

证券代码：000599.SZ

证券简称：青岛双星

上市地点：深圳证券交易所

青岛双星股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于青岛双星股份有限公司申请发行股份、现金购买资
产并募集配套资金的审核问询函》的回复

独立财务顾问



二〇二四年十二月

深圳证券交易所上市审核中心：

青岛双星股份有限公司（以下简称“公司”或“青岛双星”）于近日收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）出具的《关于青岛双星股份有限公司申请发行股份、现金购买资产并募集配套资金的审核问询函》（审核函〔2024〕130011号，以下简称“《问询函》”）。

公司及相关各方就《问询函》中所涉及事项逐项进行了认真的核查、分析和研究，并就《问询函》中的有关问题向深交所进行了回复。同时，公司对照《问询函》的要求对《青岛双星股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）及其摘要进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。现将回复内容说明如下。

如无特别说明，本审核问询函回复（以下简称“本回复”）中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

问题一.....	4
问题二.....	28
问题三.....	36
问题四.....	48
问题五.....	65
问题六.....	131
问题七.....	151
问题八.....	217
问题九.....	230
问题十.....	241
问题十一.....	253
问题十二.....	259
问题十三.....	269
问题十四.....	279
其他事项说明.....	295

问题一 关于境外审批和整合管控

申请文件显示：（1）本次交易尚需取得相关法律法规要求的其他必要批准、核准或备案，包括就反垄断事项获得越南国家竞争委员会及中国国家市场监督管理总局反垄断局等监管机构的核准或不进一步审查的决定；（2）本次收购锦湖轮胎株式会社（以下简称锦湖轮胎或目标公司）为注册地在韩国的轮胎制造企业，其主营业务与上市公司相同，生产活动由分布在韩国、美国、中国、越南的生产主体负责，在美洲、欧洲、亚洲、大洋洲等全球各地均设有分支机构负责各地轮胎销售，目标公司的核心竞争优势之一为技术研发优势；（3）2018年4月，上市公司控股股东双星集团有限责任公司（以下简称双星集团）及其子公司星微韩国株式会社（以下简称星微韩国）与目标公司及韩国产业银行签署了《股份认购协议》及《股东协议》（简称前次交易），约定星微韩国投资6,463亿韩元（约39亿人民币）以每股5,000韩元的价格认购锦湖轮胎新发行的129,267,129股股份，占锦湖轮胎发行后总股本的45%，并成为锦湖轮胎的控股股东。

请上市公司补充披露：（1）除上述尚需报批的程序外，是否存在其他需履行境内外相关主管部门的审批程序，如是，详细披露所有已履行和尚需履行的境内外审批程序及最新进展，是否存在实质性障碍及对本次交易的影响；（2）未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施，交易完成后上市公司与目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施，并结合上市公司控股股东、管理团队的经历和背景，所处行业经验及行业地位情况等，进一步披露本次交易后对目标公司整合及管控措施及其有效性；（3）结合上市公司与目标公司业务经营情况，补充披露本次交易后上市公司与目标公司发挥协同效应的具体体现；（4）目标公司核心技术人员构成，前次交易完成后目标公司是否存在影响公司业务发展的重要人员离职的情形，以及目标公司的主要经营管理人员、核心技术人员是否与目标公司签署保密协议和竞业限制协议，如是，进一步结合相关条款内容（包括但不限于签署协议人员类型、竞业禁止期限、保密期限等）、星微韩国取得目标公司控制权后的具体整合管控措施及实际执行效果，披露上述协议对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定是否充分有

效，以及对目标公司未来持续经营能力的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）除上述尚需报批的程序外，是否存在其他需履行境内外相关主管部门的审批程序，如是，详细披露所有已履行和尚需履行的境内外审批程序及最新进展，是否存在实质性障碍及对本次交易的影响

1、本次交易涉及的境内相关主管部门审批程序

（1）本次交易已履行的境内相关主管部门审批程序

截至本回复出具日，本次交易已履行的境内相关主管部门审批程序如下：

2024年4月9日，青岛市国资委通过管理信息系统出具意见，原则同意青岛双星实施本次交易。

2024年9月2日，国资主管单位城投集团完成了本次交易资产评估报告备案程序，并对标的公司星投资基金合伙人全部权益价值出具了《国有资产评估项目备案表》（备案编号为GQ202407）；对标的公司星微国际股东全部权益价值出具了《国有资产评估项目备案表》（备案编号为GQ202408）。

2024年10月16日，青岛市国资委下发了《青岛市国资委关于青岛双星股份有限公司资产重组和配套融资有关事项的批复》（青国资委[2024]60号），原则同意青岛双星发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方案。

（2）本次交易尚需履行的境内相关主管部门审批程序

截至本回复出具日，本次交易尚需取得国家市场监督管理总局反垄断局关于经营者集中申报的核准或不进一步审查的决定；此外，本次交易尚需获得深交所审核通过并取得中国证监会作出同意注册决定。

根据《经营者集中审查规定》（国家市场监督管理总局令第67号）的相关规定，经营者集中审查申报后，国家市场监督管理总局将在正式受理后三十日内

进行初步审查，并作出是否实施进一步审查的决定。国家市场监督管理总局作出不实施进一步审查的决定或者逾期未作出决定的，经营者可以实施集中。如国家市场监督管理总局决定实施进一步审查的，应当自决定之日起九十日内审查完毕，作出是否禁止经营者集中的决定。

截至本回复出具日，本次交易涉及的经营者集中申报工作正在进行中。本次交易旨在解决目标公司与青岛双星之间的同业竞争问题，通过企业兼并重组实现资源优化配置，本次交易不存在排除或限制竞争的情形，本次交易通过国家市场监督管理总局经营者集中审查预计不存在实质性障碍。

除上述尚需履行的审批程序外，本次交易不涉及中国境内其他相关主管部门的审批程序。

2、本次交易涉及的境外相关主管部门审批程序

(1) 本次交易已履行的境外相关主管部门审批程序

根据越南 LNT & Partners 律师事务所于 2024 年 11 月 22 日出具的确认，越南国家竞争委员会已于 2024 年 11 月 19 日出具通知，确认本次交易涉及的经济集中已获无条件批准。

(2) 本次交易无需履行其他境外相关主管部门的审批程序

根据境外律师意见，除越南国家竞争委员会关于经济集中的审批外，本次交易不涉及目标公司及其控股子公司所在国家/地区的相关外国投资、反垄断、国家安全等方面的审查、强制申报或备案等程序。具体情况如下：

序号	国家/地区	境外律师意见
1	韩国	(1) 本次交易不需要进行反垄断申报。 (2) 本次交易不需要国家安全审查或韩国贸易、工业和能源部 (MOTIE) 批准。
2	美国	(1) 本次交易不需要向美国外国投资委员会 (CFIUS) 提交文件。 (2) 本次交易不需要进行反垄断申报。
3	越南	(1) 本次交易构成越南法下的经济集中，须进行经济集中申报 (已完成)。 (2) 本次交易不需要取得并购交易审批，不需要对收购交易引起的所有权变更进行登记。
4	法国	(1) 本次交易不涉及外商投资控制审批程序。 (2) 本次交易不涉及法国法律项下的受益权人变更。

序号	国家/地区	境外律师意见
		(3) 本次交易不会触发法国的合并控制。
5	日本	(1) 本次交易不需要在日本提交国家安全审查申报，具体指日本外汇外贸法所要求的“对内投资事先申报”。 (2) 本次交易不需要进行反垄断申报。
6	香港	(1) 本次交易不会触发任何香港的外商投资或并购审批。 (2) 本次交易不会触发香港的反垄断备案许可。
7	德国	(1) 本次交易不适用德国法律项下的外商投资或并购审查。 (2) 本次交易不会触发德国的公共安全审查。 (3) 本次交易不会触发德国反垄断申报义务。
8	墨西哥	(1) 《墨西哥外国投资法》不要求任何墨西哥政府机构批准外国公司收购从事轮胎业务的墨西哥公司的直接或间接权益。 (2) 本次交易不需要向墨西哥反垄断机构（COFECE）申报。
9	埃及	(1) 本次交易完全在埃及境外进行，不需要埃及层面监管许可。 (2) 本次交易无需通知埃及竞争管理局。
10	澳大利亚	(1) 本次交易不触发向澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）的申报义务。 (2) 本次交易无需进行反垄断申报。
11	英国	(1) 本次交易不会触发英国竞争与市场管理局（CMA）的审查标准，不需要自愿申报。 (2) 本次交易不涉及外商投资方面的强制申报义务。 (3) 本次交易不会触发国家安全审查。
12	加拿大	(1) 本次交易不需要强制通知加拿大投资审查司（IRD）。 (2) 本次交易不需要进行反垄断申报。

注：此处控股子公司所在国不包含巴拿马、巴西，目标公司虽在该两国注册了控股子公司，但该两主体仅以分支机构方式运作，未独立建账、无任何营业额，不涉及相关审批事宜。

综上所述，除尚需履行境内经营者集中审查、深交所审核以及中国证监会同意注册的程序外，本次交易不存在其他需履行的境内外相关主管部门的审批程序；本次交易通过国家市场监督管理总局经营者集中审查不存在实质性障碍。

上市公司已在《重组报告书》之“第一节 本次交易概况”之“五、本次交易的决策过程和审批情况”之“（三）本次交易境内外相关主管部门审批程序具体说明”补充披露了本次交易境内外相关主管部门审批程序具体情况。

（二）未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施，交易完成后上市公司与目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施，并结合上市公司控股股东、管理团队的经历和背景，所处行业经验及行业地位情况等，进

一步披露本次交易后对目标公司整合及管控措施及其有效性

1、未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施

(1) 未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的汇率风险及具体应对措施

作为全球化经营的轮胎企业，目标公司在跨国经营中主要结算货币为美元。2022年、2023年和2024年1-6月，目标公司汇兑损益金额分别为-9,732.11万元、1,394.10万元、-3,021.03万元，占报告期内各期目标公司净利润比例分别为29.61%、1.37%、-3.18%。2022年目标公司汇兑损益占净利润的比例相对较大，一方面受2022年四季度美元震荡下行影响，另一方面目标公司2022年处于亏损状态，整体净利润规模较小。报告期内随着目标公司收入及利润规模的不断扩大，汇兑损益占净利润的比例相对较低，对净利润的负面影响较小。

为进一步降低汇率波动带来的风险，减轻汇率变化对上市公司、目标公司业绩的影响，上市公司及目标公司计划采取以下应对措施：

①通过建立实时动态的汇率监测体系，确保能够及时调整财务和结算策略应对汇率变化；

②开展深入的汇率风险研究，制定相应的应对措施，并强化内部相关人员的汇率风险管理培训，提高应对汇率波动的能力；

③优化汇率风险的管控策略，从而全面降低汇率波动对业绩稳定性和未来财务状况的潜在影响。

(2) 未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的税务风险及具体应对措施

上市公司、目标公司及其子公司在全球范围内开展业务，需在各自辖区内履行纳税义务。各经营主体的实际税率受所在地区税率变化及相关税法调整的影响。未来，各国家和地区税务机关可能对企业税收规则及其适用方式进行调整；同时，跨境关联交易亦可能触发转让定价调查，导致额外税务调整，这些均可能导致目标公司税负增加，进而对其财务状况、经营业绩或现金流产生不利影响。

为应对上述风险，未来上市公司与目标公司将积极采取一系列措施，共同制定税收筹划方案，利用预先定价协议（APA）等各种措施来管理转让定价风险，通过设定预期利润率减少税务争议，优化税负管理，节约税务成本，避免重复纳税。同时，上市公司将保持政策敏感性，结合与目标公司的业务整合需求，及时跟踪各国税收政策变化，尤其是各国税收管理和国际贸易税收政策的调整，合理利用有关税收协定及各国政策开展税务筹划，例如通过增加投资额和提高投资抵扣比率等措施减轻税务负担。此外，上市公司亦将加强制度建设和员工培训，以最小化税务风险并有效管理跨境税务问题。

（3）未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的政策风险及具体应对措施

上市公司、目标公司及其子公司的业务遍及全球多个国家和地区，这些地区各自拥有独特的经济和贸易政策，这些政策可能会因政治和经济环境的波动或重大转变而出现不稳定或显著变化。因此，未来上市公司在进行跨国经营时可能会遭遇与经贸政策相关的风险，包括但不限于贸易壁垒与进口关税，例如，美国等国家对于轮胎行业施加的反倾销税和反补贴税限制特定国家产品出口；各国环保和劳动法律法规变动并日趋严格，导致合规成本增加；有关国家的政策和政局稳定性可能对业务造成影响。

为了应对在跨国经营中可能遭遇的经贸政策风险，上市公司将强化全球协同，明确发展目标和战略规划，合理分散生产和市场布局，降低单一国家政策变化带来的影响；强化内部管理，提升服务管理质量，降低运营成本，从而增强对政策风险的抵御能力；提前开展合规审查，针对目标市场的税收、环保、劳工法规和外资管理条例，进行全面的法律合规审查；积极参与国际或地区性行业协会，与政府及相关部门保持良好沟通，参与政策制定讨论。在业务开展过程中，上市公司将密切关注并深入研究宏观经济政策、行业发展趋势和市场竞争状况，构建全面的风险管理体系。一旦经贸政策出现重大调整，上市公司将迅速调整相关区域的业务规模和经营模式，以最大程度减轻外部政策变动对上市公司业务发展的负面影响。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“六、本

次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（三）未来上市公司开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施”补充披露了未来上市公司及目标公司开展跨境经营可能面临的汇率、税务、政策等风险以及具体应对措施。

2、交易完成后上市公司与目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施，并结合上市公司控股股东、管理团队的经历和背景，所处行业经验及行业地位情况等，进一步披露本次交易后对目标公司整合及管控措施及其有效性

（1）本次交易完成后目标公司治理结构安排

目标公司现有治理机构主要包括：①由全体股东组成的股东大会；②负责经营决策的理事会以及负责监督职能的理事会内的监事委员会；③代表理事（执行理事会决策并代表公司）；④理事会下设战略运营委员会、薪酬委员会、监察（审计）委员会、独立董事候选人推荐委员会和 ESG 委员会，分别负责不同专项事务。截至本回复出具日，目标公司的理事会成员构成情况如下表所示：

序号	职位	姓名	推荐主体
1	代表理事及内部理事	Jung IL-Taik	星微韩国
2	其他非常务理事	柴永森	星微韩国
3	其他非常务理事	张军华	星微韩国
4	外部理事及监事委员	Song Moon-Sun	股东金融机构
5	外部理事及监事委员	Koo Han-Seo	星微韩国
6	外部理事	Kim Jin-Young	星微韩国
7	外部理事	Pyo Insu	星微韩国

截至本回复出具日，星微韩国作为目标公司第一大股东，持有目标公司 45% 股份，且在目标公司 7 名理事会成员中，有 6 名由星微韩国推荐。因此，星微韩国对目标公司重大事项拥有决策权。

本次交易完成后，青岛双星将成为目标公司的间接控股股东。一方面青岛双星将按照韩国金融监管机构相关规定，通过星微韩国合法行使股东权利。另一方面在保持目标公司现有组织架构稳定的前提下，根据全球化战略协同的需要，青

岛双星也将适时结合境内监管部门相关法律法规要求、青岛双星公司章程及实际运营情况，进一步完善目标公司治理结构。

(2) 上市公司对目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施

上市公司在轮胎行业拥有多年的历史积淀，具备深厚的技术研发能力和全球化市场拓展经验。作为国内领先的轮胎制造企业，上市公司已经在国内外建立了多个生产基地及广泛的销售网络。与目标公司的整合可以结合两家上市公司在不同市场领域的优势，实现双向协同。

同时，上市公司的管理团队由多位具有丰富行业经验和国际化视野的高管组成，多位高管具有领先的跨国经营集团的工作经验。柴永森董事长曾任海尔集团常务副总裁，具备深厚的制造业背景和丰富的管理经验；副总经理邓玲拥有多年在海尔集团和上市公司海外事业部的管理经验，擅长国际市场拓展；财务负责人邹广峰曾在海信欧洲公司担任财务总监、海信捷克工厂担任副总经理兼财务总监，具备扎实的国际财务管理和跨境业务经验；其他高管如陈刚、王君等在轮胎行业具备丰富的大型企业实践经验。上市公司在行业经验、国际化视野和财务管理方面的团队配置为本次整合提供了坚实的基础。

