰富业务类型，增强盈利能力。

本项目拟投资 134,961.17 万元，进行芒果、蜜柚、凤梨、香蕉等热带水果种植，项目建设地点位于海南橡胶各基地分公司，项目总占地面积 19 万亩，其中：凤梨 5 万亩、芒果 3 万亩、蜜柚 5 万亩、香蕉 6 万亩。项目实施进度安排如下：

单位：亩

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	合计
凤梨种植	3,000	12,000	15,000	10,000	10,000	50,000
芒果种植	3,000	6,000	7,000	7,000	7,000	30,000
蜜柚种植	5,000	12,000	13,000	10,000	10,000	50,000
香蕉种植	5,000	10,000	15,000	15,000	15,000	60,000
合计	16,000	40,000	50,000	42,000	42,000	190,000

热带高效非胶农业项目分五年投入的考虑及必要性如下：

1、合理利用公司土地资源，丰富公司产业结构

海南橡胶一直主要从事天然橡胶业务，主营业务类型较为单一。上市公司拥有 353 万亩胶林、防护林等丰富的土地资源，在保持“200 万亩核心胶园”的战略下，可通过整合土地资源和调整产业布局，降低公司所面临的天然橡胶行业系统性风险。热带高效非胶农业项目总占地面积 19 万亩，将利用公司现有的区位条件、产业基础和其他资源优势，瞄准国内外中高端市场，生产绿色生态鲜果。项目全部达产后，将形成年收入 12.21 亿元，净利润约 3 亿元的产业，有效优化公司产业结构，提高盈利能力。

2、项目种植规模较大，宜分期实施

热带高效非胶农业项目整体规划包括前期立项、规划设计、施工建设和定植抚管等环节，其中涉及低产胶园的更新、灌溉系统的铺设、田间配套基础设施的建设以及水果种苗的试种植等需逐步推进实施。本项目种植的水果包括凤梨、蜜柚、芒果和香蕉四大类型，种植分布面积较广，人力、物力投入较大，且前期规划建设对未来水果成果的质量和产量影响较大，公司已经就项目实施做好较为充分的准备，分五年投入将更有助于构建健康、稳定和完善的果园生态结构。

同时，种苗品种的优劣很大程度上影响着水果品质和口味的基础，因此种苗选择尤为关键。项目种苗需求量较大，根据种植规划，2016 年，公司需要凤梨种苗 690 万株，蜜柚种苗 37.50 万株，芒果种苗 12 万株，香蕉种苗 75 万株，其中蜜柚、凤梨和香蕉种苗由公司从外部引进优良品种自行培育。根据项目种苗需求特点，需结合各类作物育苗要求选择适宜的苗圃地，并逐步掌握成熟的育苗技术，还需根据市场需求和消费者偏好不断更新、及时选育种植优良品种。

3、公司每年可使用土地面积有限，项目需分五年实施

本项目规划使用土地面积 19 万亩，分五年投入，平均每年需使用土地 3.80 万亩。其中，第一年使用土地 1.60 万亩，第二年使用土地 4.00 万亩，第三年使用土地 5.00 万亩，第四年和第五年均使用土地 4.20 万亩。截至 2016 年 6 月 30 日，公司胶园种植面积约为 288 万亩，其他经济林木种植面积约为 34 万亩，根据橡胶树的生命周期假设每 33 年需更新种植一次，平均每年需更新种植胶园约 9 万亩（288 万亩/33 年）。目前，公司特种胶园更新种植项目每年将使用土地约

6 万亩，平均每年仅剩余 3 万亩地产胶园可以用作水果种植，考虑到公司其他经济林地更新种植，基本上符合本项目的用地需求。

4、项目建设地点较分散，需以点带面有序推进

项目建设地点分散分布于海南岛北部、东部和南部的海南橡胶各基地分公司低产胶园，由于热带水果的种植、生产模式和销售模式与天然橡胶有所差异，目前，公司已经通过自营或合作的方式发展了蜜柚、凤梨等热带水果种植项目，截至 2015 年末，公司蜜柚种植面积约 2,000 亩，凤梨种植约 1,500 亩，积累了较为丰富的技术经验，并建立了有效的生产和销售组织体系。本项目建设地点较为分散，种植面积较大，需充分考虑各地的生产环境差异和生产管理安排，通过分期实施将有助于建立起以点带面、示范带动、有序推广的良好种植机制。

（二）特种胶园更新种植项目分五年投入的考虑及必要性

天然橡胶产业是国民经济的基础产业，其需求和应用非常广泛。我国为全球最大的天然橡胶消费国和进口国，由于自产胶园有限，我国天然橡胶严重依赖进口，当前自给率不足 20%。我国一直从保障国家战略资源安全的角度，以多种产业政策来推动天然橡胶行业的发展。2015 年 11 月出台的《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》，要求农垦企业到 2020 年建成稳定可靠的大型天然橡胶等重要农产品生产加工基地。

同时，尽管目前全球天然橡胶消费量增速有所放缓，但应用于航空航天、工程机械、医疗耗材等领域的高端天然橡胶制品对高品质天然橡胶胶乳的需求量稳定增长。高端天然橡胶制品企业和国际天然橡胶贸易商对差异化、高端化、定制化的天然橡胶初产品的需求仍具有较大的市场空间。

特种胶园更新种植项目将在公司 200 万亩核心胶园中，打造 30.20 万亩特种胶园，将其建设成为公司综合生产条件中最优的天然橡胶基地，成为保障我国高端天然橡胶制品的种植基地。其中，胶园更新种植 30.20 万亩，平均每年更新种植 6.04 万亩。

1、特种胶园更新种植需产生规模经济效应

公司规划种植 30.20 万亩特种胶园，约占 200 万亩核心胶园比重的 15%。

公司将从选苗、种植、抚管、割胶等各环节采取措施，保障胶园所产胶乳的品质，并通过加工工艺生产出特定化、差异化、高端化的天然橡胶产品，应用于生产航空航天、工程机械、医疗耗材等领域的高端天然橡胶制品，有效加强公司与大型客户合作粘度，增强公司盈利能力。根据测算，公司 30.20 万亩特种胶园达产后年产干胶将达到 3 万吨，可初步满足高端天然橡胶制品企业和国际天然橡胶贸易商的需求。若胶园种植面积过小，天然橡胶干胶产量过低，难以满足下游行业相关订单需求，不利于发挥规模经济效应。

2、每年更新种植约 6 万亩符合公司常年规划

根据公司多年种植经验，橡胶树有相对固定的生长、成熟和衰老等生命周期，一般种植 7-8 年以后可以开割，开割 25 年以上进入衰老期，橡胶产量逐年下降。为提高橡胶产值，公司每年须对衰老期低产胶园进行更新种植。截至 2016 年 6 月 30 日，公司胶园种植面积约为 288 万亩，其他经济林木种植面积约为 34 万亩，根据橡胶树的生命周期假设每 33 年需更新种植一次，平均每年需更新种植胶园约 9 万亩（288 万亩/33 年）。

在公司打造 200 万亩核心胶园的战略下，每年规划更新种植胶园约 5-6 万亩，例如：公司 2015 年实际完成胶园更新种植 6.20 万亩。因此，本项目每年更新种植胶园 6.04 万亩符合公司常年种植规划。若缩短本项目投入年限，则每年更新种植面积将提高，公司将面临较大面积胶园更新采伐、开荒备地、种苗供给、人员增配等压力。同时，超额面积的更新种植可能导致公司橡胶未投产期与投产期胶园比例失衡，影响干胶产量稳定性，甚至下游加工的布局 and 安排、以及营销的战略。

3、优化公司胶园树龄结构，保障公司的主营业务可持续发展

2015 年 11 月，《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》为农垦改革提出了总体要求和目标，要求到 2020 年建成稳定可靠的大型天然橡胶等重要农产品生产加工基地，形成完善的现代农业产业体系。截至目前，在公司 200 万亩核心胶园规划范围内，处于低产衰老期的胶园面积高达 71.36 万亩，占比超过 35%。本项目通过分 5 年期投入，更新种植 30.20 万亩特种胶园将有效降低衰老期胶园所占比重，优化公司橡胶园的树龄结构，提高胶园未来产胶能力，

对公司的可持续发展和建成稳定可靠的高端天然橡胶生产加工基地具有重要意义。

二、结合主业亏损且主要产品毛利率呈下滑趋势的情况，说明本次继续拓展橡胶业务的考虑及效益预测的谨慎性

(一) 发行人主营业务亏损及主要产品毛利率下滑情况

1、发行人主营业务亏损情况

报告期内，发行人主营业务经营情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年度	2014 年度	2013 年度
主营业务收入	344,780.42	792,092.74	1,081,841.93	1,143,790.62
主营业务成本	333,913.26	793,779.07	1,028,643.01	1,096,665.95
毛利	10,867.16	-1,686.33	53,198.92	47,124.68
营业利润	-32,908.96	-115,529.20	-9,509.27	8,735.56

报告期内，由于天然橡胶市场价格逐步下降，公司营业收入分别为 1,143,790.62 万元、1,081,841.93 万元、792,092.74 万元和 344,780.42 万元，呈逐年下降趋势。同期，公司毛利分别为 47,124.68 万元、53,198.92 万元、-1,686.33 万元和 10,867.16 万元，整体呈下降趋势；营业利润分别为 8,735.56 万元、-9,509.27 万元、-115,529.20 万元和 -32,908.96 万元，2014 年以来处于亏损状态。2016 年上半年，由于天然橡胶平均价格较 2015 年有所提高，同时公司加强成本管控，经营情况较 2015 年有所好转，实现毛利 10,867.16 万元。

2、主要产品毛利率下滑情况

报告期内，公司综合毛利率和主营业务产品毛利率情况如下：

项目	2016 年上半年	2015 年度	2014 年度	2013 年度
毛利率	3.92%	1.12%	5.53%	4.69%
橡胶产品	2.40%	-1.07%	3.96%	3.29%
橡胶木材	28.59%	33.17%	45.09%	52.22%

报告期内，公司综合毛利率分别为 4.69%、5.53%、1.12%和 3.92%，毛利

率水平较低，且整体呈下降趋势。2016 年上半年，公司综合毛利率有所提高，主要由于橡胶产品毛利率增加所致。

报告期内，公司橡胶产品业务实现收入 1,124,303.78 万元、1,056,727.47 万元、777,774.85 万元和 334,906.66 万元，毛利率分别为 3.29%、3.96%、-1.07% 和 2.40%，橡胶产品毛利率水平逐年下降主要系天然橡胶市场价格下降所致。2016 年上半年，天然橡胶价格有所回升，公司自产胶成本下降，导致橡胶产品毛利率有所提高。

报告期内，公司橡胶木材业务毛利率水平相对较高，实现营业收入 19,486.84 万元、25,114.46 万元、19,859.18 万元和 3,990.11 万元，毛利率分别为 52.22%、45.09%、33.17%和 28.59%，毛利率水平呈下降趋势，主要系木材市场竞争加剧，橡胶木材价格下降所致。

（二）本次继续拓展橡胶业务的考虑

1、更好保障国家战略物资的需要

天然橡胶产业是国民经济的基础产业，其需求非常广泛，与宏观经济密切相关。随着经济发展和工业化进程，天然橡胶制品在人们生产、生活中的应用领域日益广泛。天然橡胶是我国重要的大宗商品和战略物资，尽管目前天然橡胶国际贸易已实现正常化，但政府一直从保障国家战略资源安全的角度，以多种产业政策来推动天然橡胶行业的发展。

目前，我国为全球最大的天然橡胶消费国和进口国，2015 年度，我国天然橡胶消费量约占全球消费量的 40%，但由于自产胶园有限，我国天然橡胶严重依赖进口，当前自给率不足 20%。

2015 年 11 月《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》为农垦改革提出了总体要求和目标，要求到 2020 年建成稳定可靠的大型天然橡胶等重要农产品生产加工基地，形成完善的现代农业产业体系。通过本项目的实施，将增加公司的天然橡胶供给量，并提高天然橡胶品质，进一步增强国内天然橡胶的自给率，建成稳定可靠的生产加工基地。

2005 年以来，海南橡胶与其他单位共同研制了国内首创的航空轮胎标准胶，

并通过了有关部门的技术鉴定。2015年7月，公司和曙光橡胶工业设计研究院共同研发、使用公司所产天然橡胶材料制造出的军用航空轮胎，已通过了军方装机评审，成功敲开了要求严格的军用航空轮胎市场，打破了我国军用航空轮胎等高端用胶100%依赖进口的局面。航空和军用橡胶制品需要更高标准的天然橡胶基地保障。

2、保持和强化公司主营业务的需要

橡胶树一般生产周期超过30年，种植7-8年以后可以开割。随着橡胶树树龄增加，胶乳产量呈先增长再稳定后下降的变化趋势。一般开割25年以后，橡胶树产胶能力将逐步减弱，进入降产衰老期。在公司200万亩核心胶园规划范围内，处于降产衰老期的胶园达71.36万亩，由于树龄较长，胶园产量已出现下降趋势，需要逐年更新种植。

本项目的特种胶园更新种植，通过选取植胶条件较好的区域中的老龄低产胶园进行更新定植，从选苗、培育、养护等各环节专门种植及抚管，构建综合生产条件优异的胶园，保障产出胶乳的优质品质，达到符合制造高端特种橡胶产品对胶乳较高品质的要求，同时，本项目有助于优化公司橡胶园的树龄结构，提高胶园未来产胶能力，对保持和强化橡胶主营业务具有重要意义。

3、优化公司产品结构，适应公司发展战略的需要

尽管目前全球天然橡胶消费量增速有所放缓，但应用于航空航天、工程机械、医疗耗材等领域的高端天然橡胶制品对高品质天然橡胶胶乳的需求量稳定增长。高端天然橡胶制品企业和国际天然橡胶贸易商对差异化、高端化、定制化的天然橡胶初产品的需求仍具有较大的市场空间。

公司的发展战略是积极推进天然橡胶加工产品从低端单一化向高端差异化转变。公司天然橡胶产品定位于以常规天然橡胶原料为规模和市场地位的基础，以差异化、高端化、定制化天然橡胶产品为主要利润提升点。针对天然橡胶制品大型企业及国际大型贸易商对产品品质要求高，价格敏感度相对较低的特点，为其提供定制化、差异化的产品。本项目将从选苗、种植、抚管、割胶等各环节采取措施，保障胶园所产的胶乳的品质，并通过优化加工工艺生产出特定化、差异化、高端化的天然橡胶产品，有效加强公司与大型客户的合作粘度，提升渠道影

响力和控制力，优化公司的经营模式，增强公司盈利能力。

4、把握周期性市场机遇的需要

天然橡胶市场价格与宏观经济状况、产品供需情况等因素密切相关，呈周期性波动。当前，天然橡胶市场价格已经从最高点约 40,000 元/吨下跌到 10,000 元/吨，跌破国内生产成本线，从 2015 年以来，天然橡胶市场价格维持在 10,000 元/吨上下波动，继续下跌的空间和可能性均较小。鉴于天然橡胶市场价格整体处于底部，随着全球宏观经济的复苏和供需再平衡，天然橡胶市场价格有望企稳回升。在此背景下，申请人进行种植布局和产品结构优化，有利于在天然橡胶市场价格上涨时把握主动权，实现收益水平的显著提升。

（三）特种胶园更新种植项目效益预测的谨慎性

1、可研制作单位的专业性和出具文件的可信度高

本次募投项目的可行性研究报告出具单位海南省农垦设计院具有工程咨询甲级资质，海南省农垦设计院成立 60 年以来，承担了诸多可行性研究报告的编制工作，其中包括了申请人 IPO 时胶园更新募投项目可行性研究报告，并常年为申请人提供胶园更新等咨询服务，天然橡胶行业经验非常丰富。在可研制作过程中，农垦设计院相关人员充分参考了以往海南农垦橡胶林更新种植的项目的实际情况，对天然橡胶市场价格、橡胶产量、种植周期、成本费用等多方面进行科学论证，效益预测具有可信度。

海南省农垦设计院具体情况如下：海南省农垦设计院创建于 1954 年，经过 60 年的不断发展，已成为一家跨行业、综合性的甲级设计院，具有甲级农业工程设计、甲级工程咨询、甲级建筑工程设计、甲级测绘等专业资质。

2、营业收入预测的谨慎性

（1）销售价格预测的谨慎性

1) 天然橡胶价格的波动性

天然橡胶属于大宗商品，对宏观经济波动较为敏感，产品价格呈周期性波动趋势。实证研究表明，大宗商品价格的周期性波动常常与宏观经济周期呈现较强

的相关性。宏观经济快速增长阶段，市场需求旺盛，供给增加较为缓慢，导致天然橡胶市场价格上涨；反之，宏观经济增速放缓甚至经济衰退时，市场需求较少，供给减少较为缓慢，导致天然橡胶市场价格下跌。此外，由于农业生产供给弹性低、自然灾害、国际生产者垄断以及资本投机活动日益频繁等因素的影响，天然橡胶价格有时在短期内也可能会出现剧烈波动。

2005-2011年，全球天然橡胶需求处于扩张时期，轮胎等橡胶制品需求旺盛。2008年由美国次贷危机引发的全球金融危机在半年内使橡胶价格跌至低点，随后主要受益于中国需求的增长，天然橡胶价格快速上涨。2012年之后，全球经济增速放缓，中国经济也处于持续探底的过程，需求端的增长乏力难以持续带动全球经济扩张。

以上海期货交易所天然橡胶RU00（近月）为例，2005年1月至2006年5月，天然橡胶价格呈上涨趋势，2006年6月至2006年11月呈下降趋势，2006年12月至2008年7月波动性上涨，2008年8月至2008年11月快速下降，2008年12月至2011年2月大幅上涨，2011年3月至今波动性下降。目前，天然橡胶市场价格主要在10,000元/吨至12,000元/吨区间低位震荡。

单位：元/吨



2005年1月-2016年9月上期所天然橡胶（近月）收盘价格走势图

2) 天然橡胶价格预测的合理性

根据海南地区橡胶树生长自然规律，橡胶数种植后第7-8年开始割胶，割胶

期超过 25 年，胶园老龄后采伐木材进行销售。由于天然橡胶价格具有较强的波动性和周期性特征，且项目收益期超过 20 年，仅采用当前市场价格预测未来收益不具有合理性，而较长时间段内天然橡胶的平均价格更具可靠性。

期货价格对现货价格具有指导作用，且天然橡胶期货与现货价格接近，鉴于天然橡胶期货价格公开透明，更易于获取，本次采用上海期货交易所天然橡胶期货主力合约结算价格对天然橡胶的平均价格进行分析。2005-2016 年 9 月，上海期货交易所天然橡胶 RU00 主力合约结算价格、成交量以及对应的算数平均价、加权平均价如下表所示：

