

中信建投证券股份有限公司
关于
海南天然橡胶产业集团股份有限公司
重大资产购买暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一九年四月

独立财务顾问声明和承诺

一、独立财务顾问承诺

依照《上市公司重大资产重组管理办法》（2016年修订）、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年修订）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》（2018年修订）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及其他相关法规规范要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“本独立财务顾问”）出具本独立财务顾问报告，并作出如下承诺：

（一）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的相关文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司本次重组的方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）本独立财务顾问有关本次交易出具的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任本次重组独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

二、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

（二）本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具；

（三）本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投

投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（四）本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息，以作为独立财务顾问报告的补充和修改，或者对独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内容，对于独立财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释；

（五）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

重大事项提示

一、本次交易方案概要

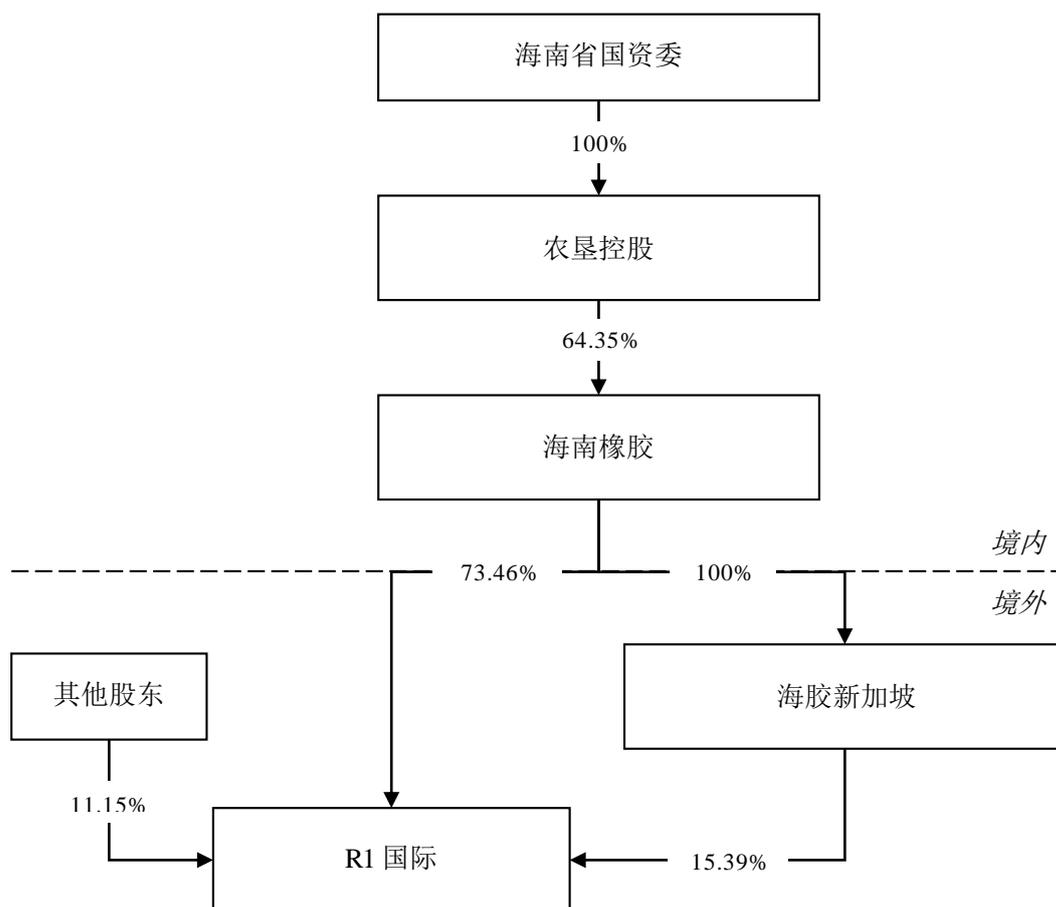
本次重大资产重组的方案为上市公司支付现金购买农垦控股通过农垦投资持有 R1 国际 4,200,000 股股份，Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj 持有的 R1 国际 810,888 股股份，合计 5,010,888 股股份，占截至本独立财务顾问报告签署之日 R1 国际 6,820,888 股的 73.46%。其中，上市公司向管理层股东购买 R1 国际股份的实施以上市公司完成购买农垦控股间接持有的 R1 国际 4,200,000 股股份交易为前提条件。

本次交易以中企华出具、并经海南省国资委备案的评估报告中确定的标的资产于评估基准日的美元评估值作为定价依据。R1 国际 100% 股权于评估基准日的评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，经交易双方友好协商，本次拟收购 5,010,888 股股份对应作价确定为 6,554.24 万美元¹。

农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。交易完成后，R1 国际将成为本公司的控股子公司，本公司直接持有 R1 国际 73.46% 股权，通过全资子公司海胶新加坡持有 R1 国际 15.39% 股权，合计持有 R1 国际 88.86% 股权，本次交易构成重大资产重组，但不构成重组上市。

收购后 R1 国际的股权结构如下图所示：

¹ 按照 R1 国际评估基准日的美元评估值 9,157.19 万美元除以评估基准日总股数 7,000,000 股计算，R1 国际每股 13.08 美元，再乘以本次收购的 5,010,888 股，确定本次收购总对价。



(一) 交易对方

本次重组的交易对方信息如下表所示：

序号	交易对方	出售 R1 国际股份数 (股)	现金对价 (美元)	交易对方备注
1	农垦投资 ²	4,200,000	54,936,000.00	农垦投资为农垦控股全资子公司
2	Sandana Dass	350,000	4,578,000.00	R1 国际首席执行官 ³
3	Lim Beng Seng	88,888	1,162,655.04	R1 国际首席运营官
4	Ling Chan Yew	88,000	1,151,040.00	R1 国际副首席运营官 ⁴
5	Ho Wai Leong	80,000	1,046,400.00	R1 国际总经理 ⁵
6	Toshinobu Handa	50,000	654,000.00	
7	Lee Chee Hoe	40,000	523,200.00	
8	Oh Kian Chew	20,000	261,600.00	R1 国际首席交易官
9	Leow Wei Chang	20,000	261,600.00	R1 国际首席财务官
10	Lim Chin Seng	15,000	196,200.00	R1 国际副总经理
11	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	170,040.00	

² 农垦控股为签约主体

³ Chief Executive Officer 首席执行官

⁴ Deputy Chief Operation Officer 副首席运营官

⁵ General Manager 总经理

序号	交易对方	出售 R1 国际 股份数 (股)	现金对价 (美元)	交易对方备注
12	Nguyen Dai Thao	10,000	130,800.00	
13	丁文	10,000	130,800.00	
14	Wong Kien Hian	8,000	104,640.00	
15	Yeoh Wee Chia	8,000	104,640.00	
16	Mantha Srinivas Sastry	5,000	65,400.00	
17	Koravangattu Vinayraj	5,000	65,400.00	
合计		5,010,888	65,542,415.04	

(二) 交易评估和作价情况

本次重组的标的资产为交易对方持有的 R1 国际 5,010,888 股股份，占截至本独立财务顾问报告签署之日 R1 国际 6,820,888 股总股本的 73.46%。

本次交易以中企华出具的、经海南省国资委备案的评估值作为定价依据，R1 国际 100% 股权的评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，本次收购 5,010,888 股股份对应作价确定为 6,554.24 万美元。

经交易双方友好协商，本次交易按照美元定价并支付对价。

(三) 支付方式及支付安排

本次交易中，上市公司将向交易对方支付现金并取得标的资产。具体现金对价及支付安排如下表所示：

单位：美元

序号	交易对方	第一期支付款	第二期支付款	第三期支付款
1	农垦投资	49,442,400.00	5,493,600.00	-
2	Sandana Dass	4,120,200.00	457,800.00	-
3	Lim Beng Seng	581,327.52	290,663.76	290,663.76
4	Ling Chan Yew	575,520.00	287,760.00	287,760.00
5	Ho Wai Leong	523,200.00	261,600.00	261,600.00
6	Toshinobu Handa	327,000.00	163,500.00	163,500.00
7	Lee Chee Hoe	261,600.00	130,800.00	130,800.00
8	Oh Kian Chew	130,800.00	65,400.00	65,400.00
9	Leow Wei Chang	130,800.00	65,400.00	65,400.00
10	Lim Chin Seng	98,100.00	49,050.00	49,050.00
11	Leslie Cheng Tsin Tzun	85,020.00	42,510.00	42,510.00
12	Nguyen Dai Thao	65,400.00	32,700.00	32,700.00
13	丁文	65,400.00	32,700.00	32,700.00
14	Wong Kien Hian	52,320.00	26,160.00	26,160.00
15	Yeoh Wee Chia	52,320.00	26,160.00	26,160.00

序号	交易对方	第一期支付款	第二期支付款	第三期支付款
16	Mantha Srinivas Sastry	32,700.00	16,350.00	16,350.00
17	Koravangattu Vinayraj	32,700.00	16,350.00	16,350.00
合计		56,576,807.52	7,458,503.76	1,507,103.76

针对农垦控股和管理层股东的不同性质和诉求，经交易双方友好协商，上市公司分期支付对价款项的时间安排有所区别。具体安排如下：

序号	交易对方	第一期	第二期	第三期
1	农垦投资及 Sandana Dass 先生	交割日后 五个工作日内	交割审计报告出具 后十个工作日内	不适用
2	除 Sandana Dass 先生外其他 管理层股东	交割日后 五个工作日内	2020年3月31日	2022年3月31 日

（四）业绩承诺及补偿安排

2019年4月12日，上市公司与农垦控股签署了《利润补偿协议》。

1、业绩承诺

双方约定，业绩承诺期为2019年、2020年、2021年。

农垦控股对 R1 国际在业绩承诺期的业绩承诺为：R1 国际在 2019 年度、2020 年度、2021 年度的累计承诺净利润不低于 1,313.00 万美元。

2、业绩承诺补偿的确定

根据《利润补偿协议》，R1 国际于业绩承诺期内实际实现的净利润按照如下原则计算：

（1）R1 国际的财务报表编制应符合中国财政部《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与上市公司会计政策及会计估计保持一致；

（2）除非法律法规规定，否则，业绩承诺期内，未经 R1 国际股东会批准，不得改变 R1 国际的会计政策、会计估计；

（3）净利润指 R1 国际合并财务报表口径中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数。

（4）R1 国际承诺净利润和实现净利润均应扣除本次交易完成后上市公司向 R1 国际提供的各项资金支持（如有）对应的资金成本，资金成本为 R1 国际应当自前述支持资金实际到账之日起按照新加坡市场或其他市场同期可比独立融资成本所计年化利率计算的利息。

双方一致确认，在业绩承诺期结束后，上市公司有权适时聘请具有证券期货

业务资格的会计师事务所对《利润补偿协议》项下所述该期 R1 国际的实现净利润进行审查，出具《业绩承诺实现情况专项审核报告》。R1 国际在业绩承诺期的实现净利润与承诺净利润的差异情况将根据该会计师事务所出具的《业绩承诺实现情况专项审核报告》确定。

3、业绩承诺补偿的实施

(1) 补偿义务的实施

如 R1 国际在业绩承诺期期末累计实现净利润未达到累计承诺净利润，则农垦控股应当对上市公司以现金方式进行补偿；上市公司将在业绩承诺期期末《业绩承诺实现情况专项审核报告》公开披露后 10 个工作日内，依据《利润补偿协议》约定的有关公式计算并确定农垦控股需补偿的现金金额，并向农垦控股发出书面通知，要求其按照《利润补偿协议》有关约定履行补偿义务。

当期应补偿金额应按照如下方式计算：

应补偿金额=(业绩承诺期累计承诺净利润数-业绩承诺期累计实现净利润数)
÷业绩承诺期内累计承诺净利润数×本次交易中上市公司向农垦投资收购标的公司 4,200,000 股股份（以下简称“420 万股股份”）的交易价格。

(2) 减值测试

在业绩承诺期结束后三个月内，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所依照中国证监会的规则及要求，对上市公司向农垦投资收购标的公司 420 万股股份出具《减值测试报告》。除非法律有强制性规定，否则《减值测试报告》采取的估值方法应与为本次交易之目的而出具的 R1 国际股东全部权益价值资产评估报告保持一致。如 420 万股股份期末减值额大于农垦控股已补偿现金总额，则农垦控股应以现金方式向上市公司做出减值补偿。

减值补偿金额计算方式为：

期末减值额补偿金额=420 万股股份期末减值额-累计已补偿现金金额

任何情形下，补偿义务人农垦控股承担 420 万股股份期末减值补偿与业绩承诺补偿的金额以 420 万股股份的交易价格为限，对于超出部分（如有），补偿义务人无需补偿。

(五) 过渡期损益安排

上市公司与农垦控股友好协商并确认，聘请审计机构于资产交割日后对 R1

国际进行审计，以明确过渡期间损益的享有或承担的金额。R1 国际在过渡期间产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分由上市公司按其在本次交易中受让的股权比例享有；R1 国际在过渡期间产生的亏损由农垦控股按海南橡胶在本次重大资产购买中受让 R1 国际股份的合计比例承担。农垦控股应在交割审计报告出具之日起 10 个工作日内以现金方式向上市公司补足。

二、本次交易构成关联交易、构成重大资产重组且不构成重组上市

（一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方之一农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

（二）本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2018 年经审计财务数据，R1 国际 2018 年经审计财务数据以及本次交易评估作价情况，相关财务比例计算如下表所示：

单位：万元

项目	海南橡胶	R1 国际	评估作价	计算指标 选取	对应指标 占比
资产总额	1,493,272.34	149,248.56	41,549.30	149,248.56	9.99%
资产净额	1,000,667.14	44,092.66	41,549.30	44,092.66	4.41%
营业收入	675,452.29	647,897.57	-	647,897.57	95.92%

注：

1、本次交易定价以中企华出具的、经海南省国资委备案的《评估报告》的评估结果作为定价依据；

2、上表中评估作价按照 2018 年 4 月 27 日中国人民银行公布的人民币中间价，1 美元兑换 6.3393 人民币。

根据中国证监会《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易为全现金交易，上市公司不发行股份，交易前后上市公司控股股东、实际控制人均未发生变化，因此本次交易不构成重组上市。

三、本次交易的决策过程和审批情况

本次重组方案实施前尚需完成相关决策及审批程序，在相关决策及审批程序完成前本次重组方案不得实施。

本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及批准情况

- 1、交易对方农垦控股及农垦投资已通过内部决策程序；
- 2、本次交易方案已经上市公司第五届董事会第十六次会议、第五届董事会第二十二次会议审议通过；
- 3、根据海南省国资委于 2018 年 10 月 19 日出具的《海南省国有资产监督管理委员会关于农垦控股集团转让境外 R1 公司 60% 股权的批复》（琼国有资产[2018]93 号），本次交易已经海南省国资委批准；
- 4、海南省国资委已经对本次交易标的资产《评估报告》的评估结果予以备案。

（二）本次交易尚需履行的决策、审批或备案程序

本次交易尚需满足的决策、审批或备案程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会对本次交易方案审议通过；
- 2、海南省发改委对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 3、海南省商务厅对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 4、完成上述发改和商务的境外投资备案手续后向注册地银行履行境外投资的外汇登记手续；
- 5、相关法律法规及监管部门所要求的其他必要审批、核准或同意。

上述决策、审批或备案程序均为本次交易的前提条件，本次交易能否完成上述决策、审批或备案程序以及完成上述决策、审批或备案程序的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次重组方案的实施以完成上述全部决策、审批或备案程序为前提，未满足前述决策、审批或备案程序前不得实施。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为全现金交易，不涉及发行股份，因此对上市公司股权结构不产生直接影响。

（二）本次交易对上市公司财务指标的影响

1、交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的总资产、净资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	462,185.10	602,956.74	30.46%
非流动资产合计	874,633.71	904,871.12	3.46%
资产总计	1,336,818.81	1,507,827.86	12.79%
净资产	795,162.26	842,330.06	5.93%

单位：万元

项目	2018年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	602,261.17	745,790.73	23.83%
非流动资产合计	891,011.17	901,351.25	1.16%
资产总计	1,493,272.34	1,647,141.98	10.30%
净资产	1,000,667.14	1,048,704.00	4.80%

由上表可见，如本次交易得以实施，上市公司的流动资产、非流动资产、净资产规模均将有所增长，由于 R1 国际以天然橡胶贸易为主业，因此流动资产的增长幅度较大。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司备考总资产规模达 1,647,141.98 万元，与交易前相比增长 10.30%，其中流动资产增长 23.83%，非流动资产增长 1.16%。公司净资产规模达 1,048,704.00 万元，与交易前相比增长 4.80%。

2、交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	476,868.25	595,288.53	24.83%
非流动负债合计	64,788.31	70,209.27	8.37%
负债总计	541,656.56	665,497.79	22.86%
资产负债率	40.52%	44.14%	8.93%

单位：万元

项目	2018年12月31日		
	实际数	备考数	变动率

项目	2018年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	352,906.87	457,486.90	29.63%
非流动负债合计	139,698.33	140,951.09	0.90%
负债总计	492,605.19	598,437.98	21.48%
资产负债率	32.99%	36.33%	10.14%

本次交易完成后，上市公司的负债随着其资产总额的增加而相应增加。本次交易完成后，公司预计2018年12月31日的资产负债率为36.33%，相比上市公司之前自身负债率变动10.14%，仍处于合理水平，不存在较大的偿债风险。

3、交易前后资产周转能力及其变化分析

以2018年12月31日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

单位：次/年

项目	2018年12月31日	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
总资产周转率 ⁶	0.48	0.84
存货周转率	4.15	6.43

注1：总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均值；

注2：存货周转率=营业成本/存货期初期末平均账面价值。

本次交易完成后，受益于R1国际的资产管理效率，上市公司的总资产周转率以及存货周转率均得到提升。

4、本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于2017年1月1日已经完成，上市公司最近两年的合并利润表构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	实际数	备考数	实际数	备考数

⁶ 根据《财政部关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），将应收账款与应收票据合并计算

项目	2018 年		2017 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	675,452.29	1,319,452.62	1,081,832.27	1,882,898.49
营业成本	651,105.19	1,265,319.69	1,024,760.81	1,790,301.97
营业利润	-623.66	367.88	-48,203.43	-40,074.40
利润总额	16,343.82	17,374.33	-25,904.68	-17,638.66
净利润	22,148.29	23,214.66	-27,622.87	-22,454.90
归属于母公司所有者的净利润	22,863.86	23,604.92	-26,404.45	-22,315.03
总股本	427,942.78	427,942.78	393,117.16	393,117.16
基本每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568
稀释每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568

由上表可见，本次交易完成前后，受益于 R1 国际在天然橡胶贸易领域的业务规模，上市公司 2018 年、2017 年度的营业收入规模增幅分别为 95.34%、74.05%，对上市公司的收入提升作用显著。得益于 R1 国际的盈利水平，2018 年度上市公司基本每股收益由 0.0542 元提升至 0.0575，增长幅度为 6.16%。

综上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力。

（三）本次交易对上市公司主营业务的影响

上市公司自成立以来，作为国内最大的天然橡胶种植企业，主要从事橡胶的种植、加工与销售业务，胶园主要分布在海南和云南省。近年来上海期货交易所的天然橡胶期货交易日趋活跃，中国在国际天然橡胶贸易中的地位逐渐提高，公司也希望利用中国在天然橡胶期货的定价优势，加快带动天然橡胶的种植、加工及贸易业务的发展。

R1 国际是全球最大的橡胶贸易公司之一，总部位于世界天然橡胶贸易中心新加坡，与世界主要天然橡胶生产、贸易商及终端客户均保持长期紧密的合作关系。本次交易完成后，上市公司将利用其资金实力强、融资便利的优势，结合其在种植端的深厚积淀，积极推进 R1 国际在天然橡胶贸易领域的快速发展，实现天然橡胶全产业链的整合和协同效应。中国作为世界天然橡胶最大的消费国，市场空间广阔，尤其上海期货交易所的天然橡胶期货业务是下一阶段上市公司与 R1 国际整合的重点。

五、本次交易相关方作出的重要承诺

本次交易相关方作出的重要承诺如下：

（一）上市公司及控股股东、实际控制人作出的重要承诺

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
1	上市公司及其董事、监事、高级管理人员	信息真实、准确、完整	<p>本公司及本公司全体董事、监事及高级管理人员保证本次重组信息披露文件的内容真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上市公司全体董事、监事、高级管理人员将依法承担个别及连带责任。</p> <p>本公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证本报告中财务会计资料真实、完整。</p> <p>本公司及本公司全体董事、监事及高级管理人员保证向参与本次交易的中介机构所提供的资料均为真实、原始的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，是准确和完整的，所有文件的签名、印章均是真实的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>本公司及本公司全体董事、监事及高级管理人员保证，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，上市公司全部董事、监事及高级管理人员将暂停转让在上市公司拥有权益的股份（如有）。</p>
2	上市公司	诚信守法	<p>除中国证券监督管理委员会海南监管局于2016年8月12日向本公司出具《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）外，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年内不存在未履行公开承诺，被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会或其派出机构采取行政监管措施的情况，亦不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为或不诚信行为；最近三年本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，目前亦未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或者被其他有权部门调查。</p>
3	上市公司董事、高级管理人员	关于公司资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺	<ol style="list-style-type: none"> 1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益； 2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益； 3、承诺对本人职务消费行为进行约束； 4、承诺不得动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动； 5、承诺在本人自身职责和合法权限范围内，尽力促使由公司董事会或者提名与薪酬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；

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
			<p>6、如果公司拟实施股权激励，承诺在本人自身职责和合法权限范围内，尽力促使拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>本人承诺严格履行上述承诺事项，确保上市公司填补回报措施能够得到切实履行。如果本人违反本人所作出的上述承诺或拒不履行承诺，本人将按照相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证监会、上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本人作出相关行政处罚或采取相关监管措施；给公司或者公司股东造成损失的，本人愿意依法承担相应补偿责任。</p>
4	农垦控股	关于避免同业竞争的承诺	<p>1、截至本承诺函出具日，除以下情形外，不存在本公司及本公司下属控制企业从事与上市公司构成或可能构成实质同业竞争的其他情形：</p> <p>（1）本公司下属控制企业 Hainan State Farms Investment Limited 持有 R1 公司 4,200,000 股股份；</p> <p>（2）本公司下属全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有 PT.Kirana Megatara 45% 股权⁷，持有 Archipelago Rubber Trading Pte.Ltd. 62.5% 股权；</p> <p>2、本次重大资产重组完成后，本公司仍将继续遵守和履行之前已作出的关于解决与上市公司同业竞争的相关公开承诺，包括：</p> <p>2017 年 7 月海垦投资控股集团承诺：（1）在满足提高上市公司资产质量、增强上市公司持续盈利能力、降低上市公司收购风险的基础上，承诺自本承诺函出具之日起 30 个月内，将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有的印度尼西亚天然橡胶企业 PT.Kirana Megatara（“KM 公司”）45% 股权和新加坡天然橡胶贸易企业 Archipelago Rubber Trading Pte.Ltd.（“ART 公司”）62.5% 股权优先转让给上市公司。</p> <p>（2）如上市公司行使优先受让权，但因审批等原因不能完成股权转让交易，海垦投资控股集团承诺将自确定不能完成股权转让交易之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。（3）如上市公司放弃优先受让权，海垦投资控股集团承诺将自上市公司明确放弃优先受让权之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。（4）在海垦投资控股集团转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权前，海垦投资控股集团同意将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd. 持有的 KM 公司和 ART 公司股权委托给上市公司管理。</p>

⁷ 截至 2019 年 3 月 8 日，根据 Capital IQ 数据显示，农垦控股持有 PT.Kirana Megatara 的股比达到 50.46%，即 4,145,556,744 股。

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
			<p>2017年12月海垦投资控股集团承诺:自出具承诺之日起5年内,将目前在上市公司体系外的经营性橡胶相关资产市场化注入上市公司,前期已出具的承诺按原承诺履行。</p> <p>3、如果本公司发现同上市公司或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会、而该业务机会可能直接或间接地与上市公司业务相竞争或可能导致竞争,或如果有权部门向本公司授予或由于其他任何原因使本公司获得可能与上市公司构成或可能构成实质性同业竞争的业务机会,本公司将尽最大努力促使上市公司在不差于本公司及本公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。若上市公司未获得该等业务机会,则本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决,且给予上市公司选择权,由其选择公平、合理的解决方式。</p>
5	农垦控股	关于减少和规范关联交易的承诺	<p>本次重大资产重组完成后,本公司将严格按照法律、法规以及规范性文件的要求以及海南橡胶公司章程的有关规定,行使股东权利或者督促董事依法行使董事权利,在股东大会以及董事会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时,履行回避表决的义务。</p> <p>本次重大资产重组完成后,本公司及本公司控制的其他企业与海南橡胶之间将尽量减少关联交易,避免资金占用,在进行确有必要且无法避免的关联交易时,保证按市场化原则和公允价格进行公平操作,并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行相关审批程序及信息披露义务,保证不通过关联交易及资金占用损害上市公司及其他股东的合法权益。</p>
6	农垦控股	关于本次重组的原则性意见	<p>本次重组符合相关法律、法规及监管规则的要求,有利于进一步打造上市公司的综合竞争力,提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力,增强抗风险能力,符合上市公司的长远发展和上市公司全体股东的利益。</p> <p>本次重组系上市公司与交易对方根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》有关法律、法规和中国证监会颁布的部门规章和规范性文件要求达成的商业安排,本次重组方案具备可行性和可操作性。</p> <p>综上,本次重组符合上市公司的利益,本公司原则性同意本次重组的整体安排。</p>
7	农垦控股	关于公司资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺	<p>不越权干预上市公司经营管理活动,不侵占上市公司利益。</p> <p>若本公司违反上述承诺或拒不履行上述承诺,本公司同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则,对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。</p>

(二) 交易对方及其他相关方出具的重要承诺

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
1	农垦控股、农垦投资及 R1 国际管理层股东	信息真实、准确、完整	<p>本承诺方已向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供与本次重组相关的信息和文件资料（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头信息等），本承诺方保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件；保证所提供的信息和文件资料的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>在本次重组期间，本承诺方将依照相关法律法规、中国证监会和上海证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本承诺方将暂停转让在上市公司拥有权益的股份（如有）。</p> <p>如违反上述承诺给上市公司及其股东造成损失的，本承诺方将依法承担相应的赔偿责任。</p>
2	农垦投资	诚信守法与权属清晰的承诺	<p>本企业及企业主要管理人员最近 5 年未曾受到与证券市场相关的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。且截至本函签署之日，本企业不存在尚未了结或可预见的可能受到行政处罚（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诉讼、仲裁情形。</p> <p>本企业及本企业主要管理人员最近五年内不存在未履行公开承诺、被证券监管机构采取行政管理措施或受到证券监管机构纪律处分的情况，或未按期偿还大额债务，亦不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为或不诚信行为。本企业及本企业主要管理人员未负有数额较大债务到期未清偿且处于持续状态。</p> <p>截至本函出具日，本企业不存在对本次交易造成重大影响的事实。</p> <p>本企业合法持有标的股权，具备作为本次交易的交易对方的资格。</p>

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
			<p>本企业已依法履行对标的公司的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等出资瑕疵等违反本企业作为标的公司股东应承担的义务和责任的行为，不存在其他可能影响标的公司合法存续的其他情况。</p> <p>本企业对标股权真实拥有合法、完整的所有权，标的股权权属清晰，不存在委托持股、信托持股或类似安排，不存在被质押、设置担保、司法冻结、查封等妨碍权属转移的事项。本企业确认不存在尚未了结或可预见的可能影响本企业持有的标的股权权属发生变动或妨碍标的股权转让给上市公司的诉讼、仲裁及纠纷。</p> <p>本企业保证在标的股权交割前，不会就标的股权设置质押和其他可能妨碍将标的股权转让给上市公司的限制性权利。自本函出具日起至标的股权过户至上市公司期间，未经上市公司同意，本企业不会将本企业持有的标的公司股份之全部或部分转让给除上市公司以外的任何第三方。如本函出具后本企业发生任何可能影响标的股权权属或妨碍将标的股权转让给上市公司的事项，本企业将立即通知上市公司及相关中介机构。</p> <p>本企业向上市公司转让标的股权符合相关法律法规、R1 国际章程以及本企业相关内部规定，不存在法律障碍。</p> <p>在本次交易获得海南橡胶董事会及股东大会批准的情况下，海南橡胶现金收购标的股权之交易为不可撤销事项。</p>
3	R1 国际管理层股东	诚信守法与权属清晰的承诺	<p>本人最近 5 年未曾受到过与证券市场相关的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。且截至本函签署之日，本人不存在尚未了结或可预见的可能受到行政处罚（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诉讼、仲裁情形。</p> <p>本人最近五年内不存在未履行公开承诺、被证券监管机构采取行政管理措施或受到证券监管机构纪律处分的情况，或未按期偿还大额债务，亦不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为或不诚信行为。本人未负有数额较大债务到期未清偿且处于持续状态。</p> <p>本人与海南橡胶及其控股股东、控股股东之一致行动人、实际控制人、持股 5% 以上的股东、董事、监事和高级管理人员、本次交易的其他交易对方之间均不存在一致行动关系、关联关系或其他利益安排。</p> <p>截至本函出具日，本人不存在对本次交易造成重大影响的事实。</p> <p>本人合法持有标的股权，具备作为本次交易的交易对方的资格。</p> <p>本人已依法履行对标的公司的出资义务，不存在任何</p>

序号	承诺方	承诺事项	主要承诺内容
			<p>虚假出资、抽逃出资等出资瑕疵等违反本人作为标的公司股东应承担的义务和责任的的行为，不存在其他可能影响标的公司合法存续的其他情况。</p> <p>本人对标的股权真实拥有合法、完整的所有权，标的股权权属清晰，不存在委托持股、信托持股或类似安排，除以下情形外，标的股权不存在其他被质押、设置担保、司法冻结、查封等妨碍权属转移的事项。本人确认不存在尚未了结或可预见的可能影响本人持有的标的股权权属发生变动或妨碍标的股权转让给上市公司的诉讼、仲裁及纠纷。</p> <p>本人保证在标的股权交割前，不会就标的股权设置质押和其他可能妨碍将标的股权转让给上市公司的限制性权利。自本函出具日起至标的股权过户至上市公司期间，未经上市公司同意，本人不会将本人持有的标的公司股份之全部或部分转让给除上市公司以外的任何第三方。如本函出具后本人发生任何可能影响标的股权权属或妨碍将标的股权转让给上市公司的事项，本人将立即通知上市公司及相关中介机构。</p> <p>本人向上市公司转让标的股权符合相关法律法规及R1国际章程规定，不存在法律障碍。</p> <p>在本次交易获得海南橡胶董事会及股东大会批准的情况下，海南橡胶现金收购标的股权之交易为不可撤销事项。</p>
4	农垦投资、R1国际及其管理层股东	不存在内幕交易的承诺	<p>本公司（方）及本公司（方）控制的企业（主体）不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形，最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形，不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第 13 条不得参与重大资产重组的情形。</p>

六、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东农垦控股已出具《关于本次重组的原则性意见》，主要内容如下：

“1、本次重组符合相关法律、法规及监管规则的要求，有利于进一步打造

上市公司的综合竞争力，提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力，增强抗风险能力，符合上市公司的长远发展和上市公司全体股东的利益。

2、本次重组系上市公司与交易对方根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》有关法律、法规和中国证监会颁布的部门规章和规范性文件要求达成的商业安排，本次重组方案具备可行性和可操作性。

综上，本次重组符合上市公司的利益，本公司原则性同意本次重组的整体安排。”

（二）上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

1、上市公司控股股东及其一致行动人自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东农垦控股已出具《关于本次重组期间减持意向的声明》，主要内容如下：

“鉴于海南天然橡胶产业集团股份有限公司（以下简称“上市公司”）拟现金收购 R1 International Pte. Ltd. 股份（以下简称“本次重组”），本次重组完成前后，本公司为上市公司控股股东，现就本次重组期间本公司对上市公司股份持有计划声明如下：

本公司自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间不减持本公司所持有的上市公司股份。”

2、上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司董事、监事、高级管理人员已出具《声明承诺函》，声明如下：

“本人自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间不减持本人所持有的上市公司股份（如有）。”

七、本次交易的协议签署情况

（一）《股份购买协议（农垦控股）》

2018年10月19日,上市公司与农垦控股签署《股份购买协议(农垦控股)》。

上述协议的主要内容请详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易主要合同”。

(二)《股份购买协议(管理层)》

2018年10月19日,上市公司与 Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj 分别签署《股份购买协议(管理层)》。

上述协议的主要内容请详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易主要合同”。

(三)《利润补偿协议》

2019年4月12日,上市公司与农垦控股签署了《利润补偿协议》。

上述协议的主要内容请详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易主要合同”。

八、本次交易对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者,尤其是中小投资者的合法权益,本次交易拟采取如下安排及措施:

(一) 严格履行上市公司信息披露义务

上市公司及相关信息披露义务人严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等法律、法规、部门规章和规范性文件的相关要求,切实履行信息披露义务。重组报告书披露后,公司将继续严格履行信息披露义务,按照相关法规的要求,及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

(二) 严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易,其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联交易的审批程序。本次交易的议案已由公司非关联董事予以表决通过,并取得独

立董事对本次交易的事前认可意见及对本次交易的独立董事意见，并将在股东大会上由非关联股东予以表决，公司股东大会将采取现场投票与网络投票相结合的方式，公司将向公司股东提供网络形式的投票平台，股东在网络投票时间内通过网络方式行使表决权。

此外，公司已聘请独立财务顾问、法律顾问、审计和评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

（三）确保购买资产定价公平、公允

对于本次交易，上市公司已聘请会计师、资产评估机构对标的资产进行审计和评估，确保拟收购资产的定价公允、公平、合理，资产评估机构出具的评估报告已经海南省国资委备案。此外，独立董事针对本次拟收购资产评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和法律顾问将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见。

（四）业绩承诺及补偿安排

2019年3月20日，上市公司与农垦控股签署了《利润补偿协议》。双方约定，业绩承诺期为2019年、2020年、2021年。

农垦控股对R1国际在业绩承诺期的业绩承诺为：R1国际在2019年、2020年度、2021年度的累计承诺净利润不低于1,313.00万美元。

（五）股东大会及网络投票安排

公司将严格按照《上市公司股东大会规则》的要求召集表决本次交易方案的股东大会，公司全体董事当勤勉尽责，确保股东大会正常召开和依法行使职权，保证每位股东能充分行使表决权，保证股东大会各项议案审议程序合法、经表决通过的议案能够得到有效执行。

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、上交所《上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，本公司将就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

（六）关于防范本次资产重组摊薄即期回报风险的措施

根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《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）等法律、法规、规范性文件的要求，上市公司控股股东、全体董事、高级管理人员作出如下承诺：

1、上市公司控股股东作出的承诺

“为确保上市公司本次重组摊薄即期回报的填补措施得到切实执行，本公司作为上市公司的控股股东作出如下承诺：

不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。

若本公司违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。”

2、全体董事、高级管理人员作出的承诺

“（1）承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；

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

（3）承诺对本人职务消费行为进行约束；

（4）承诺不得动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

（5）承诺在本人自身职责和合法权限范围内，尽力促使由公司董事会或者提名与薪酬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；

（6）如果公司拟实施股权激励，承诺在本人自身职责和合法权限范围内，尽力促使拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。本人承诺严格履行上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果本人违反本人所作出的上述承诺或拒不履行承诺，本人将按照相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证监会、上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本人作出相关行政处罚或采取相关监管措施；给公司或者公司股东造成损失的，本人愿意依法承担相应补偿责任。”

重大风险提示

投资者在评价海南橡胶本次重大资产重组时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次重大资产重组的交易风险

（一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

在本次交易过程中，如上市公司股价发生异常波动或股票异常交易，本次交易可能因相关方涉嫌公司股票内幕交易而致使被暂停、中止或取消。

若 R1 国际对下属公司 R1 印尼的担保及贷款事项不能在本次交易交割前按期解决、或标的公司经营业绩大幅下滑，将可能导致重组无法按期推进，提请投资者注意。

（二）本次交易审批及备案风险

本次交易尚需满足的决策、审批或备案程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会对本次交易方案审议通过；
- 2、海南省发改委对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 3、海南省商务厅对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 4、完成上述发改和商务的境外投资备案手续后向注册地银行履行境外投资的外汇登记手续；
- 5、相关法律法规及监管部门所要求的其他必要审批、核准或同意。

上述决策、审批或备案程序均为本次交易的前提条件，本次交易能否完成上述决策、审批或备案程序以及完成上述决策、审批或备案程序的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次重组方案的实施以完成上述全部决策、审批或备案程序为前提，未满足前述决策、审批或备案程序前不得实施。

（三）本次交易融资及换汇的风险

本次交易拟采用现金方式支付且定价为美元，资金来源为上市公司自有资金及/或自筹资金。若融资环境、外汇形势或外汇监管环境发生变化，存在上市公司无法筹集足够资金支付交易对价，或资金无法及时足额兑换为美元，从而

无法及时交割的风险。

（四）内幕交易核查手段受限的风险

根据《128 号文》的相关规定，经上市公司自查，在剔除大盘、行业因素影响后，上市公司在停牌前 20 个交易日的波动未超过 20.00%，未达到《128 号文》第五条规定的相关标准。

尽管上市公司停牌前股价未发生异常波动，且在本次交易过程中积极主动进行内幕信息管理，本次报告书公告的同时交易相关方将出具股票买卖的自查报告，但受限于查询范围和核查手段的有限性，仍然无法避免自查范围以外相关人员涉嫌内幕交易的风险。如相关方因涉嫌内幕交易被立案调查，本次重组将存在因此被暂停、中止或取消的风险。

二、标的公司相关风险

（一）橡胶价格波动风险

R1国际主营业务为天然橡胶贸易及加工，其经营业绩受天然橡胶价格影响较大。报告期内，受全球宏观政治经济政策的影响，橡胶等大宗商品的价格波动较为明显。尽管R1国际通过强大的客户渠道、全球范围内的采购途径、对行业规律的把控及期现结合经营模式等多种手段对冲价格波动的风险，但仍可能受到市场竞争加剧、产品需求变动等因素影响，其风险敞口存在无法完全对冲的风险。因此，下游需求的变动以及产品价格的波动，将会对R1国际的持续经营和盈利带来一定影响。

（二）汇率波动风险

R1 国际业务范围分布在新加坡、马来西亚、泰国、印度尼西亚、美国、中国等多个国家和地区，主要以美元、欧元等进行结算，并持有一定金额的美元、欧元、人民币、泰铢等货币，而上市公司合并报表采用人民币编制，使得 R1 国际面临着潜在的汇兑风险。如美元等外币汇率发生大幅波动，将对上市公司财务状况产生不利影响。

（三）税务风险

R1 国际需要在经营业务的不同国家和地区承担缴税义务，R1 国际未来的实际税率可能受到管辖区域内应纳税收益结构调整、税率变化及其他税法变化、

递延所得税资产和递延所得税负债变化、企业资本结构的潜在变化的影响。税务机关有时会对税收规则及其应用做出重大变更，这些变更可能导致 R1 国际或其子公司承担更多的企业税负，并对其财务状况、经营业绩或现金流造成不利影响。

（四）所在国政治经济环境变化风险

R1 国际的加工和销售涉及多个国家和地区，相关国家和地区的发展状况及不同国家和地区之间的政治经济关系变动，可能会对 R1 国际业务经营产生重要的影响：如相关国家和地区经济和财政不稳定、通货膨胀、政府定价干预、进口和贸易限制、资本调回限制、产业政策变动、外商准入限制等。

虽然 R1 国际一直持续关注上述影响经营情况的风险因素，以求及时（甚至提前）作出应对风险的措施，但任何突发性事项的发生，可能会对 R1 国际经营业绩和盈利能力造成不利影响。

（五）期货业务风险

R1国际在金融衍生品市场的交易是主要采用期现结合业务模式，或者在金融衍生品市场模拟期现结合策略，该模式系基于现货与期货价格呈相同的变化趋势的前提，通过反向操作相互对冲风险，降低天然橡胶市场价格的波动性。虽然R1国际在每个层次均制定了风险敞口的最大限额，然而当市场价格显著变化时，例如现货市场价格发生重大变化、时间跨度较长或者突发变化趋势或者任何一方的波动过于剧烈，导致二者的盈亏无法完全对冲，存在使得R1国际产生较大亏损的风险。

R1国际已经建立了包括对选择参与的市场、品种及保证金管理的良好内部控制管理制度，较好的控制流动性风险。如果内外部环境出现不利变化、市场出现非理性交易时，亦或R1国际自身资金紧张情况下可能面临流动性风险。同时，尽管R1国际已经建立相对完善的操作风险管理体系以识别、评估、控制、管理和报告业务环节的操作风险，但如果因公司内外部环境变化、员工认知程度不够、执行人不严格执行现有制度等情况引发操作风险，可能对R1国际业绩和生产经营产生较大影响。

（六）R1 国际核心人员流失风险

核心管理人员与技术人员是维持R1国际核心竞争力的关键因素，直接影响其持续盈利能力。在本次交易中，上市公司向R1国际的大部分核心管理层收购其持有的R1国际股份后，核心管理层除Sandana Dass先生外均不再持有R1国际股份。公司重视对核心员工的留任和激励机制计划，并积极与R1国际管理层探讨收购后新的激励计划和措施。为稳定R1国际核心团队，上市公司拟采取下列措施：Sandana Dass先生保留其个人持有的350,000股R1国际股份、给予Sandana Dass先生特别激励安排、本次交易中R1国际的其他管理股东采用分期支付安排；且本次交易后，上市公司亦将采取多种措施尽可能保持R1国际核心团队的稳定，从而进一步保障R1国际的正常经营。但若上市公司未来的业务发展及激励机制不能完全满足R1国际核心管理团队的需要，不能排除核心人员未来流失的风险。

（七）经营证照风险

根据越南法律，R1越南从事橡胶贸易业务，除已取得的投资证书外，还需取得货物贸易许可证。截至本报告书签署之日，R1越南尚未取得该货物贸易许可证。

针对上述事项，R1国际已出具声明，确认R1越南自设立以来未曾实际从事橡胶产品零售贸易业务，其当地团队认为无需取得货物贸易许可证，若R1越南将来实际开展橡胶产品零售贸易业务，则将及时申领货物贸易许可证。具体情况请见本报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“九、拟购买资产业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”之“（二）经营证照问题”。

（八）土地及房屋建筑物管理风险

R1 QV在编号为BN971526的土地上从事橡胶加工业务，该宗土地的性质为划拨土地。越南法律对于使用权人在划拨土地之上建立工厂并从事橡胶制品生产的业务并未有明确的法律规定，存在被越南政府收回土地或要求将该土地性质从划拨土地改为可租赁的土地的风险。

此外，R1 QV存在编号为BX189978、BX189979的新增土地，该等土地上尚未建有任何建筑物。该等土地系由R1 QV从原土地使用权人Nguyen Thi Mai Dung处直接受让取得。按照越南法律的规定，上述土地应先由政府从Nguyen Thi Mai Dung收回后、再由政府分配给R1 QV，因而存在会被政府要求收回该等土

地后再行进行分配的风险。

R1 HY将拥有的建筑物作为橡胶加工业务工厂楼房及办公室使用，但未对该建筑物持有占用许可证，存在被主管部门责令罚款的风险或被责令搬离该建筑物的风险。

针对上述事项，R1 QV已就工厂土地和新增土地事项积极和当地主管部门沟通并取得一定进展，R1 HY已着手办理就申领占用许可证手续的相关工作，聘请建筑师绘制建筑规划，并已向当地主管部门致函要求申领占用许可证，且上市公司已在本次交易中作出相关保障安排，详细情况请见本独立财务顾问报告“第四节 本次交易标的基本情况”之“九、拟购买资产业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”之“（一）土地及房屋建筑物管理问题”。

三、本次重大资产重组后上市公司相关风险

（一）收购完成后的整合风险

本次交易完成后，R1国际将成为上市公司的控股子公司。R1国际的主营业务与上市公司的部分加工及贸易业务将进行整合，存在收购后整合达不到预期效果而对海南橡胶和R1国际的业务发展产生不利影响可能。

公司拟根据其经营发展战略对R1国际采取一系列后续整合措施，包括按照上市公司的管理规范及内控要求对R1国际进行规范管理。尽管上市公司自身已建立规范的管理体系，对R1国际的整合管理亦有较为明确的思路，但如果整合进度及整合效果未能达到预期，将直接导致R1国际规范治理及内部控制无法达到上市公司要求进而对上市公司整体规范运作、财务状况及经营业绩等造成不利影响。

