证券代码:600978　　证券简称:宜华木业　　公告编码:临2016-009
债券代码:122397　　债券简称:15宜华债01
债券代码:122405　　债券简称:15宜华债02

广东省宜华木业股份有限公司
关于上海证券交易所 关于广东省宜华木业股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函 的回复公告

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

根据上海证券交易所《关于广东省宜华木业股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函》(上证公函【2016】0074号),以下简称《披露问询函》)的要求,广东省宜华木业股份有限公司(以下简称"宜华木业"、"公司")及相关中介机构对有关问题进行了认真分析,现对《披露问询函》中提及的问题回复如下:

如无特别说明,本回复中简称或名词的释义与预案相同。

一、关于标的资产行业及经营情况

审核意见函1.

预案披露,标的资产2015年1-9月、2014年及2013年实现的净利润分别为-238.7万美元、525.7万美元及68.5万美元,且公司非经常性损益波动较大。请公司补充披露标的资产报告期利润持续下滑,非经常性损益波动较大的原因,并就利润波动进行风险提示。请财务顾问发表意见。

答复:

一、标的资产报告期利润持续下滑的原因:

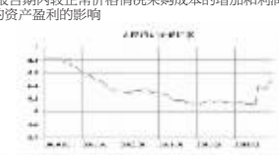
标的资产主要生产在中国大陆境内进行,除主要材料皮革全部从巴西进行采购采用美元结算外,其他生产材料和人工主要使用人民币结算。报告期内标的资产主要材料皮革的采购价格较高和人民升值造成的生产成本较高,同时由于主要销售市场欧洲、美国经济复苏进程缓慢,无法实现将上涨的成本通过提高销售价格转移所致。报告期内,皮革价格和人民币价格对标的资产的具体影响如下:

A、皮革价格对标的资产的影响:

巴西皮革作为标的资产的主要生产材料,在报告期内巴西蓝皮价格处在较高价位,从2010年1月起巴西蓝皮市场的价格变化如下:

2013年、2014年巴西蓝皮一直在历史高位运行,虽然2015年蓝皮价格开始下跌,但由于蓝皮存货周期,使得2015年1-9月使用的主要是2014年以较高价格采购的蓝皮原料。综上,由于报告期内巴西蓝皮价格较高,造成了标的资产报告期内较正常价格情况采购成本的增加和利润的较少。

B、人民币汇率对标的资产盈利的影响



报告期内,人民币汇率处在较高的价位,标的公司除蓝皮外的生产材料和人员薪酬等生产成本以人民币结算,导致标的公司生产成本较高。

二、非经常性损益波动较大的原因

标的资产报告期非经常性损益税前金额分别为2013年度87.0万美元,2014年度-61.4万美元及2015年1-9月-62.6万美元,主要是由于非流动资产处置及报废和业务重组产生的收益和费用损失,2013年度产生较大的金额的非经常性收益主要是由于标的资产出售马来西亚的土地和中国境内房产分别获得139万美元和22万美元收益,2013年度非经常性损益税前扣除该两项处置后金额为-74万美元。

已在本预案(修订稿)中就利润波动进行如下风险提示:"标的公司主要从事皮革沙发以及与之相关家具产品的研发、设计、生产与销售。报告期内由于皮革价格快速上涨并在历史高位运行,再加上人民币升值的影响,使得标的公司盈利能力受到较大影响,报告期内净利润分别为68.5万美元、525.7万美元及-238.7万美元,若未来皮革价格再次大幅上涨,同时人民币大幅升值,则公司存在盈利能力波动甚至下滑的风险。"

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

三、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为:标的资产在报告期内由于受到皮革价格上涨和人民币汇率高位运行的影响,使得利润持续下滑。报告期内非经常性损益波动较大的原因是由于标的资产2013年度出售马来西亚的土地和中国境内房产获得较大收益所致。公司已在预案中补充披露了标的资产利润持续下滑以及非经常性损益波动较大的原因,并就利润波动进行风险提示。

审核意见2.

