

关于海南瑞泽新型建材股份有限公司

2018 年年报的问询函的回复

信会师函字[2019]第 ZI053 号

**立信会计师事务所（特殊普通合伙）**  
**《关于对海南瑞泽新型建材股份有限公司 2018 年年报的问询函》**  
**的回复**

信会师函字[2019]第 ZI053 号

深圳证券交易所：

海南瑞泽新型建材股份有限公司（以下简称“海南瑞泽”或“公司”）收到《关于对海南瑞泽新型建材股份有限公司 2018 年年报的问询函》（中小板年报问询函【2019】第 47 号）（以下简称“问询函”），本所作为海南瑞泽 2018 年度财务报告的审计机构，现就问询函中涉及会计师的相关问题回复如下：

1、报告期内，你公司实现营业收入 312,097.01 万元，同比增长 8.46%；实现归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”） 12,212.5 万元，同比下降-30.69%；经营活动产生的现金流量净额 25,481.7 万元，同比增长 365.76%。

（1）请你公司结合报告期行业情况、同行业可比上市公司情况、分产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用等的变化情况，说明本年度营业收入增长而净利润下滑幅度较大的原因及合理性，请公司年审会计师结合营业收入项目执行的审计程序和获取的审计证据，说明收入确认、成本核算等是否符合会计准则的规定。

**【回复】**

**一、报告期内同行业可比上市公司情况**

公司代码	公司简称	营业收入 (万元)	营业收入 变动 比例	毛利 率	毛利率变 动比例	期间费用	期间费 用变动 比例	净利润(万 元)	净利润 增长比 例
002302	西部建设	1,884,886.24	26.33%	9.09%	0.15%	103,804.89	7.77%	30,339.49	186.92%
002742	三圣股份	286,524.18	50.61%					11,596.25	-35.69%
混凝土行业	平均	-	38.47%					-	75.62%
000672	上峰水泥	530,457.67	15.63%	46.07%	11.38%	46,773.42	-5.63%	147,235.58	85.96%
000789	万年青	1,020,751.86	43.89%	32.55%	6.19%	81,325.01	11.83%	113,757.81	145.89%

公司代码	公司简称	营业收入 (万元)	营业收入 变动 比例	毛利 率	毛利率变 动比例	期间费用	期间费 用变动 比例	净利润(万 元)	净利润 增长比 例
000877	天山股份	793,178.39	12.03%	36.18%	7.18%	105,701.25	-14.62%	124,111.51	368.48%
002233	塔牌集团	663,034.25	45.27%	40.35%	10.83%	41,952.36	18.48%	172,311.29	139.00%
600449	宁夏建材	417,307.57	-6.90%	36.24%	4.83%	85,691.84	-7.18%	42,827.39	26.16%
600720	祁连山	577,475.52	-3.25%	33.10%	2.23%	96,900.07	-13.65%	65,477.36	13.93%
水泥行业	平均	-	17.78%		7.11%		-1.79%	-	129.90%
002310	东方园林	1,318,989.14	-13.37%					176,691.36	-18.87%
002717	岭南股份	884,290.20	85.05%	25.02%	-3.72%	112,647.32	67.09%	77,870.03	52.90%
300197	铁汉生态	776,642.53	-5.15%					30,175.53	-60.14%
002431	棕榈股份	532,854.54	1.43%					5,131.67	-83.13%
园林绿化行业	平均	-	16.99%					-	-27.31%
002034	旺能环境	90,336.30	-35.71%					33,230.58	41.51%
600323	瀚蓝环境	484,849.48	15.38%	29.95%	-1.68%	61,252.30	12.95%	87,551.33	34.23%
环卫行业	平均	-	-10.17%					-	37.87%
	海南瑞泽	312,097.01	8.46%	22.80%	3.68%	39,525.69	29.75%	12,212.50	-30.69%
其中:	商品混凝土 板块	152,469.08	10.98%	21.25%	4.44%	19,881.78	-3.18%	6,935.89	80.44%
	水泥板块	52,477.90	-0.23%	22.41%	2.28%	1,860.13	-11.15%	7,069.42	23.71%
	园林绿化板 块	61,699.24	-36.89%	15.31%	-6.50%	15,278.85	91.11%	-12,244.73	-248.07%
	环卫板块	45,450.79	-	38.62%		2,503.91		11,936.92	-
	合并抵消	-	-	-		1.02	-	-1,485.00	-
	合计	312,097.01	8.46%	22.80%	22.80%	39,525.69	29.75%	12,212.50	-30.69%

注 1: 上述数据取自各公司年报披露数据或业绩快报数据, 部分数据由于年报未披露未取得。

注 2: 净利润指归属于上市公司股东的净利润; 合并抵消中主要为内部交易及子公司对母公司的分红; 环卫板块为本期新增纳入合并范围的江西绿润、江门绿顺及广东绿润分子公司。