年度	RU00 主力合约		
	结算价（元/吨）	成交量（万吨）	结算价*成交量（亿元）
2005 年	18,365	1,583.96	2,908.94
2006 年	19,905	4,437.12	8,832.09
2007 年	23,255	7,641.63	17,770.60
2008 年	10,810	7,817.83	8,451.07
2009 年	24,355	15,908.50	38,745.14
2010 年	36,760	29,446.38	108,244.89
2011 年	24,320	19,692.02	47,890.99
2012 年	26,415	14,144.89	37,363.72
2013 年	18,205	12,614.80	22,965.24
2014 年	13,525	13,963.02	18,884.99
2015 年	10,605	13,729.63	14,560.27
2016 年 1-9 月	13,265	12,768.94	16,937.99
算数平均价（元/吨）	19,982		
加权平均价（元/吨）	22,387		

资料来源：wind 数据库。

根据上表，2005 年-2016 年 9 月 30 日，天然橡胶主力合约结算价格的算数平均价为 19,982 元/吨，加权平均价为 22,387 元/吨。同时，本次特种胶园更新种植项目，将在发行人橡胶园中选取植胶条件较好的区域中的老龄低产胶园进行更新定植，从选苗、培育、养护等各环节专门种植及抚管，构建综合生产条件优异的胶园，保障产出胶乳的优质品质，并通过优化加工工艺生产出特定化、差异化、高端化的天然橡胶产品，预计销售价格将高于普通橡胶产品。若按照本募投

项目所产橡胶产品价格较普通橡胶产品上浮 0%、5%、10%进行测算，结果如下：

项目	价格上浮 0%	价格上浮 5%	价格上浮 10%
算数平均价（元/吨）	19,982.00	20,981.10	21,980.20
加权平均价（元/吨）	22,387.00	23,506.35	24,625.70

根据上表，在天然橡胶价格上浮 0%、5%、10%的情况下，天然橡胶算数平均价分别为 19,982.00 元/吨、20,981.10 元/吨、21,980.20 元/吨；天然橡胶加权平均价分别为 22,387.00 元/吨、23,506.35 元/吨、24,625.70 元/吨。

本特种胶园更新种植项目以天然橡胶价格 22,000 元/吨进行测算，处于 2005-2016 年 9 月天然橡胶结算价的算数平均价和加权平均价之间，具有合理性；若考虑本项目天然橡胶将具有更高品质，甚至部分天然橡胶将用于航空、军事等高端领域，预计销售价格将一定程度上浮，销售价格预测具有谨慎性。

（2）天然橡胶产量预测的谨慎性

1) 发行人橡胶园实际产量情况

根据公司在海南省多年种植天然橡胶的经验，一般而言，橡胶树种植规格为株行距 3.3*6 米，平均每亩种植 33 株，按照每株平均年产量 3.4 千克计算，每亩产量可达 112 千克，若按照投产后保苗率 96%计算，每亩产量可达 108 千克。

经过良种培育和精心管护，公司优质胶园橡胶树平均年产量已经突破 100Kg/亩。截至 2015 年末，龙江分公司种植胶园 16.94 万亩，其中，尚未割胶胶园 2.44 万亩，超龄胶园 4.71 万亩；2015 年，龙江分公司产胶量 1.28 万吨，若扣除尚未割胶胶园和超龄胶园面积后，平均亩产达 130.75Kg/亩。截至 2015 年末，邦溪分公司种植胶园 8.60 万亩，其中，尚未割胶胶园 1.70 万亩，超龄胶园 2.40 万亩；2015 年，邦溪分公司产胶量 0.53 万吨，若扣除尚未割胶胶园和超龄胶园面积后，平均亩产达 117.78Kg/亩。

2) 项目测算的产量情况

根据海南地区橡胶树生长及产胶自然规律，本特种胶园更新种植项目割胶期为 25 年，在割胶期内，按照干胶平均产量为 100Kg/亩进行测算。本项目测算时，

天然橡胶各年产量情况如下表所示：

序号	定植年限（年）	割龄（年）	干胶产量（Kg/亩）
1	1	-	-
2	2	-	-
3	3	-	-
4	4	-	-
5	5	-	-
6	6	-	-
7	7	-	-
8	8	-	-
9	9	1	40
10	10	2	50
11	11	3	60
12	12	4	70
13	13	5	85
14	14	6	95
15	15	7	110
16	16	8	120
17	17	9	125
18	18	10	125
19	19	11	125
20	20	12	125
21	21	13	125
22	22	14	125
23	23	15	125
24	24	16	125
25	25	17	125
26	26	18	125
27	27	19	125
28	28	20	125
29	29	21	110
30	30	22	90
31	31	23	65

32	32	24	55
33	33	25	50

注：一般而言，1-8年为天然橡胶成长期，未达到割胶条件；橡胶树开始产胶后，在15年树龄左右达到较高产量；橡胶树龄超过30年后，产胶量逐年开始下降。

3、成本预测的谨慎性

发行人按照往年种植天然橡胶的成本支出情况对本项目进行了合理测算，并充分考虑了肥料费用、农药及刺激剂费用、胶工薪酬待遇、运输费用、土地租赁费用、加工费、维修费、摊销费、折旧费等费用，主要费用的具体预测标准如下表所示：

序号	项目	测算标准
1	化肥费用	每年开割胶园化肥费用按 138 元/亩计
2	有机肥费用	每年开割胶园有机肥费用按 180 元/亩计
3	农药费和刺激剂费用	开割胶园年农药费和刺激剂费用按 45 元/亩计
4	胶工工资及五险一金费用	开割胶园割胶人工费按 2,520 元/月计，平均每年割胶期按 9 个月计，每名胶工负责管理 50 亩胶园
5	胶水收胶站到加工厂运输费用	开割胶园胶水收胶站到加工厂运输费用按 170 元/吨干胶计
6	胶园土地租金费用	开割胶园胶园土地租金费用按 80 元/亩计
7	防风林土地租金费用	每年防风林土地租金费用按 30 元/亩计
8	维修费用	每年橡胶基地胶园及基础设施维护费按 30 元/吨干胶计
9	加工费用	项目干胶加工费用按 1,100 元/吨干胶计
10	摊销费用	项目无形及递延资产按平均年限法计算摊销，摊销年限为 5 年
11	折旧费	固定资产采用直线折旧法，道路、桥涵等配套设施残值取 10%，折旧年限按 25 年计；橡胶种植及抚管投资折旧年限按 25 年计

本项目成本预测符合发行人多年天然橡胶种植的经验和实际情况，具有合理性和谨慎性。以胶园土地租金费用为例：

根据公司与农垦集团签署的租赁协议，双方一致同意，将承包的土地分为三类并分别确定土地使用的价格：1) 开割胶园用地，开割胶园用地分为三级：一级土地使用权的年承包金为人民币 85 元/亩；二级土地使用权的年承包金为人民币 70 元/亩；三级土地使用权的年承包金为人民币 60 元/亩。2) 未开割胶园用地，年承包金为人民币 40 元/亩。3) 防护林用地，年承包金为人民币 30 元/亩。

每三年参照届时的社会物价水平、通货膨胀及海南省同类农业用地的使用权价值等因素的变动幅度，如三年内上述任何一项因素变动幅度超过 20%，则由双方另行协商确定年承包金的调整幅度。

本项目测算时，开割胶园胶园土地租金费用按 80 元/亩计算，每年防风林土地租金费用按 30 元/亩计算，开胶胶园土地租金介于一级土地和二级土地租金之间，防护林用地租金费用为公司向农垦集团租赁的价格，具有合理性和谨慎性。

4、效益的敏感性分析

由于测算的各项数据均为预测，实际执行过程中可能受到不确定因素影响。针对本项目的具体情况，分别考虑销售收入、经营成本增加和减少 10%等因素变化，对内部收益率、投资回收期、财务净现值的影响进行敏感性分析，结果如下表所示：

项目	内部收益率 (%)	净现值 (万元)	投资回收期 (年)
基本方案	9.0	85,855	18.77
销售收入增加 10%	10.4	132,207	17.87
销售收入减少 10%	7.5	39,503	20.04
经营成本增加 10%	8.3	62,333	19.43
经营成本减少 10%	9.8	109,377	18.20

根据上表分析，本项目基本方案下，内部收益率为 9.0%，净现值为 85,855 万元，投资回收期为 18.77 年；在销售收入增加 10%的情况下，内部收益率为 10.4%，净现值为 132,207 万元，投资回收期为 17.87 年；经营成本减少 10%情况下，内部收益率为 9.8%，净现值为 109,377 万元，投资回收期为 18.20 年。在销售收入下降 10%的情况下，内部收益率为 7.5%，净现值为 39,503 万元，投资回收期为 20.04 年；经营成本增加 10%情况下，内部收益率为 8.3%，净现值为 62,333 万元，投资回收期为 19.43 年。因此，即使在销售收入减少 10%或营业成本增加 10%的情况下，本项目仍能保持相当内部收益率，具有一定抗风险能力。

三、请保荐机构补充核查募投资金中非资本性支出的情况

(一) 本次募集资金使用计划

公司本次非公开发行募集资金总额不超过 290,310.81 万元（含发行费用），在扣除发行费用后将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	热带高效非胶农业项目	134,961.17	100,000
2	特种胶园更新种植项目	202,382.17	150,000
3	R1 公司股权收购项目	6,207.77 万美元 (约合人民币 40,310.81 万元)	40,310.81
合计		377,654.15	290,310.81

（二）本次募集资金中非资本性支出的情况

本次募投项目中，收购 R1 公司股权项目为资本性支出，热带高效非胶农业项目和特种胶园更新种植项目中的资本性支出和非资本性支出分析如下：

1、热带高效非胶农业项目

（1）资本性支出和非资本性支出分类

热带高效非胶农业项目总投资 134,961.17 万元，其中，项目建设投资 132,052.81 万元，铺底流动资金 2,908.36 万元。项目建设总投资中工程费用 110,418.60 万元，占建设投资的 83.62%；工程建设其他费用 18,185.59 万元，占建设投资的 13.77%；预备费 3,448.63 万元，占建设投资的 2.61%，具体投入情况如下表所示：

序号	类型	投资额（万元）	是否属于资本性支出
1	工程费用	110,418.60	-
1.1	田间工程及辅助配套工程建设费用	49,020.00	
1.1.1	土地平整	5,700.00	资本性支出
1.1.2	灌溉系统	22,800.00	资本性支出
1.1.3	排水系统	3,800.00	资本性支出
1.1.4	道路工程	12,350.00	资本性支出
1.1.5	田间供电工程	1,520.00	资本性支出
1.1.6	田间管理用房等土建	2,280.00	资本性支出
1.1.7	大门、生活等设施	570.00	资本性支出

1.2	生产性生物资产费用	61,398.60	-
1.2.1	种苗费	14,008.80	资本性支出
1.2.2	定植费	1,700.00	资本性支出
1.2.3	肥料费	13,169.80	资本性支出
1.2.4	病虫害防治费	2,420.00	资本性支出
1.2.5	抚管人工成本	26,800.00	资本性支出
1.2.6	催花	1,000.00	资本性支出
1.2.7	防晒处理	500.00	资本性支出
1.2.8	抚管水电费	1,800.00	资本性支出
2	其他费用	18,185.59	-
2.1	土地租金	13,650.00	非资本性支出
2.2	建设单位管理费	1,104.19	非资本性支出
2.3	前期咨询及勘测设计费	1,960.80	非资本性支出
2.4	工程监理费	980.40	非资本性支出
2.5	工程招标费	245.10	非资本性支出
2.6	其他费用	245.10	非资本性支出
3	预备费	3,448.63	非资本性支出
4	铺底流动资金	2,908.36	非资本性支出
合计		134,961.17	-
资本性支出		110,418.59	-
非资本性支出		24,542.58	-

热带高效非胶农业项目种植凤梨、蜜柚、芒果、香蕉四类水果，为生产性生物资产，达到预定的生产经营目的或郁闭前发生的必要支出属于资本性支出，需进行资本化会计处理，计入生产性生物资产成本。其中，凤梨和香蕉培育期为 1 年，第 2 年开始成熟；蜜柚和芒果培育期为 3 年，第 4 年开始成熟。本项目在测算投入资金时，仅考虑对前述水果培育期间的投入，水果成熟后发生的管护费用等后续支出，未纳入项目建设投资。本项目的工程费用均为资本性支出，设计费等其他费用、预备费和铺底流动资金为非资本性支出；项目资本性支出 110,418.59 万元，非资本性支出 24,542.58 万元。

（2）非资本性支出的必要性

热带高效非胶农业项目非资本性支出包括其他费用、预备费和铺底流动资金。

热带高效非胶农业项目其他费用 18,185.59 万元，占总投资额的 13.47%。其中，土地租金 13,650.00 万元、建设单位管理费 1,104.19 万元、前期咨询及勘测设计费 1,960.80 万元，本项目土地租金为热带高效非胶农业种植的载体和物质基础，建设单位管理费用和前期咨询及勘测设计费为农业种植类项目的必要支出。

预备费和铺底流动资金主要考虑到热带高效农业种植项目的特殊性，其中，预备费 3,448.63 万元，铺底流动资金 2,908.36 万元。预备费系针对项目实施过程中可能发生难以预料的支出以及物价上涨等情况，需要事先预留的费用，其比例占投资总额的 2.15%。铺底流动资金系项目投产初期所需，为保证项目达到可使用状况（成熟期）所必需的流动资金，同时，相关苗木进入成熟期后有一个正常的改良、补植过程，其比例占投资总额的 2.56%。

2、特种胶园更新种植项目

(1) 资本性支出和非资本性支出分类

特种胶园更新种植项目总投资 202,382.17 万元，其中，项目建设投资 195,476.17 万元，铺底流动资金 6,906.00 万元。项目建设总投资中工程费用 172,043.19 万元，占建设投资的 88.01%；工程建设其他费用 8,953.26 万元，占建设投资的 4.58%；预备费 14,479.72 万元，占建设投资的 7.41%，具体投入情况如下表所示：

序号	项目	投入资金（万元）	是否属于资本性支出
1	工程费用	172,043.19	-
1.1	更新胶园	37,693.72	-
1.1.1	人工费	12,081.32	资本性支出
1.1.2	种苗费	7,671.64	资本性支出
1.1.3	肥料费	8,064.28	资本性支出
1.1.4	农药费	90.61	资本性支出
1.1.5	机耕费	9,785.87	资本性支出
1.2	橡胶中小苗抚管	128,061.99	-
1.2.1	第 2-3 年苗	40,472.42	资本性支出
1.2.2	第 4-8 年苗	87,589.57	资本性支出

1.3	胶园配套工程	6,287.48	-
1.3.1	防护林种植及当年抚管	1,984.32	资本性支出
1.3.2	防护林第二年抚管	1,223.21	资本性支出
1.3.3	防护林第三年抚管	1,222.94	资本性支出
1.3.4	胶园道路	1,632.00	资本性支出
1.3.5	胶园桥涵	225.00	资本性支出
2	其他费用	8,953.26	
2.1	建设单位管理费	1,376.00	非资本性支出
2.2	可研报告编制费	57.00	非资本性支出
2.3	规划设计费	433.00	非资本性支出
2.4	未投产胶园土地租金	7,490.00	非资本性支出
2.5	防护林土地租金	1,076.00	非资本性支出
2.6	工程监理费	56.00	非资本性支出
2.7	工程招标费	10.00	非资本性支出
3	预备费	14,479.72	非资本性支出
4	铺底流动资金	6,906.00	非资本性支出
合计		202,382.17	-
资本性支出		172,043.19	-
非资本性支出		30,338.98	-

胶园和防风林等林木为生产性生物资产，橡胶林木的中小苗阶段培育期一般为八年左右，达到预定的生产经营目的或郁闭前发生的必要支出属于资本性支出，需进行资本化会计处理，计入生产性生物资产成本。当橡胶林木达到生产期标准时将未成熟橡胶林木资产转为成熟橡胶林木资产，郁闭或达到预定生产经营目的后发生的管护费用等后续支出，计入当期损益。本项目的工程费用均为资本性支出，设计费等其他费用、预备费和铺底流动资金为非资本性支出；项目资本性支出 172,043.19 万元，非资本性支出 30,338.98 万元。

（2）非资本性支出的必要性

特种胶园更新种植项目非资本性支出包括其他费用、预备费和铺底流动资金。

特种胶园更新种植项目的其他费用 8,953.26 万元，占总投资额的 4.42%。其中，未投产胶园土地租金 7,490.00 万元、防护林土地租金 1,076.00、建设单

位管理费 1,376.00 万元，本项目土地租金为橡胶树和防护林种植的载体和物质基础，建设单位管理费用为胶园种植和管护的必要支出。

预备费和铺底流动资金主要考虑到特种胶园更新种植项目的特殊性，其中，预备费 14,479.72 万元，铺底流动资金 6,906.00 万元。预备费系针对项目实施过程中可能发生难以预料的支出以及物价上涨等情况，需要事先预留的费用，其比例占投资总额的 7.15%。铺底流动资金系项目投产初期所需，为保证项目达到可使用状况（成熟期）所必需的流动资金，同时，相关苗木进入成熟期后有一个正常的改良、补植过程，其比例占投资总额的 3.41%。

3、募投项目非资本性支出情况

本次募集资金投资项目的资本性支出和非资本性支出情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额	资本性支出	非资本性支出
1	热带高效非胶农业项目	134,961.17	100,000	110,418.59	24,542.58
2	特种胶园更新种植项目	202,382.17	150,000	172,043.19	30,338.98
3	R1 公司股权收购项目	6,207.77 万美元 (约合人民币 40,310.81 万元)	40,310.81	40,310.81	0
合计		377,654.15	290,310.81	322,772.59	54,881.56

上述募投项目投资总额超过募集资金金额的部分，申请人将以自有资金、银行借款等方式进行投资和实施。

4、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次募投项目中资本性支出金额为 322,772.59 万元，非资本性支出资金为 54,881.56 万元。其中，热带高效非胶农业项目资本性支出为 110,418.59 万元，高于拟使用募集资金 100,000 万元；特种胶园更新种植项目资本性支出 172,043.19 万元，高于拟使用募集资金 150,000 万元，超过资本性支出的部分，申请人将以自有资金、银行借款等方式进行投资和实施。

问题 5.请申请人说明最近一年 R1 公司与申请人之间的关联交易金额及占比情况。请说明在 R1 公司成为申请人控股子公司后，未来申请人与 R1 公司的经

营关联，该种经营上的协同效应是否可能增厚 R1 公司的效益，原股东效益承诺是否具有实际意义。请申请人说明本次补充流动资金是否可能间接增厚拟收购资产的效益，未来审计师能否实行恰当的审计程序以将本次补流的收益与拟收购资产的效益进行有效区分。请申请人将本次收购的评估报告、评估说明书及审计报告全文披露。请评估师提供本次收益法评估的参数汇总表，并说明收入增长率的选取依据，该增长率是否考虑了收购完成之后的协同效应。请保荐机构核查。