（二）外汇监管的政策和法规风险

本次交易完成后，R1国际将成为海南橡胶的控股子公司，R1国际在境外获得的盈利需通过分红方式进入上市公司。

如国家外汇监管相关的政策和法规发生变化，可能导致R1国际分红资金无法进入上市公司，从而导致公司无法按公司章程规定的利润分配政策向上市公司股东进行现金分红，从而对上市公司股东利益造成不利影响。

（三）股价波动风险

股票市场的投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受世界政治经济形势、国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的交易投资行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。尤其提醒投资者注意的是，公司本次交易相关的审批、备案工作尚需一定时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来风险。

四、其他风险

本次交易的交易对方及标的公司涉及多个国家和地区，相关材料和文件的原始语种涉及多国语言。为了便于投资者理解和阅读，在报告书中，涉及交易对方和交易标的等具体内容均以中文译文披露。由于中外法律法规、社会文化、表达习惯等均存在一定差异，由原始语种翻译而来的英文译文以及转译后的中文译文可能无法十分贴切地表述原文的意思，因此存在披露的相关翻译文本不准确的风险，但相关表述差异不会对投资者作出重大投资决策产生误导。

目录

重大事项提示.....	4
重大风险提示.....	24
目录.....	30
释义.....	32
第一节 本次交易的概况.....	38
一、本次交易的背景及目的.....	38
二、本次交易的决策过程和审批情况.....	39
三、本次交易的具体方案.....	40
四、本次交易构成关联交易、构成重大资产重组且不构成重组上市.....	45
五、本次交易对上市公司的影响.....	46
第二节 上市公司基本情况.....	50
一、上市公司概况.....	50
二、本公司设立及历次股本变动情况.....	50
三、公司最近六十个月控制权变化情况及控股股东、实际控制人概况.....	54
四、上市公司最近三年重大资产重组情况.....	57
五、上市公司最近三年主营业务发展情况.....	57
六、上市公司最近三年主要财务指标.....	57
七、上市公司合法经营情况.....	58
第三节 交易对方基本情况.....	61
一、交易对方详细情况.....	61
二、交易对方之间的关联关系及一致行动人情况.....	71
三、交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5% 以上股东之间的关联关系情况.....	71
四、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况.....	71
五、交易对方中关联方与上市公司的控制关系情况.....	72
六、交易对方及其主要管理人员最近五年合法合规及诚信情况.....	72
第四节 交易标的基本情况.....	73
一、标的公司的基本情况.....	73
二、主要资产权属状况、质押情况及主要负债情况.....	84
三、主营业务发展情况.....	88
四、报告期内的主要财务数据.....	104
五、最近十二个月内所进行的重大资产出售事项.....	106
六、报告期内会计政策及相关会计处理.....	107
七、最近三年增资和股权转让进行的相关作价及其评估.....	129
八、拟购买资产业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况.....	134
九、标的资产出资及合法存续情况.....	138
十、R1 国际董事和高级管理人员的安排.....	138
十一、是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排.....	138
十二、交易涉及的债权债务转移情况.....	139
第五节 本次交易评估情况.....	140
一、标的资产评估概况.....	140
二、标的资产评估具体说明.....	140

三、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析	164
第六节 本次交易主要合同.....	173
一、《股份购买协议（农垦控股）》的主要内容	173
二、《股份购买协议（管理层）》的主要内容	175
三、《利润补偿协议》的主要内容	179
第七节 同业竞争及关联交易	182
一、同业竞争情况	182
二、关联交易分析	184
第八节 独立财务顾问核查意见.....	191
一、基本假设	191
二、本次交易的合规性分析	191
三、本次交易是否构成关联交易、重大资产重组及重组上市的分析	196
四、对本次交易标的资产评估合理性及公允性的分析	197
五、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析	198
五、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题.....	199
六、交易完成后上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析	202
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的分析	203
八、对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见；涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益	203
九、交易对方与上市公司根据《重组办法》三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见	205
第九节 独立财务顾问内核意见及结论性意见.....	207
一、独立财务顾问内核程序	207
二、独立财务顾问内核意见	207
三、独立财务顾问结论性意见	207
附件一 R1 国际及其下属公司主要自有不动产的情况	211
附件二 R1 国际及其下属公司主要承租不动产的主要情况.....	212
附件三 R1 国际及其子公司持有的主要资质证照及许可	216
附件四 R1 国际及其子公司持有的主要注册商标	219

释义

在本独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

一、普通术语

简称		释义
重组报告书	指	《海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》
本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	《中信建投证券股份有限公司关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》
海南橡胶、上市公司、本公司、公司	指	海南天然橡胶产业集团股份有限公司
海胶新加坡	指	Hainan Rubber Group (Singapore) Development Pte. Ltd., 系海南橡胶在新加坡设立的全资子公司
本次交易、本次重组、本次重大资产重组、本次重大资产购买	指	海南橡胶拟以现金收购农垦投资及 R1 国际管理层股东所持有的 R1 国际 5,010,888 股股份
交易对方	指	农垦投资、Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj
农垦总局	指	海南省农垦总局
农垦控股、海垦控股	指	海南省农垦投资控股集团有限公司，上市公司控股股东
农垦集团、农垦总公司	指	海南省农垦集团有限公司，原名海南省农垦总公司，2010 年 9 月改制更名为海南省农垦集团有限公司，为公司原控股股东，后该公司与海南省农垦总局合并组建为海南省农垦投资控股集团有限公司
农垦投资	指	Hainan State Farms Investment Limited，系农垦新加坡设立在英属维尔京群岛的全资子公司，持有 R1 国际 4,200,000 股股份
农垦新加坡	指	HSF (S) Pte. Ltd.，系农垦集团设立在新加坡的全资子公司，持有农垦投资 100% 股权
Sandana Dass、Dass 先生	指	Sandana Dass，R1 国际首席执行官及重要股东之一
R1 国际管理层股东	指	Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、

		Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj
R1 国际、标的公司	指	R1 International Pte Ltd, 系一家注册在新加坡的私人有限公司
标的资产	指	交易对方于本次交易出售的 R1 国际 5,010,888 股股份
R1 美国	指	R1 International (Americas) Inc., 系 R1 国际子公司
R1 日本	指	R1 International Japan Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 越南	指	R1 International Vietnam Co., Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 马来西亚	指	R1 International Malaysia Sdn Bhd., 系 R1 国际子公司
R1 HY	指	Hwah Yang Agro Industries Sdn Bhd., 系 R1 国际子公司
R1 QV	指	Quoc Viet Rubber Co., Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 Delta	指	R1 Delta CIS Pte. Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 DP	指	R1 Delta Polymers Pte. Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 印度	指	R1 International (India) Private Limited., 系 R1 国际子公司
R1 印尼	指	PT Bintang Agung Persada Ltd., 原系 R1 国际控股子公司, 现为 R1 国际参股子公司
R1 泰国	指	R1 International (Thailand) Ltd., 系 R1 国际子公司
RMLIB	指	RMLIB Rubber Company Pte. Ltd., 系 R1 国际子公司
R1 RV	指	R1 Rubber Venture Pte. Ltd., 系 R1 国际子公司
雅吉青岛	指	青岛雅吉通国际贸易有限公司, 系 R1 国际子公司
雅吉上海	指	雅吉国际贸易(上海)有限公司, 系 R1 国际子公司
KM 公司	指	PT Kirana Megatara Tbk, 系一家于印度尼西亚上市的天然橡胶加工公司, 农垦新加坡持有其 50.46% 股权
ART 公司	指	Archipelago Rubber Trading Pte. Ltd., 系一家设立在新加坡的天然橡胶贸易公司, 农垦新加坡持有 62.5% 股权
广东农垦	指	广东省农垦集团公司
中化国际	指	中化国际(控股)股份有限公司
星仕达实业	指	海南星仕达实业有限公司
北胶院	指	北京橡胶工业研究设计院有限公司
中联橡胶	指	中联橡胶有限责任公司

泰国诗董	指	Sri Trang Agro Industry Plc, 一家注册于泰国的橡胶工业集团公司
宏曼历	指	Von Bundit Co., Ltd, 一家总部位于泰国的天然橡胶加工贸易公司
泰华橡胶	指	Thai Hua Rubber Co., Ltd, 一家总部位于泰国的天然橡胶生产和出口商
丰益国际	指	Wilmar International Limited, 丰益国际有限公司
合盛橡胶	指	Halcyon Agri Corporation Limited, 一家总部位于新加坡的天然橡胶加工、贸易公司
PTPN Group	指	PT. PERKEBUNAN NUSANTARA III, 印度尼西亚国有大宗产品种植、加工、贸易公司
马来西亚橡胶发展公司	指	Mardec Berhad, 马来西亚大型天然橡胶种植、加工及贸易公司
嘉吉公司	指	Cargill, Incorporated, 是一家集食品、农业、金融和工业产品及服务为一体的多元化跨国企业集团
菲尔达橡胶	指	Felda Rubber Industries Sdn. Bhd, 一家马来西亚天然橡胶加工、贸易公司
奥兰国际	指	OLAM International Limited, 一家新加坡大宗农产品及原材料供应商
PT KPBN	指	PT Kharisma Pemasaran Bersama Nusantara, 一家印度尼西亚大宗商品贸易公司, 主营茶叶、棕榈油、天然橡胶贸易, PTPN Group 子公司
固特异	指	固特异轮胎与橡胶公司 (The Goodyear Tire & Rubber Company), 总部位于美国的跨国轮胎与橡胶制品公司
米其林	指	米其林公司 (Compagnie Générale des Établissements Michelin), 总部设于法国的轮胎生产商
普利司通	指	普利司通股份有限公司 (Bridgestone Corporation), 总部位于日本的轮胎制造商
固铂轮胎	指	固铂轮胎 (Cooper Tire & Rubber Company) 为美国一家轮胎制造商
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
海南省国资委	指	海南省政府国有资产监督管理委员会, 系上市公司实际控制人
海南省发改委	指	海南省发展和改革委员会
中信建投证券、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
法律顾问、金杜律师	指	北京市金杜律师事务所
《法律意见书》	指	《北京市金杜律师事务所关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易之法律意见书》

境外律师	指	ZICO Insights Law LLC、ZICO Law Vietnam、ZICOlaw (Thailand) Limited、Roosdiono & Partners、Zaid Ibrahim & Co、Samvād: Partners、Mei & Mark LLP、King & Wood Mallesons 法律事務所·外国法共同事業(当事務所)等对 R1 国际及其子公司出具法律意见的境外律师事务所
《境外法律尽调报告》 审阅日	指	各《境外法律尽调报告》相应确定的审阅尽职调查资料的截止日期
《境外法律尽调报告》	指	境外法律顾问于 2019 年 3 月 15 日至 3 月 17 日期间就 R1 国际及其子公司分别出具的法律尽职调查报告的统称
审计机构		安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)、中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)
安永	指	安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)
中审众环	指	中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)
《审计报告》	指	安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)于 2019 年 4 月 10 日出具的《R1 International Pte Ltd 审计报告》(安永华明(2019)专字第 61230935_B01 号)
《上市公司备考审阅 报告》	指	中审众环出具的《海南天然橡胶产业集团股份有限公司备考审阅报告》(众环阅字[2019]170002 号)
《审计报告》	指	安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)于 2018 年 8 月 3 日出具的《R1 International Pte Ltd 审计报告》(安永华明(2018)专字第 61230935_B02 号)以及于 2018 年 11 月 30 日出具的《R1 International Pte Ltd 审计报告》(安永华明(2018)专字第 61230935_B03 号)的统称
《上市公司备考审阅 报告》		中审众环出具的众环阅字[2019]170001 号《2018 年 1-9 月、2017 年度海南天然橡胶产业集团股份有限公司备考审阅报告》
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
评估基准日	指	2018 年 4 月 30 日
《评估报告》	指	北京中企华资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月 30 日出具的《海南天然橡胶产业集团股份有限公司拟收购 R1 International Pte. Ltd. 股权项目涉及的 R1 International Pte. Ltd. 股东全部权益价值资产评估报告》(中企华评报字(2018)第 1290 号)
交割日	指	《股份购买协议》所约定的全部交割先决条件满足或由享有该等条件之益处的一方豁免后第三个营业日
过渡期	指	审计、评估基准日(不含当日)至交割日(含当日)之间的时间

《股份购买协议（农垦控股）》	指	2018年10月19日，上市公司与农垦控股签署的《海南省农垦投资控股集团有限公司与海南天然橡胶产业集团股份有限公司关于 R1 International Pte Ltd 之股份购买协议》
《股份购买协议（管理层）》	指	2018年10月19日，上市公司与 R1 国际管理层股东签署的 16 份 R1 国际股份购买协议的统称
《股份购买协议》	指	《股份购买协议（农垦控股）》及《股份购买协议（管理层）》的统称
《利润补偿协议》	指	2018年4月12日，上市公司与农垦控股签署的《海南天然橡胶产业集团股份有限公司与海南省农垦投资控股集团有限公司之利润补偿协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《128 号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
报告期	指	2016 年、2017 年及 2018 年
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、专业术语

简称		释义
天然橡胶	指	由橡胶树割取的橡胶浆加工制成的高弹性高分子化合物，加工成形及硫化后，可制成各类橡胶制品
塑性初值	指	系橡胶受外力作用产生变形，当外力消除后仍保持其形变的性质，即可塑性大小
塑性保持率（PRI）	指	又称抗氧化指数，定义为试样加热老化后的快速塑性值（P30）与未老化试样的快速塑性值（P0）之比乘以 100%，是用来评定天然橡胶耐老化性能的方法
SMR20	指	标准马来西亚橡胶 20 号，是马来西亚生产的技术分级天然橡胶之一
SMR10	指	标准马来西亚橡胶 10 号，是马来西亚生产的技术分级天然橡胶之一
SIR20	指	标准印度尼西亚橡胶 20 号，是印度尼西亚生产的技术分级天然橡胶之一
SIR10	指	标准印度尼西亚橡胶 10 号，是印度尼西亚生产的技术分级天然橡胶之一
SVR3L	指	标准越南橡胶 3L 级，是越南生产的技术分级天然橡胶之一
SVRCV	指	标准越南橡胶 CV 级，是越南生产的技术分级天然橡胶之一

TSR20	指	技术标准胶 20 号，技术标准橡胶分类之一
FOB	指	“船上交货” (Free on board)，即离岸价。买方负责派船接运货物，卖方应在合同规定的装运港和规定的期限内将货物装上买方指定的船只，并及时通知买方。货物在装运港被装上指定船时，风险即由卖方转移至买方
CIF	指	Cost, Insurance and Freight，即到岸价，指当货物在装运港越过船舷时，（实际为装运船舱内），卖方即完成交货。货物自装运港到目的港的运费保险费等由卖方支付，但货物装船后发生的损坏及灭失的风险由买方承担

本独立财务顾问报告所涉数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

第一节 本次交易的概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、上市公司致力于成为天然橡胶产业链的领导者，收购 R1 国际符合公司发展战略

海南橡胶总体战略定位于成为天然橡胶产业链的领导者。在天然橡胶价值链的各环节，即从种植、加工、研发、加工与销售到终端应用各环节，海南橡胶将通过培育和利用自身在资源控制、种植加工技术和贸易渠道方面的优势，提升天然橡胶产业价值链的地位和效率，使整体价值链参与者普遍受益。

通过收购 R1 国际控股权，海南橡胶在天然橡胶产业链全球贸易环节的优势将进一步增强，从而实现更大限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议价能力和影响力，实现更大的价值提升。

2、R1 国际发展前景良好，市场竞争优势明显

R1 国际是全球知名的天然橡胶贸易商之一，在其主要从事的橡胶贸易和加工业务板块建立了广泛的采购、生产和销售渠道。通过全球化贸易与信息交流渠道，R1 国际能够及时准确地掌握全球橡胶市场状况，调整并实现最优采购和销售策略。因此，R1 国际在其业务领域具有较强的竞争优势，发展前景良好。

（二）本次交易的目的

1、完善全球天然橡胶产业链布局，提升行业地位

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，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%。

上市公司系国内最大的天然橡胶企业之一，R1 国际系全球最主要的天然橡胶贸易商之一，2018 年天然橡胶贸易量 64 万余吨。上市公司通过收购 R1 国际将进一步加强全球范围内的天然橡胶贸易，深化对东南亚天然橡胶原材料市场的渗透，完善公司在天然橡胶产业链中游及下游的布局，提高上市公司国际化业务能力，

强化公司在天然橡胶种植、加工、贸易等全产业链各环节的综合实力，进一步增强行业话语权和行业地位。

2、提升上市公司持续盈利能力

通过本次交易，R1 国际将成为本公司控股子公司，其橡胶贸易业务具备较好的盈利能力，同时在马来西亚、越南等天然橡胶主要产地建立橡胶加工工厂，通过生产端与贸易端的产业链协同，更有利于保障上市公司稳定持续的盈利能力。

因此，本次交易完成后，上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到进一步提升。

3、解决存在的同业竞争问题

2012 年 4 月，上市公司全资子公司海胶新加坡与控股股东农垦集团全资控股的农垦投资共同出资收购 R1 国际 15% 和 60% 股权，R1 国际由此成为控股股东下属控股子公司。由于海胶新加坡与 R1 国际均主要从事天然橡胶贸易业务，上市公司与 R1 国际之间存在同业竞争问题。为此，农垦控股计划在相关条件成熟后，把所持 R1 国际股权转让给上市公司。

本次交易将向农垦控股购买其间接持有的 R1 国际 4,200,000 股股份（占截至本独立财务顾问报告出具之日 R1 国际 61.58% 股权），交易完成后将有效解决上市公司与 R1 国际之间存在的同业竞争问题。

二、本次交易的决策过程和审批情况

本次重组方案实施前尚需完成相关决策及审批程序，在满足相关决策及审批程序前本次重组方案不得实施。本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策程序及批准情况

- 1、交易对方农垦控股及农垦投资已通过内部决策程序；
- 2、本次交易方案已经上市公司第五届董事会第十六次会议、第五届董事会第二十二次会议审议通过；
- 3、根据海南省国资委于 2018 年 10 月 19 日出具的《海南省国有资产监督管理委员会关于海垦控股集团转让境外 R1 公司 60% 股权的批复》（琼国资产[2018]93 号），本次交易已经海南省国资委批准；

4、海南省国资委已经对本次交易标的资产《评估报告》的评估结果予以备案。

（二）本次交易尚需履行的决策、审批或备案程序

本次交易尚需满足的决策、审批或备案程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会对本次交易方案审议通过；
- 2、海南省发改委对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 3、海南省商务厅对本次交易所涉及境外投资事项的备案；
- 4、完成上述发改和商务的境外投资备案手续后向注册地银行履行境外投资的外汇登记手续；
- 5、相关法律法规及监管部门所要求的其他必要审批、核准或同意。

上述决策、审批或备案程序均为本次交易的前提条件，本次交易能否完成上述决策、审批或备案程序以及完成上述决策、审批或备案程序的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次重组方案的实施以完成上述全部决策、审批或备案程序为前提，未满足前述决策、审批或备案程序前不得实施。

三、本次交易的具体方案

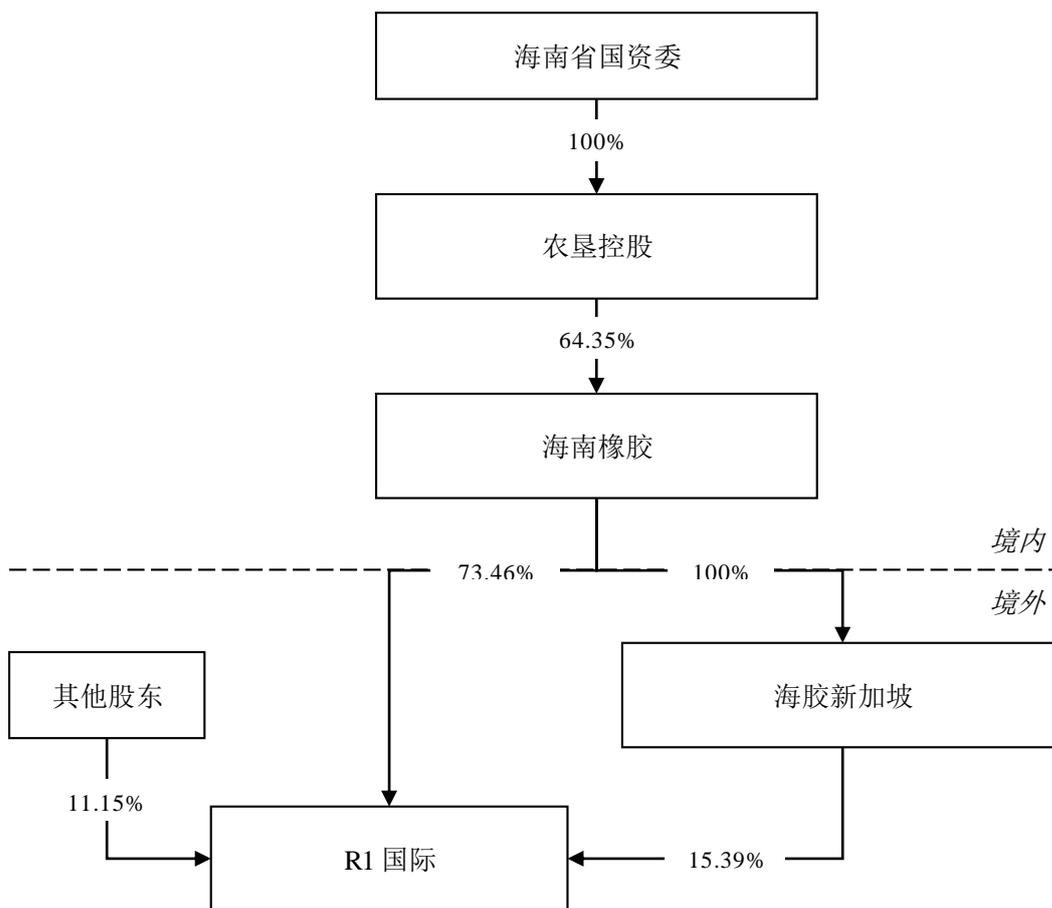
本次重大资产重组的方案为上市公司拟支付现金购买农垦控股通过农垦投资持有 R1 国际 4,200,000 股股份，Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj 持有的 R1 国际 810,888 股股份，合计 5,010,888 股股份，占截至本独立财务顾问报告签署之日 R1 国际 6,820,888 股的 73.46%。其中，上市公司向管理层股东购买 R1 国际股份的实施以上市公司完成购买农垦控股间接持有的 R1 国际 4,200,000 股股份交易为前提条件。

本次交易将以中企华出具、并经海南省国资委备案的评估报告中确定的标的资产于评估基准日的美元评估值作为定价依据。R1 国际 100% 股权于评估基准日的评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，经交易双方友好协商，本次拟收购 5,010,888 股股份对应作价确定为

6,554.24 万美元。

农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。交易完成后，R1 国际将成为本公司的控股子公司，本公司直接持有 R1 国际 73.46% 股权，通过全资子公司海胶新加坡持有 R1 国际 15.39% 股权，合计持有 R1 国际 88.86% 股权，本次交易构成重大资产重组，但不构成重组上市。

收购后 R1 国际的股权结构如下图所示：



(一) 交易对方

本次重组的交易对方信息如下表所示：

序号	交易对方	出售 R1 国际股份数 (股)	现金对价 (美元)	交易对方备注
1	农垦投资	4,200,000	54,936,000.00	农垦投资为农垦控股全资子公司
2	Sandana Dass	350,000	4,578,000.00	R1 国际首席执行官 ⁸
3	Lim Beng Seng	88,888	1,162,655.04	R1 国际首席运营官

⁸ Chief Executive Officer 首席执行官

序号	交易对方	出售 R1 国际股份数 (股)	现金对价 (美元)	交易对方备注
4	Ling Chan Yew	88,000	1,151,040.00	R1 国际副首席运营官 ⁹
5	Ho Wai Leong	80,000	1,046,400.00	R1 国际总经理 ¹⁰
6	Toshinobu Handa	50,000	654,000.00	
7	Lee Chee Hoe	40,000	523,200.00	
8	Oh Kian Chew	20,000	261,600.00	R1 国际首席交易官
9	Leow Wei Chang	20,000	261,600.00	R1 国际首席财务官
10	Lim Chin Seng	15,000	196,200.00	R1 国际副总经理
11	Leslie Cheng Tsun Tzun	13,000	170,040.00	
12	Nguyen Dai Thao	10,000	130,800.00	
13	丁文	10,000	130,800.00	
14	Wong Kien Hian	8,000	104,640.00	
15	Yeoh Wee Chia	8,000	104,640.00	
16	Mantha Srinivas Sastry	5,000	65,400.00	
17	Koravangattu Vnayaraj	5,000	65,400.00	
合计		5,010,888	65,542,415.04	

(二) 交易评估和作价情况

本次重组的标的资产为交易对方持有的 R1 国际 5,010,888 股股份，占截至本独立财务顾问报告签署日 R1 国际 6,820,888 股总股本的 73.46%。

本次交易拟以中企华出具的、经海南省国资委备案的评估值作为定价依据，R1 国际 100% 股权的评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，本次拟收购 5,010,888 股股份对应作价确定为 6,554.24 万美元。

经交易双方友好协商，本次交易拟按照美元定价并支付对价。

(三) 业绩承诺及补偿

2019 年 4 月 12 日，上市公司与农垦控股签署了《利润补偿协议》。

1、业绩承诺

双方约定，业绩承诺期为 2019 年、2020 年、2021 年。

农垦控股对 R1 国际在业绩承诺期的业绩承诺为：R1 国际在 2019 年度、2020 年度、2021 年度的累计承诺净利润不低于 1,313.00 万美元。

2、业绩承诺补偿的确定

⁹ Deputy Chief Operation Officer 副首席运营官

¹⁰ General Manager 总经理

根据《利润补偿协议》，R1 国际于业绩承诺期内实际实现的净利润按照如下原则计算：

(1) R1 国际的财务报表编制应符合中国财政部《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与上市公司会计政策及会计估计保持一致；

(2) 除非法律法规规定，否则，业绩承诺期内，未经 R1 国际股东会批准，不得改变 R1 国际的会计政策、会计估计；

(3) 净利润指 R1 国际合并财务报表口径中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数。

(4) R1 国际承诺净利润和实现净利润均应扣除本次交易完成后上市公司向 R1 国际提供的各项资金支持（如有）对应的资金成本，资金成本为 R1 国际应当自前述支持资金实际到账之日起按照新加坡市场或其他市场同期可比独立融资成本所计年化利率计算的利息。

双方一致确认，在业绩承诺期结束后，上市公司有权适时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对《利润补偿协议》项下所述该期 R1 国际的实现净利润进行审查，出具《业绩承诺实现情况专项审核报告》。R1 国际在业绩承诺期的实现净利润与承诺净利润的差异情况将根据该会计师事务所出具的《业绩承诺实现情况专项审核报告》确定。

3、业绩承诺补偿的实施

(1) 补偿义务的实施

如 R1 国际在业绩承诺期期末累计实现净利润未达到累计承诺净利润，则农垦控股应当对上市公司以现金方式进行补偿；上市公司将在业绩承诺期期末《业绩承诺实现情况专项审核报告》公开披露后 10 个工作日内，依据《利润补偿协议》约定的有关公式计算并确定农垦控股需补偿的现金金额，并向农垦控股发出书面通知，要求其按照《利润补偿协议》有关约定履行补偿义务。

当期应补偿金额应按照如下方式计算：

应补偿金额=（业绩承诺期累计承诺净利润数-业绩承诺期累计实现净利润数）÷业绩承诺期内累计承诺净利润数×本次交易中上市公司向农垦投资收购标的公司 420 万股股份的交易价格。

(2) 减值测试

在业绩承诺期结束后三个月内，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所依照中国证监会的规则及要求，对上市公司向农垦投资收购标的公司 420 万股股份出具《减值测试报告》。除非法律有强制性规定，否则《减值测试报告》采取的估值方法应与为本次交易之目的而出具的 R1 国际股东全部权益价值资产评估报告保持一致。如 420 万股股份期末减值额大于农垦控股已补偿现金总额，则农垦控股应以现金方式向上市公司做出减值补偿。

减值补偿金额计算方式为：

期末减值额补偿金额=420 万股股份期末减值额 - 累计已补偿现金金额

任何情形下，补偿义务人农垦控股承担 420 万股股份期末减值补偿与业绩承诺补偿的金额以 420 万股股份的交易价格为限，对于超出部分（如有），补偿义务人无需补偿。

（四）支付方式及支付安排

本次交易中，上市公司将向交易对方支付现金并取得标的资产。具体现金对价及支付安排如下表所示：

单位：美元

序号	交易对方	第一期支付款	第二期支付款	第三期支付款
1	农垦投资	49,442,400.00	5,493,600.00	-
2	Sandana Dass	4,120,200.00	457,800.00	-
3	Lim Beng Seng	581,327.52	290,663.76	290,663.76
4	Ling Chan Yew	575,520.00	287,760.00	287,760.00
5	Ho Wai Leong	523,200.00	261,600.00	261,600.00
6	Toshinobu Handa	327,000.00	163,500.00	163,500.00
7	Lee Chee Hoe	261,600.00	130,800.00	130,800.00
8	Oh Kian Chew	130,800.00	65,400.00	65,400.00
9	Leow Wei Chang	130,800.00	65,400.00	65,400.00
10	Lim Chin Seng	98,100.00	49,050.00	49,050.00
11	Leslie Cheng Tsin Tzun	85,020.00	42,510.00	42,510.00
12	Nguyen Dai Thao	65,400.00	32,700.00	32,700.00
13	丁文	65,400.00	32,700.00	32,700.00
14	Wong Kien Hian	52,320.00	26,160.00	26,160.00
15	Yeoh Wee Chia	52,320.00	26,160.00	26,160.00
16	Mantha Srinivas Sastry	32,700.00	16,350.00	16,350.00
17	Koravangattu Vinayraj	32,700.00	16,350.00	16,350.00
合计		56,576,807.52	7,458,503.76	1,507,103.76

针对农垦控股和管理层股东的不同性质和诉求，经交易双方友好协商，上

市公司分期支付对价款项的时间安排有所区别。具体安排如下：

序号	交易对方	第一期	第二期	第三期
1	农垦投资及 Sandana Dass 先生	交割日后五个工作日内	交割审计报告出具后十个工作日内	不适用
2	除 Dass 先生外其他管理层股东	交割日后五个工作日内	2020年3月31日	2022年3月31日

（五）过渡期间损益安排

上市公司与农垦控股友好协商并确认，聘请审计机构于资产交割日后对 R1 国际进行审计，以明确过渡期间损益的享有或承担的金额。R1 国际在过渡期间产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分由上市公司按其在本次交易中受让的股权比例享有；R1 国际在过渡期间产生的亏损由农垦控股按海南橡胶在本次重大资产购买中受让 R1 国际股份的合计比例承担。农垦控股应在交割审计报告出具之日起 10 个工作日内以现金方式向上市公司补足。

（六）人员安置与债权债务转移

本次交易标的资产仅为交易对方持有的 R1 国际 5,010,888 股股份，不涉及人员安置及债权债务转移问题。

四、本次交易构成关联交易、构成重大资产重组且不构成重组上市

（一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方之一农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

（二）本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2018 年经审计财务数据，R1 国际 2018 年经审计财务数据以及本次交易评估作价情况，相关财务比例计算如下表所示：

单位：万元

项目	海南橡胶	R1 国际	评估作价	计算指标选取	对应指标占比
资产总额	1,493,272.34	149,248.56	41,549.30	149,248.56	9.99%
资产净额	1,000,667.14	44,092.66	41,549.30	44,092.66	4.41%

项目	海南橡胶	R1 国际	评估作价	计算指标 选取	对应指标 占比
营业收入	675,452.29	647,897.57	-	647,897.57	95.92%

注：

1、本次交易定价以中企华出具的、经海南省国资委备案的《评估报告》的评估结果作为定价依据；

2、上表中评估作价按照 2018 年 4 月 27 日中国人民银行公布的人民币中间价，1 美元兑换 6.3393 人民币。

根据中国证监会《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易为全现金交易，上市公司不发行股份，交易前后上市公司控股股东、实际控制人均未发生变化，因此本次交易不构成重组上市。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为全现金交易，不涉及发行股份，因此对上市公司股权结构不产生直接影响。

（二）本次交易对上市公司财务指标的影响

1、交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的总资产、净资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	462,185.10	602,956.74	30.46%
非流动资产合计	874,633.71	904,871.12	3.46%
资产总计	1,336,818.81	1,507,827.86	12.79%
净资产	795,162.26	842,330.06	5.93%

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	602,261.17	745,790.73	23.83%
非流动资产合计	891,011.17	901,351.25	1.16%
资产总计	1,493,272.34	1,647,141.98	10.30%
净资产	1,000,667.14	1,048,704.00	4.80%

由上表可见，如本次交易得以实施，上市公司的流动资产、非流动资产、

净资产规模均将有所增长，由于 R1 国际以天然橡胶贸易为主业，因此流动资产的增长幅度较大。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司备考总资产规模达 1,647,141.98 万元，与交易前相比增长 10.30%，其中流动资产增长 23.83%，非流动资产增长 1.16%。公司净资产规模达 1,048,704.00 万元，与交易前相比增长 4.80%。

2、交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	476,868.25	595,288.53	24.83%
非流动负债合计	64,788.31	70,209.27	8.37%
负债总计	541,656.56	665,497.79	22.86%
资产负债率	40.52%	44.14%	8.93%

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	352,906.87	457,486.90	29.63%
非流动负债合计	139,698.33	140,951.09	0.90%
负债总计	492,605.19	598,437.98	21.48%
资产负债率	32.99%	36.33%	10.14%

本次交易完成后，上市公司的负债随着其资产总额的增加而相应增加。本次交易完成后，公司预计 2018 年 12 月 31 日的资产负债率为 36.33%，相比上市公司之前自身负债率变动 10.14%，仍处于合理水平，不存在较大的偿债风险。

3、交易前后资产周转能力及其变化分析

以 2018 年 12 月 31 日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

单位：次/年

项目	2018 年 12 月 31 日	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）

项目	2018年12月31日	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
总资产周转率 ¹¹	0.48	0.84
存货周转率	4.15	6.43

注 1：总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均值；

注 2：存货周转率=营业成本/存货期初期末平均账面价值。

本次交易完成后，受益于 R1 国际的资产管理效率，上市公司的总资产周转率以及存货周转率均得到提升。

4、本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2017 年 1 月 1 日已经完成，上市公司最近两年的合并利润表构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	675,452.29	1,319,452.62	1,081,832.27	1,882,898.49
营业成本	651,105.19	1,265,319.69	1,024,760.81	1,790,301.97
营业利润	-623.66	367.88	-48,203.43	-40,074.40
利润总额	16,343.82	17,374.33	-25,904.68	-17,638.66
净利润	22,148.29	23,214.66	-27,622.87	-22,454.90
归属于母公司所有者的净利润	22,863.86	23,604.92	-26,404.45	-22,315.03
总股本	427,942.78	427,942.78	393,117.16	393,117.16
基本每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568
稀释每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568

由上表可见，本次交易完成前后，受益于 R1 国际在天然橡胶贸易领域的业务规模，上市公司 2018 年、2017 年度的营业收入规模增幅分别为 95.34%、74.05%，对上市公司的收入提升作用显著。得益于 R1 国际的盈利水平，2018 年度上市公司基本每股收益由 0.0542 元提升至 0.0575，增长幅度为 6.16%。

综上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力。

（三）本次交易对上市公司主营业务的影响

上市公司自成立以来，作为国内最大的天然橡胶种植企业，主要从事橡胶的种植、加工与销售业务，胶园主要分布在海南和云南省。近年来上海期货交易所的天然橡胶期货交易日趋活跃，中国在国际天然橡胶贸易中的地位逐渐提

¹¹ 根据《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），将应收账款与应收票据合并计算

高，公司也希望利用中国在天然橡胶期货的定价优势，加快带动天然橡胶的种植、加工及贸易业务的发展。

R1 国际是全球最大的橡胶贸易公司之一，总部位于世界天然橡胶贸易中心新加坡，与世界主要天然橡胶生产、贸易商及终端客户均保持长期紧密的合作关系。本次交易完成后，上市公司将利用其资金实力强、融资便利的优势，结合其在种植端的深厚积淀，积极推进 R1 国际在天然橡胶贸易领域的快速发展，实现天然橡胶全产业链的整合和协同效应。中国作为世界天然橡胶最大的消费国，市场空间广阔，尤其上海期货交易所的天然橡胶期货业务是下一阶段上市公司与 R1 国际整合的重点。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司概况

公司名称	海南天然橡胶产业集团股份有限公司
公司英文名称	China Hainan Rubber Industry Group Co., LTD
成立日期	2005年3月29日
股票上市地	上海证券交易所
证券代码	601118
证券简称	海南橡胶
注册地址	海南省海口市滨海大道103号财富广场4楼
办公地址	海南省海口市滨海大道103号财富广场4楼
注册资本	4,279,427,797.00元
法定代表人	王任飞
统一社会信用代码	914600007674880643
邮政编码	570105
联系电话	0898-31669317
传真	0898-31661486
公司网址	www.hirub.cn
经营范围	天然橡胶生产、种植、加工、销售、仓储、运输，电子商务服务，软件开发，农业种植，化肥销售，土地租赁，土地开发，畜牧业，养殖业，木业，旅游项目开发，酒店，建筑材料销售，机器制造，通讯，进出口贸易，包装业，广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、本公司设立及历次股本变动情况

（一）2005 年股份公司设立

海南橡胶是根据农业部《关于对海南天然橡胶产业集团股份有限公司组建方案的批复》（农垦函[2005]1号）、海南省人民政府《关于同意组建海南天然橡胶产业集团股份有限公司的批复》（琼府函[2005]18号）及海南省发展与改革厅《关于设立海南天然橡胶产业集团股份有限公司的批复》（琼发改财贸[2005]317号），由农垦总公司作为主要发起人，联合广东农垦、中化国际、星仕达实业、中联橡胶、北胶院共同发起设立的股份有限公司。

农垦总公司将所属的与橡胶种植、生产、加工、销售有关的业务及资产、负债投入公司。根据中发国际资产评估有限公司出具的《海南省农垦总公司重组设立海南农垦天然橡胶产业集团股份有限公司（筹）项目资产评估报告》（中

发评报字[2005]第020号)，截至评估基准日2004年3月31日，上述净资产的评估值为312,617.16万元。上述资产评估结果已在农业部备案登记，并经海南省国资委确认。

其他发起人均以货币资金投入公司，具体情况为：广东农垦投入1,000万元、中化国际投入400万元、星仕达实业投入300万元、中联橡胶投入100万元、北胶院投入100万元。各股东投入公司的资产按1：1比例折股，总股本为314,517.16万股（面值1元）。

2005年3月21日，天职孜信会计师事务所出具《验资报告》（天职深验字[2005]第039号），确认公司的出资（净资产312,617.16万元，货币1,900万元）已经全部缴足。2005年3月25日，公司召开创立大会，就公司设立的相关事宜作出决议。2005年3月29日，公司在海南省工商行政管理局注册登记并领取了《企业法人营业执照》（注册号：4600001010780），注册资本314,517.16万元。

公司设立时实际从事的主要业务为天然橡胶的种植、生产、加工、销售，与该等业务相关的资产为公司设立时拥有的主要资产。

公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
1	农垦总公司	312,617.16	99.40%
2	广东农垦	1,000.00	0.32%
3	中化国际	400.00	0.13%
4	星仕达实业	300.00	0.10%
5	中联橡胶	100.00	0.03%
6	北胶院	100.00	0.03%
合计		314,517.16	100%

（二）2009 年股权转让

为优化公司股东结构，经海南省政府及海南省国资委琼国资产权[2009]3号文《关于海南省农垦总公司转让海南天然橡胶产业集团股份有限公司部分国有法人股股权问题的批复》同意，农垦总公司以北京中企华资产评估有限责任公司《资产评估报告》（中企华评报字[2008]第449号）的评估结果为依据，剔除评估基准日（2008年9月30日）至股权交易日间的财务变动影响因素，确定1.50元/股为最低转让价格，在海南省产权交易所通过公开挂牌转让农垦总公司持有的不超过6%的公司国有法人股股权。2009年8月7日，通过竞价，农垦总公司共

转让公司18,000万股，其中厦门国贸受让6,000万股，雅戈尔投资、厦门裕田、厦门象屿、海南控股、罗牛山及和合控股6家投资者分别受让2,000万股，成交价格区间为2.98元至3.06元。8月11日交易各方签署《股权转让协议》，并于9月4日完成工商变更登记。

本次股权转让后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
1	农垦总公司	294,617.16	93.67%
2	厦门国贸	6,000.00	1.91%
3	雅戈尔投资	2,000.00	0.64%
4	厦门裕田	2,000.00	0.64%
5	厦门象屿	2,000.00	0.64%
6	海南控股	2,000.00	0.64%
7	罗牛山	2,000.00	0.64%
8	和合控股	2,000.00	0.64%
9	广东农垦	1,000.00	0.32%
10	中化国际	400.00	0.13%
11	星仕达实业	300.00	0.10%
12	中联橡胶	100.00	0.03%
13	北胶院	100.00	0.03%
合计		314,517.16	100%

（三）2010年首次公开发行股票并上市

经中国证监会以证监许可[2010]1826号批准，公司于2010年12月27日向社会公众发行78,600万股普通股，并于2011年1月7日在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“海南橡胶”，股票代码“601118”。发行上市后，公司总股本为393,117.16万股，其中流通A股393,117.16万股。

首次公开发行后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
1	农垦集团	286,901.20	72.98%
2	厦门国贸	6,000.00	1.53%
3	雅戈尔投资	2,000.00	0.51%
4	厦门裕田	2,000.00	0.51%
5	厦门象屿	1,947.62	0.50%
6	海南控股	1,947.62	0.50%
7	罗牛山	2,000.00	0.51%
8	和合控股	2,000.00	0.51%
9	广东农垦	973.81	0.25%
10	中化国际	400.00	0.10%

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
11	星仕达实业	300.00	0.08%
12	中联橡胶	100.00	0.03%
13	北胶院	97.38	0.02%
14	社保基金理事会	7,849.52	2.00%
15	公众投资者	78,600.00	19.99%
	合计	393,117.16	100%

（四）2018年定向增发

2017年10月17日，上市公司收到中国证监会出具的《关于核准海南天然橡胶产业集团股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2017]1797号），核准公司非公开发行不超过48,449.61万股新股。

海南橡胶向华商基金管理有限公司、长城（天津）股权投资基金管理有限责任公司、太平洋资产管理有限责任公司、广发证券资产管理（广东）有限公司、信泰人寿保险股份有限公司、财通基金管理有限公司、国信国投基金管理（北京）有限公司共计7家投资者合计发行股份34,825.62万股，募集资金总额为179,700.20万元。

中审众环对本次发行募集资金到达公司账户情况进行了审验，并于2018年2月7日出具了《验资报告》（众环验字（2018）170002号）。本次非公开发行的实际募集资金净额为人民币179,081.27万元，发行完成后，公司股本增加至427,942.78万股。

定向增发完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
1	农垦集团	271,501.20	69.06%
2	朱岳进	2,184.94	0.56%
3	海南省发展控股有限公司	1,947.62	0.50%
4	中央汇金资产管理有限责任公司	1,939.12	0.49%
5	广发证券股份有限公司约定购回式证券交易专用证券账户	1,900.00	0.48%
6	张国玲	1,047.77	0.27%
7	胡景	863.98	0.22%
8	朱凯伦	810.00	0.21%
9	李燕飞	709.85	0.18%
10	香港中央结算有限公司	666.84	0.17%
11	其他公众投资者	144,371.46	33.74%
	合计	427,942.78	100%

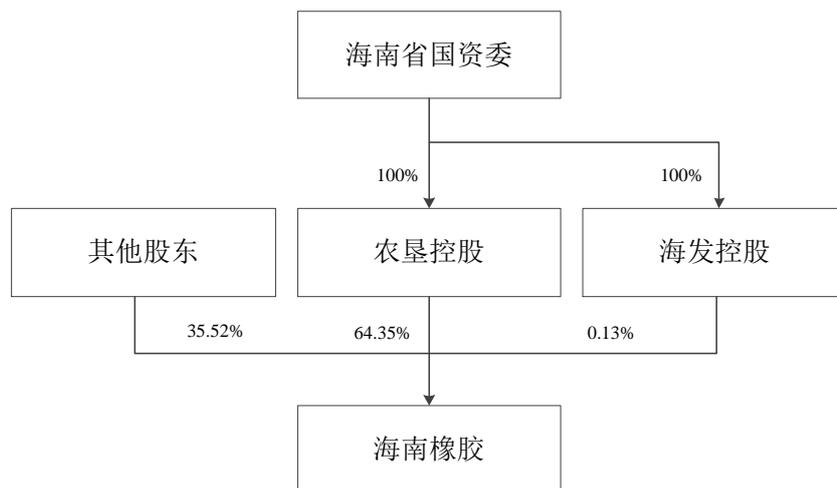
（五）2018年12月控股股东增持股份

2018年1月18日起至2018年12月28日止，农垦控股通过上海证券交易所竞价交易系统累计增持公司股份39,000,000股，占公司总股本的0.9113%，增持后，农垦控股及农垦集团合计持有公司股份2,754,012,024股，占目前公司总股本的64.3547%。