从上表分析可知, 公司收入较上年增长 8.46%, 但净利润较去年下降 30.69%, 主要系公司园林绿化板块的影响。商品混凝土板块收入及净利润波动趋势与同行业上市公司波动保持一致; 水泥板块由于公司子公司金岗水泥规模较小, 产能有限, 其收入并未实现较大幅度增长, 但是受到水泥价格上涨趋势的影响, 其毛利有所上升, 净利润增加, 与行业部分公司保持一致。园林绿化板块收入及净利润大幅下滑, 与同行业东方园林、铁汉生态 PPP 项目较多的同行业上市公司趋势保持一致。

## 二、公司各板块的收入、成本及期间费用等的变化情况

### (一) 公司商品混凝土板块主要项目变动情况

单位：万元

序号	项目	2018年度	2017年	增减比例
1	销售量（万立方米）	325.16	348.77	-6.77%
2	营业收入	152,469.08	137,380.83	10.98%
3	营业成本	120,075.70	114,287.06	5.07%
4	毛利率	21.25%	16.81%	4.44%
5	销售费用	1,823.29	1,768.56	3.09%
6	管理费用	11,316.25	9,854.46	14.83%
7	财务费用	6,742.24	8,910.93	-24.34%

1、受海南省对房地产的宏观调控，实施严格全域限购政策的影响，全省固定资产投资（不含农户）较上年同期下降12.5%，其中，房地产开发投资较上年同期下降16.50%。同时受国家环保政策趋严、原料价格上涨等多方因素影响，导致混凝土产品市场价格较上年有所上涨，并维持在较高水平稳定运行。受此影响，报告期内尽管公司商品混凝土销售方量同比下降6.77%，仍然实现营业收入同比增长10.98%，营业成本同比增长5.07%，毛利率同比增长4.44%。

2、受调控政策的影响，混凝土产品市场需求下降，为了保持销量的持续稳定，公司管理层调动公司资源，多方举措，加大市场销售力度，导致销售费用较上年同期有所增加。

3、公司债券到期兑付，导致融资余额减少，财务费用同比下降24.34%。

### (二) 公司水泥板块主要项目变动情况

单位：万元

序号	项目	2018年度	2017年度	增减比例
1	销售量（万吨）	127.38	156.17	-18.44%
2	营业收入	52,477.90	52,601.12	-0.23%
3	营业成本	40,715.82	42,012.45	-3.09%
4	毛利率	22.41%	20.13%	2.28%
5	销售费用	122.08	129.29	-5.57%
6	管理费用	1,748.68	1,983.26	-11.83%
7	财务费用	-10.63	-18.97	-43.98%

金岗水泥受年度检修停产及熟料错峰生产的影响，水泥销量较上年同期有所下降。但得益于供给侧改革的深入、国家环保政策趋严以及错峰生产对供给端的限制，水泥价格持续攀升。受此影响，报告期内公司水泥实现销量127.38万吨，同比下降18.44%，实现营业收入较上年同期仅下降0.23%，因水泥价格上涨幅度大于原材料价格上涨幅度，导致毛利率增长2.28%。

### (三) 公司园林绿化板块主要项目变动情况

单位：万元

序号	项目	2018年度	2017年度	增减比例
1	营业收入	61,699.24	97,772.28	-36.89%
2	营业成本	52,253.00	76,444.05	-31.65%
3	毛利率	15.31%	21.81%	-6.50%
4	销售费用	592.22	662.38	-10.59%
5	管理费用	7,491.97	5,176.32	44.74%
6	财务费用	6,201.72	1,171.47	429.40%

1、受国内宏观经济调控、房地产市场盘整、地方政府债务困扰等因素的影响，上半年国家加强对PPP项目的筛查和清理，导致正常收款的工程项目以及PPP项目入库及实施进度均有所减缓。同时，园林绿化行业融资环境整体趋紧，大兴园林通过放缓施工进度或减少PPP项目开工的形式以平衡业绩增速、应收款项增速以及负债水平。受此影响，报告期内公司园林绿化PPP项目存量项目进展与新增项目的开发未能达到预期。报告期内，园林绿化板块实现营业收入61,699.24万元，较上年同期下降36.89%。

2、公司园林绿化板块低毛利率项目占比增加，导致综合毛利率有所下降。

3、公司园林绿化业务人员增加，人工成本增加，导致管理费用增加。

4、公司园林绿化板块由于PPP项目导致融资增加，导致财务费用增加。

### (四) 公司市政环卫板块主要项目变动情况

单位：万元

序号	项目	2018年度
1	营业收入	45,450.79
2	营业成本	27,899.46
3	毛利率	38.62%
4	管理费用	2,483.52
5	财务费用	20.39

注：市政环卫板块系公司2018年2月纳入合并范围，营业收入及营业成本体现为合并口径的数据。

2018年2月起，广东绿润纳入公司合并范围，市政环卫业务实现营业收入45,450.79万元，达到管理层对其的业绩预期，较好的完成了业绩目标。

综上，公司本年度商品混凝土板块、水泥板块的收入及净利润变动与同行业上市公司的变化趋势基本是一致的，但是受国内宏观经济调控、房地产市场盘整、地方政府债务困扰等因素的影响，上半年国家加强对PPP项目的筛查和清理，导致PPP项目入库及实施进度均有所减缓。同时，园林绿化行业融资环境整体趋紧，园林绿化板块本年度收入及毛利率的下降、财务费用增加及应收工程款回款较慢导致坏账准备计提增加的影响，从而使合并利润表出现营业收入小幅度增长而净利润下滑的情况。