【回复】

一、最近一年及一期 R1 公司与申请人之间的关联交易金额及占比情况

R1 公司主要从事全球橡胶贸易业务，公司采购橡胶产品时存在向 R1 公司采购橡胶产品的情况。最近一年及一期，R1 公司与发行人之间关联交易情况如下表所示：

单位：万元

关联交易内容	2016 年上半年		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比
向 R1 公司采购橡胶	1,858.45	0.81%	6,704.29	1.00%
公司采购总额	230,244.67	100.00%	668,615.97	100.00%

发行人与 R1 公司之间的关联交易按照市场化定价原则进行。最近一年及一期，发行人分别向 R1 公司采购 6,704.29 万元和 1,858.45 万元橡胶产品，占同类交易比例 1.00%和 0.81%，采购金额占比较低，对发行人经营影响较小。

二、R1 公司成为申请人控股子公司后，未来申请人与 R1 公司的经营关联，该种经营上的协同效应是否可能增厚 R1 公司的效益，原股东效益承诺是否具有实际意义

（一）R1 公司成为发行人控股子公司后，未来申请人与 R1 公司的经营关联

1、保留 R1 公司现有主要经营管理人员

R1 公司是一家主要从事橡胶全球流通服务以及天然橡胶加工业务的企业。R1 公司前身为 Cargill 亚太公司橡胶部门和马来西亚橡胶发展公司（Mardec），

2001年 R1 公司由前两者共同设立。2012年，农垦集团和海胶新加坡分别收购 R1 公司 60%和 15%股权后，向 R1 公司增派出董事进行管理，仍保留 R1 公司原管理团队负责日常经营和管理。

本次收购 R1 公司 60%股权后，申请人将持有 R1 公司 75%股权，成为 R1 公司控股股东，并将向 R1 公司增派董事，以达到控制 R1 公司的目的。鉴于 R1 公司管理高效、运作规范、经营成果较好，且其核心经营管理团队均持有 R1 公司股权，能够发挥积极的激励作用，本次收购完成后，申请人仍将保留 R1 公司现有主要经营管理人员，在董事会的领导下，负责公司日常经营和管理。

2、发挥协同效应，强化市场地位

申请人全资子公司海胶新加坡与 R1 公司均设立在新加坡，主要从事天然橡胶贸易业务，主营业务相似。本次收购 R1 公司后，海胶新加坡将与 R1 公司相互借鉴和学习各自优秀的运作和管理，加强天然橡胶市场信息的交流，条件成熟后逐步开展天然橡胶采购、销售等领域的业务共享，充分发挥协同效应，强化市场地位，提高橡胶贸易的效益。

3、承诺期内 R1 公司独立核算，双方间的交易将遵照市场化定价原则

在农垦控股业绩承诺期限内，将对 R1 公司进行独立核算，并每年核算 R1 公司实际实现的效益。申请人承诺：在农垦控股的业绩承诺期内，减少 R1 公司与海南橡胶和其他子公司之间非必要的关联交易；若 R1 公司与海南橡胶和其他子公司之间发生必要的关联交易，将严格参照市场价格进行定价的原则和交易价格审批及审核机制，以保证在收购前后内部交易定价原则和政策的一贯性，避免因不公允的内部定价导致利润向 R1 公转移的情况。同时，在农垦控股业绩承诺期内，若海南橡胶向 R1 公司提供各种资金支持，将向 R1 公司收取资金占用费。资金占用费的计算标准为当年平均资金占用金额乘以前一年度海南橡胶银行借款的加权平均利率。（计算公式为：扣除资金占用费后的净利润=净利润-年均资金占用额 X 前一年度海南橡胶银行借款加权平均利率）

（二）经营上的协同效应可能增厚 R1 公司的效益

由于 R1 公司和海胶新加坡公司主营业务类型相似，且均设立于新加坡，收

购完成后，发行人与 R1 公司将相互借鉴和学习各自优秀的运作和管理，加强天然橡胶市场信息的交流，条件成熟后逐步开展天然橡胶采购、销售等领域的业务共享，最大限度地发挥公司橡胶业务的协同效应，以实现公司利益最大化。预计 R1 公司与申请人经营上的协同效应将增厚 R1 公司的效益。

（三）原股东效益承诺具有实际意义

1、农垦控股效益承诺情况

根据发行人与农垦控股、农垦投资公司签订的《利润补偿协议》，各方同意，若本次收购于 2016 年完成，标的公司 2016-2018 年度的净利润累计数不低于 2,500 万美元；若本次收购于 2017 年完成，标的公司 2017-2019 年度的净利润累计数不低于 3,000 万美元。

2、发行人与 R1 公司交易的定价原则

报告期内，发行人与 R1 公司之间的关联交易均按照市场化原则进行。同时，发行人承诺，本次收购 R1 公司 60% 股权完成后，在农垦控股业绩承诺期内，将严格按照市场化定价原则实施与 R1 公司之间的关联交易，以保证在收购前后内部交易定价原则和政策的一贯性，不得在交易过程中采用不公允定价方式转移效益。

3、原股东效益承诺具有实际意义

尽管在收购 R1 公司 60% 股权后，发行人将与 R1 公司最大限度地发挥橡胶业务的协同效应，以实现公司利益最大化。但根据发行人与 R1 公司交易的原则以及承诺情况，R1 公司经营业绩仍取决于其自身经营情况，不会因 R1 公司与海南橡胶及其他子公司之间内部不公允定价导致向其转移效益的情况；若海南橡胶向 R1 公司提供各种资金支持，将按照前一年度海南橡胶银行借款的平均利率收取资金占用费。

同时，农垦控股承诺的业绩系建立在 R1 公司以往经营业绩的基础上，充分考虑了 R1 公司自身经营能力和相关风险因素，在未考虑本次收购后的协同效应的情况下，相关业绩承诺已然具有较强的可实现性。若因出现不可预见市场风险或经营管理不善，导致 R1 公司未能实现承诺效益，农垦控股按照承诺应当向公

司进行利润补偿，该补偿承诺是投资者特别是中小股东利益的保护，具有实际意义。

三、本次补充流动资金是否可能间接增厚拟收购资产的效益，未来审计师能否实行恰当的审计程序以将本次补流的收益与拟收购资产的效益进行有效区分

（一）本次补充流动资金不会间接增厚拟收购资产的效益

经申请人第四届董事会第二十一次会议决议，本次募集资金项目中已取消补充流动资金项目。

本次非公开发行募集资金均有明确的投资项目，发行人已建立健全为保证本次募集资金规范使用的内部控制措施，包括针对本次募集资金的使用审批与披露机制、定期审核机制等。本次非公开发行完成后，发行人将严格地按照《募集资金使用管理办法》对募集资金进行管理。

此次收购 R1 公司 60% 股权项目实施完成后，R1 公司将作为发行人的子公司纳入发行人合并报表范围。由于在取得 R1 公司的控制权后，发行人与 R1 公司将最大限度地发挥橡胶业务的协同效应，以实现公司利益最大化，因此，在收购后的经营过程中，公司各业务板块之间可能会发生内部交易和资金往来。

申请人承诺：在农垦控股的业绩承诺期内，减少 R1 公司与海南橡胶和其他子公司之间非必要的关联交易；若 R1 公司与海南橡胶和其他子公司之间发生必要的关联交易，将严格参照市场价格进行定价的原则和交易价格审批及审核机制，以保证在收购前后内部交易定价原则和政策的一贯性，避免因不公允的内部定价导致利润向 R1 公转移的情况。同时，在农垦控股业绩承诺期内，若海南橡胶向 R1 公司提供各种资金支持，将向 R1 公司收取资金占用费。资金占用费的计算标准为当年平均资金占用金额乘以前一年度海南橡胶银行借款的加权平均利率。

（计算公式为：扣除资金占用费后的净利润=净利润-年均资金占用额 X 前一年度海南橡胶银行借款加权平均利率）

对于不可避免的内部交易和资金往来，发行人承诺将保证该等内部交易经过前述管理制度所规定的必要审核程序，确保价格公允、资金有偿使用，涉及相关的收入、成本、费用将严格的区分。

（二）未来审计师能够实行恰当的审计程序以将本次补流的收益与拟收购资产的效益进行有效区分

经申请人第四届董事会第二十一次会议决议，本次募集资金项目中已取消补充流动资金项目。

针对拟收购资产的核算特点，未来审计师将主要从以下几个方面进行审计，将本次募集资金与收购资产产生的效益进行有效区分：

1、风险评估

会计师审计时将首先执行风险评估程序：

（1）对海南橡胶及拟收购资产财务报表进行初步分析，结合以往审计情况及业绩预测情况，初步判断是否存在重大异常；

（2）分析行业状况、法律环境与监管环境以及其他外部因素，考虑这些因素变化对拟收购资产效益的影响；

（3）与公司管理层充分沟通，了解拟收购资产实施后对其产生的影响，及公司面临的机会与压力，识别和评价是否存在因舞弊产生的风险；

（4）了解与拟收购资产相关的内部控制的设计及运行的有效性，并初步评价可能存在的风险。

2、内部控制测试

检查海南橡胶及拟收购资产内部控制的设计和运行情况，从采购、销售等各环节检查内部控制设计有效性及运行有效性，具体包括询问相关人员及检查相关文件等程序，并对整个海南橡胶及拟收购资产的采购、销售等环节进行穿行测试，以确定拟收购资产效益能够有效确定。

3、实质性测试

（1）分析性复核

对海南橡胶及拟收购资产产品单位成本、单价、毛利率、销售费用率等指标的变化进行纵向、横向的对比分析，检查产品的相关指标变化趋势是否合理，期

间费用的是否合理。

(2) 细节测试

根据内部控制测试及分析性复核程序的结果，确定执行实质性程序的重点，抽取相应样本，对销售订单、发票、货运单、收款单等原始单据进行检查，以确定拟收购资产财务账面收入、成本是否已独立核算，销售和采购定价合理。检查运输、仓储等期间费用提供商的单价，确定定价无差异。检查资金往来情况，是否支付适当的对价。

四、请申请人将本次收购的评估报告、评估说明书及审计报告全文披露

根据反馈意见的要求，申请人已经将本次收购的评估报告、评估说明书及审计报告全文披露，详见 2016 年 5 月 31 日申请人公告的《海南橡胶收购 R1 International Pte Ltd 股权项目资产评估报告》、《海南橡胶：R1 International Pte Ltd 已审财务报表（2014 年度及 2015 年度）》；2016 年 10 月 25 日，申请人公告的《海南橡胶收购 R1 股权项目资产评估说明》、《R1 公司最近两年一期审计报告》。

五、请评估师提供本次收益法评估的参数汇总表，并说明收入增长率的选取依据，该增长率是否考虑了收购完成之后的协同效应

(一) 本次收益法评估的参数汇总表

1、本次收益法评估的背景

中联评估师根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以企业持续经营和公开市场为前提，采用收益法和资产基础法，就海南橡胶收购农垦投资公司持有 R1 公司的 60% 股东权益，所涉及的 R1 公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估，并选用收益法评估结果作为最终评估结论。根据收益法评估情况，在持续经营的假设条件下，在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，R1 公司 60% 权益的市场价值为 6,497.91 万美元。

2、本次收益法评估的参数汇总表

根据中联评报字[2016]第 734 号评估报告，本次收益法评估的参数汇总情况

如下表所示：

参数	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
无风险收益率 r_f	2.27%	2.27%	2.27%	2.27%	2.27%	2.27%
市场预期报酬率 r_m	9.62%	9.62%	9.62%	9.62%	9.62%	9.62%
适用所得税率	15.23%	20.15%	20.20%	20.25%	20.29%	20.28%
β_u	0.3423	0.3423	0.3423	0.3423	0.3423	0.3423
β_e	0.5209	0.5105	0.5104	0.5103	0.5102	0.5103
特性风险系数 ϵ	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400	0.0400
权益成本 r_e	10.10%	10.02%	10.02%	10.02%	10.02%	10.02%
债务成本（税后）	3.81%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%
WACC	7.70%	7.57%	7.57%	7.57%	7.57%	7.57%

注： β_u 为 R1 公司预期无财务杠杆风险系数， β_e 为 R1 公司权益资本预期风险系数，WACC 为 R1 公司加权平均资本成本，并选择该指标为未来收益的折现率。

本次收益法评估过程中，无风险收益率（ r_f ）选择当前新加坡国债利率，市场预期报酬率（ r_m ）选择新加坡交易所同行业可比上市公司股票收益率。R1 公司权益资本预期风险系数（ β_e ）选取新加坡交易所同行业可比上市公司股票，以 2013 年 1 月至 2015 年 12 月每周的市场价格测算历史市场平均风险系数，测算出 R1 公司权益资本预期风险系数值。本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 ϵ 为 0.04，经过计算得出衡量未来年度折现率的 R1 公司加权平均资本成本 WACC。

（二）收入增长率的选取依据及是否考虑收购完成后的协同效益

1、营业收入增长率的选取依据

在本次评估过程中，中联评估师纳入 R1 公司营业收入预测范围的业务为天然橡胶贸易和加工业务，预测期为 2016-2020 年，未来营业收入根据天然橡胶销售单价和销售数量才乘机计算得出。

中联评估师预测 R1 公司营业收入情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
----	-------	-------	-------	-------	-------

营业收入（万美元）	109,099.9 0	119,625.6 5	132,823.9 2	145,395.6 0	159,480.49
营业收入增长率	6.18%	9.65%	11.03%	9.46%	9.69%
销售价格（美元/吨）	1,472.33	1,494.20	1,568.91	1,647.36	1,729.72
销量（万吨）	74.10	80.06	84.66	88.26	92.20

（1）天然橡胶销售价格预测

预测期天然橡胶销售价格参考新加坡交易所（Singapore Exchange Ltd.）新加坡期货市场 SICOM20（标胶 20）期货价格，2016-2017 年根据期货合约平均结算价格测算，2018-2020 年预测未来天然橡胶价格不会大幅反弹，销售价格缓慢回升，在 2017 年销售价格的基础上每年增长 5%。天然橡胶价格参考表如下：

单位：美元/吨

合约月份	最高价格	最低价格	前一交易日结算价
2016 年 6 月 16 日	1,467	1,440	1,471
2016 年 7 月 16 日	1,467	1,440	1,470
2016 年 8 月 16 日	1,471	1,437	1,468
2016 年 9 月 16 日	1,465	1,438	1,471
2016 年 10 月 16 日	1,467	1,441	1,471
2016 年 11 月 16 日	1,475	1,452	1,483
2016 年 12 月 16 日	1,481	1,456	1,490
2016 年平均价格			1,472
2017 年 1 月 17 日	1,482	1,462	1,490
2017 年 2 月 17 日	-	-	1,492
2017 年 3 月 17 日	-	-	1,494
2017 年 4 月 17 日	1,490	1,490	1,496
2017 年 5 月 17 日	-	-	1,499
2017 年平均价格			1,494

数据来源：新加坡交易所。

（2）天然橡胶销量预测

R1 公司历史期和预测期销量情况，如下表所示：

单位：万吨

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
贸易橡胶	66.03	65.24	69.00	73.00	77.00	80.00	83.00
加工橡胶	-	0.92	5.10	7.06	7.66	8.26	9.20
销量总计	66.03	66.16	74.10	80.06	84.66	88.26	92.20
销量增长率	-	0.20%	12.00%	8.04%	5.75%	4.25%	4.46%

1) 天然橡胶行业发展情况

根据智研咨询研究报告，全球天然橡胶消费量由 1950 年的 172 万吨提升至 2015 年的 1,217 万吨，年均复合增长速度为 3%。从地域上来看，全球约 90% 的天然橡胶在新加坡集散，天然橡胶消费主要集中于亚洲新兴工业区，中国为最大的天然橡胶消费国。天然橡胶主要用于轮胎行业，中国轮胎商业网数据中心预计未来 10 年，轮胎行业仍旧被看好，轮胎需求平均每年复合增长率为 3.3%。

2) R1 公司贸易、加工销量分析

2015 年，R1 公司通过在越南采取并购、在马来西亚采取合资、在印度尼西亚采取新建的方式开展橡胶加工业务，预计未来总产能将达 10 万吨/年。R1 公司橡胶加工业务随着各加工厂的投产运营以及加工产能的逐步释放，预测期加工量将逐年增加并趋于稳定。

预测期 2016-2018 年 R1 公司天然橡胶贸易量较上一年度每年增长 4 万吨，2019-2020 年较上一年度每年增长 3 万吨。根据 Frost & Sullivan 的研究报告，R1 公司 2015 年橡胶贸易量居世界第一。根据 IRSG 数据，2015 年全球天然橡胶消费量为 1,234 万吨，R1 公司 2015 年贸易量占全球消费量的 5.43%。随着 R1 公司 2015 年以来在东南亚扩展橡胶加工厂，未来加工产能逐步释放，产业链结构将更趋完善。同时 R1 公司在全球各地拥有全资及控股子公司 16 家，在马来西亚、印尼、越南、美国、日本、中国等国家均设有业务机构，形成全球范围天然橡胶贸易的战略布局。产业链结构的更趋完善以及全球布局策略的显现都将对 R1 公司天然橡胶贸易形成支撑，预测期 R1 公司销售量稳健增长具有可实现性和合理性。

2、未考虑收购完成后的协同效应

本次估值目的为海南天然橡胶产业集团股份有限公司收购海南农垦投资公

司持有 R1 International Pte. Ltd. 的 60% 股权。本次估值的价值类型为市场价值，估值过程中，估值机构对估值对象的市场价值的确定主要是 R1 自身经营产生的价值，没有考虑收购完成带来的协同价值。

六、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

最近一年及一期，R1 公司与申请人之间的关联交易占比较小，对申请人业务不构成重大影响；本次收购完成，R1 公司与申请人形成的协同效应可能增加 R1 公司效益，原股东效益承诺能够保证上市公司和投资者合法权益；申请人董事会决议取消本次补充流动资金项目，不会间接增厚 R1 公司效益；审计会计师通过执行有效的审计程序，能够将拟收购资产的效益进行有效区分；根据中联评估师出具的评估报告，本次评估未考虑收购完成后的协同效应。

问题 6. 请申请人说明现有胶林等生产性生物资产的折旧政策和减值准备的计提政策，请说明最近一年胶林减值准备的计提情况。请保荐机构核查。

一、现有胶林等生产性生物资产的折旧政策和减值准备的计提政策，请说明最近一年胶林减值准备的计提情况

（一）生产性生物资产的折旧政策和减值准备的计提政策

申请人的生物资产为生产性生物资产，主要为自行营造的橡胶林木及其他经济林木。其他经济林木主要为防风林及小叶桉等纸浆林，进一步区分为成熟及未成熟生产性生物资产。橡胶林木的中、小苗阶段培育期一般为八年左右，公司判断橡胶林木进入正常生产期的标准为：同林段内芽接树离地 100 厘米处，树围 ≥ 50 厘米的植株为达标树，可开割。达标树占林段植株数 50% 时，该林段正式开割，进入生产期。

