股票简称:海尔智家　股票代码:600690　编号:临 2020-059

海尔智家股份有限公司关于回复上海证券交易所《关于对海尔智家股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书信息披露的问询函》的公告

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

海尔智家股份有限公司(以下简称“公司”)于2020年8月14日收到上海证券交易所下发的《关于对海尔智家股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书信息披露的问询函》(上证公函【2020】2447号)(以下简称“问询函”),并于2020年8月14日对上述问询函进行了披露。

根据《问询函》的要求,公司已会同中介机构对相关问题进行了认真分析和落实,完成了《问询函》回复。同时对照《问询函》的要求对《海尔智家股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》等文件进行了修订和补充披露,并以楷体加粗标明。

除特别说明外,本回复所述的词语或简称与《海尔智家股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。

具体回复如下:

1、重组报告书披露,本次交易海尔智家拟私有化海尔电器,使海尔电器从港交所退市;海尔智家拟发行H股并通过介绍上市方式在港交所挂牌上市,发行对象包括海尔电器除海尔智家及香港海尔以外的计划股东。

请公司补充披露:

(1)从公司战略、资源配置、业务协同、市场竞争、经营业绩等角度进一步说明本次交易的合理性和必要性;

(2)本次交易对公司在治理结构、人员设置、关联交易、各板块业务整合等方面的具体影响,公司在上述领域拟开展的具体整合措施、计划安排,以及预期达到的效果。请财务顾问发表意见。

回复:

一、从公司战略、资源配置、业务协同、市场竞争、经营业绩等角度进一步说明本次交易的合理性和必要性

从公司战略、资源配置、业务协同、市场竞争、经营业绩角度,本次交易的合理性和必要性进一步说明如下:

1、公司战略

随着用户对美好生活需求的不断提升以及物联网、大数据、云计算、人工智能等技术的发展,家电消费呈现家电家居一体化、套系化、智能化、场景化的发展趋势。行业逐步呈现出“电器→网器→场景→生态”的演变趋势,最终,产品被场景替代,行业被生态覆盖。

目前海尔已进入第六个战略发展阶段——物联网智慧家庭生态品牌战略阶段。海尔智家及海尔电器在各自经营品类中已实现电器/网器级的单品引领,正在实现智慧家庭解决方案的成套引领,并将进一步实现场景引领,最终实现生态引领,从而为用户提供各品类一致的、全流程、可持续并不断迭代的智慧家庭体验。

通过本次交易,海尔智家及海尔电器将进一步深化跨品类、全流程的整合协同,共享智慧家庭业务发展平台,放大战略价值。一方面,进一步深化不同品类产品之间的整合协同,提升智慧家庭解决方案的竞争力和用户体验。另一方面,借助物联网、大数据、云计算、人工智能等技术,持续建设智家APP和体验云平台,进一步深化线上线下融合,提高用户的便利性及互动性,为用户提供各品类一致的、全流程、可持续并不断迭代的智慧家庭体验。公司期望提高智慧家庭成套产品销售的比例,为用户设计一个家、建设一个家、服务一个家,使用户成为终生用户。

2、资源配置

目前海尔智家与海尔电器作为独立上市公司分别运营的方式存在一定的效率损失,限制了公司有效配置资源和加强全方位竞争优势。管理运营方面,部分产品品类、品牌及渠道分散在两家上市公司,且覆盖全品类的海外业务主要隶属于海尔智家经营范围,存在潜在的同业竞争、关联交易导致的业务发展制约。资金利用和分红水平方面,当前股权架构限制了两家上市公司整体的资金管理效率,也限制了两家上市公司进行现金分红回报股东的能力。

通过本次交易,海尔智家及海尔电器将有效改善管理及股权架构,实现资源优化配置。具体包括:第一,在研发、采购、制造、渠道、服务能力、品牌、用户及生态伙伴资源方面统一管理和调配资源;第二,加强全球市场的深度整合,全球业务实现统一规划、布局和资源配置,提高全球协同程度;第三,合理通过资金的统一管理、筹划,优化资金在海尔智家的配置,提升公司对股东的回报能力和回报水平。

3、业务协同

随着国内大家电产业步入成熟发展阶段,行业集中度持续提升,份额提升与结构升级成为龙头公司成长的主要驱动因素。渠道生态日益多元化,电商渠道下沉冲击传统销售模式,驱动企业提升全流程效率与组织转型,实现从分销到零售的变革。随着生活水平持续提升,新的品类持续涌现,公司需要集中资源培育新的业务增长点。

随着公司全球布局完成与运营体系的日臻完善,公司在全球市场的产品引领、规模化本土生产、品牌集群、运营效率优势持续展现,近年来在全球主要市场持续实现高于行业的增长、市场份额不断提升,海外市场已经成为公司未来业绩增长的重要来源。

面对市场挑战和发展机遇,公司需要主动加强“全品类一体化”的业务整合与协同:第一,建立基于智慧家庭解决方案下的统一的企划、研发、营销、服务体系,围绕提升用户体验为核心,充分整合成套解决方案;第二,加快整合全球研发设施,促进跨产品品类及跨境合作,形成通用技术和模块的专利共享,提高新产品研发效率;第三,持续努力建设更加透明及高效的渠道网络,推进渠道的数字化转型和线上线下融合,实现全品类的协同营销;第四,持续推进企业的数字化变革,继续构建和完善“数字化海尔”的前台、中台和后台能力,优化流程;第五,提升全球化业务布局的竞争优势,在全球范围优化资源配置(研发、采购、制造、渠道、服务能力,品牌、用户及生态伙伴资源),利用积累的成功市场经验,放大全流程的平台价值;并加速海外市场拓展。例如,海尔电器的洗衣机、热水器、净水器等品类能够借助海尔智家的海外业务平台更高效地推进国际化战略,并受益于与海尔智家研发、采购、生产及分销渠道的融合。

4、市场竞争

首先,随着用户对美好生活需求的不断提升以及物联网、大数据、云计算、人工智能等技术的发展,家电消费呈现家电家居一体化、套系化、智能化、场景化的发展趋势。这就要求家电企业提供成套解决方案,行业竞争壁垒也由单一产品的硬件竞争转向全方位的软硬件一体化、互联互通能力及行业生态融合能力的竞争。各家电企业纷纷顺应该市场发展趋势。例如,美的集团股份有限公司(以下简称“美的集团”)已培育套系化家居场景设计能力,并推出套系化产品;其吸收合并无锡小天鹅股份有限公司(以下简称“小天鹅”)的原因之一也是为了突破小天鹅单一品类的全球拓展瓶颈,促进美的集团向“智慧家居+智能制造”的整体转型。

根据欧睿国际,2019年公司的各品类产品在中国的零售量排名和市场份额如下表所示:

品类	零售量排名	零售量市场份额	行业前三名的零售量市场份额合计
制冷设备	第一	42.0%	68.1%
洗衣设备	第一	43.9%	78.4%
热水器	第一	22.0%	52.1%
大型厨房电器	第三	9.0%	35.2%
空调	第三	12.0%	68.5%

通过本次交易,海尔智家及海尔电器可以打通原分属两家上市公司经营的品类,通过系统化地进行不同品类的开发及整合,建立基于智慧家庭成套解决方案下的统一的企划、研发、营销、服务体系,持续拓展智慧家庭解决方案,有利于公司带动成套产品销售,巩固并提升各品类产品的市场地位。本次交易后海尔智家将进一步凭借领先的消费者洞察、丰富的品类覆盖等积累,基于客厅、厨房、卧室、浴室、阳台等生活空间内的个性化生活场景,深化智慧家庭解决方案,以应对行业的成套化趋势。

其次,随着电商渠道崛起及其持续对低线市场渗透,中低端产品需求得到部分释放,价格竞争加剧。根据欧睿国际,2019年,中国大家电整体均价呈下降趋势,同比下降3.0%。其中,冰箱、洗衣机线上均价下移、线下均价上移,空调、厨电、热水器线上线下均价呈下降趋势。在部分中小型企业选择通过价格战的方式来争夺市场的压力下,部分家电头部企业将目光转向了高端家电市场。海尔智家及海尔电器希望通过本次交易,加速全球协同研发,提升高端产品占比,推进产品结构的高端化转型。通过技术研发引领高端市场,凭借差异化创新应对行业价格战的风险。

再次,根据欧睿国际,2019年大家电产品(不包括空调设备)在电商平台的零售量同比增长3.9%,占比达到38.5%,成为仅次于电器专卖店的主流销售渠道,并对传统线下渠道构成威胁。由于一、二线城市的家电市场趋于饱和以及互联网红利逐渐消退,三、四线城市的网民比例提高,电商平台加速布局线下四级及以下城市网点,完善下沉市场的网络和物流基础设施,加强线上线下的融合。另一方面,传统线下渠道在经销商的协作下依旧在大家电行业扮演重要的一环。尤其在低线城市,当地的传统经销商了解当地市场需求,适应当地市场的人情营销效应,在低线城市的销售渠道仍是目前重要的一股力量。海尔智家及海尔电器希望通过本次交易,建设更加透明及高效的渠道网络,推进渠道的数字化转型和线上线下融合,在低线城市进一步推行“统仓统配”,推进分销体系向零售体系转型,以应对行业的渠道下沉趋势。

5、经营业绩

本次交易前,海尔智家及全资子公司合计持有海尔电器1,286,820,592股股份,占海尔电器已发行股份的45.68%。海尔电器已纳入海尔智家合并报表范围。

根据上市公司2019年年度报告以及和信出具的《海尔智家股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》(和信审字(2020)第000512号),本次交易完成后,海尔电器除海尔智家外其他股东享有的权益和损益将分别转为海尔智家归属于母公司所有者权益和归属于母公司所有者的净利润,海尔智家备考合并报表2019年末归属于母公司权益及2019年度归属于母公司所有者的净利润得以显著增长。随着未来海尔智家和海尔电器之间整合协同效应的释放,后续公司将具有更好的运营效率和发展前景。

二、本次交易对公司在治理结构、人员设置、关联交易、各板块业务整合等方面的具体影响,公司在上述领域拟开展的具体整合措施、计划安排,以及预期达到的效果

从治理结构、人员设置、关联交易、各板块业务整合方面,本次交易对公司的影响、公司的具体整合措施及计划安排、整合预期效果进一步说明如下:

1、治理结构

(1)具体影响

目前,海尔智家与海尔电器作为独立上市公司分别运营,拥有两套治理体系,重大业务决策横跨两家上市公司,造成时间和管理层精力的浪费,存在一定的效率损失,影响了智慧家庭生态品牌战略的落地,限制了两家上市公司的长期发展。本次交易将优化公司股权及管理架构,消除目前两家公司两套治理体系对决策效率的影响,改善公司治理。