预案披露,交易对方BEM承诺,标的资产2016、2017、2018报告期扣非后净利润分别不低于2500万、2750万及3025万美元,与标的资产报告期内的利润实现情况有显著差别。请补充披露交易对方承诺标的资产高利润的依据、可实现性及合理性,并就盈利承诺披露专项审核报告。请财务顾问发表意见。

答复:

一、交易对方承诺标的资产利润的依据、可实现性及合理性

根据交易双方的计划安排,标的资产私有化并购完成业务总部搬迁中国大陆、整合终端零售;标的资产并购完成后3个财务期间承诺扣除非经常损益后合计实现净利润8,275万美元,与标的资产2013年度、2014年度和2015年1-9月标的资产总部搬迁中国大陆、整合终端零售的计划安排,将会节约相关成本费用和避免终端零售的亏损,同时皮革的价格波动和人民币升值造成的生产成本上涨,标的资产主要销售市场欧洲、美国经济复苏进程缓慢,无法实现将上涨的成本通过提高销售价格转移,造成标的资产2013年度、2014年度和2015年1-9月实现利润较低所致。按照正常情况皮革价格和人民币汇率情况,2013年度、2014年度和2015年1-9月标的资产的利润情况如下:

(一)报告期内蓝皮价格变动对标的资产的利润影响:

2014年度巴西一等蓝皮最高售价达到2.15美元/平方英尺,较2010年1月1.15美元/平方英尺涨幅近一倍,与正常年份相比报告期内巴西蓝皮价格处在高位,近6年内巴西一等蓝皮的平均价格如下:

单位:美元/平方英尺

年度	平均单价	6年平均价格与各期平均价格的差异	
		差异金额	差异比率
2010年度	1.27	-0.30	-19.11%
2011年度	1.52	-0.05	-3.18%
2012年度	1.49	-0.08	-5.10%
2013年度	1.63	0.06	3.82%
2014年度	1.98	0.41	26.11%
2015年1-9月	1.55	-0.02	-1.27%
6年平均价格	1.57	-	-

注:上述各期平均价格根据Hidenet Publications(http://hidenet.com)公布的数据加权计算所得。

报告期内巴西蓝皮价格处在较高价位,同时标的资产从巴西采购蓝皮通过海运到中国大陆,加工生产为皮胚、皮革,再到投入沙发生产一般整个周期为6个月左右,巴西采购皮革成本传递到沙发成本较长时间,蓝皮价格对标的资产盈利的影响有一定的滞后性,按照皮革6个月周期计算报告期内蓝皮价格对标的资产盈利的影响如下:

单位:万美元

项　目	2013年度	2014年度	2015年1-9月
标的资产对外采购皮革金额	7,631.12	9,568.03	7,777.14
较6年平均单价需多支付采购金额	280.90	1,981.26	-100.35
造成的当期利润总额减少额	-47	1,131.08	957.18

注1:较6年平均单价需多支付采购金额=标的资产对外采购皮革金额*(1-6年平均价格/当期平均价格);

注2:2013年度的造成当期利润总额减少额=2013年多支付采购金额*2012年汇率差异比率/2013年汇率差异比率/2+本年多支付采购金额/2;2014年度的造成当期利润总额减少额=上年多支付采购金额/2+本年多支付采购金额/2;　2015年造成当期利润总额减少额=上年采购影响金额/2+本年多支付采购金额*1/3

(二)报告期内人民币汇率升值对标的资产的利润影响

标的资产的主要生产在中国大陆境内,除巴西皮革采用美元结算外,其他材料和生产经营费用多以人民币结算,报告期内人民币对美元汇率的持续升值,造成了标的资产生产成本经营成本的增加,按照2015年12月末的人民币对美元汇率6.4936为基准,报告期内人民币的升值造成的标的资产经营成本费用增加的具体影响如下:

项　目	2013年度	2014年度	2015年1-9月
人民币结算金额(人民币万元)	134,826	123,421	97,436
人民币平均汇率	6.1896	6.1453	6.1824
当期美元成本金额(万美元)	21,783	20,084	15,760
成本费用多支出金额(万美元)	1,020	1,077	755

注:人民币平均汇率按照中国人民银行公布的各月末人民币中间价加权平均计算。

(三)业务整合安排

宜华木业对华达利进行全面收购,根据并购安排,华达利总部将迁入中国大陆并对终端零售业务进行整合,假设上述并购安排在报告期内已进行了实施,且汇率、原材料价格等主要市场因素在正常水平,报告期内标的资产的盈利能力情况如下:

单位:万美元

项目		2013年度	2014年度	2015年1-9月
历史经营数据	税前利润	465	1,080	8
	非经常性损益	87	-61	-63
	扣除非经常损益后税前利润	378	1,141	70
并购和经营调整的影响	新加坡上市费用的减少	112	134	96
	新加坡总部迁入中国大陆的费用成本减少	931	615	633
	终端零售业务整合的费用成本减少	53	719	561
市场因素的影响	按照六年期皮革市场平均价格计算的成本减少	-47	1,131	957
	按照2015年末人民币汇率水平计算的成本费用减少	1,020	1,077	755
并购完成汇率皮革价格正常情况下税前利润		2,447	4,818	3,072
所得税费用(按照中国所得税税率25%)		612	1,204	768
税后净利润		1,836	3,613	2,304
少数股东损益		7	5	3
归属母公司损益		1,828	3,608	2,301
2年1期合计利润			7,738	
2年1期平均年净利润			2,814	