1、生产性生物资产的折旧政策

考虑到 2005 年申请人成立时，开割年限 25 年以上（1980 年以前，含 1980 年）的橡胶林木入账价值即为林木出售价值，因此 1980 年（含 1980 年）以前转开割的橡胶林残值率为 100%；1980 年（不含 1980 年）以后开割的橡胶林木类资产，按照直线法计提折旧，残值率为 30%，预计使用年限为 25 年。

其他成熟经济林木按直线法计提折旧，预计净残值率确定为 3%，预计使用年限为 15 年。

2、生产性生物资产的减值准备计提政策

申请人对有确凿证据表明生产性生物资产可收回金额低于其账面价值的，按可变现净值或可收回金额低于账面价值的差额，计提生物资产跌价准备或减值准备，并记入当期损益。生产性生物资产的减值准备一经计提，不再转回。

(二) 最近一年及一期胶林减值准备的计提情况

1、胶林生产性生物资产

最近一年及一期，公司生产性生物资产账面价值分别为 486,320.31 万元和 494,310.12 万元，占总资产的比重分别为 37.72%和 37.44%。其中，公司胶林生产性生物资产账面价值分别为 484,291.78 万元和 492,187.73 万元，占生产性生物资产账面价值的比重为 99.58%和 99.57%。公司采用成本计量模式，未采用公允价值模式。

按照胶林是否成熟开割，可以分为成熟和未成熟生产性生物资产两种类型，最近一年及一期，公司胶林资产账面原值、账面净值、账面价值如下表所示：

单位：万元

时间	胶林类别	账面原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
2015 年末	未成熟生产性生物资产	251,353.54	-	251,353.54	-	251,353.54
	成熟生产性生物资产	349,421.54	114,454.78	234,966.76	-	234,966.76
	合计	600,775.09	114,454.78	486,320.31	-	486,320.31
2016 年 6 月 末	未成熟生产性生物资产	255,904.00	-	255,904.00	-	255,904.00
	成熟生产性生物资产	355,525.27	117,119.14	238,406.13	-	238,406.13
	合计	611,429.26	117,119.14	494,310.12	-	494,310.12

2、对胶林计提减值准备的情况

(1) 基本情况介绍

《企业会计准则》规定：“企业至少应当于每年年度终了对消耗性生物资产和生产性生物资产进行检查，有确凿证据表明由于遭受自然灾害、病虫害、动物疫病侵袭、市场需求变化或产品标准变化导致的市场价格持续下跌等原因，使消耗性生物资产的可变现净值或生产性生物资产的可收回金额低于其账面价值的，应当按照可变现净值或可收回金额低于账面价值的差额，计提生物资产跌价准备或减值准备，并确认为当期损失。”

2012 年以来，天然橡胶市场价格呈下降趋势，主要原因在于受全球宏观经济影响，天然橡胶市场需求增速放缓，同时，东南亚地区胶园陆续开割增加了市场供给。据此分析，天然橡胶市场需求变化导致价格持续下跌，造成申请人胶林生产性生物资产存在减值的可能。

根据海南农垦以及申请人多年橡胶种植经验，一般情况下，橡胶树定植 7-8 年后可以开割，开割期超过 25 年。

由于申请人种植的胶林规模大、范围广，因此将成熟橡胶期橡胶林和未成熟橡胶林分别作为一项整体资产进行减值测试。胶林产生现金流的方式主要是割胶期的胶水销售带来的收益和更新时的木材销售收益；支出主要是割胶及加工、销售成本（如胶工工资、材料费、加工费、运费等）和处置时的费用（如人工费，搬运费等）。

（2）成熟橡胶林减值测试

在测试过程中，在确定成熟生产性生物资产可收回金额时，不同的开割阶段的预计未来产胶能力难以准确估计，同时更新处置收入取得的时点亦难以准确预计。为简化核算，申请人采用比较保守的做法，即假定所有的橡胶林木均进行更新处置，按现在的木材的价格扣除预计的处置费用作为未来现金流现值，与账面价值进行比较。如果林木出售价格扣除处置费用后低于成熟生产性生物资产账面价值，申请人将考虑利用评估师和林木专家继续对预计未来现金流量现值进行测算。其中林木出售价格取自当年加权平均林木拍卖价格，处置费用各年较为平均，一般约为 50 元/亩。

1) 公允价值的确定

截至目前，申请人每亩胶林折合材积 2.5-3.5 立方米，按照平均值 3 立方米/亩计算。2015 年 12 月，申请人橡胶林木平均对外销售价格约 446.94 元/立方米；2016 年 1-6 月橡胶林木平均对外销售价格约 389.82 元/立方，2015 年 12 月销售价格约为 1,340.82 元/亩；2016 年 6 月销售价格约为 1,169.46 元/亩。

2) 处置费用的确定

橡胶树在处置过程中主要涉及以下费用：人工费、搬运费及其他零星费用。申请人将该部分费用在专项应付款/保险赔偿款中核算，平均处置费用为 50 元/亩。

3) 成熟胶林的账面价值

以期末橡胶树原值扣除累计已计提折旧后金额作为账面价值，2015 年末和 2016 年 6 月末，申请人成熟胶林的账面价值分别为 234,966.76 万元、238,406.13 万元。

4) 成熟胶林不需计提减值准备

单位：万元

成熟胶林	2016 年 6 月末	2015 年末
成熟胶林面积（万亩）（1）	221.79	223.18
橡胶木材折合价格（元/亩）（2）	1,169.46	1,340.82
保守估计的公允价值（万元）（3=1*2）	259,373.48	299,240.99
平均处置费用（元/亩）（4）	50.00	50.00
处置费用（万元）（5=1*4）	11,089.46	11,158.88
账面价值（万元）（6）	238,406.13	234,966.76
差额（7=3-5-6）	9,877.89	53,115.35

根据上表，2015 年末和 2016 年 6 月末，申请人成熟胶林的“公允价值减去处置费用仍大于账面价值”，因此无需计提减值准备。

（3）未成熟橡胶林减值测试

在确定未成熟生产性生物资产可收回金额时，由于橡胶林木的开割期超过 25 年，而天然橡胶为大宗商品，价格呈周期性波动，预计未来较长时间段橡胶产品的销售价格较为困难。根据《海南省人民政府关于印发海南省征地统一年产

值标准和海南省征地青苗及地上附着物补偿标准的通知》（琼府[2014]36号），丰产期橡胶（种植8年以上，胸径大于20厘米，开割）补偿标准为450元/株。2015年和2016年1-6月，申请人成熟橡胶数（旺产期）青苗补偿的标准为450元/株，按照发行人目前每亩25株的平均株数进行计算，补偿标准为11,250元/亩，明显高于发行人未成熟胶林转为成熟胶林的成本7,000元/亩。同时，申请人及中审会计师认为在成熟的胶林未发生减值的情况下，未成熟的胶林发生减值的可能性较小。因此，申请人不再对未成熟胶林继续进行减值测试。

二、请保荐机构核查

经核查，保荐机构认为：发行人现有胶林等生产性生物资产的折旧政策和减值准备的计提政策符合中国会计准则的规定。经对成熟橡胶林和未成熟橡胶林进行测算，最近一年及一期，发行人胶林生产性生物资产可收回金额高于其账面价值，无需计提减值准备。

问题7.请申请人量化说明2015年大幅亏损的原因。请保荐机构核查。

【回复】

一、申请人2015年大幅亏损的原因

（一）天然橡胶行业处于低谷

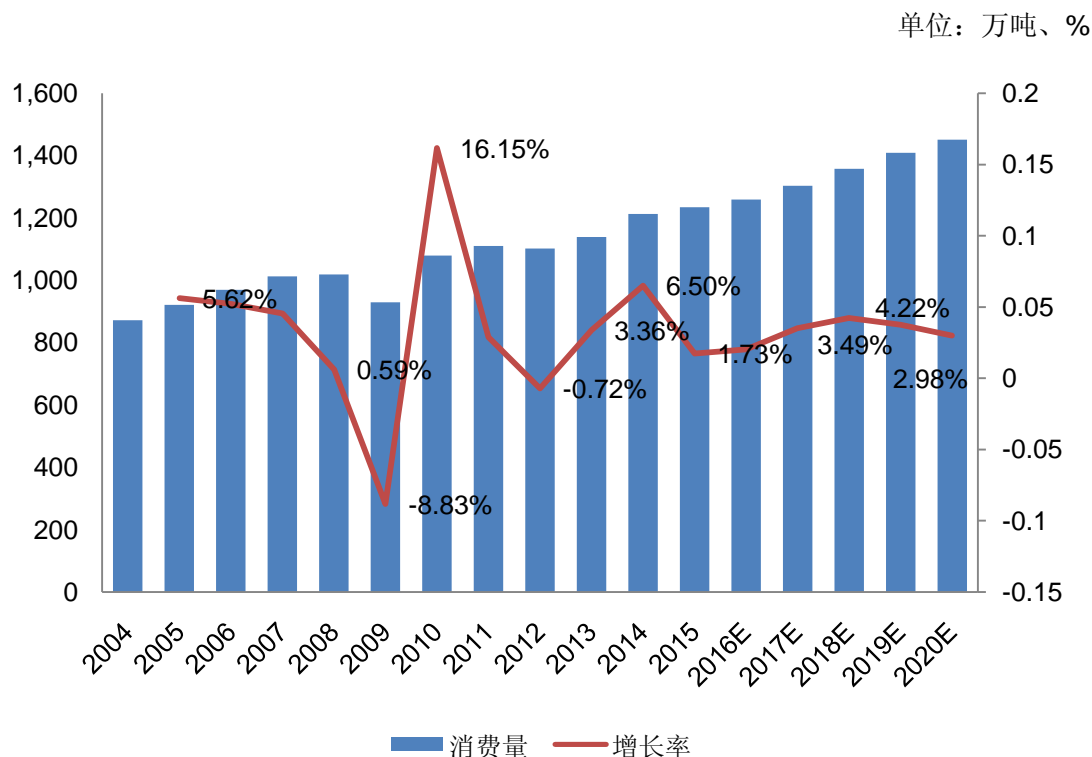
受全球经济增速放缓等因素影响，当前天然橡胶市场价格处于低谷，导致天然橡胶种植企业普遍经营业绩下滑甚至出现亏损。

1、天然橡胶市场需求增速放缓

天然橡胶产业是国民经济的基础产业，其需求非常广泛，与宏观经济密切相关。随着经济发展和工业化进程推进，天然橡胶制品在人们生产、生活的应用领域日益广泛，全球天然橡胶消费量从1960年的200多万吨增长至2015年的1,234万吨，总体呈持续增长趋势。2004年以来，天然橡胶消费进入了快速增长时期，期间由于2008年金融危机，2009年消费量出现负增长，但自2010年以来全球天然橡胶的消费量仍保持增长的态势。

受全球经济疲软的影响，2015年全球天然橡胶消费量仅小幅增长1.8%，达

到 1,234 万吨，增幅小于历史平均水平。IRSG 预测，随着全球经济的缓慢复苏，从 2016 年开始全球天然橡胶消费量增速将逐步提高，至 2017 年全球天然橡胶消费量将增至 1,303 万吨，2019 年全球天然橡胶消费量将增至 1,409 万吨。



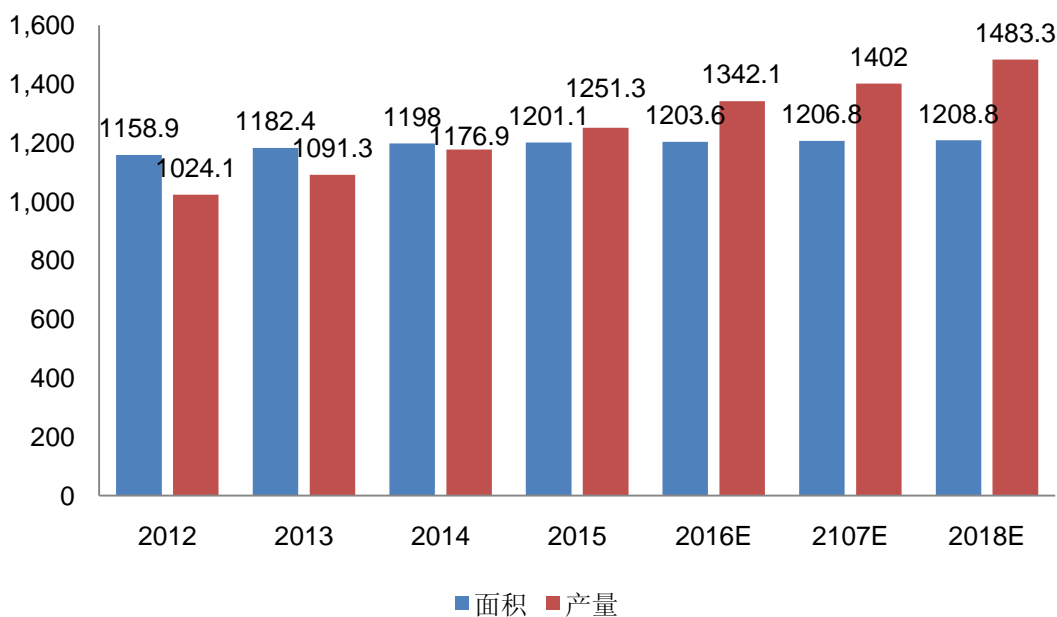
2004-2020年全球天然橡胶消费情况

数据来源：IRSG。

2、天然橡胶市场供给增长缓慢

天然橡胶对地理环境、土壤、气候、湿度等自然条件的要求较严格，属于资源约束型产品，全球宜胶区域集中在少数热带国家。自上世纪 60 年代以来，天然橡胶种植面积逐步增加，全球天然橡胶种植面积从 1961 年的约 390 万公顷增长至 2015 年的 1,201.1 万公顷，产量从 1961 年的约 210 万吨达到 2015 年的 1,251.3 万吨。由于天然橡胶生长周期较长，国内一般定植 7-8 年后方可开割，因此天然橡胶的供给增长较为缓慢。

单位：万公顷、万吨



2012-2018年全球橡胶种植面积与产量情况

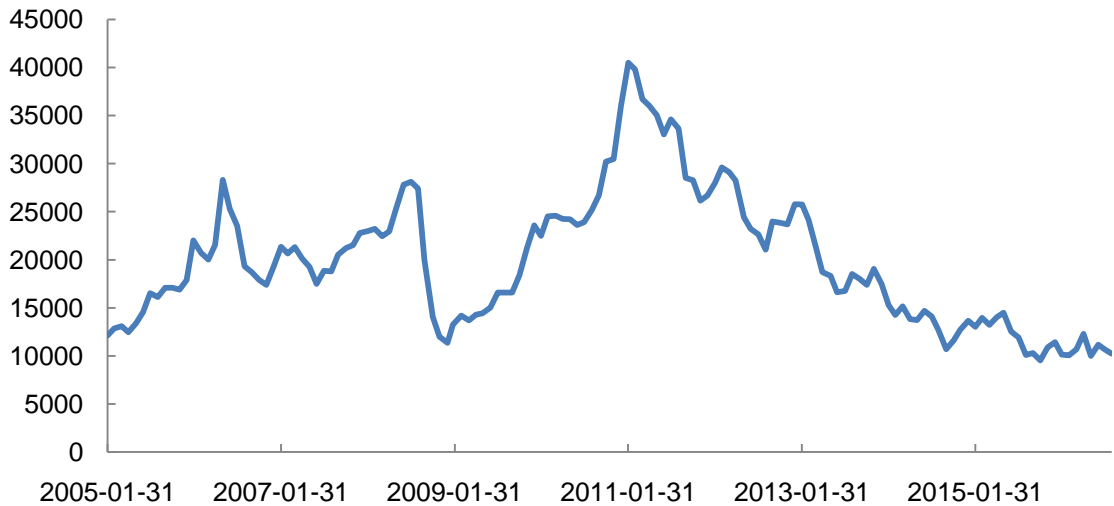
数据来源：IRSG。

3、天然橡胶市场价格低迷

影响天然橡胶价格的核心因素是供需关系。作为大宗商品，天然橡胶拥有全球定价体系，其需求与经济波动密切相关，周期性较明显。由于农业生产供给弹性低、自然灾害、国际生产者垄断以及资本投机活动日益频繁等因素的影响，天然橡胶价格有时在短期内也可能出现剧烈波动。

2005-2011年，全球天然橡胶需求处于扩张时期，轮胎等橡胶制品需求旺盛，天然橡胶供给不足。2008年由美国次贷危机引发的全球金融危机在半年内使橡胶价格下跌至2005年以来的最低约9,900元/吨，随后主要受益于中国需求的增长，天然橡胶价格快速上涨，2011年达到历史最高的42,900元/吨。2012年之后，全球经济增速放缓，中国经济也处于持续探底的过程，需求端的增长乏力难以持续带动全球经济扩张。天然橡胶价格随着宏观经济增速下行持续下跌，尽管需求仍在小幅上涨，但是难以逆转天然橡胶价格下行趋势，当前天然橡胶价格维持在11,000元/吨上下震荡。

单位：元/吨



2005年1月-2016年9月上旬上期所天然橡胶（近月）收盘价格走势图

同时，相关产业政策对天然橡胶价格具有较大影响。例如，中国复合胶新政、美国双反、国家收储政策等，前述政策通过阶段性地影响供需关系进而影响了天然橡胶价格。

（二）申请人最近一年及一期亏损原因分析

2015年和2016年上半年，申请人经营成果简要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度
一、营业总收入	374,313.35	840,012.15
其中：营业收入	374,313.35	840,012.15
二、营业总成本	404,500.09	972,496.43
其中：营业成本	359,635.29	830,567.97
营业税金及附加	139.92	526.49
销售费用	8,076.90	31,926.25
管理费用	25,048.98	56,651.72
财务费用	6,977.45	12,101.05
资产减值损失	4,621.56	40,722.96
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	5,816.14	-941.17
投资收益（损失以“-”号填列）	-8,538.36	17,896.24
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	2.96	597.25

三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-32,908.96	-115,529.20
加：营业外收入	13,764.75	14,958.88
其中：非流动资产处置利得	184.65	374.91
减：营业外支出	735.48	2,040.54
其中：非流动资产处置损失	112.20	779.12
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-19,879.69	-102,610.86
减：所得税费用	1,768.36	-4,316.16
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-21,648.05	-98,294.70

最近一年及一期，申请人分别亏损 98,294.70 万元和 21,648.05 万元，其中，2015 年亏损的主要原因为受天然橡胶价格低迷影响，自产胶和橡胶深加工业务处于亏损状态，同时，公司计提的存货跌价准备和资产减值损失金额较大。2016 年 1-6 月，申请人亏损的主要原因为自产胶业务亏损和投资亏损所致。