(2)整合措施及计划安排

本次交易后,基于简化的股权架构与合二为一的上市公司平台,海尔智家和海尔电器将拥有统一的治理体系,治理架构将得到理顺,以改善上述效率损失情况。

一方面,在管理层安排方面,本次交易前,海尔电器为海尔智家的非全资子公司,本次交易完成后,海尔电器将从香港联交所退市,成为海尔智家的全资子公司(假设EB转CB方案生效),海尔电器员工将按照其与海尔电器签订的聘用协议或劳动合同,继续在海尔电器工作,管理层预期将保持稳定。在董事会安排方面,本次交易完成后,海尔智家和海尔电器都保留做出改变的权利,预期整合将减少两家公司独立上市的相关成本,未来上市公司董事会的结构将持续符合三地上市的监管要求,如有调整安排将及时履行信息披露义务。

另一方面,本次交易前,就海尔电器的需决策事项,海尔电器需遵循《联交所上市规则》和海尔电器公司组织章程大纲及细则的要求履行相关流程;此外,鉴于海尔电器是海尔智家的控股子公司,海尔智家亦需遵循《上交所上市规则》和《公司章程》的要求履行相关流程。通过本次交易,相关流程的履行将统一到海尔智家层面,根据其需遵循的《上交所上市规则》和《公司章程》履行相关流程,简化决策流程,提高决策效率。

(3)预期效果

通过优化内部组织及管理架构,本次交易将进一步提升管理协同与运营效率,优化决策过程,缩短全流程效应周期,从而改善公司治理。

2、人员设置

(1)具体影响

目前,海尔智家与海尔电器作为独立上市公司分别设置管理团队和机构,重大业务决策横跨两家上市公司分别的管理团队,存在一定的效率损失,通过本次交易,海尔智家和海尔电器的管理层及机构设置将得到统一。目前本次交易不涉及职工安置。

(2)整合措施

本次交易完成后,一方面,随着海尔电器的退市及(假设EB转CB方案生效)成为海尔智家的全资子公司,统一设置的海尔智家管理层和管理机构将对海尔电器实施更高效的管理。另一方面,本次交易不涉及职工安排与调整。海尔智家员工将按照其与海尔智家签订的聘用协议或劳动合同,继续在海尔智家工作;海尔电器继续作为海尔智家子公司,海尔电器员工将按照其与海尔电器签订的聘用协议或劳动合同,继续在海尔电器工作;未来如有对董事会的调整安排将及时履行信息披露。

(3)预期效果

本次交易将统一目前分属两家上市公司的管理层和机构设置,进一步促进管理协同、提高管理效率。

3、关联交易

(1)具体影响

当前海尔智家与海尔电器的业务划分存在一定重叠,由于业务线的交叉,两家上市公司之间存在一定规模的关联交易。2017-2019年,海尔电器向海尔智家及其联属公司进行采购的关联交易占其销售成本的70%以上,海尔电器向海尔智家及其联属公司进行销售的关联交易占其销售收入的2%-4%,较高的关联交易带来了额外的管理和合规成本,影响两家上市公司的运营效率,一定程度上制约了业务发展。本次交易对海尔智家和海尔电器之间的交易规模不产生影响;本次交易完成后,随着海尔电器的退市及(假设EB转CB方案生效)成为海尔智家的全资子公司,就其与海尔智家的关联交易,海尔电器将无需再履行上市公司关联交易的监管要求和决策流程,其业务发展将不再受限于上市公司关联交易的限制,有利于实施全品类的整合。

本次交易不影响海尔智家整体(包括海尔电器在内)与海尔智家关联方之间的关联交易。本次交易完成前,海尔电器已是海尔智家的控股子公司,纳入海尔智家合并范围,海尔智家的关联交易已包含海尔电器与海尔智家关联方之间发生的交易;本次交易完成后,海尔电器仍旧纳入海尔智家合并范围,因此不会因为本次交易导致海尔智家新增与关联方之间的关联交易范围。

(2)整合措施

本次交易完成后,随着海尔电器的退市,海尔电器与海尔智家之间的交易将无需再履行上市公司关联交易的监管要求和决策流程。海尔电器的业务发展将不再受限于上市公司关联交易的限制,有助于海尔电器进一步实施全品类整合。本次交易不影响海尔智家与其关联方的交易情况。

(3)预期效果

本次交易完成后,海尔电器将无需再履行上市公司关联交易的监管要求和决策流程,降低由此带来的额外管理与合规成本,并受益于简化决策流程带来的效率提升,进一步提振资本市场对整合后的海尔智家的信心。此外,本次交易有助于优化原本涉及关联交易的海尔智家和海尔电器的技术复用情况,更有利于双方产品互联系统的统一和高效开发。

4、业务整合

(1)具体影响

目前,海尔电器经营洗衣机、热水器、净水器及渠道服务业务,海尔智家经营冰箱及冷柜、空调、厨电、小家电等业务,部分产品品类、品牌及渠道分散在两家上市公司。本次交易将打通原分属两家上市公司经营的品类、品牌及渠道,加速推进全品类、全流程一体化的管理模式转变,深化整合协同,放大市场价值。

(2)整合措施

过去几年来,上市公司持续推进各板块的业务整合,已取得一定成果。但就相关业务板块的管理和决策流程而言,本次交易前,海尔电器相关业务板块的运营决策需履行海尔电器的管理及决策流程;本次交易完成后,分属于海尔电器和海尔智家的相关业务板块将统一整合至海尔智家履行统一的管理和决策流程。本次交易完成后,借由统一的治理架构与上市平台,海尔智家将进一步整合产品品类,实现全品类共享统一的企划、研发、营销、服务体系和智家体验云平台,从而进一步深化和拓展全场景的智慧家庭解决方案,加强智慧家庭场景下“全品类一体化”的内部深度整合和“全产业链数字化”的业务系统变革。

(3)预期效果

统一的智慧家庭运营平台及数据平台和更完整、更系统的智慧家庭解决方案将有助于持续拓展智慧家庭解决方案及智慧家庭生态业务。

本次交易完成后,随着海尔电器的退市及(假设EB转CB方案生效)成为海尔智家的全资子公司,本次交易有助于减少海尔电器原作为上市公司出于自身管理角度的业务决策流程。本次交易完成后,海尔电器相关业务板块的运营决策可基于海尔智家相关业务板块的整体发展战略和诉求,进行统筹考虑和规划,更有利于业务整合。以海尔电器的洗衣机业务为例,本次交易前其业务规划主要基于海尔电器自身的发展规划及管理要求,本次交易完成后,可根据海尔智家全球洗衣机业务整体战略布局进行统筹规划,从而实现更有效的资源配置。

综上所述,本次交易有利于:1)优化内部组织及管理架构,优化决策过程,改善公司治理;2)统一目前分属两家上市公司的管理层和机构设置,促进管理协同、提高管理效率;3)随着海尔电器将无需再履行上市公司关联交易的监管要求和决策流程,降低由此带来的额外管理与合规成本;4)整合产品品类,加强智慧家庭场景下“全品类一体化”的内部深度整合和“全产业链数字化”的业务系统变革。

三、补充披露情况

公司已在重组报告书“第一节　本次交易方案”之“一、本次交易的背景及目的”中,补充披露了本次交易在公司战略、资源配置、业务协同、市场竞争方面具有合理性和必要性;并已在重组报告书“第十节　管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司的影响/(三)本次交易的整合对上市公司的影响”中,补充披露了本次交易在治理结构、人员设置、关联交易、各板块业务整合方面存在积极作用,且上市公司在上述领域已制定了整合措施及计划安排。

四、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,本次交易在公司战略、资源配置、业务协同、市场竞争、经营业绩方面具有合理性和必要性;本次交易在治理结构、人员设置、关联交易、各板块业务整合方面存在积极作用,且上市公司在上述领域已制定了整合措施及计划安排。

2、重组报告书披露,本次交易中海尔智家作为要约人向计划股东提出私有化海尔电器的建议,计划股东将获得海尔智家新发行的H股股份作为私有化对价,换股比例为1:1.60,同时海尔电器将向计划股东按照1.95港元/股支付现金。根据百德能出具的《H股估值报告》,海尔智家本次H股价值的预估范围为16.45元/股-16.90元/股,计划股东本次可获得的H股股份和现金付款的理论总价值约为429.79亿元-440.73亿元。

请公司补充披露:

(1)本次对海尔电器进行私有化选择由公司发行H股股份、由海尔电器支付现金的主要考虑;

(2)分析说明本次换股比例、每股支付现金金额的确定过程及依据;

(3)由海尔电器向计划股东支付现金对本次公司发行H股或海尔电器整体价值的影响,并结合海尔电器的资产负债结构说明其支付能力、对后续日常经营的影响;

(4)《H股估值报告》对本次海尔智家价值的估值方法、可比公司或估值参数的选取依据、估值结果及确定方法,与目前公司市值的差异及原因;

(5)根据上述公司发行H股的预估范围、换股比例、现金付款金额等确定的海尔电器在私有化提议下的理论总价值与目前海尔电器市值的差异情况;

(6)量化分析本次交易对公司基本每股收益、扣非后基本每股收益的具体影响。请财务顾问发表意见。

回复:

一、本次对海尔电器进行私有化选择由公司发行H股股份、由海尔电器支付现金的主要考虑

本次交易由海尔智家发行H股股份、由海尔电器支付现金付款的方式私有化海尔电器,本次交易计划股东获得的理论总价值主要构成为海尔智家H股,占计划股东获得的理论总价值的比例为93.73%-93.89%,理论总价值主要由海尔智家H股构成的主要考虑为:可使得计划股东通过持有海尔智家发行的H股股份,分享本次交易的协同效应,分享本次交易完成后海尔智家作为更大的优质龙头白色家电上市平台为股东带来的回报。

同时,本次交易由向海尔电器向计划股东支付现金付款(占计划股东获得的理论总价值的比例为6.11%-6.27%),该安排系考虑到满足计划股东可能的流动性诉求。

其中,现金付款由海尔电器而非海尔智家支付的主要考虑为:根据香港证券监管要求,现金付款应以港币支付,基于实际情况本次交易需在境外进行融资以满足现金付款的资金要求,海尔电器为注册地在境外的主体,由海尔电器在境外进行债务融资并进行现金付款的支付更为便捷,更有利于本次交易的高效、顺利推进。

二、分析说明本次换股比例、每股支付现金金额的确定过程及依据

本次交易的换股比例和现金付款基于公平合理的商业原则确定,已综合考虑了如下因素:

1、对计划股东而言,在私有化方案下每股计划股份可获得的海尔智家H股股份及现金付款的理论总价值具有吸引力;