序号	股东名称	持股数（万股）	比例
1	农垦集团（包括农垦控股）	275,401.20	64.35%
2	长城（天津）股权投资基金管理有限责任公司—长城国泰—高端装备并购契约型私募投资基金	9,689.92	2.26%
3	信泰人寿保险股份有限公司—传统产品	4,845.00	1.13%
4	国信国投基金管理（北京）有限公司—北京华宇瑞泰股权投资合伙企业（有限合伙）	4,844.96	1.13%
5	广东粤财信托有限公司—粤财信托·宏富10号集合资金信托计划	4,844.96	1.13%
6	华商基金—兴业银行—北京华宇瑞泰股权投资合伙企业（有限合伙）	4,844.96	1.13%
7	中国太平洋财产保险股份有限公司—传统—普通保险产品—013C—CT001 沪	4,772.64	1.12%
8	中央汇金资产管理有限责任公司	1,939.12	0.45%
9	张国玲	1,348.00	0.31%
10	高海清	1,070.76	0.25%
11	其他公众投资者	114,341.25	26.72%
	合计	427,942.78	100%

三、公司最近六十个月控制权变化情况及控股股东、实际控制人概况

截至本独立财务顾问报告签署之日，本公司的控股股东为农垦控股，实际控制人为海南省国资委。本公司的股权结构如下：



注：根据海南省人民政府于 2015 年 12 月 18 日发布的《关于推进新一轮海南农垦改革发展的实施意见》及海南省国资委于 2016 年 5 月 31 日发布的《关于转发海南省农垦投资控股集团有限公司组建方案的通知》，海南省国资委采取新设合并和行政划转方式注册成立农垦控股，撤销农垦总局和农垦集团；农垦集团的资产、负债除按照《关于推进新一轮海南农垦改革发展的实施意见》要求政企分开剥离的部分外，经清产核资、产权界定，整合注入农垦控股。根据海南省国资委于 2016 年 4 月 29 日下发的《关于向海南省农垦投资控股集团有限公司注资的批复》（琼国资产[2016]34 号），农垦集团截至 2015 年 12 月 31 日经审计的净资产整体注入农垦控股后，由农垦投资控股吸收合并农垦集团。

2018 年 7 月 6 日，农垦集团已经注销，公司控股股东变更为农垦控股，但吸收合并前农垦集团所持本公司股权尚未变更至农垦控股名下，农垦控股正在着手办理有关股东变更的相关手续，并将于近期向中国证监会提交豁免要约收购义务的申请。

最近六十个月之内，公司控股股东由农垦集团变更为农垦控股，但实际控制人均为海南省国资委，公司控制权未发生变更。

（一）公司的控股股东

1、基本情况

农垦控股的基本情况如下：

公司名称	海南省农垦投资控股集团有限公司
统一社会信用代码	91460000MA5RCAPY0G
公司类型	有限责任公司（国有独资）
住所	海南省海口市龙华区滨海大道115号海垦国际金融中心42层
法定代表人	杨思涛
注册资本	880,000万元
成立日期	2015年12月23日
经营范围	以农为主，重点发展天然橡胶、热带水果、热带作物、草畜养殖、南繁育制种等热带特色农业产业，产业投资、土地开发、园区投资运营，以及旅游健康地产、商贸物流、金融服务等现代服务业。

2、历史沿革

2015年12月23日，海南省国资委设立农垦控股。

根据海南省人民政府于2015年12月18日发布的《关于推进新一轮海南农垦改革发展的实施意见》及海南省国资委于2016年5月31日发布的《关于转发海南省农垦投资控股集团有限公司组建方案的通知》，海南省国资委将采取新设合并和行政划转方式注册成立农垦控股，撤销农垦总局和农垦集团；农垦集团的资产、负债除按照《关于推进新一轮海南农垦改革发展的实施意见》要求政企分开剥离的部分外，经清产核资、产权界定，整合注入农垦控股。农垦改革实施完毕之后，海南橡胶控股股东将由农垦集团变更为农垦控股。

2015年12月29日，农垦集团出具《授权书》，授权农垦控股代表农垦集团以农垦控股自己的名义行使对农垦集团下属公司的控制与管理权，并以农垦控股自己的名义就农垦集团下属公司的管理与处置等事项接受海南省人民政府、海南省国资委的监督、管理，履行相关事项的审批程序；授权农垦控股代表农垦集团对农垦集团下属公司行使股东权利；就农垦集团下属公司未来与资本运作相关的事宜，授权农垦控股代表农垦集团以农垦控股的名义签署相关的协议及文件。农垦控股实际对海南橡胶行使控股股东的管理、控制权。

2016年4月29日，海南省国资委下发《关于向海南省农垦投资控股集团有限公司注资的批复》（琼国资产[2016]34号），批复同意农垦集团截至2015年12月31日经审计的净资产整体注入农垦控股，完成后由农垦控股吸收合并农垦集团。

3、最近三年的主营业务发展状况

农垦控股承接原有农垦集团以及农垦总局的经营性资产，是我国重要的热带作物生产基地，最近三年，农垦控股主营业务为热带水果、热带作物、草畜养殖、南繁育种、旅游健康地产、商贸物流、金融服务等。

4、最近两年简要财务数据

(1) 合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	3,111,163.47	2,597,980.73
总负债	1,731,435.18	1,373,283.41
净资产	1,379,728.29	1,224,697.32

注：农垦控股2016年、2017年财务数据未经审计。

(2) 合并利润表

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度
营业收入	2,075,018.37	1,603,908.76
净利润	7,375.88	-30,330.58

注：农垦控股 2016 年、2017 年财务数据未经审计。

（二）公司的实际控制人

海南橡胶实际控制人为海南省国资委，报告期内未发生变化。

四、上市公司最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年不存在实施《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

五、上市公司最近三年主营业务发展情况

公司自成立以来，作为国内最大的天然橡胶种植企业，主要从事橡胶的种植、加工与销售。公司是一家集天然橡胶种植、加工、研发、橡胶木加工与销售、贸易、金融、仓储物流、电子商务及现代农业等为一体的大型综合企业集团，以销售天然橡胶的初加工产品为主要收入来源。

截至2018年末，公司拥有341万亩橡胶园，加工产能约50万吨，海南岛内拥有15家橡胶加工厂，云南产胶区拥有6家加工厂。公司的主要产品包括全乳胶和浓缩胶乳，其中全乳胶是上海期货交易所认证的交割标的，公司橡胶产品已经通过国军标质量管理体系认证。上市公司是中国最大的天然橡胶生产企业之一，也是国际天然橡胶行业最具影响力的企业之一。公司一直致力于成为国际天然橡胶行业拥有话语权和影响力的优秀企业。

此外，公司还开展仓储物流、农资销售、橡胶木加工及农业旅游等业务。

六、上市公司最近三年主要财务指标

（一）资产负债表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	1,493,272.34	1,336,818.81	1,369,413.76
负债总额	492,605.19	541,656.56	550,355.96
所有者权益	1,000,667.14	795,162.26	819,057.80
归属于母公司所有者权益	979,803.64	777,989.80	803,469.28
资产负债率	32.99%	40.52%	40.19%

（二）利润表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	675,452.29	1,081,832.27	887,650.68
营业利润	-579.16	-48,203.43	-53,538.55
利润总额	16,388.33	-25,904.68	8,807.73
净利润	22,192.80	-27,622.87	6,420.06
归属于母公司所有者的净利润	22,908.37	-26,404.45	6,130.55
毛利率	3.60%	5.28%	6.00%
基本每股收益（元）	0.05	-0.07	0.02

（三）现金流量表主要数据和财务指标

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	55,538.72	-7,703.96	53,639.53
投资活动产生的现金流量净额	12,503.97	-29,529.47	-58,874.17
筹资活动产生的现金流量净额	66,320.50	14,397.76	88,314.34
现金及现金等价物净增加额	134,222.55	-23,594.46	83,815.67

七、上市公司合法经营情况

2016年8月12日，公司收到中国证监会海南监管局出具的《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），针对公司2015年关联方资金占用事项，决定采取责令改正的监管措施。

2016年8月26日，公司公告了《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》，对相关事项提出了明确的整改计划并进行了整改。

最近三年之内，公司及下属子公司受到行政处罚以及刑事处罚如下：

（一）海南海垦农资有限责任公司

2016年1月12日，海南省安定县工商行政管理局出具了《行政处罚决定书》（定工商处字[2016]2号），对海南海垦农资有限责任公司对部分农资店销售的农药未提供专营标识或标签的行为处以罚款5,000元。

截至本独立财务顾问报告出具之日，海南海垦农资有限责任公司已及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。海南省安定县工商行政管理局已出具《证明》，确认上述处罚不构成重大违法违规行为。

（二）海南天然橡胶产业集团股份有限公司金江分公司

2017年12月1日，五指山市生态环境保护局出具了《行政处罚决定书》（五环罚[2017]15号），对海南天然橡胶产业集团股份有限公司金江分公司未按规定排放废水的行为处以罚款80,000元。

截至本独立财务顾问报告出具之日，海南天然橡胶产业集团股份有限公司金江分公司已经及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。

（三）海南天然橡胶产业集团股份有限公司金石橡胶加工分公司

2017年1月20日，琼中黎族苗族自治县生态环境保护局出具了《行政处罚决定书》（琼中环行罚字[2017]2号），对海南天然橡胶产业集团股份有限公司金石橡胶加工分公司未按规定排放废水的行为处以罚款100,000元。

2018年6月22日，琼中黎族苗族自治县生态环境保护局出具了《行政处罚决定书》（琼中环行罚字[2018]4号），对海南天然橡胶产业集团股份有限公司金石橡胶加工分公司未及时处理爆裂管道溢出废水的行为处以罚款50,000元。

截至本独立财务顾问报告签署之日，海南天然橡胶产业集团股份有限公司金石橡胶加工分公司已经及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。琼中黎族苗族自治县生态环境保护局已经出具《证明》，确认上述行为不构成重大违法违规行为。

（四）海南天然橡胶产业集团股份有限公司金兴橡胶加工分公司

2017年8月28日，万宁市生态环境保护局出具了《行政处罚决定书》（万环罚决字[2017]12号），对海南天然橡胶产业集团股份有限公司金兴橡胶加工分公司未采取措施防止排放恶臭气体的行为处以罚款80,000元。

截至本独立财务顾问报告出具之日，海南天然橡胶产业集团股份有限公司金兴橡胶加工分公司已经及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。

（五）云南领航物流有限公司

2018年5月4日，昆明经济技术开发区人力资源和社保保障局出具了《行政处罚决定书》（经开人社监罚简字[2018]030号），对云南领航物流有限公司未按规定参加2014年、2015年劳动执法年审的行为处以罚款1,000元。

截至本独立财务顾问报告出具之日，云南领航物流有限公司已经及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。

（六）云南陆航物流服务有限公司

2017年7月24日，昆明市公安消防支队经济技术开发区大队出具了《行政处罚决定书》（昆经公[消]行罚决字[2017]第0109号），对云南陆航物流服务有限公司未保持消防设施完好有效的行为处以罚款15,000元。截至本独立财务顾问报告出具之日，云南陆航物流服务有限公司已经及时进行了整改，按时缴纳相应罚款。

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司不存在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的情形，不存在最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严重或者刑事处罚的情形。

上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为。

第三节 交易对方基本情况

本次交易的交易对方为农垦投资以及 Sandana Dass 等 16 名自然人股东，具体如下：

序号	交易对方	持股数量 (股)	持股比例	拟出售股份数 (股)	拟出售股份 数占总股本 比例
1	农垦投资	4,200,000	61.58%	4,200,000	61.58%
2	Sandana Dass	700,000	10.27%	350,000	5.13%
3	Lim Beng Seng	88,888	1.30%	88,888	1.30%
4	Ling Chan Yew	88,000	1.29%	88,000	1.29%
5	Ho Wai Leong	80,000	1.17%	80,000	1.17%
6	Toshinobu Handa	50,000	0.73%	50,000	0.73%
7	Lee Chee Hoe	40,000	0.59%	40,000	0.59%
8	Oh Kian Chew	20,000	0.29%	20,000	0.29%
9	Leow Wei Chang	20,000	0.29%	20,000	0.29%
10	Lim Chin Seng	15,000	0.22%	15,000	0.22%
11	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%	13,000	0.19%
12	Nguyen Dai Thao	10,000	0.15%	10,000	0.15%
13	丁文	10,000	0.15%	10,000	0.15%
14	Wong Kien Hian	8,000	0.12%	8,000	0.12%
15	Yeoh Wee Chia	8,000	0.12%	8,000	0.12%
16	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%	5,000	0.07%
17	Koravangattu Vinayraj	5,000	0.07%	5,000	0.07%
合计		5,360,888	78.60%	5,010,888	73.46%

一、交易对方详细情况

(一) 农垦投资

1、概况

截至本独立财务顾问报告签署之日，农垦投资基本情况如下：

公司名称	Hainan State Farms Investment Limited
成立日期	2012年1月20日
注册地址	Vistra Corporate Services Centre Wickhams Cay II, Road Town, Tortola, VG 1110, British Virgin Islands
注册资本	50,000美元
公司注册号码	1692511

2、历史沿革及股本变动情况

2012年1月20日，农垦投资在英属维尔京群岛注册成立，设立时的股权结构

如下：

序号	股东名称	注册资本（美元）	实收资本（美元）	持股比例（%）
1	农垦新加坡	50,000	50,000	100
合计		50,000	50,000	100

该公司注册后，股权结构未发生改变。

3、最近三年的主营业务发展状况

农垦投资为持股公司，无实际经营业务。

4、最近两年主要财务指标

（1）资产负债表主要数据

单位：万美元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	3,763.82	3,700.82
总负债	2,730.79	2,730.51
净资产	1,033.02	970.31

（2）利润表

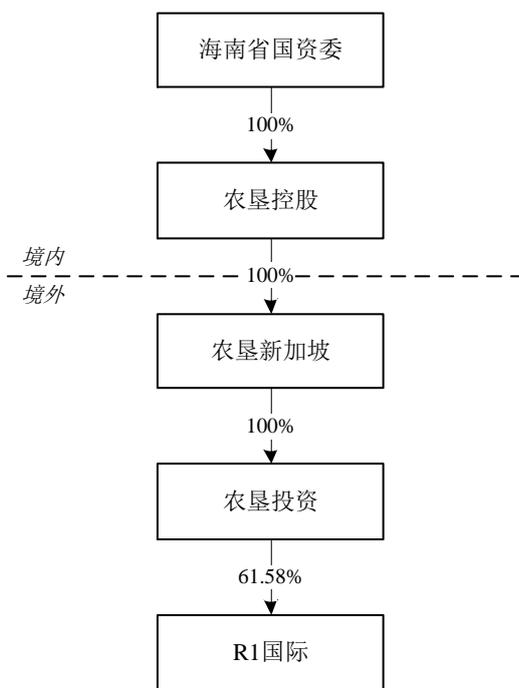
单位：万美元

项目	2017年度	2016年度
主营业务收入	0.00	0.00
净利润	62.71	316.81

注：农垦投资 2016 年、2017 年财务数据未经审计。

5、产权及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署之日，农垦投资的产权及控制关系如下图所示：



6、主要股东情况

(1) 农垦新加坡

公司名称	HSF (S) PTE. LTD.
成立日期	2012年1月13日
注册地址	9 Temasek boulevard#28-03 Suntec Tower Two Singapore
注册资本	2,000,001 美元
主要经营范围	一般批发贸易（包括一般进口和出口）

农垦新加坡设立于2012年1月13日，设立时由农垦集团出资1美元持有其100%股权。2012年6月6日，农垦集团对农垦新加坡增资200万美元，本次增资后农垦集团出资2,000,001美元，持有其100%股权。

农垦集团于2018年7月6日注销，相应全部股权划归农垦控股所有。

农垦新加坡系农垦控股设立在新加坡的持股公司，无实际经营业务。截至本独立财务顾问报告签署之日，除农垦投资之外，农垦新加坡持有其他企业股权情况如下：

公司名称	主营业务	股本/注册资本	持有股权比例
KM公司	天然橡胶及棕榈的种植、加工和销售	8,215,366,379 印尼盾	50.46%
ART公司	天然橡胶贸易	13,775,300 新加坡元	62.5%

最近两年简要财务报表情况如下：

单位：万美元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
----	-------------	-------------

资产总额	17,663.53	2,797.38
负债总额	16,906.62	1,334.03
所有者权益	756.91	1,463.35
项目	2017年度	2016年度
营业收入	500.63	5.04
净利润	-706.44	-30.85

注：农垦新加坡 2016 年、2017 年财务数据经过新加坡 FACASSURANCE PAC 会计师事务所审计。

(2) 农垦控股

鉴于农垦投资无实际业务，仅为持有R1国际4,200,000股股份的持股公司，为充分保证上市公司的交易对方具备足够履约能力，农垦控股作为本次交易《股份购买协议（农垦控股）》的签署方。农垦控股具体情况请见本独立财务顾问报告“第二节 上市公司基本情况”之“三、公司最近六十个月控制权变化情况及控股股东、实际控制人概况”。

7、主要下属公司

除持有R1国际4,200,000股股份之外，农垦投资不持有其他公司股权。

(二) Sandana Dass

1、概况

姓名	Sandana Dass	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S27***56A						
住所	**** Boscombe Road						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Sandana Dass担任R1国际董事兼首席执行官；2017年11月至今，担任KM公司监事；2017年9月至今，担任ART公司非执行董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际10.26%股权之外，Sandana Dass控制的核心企业和关联企业的基本情况如下：

序号	单位名称	关联关系	主营业务
1	KM 公司	担任监事	天然橡胶及棕榈的种植、加工和销售
2	ART 公司	担任非执行董事	天然橡胶贸易

(三) Lim Beng Seng

1、概况

姓名	Lim Beng Seng	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S26***96G						
住所	373 Onan Road**** Malvern Springs						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Lim Beng Seng担任R1国际首席运营官。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际1.30%股权之外，Lim Beng Seng无其他控制的核心企业和关联企业。

(四) Ling Chan Yew

1、概况

姓名	Ling Chan Yew	曾用名	无	性别	男	国籍	马来西亚
身份证号码	7201*****5211						
住所	**** Bukit Jelutong 40150 Shah Alam,Selangor						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Ling Chan Yew担任R1马来西亚董事，并担任R1国际运营副总监；2017年11月至今，担任KM公司董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际1.29%股权之外，Ling Chan Yew无其他控制的核心企业和关联企业。

(五) Ho Wai Leong

1、概况

姓名	Ho Wai Leong	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S76***77J						
住所	1 Leicester Road****One Leicester						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						

是否取得其他国家或者地区的居留权	否
------------------	---

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Ho Wai Leong担任R1国际总经理；2017年9月至今，担任ART公司执行董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际1.17%股权之外，Ho Wai Leong控制的核心企业和关联企业的基本情况如下：

序号	单位名称	关联关系	主营业务
1	ART 公司	担任执行董事	天然橡胶贸易

(六) Toshinobu Handa

1、概况

姓名	Toshinobu Handa	曾用名	无	性别	男	国籍	日本
身份证号码	2287****0785						
住所	****1-6-1,Utase,Mihama-ku,Chiba-city,Japan						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Toshinobu Handa担任R1日本总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.73%股权之外，Toshinobu Handa控制的核心企业和关联企业的基本情况如下：

序号	单位名称	关联关系	主营业务
1	Sailun Tire	持有 187,871 股股份	轮胎制造

(七) Lee Chee Hoe

1、概况

姓名	Lee Chee Hoe	曾用名	无	性别	男	国籍	马来西亚
身份证号码	6107****5437						
住所	中国上海市浦东新区张杨路 1515 号****						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Lee Chee Hoe担任雅吉上海总经理及董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.59%股权之外，Lee Chee Hoe控制的核心企业和关联企业的基本情况如下：

序号	单位名称	关联关系	主营业务
1	Ban Hock Leong, Malaysia	持有 10,000 股股份，占比 5%	食品批发

(八) Oh Kian Chew

1、概况

姓名	Oh Kian Chew	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S16***08A						
住所	Block 503,****Pasir Ris St 52						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Oh Kian Chew担任R1国际首席交易官；2018年5月至今，同时担任海胶新加坡董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.29%股权之外，Oh Kian Chew无其他控制的核心企业和关联企业。

(九) Leow Wei Chang

1、概况

姓名	Leow Wei Chang	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S76***19D						
住所	462 Corporation Road****						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Leow Wei Chang担任R1国际首席财务官；2018年3月至今，担任ART公司非执行董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.29%股权之外，Leow Wei Chang无其他控制的核心企业和关联企业。

(十) Lim Chin Seng

1、概况

姓名	Lim Chin Seng	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S16***80D						
住所	9 Leedon Heights,***** Singapore 267954						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Lim Chin Seng担任R1国际副总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.22%股权之外，Lim Chin Seng无其他控制的核心企业和关联企业。

(十一) Leslie Cheng Tsin Tzun

1、概况

姓名	Leslie Cheng Tsin Tzun	曾用名	无	性别	男	国籍	马来西亚
身份证号码	73020*****SS13						
住所	Garaent Home Apartment*****Hatyai,Songkhla,90110Thailand						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Leslie Cheng Tsin Tzun担任R1泰国总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.19%股权之外，Leslie Cheng Tsin Tzun无其他控制的核心企业和关联企业。

(十二) Nguyen Dai Thao

1、概况

姓名	Nguyen Dai Thao	曾用名	无	性别	男	国籍	越南
----	-----------------	-----	---	----	---	----	----

身份证号码	022***257
住所	61/15 Da Nam Street,*****,Hochi Mihn City,Vietnam
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Nguyen Dai Thao担任R1越南总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.15%股权之外，Nguyen Dai Thao无其他控制的核心企业和关联企业。

(十三) 丁文

1、概况

姓名	丁文	曾用名	无	性别	男	国籍	中国
身份证号码	650102*****5617						
住所	中国上海市浦东新区凯旋北路****						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，丁文担任雅吉上海副总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.15%股权之外，丁文无其他控制的核心企业和关联企业。

(十四) Wong Kien Hian

1、概况

姓名	Wong Kien Hian	曾用名	无	性别	男	国籍	马来西亚
身份证号码	800*****-5693						
住所	****Damansara Foresta Condominium.PJU 9 Persiaran Meranti Bandar Sri Damansara 52200 Kuala Lumpur						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Wong Kien Hian担任R1马来西亚风控经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.12%股权之外，Wong Kien Hian无其他控制的核心企业和关联企业。

(十五) Yeoh Wee Chia

1、概况

姓名	Yeoh Wee Chia	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S76***19D						
住所	*****Taman Puchong Utama 47100 Puchong Selangor						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Yeoh Wee Chia担任R1马来西亚总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.12%股权之外，Yeoh Wee Chia无其他控制的核心企业和关联企业。

(十六) Mantha Srinivas Sastry

1、概况

姓名	Mantha Srinivas Sastry	曾用名	无	性别	男	国籍	新加坡
身份证号码	S75***94A						
住所	Saravas,Muttathil Lane***** po Kochi 682020,Kerala						
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore						
是否取得其他国家或者地区的居留权	否						

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Mantha Srinivas Sastry担任R1Delta总经理。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.07%股权之外，Mantha Srinivas Sastry无其他控制的核心企业和关联企业。

(十七) Koravangattu Vinayraj

1、概况

姓名	Koravangattu Vinayraj	曾用名	无	性别	男	国籍	印度
身份证号码	ABC***480B						

住所	Saravas,Muttathil Lane,****Kochi 682020 Kerala.
通讯地址	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近三年的职业和职务以及与任职单位的产权关系

2015年至今，Koravangattu Vinayraj担任R1印度总裁以及董事。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除持有R1国际0.07%股权之外，Koravangattu Vinayraj无其他控制的核心企业和关联企业。

二、交易对方之间的关联关系及一致行动人情况

本次交易对方之间不存在关联关系及一致行动人的情况。

三、交易对方与上市公司及其控股股东、持股5%以上股东之间的关联关系情况

农垦投资的控股股东为农垦新加坡，农垦新加坡与上市公司的控股股东均为农垦控股。根据《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》等制度规定，本次重组交易对方之一农垦投资为上市公司的关联方。

四、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易对方不存在向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。

农垦投资的控股股东为农垦新加坡，农垦新加坡与上市公司的控股股东均为农垦控股。截至本报告书签署之日，公司共有9名董事，其中5名由农垦控股提名推荐，共有8名高级管理人员，均由农垦控股提名推荐，具体如下：

姓名	职务	是否由农垦控股提名或推荐
王任飞	董事长	是
彭富庆	董事	是
李超	董事	是
蒙小亮	董事	是
王兵	董事	是
郭云钊	董事	否
陈丽京	独立董事	否
王泽莹	独立董事	否
林位夫	独立董事	否

姓名	职务	是否由农垦控股提名或推荐
李超	总裁	是
李奇胜	执行副总裁	是
谢兴怀	执行副总裁	是
董敬军	董事会秘书、副总裁	是
李昌	副总裁	是
陈圣文	副总裁	是
王劲	财务总监	是
陈绍清	副总裁	是

五、交易对方中关联方与上市公司的控制关系情况

农垦投资的控股股东为农垦新加坡，农垦新加坡与上市公司的控股股东均为农垦控股，实际控制人均为海南省国资委。

六、交易对方及其主要管理人员最近五年合法合规及诚信情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，上述交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受行政处罚（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情形；交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在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等情形。

第四节 交易标的基本情况

本次重组的交易标的为 R1 国际 5,010,888 股股份，占截至本独立财务顾问报告签署之日 R1 国际 6,820,888 股股份的 73.46%。其中农垦投资持有 4,200,000 股股份，Sandana Dass、Lim Beng Seng、Ling Chan Yew、Ho Wai Leong、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Oh Kian Chew、Leow Wei Chang、Lim Chin Seng、Leslie Cheng Tsin Tzun、Nguyen Dai Thao、丁文、Wong Kien Hian、Yeoh Wee Chia、Mantha Srinivas Sastry 和 Koravangattu Vinayraj 持有 810,888 股股份。

一、标的公司的基本情况

（一）基本信息

公司名称	R1 International Pte. Ltd.
公司类型	私人股份有限公司 (Private Company Limited by Shares)
住所/主要办公地点	8 Robinson Road #05-00 ASO Building Singapore 048544
成立日期	2001 年 7 月 20 日
总股本	6,820,888 股股份
登记注册号	200104842R
经营范围	橡胶批发经营 (含橡胶代理)

（二）历史沿革

1、R1 国际设立

2001 年 7 月，R1 国际由股东 Tan Siok Hwa Mabel 和 Jude Philomen Benny (Dato') 分别出资 1 美元设立。

R1 国际设立时股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本 (股)	持股比例
1	Tan Siok Hwa Mabel	1	50%
2	Jude Philomen Benny (Dato')	1	50%
合计		2	100%

2、2001 年 7 月第一次股份转让

2001 年 7 月，R1 国际股东 Tan Siok Hwa Mabel 和 Jude Philomen Benny (Dato') 将其各持有的 R1 国际股份 1 股，以 1 美元的对价转让给 R1 Holdings (L) Incorporated。

本次股份转让后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	R1 Holdings (L) Incorporated	2	100%
合计		2	10%

3、2001年8月第一次增资

2001年8月，R1国际向R1 Holdings (L) Incorporated增发500,000股，价格为500,000美元。本次增资后R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	R1 Holdings (L) Incorporated	500,002	100%
合计		500,002	100%

4、2001年9月第二次增资

2001年9月，R1国际向R1 Holdings (L) Incorporated增发499,998股，价格为499,998美元。本次增资后R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	R1 Holdings (L) Incorporated	1,000,000	100%
合计		1,000,000	100%

5、2001年11月第三次增资

2001年11月，R1国际向R1 Holdings (L) Incorporated增发6,000,000股，价格为6,000,000美元。本次增资后R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	R1 Holdings (L) Incorporated	7,000,000	100%
合计		7,000,000	100%

6、2006年9月第二次股份转让

2006年9月，R1 Holdings (L) Incorporated将其所持有R1国际3,150,000股股份转让给Mardec International Sdn. Bhd.，作价3,150,000美元；将1,750,000股股份转让给Cargill Asia Pacific Ltd.，作价1,750,000美元；将1,050,000股股份转让给Kian In Limited，作价1,050,000美元；将700,000股股份转让给Thaveesak Holding Co., Ltd,作价700,000美元；将350,000股股份转让给Sandana Dass，作价350,000美元。

本次股份转让后，R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	Mardec International Sdn. Bhd.	3,150,000	45%
2	Cargill Asia Pacific Ltd.	1,750,000	25%
3	Kian In Limited	1,050,000	15%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	7,000	10%
5	Sandana Dass	350,000	5%
合计		7,000,000	100%

7、2010年3月第三次股份转让

2010年3月，Kian In Limited 将其持有的 R1 国际全部股份转让给 Oei Hong Bie。本次股份转让后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	Mardec International Sdn. Bhd.	3,150,000	45%
2	Cargill Asia Pacific Ltd.	1,750,000	25%
3	Oei Hong Bie	1,050,000	15%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	700,000	10%
5	Sandana Dass	350,000	5%
合计		7,000,000	100%

8、2010年3月第四次股份转让

2010年3月，Oei Hong Bie 将其所持 R1 国际全部股份转让给 Linda Oei Swan Chu。本次股份转让后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	Mardec International Sdn. Bhd.	3150,000	45%
2	Cargill Asia Pacific Ltd.	1750,000	25%
3	Linda Oei Swan Chu	1,050,000	15%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	700,000	10%
5	Sandana Dass	350,000	5%
合计		7,000,000	100%

9、2012年4月第五次股份转让

2012年4月，Mardec International Sdn. Bhd.、Cargill Asia Pacific Ltd. LLC、Thaveesak Holding Co., Ltd 分别将其所持 R1 国际 45%、10%、5% 股份转让给农垦投资，Cargill Asia Pacific Ltd. LLC 将其所持 R1 国际 15% 股份转让给海胶新加坡，Linda Oei Swan Chu 将其所持 12.07% 股份转让给 Lim Beng Seng、Oh Kian Chew、Ho Wai Leong、Ling Chan Yew、Toshinobu Handa、Lee Chee Hoe、Lizam Bin Abd Rahman、Lim Chin Seng、丁文、Nguyen Dai Thao、Leslie Cheng Tsin Tzun、Wong Kien Hian、Stephen Koh Eng Teong、Lim Chin Chai、Pek Teck Yew、Foo Cher Hsien、Shawn、Yeoh Wee Chia、Chin Chi Gang、Tran Ngoc Tung、Chin Shee Yong、Thad Steven Goff、Mantha Srinivas Sastry、Sandana Dass 共 23 名股东。

本次股份转让后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	350,000	5.00%
5	Linda Oei Swan Chu	205,112	2.93%
6	Lim Beng Seng	88,888	1.27%
7	Ling Chan Yew	88,000	1.26%
8	Ho Wai Leong	80,000	1.14%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%
11	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
12	Lim Chin Seng	15,000	0.21%
13	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
14	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
15	Chin Shee Yong	12,000	0.17%
16	Tran Ngoc Tung	12,000	0.17%
17	丁文	10,000	0.14%
18	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
19	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
20	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
21	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
22	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
23	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
24	Lim Chin Chai	5,000	0.07%
25	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
26	Stephen Koh Eng Teong	2,000	0.03%
27	Lizam Bin Abd Rahman	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

10、2012年12月第六次股份转让和第一次股份回购

2012年12月，Linda Oei Swan Chu 将其所持有的 R1 国际 1.91% 股份分别转让给 Dufour Lorenzo Pietro Paolo、Koravangattu Vinayraj、John Valooran、Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd. 和 Thaveesak Holding Co. Ltd. 共 5 名股东。同时，R1 国际回购了 Linda Oei Swan Chu 所持有 1.02% 股份。至此，Linda Oei Swan Chu 不再持有 R1 国际股份。

本次股权转让及股份回购后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
----	---------	-------	------

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	5.86%
5	Lim Beng Seng	88,888	1.27%
6	Ling Chan Yew	88,000	1.26%
7	Ho Wai Leong	80,000	1.14%
8	R1 国际	71,662	1.02%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd.	40,450	0.58%
11	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%
12	Dufour Lorenzo Pietro Paolo	30,000	0.43%
13	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
14	Lim Chin Seng	15,000	0.21%
15	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
16	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
17	Chin Shee Yong	12,000	0.17%
18	Tran Ngoc Tung	12,000	0.17%
19	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
20	丁文	10,000	0.14%
21	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
22	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
23	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
24	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
25	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
26	Lim Chin Chai	5,000	0.07%
27	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
28	Koravangattu Vinayraj	2,000	0.03%
29	Stephen Koh Eng Teong	2,000	0.03%
30	Lizam Bin Abd Rahman	1,000	0.01%
31	John Valooran	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

11、2013年1月第二次股份回购

2013年1月，R1 国际分别向 Lizam Bin Abd Rahman、Tran Ngoc Tung 回购了其所持有的 R1 国际 0.01%、0.17% 股份。

本次股份回购后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	5.86%
5	Lim Beng Seng	88,888	1.27%
6	Ling Chan Yew	88,000	1.26%
7	R1 国际	84,662	1.21%
8	Ho Wai Leong	80,000	1.14%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd.	40,450	0.58%
11	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%
12	Dufour Lorenzo Pietro Paolo	30,000	0.43%
13	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
14	Lim Chin Seng	15,000	0.21%
15	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
16	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
17	Chin Shee Yong	12,000	0.17%
18	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
19	丁文	10,000	0.14%
20	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
21	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
22	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
23	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
24	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
25	Lim Chin Chai	5,000	0.07%
26	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
27	Koravangattu Vinayraj	2,000	0.03%
28	Stephen Koh Eng Teong	2,000	0.03%
29	John Valooran	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

12、2014年10月第三次股份回购

2014年10月，R1 国际分别向 Lim Chin Chai、Chin Shee Yong 回购了其持有的 R1 国际 0.07%、0.17% 股份。

本次股份回购后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	5.86%
5	Lim Beng Seng	101,662	1.45%
6	Ling Chan Yew	88,888	1.27%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
7	Ho Wai Leong	88,000	1.26%
8	R1 国际	80,000	1.14%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd.	40,450	0.58%
11	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%
12	Dufour Lorenzo Pietro Paolo	30,000	0.43%
13	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
14	Lim Chin Seng	15,000	0.21%
15	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
16	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
17	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
18	丁文	10,000	0.14%
19	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
20	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
21	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
22	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
23	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
24	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
25	Koravangattu Vinayraj	2,000	0.03%
26	Stephen Koh Eng Teong	2,000	0.03%
27	John Valooran	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

13、2015年10月第一次股份出售

2015年10月，R1国际将其持有的R1国际0.04%、0.24%和0.29%股份分别出售给Koravangattu Vinayraj、Frans Andrew, De Jong和Leow Wei Chang共3名股东。

本次股份转让后，R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	5.86%
5	Lim Beng Seng	88,888	1.27%
6	Ling Chan Yew	88,000	1.26%
7	Ho Wai Leong	80,000	1.14%
8	R1 国际	61,662	0.88%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd.	40,450	0.58%
11	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
12	Dufour Lorenzo Pietro Paolo	30,000	0.43%
13	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
14	Leow Wei Chang	20,000	0.29%
15	Frans Andrew, De Jong	17,000	0.24%
16	Lim Chin Seng	15,000	0.21%
17	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
18	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
19	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
20	丁文	10,000	0.14%
21	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
22	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
23	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
24	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
25	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
26	Koravangattu Vinayraj	5,000	0.07%
27	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
28	Stephen Koh Eng Teong	2,000	0.03%
29	John Valooran	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

14、2017年8月第四次股份回购

2017年8月26日，R1国际向 Stephen Koh Eng Teong 回购其持有的 2,000 股股份，作价 19,722 美元。本次回购后，R1 国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	60.00%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.00%
3	Sandana Dass	700,000	10.00%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	5.86%
5	Lim Beng Seng	88,888	1.27%
6	Ling Chan Yew	88,000	1.26%
7	Ho Wai Leong	80,000	1.14%
8	R1 国际	63,662	0.91%
9	Toshinobu Handa	50,000	0.71%
10	Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd.	40,450	0.58%
11	Lee Chee Hoe	40,000	0.57%
12	Dufour Lorenzo Pietro Paolo	30,000	0.43%
13	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
14	Leow Wei Chang	20,000	0.29%
15	Frans Andrew, De Jong	17,000	0.24%
16	Lim Chin Seng	15,000	0.21%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
17	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
18	Pek Teck Yew	12,000	0.17%
19	Nguyen Dai Thao	10,000	0.14%
20	丁文	10,000	0.14%
21	Wong Kien Hian	8,000	0.11%
22	Yeoh Wee Chia	8,000	0.11%
23	Chin Chi Gang	6,000	0.09%
24	Thad Steven Goff	5,000	0.07%
25	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
26	Koravangattu Vinayraj	5,000	0.07%
27	Foo Cher Hsien, Shawn	4,000	0.06%
28	John Valooran	1,000	0.01%
合计		7,000,000	100%

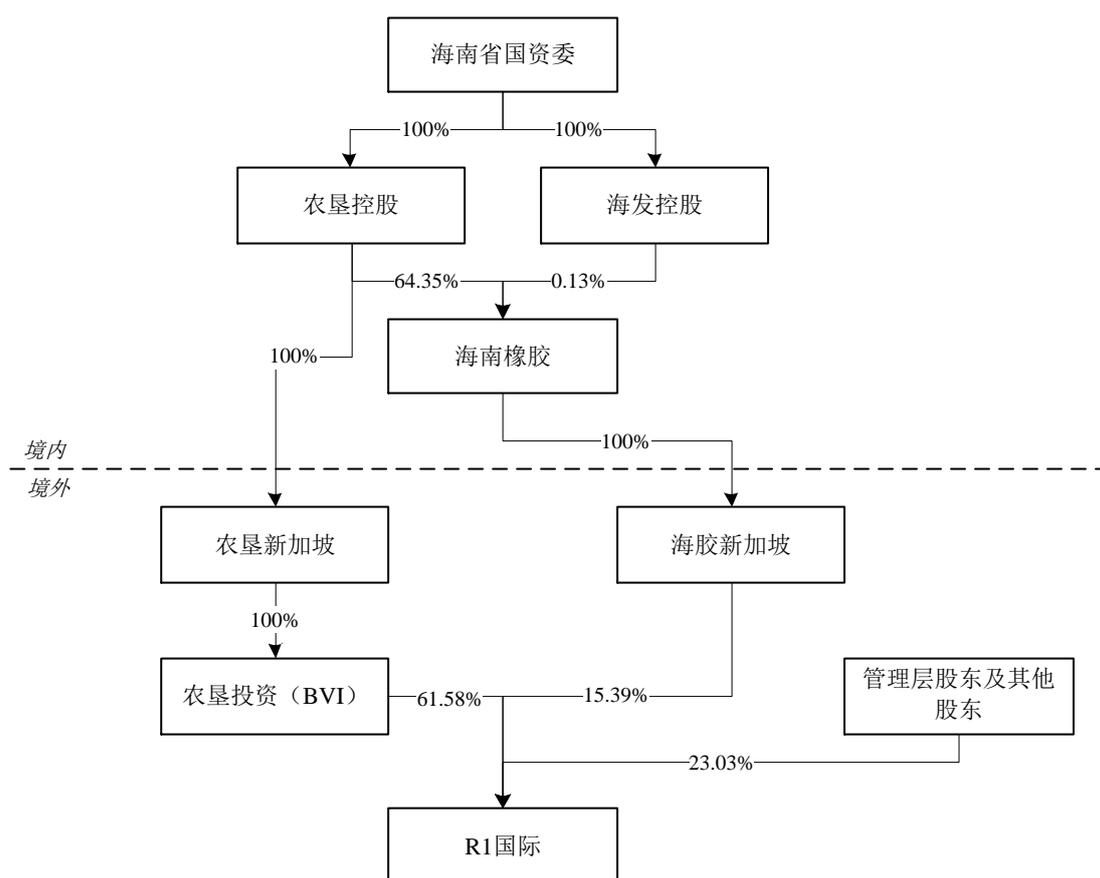
15、2018年12月第五次股份回购

2018年12月18日，R1国际向Thad Steven Goff回购其持有的5,000股股份，作价47,000美元；向Peck Teck Yew回购其持有的12,000股股份，作价112,800美元；向Chin Chi Gang回购其持有的6,000股股份，作价56,400美元；向Foo Cher Hsien Shawn回购其持有的4,000股股份，作价37,600美元；向Cross Commodity Investment Holding Co. Ltd回购其持有的40,450股股份，作价380,230美元；向Dufour Lorenzo Pietro Paolo回购其持有的30,000股股份，作价282,000美元；向Frans Andrew, De Jong回购其持有的17,000股股份，作价159,800美元；向John Valooran回购其持有的1,000股股份，作价9,400美元。截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1国际股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
1	农垦投资	4,200,000	61.58%
2	海胶新加坡	1,050,000	15.39%
3	Sandana Dass	700,000	10.27%
4	Thaveesak Holding Co., Ltd	410,000	6.01%
5	Lim Beng Seng	88,888	1.30%
6	Ling Chan Yew	88,000	1.29%
7	Ho Wai Leong	80,000	1.17%
8	Toshinobu Handa	50,000	0.73%
9	Lee Chee Hoe	40,000	0.59%
10	Oh Kian Chew	20,000	0.29%
11	Leow Wei Chang	20,000	0.29%
12	Lim Chin Seng	15,000	0.22%

序号	股东名称/姓名	股本（股）	持股比例
13	Leslie Cheng Tsin Tzun	13,000	0.19%
14	Nguyen Dai Thao	10,000	0.15%
15	丁文	10,000	0.15%
16	Wong Kien Hian	8,000	0.12%
17	Yeoh Wee Chia	8,000	0.12%
18	Mantha Srinivas Sastry	5,000	0.07%
19	Koravangattu Vinayraj	5,000	0.07%
合计		6,820,888	100%

（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系



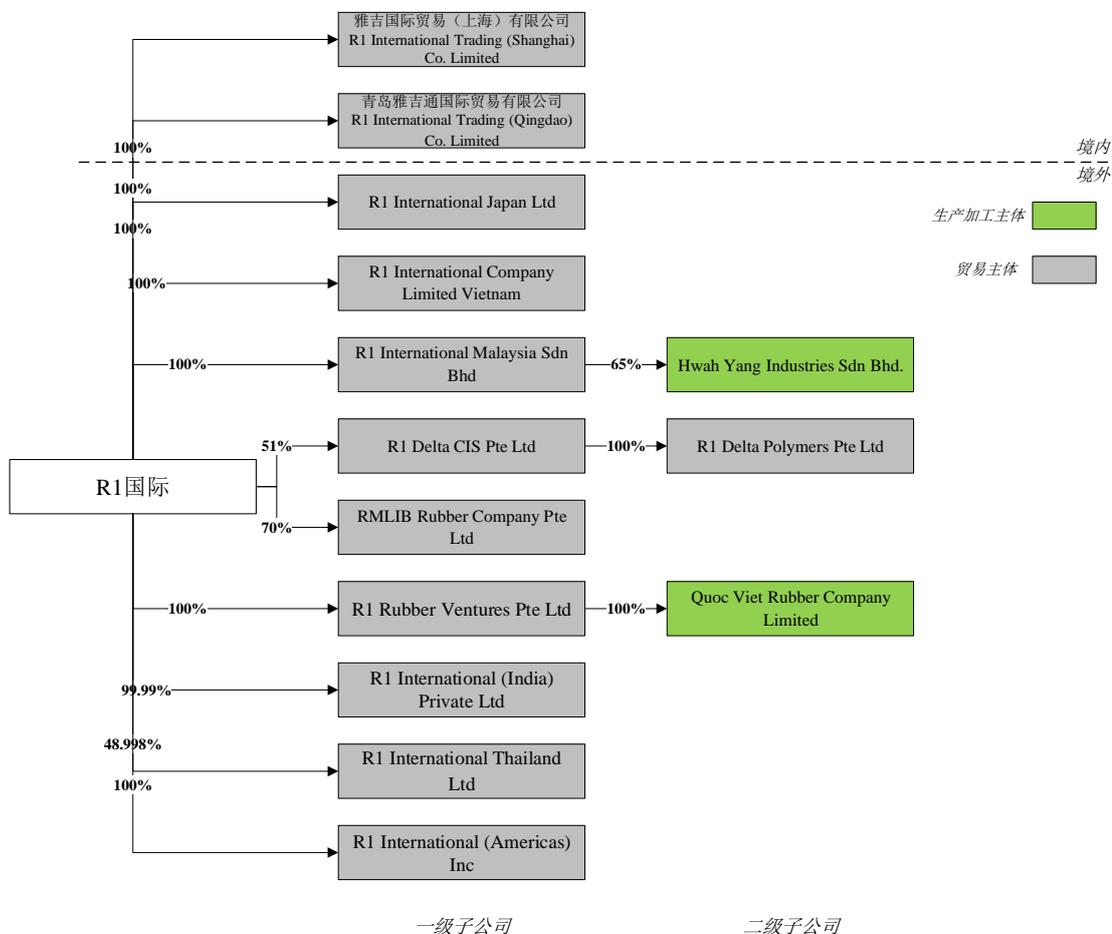
（四）R1 国际下属公司情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，R1 国际纳入合并财务报表范围的子公司（包括二级子公司）共 14 家，分别位于中国上海、中国青岛、日本、越南、马来西亚、新加坡、印度、泰国等地，相关子公司情况如下：