标的资产按照并购安排,将华达利总部迁入中国大陆和整合终端零售业务后,报告期内标的资产在正常市场皮革价格和人民币对美元汇率其他条件不发生变化的情况下年平均利润超过2,800万美元。随着标的资产主要销售市场欧洲、美国经济环境及人民币对美元汇率和蓝皮价格向标的资产有利方向变化,同时并购完成后,标的资产与宜华木业形成产品品牌与销售渠道的优势互补,通过加强市场、品牌和管理协同效应,将会进一步提高标的资产的盈利能力。综上所述,标的资产并购完成后3个财务期间承诺扣除非经常损益后合计实现净利润8,275万美元应属合理的盈利期间范围内,可实现性较高。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

二、关于盈利承诺专项意见的说明

根据广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《关于广东省宜华木业股份有限公司重大资产重组盈利承诺专项意见》(广会专字[2016]G14042940230号),会计师认为:标的资产私有化并购完成业务总部搬迁和终端零售整合后,标的资产在所遵循的国家及地方现行的有关政策、法律、法规以及所处的政治、经济状况无重大变化;无其他人力不可抗拒及不可预见因素对标的资产造成的重大不利影响;巴西蓝皮价格能够维持在正常的市场价格水平和人民币对美元汇率不低于2015年末情况下,标的资产并购完成后3个财务期间承诺扣除非经常损益后合计实现净利润8,275万美元应属合理的盈利期间范围内,具有较高的可实现性。

三、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为:标的资产私有化并购完成业务总部搬迁和终端零售整合后,如在标的资产在所遵循的国家及地方现行的有关政策、法律、法规以及所处的政治、经济状况无重大变化,无其他人力不可抗拒及不可预见因素对标的资产造成的重大不利影响,巴西蓝皮价格能够维持在正常的市场价格水平和人民币对美元汇率不低于2015年末情况下,标的资产并购完成后3个财务期间承诺扣除非经常损益后合计实现净利润8,275万美元应属合理的盈利期间范围内,可实现性较高。

审核意见3.

预案披露,2015年9月末、2014年及2013年公司员工人数分别为5756、6077及7044人,公司员工人数持续下降。请公司补充披露标的资产员工人数下降的原因,是否存在关停工厂或销售网点的情况。请财务顾问发表意见。

答复:

一、标的资产员工人数下降的原因,是否存在关停工厂或销售网点的情况

报告期内,标的公司2013年、2014年及2015年9月末员工人数分别为7,044人、6,077人及5,756人,总体呈现下降趋势,主要是由于报告期内标的公司生产人员减少所致。2013年末、2014年末、2015年9月末,标的公司生产人员分别为6,613人、5,526人及5,207人。根据标的公司说明,报告期内生产人员数量下降,主要是由于标的公司为降低生产人工成本,提高生产效率,优化生产人员配置所致,具体如下:

1、标的公司通过优化生产流程、整合排班将两班工人调整为一班;

2、持续引入自动化生产设备,优化生产工序,使得流水线生产效率提升,所需的员工人数减少;

3、优化生产厂区安排,标的公司将华达利家具(淮安)有限公司从13个厂房缩减至5个厂房,将产能安排至交通更便利的华达利沙发(昆山)有限公司等子公司。

此外,报告期内,由于德国零售店盈利不佳,华达利关闭了两家在德国的Domicil品牌零售商店,相关人员随之减少。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

二、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为:标的公司报告期内员工人数持续下降主要是由于生产人员数量下降所致。标的公司为降低生产人工成本,提高生产效率,通过优化流程、生产工序、厂区设置,引入自动化生产设备,来减少生产人员需求。此外,由于德国零售店盈利不佳,华达利关闭了两家在德国的Domicil品牌零售商店,相关人员随之减少。上述原因使得报告期内标的公司员工人数出现下降。

二、关于标的资产权属

审核意见4.