### 三、我们对收入确认执行的审计程序

- 1、对公司各业务板块内控制度进行了解和测试，公司各业务板块内控制度设计和运营有效。
- 2、对于混凝土和水泥业务，抽查合同，复核收入确认时点，以及抽查送货单、过磅单、对账单、发票，确认公司收入确认真实完整。
- 3、对于环保业务，抽查合同，复核收入确认时点，以及抽查确认收入的金额和合同规定相符，抽查对账单、统计表等确认收入真实完整。
- 4、对于园林绿化业务，取得工程合同及 BOT、PPP 项目，复核收入确认时点，以及抽查进度单，结合项目现场观察项目进度，复核工程项目完工百分比确认准确，并结合现场访谈客户确认收入真实完整。
- 5、对各板块业务执行截止性测试，通过检查截止日前后送货单、过磅单、进度单等以及测算环保业务合同规定的金额与收入确认的金额基本一致，公司收入确认完整。
- 6、分年度及分月份对比分析收入的变动、毛利率变动情况，确认公司确认收入符合公司实际情况，未见明显异常。
- 7、抽取样本对客户进行函证，回函结果未见异常。

### 四、核查结论：

经核查，我们认为我们实施了上述审计程序并获取了充分适当的审计证据，公司收入确认、成本核算等符合会计准则的规定。

- 2、 报告期内，你公司的财务费用为 12,953.73 万元，较 2017 年增长 28.72%，占净利润的比例为 106.07%；截至期末，你公司的流动比率为 1.10，而 2017 年同期为 1.49。请量化分析你公司目前的偿债能力，并与同行业可比公司进行对比分析，说明你公司资本结构的合理性，偿债能力是否存在重大变化。请公司年审会计师进行核查并发表意见。

### 【回复】

#### 一、报告期内同行业可比上市公司情况

公司代码	公司简称	资产负债率	流动比率
002302	西部建设（12.31）	64.70%	1.45
002742	三圣股份（9.30）	62.11%	1.51
混凝土行业	平均	63.41%	1.48
000672	上峰水泥（12.31）	49.07%	1.09
000789	万年青（12.31）	39.39%	1.34
000877	天山股份（12.31）	46.11%	0.59
002233	塔牌集团（12.31）	17.91%	2.98
600449	宁夏建材（12.31）	27.09%	1.27

公司代码	公司简称	资产负债率	流动比率
600720	祁连山 (12.31)	34.77%	0.67
水泥行业	平均	35.72%	1.32
002310	东方园林 (9.30)	70.43%	1.01
002717	岭南股份 (12.31)	71.74%	1.05
300197	铁汉生态 (9.30)	69.88%	0.95
002431	棕榈股份 (9.30)	65.83%	1.41
园林绿化行业	平均	69.47%	1.11
002034	旺能环境 (9.30)	38.41%	1.79
600323	瀚蓝环境 (12.31)	61.05%	0.63
环卫行业	平均	49.73%	1.21
海南瑞泽		52.02%	1.10

注：由于部分上市公司尚未披露年审，上述数据取自各公司年报披露数据或第三季度报告数据。

从上表可知，公司的资产负债率为 52.02%，流动比率为 1.10，与同行业上市公司相比，公司资产负债率在混凝土行业及园林绿化行业处于偏低水平公司，但流动比率低于行业水平。

## 二、公司偿债能力及资本结构情况

项目	2018 年度	2017 年度	变动比例
流动资产	306,331.90	292,194.84	4.84%
非流动资产	350,386.71	205,925.53	70.15%
流动负债	277,400.20	195,558.42	41.85%
非流动负债	64,215.38	69,924.59	-8.16%
归属于母公司净资产	307,673.52	230,292.04	33.60%
总资产	656,718.61	498,120.37	31.84%
流动比率	1.1	1.49	-26.17%
速动比率	0.97	1.32	-26.52%
资产负债率	52.02%	53.30%	-1.28%
股东权益比率	46.85%	46.23%	0.62%
长期负债比率	9.78%	14.04%	-4.26%
股东权益与固定资产比率	4.96	3.89	27.54%

从上表分析，公司资产负债率、股东权益比率未发生明显变化，但长期负债比例下降，流动负债增加导致公司流动负债及非流动负债结构不平衡。

公司流动比率及速动比率均出现下降，主要系 2018 年度流动负债的增速高于流动资产的增速，其中增速明显的主要是其他应付款及一年内到期的其他非流动负债。

其他应付款增加 29,263.65 万元，增加比例为 324.52%，一年内到期的其他非流动负债增加 9,551.11 万元，增加比例为 63.93%；其他应付款的增加主要为增加应付收购

广东绿润的股权款 27,360.00 万元；一年内到期的其他非流动负债的增加主要为增加一年内到期的对佛山市顺德区盈特企业管理有限公司借款 17,500.00 万元。