序号	下属公司名称	持股比例	注册资本	注册地	主要业务
1	雅吉上海	100%	100 万美元	中国	国际贸易

序号	下属公司名称	持股比例	注册资本	注册地	主要业务
2	雅吉青岛	100%	200 万美元	中国	国际贸易
3	R1 日本	100%	2,800.00 万日元	日本	橡胶贸易
4	R1 越南	100%	46.25 亿越南盾	越南	橡胶贸易
5	R1 马来西亚	100%	50.00 万令吉	马来西亚	橡胶贸易
6	R1 HY	65% ¹²	200.00 万令吉	马来西亚	橡胶加工
7	R1 RV	100%	539.2339 万美元	新加坡	投资、批发
8	R1 QV	100% ¹³	214.58 亿越南盾	越南	橡胶生产
9	R1 Delta	51%	100.00 万美元	新加坡	橡胶贸易
10	R1 DP	100% ¹⁴	1.00 美元	新加坡	橡胶贸易
11	R1 印度	99.99%	7,000.00 万卢比	印度	橡胶贸易
12	R1 泰国	48.998%	1,000.00 万泰铢	泰国	橡胶贸易
13	RMLIB	70%	100.00 美元	新加坡	批发贸易
14	R1 美国	100%	50.00 万美元	美国	橡胶贸易

R1 国际及其下属公司持股结构示意图如下：



(五) 报告期内利润分配情况

¹² R1 国际通过 R1 马来西亚持有 R1 HY 股权；

¹³ R1 国际通过 R1 RV 持有 R1 QV 股权；

¹⁴ R1 国际通过 R1 Delta 持有 R1 DP 股权。

R1 国际于 2017 年以每股 0.15 美元共支付股利人民币 682.62 万元，2016 年以每股 0.75 美元，共支付股利人民币 3,414.91 万元。

二、主要资产权属状况、质押情况及主要负债情况

（一）标的资产权属状况

本次交易的标的资产为 R1 国际合计 5,010,888 股股份。根据交易对方的声明并经境外律师核查，本次交易的标的资产权属清晰，且不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，农垦投资及 R1 国际管理层股东已经合法拥有 R1 国际合计 5,010,888 股股份的完整权利，不存在抵押、质押等权利限制，亦不存在诉讼、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它情形。

（二）总资产及主要流动资产情况

1、总资产情况

根据 R1 国际经审计的合并财务数据，截至 2018 年 12 月 31 日，主要资产情况如下：

单位：万元

项目	金额	占总资产比例
流动资产：		
货币资金	17,662.49	11.83%
衍生金融资产	9,011.97	6.04%
应收票据及应收账款	47,340.96	31.72%
预付账款	2,368.64	1.59%
其他应收款	7,858.84	5.27%
存货	35,564.44	23.83%
持有待售资产	23,458.48	15.72%
其他流动资产	1,406.99	0.94%
一年内到期的其他非流动资产	46.26	0.03%
流动资产合计	144,719.07	96.97%
非流动资产：		
固定资产	3,340.96	2.24%
在建工程	-	0.00%
无形资产	195.12	0.13%
商誉	365.59	0.24%
递延所得税资产	410.93	0.28%
其他非流动资产	216.90	0.15%
非流动资产合计	4,529.50	3.03%
资产合计	149,248.56	100.00%

2、流动资产情况

(1) 存货情况

根据R1国际经审计的合并财务数据，截至2018年12月31日，R1国际存货为35,564.44万元，占总资产比例为23.83%，为R1国际主要资产类别之一。

单位：万元

项目	金额	占存货比例
存货：		
原材料	1,654.70	4.65%
在产品	78.13	0.22%
库存商品	34,718.39	97.62%
减：存货跌价准备	886.78	2.49%
存货合计	35,564.44	100.00%

(2) 应收账款及应收票据情况

根据R1国际的经审计的合并财务数据，截至2018年12月31日，R1国际应收账款及应收票据为47,340.96万元，占总资产比例为31.72%，为R1国际主要资产类别之一。截至2018年12月31日，R1国际应收账款情况如下：

单位：万元

项目	金额	占应收账款比例
应收账款：		
1年以内的应收账款	47,048.70	99.47%
1年至2年的应收账款	1,008.37	2.13%
减：坏账准备	756.11	1.60%
应收账款合计	47,300.96	100.00%

截至2018年12月31日，R1国际应收票据情况如下：

单位：万元

项目	金额	占应收票据比例
银行承兑汇票	40.00	100.00%
应收票据合计	40.00	100.00%

(三) 自有土地房产情况

R1国际及其子公司的自有土地房产分别位于马来西亚和越南。截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1国际及其子公司主要自有土地房产的具体情况见本报告书附件一。

(四) 承租不动产情况

截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1国际及其子公司主要承租的不动产

详细情况请见本报告书附件二。

（五）注册商标情况

截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1 国际及其子公司主要注册商标详细情况请见本报告书附件四。

（六）主要负债情况

根据 R1 国际经审计的合并财务数据，截至 2018 年 12 月 31 日，R1 国际合并口径的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额	占负债比例
流动负债：		
短期借款	60,062.02	57.12%
衍生金融负债	5,049.48	4.80%
应付票据及应付账款	26,298.79	25.01%
预收账款	1,557.40	1.48%
应付职工薪酬	175.73	0.17%
应交税费	531.07	0.51%
其他应付款	979.38	0.93%
持有待售负债	8,710.81	8.28%
一年内到期的非流动负债	-	0.00%
其他流动负债	1,463.68	1.39%
流动负债合计	104,828.35	99.69%
非流动负债：		
长期借款	0.00	0.00%
长期应付职工薪酬	0.00	0.00%
递延所得税负债	327.55	0.31%
非流动负债合计	327.55	0.31%
负债合计	105,155.90	100.00%

（七）重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况

1、环保行政处罚

根据越南当地法律，R1 QV 须在污水排放前对废水进行处理，使废水在排放前达到越南国家技术法规的 A 类标准；R1 QV 因未完成对污水处理排放系统的升级程序而排放污水，于 2018 年 10 月 31 日被当地环境部门处以罚金 311,842,280 越南盾（折合人民币约 9 万元）、被责令要求限期完成污水处理排

放系统整改的行政处罚。根据《境外法律尽调报告》，R1 QV 已着手办理污水处理系统的升级改造顾问聘用工作。

R1 QV 2016 年度、2017 年度及 2018 年的营业收入占标的公司当期营业收入的比例分别为 0.93%、1.18% 及 1.03%，R1 QV 的业务体量在 R1 国际中占比较小；且根据《股份购买协议（农垦控股）》约定，若由于 R1 国际或其下属子公司发生违反其司法管辖区域适用的法律、法规或规章，导致 R1 国际或其下属子公司被处以罚款或被要求承担任何责任或义务，并由此给 R1 国际或其下属子公司造成损失的，由农垦控股对该等损失按本次交易上市公司购买的全部标的资产占标的公司股份的比例承担相应的补偿责任。

基于上述原因，R1 QV 存在的上述环境保护瑕疵情形不对本次重大资产购买造成实质性法律障碍。

截至《境外法律尽调报告》审阅日，除 R1 QV 上述情形外，R1 国际及其子公司未有因违反环境保护法律而被政府主管部门处以重大行政处罚。

2、其他行政处罚

最近三年，除以下情形外，R1 国际及其下属公司未受到罚款金额在人民币 10,000 元以上的其他行政处罚：

日期	处罚对象	处罚主体	事由	处罚决定书编号	处罚内容
2018 年 5 月 16 日	R1 QV	当地税务部门	基于 2015 年 3 月 17 日至 2017 年 12 月 31 日期间开具发票不当，销售产品给身份不明个人时未开具增值税发票	597/QD-CT	罚金 42,500,000 越南盾（折合人民币为 1.15 万元）
2018 年 5 月 16 日	R1 QV	当地税务部门	错误申报增值税税率，未缴增值税	598/QD-CT	补缴税款、滞纳金、罚金共计 344,012,860 越南盾，其中罚金金额为 86,535,899 越南盾（折合人民币约为 2.34 万元）

3、未决税务调查程序

（1）R1 印度补缴企业所得税事项

R1 印度 2012-2013 年度企业所得税申报单被当地税务部门抽选并接受检查；经检查，当地税务部门不认可 R1 印度所采用的转让定价方法，要求 R1 印度支付 1,42,18,081 卢比（折合人民币约 131.05 万元）税款；R1 印度对该命令提起了上

诉并向所得税上诉委员会提交了书面陈述。截至《境外法律尽调报告》审阅日，该上诉程序尚未了结，R1印度未按前述命令实际缴纳所要求的款项。如所得税上诉委员会作出了不利于R1印度的决定，R1印度仍可向喀拉拉邦高等法院乃至印度最高法院寻求进一步救济。

根据《境外法律尽调报告》，R1国际管理层认为，鉴于R1印度自2007-2008年课税年度起一直采用相同的定价方法，且该定价方法已经取得税务部门认可，因此认为所得税上诉委员会应会作出对R1印度有利的决定；R1管理层确认该事项的结果不会对R1国际经营产生重大不利影响。

(2) R1印度补缴增值税事项

2017年3月，R1印度被当地税务部门调查2011-2012年度期间增值税的申报合规情况，并被要求支付1,30,03,782卢比（折合人民币约119.86万元）税款。R1印度于2018年7月2日向当地高等法院提交了一份书面诉状，请求撤销调查人员出具的付款通知书；2018年7月4日，R1印度已收到当地高等法院针对该付款通知书的临时暂缓令。截至《境外法律尽调报告》审阅日，该事项尚未了结。如上述法院最终作出了不利于R1印度的决定，R1印度仍可向印度最高法院寻求进一步救济。

根据《境外法律尽调报告》，R1国际管理层认为，税务部门的要求并不正当且应属无效，鉴于法院已经出具了临时暂缓令，因此法院可能会作出对R1印度有利的决定；R1国际管理层预计该事项的结果不会对R1国际的经营产生重大不利影响。

上述两宗事项所涉款项金额折合约250万元，占R1国际2018年度营业收入比例为0.04%，占比较小；且农垦控股已出具承诺，若由于R1印度因上述两宗未完结事项最终被有权部门之生效裁决/命令裁定、责令需缴纳税款及相关款项或由此发生费用、损失的，由其对上述费用和损失按本次交易标的资产所占标的公司股份的比例承担相应的补偿责任；金杜律师认为，上述事项不致对R1国际的经营或本次重大资产购买产生重大不利影响，不构成本次交易的实质法律障碍。

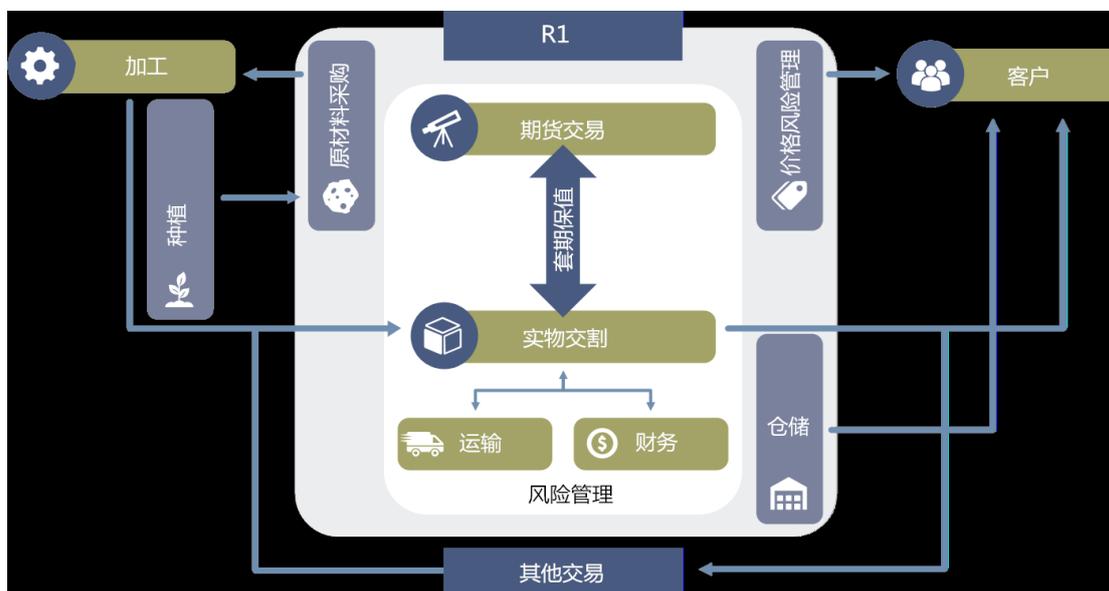
三、主营业务发展情况

(一) 主营业务

R1 国际成立于 2001 年，其主要成员来自于嘉吉公司橡胶部门和马来西亚橡胶发展公司贸易部门。R1 国际主要从事天然橡胶全球贸易业务以及加工业务，拥有控股或全资子公司 14 家，在全球主要橡胶生产地及主要橡胶消费国均设有分支机构，其中，R1 国际的天然橡胶加工业务主要位于马来西亚及越南，贸易业务遍及世界各地。

作为全球知名的橡胶贸易公司之一，R1 国际在橡胶贸易及加工行业处于领先地位。R1 国际可提供一站式服务，拥有广阔的原料采购渠道和现货销售渠道，并通过其全球网点布局，将产品从生产方和供给方转移给需求者。R1 国际的主要客户为固特异、米其林、普利司通、固铂轮胎等全球知名轮胎制造商。

R1 国际以现货贸易为基础，积极运用期货等金融衍生工具，通过期现结合的业务模式，R1 国际一方面为上下游产业链提供稳定的交易服务，另一方面降低了橡胶价格波动的风险。同时，R1 国际建立起较为领先的期现结合交易管理模式和风险管控制度，形成完整的期现管理及风险控制体系。



（二）主要产品及其用途

R1 国际主要业务为天然橡胶贸易及加工，其主要贸易产品为各类天然橡胶、乳胶等。天然橡胶自采集，经清洗、烘干等初加工程序后，可广泛应用于轮胎及各种乳胶制品行业。

（三）经营模式

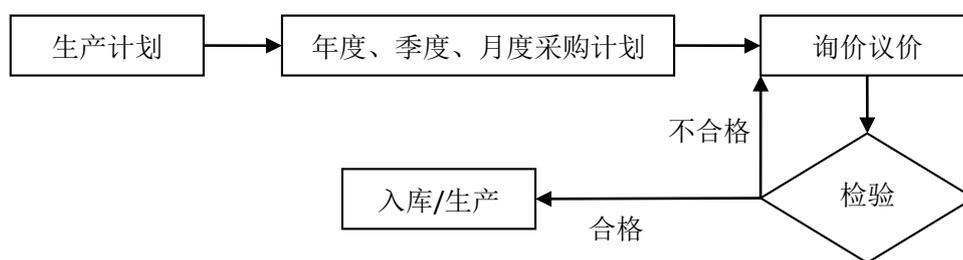
1、采购模式

(1) 加工业务采购

R1 国际从事天然橡胶加工业务主要向当地橡胶种植农户、橡胶原料供应商、橡胶贸易商等采购胶乳等生产类原材料。首席执行官（Chief Executive Officer，简称 CEO）负责整体业务的管理工作，副首席运营官直接负责下属子公司原材料采购管理工作，各加工业务子公司的总经理具体负责管理原材料采购，并将原材料采购情况及时向副首席运营官汇报，每月向 R1 国际提交月度采购情况说明。

R1 国际根据生产安排制定相应采购计划。各加工业务子公司优先向当地橡胶原料供应商进行采购，采购较为分散。如果当地胶乳供给不足，R1 国际将从其他地区采购生产所需原材料。

R1 国际加工业务采购管理流程如下：



(2) 贸易业务采购

R1 国际根据全年预算的销售规模制定全年的采购计划，并通过研究市场总体供给和需求，上游供应商和下游行业客户供需状况，判断橡胶市场价格走势，择机进行采购。采购部门制定的采购计划经批准后，与供应商签订采购合同，确定交货时间，并根据合约规定的方式进行款项结算。

R1 国际贸易业务采购模式分为两种：一是长期合约采购模式，通过与上游供应商签订采购协议，按照事先约定的价格，定期定量供应产品。二是临时需求采购模式，按照市场需求状况，在橡胶市场搜寻有货源的企业，即时询价即时采购，作为辅助采购手段，满足客户临时需求。

R1 国际采购定价方式根据合约签署时是否确定价格分为以下两种：一是定价结算：签订采购合同时的天然橡胶价格即作为最终结算价格；二是点价结算：签订采购协议时仅约定采购数量，并约定具体价格由交易双方根据未来一定时间的天然橡胶期货市场价格作为最终结算价格。点价结算多适用于长期合约。

2、加工模式

截至本独立财务顾问报告签署之日，R1 国际主要在马来西亚、越南 2 个国家从事天然橡胶加工业务。R1 国际根据自身产能和市场需求，于每年年初制定各个加工业务下属公司的年度预算方案并由 R1 国际董事会批准，副首席运营官直接管理天然橡胶加工业务，并最终受 CEO 管理。

R1 国际各加工业务下属公司的总经理负责具体管理天然橡胶加工业务，各加工业务下属公司按照年度生产计划和月度规划组织实施月度生产，并于下月初向标的公司的 CEO、副首席运营官汇报当月的具体生产情况，CEO、副首席运营官根据实际生产和销售状况对各加工业务下属公司的生产情况进行管理和调整。

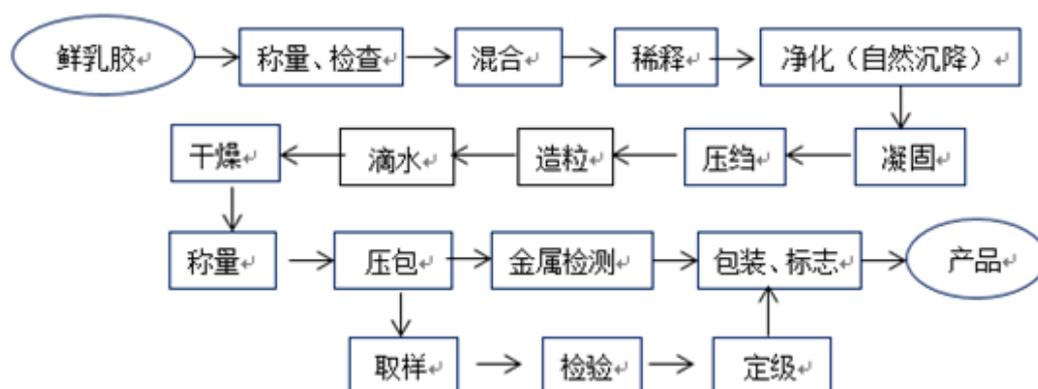
R1 国际产能和主要产品类型如下表所示：

单位：吨/年

公司名称	所在国	产能	主要产品类型
R1 HY	马来西亚	25,000	SMR20、合成胶
R1 QV	越南	3,500	SVR3L、SVRCV、浓缩乳胶、烟片胶

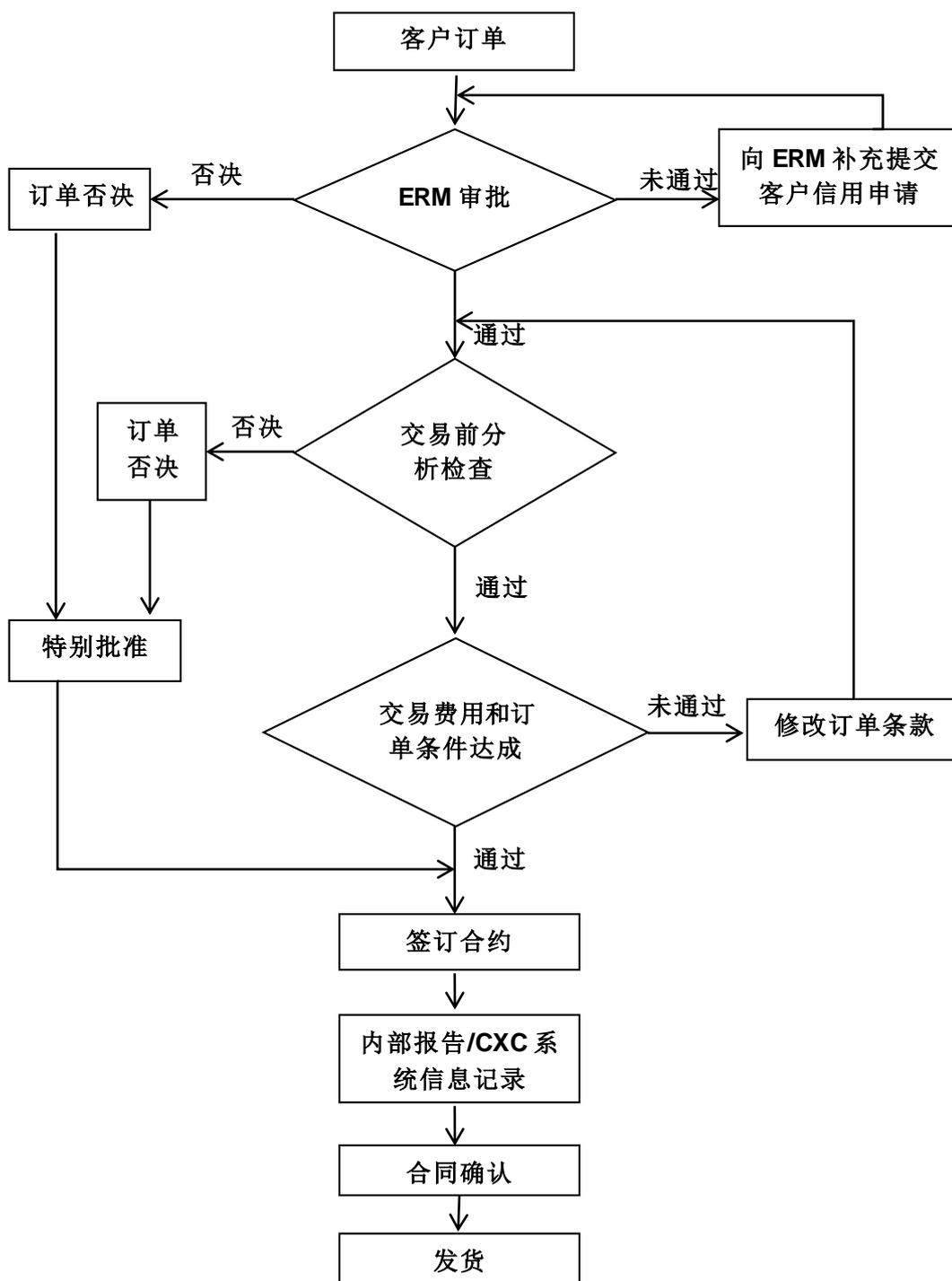
注：各个国家的天然橡胶加工厂主要以当地政府规定标准橡胶规格组织生产，SMR20 是指马来西亚 20 号标准橡胶，SVR3L、SVRCV 为越南天然橡胶产品的两种型号。

R1 国际生产橡胶的主要业务流程如下：



3、销售模式

R1 国际销售业务管理的相关流程主要包括合同初步商议、客户信用管理、签订合同、发货、收款、退货管理等。R1 国际销售业务具体流程如下：



注：ERM 为标的公司风险管理部门的简称，CXC 为标的公司管理系统的简称。

R1 国际销售模式按照合同期限可以分为长期合约和短期合约，其中，长期合约主要为平均价格模式（Average Price），短期合约主要为即时定价模式（Spot Price）。

（1）平均价格模式

平均价格模式是指交易双方以约定某一期间（例如前一个月）的期货合约收盘价的平均值作为计价基础，以期货价格加上或减去双方协商同意的升贴水来确定双方买卖现货商品价格的交易方式。平均价格模式为标的公司主要的长期合约定价模式。

（2）即时定价模式

即时定价模式是指交易双方以当前期货市场价格为基础，再加上或减去双方协商同意的升贴水来确定交易价格。

4、交货方式

R1 国际主要通过 FOB 方式和 CIF 方式交付货物。FOB 指按离岸价进行交易，买方负责派船接运货物，卖方应在合同规定的装运港和规定的期限内将货物装上买方指定的船只，并及时通知买方。货物在装运港被装上指定船时，风险即由卖方转移至买方。CIF 指由卖方安排货物运输和办理货运保险，但卖方并不承担保证把货送到约定目的港的义务，即 FOB+运费+保费。

R1 国际主要按照下游客户的销售订单实施采购，所采购橡胶直接以 FOB 或 CIF 方式交货。此外，R1 国际预判橡胶市场价格上涨或下游客户将产生需求时，实施少量主动采购。由于 R1 国际主要根据客户订单实施采购，货物和资金周转较快，存货周期较短且存货数量和资金占用相对较少。

5、期现结合的业务模式

R1 国际主要从事天然橡胶贸易业务。由于天然橡胶价格波动较大，R1 国际在进行天然橡胶现货贸易的同时，也持有可净额结算的橡胶期货合同。通过期现结合的业务模式，R1 国际可通过天然橡胶期货买卖来管理橡胶现货以及现货买卖合同的价格风险。在这种模式下现货是期货的基础，期货是对现货风险的管理，二者有机结合，互为补充，能够降低现货市场价格波动所带来的影响。在现货市场发展旺盛的行业周期中，期现结合商业模式中的盈利主要由现货贸易端提供；在现货市场不景气的行业周期中，期现结合商业模式的利润则主要依靠期货业务端。这种商业模式平滑了行业周期性波动风险，给企业带来稳定持续的盈利。

根据R1国际管理层提供的数据，其2013年第一季度至2018年第三季度期货收益、现货收益，以及期现结合的收益情况如下：

单位：美元

时间	期货收益	现货收益	总收益
2013 Q1	8,207,835	2,681,165	10,889,000
2013 Q2	5,622,486	103,514	5,726,000
2013 Q3	1,337,616	4,187,385	5,525,000
2013 Q4	-2,605,006	14,489,032	11,884,026
2014 Q1	2,946,261	610,739	3,557,000
2014 Q2	3,367,471	1,685,529	5,053,000
2014 Q3	-4,436,493	6,310,493	1,874,000
2014 Q4	-855,405	15,793,885	14,938,480
2015 Q1	2,654,695	3,293,305	5,948,000
2015 Q2	1,564,099	7,711,901	9,276,000
2015 Q3	-2,478,686	8,859,686	6,381,000
2015 Q4	322,217	7,843,580	8,165,797
2016 Q1	-1,488,004	8,194,004	6,706,000
2016 Q2	4,603,729	605,271	5,209,000
2016 Q3	1,709,516	2,413,484	4,123,000
2016 Q4	-10,796,546	15,510,565	4,714,019
2017 Q1	-2,546,446	6,337,446	3,791,000
2017 Q2	1,576,071	2,659,929	4,236,000
2017 Q3	4,015,118	1,456,882	5,472,000
2017 Q4	-167,871	4,499,352	4,331,481
2018 Q1	5,545,530	-751,530	4,794,000
2018 Q2	79,378	5,272,622	5,352,000
2018 Q3	1,544,681	5,267,848	6,812,529

注：以上数据为新加坡准则口径数据。

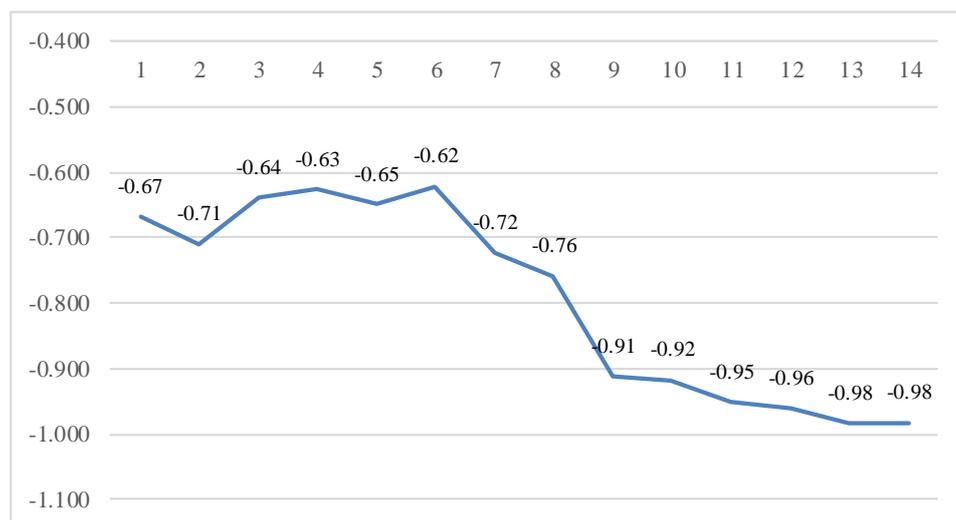
对上述数据进行了初步统计分析可得：

（1）相关性

R1国际期货收益及现货收益的相关系数为-0.78，接近于-1。说明其期货交易较好地规避了现货业务的风险，同时说明了R1国际现货交易与期货交易较强的相关性。

（2）相关性的纵向情况

为观察R1国际期货收益与现货收益相关性的纵向变化，可滚动考察两者之间的相关性。上述时间段内期货收益与现货收益共有28个数据，按照10个数据滚动计算两者的相关系数。R1国际期货收益及现货收益滚动相关系数如下图所示：



如上图可见，R1 国际期货交易与现货交易收益的负相关关系逐渐增强，说明 R1 国际在期现结合的业务模式方面的效果随着时间愈发明显，日渐成熟。

（3）波动性情况

期现结合的业务模式应有助于平滑现货交易收益的波动性。利用统计上的变异系数这一相对指标，可分析期货交易与现货交易以及期现总收益的波动性，其中变异系数等于样本标准差除以样本均值。根据R1国际提供的上述资料，将其变异系数列示如下：

期货收益	现货收益	期现结合收益
4.54	0.86	0.46

可以看出，R1国际期现结合效果较好，相较于单纯的期货业务或现货业务，期现结合模式的收益的变异系数更小，即期货交易有助于减少其收益的波动性以及现货交易的风险。

（四）主要产品销售情况

R1国际主要产品为各类标准及非标准天然橡胶产品及初加工产品，主要客户为米其林、固特异等轮胎制造商，主要下游行业为轮胎制造业。

根据R1国际经审计的财务数据，报告期内，R1国际主要销售天然橡胶初加工产品，R1国际向前五大客户销售金额及占比情况如下表所示：

单位：万元

时间	客户	销售金额	销售总额占比
2018 年度	客户 D	68,910.34	10.64%
	客户 G	33,648.77	5.19%
	客户 N	25,532.36	3.94%

	客户 B	22,019.16	3.40%
	客户 M	21,765.85	3.36%
	合计	171,876.48	26.53%
2017 年度	客户 D	55,351.69	6.84%
	客户 A	39,970.65	4.94%
	客户 C	25,788.55	3.19%
	客户 H	25,057.04	3.09%
	客户 M	24,584.27	3.04%
	合计	170,752.22	21.10%
2016 年度	客户 E	34,825.22	6.27%
	客户 D	33,748.53	6.07%
	客户 A	24,226.34	4.36%
	客户 G	20,958.53	3.77%
	客户 H	19,140.85	3.44%
	合计	132,899.47	23.91%

报告期内，R1国际向单个客户的销售比例均未超过50%，不存在严重依赖少数客户的情况。

根据R1国际管理层提供的财务数据，R1国际最近两年一期的分地区收入分布情况如下：

单位：万美元

	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
新加坡	21,280.22	21.73	26,547.54	22.13	26,580.16	32.08
印度	14,100.47	14.40	14,196.58	11.83	11,870.02	14.33
中国	14,296.78	14.60	18,047.79	15.04	10,699.00	12.91
马来西亚	9,907.00	10.12	20,075.84	16.74	9,556.84	11.53
美国	13,946.26	14.24	12,536.94	10.45	5,928.43	7.15
泰国	1,368.35	1.40	1,329.86	1.11	2,001.12	2.42
印度尼西亚	425.97	0.44	44.54	0.04	109.29	0.13
其他	22,583.12	23.07	27,181.70	22.66	16,116.47	19.45
总计	97,908.18	100.00	119,960.81	100.00	82,861.33	100.00

注：数据来源于 R1 国际管理层报表

如上表所示，新加坡为R1国际第一大收入来源地区，优越的地理条件、成熟的金融商贸环境以及特殊的历史条件，令新加坡发展成为传统的天然橡胶贸易中心。作为全球橡胶贸易的中枢，新加坡聚集了主要橡胶贸易商以及橡胶的主要下游客户。国际轮胎生产企业均在新加坡设立分支机构，搭建集中的采购平台。R1国际主要客户为米其林、固特异等大型轮胎制造企业，所以与R1国际签订合同的主体也多为其设立在新加坡的采购平台。

（五）主要原材料与能源供应情况

R1 国际业务为天然橡胶贸易与加工，其橡胶加工业务占比较小，主要业务为天然橡胶贸易，故 R1 国际原材料主要为初加工的天然橡胶，采购成本受国际天然橡胶价格波动影响。2016 年 2 月至 2018 年 8 月，天然橡胶 TSR20 号标胶期货价格变动如下：



数据来源：Capital IQ

根据R1国际经审计的财务数据，其向前五大供应商采购金额及占比情况如下表所示：

单位：万元

时间	供应商	采购金额	采购总额占比
2018 年度	供应商 B	72,455.80	11.72%
	供应商 A	58,058.89	9.39%
	供应商 C	45,013.45	7.28%
	供应商 H	31,925.47	5.16%
	供应商 Z	15,718.17	2.54%
	合计	223,171.78	36.09%
2017 年度	供应商 C	66,701.57	8.60%
	供应商 A	66,393.62	8.56%
	供应商 B	54,134.13	6.98%
	供应商 E	26,619.28	3.43%
	供应商 G	24,968.76	3.22%
	合计	238,817.35	30.80%
2016 年度	供应商 B	49,163.06	9.20%
	供应商 A	33,051.86	6.19%
	供应商 C	23,828.29	4.46%

时间	供应商	采购金额	采购总额占比
	供应商 H	23,037.60	4.31%
	供应商 D	17,578.49	3.29%
	合计	146,659.32	27.45%

报告期内，R1国际向单个供应商的采购比例均未超过50%，不存在严重依赖少数供应商的情况。

（六）主要竞争对手

R1国际的主要竞争对手为新加坡、印度尼西亚、马来西亚和泰国的大型橡胶加工、贸易商。R1国际分国家、业务线的主要竞争对手列表如下：

	橡胶加工	橡胶贸易
泰国	泰国诗董 宏曼历 泰华橡胶	泰国诗董
印度尼西亚	KM 公司 合盛橡胶 PTPN Group	PT KPBN
马来西亚	马来西亚橡胶发展公司 菲尔达橡胶 合盛橡胶	—
新加坡	—	合盛橡胶 奥兰国际 泰国诗董

（七）核心人员情况

1、Sandana Dass

Sandana Dass先生是R1国际创始人，他于1973年以橡胶行业专家的身份加入马来西亚橡胶基金局。1994年至2001年，Sandana Dass先生为马来西亚橡胶发展公司市场营销与投资部总监，并担任Mardec International Sdn Bhd公司的董事总经理。2001年起，Dass先生在R1公司任执行董事及CEO。

Sandana Dass先生在橡胶行业有着近40年的从业经验。他同时还兼任国际橡胶协会（International Rubber Association）管理委员国际天然橡胶研究组织橡胶咨询及数据分析处（Statistical Committee and Economics Committee of the International Rubber Study Group）主席、马来西亚橡胶交易局（Malaysian Rubber Exchange and Licensing Board）成员、新加坡大宗商品交易所橡胶委员会（The Rubber Committee of the Singapore Commodity Exchange Limited）主席。

Sandana Dass先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“(二) Sandana Dass”。

2、Lim Beng Seng

Lim Beng Seng先生于2001年加入R1国际，自2015年至今担任R1国际首席运营官。加入R1国际前，Lim Beng Seng先生曾经在Cargill Singapore任职。

Lim Beng Seng先生在大宗商品交易方面拥有超过20年的经验，他是东盟橡胶企业理事会（ASEAN Rubber Business Council）行业规范委员会（Industry discipline Committee）常任主席、新加坡橡胶贸易协会（Rubber Trade Association of Singapore）管理会员（Management Committee）、以及新加坡商品交易所仲裁小组（Arbitration Panel of Singapore Commodity Exchange）指定仲裁员。

Lim Beng Seng先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“(三) Lim Beng Seng”。

3、Oh Kian Chew

2015年至今，Oh Kian Chew先生担任R1国际首席交易官。Oh Kian Chew先生在大宗商品交易和经济研究方面拥有超过25年的经验，他于2004年加入R1国际，2015年至今担任R1国际首席交易官。加入R1国际之前，Oh Kian Chew先生曾经供职于Cargill Singapore等公司。

Oh Kian Chew先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“(八) Oh Kian Chew”。

4、Leow Wei Chang

2015年至今，Leow Wei Chang先生担任R1国际首席财务官。Leow Wei Chang先生在财务方面拥有超过17年的工作经验。在加入R1国际之前，Leow Wei Chang先生曾在普华永道新加坡会计师事务所、Anchun International Holdings Limited等公司供职。此外，Leow Wei Chang先生是新加坡注册会计师以及特许金融分析师（CFA）持证人。

Leow Wei Chang先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“(九) Leow Wei Chang”。

5、Ho Wai Leong

Ho Wai Leong先生自2015年至今担任R1国际总经理，他拥有超过15年的大

宗商品交易经验。

Ho Wai Leong先生2007年加入R1国际任交易员，在加入R1国际之前，他曾经在Daniels Midland Singapore担任可可交易员。

Ho Wai Leong先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“（五）Ho Wai Leong”。

6、Ling Chan Yew

2015年至今，Ling Chan Yew先生担任R1马来西亚董事，并担任R1国际运营副总监。Ling Chan Yew先生于1997年加入Cargill，从事马来西亚橡胶采购及贸易业务，后于2002年加入R1马来西亚。

Ling Chan Yew先生拥有超过18年的大宗商品贸易经验，并且担任马来西亚橡胶交易仲裁员小组（Malaysian Rubber Exchange Panel of Arbitrators）指定仲裁员，以及马来西亚橡胶局管理委员会（Management Committee of Malaysian Rubber Board）、价格咨询委员会（Price Advisory Committee of Malaysian Rubber Board）会员。

Ling Chan Yew先生其他情况请详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方详细情况”之“（四）Ling Chan Yew”。

（八）标的公司的优势

1、R1国际拥有全球采购、销售网络

R1国际在多年的橡胶业务中建立了广泛的采购、生产和营销渠道，截至本独立财务顾问报告签署之日，R1国际共拥有14家下属公司，分布在全球主要橡胶种植、加工和贸易国家。全球化的营销渠道能够让其更加准确地掌握全球橡胶市场状况，为其研判橡胶市场价格走势提供决策信息。同时，R1国际能够从全球范围内选择价格较低的橡胶实施采购，最大限度地降低采购成本。此外，广泛的渠道让R1国际能够与更多供应商和客户保持业务联系，通过实施本地化采购和营销，进一步扩展R1国际的业务机会。

2、行业经验优势

R1国际设立于2001年，经营至今已经超过17年，打造了一支稳定、经验丰富、专业化的管理团队，R1国际核心管理团队从业年限较长，行业经验十分丰富。作为全球范围内的大型橡胶贸易商，公司对全球橡胶市场的现状与发展规

律有着较强的把握能力,在经营中积累了丰富的市场经验并形成了独特的采购、生产及营销模式,并按照国际化服务标准及当地行业规范建立了一套严格的运营体系。长期积淀的行业经验使R1国际在应对橡胶市场风险、稳定盈利状况以及可持续发展等方面具有较突出的优势。

3、品牌优势

自成立以来,R1国际一直致力于品牌建设,不断通过产品交付、服务和诚信来打造自己的品牌,经过多年的发展,R1国际在行业中积累了良好的信誉并形成了独有的品牌优势,在国际天然橡胶行业具有较强的领导力。R1国际诚信经营和品牌优势为公司获得客户信赖打下坚实基础。R1国际将借助其品牌优势继续保持这种发展态势,在全球范围内进一步开拓橡胶贸易市场,巩固行业地位。

4、客户资源优势

R1国际客户主要为新加坡、马来西亚、中国及其他橡胶贸易大国的知名企业、跨国公司,业务遍及全球。R1国际多年从事橡胶贸易业务积累了广泛的客户资源,与上下游客户均建立了深度的战略合作伙伴关系,通过与上下游客户的深度合作,缩短供应链的周转时间,降低交易的时间成本,增加客户粘性。

5、管理和风控优势

由于建立了稳健的经营管理理念和良好的运营制度,R1国际已在天然橡胶贸易行业持续经营超过17年。天然橡胶贸易行业产品价格存在波动风险,R1国际在多年的实践基础上建立了一整套完善、行之有效的风险控制管理体系,从人才配备及制度上充分保障风险控制措施有效并且能够得到落实执行,在获取利润的同时有效控制风险。

作为大宗商品贸易商,R1国际风险管理组织架构包括5个层级,自上而下分别为董事会(Board of Directors)、执行委员会(Executive Committee)、首席执行官/董事总经理(Chief Executive Officer/Managing Director)、首席交易官/首席运营官(Chief Trading Officer/Chief Operating Officer)以及交易经理(Sector Head/Trading Manager)。R1国际风险管理指标包括风险敞口额度(Exposure Limit)、止损额度(Cut Loss Limit)、风险价值额度(VAR Limit)三种。全球交易主管/首席运营官、首席执行官/董事总经理等层面设立了相应的最高风险指

标，每种风险管理指标在任一时间点均不能超过相应层次的限定额度。R1国际各层级额度如下：

额度类型	风险价值额度(美元)	止损额度(美元)	风险敞口额度(吨)
董事会	-	800 万以上	-
执行委员会	500 万以上	700 万-800 万	-
首席执行官/董事总经理	450-500 万	400-700 万	2 万以上
首席交易官/首席运营官	450 万以内	400 万	2 万

交易经理负责制定具体交易策略、执行交易，同时也负责各自被分配的风险额度。交易经理将签订买入和卖出合约情况实时记录在R1国际系统中，净额不得超过上述三种风险管理指标的限制，若风险指标超过了其限制，则交易经理需减少敞口至其规定的范围内，或向上一层级上报。

首席交易官/首席运营官负责把控R1国际整体交易风险，管理各个交易单位的交易策略及风险额度，保证各交易单位日常交易的风险在批准的范围内。

董事会、执行委员会及首席执行官/董事总经理负责从宏观层面把控R1国际的风险。董事会对R1国际整体资产负责，制定每一财年的总财务损失额度（financial losses tolerance）。执行委员会由董事会任命，全面把控、管理宏观风险，并对超出额度的重大潜在风险事件进行管控和决策。首席执行官/董事总经理不直接参与贸易，如果全球交易主管/首席运营官从事的交易超过其限定额度，需向首席执行官提交申请，由首席执行官决策是否在其限定额度内进行贸易和交易。因此，R1国际建立起交易业务和风险管理相互独立的组织架构，交易部门负责投资决策和业务操作，风险管理部门负责监督交易部门是否执行风险管理制度。