本次交易完成后，上市公司将保持目标公司业务经营和管理相对独立的同时，继续全面深化双星集团已与目标公司建立的协同机制，实现两家上市公司在各个领域的协同效应。

①业务层面

本次交易完成后，目标公司将成为上市公司的控股子公司，上市公司在保持目标公司相对独立运营的基础上，双方将在产品、渠道、研发等各方面实现优势互补，发挥协同效应。具体说明如下：

a、产品互补：上市公司主要产品为 TBR 轮胎，而目标公司的轮胎产品主要定位于中高端市场，且主要产品为 PCR 和 LTR 轮胎。本次交易完成后，上市公司和目标公司将各自继续生产具有优势的卡车子午胎、乘用车子午胎，在强化各自原有优势地位的同时，通过产品互补实现业务结构及布局优化。同时发挥双方

协同效应，不断强化研发实力，加速在新能源轮胎、低滚阻、UHP（高性能轮胎）等领域的产品创新，进一步提高上市公司和目标公司的产品竞争力和市场竞争能力，打造行业领先的上市公司。

b、销售协同：双方将会在各优势市场实现流通网和客户资源的协同，满足客户的差异化需求，充分发挥丰富的高中低品类轮胎产品线，创造出更多的市场需求和客户需求。

c、供应链资源整合：本次交易完成后，双方将持续加强联合采购，即“共同招标、独立采购、独立结算”的方式实现采购、物流的规模效应，打造高效、透明的采购流程，共同捕捉市场机会，持续优化成本结构。同时通过全球工厂产能的协同，优化全球供应链体系，降低供应链成本。

②资产层面

本次交易完成后，目标公司作为上市公司的控股子公司，仍享有独立的法人财产权利，将按照上市公司治理规范进行自身内部管理与控制规范，行使正常生产经营的资产使用权和处置权。上市公司将着力资源优化和配置，确保两家上市公司资产配置的高效性，提升资产的使用效率和增值能力。尤其是在全球工厂与产能协同方面，上市公司将整合其国内、柬埔寨的生产基地及目标公司的全球8个生产基地，实现全球工厂的产能协同，特别是在亚太地区的生产资源整合，优化生产布局，提高全球生产和销售的灵活性与响应能力。

③财务层面

本次交易完成后，目标公司作为上市公司的控股子公司，也是韩国上市公司，目标公司将保持原有的财务管理团队和内部控制制度，同时亦接受上市公司在财务方面的监督和管理，并按照相关制度要求及时向上市公司报送财务报告和相关资料；上市公司将定期与目标公司共同进行全球经营分析，提升财务管控效率和财务运营能力。

④人员层面

本次交易完成后，目标公司将保持原有主要管理团队、业务团队、技术研发团队等核心人员稳定，充分发挥管理团队的使命感、积极性和创造性。一方面，

上市公司现有的管理团队具有强大的执行力和丰富的人力资源整合经验，能够有效应对人员整合的挑战。

上市公司将重点针对全球化业务拓展，在法律、财务、运营、技术和市场等领域积极储备具有国际化背景的管理团队，为公司的全球扩展提供人力支持。同时，结合两家上市公司的人力资源管理模式，激发全球员工的积极性和创造力，推动整体业务的高效运行。

⑤机构层面

本次交易完成后，上市公司将在保持目标公司现有内部组织机构稳定性的基础上加强业务和财务管理，规范法人治理结构，强化内部控制制度，全面防范内部控制风险。同时，因青岛双星与锦湖轮胎分别为中国、韩国两地上市的公司，为了进一步完善法人治理结构，上市公司将在本次交易完成后对上市公司及锦湖轮胎的公司治理同步进行动态优化，确保符合两地最新的法律法规要求，提升公司治理水平。针对不同国家的财务报告标准、信息披露要求等，上市公司将整合两家上市公司的信息披露和内部审计流程，确保透明度，并避免因上市规则差异带来的合规风险。

综上，上市公司将最大化发挥与锦湖轮胎的协同效应，提升全球市场竞争力，进一步强化技术创新能力和生产能力，推动两家上市公司在全球轮胎市场的长期发展和可持续增长。

(3) 本次交易后对目标公司的整合及管控措施及其有效性

上市公司控股股东双星集团已经在轮胎行业积累了多年的跨国经营经验，特别是在 2018 年控股股东双星集团间接控股目标公司以来，已与目标公司建立了较好的协同基础，因此，虽然此次整合涉及跨国运营和不同市场，但由于锦湖轮胎与双星集团现有业务在全球经营、供应链和产品开发等方面已形成紧密合作，整合风险相对较小。上市公司控股股东双星集团计划在完成本次交易后，将其已建立的锦湖运营部门整体转至上市公司，这一前期协同的积累为两家上市公司提供了更加高效的整合框架，进一步降低了整合风险，同时减少了由于文化差异、管理体系冲突等带来的潜在风险。

上市公司在本次交易后的整合过程中将采取继续灵活的整合策略，制定明确的业务整合目标与战略，确保两家上市公司在产品、市场、客户等方面的资源能够形成优势互补，通过业务组合优化和产品线调整，消除重复和无效的业务操作。

同时，上市公司将设立专门的合规和监管小组，协调各方监管机构的合规要求，确保及时响应监管变动。该小组将负责监控并分析中国和韩国的法规变化，确保上市公司在全球运营中符合两地监管要求。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将结合管理团队以及上市公司在境外子公司运营管理方面积累的经验，加强目标公司制度建设，完善内控管理，及时有效防范跨境管理可能存在的风险，实现业务整合及内部管控的有效性。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合管控计划”补充披露了交易完成后上市公司与目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合计划、整合风险和应对措施。

（三）结合上市公司与目标公司业务经营情况，补充披露本次交易后上市公司与目标公司发挥协同效应的具体体现

目标公司为全球轮胎行业的主要生产厂商之一，经过多年的发展及市场耕耘，拥有较强的客户优势、规模优势与技术优势。在全球拥有强大的销售网络，产品销往全球多个国家和地区。

近年来上市公司聚焦经营改善和创新突破两条主线，渠道结构调整和产品结构调整初见成效，高附加值产品销售占比持续提升，且积极布局海外产能，产品竞争力和制造竞争力不断提升，持续高质量发展。

2018年4月，双星集团及其间接控股子公司星微韩国与目标公司及韩国产业银行签署了《股份认购协议》及《股东协议》，星微韩国拟认购目标公司45%股份并成为其控股股东，双星集团成功取得目标公司控股权，上市公司与目标公司作为同受双星集团控股的兄弟公司，自2018年以来已在采购、销售等方面开展了业务协同的尝试，并取得了一定效果。上市公司与目标公司均为轮胎行业上

市公众公司，本次交易完成后，上市公司将与目标公司进一步在战略规划、产品结构、市场推广、资源整合、生产工艺、产品研发等方面深度协同，增强上市公司与目标公司核心竞争力，提升中国轮胎品牌在国际市场的影响力，为双方未来发展打开广阔的空间。

1、产品结构优化及市场推广协同

青岛双星的传统优势在于卡客车胎（以下简称“TBR”），锦湖轮胎的优势在于乘用车胎（以下简称“PCR”）和轻卡胎（以下简称“LTR”），青岛双星和锦湖轮胎可以充分发挥各自优势形成战略协同效应。青岛双星发挥 TBR 产能和国内销售渠道优势，锦湖轮胎发挥 PCR 产品优势、品牌价值优势、全球销售渠道优势，实现双方产品结构的优化、销售渠道的互补，推动销售规模的增长。

(1) 境外产品与销售渠道协同

轮胎市场是全球化要素流动市场，锦湖轮胎作为全球化跨国经营公司，已实现销售全球化布局，其品牌位居“亚洲品牌 500 强”轮胎行业第二，是全球知名品牌。锦湖轮胎在韩国、中国、美国、越南等地建设 8 家轮胎生产基地，并设有 12 个销售法人公司和 11 个海外分公司/事务所负责全球轮胎销售，较青岛双星具有全球化深度销售能力。

锦湖轮胎的优势在于 PCR 和 LTR，TBR 产能不足总产能的 3%，占其自身总产能水平较低，产品供应能力较弱。而青岛双星具有丰富的 TBR 产品经验和较强的 TBR 生产能力，但全球销售渠道能力与全球头部轮胎企业存在差距。

目前，青岛双星与锦湖轮胎已尝试开展境外销售渠道协同，发挥青岛双星 TBR 产能优势，利用锦湖轮胎全球销售渠道，扩大 TBR 产品销售。一方面青岛双星通过产品代工方式，根据锦湖轮胎产品质量管理规范 and 验收标准，生产锦湖品牌产品后由锦湖轮胎销售至中国境外市场；另一方面，青岛双星通过锦湖轮胎全球销售渠道，将双星品牌产品销售给锦湖轮胎后由锦湖轮胎继续对外销售，扩大双星品牌产品在中国境外市场的销售规模。通过上述协同措施，青岛双星境外收入实现增长，锦湖轮胎亦提高了 TBR 产品的全球供应能力。

未来，在海外市场上双方将进一步发挥各自优势，补充锦湖轮胎产能短板，

扩大青岛双星产品全球销售规模。不断提高青岛双星产品销售范围，深耕优势海外市场、开拓潜力海外市场，扩大产品销量，提高品牌知名度。充分发挥锦湖品牌价值，利用青岛双星 TBR 产能补充锦湖轮胎产能短板，加强新产品和新品牌系列的 合作，扩大锦湖品牌 TBR 产品产销量，提高在中高端市场、高附加值产品上的协同。

（2）境内产品与渠道协同

①OE 市场

青岛双星在国内配套市场上深耕多年，凭借在产品上的技术和性能优势与吉利、奇瑞、比亚迪等国内主流汽车厂家建立了稳定的合作关系，是国内主流汽车厂家的重要供应商。锦湖轮胎发挥其在 LTR 和 PCR 方面的优势，通过青岛双星的推荐，逐步开发并成为国内主流汽车厂家的供应商，近年来先后进入比亚迪、奇瑞等国内车厂的供应体系，中国地区车厂配套销售收入实现大幅增长。如在 2022 年 10 月与奇瑞汽车签订了多方战略合作协议及相关备忘录，期后锦湖轮胎对奇瑞汽车实现的销售收入持续增长。未来将利用双方在各自车厂的优势和资源，尤其是在重点车厂的重点新能源车型上形成合力。

②RE 市场

由于中国 TBR 市场需求、市场竞争环境变化等原因，头部外资品牌将重心转移至其他产品及其他市场。根据米其林 2024 年第一季度财报，米其林将对 中国沈阳卡车轮胎制造基地进行调整，转换为乘用车轮胎生产，拆除三条现有的卡 客车轮胎硫化生产线，并对剩余的混合生产线进行调整。2024 年 2 月 27 日，普 利司通（中国）投资有限公司发布通知，集团决定终止普利司通（中国）投资有 限公司的商用车轮胎生产和销售业务，战略资源将重点投向预期实现增长的高端 乘用车轮胎市场。2022 年 8 月 17 日，邓禄普轮胎发布了关于整合邓禄普轮胎中 国业务的通知，在通知中邓禄普表示自 2023 年 1 月 1 日停止卡客车轮胎在中国 市场的销售和生产。

随着头部外资品牌 TBR 产品逐步退出中国，中国 TBR 市场具有全球影响的 国际品牌竞争减少。锦湖轮胎是具有较高国际品牌影响力的外资品牌，因此在中 国 TBR 市场中存在较大发展机会。

青岛双星与锦湖轮胎在产能、技术管理规范等方面协作，面向中国市场定制化开发锦湖品牌 TBR 产品，借助锦湖轮胎品牌影响力和青岛双星产能、中国境内销售渠道能力，提升锦湖轮胎在卡客车市场的产品竞争力。以品牌多元化实现渠道多元化，以多品牌满足多渠道客户和市场竞争需要，以当地化营销树立品牌形象。未来，锦湖品牌将持续定位中国最有价值的国际轮胎品牌：渠道上加强终端销售网络建设和空白市场开发，加快实现国内市场网络覆盖；产品上不断迭代升级、打造行业明星产品、加快电动公交趋势性产品研发、提升产品竞争力与市场份额。

2、供应链整合

2018 年双星集团收购锦湖轮胎后，双星集团牵头青岛双星与目标公司合作建立“共同招标、独立采购、独立结算”的采购模式。该模式将青岛双星与锦湖轮胎已有的供应商信息纳入资源池，同时双方按共同确定的供应商引入标准，不断优化资源池中的供应商资源，提高整体供应商质量。同时建立统一的招标平台，保证采购的公开、公平、透明和高效。通过实施上述采购模式，可以最大限度保障采购质量并优化采购成本。

本次交易完成后，双方将持续加强并完善联合采购机制，即“共同招标、独立采购、独立结算”的方式实现采购、物流的规模效应，打造高效、透明的采购流程，共同捕捉市场机会，持续优化成本结构。同时通过全球工厂产能的协同，优化全球供应链体系，降低供应链成本。通过以上措施能够有效打造双方参与、资源共享、精准匹配、紧密协作的制造供应链体系，实现生产要素创新性配置，形成物质生产力，促进上市公司和目标公司生产效率的提升和高质量发展。

3、研发与产品创新

青岛双星具备全球领先的研发及检测能力，建成了国家级工业设计中心、博士后科研工作站、获得 CNAS 认可的全球开放的高性能轮胎研发实验室等多个科研创新平台。凭借持续的科研投入和自主创新能力，青岛双星在低滚阻轮胎、防爆轮胎、新能源轮胎方面形成了独有的技术优势。

锦湖轮胎在全球设有 5 个研究院，建立了全球领先的实验室和试车场，开发出世界首款 26 英寸超高性能（UHP）轮胎，是韩国首个开发自修补轮胎、防爆

轮胎的企业。锦湖轮胎的低滚阻轮胎、不充气轮胎和智慧轮胎在全球具有领先水平。

本次交易完成后，有助于双方在技术上实现突破，有利于中国轮胎企业打造创新引擎，培育新质生产力发展的动能，全面发力轮胎优势技术。

(1) 加强人才建设，打造更高水平人才队伍

青岛双星充分利用锦湖轮胎的人才资源，不断提高青岛双星的设计水平和能力。2020年，青岛双星引进锦湖轮胎前任全球研发中心 CTO 赵春泽，是青岛市唯一被省政府评为“山东省一事一议顶尖人才”。目前，在外籍专家的指导下，青岛双星培养了一批乘用车胎核心技术骨干，青岛双星乘用车胎成为中国首个获得欧盟 AAA 认证的产品。本次交易完成后，青岛双星与锦湖轮胎将通过参观、考察及培训等方式，持续加强双方人员交流。

(2) 加强突破尖端技术，满足全球用户需求

锦湖轮胎拥有全球顶级的 VPD 数字孪生设计体系，实现了从现实世界的物理轮胎开发向数字空间的虚拟轮胎开发的重大转变，既满足世界一流车厂的技术要求、提高轮胎品质，又缩短产品研发周期、降低研发费用。

锦湖轮胎应用 VPD 数字孪生设计体系，为全球用户打造了具有竞争力和可信赖的产品，更好地服务全球市场。在北美，锦湖轮胎 2024 年再次进入美国 J.D.Power 消费者满意度前三。在欧洲，HS51 轮胎在业内顶级杂志《Auto Bild》的测评中排名第一；HS52 轮胎综合性能位居第二位，其中干地制动性能与德国马牌并列第一；PS71 轮胎在 ADAC 的专业测试中排名第三。在中国，HS63 轮胎获 ApexTire2023 “年度静音舒适 SUV 轮胎”大奖。此外，锦湖轮胎多款产品获得美国 IDEA 奖，德国 2024 红点设计大奖、iF 设计奖等国际大奖。