预案披露,标的资产存在股份代持行为。请补充披露:(1)标的资产股份代持行为是否符合当地法律法规的要求;(2)是否符合标的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍的规定。请财务顾问和律师发表意见。

答复:

一、股份代持的情形

根据华达利予新加坡证券交易所公开披露的文件、新加坡律师事务所RHT Law Taylor Wessing LLP出具的法律意见书(下称《关于股权代持的法律意见书》),并经华达利确认,截至本次交易各方订立的《关于华达利国际控股有限公司之收购协议》签署之日(2016年1月7日),华达利的控股股东BEM Holdings Pte Ltd及其子公司BEM Investment Pte Ltd(以下合称"BEM股东")的持股情况如下:

股东名称	持股数量(股)	持股方式		持股比例
		登记股东名称	登记股数(股)	
BEM Holdings Pte Ltd	177,029,010	BEM Holdings Pte Ltd	17,810,260	44.30%
		Raffles Nominee (Pte) Ltd	152,500,000	
		UOB Nominees (2006) Pte Ltd	6,718,750	
BEM Investment Pte Ltd	17,569,520	BEM Investment Pte Ltd.	9,173,520	4.40%
		Maybank Kim Eng Securities Pte Ltd	8,013,000	
		Citibank Nominees Singapore Pte Ltd	383,000	
合计	194,598,530			48.70%

综上,BEM股东共计持有华达利194,598,530股,其中167,614,750股(下称"代持股份")分别登记于Raffles Nominee (Pte) Ltd、UOB Nominees (2006) Pte Ltd、Maybank Kim Eng Securities Pte Ltd及Citibank Nominees Singapore Pte Ltd(以下合称"Nominee 公司")名下。

二、股份代持行为的合法合规性

根据《关于股权代持的法律意见书》,BEM股东作出法定宣誓(Statutory Declaration),其通过一系列协议安排与Nominee 公司确立了股份代持关系,并将代持股份登记于Nominee 公司名下。RHT Law Taylor Wessing LLP律师认为,基于上述陈述,BEM股东与Nominee公司之间的股份代持安排符合新加坡现行法律法规,具有法律效力。

三、标的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍

根据关于股权代持的境外法律意见书,基于BEM股东的法定宣誓,其与Nominee公司之间确立股份代持安排,BEM股东对代持股份仍享有股东权利,其股东权利的行使,包括但不限于表决权、收益分配权、处置权等,均不存在法律障碍,也不存在来自Nominee 公司的限制。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

四、独立财务顾问和律师意见

基于新加坡律师事务所RHT Law Taylor Wessing LLP律师所出具的意见,独立财务顾问认为:标的资产中代持股份的权属清晰,其资产过户或者转移不存在法律障碍。

基于新加坡律师事务所RHT Law Taylor Wessing LLP律师所出具的意见,律师认为:标的资产中代持股份的权属清晰,其资产过户或者转移不存在法律障碍。

审核意见5.

预案披露,交易对方BEM和BEM Investment Pte Ltd所持华达利股份中37,218,750股存在质押的情况。请公司补充披露是否有解除质押的安排,若无,补充说明是否对上市公司利益造成损害。请财务顾问和律师发表意见。

答复:

一、BEM和BEM Investment Pte Ltd所持华达利股份的质押的情况

根据新加坡律师事务所Rajah & Tann Singapore LLP出具的法律意见书(下称《关于股权质押的法律意见书》),并经华达利确认,截至2016年1月7日,BEM股东所持股份的质押情况如下:

股东名称	质押股数(股)	质押权人
BEM Investment Pte Ltd	8,000,000	Maybank Kim Eng Securities Pte Ltd
BEM Holdings Pte Ltd	22,500,000	Standard Chartered Bank (Singapore) Limited
BEM Holdings Pte Ltd	6,718,750	United Overseas Bank Limited
合计	37,218,750	

二、是否有解除质押的安排,是否对上市公司利益造成损害

根据宜华木业与BEM Holdings Pte Ltd、Phua Yong Tat、Phua Yong Pin及Phua Yong Sin于2016年1月7日签署的《关于华达利国际控股有限公司之收购协议》,本次交易各方确认了BEM股东所持华达利37,218,750股以下简称"质押股权")已设置质押权的事实,且未对该等股权解押作出明确约定。

新加坡律师事务所Rajah & Tann Singapore LLP在其出具的《关于股权质押的法律意见书》中认为,尽管BEM股东所持华达利部分股权存在质押情形,但在新加坡现行法律框架下:(1)BEM股东拥有行使该等股权所附带的表决权;(2)上市公司可以根据法院方案从BEM股东(或作为质押权人的银行)收购质押股权且没有任何限制;(3)尽管交易各方没有对质押股权的解押作出约定,在新加坡现行法律框架下,当法院方案根据新加坡《公司法》生效后,上市公司根据新加坡法律从BEM收购的质押股权将不再附带任何权利限制。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