R1国际通过上述风险管理架构、风险控制制度以及严格的业务流程规定，确保期现结合业务的合规运行，从而尽可能控制风险。

6、较强的资产管理能力

相比于竞争对手，R1国际拥有较高的资产周转效率，R1国际与主要竞争对手周转率及流动、速动比率对比情况如下：

	2016 年			
	R1 国际	泰国诗董	合盛橡胶	泰国橡胶
总资产周转率	3.4	1.5	0.9	1.1
存货周转率	14.8	4.1	4.3	6.6

应收账款周转率	12.1	14.0	11.9	8.6
注：数据来源于 Capital IQ				
	2017 年			
	R1 国际	泰国诗董	合盛橡胶	泰国橡胶
总资产周转率	4.5	1.5	1.2	1.2
存货周转率	17.3	4.5	5.9	7.0
应收账款周转率	16.0	12.7	18.1	9.9

注：数据来源于 Capital IQ

由上表可见，R1 国际主要周转率指标基本高于其主要竞争对手，资产营运能力较强。

7、拥有经验丰富的管理层团队

R1 国际成立于 2001 年，至今已运营超过 17 年，拥有一支经验丰富、专业化程度高的管理团队，对全球橡胶市场的现状与发展规律有着较强的把握能力，在经营中积累了丰富的市场经验并形成了独特的采购、生产及营销模式，并按照国际化服务标准及当地行业规范建立了一套严格的运营体系。长期积淀的行业经验使 R1 国际在应对橡胶市场风险、稳定盈利状况以及可持续发展等方面具有较突出的优势。

R1 国际主要创始人 Sandana Dass 先生于 1973 年即加入马来西亚橡胶基金局，行业经验丰富。目前为马来西亚政府天然橡胶专家顾问，并在多个国际橡胶组织担任职位，在天然橡胶行业有一定影响力，Sandana Dass 先生任职具体情况如下：

国际橡胶组织	职务
国际橡胶协会（International Rubber Association）	管理委员
国际天然橡胶研究组织橡胶咨询及数据分析处（Statistical Committee and Economics Committee of the International Rubber Study Group）	主席
马来西亚橡胶交易局（Malaysian Rubber Exchange and Licensing Board）	成员
新加坡大宗商品交易所橡胶委员会（The Rubber Committee of the Singapore Commodity Exchange Limited）	主席

除 Sandana Dass 先生外，R1 国际其他核心管理层人员在大宗商品贸易、橡胶行业或财务方面均有 15 年以上的经验。

（九）产品质量控制情况

R1 国际下属的橡胶加工公司在天然橡胶加工方面各自建立了完善的质量管控体系。

1、R1 HY

R1 HY已通过ISO9001体系认证，其加工的天然橡胶符合SMR20标准。

2、R1 QV

R1 QV已通过ISO9001体系认证。对于供应商提供的天然橡胶样品，R1 QV均会测试其塑性初值（PO）和塑性保持率（PRI）。此外，R1 QV设置了质量控制专员，实验室实验员等岗位。由总经理总体把控产品质量。

四、报告期内的主要财务数据

R1国际经审计的报告期财务数据如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
流动资产	144,719.07	141,147.94	165,920.14
非流动资产	4,529.50	23,721.41	29,198.14
资产总计	149,248.56	164,869.35	195,118.28
流动负债	104,828.35	118,185.64	146,577.69
非流动负债	327.55	4,152.61	6,794.39
负债合计	105,155.90	122,338.24	153,372.08
归属于母公司所有者 权益合计	40,354.47	38,999.10	36,207.14
所有者权益合计	44,092.66	42,531.11	41,746.20

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2018年	2017年	2016年
营业收入	647,897.57	809,615.22	555,753.22
营业成本	618,111.73	774,793.24	520,673.44
营业利润	943.41	8,645.79	-4,719.59
利润总额	983.91	8,782.78	-6,105.42
净利润	1,019.76	5,684.73	-3,905.55
归属于母公司所有者 净利润	786.73	5,091.55	-3,694.42

（三）现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	19,353.61	-1,947.99	-12,677.21
投资活动产生的现金流量净额	-1,010.65	-1,885.76	-6,283.10

项目	2018年	2017年	2016年
筹资活动产生的现金流量净额	-20,434.43	1,458.13	26,586.82

(四) 主要财务指标

项目	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
资产负债率	70.46%	74.20%	78.60%
流动比率(倍)	1.38	1.19	1.13
销售毛利率	4.60%	4.30%	6.31%
销售净利率	0.16%	0.70%	-0.70%

注：1、资产负债率=负债合计/资产总计；2、流动比率=流动资产/流动负债；3、销售毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入；4、销售净利率=净利润/营业收入

(五) 非经常性损益情况

R1 国际非经常性损益主要来自于期现结合的业务模式，在从事天然橡胶贸易时，R1 国际主要持有橡胶现货以及可净额结算的橡胶买卖合同，在天然橡胶价格发生波动时，R1 国际会面临价格风险，所以 R1 国际在进行现货贸易的同时，通过橡胶期货买卖来管理橡胶现货以及橡胶现货买卖合同的价格风险，同时通过持有远期外汇买卖合同管理外汇汇率波动风险。

根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益(2008)》第二条规定：“非经常性损益通常包括以下项目：(十四)除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益”，因此 R1 国际上述金融工具产生的损益均不属于经常性损益。

R1 国际报告期内非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年	2016年
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	1.52	0.05	15.59
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	10.39	49.01	-

项目	2018年	2017年	2016年
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、可供出售金融资产产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	5,466.66	7,495.69	-15,402.04
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	38.97	136.94	-1,401.42
小计	5,517.55	7,681.69	-16,787.87
减：非经常性损益的所得税影响数	637.21	1,925.52	-4,161.70
少数股东损益的影响数	-2.40	-6.06	0.28
合计	4,882.73	5,762.23	-12,626.46

R1 国际报告期非经常性损益分析及对净利润的影响如下：

单位：万元

	2018年	2017年	2016年
金融工具非经常性损益影响	5,466.66	7,495.69	-15,402.04
其他非经常性损益的影响	50.88	186.00	-1,385.83
归母净利润影响	4,882.73	5,762.23	-12,626.46
归母净利润	786.73	5,091.55	-3,694.42
扣非归母净利润	-4,096.00	-670.69	8,932.04

R1 国际期现结合的业务模式分析及风险分析请详见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（三）经营模式”之“5、期现结合的业务模式”。

五、最近十二个月内所进行的重大资产出售事项

2017年7月，农垦控股通过农垦投资收购了印度尼西亚 KM 公司 45% 股权、新加坡企业 ART 公司 62.5% 股权。截至本独立财务顾问报告签署之日，农垦控股间接持有 KM 公司 50.46% 股权。

KM 公司是世界天然橡胶第二大生产国印度尼西亚最大的天然橡胶企业，在印度尼西亚拥有多个橡胶种植公司和橡胶工厂，主要从事天然橡胶及棕榈的种植、加工和销售业务，已取得包括米其林、普利司通、固特异等多家轮胎制造商的认证，天然橡胶年产能约 72 万吨。KM 公司主要产品为 SIR10、SIR20，产品主要用于轮胎生产，主要供应欧美轮胎市场。

由于 KM 公司及 R1 国际均为农垦控股的境外下属企业，为进一步发挥规模效应，整合橡胶生产、加工产能，KM 公司与 R1 国际达成收购协议，由 KM

公司收购 R1 RV 持有的 R1 印尼 80% 股权。

经双方协商，拟以第三方估值机构出具的估值报告作为定价基础，R1 印尼 100% 股权价值估值约为 3,000 亿印尼盾，本次出售 R1 印尼 80% 股权作价为 2,400 亿印尼盾。本次出售已于 2019 年 2 月完成交割。

六、报告期内会计政策及相关会计处理

（一）财务报表的编制基础

根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》以及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组（2018 年修订）》之相关规定，为海南天然橡胶产业集团股份有限公司本次重大资产收购之目的，R1 国际及其子公司（以下简称 R1 国际）编制本合并财务报表以反映交易标的基本情况。

作为专项用途的财务报表，R1 国际管理层确认只编制 2018 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日的合并的资产负债表，以及 2018 年度、2017 年度和 2016 年度合并的利润表、合并股东权益变动表和合并现金流量表以及财务报表附注，未编制 2018 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2016 年 12 月 31 日的公司的资产负债表、以及 2018 年度、2017 年度和 2016 年度公司的利润表、股东权益变动表和现金流量表以及财务报表附注、未披露同期比较数。

本财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按附注三所述会计政策编制。这些会计政策是根据中国财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关文件（统称“企业会计准则”）制订的。

（二）重要会计政策和会计估计

R1 国际的重要会计政策和会计估计情况如下：

“编制本财务报表时，除某些金融工具外，均以历史成本为计价原则。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。R1 国际根据实际生产经营特点制定了具体会计政策和会计估计，主要体现在应收款项坏账准备的计提、存货计价方法、固定资产折旧、无形资产摊销、收入确认和计量。

1、会计期间

R1 国际会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、记账本位币

R1 国际记账本位币的货币为美元，编制本财务报表所采用的货币均为人民币。除有特别说明外，均以人民币元为单位表示。

R1 国际下属子公司根据其经营所处的主要经济环境自行决定其记账本位币。

3、企业合并

企业合并，是指将两个或两个以上单独的企业合并形成一个报告主体的交易或事项。企业合并分为同一控制下企业合并和非同一控制下企业合并。

(1) 同一控制下企业合并

参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制，且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。同一控制下的企业合并，在合并日取得对其他参与合并企业控制权的一方为合并方，参与合并的其他企业为被合并方。合并日，是指合并方实际取得对被合并方控制权的日期。合并方在同一控制下企业合并中取得的资产和负债(包括最终控制方收购被合并方而形成的商誉)，按合并日在最终控制方财务报表中的账面价值为基础进行相关会计处理。合并方取得的净资产账面价值与支付的合并对价的账面价值(或发行股份面值总额)的差额，调整资本公积中的股本溢价，不足冲减的则调整留存收益。

(2) 非同一控制下的企业合并

参与合并的企业在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。非同一控制下的企业合并，在购买日取得对其他参与合并企业控制权的一方为购买方，参与合并的其他企业为被购买方。购买日，是指为购买方实际取得对被购买方控制权的日期。

非同一控制下企业合并中所取得的被购买方可辨认资产、负债及或有负债在收购日以公允价值计量。

支付的合并对价的公允价值(或发行的权益性证券的公允价值)与购买日之前持有的被购买方的股权的公允价值之和大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉，并以成本减去累计减值损失进行后续

计量。支付的合并对价的公允价值(或发行的权益性证券的公允价值)与购买日之前持有的被购买方的股权的公允价值之和小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的, 首先对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及支付的合并对价的公允价值(或发行的权益性证券的公允价值)及购买日之前持有的被购买方的股权的公允价值的计量进行复核, 复核后支付的合并对价的公允价值(或发行的权益性证券的公允价值)与购买日之前持有的被购买方的股权的公允价值之和仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的, 其差额计入当期损益。

4. 合并财务报表

合并财务报表的合并范围以控制为基础确定, 包括本公司及全部子公司的财务报表。子公司, 是指被本公司控制的主体(含企业、被投资单位中可分割的部分, 以及本公司所控制的结构化主体等)。

编制合并财务报表时, 对子公司可能存在的与 R1 国际不一致的会计年度和会计政策, 已按照 R1 国际统一规定的会计政策和会计期间确定。如新并购的子公司采用的会计政策、会计期间与公司不一致的, 在编制合并财务报表时, 按照公司的会计政策、会计期间进行必要的调整。R1 国际内部各公司之间的所有交易产生的资产、负债、权益、收入、费用和现金流量于合并时全额抵销。

子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初股东权益中所享有的份额的, 其余额仍冲减少数股东权益。

对于通过非同一控制下的企业合并取得的子公司, 被购买方的经营成果和现金流量自 R1 国际取得控制权之日起纳入合并财务报表, 直至 R1 国际对其控制权终止。在编制合并财务报表时, 以购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整。

对于通过同一控制下的企业合并取得的子公司, 被合并方的经营成果和现金流量自合并当期期初纳入合并财务报表。编制比较合并财务报表时, 对前期财务报表的相关项目进行调整, 视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时一直存在。

如果相关事实和情况的变化导致对控制要素中的一项或多项发生变化的，R1 国际重新评估是否控制被投资方。不丧失控制权情况下，少数股东权益发生变化作为权益性交易。

5. 现金及现金等价物

现金，是指 R1 国际的库存现金以及可以随时用于支付的存款；现金等价物，是指 R1 国际持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。

6. 外币业务和外币报表折算

R1 国际对于发生的外币交易，将外币金额折算为记账本位币金额。

外币交易在初始确认时，采用交易发生日即期汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。由此产生的结算和货币性项目折算差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的汇兑差额按照借款费用资本化的原则处理之外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的差额根据非货币性项目的性质计入当期损益或其他综合收益。

R1 国际在编制财务报表时将其记账本位币折算为人民币：对资产负债表中的资产和负债项目，采用资产负债表日的期末汇率折算，股东权益项目除“未分配利润”项目外，其他项目采用发生时的即期汇率折算；利润表中的收入和费用项目，采用交易发生当期平均汇率折算。按照上述折算产生的外币财务报表折算差额，确认为其他综合收益。处置境外经营时，将与该境外经营相关的其他综合收益转入处置当期损益，部分处置的按处置比例计算。

外币现金流量以及境外子公司的现金流量，采用现金流量发生的当期平均汇率折算。汇率变动对现金的影响额作为调节项目，在现金流量表中单独列报。

7. 金融工具

金融工具，是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或权益工具的合同。

(1) 金融工具的确认和终止确认

R1 国际于成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。满足下列条件的，终止确认金融资产(或金融资产的一部分，或一组类似金融资产的一部分)，即从其账户和资产负债表内予以转销：

A. 收取金融资产现金流量的权利届满；

B. 转移了收取金融资产现金流量的权利，或在“过手协议”下承担了及时将收取的现金流量全额支付给第三方的义务；并且(a)实质上转让了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，或(b)虽然实质上既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但放弃了对该金融资产的控制。

如果金融负债的责任已履行、撤销或届满，则对金融负债进行终止确认。如果现有金融负债被同一债权人以实质上几乎完全不同条款的另一金融负债所取代，或现有负债的条款几乎全部被实质性修改，则此类替换或修改作为终止确认原负债和确认新负债处理，差额计入当期损益。

以常规方式买卖金融资产，按交易日会计进行确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款的约定，在法规或通行惯例规定的期限内收取或交付金融资产。交易日，是指 R1 国际承诺买入或卖出金融资产的日期。

(2) 金融资产分类和计量

R1 国际的金融资产于初始确认时分类为：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、可供出售金融资产、被指定为有效套期工具的衍生工具。金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

金融资产的后续计量取决于其分类：

A. 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。交易性金融资产，是指满足下列条件之一的金融资产：取得该金融资产的目的是为了在短期内出售；属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活

跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有已实现和未实现的损益均计入当期损益。与以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产相关的股利或利息收入，计入当期损益。只有符合以下条件之一，金融资产才可在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产：(i) 该项指定可以消除或明显减少由于金融工具计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况。(ii) 风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，该金融工具组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告。(iii) 包含一项或多项嵌入衍生工具的混合工具，除非嵌入衍生工具对混合工具的现金流量没有重大改变，或所嵌入的衍生工具明显不应当从相关混合工具中分拆。(iv) 包含需要分拆但无法在取得时或后续的资产负债表日对其进行单独计量的嵌入衍生工具的混合工具。在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具投资，不得指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。企业在初始确认时将某金融资产划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产后，不能重分类为其他类金融资产；其他类金融资产也不能重分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

B. 持有至到期投资

持有至到期投资，是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且 R1 国际有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其摊销或减值以及终止确认产生的利得或损失，均计入当期损益。

C. 贷款和应收款项

贷款和应收款项，是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

D. 可供出售金融资产

可供出售金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除上述金融资产类别以外的金融资产。对于此类金融资产，采用公允价值

进行后续计量。其折价或溢价采用实际利率法进行摊销并确认为利息收入或费用。除减值损失及外币货币性金融资产的汇兑差额确认为当期损益外，可供出售金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认或发生减值时，其累计利得或损失转入当期损益。与可供出售金融资产相关的股利或利息收入，计入当期损益。对于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，按成本计量。

(3) 金融负债分类和计量

R1 国际的金融负债于初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、其他金融负债、被指定为有效套期工具的衍生工具。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，相关交易费用直接计入当期损益，其他金融负债的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融负债的后续计量取决于其分类：

A. 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。交易性金融负债，是指满足下列条件之一的金融负债：承担该金融负债的目的是为了在近期内回购；属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。对于此类金融负债，按照公允价值进行后续计量，所有已实现和未实现的损益均计入当期损益。只有符合以下条件之一，金融负债才可在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债：(1) 该项指定可以消除或明显减少由于金融工具计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况。(2) 风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，该金融工具组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告。(3) 包含一项或多项嵌入衍生工具的混合工具，除非嵌入衍生工具对混合工具的现金流量没有重大改变，或所嵌入的衍生工具明

显不应当从相关混合工具中分拆。(4) 包含需要分拆但无法在取得时或后续的资产负债表日对其进行单独计量的嵌入衍生工具的混合工具。

企业在初始确认时将某金融负债划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债后，不能重分类为其他金融负债；其他金融负债也不能重分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。按照上述条件，R1 国际指定的这类金融负债主要包括签订的以公允价值计量的远期外汇合约。

B.其他金融负债

对于此类金融负债，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。金融工具抵销同时满足下列条件的，金融资产和金融负债以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

(4) 金融工具抵销

同时满足下列条件的，金融资产和金融负债以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

(5) 财务担保合同

财务担保合同，是指保证人和债权人约定，当债务人不履行债务时，保证人按照约定履行债务或者承担责任的合同。财务担保合同在初始确认时按照公允价值计量，不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的财务担保合同，在初始确认后，按照资产负债表日履行相关现时义务所需支出的当前最佳估计数确定的金额，和初始确认金额扣除按照收入确认原则确定的累计摊销额后的余额，以两者之中的较高者进行后续计量。

(6) 衍生金融工具

R1 国际使用衍生金融工具，衍生金融工具初始以衍生交易合同签订当日的公允价值进行计量，并以其公允价值进行后续计量。公允价值为正数的衍生金融工具确认为一项资产，公允价值为负数的确认为一项负债。但对于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融工具，按成本计量。除现金流量套期中属于有效套期的部

分计入其他综合收益并于被套期项目影响损益时转出计入当期损益之外，衍生工具公允价值变动而产生的利得或损失，直接计入当期损益。

(7) 金融资产减值

R1 国际于资产负债表日对金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。金融资产发生减值的客观证据，包括上市公司或债务人发生严重财务困难、债务人违反合同条款(如偿付利息或本金发生违约或逾期等)、债务人很可能倒闭或进行其他财务重组，以及公开的数据显示预计未来现金流量确已减少且可计量。

A. 以摊余成本计量的金融资产

发生减值时，将该金融资产的账面通过备抵项目价值减记至预计未来现金流量(不包括尚未发生的未来信用损失)现值，减记金额计入当期损益。预计未来现金流量现值，按照该金融资产原实际利率(即初始确认时计算确定的实际利率)折现确定，并考虑相关担保物的价值。减值后利息收入按照确定减值损失时对未来现金流量进行折现采用的折现率作为利率计算确认。对于贷款和应收款项，如果没有未来收回的现实预期且所有抵押品均已变现或已转入 R1 国际，则转销贷款和应收款项以及与之相关的减值准备。

对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计入当期损益。对单项金额不重大的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试或单独进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产(包括单项金额重大和不重大的金融资产)，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

R1 国际对以摊余成本计量的金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

B.可供出售金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，原计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失，予以转出，计入当期损益。该转出的累计损失，为可供出售金融资产的初始取得成本扣除已收回本金和已摊销金额、当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。

可供出售权益工具投资发生减值的客观证据，包括公允价值发生严重或非暂时性下跌。“严重”根据公允价值低于成本的程度进行判断，“非暂时性”根据公允价值低于成本的期间长短进行判断。存在发生减值的客观证据的，转出的累计损失，为取得成本扣除当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。可供出售权益工具投资发生的减值损失，不通过损益转回，减值之后发生的公允价值增加直接在其他综合收益中确认。

C.以成本计量的金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，将该金融资产的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失，计入当期损益。发生的减值损失一经确认，不再转回。

(8) 金融资产转移

R1 国际已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不终止确认该金融资产。R1 国际既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，分别下列情况处理：放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产并确认产生的资产和负债；未放弃对该金融资产控制的，按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

通过对所转移金融资产提供财务担保方式继续涉入的，按照金融资产的账面价值和财务担保金额两者之中的较低者，确认继续涉入形成的资产。财务担保金额，是指所收到的对价中，将被要求偿还的最高金额。

8. 应收款项

(1) 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

R1 国际对于单项金额不重大的应收款项按信用风险特征划分为若干组合，并分别对个组合计提坏账准备。除单项金额重大已单独计提坏账准备的应收款

项外，根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收账款组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

(2) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

R1 国际对于单项金额虽不重大但存在客观证据表明该应收款项发生减值的，R1 国际根据其未来现金流量低于其账面价值的差额，计提坏账准备，计入当期损益。

9. 存货

存货主要包括库存商品。存货按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。发出存货，采用加权平均法确定其实际成本。周转材料包括低值易耗品和包装物等，低值易耗品和包装物采用一次转销法进行摊销。

存货的盘存制度采用永续盘存制。

于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前计提存货跌价准备的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。

可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。存货按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取存货跌价准备。

10、持有待售的非流动资产或处置组

主要通过出售而非持续使用一项非流动资产或处置组收回其账面价值的，划分为持有待售类别。同时满足下列条件的，划分为持有待售类别：根据类似交易中出售此类资产或处置组的惯例，在当前状况下即可立即出售；出售极可能发生，即企业已经就一项出售计划作出决议且获得确定的购买承诺，预计出售将在一年内完成（有关规定要求企业相关权力机构或者监管部门批准后方可出售的，已经获得批准）。因出售对子公司的投资等原因导致丧失对子公司控制权的，无论出售后是否保留部分权益性投资，满足持有待售划分条件的，在个别财务报表中将子公司投资整体划分为持有待售类别，在合并财务报表中将子公司所有资产和负债划分为持有待售类别。

持有待售的非流动资产或处置组（除金融资产、递延所得税资产、职工薪酬形成的资产外），其账面价值高于公允价值减去出售费用后的净额的，将账面价值减记至公允价值减去出售费用后的净额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提持有待售资产减值准备。持有待售的非流动资产或处置组中的非流动资产，不计提折旧或摊销。

11. 固定资产

固定资产仅在与有关的经济利益很可能流入本集团，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时计入当期损益。

固定资产按照成本进行初始计量。购置固定资产的成本包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该项资产的其他支出。

除使用提取的安全生产费形成的之外，固定资产的折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的使用寿命、预计净残值率及年折旧率如下：

单位：年、%

项目	使用寿命	年折旧率
房屋及建筑物	10-25 年	4.00-10.00%
机器设备	5-20 年	5.00-20.00%
运输工具	4 年	25.00%
其他设备	3 年	33.33%

R1 国际至少于每年年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，必要时进行调整。

12. 在建工程

在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。

12. 借款费用

借款费用，是指 R1 国际因借款而发生的利息及其他相关成本，包括借款利息、折价或者溢价的摊销、辅助费用以及因外币借款而发生的汇兑差额等。可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化，

其他借款费用计入当期损益。符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能达到预定可使用或者可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。

借款费用同时满足下列条件的，才能开始资本化：

- (1) 资产支出已经发生；
- (2) 借款费用已经发生；
- (3) 为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。之后发生的借款费用计入当期损益。在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额，按照下列方法确定：

- (1) 专门借款以当期实际发生的利息费用，减去暂时性的存款利息收入或投资收益后的金额确定。
- (2) 占用的一般借款，根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的加权平均利率计算确定。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中，发生除达到预定可使用或者可销售状态必要的程序之外的非正常中断、且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化。在中断期间发生的借款费用确认为费用，计入当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始。

14 无形资产

无形资产仅在与有关的经济利益很可能流入 R1 国际，且其成本能够可靠地计量时才予以确认，并以成本进行初始计量。但企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，即单独确认为无形资产并按照公允价值计量。无形资产按照其能为 R1 国际带来经济利益的期限确定使用寿命，无法预见其为 R1 国际带来经济利益期限的作为使用寿命不确定的无形资产。

各项无形资产的使用寿命如下：

项目	使用寿命
土地使用权	25-50 年

R1 国际取得的土地使用权，通常作为无形资产核算。自行开发建造厂房等建筑物，相关的土地使用权和建筑物分别作为无形资产和固定资产核算。外购

土地及建筑物支付的价款在土地使用权和建筑物之间进行分配，难以合理分配的，全部作为固定资产处理。使用寿命有限的无形资产，在其使用寿命内采用直线法摊销。R1 国际至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，必要时进行调整。对使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。此类无形资产不予摊销，在每个会计期间对其使用寿命进行复核。如果有证据表明使用寿命是有限的，则按上述使用寿命有限的无形资产的政策进行会计处理。

15. 资产减值

R1 国际对除存货、递延所得税和金融资产外的资产减值，按以下方法确定：R1 国际于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，R1 国际将估计其可收回金额，进行减值测试。对因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少于每年末进行减值测试。对于尚未达到可使用状态的无形资产，也每年进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。R1 国际以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，R1 国际将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

就商誉的减值测试而言，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。相关的资产组或者资产组组合，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，且不大于 R1 国际确定的报告分部。

对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，首先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，确认相应的减值损失。然后对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较其账面价值与可收回金额，

如可收回金额低于账面价值的，减值损失金额首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

16. 职工薪酬

职工薪酬，是指 R1 国际为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。R1 国际提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

(1) 短期薪酬

在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

(2) 离职后福利(设定提存计划)

R1 国际的职工参加由当地政府管理的养老保险，相应支出在发生时计入相关资产成本或当期损益。

(3) 离职后福利(设定受益计划)

R1 国际运作一项设定受益退休金计划，该计划要求向独立管理的基金缴存费用。该计划未注入资金，设定受益计划下提供该福利的成本采用预期累积福利单位法。设定受益退休金计划引起的重新计量，包括精算利得或损失，资产上限影响的变动(扣除包括在设定受益计划净负债利息净额中的金额)和计划资产回报(扣除包括在设定受益计划净负债利息净额中的金额)，均在资产负债表中立即确认，并在其发生期间通过其他综合收益计入股东权益，后续期间不转回至损益。在下列日期孰早日将过去服务成本确认为当期费用：修改设定受益计划时；R1 国际确认相关重组费用或辞退福利时。利息净额由设定受益计划净负债或净资产乘以折现率计算而得。R1 国际在利润表的营业成本、管理费用、财务费用中确认设定受益计划净义务的如下变动：服务成本，包括当期服务成本、过去服务成本和结算利得或损失；利息净额，包括计划资产的利息收益、计划义务的利息费用以及资产上限影响的利息。

17. 预计负债

除了非同一控制下企业合并中的或有对价及承担的或有负债之外，当与或有事项相关的义务同时符合以下条件，R1 国际将其确认为预计负债：(1) 该义务是 R1 国际承担的现时义务；(2) 该义务的履行很可能导致经济利益流出 R1 国际；(3) 该义务的金额能够可靠地计量。预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量，并综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。每个资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能反映当前最佳估计数的，按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。

17. 收入

收入在经济利益很可能流入 R1 国际、且金额能够可靠计量，并同时满足下列条件时予以确认。

(1)销售商品收入

R1 国际已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，并不再对该商品保留通常与所有权相联系的继续管理权和实施有效控制，且相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，确认为收入的实现。销售商品收入金额，按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外；合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定。

(2)提供劳务收入

于资产负债表日，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，按完工百分比法确认提供劳务收入；否则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认收入。提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入 R1 国际，交易的完工进度能够可靠地确定，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。R1 国际以已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务收入总额，按照从接受劳务方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。

(3)利息收入

按照他人使用 R1 国际货币资金的时间和实际利率计算确定。

19. 所得税

所得税包括当期所得税和递延所得税。除由于企业合并产生的调整商誉，或与直接计入股东权益的交易或者事项相关的计入股东权益外，均作为所得税费用或收益计入当期损益。R1 国际对于当期和以前期间形成的当期所得税负债或资产，按照税法规定计算的预期应交纳或返还的所得税金额计量。R1 国际根据资产与负债于资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法计提递延所得税。各种应纳税暂时性差异均据以确认递延所得税负债，除非：

(1) 应纳税暂时性差异是在以下交易中产生的：商誉的初始确认，或者具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。

(2) 对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的应纳税暂时性差异，该暂时性差异转回的时间能够控制并且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，R1 国际以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产，除非：(1) 可抵扣暂时性差异是在以下交易中产生的：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。

(2) 对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，同时满足下列条件的，确认相应的递延所得税资产：暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。

R1 国际于资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，依据税法规定，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量，并反映资产负债表日预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响。于资产负债表日，R1 国际对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。于资产负债表日，R1 国际重新评估未确认的递延所得税资产，在很可能

获得足够的应纳税所得额可供所有或部分递延所得税资产转回的限度内，确认递延所得税资产。同时满足下列条件时，递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示：拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；递延所得税资产和递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一应纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债或是同时取得资产、清偿债务。

20. 租赁

实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

(1) 作为经营租赁承租人

经营租赁的租金支出，在租赁期内各个期间按照直线法计入相关的资产成本或当期损益，或有租金在实际发生时计入当期损益。

21. 终止经营

终止经营，是指满足下列条件之一的、能够单独区分的组成部分，且该组成部分已经处置或划分为持有待售类别：

- (1) 该组成部分代表一项独立的主要业务或一个单独的主要经营地区；
- (2) 该组成部分是拟对一项独立的主要业务或一个单独的主要经营地区进行处置的一项相关联计划的一部分；
- (3) 该组成部分是专为转售而取得的子公司。

22. 回购股份

回购自身权益工具支付的对价和交易费用，减少股东权益。发行(含再融资)、回购、出售或注销自身权益工具，作为权益的变动处理。

23. 公允价值计量

R1 国际于每个资产负债表日以公允价值计量衍生金融工具和上市的权益工具投资。公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。R1 国际以公允价值计量相关资产或负债，假定出售资产或者转移负债的有序交易在相关资产或负债的主要市场进行；不存在主要市场的，R1 国际假定该交易在相关资产或负债的最有利市

场进行。主要市场(或最有利市场)是 R1 国际在计量日能够进入的交易市场。R1 国际采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。以公允价值计量非金融资产的，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力。R1 国际采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，优先使用相关可观察输入值，只有在可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。

在财务报表中以公允价值计量或披露的资产和负债，根据对公允价值计量整体而言具有重要意义的最低层次输入值，确定所属的公允价值层次：第一层次输入值，在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值，除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值，相关资产或负债的不可观察输入值。

每个资产负债表日，R1 国际对在财务报表中确认的持续以公允价值计量的资产和负债进行重新评估，以确定是否在公允价值计量层次之间发生转换。

24. 重大会计判断和估计

编制财务报表要求管理层作出判断、估计和假设，这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的列报金额及其披露，以及资产负债表日或有负债的披露。然而，这些假设和估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面金额进行重大调整。

估计的不确定性：以下为于资产负债表日有关未来的关键假设以及估计不确定性的其他关键来源，可能会导致未来会计期间资产和负债账面金额重大调整。

(1) 金融工具的公允价值

当金融工具的公允价值无法在活跃市场获取报价时，R1 国际会采用估值技术，包括现金流折现模型。如果估计的输入值无法在市场数据中获取，那么一定程度的判断是必要的。

(2) 应收款项减值

R1 国际在每个报告期末评估是否需要减值。考虑如下因素：债务人破产或陷入经济困难的可能性和违约或延期支付的可能性。当有实质性的证据表明存在减值，R1 国际会基于历史损失数据来估计具体的金额。

(3) 存货可变现净值

存货可变现净值是基于评估存货的可售性及其可变现净值。鉴定存货减值要求管理层在取得确凿证据，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素的基础上作出判断和估计。实际的结果与原先估计的差异将在估计被改变的期间影响存货的账面价值及存货跌价准备的计提或转回。

(4) 设定受益计划

R1 国际实施及保持的设定受益计划包括为符合条件的已退休职工提供若干补贴和福利。提供的该设定受益计划下的福利费用根据各种精算假设按预期累计福利单位法计算，并在职工提供服务的期间确认。这些假设包括但不限于折现率、人均福利的年增长率及死亡率等。折现率是在管理层对国债审阅的基础上确定的，人均福利的年增长率取决于当地经济状况。

25. 会计政策和会计估计变更

(1) 会计政策变更

a. 税费列报方式变更

R1 国际于 2016 年按照《增值税会计处理规定》(财会[2016]22 号)的要求，将利润表中“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目；企业经营活动发生的房产税、印花税等相关税费，自 2016 年 5 月 1 日起发生的，列示于“税金及附加”项目，不再列示于“管理费用”项目；2016 年 5 月 1 日之前发生的，仍列示于“管理费用”项目。

b. 政府补助列报方式变更

根据《关于印发修订〈企业会计准则第 16 号——政府补助〉的通知》(财会[2017]15 号)要求，本集团在利润表中的“营业利润”项目之上单独列报“其他收益”项目，与企业日常活动相关的政府补助由在“营业外收入”中列报改为在“其他收益”中列报；按照该准则的衔接规定，本集团对 2017 年 1 月 1 日前存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至该准则施行日(2017 年 6 月 12 日)之间新增的政府补助根据本准则进行调整。2017 年度和

2016 年度的“其他收益”、“营业利润”以及“营业外收入”项目列报的内容有所不同，但对 2017 年度和 2016 年度合并净利润无影响。

26、税项

(1) 企业所得税

1) 母公司税率情况

R1 国际企业所得税按应纳税所得额的 17% 计缴。

2) 子公司税率情况

(i) R1 International Malaysia Sdn. Bhd. 和 Hwah Yang Agro Industries Sdn. Bhd. 系注册于马来西亚的境外公司，适用企业所得税税率均为 24%。

(ii) R1 International (Thailand) Ltd. 系注册于泰国的境外公司，适用企业所得税税率为 20%。

(iii) R1 International Japan Limited 系注册于日本的境外公司，2016 年、2017 年和 2018 年适用企业所得税税率分别为 34%、31% 和 31%。

(iv) R1 International Trading (Shanghai) Co., Ltd 及 R1 International (Qingdao) Co., Ltd. 系注册于中国的境外公司，适用企业所得税税率为 25%。

(v) R1 International (India) Private Limited 系注册于印度的境外公司，2016 年、2017 年和 2018 年适用企业所得税税率分别为 33.99%、34.61% 和 25%。

(vi) R1 Delta CIS Pte. Ltd. 系注册于新加坡的公司，2016 年、2017 年和 2018 年适用企业所得税税率分别为 10%、17% 和 17%。

(vii) R1 Delta Polymers Pte. Ltd.、RMLIB Rubber Company Pte. Ltd. 及 R1 Rubber Ventures Pte. Ltd. 系注册于新加坡的公司，适用企业所得税税率为 17%。

(viii) R1 International Company Limited (Vietnam) 和 Quoc Viet Rubber Company Limited 系注册于越南的境外公司，2016 年、2017 年和 2018 年适用企业所得税税率均为 20%。

(ix) R1 International (Americas), Inc. 系注册于美国的境外公司，2016 年、2017 年和 2018 年适用企业所得税税率分别为 38%、24% 和 24%。

(x) PT Bintang Agung Persada 系注册于印度尼西亚的境外公司，适用企业所得税税率为 25%。

(xi) R1 International (Cambodia) Pte. Ltd. 系注册于柬埔寨的境外公司，适用企业所得税税率为 20%。

(2) 增值税

1) 母公司税率情况

R1 国际增值税税率为 7%。

2) 子公司税率情况

(i) R1 International Malaysia Sdn. Bhd. 及 Hwah Yang Agro Industries Sdn. Bhd. 系注册于马来西亚的境外公司，自 2018 年 9 月 1 日起，适用增值税税率由 6% 改为 0%。

(ii) R1 International (Thailand) Ltd. 系注册于泰国的境外公司，适用增值税税率为 7%。

(iii) R1 International Japan Limited 系注册于日本的境外公司，适用增值税税率为 5%。

(iv) R1 International Trading (Shanghai) Co., Ltd. 及 R1 International (Qingdao) Co., Ltd. 系注册于中国的境外公司，2018 年 5 月 1 日之前适用增值税税率为 17%，2018 年 5 月 1 日起应税收入按 16% 的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。

(v) R1 International (India) Private Limited 系注册于印度的境外公司，适用增值税税率为 5%。

(vi) R1 Delta CIS Pte. Ltd.、R1 Delta Polymers Pte. Ltd.、RMLIB Rubber Company Pte. Ltd. 和 R1 Rubber Ventures Pte. Ltd. 系注册于新加坡的公司，适用增值税税率为 7%。

(vii) R1 International Company Limited (Vietnam) 及 Quoc Viet Rubber Company Limited 系注册于越南的境外公司，销售购买橡胶制品适用增值税税率为 5%，购买普通货品适用增值税税率为 10%。

(viii) PT Bintang Agung Persada 系注册于印度尼西亚的境外公司，适用增值税税率为 10%。

(3) 税收优惠

R1 国际被授予了 4.5 年的 Global Trader Programme (“GTP”) 资格 (自 2012 年 7 月 1 日起生效) 满足条件的所得适用 5% 的优惠税率。此外, R1 国际的一家子公司被授予了 2 年零 10 个月的 GTP 资格(自 2014 年 3 月 1 日起生效), 满足条件的所得适用 10% 的优惠税率。

但是在过去几个财务年度中, 本公司及其子公司均未能达到标准, 因此所有的所得均适用 17% 的税率。尽管 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日期间未达到标准, 自 2016 年起新加坡国际企业发展局确认本公司及子公司可使用 5% 和 10% 的优惠税率。

2017 年 1 月 1 日起 R1 国际又获得 5 年的 Global Trader Programme(“GTP”) 资格, 满足条件的所得适用 5% 的优惠税率。而子公司恢复 17% 税率。

满足条件的所得同时适用于天然和合成橡胶。优惠税率须遵守一定的条款和条件, 包括相关奖励文件中提到的商业计划的实施。未满足条件的所得适用 17% 的法定税率 (2016-2018:17%) 。

七、最近三年增资和股权转让进行的相关作价及其评估

R1 国际最近三年增资及股权转让情况如下:

序号	转让时间	转让标的	转让方	受让方	转让价格
1	2015 年 10 月	R1 国际 5,000 股股份	R1 国际	Koravangattu Vinayraj	25,230 美元
		R1 国际 17,000 股股份		Frans Andrew, De Jong	139,575.44 美元
		R1 国际 20,000 股股份		Leow Wei Chang	168,000 美元
2	2017 年 8 月 26 日	回购 R1 国际 2,000 股股份	Stephen Koh Eng Teong	R1 国际	19,722 美元
3	2018 年 12 月	回购 R1 国际 5,000 股股份	Thad Steven Goff	R1 国际	47,000 美元
		回购 R1 国际 12,000 股股份	Peck Teck Yew		112,800 美元
		回购 R1 国际 6,000 股股份	Chin Chi Gang		56,400 美元
		回购 R1 国际 4,000 股股份	Foo Cher Hsien Shawn		37,600 美元
		回购 R1 国际 40,450 股股份	Cross Commodity Investment		380,230 美元

序号	转让时间	转让标的	转让方	受让方	转让价格
			Holding Co. Ltd		
		回购 R1 国际 30,000 股股份	Dufour Lorenzo Pietro Paolo		282,000 美元
		回购 R1 国际 17,000 股股份	Frans Andrew, De Jong		159,800 美元
		回购 R1 国际 1,000 股股份	John Valooran		9,400 美元

R1国际股份最近三年评估情况如下：

评估时间	拟转让标的	拟转让方	拟受让方	100% 股权评估值
2016 年	R1 国际 4,200,000 股股份	农垦投资	海南橡胶	10,829.85 万美元

农垦投资于 2012 年 4 月取得 R1 国际 60% 股权，2016 年拟通过非公开发行的方式收购 R1 国际 60%，2017 年 8 月 R1 国际向 Stephen Koh Eng Teong 回购其持有的 2,000 股股份，以上三次股权交易中 R1 国际的评估作价情况以及与本次交易评估作价的对比如下：

（一）2012 年 4 月农垦投资取得 R1 国际 60% 股权的交易作价情况

2012 年 4 月农垦投资取得 R1 国际 60% 股权的交易作价系交易双方商业谈判结果，并参考估值机构出具相关的估值报告。根据 2012 年 2 月 8 日 R1 国际股东与农垦投资及海胶新加坡签署的《股权购买协议》，R1 国际 100% 股权估价结果为 5,747.22 万美元，60% 交易对价为 3,448.33 万美元。

（二）2016 年海南橡胶拟通过非公开发行收购 R1 国际 60% 的股的作价情况

2017 年 1 月，海南橡胶披露的《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（二次修订稿）》显示，海南橡胶拟收购农垦投资持有的 R1 国际 60% 股份，交易对价 6,207.77 万美元。作价依据是中联资产评估集团有限公司出具的评估报告（中联评报字[2016]734 号），评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，R1 国际 100% 股权收益法评估结果为 10,829.85 万美元。为未避免评估报告（中联评报字[2016]734 号）过期，中联资产评估集团有限公司以

2016年6月30日为评估基准日进行了重新评估，评估结果与中联评报字[2016]734号评估报告结果相近，故交易对价仍以中联评报字[2016]734号评估报告为基础。

（三）2017年8月R1国际向Stephen Koh Eng Teong回购股份的作价情况

2017年8月，因Stephen Koh Eng Teong个人原因自R1国际离职，R1国际向Stephen Koh Eng Teong回购其持有的2,000股份，作价19,722美元。该次回购的作价依据系R1国际对于其员工离职所作出的协议安排，其作价依据为该员工离职前一会计年度R1国际新加坡准则下的每股净资产，R1国际截至2016年12月31日的净资产为6,902.53万美元，折合每股约9.86美元。

（四）2018年12月R1国际向Thad Steven Goff等人回购股份的作价情况

2018年12月，R1国际向Thad Steven Goff、Peck Teck Yew等人回购其持有的股份，该次回购的作价依据亦系R1国际对于其员工离职所作出的协议安排，其作价依据为该员工离职前一会计年度R1国际新加坡准则下的每股净资产，R1国际截至2017年12月31日的净资产为6,582.74万美元，折合每股约9.40美元。

（五）本次交易R1国际的评估情况

本次交易以2018年4月30日为评估基准日，由中企华对R1国际进行评估，R1国际100%股权评估结果为9,157.19万美元。

（六）定价的差异性及合理性分析

1、作价差异比较

由于2017年、2018年回购事项的作价依为每股净资产，并非进行评估的控股权出售行为，因此不具备可比性。

2012年的交易作价系买卖双方商业谈判并协商确定的结果，双方约定R1国际转让的定价为R1国际2011年12月31日新加坡会计准则下净资产的1.6575倍。具体比较如下：

单位：万元

	2012 年收购	2016 年非公开发行	本次评估
100% 股权估值	-	70,324.71	58,050.16
归母净资产	-	40,539.98	38,999.10
归母净利润	-	6,895.02	5,091.55
P/B (x)	1.6575	1.73	1.49
静态 P/E (x)	-	10.20	11.40

2、差异合理性分析

2012 年农垦投资收购 R1 国际 60% 股份的作价依据为双方谈判确定，2017 年股份回购的作价依据为 R1 每股净资产，不具备比较基础。本次评估结果与 2016 年非公开发行评估结果相比无重大差异，与 R1 国际实际经营业绩情况较为匹配。

(1) 相关财务数据

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
资产	195,118.28	164,869.35	149,248.56
所有者权益	41,746.20	42,531.11	44,092.66
归属母公司所有者权益	36,207.14	38,999.10	40,354.47
营业收入	555,753.22	809,615.22	647,897.57
净利润	-3,905.55	5,684.73	1,019.76
归母净利润	-3,694.42	5,091.55	786.73

(2) 经营业绩变化

① 橡胶贸易量变化

R1 国际业务包括橡胶贸易和橡胶加工业务，并主要从事橡胶贸易业务。报告期内，R1 国际橡胶贸易业务并未发生实质性变化，随着国际橡胶价格的变化，R1 国际贸易量出现增长，具体数据如下：

单位：公吨

项目	2016 年	2017 年	2018 年
贸易量	582,726.00	665,986.00	635,760.00

② R1 国际毛利变化

R1 国际报告期内毛利基本保持稳定。具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
毛利	35,079.78	34,821.98	29,785.84