2019 年 1 月 8 日，公司非公开发行股票募集配套资金 464,999,989.36 元，并于 2019 年 1 月支付收购广东绿润的股权款 27,360.00 万元及佛山市顺德区盈特企业管理有限公司借款 10,000.00 万元。通过非公开发行股票募集资金偿还流动负债以及积极推进发行公司债、长期项目贷款、催收回款等方式，公司的流动比率及速动比率将明显上升，流动负债及非流动负债结构有所改善，偿债能力将进一步提高。

### 三、核查结论

经核查，我们认为公司资产负债率、股东权益比率未发生明显变化，但长期负债比例下降，流动负债增加导致公司流动负债及非流动负债结构不平衡。公司通过非公开发行股票募集资金偿还流动负债以及积极推进发行公司债、长期项目贷款、催收回款等方式，公司的流动比率及速动比率将明显上升，流动负债及非流动负债结构有所改善，偿债能力将进一步提高。

**3、报告期内，你公司完成对广东绿润环境管理有限公司（“广东绿润”）的收购，并新增商誉 12.65 亿元。广东绿润 2018 年实现扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润为 14,197.41 万元，业绩承诺完成率为 101.41%。**

**(1) 请你公司结合广东绿润所处行业发展状况、经营环境、营运效率、财务指标变化等情况，说明你公司收购广东绿润时进行收益法评估的各项假设是否发生重大变化、相关参数选取是与实际相符；**

**(2) 请你公司结合具体商誉减值测试的计算过程、商誉减值测试使用的关键参数等情况，说明未计提商誉减值准备的具体原因及合理性。**

请公司年审会计师对上述事项进行核查并发表意见。

#### 【回复】

##### 一、广东绿润所处行业发展状况、经营环境、营运效率、财务指标变化等情况

广东绿润主营业务收入包括垃圾清扫保洁、市容景观绿化养护、垃圾清运和处置，主要服务内容包括环境卫生清扫保洁服务；城市生活垃圾清扫、收集、运输服务；市政设施维护维修服务；沟渠、下水道、河涌、化粪池的疏通及保洁服务；河涌治理、修复；工业废物、固体废物、城市生活垃圾的回收利用、处置服务；炉渣清运处置服务；工业、生活、河涌污泥处理、处置；生活垃圾渗滤液清运、处置。其所在细分行业为环境卫生管理。环境卫生管理是指城乡空间环境的卫生和城乡容貌的管理，主要包括街巷、市政道路、公共场所、水域等区域的环境保洁，市政绿化管养，垃圾、粪便等生活废弃物的收集、分类、运输、中



转、处置、处理、综合利用，垃圾压缩站、公厕的管理，城乡环境卫生设置规划、建设、运营等产业链条。

### **（一）行业发展状况、经营环境未发生明显变化**

近年来，国家政策的陆续出台加之生活垃圾逐年增加的现状，都催化了环境卫生管理行业的发展，使得环卫作业、垃圾处理市场规模进一步扩大。随着市场经济体制改革深入、城市化进程的加快，城市建成区面积不断扩大，政府在城市环境卫生方面的投入逐年增加，各类垃圾分类处理、减量化处理要求越来越高，市政环卫业务市场化率也呈逐年上升趋势，虽然目前大部分还在政府体制内运营，但市场化趋势不可逆转，市政环卫领域市场空间巨大。同时，环境卫生管理行业属于公共服务事业，行业发展受宏观经济调控因素影响较小，属于民众刚性需求，资金也属于政府刚性支出，收入来源为政府财政预算，支付有保障，违约风险低，且无明显的周期性波动。

环境卫生作为公共卫生的重要组成部分，是环境保护和社会可持续发展的重要内容，也是现代文明城市建设的重要保证。环境卫生管理的服务内容从清扫保洁、绿化管养、分类清运、减量化处置等环卫服务逐步扩充运营内容以及向下游不断延伸拓展，包括垃圾分类收运、公共基础设施建设、填埋场运营及垃圾处置发电等领域，环卫一体化管理成为本行业的主流模式。

目前，行业正处于由政府负责提供公共服务向市场化快速发展的阶段，在市场化政策及各级政府的推动下，全国各地的环境卫生管理行业发展已形成了良好趋势，市场化进程由沿海、一线城市向内陆及中小城市推广，市场容量得到了逐步释放。

### **（二）广东绿润营运情况的未发生明显变化**

经过多年的业务实践，广东绿润已具备丰富的行业经验，其业务范围已经覆盖佛山、江门、肇庆、中山、鹤山、恩平、台山等珠三角地区，同时广东绿润将借助公司总部在海南的地域优势，积极承接海南省内的市政环卫业务。

2018年，广东绿润中标鹤山市马山生活垃圾填埋场减量化PPP项目，并成立了项目公司开始运营；基本完成了佛山市顺德区伦教街道生活垃圾中转站改造工程，将于2019年4月开始投入运营；承包了海口市白水塘存量生活垃圾治理工程EPC设计、施工总承包项目的垃圾治理工程、景观类工程；开展了固体废物、工业垃圾清理运输服务；新进入台山市，并开始运营两个环卫保洁项目。总体，2018年广东绿润营业收入较2017年稳步增长。