三、独立财务顾问和律师意见

基于新加坡律师事务所Rajah & Tann Singapore LLP律师所出具的意见,独立财务顾问认为:在本次交易通过法院方案实施的前提下,质押股权对本次交易的实施不存在任何不利影响,且宜华木业所收购的质押股权在交割后将不再附带任何权利限制,该等股权的质押情形不会对上市公司利益造成损失。

基于新加坡律师事务所Rajah & Tann Singapore LLP律师所出具的意见,律师认为:在本次交易通过法院方案实施的前提下,质押股权对本次交易的实施不存在任何不利影响,且宜华木业所收购的质押股权在交割后将不再附带任何权利限制,该等股权的质押情形不会对上市公司利益造成损失。

三、关于标的资产的财务会计信息

审核意见6.

预案披露,交易双方就标的资产净资产变动约定了补偿条款。其中标的资产于2015年9月30日的净资产不低于美元164,128,000元(含华达利在德国注册子公司的商誉价值);在交割日净资产不低于美元158,880,000元(在不考虑华达利在德国注册子公司的商誉减值的情况下)。请公司补充说明交割日净资产下降的原因,华达利德国子公司商誉金额及计提的减值情况。请财务顾问和会计师发表意见。

答复:

一、交割日净资产下降的原因

根据宜华木业对华达利进行全面收购,并私有化的安排,标的资产运营管理总部将迁入中国大陆,并辞退新加坡总部的冗余人员;整合德国的Domicil Moebel GmbH和中国的上海家乐丽家具贸易有限公司两家子公司的零售业务、关闭两家子公司亏损的零售店,并为了实现与宜华木业市场协同、品牌协调和管理协同,对标的资产的生产经营进行调整,标的资产进行上述调整预计发生的费用或预计造成损失情况如下:

单位:万美元

项目	金额
新加坡总部搬迁费用损失	680
终端零售业务整合费用损失	960
实现协同业务整合费用损失	270
合计	1,910

为了能够尽快实现并购标的资产与宜华木业协同效益,上述事项与并购私有化过程同时进行,同时考虑到标的资产2015年9月30日至资产交割日实现的盈利,交易双方确认截止至交割日标的资产的净资产不低于美元15,888万美元。

二、华达利德国子公司商誉金额及计提的减值情况

标的资产截止至2015年9月30日财务报告披露的无形资产中收购德国子公司商誉净值为57.4万美元,标的资产未对该收购商誉金额计提减值。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

三、独立财务顾问和会计师意见

独立财务顾问认为:交易双方约定交割日净资产不低于美元158,880,000元,是在2015年9月30日净资产的基础上,综合考虑标的资产总部搬迁、业务整合和为实现与宜华木业协同效应等事项预计发生的费用或造成的损失,并结合交割日前标的资产预计实现的盈利等多项因素做出的,故交割日净资产较2015年9月30日下降具有合理性。

会计师认为:交易双方约定交割日净资产不低于美元158,880,000元,是在2015年9月30日净资产的基础上,综合考虑标的资产总部搬迁、业务整合和为实现与宜华木业协同效应等事项预计发生的费用或造成的损失,并结合交割日前标的资产预计实现的盈利等多项因素做出的,故交割日净资产较2015年9月30日下降具有合理性。

审核意见7.

预案披露,在进行标的资产估值的时,对标的资产息税折旧摊销前利润进行了一定调整。请公司补充披露总部迁入中国大陆的影响及整合终端零售业务、关闭部分零售店等财务指标的具体计算依据。请财务顾问和会计师发表意见。

答复:

一、标的资产迁入中国大陆的财务指标的计算

依据宜华木业对华达利进行全面收购,并私有化的安排,标的资产私有化后现负责标的资产运营管理上市的办公总部将从新加坡迁入中国大陆,与标的资产现有中国大陆的经营管理团队进行整合。采取对仅作为总部职能、上市公司维护职能人员进行辞退的措施;对负责整个集团运营管理的人员与中国大陆经营管理人员进行调整整合,留用新加坡总部现有经营管理业务骨干人员,辞退新加坡总部的冗余人员,通过中国大陆新招聘人员进行补充,新加坡总部迁入中国大陆人员整合安排及费用开支的具体计划如下:

单位:万美元

部门	2014年新加坡总部		预计留用人员		中国大陆新招人员	
	人数	相关人员费用	人数	相关人员费用	人数	相关人员费用
管理服务部门	58	494	10	182	7	26
信息管理部门	12	78	8	75	2	8
物流市场管理部门	45	197	4	34	5	19
设计开发部门	80	254	4	33	22	31
合计	195	1,023	26	324	36	84

总部迁入中国大陆调整2014年度息税折旧摊销前利润615万美元,是根据2014年度新加坡人员发生的相关费用,与标的资产总部迁入中国大陆对相关人员计划进行调整后剩余及新招聘人员将会发生的计划费用差额,对2014年度息税折旧摊销前利润进行的调整。

二、整合终端零售业务、关闭部分零售店财务指标的计算

依据宜华木业对华达利进行全面收购和私有化的安排,标的资产拟整合德国的Domicil Moebel GmbH和中国的上海家乐丽家具贸易有限公司两家子公司的零售业务,并关闭两家子公司亏损的零售店,拟整合的两家终端零售业务公司2014年的经营情况如下:

单位:万美元

公司名称	营业收入	净利润
Domicil Moebel GmbH	626	-547
上海家乐丽家具贸易有限公司	105	-172
合计	731	-719

根据上表,德国的Domicil Moebel GmbH和中国的上海家乐丽家具贸易有限公司两家公司2014年度净亏损719万美元。依照整合终端零售业务、关闭部分零售店的计划,若在2014年两家公司已经关闭亏损零售店,则标的资产可避免该部分亏损额,故调增2014年度息税折旧摊销前利润719万美元。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

三、独立财务顾问和会计师意见

独立财务顾问认为:标的资产总部迁入中国大陆及整合零售终端业务影响,对标的资产估值财务指标进行调整的计算依据,是根据对标的资产全面收购并完成私有化,将新加坡总部迁入中国大陆和整合德国Domicil Moebel GmbH、中国的上海家乐丽家具贸易有限公司两家子公司的零售业务并关闭两家子公司亏损零售店的相关计划安排,将可节省人员的费用及减少的亏损对标的资产2014年度息税折旧摊销前利润进行调整,调整后2014年度经营利润反映了若标的资产2014年度内已经全面完成收购计划情况下的经营情况,该财务指标更能够反应完全并购私有化标的资产的价值。

会计师认为:标的资产总部迁入中国大陆及整合零售终端业务影响,对标的资产估值财务指标进行调整的计算依据,是根据对标的资产全面收购并完成私有化,将新加坡总部迁入中国大陆和整合德国Domicil Moebel GmbH、中国的上海家乐丽家具贸易有限公司两家子公司的零售业务并关闭两家子公司亏损零售店的相关计划安排,将可节省人员的费用及减少的亏损对标的资产2014年度息税折旧摊销前利润进行调整,调整后2014年度经营利润反映了若标的资产2014年度内已经全面完成收购计划情况下的经营情况,该财务指标更能够反应完全并购私有化标的资产的价值。

审核意见8.

请选取适当的上市公司,对比分析标的资产资产负债率、利息保障倍数、毛利率、存货周转率、应收账款周转率等财务指标的合理性。并结合到期债务、生产经营状况分析标的资产是否具有融资压力或者财务困难。请财务顾问发表意见。

答复:

一、与可比上市公司对比分析标的公司资产负债率、利息保障倍数、毛利率、存货周转率、应收账款周转率等财务指标的合理性

由于标的公司和可比同行业上市公司存在会计年度期间划分不同,标的资产和可比上市公司各项财务指标均按照最近一个完整会计年度(标的公司为2014年度)数据和该会计年度期末(标的公司为2014年12月31日)数据计算,标的资产与同行业可比公司具体财务指标情况如下:

项目	华达利	剔除极端值后均值	敏华控股	皇朝家俱	SWSCAP	Natuzzi	La-Z-Boy	Ethan	Ekornes
销售毛利率	30.58%	31.13%	35.59%	17.99%	16.10%	27.79%	35.39%	54.49%	38.87%
利息保障倍数	6.32	28.18	56.71	-4.32	6.09	-15.88	209.27	7.13	42.78
应收账款周转率	9.54	11.23	11.61	19.65	9.17	4.73	8.69	54.29	7.04
存货周转率	2.30	3.89	5.69	2.32	3.24	3.94	6.06	2.30	4.28
速动比率	0.77	0.96	1.60	0.37	0.78	1.00	2.06	0.84	0.61
流动比率	1.92	1.70	2.08	0.80	1.81	1.60	3.08	1.92	1.08
资产负债率	42.89%	38.30%	26.96%	43.95%	34.41%	54.22%	31.18%	38.99%	42.97%