综上所述，R1 国际在报告期的经营总体呈现平稳发展的态势，评估结果与 2016 年非公开评估结果无大的差异，与 R1 国际实际经营业绩情况较为匹配。

R1 国际主要从事的是天然橡胶的加工以及贸易业务，根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，R1 国际所属行业为批发和零售业（分类代码：F）下的批发业（分类代码：F51）。目前，A 股市场中从事天然橡胶贸易的上市公司较少，考虑到天然橡胶大宗商品的属性，选取“申银万国贸易三级行业”中 22 家上市公司作为 A 股可比公司进行比较，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率 (2018.4.30)	市净率(2018.4.30)
1	600753.SH	东方银星	194.95	22.90
2	600822.SH	上海物贸	152.34	8.85
3	600241.SH	时代万恒	122.23	1.66
4	600605.SH	汇通能源	59.34	2.59
5	000151.SZ	中成股份	51.19	4.52
6	600735.SH	新华锦	48.64	4.36
7	600608.SH	ST 沪科	37.84	40.1
8	600287.SH	江苏舜天	32.93	1.57
9	600278.SH	东方创业	29.60	1.26
10	000155.SZ	川化股份	26.15	2.82
11	000906.SZ	浙商中拓	23.14	1.54
12	600626.SH	申达股份	22.26	1.68
13	600250.SH	南纺股份	22.14	4.54
14	600710.SH	苏美达	21.27	1.91
15	600826.SH	兰生股份	20.27	1.70
16	600120.SH	浙江东方	18.85	1.35
17	600739.SH	辽宁成大	18.27	1.32
18	600981.SH	汇鸿集团	15.28	1.53
19	002091.SZ	江苏国泰	14.58	1.59
20	600755.SH	厦门国贸	7.93	0.66
21	000626.SZ	远大控股	-28.62	2.16
22	600247.SH	*ST 成城	-35.81	681.56
平均值			27.63	5.27

注：

- 1、数据来源：Wind 资讯；
- 2、静态市盈率平均值将负值以及大于 100 的样本进行剔除，市净率将大于 100 的样本进行剔除，下同。

R1 国际境外可比上市公司主要包括合盛橡胶、泰国诗董、KM 公司、奥兰国际以及丰益国际等，具体数据如下：

序号	证券代码	公司名称	上市地	静态市盈率 (2018.4.30)	市净率 (2018.4.30)
1	5VJ.SG	合盛橡胶	新加坡	21.60	1.51

2	STA	泰国诗董	泰国	-12.08	0.76
3	KMTR	KM 公司	印尼	10.17	2.72
4	OLAM.SG	奥兰国际	新加坡	12.59	1.13
5	WILMAR.SG	丰益国际	新加坡	12.76	1.71
平均值			-	14.28	1.57

注：静态市盈率平均值将负值样本进行剔除

对于可比交易案例，可选取最近三年内 A 股上市公司收购贸易类公司的交易案例，具体情况列示如下：

序号	收购方证券代码	收购方	标的资产	静态市盈率
1	000626.SZ	如意集团	远大物产 100% 股权	15.34
2	600729.SH	重庆百货	商社汽贸 100% 股权	8.26
3	000960.SZ	锡业股份	云锡香港 100% 股权	32.19
4	002210.SZ	飞马国际	KYEN 公司 86% 股权	13.43
5	600704.SH	物产中大	物产集团 100% 股权	19.36
6	600704.SH	物产中大	物产国际 100% 股权	15.21
7	600029.SH	南方航空	贸易公司 100% 股权	10.05
平均值			-	16.26

注：1、物产中大收购物产集团交易静态市盈率为扣除物产集团持有物产中大股权价值后的市盈率；2、静态市盈率=标的资产交易价格/标的资产截至评估基准日最近一年净利润。

2016 年非公开收购与上述可比公司、可比案例，以及本次评估总结如下：

单位：万美元

项目	基准日	评估结果	P/B (x)	P/E (x)
2016 年非公开	2015 年 12 月 31 日	10,829.85	1.73	10.20
本次评估	2018 年 4 月 30 日	9,157.19	1.49	11.40
中国市场可比公司数据平均值	2018 年 4 月 30 日	-	5.27	27.63
海外市场可比公司数据平均值	2018 年 4 月 30 日	-	1.57	14.28
交易案例数据平均值	-	-	-	16.26

由上表可见，本次评估结果位于合理范围内。

八、拟购买资产业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1 国际及其子公司持有的经营、建设、环保等资质证书的情况详见附件三。

截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1 国际下属公司经营过程中的证照问题如下：

（一）土地及房屋建筑物管理问题

1、R1 QV 土地合规问题

根据《境外法律尽调报告》，R1 QV在编号为BN971526的土地上从事橡胶加工业务，该宗土地的性质为划拨土地。

越南法律对于使用权人在划拨土地之上建立工厂并从事橡胶制品生产的业务并未有明确的法律规定。境外律师认为，在政府主管当局未给予明确确认的情形下，R1 QV存在被越南政府收回土地或要求将该土地性质从划拨土地改为可租赁的土地的风险。

R1 QV已就土地性质变更的可行性及方案与当地主管部门沟通，R1 QV尚未收到政府主管部门的书面回复文件，R1 QV将继续积极与当地政府主管部门沟通。

此外，R1 QV存在编号为BX189978、BX189979的新增土地，该等土地上尚未建有任何建筑物。该等土地系由R1 QV从原土地使用权人Nguyen Thi Mai Dung处直接受让取得。

按照越南法律的规定，上述土地应先由政府从Nguyen Thi Mai Dung收回后、再由政府分配给R1 QV。境外律师认为，R1 QV存在会被政府要求收回该等土地后再行进行分配的风险。

R1 QV已取得所在地主管部门越南自然资源和环境部的官方信函回复（2751/STNMT-CCQLDD号），该主管部门确认已知悉R1 QV已从Nguyen Thi Mai Dung处收回新增土地的原使用权证书，以及新增土地的权属方已变更登记为R1 QV。

上述编号为BN971526、BX189978、BX189979的R1 QV土地用途均为非农业用地，工厂用地用于R1 QV的橡胶加工业务；新增土地上尚未建有任何建筑物。

根据境外律师的说明，基于越南主管部门的上述信函，虽然就新增土地DONRE of Binh Phuoc Province的回复与越南国家现行法律规定存在不一致之处，除非该份回复文件被法院或国家监察当局撤销，R1 QV的新增土地应无需被政府收回后再分配。

此外，为进一步保障上市公司的利益，农垦控股已出具承诺，若由于R1 QV使用的编号为BN971526、BX189978、BX189979土地被当地政府有权部门要求

收回、变更性质或使用方式而发生费用、相关资产的处置损失的，由其对上述费用和损失按本次交易标的资产所占标的公司股份的比例承担相应的补偿责任。

R1 QV与R1国际合并口径经审计的报告期总资产、营业收入等财务指标比较如下：

单位：万美元、%

		总资产	营业收入
2018年	R1QV	419.41	973.61
	R1国际	21,746.21	94,401.67
	占比	1.93%	1.03%
2017年	R1QV	425.13	1,389.59
	R1国际	24,022.23	117,964.68
	占比	1.77%	1.18%
2016年	R1QV	515.18	752.72
	R1国际	28,429.64	80,975.82
	占比	1.81%	0.93%

注：R1国际数据为经审计的合并口径数据，按照2018年12月31日美元兑人民币汇率6.8632折算。

可见，R1 QV的资产体量及业务量在R1国际中占比较小，若上述土地发生被政府要求收回或变更性质等情形，对R1国际整体经营影响较小，不会对本次交易产生重大影响。

综上，R1 QV工厂土地和新增土地事项预计在法律、财务层面对R1国际整体经营影响较小，本次评估未对该事项进行考虑，因此不会对本次交易产生重大影响。

2、R1 HY 房产占用问题

根据《境外法律尽调报告》，R1 HY已拥有位于沙捞越古晋市Bukar-Sadong区第4街区1293号土地及地上建筑物，并已将该建筑物作为橡胶加工业务工厂楼房及办公室使用，且R1 HY未对该建筑物持有占用许可证。境外律师认为，根据马来西亚法律规定，R1 HY存在被主管部门责令罚款的风险或被责令搬离该建筑物的风险。

根据《境外法律尽调报告》，R1 HY已着手办理申领占用许可证，聘请建筑师以进行建筑规划等申请工作，并向当地主管部门致函；R1 HY将继续推进申领占用许可证的相关工作，并继续积极与当地主管部门沟通。根据《境外法律尽调报告》，R1 HY拥有并占用的位于沙捞越古晋市Bukar-Sadong区第4街区

1293号土地面积约10,358平方米，占R1国际使用或控制的全部土地面积约1.04%（合计约997,329平方米）；此外，R1 HY 2018年度的营业收入占标的公司当期营业收入的比例分别为2.00%，占比较小，对R1国际经营不造成重大影响。

根据《股份购买协议（农垦控股）》，若R1国际或其下属子公司发生违反其司法管辖区域适用的法律、法规或规章，导致R1国际或其下属子公司被处以罚款或被要求承担任何责任或义务，并由此给R1国际或其下属子公司造成损失的，若由于R1 HY使用位于沙捞越古晋市Bukar-Sadong区第4街区1293号土地的地上建筑物未办理占用许可证而被当地政府有权部门处罚或被责令搬离该建筑物而发生费用、损失的，由农垦控股对上述费用及该等损失按本次交易标的资产所占标的公司股份的比例承担相应的补偿责任。

基于上述情形，R1 HY拥有并占用的建筑物存在的上述瑕疵情形不对本次交易造成实质性法律障碍。

（二）经营证照问题

根据越南法律，R1 越南从事橡胶贸易业务，除已取得的投资证书外，还需取得货物贸易许可证。截至本独立财务顾问报告签署之日，R1 越南尚未取得该货物贸易许可证。

R1 越南成立于 2010 年 9 月 6 日，并于同日取得当地主管部门核发的投资证书，获批准从事的业务包含从事 HS 编码 4001、4002 以及 4005 的货物出口业务（不含分销、进口业务）。R1 越南于 2011 年 12 月 30 日、2012 年 8 月 8 日以及 2015 年 9 月 25 日分别更新了投资证书并取得变更后的投资证书，获批准增加从事 HS 编码 4001、4002 以及 4005 的橡胶产品进口业务（不含设立批发和零售门店）、橡胶产品批发和零售贸易业务。

根据 R1 国际管理层的说明，因 R1 越南成立后未从事零售业务，其当地团队认为无需取得货物贸易许可证，因此成立至今未办理相应的证照。

截至本独立财务顾问报告签署之日，R1 越南已取得越南 Ho Chi Minh City 工业与贸易部回复的书面说明（6608/SCT-TTNNN 号），确认其从事橡胶产品的批发贸易业务无需取得货物贸易许可证。R1 国际已出具声明，确认 R1 越南自设立以来未曾实际从事橡胶产品零售贸易业务，若 R1 越南将来实际开展橡胶产品零售贸易业务，则将及时申领货物贸易许可证。

根据境外律师的说明，由于 R1 越南现行所持投资证书的业务范围中仍包含橡胶产品零售贸易业务，不能完全排除 R1 越南仍被政府主管部门要求取得贸易许可证的风险；但同时基于 R1 国际已声明确认 R1 越南设立至今未实际从事橡胶产品零售业务，境外律师认为 R1 越南被政府主管部门要求就零售业务办理贸易许可证的风险较小。

根据上市公司与农垦控股签署的《股份购买协议（农垦控股）》，因上述经营证照问题对 R1 国际造成的损失将按照本次交易标的资产所占标的公司股份的比例由农垦控股承担或向上市公司补偿。

R1 越南与 R1 国际合并口径经审计的报告期总资产、营业收入等财务指标比较如下：

单位：万美元、%

		总资产	营业收入
2018 年	R1 越南	73.51	871.2
	R1 国际	21,746.21	94,401.67
	占比	0.34%	0.92%
2017 年	R1 越南	55.45	843.78
	R1 国际	24,022.23	117,964.68
	占比	0.23%	0.72%
2016 年	R1 越南	34.39	510.49
	R1 国际	28,429.64	80,975.82
	占比	0.12%	0.63%

注：R1 国际数据为经审计的合并口径数据，按照 2018 年 12 月 31 日美元兑人民币汇率 6.8632 折算。

由上表可见，R1 越南的资产体量及业务量在 R1 国际中占比较小，R1 越南的经营证照事项对 R1 国际整体经营影响较小，不会对本次交易产生重大影响。

九、标的资产出资及合法存续情况

截至《境外法律尽调报告》审阅日，R1 国际股权不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

十、R1 国际董事和高级管理人员的安排

本次交易对 R1 国际董事和高级管理人员的安排请详见本报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“五、上市公司对标的资产的整合计划和管控措施”。

十一、是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本独立财务顾问报告签署之日，因过渡期出售R1印尼80%股权事项，R1国际存在部分关联方非经营性资金占用问题。农垦控股保证R1国际于本次交易交割前完成该资金占用问题的解决。

在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，本次交易完成后，标的资产不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。具体情况请详见本报告书“第十二节 其他重要事项”之“一、本次交易后，上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联方占用的情形，是否存在为实际控制人及其关联方提供担保的情况”。

十二、交易涉及的债权债务转移情况

本次重组完成后，R1 国际将成为海南橡胶的控股子公司，仍为独立存续的法律主体，R1 国际及其下属子公司的债权债务仍由其自身享有或承担，不涉及债权债务的转移。

第五节 本次交易评估情况

一、标的资产评估概况

本次交易中，评估机构采用收益法和市场法对标的资产进行了评估，并最终选用收益法评估结果作为评估结论。截至 2018 年 4 月 30 日，R1 国际 100% 股权评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合人民币 58,050.16 万元，R1 国际归属于母公司净资产账面价值为 38,517.72 万元，增值额为 19,532.44 万元，增值率为 50.71%。

二、标的资产评估具体说明

（一）评估方法选择

据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象市场价值的方法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的方法。

R1 国际主要从事天然橡胶的加工及贸易，是全球领先的天然橡胶加工贸易商，在新加坡、马来西亚、越南、日本、印度尼西亚、中国、美国等多个地区均有业务。结合 R1 国际的业务特点以及公开市场可获取资料等情况，本次交易拟选取收益法以及市场法进行评估，并拟选取收益法结果作为本次评估的结论。

（二）评估假设

1、一般假设

- （1）假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位持续经营；
- （2）假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （3）假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位所在国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- （4）假设和被评估单位合并范围内的所有单位相关的利率、汇率、赋税基

准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(5) 假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

(6) 假设被评估单位合并范围内的所有单位完全遵守所有相关的法律法规；

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位合并范围内的所有单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

(1) 假设评估基准日后被评估单位的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(2) 假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(3) 假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

(4) 假设评估基准日后被评估单位合并范围内的所有单位与经营有关的资质证书能够持续获得；

(5) 根据 R1 国际的董事会决议，从 2018 年起，给予 R1 国际现任 CEO Sandana Dass 先生每年奖励：奖励金额为 R1 国际当年中国会计准则下净利润的 5%，计提入 R1 国际的费用科目，于退休日一并发放。退休日依据下列事项孰早原则确定：1) 约定 CEO Sandana Dass 先生服务 5 年，为 2018 年 1 月 1 日-2023 年 1 月 1 日；2) R1 国际董事会解聘 Sandana Dass 之日；3) 因不可抗力（比如：死亡）致使 Sandana Dass 退休之日。本次评估假设 Sandana Dass 服务五年，于 2023 年 1 月 1 日退休。

(6) 于评估基准日后，2018 年 12 月 19 日 R1 国际的子公司 R1 Rubber Ventures Pte. Ltd. 与 PT Kirana Musi Persada 签订了关于出售 R1 国际孙公司 PT Bintang Agung Persada 的协议《Conditional sale and purchase agreement》，协议约定 PT Bintang Agung Persada 公司 80% 的股权对价金额为 2,400 亿印尼盾。本次评估假设上述转让行为能顺利实现并完成交割。

（三）收益法评估情况

1、评估思路

本次评估拟采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值，企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和正常经营活动无关的非经营性资产价值构成，对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出。

由于评估基准日后，R1 国际持有的孙公司 R1 印尼 80% 股权已协议出售，且约定了相应的转让价格，因此本次评估确定的合并范围不包含 R1 印尼，R1 国际持有的该公司股权将作为未合并子公司股权单独加回。

2、评估模型

本次评估的基本模型为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值-少数股东权益价值

(1) 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值+未合并子公司评估价值

①经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n}{(1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本，WACC)；

n：预测期；

i：预测期第i年；

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增

加额

其中，折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

②溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

③非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

④未合并子公司评估价值

未合并子公司指被评估单位持有的PT BintangAgung Persada公司95%的股权，由于PT BintangAgung Persada公司 80%的股权在评估基准日后已协议转让，因此该部分股权价值参考其实际转让价格予以确定。

(2) 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(3) 少数股东权益

对涉及少数股东权益的企业进行整体评估,首先评估其股东全部权益价值,然后乘以少数股东权益比例计算得出少数股东权益价值。

3、评估参数选取

(1) 收益期和预测期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常,没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定,或者上述限定可以解除,并可以通过延续方式永续使用。故假设被评估单位评估基准日后永续经营,相应的收益期为无限期。

由于企业近期的收益可以相对合理地预测,而远期收益预测的合理性相对较差,按照通常惯例,将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。经过综合分析,预计被评估单位于 2023 年达到稳定经营状态,故预测期截止到 2023 年底。

(2) 营业收入的预测

1) 历史期营业收入

R1 国际主营业务主要为向全球客户销售橡胶,同时开展少量橡胶加工业务,加工业务主要由拟出售的 PT Bintang Agung Persada 公司经营。故其模拟合并口径营业收入主要为橡胶贸易收入。历史年度主营业务收入(不包括 PT Bintang Agung Persada 公司,下同)如下:

单位: 万美元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-4 月
橡胶贸易收入	102,746.29	82,765.76	118,039.24	33,233.47
合计	102,746.29	82,765.76	118,039.24	33,233.47

2016 年收入相比 2015 年下降 19.45%,2017 年收入相比 2016 年上升 42.62%。收入的波动主要与橡胶价格的变化相关。

2) 未来营业收入预测

①销售价格的预测

A.历史期销售价格

R1 国际历史年度橡胶销售单价如下:

单位: 美元/吨

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-4 月
----	--------	--------	--------	--------------

销售单价	1,560.08	1,436.87	1,891.20	1,825.89
------	----------	----------	----------	----------

B.预测期销售价格

根据对国际橡胶市场的分析，橡胶价格恢复到历史期高位的可能性较小，同时受成本控制制约的影响，继续下跌的可能性不大，未来橡胶的价格可能在目前的价格趋势附近震荡。R1 国际 2017 年以来销售均价为 1,711 美元/吨，新加坡期货市场 RSS3 未来一年期货合约价格上升达到 1,650 美元/吨。TSR20 未来一年期货合约价格上升到 1,420 美元/吨，2012-2018 年 R1 国际的橡胶销售年平均价格与 RSS3 的年平均合约价格大体上相当。

本次评估综合以上判断，未来预测期橡胶价格平均取 1,700 美元/吨。

②销售量的预测

A.历史期销售量

R1 国际历史年度橡胶销售量如下表：

单位：吨

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-4 月
橡胶贸易销量	658,595.00	576,013.00	624,150.00	182,012.00
合计	658,595.00	576,013.00	624,150.00	182,012.00

橡胶贸易销售量 2016 年相比 2015 年下降 12.54%，2017 年贸易销售量相比 2016 年上升 8.36%。变化主要原因为 2015 年、2016 年橡胶价格为历史期低点，贸易销量出现了下降，2017 年价格上升，贸易量也随之上升。

B.预测期销售量

根据前述价格分析，橡胶价格出现大幅下降的可能性较小，2018 年到 2021 年需求量维持在 3.2% 左右的增长，供需平衡。橡胶价格在长时段来看较为稳定。

历史期 2007-2014 年，R1 的复合增长率约为 7%(未考虑 2011 年、2012 年的最高销售量数据)，2015 年，2016 年橡胶价格是 2007 年以来最低点，销售量相比 2014 年下降，随着价格的回升，2017 年销售量相比 2016 年上升 14%。

综合考虑 R1 国际在橡胶贸易行业的领先地位、历史年度销售量增长情况，未来年度橡胶销售量预测见下：

单位：吨

项目	2018年5-12月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
橡胶贸易	417,320.00	625,524.10	669,853.83	717,623.09	766,061.21	825,294.11

销量						
合计	417,320.00	625,524.10	669,853.83	717,623.09	766,061.21	825,294.11

③未来年度营业收入的预测

主营业务收入=销售量×销售单价

未来年度主营业务收入预测如下：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
橡胶贸易收入	63,946.22	106,339.10	113,875.15	121,995.93	130,230.41	140,300.00
合计	63,946.22	106,339.10	113,875.15	121,995.93	130,230.41	140,300.00

(3) 营业成本的预测

1) 历史期主营业务成本

单位：万美元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1-4月
业务成本	96,438.67	77,524.61	113,360.60	31,783.11
毛利率	6.14%	6.33%	3.96%	4.36%

2) 未来年度主营业务成本预测

未来年度橡胶贸易业务毛利率按历史年度毛利率的平均水平，适当考虑经营状态进行预测。

预测年度营业成本如下表：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
橡胶贸易成本	61,228.51	101,553.84	108,523.02	116,067.31	123,718.89	133,285.00
合计	61,228.51	101,553.84	108,523.02	116,067.31	123,718.89	133,285.00

(4) 税金及附加的预测

税金及附加主要为 R1 国际设立在中国的子公司所发生的税金及附加，以及少量非中国公司发生的印花税、房产税等税费。税金及附加主要按照设立在中国子公司的税金及附加占营业收入的比例进行预测，适当考虑其他非中国公司发生的印花税和房产税。2018 年设立在中国的子公司的营业收入根据预测数据，未来年度按照 2018 年营业收入占合并口径总收入的比例进行预测。税金及

附加详见以下预测表：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
税金及附加	0.15	0.25	0.27	0.29	0.31	0.33

(5) 销售费用的预测

R1 国际销售费用主要包括职工薪酬、代理费、折旧费、运输费、装卸费、包装费、仓储费、租赁费、熏蒸费、检验费、保险费、水电费、维修费及营销费用等。各项费用的预测如下：

职工薪酬，根据未来年度销售部门人员数量及工资水平，预测未来年度职工薪酬。

代理费、运输费、装卸费、包装费、仓储费、租赁费、熏蒸费、检验费、保险费、水电费、维修费及营销费用等是企业发生的常规销售费用，本次预测主要是根据历史年度发生额及未来的经营情况进行测算。

销售费用详见以下预测表：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
职工薪酬	253.90	386.20	405.51	425.78	447.07	469.42
代理费	247.68	411.88	441.07	472.52	504.42	543.42
运输费	1,275.10	1,911.25	2,046.70	2,192.65	2,340.65	2,521.63
装卸费	91.07	151.45	162.18	173.75	185.47	199.81
包装费	59.24	98.51	105.49	113.02	120.64	129.97
仓储费	63.95	106.34	113.88	122.00	130.23	140.30
租赁费	28.10	41.64	42.89	44.17	45.50	46.86
滞箱费	1.81	3.01	3.22	3.45	3.68	3.97
熏蒸费	33.17	55.15	59.06	63.27	67.55	72.77
检验费	4.81	8.00	8.57	9.18	9.80	10.56
保险费	24.35	40.49	43.36	46.46	49.59	53.43
税费	4.96	8.25	8.84	9.47	10.10	10.89
水电费	3.53	5.87	6.28	6.73	7.18	7.74
维修费	8.41	13.99	14.98	16.04	17.13	18.45
营销费用	8.26	13.73	14.71	15.76	16.82	18.12
网络通讯费	0.10	0.16	0.16	0.17	0.17	0.18
其他	9.93	16.51	17.68	18.94	20.22	21.79
合计	2,118.35	3,272.43	3,494.57	3,733.36	3,976.24	4,269.31

(6) 管理费用的预测

R1 国际管理费用主要包括职工薪酬、培训费、办公费、折旧费、推销费、

差旅费、租赁费、审计费、维修费、网络通讯费、水电费、保险费、劳务费、集团管理费、咨询费及其他管理费用等

各项费用的预测如下：

职工薪酬，根据未来年度管理部门人员数量及工资水平，预测未来年度职工薪酬。

折旧费，折旧主要核算企业管理部门使用固定资产的折旧费用。折旧根据现有固定资产情况，并考虑预测期间资本性支出的影响，按照企业折旧政策计算。

摊销费，摊销费主要为企业无形资产-土地使用权的摊销费用，按各宗土地使用权摊销年限进行摊销。

培训费、办公费、差旅费、租赁费、审计费、维修费、网络通讯费、水电费、保险费、劳务费、集团管理费、咨询费及其他管理费用等是公司发生的常规管理费用，本次预测主要是根据历史年度发生额及未来的经营情况进行测算。

管理费用详见以下预测表：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
职工薪酬	170.11	283.20	297.36	312.23	327.84	344.23
培训费	2.32	2.88	2.97	3.06	3.15	3.24
办公费	35.77	59.67	61.46	63.30	65.20	67.16
折旧费	18.31	27.09	25.08	27.09	27.09	27.09
差旅费	27.95	46.48	49.77	53.32	56.92	61.32
租赁费	69.55	106.34	109.53	112.82	116.20	119.69
税费	8.36	13.90	14.88	15.95	17.02	18.34
审计费	22.62	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
维修费	36.54	56.45	58.14	59.89	61.68	63.53
网络通讯费	11.80	18.24	18.78	19.35	19.93	20.53
水电费	6.06	9.18	9.28	9.37	9.46	9.56
保险费	1.58	2.44	2.51	2.58	2.66	2.74
劳务费	1.05	2.16	2.27	2.38	2.50	2.63
集团管理费	11.99	12.12	12.24	12.36	12.49	12.61
咨询费	5.74	7.21	7.43	7.65	7.88	8.11
其他	12.79	21.27	34.16	36.60	39.07	42.09
管理层奖金	7.88	11.39	21.85	32.41	43.00	-
合计	450.40	705.01	752.72	795.36	837.10	827.88

(7) 财务费用的预测

财务费用详见以下预测表：

单位：万美元

项目	2018年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
财务费用	274.31	519.32	551.36	578.98	609.18	615.05

(8) 公允价值变动收益

公允价值变动收益为企业衍生金融工具产生的公允价值变动损益。历史期公允价值变化较大，无规律性，本次评估不进行预测。

(9) 投资收益

投资收益为企业处置衍生金融工具产生的损益。历史期公允价值变化大，无规律性，本次评估不进行预测。

(10) 营业外收支的预测

营业外收入主要为理赔收入，营业外支出主要为理赔支出、罚款及其他支出。由于营业外收支是企业发生的非经常性损益，不是主要利润来源，且其发生额没有一定的规律性，故未来年度不再预测营业外收支。

(11) 所得税的预测

历史期合并口径综合所得税率变动较大

单位：%

项目	2014	2015年	2016年	2017年	2018年1-4
综合所得税率	14%	20%	所得税为负	35%	1%

各公司所得税率如下表：

单位：%

序号	公司名称	税率
1	R1 国际	17%
2	RMLIB	17%
3	R1 马来西亚	24%
4	R1 日本	31%
5	R1 泰国	20%
6	R1 印度	34.61%
7	雅吉上海	25%
8	雅吉青岛	25%
9	R1 Delta	17%
10	R1 DP	17%
11	R1 越南	20%
12	R1 美国	24%

13	R1 RV	17%
14	R1 HY	24%
15	R1 QV	20%

本次评估依据 2018 年、2019 年各子公司净利润预测情况及所得税率，计算合并口径所得税，从而计算综合所得税率。经计算 2018 年模拟合并口径综合所得税率为 20.71%，2021 年综合所得税率为 21% 左右，预测年度被评估单位各子公司经营业务布局不会发生大的变化，据此，本次评估未来预测年度综合所得税率取 21%。预测数据如下：

单位：万美元

项目	2018 年 5-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
所得税	39.91	60.53	116.18	172.33	228.62	273.51

(12) 折旧与摊销的预测

折旧和摊销费用主要核算企业固定资产折旧费用和土地使用权的摊销费用，折旧和摊销根据现有固定资产和土地使用权情况，考虑固定资产等的更新支出情况、时间性的影响，按照折旧和摊销政策计算确定。

预测数据如下：

单位：万美元

项目	2018 年 5-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
折旧	47.16	69.80	64.61	69.80	69.80	69.80
摊销	0.42	0.63	0.63	0.63	0.63	0.63
合计	47.57	70.42	65.23	70.42	70.42	70.42

(13) 资本性支出的预测

基于持续经营假设，需在未来年度考虑一定的资本性支出，以维持企业的资产更新和基本再生产。经与企业相关管理人员沟通、了解，R1 国际未来年度在建工程有少量后期增加，尚无明确规划扩大经营规模。因此未来年度增量资产支出少，资本性支出主要为存量资产的更新支出。

资本性支出的预测见下表：

单位：万美元

项目	2018 年 5-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
现有资产更新支出	11.44	-	-	-	-	-
新增资本性支出	-	-	309.87	-	-	-
资本性支出合计	11.44	-	309.87	-	-	-

(14) 营运资金增加额的预测

营运资金是保证企业正常运行所需的资金，是不含现金及等价物和非经营性资产的流动资产与不含带息负债和非经营性负债的流动负债的差值。

本次评估根据企业实际经营特点考虑流动资产与流动负债的周转率，计算营运资金。

营运资金增加额=当年营运资金-上年营运资金。

根据以上预测及测算，未来年度营运资金增加额预测如下：

单位：万美元

项目	2018年 1-4月	2018年 5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营运资金	11,928.93	10,780.81	11,776.74	12,499.29	13,278.71	14,069.17	15,041.38
增加额		-1,148.12	995.93	722.55	779.42	790.47	972.21

(15) 折现率的确定

1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。美国 10 年期国债在评估基准日的收益率为 2.95%，本次无风险报酬率 R_f 取 2.95%。

2) 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过彭博查询了同行业可比上市公司评估基准日的 β_L ，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算，并取其平均值 0.4500 作为 β_U 。

取可比上市公司资本结构的平均值 94% 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位评估基准日执行的综合所得税税率为 21%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= 0.7842$$

3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的各国市场风险溢价数据，按照各子公司 2018 年净利润占模拟合并口径净利润的百分比，加权计算合并口径下的市场风险溢价为 6.88%。

4) 企业特定风险调整系数的确定

考虑企业所在行业生产经营特点，参照与同行业市场利率风险，通货膨胀风险和市场与行业风险，确定企业特定风险收益率为 4%。

5) 预测期折现率的确定

6) 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 12.35\%$$

7) 计算加权平均资本成本

评估基准日 K_d 取被评估单位合并口径下的负债资本成本 3.55%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

$$= 7.64\%$$

(15) 预测期后的价值确定

预测期后的价值是永续期预期自由现金流量折现到评估基准日的价值。

4、评估计算过程

(1) 企业整体价值的确定

1) 经营性资产价值的确定

第一步，预测期内各年净现金流按年中均匀流入流出考虑，将各年的净现金流按 WACC 折到 2018 年 4 月 30 日现值，加总后得出企业的营业性资产价值。

计算结果详见下表：

单位：万美元

年度	2018 年 5-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
净现金流量	1,236.35	-287.53	-94.58	396.69	621.27	613.03
折现率	7.64%	7.64%	7.64%	7.64%	7.64%	7.64%
折现期	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17
折现系数	0.9758	0.9177	0.8526	0.7920	0.7358	0.6836
折现值	1,206.38	-263.86	-80.63	314.19	457.15	419.07

各年净现金流量折现值合计为 2,052.30 万美元。

第二步，将永续期的企业净现金流量折为现值。如上分析，永续期的企业年净现金流量为 1,514.81 万美元，折现计算如下：

$$\text{现值} = 1,514.81 / 7.64\% / (1 + 7.64\%)^{5.17} = 13,553.99 \text{ (万美元)}$$

$$\text{则企业营业性资产价值} = 2,052.30 + 13,553.99 = 15,606.30 \text{ (万美元)}$$

2) 非经营性资产和负债的评估

① 非经营性资产

非经营性资产是指与企业主营业务无关的资产，该类资产基本不产生收益，会增大资产规模，降低企业利润率。

经分析，截至评估基准日交易性金融资产 1,347.03 万美元，其它应收款中往来款 1,031.28 万美元，递延所得税资产 66.81 万美元作为非经营资产，以核实后的账面值确定。非经营性资产评估值为 2,445.12 万美元。

② 非经营性负债

非经营性负债是指与企业未来经营无直接关系或净现金流量预测中未考虑的被评估企业应付而未付款项。

经分析，截至评估基准日交易性金融负债 932.28 万美元，递延所得税负债 23.33 万美元作为非经营性负债，以核实后的账面值确定。非经营性负债评估值为 955.61 万美元。

$$\begin{aligned} \text{非经营性资产及负债价值} &= \text{非经营性资产} - \text{非经营性负债} \\ &= 1,489.52 \text{ (万美元)} \end{aligned}$$

3) 溢余资产的评估

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产。企业基准日时点的现金是该时点正常需要的现金金额。基准日企业无溢余资金。

4) 未并表的子公司评估

①基本情况

未并表的子公司指被评估单位持有的 PT BintangAgung Persada 公司 95% 的股权。评估基准日，PT BintangAgung Persada 公司注册资本 1,500 亿印尼盾，按照评估基准日 1 美元兑印尼盾汇率为 13,877 计算，注册资本为 1,080.93 万美元。评估基准日 PT BintangAgung Persada 归母净资产为 852.01 万美元。

评估基准日后，PT BintangAgung Persada 公司进行了债转股，截至 2018 年 7 月 31 日，注册资本增加到 3,000 亿印尼盾。

2018 年 12 月 19 日被评估单位的子公司 R1 RV 与 PT Kirana Musi Persada 签订了关于出售 PT BintangAgung Persada 的协议(《Conditional sale and purchase agreement》)，协议约定 PT BintangAgung Persada 公司 80% 股权的对价金额为 2,400 亿印尼盾。

此次出售行为，购买方委托第三方估值机构 KJPP Rengganis,Hamid&Rekan 公司以 2018 年 7 月 31 日为估值基准日,对交易标的进行了估值并出具了估值报告，PT BintangAgung Persada 公司 80% 的股权市场价值估值结果为 2,434 亿印尼盾，协议价格与上述估值结果基本接近。

②本次评估作价

由于 PT BintangAgung Persada 公司 80% 股权在评估基准日后进行了协议转让，且交易标的已由第三方估值机构进行了估值，估值报告载明的价值类型为市场价值，相关估值结果及交易对价均在印尼证券交易所进行了公示。因此，本次评估认为上述估值结果及交易对价较为公允。同时，考虑到上述估值基准日与本次评估基准日较为接近，两次基准日之间未发生影响 PT BintangAgung Persada 公司经营的重大事项，因此评估基准日被评估单位持有的 PT BintangAgung Persada 公司股权可参照实际交易价格予以确定。

根据 PT BintangAgung Persada 公司 80% 股权的协议对价金额，该公司股东全部权益对价金额应为 3,000 亿印尼盾，扣除评估基准日后 1,500 亿印尼盾增资

额，评估基准日 2018 年 4 月 30 日，PT Bintang Agung Persada 股东全部权益的估值结果为 1,500 亿印尼盾。按照评估基准日 1 美元兑印尼盾汇率为 13,877 计算，评估结果为 1,080.93 万美元。被评估单位持有 PT Bintang Agung Persada 公司 95% 的股权，综上，未并表子公司评估结果为 1,026.88 万美元。

5) 企业整体价值的确定

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值+未并表子公司评估结果

$$= 15,606.30 + 1,489.52 + 0 + 1,026.88$$

$$= 18,122.69 \text{ (万美元)}$$

(2) 付息债务价值的确定

R1 国际评估基准日的付息债务包括短期借款、一年内到期的非流动负债和长期借款，以核实后的账面值确定，则基准日付息债务评估值合计 8,210.42 万美元。

(3) 少数股东权益价值的确定

对涉及少数股东权益的企业进行整体评估，首先评估其股东全部权益价值，然后乘以少数股东权益比例计算少数股东权益价值。

评估基准日，R1 公司模拟合并范围内少数股东权益账面价值为 567.12 万美元，占所有者权益比例 8.57%；归属于少数股东损益总额为 60.45 万美元，占净利润的比例为 18.72%。

对评估基准日正常经营的 R1 HY、R1 Delta 采用收益法进行整体评估，估算其股东全部权益价值，然后乘以少数股东权益比例计算少数股东权益价值。

对评估基准日无正常经营的公司 RMLIB，采用账面净资产乘以少数股东权益比例计算少数股东权益价值。

R1 公司在评估基准日少数股东权益情况如下表所示：

单位：万美元

公司名称	少数股东持股比例	业务类型	少数股权评估价值	备注
R1 HY	35.00%	橡胶加工	145.65	
R1 Delta	49.00%	橡胶贸易	609.42	合并口径
RMLIB	30.00%	投资公司	0	
合计			755.08	

综上所述，R1 国际评估基准日少数股东权益价值为 755.08 万美元。

(4) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，R1 国际的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值-少数股东权益价值

=9,157.19 万美元

= 58,050.16 万元（以评估基准日美元兑人民币汇率）

5、收益法评估结果

根据上述各项目的测算，截至评估基准日，R1 国际 100% 股权按照收益法评估的评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，增值额为 19,532.44 万元，增值率为 50.71%。

(四) 市场法评估情况

1、评估思路

市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

并购案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

新加坡橡胶贸易行业或相关行业并购案例获取困难，与并购案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，因此并购案例比较法无法操作。而上市公司比较法更多的是借鉴证券资本市场的公开交易信息，在资料获取和操作上更加简便，因此本次采用上市公司比较法。

2、评估模型

采用上市公司比较法，主要是通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率，如市盈率（P/E）、市净率（P/B）市销率（P/S）等。

本次评估对象所处行业为橡胶贸易行业，主要经营业务为橡胶贸易和加工，其中加工占比少。企业并非重资产公司，采用市净率 P/B 存在一定的限制性。市销率 (P/S) 是股权价值与营业收入的比，由于该比率忽略了企业的成本费用结构，存在局限性。

因此本次评估价值比率选择市盈率 (P/E)，市盈率 (P/E) 评估模型是：

归属于母公司股东权益价值

=归母净利润×修正 PE×(1-流动性折扣)×(1+控股权溢价)

3、评估计算过程

(1) 评估实施流程

1) 选择可比企业

①选择资本市场

标的公司位于新加坡，本次评估选择新加坡资本市场。

③选择可比企业

选择与被评估单位处于同一行业的并且交易活跃的上市公司进行适当筛选，以确定合适的可比企业。

2) 分析调整财务报表

将可比企业和被评估单位的财务报表进行分析调整，使调整后的财务报表具有可比性。

3) 选择、计算、调整价值比率

选取可比企业作为样本，选取成长性、资本成本等方面的指标作为可比指标进行修正。

4) 运用价值比率

本次选择 P/E 作为价值比率，以各可比企业的 P/E 为基础，通过对可比企业财务比率指标的分析，将被评估单位相应的财务指标与可比企业逐一进行比较调整，确定调整的 P/E。

5) 计算被评估单位的股东权益评估值

被评估单位的股东权益评估值=调整后的 P/E×归母净利润×(1-流动性折扣)×(1+控股权溢价)

(2) 可比公司的选取及概况

1) 可比公司的选取

对于 R1 国际股东全部权益价值，本次采用市场法中的上市公司比较法进行评估，采用该方法首先是要选取可比公司。

可比公司选取原则：

- ①选择新加坡证券交易市场上市的公司，且上市时间大于 2 年；
- ②所选择的公司在过去年度交易活跃（新加坡上市公司部分交易不活跃）；
- ③选择大宗商品（农产品）贸易行业公司或者橡胶贸易为主的公司，且在业务方面具有可比性；
- ④被评估公司为跨国公司，主要业务范围包括东南亚、中国、美国等，可比公司选择规避仅在新加坡拥有业务的本土上市公司。

通过以上原则，最终选取以下三家公司作为可比公司：

证券代码	证券简称	总股本(百万)
O32. SI	OLAM SP	3,207.230
5VJ. SI	HACL SP	1,595.012
F34. SI	WIL SP	6,326.727

2) 可比公司基本情况

①OLAM International Limited (“奥兰国际”)

OLAM International Limited（以下简称“奥兰国际”），是一家在新加坡交易所上市的公司，上市日期 2005 年 02 月 11 日，证券代码“O32.SI”，公司注册地址为 7 Straits View, #20-01 Marina One East Tower, Singapore。奥兰国际为农产品原料与加工的国际整合供应商。主要经营业务：寻求、处理、储存、运输、航运、分销、交易并营销农产品。业务覆盖亚洲、中东、美洲、欧洲、非洲等大洲和地区。财务报表遵循会计准则为新加坡会计准则(Singapore Financial Reporting Standards)。

奥兰国际近三年来的主要经营指标数据如下：

A. 资产规模

单位：万新加坡元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	2,085,489.30	2,346,888.40	2,229,854.70
总负债	1,553,523.70	1,783,458.00	1,567,751.80
净资产	531,965.60	563,430.40	662,102.90

B. 经营业绩

单位：万新加坡元

项目	2014年7月1日-- 2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
营业收入	2,823,058.60	2,058,703.20	2,627,252.90
利润总额	17,774.90	43,340.10	63,089.30
净利润	5,194.10	33,908.70	55,164.50
归属于母公司股东净利润	5,419.30	35,131.20	58,074.30

②Halcyon Agri Corporation Limited

Halcyon Agri Corporation Limited（以下简称“合盛橡胶”），是一家在新加坡交易所主板上市的公司，上市日期2013年02月01日，证券代码“5VJ.SI”，公司注册地址为250 North Bridge Road, #12-01 Raffles City Tower, Singapore。截至2017年12月31日，合盛橡胶54.99%的股权由国有控股公司中国中化集团通过下属公司Halcyon Agri Corporation Limited持有。合盛橡胶专注于天然橡胶的采集、生产和分销。业务覆盖亚洲、美洲、欧洲及其他国家和地区。财务报表遵循会计准则为新加坡会计准则(Singapore Financial Reporting Standards)。

合盛橡胶近三年来的主要经营指标数据如下：

A. 资产规模

单位：万美元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
总资产	65,805.60	154,952.20	163,275.30
总负债	53,293.00	92,744.30	79,492.20
净资产	12,512.60	62,207.90	83,783.10

(2)经营业绩

单位：万美元

项目	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日
营业收入	99,471.20	97,047.80	198,843.90
利润总额	1,007.70	5,171.00	5,351.90
净利润	468.70	4,531.00	3,525.10
归属于母公司净利润	680.50	4,774.80	3,174.80

③Wilmar International Limited（丰益国际有限公司）

Wilmar International Limited（以下简称“丰益国际”），是一家在新加坡交易所上市的公司，上市日期2000年07月20日，证券代码“F34.SI”，公司注册地址为56 Neil Road, Singapore。丰益国际是一家以农产品加工和销售为主的公

司，在全球 50 多个国家具有销售网络，公司业务范围涉及油棕榈、各种食用油的加工与销售、特种油脂/油脂化学品/生物柴油销售，以及谷物加工和营销。业务覆盖中国、东南亚、欧洲、非洲、印度、大洋洲的国家和地区。财务报表遵循会计准则为新加坡会计准则(Singapore Financial Reporting Standards)。

丰益国际近三年来的主要经营指标数据如下：

A.资产规模

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产	3,692,600.10	3,703,242.60	4,093,257.30
总负债	2,162,492.60	2,165,346.10	2,394,747.40
净资产	1,530,107.50	1,537,896.50	1,698,509.90

B.经营业绩

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
营业收入	3,877,663.50	4,140,169.00	4,384,632.90
利润总额	137,934.20	129,995.30	159,769.60
净利润	109,734.90	109,365.90	130,682.00
归属于母公司净利润	102,292.50	97,224.50	121,930.50

(3) 评估对比分析

1) 可比公司估值水平

评估基准日可比公司平均市盈率为 15.65 倍。各公司具体计算过程如下：

证券代码	证券简称	基准日股价 元/股（注）	稀释普通股股 数（万股）	2017 归母净利润 （万）	市盈率 (P/E)
O32. SI	OLAM SP	2.28 (SGD)	320,722.99	58,074.30 (SGD)	12.59
5VJ. SI	HACL SP	0.569 (SGD)	159,501.19	3,174.80 (USD)	21.60*
F34 .SI	WIL SP	3.26 (SGD)	632,672.70	121,930.50 (USD)	12.76*
平均值	-	-	-	-	15.65
中位数	-	-	-	-	12.76

注：基准日股价按照美元兑新加坡汇率 1.3238 换算美元计算 P/E

2) 目标公司与可比公司的对比分析

①价值倍数影响因素

影响 P/E 的指标主要包括两项：权益资本成本 K_e 及增长率 g 。当上述指标一致时，由企业内在价值所确定的估值水平 P/E 是一致的；而公司的股票价格在多数情况下是体现了其内在价值的，或者说是与内在价值保持了方向上的一