2、海尔智家与海尔电器的历史业务及财务表现;

3、当前及过往期间海尔智家与海尔电器的股价水平及相关全球可比公司的估值水平;

4、交易完成后上市公司的业务发展潜力,以及介绍上市与私有化方案给海尔智家和海尔电器双方股东带来的潜在利益;

5、方案的核心组成部分,包括:海尔智家新发行的H股将作为私有化的对价,海尔电器将成为海尔智家全资子公司(假设EB转CB方案生效)。计划股东将成为海尔智家H股股东,从而以间接方式继续享有海尔电器的业绩表现;

6、现金付款将为计划股东提供一定的流动性,同时交易完成后的海尔智家仍可保留充分的资金以支持未来的业务运营与发展。

针对上述考虑因素,特别是每股计划股份可获得理论总价值的吸引力及方案的核心组成部分(包括海尔智家新发行的H股及计划股东将成为海尔智家H股股东)、计划股东所获得的流动性与海尔智家可保留资金的充分性等,在考虑本次换股比例、每股支付现金金额时综合分析了每股计划股份可获得理论总价值相对于海尔电器股票市场价格的溢价率、交易方案对海尔智家及海尔电器的每股收益的摊薄和增厚影响、海尔电器与海尔智家的资金情况等因素。

其中,交易方案对海尔智家及海尔电器的每股收益的摊薄和增厚受到本次交易的换股比例的影响。在目前的换股比例下,根据海尔智家2019年年度报告以及和信出具的《海尔智家股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》(和信审字(2020)第000512号),本次交易完成后海尔智家2019年度扣除非经常性损益后的基本每股收益下降4.87%。根据3.5公告,基于海尔电器2019年度经审计国际财务报告准则下的合并财务报告以及国际财务报告准则下的海尔智家集团未经审计备考财务资料,本次交易完成后计划股份对应的海尔电器2019年度来自持续经营业务的基本每股收益上涨9.9%。随着未来海尔智家和海尔电器之间整合协同效应的释放,后续上市公司将具有更好的运营效率和发展前景。

每股计划股份可获得理论总价值相对于海尔电器股票市场价格的溢价率受到本次交易的换股比例和每股现金付款金额的影响。根据3.5公告,基于百德能出具的《H股估值报告》对海尔智家H股价值预估范围的中值以及计划股东将就注销的每股计划股份获得1.60股海尔智家H股及1.95港元现金付款的情况,私有化方案下每股计划股份的海尔智家H股及现金付款的理论总价值约31.51港元,对应本次交易公告前1交易日以及前30交易日海尔电器平均收盘价溢价率分别为17.35%以及28.34%。根据独立估值机构浙商证券出具的《估值报告》,基于香港联交所2008年1月1日至2020年7月30日的换股私有化交易的溢价率水平[1],本次交易溢价率具有合理性与公允性。

[1] 基于香港联交所2008年1月1日至2020年7月31日的换股私有化交易案例(不包含实物分派及现金对价选择权的交易),私有化价格相比首次公告前一日交易收盘价、前一月交易收盘均价的溢价率均值为13.50%、24.84%,中值为15.89%、25.47%

三、由海尔电器向计划股东支付现金对本次公司发行H股或海尔电器整体价值的影响,并结合海尔电器的资产负债结构说明其支付能力、对后续日常经营的影响

本次交易系以海尔智家新发行的H股股份作为私有化对价,以协议安排的方式私有化海尔电器,同时作为私有化方案的一部分,协议安排计划生效之日起七个工作日内,海尔电器将向计划股东以现金方式按照1.95港元/股支付现金付款。根据百德能出具的《H股估值报告》,截至《H股估值报告》出具之日,海尔智家H股价值的预估范围为16.45元/股-16.90元/股(约等于18.23港元/股-18.72港元/股)。基于上述估值、换股比例及现金付款金额,与截至本次交易公告日的计划股份数量,计划股东在私有化方案下可获得的海尔智家H股股份及现金付款的理论总价值约为429.79亿元-440.73亿元(约等于476.08亿港元-488.18亿港元)。其中,基于本次交易公告日的计划股份数量,现金付款金额约为29.84亿港元,占私有化理论总价值的比例为6.11%-6.27%。本次交易中,H股价格及海尔电器股票价格未考虑现金付款的影响,是否考虑现金付款对于本次交易中计划股东获得的溢价率无实质性影响,原因如下:目前计划股东获得的溢价率中包含了现金付款对理论总价值的提升;反之,如H股价格及计划股份价格剔除现金付款,则在计算溢价率时不应再考虑现金付款对理论总价值的提升。

本次交易现金付款金额合计约为29.84亿港元,现金付款占海尔电器及海尔智家归属于母公司股东净资产、市值比例情况分别如下:

占海尔电器归属于母公司净资产比例1	占海尔电器市值比例2	占海尔智家归属于母公司净资产比例3	占海尔智家市值比例4
9.09%	3.78%	5.48%	1.79%

注1:海尔电器归属于母公司净资产采用截至2020年6月30日数据计算

注2:海尔电器市值采用2020年8月28日收盘价计算

注3:海尔智家尚未公告半年报,故海尔智家归属于母公司净资产采用截至2020年3月31日数据计算

注4:海尔智家市值采用2020年8月28日收盘价计算

基于上述数据,本次交易中海尔电器向计划股东支付现金付款金额占海尔电器及海尔智家归属于母公司股东的净资产、市值比例较小,因此现金付款对本次海尔智家发行H股及海尔电器整体价值的影响较小。

基于海尔电器经审计国际财务报告准则下的合并财务报表,截至2020年6月30日,海尔电器支付本次交易现金付款对偿债能力相关指标的影响分析如下:

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	
	本次交易前	假设支付现金付款后
账面现金(亿元)1	170.45	143.51
理财产品(亿元)2	24.14	24.14
有息负债(亿元)3	1.41	1.41
资产负债率1	38.0%	40.3%
息税折旧摊销前利润利息保障倍数4	627.84	627.84
流动比率5	1.97	1.81
速动比率5	1.52	1.36

注1:假设交易后,海尔电器以账面现金向计划股东按照1.95港元/股支付现金付款,按港币兑人民币汇率0.90278,现金付款总额约为人民币26.94亿元

注2:包括交易性金融资产中的短期理财产品和其他非流动资产中的长期理财产品

注3:包括短期借款、长期借款和租赁负债

注4:息税折旧摊销前利润利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息支出,息税折旧摊销前利润=营业收入-营业成本-管理费用-销售费用+持续经营业务的折旧摊销

注5:流动比率=流动资产/流动负债;速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

本次交易前,海尔电器长短期偿债能力指标健康,具有较强的现金支付能力。截至2020年6月30日,海尔电器账面现金170.45亿元,理财产品24.14亿元,有息负债1.41亿元,资产负债率38.0%,息税折旧摊销前利润利息保障倍数627.84倍,流动比率1.97,速动比率1.52。

作为私有化方案的一部分,协议安排计划生效之日起七个工作日内,海尔电器将向计划股东以现金方式按照1.95港元/股支付现金付款。假设海尔电器以账面现金支付上述现金付款,则海尔电器账面现金降至143.51亿元,资产负债率提升至40.3%,流动比率和速动比率分别降至1.81、1.36。

总体来看,本次交易对海尔电器长短期偿债能力相关指标无显著影响,海尔电器的偿债能力具有保障,不存在偿债风险,本次交易对后续的日常经营及未来发展不会构成实质影响。

四、《H股估值报告》对本次海尔智家价值的估值方法、可比公司或估值参数的选取依据、估值结果及确定方法,与目前公司市值的差异及原因

1、《H股估值报告》估值方法

百德能出具的《H股估值报告》基于以下考虑将市场法厘定为海尔智家新发行H股最合适的估值方法:

(1)由于海尔智家及海尔电器一直遵守上海证券交易所、法兰克福证券交易所及香港联交所各自的相关监管披露规定,海尔智家及海尔电器均有充足的公开财务资料(包括经审计及未经审计财务资料);

(2)全球家电行业有足够数量的已上市、财务资料公开且可与海尔智家比较的公司。

基于上述背景以及海尔智家及海尔电器股份的历史成交价变动、海尔智家及海尔电器各自的业务、财务表现及前景,《H股估值报告》应用市场法分析了:(1)海尔智家的全球可比较公司(包括海尔电器在内);(2)基于海尔智家于海尔电器的股权的市场价值和通过全球可比公司法估值确定的余下部分的估值的分部加总法;及(3)基于海尔电器在业务及财务状况方面与海尔智家的相似性,海尔电器作为海尔智家的直接可比较公司,并以上述方法厘定海尔智家H股的估计价值。

2、可比公司或估值参数的选取依据

《H股估值报告》选取可比公司的依据为:(1)于全球证券交易所上市;(2)从事家电及其他相关产品的制造及/或销售,拥有来自亚洲、欧洲及北美的全球收入;及(3)市值超过人民币50亿元。根据上述选择标准及公开数据,《H股估值报告》共选取了符合标准的全部十家可比公司,如下表所示。在厘定海尔智家H股的估值时,考虑到公司近年来盈利水平稳定以及可比公司的财务杠杆差异情况,《H股估值报告》采用可比较公司各自的市盈率及EV/EBITDA比率作为估值基准:

公司简称	股份代码	最后实际可行日期前(包括该日)最后30个交易日的平均市值(人民币百万元)	最后实际可行日期前(包括该日)最后30个交易日的平均收市价(人民币)	市盈率(注1)(x)	EV/EBITDA比率(注2)(x)
美的集团	000333.SZ	443,503	63.19	18.3	14.9
大金	6367.JP	353,627	1206.45	31.1	15.2
格力电器	000651.SZ	350,390	58.25	14.2	7.6
海尔电器	01169.HK	62,434	22.16	15.2	10.5
惠而浦集团	WHR.NY	60,016	965.46	10.1	6.8
A.O.史密斯	AOS.NY	55,122	342.07	21.3	14.1
伊莱克斯	ELUX.ST	36,830	131.91	25.4	7.2
老板电器	002508.SZ	32,785	34.55	20.6	15.6
海信家电	0921.HK	14,257	7.98	7.9	6.8
	000921.SZ		11.72		
ArcelikA.S.	ARCLK.TI	13,262	19.63	14.4	6.3
平均				17.9	10.5
中位数				16.8	9.0

注1:市盈率为《H股估值报告》出具之日前最后30个交易日(包括该日)公司平均收市价除以截至二零一九年十二月三十一日止十二个月期间每股盈利(基于年报及彭博的数据)的比率。每股盈利按归属于该公司股东的持续经营业务净利润除以全面摊薄已发行股份计算