本次交易完成后，青岛双星将与锦湖轮胎加强技术交流和互动，不断提升中国轮胎品牌在尖端技术上的研发实力。

(3) 引领新能源轮胎技术，支持汽车产业发展

新能源汽车产业属于国家战略新兴产业，在国民经济中的地位日益显著，其发展不仅推动了汽车产业的变革，还对国家经济的高质量发展起到了重要作用。

2024年1月至11月，中国新能源汽车产销量分别完成1,134.5万辆和1,126.2万辆，同比分别增长34.6%和35.6%，新能源汽车销量达到汽车总销量的40.3%。

锦湖轮胎作为全球和中国的顶级新能源车厂的配套企业，其新能源轮胎技术处于全球领先水平。锦湖轮胎新能源车专用轮胎——EnnoV系列，采用锦湖轮胎独有的高负载能力（HLC）技术，为车辆提供更高负荷能力的同时，还能使车辆高效应对瞬间加速的高扭矩，保障高速行驶的稳定性。此外，EnnoV系列轮胎使用了采用高分散精密二氧化硅的EV专用复合材料，与普通产品相比，在抗磨损性能和制动力方面得到了大幅的提升，能够有效延长轮胎的使用寿命，进一步降低车主的用车成本。

（4）培育先发前沿技术，布局新兴产业机会

科技创新能够推动产业创新，引领发展战略性新兴产业和未来产业，形成新质生产力。无人驾驶领域站在科技进步前沿，对经济社会发展具有战略带动作用，是具有战略意义的新兴产业。

不充气轮胎由于无爆胎风险、使用寿命长、维护成本低，在无人驾驶领域具有重要的作用和潜力。锦湖轮胎正不断开发不充气轮胎技术，其推出的不充气轮胎e-NIMF和混合轮胎e-TOPs荣膺德国iF设计大奖，并被高度评价为蕴含面向未来价值和技术的产品。青岛双星在卡客车、矿山车不充气轮胎领域亦具有领先优势，其开发的“增力轮”颠覆近180年“轮胎+轮辋”历史，无需充气、无需轮辋、不用卸轮、绝不爆胎，寿命可与车辆匹配，最长可达15年。

本次交易完成后，有利于中国轮胎企业加大研发投入和科技创新，整合全球资源，提升研发实力，更好的满足全球主流车厂和终端消费者的需求，进一步提升中国轮胎企业在国际大市场的核心竞争力。同时，青岛双星与锦湖轮胎持续加强技术交流和互动，前瞻性布局战略性新兴产业，以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，抓住新兴产业机会，为加快形成新质生产力贡献力量。

综上所述，本次交易完成后，锦湖轮胎将成为上市公司控股子公司，上市公司将充分发挥经营管理优势与业务协同推动自身经营提质增效，优化技术、结构等要素，全力发展新质生产力，实现上市公司高质量发展。

上市公司已在《重组报告书》之“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景、目的及协同效应”之“（三）本次交易的协同效应”补充披露了本次交易后上市公司与目标公司发挥协同效应的具体体现。

（四）目标公司核心技术人员的构成，前次交易完成后目标公司是否存在影响公司业务发展的重要人员离职的情形，以及目标公司的主要经营管理人员、核心技术人员是否与目标公司签署保密协议和竞业限制协议，如是，进一步结合相关条款内容（包括但不限于签署协议人员类型、竞业禁止期限、保密期限等）、星微韩国取得目标公司控制权后的具体整合管控措施及实际执行效果，披露上述协议对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定是否充分有效，以及对目标公司未来持续经营能力的影响。

1、目标公司核心技术人员的构成，前次交易完成后目标公司是否存在影响公司业务发展的重要人员离职的情形

目标公司核心技术人员的认定标准为：具备良好的组织管理能力，在公司研发岗位上担任重要职务，主持或负责研发管理工作；是公司核心技术研发的主导人员，拥有深厚且与公司业务相匹配的资历背景及丰富研发经验；任职期间参与并主导完成公司核心技术研发项目，或带领团队完成多项专利的发明，对公司的主要知识产权及业务发展具有重要贡献。

基于上述认定标准，截至报告期末，目标公司核心技术人员构成情况如下：

序号	姓名	学历	职位	入职时间	在目标公司工作年限	主要工作职责
1	KIM, HYOUNGS EOK	机械与汽车工程博士	专业研究员	2011年5月11日	13年	主要负责轮胎与车辆信息管理系统、车辆动力学相关技术研发
2	YOON, TAESEOK	航空航天工程博士	技术总监	2017年3月2日	7年	主要负责轮胎降噪技术及共振降噪轮胎产品的研究开发
3	JUNG, DONGEUI	无机化学博士	技术总监	2014年12月1日	9年	主要负责轮胎新材料与复合材料性能提升相关技术开发工作

上述核心技术人员从业经历、工作业绩情况如下：

（1）KIM, HYOUNGSEOK

任职目标公司研发总部动力学/NVH（噪声、振动与声振粗糙度）组性能研究责任研究员，毕业于韩国蔚山大学，拥有机械与汽车工程博士学位。KIM, HYOUNGSEOK 先生于 2011 年加入锦湖轮胎，在此之前曾担任韩国蔚山大学讲师，主要从事轮胎与车辆信息管理系统、车辆动力学研究。

KIM, HYOUNGSEOK 先生在车辆动力学分析、智能轮胎传感系统进行了深度的研发，随着交通工具电气化、自动驾驶的发展，相关技术能够为轮胎数据测量、性能管理和事故预防提供重要的支撑。

(2) YOON, TAESEOK

任职目标公司研发总部车辆分析团队专业研究员，毕业于首尔大学，拥有航空航天工程博士学位。YOON, TAESEOK 先生于 2002 年至 2006 年在三星家电事业部基础技术研究中心担任首席研究员，于 2007 年至 2017 年在雷诺三星汽车中央研究中心 NVH（噪声、振动与声振粗糙度）团队担任首席研究员，于 2017 年加入目标公司，并在目标公司研发总部车辆分析团队担任专业研究员。

YOON, TAESEOK 先生在轮胎振动与噪声研究中有多项研究项目，其研究的降噪轮胎是锦湖核心技术之一，该技术应用在 ECSTA PS71、MajestyX SOLUS 等高端产品，获得了现代等全球知名车企的配套认可，在降噪轮胎领域展现了强大的技术实力和市场竞争力。

(3) JUNG, DONGEUI

任职目标公司研发总部材料研究负责人，毕业于高丽大学，拥有无机化学博士学位，曾在韩国科学技术研究院和 Know Labs(纽交所上市公司)担任研究员，加入目标公司后主要研究方向是轮胎新材料与复合材料性能提升。

JUNG, DONGEUI 先生参与超低重量轮胎开发、大众汽车密封胶轮胎开发，密封胶+降噪泡沫组合轮胎的开发，不断推进复合材料设计，提高复合材料性能，缩短开发时间。

上述核心技术人员为目标公司提升技术和产品竞争力发挥了重大作用，且自前次交易发生前均已在目标公司处任职，任职时间均已超过 5 年。自前次交易发生后上述核心技术人员未发生重大变化，不存在重要人员离职情形。

2、目标公司的主要经营管理人员、核心技术人员是否与目标公司签署保密协议和竞业限制协议，如是，进一步结合相关条款内容（包括但不限于签署协议人员类型、竞业禁止期限、保密期限等）、星微韩国取得目标公司控制权后的具体整合管控措施及实际执行效果，披露上述协议对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定是否充分有效，以及对目标公司未来持续经营能力的影响。

(1) 目标公司主要人员协议签署情况

序号	姓名	职位	是否签署保密及竞业限制协议	保密期限	竞业限制期限
1	JUNG, IL TAIK	社长	在聘用合同中约定了相应的保密及竞业禁止义务	在职期间及离职后非获目标公司同意均须履行保密义务	劳动关系存续期间及终止后 2 年
2	LIM, WANJU	财务总监	在聘用合同中约定了相应的保密及竞业禁止义务	在职期间及离职后非获目标公司同意均须履行保密义务	劳动关系存续期间及终止后 2 年
3	LIM, SEUNGBIN	副社长级 销售专务	在聘用合同中约定了相应的保密及竞业禁止义务	在职期间及离职后非获目标公司同意均须履行保密义务	劳动关系存续期间及终止后 2 年
4	PARK, EUNTAE	采购常务	在聘用合同中约定了相应的保密及竞业禁止义务	在职期间及离职后非获目标公司同意均须履行保密义务	劳动关系存续期间及终止后 2 年
5	KIM, MYEONGS EON	副社长级 生产专务	在聘用合同中约定了相应的保密及竞业禁止义务	在职期间及离职后非获目标公司同意均须履行保密义务	劳动关系存续期间及终止后 2 年
6	KIM, HYOUNGS EOK	专业研究员	是	劳动关系存续期间及终止后 2 年	劳动关系存续期间及终止后 2 年
7	YOON, TAESEOK	技术总监	是	劳动关系存续期间及终止后 2 年	劳动关系存续期间及终止后 2 年
8	JUNG, DONGEUI	技术总监	是	劳动关系存续期间及终止后 2 年	劳动关系存续期间及终止后 2 年

目标公司核心技术人员均与目标公司签署了保密及竞业限制相关协议。除核心技术人员外，目标公司主要经营管理人员虽未与目标公司直接签署保密及竞业限制相关协议，但在其聘用合同中均具体约定了保密及竞业限制相关义务。

(2) 保密及竞业限制协议具体条款内容

目标公司核心技术人员签署的保密及竞业限制协议中相关条款具体如下：

项目	具体内容
----	------

项目	具体内容
保密条款	<p>(1) 在职期间，独自或与他人共同完成的发明、开发及其他与业务相关的商业秘密的所有权归公司所有。</p> <p>(2) 公司商业秘密，仅用于公司业务，不得用于其他用途。</p> <p>(3) 未经公司明确许可，不得泄露公司的商业秘密或与其相关的资料、整理记录等。</p> <p>(4) 公司提供的各种电算系统及通讯装置只用于业务用途；向外部传送商业秘密时，要遵守公司的控制程序，不得对为保护公司信息资产而实施的电算及通信检查提出异议。</p> <p>(5) 公司分配的电算 ID 及密码只限本人使用，不得泄露给他人。</p> <p>(6) 即使是公司外部提供的信息，如果是提供方保密的商业秘密，则只用于相关业务用途，并履行维持提供方和公司信赖关系的保密义务。</p> <p>(7) 本人了解的公司商业秘密不得泄露给与业务无关的人（公司其他职员、顾客、关联公司、合作企业或本人家属等）。</p> <p>(8) 本人熟悉并遵守公司的保密政策、规定和方针。</p> <p>(9) 本人在职期间或离职之后，没有公司的书面批准，对在职时取得的下列事项及其他类似事项（不论原件、复印件、摘录、摘要、书面或电子文件等形式，以下简称“公司机密”），除用于指定业务外，不得以任何形式为本人或第三方公开或使用。（但是，在推进业务的过程中不可避免的情况下，需事先得到公司的书面同意。）</p> <p>①人事、组织及财务状况、生产及销售现状、事业计划、营销手法、教育手册、营业及服务方法、经营战略等业务及经营上的信息；</p> <p>②程序、信息系统、设计方法、设计图纸、技术诀窍、工程、公式、制造装置、制造相关技术信息和其他知识产权；</p> <p>③产品的研发计划、作业报告及日志内容、实验数据、研究成果分析资料、研究、考察、概念、发明、发现，数据，程序等研发相关信息；</p> <p>④与公司业务相关的客户公司、合作企业、交易企业等与交易关系相关的信息；</p> <p>⑤其他①~④相似或相应的生产方法、销售方法和其他对营业活动有用的技术或经营上的信息。</p> <p>(10) 本人不得访问未经许可的信息或设施，遵守公司的信息保护规定及方针。</p> <p>(11) 本人在执行业务中获取的或与业务无关而获取的公司机密，除用于指定业务外，一律不得进行复印、录音拍摄及其他方式的复制。</p> <p>(12) 本人承认在职期间，与职务相关的独立或与他人共同发明、发现、开发、设计、研制的技术和信息及其他产物的所有、使用、处置等权利均属于公司，在职期间或离职后也不得为本人或第三者使用、牟利。</p> <p>(13) 本人在职期间及离职后，公司要取得与本人负责业务相关的知识产权等权利的法律保护或将相应权利转让给他人时，本人会根据公司的要求，亲自制作图纸、明细单、确认书等必要的文件或资料，积极协助公司或其代理人。</p> <p>(14) 公司分配的所有 ID 及密码只限本人使用，不得泄露给他人。</p> <p>(15) 即使是公司外部提供的信息，如果是提供方保密的商业秘密，则只用于相关业务用途，并履行维持提供方和公司信赖关系的保密义务。</p> <p>(16) 本人同意公司提供的电脑和所有 E-mail 账户只用于公司业务，通过公司提供的 E-mail 账户收发或在公司内收发的所有 E-mail 都视为仅用于公司业务。如果需要对公司机密的侵害行为或贪污、渎职、受贿等违法行为进行调查，理解并同意公司收集、利用电脑及 E-mail 账户上的所有信息。</p> <p>(17) 本人离职时主动返还公司提供的一切物品，搬出个人物品时，同意公司事先检查所有搬出物品（备品、办公用品、书籍、移动式磁盘、资料、个人电脑/笔记本电脑、文件、个人 E-mail（包括内网、网页邮件等）收发内容等）并遵守检查程序。如果需要对公司机密的侵害行为或贪污、渎职、受贿等违法行为进行调查，理解并同意公司收集、利用电脑及 E-mail 账户上的所有信息。</p> <p>(18) 本人自离职后 2 年内不得向竞争公司泄露在职时获得的公司商业秘密。</p>
竞业禁止条	(1) 本人自离职之日起 2 年内（离职后委任顾问/咨询时，从委任期间及解除委任之

项目	具体内容
款	<p>日起2年内），不得利用在职时取得的商业秘密，创立经营商业秘密所属行业的公司，也不得在竞业公司任职、合伙、作为顾问、提供咨询或进行其他商业合作。</p> <p>（2）本人自离职之日起2年内，未经公司事先书面同意，不得为自己或第三方，直接或间接与公司的客户（包括正在进行协商的客户）进行交易、引诱顾客、接触与业务相关的顾客、或以其他类似方式损害公司利益。此外，本人自离职之日起2年内，不得直接或间接引诱或劝说公司员工辞职或与其他企业签订雇佣或劳务提供等合同，不得以其他类似方式损害公司利益。</p>

目标公司主要经营管理人员在其聘用合同中约定的保密及竞业限制相关条款具体如下：

项目	具体内容
保密条款	<p>（1）本人在职期间或离职之后，没有公司的书面批准，对在职时取得的下列事项及其他类似事项（不论原件、复印件、摘录、摘要、书面或电子文件等形式，以下简称“公司机密”），除用于指定业务外，不得以任何形式为本人或第三方公开或使用。</p> <p>①人事、组织及财务状况、生产及销售现状、事业计划、营销手法、教育手册、营业及服务方法、经营战略等业务及经营上的信息；</p> <p>②程序、信息系统、设计方法、设计图纸、技术诀窍、工程、公式、制造装置、制造相关技术信息和其他知识产权；</p> <p>③产品的研发计划、作业报告及日志内容、实验数据、研究成果分析资料、研究、考察、概念、发明、发现、数据、程序等研发相关信息；</p> <p>④与公司业务相关的客户公司、合作企业、交易企业等与交易关系相关的信息；</p> <p>⑤其他①~④相似或相应的生产方法、销售方法和其他对营业活动有用的技术或经营上的信息</p> <p>（2）除非公司书面同意，否则本人应严格保密本合同涉及的事项和本合同的具体条款，不得向任何个人、法人或公司公开。</p> <p>（3）本合同终止时或公司书面要求时，本人应立即退还公司内部业务和与公司业务相关的所有图样、笔记本电脑、记录及其他所有文件，以及所有管理的公司机密信息的原件和复印件。</p> <p>（4）违反本条款规定的自身义务，给公司造成损失的，本人应当赔偿此损失。</p>
竞业禁止条款	<p>（1）在与公司的委任合同终止后的2年内，不得去与公司现行业务或新业务有直接或间接竞争关系的公司、组织，或个人（以下简称“对象竞争公司”）入职，或与对象竞争公司合作、合伙或其他方法不进行竞业行为（包括为对象竞争公司的代理、帮助销售、提供咨询等），同意不创立或经营与公司现行业务或新业务有直接或间接竞争关系的公司。</p> <p>（2）本人承诺自离职之日起2年内，未经公司事先书面同意，不得为自己或第三方，直接或间接与公司的客户（包括正在进行协商的客户）进行交易、引诱顾客、接触与业务相关的顾客、或以其他类似方式损害公司利益。此外，本人自离职之日起2年内，不得直接或间接引诱或劝说公司员工辞职或与其他企业签订雇佣或劳务提供等合同，不得以其他类似方式损害公司利益。</p>