### （三）财务指标变化情况

广东绿润从 2017 年至 2018 年的营业收入及营业利润稳步增长，并完成预期目标，具体见下表：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年
营业收入	43,142.79	49,034.29
营业收入增长率	13.83%	13.66%
营业成本	23,683.34	28,301.29
毛利率	45.10%	42.28%
营业利润	16,348.32	18,219.90
归属于母公司的净利润	12,366.71	14,151.95
扣非后归母净利润	12,466.44	14,197.41
扣非后归母净利润增长率	22.73%	13.89%
净利润率	28.90%	28.95%

二、公司收购广东绿润时进行收益法评估的各项假设未发生重大变化、相关参数选取与实际相符

#### （一）收购广东绿润时收益法评估的相关参数

单位：万元

项目	2017 年	2018 年
营业收入	41,261.67	53,072.77
增长率	8.86%	28.62%
营业成本	22,315.92	29,481.76
毛利率	45.92%	44.45%
营业利润	15,565.02	18,502.32
归属于母公司净利润	11,599.74	13,660.28
归属于母公司净利润增长率	14.30%	17.76%
净利润率	28.11%	25.74%
是否达到预测业绩	是	是

## （二）收购时收益法评估的相关参数与实际经营参数对比

		2017 年	2018 年
营业收入	实际经营	43,142.79	49,034.29
	盈利预测	41,261.67	53,072.77
	差异	1,881.12	-4,038.48
	比例	4.56%	-7.61%
归属于母公司 净利润	实际经营净利润	12,366.71	14,151.95
	扣非后净利润	12,466.44	14,197.41
	盈利预测	11,599.74	13,660.28
	差异	866.70	537.13
	比例	7.47%	3.93%
毛利率	实际经营	45.10%	42.28%
	盈利预测	45.92%	44.45%
	差异	-0.82%	-2.17%
净利润率	实际经营	28.66%	28.95%
	盈利预测	28.11%	25.74%
	差异	0.55%	3.12%

从上表可知，广东绿润 2018 年实际营业收入略低于预期 7.61%，主要系预期内的环卫保洁项目市场化进程推迟实施导致；2018 年实际归属于母公司净利润高于预期 3.93%，主要是因为其提高了运营管理效率，降低了经营成本导致；2018 年毛利率较预期下降 2.17%，主要是经营成本、管理费用核算内部调整导致；2018 年净利润率较预期高 3.12%，主要是因为其提高了运营管理效率，降低了经营成本导致。

综上所述，收购广东绿润时采用收益法评估选取的相关参数与实际经营情况差异较小，符合实际经营情况。

**三、请你公司结合具体商誉减值测试的计算过程、商誉减值测试使用的关键参数等情况，说明未计提商誉减值准备的具体原因及合理性。**

### （一）资产减值相关规定

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，在对商誉进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或资产组组合存在减值迹象的，应先对不包含商誉的资产组或资产组组合进行减值测试，确认相应的减值损失；再对包含商誉的资产组或资产组组合进行减值测试。若包含商誉的资产组或资产组组合存在减值，应先抵减分摊至资产组或资产组组合中商誉的账面价值；再按比例抵减其他各项资产的账面价值。

其中，资产组或资产组组合的可收回金额的估计，应根据其公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金净流量的现值两者之间较高者确定。

## （二）减值测试的计算过程

### 1、资产组认定

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，公司将形成商誉的相关公司的长期资产认定为资产组。

### 2、现金流折现方法简介

本次测算采用现金流折现方法对评估对象进行估算。现金流折现方法(DCF)是通过估算资产组未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，确定资产组现金流现值的一种方法。

### 3、测算模型和各参数的确定法

#### （1）测算模型

本次评估对象为资产组（包含商誉）预计未来现金流量的现值，结合资产组经营情况及资产负债结构，采用自由现金流量折现模型。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》(2006)第十二条，商誉所在资产组产生的未来现金流量不考虑筹资活动的现金流入或流出以及与所得税收付有关的现金流量。计算公式如下：

资产组（包含商誉）预计未来息税前现金净流量=息税前利润+折旧和摊销-资本性支出-净营运资金变动额

对评估对象所处行业特点、自身竞争优劣势以及未来发展前景的分析，判断评估对象具有一定的市场竞争力及持续经营能力，因此，本次测算取其经营期限为持续经营假设前提下的无限年期；在此基础上采用分段法对现金流进行预测，即将预测范围内公司的未来净现金流量分为详细预测期的净现金流量和稳定期的净现金流量。

本次测算采用的模型公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{NCF_i}{(1+r)^i} + \frac{NCF_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估对象可收回价值；

NCF<sub>i</sub>：详细预测期第 i 年息税前现金净流量；

NCF<sub>n</sub>：详细预测期最后一年息税前现金净流量；

g：永续预测期净现金流量增长率；

i：详细预测期第 i 年；

r: 税前折现率;

n: 详细预测期。

各参数确定方法简介:

资产组未来现金流的预测主要通过对其历史业绩、相关产品的经营状况,以及所在行业相关经济要素及发展前景的分析确定。预计未来现金流与营业收入、毛利率等参数密切相关。

#### A、营业收入

在分析历史收入的基础上,根据截至 2018 年 12 月 31 日已经签订的在手项目合同及正在洽谈的有意向项目,结合行业发展增长率、市场供需情况和资产组未来发展规划,预测其以后年度营业收入。

#### B.毛利率

近年来,资产组的主营业务毛利率相对稳定,主要原因是:一方面,得益于部分项目逐步进入成熟期,商誉所在资产组所处企业主要运营区域相对集中,在人员、机械调动安排上精细化管理,项目运营管理效率较高,经营情况稳定;另一方面,自海南瑞泽于 2016 年下半年参股广东绿润以来,广东绿润得以借鉴上市公司丰富的管理经验,提高了管理水平和成本控制力度。此外,部分项目合同中有根据通货膨胀和垃圾处理量等因素调增收费单价的条款,亦有利于毛利率水平的提升。

毛利率的测算,结合资产组历史年度平均毛利率、同行业毛利率以及未来影响毛利率变动的因素,综合确定资产组预测期的毛利率,然后根据预测期的营业收入及毛利率确定预测期的营业成本。

在综合分析资产组收入结构、行业发展趋势、在手订单情况以及毛利率的影响因素并结合资产组组合管理层对其未来经营情况进行预测。

#### C.利润率的确定

历史年度的销售费用、管理费用、研发费用主要包括人员工资社保费、业务招待费、折旧、物料消耗、服务费、办公费等组成。

根据历史费用与营业收入的比率来测算未来各年度的费用。

历史年度的其他收益主要为,根据现有税收优惠政策,所从事垃圾处理业务的退税收入。

根据资产组中各个退税项目 2018 年应交增值税占营业收入的比例计算未来年度其应交增值税,并按照现行退税政策进行预测。

通过上述测算出的收入、成本、销售费用、管理费用、研发费用、其他收益等,得出利

润率。

(2) 现金流折现方法要求测算的资产组价值内涵与应用的现金流类型以及折现率的口径一致，本次评估采用的折现率为税前加权平均资本成本(税前 WACC)。首先计算税后 WACC,并根据适当调整，得出税前 WACC。税后 WACC 计算公式如下：

采用WACC模型确定折现率r的计算公式如下：

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

其中：  $K_e$  ： 权益资本成本；

$K_d$  ： 债务资本成本；

$E$  ： 资产组的目标权益资本的市场价值；

$D$  ： 资产组的目标债务资本的市场价值；

$D/E$  ： 采用可比公司的平均资本结构为资产组目标资本结构。

### (3) 详细预测期的确定

根据对被评估对象管理层的访谈结合市场调查和预测，综合考虑了资产组业务目前生产经营状况、营运能力、行业的发展状况，取 5 年左右作为详细预测期，此后按稳定收益期。

### (4) 广东绿润未来经营数据的预测情况

公司经营班子结合自身的经营情况、在谈项目及市场状况、发展目标，按照当前经济环境及趋势，对未来五年的经营数据及现金流做出预测，结果如下：

金额单位：万元

项 目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
一、营业收入	56,845.90	65,946.43	74,705.64	74,204.90	69,662.41
增长率	15.93%	16.01%	13.28%	-0.67%	-6.12%
减：营业成本	33,440.51	38,189.41	44,244.95	43,582.19	39,944.53
毛利率	41.17%	42.09%	40.77%	41.27%	42.66%
税金及附加	442.96	513.88	582.13	578.23	542.83
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	3,162.72	3,669.04	4,156.37	4,128.51	3,875.78
原评估增值折旧摊销	1,364.94	1,298.78	1,254.99	1,245.17	939.86
其他收益	1,082.82	1,193.08	1,251.41	1,254.77	1,258.29
二、息税前利润	19,517.59	23,468.39	25,718.61	25,925.57	25,617.70
利润率	34.33%	35.59%	34.43%	34.94%	36.77%

### （三）未计提商誉减值准备的具体原因及合理性

近年来，政府和公众对城乡市容质量要求不断提高，市政环境卫生管理行业的市场化、专业化成为了大势所趋。我国各类垃圾产生量迅速增长，生活垃圾、工业垃圾以及各类垃圾减量化等终端处理能力的矛盾日益突出，全国的清扫保洁面积和垃圾清运量、处理量都呈现逐年上升的趋势，已经成为新型城镇化发展的制约因素。为此国家陆续出台环保政策，同时将“美丽中国”纳入“十三五规划”，使得环卫作业、垃圾处理市场规模进一步扩大，催化了环境卫生管理行业的快速发展。广东绿润近年经营情况持续稳定的上涨，各个主要经营指标均已达到管理层对其的业绩预期，较好的完成了业绩目标。对广东绿润的未来现金流预期并没有产生不利影响，商誉未出现减值迹象。