注2:企业价值与EBITDA比率(“EV/EBTIDA”)使用企业价值(按《H股估值报告》出具之日前最后30个交易日(包括该日)公司平均收市价、全面摊薄已发行股份和股权价值与企业价值对比计算),除以截至二零一九年十二月三十一日止十二个月期间EBITDA(来自年报及彭博)计算

注3:归属于该公司股东的持续经营业务净利润及EBITDA的计算方式,与海尔智家和海尔电器的计算方式一致

可比较公司的市盈率介乎约7.9倍至约31.1倍,平均约17.9倍,中位数约16.8倍。可比较公司的EV/EBITDA比率介乎约6.3倍至约15.6倍,平均约10.5倍,中位数约9.0倍。

鉴于海尔电器对海尔智家的整体业务及财务状况有重大贡献,《H股估值报告》采用分部加总法对海尔智家H股价值进行估计,将海尔智家价值分为两个部分:海尔智家所占海尔电器股权的价值,以及海尔智家非海尔电器部分的价值。就海尔智家占海尔电器的价值而言,《H股估值报告》将海尔智家于《H股估值报告》基准日占海尔电器股权的比例(约45.68%)乘以最近30个交易日海尔电器的平均市值(约人民币62,434百万元),得出估值为人民币28,520百万元。就海尔智家非海尔电器部分的价值而言,《H股估值报告》使用其独立业务(即不包括海尔电器贡献的部分)归属于海尔智家股东的持续经营业务净利润,并应用适合该部分的一组特定可比较公司的市盈率进行估值。全球可比较公司中,A.O.史密斯主要经营热水器及净水器业务,与海尔电器的业务性质类似,与海尔智家非海尔电器部分的相关性较低。因此,在厘定适合该非海尔电器部分的特定可比较公司时,鉴于海尔电器及A.O.史密斯与非海尔电器部分的相关性较低,《H股估值报告》将海尔电器及A.O.史密斯从全球可比较公司中排除。

与上述全球可比较公司中的其他可比较公司相比,在评估将发行的海尔智家H股时,海尔电器提供了一个独特的视角:(1)作为海尔智家的主要附属公司,海尔电器过往占海尔智家总收入约40%,且其财务报表由海尔智家合并;(2)海尔电器与海尔智家的业务在产品组合、客户覆盖及分销渠道方面有很大程度的重合;(3)海尔智家A股与海尔电器的股价表现过往表现出较高的相关性;及(4)海尔电器为目前在香港联交所(海尔智家H股将于香港联交所上市)的极少数上市的家电公司之一。因此,《H股估值报告》亦将海尔电器的市盈率及EV/EBITDA比率作为对将发行的海尔智家H股估值的基准之一。

3、估值结果及确定方法

基于上述估值方法的海尔智家H股估计价值范围如下:(1)基于可比较公司的估值:人民币105,429百万元(或每股人民币16.02元)至人民币116,302百万元(或每股人民币17.68元)(分别相当于每股17.75港元及每股19.58港元);(2)分类加总估值:人民币107,852百万元(或每股人民币16.39元)至人民币114,553百万元(或每股人民币17.41元)(分别相当于每股18.16港元及每股19.29港元);及(3)直接可比较公司法估值:人民币102,265百万元(或每股人民币15.54元)至人民币114,264百万元(或每股人民币17.37元)(分别相当于每股17.22港元及每股19.24港元)。数字概述如下表所示:

估值方法	估值范围		每股人民币	每股港元
	下限(人民币百万元)	上限(人民币百万元)		
全球可比较估值	105,429	116,302	16.02 - 17.68	17.75 - 19.58
分类加总估值	107,852	114,553	16.39 - 17.41	18.16 - 19.29
直接可比较公司法估值	102,265	114,264	15.54 - 17.37	17.22 - 19.24

在确定估值结论时,《H股估值报告》已尽可能选择一个能反映三种方法所得出的估值范围的综合区间;此外,《H股估值报告》已考虑以下因素,包括:(1)海尔智家为全球智能家电市场的领导者;(2)作为海尔智家的直接可比较公司,海尔电器具有更大的相关性;及(3)《H股估值报告》得出的隐含海尔智家H股折扣。鉴于截至《H股估值报告》基准日的市场数据得出的三个范围分布,《H股估值报告》选择估值结论范围的方法为:下限为三种估值方法得出范围的三个中位数之间的最低者,上限为三种估值方法得出范围的三个中位数之间的最高者。因此《H股估值报告》得出结论为海尔智家的估计价值介乎人民币108,264百万元至人民币111,202百万元(或每股人民币16.45元至每股人民币16.90元)(分别相当于每股18.23港元至每股18.72港元)。

4、与目前公司市值的差异及原因

《H股估值报告》得出结论为海尔智家的估计价值介乎人民币108,264百万元至人民币111,202百万元(或每股人民币16.45元至每股人民币16.90元),该区间中值为人民币109,733百万元(或每股人民币16.68元)。

海尔智家股票于本次交易公告日前一个交易日的3个月区间内(即2020年4月29日至7月29日)的收盘价对应市值低端为人民币98,496百万元(或每股14.97元),高端为123,827百万元(或每股18.82元),中值为110,208百万元(或每股16.75元),均值为110,365百万元(或每股16.77元)。因此,《H股估值报告》所得海尔智家估计价值区间位于海尔智家于本次交易公告前市场价值的区间内,估计价值区间中值与海尔智家于本次交易公告前一段时间内的市场价值中值、均值相符合,不存在明显差异。

综上所述,本次《H股估值报告》的可比公司选取具有完整性和代表性、估值方法合理,与海尔智家于本次交易公告日前3个月内的市场价值中值、均值相符合,略低于本次交易公告日前一个交易日的海尔智家市值,系二级市场股价短期波动所致。

五、根据上述公司发行H股的预估范围、换股比例、现金付款金额等确定的海尔电器在私有化提议下的理论总价值与目前海尔电器市值的差异情况

《H股估值报告》对海尔智家H股的价值进行估值,确定价值范围介乎人民币108,264百万元至人民币111,202百万元(或每股人民币16.45元至每股人民币16.90元,相当于约每股18.23港元到18.72港元)。根据该估值以及基于计划股东将就注销的每股计划股份获得1.60股海尔智家H股及1.95港元现金付款的情况,私有化方案下每股计划股份的海尔智家H股及现金付款的理论总价值在31.11港元到31.90港元之间。根据《H股估值报告》所估计价值范围之中位数确定的海尔智家H股理论价值以及计划项下现金付款之和,每股计划股份理论总价值为31.51港元,根据截至本次交易公告日全部已发行股份,对应海尔电器的估值约为88,759百万港元。

上述海尔电器在私有化提议下的理论总价值相比海尔电器于本次交易公告前的交易价格与市值存在一定溢价,具体溢价率水平如下:

(1)相较海尔电器每股股份于本次交易公告前的最后交易日在香港联交所所报收市价26.85港元对应市值75,636百万港元溢价约17.35%;

(2)相较基于直至且包含本次交易公告书前的最后交易日之前30个交易日香港联交所所报每日收市价的每股海尔电器股份平均收市价约24.55港元对应市值69,157百万港元溢价约28.34%。

本次交易海尔电器每股计划股份理论总价值相较交易公告前海尔电器收盘价的溢价率与香港联交所历史换股交易溢价率水平差异较小,处于合理区间内。2008年1月1日至2020年7月29日公告的香港联交所已完成的换股私有化交易(不包含实物分派及现金对价选择权的交易)的溢价率水平如下:

首次公告日	标的公司	收购方	溢价率	
			首次公告前1交易日收盘价	首次公告前30交易日收盘均价
2017/9/8	中材股份	中国建材	19.19%	31.18%
2014/12/30	中国北车	中国南车	13.30%	23.85%
2010/5/19	骏威汽车	广州汽车	18.47%	27.09%
2008/6/2	中国网通	中国联通	3.02%	17.25%
均值			13.50%	24.84%
中值			15.89%	25.47%

海尔电器股票于本次交易公告日前一个交易日的3个月区间内(即2020年4月29日至7月29日)香港联交所所报海尔电器每日收市价对应市值中值为64,720百万港元(或每股22.98港元),均值为64,741百万港元(或每股22.98港元)。因此,上述海尔电器在私有化提议下的理论总价值相比本次交易公告日前一个交易日的3个月区间内香港联交所所报海尔电器每日收市价对应市值中值的溢价率为37.14%,均值的溢价率为37.10%。

六、量化分析本次交易对公司基本每股收益、扣非后基本每股收益的具体影响

根据海尔智家2019年年度报告以及和信出具的《海尔智家股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》(和信审字(2020)第000512号),本次交易前后公司的基本每股收益、扣非后基本每股收益具体如下表所示:

项目	本次交易前	本次交易后	变化率(幅度)
基本每股收益(元/股)	1.286	1.375	6.92%
扣非后基本每股收益(元/股)	0.903	0.859	-4.87%

基本每股收益与扣非后基本每股收益存在差异,主要是受海尔电器剥离物流业务的影响,2019年度非经常性损益金额较大所致。

七、补充披露情况

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“八、本次交易的支付方式”、“第一节　本次交易方案”之“八、本次交易的支付方式”中,补充披露了本次对海尔电器进行私有化选择由公司发行H股股份、由海尔电器支付现金的主要考虑具有合理性。

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案的主要内容/(二)本次交易的换股比例和现金付款”、“第一节　本次交易方案”之“二、本次交易方案/(二)本次交易的换股比例和现金付款”中,补充披露了本次换股比例、每股支付现金金额的确定综合考虑了多项因素,平衡双方股东的利益。

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“二、本次交易标的资产的估值情况”、“第一节　本次交易方案”之“三、本次交易标的资产的估值及交易价格”、“第九节　本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定/(三)本次交易定价原则公允,不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形”、“第十节　管理层讨论与分析”之“五、本次交易对海尔电器的影响”中,补充披露了海尔电器向计划股东支付现金付款对本次海尔智家发行H股及海尔电器整体价值的影响较小,海尔电器具有较强的现金支付能力,本次交易对后续的日常经营不构成实质影响。

公司已在重组报告书“第六节　发行股份情况”之“三、发行股份的价格、定价原则与依据及合理性分析”中,补充披露了《H股估值报告》对本次海尔智家价值的可比公司或估值参数的选取、估值结果及确定方法具有合理性,与上市公司于本次交易公告前一段时间内的市场价值不存在明显差异;海尔电器在私有化提议下的理论总价值与目前海尔电器市值的溢价率水平与历史可比交易水平差异较小,处于合理区间内。