致性。

因此，本次主要通过对上述各项指标在目标公司与可比公司之间的对比分析，并对相应的价值比率进行必要的调整后，确定目标公司的价值比率。

②价值倍数影响因素的对比分析

目标公司与可比公司影响价值倍数的各主要指标情况如下：

对比指标	R1	OLAM.SP	HACL SP	WIL SP
增长率	1.00%	15.15%	30.33%	2.28%
权益资本成本	12.92%	13.13%	12.24%	13.33%

上述指标的简要情况说明如下：

权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型(CAPM)计算确定，具体计算公式如下：

$$K_e = R_f + MRP \times \beta + r$$

增长率：可比公司未来预测年度的增长率数据无法获取，故本次主要采用了目标公司与可比公司 2015 年至 2017 年销售量的复合增长率。

3) 价值倍数影响因素修正及目标公司价值倍数的确定

通过对比分析，可以确定可比公司与目标公司在多项指标方面都具有较强的可比性，但考虑到各项指标间仍有差异，我们采取对相关指标进行打分，并对 P/E 进行修正的方式，以消除这些差异，具体修正过程如下：

公司名称	R1	OLAM SP	HACL SP	WIL SP
调整系数				
复合增长率	100	128	159	102
权益资本成本	100	100	100	100
综合系数	100	128	159	102
市盈率				
调整前 P/E		12.59	21.60	12.76
调整后 P/E		9.84	13.58	12.51
结果				
P/E 均值	11.98			
P/E 中位数	12.51			

根据测算，调整后市盈率 P/E 均值为 11.98 倍，用作为目标公司的权益价值倍数水平。

(4) 流动性折扣的确定

市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻

的能力。

市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资,流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除,以此反映市场流动性的缺失。

国际上对缺乏流动性折扣的研究主要有限售股交易价格法、IPO 前交易法。

1) 限售股交易价格法

对于流通受限股票的流动性价值研究,国外学者大多集中研究上市公司私下发行的流通受限股票与公开集中交易股票之间的价格差异,并据此推算出流动性价值。同一家上市公司可以发行公开上市交易股票和只允许私下交易股票,两类股票的差异在于各自流通性以及流通性差异衍生出来的流动性,因此,对比公开上市股票价格与私下交易股票价格,就可以得到流动性的折扣。

2) IPO 前交易法

除了通过研究流通受限股票的折价水平确定流动性折扣外,学者们还利用公司股票 IPO 前后的价格差异来研究流动性价值。流动性价值由公司股票上市前私下交易价格与上市后公开交易价格之间的差额来确定,即公司股票 IPO 前后股价差异。根据定义,观察某家公司股票上市前的私下交易价格,并将私下交易价格与初次发行上市后的公开交易价格进行比较,从而得到流动性折价水平。

国际上对流动性折扣的数据的研究,其中利用限售股交易价格法,有专业机构研究 1990 年以前流动性折扣在 30%左右,2000 年前流动性折扣在 20%左右。利用 IPO 前交易法,2000-2008 年流动性折扣率随着 IPO 前交易的时间长短而有变化。在 IPO 交易前 90 天内的流动性折扣中位数在 18.5%,90-180 天流动性折扣中位数在 24.4%。

根据最近专业数据提供商提供交易数据统计(基于限售股交易法),近几年流动性折扣在 15%左右。

时间阶段	案例个数	流动性折扣(中位数)	来源
1980 年 7-2014 年 9 月	727 宗	16.11%	FMV Restricted Stock Study (二零一五年版)
1980 年 7-2015 年 9 月	736 宗	16.11%	FMV Restricted Stock Study (二零一六年版)
1980 年 7-2016 年 10 月	784 宗	14.80%	《Stout Restricted Stock Study

			2017》
--	--	--	-------

根据研究，流动性折扣每一家公司均不一样，与公司的规模、经营状况、现金流有关联。资产流动性强，现金流大且稳定的公司流动性折扣要小于资产流动性差，现金流小且不稳定的公司。

本次评估基于标的公司的业务及实际情况，流动性折扣取 15%。

(5) 控股权溢价的确定

当采用上市公司比较法评估企业股权价值时，由于可比对象都是上市公司，并且交易的市场价格采用的是证券交易市场上成交的流通股交易价格，上市公司流通股一般都是代表小股东权益的，不具有对公司的控制权。因此本次评估考虑控股权溢价。

根据国外研究数据，从 1998 年到 2006 年，控股权溢价中位数不包含负溢价为 32.4%，包含负溢价为 24.6%。

根据专业数据提供的控股权溢价最近研究统计，控股权溢价在 27% 左右。

研究时间段	案例个数	控股权溢价(中位数)	来源
2015 第二季度	103	27.00%	《Mergerstat Control Premium Study》
2016 第一季度	116	26.7%	
2017 第一季度	134	28.60%	

综合以上控股权溢价的研究，本次评估控股权溢价取 25%。

(6) 评估值的确定

2017 年 R1 国际归母净利润为 7,541,019.00 美元。

评估基准日 R1 国际股东全部权益评估值为：

评估值=归母净利润×调整后 P/E×(1-流动性折扣) ×(1+控股权溢价)

$$=7,541,019.00 \times 11.98 \times (1-15\%) \times (1+25\%)$$

$$= 95,987,745.60 \text{ 美元（保留两位小数）}$$

$$= 60,849.48 \text{（万元，以基准日美元兑人民币汇率转换）}$$

4、市场法评估结果

根据上述各项目的测算，截至评估基准日，R1 国际 100% 股权按照市场法评估的评估值为 9,598.77 万美元，按评估基准日汇率计算，约合人民币 60,849.48 万元，增值额为 22,331.76 万元，增值率为 57.98%。

(五) 评估方法选择的合理性

本次评估收益法评估结果较市场法评估结果少 2,799.32 万元，差异率为 4.82%，差异相对较小。

产生差异的主要原因是收益法是从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，反映了企业未来的盈利能力。市场法是结合企业经营情况及整体市场环境对企业价值的比较分析。市场法估值结果是收益法估值结果的市场表现，故二者存在一定差异。本次评估市场法选择新加坡上市的可比公司，由于可比公司与被评估单位存在一定的差异，评估人员虽然进行了调整，但数据质量仍然稍差。而收益法结果能够反映企业未来的盈利能力，从而反映企业的价值，结合此次评估目的，经分析认为收益法的评估结果更加适用，故此次评估取收益法评估结果。

综上，本次评估采用收益法评估结果具有合理性。

三、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析

（一）董事会对交易评估事项的意见

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构北京中企华资产评估有限公司具有证券期货业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方和标的公司 R1 国际均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，符合中国证监

会和海南省国资委相关规定，评估方法与评估目的相关性一致。

4、交易定价的公允性

本次交易以具有相关证券期货业务资格的评估机构出具并经有权国资部门备案的评估报告的评估结果为基础确定标的资产的价格，交易定价方式合理。本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。本次交易涉及的标的资产作价是以经海南省国资委备案的评估结果为定价依据，定价公允、合理。

（二）交易标的与上市公司现有业务的协同效应及对未来上市公司业绩的影响

R1 国际主营业务为天然橡胶的贸易，公司主营业务为天然橡胶的生产、加工及销售，R1 国际与上市公司属于产业链的上下游，拥有较为明显的协同效应，通过本次交易将增强公司盈利能力，拓宽公司产品的渠道销售能力，有利于公司进一步布局海外市场。

本次交易标的与上市公司现有业务存在较好的协同效应，并有望受益于上市公司先进的管理经验与高效的融资平台实现更好地经营与发展，但本次交易定价未考虑上述协同效应。

本次交易对未来上市公司业绩的影响请详见本独立财务顾问报告“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司盈利能力和财务状况的影响”之“（三）本次交易对上市公司财务指标的影响”。

（三）从相对估值角度分析标的公司定价合理性

截至 2018 年 4 月 30 日，R1 国际 100% 股权估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合 58,050.16 万人民币，R1 国际归属于母公司净资产账面价值为 38,517.72 万元，增值额为 19,532.44 万元，增值率为 50.71%。

1、A 股同行业上市公司估值对比分析

R1 国际主要从事的是天然橡胶的加工以及贸易业务，根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，R1 国际所属行业为批发和零售业（分类代码：F）下的批发业（分类代码：F51）。目前，A 股市场中从事天然橡胶贸易的上市公

司较少，考虑到天然橡胶大宗商品的属性，公司选取“申银万国贸易三级行业”中 22 家上市公司作为 A 股可比公司，估值对比情况如下：

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率 (2018.4.30)	市净率(2018.4.30)
1	600753.SH	东方银星	194.95	22.90
2	600822.SH	上海物贸	152.34	8.85
3	600241.SH	时代万恒	122.23	1.66
4	600605.SH	汇通能源	59.34	2.59
5	000151.SZ	中成股份	51.19	4.52
6	600735.SH	新华锦	48.64	4.36
7	600608.SH	ST 沪科	37.84	40.10
8	600287.SH	江苏舜天	32.93	1.57
9	600278.SH	东方创业	29.60	1.26
10	000155.SZ	川化股份	26.15	2.82
11	000906.SZ	浙商中拓	23.14	1.54
12	600626.SH	申达股份	22.26	1.68
13	600250.SH	南纺股份	22.14	4.54
14	600710.SH	苏美达	21.27	1.91
15	600826.SH	兰生股份	20.27	1.70
16	600120.SH	浙江东方	18.85	1.35
17	600739.SH	辽宁成大	18.27	1.32
18	600981.SH	汇鸿集团	15.28	1.53
19	002091.SZ	江苏国泰	14.58	1.59
20	600755.SH	厦门国贸	7.93	0.66
21	000626.SZ	远大控股	-28.62	2.16
22	600247.SH	*ST 成城	-35.81	681.56
平均值			27.63	5.27
R1 国际			11.40	1.49

注：

1、数据来源：Wind 资讯；

2、静态市盈率平均值将负值以及大于 100 的样本进行剔除，市净率将大于 100 的样本进行剔除，下同。

A 股同行业可比上市公司在评估基准日的静态市盈率平均值为 27.63，市净率为 5.27，而标的公司在评估基准日的静态市盈率为 11.40，市净率为 1.49，处于 A 股同行业上市公司的估值区间内。

2、海外同行业公司估值对比分析

境外可比上市公司主要包括合盛橡胶、泰国诗董、KM 公司、奥兰国际以及丰益国际，估值情况如下：

序号	证券代码	公司名称	上市地	静态市盈率 (2018.4.30)	市净率 (2018.4.30)
1	5VJ.SG	合盛橡胶	新加坡	21.60	1.51
2	STA	泰国诗董	泰国	-12.08	0.76
3	KMTR	KM 公司	印尼	10.17	2.72
4	OLAM.SG	奥兰国际	新加坡	12.59	1.13
5	WILMAR.SG	丰益国际	新加坡	12.76	1.71
平均值			-	14.28	1.57
R1 国际			-	11.40	1.49

注：静态市盈率平均值将负值样本进行剔除

境外主要从事橡胶加工及贸易的上市公司在评估基准日的静态市盈率平均值为14.28，市净率为1.57，而标的公司在评估基准日的静态市盈率为11.40，市净率为1.49，R1国际市盈率低于境外同行业上市公司的平均水平，市净率略高于境外同行业上市公司的平均水平。R1国际主要从事橡胶贸易业务，不属于重资产型企业，因此市盈率较市净率指标更具有可比性。

综上所述，本次交易 R1 国际的估值水平总体处于境内外可比上市公司的估值区间。

3、本次评估与可比交易估值水平对比分析

选取最近三年内，A 股上市公司收购贸易类公司的主要交易案例，可比交易案例估值情况如下：

序号	收购方证券代码	收购方	标的资产	静态市盈率
1	000626.SZ	如意集团	远大物产 100% 股权	15.34
2	600729.SH	重庆百货	商社汽贸 100% 股权	8.26
3	000960.SZ	锡业股份	云锡香港 100% 股权	32.19
4	002210.SZ	飞马国际	KYEN 公司 86% 股权	13.43
5	600704.SH	物产中大	物产集团 100% 股权	19.36
6	600704.SH	物产中大	物产国际 100% 股权	15.21
7	600029.SH	南方航空	贸易公司 100% 股权	10.05
平均值			-	16.26
R1 国际			-	11.40

注：

1、物产中大收购物产集团交易静态市盈率为扣除物产集团持有物产中大股权价值后的市盈率；

2、由于可比交易数据局限性，因此可比交易静态市盈率=标的资产交易价格/标的资产截至评估基准日最近一年净利润。2、静态市盈率=标的资产交易价格/标的资产截至评估基

准日最近一年净利润。

最近三年，A 股上市公司收购贸易类公司可比案例的平均静态市盈率为 16.26，本次交易 R1 国际的静态市盈率为 11.40，处于可比交易的估值区间。

综上所述，本次评估作价总体处于同行业可比上市公司以及可比交易的估值区间，未损害上市公司的利益。

（四）从本次重组对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

本次交易完成后，上市公司的资产规模、业务规模扩大，盈利能力以及抵御风险的能力将显著增强，财务状况将得到改善。通过本次交易，上市公司将能够拓展下游销售渠道，提升公司在国际市场的地位。

本次交易有利于增强公司的盈利能力和持续发展能力，因此，从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析，标的资产的定价是合理的。

（五）本次评估增值原因分析

截至 2018 年 4 月 30 日，R1 国际 100% 股权评估值为 9,157.19 万美元，按评估基准日汇率计算，约合人民币 58,050.16 万元，增值率为 50.71%，本次评估较账面价值存在一定程度的增值，主要原因为：

1、本次评估采用收益法估值，其账面价值未能全面反映企业价值

本次交易中，R1 国际主要收入来源于天然橡胶的贸易，生产加工所需的厂房、设备较少，因此其主要价值构成除了固定资产、应收账款、存货等有形资源之外，还包括了企业所拥有的优质客户资源、人才团队、专业技术以及通过长期经营积累形成的品牌口碑等重要的无形资产，该等不可确指的无形资产不在企业的账面价值中进行体现，但却对 R1 国际具有重要作用，因此 R1 国际资产账面价值与其企业价值存在一定差距。

本次评估采用收益法进行评估，收益法是根据资产未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为委托评估资产的评估价值。收益法在评估过程中不仅考虑了标的资产的账面资产，同时也考虑了标的公司拥有的专业技术、技术人才及管理团队和稳定的客户来源等对获利能力产生重大影响的因素，反映了企业各项资产的综合获利能力。因此，采用收益法评估得

到的评估值相较标的资产账面价值有较大的增值。

2、R1 国际具有丰富的行业经验

R1 国际设立于 2001 年，经过多年发展，标的公司打造了一支稳定、经验丰富、专业化的管理团队，核心管理团队从业年限较长，行业经验十分丰富。作为全球范围内的大型橡胶贸易商，R1 国际对全球橡胶市场的现状与发展规律有较强的把握，在经营中积累了丰富的市场经验并形成了独特的采购、生产及营销模式，并按照国际化服务标准及当地行业规范建立了一套严格的运营体系。长期沉淀下的行业经验使 R1 国际在应对橡胶市场风险、稳定盈利状况以及可持续发展等方面具有较突出的优势。

3、R1 国际拥有全球范围内的渠道以及客户资源优势

R1 国际在多年的橡胶业务中建立了广泛的采购、生产和营销渠道，截至本独立财务顾问报告签署日，R1 国际共拥有 14 家子公司，分布在全球主要橡胶种植、加工和贸易国家。全球化的营销渠道能够能 R1 国际更加准确的掌握全球橡胶市场状况，为研判橡胶市场价格走势提供决策信息。同时，R1 国际能够从全球范围内选择价格较低的橡胶实施采购，最大限度的利用低洼价格，采购成本更低。此外，广泛的渠道让 R1 国际能够与更多供应商和客户保持业务联系，通过实施本地化采购和营销，业务机会更加丰富。

R1 国际客户主要为全球橡胶需求大户，包括新加坡、马来西亚、中国及其他橡胶贸易大国的知名企业、跨国公司，业务遍及全球。R1 国际多年从事橡胶贸易业务积累了广泛的客户资源，与上下游客户均建立了深度的战略合作伙伴关系，通过与上下游客户的深度合作，缩短供应链上的产品库存时间，增强对产品需求的确定性，降低交易的时间成本与客户流失率。

（六）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对估值的影响分析

截至本独立财务顾问报告签署日，R1 国际在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术未发生重大不利变化，不会对评估值造成影响。在可预见的未来发展时期，R1 国际后续经营过

程中相关政策、市场环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化。

（七）报告期内变动频繁且影响较大的指标对评估结果的影响

综合考虑标的公司的业务模式和报告期内财务指标变动的影 响程度，董事会认为销售单价、销售量及毛利率对于 R1 国际评估的影响较大，具体分析如下：

1、预测期内销售单价对估值影响的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益收益法评估结果（万元）	变动率
单价增加 5%	628,835.09	983.26%
单价增加 3%	400,521.12	589.96%
单价增加 1%	172,207.14	196.65%
基准单价	58,050.16	-
单价减少 1%	-56,106.83	-196.65%
单价减少 3%	-284,420.80	-589.96%
单价减少 5%	-512,734.77	-983.26%

2、预测期内销售量对估值影响的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益收益法评估结果（万元）	变动率
销售量增加 5%	86,149.83	48.41%
销售量增加 3%	74,909.96	29.04%
销售量增加 1%	63,670.09	9.68%
基准销售量	58,050.16	-
销售量减少 1%	52,430.22	-9.68%
销售量减少 3%	41,190.36	-29.04%
销售量减少 5%	29,950.49	-48.41%

3、预测期内毛利率对估值影响的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益收益法评估结果（万元）	变动率
毛利率增加 5%	572,197.46	885.69%
毛利率增加 3%	355,298.67	512.05%
毛利率增加 1%	138,399.88	138.41%
基准毛利率	58,050.16	-
毛利率减少 1%	-78,498.91	-235.23%
毛利率减少 3%	-295,397.70	-608.87%
毛利率减少 5%	-512,296.49	-982.51%

（八）评估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

评估基准日至本独立财务顾问报告披露日之间，R1 国际的子公司 R1 RV 与 KM 公司签订了关于出售 R1 印尼的协议，协议约定 PT Bintang Agung Persada 公司 80% 的股权对价金额为 2,400 亿印尼盾，2019 年 2 月 22 日，R1 印尼 80% 股权完成过户。考虑到 R1 印尼 80% 股权已协议出售，且约定了相应的转让价格，因此本次评估确定的合并范围不包含 R1 印尼公司，R1 国际持有的该公司股权将作为未合并子公司股权单独加回。具体情况请详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“六、最近十二个月内所进行的重大资产出售事项”。

（九）独立董事对本次交易评估事项的意见

根据《上海证券交易所股票上市规则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等相关法律法规及《公司章程》等的有关规定，作为公司的独立董事，我们在认真审阅了《海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等本次重组相关材料后，经审慎分析，对本次重组事项发表独立意见如下：

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构北京中企华资产评估有限公司具有证券期货业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方和标的公司 R1 国际均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，符合中国证监

会和海南省国资委相关规定，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、交易定价的公允性

本次交易以具有相关证券期货业务资格的评估机构出具并经有权国资部门备案的评估报告的评估结果为基础确定标的资产的价格，交易定价方式合理。本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。本次交易涉及的标的资产作价是以经海南省国资委备案的评估结果为定价依据，定价公允、合理。

第六节 本次交易主要合同

一、《股份购买协议（农垦控股）》的主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018年10月19日，上市公司与农垦控股签署了《股份购买协议（农垦控股）》。

（二）本次交易安排

1、购买价款

R1国际购买价款计算方式为：评估报告所确认的R1国际股东全部权益于2018年4月30日的评估值×60%。上述购买价款以美元为计价单位。

2、价款支付

根据《股份购买协议（农垦控股）》，购买价款由上市公司或上市公司指定的其他主体按以下节点支付，分两期以美元现金方式支付至农垦投资银行账户或农垦控股指定的其他银行账户（农垦控股应不迟于交割日前5个工作日之前将农垦投资的收款账户或农垦控股指定的其他收款账户告知上市公司）：

- （1）交割日后5个工作日内，上市公司向农垦控股支付购买价款的90%；
- （2）在进行交割审计并出具审计报告后10个工作日内，上市公司向农垦控股支付购买价款的10%。

（三）本次交易的实施与完成

根据《股份购买协议（农垦控股）》，上市公司购买农垦投资持有R1国际截至《股份购买协议（农垦控股）》签署日60%的股权，需满足的前置条件主要包括：

- 1、上市公司已就本次交易取得了全部必要的公司授权；
- 2、农垦控股、农垦投资及R1国际已就本次交易履行了全部必要的内部程序（包括必要的决议程序、对于本次交易作为关联交易的批准程序或其他相关程序（如涉及））；
- 3、上市公司、农垦控股（如涉及）已就本次交易完成境外投资登记；
- 4、上市公司本次重大资产购买已取得并购贷款（如涉及）；

- 5、R1 国际其他股东已放弃对目标股份的优先购买权（如有）；
- 6、R1 国际已完成股份回购，且回购的股份已适当注销；
- 7、农垦控股已向上市公司交付或已促使农垦投资向上市公司交付了交割交付物。

在满足协议约定的前置条件，或由享有上述条件益处的一方豁免（根据其条款或性质应于交割日或交割发生时满足或豁免的条件除外）后的第 3 个营业日（即资产交割日）进行 R1 国际 60% 股权的交割。

（四）过渡期及期间损益约定

R1 国际在过渡期间产生的收益或因其他原因而增加的净资产部分，由上市公司按其在本重大资产购买中受让的股权比例享有；R1 国际在过渡期间产生的亏损，由农垦控股按上市公司在本重大资产购买中受让 R1 国际股份的合计比例承担。

交割日后，由双方同意并确认的具有证券、期货业务资格的独立第三方审计机构对 R1 国际进行交割审计，确定过渡期间 R1 国际股份产生的损益（具体金额以具有证券期货相关业务资格的审计机构审计的净资产变动为准）。若交割日为当月 15 日（含 15 日）之前，则过渡期间损益审计基准日为上月月末；若交割日为当月 15 日之后，则过渡期间损益审计基准日为当月月末。

除《股份购买协议（农垦控股）》另有约定外，农垦控股应当根据交割审计报告出具之日起 10 个工作日内将亏损金额（以交割审计报告确定的 R1 国际在过渡期间的亏损金额为准）以现金方式向上市公司支付。

（五）协议的生效及终止

1、协议的生效

《股份购买协议（农垦控股）》自双方/双方法定代表人/授权代表签署并加盖公章后成立，并自以下条件全部成就时生效：

- （1）《股份购买协议（农垦控股）》经双方依法签署；
- （2）本次交易已按照中国法律的相关规定取得上市公司股东大会审议通过、有权国有资产监督管理部门批准；
- （3）评估报告已获有权国有资产监督管理单位备案或核准。

2、协议的终止

在以下情况下，《股份购买协议（农垦控股）》将被终止：

（1）经双方协商一致，终止《股份购买协议（农垦控股）》；

（2）若资产交割的先决条件在最后日期前未能被满足，或未被有权豁免该先决条件的一方豁免的，有权豁免该先决条件的一方有权书面通知另一方终止《股份购买协议（农垦控股）》（但因该方未履行其在《股份购买协议（农垦控股）》项下义务而造成的除外）；

（3）一方严重违反《股份购买协议（农垦控股）》的约定，致使《股份购买协议（农垦控股）》无法履行，或《股份购买协议（农垦控股）》目的无法实现时（包括一方的陈述与保证存在虚假、遗漏、重大误导或被违反），守约方有权书面通知另一方终止《股份购买协议（农垦控股）》。

（六）违约责任

若一方未能全面履行《股份购买协议（农垦控股）》项下的义务或违反其在《股份购买协议（农垦控股）》项下的陈述或保证，违约方应补偿守约方因该违约而遭受或产生的任何及所有损失，但如因《股份购买协议（农垦控股）》项下关于 R1 国际或其合并报表范围内子公司的陈述与保证存在不真实、不准确、不完整或具有误导性，导致 R1 国际或其合并报表范围内子公司被处以罚款或被要求承担任何责任或义务，并由此给 R1 国际或其合并报表范围内子公司造成任何损失的，该等损失中上市公司在本次重大资产购买中受让 R1 国际股份的合计比例部分由农垦控股承担或由农垦控股向上市公司补偿。

二、《股份购买协议（管理层）》的主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018 年 10 月 19 日，上市公司与 R1 国际管理层股东分别签署了《股份购买协议（管理层）》。

（二）本次交易安排

1、初始购买价款

（1）Sandana Dass 先生

Sandana Dass 先生持有 R1 国际股份的购买价款计算方式为：评估报告所确认的 R1 国际股东全部权益于 2018 年 4 月 30 日的评估值 \div 7,000,000 股 \times Sandana Dass 先生出售的 R1 国际的股份数 350,000 股。上述购买价款以美元为计价单位。

(2) 其他 R1 国际管理层股东

其他 R1 国际管理层股东持有 R1 国际股份的初始购买价款计算方式为：评估报告所确认的 R1 国际股东全部权益于 2018 年 4 月 30 日的评估值 \div 7,000,000 股 \times 该 R1 国际管理层股东其持有 R1 国际的股份数。初始购买价款以美元为计价单位。

2、初始购买价款的调整

由于本次 Sandana Dass 先生仅出售其个人持有的 50% R1 国际股权（共计 350,000 股），而 R1 国际管理层股东全部出售其个人持有的 R1 国际股权。因此除 Sandana Dass 先生以外的其他 R1 国际管理层股东，其初始购买价款将按照以下方式进行调整：

(1) 如其他 R1 国际管理层股东在 2019 年 12 月 31 日之前离职，则购买价款的余额计算方式为： $(RP \div 48) \times Q1$ ，其中：

RP=第二期款项及第三期款项之和；

Q1=自 2018 年 1 月 1 日起至 R1 国际管理层股东离职之日经过的完整月份数。

(2) 自 2020 年 1 月 1 日起，如其他 R1 国际管理层股东在 2021 年 12 月 31 日之前离职，则购买价款的余额计算方式为： $(RP \div 24) \times Q2$ ，其中：

RP=第三期款项；

Q2=自 2020 年 1 月 1 日起至其他 R1 国际管理层股东离职之日经过的完整月份数。

为避免疑问，如其他 R1 国际管理层股东在 2019 年 12 月 31 日后离职，则上市公司仍应按照价款支付的约定支付首期款及第二期款项，此情形下初始购买价款的调整第 (2) 条约定的购买价款的余额计算公式仅适用于第三期款项。

如任何 R1 国际管理层股东发生上述初始购买价款调整第 (1) 条及第 (2) 条约定的情形时，则上市公司应于 R1 国际管理层股东离职之日起 10 个工作日内将剩余的购买价款一次性支付至该 R1 国际管理层股东的账户；在任何 R1 国际管理层股东死亡、被认定为丧失劳动能力导致其无法为 R1 国际提供服务的情

形下,购买价款不作调整,上市公司应于其被书面告知 R1 国际管理层股东死亡、被认定为丧失劳动能力导致其无法为 R1 国际提供服务之日起 10 个工作日内将该 R1 国际管理层股东剩余的购买价款支付至该 R1 国际管理层股东账户。

3、价款支付

(1) Sandana Dass 先生

购买价款由上市公司或上市公司指定的其他主体按以下支付节点分两期以美元现金方式支付至 Sandana Dass 先生的银行账户:

A、交割日后 5 个工作日内,上市公司向 R1 国际管理层股东支付购买价款的 90%;

B、在按照《股份购买协议(农垦控股)》进行交割审计并出具审计报告后 10 个工作日内,上市公司向 Sandana Dass 先生支付购买价款的 10%;

(2) 其他 R1 国际管理层股东

购买价款由上市公司或上市公司指定的其他主体按以下顺序将购买价款支付至 R1 国际管理层股东各自的银行账户:

A、交割日后 5 个工作日内,上市公司向其他 R1 国际管理层股东支付初始购买价款的 50% (“首期款”);

B、2020 年 3 月 31 日,上市公司向其他 R1 国际管理层股东支付其股份购买价款的 25% (“第二期款项”);

C、2022 年 3 月 31 日,上市公司向其他 R1 国际管理层股东支付股份购买价款的 25% (“第三期款项”)。

(三) 本次交易的实施与完成

根据《股份购买协议(管理层)》,上市公司收购 R1 国际管理层股东持有 R1 国际截至《股份购买协议(农垦控股)》签署日 11.58% 的股权,需满足以下主要前置条件:

- 1、上市公司已就本次交易取得了全部必要的公司授权;
- 2、本次交易已按照中国法律的相关规定取得上市公司股东大会审议通过、有权国有资产监督管理单位批准;
- 3、上市公司、农垦控股(如涉及)已就本次交易完成境外投资登记;
- 4、上市公司本次重大资产购买已取得并购贷款(如涉及);

- 5、评估报告已获有权国有资产监督管理单位备案或核准；
- 6、R1 国际已完成股份回购，且回购的股份已适当注销；
- 7、R1 国际其他所有股东已放弃对 R1 国际股份的优先购买权（如有）；
- 8、上市公司、农垦控股和农垦投资已完成关于上市公司购买农垦投资持有的 R1 国际 4,200,000 股股份的交易；
- 9、R1 国际管理层股东已向上市公司交付了 R1 国际管理层交割交付物。

在满足上述主要前置条件，或由享有上述条件益处的一方豁免（根据其条款或性质应于交割日或交割发生时满足或豁免的条件除外）后的第 3 个营业日（即资产交割日）进行 R1 国际 11.58% 股权的交割。

（四）过渡期间相关安排

交割日后，基于 R1 国际股份的一切权利义务由上市公司享有和承担。过渡期间，未经上市公司书面同意，R1 国际管理层股东保证：

（1）不会放弃或处置全部或部分 R1 国际股份，不在 R1 国际股份上设置抵押、质押、托管或设置其它负担；

（2）不签订与《股份购买协议（管理层）》相冲突、或包含禁止或限制向上市公司转让 R1 国际股份的合同或备忘录等各种形式的法律文件。

（五）协议的生效及终止

1、协议的生效

《股份购买协议（管理层）》自双方适当签署后，于《股份购买协议（管理层）》首页所载之日生效。

2、协议的终止

在以下情况下，《股份购买协议（管理层）》将被终止：

（1）经双方书面协商一致，终止《股份购买协议（管理层）》；

（2）若上市公司履行义务的先决条件在最后日期前（含当日）未能被满足，或无法被满足且未被上市公司在最后日期前（含当日）豁免的（但因上市公司未履行其在《股份购买协议（管理层）》项下义务而造成的除外），上市公司有权终止《股份购买协议（管理层）》；

（3）若 R1 国际管理层股东履行义务的先决条件在最后日期前（含当日）未能被满足，或无法被满足且未被 R1 国际管理层股东在最后日期前（含当日）

豁免的（但因 R1 国际管理层股东未履行其在《股份购买协议（管理层）》项下义务而造成的除外），R1 国际管理层股东有权终止《股份购买协议（管理层）》；

（3）一方严重违反《股份购买协议（管理层）》的约定，致使《股份购买协议（管理层）》无法履行，或《股份购买协议（管理层）》目的无法实现时（包括一方的陈述与保证存在虚假、遗漏、重大误导或被违反），如该等违约可以被纠正但未在发出书面通知之日起 4 个工作日内被纠正，守约方有权终止《股份购买协议（管理层）》。

（六）违约责任

若一方未能全面履行《股份购买协议（管理层）》项下的义务或违反其在《股份购买协议（管理层）》项下的陈述或保证，违约方应补偿守约方因该违约而遭受或产生的任何及所有损失。

如 R1 国际管理层股东因违反《股份购买协议（管理层）》第 7.1 “有关不存在未披露的负债、或有负债事项”之声明保证条款的陈述、保证、承诺或合意，导致 R1 国际产生超过人民币 1,000,000 元（或等值其他币种）损失的，则由 R1 国际管理层股东按照其持股比例承担清偿责任以确保 R1 国际不遭受实际损失。

三、《利润补偿协议》的主要内容

（一）业绩承诺

2019 年 4 月 12 日，上市公司与农垦控股签署了《利润补偿协议》。双方约定，业绩承诺期为 2019 年、2020 年、2021 年。

农垦控股对 R1 国际在业绩承诺期的业绩承诺为：R1 国际在 2019 年度、2020 年度、2021 年度的累计承诺净利润不低于 1,313.00 万美元。

（二）业绩承诺补偿的确定

根据《利润补偿协议》，R1 国际于业绩承诺期内实际实现的净利润按照如下原则计算：

1、R1 国际的财务报表编制应符合中国财政部《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与上市公司会计政策及会计估计保持一致；

2、除非法律法规规定，否则，业绩承诺期内，未经 R1 国际股东会批准，

不得改变 R1 国际的会计政策、会计估计；

3、净利润指 R1 国际合并财务报表口径中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数。

4、R1 国际承诺净利润和实现净利润均应扣除本次交易完成后上市公司向 R1 国际提供的各项资金支持（如有）对应的资金成本，资金成本为 R1 国际应当自前述支持资金实际到账之日起按照新加坡市场或其他市场同期可比独立融资成本所计年化利率计算的利息。

双方一致确认，在业绩承诺期结束后，上市公司有权适时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对《利润补偿协议》项下所述该期 R1 国际的实现净利润进行审查，出具《业绩承诺实现情况专项审核报告》。R1 国际在业绩承诺期的实现净利润与承诺净利润的差异情况将根据该会计师事务所出具的《业绩承诺实现情况专项审核报告》确定。

（三）业绩承诺补偿的实施

1、补偿义务的实施

如 R1 国际在业绩承诺期期末累计实现净利润未达到累计承诺净利润，则农垦控股应当对上市公司以现金方式进行补偿；上市公司将在业绩承诺期期末《专项审核报告》公开披露后 10 个工作日内，依据《利润补偿协议》约定的有关公式计算并确定农垦控股需补偿的现金金额，并向农垦控股发出书面通知，要求其按照《利润补偿协议》有关约定履行补偿义务。

当期应补偿金额应按照如下方式计算：

应补偿金额=（业绩承诺期累计承诺净利润数-业绩承诺期累计实现净利润数）÷业绩承诺期内累计承诺净利润数×本次交易中上市公司向农垦投资收购标的公司 420 万股股份的交易价格。

2、减值测试

在业绩承诺期结束后三个月内，上市公司应聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所依照中国证监会的规则及要求，对上市公司向农垦投资收购标的公司 420 万股股份出具《减值测试报告》。除非法律有强制性规定，否则《减值测试报告》采取的估值方法应与为本次交易之目的而出具的 R1 国际股东全部权益价值资产评估报告保持一致。如 420 万股股份期末减值额大于农垦控股已

补偿现金总额，则农垦控股应以现金方式向上市公司做出减值补偿。

减值补偿金额计算方式为：

期末减值额补偿金额=420 万股股份期末减值额 - 累计已补偿现金金额

任何情形下，补偿义务人农垦控股承担 420 万股股份期末减值补偿与业绩承诺补偿的金额以 420 万股份的交易价格为限，对于超出部分（如有），补偿义务人无需补偿。

（四）协议成立、生效、变更与终止

《利润补偿协议》自双方签字盖章之日起成立，并于《股份购买协议（农垦控股）》生效时同时生效。

《股份购买协议（农垦控股）》解除或终止的，《利润补偿协议》应相应解除、终止。双方一致同意解除《利润补偿协议》时，《利润补偿协议》可以书面形式解除。对《利润补偿协议》任何条款的变更均需以书面形式作出，双方可通过签署补充协议的方式对本协议相关条款进行补充约定。

（五）违约责任

任何一方如未能履行其在《利润补偿协议》项下的义务，则该方应被视作违约。违约方应依《利润补偿协议》约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

第七节 同业竞争及关联交易

一、同业竞争情况

(一) 本次交易完成前的同业竞争情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，农垦控股通过农垦投资持有 R1 国际 61.58% 股权，持有 KM 公司 50.46% 股权，持有 ART 公司 62.50% 股权，R1 国际主要经营天然橡胶的加工及贸易，KM 公司主要经营天然橡胶及棕榈的种植、加工及销售，ART 公司主要经营天然橡胶的贸易；同时，农垦控股尚拥有部分橡胶林木资产。农垦控股上述业务与公司存在一定的同业竞争。

为解决上市公司与农垦控股的潜在同业竞争问题，公司于 2017 年 7 月与农垦新加坡签署了《委托管理协议》，受托管理农垦新加坡享有的 KM 公司和 ART 公司股东权利。具体请见《海南天然橡胶产业集团股份有限公司关于与关联方签署《委托管理协议》的公告》（公告编号：2017-038）。

同时，为彻底解决同业竞争问题，农垦控股出具了以下承诺：

针对 KM 公司及 ART 公司，2017 年 7 月 11 日，农垦控股出具了《海南省农垦投资控股集团有限公司关于解决与上市公司潜在同业竞争问题的承诺函》，承诺内容为：“1、在满足提高上市公司资产质量、增强上市公司持续盈利能力、降低上市公司收购风险的基础上，海垦投资控股集团承诺自本承诺函出具之日起 30 个月内，将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权优先转让给本公司。

2、如本公司行使优先受让权，但因审批等原因不能完成股权转让交易，海垦投资控股集团承诺将自确定不能完成股权转让交易之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。

3、如本公司放弃优先受让权，海垦投资控股集团承诺将自本公司明确放弃优先受让权之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。

4、在海垦投资控股集团转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权前，海垦投资控股集团同意将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持

有的 KM 公司和 ART 公司股权委托给本公司管理。”

针对农垦控股下属橡胶林资产，2017 年 12 月 20 日，农垦控股出具了《海南省农垦投资控股集团有限公司注入橡胶相关资产的承诺》，承诺内容为：“自本承诺出具之日起 5 年内，将目前在海南橡胶体系外的经营性橡胶相关资产市场化注入海南橡胶，前期已出具的承诺按原承诺履行”。

（二）本次交易完成后的同业竞争情况

本次交易完成之后，R1 国际将成为上市公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围之内，将显著减少公司与农垦控股在天然橡胶贸易业务方面的同业竞争。

为进一步消除与公司之间在天然橡胶加工与贸易业务方面的同业竞争，本次交易农垦控股出具了《关于避免同业竞争的承诺函》：

“1、截至本承诺函出具日，除以下情形外，不存在本公司及本公司下属控制企业从事与上市公司构成或可能构成实质同业竞争的其他情形：

（1）本公司下属控制企业 Hainan State Farms Investment Limited 持有 R1 公司 4,200,000 股股份；

（2）本公司下属全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有 PT.Kirana Megatara 45% 股权¹⁵，持有 Archipelago Rubber Trading Pte.Ltd. 62.5% 股权。

2、本次重大资产重组完成后，本公司仍将继续遵守和履行之前已作出的关于解决与上市公司同业竞争的相关公开承诺，包括：

2017 年 7 月海垦投资控股集团承诺：（1）在满足提高上市公司资产质量、增强上市公司持续盈利能力、降低上市公司收购风险的基础上，承诺自本承诺函出具之日起 30 个月内，将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的印度尼西亚天然橡胶企业 PT.Kirana Megatara（“KM 公司”）45% 股权和新加坡天然橡胶贸易企业 Archipelago Rubber Trading Pte.Ltd.（“ART 公司”）62.5% 股权优先转让给上市公司。（2）如上市公司行使优先受让权，但因审批等原因不能完成股权转让交易，海垦投资控股集团承诺将自确定不能完成股权转让交易之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。（3）如上市公司放弃优先受让权，海垦投资控股集团承诺将自上

¹⁵ 截至 2019 年 3 月 8 日，根据 Capital IQ 数据显示，农垦控股持有 PT.Kirana Megatara 的股比达到 50.46%，即 4,145,556,744 股。

市公司明确放弃优先受让权之日起 30 个月内完成向非关联第三方转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权。(4) 在海垦投资控股集团转让全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司全部股权前,海垦投资控股集团同意将全资子公司 HSF(S)Pte.Ltd.持有的 KM 公司和 ART 公司股权委托给上市公司管理。

2017 年 12 月海垦投资控股集团承诺:自出具承诺之日起 5 年内,将目前在上市公司体系外的经营性橡胶相关资产市场化注入上市公司,前期已出具的承诺按原承诺履行。

3、如果本公司发现同上市公司或其控制的企业经营的业务相同或类似的业务机会、而该业务机会可能直接或间接地与上市公司业务相竞争或可能导致竞争,或如果有权部门向本公司授予或由于其他任何原因使本公司获得可能与上市公司构成或可能构成实质性同业竞争的业务机会,本公司将尽最大努力促使上市公司在不差于本公司及本公司控制的其他企业的条款及条件下优先获得此业务机会。若上市公司未获得该等业务机会,则本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决,且给予上市公司选择权,由其选择公平、合理的解决方式。

4、本承诺自签署之日起生效,生效后即构成对本公司有约束力的法律文件,有效期至本公司不再系上市公司的直接或间接控股方之日。在本承诺函生效之前本公司出具的承诺继续有效。如违反本承诺,本公司愿意承担法律责任。”

二、关联交易分析

(一) 交易标的报告期内关联交易情况

1、关联方和关联关系

(1) 标的公司的母公司

R1 国际的母公司为农垦投资,农垦投资为农垦新加坡 100% 持股的全资子公司,农垦新加坡为农垦控股 100% 持股的全资子公司。

(2) 标的公司的其他关联方情况

R1 国际的其他关联方情况如下:

其他关联方名称	关联关系
海胶新加坡	海南橡胶全资子公司,与 R1 国际同受农垦控股控制

其他关联方名称	关联关系
HSF (S) Pte. Ltd.	农垦新加坡，与 R1 国际同受农垦控股控制
海南橡胶	与 R1 国际同受农垦控股控制
上海龙橡	海南橡胶全资子公司，与 R1 国际同受农垦控股控制
ART 公司	农垦新加坡控股子公司，与 R1 国际同受农垦控股控制
农垦财务公司	农垦控股的控股子公司，与 R1 国际同受农垦控股控制
青岛商通	海胶集团（新加坡）发展有限公司全资子公司，与 R1 国际同受农垦控股控制
N. Polymer	受 R1 国际少数股东 Thaveesak Holdings Co., Ltd. 控制的公司
宏曼历	受 R1 国际少数股东 Thaveesak Holdings Co., Ltd. 控制的公司
Lyon Rubber Ltd.	R1 国际控股子公司 RMLIB Rubber Company Pte. Ltd. 的少数股东
Delta Export	R1 国际控股子公司 R1 Delta CIS Pte. Ltd. 的少数股东
RMR, Inc	R1 子公司 R1 USA 管理层控制的公司
PT NUSIRA	与 R1 国际同受农垦控股控制

2、报告期内关联交易情况

(1) 向关联方销售商品或提供劳务情况

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年	2016 年
宏曼历	销售橡胶产品	-	-	3,544.79
海胶新加坡	销售橡胶产品	1,723.45	13,573.49	4,746.07
海南橡胶	销售橡胶产品	46.12	-	-
N. Polymer	销售橡胶产品	-	-	1,309.92
青岛商通	销售橡胶产品	-	892.24	-
上海龙橡	销售橡胶产品	-	43.40	-
ART 公司	销售橡胶产品	117.19	-	-
Delta Export	销售橡胶产品	-	296.05	-
PT NUSIRA	销售橡胶产品	14.80	-	-
合计	-	1,901.56	14,805.18	9,600.78
占营业收入比重	-	0.29%	1.83%	1.73%

报告期内，R1 国际向关联方销售商品主要为销售天然橡胶产品，2016 年、2017 年及 2018 年，公司关联销售天然橡胶产品金额分别为 9,600.78 万元、14,805.18 万元以及 1,901.56 万元，占当期营业收入比重分别为 1.73%、1.83% 及 0.29%。天然橡胶产品属于大宗商品，市场价格公开透明，公司向关联方销售天然橡胶产品及提供服务参照同期市场价格进行定价。

(2) 向关联方购买商品或接受劳务情况

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年	2016 年
宏曼历	采购橡胶产品	75,351.67	74,572.75	45,044.21
海胶新加坡	采购橡胶产品	3,266.63	1,030.28	381.77

ART 公司	采购橡胶产品	45,013.45	33,720.21	-
N. Polymer	采购橡胶产品	845.47	-	145.06
Delta Export	采购劳务	395.43	239.08	218.38
合计	-	124,872.65	109,562.32	45,789.42
占采购额比重	-	20.19%	14.13%	8.57%

R1 国际主营业务为天然橡胶贸易，报告期内，R1 国际向关联方购买商品主要为采购天然橡胶产品，关联采购金额分别为 45,789.42 万元、109,562.32 万元以及 124,872.65 万元，占同期采购金额比重分别为 8.57%、14.13% 以及 20.19%。公司向关联方采购商品主要为天然橡胶产品，采购价格参照同期市场价格进行定价。