公司将形成商誉的相关公司的长期资产认定为资产组，并聘请广东中广信资产评估有限公司对相关公司与商誉相关的资产组减值测试项目进行资产评估。

广东中广信资产评估有限公司以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，对本公司收购广东绿润所形成的商誉所在资产组在评估基准日的可收回价值进行评估，并于 2019 年 3 月 25 日出具了中广信评报字[2019]第 064 号《资产评估报告》，本次评估采用收益法估值，评估结论为：截至评估基准日，纳入评估范围的商誉所在资产组的账面价值为 155,745.88 万元，在持续经营前提下，商誉所在资产组可收回价值为 163,907.06 万元。

2018 年 12 月 31 日，公司收购广东绿润所形成的商誉未发生减值。

### 三、核查结论

经核查，我们认为公司收购广东绿润时进行收益法评估的各项假设未发生重大变化、相关参数选取与实际基本相符；公司根据企业会计准则的规定对商誉进行减值测试，其商誉所在资产组可收回价值高于含商誉资产组账面价值，故公司收购广东绿润所形成的商誉未发生减值。

**4、报告期末，你公司存货账面余额为 32,563.04 万元，未计提存货跌价准备。请你公司说明存货减值准备的测算依据和过程，并结合存货的类型、存货的价格变动趋势、存货的计价方法、存货可变现净值的确认依据以及存货跌价准备计提政策等，说明报告期内未计提存货跌价准备的原因及合理性。请公司年审会计师进行核查并发表意见。**

#### 【回复】

一、报告期末，公司存货结构如下：

单位：人民币万元

类别	余额	备注
<b>商品混凝土业务</b>	2,794.03	
其中：原材料	2,260.63	主要为砂、石、水泥、矿粉等
库存商品	75.13	
周转材料	298.56	
工程施工	159.71	
<b>水泥业务</b>	11,890.34	
其中：原材料	7,030.29	
在制品	2,343.21	
产成品	1,025.96	
周转材料	1,490.88	
<b>园林绿化业务</b>	17,878.14	
其中：消耗性生物资产	10,798.43	为绿化工程用苗木
工程施工	7,079.71	
	-	
<b>环卫业务</b>	0.53	
其中：工程施工	0.53	
合计	32,563.04	

## 二、报告期末公司各业务板块具体存货情况如下：

### 1、商品混凝土业务

公司商品混凝土业务报告期末存货为 2,794.03 万元，无产成品，期末存货主要为砂、石、水泥、矿粉等，2018 年全年商品混凝土销售毛利率为 21.25%，2019 年初混凝土价格保持平稳，混凝土板块原材料等进一步加工成成品的成本低于可变现净值，无需计提存货跌价准备。

### 2、水泥业务

公司水泥业务报告期末存货为 11,890.34 万元，产成品为 1,025.96 万元，2018 年度全年水泥销售毛利率为 22.41%，2019 年初水泥价格保持平稳；由于未来售价远远高于产品成本，故水泥板块原材料、在制品、周转材料进一步加工成成品的成本远远低于可变现净值，无需计提存货跌价准备。

### 3、园林绿化业务

公司园林绿化业务报告期末存货为 17,878.14 万元，其中：工程施工 7,079.71 万元，消耗性生物资产 10,798.43 万元。工程施工为园林绿化工程项目，根据《企业会计准则第 15 号-建造合同》（以下简称“建造合同准则”）规定，存货余额为累计发生合同成本及合同毛利之和（工程施工）与累计应结算金额（工程结算）的差额，公司存货核算符合建造合同准则的要求，真实、完整的反映了公司期末存货金额。当项目预计总收入小于预计总成本时，差



额乘以未完工百分比确认存货跌价准备。公司项目预计总收入均大于预计总成本，相应的存货跌价准备不需要计提。

消耗性生物资产为公司根据园林绿化工程的需要，种植的绿化工程常用苗木，苗木成本低于市场价值，故消耗性生物资产无需计提存货跌价准备。

综上，报告期末，公司的存货不需要计提跌价准备。

### 三、 我们执行的核查程序

- 1、复核公司存货的计价方法及存货跌价准计提政策，公司计价方法及存货跌价计提政策保持一致性，且符合会计准则规定；
- 2、复核公司存货可变现净值的确认依据及存货减值准备的测算过程，依据 2019 年初销售单价作为可变现净值确认依据进行存货跌价准确的测算，无需计提存货跌价准备。
- 3、复核工程项目合同及现场查看工程项目，且抽样对工程项目的客户进行访谈，确认报告期末工程施工项目预计收入大于预计成本，不存在存货减值情况。
- 4、现场盘点消耗性生物资产，且对苗木价格进行市场询价，经测算，不存在存货减值情况。