（3）星微韩国取得目标公司控制权后的具体整合管控措施及实际执行效果

前次交易后，双星集团通过间接持股星微韩国取得目标公司控制权。考虑到

目标公司是韩国知名上市公司，为充分发挥目标公司核心优势，前次交易后双星集团以“激发锦湖人的智慧和斗志”为切入点，提出了“在理事会领导下以社长为核心经营”的跨国治理模式，并在此基础上搭建现代化的法人治理架构，在理事会下新设战略运营委员会、薪酬委员会、监察（审计）委员会，提升理事会的决策效率和质量。上述管理模式极大地调动了目标公司管理层的积极性，同时保持了目标公司运营的相对独立性。同时，双星集团协助目标公司整合国内外资源，优化全球产能布局，更好地拓展欧美等高收益国家客户资源，通过赞助意大利AC米兰、英国托特纳姆热刺、德国勒沃库森等足球俱乐部，加大体育赛事营销等当地化营销力度，迅速提升品牌国际影响力。在上述整合管控措施的积极影响下，目标公司销售规模稳步增长、盈利能力显著增强，品牌价值持续提升。

（4）上述协议对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定是否充分有效，以及对目标公司未来持续经营能力的影响

本次交易完成后，目标公司核心管理团队及核心技术人员仍将由前述人员组成，该等人员均须遵守其签署的相关协议中保密以及竞业限制条款，同时，目标公司现任核心管理团队和核心技术人员在目标公司已任职较长时间，认可目标公司企业文化及发展前景。

本次交易完成后，上市公司将保持目标公司现有核心管理团队和核心技术人员的稳定性，人员配置原则上不会发生重大调整，目前存续的劳动关系、薪酬福利、激励体系不因本次交易发生重大变化，目标公司仍按照其与现有员工签订的劳动合同继续履行相关权利义务。同时，上市公司将加强对目标公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面加强与上市公司现有员工的融合，完善市场化激励机制，激发员工积极性和凝聚力。

综上所述，上市公司对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定采取的措施充分、有效，有助于目标公司保持持续经营能力。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（四）上市公司控股股东、管理团队基于其行业从业经验具备对标的资产整合及有效管控能力”补充披露了本次交易后对目标公司整合及管控措施及其有效性。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅相关《国有资产评估项目备案表》、青岛市国资委批复文件、越南反垄断批准文件、中国经营者集中申报文件；
- 2、查阅境外律师出具的相关法律文件；
- 3、查阅相关国家关于外国投资、反垄断或国家安全等方面的法律法规及规则；
- 4、取得上市公司、目标公司关于跨境经营风险及应对措施说明；
- 5、了解双星集团 2018 年收购目标公司后所采取的协同措施、管理决策机制等情况，取得上市公司关于整合计划的说明及高级管理人员的简历，了解本次收购完成后上市公司拟采取的整合措施；
- 6、访谈上市公司管理层及相关业务负责人，了解上市公司与锦湖轮胎各项业务之间的协同关系以及协同业务的发展背景、客户开发历程、主要竞争优势及未来发展规划等；
- 7、通过公开渠道，查阅上市公司和锦湖轮胎产品所处行业的相关资料，了解行业发展现状、行业竞争状况、未来发展前景等；
- 8、查阅目标公司主要经营管理人员、核心技术人员保密及竞业限制协议、聘用合同；
- 9、取得目标公司核心技术人员简历、任职期间主要研发项目情况及对目标公司生产经营贡献情况的说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

- 1、除尚需履行境内经营者集中审查、深交所审核以及中国证监会同意注册的程序外，本次交易不存在其他需履行的境内外相关主管部门的审批程序；本次

交易通过国家市场监督管理总局经营者集中审查不存在实质性障碍；

2、上市公司及目标公司已就未来开展跨境经营可能面临的风险制定了具体应对措施；上市公司及其控股股东、管理团队已在轮胎行业积累了多年的跨国经营经验；上市公司就交易完成后与目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面制定的具体整合计划、整合风险应对措施和管控措施具有有效性；

3、本次交易完成后，锦湖轮胎将成为上市公司控股子公司，上市公司将与目标公司进一步在产品结构、市场推广、资源整合、生产工艺、产品研发等方面实现协同，增强上市公司与目标公司核心竞争力，进一步提升归属于上市公司股东的权益和盈利水平，增强上市公司持续盈利能力与核心竞争力；

4、前次交易完成后，目标公司核心员工未发生重大流失情况；目标公司已与核心技术人员签署了保密及竞业限制协议；目标公司主要经营管理人员均在其聘用合同中约定了保密及竞业限制相关条款；上市公司对本次交易后保持核心管理团队和核心技术人员稳定采取的措施充分、有效，有助于目标公司在未来保持持续经营能力。

问题二 关于业绩承诺和锁定期安排

申请文件显示：（1）本次收购标的青岛星投股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称星投基金）和青岛星微国际投资有限公司（以下简称星微国际）（以下统称标的资产）的实际控制人为青岛市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称青岛市国资委），本次交易对方青岛国信资本投资有限公司（以下简称国信资本）和青岛国信创新股权投资管理有限公司（以下简称国信创投）的实际控制人均为青岛市国资委；（2）申报文件中上市公司的产权控制关系图同上市公司公开披露的定期报告中产权及控制关系图存在差异；（3）本次交易中双星集团、青岛城投创业投资有限公司（以下简称城投创投）、青岛双星投资管理有限公司作为业绩承诺方做出相关业绩承诺；（4）双星集团、城投创投通过本次重组取得的上市公司股份，自该等股份发行完成之日起 36 个月内不得转让；国信资本通过本次重组取得的上市公司股份，自该等股份发行完成之日起 12 个月内不得转让。

请上市公司补充披露申报文件中上市公司的产权控制关系图同上市公司公开披露的定期报告中产权及控制关系图存在差异的原因，并结合国信资本和国信创投的产权控制关系等，披露国信资本和国信创投是否为上市公司实际控制人控制的关联人，如是，进一步披露本次交易相关业绩承诺安排是否符合《重组办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定，国信资本锁定期安排是否符合《重组办法》的相关规定。

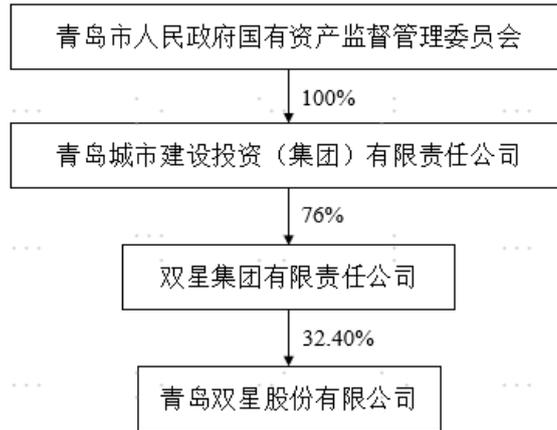
请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

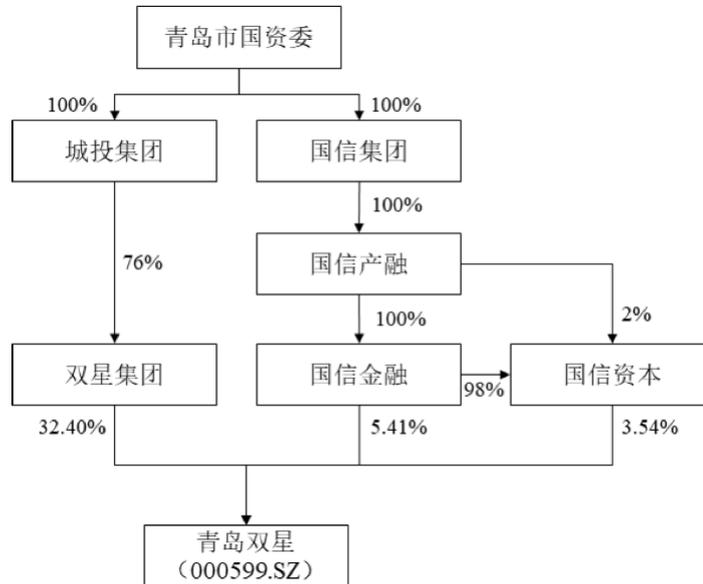
一、上市公司补充披露

（一）申报文件中上市公司的产权控制关系图同上市公司公开披露的定期报告中产权及控制关系图存在差异的原因

根据上市公司披露的《2023 年年度报告》，上市公司的产权控制关系图如下：



本次申報文件中披露的上市公司產權控制關係圖如下：



根據《公開發行證券的公司信息披露內容與格式準則第 2 號—年度報告的內容與格式（2021 修訂）》相關規定，上市公司應當以方框圖及文字的形式披露上市公司與實際控制人之間的產權和控制關係。因此上市公司定期報告主要是從上市公司與控股股東、實際控制人之間的產權和控制關係角度披露的產權控制關係圖。

國信資本系本次重組的交易對方，且國信資本及其控股股東國信金融合計直接持有上市公司 5% 以上的股份，為更完整、準確地體現上市公司與交易對方之間的股權結構關係，申報文件中上市公司披露的產權控制關係圖包含了國信資本和國信金融的股權結構關係。

(二) 结合国信资本和国信创投的产权控制关系等，披露国信资本和国信创投是否为上市公司实际控制人控制的关联人，如是，进一步披露本次交易相关业绩承诺安排是否符合《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第1号》的相关规定，国信资本锁定期安排是否符合《重组管理办法》的相关规定。

本次交易的交易对方双星集团为上市公司的控股股东，双星投资为双星集团的控股子公司，城投创投为上市公司间接控股股东城投集团的控股子公司；国信资本及其控股股东国信金融合计持有上市公司5%以上的股份，国信创投为国信金融的控股子公司。城投集团与国信金融均由青岛市国资委控制。

基于上述，双星集团、城投创投及双星投资作为业绩承诺方就本次交易作出了业绩承诺补偿安排，国信资本、国信创投未作出业绩承诺补偿安排；国信资本承诺其通过本次重组取得的上市公司股份，自该等股份发行完成之日起12个月内不得转让，但在适用法律许可的前提下的转让不受此限。就国信资本和国信创投是否为上市公司实际控制人控制的关联人，以及本次交易相关业绩承诺安排、国信资本锁定期安排的合理性分析如下：

1、国信资本和国信创投不因与双星集团、城投集团受同一国有资产管理机构控制而构成关联关系

根据《公司法》第265条规定，“国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系”。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》（以下简称“《深交所上市规则》”）第6.3.4条规定，“上市公司与本规则第6.3.3条第二款第2项所列法人（或者其他组织）受同一国有资产管理机构控制而形成该项所述情形的，不因此构成关联关系，但其法定代表人、董事长、总经理或者半数以上的董事兼任上市公司董事、监事或者高级管理人员的除外”。

截至本回复出具日，国信资本、国信创投不存在法定代表人、董事长、总经理或者半数以上的董事兼任双星集团、城投集团董事、监事或者高级管理人员的情况。

因此，国信资本、国信创投不因与双星集团、城投集团同受青岛市国资委控

制而构成关联关系。

经查询市场案例情况，同属青岛市国资委控制的下属企业论证不构成关联关系的参考案例如下：

（1）青岛食品（001219.SZ）于 2021 年 10 月在深交所主板上市。根据青岛食品《招股说明书》，其论证除发行人已披露的关联方外，青岛市国资委控制的其他企业的董事长、总经理或半数以上的董事不存在于华通集团（发行人控股股东、实际控制人，青岛市国资委下属企业）、发行人担任董事、监事及高级管理人员的情形。根据《深交所上市规则》的相关规定，青岛市国资委控制的其他企业与华通集团、发行人不构成关联关系。

（2）青岛港（601298.SH）于 2019 年 1 月在上交所主板上市。根据青岛港《招股说明书》，其论证青岛市国资委控制的其他企业不存在其法定代表人、总经理或者半数以上的董事兼任发行人董事、监事或者高级管理人员的情形，青岛市国资委控制的企业的重大财务和经营决策皆由各企业独立进行，不存在除同受国有资产管理机构控制之外的其他关联关系。因此，青岛市国资委控制的除青岛港集团（发行人的控股股东）及其下属企业外的其他企业不构成发行人关联方。

基于上述规定和案例，上市公司的控股股东双星集团、间接控股股东城投集团不因与国信资本和国信创投同受青岛市国资委控制而构成关联关系。

2、国信资本和国信创投不因与双星集团、城投集团受同一国有资产管理机构控制而同等适用相关业绩承诺及锁定期安排

根据《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，国信资本、国信创投不属于上市公司控股股东及其控制的关联人，但国信资本、国信创投与上市公司控股股东双星集团同属青岛市国资委控制的下属企业。

经查询，存在与上市公司受同一国有资产管理机构控制的交易对方未被视为上市公司实际控制人控制的关联企业，从而不参与业绩对赌及设置 12 个月锁定期的参考案例，具体说明如下：

（1）越秀资本（000987.SZ）发行股份及支付现金购买广州证券 32.765%股权项目已于 2018 年实施完毕。根据越秀资本的《重组报告书》，越秀资本控股

股东系越秀集团，该项目的交易对方之一广州金控由广州市国资委行使国有资产和股权的监督管理职责，上市公司与交易对方广州金控的实际控制人均认定为广州市国资委。广州金控所获得股份锁定期为 12 个月且因该次交易最终采用市场法评估结果作为定价依据故未设置业绩承诺。

(2)雪天盐业(600929.SH)发行股份购买湘渝盐化 100%股权项目已于 2022 年实施完毕。根据雪天盐业的《重组报告书》，雪天盐业控股股东系轻工盐业集团，该项目的交易对方之一华菱津杉向上穿透隶属于华菱控股集团，轻工盐业集团与华菱控股集团均属湖南省国资委下属企业，交易对方华菱津杉与上市公司实际控制人均认定为湖南省国资委。华菱津杉与上市公司控股股东之间不因存在合伙投资构成一致行动关系，不存在由上市公司控股股东关联自然人担任高级管理人员的情形，华菱津杉与上市公司控股股东及其控制的关联人不存在关联关系或一致行动关系，不因仅同受国家控股而具有关联关系；华菱津杉所获得股份锁定期为 12 个月且未参与业绩承诺。

(3)柳工(000528.SZ)吸收合并广西柳工集团项目已于 2022 年实施完毕。根据柳工的《重组报告书》，柳工间接控股股东为柳工集团，上市公司与交易对方之一广西国企改革基金的实际控制人均认定为广西壮族自治区国资委。柳工集团与广西国企改革基金之间不存在董事、监事、高级管理人员或投资决策委员会成员交叉任职的情况，不因受同一国有资产管理机构控制而构成一致行动关系；广西国企改革基金所获得股份锁定期为 12 个月且未参与业绩承诺。

此外，《创业板注册制发行审核上市动态》（2021 年第 1 期）就发行人实际控制人为地方国资监管机构的同业竞争认定问题进行了解答：“发行人实际控制人为省级以上（含副省级）的国资监管机构的，其控制的其他企业虽存在与发行人业务相同、相似的情形，如无相反证据，原则上不认定为同业竞争；实际控制人为副省级以下的国资监管机构的，对国资监管机构及其控制的其他企业进行全面核查与披露，与发行人存在相同或者相似业务的，应当提供充分证据证明不构成重大不利影响的同业竞争。”参考该文件，对于省级以上（含副省级）国资监管机构下属企业适用于同一标准。根据中央机构编制委员会发布的中编〔1994〕1 号文件，青岛为副省级市。