注:利息保障倍数的均值为剔除最高值和负值后的均值,其余指标的均值为剔除最高值和最低值后的均值

由于可比上市公司之间、可比上市公司与标的公司之间在客户区域分布、产品收入构成等方面均存在一定差异,可见以上财务指标分布较为分散。为了降低异常值对于可比上市公司比较的不利影响,引入剔除极端值后的可比公司各财务指标平均值作为参照。

2014年度标的公司受皮革价格和人民币对美元汇率以及标的资产主要销售市场欧洲、美国经济环境、结算方式差异等多种因素的影响,造成标的资产的毛利率、利息保障倍数及应收账款周转率低于可比上市公司平均水平。

在可比上市公司中,Ekornes主要工厂分布在挪威和美国,La-Z-Boy的工厂分布在北美,相关制造成本和费用并不受人民币对美元汇率升值的不利影响;而敏华控股有近三分之一的销售收入来自中国,受欧美市场经济复苏进程缓慢、需求不足的影响较小。故受以上因素影响,标的公司的毛利率和利息保障倍数相比同行业可比公司均值略低。

由于标的公司的销售网络遍布世界各地,其中又有相当比例的销售采用DDU方式,即指定目的地未完税交货的结算方式,因而账期相比其他销售区域相对集中的可比上市公司略长,应收账款周转率也对应较小。

与同行业可比上市公司相比,标的资产以生产皮革沙发为主,且拥有皮革工厂,产业链较可比上市公司长。标的资产皮革生产所需的蓝皮均从巴西采购,从蓝皮采购到蓝皮生产成皮胚、皮革以及沙发生产领用皮革,整个生产周期较长,从而造成标的公司的存货周转率和速动比率低于同行可比公司。

但标的资产的流动比率高于同行可比平均值,反映标的资产的资产变现能力和短期偿债能力优于同行业可比上市公司平均水平,标的资产的资产负债率与同行业可比上市公司基本一致,反映标的资产的整体偿债能力与同行业可比上市公司水平一致。

根据华达利2015年第三季度的财务报表,截至2015年9月30日,华达利仅有666.1万美元的银行贷款,其中将在短期内到期的长期贷款19.0万美元,短期银行贷款647.1万美元,其他的负债科目均为公司日常经营活动应付款和应付票据等,而标的资产当期期末持有5,622.0万美元的现金及短期存款,显示标的资产经营较为稳健,具有较强的支付能力,故标的资产不存在财务困难。

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

二、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为:随着2015年下半年皮革价格、人民币对美元汇率及标的资产主要销售市场欧洲、美国的经济环境向标的资产有利方向变化,以及标的公司并购私有化后,实现与宜华木业的协同作用,标的资产的盈利能力预期将会进一步增强,公司偿债能力及融资能力也将进一步提高,同时标的公司具有较强的资产变现能力和短期偿债能力,标的资产不存在财务困难。

审核意见9.

预案披露,近三年,标的资产的存货一直维持在1.4亿美元左右,请公司补充披露标的资产存货跌价准备计提的方式及具体情况。请财务顾问和会计师发表意见。

答复:

一、存货情况及存货跌价准备计提的方式及具体情况

标的资产存货按照成本和可变现净值孰低计量。对于毁损和滞销的存货,根据存货的成本高于可变现净值的差额计算跌价准备;对于正常存储的存货,除考虑按照成本和可变现净值孰低计量外,并按照存货的库龄计提存货跌价准备,具体计提比例如下:

项目	1年以内	1-2年	2-3年	3-5年	5年以上
成品皮革	-	-	0.18美元/平方英尺		
成品沙发	-	10%	30%	30%	30%
裁剪&缝纫皮革	-	10%	30%	30%	30%
布匹	-	-	10%	30%	50%
其他	-	-	100%	100%	100%

注:成品皮革由于不受保质期的限制,库龄2年以上成品皮革计提0.18美元/平方英尺返工清洗成本,作为成品皮革的减值准备。

报告期内,标的资产存货跌价准备具体计提情况如下:

单位:万美元

项目	2013年末	2014年末	2015年9月末
存货原值	16,125	15,311	14,577
原材料	7,269	6,854	6,636
在产品	2,287	2,392	2,246
产成品	6,569	6,064	5,694
跌价准备	647	521	508
原材料	258	309	274
在产品	31	34	34
产成品	358	177	199
存货净值	15,478	14,790	14,069
原材料	7,011	6,545	6,362
在产品	2,256	2,358	2,212
产成品	6,211	5,887	5,495

上述内容已在本预案(修订稿)中补充披露。

二、独立财务顾问和会计师意见

独立财务顾问认为:标的资产对存货按照成本和可变现净值孰低计量,并综合考虑存货的状况和存货库龄情况,计提存货跌价准备,报告期内标的资产按照公司会计政策计提存货跌价准备,符合新加坡会计准则,且与中国会计准则不存在差异。

会计师认为:标的资产对存货按照成本和可变现净值孰低计量,并综合考虑存货的状况和存货库龄情况,计提存货跌价准备,报告期内标的资产按照公司会计政策计提存货跌价准备,符合新加坡会计准则,且与中国会计准则不存在差异。

四、其他

审核意见10.