### 四、 核查结论

经复核，我们认为公司存货其可变现净值均高于存货成本，故无需计提存货跌价准备。

**5、报告期末，你公司长期应收款余额为 57,228.22 万元，较期初增长 101.27%，你公司称变动原因主要系园林绿化业务对 PPP 项目建设投入增加所致。**

**(1) 请你公司结合长期应收款核算方法，以列表的形式补充披露相关长期应收账款预计回收年限、未确认融资收益和折现率，并说明折现率的选取依据及合理性；**

**(2) 你公司未对长期应收款计提坏账准备，请说明未计提坏账准备是否合理、谨慎、合规。**

请公司年审会计师进行核查并发表意见。

#### 【回复】

#### 一、 公司长期应收款核算方法及预计回收年限、未确认融资收益和折现率

##### (一) 公司长期应收款的核算方法

公司根据企业会计准则的规定，按照特许经营权合同约定，可以无条件地自合同授予方收取确定金额的货币资金或其他金融资产的，或在公司提供经营服务的收费低

于某一限定金额的情况下，合同授予方按照合同规定负责将有关差价补偿给公司，公司确认为金融资产，列入长期应收款核算。

## (二) 公司长期应收款的明细

项目	年末余额	年初余额
一、罗甸县兴阳大道、玉湖公园和红水河景区旅游基础设施建设项目		
长期应收款原值	388,142,676.53	284,338,562.20
减：未实现融资收益	-	-
二、六枝特区关寨镇农村人居环境整治建设项目		
长期应收款原值	175,363,556.35	
减：未实现融资收益	-	
三、佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目		
长期应收款原值	9,932,176.66	
减：未实现融资收益	1,156,249.18	
合计	572,282,160.36	284,338,562.20

### 1、项目基本情况

罗甸县兴阳大道、玉湖公园和红水河景区旅游基础设施建设项目系本公司之孙公司贵州罗甸兴旅投资发展有限公司与罗甸县林业局签订《罗甸县旅游基础设施建设 PPP 项目》PPP 项目合同，贵州罗甸兴旅投资发展有限公司负责投资、设计、建设、管理、运营维护该合同有关项目设施，并在项目结束后根据合同规定将项目设施完好无偿移交给甲方或指定机构，合同约定该项目建设期暂定为两年，运营期固定为十五年。该项目目前处于在建状态，未到运营期，故暂未核算未实现融资收益。

六枝特区关寨镇农村人居环境整治建设项目系本公司之孙公司六枝特区民兴环境投资发展有限公司与六枝特区住房和城乡建设局签订的《贵州省六枝特区关寨镇农村人居环境整治扶贫 PPP 项目》PPP 项目合同，六枝特区民兴环境投资发展有限公司负责投资、设计、建设、运营维护本项目设施，并在本项目合作期满后根据本合同规定将项目设施完好无偿移交给甲方或指定机构，本项目预计竣工日期为 2020 年 9 月 30 日，运营期为十八年。该项目目前处于在建状态，未到运营期，故暂未核算未实现融资收益。

佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目系本公司之子公司广东绿润环境管理有限公司与佛山市顺德区环境运输和城市管理局陈村分局签订《佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目》特许经营权合同，广东绿润环境管理有限公司负责投资、建设、运营，运营期满后，将本项目所投入无偿移交给甲方或甲方指定的第三人。本项目运营期为 10 年。

## 2、长期应收账款预计回收年限、未确认融资收益和折现率

项目名称	运营期开始日	运营期限（年）	长期应收款原值	未确认融资收益	折现率	预计回收年限	已收回年限
罗甸县兴阳大道、玉湖公园和红水河景区旅游基础设施建设项目	暂未运营	15	合同约定：（经审定的项目总投资额-奖补资金）*（1+合理利润率）*（1+折现率） <sup>n</sup>	暂未核算	合同约定 5.28%	15	—
六枝特区关寨镇农村人居环境整治建设项目	暂未运营	18	合同约定：（经审定的项目总投资额-奖补资金）*（1+合理利润率）*（1+折现率） <sup>n</sup>	暂未核算	合同约定 5.499%	18	—
佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目	2014 年	10	23,912,557.56	4,410,410.62	4.11%	10	5

注：罗甸县兴阳大道、玉湖公园和红水河景区旅游基础设施建设项目、六枝特区关寨镇农村人居环境整治建设项目目前处于在建状态，故目前账面长期应收款原值按照政府确认的工程进度额确认，由于还未到运营期，故暂未确认未确认融资收益。

上述 PPP 项目折现率为 PPP 项目合同约定使用的折现率，佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目系根据固定收款金额及投资成本（考虑预计重置支出）计算出的折现率，上述项目折现率分别为 5.28%、5.499%、4.11%，与五年以上期银行贷款利率 4.90% 基本一致，折现率合理。

## 二、 公司长期应收款未计提坏账准备合理、谨慎、合规

公司长期应收款主要系 PPP 项目形成,公司与政府单位签订 PPP 项目合同,上述 PPP 项目合同均入国家 PPP 项目管理库,运营期收款通过财政预算安排支出,政府各年度用于 PPP 项目的支出均未超过一般公共预算支出的 10%;佛山市顺德区陈村镇垃圾运营管理采购项目每期按期回款,且上述政府信用好、履约能力较强,故上述 PPP 项目未计提坏账准备合理、谨慎、合规。

## 三、 核查结论

我们认为,公司按照企业会计准则的规定及合同约定,核算长期应收款,且折现率与五年期以上的贷款利率基本一致,采用的折现率合理;公司长期应收款客户均为政府单位,且 PPP 项目均入国家 PPP 项目管理库,政府履约能力有保障,故公司长期应收款未计提坏账准备合理、谨慎、合规。

立信会计师事务所(特殊普通合伙)

2019年4月17日