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“四、本次交易对于上市公司的影响/(三)对上市公司主要财务指标的影响”、“第一节　本次交易方案”之“十、本次交易对上市公司的影响/(三)对上市公司主要财务指标的影响”、“第十节　管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司的影响/(四)本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析”中,补充披露了本次交易后上市公司2019年度基本每股收益与扣非后基本每股收益存在差异的原因。

八、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,(1)本次对海尔电器进行私有化选择由公司发行H股股份、由海尔电器支付现金的主要考虑具有合理性;(2)本次换股比例、每股支付现金金额的确定综合考虑了多项因素,平衡双方股东的利益;(3)海尔电器向计划股东支付现金付款对本次海尔智家发行H股及海尔电器整体价值的影响较小,海尔电器具有较强的现金支付能力,本次交易对后续的日常经营不构成实质影响;(4)《H股估值报告》对本次海尔智家价值的估值方法、可比公司或估值参数的选取、估值结果及确定方法具有合理性,与上市公司于本次交易公告前一段时间内的市场价值不存在明显差异;(5)海尔电器在私有化提议下的理论总价值与目前海尔电器市值的溢价率水平与历史可比交易水平差异较小,处于合理区间内;(6)本次交易对上市公司2019年度基本每股收益有所增厚,对2019年度扣非后基本每股收益略有摊薄。

3、重组报告书披露,公司拟进行可交换债券(以下简称EB)处理方案,即公司通过境外子公司Harvest发行的可交换债券变更为公司通过境外子公司Harvest发行的可转换为公司新发行的H股股份的可转换债券(以下简称CB)。

请公司补充披露:

(1)CB的转股价格及确定依据、CB与EB的转换比例,并分析上述方案变更前后相关债券持有人分别取得公司发行H股的对价;

(2)EB的提前赎回条款,包括但不限于触发条件和时点、赎回价格、可能产生的赎回金额,以及上述方案变更后对应CB的赎回条款;

(3)如果上述方案最终没有通过或没有实施,公司是否有对EB或者EB的债券持有人后续交换的海尔电器股份进行收购的计划或安排;

(4)上述方案是否有利于保护公司及中小投资者利益,请充分提示相关风险。请财务顾问发表意见。

回复:

一、CB的转股价格及确定依据、CB与EB的转换比例,并分析上述方案变更前后相关债券持有人分别取得公司发行H股的对价

1、CB的转股价格及确定依据

由于公司原EB的交换资产是海尔电器股份,EB转CB方案及未来CB转股价格整体秉持如下原则进行确定:(1)使得EB持有人获得与私有化计划股东同等经济效益;及(2)EB转CB方案相关价格调整公式与原EB条款下的价格调整公式一致。

本次协议安排中,就每1股被注销的计划股份,计划股东将获得1.60股海尔智家新发行的H股股份及1.95港币海尔电器支付的现金付款,因此公司拟建议的EB转CB方案将原EB项下交换资产的每股海尔电器股份也同等转换成1.60股海尔智家新发行的H股股份及获得1.95港币海尔电器支付的现金付款的同等经济效益(该部分现金所对应的经济效益将通过调整CB转股价格体现、而非直接支付现金,价格调整的公式将与原EB条款下债券持有人在海尔电器现金派息后调整转股公式的方式保持一致)。

截至本回复公告日,EB换股价格约为31.35港币(转股价格以最接近的港币分为单位表述);在私有化完成后、现金付款完成前(根据《收购守则》,现金付款需要在私有化完成后7个工作日之内完成支付),根据前述原则确定的CB初始转股价格将为当时的EB转股价格除以1.60私有化交易换股比例,约为19.60港币(初始转股价格为总EB面值80亿港币除以债券所对应的转股标的海尔智家H股总数量计算得出;19.60港币仅为约数,若保留四位小数则为19.5961港币);现金付款完成后,CB转股价格将进一步调整为当时的EB转股价格除以(1.60私有化换股比例 + 1.95港币 / R),其中R为海尔智家H股于现金付款支付后十个交易日的平均收盘价。

另外,在债券存续期间,在相关转股标的股票收到现金分派(例如年度分红)时,EB与CB转股价将以以下机制进行调整。需说明的是,EB和CB为两种类似但结构有所差异的产品:EB对应的是已经发行的股份、着眼于转股标的总量(即,80亿港币面值总共对应多少数量的转股标的),转股价格由EB面值与转股标的数量相除倒算得出;基于此,当转股标的进行现金分派之时,EB项下改变的指标是EB对应的标的股票数量,改变后的转股价格由EB面值和改变后的标的股票数量相除计算得出(故称为“隐含转股价格”)。CB对应的是尚未发行的股份、着眼于转股价格本身;基于此,当转股标的进行现金分派之时,CB项下改变的直接为转股价格。在发生现金分派的情况下,EB及CB转股价格调整的具体说明如下:

(1)在原EB条款下,转股标的海尔电器股票收到现金分派后的转股价格调整方式如下:

EB面值为80亿港币,假设现金分派前EB对应海尔电器股票数量为X股,则EB隐含转股价为C0港币 = 80亿港币 / X。若海尔电器收到每股a港币的现金分派,且自现金分派支付日(不含)后10个交易日的海尔电器算术平均收盘价格为P港币,则80亿港币EB所对应海尔电器股份数量将调整为Y = X + X * a / P股,进而EB隐含转股价格将调整为EB总面值除以调整后EB所对应海尔电器股份数量。

(2)若EB转CB生效,在CB条款下海尔智家H股收到现金分派后的转股价格调整方式如下:

假设现金分派前CB转股价格为c0,则现金分派后CB转股价格c1 = c0 * (A - B) / A。其中,A为现金分派公告日海尔智家总市值(即H股、A股、D股市值之和);B为海尔智家现金分派总额(即H股、A股及D股现金分派金额之和)。

EB与CB在存续期间因为现金分派而产生的转股价格调整在结构上存在一定的不同,主要因为EB与CB作为两种融资产品具有性质上的差异性。上述EB及CB的调价方式与同类型的EB及CB产品相比属于市场常规的调整方法,具备合理性。

2、CB与EB的转换比例

与原EB方案相比,CB的发行规模不发生变化,将仍为最多80亿港币(若EB转CB方案生效前没有EB投资人将其持有的EB转股,则CB发行规模为80亿港币),即债券持有人现持有的每100万港币EB将会转换为100万港币CB。

3、上述方案变更前后相关债券持有人分别取得公司发行H股的对价

变更前后相关债券持有人分别取得公司H股对价一致,以下结合相关数据进行具体说明:

假设前述公式中提及的海尔智家H股参考价格R为百德能所出具的《H股估值报告》中对每股H股估值区间的中值18.47港币,则CB转股价格在现金付款完成后将为约18.38港币(转股价格以最接近的港币分为单位表述)。

就面值1,000,000港币的EB,根据现行转股价格约31.35港币,其对应的海尔电器股份为31,894.1813股。若EB持有人将EB转为海尔电器股份参与私有化,则其可(1)以每股海尔电器股份对应1.60股H股的比例获得51,030.6902股H股,以及(2)以每股海尔电器股份对应1.95港币现金的比例获得62,193.6537港币现金。在此基础上,假设EB持有人以R的价格(即18.47港币)收购与(2)中现金等额的H股,则可收购H股股数为3,366.5591股,即上述(1)与(2)途径实质合计可获得H股股数为54,397.2493股。

就面值1,000,000港币的CB,根据转股价格约18.38港币,其对应的海尔智家H股为54,397.2493股。

综上所述,同等面值EB和CB所可最终获取的H股数量相等,亦即隐含EB持有人与CB持有人分别取得公司H股对价一致。

二、EB的提前赎回条款,包括但不限于触发条件和时点、赎回价格、可能产生的赎回金额,以及上述方案变更后对应CB的赎回条款

方案变更前后,债券的提前赎回相关条款基本保持不变(仅因产品本身发生结构性变更,在条款细节层面略有差异),具体说明如下:

1、在原EB条款下,提前赎回主要有两种情况,分别为主动权在公司的提前赎回和主动权在EB投资人的提前赎回(即,EB投资人要求公司进行提前赎回)。

(1)主动权在公司的提前赎回

在2020年11月21日之后(含11月21日),当连续30个交易日中的20个交易日交换资产的价值超过提前赎回金额的130%时,公司可以按提前赎回金额赎回债券;具体赎回金额取决于赎回时间(若公司选择在此时行使提前赎回权,则投资者亦有可能自行选择转股)。

提前赎回金额为从EB发行之日到提前赎回日实现1%年化债券等值收益率的金额(以半年为单位计息,日期计数含发行日,不含赎回日;按每年360天、12个月、每个月30天计算)。假设2020年11月21日赎回,则提前赎回的总金额最大为80亿港币 * (1 + 1% / 2) ^ (360 * 3 / 180) = 约为82.43亿港币。

(2)主动权在EB投资人的提前赎回

① 2020年11月21日,债券持有人有权回售未转股的可交换债,回售价格为本金的103.04%,即最大约为82.43亿港币,具体计算同上文“(1)主动权在公司的提前赎回”下的计算方式。

② 于海尔电器退市或发生控制权变更事件(控制权变更事件包括如下事件:(1)海尔集团不再直接或间接控制海尔智家;(2)海尔智家不再直接或间接持有EB发行主体Harvest和海尔香港的100%股权;(3)海尔香港不再直接或间接持有EB发行主体Harvest 100%股权;(4)海尔智家和海尔集团合共不再直接或间接控制海尔电器;(5)海尔智家与另一人士并表、合并,或将其全部或实质上全部资产出售或转让给另一人士,除非海尔智家为并表或合并之后的存续公司,或另一人士由海尔集团直接或间接控制)或在香港联交所被禁止交易或停牌超过连续30个交易日(含)之时,债券持有人有权按提前赎回金额回售未转股的可交换债;具体赎回金额取决于退市或发生控制权变更事件或被禁止交易或停牌超过连续30个交易日(含)的时间。

提前赎回金额为从EB发行之日到提前赎回日实现1%年化债券等值收益率的金额(以半年为单位计息,日期计数含发行日,不含赎回日;按每年360天、12个月、每个月30天计算)。假设海尔电器于2020年12月31日退市或发生控制权变更事件或被禁止交易或停牌超过连续30个交易日(含)(示意性假设)且公司于该日支付提前赎回金额,则提前赎回金额最大为80亿港币 * (1 + 1% / 2) ^ ((360 * 3 + 39) / 180) = 约为82.52亿港币。

2、若EB转CB方案通过,在CB条款下,提前赎回同样主要有两种情况,同样分别为主动权在公司的提前赎回和主动权在CB投资人的提前赎回(即,CB投资人要求公司进行提前赎回)。