(3) 向关联方借款情况

单位：万元

关联方	借款本金	借款起始日	借款终止日	利率	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
农垦财务公司	3,000.00	2016 年 11 月 14 日	2018 年 11 月 7 日	4.35%	-	3,000	3,000
农垦财务公司	6,000.00	2016 年 12 月 30 日	2017 年 6 月 30 日	3.92%	-	-	6,000
农垦财务公司	3,000.00	2018 年 12 月 25 日	2019 年 11 月 24 日	5.10%	3,000	-	-

其中，雅吉上海向海南农垦集团财务公司取得的借款，年利率为 3.92%，到期日为 2017 年 6 月 30 日，已于 2017 年 1 月 3 日还清。该借款于借款期内利息合计人民币 25,742.47 元。

(4) 其他关联交易情况

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年	2016 年
Delta Export	厂房租赁费支出	24.57	13.15	12.60
RMR, Inc.	利息收入	4.91	-	-
RMR, Inc.	日常业务支持费收入	6.65	13.57	4.50
RMR, Inc.	仓库使用费支出	198.38	202.18	46.79
RMR, Inc.	租赁收入	2.90	-	-
农垦财务公司	利息收入	16.32	22.38	23.23
农垦财务公司	利息支出	122.86	134.70	146.42

此外，报告期内，公司向关键管理人员支付薪酬及福利金额分别为 2,378.18 万元、1,961.21 万元以及 1,433.74 万元。

3、报告期内关联往来余额情况

(1) 应收账款及应收票据

关联方	款项	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
N. Polymer	货款	-	-	200.68
ART 公司	货款	-	3.13	-
海胶新加坡	货款	-	-	305.47
农垦新加坡	货款	17.35	-	-
PT NUSIRA	货款	15.35	-	-
宏曼历	货款	7.40	-	-
合计	-	40.10	3.13	506.16

(2) 其他应收款

关联方	款项	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
Delta Export	应收保证金	-	11.76	-
合计	-	-	11.76	-

(3) 应付账款及应付票据

关联方	款项	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
宏曼历	货款	3,206.13	3,227.21	6,223.05
海胶新加坡	货款	255.52	-	-
ART 公司	货款	1,856.86	2,838.82	-
Delta Export	货款	-	1.34	1.13
N. Polymer	货款	88.90	-	-
合计	-	5,407.41	6,067.36	6,224.18

(4) 预付账款

关联方	款项	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
RMR, Inc.	预付仓库使用费	-	282.56	226.34
合计	-	-	282.56	226.34

(5) 其他非流动资产

关联方	款项	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
RMR, Inc.	预付仓库使用费	216.90	-	-
合计	-	216.90	-	-

(6) 一年内到期的其他非流动资产

关联方	款项内容	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
RMR, Inc.	预付仓库使用费	46.26	-	-
合计	-	46.26	-	-

RMR, Inc（以下简称“RMR 公司”）系 R1 国际子公司 R1 美国的管理层控制的公司，为 R1 美国提供将存货从 Richmond Marine Terminal 到 R1 美国 Gordon 仓库的运输和仓储服务。

2018 年 7 月，R1 美国与 RMR 公司签订合同，约定将约 226 万人民币预付账款转为 R1 美国对 RMR 公司的借款，自 2018 年 9 月起按协议计划在七年内分期偿还，利率为 4.5%，符合第三方市场交易的公允价格。

RMR 公司与 R1 美国之间存在运输和仓储服务交易，该等业务往来在本次交易后仍将持续。本次交易后，RMR 公司属于上市公司的控股孙公司（即 R1 美国）的管理层控制的公司，并非《上海证券交易所股票上市规则》中规定的上市公司关联方，上述借款不影响 R1 国际的独立性，不属于《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》中规定的股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用问题。

（二）交易标的报告期内关联交易的必要性及公允性

报告期内，R1 国际向海胶新加坡、上海龙橡主要销售各类天然橡胶产品。海胶新加坡系公司在新加坡设立的全资子公司，同时持有 R1 国际 15.39% 股权，为公司在海外的经营贸易平台公司之一；上海龙橡为公司全资子公司之一，主营天然橡胶贸易业务，因此报告期内存在向 R1 国际采购天然橡胶产品用于贸易的情况。未来 R1 国际整合进入上市公司之后，R1 国际与海胶新加坡及上海龙橡的交易将不构成关联交易，本次交易有利于减少上市公司关联交易金额。

报告期内，R1 国际根据市场情况及其加工、贸易的不同需求，存在向宏曼历同时采购并销售天然橡胶产品的情况，采购金额相对较大。宏曼历总部位于天然橡胶最大的生产国泰国，系泰国最大的天然橡胶生产及出口企业，拥有 184.20 万吨/年的天然橡胶产能，同时通过 Thaveesak Holding Co., Ltd 持有 R1 国际 6.01% 股权。R1 国际位于全球天然橡胶贸易中心新加坡，是全球领先的天然橡胶贸易商，与宏曼历保持多年的业务合作关系。报告期内 R1 国际与宏曼历的关联交易定价参考市场价格决定，价格公允，具备商业合理性。

报告期内，R1 国际根据根据市场情况及其加工、贸易的不同需求，存在向 ART 公司采购天然橡胶产品的情况。ART 公司是一家设立在新加坡、主要从事

天然橡胶贸易的企业，其单一向 KM 公司采购天然橡胶产品并对外实现销售。而 KM 公司是世界天然橡胶第二大生产国印度尼西亚最大的天然橡胶企业之一，主要客户包括米其林、普利司通等多家全球知名轮胎制造商。报告期内 R1 国际与 ART 公司的关联交易定价参考市场价格决定，价格公允，具备商业合理性。

综上，报告期内 R1 国际上述关联交易产生的背景是天然橡胶生产国与消费国的天然差异，及关联方在产业链上下游不同分工。上述关联交易系双方基于长期合作关系，按照行业惯例，遵循公正、公平、公开原则进行双向选择的结果，程序合规；上述交易参考市场价格定价，具有公允性，不存在一方利用关联交易损害另一方利益的情况。

（三）交易完成后上市公司关联交易情况

未来 R1 国际整合进入上市公司之后，R1 国际与海胶新加坡及上海龙橡的交易将不构成关联交易，但 R1 国际与宏曼历、ART 公司等关联方的销售和采购仍将持续，一定程度上将增加上市公司的关联交易金额。

本次交易前后，报告期内上市公司的关联交易收入、支出占比情况如下：

单位：万元

序号	项目	2018 年度	2017 年度
本次交易完成前			
1	关联销售	109,672.36	10,824.73
2	占总营业收入的比例	16.93%	1.34%
3	关联采购	6,264.70	9,688.31
4	占总营业成本的比例	1.01%	1.25%
本次交易完成后			
1	关联销售	106,845.54	10,077.16
2	占总营业收入的比例	8.10%	0.54%
3	关联采购	126,932.29	110,438.01
4	占总营业成本的比例	10.03%	6.17%

本次交易完成后，上市公司将继续遵循公平、公正、公开的原则，规范与农垦控股及其下属企业及其他关联方之间的关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性。

（四）规范关联交易的措施

本次交易未导致上市公司控股股东、实际控制人变更，本次交易完成后，公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间的交易将继续严格按照公司的

《关联交易决策制度》、《公司章程》以及有关法律法规的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

农垦控股已出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》，具体如下：

“1、本次重大资产重组完成后，本公司将严格按照法律、法规以及规范性文件的要求以及海南橡胶公司章程的有关规定，行使股东权利或者督促董事依法行使董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次重大资产重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业与海南橡胶之间将尽量减少关联交易，避免资金占用，在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行相关审批程序及信息披露义务，保证不通过关联交易及资金占用损害上市公司及其他股东的合法权益。

3、本承诺自签署之日起生效，生效后即构成对本公司有约束力的法律文件。如违反本承诺，本公司愿意承担法律责任。”

第八节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、独立财务顾问报告依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、审阅报告、法律意见书、评估报告等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

本次收购符合《重组管理办法》第十一条规定，具体情况如下：

（一）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国际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国际属于批发和零售业（分类代码：F）下的批发业（分类代码：F51）。

国务院办公厅《国务院办公厅关于促进我国热带作物产业发展的意见》（国办发[2010]45号）明确指出，“制定中长期发展规划，优先支持天然橡胶、木薯、油棕、香蕉、荔枝、芒果等主要作物……扩大国际交流与合作，拓展产业发展空间，不断增强市场竞争力。”以及“改进和加强金融支持热带作物产业发展的服务功能……积极培育和做大做强热带作物产业化龙头企业，大力发展专业合

作经济组织，提高产业组织化程度。推进有关农垦企业的内部体制与机制改革创新，鼓励场县共建，充分发挥农垦企业的示范带动作用。”

因此，本次交易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

(1) 本次交易符合环境保护的法律和行政法规的规定

R1国际子公司R1 QV存在因在污水排放前未对污水进行处理，被当地环保部门处以罚款311,842,280越南盾（折合人民币约9万元）及被责令要求限期完成污水处理排放系统整改的行政处罚。根据《境外法律尽调报告》，R1 QV已着手办理污水处理系统的升级改造顾问聘用工作，由于R1 QV的业务体量在R1国际中占比较小，上述情形对本次重大资产购买不够成实质性法律障碍。具体情况请详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、主要资产权属状况、质押情况及主要负债情况”之“（七）重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”。

综上，本次交易符合有关环境保护的规定。

(2) 本次交易符合有关土地管理的规定

R1 QV存在土地瑕疵，存在被越南当地政府收回土地并改变土地性质的风险。R1 QV已就土地性质变更的可行性及方案与当地主管部门沟通，就新增土地事项取得越南自然资源和环境部的官方信函回复。由于R1 QV的资产体量及业务量在R1国际中占比较小，R1 QV拥有的土地使用权存在的上述瑕疵情形不对本次重大资产购买造成实质性法律障碍。

R1 HY存在房产占用问题，存在被主管部门责令罚款的风险或被责令搬离该建筑物的风险。R1 HY已着手办理申领占用许可证，聘请建筑师绘制建筑规划，并已向当地主管部门致函。由于R1 HY占用土地面积占R1国际享有土地所有权面积比例较小，且营业收入在R1国际中占比较小，上述情形对本次重大资产购买不构成实质性法律障碍。

R1 QV及R1 HY土地及房产管理瑕疵具体请见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“九、拟购买资产业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况”之“（一）土地及房屋建筑物管理问题”。

除上述情形外，报告期内标的公司遵守各自所在国家关于土地管理方面的

有关法律和行政法规规定，不存在违反土地管理相关规定的情形，本次交易符合有关土地管理的规定。

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，上市公司本次交易不属于应当向国务院反垄断执法机构申报的情形。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。”本次交易中，由于上市公司及R1国际均为农垦控股持股50%以上的企业，且本次交易前后农垦控股均持有R1国际50%以上股权。因而，上市公司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法规规定的情形。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）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。

本次交易拟以现金方式收购R1国际5,010,888股股份，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。

（三）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

本次交易标的资产的交易价格由交易双方基于市场化原则公平协商确定，交易各方以经海南省国资委备案的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。上市公司聘请的具有证券业务从业资格的评估机构及经办人员与标的公司、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，其出具的评估报告符合客观、公

正、独立、科学的原则。海南橡胶的独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见。

综上，本次交易中标的资产的交易定价以经海南省国资委备案的评估结果为定价基础，并经交易双方公平协商确定，定价合法、公允，没有损害上市公司及广大股东利益。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）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

截至《境外法律尽调报告》审阅日，标的资产上不存在任何抵押、质押或其他权利负担，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产过户不存在法律障碍。符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）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

通过本次交易，海南橡胶天然橡胶产业链的渠道将得到进一步扩宽，从而实现更大限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，从而获得更大的经济收益。故本次交易有利于上市公司增强持续经营能力。

本次交易不存在资产置换的情形，不存在可能导致上市公司在交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（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

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面均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。

根据R1国际管理层提供的资料，R1国际曾向其控股子公司R1印尼提供约

2,200万美元的贷款担保，以及约600万美元的股东贷款。2018年12月，为进一步发挥规模效应，整合橡胶生产、加工产能，KM公司与R1国际达成收购协议，由KM公司收购R1 RV持有的R1印尼80%股权，本次出售已于2019年2月完成交割。R1印尼随之变更为KM公司的控股子公司及R1国际的参股子公司。

R1印尼不再作为R1国际控股子公司后，上述担保和股东贷款形式上成为关联方的非经营性资金占用。农垦控股、KM公司以及R1国际达成一致意见，将由KM公司尽快与银行协商解决方案，承接R1国际目前为R1印尼提供的担保和股东贷款。根据R1国际管理层提供的信息，截至本报告书签署之日，R1国际已收到用于清偿股东借款的款项627.65万美元。根据R1国际管理层说明，并境外律师核查说明，截至2019年4月11日，R1国际已不再是R1印尼融资债务的担保人。

考虑到上述情况，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或者其他关联人非经营性资金占用的情形，亦不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形。

R1国际拥有一支独立的运营和管理团队，长期保持经营独立，且本次交易不会导致海南橡胶的控股股东或实际控制人发生变更。本次交易后，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。

（七）有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（八）本次交易不存在《关于加强上市公司重大资产重

组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司和交易对方，以及其控股股东、实际控制人及其控制的机构，上市公司董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，为本次交易提供服务的各证券服务机构及其经办人员，未曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内未曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

截至本独立财务顾问报告签署之日，本次交易各方不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

（九）中介机构关于本次交易符合《重组管理办法》规定发表的明确意见

具体内容详见重组报告书“第十三节 相关方对本次交易的意见”的相关内容。

三、本次交易是否构成关联交易、重大资产重组及重组上市的分析

（一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方之一农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

（二）本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2018 年经审计财务数据，R1 国际 2018 年经审计财务数据以及本次交易评估作价情况，相关财务比例计算如下表所示：

单位：万元

项目	海南橡胶	R1 国际	评估作价	计算指标选取	对应指标占比
资产总额	1,493,272.34	149,248.56	41,549.30	149,248.56	9.99%
资产净额	1,000,667.14	44,092.66	41,549.30	44,092.66	4.41%

项目	海南橡胶	R1 国际	评估作价	计算指标 选取	对应指标 占比
营业收入	675,452.29	647,897.57	-	647,897.57	95.92%

注：

1、本次交易定价以中企华出具的、经海南省国资委备案的《评估报告》的评估结果作为定价依据；

2、上表中评估作价按照 2018 年 4 月 27 日中国人民银行公布的人民币中间价，1 美元兑换 6.3393 人民币。

根据中国证监会《重组管理办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易为全现金交易，上市公司不发行股份，交易前后上市公司控股股东、实际控制人均未发生变化，因此本次交易不构成重组上市。

四、对本次交易标的资产评估合理性及公允性的分析

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构北京中企华资产评估有限公司具有证券期货业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方和标的公司 R1 国际均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，符合中国证监会和海南省国资委相关规定，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、交易定价的公允性

本次交易以具有相关证券期货业务资格的评估机构出具并经有权国资部门备案的评估报告的评估结果为基础确定标的资产的价格，交易定价方式合理。

本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。本次交易涉及的标的资产作价是以经海南省国资委备案的评估结果为定价依据，定价公允、合理。

五、本次交易资产评估所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析

（一）评估方法适当性

本次评估收益法评估结果较市场法评估结果少 2,799.32 万元，差异率为 4.82%，差异相对较小。

产生差异的主要原因是收益法是从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，反映了企业未来的盈利能力。市场法是结合企业经营情况及整体市场环境对企业价值的比较分析。市场法估值结果是收益法估值结果的市场表现，故二者存在一定差异。本次评估市场法选择新加坡上市的可比公司，由于可比公司与被评估单位存在一定的差异，评估人员虽然进行了调整，但数据质量仍然稍差。而收益法结果能够反映企业未来的盈利能力，从而反映企业的价值，结合此次评估目的，经分析认为收益法的评估结果更加适用，故此次评估取收益法评估结果。

综上，本次评估采用收益法评估结果具有合理性。

（二）评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产进行评估所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次交易所涉标的资产的评估过程及参数选取详见重组报告书相关内容。评估机构严格按照相关的法律、法规及行业规范对标的资产进行了评估，根据行业和标的资产特点合理选择了参数，且评估报告已经海南省国资委备案。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，标的资产的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理。

五、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易对上市公司财务指标的影响

1、交易前后资产结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的总资产、净资产及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	462,185.10	602,956.74	30.46%
非流动资产合计	874,633.71	904,871.12	3.46%
资产总计	1,336,818.81	1,507,827.86	12.79%
净资产	795,162.26	842,330.06	5.93%

单位：万元

项目	2018年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动资产合计	602,261.17	745,790.73	23.83%
非流动资产合计	891,011.17	901,351.25	1.16%
资产总计	1,493,272.34	1,647,141.98	10.30%
净资产	1,000,667.14	1,048,704.00	4.80%

由上表可见，如本次交易得以实施，上市公司的流动资产、非流动资产、净资产规模均将有所增长，由于 R1 国际以天然橡胶贸易为主业，因此流动资产的增长幅度较大。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司备考总资产规模达 1,647,141.98 万元，与交易前相比增长 10.30%，其中流动资产增长 23.83%，非流动资产增长 1.16%。公司净资产规模达 1,048,704.00 万元，与交易前相比增长 4.80%。

2、交易前后负债结构及其变化分析

上市公司及备考口径最近两年的主要负债及构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	476,868.25	595,288.53	24.83%
非流动负债合计	64,788.31	70,209.27	8.37%
负债总计	541,656.56	665,497.79	22.86%
资产负债率	40.52%	44.14%	8.93%

单位：万元

项目	2018年12月31日		
	实际数	备考数	变动率
流动负债合计	352,906.87	457,486.90	29.63%
非流动负债合计	139,698.33	140,951.09	0.90%
负债总计	492,605.19	598,437.98	21.48%
资产负债率	32.99%	36.33%	10.14%

本次交易完成后，上市公司的负债随着其资产总额的增加而相应增加。本次交易完成后，公司预计2018年12月31日的资产负债率为36.33%，相比上市公司之前自身负债率变动10.14%，仍处于合理水平，不存在较大的偿债风险。

3、交易前后资产周转能力及其变化分析

以2018年12月31日作为对比基准日，本次交易前上市公司合并报表与本次交易完成后的备考合并报表之间的资产周转能力对比情况如下所示：

单位：次/年

项目	2018年12月31日	
	交易前（实际数）	交易后（备考数）
总资产周转率 ¹⁶	0.48	0.84
存货周转率	4.15	6.43

注1：总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均值；

注2：存货周转率=营业成本/存货期初期末平均账面价值。

本次交易完成后，受益于R1国际的资产管理效率，上市公司的总资产周转率以及存货周转率均得到提升。

4、本次交易完成后经营成果及盈利能力分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于2017年1月1日已经完成，上市

¹⁶ 根据《财政部关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），将应收账款与应收票据合并计算

公司最近两年的合并利润表构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	675,452.29	1,319,452.62	1,081,832.27	1,882,898.49
营业成本	651,105.19	1,265,319.69	1,024,760.81	1,790,301.97
营业利润	-623.66	367.88	-48,203.43	-40,074.40
利润总额	16,343.82	17,374.33	-25,904.68	-17,638.66
净利润	22,148.29	23,214.66	-27,622.87	-22,454.90
归属于母公司所有者的净利润	22,863.86	23,604.92	-26,404.45	-22,315.03
总股本	427,942.78	427,942.78	393,117.16	393,117.16
基本每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568
稀释每股收益（元/股）	0.0542	0.0575	-0.0672	-0.0568

由上表可见，本次交易完成前后，受益于 R1 国际在天然橡胶贸易领域的业务规模，上市公司 2018 年、2017 年度的营业收入规模增幅分别为 95.34%、74.05%，对上市公司的收入提升作用显著。得益于 R1 国际的盈利水平，2018 年度上市公司基本每股收益由 0.0542 元提升至 0.0575，增长幅度为 6.16%。

综上，本次交易有利于增强上市公司的盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司的盈利能力，增强上市公司的资本实力，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的情况。

（二）本次交易对上市公司持续经营能力的影响的分析

本次交易前，上市公司主要从事天然橡胶的种植、加工和销售的全产业链业务，业务范围主要集中在国内。

R1 国际总部位于新加坡，主营业务为天然橡胶贸易与加工，具有丰富的天然橡胶贸易经验及全球范围内的优质客户渠道。

本次交易符合上市公司中长期的发展战略。在收购完成后，通过业务重组及整合，上市公司将发挥在国内外天然橡胶市场的协同效应，大幅度提升上市公司在国际市场的天然橡胶贸易份额、提高在天然橡胶定价方面的话语权、增加上市公司整体营业收入规模的同时增强公司的综合竞争力。

通过本次交易，上市公司将直接持有 R1 国际，有利于改善上市公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东

利益最大化。

（三）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

上市公司自成立以来，作为国内最大的天然橡胶种植企业，主要从事橡胶的种植、加工与销售业务，胶园主要分布在海南和云南省。近年来上海期货交易所的天然橡胶期货交易日趋活跃，中国在国际天然橡胶贸易中的地位逐渐提高，公司也希望利用中国在天然橡胶期货的定价优势，加快带动天然橡胶的种植、加工及贸易业务的发展。

R1 国际是全球最大的橡胶贸易公司之一，总部位于世界天然橡胶贸易中心新加坡，与世界主要天然橡胶生产、贸易商及终端客户均保持长期紧密的合作关系。本次交易完成后，上市公司将利用其资金实力强、融资便利的优势，结合其在种植端的深厚积淀，积极推进 R1 国际在天然橡胶贸易领域的快速发展，实现天然橡胶全产业链的整合和协同效应。中国作为世界天然橡胶最大的消费国，市场空间广阔，尤其上海期货交易所的天然橡胶期货业务是下一阶段上市公司与 R1 国际整合的重点。

六、交易完成后上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析

（一）交易完成后上市公司的经营业绩、持续发展能力分析

通过本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力，具体影响详见本独立财务顾问报告“第一节 本次交易的概况”之“一、本次交易的背景和目的”之“（二）本次交易的目的”。

（二）交易完成后上市公司治理机制

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、上市公司《公司章程》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》及相关的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司的实际控制人和控股股东均未发生变化，将继续按照有关法律的规定通过股东大会履行股东权利；同时上市公司将依据有关法律法规的要求进一步完善公司法人治理结构，继续保持公司人员、机构、资产、财务和业务的独立性，维护公司及中小股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的市场地位将得到提升、经营业绩将得到提升、持续发展能力增强，符合《上市公司治理准则》的要求。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的分析

2018年10月19日，上市公司与农垦控股签署了《股份购买协议（农垦控股）》。过渡期间的损益归属及相关安排及标的资产交割及对价支付详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易主要合同”之“一、《股份购买协议（农垦控股）》的主要内容”之“（四）过渡期及期间损益”。

2018年10月19日，上市公司与R1国际管理层股东分别签署了《股份购买协议（管理层）》。过渡期间的损益归属及相关安排及标的资产交割及对价支付详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易主要合同”之“二、《股份购买协议（管理层）》的主要内容”之“（四）过渡期及期间损益”。

经核查，本独立财务顾问认为：《股份购买协议（农垦控股）》、《股份购买协议（管理层）》明确约定了对价支付安排和资产交割安排，本次资产交付安排不存在上市公司向交易对方发行股份后不能及时获得对价的重大风险。

八、对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见；涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

（一）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方之一农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

（二）本次关联交易的必要性

1、解决存在的同业竞争问题

2012年4月，上市公司全资子公司海胶新加坡与控股股东农垦集团全资控股的农垦投资共同出资收购R1国际15%和60%股权，R1国际由此成为控股股东下属控股子公司。由于海胶新加坡与R1国际均主要从事天然橡胶贸易业务，上市公司与R1国际之间存在同业竞争问题。为此，农垦控股计划在相关条件成熟后，把所持R1国际股权转让给上市公司。

本次交易将向农垦控股购买其间接持有的R1国际4,200,000股股份（占截至本独立财务顾问报告出具之日R1国际61.58%股权），交易完成后将有效解决上市公司与R1国际之间存在的同业竞争问题。

2、提升上市公司持续盈利能力

通过本次交易，R1国际将成为本公司控股子公司，其橡胶贸易业务具备较好的盈利能力，同时在马来西亚、越南等天然橡胶主要产地建立橡胶加工工厂，通过生产端与贸易端的产业链协同，更有利于保障上市公司稳定持续的盈利能力。

因此，本次交易完成后，上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到进一步提升。

3、完善全球天然橡胶产业链布局，提升行业地位

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，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%。

上市公司系国内最大的天然橡胶企业，R1国际系全球最主要的天然橡胶贸易商之一，2017年天然橡胶贸易量66万余吨。上市公司通过收购R1国际将进一步加强全球范围内的天然橡胶贸易，深化对东南亚天然橡胶原材料市场的渗透，完善公司在天然橡胶产业链中游及下游的布局，提高上市公司国际化业务能力，强化公司在天然橡胶种植、加工、贸易等全产业链各环节的综合实力，进一步增强行业话语权和行业地位。

（三）本次交易对上市公司及非关联股东的影响

本次交易的交易对方之一农垦投资系上市公司控股股东农垦控股的全资子公司，为上市公司关联方，因此本次交易构成关联交易。

本次交易价格以独立的具备证券期货从业资格的资产评估机构出具，并经海南省国资委备案的资产评估报告确定的评估值为基准，作价公允、程序公正，不存在损害海南橡胶及非关联股东利益的情况。

本次交易遵循公开、公平、公正的原则并已履行合法程序，本次交易方案经上市公司全体独立董事同意后，提交董事会讨论。董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决。同时，独立董事就该事项发表了独立意见，海南橡胶聘请了金杜律师对此次交易出具了法律意见书。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

九、交易对方与上市公司根据《重组办法》三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见

为保护中小股东的利益，进一步推动本次交易的顺利实施，上市公司与交易对方签订了《业绩承诺补偿协议》，具体补偿安排情况如下：

根据《利润补偿协议》，R1 国际于业绩承诺期内实际实现的净利润按照如下原则计算：

1、R1 国际的财务报表编制应符合中国财政部《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与上市公司会计政策及会计估计保持一致；

2、除非法律法规规定，否则，业绩承诺期内，未经 R1 国际股东会批准，不得改变 R1 国际的会计政策、会计估计；

3、净利润指 R1 国际合并财务报表口径中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数。

4、R1 国际承诺净利润和实现净利润均应扣除本次交易完成后上市公司向 R1 国际提供的各项资金支持（如有）对应的资金成本，资金成本为 R1 国际应当自前述支持资金实际到账之日起按照新加坡市场或其他市场同期可比独立融

资成本所计年化利率计算的利息。

双方一致确认，在业绩承诺期结束后，上市公司有权适时聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对《利润补偿协议》项下所述该期 R1 国际的实现净利润进行审查，出具《专项审核报告》。R1 国际在业绩承诺期的实现净利润与承诺净利润的差异情况将根据该会计师事务所出具的《专项审核报告》确定。

经核查，本独立财务顾问认为，交易对方与上市公司业绩承诺补偿安排具备可行性、合理性。不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益，且在报告中作明确的风险提示。本独立财务顾问将履行持续督导的职责，持续关注协议和相关承诺的履行情况，督促协议和相关承诺的履行与落实。

第九节 独立财务顾问内核意见及结论性意见

一、独立财务顾问内核程序

1、本次交易之财务顾问主办人和协办人对《海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》以及其他材料进行适当核查，提交项目组所在部门进行审核，部门认为基本符合中国证监会及上交所的有关规定后，提请本独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核；

2、本独立财务顾问内核部门派项目内核责任人进行现场内核，再结合对申报材料的审核提出反馈意见，项目组根据反馈意见修改并完善相关文件；

3、独立财务顾问内核部门出具审核报告并提交根据《财务顾问管理办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求成立的项目内核小组，内核小组召开会议审核并作出决议；

4、材料完备后项目组将完整的申报文件、经所属业务部负责人及所属业务部行政负责人审批同意的内核意见回复申请等书面文件及电子文件，报内核部门和运营管理部审阅；

5、项目组根据审核意见对申报材料进行最后的修改完善后，由独立财务顾问出具的文件方可加盖印章报出。

二、独立财务顾问内核意见

中信建投证券内核小组经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，对本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

2、同意出具《中信建投证券股份有限公司关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》。

三、独立财务顾问结论性意见

本公司聘请中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问。根据中信建投证券出具的独立财务顾问报告，独立财务顾问按照《证券法》、《公司法》、《重组管理办法》和《财务顾问管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，通过尽

职调查和对重组报告书等信息披露文件的适当核查,并与上市公司、法律顾问、审计机构及评估机构经过充分沟通后认为:

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定;

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件;

3、本次交易涉及的资产产权清晰,在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下,资产过户或转移不存在法律障碍;

4、本次交易不构成重组上市;

5、本次交易价格根据具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告并经海南省国资委备案,定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理,方法选择适当,参数选择合理;

6、本次交易完成后,上市公司的资产质量将得到改善,盈利能力得以提升,符合上市公司及全体股东的利益,不存在损害股东合法权益的问题;

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及关联方将继续保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定;本次交易完成后,公司将进一步规范管理、完善治理结构、保持健全有效的法人治理结构,本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构。

8、本次交易构成关联交易,关联交易程序履行符合相关规定,关联交易定价公允,不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。交易对方与上市公司就标的资产减值测试及相关补偿安排具有合理性和可行性;

9、在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下,本次交易完成后,标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。

（此页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于海南天然橡胶产业集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

项目协办人：

余乐洋

王 辉

财务顾问主办人：

田 斌

范哲远

部门负责人：

相 晖

内核负责人：

林 焯

法定代表人：

王常青

中信建投证券股份有限公司

2019年4月12日

附件一 R1 国际及其下属公司主要自有不动产的情况

所有权人	国家	登记编号	地址	面积	权利负担	权利期限
R1 QV	越南	BN971526	Hamlet 1, Dong Tien Commune, Dong Phu District, BinhPhuoc Province, Vietnam	24,962 m ²	无	24,562 m ² 土地期限为 2061 年 1 月 26 日, 400 m ² 土地为长期使用
		BX189978, BX189979	Dong Tien Commune, Dong Phu District, Binh Phuoc Province, Vietnam	8837.5 m ²	无	2065 年 12 月 31 日
R1 HY	马来西亚	Lot 1293, Block 4, District of Bukar-Sadong, Sarawak	31 ½ Mile, Simanggang Road, Serian, Kuching, Sarawak	1.0358 ha	土地使用权抵押给 Hong Leong Bank Berhad	2015 年 7 月 28 日至 2075 年 7 月 27 日
		Lot 1294, Block 4, District of Bukar-Sadong, Sarawak	31 ½ Mile, Simanggang Road, Serian, Kuching, Sarawak	1.3854 ha	土地使用权抵押给 Hong Leong Bank Berhad	1932 年 9 月 3 日至 2031 年 12 月 31 日
		Serian Occupation Ticket No. 3520,	31 ½ Mile, Simanggang Road, Serian, Kuching, Sarawak	1.6794 ha	无	1932 年 9 月 3 日至 2031 年 12 月 31 日

附件二 R1 国际及其下属公司主要承租不动产的主要情况

序号	出租人	承租人	坐落	国家	面积 (平方米)	期限
1.	Hwah Yang Sdn Bhd	R1 HY	31, 1st Floor, RH Plaza Centre, Lorong 1, Jalan Lapangan Terbang, 93350 Kuching, Sarawak	马来西亚	未记载	2016年起, 每两年续租一次
2.	RHB Trustees Berhad	R1 马来西亚	Suite 20b, 20th sunway tower NO 86 jalanampang. 50450 kualalumpur, Malaysia	马来西亚	4,370sq ft (约 405.99 m2)	2016年11月14日至2019年11月13日
3.	Penfield Company Limited	R1 国际	8 Robinson Road, #10-00 ASO Building, Singapore 048544	新加坡	2,411sqft (约 223.99m2)	2017年12月1日至2019年11月30日
4.	Penfield Company Limited	R1 国际	8 Robinson Road, #05-00 ASO Building, Singapore 048544	新加坡	2,411sqft (约 223.99m2)	2017年12月1日至2019年11月30日
5.	Mitsui Fudosan Co.,Ltd	R1 日本	6, Nakase 2-chome, Mihama-ku, Chiba-shi, Chiba, Japan	日本	113.13 m2	2018年8月1日至2020年7月31日
6.	Zen Plaza Co., Ltd.	R1 越南	9 th floor, 54-56, Nguyen Trai Street, Ben Thanh Ward, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam	越南	158 ¹	2016年7月1日至2019年6月30日
7.	Mr. Boonchai Tantarawat	R1 泰国	2nd floor of the building addressed 66-68-70 Niphath Uthit 1 Road, Hatyai, Songkla	泰国	300.5 ¹	2017年11月1日至2020年10月31日
8.	青岛菲尔斯特物流有限公司	雅吉青岛	青岛保税港区纽约路2号二期1栋204房间	中国	56 m2	口头租约, 未约定租赁期限
9.	李均辉	雅吉上海	上海市浦东新区福山路458号1404、1405室	中国	223.85 m2	2019年1月1日至2019年12月31日
10.	上海市外高桥保税区三	雅吉上海	中国(上海)自由贸易试验区华京路8号6层609室	中国	49.57 m2	2018年11月1日至2019年10月31日

序号	出租人	承租人	坐落	国家	面积 (平方米)	期限
	联发展有限公司					
11.	Elmdale Properties, LLC	R1 美国	1207 Gordon Avenue, Richmond, VA	美国	约 3 英亩 (约 12,140.57m ²)	2016 年 5 月 1 日至 2022 年 4 月 30 日, 并且, 除非任一方提前 12 个月书面通知, 于到期日自动续约 6 个月
12.	LAD Enterprises, LLC	R1 美国	250 West Main Street, Charlottesville, VA	美国	1,730sqft (约 160.72m ²)	2018 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 30 日, 并且, 除非任一方书面通知, 租约每次到期将自动更新两年新的租约。
13.	Tom Pomposelli (自 Quick Pack & Shop 处承租后转租)	Kevin McManus, R1 美国的代理	295 Seven Farms Dr., Charleston SC	美国	未记载	根据租金上涨通知, 除非任一方书面通知, 租约每年到期将自动更新
14.	Mr. Krishnamurthy	R1 印度	Old No. 210/1, Vanaraveera Sankirna, 5th Cross, 9th Main A, Jayanagar, 2nd Block, Bangalore-56011, Karnataka, India. Building No. NP XI-264/D, Naduvil Grama Panchayat, Asha Nagar, Karuvanchal PO. Alakode Kannur District-670571, Kerala, India	印度	400sqft (约 37.16m ²)	2016 年 7 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日
15.	Mr. N. V. Shenoy	R1 印度	4th Floor, Kannankeri Estate, Shanmugham Road, Marine Drive, Kochi-682031, Kerala, India	印度	1,700sqft (约 157.94m ²)	2013 年 8 月 15 日至 2022 年 8 月 14 日
16.	Mr. Sajay	R1 印度	building No. NP XI-264/D, Naduvil Grama	印度	2,000sqft (约	2014 年 4 月 1 日至 2019 年 3 月

序号	出租人	承租人	坐落	国家	面积 (平方米)	期限
	Joseph、Jose James		Panchayat, Asha Nagar, Karuvanchal PO. Alakode Kannur District-670571, Kerala, India		185.81m2)	31日 ¹⁷
17.	Mr. Sajay Joseph、Jose James	R1 印度	Building No. NP XI-264/C, E, F, G, I Naduvil Grama Panchayat, Asha Nagar, Karuvanchal PO. Alakode Kannur District-670571, Kerala, India.	印度	5,736.63 (约 532.95m2)	2018年1月1日至2019年3月1日
18.	Mr. K. P. Ramesh	R1 印度	Building No. NP 6/477, Thondy, Koottanpara, Nilambur, having re-survey No. 446/1, Block No. 92, Malappuram District, Kerala, India	印度	2,000sqft (约 185.81m2)	2015年8月1日至2020年7月31日
19.	Mr. E.P. James、Mr. E. P. Anthony、Mr. Subin James、Ms. Anie Anthony	R1 印度	Building No. VIII/565C, Koovappady Grama Panchayat situated in Block No. 9, Revenue Survey No. 46/12-4, Aimury P.O, Perumbavoor, Kerala, India	印度	10,700sqft (约 994.12m2)	2015年11月1日至2019年10月31日
20.	Mr. K. P. Ramesh	R1 印度	Building No. Np 6/476, Thondy, Koottanpara, Nilambur having revenue survey No. 446/1, Block No. 92, Malappuram District, Kerala, India.	印度	5,000sqft (约 464.52m2)	2016年11月3日至2019年10月31日
21.	Mr. B. Raghava Udapa	R1 印度	Building No. 3-129(11) of Balkur Grama Panchayath, situated in Survey No. 127/13 of Balkur Village	印度	4,240sqft (约 393.91 m2)	2018年7月1日至2023年6月30日
22.	Mrs. Mary Thomas、Mr.	R1 印度	Building Number 1/421- E,F,G,H,I, Chengalayi Grama Panchayath, Survey No. 30/118, Chuzhali	印度	13,627sqft (约 1265.99	2018年11月1日至2028年10月31日

¹⁷ 对于第 16、17 项 R1 印度承租物业，R1 印度在租赁期限届满后不再续租该处物业，目前正在搬离该处物业。搬离工作将在 2019 年 3 月 31 日完成。

序号	出租人	承租人	坐落	国家	面积 (平方米)	期限
	Kiran Jacob Tom		Village, Kanadipara Road Kolathoor, Kannur-670142, Kerala, India		m2)	
23.	Mr. K.P Ramesh	R1 印度	Building No. 21/240 (A,B,C and D) of Wandoor Grama Panchayath, Survey No. 5-80/99/2R-80/99/2, Wandoor Village	印度	10,000sqft (约 929.03 m2)	2019年1月1日至2029年12月31日

附件三 R1 国际及其子公司持有的主要资质证照及许可

序号	所有人	证照名称	授予机构	登记编号	有效期
1	R1 国际	买卖、处理和储存橡胶许可证 (Licence to Deal In, Treat and Store Rubber)	International Enterprise Singapore	No. RD624	2018年11月1日至2019年10月31日
2	R1 国际	橡胶出口运输许可证 (Licence to Ship Rubber for Export)	International Enterprise Singapore	No. SS998	2018年11月1日至2019年10月31日
3	R1 QV	环境影响评估报告批准 (EIAR Approval)	PC of Binh Phuoc Provinc	1858/QD-UBND	-
4	R1 QV	危险废物生产登记簿 (Registration Book of Generator of the Hazardous Waste)	DONRE of Binh Phuoc Province	70.000128.T	2016年4月至登记簿更新或QVR停止经营时
5	R1 QV	污水排放许可证 (Permit to Discharge Sewage into Water Sources)	PC of Binh Phuoc Province	18/GP-UBND	2018年4月3日起3年
6	R1 QV	地表水勘探及使用许可证 (Permit for Exploration and Use of surface water)	PC of Binh Phuoc Province	64/GP-UBND	2016年8月2日起10年
7	R1 QV	地下水勘探及使用许可证 (Permit for Exploration and Use of Underground Water)	PC of Binh Phuoc Province	13/GP-UBND	2015年4月17日起5年
8	R1 印度	买卖橡胶许可证 (License to buy and sell rubber)	Rubber Board	D1423441	2017年4月1日至2022年3月31日
9	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141050_D1423441	2017年4月1日至2022年3月31日
10	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141051_D1423441	2017年4月1日至2022年3月31日
11	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141052_D1423441	2017年4月1日至2022年3月31日
12	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141053_D1423441	2017年4月1日至2022年3月31日

13	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B130927_D1423441	2018年9月13日至 2022年3月31日
14	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141120_D1423441	2019年1月28日至 2021年3月31日
15	R1 印度	仓库许可证 (Warehouse License)	Rubber Board	B141112_D1423441	2018年11月22日至 2022年3月31日
16	R1 泰国	橡胶交易许可证 (a License for Rubber Trading, Issued under Section 22 of the Rubber Act B.E. 2542 (1999))	The Director-General of the Agriculture	SorKor. 0400144/2561	2018年12月15日至 2019年12月14日
17	R1 泰国	橡胶出口许可证 (a Rubber Export License, Issued under Section 26 of the Rubber Act B.E. 2542 (1999))	The Director-General of the Agriculture	SorKor. 0700072/2561/2560	2018年12月15日至 2019年12月14日
18	雅吉青岛	对外贸易经营者备案	商务部	进出口企业代码: 3702395548811	-
19	雅吉青岛	进出口收发货人登记	青岛海关	海关注册证号: 3702641164	长期
20	雅吉上海	进出口收发货人登记	上海外高桥保税区海关	海关注册证号: 3122444114	长期
21	R1 美国	2018年营业执照 (2019 Business License)	Charlottesville City	5019-615260	2019年1月1日至 2019年12月31日 ¹⁸
22	R1 马来西亚	营业场所执照 (Business Premise Licence)	Dewan Bandaraya Kuala Lumpur	DBKLJPPP/PR01/25 25/11/2016	2019年1月9日至 2020年1月8日
23	R1 马来西亚	购买、出售及出口橡胶贸易执照 (Trading Licence to Buy, Sell and Export rubber)	Malaysian Rubber Board	Licence No. W/01/16246 Serial No. 024300	2018年11月23日至 2019年11月22日

¹⁸ 根据《境外法律尽调报告》，申请办理2019年营业执照的截止日期为2019年3月31日。

24	R1 HY	贸易执照 (Trading Licence)	Trading Licence Collector, Kuching	A672606/28	2018年7月12日至 2019年7月19日
25	R1 HY	贸易执照 (Trading Licence)	Trading Licence Collector, Kuching	915977	2018年11月27日至 2019年11月27日
26	R1 HY	出口执照 (Export Licence)	Licensing Officer, Sarawak Government	48261	2019年2月至2019年 12月31日
27	R1 HY	天然橡胶原料加工的规定场所 (Prescribed premises for Raw Natural Rubber)	Department of Environment, Kuching	003089	2018年4月1日至 2019年3月31日
28	R1 HY	包装及出口橡胶的加工许可证 (Processing Licence to Package and Export Rubber)	Malaysian Rubber Board	No. Q/03/0001; Serial No. 025502	2018年6月30日至 2019年6月29日
29	R1 HY	SMR 代码证照 (SMR Code Certificate)	Malaysian Rubber Board	2019/JS	2019年1月1日至 2019年12月31日
30	R1 HY	一台碎屑橡胶干燥机的书面安装许可 (Written Approval for Installation of one (1) unit of Crumb Rubber Dryer (dry and wet burners))	Department of Environment, Sarawak	No. DG-37/2006 (Reference No. AS (SWK) (B) 35/591/101/011 (14a)	-
31	R1 HY	两台干油燃烧器的书面安装许可 (Written Approval for Installation of two (2) units of Dry-Oil Burner)	Department of Environment, Sarawak	No. DG 321/2008 & DG 322/2008	-
32	R1 HY	计划控制货物许可-从持牌批发商购买不超过 28,000 升的柴油 (Scheduled Controlled Goods Permit for purchase of diesel up to 28,000 litre from licensed wholesalers)	Ministry of Domestic Trade and Consumer Affairs	Reference No. PPDN(W)PGK/04/08 /799/7; Serial No. - Q001073	2018年8月14日至 2019年8月13日

附件四 R1 国际及其子公司持有的主要注册商标

序号	商标	权利人	商标注册号	注册类别号	商标有效期限	注册国家
1		R1 国际	T0717629Z	35	2007年8月22日至2027年8月22日	新加坡
2		R1 国际	T0718222B	35	2007年8月22日至2027年8月22日	新加坡
3		R1 国际	013475645	1,17,35	2015年5月13日至2024年11月19日	欧盟

序号	商标	权利人	商标注册号	注册类别号	商标有效期限	注册国家
4	R1 INTERNATIONAL	R1 国际	013468954	1, 17, 35	2015年5月7日至2024年11月18日	欧盟
5		R1 国际	07016719	35	2017年8月24日至2027年8月24日	马来西亚
6	R1 International R1 INTERNATIONAL	R1 国际	07016718	35	2017年8月24日至2027年8月24日	马来西亚
7	R1 International	R1 国际	6414980	35	2010年7月7日至2020年7月6日	中国
8		R1 国际	6414809	35	2011年10月7日至2021年10月6日	中国

序号	商标	权利人	商标注册号	注册类别号	商标有效期限	注册国家
9		R1 国际	6414808	35	2011年10月7日至2021年10月6日	中国
10		R1 国际	1593944	35	2017年8月23日至2027年8月23日	印度
11		R1 国际	1593943	35	2017年8月23日至2027年8月23日	印度