1、最近一年及一期的毛利率分析

单位：万元

期间	项目	营业收入	营业成本	毛利率
2016 年上 半年	自产胶	71,604.58	75,270.71	-5.12%
	非自产胶	256,329.53	244,666.72	4.55%
	橡胶深加工业务	6,972.54	6,924.77	0.69%
	橡胶业务小计	334,906.66	326,862.20	2.40%
	橡胶木材	9,873.76	7,051.06	28.59%
	合计	344,780.42	333,913.26	3.15%
2015 年	自产胶	94,264.98	114,559.83	-21.53%
	非自产胶	662,742.10	649,047.61	2.07%
	橡胶深加工业务	15,226.48	16,899.30	-10.99%
	橡胶业务小计	772,233.56	780,506.74	-1.07%
	橡胶木材	19,859.18	13,272.33	33.17%
	合计	792,092.74	793,779.07	1.12%

注：自产胶为发行人自有胶园产出的胶乳，非自产胶为外购民营胶和贸易胶，橡胶深加工业务为生产乳胶丝、橡胶手套等下游橡胶制品产品的业务。

(1) 自产胶

申请人从事天然橡胶种植业务，由于天然橡胶价格低迷，2015 年和 2016 年上半年，天然橡胶市场价格低于生产成本，发行人自产胶业务出现较大幅度亏损。2015 年，申请人自产胶销量为 81,411.87 吨，平均销售价格为 11,578.78 元/吨，平均销售成本为 14,071.64 元/吨，营业毛利-20,294.84 万元，毛利率为 -21.53%。

2015 年末，由于天然橡胶市场价格下降，申请人对期末存货计提了减值准备，每吨存货账面余额明显下降，自产胶成本有所降低。2016 年上半年，申请人自产胶销量为 70,576.72 吨，平均销售价格为 10,145.64 元/吨，平均销售成本为 10,665.09 元/吨，营业毛利 3,666.13 万元，毛利率为-5.12%。2016 年上半年，由于公司压缩费用支出和自产胶成本下降，毛利率较 2015 年有所增加。

（2）非自产胶

非自产胶业务包括申请人外购民营胶和贸易胶业务，2015 年和 2016 年上半年，该业务整体保持较为稳定的毛利率水平。2015 年，申请人非自产胶实现营业收入 662,742.10 万元，营业成本 649,047.61 万元，营业毛利 13,694.49 万元，毛利率为 2.07%。2016 年上半年，申请人非自产胶实现营业收入 256,329.53 万元，营业成本 244,666.72 万元，营业毛利 11,662.81 万元，毛利率 4.55%。

（3）橡胶深加工业务

橡胶深加工业务主要生产乳胶丝、橡胶手套等橡胶制品，2015 年和 2016 年上半年，该业务处于亏损状态。2015 年，申请人橡胶深加工业务实现营业收入 15,226.48 万元，营业成本 16,899.30 万元，营业毛利-1,672.82 万元，毛利率为-10.99%。2016 年上半年，申请人橡胶深加工业务实现营业收入 6,972.54 万元，营业成本 6,924.77 万元，营业毛利 47.77 万元，毛利率为 0.69%。

（4）橡胶木材业务

2015 年和 2016 年上半年，申请人橡胶木材业务毛利率水平较高。2015 年，申请人橡胶木材业务实现营业收入 19,859.18 万元，营业成本 13,272.33 万元，营业毛利 6,586.85 万元，毛利率为 33.17%。2016 年上半年，申请人橡胶木材业务实现营业收入 9,873.76 万元，营业成本 7,051.06 万元，营业毛利 2,822.70

万元，毛利率为 28.59%。

2、期间费用情况

单位：万元

项目	2016 年上半年		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	8,076.90	2.25%	31,926.25	3.84%
管理费用	25,048.98	6.97%	56,651.72	6.82%
财务费用	6,977.45	1.94%	12,101.05	1.46%
期间费用合计	40,103.33	11.15%	100,679.01	12.12%
营业成本合计	359,635.29	100%	830,567.97	100%

(1) 销售费用

公司的销售费用主要为运输费、仓储保管费和销售人员薪酬。最近一年及一期，公司销售费用分别为 31,926.25 万元和 8,076.90 万元。

(2) 管理费用

公司管理费用主要为管理人员薪酬、保险费和综合服务费。最近一年及一期，公司管理费用分别为 56,651.72 万元和 25,048.98 万元。

(3) 财务费用

公司的财务费用主要为利息支出。最近一年及一期，公司财务费用分别为 12,101.05 万元和 6,977.45 万元。

3、资产减值损失

2015 年和 2016 年上半年，申请人资产减值损失情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年度
一、坏账损失	1,938.54	648.55
二、存货跌价损失	2,683.02	33,526.27
三、可供出售金融资产减值损失	-	-
四、持有至到期投资减值损失	-	-
五、长期股权投资减值损失	-	-

六、投资性房地产减值损失	-	-
七、固定资产减值损失	-	6,548.14
八、工程物资减值损失	-	-
九、在建工程减值损失	-	-
十、生产性生物资产减值损失	-	-
十一、油气资产减值损失	-	-
十二、无形资产减值损失	-	-
十三、商誉减值损失	-	-
十四、其他	-	-
合计	4,621.56	40,722.96

2015年，申请人确认资产减值损失 40,722.96 万元，系申请人亏损的主要构成部分之一。其中，由于天然橡胶成本高于期末可变现净值，申请人根据资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计量的原则，确认了存货跌价损失 33,526.27 万元。2015 年末，公司对海南经纬乳胶丝有限公司、海南安顺达橡胶制品有限公司、海南知知乳胶制品有限公司等固定资产中部分预计经济效益较小的机器设备计提减值准备 6,548.14 万元。

4、投资收益

2015 年和 2016 年上半年，公司投资收益明细情况如下：

单位：万元

项目	2016 年上半年	2015 年度
权益法核算的长期股权投资收益	256.58	597.25
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	-9,675.82	15,008.18
可供出售金融资产等取得的投资收益	-	367.70
理财产品收益	880.88	2,159.96
其他	-	-236.84
合计	-8,538.36	17,896.24

2015 年和 2016 年上半年，公司投资收益分别为 17,896.24 万元和 -8,538.36 万元。2016 年上半年，公司投资收益亏损主要系发行人从事天然橡胶套期保值业务出现亏损所致。

5、营业外收支

2015年和2016年上半年，公司营业外收支情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年上半年	2015年度
营业外收入	13,764.75	14,958.88
营业外支出	735.48	2,040.54
营业外收支净额	13,029.28	12,918.34

2015年和2016年上半年，公司营业外收入分别为14,958.88万元和13,764.75万元，营业外支出分别为2,040.54万元和735.48万元，营业外收支净额分别为12,918.34万元和13,029.28万元。

（三）申请人2014年与2015年经营成果的比较分析

2014年和2015年，申请人利润表主要项目如下所示：

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
一、营业总收入	840,012.15	1,119,867.17
二、营业总成本	972,496.43	1,157,173.10
其中：营业成本	830,567.97	1,057,907.05
营业税金及附加	526.49	405.21
销售费用	31,926.25	30,506.32
管理费用	56,651.72	59,616.77
财务费用	12,101.05	8,776.47
资产减值损失	40,722.96	-38.73
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-941.17	-5,046.78
投资收益（损失以“-”号填列）	17,896.24	32,843.43
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	597.25	354.46
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-115,529.20	-9,509.27
加：营业外收入	14,958.88	15,572.67
减：营业外支出	2,040.54	1,106.77
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-102,610.86	4,956.63
减：所得税费用	-4,316.16	2,076.27

五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-98,294.70	2,880.36
-------------------	------------	----------

1、毛利比较

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
毛利	9,444.18	61,960.12
毛利率	1.12%	5.53%

2014 年度和 2015 年度，公司毛利分别为 61,960.12 万元和 9,444.18 万元，综合毛利率分别为 5.53%和 1.12%。2015 年毛利和毛利率较 2014 年下滑的原因主要系天然橡胶市场价格下跌所致。公司从事天然橡胶种植规模较大，在产品市场价格大幅下跌时，橡胶种植业务出现较大亏损。2015 年较 2014 年公司营业毛利减少 52,515.94 万元。

2、期间费用比较

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	31,926.25	31.71%	30,506.32	30.85%
管理费用	56,651.72	56.27%	59,616.77	60.28%
财务费用	12,101.05	12.02%	8,776.47	8.87%
合计	100,679.01	100.00%	98,899.57	100.00%

2014 年度和 2015 年度，公司期间费用总额保持稳定，分别为 98,899.57 万元和 100,679.01 万元，其中，2015 年销售费用较 2014 年增加 1,419.93 万元；公司通过压缩管理经费，2015 年管理费用较 2014 年减少 2,965.05 万元；由于公司增加银行借款，2015 年财务费用较 2014 年增加 1,779.44 万元。

3、资产减值损失比较

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
一、坏账损失	648.55	1,304.24
二、存货跌价损失	33,526.27	-1,817.97
三、可供出售金融资产减值损失	-	-

四、持有至到期投资减值损失	-	-
五、长期股权投资减值损失	-	-
六、投资性房地产减值损失	-	-
七、固定资产减值损失	6,548.14	-
八、工程物资减值损失	-	-
九、在建工程减值损失	-	-
十、生产性生物资产减值损失	-	-
十一、油气资产减值损失	-	-
十二、无形资产减值损失	-	475.00
十三、商誉减值损失	-	-
十四、其他	-	-
合计	40,722.96	-38.73

2014年度和2015年度，公司资产减值损失分别为-38.73万元和40,722.96万元，2015年比2014年增加40,761.69万元。2015年，公司资产减值损失主要系存货跌价损失33,526.27万元和固定资产减值损失6,548.14万元。

资产负债表日，公司存货按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。由于2015年末天然橡胶市场价格低迷，公司计提存货跌价准备33,526.27万元，以充分涵盖公司存货跌价风险。2015年，公司计提固定资产减值损失6,548.14万元主要系对海南经纬乳胶丝有限公司、海南安顺达橡胶制品有限公司、海南知知乳胶制品有限公司等固定资产中中部分预计经济效益较小的机器设备计提减值准备所致。

4、投资收益比较

单位：万元

项目	2015年度	2014年度
成本法核算的长期股权投资收益	-	-
权益法核算的长期股权投资收益	597.25	354.46
处置长期股权投资产生的投资收益	-	157.69
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	15,008.18	31,414.91
可供出售金融资产等取得的投资收益	367.7	606.42
理财产品收益	2,159.96	309.96

其他	-236.84	-
合计	17,896.24	32,843.43

2014 年度和 2015 年度，公司投资收益分别为 32,843.43 万元和 17,896.24 万元。2015 年公司投资收益比 2014 年减少 14,947.19 万元，主要系 2015 年天然橡胶期货业务投资收益较 2014 年减少 16,406.73 万元所致。

5、营业外收支比较

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业外收入	14,958.88	15,572.67
营业外支出	2,040.54	1,106.77
营业外收支净额	12,918.34	14,465.90

2014 年度和 2015 年度，公司营业外收支净额分别为 14,465.90 万元和 12,918.34 万元，2015 年比 2014 年减少 1,547.56 万元。

6、净利润比较

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
净利润	-98,294.70	2,880.36

2014 年度和 2015 年度，公司净利润分别为 2,880.36 万元和-98,294.70 万元。综上分析，与 2014 年经营成果相比，公司 2015 年出现大幅亏损，主要由毛利、资产减值损失和投资收益差异形成。

二、请保荐机构核查

经核查，保荐机构认为：申请人 2015 年和 2016 年上半年业绩出现较大幅度的亏损，主要系受天然橡胶价格低迷的影响，2015 年亏损的主要原因为自产胶和橡胶深加工业务处于亏损状态，同时，公司期间费用支出规模较大，公司计提的存货跌价准备和资产减值损失金额较大。2016 年 1-6 月，申请人亏损的主要原因为自产胶业务亏损和投资亏损所致。另外，与 2014 年经营成果相比，公司 2015 年出现大幅亏损，主要系综合毛利率大幅下降、计提大额资产减值损失和投资收益明显减少所致。

问题 8.请申请人说明目前持有金融资产的金额及收益情况，请说明上述金融资产的来源及处置计划。

【回复】

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的分类原则，金融资产可分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项以及可供出售金融资产四类。截至 2016 年 6 月 30 日，申请人持有金融资产情况如下：

项目	金额（万元）
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,588.66
交易性金融资产	1,588.66
指定以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-
应收款项	56,124.65
应收票据	4,401.53
应收账款	51,723.12
可供出售金融资产	6,991.65
以成本计量的权益工具	6,991.65

下文按照会计准则对金融工具的定义进行分类分析，并结合公司利用资金购买理财和基金等投资性产品情况对持有相关金融产品的情况进行补充分析。

一、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

（一）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的金额及收益情况

2016 年 6 月 30 日，申请人持有交易性金融资产 1,588.66 万元，主要系对天然橡胶交易进行套期保值的远期商品合约。由于申请人主要从事天然橡胶种植、加工、生产和销售，天然橡胶市场价格波动较为频繁，为了规避部分价格波动风险，申请人常年采用套期工具对交易风险进行套期。

2016 年上半年，申请人持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得收益情况如下表所示：

项目	金额（万元）
----	--------

公允价值变动收益	
其中：衍生金融工具产生的公允价值变动收益	5,609.76
指定以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	206.38
投资收益	
其中：处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	-9,675.82
合计	-3,859.68

2016 年上半年，申请人持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得收益为-3,859.68 万元，出现亏损的原因主要系 2016 年上半年天然橡胶套期保值业务出现较大幅度的亏损所致。

（二）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的来源和处置计划

申请人持有交易性金融资产资金来源于自有资金，公司制定了套期保值持有和方案并结合橡胶生产、库存和市场行情变化，进行后续建仓、平仓等操作。

二、持有至到期投资情况

2016 年 6 月 30 日，申请人不存在持有至到期投资。

三、贷款和应收款项

（一）贷款和应收款项的金额及收益情况

2016 年 6 月 30 日，申请人不持有贷款，持有的应收款项 56,124.65 万元，其中，应收票据 4,401.53 万元，全部为银行承兑票据；应收账款 51,723.12 万元。申请人持有应收票据和应收款项未获得投资或利息收益。

（二）贷款和应收款项的来源和处置计划

应收款项主要来源于申请人对外销售商品。截至 2016 年 6 月 30 日，申请人未对应收票据进行质押，并对其中 2,392.89 万元应收票据进行背书或贴现，申请人对应收票据计划持有到期，对应收账款按计划收回。

四、可供出售金融资产

（一）可供出售金融资产的金额及收益情况

2016 年 6 月 30 日，申请人可供出售金融资产账面价值 6,991.65 万元，为

以成本计量的权益工具，具体为持有 R1 International Pte. Ltd.、青岛蟠龙国际贸易有限公司、海南农垦现代农业工贸股份有限公司股权的账面价值。2016 年上半年，公司可供出售金融资产增加账面价值 118.62 万元。

单位：万元

名称	账面余额	在被投资单位持股比例
R1 International Pte. Ltd.	5,716.65	15%
青岛蟠龙国际贸易有限公司	1,025.00	100%
海南农垦现代农业工贸股份有限公司	250.00	5%
合计	6,991.65	-

公司全资子公司上海龙橡国际贸易有限公司的全资子公司青岛蟠龙国际贸易有限责任公司处于无业务、无人员的休眠状态。海南大宗商品交易中心有限责任公司为实现进口胶保税交易业务，需要具备拥有保税商品货权的资质。为此，海南大宗商品交易中心有限责任公司对青岛蟠龙国际贸易有限责任公司进行托管，公司将后者划分为可供出售金融资产。

（二）可供出售金融资产的来源和处置计划

申请人持有可供出售金融资产的资金来源于自有资金，截至目前，公司尚无对上述股权进行处置的计划。

五、其他涉及理财和投资的情况

2016 年 6 月 30 日，申请人持有理财产品（含资管产品，下同）24,288.30 万元，基金组合 93,960.16 万元，具体情况如下：

（一）理财产品

单位：万元

合作方	产品类型	金额	起始日期	终止日期	本期收益
农行海口海秀支行	非保本浮动收益型	20,000.00	2016年6月17日	2016年7月22日	70.96
太平养老保险有限公司	资产管理计划产品	4,288.30	2016年4月12日	2017年4月14日	43.30
合计	-	24,288.30	-	-	114.26

注：由于公司购买太平养老保险有限公司资产管理计划产品到期结算，本期收益计入其他综合收益，未计入本期投资收益。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司共持有理财产品（含资管产品）24,288.30 万元，其中，农行海口海秀支行非保本浮动收益的委托理财 20,000.00 万元，本期获得收益 70.96 万元；太平养老保险有限公司资产管理计划 4,245.00 万元，计入其他综合收益 43.40 万元。公司购买上述理财产品的资金来源于自有资金，其中，农行海口海秀支行理财产品已经到期，太平养老保险有限公司资管计划预计将持有到期。

（二）基金组合

截至 2016 年 6 月 30 日，公司持有基金组合的情况如下表所示：

单位：万元

签约方	持有份额	投资期限	基金类型	本期投资收益
嘉实基金	62,735.28	1 年内，随时可赎回	货币型	635.50
工银瑞信	27,121.65	1 年内，随时可赎回	货币型	75.70
博时基金	4,103.23	1 年内，随时可赎回	货币型	75.16
合计	93,960.16	-	-	786.36

注：上述基金组合合约约定期限为 1 年以内，公司根据自身资金安排，合理购买和赎回基金产品，导致持有基金的份额常常发生变化。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司共持有基金组合份额 93,960.16 万元，其中，持有嘉实基金份额 62,751.52 万元、工银瑞信份额 27,121.11 万元、博时基金份额 4,087.53 万元，上述基金的投资收益分别为 635.50 万元、75.70 万元和 75.16 万元。公司持有上述基金组合的资金均来源于自有资金，基金组合投资期限为 1 年以内，公司将根据经营情况和资金安排随时赎回基金份额。

二、一般问题

问题 1.请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

【回复】

申请人已在《关于最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施或

及整改情况的公告》中公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施。

一、保荐机构对海南橡胶最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的核查情况

保荐机构对海南橡胶最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚情况以及监管关注事项的整改情况进行了核查。

经核查，最近五年，海南橡胶没有被中国证监会、交易所处罚的事项。最近五年，海南橡胶被中国证监会和交易所采取监管措施的情况包括：2012年8月6日，海南证监局向发行人出具了《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（[2012]7号）；2016年8月12日，海南证监局向发行人出具《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2016]3号）。

（一）海南证监局《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（[2012]7号）发现的问题及整改措施落实情况