(1)主动权在公司的提前赎回

在2020年11月21日之后(含11月21日),当连续30个交易日中的20个交易日的H股股价超过递增转股价格(递增转股价格为提前赎回金额除以CB转股比例,CB转股比例为CB总面值除以CB届时转股价)的130%时,公司可以按提前赎回金额赎回债券;具体赎回金额取决于赎回时间(若公司选择在此时行使提前赎回权,则投资者亦有可能自行选择转股)。

提前赎回金额为从原EB发行之日到提前赎回日实现1%年化债券等值收益率的金额(以半年为单位计息,日期计数含发行日,不含赎回日;按每年360天、12个月、每个月30天计算)。假设2020年11月21日赎回,则提前赎回的总金额最大为80亿港币 * (1 + 1% / 2) ^ (360 * 3 / 180) = 约为82.43亿港币。(若EB转CB方案在2020年11月21日之后生效,则2020年11月21日赎回这一可能性并不存在,此处仅为示意性计算。)

(2)主动权在CB投资人的提前赎回

= 1 * GB3 ① 若EB转CB方案在2020年11月21日之前(含11月21日)生效,于2020年11月21日,债券持有人有权回售未转股的可交换债,回售价格为本金的103.04%,即约为82.43亿港币,具体计算同上文“(1)主动权在公司的提前赎回”下的计算方式;若EB转CB方案在2020年11月21日之后(不含11月21日)生效,则债券持有人无此项权利。

= 2 * GB3 ② 于海尔智家H股退市或发生控制权变更事件(控制权变更事件包括如下事件:(1)海尔集团不再直接或间接控制海尔智家;(2)海尔智家不再直接或间接持有CB发行主体Harvest 100%股权;(3)海尔智家与另一人士并表、合并,或将其全部或实质上全部资产出售或转让给另一人士,除非海尔智家为并表或合并之后的存续公司,或另一人士由海尔集团直接或间接控制)或在香港联交所被禁止交易或停牌超过连续30个交易日(含)之时(若有,且时间早于CB到期日2022年11月21日),债券持有人有权按提前赎回金额回售未转股的可转债;具体赎回金额取决于退市或控制权变更事件或被禁止交易或停牌超过连续30个交易日(含)的时间。计算原则和前述EB情况一致。

若出现上述提前赎回情形(具体赎回金额见上述计算结果),公司会结合内部资金和/或外部借款安排进行偿还。

三、如果上述方案最终没有通过或没有实施,公司是否有对EB或者EB的债券持有人后续交换的海尔电器股份进行收购的计划或安排

EB转CB方案生效的前提条件如下:

(1)EB持有人大会批准;

(2)海尔智家全体股东大会、海尔智家A股类别股东大会以及海尔智家D股类别股东大会审批通过;

(3)提出私有化方案的先决条件以及私有化方案及计划的条件得到满足;

(4)私有化生效;

(5)EB转CB方案需取得的中国证监会批准及其他中国监管机构(如适用)申报/审批达成;

(6)香港联交所批准海尔智家H股(包括CB转股标的)上市;

(7)满足香港联交所对于EB转CB方案提出的前提条件。

截至本回复公告日,已满足的条件为(1)EB持有人大会批准。

如果EB转CB方案最终没有通过或没有实施,可能存在下述两种情况:

1、若私有化及H股上市整体方案没有被通过:此情形下,EB持有人可继续持有EB,且EB标的股份仍为当前的于香港联交所上市的海尔电器股票,债券持有人的相关权益没有变化;

2、若私有化及H股上市整体方案被通过,但EB转CB方案没有通过:在这种情况下,债券持有人还有以下选择:

(1)在债券市场出售EB;

(2)行使2020年11月21日的3年末一次回售权;

(3)行使海尔电器退市回售权;

(4)根据EB现有条款行使转股权,将EB转为海尔电器股票参与私有化交易;

(5)私有化完成后将EB兑换为退市后的海尔电器股票;

(6)持有已退市的海尔电器股票为标的的EB至到期日(2022年11月21日)被海尔智家以105.11%的价格赎回。

需要指出的是,虽然存在上述选项(5)的理论可能性,但届时海尔电器股票将为非上市公司股票,不存在流动性以及明确退出路径,理性EB持有人出于经济及商业角度选择这一方式的可能性较低;在选项(2)和选项(3)的情况下,若未行使转股权的EB持有人所持有的EB总面值低于10%,公司将有权行使清除权利强制回购剩余债券,从而避免出现少部分EB持有人仍然持有少量未被处理的EB的情况。另外,EB转CB方案已在2020年8月28日召开的债券持有人大会上获得通过,该等投票结果也从客观上反映了EB持有人对将EB转换为CB的正向意愿。

综上,考虑到选项(5)较低的可能性和EB持有人的其他可选路径,公司目前并未针对选项(5)制定特别计划。若有需要,公司将视后续的最终情形进一步考量后续安排。

四、上述方案是否有利于保护公司及中小投资者利益,请充分提示相关风险

在交易设计及执行过程中,海尔智家作为上市公司需要综合考虑股东以及其他类型投资人的利益(包括债券投资人),在全盘考虑的基础上做出对针对各方的公平安排。

就债券投资人角度而言:2017年11月,公司通过发行80亿港币的EB,获得了低成本的融资(EB零票息且具有较高的转股价格),为公司境外运营发展提供了所需资金。债券持有人在最初认购零票息、高转股溢价的EB时,海尔电器股票作为上市证券的升值空间,是其核心考虑因素之一。在EB还有两年以上才会到期的情况下,如因私有化交易的发生而使得EB投资人在原有条款之下失去了将债券转换为可上市流通的证券的能力,则将与债券持有人的投资初衷有所背离。作为上市公司,海尔智家需要综合考虑股东以及债券持有人的利益、维护及巩固在资本市场上作为负责任发行人的形象,以最大化公司未来融资的灵活性。公司相信,当前的EB转CB方案将有效保护EB持有人利益。

就股东角度而言:考虑到在EB原有条款下,EB投资人本身就可以通过转股方式将原EB转为海尔电器股份参与私有化,获得与计划股东同样数量的H股和1.95港币现金付款,EB转CB方案并未给与EB投资人额外的、对现有公司股东不公允的优待。另外,EB转CB方案为债券持有人在2020年11月21日及海尔电器退市时要求公司提前赎回债券之外,提供EB转CB的选项,有助于公司继续享有低成本融资支持境外业务发展,推动公司整体战略发展并创造更大的股东回报。

综上所述,上述方案有利于保护公司及中小投资者的利益。

就EB处理方案的相关风险,若EB转CB方案未通过(如前所述,目前已满足的EB转CB条件为(1)EB持有人大会批准;若上文所述其他EB转CB条件未达成,即为EB转CB方案未通过),则EB持有人可能要求公司对其所持有的EB进行赎回,对公司造成一定程度的资金压力;若EB转CB方案通过并实施,则在2022年11月21日CB到期日之前,存在CB持有人转股的可能性(是否转股取决于多种因素,包括届时H股价格及CB转股价格的对比),届时公司将需要就转股部分的CB新发行H股,会对现有股东权益带来一定程度的稀释效果。

五、补充披露情况

公司已在重组报告书“第二节 上市公司基本情况”之“九、公司已发行可交换债券处理方案情况”中,补充披露了CB的转股价格及确定依据、CB与EB的转换比例、上述方案变更前后相关债券持有人分别取得公司发行H股的对价、EB的提前赎回条款;如果上述方案最终没有通过或没有实施,公司对EB或者EB的债券持有人后续交换的海尔电器股份的计划或安排;以及上述方案有利于保护公司及中小投资者利益。

同时,公司也在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险/(八)EB转CB方案的相关风险”、“第十三节　风险因素”之“一、与本次交易相关的风险/(八)EB转CB方案的相关风险”中,补充披露了EB转CB方案的相关风险。

六、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,(1)基于CB转股价格的确定依据,EB转CB方案变更前后相关债券持有人分别取得公司发行H股的对价一致;(2)方案变更前后,债券的提前赎回相关条款基本保持不变;(3)如果EB转CB方案最终没有通过或没有实施,债券持有人在不同情形下对EB的处理方法有不同的选择,上市公司将视后续的最终情形进一步考量后续安排;(4)EB转CB方案综合考虑了股东以及其他类型投资人的利益(包括债券投资人),有利于保护上市公司及中小投资者的利益。

4、重组报告书披露,海尔电器主要业务包括从事海尔集团下属品牌(“海尔”、“卡萨帝”和“统帅”)的洗衣机、热水器和净水器产品的研发、制造和销售,在中国分销海尔集团的电器产品;投资在中国发展的以日日顺为品牌的大件物流服务业务。

请公司补充披露:

(1)列示海尔电器不同业务板块对应的上下游情况、产销量,以及营业收入、营业成本、毛利率等财务数据,并分析所处行业地位;

(2)本次交易完成后,海尔电器将从港交所退市,是否将对其日常业务开展产生影响。请财务顾问发表意见。

回复:

一、列示海尔电器不同业务板块对应的上下游情况、产销量,以及营业收入、营业成本、毛利率等财务数据,并分析所处行业地位

1、各业务板块对应的上下游情况、产销量情况

报告期内,海尔电器不同业务板块对应的上下游情况如下:

业务板块	经营范围	上游情况	下游情况
洗衣机业务	★ 洗衣机产品的研发、制造和销售	★ 通过海尔智家原材料采购平台向电机等家电专用原材料供应商和塑料、五金、热镀锌卷板等大宗原材料供应商采购	★ 内销:通过国美、苏宁等全国性家电连锁企业和海尔电器渠道服务业务板块(包括地方区域家电连锁与卖场、专卖店、电商平台)向终端消费者销售洗衣机产品 ★ 外销:通过海尔智家外销平台向大型零售商、区域商店和电商平台等销售洗衣机产品
热水器及净水机业务	★ 热水器和净水器产品的研发、制造和销售	★ 热水器:通过海尔智家原材料采购平台向电机等家电专用原材料供应商和塑料、五金、热镀锌卷板等大宗原材料供应商采购 ★ 净水器:由OEM厂商代工生产净水器产品	★ 内销:通过国美、苏宁等全国性家电连锁企业和海尔电器渠道服务业务板块(包括地方区域家电连锁与卖场、专卖店、电商平台)向终端消费者销售热水器和净水器产品 ★ 外销:通过海尔智家外销平台向大型零售商、区域商店和电商平台等销售热水器和净水器产品 ★ 海外:在欧洲的子公司向品牌商和系统供应商等销售热平板集热器等产品
渠道服务业务	★ 在中国分销海尔集团的电器产品	★ 向海尔智家冰箱、空调、厨电等产业、海尔电器洗衣机、水家电等产业、海尔集团彩电等产业采购家电产品,向少量社会化客户采购家电等产品	★ 向地方区域家电连锁与卖场、专卖店、京东、天猫等分销家电产品 ★ 售后服务:为海尔集团各产业和社会化客户提供售后服务
物流业务	★ 在中国发展的以日日顺为品牌的大件物流服务业务,涵盖家电、家居、健康器材等品类	★ 向具体物流服务承接单位采购基础物流服务	★ 向家电、家居等行业客户提供大件物流服务。其中,2018年和2019年,向海尔集团内各家电产业提供大件物流服务的占比分别为38%和41%,向第三方提供大件物流服务的占比分别为62%和59%