上述三个案例中，湖南省国资委、广西壮族自治区国资委属于省级国资监管机构，广州市国资委与青岛市国资委同属于副省级国资监管机构，故本次交易与上述案例具有一定的可比性。从上述案例情况来看，与上市公司受同一国资监管机构控制的企业并不必然构成上市公司实际控制人控制的关联企业。

基于相关规定及市场案例情况，国信资本和国信创投未参与业绩承诺；国信资本通过本次重组取得的上市公司股份锁定期为 12 个月具有合理性。

3、国信资本及国信创投的相关安排符合《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定

(1) 国信资本及国信创投不参与业绩承诺符合规定

根据《重组管理办法》第三十五条和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

本次交易对目标公司采用收益法和市场法进行评估，因此本次交易由上市公司控股股东及其关联方双星集团、城投创投、双星投资对目标公司未来整体净利润作出承诺和补偿安排，国信资本及国信创投与上市公司控股股东及其控制的关联人不存在关联关系，不参与本次交易的业绩承诺，符合《重组管理办法》和《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定。

(2) 国信资本股份锁定期安排符合《重组管理办法》的规定

根据《重组管理办法》第四十六条规定，“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥

有权益的时间不足 12 个月。”

国信资本不属于上市公司控股股东及其控制的关联人，也未通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；国信资本 2018 年初入股标的公司星投资基金，因此对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间已超过 12 个月。因此，国信资本作为标的公司的股东，以标的资产认购取得的上市公司股份，锁定期设置为 12 个月，符合《重组管理办法》的规定。

综上所述，国信资本和国信创投不参与业绩承诺补偿安排，国信资本通过本次重组取得的上市公司股份的锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

上市公司已在《重组报告书》之“第二节 上市公司基本情况”之“二、控股股东及实际控制人情况”、“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“（二）交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间的关联关系及情况说明”中进行了补充披露。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅上市公司《2023 年年度报告》披露的上市公司产权控制关系图；
- 2、查阅《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号—年度报告的内容与格式（2021 修订）》关于上市公司产权控制关系图的相关披露要求；
- 3、查阅《公司法》《深圳证券交易所股票上市规则》关于关联关系认定的相关规定；
- 4、查阅双星集团、城投集团、国信资本、国信创投的法定代表人、董事、监事及高级管理人员情况；
- 5、查阅同属青岛市国资委控制的下属企业论证不构成关联关系的参考案例；
- 6、查阅《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人作为交易对方所涉锁定期、业

绩承诺的相关规定；

7、查阅与上市公司受同一国有资产管理机构控制的交易对方未被视为上市公司实际控制人控制的关联企业，从而不参与业绩对赌及设置 12 个月锁定期的参考案例；

8、查阅《创业板注册制发行审核上市动态》（2021 年第 1 期）关于发行人实际控制人为省级以上（含副省级）的国资监管机构的相关内容以及中央机构编制委员会发布的中编〔1994〕1 号文件；

9、查阅国信资本 2018 年初入股标的公司星投资基金的工商登记文件。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

国信资本和国信创投不参与业绩承诺补偿安排，国信资本通过本次重组取得的上市公司股份的锁定期为 12 个月，符合《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

问题三 关于标的资产历史沿革

申请文件显示：（1）星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在未履行资产评估及备案/核准程序的情形；（2）目标公司历史上出现多次债转股、认股权证转股的情形。

请上市公司补充披露：（1）星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在未履行资产评估程序、未履行主管部门审批程序、未履行验资程序等瑕疵情形的整改措施，相关措施是否充分，是否构成本次重组交易的法律障碍；（2）目标公司历史上发行的认股权证等特殊权益是否均已行权或终止，相关会计处理是否符合会计准则的有关规定，后续是否存在因认股权证转股及债转股等影响目标公司控制权稳定性的风险。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在未履行资产评估程序、未履行主管部门审批程序、未履行验资程序等瑕疵情形的整改措施，相关措施是否充分，是否构成本次重组交易的法律障碍

1、星微国际历史沿革中国有股东股权变动履行资产评估程序、主管部门审批程序、验资程序的情况

星微国际历史沿革中国有股东股权变动履行资产评估程序、主管部门审批程序、验资程序的情况如下：

序号	时间	交易性质	具体事项	是否履行国资审批程序	是否履行评估及评估备案程序	是否履行验资程序
1	2006年9月	设立	青岛双星下属企业双星铸造、双星橡塑分别以货币出资60万元、40万元设立，注册资本合计100万元	国家出资企业双星集团确认	不涉及（货币形式出资设立）	是
2	2011年12月	增资	全体股东双星铸造、双星橡塑同比例以货币出资，增加注册资本700万元，完成后注册资本合计800万元	国家出资企业双星集团确认	不涉及（同比例货币形式增资，股权比例未发生变动）	是

序号	时间	交易性质	具体事项	是否履行国资审批程序	是否履行评估及评估备案程序	是否履行验资程序
3	2012年5月	增资	全体股东双星铸造、双星橡塑同比例以货币出资，增加注册资本 200 万元，完成后注册资本合计 1,000 万元	国家出资企业双星集团确认	不涉及（同比例货币形式增资，股权比例未发生变动）	是
4	2016年2月	股权转让	双星橡塑将其所持有的星微国际400万元股权以400万元的价格转让给双星铸造；本次股权转让系股东之间的股权转让，且转让双方均系青岛双星全资子公司	国家出资企业双星集团确认	否（该股权转让行为发生时，星微国际无实际经营业务，股权转让价格按照 1 元/注册资本确定）	不涉及
5	2017年1月	股权转让	双星铸造将其所持有的 992.6 万元股权以 1,061.8003 万元的价格转让给青岛星微股权投资基金中心（有限合伙）；双星铸造将其所持有的 7.4 万元股权以 7.9159 万元的价格转让给青岛双星	国家出资企业双星集团确认	否（该股权转让行为发生时，星微国际无实际经营业务，股权转让价格以星微国际最近一期经审计的净资产为基础确定）	不涉及
6	2017年12月	股权转让	青岛星微股权投资基金中心（有限合伙）将其所持有的 992.6 万元股权以 1,070.893534 万元的价格转让给双星集团；青岛双星将其所持有的 7.4 万元股权以 7.983691 万元的价格转让给双星集团	国家出资企业双星集团确认	否（该股权转让行为发生时，星微国际无实际经营业务，股权转让价格以星微国际最近一期经审计的净资产为基础确定）	不涉及
7	2018年2月	股权转让	双星集团将其所持有的 1,000 万元股权中的 999.715 万元的股权以 1,078.569745 万元的价格转让给星投基金	国家出资企业双星集团确认	否（该股权转让行为发生时，星微国际无实际经营业务，股权转让价格以星微国际最近一期经审计的净资产为基础确定）	不涉及
8	2018年5月	增资	全体股东双星集团、星投基金同比例以货币出资，增加注册资本 100,000 万元，完成后注册资本合计 101,000 万元	国家出资企业双星集团确认	不涉及（同比例货币形式增资，股权比例未发生变动）	否

2、星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在未履行资产评估程序、未履行主管部门审批程序、未履行验资程序等瑕疵情形的整改措施，相关措施是否充分，是否构成本次重组交易的法律障碍

(1) 星微国际历史沿革中国有股东股权变动涉及的主管部门审批程序

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第3号,2004年2月1日施行,2017年12月29日废止)第二十六条规定:所出资企业决定其子企业的国有产权转让。其中,重要子企业的重大国有产权转让事项,应当报同级国有资产监督管理机构会签财政部门后批准。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》(国资委、财政部令第32号,2016年6月24日施行)第八条规定:国家出资企业应当制定其子企业产权转让管理制度,确定审批管理权限。其中,对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域,主要承担重大专项任务子企业的产权转让,须由国家出资企业报同级国资监管机构批准。第三十五条规定:国家出资企业决定其子企业的增资行为。其中,对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域,主要承担重大专项任务的子企业的增资行为,须由国家出资企业报同级国资监管机构批准。

根据青岛市人民政府于1999年12月出具的青政发[1999]260号《关于组建青岛双星集团有限责任公司的通知》,青岛双星集团有限责任公司是以青岛双星集团公司为主体组建的国有独资公司,为市直属企业,该公司受市政府委托运营国有资产,并承担授权范围内国有资产的保值增值任务。双星集团对其权属子公司行使出资人的权利,将受托范围内的国有企业单位进行公司制改造,在产权关系上形成母子公司体制。根据青岛市国资委2020年4月出具的青国资[2020]49号《关于将双星集团有限责任公司股权划转青岛城市建设投资(集团)有限责任公司的通知》,城投集团按照相关规定对双星集团履行出资人职责。据此可知,自1999年12月至2020年4月期间,双星集团为青岛市国资委直接管理的国家出资企业。

鉴于星微国际历史股权变动事项均发生于2020年之前,根据其历史股权变动各时期的有关法律、法规,双星集团作为该等时期相关主体的国家出资企业,有权制定下属子企业的产权转让管理制度、审批管理权限,有权决策下属控股子公司星微国际的增资及股权转让等事项。

(2) 星微国际历史沿革中国有股东股权变动涉及的资产评估程序

根据《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会

令第12号，2005年9月1日施行）第六条规定：企业有下列行为之一的，应当对相关资产进行评估：.....5、产权转让；.....。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委、财政部令第32号，2016年6月24日施行）第三十二条规定：采取非公开协议转让方式转让企业产权，转让价格不得低于经核准或备案的评估结果。以下情形按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定，且不得低于经评估或审计的净资产值：1、同一国家出资企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国家出资企业及其直接或间接全资拥有的子企业；2、同一国有控股企业或国有实际控制企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国有控股企业或国有实际控制企业及其直接、间接全资拥有的子企业。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委、财政部令第32号，2016年6月24日施行）第三十八条规定：企业增资在完成决策批准程序后，应当由增资企业委托具有相应资质的中介机构开展审计和资产评估。以下情形按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，可以依据评估报告或最近一期审计报告确定企业资本及股权比例：1、增资企业原股东同比例增资的；2、履行出资人职责的机构对国家出资企业增资的；3、国有控股或国有实际控制企业对其独资子企业增资的；4、增资企业和投资方均为国有独资或国有全资企业的。

①星微国际历次增资情况

星微国际2011年12月、2012年5月及2018年5月的增资均为原股东同比例增资，该等增资不属于上述法规中必须对相关资产进行评估的任一情形，未履行评估及评估备案程序不违反相关规定。

②星微国际历次股权转让情况

2016年2月，双星橡塑将其所持有的星微国际400万元股权以400万元的价格转让给双星铸造，未履行评估及评估备案程序。

2017年1月，双星铸造将其所持有的992.6万元股权以1,061.8003万元的价格转让给青岛星微股权投资基金中心（有限合伙）；双星铸造将其所持有的7.4

万元股权以 7.9159 万元的价格转让给青岛双星，未履行评估及评估备案程序。

2017 年 12 月，青岛星微股权投资基金中心（有限合伙）将其所持有的 992.6 万元股权以 1,070.893534 万元的价格转让给双星集团；青岛双星将其所持有的 7.4 万元股权以 7.983691 万元的价格转让给双星集团，未履行评估及评估备案程序。

2018 年 2 月，双星集团将其所持有的 1,000 万元股权中的 999.715 万元的股权以 1,078.569745 万元的价格转让给星投基金，未履行评估及评估备案程序。

上述历次股权转让的转让方和受让方均属于青岛市国资委下属国有控股或全资子公司，且在上述股权转让发生期间，星微国际无实际经营业务。因此，相关股权转让均未影响青岛市国资委作为实际控制人、双星集团作为国家出资企业直接或间接持有的星微国际的权益，星微国际未就上述股权转让专门履行评估及评估备案程序未造成国有资产的流失。

双星集团作为变动发生时的国家出资企业，有权就上述历次股权变动中的瑕疵事项进行确认，双星集团已于 2024 年 9 月 10 日出具《关于青岛星微国际投资有限公司历史沿革相关事项之确认函》，“星微国际为本公司下属控股子公司，星微国际前期股权变动存在未履行公开挂牌转让、国有资产评估、备案/核准程序的情形，但历次国有股权出资及国有股权变动真实、有效，价格公允、合理，未造成国有资产流失，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。星微国际股权结构真实、有效，不存在产权纠纷或潜在产权纠纷。星微国际为有效存续的有限责任公司，不存在破产、解散、清算以及其他根据现行有效法律、法规、规范性文件和其章程规定需要终止的情形。”

由上，双星集团已确认星微国际的历次国有股权出资及国有股权变动真实、有效，价格公允、合理，未造成国有资产流失，亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

（3）星微国际历史沿革中国有股东股权变动涉及的验资程序

星微国际 2006 年 9 月设立及 2011 年 12 月、2012 年 5 月的增资均已按照当时有效的法律法规办理了验资程序。2014 年 3 月 1 日，《中华人民共和国公司法（2013 修正）》生效后，股东缴纳出资后必须经验资机构验资并出具证明的

规定已被取消，故星微国际 2018 年 2 月增资未办理验资程序不违反相关法律法规的规定。

为有效查验星微国际 2018 年 2 月增资并用于收购目标公司控股权的资金来源的合法性和准确性，2024 年 12 月 17 日，安永对星微国际 2018 年 2 月的增资过程进行了补充审验，并出具了《验资报告》（安永华明（2024）验字第 80005830_J01 号）；经其审验，截至 2020 年 7 月 1 日，星微国际已收到全体股东缴纳的新增注册资本合计 100,000 万元，其中星投基金出资 99,971.5 万元，双星集团出资 28.5 万元。

综上，星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在的未履行资产评估程序、未履行主管部门审批程序等瑕疵情形已取得星微国际历次股权变动时的国家出资企业双星集团出具的确认函，确认星微国际的历次国有股权出资及国有股权变动真实、有效，未造成国有资产的流失，不存在产权纠纷或潜在产权纠纷，因此前述瑕疵情形不构成本次重组交易的法律障碍。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“一、标的公司基本情况”之“（二）星微国际”之“2、历史沿革”中进行了补充披露。

（二）目标公司历史上发行的认股权证等特殊权益是否均已行权或终止，相关会计处理是否符合会计准则的有关规定，后续是否存在因认股权证转股及债转股等影响目标公司控制权稳定性的风险

1、目标公司历史资本金变更情况

根据韩国律师出具的法律意见，目标公司于 2003 年 6 月 30 日设立时发行了 50,000,000 股普通股（资本金 250,000,000,000 韩元），之后通过数次资本金变更，现已发行 287,260,287 股普通股（资本金 1,436,301,435,000 韩元）。目标公司历史资本金变更情况如下：

日期	内容	发行股份总数（股）	资本金（韩元）	备注
2003 年 6 月 30 日	目标公司成立	50,000,000	250,000,000,000	-
2005 年 2 月 17 日	通过首次公开发行（IPO）进行	68,000,000	340,000,000,000	韩国证券交易所 6,800,000 股，伦敦证券

日期	内容	发行股份总数 (股)	资本金 (韩元)	备注
	有偿增资			交易所 11,200,000 股海外存托凭证
2005 年 3 月 4 日	行使海外超额配股权的有偿增资	70,000,000	350,000,000,000	IPO 牵头证券公司行使相当于普通股 2,000,000 股的超额配股权
2009 年 4 月 20 日	发行无担保附认股权证公司债 (以下简称“2009 认股权证”)	-	-	详见后文说明
2009 年 12 月 31 日	2009 认股权证行权	70,008,343	350,041,715,000	2009 认股权证行权转股 8,343 股
2010 年 10 月 15 日	2009 认股权证行权	70,080,029	350,400,145,000	2009 认股权证行权转股 71,686 股
2010 年 7 月 23 日	发行记名式有息无担保可转换债券 (以下简称“2010 可转债”)	-	-	详见后文说明
2010 年 10 月 16 日	无偿减资	10,226,390	51,131,950,000	旨在改善财务结构
2010 年 11 月 29 日	债转股	90,716,342	453,581,710,000	详见后文说明
2010 年 12 月 31 日	2009 认股权证行权	93,204,620	466,023,100,000	2009 认股权证行权转股 2,488,278 股
2011 年 3 月 31 日	2009 认股权证行权	94,633,786	473,168,930,000	2009 认股权证行权转股 1,429,166 股
2011 年 6 月 30 日	2009 认股权证行权	95,951,978	479,759,890,000	2009 认股权证行权转股 1,318,192 股
2011 年 9 月 30 日	2009 认股权证行权	96,565,860	482,829,300,000	2009 认股权证行权转股 613,882 股
2011 年 9 月 30 日	债转股	105,869,834	529,349,170,000	详见后文说明
2011 年 12 月 31 日	2009 认股权证行权	106,357,121	531,785,605,000	2009 认股权证行权转股 487,287 股
2012 年 3 月 31 日	2009 认股权证行权	110,692,582	553,462,910,000	2009 认股权证行权转股 4,335,461 股
2012 年 4 月 13 日	2009 认股权证行权	113,629,862	568,149,310,000	2009 认股权证行权转股 2,937,280 股