预案披露,在标的资产私有化获得新加坡法院批准后,公司须在新加坡法律规定的时间内向标的资产所有股东支付现金对价。请公司具体明确新加坡法律规定的时间或者支付进度安排,并结合目前的授信额度分析公司现金支付能力。请财务顾问发表意见。

答复:

一、新加坡法律规定的时间及支付进度安排

根据新加坡《收购与合并守则》,收购对价需在收购要约获得所有先决条件满足后的10天内支付。就本次交易而言,符合要约执行的最后条件是在第二次新加坡法院聆讯后,新加坡法院批准根据《新加坡公司法》,以法院方案通过现金方式,全面收购华达利100%股票的收购方案,且计划庭令在新加坡会计与公司管理局备案。因此,收购对价支付应在第二次新加坡法院聆讯批准法院方案,且计划庭令在会计与公司管理局备案后的10天内支付。

二、结合目前的授信额度分析公司现金支付能力

截至2015年9月30日,宜华木业账面货币资金为38.13亿元,授信额度为35.61亿元,其中未使用授信额度为12.02亿元。宜华木业有充足资金用于本次收购。

1、公司盈利能力良好

公司产业链一体化经营体系的优势已初步显现,2012年度、2013年度和2014年度公司营业收入分别为334,766.82万元、409,095.47万元和442,662.87万元;归属于母公司所有者的净利润分别为30,158.59万元、41,053.54万元和52,977.03万元。体现了较强的综合竞争实力和抗风险能力。公司近年来持续较快的增长和较强的整体盈利情况,为本次收购资金提供了有力保障。

2、经营活动带来充裕的现金净流入

报告期内,公司最近三年合并经营活动现金流量净额分别为53,861.03万元、67,030.20万元、59,044.59万元。经营活动带来相对充裕的现金流入也为公司本次收购资金提供保障。

3、银行授信额度充足

在与贷款银行合作过程中,公司均能严格遵守银行结算纪律,按时归还银行贷款本息,报告期内,公司所有贷款偿还率和利息偿付率均为100%,不存在逾期或未偿还的债务。截至2015年9月30日,授信额度为35.61亿元,其中未使用授信额度为12.02亿元。公司良好的还贷记录以及高信用等级表明公司具有很强的间接融资能力,为公司本次收购资金提供重要保障。

综上,宜华木业货币资金和未使用授信额度合计超过50亿元人民币,远高于此次收购价格18.30亿元人民币,故公司有充足的现金支付能力履行本次收购。

以上内容已经在预案(修订稿)中进行了补充披露。

二、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为:根据新加坡法律规定的时间及支付进度安排,公司用于本次交易的对价支付应在第二次新加坡法院聆讯批准法院方案、并同意向会计与公司管理局登记后的10天内。截至2015年9月30日,宜华木业货币资金和未使用授信额度合计超过50亿元人民币,远高于此次收购价格18.30亿元人民币,因此,宜华木业有充足的现金支付能力履行本次收购。

审核意见11.

预案披露,本次交易对方之一BEM就承诺期内标的资产净利润未达到承诺利润进行补偿。请公司明确BEM是对利润的差额进行全额补偿,还是仅补偿根据持股比例对应的份额。请财务顾问发表意见。

答复:

一、明确BEM是否对利润的差额进行全额补偿

根据收购协议,上市公司、BEM同意,本次收购业绩承诺的承诺期为第一个财务期间、第二个财务期间、第三个财务期间,如承诺期内华达利净利润未达到承诺利润,则BEM应对上市公司进行补偿,具体情况如下:

在第一个财务期间,即2016年7月1日至2017年6月30日,若华达利经审计的净利润低于2,500万美元,则补偿对价相当于华达利经审计的净利润与2,500万美元间的差额;

在第二个财务期间,即2017年7月1日至2018年6月30日,若华达利经审计的净利润低于2,750万美元,则补偿