2012年，海南证监局对申请人进行现场检查，发现的问题和申请人整改情况如下：

1、公司会计核算不准确

海南橡胶未对云南陆航物流服务有限公司形成的商誉进行减值测试，与《企业会计准则第8号——资产减值》第二十三条“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试”的规定不符。

整改情况：公司严格按照会计准则的要求，每年年度终了对商誉进行减值测试。

2、公司财务管理不完善

（1）公司计入所有者权益的利得或损失的确认方法与《企业会计准则第24号——套期保值》规定不符

海南橡胶未对被套期项目自套期开始的预计未来现金流量现值的累计变动

额进行测算，直接将套期工具自套期开始的累计利得或损失金额计入所有者权益的确认方法不符合规定

整改情况：经测算有效套期部分的金额，公司将严格按下列两种方法进行测算，按绝对额较低者确定：一是套期工具自套期开始的累计利得或损失；二是被套期项目自套期开始的预计未来现金流量现值的累计变动额。

（2）公司会计凭证不完整

控股子公司向海南橡胶借款的单据仅有财务部门负责人审核签字，未按照资金管理制度规定由总裁审批签字。

整改情况：按照公司借款审批权限，全面清理 2011-2012 年的借款审批单据，手续不全的及时完善。

3、募集资金使用管理尚需加强

（1）公司未严格将募集资金和农综资金分开核算

存在将募集资金银行账户中的 898.64 万元资金以农综项目资金名义拨付到下属部分分公司的农综账户的情况。

整改情况：公司下拨的募投配套资金，已直接拨付到分公司的募投账户中，今后公司会严格按照募投资金的使用范围来拨付使用募投资金。

（2）公司未严格区分募投项目种苗和非募投项目种苗采购款的支付和使用

经抽查发现，个别分公司在使用募集资金购买橡胶种苗时，曾出现所购买的种苗中有少数用于前期更新胶园的补种（不属于本期募投项目）的情况。

整改情况：非募投项目存在占用募投项目种苗的资金已经如数偿还。同时，公司财务部已于 2012 年 7 月 11 日下发通知，要求各单位在后期的会计核算中进行整改，严格区分募投项目种苗和非募投项目种苗采购。

（3）公司未对中小苗抚管人员社保费用进行合理分摊

经抽查发现，个别分公司少数中小苗抚管人员所抚管的中小苗中仅有一部分属于募投项目，该分公司在核算其工资薪酬时按照其抚管的募投项目中小苗和非

募投项目中小苗的数量和单价不同,对其全部应付工资薪酬在募投项目和非募投项目之间进行了合理分配,但上述人员的社保费用却未进行合理分摊。

整改情况:公司要求各单位在后期的会计核算中就该问题进行整改,对社保费用进行合理分摊,并进行财务大检查,对发现的问题进行整改。同时,公司对相关人员进行集中培训,对相关问题进行分析和讲解,确定相对固定的分摊方法。

4、内控制度不完善或未完全落实

(1) 公司套期保值制度不健全

公司对套期保值管理办法及其实施细则未载明被套期风险的性质以及套期有效性评价方法等内容,也未按照套期保值准则规定,对套期有效性进行预期性评价和回顾性评价。公司在套期保值管理办法实施细则中明确了对套期保值仓位根据市场变化趋势进行套利性平仓或止损平仓,这与《企业会计准则第 24 号-套期保值》关于套期保值是为规避商品价格风险的规定不符。在实际操作中,公司为了套利将部分预定的套期保值交易做成了期货投机交易,存在一定的风险隐患,也违反了《期货交易管理条例》第四十五条“国有以及国有控股企业进行境内外期货交易,应当遵循套期保值的原则,严格遵守国务院国有资产监督管理机构以及其他有关部门关于企业以国有资产进入期货市场的有关规定”。

整改情况:公司组织相关业务人员进行了深刻讨论,并积极征求相关部门意见,尤其是通过组织海南证监局、上海期货交易所、立信会计师事务所、中审亚太会计师事务所等有关专家机构的座谈,使公司对套期保值业务认识更加深刻。针对以上问题,公司拟采取以下措施进行整改:

1) 套期保值内控制度方面,公司将对套期保值管理办法及其实施细则进行修订,主要包括以下内容:

A.明确公司套期保值套期工具、被套期项目、及公司被套期风险性质;

B.增加套保有效性评价的规定,包括回顾性评价和预期性评价,明确有效性评价测试程序;

C.明确套期保值概念,细化期货和现货指定关系;

D.细化套保方案制定标准，套保方案要明确套期关系、风险管理目标、套期策略、风险分析等内容；

E.明确董事会、套保领导小组、套保业务小组等权限，细化授权制度；

F.细化风险管理制度，区分不同类别风险分类管理；

G.其他有利于促进公司套期保值规范开展的修订；

本次套保内控制度修订程序如下：反复征求公司相关领导及相关业务部门意见，初稿完成后（反复）征求海南证监局意见，无异议后，报公司董事会审议、批准、实施。

2) 在套期保值业务操作方面，对以下几方面进一步完善：

A.严格按套保制度要求，制定全面详细的套保方案，明确套期关系、套保目标、套期策略、风险分析等内容。

B.明确期货和现货指定关系，做好台账，按套保原则要求严格期现同步操作。

C.定期做套期有效性进行预期性评价及回顾性评价，指导公司套保业务。

通过以上对套期保值有关内部控制制度以及操作环节和流程的改进、完善、提升，最终全面提升公司的套期保值业务规范运作水平，有效防范相关的风险。

(2) 公司在海南农垦集团财务公司的存款风险控制未有效落实

2012年2月底，公司存放在海南农垦集团财务公司(以下简称“农垦财务”)的存款余额为10.91亿元，超过农垦财务吸存余额18.63亿元的50%，根据公司制定的制度，应立即启动风险处置程序，并及时履行相应的信息披露义务，但公司并未采取相应措施。

整改情况：公司将严格执行《海南天然橡胶产业集团股份有限公司在海南农垦集团财务公司存款风险处置预案》和《海南天然橡胶产业集团股份有限公司在海南农垦集团财务公司存款风险防范制度》规定，采取措施对财务公司资金情况进行随时监测，一旦违反以上两项制度规定，即启动风险处置程序，并履行相应信息披露义务。

(3) 部分子公司管理存在缺陷

海南知知乳胶制品有限公司（以下简称“知知公司”）存在以下几点管理方面的问题：

1) 未能制定合理的生产计划及相应的原料采购计划，原料采购量远大于生产使用量，占用了资金，增加了原料采购及存货跌价损失等经营风险

整改情况：公司组织相关方会议讨论妥善处理，并制定相关的规范管理规定以后，已杜绝该类问题的再次发生。

2) 原料领用管理未能按照公司相关管理制度执行，存在浪费的现象

整改情况：2011 年深加工公司生产经营初期，因生产管理制度不完善和执行工作不到位出现的一些现象。公司现已制定较为完备的管理制度，按照 ISO9000 管理要求，已基本消除此类问题的发生。

3) 未掌握关键的核心技术。海南橡胶虽然持有知知公司 75% 的股份，但核心技术还是掌握在持有知知公司 25% 股权的马来西亚知知集团手中，知知公司的发展存在一定的潜在风险。

整改情况：公司主要技术管理人员已掌握合作方提供的生产配方、工艺技术及必备的设备管理资料，并现场组织生产技术、设备维护等生产过程活动。

(4) 重要子公司设立时间早于审批时间

海南安顺达橡胶制品有限公司、海南经纬乳胶丝有限责任公司和海南康尔乳胶制品有限公司的成立时间早于相关审批程序履行时间。

整改情况：公司已经制定相关子公司管理办法，对子公司的设立、审批以及“人、财、物”的管理都有明确规定，已经消除此类问题再次发生的可能性。

(5) 公司个别事项内幕信息知情人登记管理不完善

公司 2012 年 4 月 19 日召开的总裁办公会议审议了公司 2011 年年报和 2012 年 1 季报，但公司提交的内幕信息知情人登记表缺少对部分参加会议人员的登记。

整改情况：公司将进一步修订完成内幕信息知情人登记管理制度的落实执行，

督促各业务部门、子公司做好内幕信息事项的登记管理。同时，董事会办公室作为内幕信息管理部门，在监管机构提出问题后改进了内幕信息知情人登记方式方法，加强事前、事中登记和事后核对管理、以现场登记为主。此外，公司将进一步加强内幕信息管理培训，增强内幕信息知情人保密意识和有关法律责任的认识，提高公司内幕信息知情人的管理水平。

（6）公司工程验收和付款的风险控制未能落实

公司控股股东海南省农垦集团有限公司（以下简称“农垦集团”）控股子公司海南省农垦烨运宏实业有限公司（以下简称“烨运宏实业”，前身为海南农垦营根机械厂）和海南省农垦宏达实业总公司（以下简称“宏达实业”）分别于 2012 年 1 月 3 日和 2012 年 1 月 6 日向海南橡胶发函《海南农垦烨运宏实业有限公司关于预借部分设备资金的函》和《海南农垦宏达实业总公司关于项目预借款（结）的申请》，向海南橡胶申请预借款 200 万元和 79.16 万元，海南橡胶于 2012 年 1 月 13 日分别向上述两家关联企业支付现金 200 万元和 75.202 万元，会计核算上做了冲减公司对上述两家企业的应付账款。检查组通过检查进一步了解到，海南橡胶所属的橡胶加工分公司于 2007 年至 2011 年期间，与烨运宏实业签订了生产线购置和工程安装等合同共计 1410 多万元，截至 2011 年 12 月 31 日，公司累计未支付烨运宏实业各种应付设备款及工程款余额 429.56 万元，但是根据相关的验收办法约定，该设备和项目工程款仍不符合申报和办理付款的程序；截至 2011 年 12 月 31 日，公司尚欠宏达实业工程款 200 多万元，目前公司审计风险部结算正在进行审核，有关工程项目亦未进入付款程序。

整改情况：一是公司将加快对已竣工项目的验收结算工作。为理顺项目管理，对达到竣工验收条件的项目，及时组织人员对项目进行竣工验收，办理结算。二是严格执行公司项目投资管理制度，按照项目进度拨付工程进度款，控制项目投资风险。

5、控股股东存在干预公司独立性的行为

（1）海南橡胶控股股东存在干预公司机构职能编制的情形

2011 年 3 月 31 日，公司向控股股东农垦集团报送《海南橡胶人力资源部关于海南橡胶机构职能编制情况调整意见的报告》，介绍了公司 2010 年机构职能

编制情况，同时向大股东提出了 2011 年机构职能编制调整的意见。农垦集团于 2011 年 4 月 21 日向公司发送了《关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司 2011 年内设机构与定员方案的批复意见》（琼垦企人字【2011】16 号）。农垦集团在该批复意见中，同意了公司相关的机构职能编制调整，并对海南橡胶在招聘计划方面提出了“严格控制人数，突破定员人数须提前上报，待农垦集团审批后执行”等要求。

整改情况：公司将严格按照《中华人民共和国公司法》第四十七条第（八）款和《公司章程》第一百零五条第（十）款的规定，坚决贯彻执行公司内部管理机构由公司董事会决定的有关要求，不再将此类事项上报控股股东。控股股东也向公司出具书面意见，不再审批公司机构职能编制方案，此外未来海南省农垦集团有限公司将认真按照《中华人民共和国公司法》、《上市公司治理准则》及有关要求尊重公司董事会的职权，维护上市公司的独立性。

（2）控股股东存在干预公司资金管理的情形

2011 年 10 月 19 日及 2012 年 2 月 28 日，上市公司控股股东农垦集团及其控股子公司农垦财务分别向公司下发了《海南农垦集团有限公司关于全面开展资金集中管理工作的通知》（琼垦企字[2011]229 号）和《海南农垦集团财务公司关于第二批资金归集的函》（琼垦财函[2012]4 号），要求成员单位（包括海南橡胶及其子公司）新增、变更、撤销开户的，必须先向集团财务资金部和农垦财务申请，经过审批后进行；成员单位编制年度、季度、月度和周资金收支计划并分别上报集团财务资金部和农垦财务；农垦财务将于每个工作日下午 5 点归集各成员单位主结算账户和收入、支出户资金。

整改情况：公司在资金管理过程中，公司及子公司银行账户开立、变更、撤销以及公司资金收支计划均由公司自行管理审批。海南橡胶作为上市公司依法具有独立自主的经营管理权。

（二）海南证监局《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2016]3 号）要求整改的问题及整改措施落实情况

海南证监局要求整改的问题、整改措施及落实情况详见本反馈意见回复“一、重点问题/问题 2/一、申请人资金被关联方占用的情况/（六）海南证监局出具责

令改正的行政监管措施及申请人整改情况。”

二、保荐机构核查意见

保荐机构查询了证券监管部门和交易所网站，查阅了公司历年来的相关信息披露文件、内部控制评价报告、会计师出具的内部控制审计报告、公司内控制度文件、三会资料等，并对公司主要负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：除上述情况以外，发行人最近五年内不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情形；发行人被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施后及时整改，公司治理水平得到了进一步提升，上述监管措施对本次非公开发行无实质性影响。

问题 2.请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

【回复】

一、落实情况

申请人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行了相关的审议程序。

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的相关规定和文件精神，发行人于 2016 年 5 月 27 日召开了第四届董事会第十五次会议，于 2016 年 6 月 20 日召开 2016 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司本次非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的议案》；并于 2016 年 10 月 24 日召开了第四届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施（修订稿）的议案》。

发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行了相关的信息披露义务。

发行人于 2016 年 10 月 25 日在《中国证券报》及上海证券交易所网站上公告了《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施（修订稿）的公告》。

具体内容如下：

（一）本次非公开发行对公司主要财务指标的影响分析

1、财务指标计算的主要假设和前提

（1）假设宏观经济环境、公司所处行业情况没有发生重大不利变化；

（2）假设本次非公开发行方案于 2016 年 12 月底实施完成；

（3）假设本次非公开发行数量为 56,261.78 万股；

（4）本次非公开发行股票募集资金总额预计为 290,310.81 万元，不考虑扣除发行费用的影响；

（5）本次非公开发行的股份数量、募集资金总额及发行完成时间仅为估计，最终以经证监会核准发行的股份数量、募集资金总额和实际发行完成时间为准。

（6）预测公司 2016 年末归属于母公司所有者净资产=2016 年初归属于母公司所有者净资产+2016 年归属于母公司所有者净利润-本期现金分红+本次非公开发行募集资金 290,310.81 万元。在预测上述净资产时，未考虑除募集资金、净利润之外的其他因素对净资产的影响。

（7）在预测 2016 年末总股本和计算每股收益时，仅考虑本次非公开发行股票对总股本的影响，不考虑 2016 年度内可能发生的除权除息及其他可能产生股权变动的事宜。

（8）未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生存经营、财务状况等的影响。

（9）考虑到公司业绩受到宏观经济、行业周期以及业务发展状况等因素影响，2016 年公司整体收益情况较难预测，因此假设 2016 年度归属于母公司所有者的净利润和扣非净利润按：较 2015 年减亏 50%、实际亏损 1 亿元、与 2014 年持平分别测算。上述假设分析及本公告中关于本次发行前后公司主要财务指标的情况不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行

投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

2、对公司主要财务指标的影响分析

基于上述情况及假设，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体分析如下：

情形一：2016年度归属于上市公司股东的净利润较2015年度减亏50%

项目	2015年度	2016年度	
		本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	393,117.16	393,117.16	449,378.94
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-98,917.32	-49,458.66	-49,458.66
期初归属于母公司的所有者权益（万元）	898,338.17	798,500.39	798,500.39
期末归属于母公司的所有者权益（万元）	798,500.39	749,041.73	1,039,352.54
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.32	-0.16	-0.16
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	-0.32	-0.16	-0.16
加权平均净资产收益率	-11.66%	-6.39%	-6.39%

情形二：2016年度归属于上市公司股东的净利润亏损1亿元

项目	2015年度	2016年度	
		本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	393,117.16	393,117.16	449,378.94
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-98,917.32	-10,000.00	-10,000.00
期初归属于母公司的所有者权益（万元）	898,338.17	798,500.39	798,500.39
期末归属于母公司的所有者权益（万元）	798,500.39	788,500.39	1,078,811.2
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.32	-0.03	-0.02
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	-0.32	-0.03	-0.02
加权平均净资产收益率	-11.66%	-1.26%	-1.26%

情形三：2016年度归属于上市公司股东的净利润与2014年持平

项目	2015年度	2016年度	
		本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	393,117.16	393,117.16	449,378.94
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-98,917.32	2,238.10	2,238.10

期初归属于母公司的所有者权益（万元）	898,338.17	798,500.39	798,500.39
期末归属于母公司的所有者权益（万元）	798,500.39	800,738.49	1,091,049.30
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.32	-0.09	-0.09
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	-0.32	-0.09	-0.09
加权平均净资产收益率	-11.66%	0.28%	0.28%

根据上述测算，本次发行可能导致公司发行当年每股收益及加权平均净资产收益率较上年出现下降的情形。本次融资募集资金到位当年（2016 年度）公司的即期回报存在短期内被摊薄的风险。同时，本次非公开发行尚需中国证监会核准，能否取得核准、何时取得核准及发行时间等均存在不确定性。投资者不应根据上述假设进行投资决策，敬请广大投资者理性投资，并注意投资风险。

（二）本次非公开发行相关特定风险提示

本次非公开发行将有利于降低公司资产负债率，优化财务结构，提高抗风险能力及财务稳定性。由于除 R1 公司股权收购项目以外的募集资金投资项目需要一定建设及投资周期，效益产生尚需一定时间，短期内股东回报主要仍通过现有业务实现，而本次发行完成后公司总股本及净资产将增加，若公司 2016 年净利润不能扭亏为盈甚至亏损幅度更大，将导致净资产收益率下降以及每股收益等财务指标出现一定程度的摊薄，特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

（三）董事会选择本次融资的必要性和合理性

1、董事会选择本次融资的必要性

（1）大力推进农垦改革，更好服务国家战略需要

2015 年 11 月《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》（简称《意见》）为农垦改革提出了总体要求和目标，要“以保障国家粮食安全和重要农产品有效供给为核心”，“推进资源资产整合、产业优化升级”，“做大做强农垦经济，更好服务国家战略需要”。

《意见》要求到 2020 年打造一批具有国际竞争力的现代农业企业集团；建成稳定可靠的大型天然橡胶等重要农产品生产加工基地，形成完善的现代农业产

业体系。《意见》提出要发挥农垦企业集团优势，建设国家大型优质安全食品生产供应基地，打造农业全产业链，率先推动一二三产业融合发展，实现农业持续增值增效。

海南省委省政府 2015 年 12 月发布的《关于推进新一轮海南农垦改革发展的实施意见》中，提出要重点发展天然橡胶、热带水果、热带作物等八大产业。鼓励海胶集团以合资合作和并购重组等方式开展境外橡胶种植、加工等农业项目开发。