日期	内容	发行股份总数 (股)	资本金 (韩元)	备注
2012年5月22日	有偿增资 (第三方配股)	126,257,598	631,287,990,000	认购方: 朴三求 (4,182,481股)、朴世昌 (4,065,693股)、锦湖亚洲文化基金会 (4,379,562), 合计增加股份 12,627,736 股
2013年6月26日	行使 2010 可转债的 转换权	147,811,198	739,055,990,000	行权方: 韩国产业银行, 转换股份 21,553,600 股
2014年4月23日	有偿增资 (通过向第三方配 售进行债转股)	147,910,558	739,552,790,000	认购方: 韩国朝银银行, 认购股份 99,360 股
2014年9月23日	行使 2010 可转债的 转换权	157,993,158	789,965,790,000	行权方: 友利银行, 转换股份 10,082,600 股
2018年7月6日	有偿增资 (第三方配股)	287,260,287	1,436,301,435,000	认购方: 星微韩国, 认购股份 129,267,129 股

注: 目标公司 2019 年 5 月将在伦敦证券交易所发行的海外存托凭证转为普通股并退市, 不涉及股本变动。

2、资本金变更过程中涉及的可转换为公司股份的特殊权益工具发行情况

目标公司 2009 认股权证及 2010 可转债发行及转换股份情况如下表所示:

发行日期 到期日期	发行金 额 (韩 元)	发行 方式	转换请求权行 权期限	转股价格 (韩元)	可转换股 份数 (股)	转股及偿还情况	
2009 认股权证							
2009年4月20日, 2012年5月11日	80,000,000,000	公开发 行	2009年8月11日-2012年4月11日	初始转股 价格 5,650 韩元; 2010年12月31日调 整为 5,880 韩元; 2011年12月31日调 整为 5,780 韩元	14,159,292	2009年	累计新增股份: 8,343 股
						2010年	累计新增股份: 2,559,964 股
						2011年	累计新增股份: 3,848,527 股
						2012年	累计新增股份: 7,272,741 股
						到期日	总计新增股份: 13,689,575 股 已全部偿还剩余未行 权权证

发行日期 到期日期	发行金 额（韩 元）	发行 方式	转换请求权行 权期限	转股价格 （韩元）	可转换股 份数（股）	转股及偿还情况	
2010 可转债							
2010 年 7 月 23 日， 2014 年 12 月 31 日	158,181, 000,000	私募 发行 对象： 韩国 产业 银行、 友利 银行、 国民 银行、 农协 银行、 韩国 外汇 银行 等	2011 年 7 月 23 日-2014 年 12 月 30 日	5,000	31,636,200	2013 年	韩国产业银行转换股 份 21,553,600 股
						2014 年	友利银行转换股份 10,082,600 股
						到期日	已全部转股，总计新 增股份：31,636,200 股

目标公司发行的上述可转换为公司股份的特殊权益工具均已行权或因期限届满而终止。

3、资本金变更过程中涉及的债转股情况

(1) 2010 年债转股

2010 年 1 月 6 日，根据债权金融机构会议决议，目标公司开始进行重组。作为目标公司经营正常化的一环，根据目标公司与债权金融机构、关联公司和个人债权人的协商，目标公司于 2010 年 11 月 29 日以债转股的形式进行有偿增资，涉及的转股债权总金额为 402,449,760,000 韩元，每股价格为 5,000 韩元，合计转换股份 80,489,952 股，转换股份数占转换后目标公司总股本的 88.73%。

(2) 2011 年债转股

2011 年 9 月 2 日，根据债权金融机构会议决议，作为目标公司经营正常化的一环，对债权金融机构对目标公司的部分债权进行债转股形式的有偿增资，涉及的转股债权总金额为 529,330,930,000 韩元，每股价格以目标公司董事会决议

日(2011年9月21日)前3个交易日至前5个交易日的加权算术平均值为基准,按20%的折扣价计算。2011年9月30日发行时,每股价格为8,460韩元,合计转换股份9,303,974股,转换股份数占转换后目标公司总股本的8.79%。

2014年12月23日,根据债权金融机构会议决议,因新资金支援、债转股和减资等措施,目标公司已成功进行经营正常化工作,被认定满足了完成重组的条件而结束了重组。上述基于重组而进行的债转股不再发生。

2018年7月,在星微韩国完成目标公司45%股份的交割后,星微韩国已与相关金融机构重新签署有关债权安排的协议,将截至2017年12月31日尚未偿还完毕的贷款,统一延长其还款期限至该等贷款到期日后5年,后续不涉及任何债转股相关安排。

2023年6月,目标公司与债权金融机构、股东金融机构、星微韩国、锦湖香港、锦湖越南签订《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》,约定债权金融机构持有的对锦湖轮胎、锦湖香港、锦湖越南的债权还款到期日再次全部延长至2027年7月6日,亦不涉及任何债转股相关安排。

根据目标公司的确认,截至本回复出具日,目标公司不存在任何未披露的可转换为公司股份的任何类型的债务、权证或协议安排。根据韩国律师出具的法律意见,目标公司历史沿革中的资本金变动未发现特别问题;2018年星微韩国认购锦湖轮胎发行新股的过程中,已根据相关法律和新股发行及收购程序,发行新股并缴纳认购款,并且已合法完成相关公示。

4、目标公司历史上发行的特殊权益工具相关会计处理情况

目标公司发行的可转换公司债及附认股权证公司债,根据债券的相关条款,转股的行权价参考近期股票收盘价确定,行权时目标公司需交付可变数量的自身权益工具,目标公司将其整体认定为金融负债,并于转股时将金融负债转为股本和股本溢价。上述处理符合《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第37号——金融工具列报》及应用指南的相关规定。

综上,目标公司历史上发行的认股权证等特殊权益均已行权或终止,相关会计处理符合会计准则的有关规定,后续不存在因认股权证转股及债转股等影响目

标公司控制权稳定性的风险。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况”之“（二）历史沿革”之“2、目标公司历史上发行的认股权证等特殊权益情况”中进行了补充披露。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问、律师主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅星微国际的工商登记档案、涉及的相关协议、审计报告、验资报告；
- 2、通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网络核查方式核查星微国际各历史时期股东的产权控制情况；
- 3、查询星微国际历次股权变动期间适用的法律法规；
- 4、取得双星集团出具的《关于青岛星微国际投资有限公司历史沿革相关事项之确认函》；
- 5、查阅安永对星微国际 2018 年 2 月增资的验资报告；
- 6、查阅韩国律师出具的法律意见；
- 7、查阅目标公司在韩国证券交易所发布的公告；
- 8、查阅星微韩国于 2018 年签署的《股份认购协议》、目标公司于 2023 年签署的《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》；
- 9、查阅目标公司提供的相关数据及会计处理记录；
- 10、取得目标公司的说明和确认。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

- 1、星微国际历史沿革中国有股东股权变动存在的未履行资产评估及评估备案程序等瑕疵情形已取得星微国际历次股权变动时的国家出资企业双星集团出

具的确认函，确认星微国际的历次国有股权出资及国有股权变动真实、有效，未造成国有资产的流失，不存在产权纠纷或潜在产权纠纷。前述瑕疵情形不构成本次重组交易的法律障碍。

2、目标公司发行的上述认股权证等可转换为公司股份的特殊权益工具均已行权或因期限届满而终止，后续不存在因认股权证转股及债转股等事项影响目标公司控制权稳定性的风险。

独立财务顾问认为：目标公司历史上发行的认股权证等特殊权益的相关会计处理符合会计准则的有关规定。

问题四 关于标的资产及目标公司权属的清晰性

申请文件显示：（1）2023年6月，相关债权金融机构与星微韩国、锦湖轮胎及子公司共同签署了《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》，星微韩国持有的锦湖轮胎股份自各债权金融机构对锦湖轮胎、锦湖香港及锦湖越南的债权到期延长日起两年内不得转让，两年后维持最大股东地位的前提下可以转让，星微韩国等无需经过对方的同意，可随时向其关联公司转让持有股份；

（2）经查询工商信息显示，星投资基金所持星微国际80,000万股出质给建设银行，股权出质设立登记日期为2022年11月16日；（3）目标公司存在部分土地、房屋及其他资产设置抵押、质押的情况；（4）锦湖越南三期扩建工程新增面积合计29,808平方米的房屋，由于尚未获得相关消防验收批复，锦湖越南暂未办理上述房屋的不动产权利证书；（5）锦湖越南于2023年完成了四期扩建工程的建设与投产，新增面积合计60,896.40平方米的房屋，由于应平阳工业区管理局要求变更工程规划等原因，相应的施工许可手续正在补办中，相关房屋尚未登记至相应的不动产权利证书中；此外另有一处面积为648平方米的房产因建造完工时间晚于同期其他房产，尚未登记至相应的不动产权属证书中；（6）锦湖轮胎于2024年2月针对锦湖建设株式会社（以下简称锦湖建设）提起了请求转移登记相关土地所有权的诉讼，首尔中央地方法院于2024年9月作出代替调解的决定，要求锦湖建设履行上述每块土地的所有权转移登记程序，责令将该土地转移至锦湖轮胎；（7）锦湖轮胎为了迁移光州工厂，于2021年与韩国土地住宅公社（以下简称LH）签订光州工厂迁移场地相关业务协议，缴纳履约保证金116亿韩元；截至目前该迁移发生了迟延，根据相关协议，如果由于锦湖轮胎的原因导致解除或终止的，LH可以从锦湖轮胎已支付的116亿韩元协议履约保证金中结清投入费用，若投入费用超过116亿韩元的，锦湖轮胎应支付超出费用。

请上市公司补充披露：（1）本次交易是否符合《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》的相关约定，是否存在实质性障碍；（2）申报文件关于星投资基金所持有的星微国际99.9715%股权不存在抵押、质押等权利限制情况的信息披露是否真实、准确，如否，星投资基金出质星微国际股权的背景及原因，解除股权质押的条件、时点，截至目前相关股权质押冻结情况，是否会影响标的资产股权权属的清晰性；（3）逐项列示目标公司前述土地、房屋及其他资产抵

押、质押的具体情况，包括但不限于债权人、金额、到期时间、履行情况等，是否存在因无法偿债、相关资产被拍卖、变卖的风险，是否影响目标公司资产权属清晰性；（4）截至回函披露日，锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续补办的进展，预计完成上述批复、手续补办的时间，获取相关产权证书是否存在实质性障碍，相关资产权属瑕疵是否对目标公司日常生产经营产生不利影响；（5）待锦湖建设转移登记所有权相关土地的具体用途，是否为重要生产经营用地，截至回函披露日相关土地所有权过户登记的具体进展，具体完成过户的时间，是否存在实质性障碍，未完成过户登记是否对目标公司日常生产经营产生不利影响，相关资产权属是否完整；（6）目标公司迁移光州工厂的背景及原因，截至回函披露日迁移的具体进展，预计完成时间，是否存在无法搬迁的风险，如是，进一步量化分析目标公司将额外支付的费用金额、对其生产经营是否产生不利影响；（7）权属瑕疵资产的账面值及占比，评估中是否充分考虑权属瑕疵资产的影响，是否考虑解决相关权属瑕疵的费用，如否，请明确权属瑕疵相关损失或费用的具体承担方式；（8）结合上述内容，披露本次交易是否符合《重组办法》第十一条有关“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”的规定，上述事项是否构成本次交易的实质性障碍。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）本次交易是否符合《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》的相关约定，是否存在实质性障碍

2023年6月30日，锦湖轮胎与各作为股东的金融机构、新韩银行等债权金融机构、星微韩国、锦湖香港、锦湖越南，签署了《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》（以下简称“《协议书》”），各债权金融机构同意对锦湖轮胎、锦湖香港及锦湖越南的债权到期日予以延长。上述《协议书》还约定了股东对所持锦湖轮胎股份的转让限制，就星微韩国而言，其所持锦湖轮胎股份自期限延长之日（2023年7月6日）起两年内不得转让，两年后可在维持其最大股东

地位的前提下进行股份转让。除此之外，无其他关于星微韩国股份或其上层股东变化的限制。而本次交易的标的资产系星微国际的股权和星投基金的合伙份额，不涉及星微韩国持有的锦湖轮胎股份对外转让。因此，本次交易未违反上述《协议书》中有关股权转让的限制约定。同时，根据韩国律师对本次交易方案的分析意见，《协议书》不涉及限制本次交易或要求就本次交易须向主债权银行等报告的相关条款。

因此，本次交易符合《协议书》的相关约定，不存在实质性障碍。

（二）申报文件关于星投基金所持有的星微国际 99.9715%股权不存在抵押、质押等权利限制情况的信息披露是否真实、准确，如否，星投基金出质星微国际股权的背景及原因，解除股权质押的条件、时点，截至目前相关股权质押冻结情况，是否会影响标的资产股权权属的清晰性

根据青岛市黄岛区行政审批服务局于 2024 年 3 月 6 日出具的《股权出质注销登记通知书》（（青黄岛）股权质销字[2024]第 000005 号）并经核查工商登记信息，星投基金此前将所持星微国际 80,000 万股出质予中国建设银行股份有限公司青岛四方支行的质押登记（370211202211160002）已于 2024 年 3 月 6 日注销，且相关工商登记信息已显示为历史股权质押（无效）的状态。因此，星投基金所持有的星微国际 99.9715%股权权属清晰，不存在任何被质押、查封、冻结等权利限制情形，不会对标的公司股权权属的清晰性产生不利影响。

综上，星投基金所持有的星微国际 99.9715%股权不存在抵押、质押等权利限制情况的信息披露真实、准确。

（三）逐项列示目标公司前述土地、房屋及其他资产抵押、质押的具体情况，包括但不限于债权人、金额、到期时间、履行情况等，是否存在因无法偿债、相关资产被拍卖、变卖的风险，是否影响目标公司资产权属清晰性

1、目标公司本部的土地、房屋及其他资产抵押、质押的具体情况

截至报告期末，目标公司本部的土地、房屋及其他资产设定的抵押、质押情况如下：

顺位/序号	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
-------	-----	------	---------	----------	--------	------------