报告期内,海尔电器家电产品业务板块对应的产销量情况如下:

单位:台

业务板块	2020年1-6月		2019年度		2018年度	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
洗衣机业务	7,660,750	7,846,160	19,201,289	18,530,833	17,086,775	16,860,287
热水器及净水机业务	4,521,176	4,961,566	10,477,518	10,061,490	9,019,998	8,657,350

2、各业务板块的财务数据

根据国际财务报告准则下的经审计2020年1-6月财务数据,海尔电器2020年上半年不同业务板块的营业收入、营业成本、毛利率等财务数据情况如下:

单位:万元

2020年1-6月	营业收入	营业成本	毛利率
洗衣机业务	963,361.75	722,510.22	25.00%
热水器及净水机业务	394,554.48	252,461.60	36.01%
渠道服务业务	3,121,647.92	2,815,163.32	9.82%

根据企业会计准则下的经审计2018年度和2019年度财务数据,海尔电器最近两年不同业务板块的营业收入、营业成本、毛利率等财务数据情况如下:

单位:万元

业务板块	2019年度			2018年度		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
洗衣机业务	2,340,388.81	1,647,751.23	29.59%	2,148,942.90	1,496,983.46	30.34%
热水器及净水机业务	875,586.08	527,536.74	39.75%	805,039.52	482,684.91	40.04%
物流业务注	490,781.05	446,098.44	9.10%	1,014,430.52	939,698.64	7.37%
渠道服务业务	6,646,689.81	5,899,631.56	11.24%	6,803,507.62	6,051,730.98	11.05%

注:海尔电器已于2019年内剥离物流业务

3、各业务板块的行业地位

(1)洗衣机业务

根据中怡康监测数据,在中国国内市场,2019年按照销售额统计,海尔电器洗衣机业务实现线上和线下市场份额第一,线上和线下渠道市场占有率均达到36.3%。2020年上半年,海尔电器洗衣机业务市场份额得到进一步稳固与提升,线上和线下零售额占比分别达到39.3%和39.2%。

在出口业务方面,根据产业在线,2019年按照销售量统计,海尔电器洗衣机市场份额达到9.3%,排名第三。2020年上半年按照销售量统计,市场份额达到9.3%,排名第二。

(2)热水器及净水机业务

根据中怡康监测数据,在中国国内市场,2019年按照销售额和销售量统计,海尔电器热水器业务的线下市场份额分别达到20.5%和21.4%。2020年上半年,海尔电器热水器实现销售额线下市场份额23.5%,线上市场份额25.8%,分别占据行业第一和第二。海尔电器热水器出口业务规模很小,占比不到5%。

根据中怡康监测数据,在中国国内市场,按照销售额统计,海尔电器净水器业务在2019年实现线上市场份额13.0%,线下市场份额7.0%。2020年上半年,按照销售额统计,海尔电器净水器业务线上市场占有率达到13.6%,线下市场占有率达到10.0%。海尔电器净水器无出口业务。

(3)渠道服务业务

海尔电器渠道服务业务服务对象主要为海尔集团内各家电产业,社会化客户占比较小。除了KA(如国美、苏宁)渠道之外,海尔智家的家电产品销售基本通过海尔电器渠道服务业务进行。

基于家电及智慧家庭业务的能力基础,海尔电器发展了渠道服务业务,主要在中国市场分销海尔集团的各类电器产品。其中,为第三方品牌提供渠道服务的收入规模很小,不是海尔电器的核心业务板块。

(4)物流业务

根据《互联网周刊》和eNet研究院发布的《2019物流企业互联网指数TOP100》,海尔电器物流业务的运营主体青岛日日顺物流有限公司的2019年中国物流企业(互联网指数)排名第八[2]。2019年,海尔电器已将物流业务剥离。

[2] 资料来源:http://www.enet.com.cn/article/2019/0628/A20190628943998.html

二、本次交易完成后,海尔电器将从港交所退市,是否将对其日常业务开展产生影响

本次交易前,海尔电器不仅是港股上市公司,其各业务板块也作为A股和D股上市公司海尔智家旗下业务开展运作。本次交易完成后,海尔电器将从香港联交所退市,海尔智家H股将在香港联交所上市,海尔电器将成为海尔智家的全资子公司(假设EB转CB方案生效),海尔电器各业务板块将继续作为A股、H股、D股三地上市公司旗下业务开展运作,并受到三地监管部门、投资者和社会公众的持续监督。因此本次交易完成后,海尔电器从港交所退市不会对其日常业务开展或资本运作产生负面影响。

此外,目前海尔电器向海尔智家的关联采购规模较大,海尔电器从香港联交所退市后,双方之间的交易不再为关联交易受到香港联交所的监管,海尔电器将受益于简化决策过程带来的效率提升;在资金利用方面,海尔电器与海尔智家之间的资金往来将不再受到香港联交所的监管限制,有利于提升资金的使用效率,实现资源优化配置。

三、补充披露情况

公司已在重组报告书“第五节　标的资产的业务与技术”之“一、主营业务概述”中,补充披露了海尔电器不同业务板块对应的上下游情况、产销量,以及营业收入、营业成本、毛利率等财务数据;已在重组报告书“第十节　管理层讨论与分析”之“三、本次交易标的行业特点的讨论与分析/(六)核心竞争力及行业地位”中,补充披露了海尔电器所处行业地位;并已在重组报告书“第十节　管理层讨论与分析”之“五、本次交易对海尔电器的影响”中,补充披露了海尔电器从港交所退市不会对其日常业务开展产生负面影响。

四、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,上市公司已补充披露海尔电器不同业务板块对应的上下游情况、产销量、所处行业地位,以及营业收入、营业成本、毛利率等财务数据;海尔电器从港交所退市不会对其日常业务开展产生负面影响。

5、重组报告书披露,2018-2019年度,海尔电器分别实现归母净利润38.44亿元、73.51亿元,增幅为83.48%。主要系前期海尔电器及附属公司与海尔集团及附属公司进行资产置换,收购青岛海施51%股权,并以持有的冰戟公司55%股权作为支付代价,产生股权处置损益38.27亿元。2019年末,海尔电器长期股权投资为57.19亿元,同比增幅为3,117.67%。其中对日日顺投资公司的长期股权投资为54.74亿元。

请公司补充披露:

(1)青岛海施、冰戟公司的主营业务及产品、主要财务数据、所处行业地位,以及上述资产置换方案的具体内容,并结合所在行业的变化说明海尔电器上述资产置换的主要考虑,是否将对海尔电器日常业务开展产生影响;

(2)公司对日日顺投资公司的长期股权投资的形成背景、会计处理过程以及对公司财务数据的影响;

(3)说明上述资产置换交易对本次海尔电器估值的具体影响。请财务顾问发表意见。

回复:

一、青岛海施、冰戟公司的主营业务及产品、主要财务数据、所处行业地位,以及上述资产置换方案的具体内容,并结合所在行业的变化说明海尔电器上述资产置换的主要考虑,是否将对海尔电器日常业务开展产生影响

1、青岛海施情况概述

(1)主营业务及产品

青岛海施主营水处理设备及配件的研发、安装、销售、维修及相关产品和技术的进出口业务。

(2)主要财务数据

最近两年青岛海施主要财务数据如下:

单位:元

项目	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
资产总额	1,201,930,338.56	990,232,877.47
净资产	532,817,315.87	412,250,823.66
归属于母公司所有者的净资产	524,644,813.64	412,250,823.66
营业收入	1,173,314,821.52	1,035,206,308.99
净利润	141,518,286.49	108,783,623.14
归属于母公司所有者的净利润	144,310,864.26	108,783,623.14

(3)行业地位

青岛海施从事家用净水解决方案研发及销售并致力于成为中国净水器市场的领导者。根据中怡康的线下数据,2018年1-6月,按线下销售额统计,青岛海施于中国内地净水器市场排名第五。凭借其持续的研发活动,青岛海施已于中国纳滤净水器市场分部占有最大市场份额。

2、冰戟公司情况概述

(1)主营业务及产品

冰戟公司为一家投资控股公司并间接控制青岛日日顺物流有限公司(以下简称“日日顺”),日日顺专注于在大件物流领域向客户提供端对端的全流程的供应链服务解决方案。

(2)主要财务数据

最近两年冰戟公司主要财务数据如下:

单位:元

项目	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
资产总额	10,705,597,176.59	9,679,172,214.74
净资产	4,767,892,537.68	4,449,276,865.98
营业收入	10,438,934,842.68	9,926,188,894.24
净利润	343,073,346.63	283,023,125.09
归属于母公司所有者的净利润	61,037,970.58	52,162,727.94

(3)行业地位

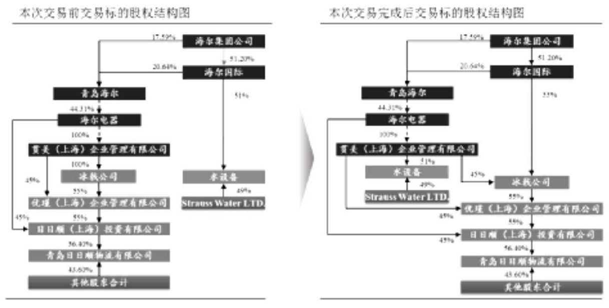
根据《互联网周刊》和eNet研究院发布的《2019物流企业互联网指数TOP100》,青岛日日顺物流有限公司在2019年中国物流企业(互联网指数)排名第八[3]。