(2)“供给侧改革”带动产品品质升级、产业结构调整，合理利用土地资源，提高土地附加值具有重要意义

在我国经济下行压力加大，供需关系面临结构性失衡的局面下，2015 年 11 月中央经济工作会议提出加强供给侧改革，着力提高供给体系质量和效率。“供给侧改革”发展战略从提高供给质量出发，推进结构调整，扩大有效供给，提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性，提高全要素生产率，更好满足广大人民群众的需要。

土地资源作为人类生存和发展最为重要的载体，具有稀缺性、难替代性的特征，优质的土地资源具有十分重要的价值。农业方面，土地资源广泛用于种植业、畜牧业、林业、渔业及副业，仅种植业可以生产出谷物、果蔬、其他经济作物等农产品；工业方面，土地资源一方面可以提供各类原材料，另一方面是工业厂房设立的基础；服务业方面，具备自然条件和人文景观的土地资源可以开发为旅游景区，为消费者提供观光、体验、休闲等旅游服务。随着我国经济发展和人均收入水平提高，我国消费者需求层次不断提高，消费结构逐步升级。在“供给侧改革”发展战略下，合理利用土地资源，挖掘土地资源经济效益，向全社会所需的产品和服务，更好地为人们生产、生活服务具有重要意义。《中共中央国务院关于进一步推进农垦改革发展的意见》也明确指出，土地是农垦最重要的生产资料，是农垦存在与发展的基础。

(3) 天然橡胶行业普遍低迷，上市公司盈利能力迫切需要加强

受全球天然橡胶需求增速下滑影响，当前全球天然橡胶供给大于需求，天然橡胶产品价格处于低位震荡，我国天然橡胶企业面临较大的业绩压力。一方面，

普通天然橡胶由于标准化生产，普通产品市场价格直接与期货价格挂钩，市场竞争较为激烈；另一方面，部分下游高端客户对定制化、差异化、高端化的天然橡胶产品需求旺盛。

受天然橡胶市场价格低迷影响，上市公司面临的经营压力日益加大，2015年净利润亏损 9.83 亿元，基本每股收益为-0.25 元/股，上市公司盈利能力迫切需要加强。上市公司拥有 353 万亩胶林、防护林，土地资源十分丰富。在公司提出“打造 200 万亩核心胶园”战略的基础上，亟待合理利用剩余土地资源，实现产业结构调整 and 升级，完善现代农业体系，打造农业全产业链，实现持续增值增效，增强上市公司盈利能力。

2、董事会选择本次融资的合理性

(1) 完善天然橡胶产业链布局，解决上市公司与控股股东的同业竞争

我国为全球最大的天然橡胶消费国和进口国，天然橡胶严重依赖进口。2015年我国天然橡胶消费量已达 484 万吨，占全球消费量的近 40%。同期，我国自产天然橡胶 82.99 万吨，自给率仅为 16.70%。东南亚地区是全球最大、最重要的天然橡胶种植、加工地区，种植面积约占全球的 90%。R1 公司为全球最大的橡胶贸易公司，上市公司作为国内最大的天然橡胶企业，拟通过收购 R1 公司加强天然橡胶贸易，深化对东南亚天然橡胶原材料市场的渗透力，完善公司在天然橡胶产业链的布局，提高公司国际化业务能力，强化公司在天然橡胶种植、加工、贸易等环节的综合实力，进一步增强市场话语权和行业地位。

2012 年 4 月，上市公司全资子公司海胶新加坡公司与上市公司控股股东农垦集团全资控制的农垦投资公司共同出资分别收购了 R1 公司 15%和 60%股权，R1 公司由此成为农垦集团控股公司。R1 公司主要从事橡胶贸易业务，与上市公司全资子公司海胶新加坡公司业务类型相同，上市公司与控股股东农垦集团之间存在同业竞争问题。为此，农垦集团计划在经营风险得到有效控制、同时相关条件成熟后，将所持 R1 公司全部股权转让给上市公司。

本次非公开发行募集资金将购买农垦集团持有的 R1 公司 60%股权，从而有效解决上市公司与控股股东之间的同业竞争问题。

(2) 调整公司产业结构，实现公司业务多元化，提高公司盈利能力

上市公司目前主要从事天然橡胶业务，主营业务类型较为单一。上市公司在海南省具有丰富的土地资源，拥有 353 万亩胶林、防护林，在保持“200 万亩核心胶园”的前提下，通过整合土地资源和调整产业布局，降低业务类型单一带来的行业性风险。上市公司实施热带水果种植项目，可丰富公司业务类型，多样化盈利模式，拓展发展空间。

通过本次热带高效非胶农业项目的实施，上市公司拟使用 19 万亩土地，充分利用项目区现有的区位条件、产业基础和其他资源优势，瞄准国内外中高端市场，开发以热带水果为主的凤梨、蜜柚、芒果、香蕉等绿色生态鲜果，满足市场对安全食品的需求。上市公司通过发展热带高效非胶农业，将逐步实现公司业务多元化，有效提高公司盈利能力。

(3) 适应公司战略调整，优化公司胶园结构和产品品质

上市公司发展战略方面积极推进天然橡胶产品低端单一化向高端差异化转变。通过强化市场营销、技术开发力度以及高水平的生产管理，提升企业产品的技术含量、品牌效益和附加值。特种胶园所生产的产品将重点面向天然橡胶需求量较高的橡胶制品大型企业及国际大型贸易商，根据其对产品品质要求高，价格敏感度相对较低等特点，为其提供定制化、差异化、高端化的产品。

通过在上市公司 200 万亩核心胶园中规划种植约 30 万亩特种胶园，从选苗、种植、抚管、割胶等各环节采取措施，保障胶园所产的胶乳的品质，再通过加工工艺生产出特定化、差异化、高端化的天然橡胶产品，可以有效加强公司与大型客户合作粘度，提升渠道影响力和控制力，强化公司经营模式，适应公司战略调整。

实施特种胶园更新种植项目，将增加本公司天然橡胶供给量，并提高天然橡胶品质，优化公司胶园树龄结构，进一步增强国内天然橡胶的自给率，建成稳定可靠的生产加工基地。

(四) 本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司主要从事天然橡胶种植、加工和销售。公司本次募集资金主要用于“热带高效非胶农业项目”、“特种胶园更新种植项目”和“R1 公司股权收购项目”，项目选择时已进行了充分市场调研及可行性论证评估，具有良好的市场前景和经济效益。

本次募投项目均与发行人目前业务结构紧密联系，热带高效非胶农业项目将加快公司产业结构调整，实现产业转型升级，提高土地产值；特种胶园更新种植项目适应公司战略调整，实现产品差异化、高端化、定制化发展，提高公司主营业务持续发展能力；R1 公司股权收购项目将解决同业竞争问题，完善公司产业链布局，强化公司在全球橡胶行业的市场地位。

2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

公司多年来从事天然橡胶种植、加工和贸易业务，公司积累了丰富的生产经验，建立了有效的生产组织体系，能有效组织广大抚管工人、割胶工人、制胶工人在 300 多万亩胶林土地上遵循生产技术规程统一生产。公司集聚了一大批具有行业背景、技术专长和从业经验的技术、管理等人员。此外，公司还有长期的人员培训计划和招募计划，持续提升团队的技术水平和综合素质，完全有能力保障该项目的开发和实施。

海南农垦是国内天然橡胶产业的开拓者，在种植、生产和加工等环节，是诸多技术、工艺和标准的制定者。本公司承袭了海南农垦的橡胶资产和技术积累，设立以来，公司参与了多项国家标准或行业标准的制定，在天然橡胶领域具有领先的技术优势。同时，公司积极与台湾相关企业和技术单位合作，已通过自营或合作的方式发展了芒果、蜜柚、香蕉、火龙果等项目，具备良好的热带农业技术基础和开发经验。

本次募集资金投资项目完成后，本公司将进一步提高在天然橡胶行业的综合实力，并通过热带非胶农业项目的实施深挖土地附加值，实现公司业务多元化以及产业结构调整。

（五）公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

1、有序推进主业改革，积极应对市场竞争

公司董事会已对本次募投项目的可行性进行了充分论证，本次非公开发行募集资金投资项目为热带非胶农业项目、特种胶园更新种植项目和 R1 公司股权收购项目。上述项目均经过严格科学的论证，并获得公司董事会批准。募集资金用于投资项目后，公司资本实力将得到增强，天然橡胶业务规模将进一步扩大，公司产业链布局将进一步完善，盈利能力将逐步提高；同时，公司实施热带非胶农业项目，依托公司现有土地资源，进行产业结构调整，将丰富公司业务类型，开拓更广泛的发展空间。

2、有效整合收购项目，完善产业布局

本次收购的 R1 公司资产质量优良，盈利能力良好。通过本次交易，R1 公司将成为本公司控股子公司，其橡胶贸易业务具备良好的盈利能力，同时在马来西亚、印度尼西亚等天然橡胶产地设立了天然橡胶加工企业。交易完成后，通过一系列的管理和整合措施的实施，将有利于公司扩大在海内外的橡胶行业市场份额，提高在橡胶行业的市场竞争力，同时，公司将通过生产与贸易的产业链协同，完善产业布局并保障公司稳定持续的盈利能力。

3、加快募投项目投资建设，争取早日实现预期效益

董事会已对本次募投项目的可行性进行了充分论证。募投项目在强化主业的同时将为公司培育新的利润增长点，符合公司整体战略发展方向，具有较好的市场前景。根据募投项目的可行性分析，募投项目实施后，公司核心竞争力将进一步提高，公司自身的抗风险能力将得到加强，产业结构调整加快推进，同时对公司运营能力及发展战略提供强而有力的支持。本次发行的募集资金到位后，公司将加快募投项目的投资进度，大力推进募投项目的完成。

4、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力

公司将严格执行相关法规和《募集资金管理制度》，以确保募集资金按照既定用途得到充分有效利用。公司将严格遵循《公司法》、《证券法》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事会能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，做出科学、迅速

和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

5、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

为健全和完善公司科学、持续、稳定、透明的分红决策和监督机制，积极有效地回报投资者，引导投资者树立长期投资和理性投资理念，董事会根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》等法律、法规、规章及《公司章程》的要求，并经第四届董事会第十五次会议审议通过的《海南天然橡胶产业集团股份有限公司未来三年股东回报规划（2016-2018年）》，进一步健全和完善公司利润分配制度，通过现金分红等股利分配方式，努力提升股东回报水平。

（六）控股股东、董事、高级管理人员的承诺

1、董事、高级管理人员的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，公司董事、高级管理人员承诺如下：

（1）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

（2）本人承诺对职务消费行为进行约束；

（3）本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

（4）本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（5）若公司后续推出公司股权激励政策，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（6）自本承诺出具日至公司本次非公开发行股票实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承

诺。

2、控股股东的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，农垦控股承诺如下：

“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

在本次 R1 公司股权收购项目的交易对方中，农垦投资公司为上市公司控股股东农垦集团控制的关联公司。农垦集团控股、农垦投资公司同上市公司签署了《利润补偿协议》，承诺：若本次收购于 2016 年完成，标的公司 2016-2018 年度的净利润累计数不低于 2,500 万美元；若本次收购于 2017 年完成，标的公司 2017-2019 年度的净利润累计数不低于 3,000 万美元。若盈利承诺期间各年度实现的净利润低于目标净利润数，农垦控股需向上市公司进行现金补偿。

二、保荐机构核查意见

保荐机构审阅了发行人出具的《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》、《非公开发行 A 股股票预案》、《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施（修订稿）的公告》、《非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》等公开披露文件，审阅了发行人相关董事会决议和股东大会决议，查看了相关控股股东、董事、高级管理人员出具的承诺。

经核查，保荐机构认为，发行人所预计的即期回报摊薄情况合理、制定的填补即期回报措施内容明确且具有可操作性。上述事项已经发行人第四届董事会第十五次会议、第四届监事会第十二次会议、2016 年第二次临时股东大会、第四届董事会第二十一次会议、第四届监事会第十六次会议审议通过并进行了公开披露，独立董事发表了同意意见，农垦控股、董事、高级管理人员已经对该等事项做出承诺，已履行了《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）所规定的审议程序和信息披露义务。

三、附件《26号准则逐项核对表》

序号	26 号准则第三章的主要内容	披露情况说明
第一节	封面、目录、释义	封面不适用，目录和释义已在《预案（修订稿）》“目录、释义”中披露

第二节	重大事项提示	
第十一条之一 (一)	本次重组方案简要介绍	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”中披露
第十一条之二 (二)	按《重组办法》规定计算的相关指标、本次重组是否构成关联交易(如构成关联交易,应披露构成关联交易的原因、涉及董事和股东的回避表决安排)、是否构成借壳上市及判断依据	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”之“七、本次发行构成关联交易”、“八、本次发行不会导致公司控制权发生变化,不构成借壳上市”
第十一条之三 (三)	本次重组支付方式、募集配套资金安排简要介绍(若涉及)	认购方式已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”中披露;不涉及募集配套资金安排
第十一条之四 (四)	交易标的评估或估值情况简要介绍	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”之“十、本次非公开发行所涉及的资产评估情况”中披露
第十一条之五 (五)	本次重组对上市公司影响的简要介绍,列表披露本次重组对上市公司股权结构的影响及对上市公司主要财务指标的影响	已在《预案(修订稿)》“第十二节董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”中披露
第十一条之六 (六)	本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序,本次重组方案实施前尚需取得的有关批准,并明确取得批准前不得实施本次重组方案	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”之“九、本次发行方案取得批准的情况及尚需呈报批准的程序”中披露
第十一条之七 (七)	列表披露本次重组相关方作出的重要承诺	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”之“十一、本次交易相关方作出的重要承诺”中披露
第十一条之八 (八)	本次重组对中小投资者权益保护的安排,包括但不限于股东大会表决情况、网络投票安排、并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排等	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”之“十二、中小投资者权益保护的相关安排”中披露
第十一条之九 (九)	其他需要提醒投资者重点关注的事项	不适用
第三节	重大风险提示	已在《预案(修订稿)》“重大风险提示”中披露
第四节	本次交易概况	已在《预案(修订稿)》“第一节本次非公开发行股票方案概要”中披露
第五节	交易各方基本情况	
第十四条	上市公司基本情况,包括公司设立情况及曾用名,最近三年的控制权变动情况(如上市公司最近三年控制权未变动,则应披露上市以来最近一次控制权变动情况),重大资产重组情况、主营业务发展情况和主要财务指标,以及控股股东、实际控制人概况。	已在《预案(修订稿)》“第三节上市公司基本情况”中披露
	上市公司是否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,最近三年是否受到行政处罚或者刑事处罚,如存在,应当披露相关情况,并说明对本次重组的影响。	

第十五条	<p>(三) 交易对方为其他主体的, 应当披露其名称、性及相关协议安排。如为合伙企业, 还应当比照第(一)项相关要求, 披露合伙企业及其相关的产权及控制关系、主要合伙人及其他关联人、下属企业名目的情况; (四) 交易对方与上市公司之间是否存在关联关系及其情况说明, 交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况; (五) 交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的, 应当披露处罚机关或者受理机构的名称、处罚种类、诉讼或者仲裁结果, 以及日期、原因和执行情况; (六) 交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况, 包括但不限于: 交易对方及其主要管理人员未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等</p>	已在《预案(修订稿)》“第四节本次 R1 公司股权购买对方的基本情况”中披露
第六节	交易标的	
第十六条之一	<p>交易标的为完整经营性资产的(包括股权或其他构成可独立核算会计主体的经营性资产), 应当披露: 该经营性资产的名称、企业性质、注册地、主要办公地点、法定代表人、注册资本、成立日期、组织机构代码、税务登记证号码</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“二、R1 公司基本情况”中披露
第十六条之二	<p>该经营性资产的历史沿革, 包括设立情况、历次增减或股权转让情况、是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况; 该经营性资产最近三年增减资及股权转让的原因、作价依据及其合理性, 股权变动相关方的关联关系, 是否履行必要的审议和批准程序, 是否符合相关法律法规及公司章程的规定, 是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“三、R1 公司历史沿革”、“四、R1 公司最近三年资产评估、交易、增资及改制情况”中披露
第十六条之三	<p>该经营性资产的产权或控制关系, 包括其主要股东或权益持有人及持有股权或权益的比例、公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议、高级管理人员的安排、是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排(如让渡经营管理权、收益权等)</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“五、R1 公司股权结构及控制关系”中披露
第十六条之四	<p>该经营性资产及其对应的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况, 说明产权是否清晰, 是否存在抵押、质押等权利限制, 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“七、R1 公司对外抵押担保情况及资产权属的完整性”中披露
	<p>该经营性资产是否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, 是否受到行政处罚或者刑事处罚, 如存在, 应当披露相关情况, 并说明对本次重组真的影响</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“五、R1 公司股权结构及控制关系”中披露

第十六条之(五)	最近三年主营业务发展情况。如果该经营性资产的主营业务和产品(或服务)分属不同行业,则应按不同行业分别披露相关信息	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”中披露
第十六条之(六)	报告期经审计的财务指标。除主要财务指标外,还应包括扣除非经常性损益的净利润,同时说明报告期非经常性损益的构成及原因,扣除非经常性损益后净利润的稳定性,非经常性损益(如财政补贴)是否具备持续性	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“六、R1公司财务情况”中披露
第十六条之(七)	交易标的为企业股权的,应当披露该企业是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况;上市公司在交易完成后将成为持股型公司的,应当披露作为主要交易标的的企业股权是否为控股权;交易标的为有限责任公司股权的,应当披露是否已取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“三、R1公司历史沿革”以及“五、R1公司股权结构及控制关系”中披露
第十六条之(八)	该经营性资产的权益最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值的,应当披露相关评估或估值的方法、评估或估值结果及其与账面值的增减情况,交易价格、交易对方和增资改制的情况,并列表说明该经营性资产最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异原因	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“四、R1公司最近三年资产评估、交易、增资及改制情况”中披露
第十六条之(九)	该经营性资产的下属企业构成该经营性资产最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源20%以上且有重大影响的,应参照上述要求披露该下属企业的相关信息	不适用
第十七条	交易标的不构成完整经营性资产的披露要求	不适用
第十八条	交易标的涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项的,应当披露是否取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件;交易标的涉及土地使用权、矿业权等资源类权利的,应当披露是否已取得相应的权属证书、是否已具备相应的开发或开采条件、以及土地出让金、矿业权价款等费用的缴纳情况	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之和“十、主要资产情况”中披露
第十九条	交易标的涉及许可他人使用自己所有的资产,或者作为被许可方使用他人资产的,应当简要披露许可合同的主要内容,包括许可人、被许可人、许可使用的具体资产内容、许可方式、许可年限、许可使用费等,以及合同履行情况;充分说明本次重组对上述许可合同效力的影响,该等资产对交易标的持续经营的影响,并就许可的范围、使用的稳定性、协议安排的合理性等进行说明	不适用
第二十条	资产交易涉及债权债务转移的,应当披露该等债权债务的基本情况、已取得债权人书面同意的情况,说明未获得同意部分的债务金额、债务形成原因、到期日,并对该部分债务的处理做出妥善安排,说明交易完成后上市公司是否	不适用