顺位/ 序号	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况		
2005年设定的最高额抵押								
第一 顺位	韩国产业 银行	273,600,000,000 韩元 25,200,000 美元 2,532,000,000 日 元	锦湖轮胎于 2003 年 7 月 8 日贷款 协议项下的借款 以及根据其他金 融合同对最高额 抵押权人目前或 即将承担的所有 债务	2027.7.6	正常	1、谷城工厂所在土地、建 筑物及建筑物内所有构筑 物和机器设备 2、光州工厂所在土地、建 筑物及建筑物内所有构筑 物和机器设备 3、平泽工厂所在土地、建 筑物及建筑物内所有构筑 物和机器设备 4、光阳物流中心所在土地、 建筑物及建筑物内所有构 筑物和机器设备 5、六处营业店所在土地、 建筑物及建筑物内所有构 筑物和机器设备，包括 TP 天安东南店、TP/KTS 光州 店、TP 九老店/南部加油站、 TM 浦项总办、TP 岭东店/ 胶东加油站、KTS 大田店 /STC (具体信息见重组报告书 附表一和附表二)		
第二 顺位	产业银行	168,000,000 美元		2027.7.6	正常			
	友利银行	133,800,000 美元		2027.7.6	正常			
	韩亚银行	70,200,000 美元 ¹		2027.7.6	正常			
	农协银行	34,800,000 美元		2027.7.6	正常			
2010年设定的最高额抵押及 2013年设定的锦湖香港股份最高额质权								
1	韩国产业 银行	36,965,000,000 韩元		根据 2010 年 4 月 30 日第三次债权 金融机构会议决 议，对各银行目 前或将来承担的 所有债务	2027.7.6		正常	1、光州工厂内的福利会馆 (位于光州广域市光山区 云南洞 519-11) 所在土地、 建筑物及建筑物内所有构 筑物和机器设备 2、龙仁研究所所在土地、 建筑物及建筑物内所有构 筑物和机器设备 3、八处营业店所在土地、 建筑物及建筑物内所有构 筑物和机器设备，包括 TM 蔚山店、TP 安阳店、TP 釜 山店、TP 清州店、TP 三 德店、TP 西釜山分店、TP 陆湖广场店、TP 蓬谷店
	友利银行	22,528,000,000 韩元	2027.7.6		正常			
	国民银行	4,576,000,000 韩 元	2027.7.6		正常			
	进出口银 行	2,315,000,000 韩 元	2027.7.6		正常			
	农协银行	3,535,000,000 韩 元	2027.7.6		正常			
	外换银行	3,081,000,000 韩 元	2027.7.6		正常			

1 对 KTS 大田店/STC 的韩亚银行的债权最高额为 37,200,000 美元，与其他营业店不同。

顺位/ 序号	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
						(具体信息见重组报告书附表一和附表二)
2	2013年韩国产业银行代表上述各银行与锦湖轮胎签署股份最高额质权设定合同,按上述各银行的担保金额,担保有关债务			2027.7.6	正常	锦湖轮胎持有的锦湖香港已发行的全部股份(截至报告期末为1,373,946,457股)
2009年设定的对存货的转让担保权						
1	进出口银行	81,700,000,000 韩元	锦湖轮胎自进出口银行的一揽子出口金融借款	2027.7.6	正常	光州工厂内的所有存货
2				2027.7.6	正常	光阳物流中心内的所有存货

注:1979-2002年期间(目标公司设立前),目标公司光州工厂内的部分房产(合计5,162平方米)为韩国产业银行、株式会社韩国长期信用银行、现代投资信托运用株式会社、外换银行设立了最高额抵押,但该等最高额抵押目前不存在有效的主债务,因此属于拟注销的抵押权,预计在2025年初履行注销登记等手续。具体见《重组报告书》附表二。

根据2023年6月《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》,目标公司本部的上述土地、房屋及其他资产所担保的所有相关债权一律延长至2027年7月6日到期。截至本回复出具日,目标公司本部的土地、房屋及其他资产抵押、质押所担保的债务均在正常履行范围内,不存在因无法偿债、相关资产被拍卖、变卖的风险,不影响目标公司资产权属清晰性。

2、目标公司下属子公司的土地、房屋及其他资产抵押、质押的具体情况

截至报告期末,目标公司下属子公司的土地、房屋及其他资产设定的抵押、质押情况如下:

公司	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
锦湖越南	越南外贸股份商业银行 Joint Stock Commercial Bank for Foreign Trade of Vietnam, Vietcombank	未限定	锦湖越南与该银行的以下合同: 1. 115K21号贷款合同; 2. 062BL21号信贷额度担保合同; 3. 054K22号贷款合同; 4. 054B22号信贷额度贷款合同; 5. 034BL22号信贷额度担保合同; 6. 035BL22号信贷额度担保合同; 7. 008CK22号信贷额度折扣合同; 8. 011BTT22号信贷额度专业保理	循环使用,相关贷款合同的最后到期日	正常	锦湖越南使用的全部土地使用权及全部有证房产

公司	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
			合同； 9. 029LC22 号信用额度信用证签发合同； 10. 030LC22 号信贷额度信用证签发合同； 11. 109B22 号信贷额度贷款合同； 12. 自本合同签署之日（2023 年 2 月 9 日）起 15 年内所有国际信用发行请求； 13. 锦湖越南与该银行在本合同签署之日起 15 年内签署的所有信贷合同			
锦湖越南	Kexim 越南租赁有限公司（Kexim Vietnam Leasing Company Limited）	2,433,900 美元和 2,831,000 欧元	锦湖越南与该租赁公司签署的编号为 K2023020 的融资租赁合同项下的义务	2027.3.1	正常	设备
锦湖越南	越南外贸股份商业银行	30,000,000 美元	锦湖越南与该银行签订的 FDI-006/2023-HĐCVHM/NHCT640-CT LOP KUMHO VIETNAM 号信贷额度贷款合同	2025.8.30	正常	设备
锦湖越南	越南外贸股份商业银行	越南盾 437,937,696,000	锦湖越南与该银行的以下合同； 1. 115K21 号贷款合同； 2. 062BL21 号信贷额度担保合同； 3. 058LC21 号信用额度信用证签发合同； 4. 054K22 号贷款合同； 5. 054B22 号锦湖信贷额度贷款合同； 6. 034BL22 号信贷额度担保合同； 7. 035BL22 号信贷额度担保合同； 8. 008CK22 号信贷额度折扣合同； 9. 011BTT22 号信贷额度专业保理合同； 10. 029LC22 号信用额度信用证签发合同； 11. 030LC22 号锦湖信用证开立合同； 12. 109B22 号锦湖信贷额度贷款合同；	循环使用，相关贷款合同的最后到期日	正常（目前已全部偿还）	货物

公司	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
			13. 自本合同签署之日（2022年11月14日）起15年内所有国际信用发行请求； 14. 自本合同签署之日（2022年11月14日）起15年内签署的所有信贷合同			
锦湖越南	越南外贸股份商业银行	越南盾2,730亿	锦湖越南与该银行的以下合同： 1. 115K21号贷款合同； 2. 062BL21号信贷额度担保合同； 3. 054K22号设施合同； 4. 054B22号信贷额度贷款合同； 5. 109B22号信贷额度贷款合同； 6. 035BL22号信贷额度担保合同； 7. 011BTT22号信贷额度专业保理合同； 8. 029LC22号信用额度信用证签发合同； 9. 015K23-KUMHO号设施合同； 10. 015B23-KUMHO号的信贷额度贷款合同； 11. 008BL23-KUMHO号信贷额度担保合同； 12. 009BL23-KUMHO号信贷额度担保合同； 13. 003BTT23-KUMHO信贷额度专业保理合同； 14. 010LC23-KUMHO号信贷额度信用证签发合同； 15. 002CK23-KUMHO号信贷额度贴现合同； 16. 自本合同签署之日（2023年4月14日）起15年内所有国际信用发行请求； 17. 自本合同签署之日（2023年4月14日）起15年内签署的所有信贷合同	循环使用，相关贷款合同的最后到期日	正常	货物
Georgia Holding, LLC	Wells Fargo 银行	950 万美元	Georgia Holding, LLC 与瑞银集团于2017年5月3日签订的特定贷款协议项下的义务，该贷款协议债权人后续从瑞银集团转让给富国银行	2027.5.6	正常	Georgia Holding, LLC 运营有关的所有土地、建筑物、设备、固定装置、个

公司	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
						人财产和租金
锦湖南京	中国工商银行南京三山街支行	30,658 万元	锦湖南京与中国工商银行南京三山街支行贷款合同	2034.3.23	正常	南京市浦口区春羽路8号土地上共计房屋18处(面积合计22,220,109平方米)及房屋占用范围内的土地使用权一并抵押
锦湖南京	双星集团	799,589,000 元人民币(以最新金额自动更新)	锦湖南京自2019年1月起与中国各银行签署《贷款合同》，由中国各银行向其提供的贷款，双星集团与贷款银行签署了《保证合同》，对锦湖南京履行《贷款合同》的还款义务提供连带责任保证担保；锦湖南京、锦湖香港与双星集团于2021年12月10日签署《反担保合同》，锦湖南京将其合法抵押给双星集团，为双星集团提供反担保	循环使用，相关贷款合同的最后到期日	正常	锦湖南京所有的、无任何权利负担的设备(账面价值合计1,212,739,727.98元人民币)
锦湖天津	双星集团	245,133,539 元人民币(以最新金额自动更新)	锦湖天津自2019年1月起与中国各银行签署《贷款合同》，由中国各银行向其提供的贷款，双星集团与贷款银行签署了《保证合同》，对锦湖天津履行《贷款合同》的还款义务提供连带责任保证担保；锦湖天津、锦湖香港与双星集团于2021年12月10日签署《反担保合同》及2024年2月签署《新增抵押设备明细》，锦湖天津将其合法抵押给双星集团，为双星集团提供反担保	循环使用，相关贷款合同的最后到期日	正常	锦湖天津所有的、无任何权利负担的设备(账面价值合计1,203,988,620.02元人民币)
锦湖长春	双星集团	110,000,000 元人民币(以最新金额自动更新)	锦湖长春自2019年1月起与中国各银行签署《贷款合同》，由中国各银行向其提供的贷款，双星集团与贷款银行签署了《保证合同》，对锦湖长春履行《贷款合同》的还款义务提供连带责任保证担保；锦湖	循环使用，相关贷款合同的最后到期日	正常	锦湖长春所有的、无任何权利负担的设备(账面价值合计31,495,432.04)

公司	债权人	担保金额	被担保债务范围	被担保债务到期日	债务履行情况	抵押、质押的资产情况
			长春、锦湖香港与双星集团于 2021 年 12 月 10 日签署《反担保合同》，锦湖长春将其合法抵押给双星集团，为双星集团提供反担保			元人民币)

截至本回复出具日，目标公司上述控股子公司的土地、房屋及其他资产抵押、质押所担保的债务均在正常履行范围内，不存在因无法偿债、相关资产被拍卖、变卖的风险，不影响目标公司资产权属清晰性。

（四）截至回函披露日，锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续补办的进展，预计完成上述批复、手续补办的时间，获取相关产权证书是否存在实质性障碍，相关资产权属瑕疵是否对目标公司日常生产经营产生不利影响

截至本回复出具日，就第四期扩建工程，锦湖越南已于 2024 年 9 月 27 日新增取得平阳工业区主管部门平阳工业区管理局（Binh Duong Industrial Zones Authority）向其核发的施工许可，许可文号为 No. 78/GPXD。

锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续补办的进展如下：

工程	需办理的主要手续	办理进展	完成情况或预计完成时间	备注
三期扩建工程	施工许可	2023 年 8 月取得	已完成	/
	消防安全设计评估	2022 年 6 月取得	已完成	/
	消防验收	办理中	预计于 2025 年 4 月完成	无障碍
	建筑竣工验收	办理中	预计于 2025 年 5 月完成	无障碍
四期扩建工程	施工许可	2024 年 9 月取得	已完成	报告期后取得
	消防安全设计评估	2024 年 3 月取得	已完成	/
	消防验收	办理中	预计于 2025 年 4 月完成	无障碍
	建筑竣工验收	办理中	预计于 2025 年 5 月完成	无障碍

就三期、四期扩建工程，锦湖越南已办理完毕施工许可以及消防安全设计评估手续，尚未办理消防及竣工验收。根据越南律师出具的法律意见：1、未经消防验收批准投入使用建筑工程的，最高处越南盾 1 亿（折合人民币约 27,995 元）

的行政罚款，并被强制要求获得相关批准；2、未经建筑竣工验收批准投入使用建筑工程的，最高处越南盾 1 亿（折合人民币约 27,995 元）的行政罚款，并被强制要求获得相关批准；3、未经消防验收批准，将需要特殊消防安全保证的项目投入运营或使用，且主管部门已书面要求采取纠正措施却未实施的，可能会被要求临时停业（不超过 30 天）并进行整改，整改完毕后可恢复，如整改仍无法完成才会被要求正式停业；4、对于已完工的建筑，申请不动产权属证书并非法律强制要求，未取得不动产权属证书不影响对建筑的使用，仅会限制出售、抵押、出租等涉及产权转让或处分的交易行为。

根据锦湖越南的确认，其目前正在积极推进三期、四期扩建工程的消防及建筑竣工验收手续办理，待竣工验收手续完成，即可办理不动产权属证书，未收到主管部门任何关于纠正或停业的书面通知。此外，越南社会主义共和国平阳省人民委员会已出具信函，确认将积极协助锦湖越南获得扩建工程所需的审批，并推动完成相关法律文件的办理。因此，锦湖越南取得相关不动产权属证书不存在实质性法律障碍。

除上述三期、四期扩建工程外，根据《越南法律尽职调查报告》，锦湖越南二期扩建工程存在 1 处、面积 648 平方米的房屋尚未办理不动产权属证书。该等房屋由于建造完工时间晚于同期其他房屋，因此尚未登记至相应的不动产权属证书中，并拟与锦湖越南三期、四期扩建工程的所涉及的新增房屋共同申请办理登记。该等无证房屋的具体情况如下：

序号	房屋所有人	房屋编号	建筑面积 (m ²)	房屋用途
1	锦湖越南	A10, C 1,2,3	648.00	办公区

双星集团已出具承诺函，承诺将积极督促锦湖越南履行其第二期（648 平方米）、第三期（29,808 平方米）、第四期（60,896.4 平方米）扩建工程相关房屋建筑物的审批、备案及权属完善手续；如因前述房屋建筑物的审批、备案或权属瑕疵导致锦湖越南无法正常生产经营的，双星集团应向青岛双星补偿锦湖越南因该无法正常经营而遭受的全部直接损失。

综上，锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续不完善事宜，不会对锦

湖越南日常生产经营产生重大不利影响。

(五) 待锦湖建设转移登记所有权相关土地的具体用途，是否为重要生产经营用地，截至回函披露日相关土地所有权过户登记的具体进展，具体完成过户的时间，是否存在实质性障碍，未完成过户登记是否对目标公司日常生产经营产生不利影响，相关资产权属是否完整

锦湖轮胎与锦湖建设争议涉及的土地（光州广域市光山区素村洞 541-(5)、541-1(3)、541-1(9)、541-20 及光山区松亭洞 1110-1，合计 270 平方米）位于目标公司韩国光州工厂区域内，具体为工厂后勤设施附近地块，不属于生产建筑相关用地，并非重要的生产经营用地。

截至本回复出具日，该等土地均已完成过户至目标公司名下的变更登记手续或已对外处置，未对目标公司日常生产经营产生不利影响。

该等土地变更登记及处置的具体情况如下：

序号	权利人	土地位置	用途	面积(m ²)	登记时间	备注
1	锦湖轮胎	光州广域市光山区素村洞 541-5	工厂用地	33	2024 年 9 月 24 日	有权利负担（1979-2002 年间设定，该等抵押目前不存在有效的主债务，后续将注销 ² ）
2	已出售予政府	光州广域市光山区素村洞 541-13	工厂用地	1	已对外处置	受铁路建设影响，政府征用该地块，并向锦湖轮胎支付 1,150,000 韩元的补偿金
3	锦湖轮胎	光州广域市光山区素村洞 541-19	工厂用地	64	2024 年 9 月 24 日	有权利负担（1979-2002 年间设定，该等抵押目前不存在有效的主债务，后续将注销）
4	锦湖轮胎	光州广域市光山区素村洞 541-20	工厂用地	1	2024 年 9 月 24 日	有权利负担（1979-2002 年间设定，该等抵押目前不存在有效的主债务，

2 具体见《重组报告书》附表二

序号	权利人	土地位置	用途	面积(m ²)	登记时间	备注
						后续将注销)
5	锦湖轮胎	光州广域市光山区松亭洞 1110-1	水田	171	2024年9月24日	无权利负担

(六) 目标公司迁移光州工厂的背景及原因，截至回函披露日迁移的具体进展，预计完成时间，是否存在无法搬迁的风险，如是，进一步量化分析目标公司将额外支付的费用金额、对其生产经营是否产生不利影响

目标公司计划迁移光州工厂，主要目的是为更好地适应未来市场对新型轮胎的需求。迁移后，新工厂将用于生产电动汽车轮胎、超大型轮胎以及新型轮胎，通过优化生产工艺布局和建设自动化物流系统，提高对整车厂商的响应能力。新厂的搬迁还将加强环保和低碳目标，通过建设符合 ESG（环境、社会和治理）标准的工厂，进一步提升目标公司的可持续发展能力。