[3] 资料来源:http://www.enet.com.cn/article/2019/0628/A20190628943998.html

3、置换方案主要内容

为进一步明晰海尔电器的“水家电+健康家平台”定位、提升海尔电器长期发展潜力,通过对置入的净水业务与热水器业务等进行整合管理以实现战略协同,并置出物流业务实现资源的优化和高效利用,从而提升整体经营效率,2018年8月30日,海尔电器的全资子公司贯美(上海)企业管理有限公司(以下简称“贯美公司”)与海尔集团子公司海尔电器国际签署了《资产置换协议》,贯美公司拟将其持有的冰戟公司55%股权与海尔电器国际持有的青岛海施51%股权进行置换,置换交易价格分别以上海东洲资产评估有限公司对冰戟公司出具的以2018年6月30日为评估基准日的《资产评估报告》(东洲评报字【2018】第0950号)及山东正源和信资产评估有限公司对青岛海施出具的以2018年6月30日为评估基准日的《资产评估报告》(鲁正信评报字(2018)第0090号)为依据,贯美公司持有的冰戟公司55%股权(以下简称“置出资产”)的评估值为1,070,674,203.44元,海尔国际持有的青岛海施51%股权(以下简称“置入资产”)的评估值为1,073,523,786.00元,交易双方确认,置入资产及置出资产的交易价格均为1,073,523,786.00元,即置入资产与置出资产等额置换,不涉及任何差额补足的情形。

资产置换交易完成前后交易标的股权结构如下:



4、资产置换的主要考虑

(1)净水器市场

近年来,中国饮用水消耗结构已发生重大变化,经净水机处理的水消费水平大幅上升。根据弗若斯特沙利文,经净水器处理的水的消费百分比已由2013年的11.3%增至2017年的29.0%,并预期于2022年进一步增至56.3%,估计消费量达6,504亿升,占中国总消费水量一半以上。该上升主要受中国消费升级、城市化率及城市家庭的人均可支配收入增加、健康意识增强及净水器使用成本逐渐降低所推动。与发达国家(地区)相比,中国净水器的渗透率较低,未来发展潜力大。根据弗若斯特沙利文预测,由于消费升级以及受益于健康意识增强及中产阶级客户的需求增加,预期中国净水器的渗透率将于2022年达37.9%。与增长需求及上升的渗透率一致,中国净水器市场快速发展,预期未来数年将保持强劲增长势头。根据弗若斯特沙利文预测,按销售额计,2022年中国净水器市场总额将达致人民币2,332亿元。为进一步丰富产品组合及寻求增长动力,海尔电器收购具潜在协同效应、强大盈利能力及可持续增长的新业务线,可加强对其家电核心业务的关注。

(2)物流市场

中国物流市场增长前景广阔,但所面临的竞争压力亦与日俱增。2018年1-6月,海尔电器物流服务分部的收益较2017年同期增长15.4%,低于2017年上半年同期增速21.3%。为于该竞争格局中维持领先地位,海尔电器预期日日顺将采取一系列长期增长策略,但该等策略需要专门的管理,同时有清晰的重点、资本的投资、有力的执行。置换交易前,海尔电器由具有不同投资属性的两种业务构成,即由渠道服务所支持的家电制造和物流服务业务,这对寻求简单及透明的股票市场而言是个复杂的投资主题。上述资产置换让海尔电器专注于消费电器主业,简化其投资故事,向对消费行业主题相关股票感兴趣的专业投资者提供透明度。其次,物流服务分部已独立经营,拥有独立健全的财务系统、IT系统以及人力资源系统,将物流业务从海尔电器剥离将不会对双方现有业务带来不利影响。最后,置换交易前,日日顺作为主要专注于家电业务的上市公司的一部分,可能导致其无法与第三方家电客户有效发展业务。

5、资产置换对海尔电器日常经营的影响

从战略上,置入青岛海施,有利于海尔电器建立完整的智能家居水生态系统的目标,明晰其“水家电+健康家平台”的定位,通过提供全方面的水解决方案,促进其向绿色服务平台转型。

从业务上,青岛海施主营的净水业务处于产品生命周期的早期阶段,通过海尔集团多年前期投入,已经获得行业前5名的市场地位,置入海尔电器后有助于海尔电器寻找新的增长点,提升增长潜力与盈利水平。

从管理上,随着综合物流企业的扩张和资本支持的新进入者的加入,物流行业的行业竞争加剧。同时,人力成本、房产租赁成本不断提升。通过置出物流业务,有利于减少管理物流业务的成本。

从组织上,新并入的净水业务与原有的热水器业务将进行整合管理,通过发挥内部客户、销售渠道和渠道服务资源,可以实现战略协同效应,达到彼此间协作、提高整体经营效率的目的。

该次置换交易完成后,海尔电器和日日顺物流业务的合作关系不会发生变化,不会对海尔电器家电业务的开展造成影响。就置换交易完成后与日日顺物流的合作,海尔电器与海尔智家已履行相应的关联交易决策程序。

二、公司对日日顺投资公司的长期股权投资的形成背景、会计处理过程以及对公司财务数据的影响

1、对日日顺投资公司的长期股权投资的形成背景

根据2018年8月30日海尔电器全资子公司贯美公司与海尔集团子公司海尔电器国际签订的《资产置换协议》,贯美公司同意置入而海尔电器国际同意置出青岛海施51%股权,对价为人民币10.74亿元,贯美公司同意按相同对价向海尔电器国际转让其持有冰戟公司的55%股权。冰戟公司为一家投资控股公司并间接控制日日顺,由于冰戟公司和其子公司优瑾(上海)企业管理有限公司主要为控股公司,并无实质性业务,因此日日顺的业务主要集中在日日顺(上海)投资有限公司(以下简称“日日顺投资”)合并层面。资产置换完成后,海尔电器直接持有日日顺投资45%股权,丧失了对日日顺投资的控制权,由此形成了对日日顺投资的长期股权投资;此外,海尔电器通过子公司贯美公司间接享有日日顺投资38.36%的权益,合计享有日日顺投资83.36%的权益。

2、对日日顺投资公司的长期股权投资的会计处理过程及对公司财务数据的影响

资产置换交易完成后,日日顺投资由海尔电器之子公司转为重大影响的联营企业。根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》,企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的,在编制合并财务报表时,对于剩余股权,应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和,减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额,计入丧失控制权当期的投资收益,同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益等,应当在丧失控制权时转为当期投资收益。由于资产置换,海尔电器确认处置净收益约人民币31.62亿元,是以出售对价10.74亿元加海尔电器所持余下股权的公允价值人民币53.77亿元,扣除2019年6月30日全部归母净资产的账面值人民币26.25亿元及所得税人民币6.65亿元计算而得。

三、说明上述资产置换交易对本次海尔电器估值的具体影响

一方面,本次置换交易价格分别以置入资产及置出资产的评估值作为交易价格,均为1,073,523,786.00元,即置入资产与置出资产等值置换,不会对海尔电器的估值产生影响。

另一方面,本次交易对于海尔电器的估值分析基于其持续经营归母净利润,已剔除了上述资产置换交易对海尔电器损益的影响。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节　标的资产基本情况”之“二、海尔电器的基本情况/(十七)报告期的会计政策及相关会计处理”中,补充披露了上述资产置换中青岛海施和冰戟公司的情况概述、资产置换方案主要内容、资产置换的主要考虑、资产置换对海尔电器日常经营的影响、资产置换对本次海尔电器估值的影响;并已在重组报告书“第十节　管理层讨论与分析”之“二、本次交易前海尔电器相关财务状况和经营成果分析”之“/(一)标的公司财务状况分析”中,补充披露了海尔电器对日日顺投资公司的长期股权投资的形成背景、会计处理过程以及对海尔电器财务数据的影响。

五、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,海尔电器上述资产置换基于合理的行业背景和自身发展诉求,资产置换的会计处理符合企业会计准则的规定,对本次交易中海尔电器的估值水平没有影响。

6、重组报告书披露,2019年末,海尔电器房屋及建筑物为10.87亿元,同比下降46.34%;机器设备为23.29亿元,同比增长86.78%。

请公司补充披露:上述房屋及建筑物、机器设备等变化的具体原因背景、合理性,是否将对海尔电器的产能结构等产生不利影响。请财务顾问发表意见。

回复:

一、上述房屋及建筑物、机器设备等变化的具体原因背景、合理性,是否将对海尔电器的产能结构等产生不利影响

2019年末海尔电器房屋及建筑物、机器设备较2018年末变化的具体原因如下:

1、2019年末海尔电器房屋及建筑物金额为10.87亿元,较2018年末减少9.39亿元,下降46.34%,除正常折旧计提外,主要变动事项包括:(1)2019年海尔电器因资产置换交易,冰戟公司及其附属公司由海尔电器的子公司变为联营企业,不再纳入合并报表范围,导致房屋及建筑物净值减少13.81亿元;(2)因海尔电器位于青岛的两处洗衣机工厂搬迁,导致房屋及建筑物净值减少约0.53亿元;(3)海尔电器部分新工厂建设达到预定可使用状态,由在建工程转入固定资产,使得房屋及建筑物新增约5.88亿元。

2、2019年末海尔电器机器设备金额为23.29亿元,较2018年末增加10.82亿元,增幅86.78%,除正常折旧计提外,主要变动事项包括:(1)海尔电器部分新工厂机器设备达到预定可使用状态,由在建工程转入固定资产,新增机器设备约14.96亿元;(2)冰戟公司及其附属公司不再纳入合并范围后导致机器设备减少0.44亿元;(3)因海尔电器位于青岛两处洗衣机工厂搬迁,导致机器设备减少约1.94亿元。

上述房屋及建筑物的减少主要系海尔电器为聚焦白色家电主业而置出冰戟公司及其附属公司所致;上述机器设备的变化主要系海尔电器新工厂机器设备增加所致,有利于海尔电器增加白色家电主业的产能。

截至2019年末,海尔电器洗衣机业务在国内拥有10家工厂,总产能达到2,500万台;热水器业务在全球拥有7家工厂,总产能超过1,400万台。相比2018年12月31日,海尔电器洗衣机业务新增产能340万台,热水器业务新增产能120万台。

2019年洗衣机业务产能总体增加的主要原因系海尔电器位于青岛、合肥和天津的三处洗衣机工厂分别于2019年1月、2019年1月和2019年9月达到预定可使用状态,新增洗衣机产能;同时由于海尔电器位于青岛的两处洗衣机工厂搬迁,减少洗衣机产能的综合影响所致。2019年热水器业务产能增加的主要原因系海尔电器位于青岛的热水器工厂于2019年10月达到预定可使用状态,新增热水器产能所致。

综上,上述房屋及建筑物、机器设备等变化的主要原因系海尔电器聚焦白色家电主业所进行的一系列运作,具备合理性,不会对海尔电器的产能结构等产生不利影响。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书“第十节　管理层讨论与分析”之“二、本次交易前海尔电器相关财务状况和经营成果分析/(一)标的公司财务状况分析”中,补充披露了2019年末海尔电器房屋及建筑物、机器设备较2018年末变动的具体原因。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问和财务顾问认为,2019年末海尔电器房屋及建筑物、机器设备等变化的原因具备合理性,不会对海尔电器的产能结构等产生不利影响。

特此公告。

海尔智家股份有限公司
2020年8月31日