	存在偿债风险和其他或有风险及应对措施	
第二十一条 (一)	资产交易涉及重大资产购买的,上市公司应当根据重要性原则,结合行业特点,披露拟购买资产主营业务的具体情况,包括:主要产品(或服务)所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策等	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(一)行业主管部门、法律法规及政策情况”中披露
第二十一条 (二)	主要产品(或服务)的用途及报告期的变化情况。如从事多种产品(或服务)生产经营的,产品(或服务)分类的口径应当前后一致。如产品(或服务)分属不同行业,则应按不同行业分别披露相关信息	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(二)主营业务经营情况”中披露
第二十一条 (三)	主要产品的工艺流程图或主要服务的流程图	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(三)业务模式”中披露
第二十一条 (四)	主要经营模式(通常包括采购模式、生产模式、销售模式)、盈利模式和结算模式	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(三)业务模式”中披露
第二十一条 (五)	列表披露报告期各期主要产品(或服务)的产能、产量、期初及期末库存、销量、销售收入,产品(或服务)的主要消费群体、销售价格的变动情况;报告期各期向前五名客户合计的销售额占当期销售总额的百分比,向单个客户的销售比例超过总额的 50%或严重依赖于少数客户的,应当披露其名称及销售比例。如该客户为交易对方及其关联方,则应当披露产品最终实现销售的情况。受同一实际控制人控制的客户,应当合并计算销售额	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(四)主要销售情况”中披露
第二十一条 (六)	报告期主要产品的原材料和能源及其供应情况,主要原材料和能源的价格变动趋势、主要原材料和能源占成本的比重;报告期各期向前五名供应商合计的采购额占当期采购总额的百分比,向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的,应当披露其名称及采购比例。受同一实际控制人控制的供应商,应当合并计算采购额	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(五)主要采购情况”中披露
第二十一条 (七)	报告期董事、监事、高级管理人员和核心技术人员,其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占的权益。若无,亦应明确说明	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(四)主要销售情况”和“(五)主要采购情况”中披露
第二十一条 (八)	若在境外进行生产经营,应当对有关业务活动进行地域性分析;若在境外拥有资产,应当详细披露该资产的资产规模、所在地、经营管理和盈利情况等具体内容	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“十、主要资产情况”中披露
第二十一条 (九)	存在高危险、重污染情况的,应当披露安全生产和污染治理制度及执行情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关	不适用

	费用成本支出及未来支出的情况,说明是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求	
第二十一条(十)	主要产品和服务的质量控制情况,包括质量控制标准、质量控制措施、出现的质量纠纷等	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“(三)业务模式”和“(六)标的公司风险控制”中披露
第二十一条(十一)	主要产品生产技术所处的阶段,如处于基础研究、试生产、小批量生产或大批量生产阶段	不适用
第二十一条(十二)	报告期核心技术人员特点分析及变动情况	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“标的公司风险控制”中披露
第二十二条	<p>资产交易涉及重大资产购买的,上市公司还应当列表披露与拟购买资产业务相关的主要固定资产、无形资产及特许经营权的具体情况,包括:</p> <p>(一)生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物及其取得和使用情况、成新率或尚可使用年限;</p> <p>(二)商标、专利、非专利技术、土地使用权、水面养殖权、探矿权、采矿权等主要无形资产的数量、取得方式和时间、使用情况、使用期限或保护期、最近一期期末账面价值,以及上述资产对拟购买资产生产经营的重要程度;</p> <p>(三)拥有的特许经营权的情况,主要包括特许经营权的取得情况,特许经营权的期限、费用标准,以及对拟购买资产持续生产经营的影响</p>	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“十、主要资产情况”中披露
第二十三条(一)	资产交易涉及重大资产购买的,还应当披露拟购买资产报告期的会计政策及相关会计处理:收入成本的确认原则和计量方法	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“十一、R1公司重要会计政策及会计处理”中披露
第二十三条(二)	比较分析会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响	不适用
第二十三条(三)	财务报表编制基础,确定合并报表时的重大判断和假设,合并财务报表范围、变化情况及变化原因	已在《预案(修订稿)》“第五节交易标的基本情况”之“十一、R1公司会计政策及会计处理”中披露
第二十三条(四)	报告期存在资产转移剥离调整的,还应披露资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况,及对拟购买资产利润产生的影响	不适用
第二十三条(五)	拟购买资产的重大会计政策或会计估计与上市公司存在较大差异的,报告期发生变更的或者按规定将要进行变更的,应当分析重大会计政策或会计估计的差异或变更对拟购买资产利润产生的影响	不适用
第二十三条(六)	行业特殊的会计处理政策	不适用
第七节	交易标的评估或估值	

第二十四条之（一）	重大资产重组中相关资产以资产评估结果或估值报告结果作为定价依据的，应当至少披露以下信息：评估或估值的基本情况（包括账面价值、所采用的评估或估值方法、评估或估值结果、增减值幅度，下同），分析评估或估值增减值主要原因、不同评估或估值方法的评估或估值结果的差异及其原因、最终确定评估或估值结论的理由	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”中披露
第二十四条之（二）	对评估或估值结论有重要影响的评估或估值假设，如宏观和外部环境假设及根据交易标的自身状况所采用的特定假设等	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“二、本次评估的基本假设”中披露
第二十四条之（三）	1、收益法：具体模型、未来预期收益现金流、折现率确定方法、评估或估值测算过程、非经营性和溢余资产的分析与确认等；2、市场法：具体模型、价值比率的选取及理由、可比对象或可比案例的选取原则、调整因素和流动性折扣的考虑测算等；3、资产基础法：主要资产的评估或估值方法及选择理由、评估或估值结果等，如：房地产企业的存货、矿产资源类企业的矿业权、生产型企业的主要房屋和关键设备等固定资产以及对未来经营存在重大影响的在建工程、科技创新企业的核心技术等无形资产、持股型企业的长期股权投资等。主要资产采用收益法、市场法评估或估值的，应参照上述收益法或市场法的相关要求进行披露	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“三、具体方法和模型的选择”、“四、具体评估过程与结果”中披露
第二十四条之（四）	引用其他评估机构或估值机构报告内容（如矿业权评估报告、土地估价报告等）、特殊类别资产（如珠宝、林权、生物资产等）相关第三方专业鉴定等资料的，应对其相关专业机构、业务资质、签字评估师或鉴定师、评估或估值情况进行必要披露	不适用
第二十四条之（五）	存在评估或估值特殊处理、对评估或估值结论有重大影响事项，应当进行说明并分析其对评估或估值结论的影响；存在前述情况或因评估或估值程序受限造成评估报告或估值报告使用受限的，应提请报告使用者关注	不适用
第二十四条之（六）	评估或估值基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估或估值结果的影响	不适用
第二十四条之（七）	该交易标的的下属企业构成该交易标的的最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的，应参照上述要求披露。交易标的的涉及其他长期股权投资的，应当列表披露评估或估值的基本情况	不适用
第二十五条之（一）	上市公司董事会应当对本次交易标的评估或估值的合理性以及定价的公允性做出分析。包括但不限于：对资产评估机构或估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或估值方法与目的的相关性发表意见	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“八、上市公司董事会对 R1 公司评估值的合理性以及定价的公允性分析”中披露

第二十五条之（二）	结合报告期及未来财务预测的相关情况（包括各产品产销量、销售价格、毛利率、净利润等）、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，详细说明评估或估值依据的合理性。如果未来预测与报告期财务情况差异较大的，应当分析说明差异的原因及其合理	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”中披露
第二十五条之（三）	分析交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势、董事会拟采取的应对措施及其对评估或估值的影响	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”中披露
第二十五条之（四）	结合交易标的的经营模式，分析报告期变动频繁且影响较大的指标（如成本、价格、销量、毛利率等方面）对评估或估值的影响，并进行敏感性分析	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”中披露
第二十五条之（五）	分析说明交易标的与上市公司现有业务是否存在显著可量化的协同效应，若有，说明对未来上市公司业绩的影响；交易定价中是否考虑了上述协同效应	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“十、本次评估未考虑与上市公司之间的协同效应”中披露
第二十五条之（六）	结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“八、上市公司董事会对R1公司评估值的合理性以及定价的公允性分析”中披露
第二十五条之（七）	说明评估或估值基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项，分析其对交易作价的影响	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“六、评估中特殊说明事项”中披露
第二十五条之（八）	若交易定价与评估或估值结果存在较大差异，分析说明差异的原因及其合理性	不适用
第二十六条	上市公司独立董事对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表的独立意见。	已在《预案（修订稿）》“第六节交易标的评估情况”之“九、上市公司独立董事对评估机构的独立性、评估假设的合理性和交易定价的公允性发表的独立意见”中披露
第八节	本次交易主要合同	
第二十七条	上市公司应当披露本次交易合同的主要内容，包括但不限于：	已在《预案（修订稿）》“第七节本次交易合同的主要内容”之“一、《股权转让协议》主要内容”中披露
	（一）资产出售或购买协议：1.合同主体、签订时间；2.交易价格及定价依据；3.支付方式（一次或分次支付的安排或特别条款、股份发行条款等）；4.资产交付或过户的时间安排；5.交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属；6.与资产相关的人员安排；7.合同的生效条件和生效时间；8.合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件；9.违约责任条款	
	（二）业绩补偿协议（如有）	
	（三）募集配套资金股份认购协议（如有）	不适用

	(四) 其他重要协议	不适用
第九节	交易的合规性分析	
第二十八条	上市公司应当对照《重组办法》第十一条，逐项说明本次交易是否符合《重组办法》的规定	已在《预案（修订稿）》“第八节本次交易的合规性分析”中披露
第二十九条	独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见。其他证券服务机构出具的相关报告的结论性意见	不适用
第十节	管理层讨论与分析	
第三十一条	本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析；上市公司主要资产或利润构成在本次交易前一年发生重大变动的，应当详细说明具体变动情况及原因	已在《预案（修订稿）》“第九节管理层讨论与分析”之“一、本次交易前上市公司财务状况与经营成果分析”中披露
第三十二条之（一）	结合上市公司情况，对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析：行业特点：1、行业竞争格局和市场化程度，行业内主要企业及其市场份额，市场供求状况及变动原因，行业利润水平的变动趋势及变动原因等；2、影响行业发展的有利和不利因素，如产业政策，技术替代，行业发展瓶颈，国际市场冲击等；3、进入该行业的主要障碍；4、行业技术水平及技术特点，经营模式，周期性，区域性或季节性特征等；5、所处行业与上、下游行业之间的关联性，上、下游行业发展状况对该行业及其发展前景的有利和不利影响；6、交易标的的出口业务比例较大的，还应当披露产品进口国的有关进口政策、贸易摩擦对出口业务的影响、以及进口国同类产品的竞争格局等情况	已在《预案（修订稿）》“第九节管理层讨论与分析”之“二、R1 公司行业特点和经营情况的讨论与分析”中披露
第三十二条之（二）	核心竞争力及行业地位：技术及管理水平、产品（或服务）的市场占有率最近三年的变化情况及未来变化趋势等简要情况	已在《预案（修订稿）》“第九节管理层讨论与分析”之“三、R1 公司核心竞争力及行业地位”中披露
第三十二条之（三）	财务状况分析：1.资产、负债的主要构成，分析说明主要资产减值准备提取和高誉减值的确认情况是否与资产实际状况相符；报告期资产结构、负债结构发生重大变化的，还应当分析说明导致变化的主要因素；2.报告期流动比率、速动比率、资产负债率、息税折旧摊销前利润及利息保障倍数的变动趋势。交易标的的报告期经营活动产生的现金流量净额为负数或者远低于当期净利润的，应当分析原因；3.报告期应收账款周转率、存货周转率等反映资产周转能力的财务指标的变动趋势，并结合市场发展、行业竞争状况、生产模式及物流管理、销售模式及赊销政策等情况，分析说明交易标的的资产周转能力；4.最近一期末持有金额较大的交易性金融资产、可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资的，应当分析其投资目的、对交易标的的资金安排的影响、投资期限、交易标的对投资的监管方案、	已在《预案（修订稿）》“第九节管理层讨论与分析”之“四、R1 公司最近两年及一期的财务数据、盈利能力分析”中披露

	投资的可回收性及减值准备的计提是否充足	
第三十二条之（四）	<p>盈利能力分析：1.基于交易标的报告期营业收入的分部数据，结合交易标的的具体情况，分别按各产品（或服务）类别及各业务、各地区的收入构成，分析营业收入增减变化的情况及原因；营业收入存在季节性波动的，应当分析季节性因素对各季度经营成果的影响；2.结合交易标的所从事主营业务、采用的经营模式及行业竞争情况，分析报告利润的主要来源、可能影响盈利能力连续性和稳定性的主要因素；3.结合利润构成及资产周转能力等说明盈利能力的驱动要素及其可持续性；4.按照利润表项目逐项分析报告经营成果变化的原因，对于变动幅度较大的项目应当重点说明；5.列表披露报告期交易标的综合毛利率、分行业毛利率的数据及变动情况；报告期发生重大变化的，还应当用数据说明相关因素对毛利率变动的的影响程度；6.报告期非经常性损益、投资收益以及少数股东损益对经营成果有重大影响的，应当分析原因及对盈利稳定性的影响</p>	已在《预案（修订稿）》“第九节管理层讨论与分析”之“四、R1公司最近两年及一期的财务数据、盈利能力分析”中披露
第三十二条之（五）	交易标的报告期财务指标变化较大或报告期财务数据不足以真实、准确、完整反映交易标的的经营状况的情况下，应当披露反映标的资产经营状况的其他信息	不适用
第三十三条之（一）	<p>本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析：1.从本次交易完成后的规模效应、产业链整合、运营成本、销售渠道、技术或资产整合等方面，分析本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响；2.本次交易完成后形成多主业的，结合财务指标分析说明未来各业务构成、经营发展战略和业务管理模式、对上市公司持续经营能力的影响；3.结合本次交易完成后将从事的新业务的市场情况、风险因素等，分析说明上市公司未来经营中的优势和劣势；4.结合本次交易完成后的资产、负债的主要构成及行业分析说明交易后上市公司资产负债率是否处于合理水平；同时结合上市公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度及或有负债（如担保、诉讼、承诺）等情况，分析说明上市公司的财务安全性</p>	已在《预案（修订稿）》“第十二节董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”中披露
第三十三条之（二）	<p>本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析：1.结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，分析对上市公司未来发展的影响；2.交易当年和未来两年拟执行的发展计划，包括提高竞争能力、市场和业务开拓等方面</p>	已在《预案（修订稿）》“第十二节董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“一、本次发行后公司业务及资产整合计划和业务结构、公司章程、股东结构、高管人员结构的变动情况”中披露
第三十三条之（三）	1.分析本次交易对上市公司主要财务指标及反映上市公司未来持续经营能力的其他重要非财务指标（如每股储量、每股产能或每股用户数等）的影响；如预计交易后将摊薄上市公	已在《预案（修订稿）》“第十二节董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”中披露

	司当年每股收益的，根据《重组办法》第三十五条披露填补每股收益的具体措施；2.预计本次交易对上市公司未来资本性支出的影响，及上市公司为满足该等资本性支出初步拟定的融资计划；3.结合本次交易职工安置方案及执行情况，分析其对上市公司的影响；4.结合本次交易成本（包括但不限于交易税费、中介机构费用等）的具体情况，分析其对上市公司的影响	
第十一节	财务会计信息	
第三十四条	交易标的为完整经营性资产的，报告期的简要财务报表	已在《预案（修订稿）》“第十节 R1 公司财务会计信息”之“一、R1 公司最近两年及一期财务报表”中披露
第三十五条	依据交易完成后的资产、业务架构编制的上市公司最近一年及一期的简要备考财务报表	已在《预案（修订稿）》“第十节 R1 公司财务会计信息”之“二、上市公司最近一年及一期备考财务报告”中披露
第三十六条	上市公司或相关资产盈利预测的主要数据（如有，包括主营业务收入、利润总额、净利润等）	不适用
第十二节	同业竞争和关联交易	
第三十七条	交易标的在报告期是否存在关联交易、关联交易的具体内容、必要性及定价公允性	已在《预案（修订稿）》“第十一节 R1 公司同业竞争和关联交易”之“二、R1 公司最近两年及一期财务报表”中披露
第三十八条	本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间是否存在同业竞争或关联交易、同业竞争或关联交易的具体内容和拟采取的具体解决或规范措施	已在《预案（修订稿）》“第十一节 R1 公司同业竞争和关联交易”之“一、本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间同业竞争的情况”中披露
第十三节	风险因素	已在《预案（修订稿）》“第十二节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“七、本次股票发行相关的风险说明”中披露
第十四节	其他重要事项	
第四十一条	本次交易完成后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司是否存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形	已在《预案（修订稿）》“第十五节 其他重要事项”之“一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形”中披露
第四十二条	上市公司负债结构是否合理，是否存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况	已在《预案（修订稿）》“第十五节 其他重要事项”之“二、本次交易完成后，上市公司负债结构合理性的说明”中披露
第四十三条	上市公司在最近十二个月内曾发生资产交易的，应当说明与本次交易的关系	已在《预案（修订稿）》“第十五节 其他重要事项”之“三、上市公司最近 12 个月资产交易情况”中披露
第四十四条	本次交易对上市公司治理机制的影响	已在《预案（修订稿）》“第十五节

		其他重要事项”之“四、本次交易对上市公司治理机制的影响”中披露
第四十五条	本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明	已在《预案（修订稿）》“第十五节其他重要事项”之“五、本次交易完成后上市公司现金分红政策”中披露
第四十六条	本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况	不适用
第四十七	其他能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息	不适用
第四十八条	独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见	不适用
第四十九条	本次交易所聘请的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构（如有）、估值机构（如有）等专业机构名称、法定代表人、住所、联系电话、传真，以及有关经办人员的姓名	已在《预案（修订稿）》“第十五节其他重要事项”之“七、中介机构情况”中披露
第五十条	中国证监会要求披露的其他信息	不适用
第五十一条	上市公司应当在重组报告书的显著位置载明：“本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任”	已在《预案（修订稿）》“公司声明”中披露
第十五节	借壳上市	不适用
第十六节	非现金支付方式	不适用
第十七节	换股吸收合并	不适用
第十八节	募集配套资金	不适用
第十九节	重组报告书摘要	不适用

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

海南天然橡胶产业集团股份有限公司

2016年10月24日