根据目标公司提供的资料及书面说明，目标公司与韩国土地住宅公社（下称“LH”）已于 2024 年 10 月 30 日签署了土地买卖合同（以下简称“土地买卖合同”），约定目标公司以 116,084,170,000 韩元的购买价款向 LH 购买 Bitgreen 产业园区内 500,000.7 平方米的土地，土地购买价款分五年支付。根据土地买卖合同，目标公司已支付的 11,608,417,000 韩元的履约保证金转为土地买卖合同项下的保证金，2026 年 4 月 30 日应付 23,216,814,000 韩元，2027 年 6 月 30 日应付 23,216,814,000 韩元，2028 年 8 月 30 日应付 23,216,814,000 韩元，2029 年 10 月 30 日应付 34,825,251,000 韩元。

截至本回复出具日，目标公司正在准备新工厂的建设及搬迁工作。目标公司已对光州工厂搬迁制定了方案：工厂搬迁将在光州工厂目前所在土地出售并落实资金后进行；另一方面，为了最小化生产损失，搬迁将分阶段进行，首先建设新工厂并启用新设备，随后再将现有工厂的设备迁移至新厂址，不会影响现有工厂的运营和生产；即便搬迁过程中出现问题，目标公司仍可通过重新出售新工厂土地来保障资金回流，从而避免对生产经营造成重大不利影响。光州工厂的搬迁正在正常推进中，预计 2029 年内完成，不会对目标公司的生产经营产生不利影响。

(七) 权属瑕疵资产的账面值及占比，评估中是否充分考虑权属瑕疵资产的影响，是否考虑解决相关权属瑕疵的费用，如否，请明确权属瑕疵相关损失或费用的具体承担方式；

截至 2024 年 6 月 30 日，目标公司下属子公司存在的权属瑕疵情况如下：

主体	工程项目	瑕疵面积 (m ²)
锦湖越南	三期扩建工程新增房屋	29,808.00
	四期扩建工程新增房屋	60,896.40
	二期扩建工程中建造完工时间晚于同期其他房产的房屋	648.00

本次交易相关中介进场后，督促目标公司对前述权属瑕疵进行规范，截至本回复出具日，规范进展详见本回复问题四“关于标的资产及目标公司权属的清晰性”之“（四）截至回函披露日，锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续补办的进展，预计完成上述批复、手续补办的时间，获取相关产权证书是否存在实质性障碍，相关资产权属瑕疵是否对目标公司日常生产经营产生不利影响”回复。

截至 2024 年 6 月 30 日，目标公司下属子公司权属瑕疵资产账面值占比情况如下：

单位：元

主体	工程项目	瑕疵面积 (m ²)	瑕疵房屋账面值合计	目标公司房屋及建筑物账面值	占比
锦湖越南	三期扩建工程新增房屋	29,808.00	66,486,821	3,543,800,981	1.88%
	四期扩建工程新增房屋	60,896.40	143,296,897		4.04%
	二期扩建工程中建造完工时间晚于同期其他房产的房屋	648.00	821,500		0.02%

就上述未取得权属证明的资产，锦湖越南已陆续办理完毕施工许可，正在办理该等工程的竣工验收手续，待竣工验收手续完成后办理不动产权属证书；越南社会主义共和国平阳省人民委员会已出具信函，确认将积极协助锦湖越南获得扩建所需的审批，执行和完成该项目所需的法律文件。因此，锦湖越南取得不动产

权属证书不存在实质性法律障碍。该部分房屋位于锦湖越南拥有使用权的土地上，不存在权属纠纷。房产准确面积待竣工验收工作完成后确定，预计与未来实际办证面积不存在显著差异，未办理产权并不影响锦湖越南正常使用，亦不会对锦湖越南日常生产经营产生重大不利影响。

鉴于相关手续在陆续办理完成中，未收到主管部门任何关于纠正或停业的书面通知；且根据越南律师出具的法律意见，未办理相关验收手续涉及的行政处罚金额较小，相关手续在报告期内及期后陆续补办完成；剩余办理权属登记过程中预计所需要的办证费用较少，该等费用均将由锦湖越南自行承担。且预计后期解决相关权属瑕疵费用仅为工本、交通费用等，金额较小，本次评估未考虑相关费用，对本次目标公司评估值不构成重大影响。相关事项已在《评估报告》特别事项说明中披露“本评估报告的评估结论未考虑委估资产可能存在的产权登记或权属变更过程中的相关费用”。

就上述尚未办理完毕权属证书手续的房屋，双星集团已出具确认函，承诺将积极督促锦湖越南履行其第二期（648 平方米）、第三期（29,808 平方米）、第四期（60,896.4 平方米）扩建工程相关房屋建筑物的审批、备案及权属完善手续；如因前述房屋建筑物的审批、备案或权属瑕疵导致锦湖越南无法正常生产经营的，双星集团应向青岛双星补偿锦湖越南因该无法正常经营而遭受的全部直接损失。

（八）结合上述内容，披露本次交易是否符合《重组办法》第十一条有关“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”的规定，上述事项是否构成本次交易的实质性障碍

综上，本次交易符合《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》的相关约定，本次交易在中国境内发生的权益变动不涉及对目标公司层面的重大影响，不存在实质性障碍；交易对方直接或间接持有的星投基金、星微国际、星微韩国及目标公司的股权权属清晰，不存在权属纠纷，也不存在被质押、查封、冻结等限制转让的情形；目标公司的房屋、土地及其他资产虽存在抵押、质押等权利限制的情况，但均系在生产经营中产生，且该等抵押、质押涉及的相关债务期限未届满、在正常履行中，不存在相关资产被拍卖、变卖的风险，不影响目标公司资产权属清晰性；本次交易完成后，标的公司及其子公司仍为独立存续的法人主体，

其全部债权债务仍由其享有或承担，本次交易亦未就标的公司及其子公司的债权债务问题作出其他协议安排，不涉及标的公司及其子公司债权债务的转移；目标公司与锦湖建设的相关争议土地已妥善过户至目标公司名下或对外处置；目标公司就光州工厂搬迁事宜已购置新土地并制定搬迁计划；目标公司下属子公司锦湖越南的资产权属瑕疵问题已在陆续解决，且双星集团已承诺补偿上市公司相关损失，不会对目标公司日常生产经营产生重大不利影响。上述第（一）至（七）点所述事项均不构成本次交易的实质性障碍。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第四项“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”之规定。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况”之“（四）产权控制关系”、“第四节 标的公司基本情况”之“一、标的公司基本情况”之“（一）星投资基金”之“5、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”、“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况”之“（七）主要资产权属”披露相关内容。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问和律师主要实施了以下核查程序：

- 1、查阅星微国际的工商登记档案；
- 2、通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网络核查方式核查星微国际的股权情况；
- 3、取得目标公司提供的资料、合同、数据、说明和确认；
- 4、查阅《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》；
- 5、查阅锦湖越南提供的相关批准文件、手续办理情况及预计时间说明；
- 6、查阅韩国、越南、美国律师出具的法律意见；
- 7、查阅锦湖南京、锦湖天津及锦湖长春与双星集团签署的反担保合同；

8、查阅双星集团就锦湖越南房屋权属手续不完善等问题出具的承诺函；

9、查阅目标公司与锦湖建设争议涉及的土地的过户资料、韩国相关土地权属公示系统；

10、查阅越南消防验收相关法律法规；

11、查阅目标公司关于光州工厂新址的土地买卖合同等相关资料和光州工厂搬迁计划的说明；

12、查阅中同华出具的评估报告及相关说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

1、本次交易未违反《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》中有关股权转让的限制约定，本次交易不存在实质性障碍；

2、星投资基金所持星微国际 80,000 万股出质予中国建设银行股份有限公司青岛四方支行的质押登记已于 2024 年 3 月 6 日注销，星投资基金所持有的星微国际 99.9715% 股权不存在抵押、质押等权利限制；

3、目标公司及其子公司土地、房屋及其他资产抵押、质押所担保的债务均在正常履行范围内，不存在因无法偿债、相关资产被拍卖、变卖的风险，目标公司资产权属清晰；

4、锦湖越南正在积极推进三期、四期扩建工程的消防及建筑竣工验收手续办理，越南社会主义共和国平阳省人民委员会已出具信函，确认将积极协助锦湖越南获得扩建工程所需的审批，并推动完成相关法律文件的办理，锦湖越南取得相关不动产权属证书不存在实质性法律障碍，双星集团已就前述房屋建筑物的审批、备案或权属瑕疵出具承诺函，承诺向青岛双星补偿锦湖越南因该无法正常经营而遭受的全部直接损失。故锦湖越南历史期扩建工程相关批复、手续不完善事宜，不会对锦湖越南日常生产经营产生重大不利影响；

5、待锦湖建设转移登记所有权相关土地均已完成过户至目标公司名下的变更登记手续或已对外处置，不会对目标公司日常生产经营产生不利影响；

6、目标公司光州工厂的搬迁正在正常推进中，不存在无法搬迁的风险，不会对目标公司的生产经营产生不利影响；

7、锦湖越南部分资产未办理产权不影响其正常使用，不会对锦湖越南日常生产经营产生重大不利影响。根据越南律师出具的法律意见，未办理相关验收手续涉及的行政处罚金额较小，本次评估未考虑相关费用，相关费用对本次目标公司评估值不构成重大影响。就尚未办理完毕权属证书手续的房屋，双星集团已出具确认函，承诺将积极督促锦湖越南履行其第二期（648 平方米）、第三期（29,808 平方米）、第四期（60,896.4 平方米）扩建工程相关房屋建筑物的审批、备案及权属完善手续；如因前述房屋建筑物的审批、备案或权属瑕疵导致锦湖越南无法正常生产经营的，双星集团将向青岛双星补偿锦湖越南因该无法正常经营而遭受的全部直接损失；

8、本次重组涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理或变更事项，符合《上市公司重大资产重组管理办法（2023 年修订）》第十一条第四项之规定。

问题五 关于标的资产的经营业绩及中介机构核查的充分性

申请文件显示：（1）报告期内，标的资产营业收入分别为 1,858,093.36 万元、2,198,649.34 万元和 1,159,804.74 万元，净利润分别为-32,863.66 万元、101,839.20 万元和 94,876.50 万元。根据目标公司公开披露的相关文件，目标公司 2015 年至 2022 年处于亏损状态；（2）报告期内目标公司经销模式收入占比分别为 75.98%，74.85%和 74.08%；（3）报告期内，目标公司对返利的折扣计提占比分别为 6.58%、7.30%和 8.06%；（4）目标公司对主要客户的信用期通常为 30 天到 90 天，对个别运输时间较长的海外客户延长信用期；（5）报告期各期，目标公司前员工任职/设立经销商家数分别为 90 家、92 家和 93 家，实现经销收入分别为 25,311.10 万元、26,294.13 万元和 10,971.47 万元；（6）报告期各期，目标公司境外销售收入占比分别为 94.14%，92.26%和 92.77%，外销毛利率分别比内销毛利率高 12.53、14.98 和 12.24 个百分点；（7）天然橡胶和合成橡胶是目标公司最主要的生产原材料，目标公司 2024 年 1-6 月的平均采购单价分别上升约 10.67%和 8.51%；（8）2024 年上半年目标公司单条轮胎直接材料成本为 149.70 元/条，同比下降 8.29%；（9）函证程序中，报告期各期收入回函相符金额占收入的比例分别为 27.57%、33.35%和 31.38%，报告期各期应收账款回函相符金额占应收账款的比例分别为 33.08%、31.27%和 41.05%，报告期各期采购回函相符金额占采购总额的比例分别为 27.34%、32.14%和 38.10%，报告期各期应付账款回函相符金额占应付账款的比例分别为 18.22%、13.61%和 34.35%。

请上市公司补充说明：（1）相关函证未回函及回函不符的原因及合理性，相关销售及采购是否真实、准确、完整；（2）返利比例逐渐增长的原因及合理性，相关返利政策是否存在变化，是否通过调整返利政策调节经营业绩的情形；

（3）延长个别客户信用期的具体情况，包括但不限于具体信用期、同相关运输时间是否匹配、延长期限是否合理、相关收入及毛利占比、销售价格同其他客户是否存在差异、客户回款是否逾期、相关应收账款坏账计提是否充分；（4）目标公司同前员工任职/设立经销商是否存在非经营性资金往来，销售毛利占比，相关销售价格、毛利率、采购周期和单次采购额、账期等同其他经销商是否存在差异，采购规模同其实际经营规模是否匹配，相关销售是否真实，是否存在

压货情形。

请上市公司补充披露：（1）结合历史期内轮胎市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的实际影响，目标公司收入成本费用变动情况，报告期由亏转盈的影响因素是否可持续等，补充披露历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十三条的规定；（2）报告期各期不同销售金额区间经销商及新增或退出经销商毛利、占比、变动原因；（3）主要经销商销售收入及毛利占比、变动原因，并结合主要经销商的基本情况、历史采购销售规模等补充披露经销商向目标公司采购规模是否与其自身业务规模不匹配；（4）对不同模式、不同类别经销商销售价格、毛利率是否存在显著差异，如是，补充披露差异的原因及合理性，是否符合行业惯例；（5）结合目标公司历史期不同经营模式下内销外销产品价格、毛利率的差异及同行业公司情况，披露外销价格及毛利率高于内销的原因及合理性，是否符合商业逻辑和行业惯例；（6）详细披露主营业务成本的具体构成，包括但不限于天然橡胶、合成橡胶等原材料的具体占比，生产人员数量及工资，海运费、折旧摊销等各项制造费用的具体情况，并结合成本具体构成、主要原材料的价格波动、生产人员数量及工资的变动、海运费的价格波动、产品型号、产能布局对折旧摊销的影响等，补充披露报告期内目标公司营业成本变动的的原因，2024年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降的原因及合理性，目标公司成本归集及核算是否准确、完整，原材料采购价格上升趋势在报告期后是否延续，对目标公司经营和业绩是否造成重大不利影响及应对措施；（7）结合前述事项，补充披露目标公司销售收入是否真实、成本费用归集与核算是否真实、准确。

请独立财务顾问和会计师：（1）对上述事项核查并发表明确意见；（2）说明对回函不符、未回函的函证采取替代程序的具体情况，相关替代程序是否充分，函证结果是否存在异常，获取的核查证据是否支撑其发表核查意见；（3）说明对收入实施检查等核查程序的具体情况，并另外单独说明对经销商收入、海外收入的核查程序，包括但不限于对销售合同/订单、出库单、物流单、签收单、发票、记账凭证、银行回单等的检查金额及比例，相关核查程序是否充分、

获取的核查证据是否支撑其发表核查意见；（4）说明对成本实施检查等核查程序的具体情况，包括但不限于核查方法、核查金额及比例、核查证据，相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见；（5）结合对上述事项的核查工作，对目标公司销售收入的真实性、成本的准确性与完整性发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）相关函证未回函及回函不符的原因及合理性，相关销售及采购是否真实、准确、完整

1、客户及供应商函证情况

报告期内，客户回函相符及回函不符但调节后相符金额占营业收入比重分别为 48.83%、53.89%和 54.87%，供应商回函相符及回函不符但调节后相符金额占采购总额比重分别为 63.85%、68.23%和 54.75%，具体情况如下：

（1）营业收入函证

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
营业收入金额	1,159,804.74	2,198,649.34	1,858,093.36
发函交易金额	808,751.57	1,589,540.78	1,225,263.42
发函比例	69.73%	72.30%	65.94%
回函金额	636,382.84	1,184,915.71	907,226.33
其中：回函相符金额	363,970.38	733,316.51	512,300.60
回函不符但调节后相符金额	272,412.46	451,599.20	394,925.73
回函占发函比例	78.69%	74.54%	74.04%
其中：回函相符占发函比例	45.00%	46.13%	41.81%
回函不符但调节后相符金额占发函比例	33.68%	28.41%	32.23%
回函占营业收入比例	54.87%	53.89%	48.83%
其中：回函相符占营业收入比例	31.38%	33.35%	27.57%
回函不符但调节后相符金额占营业收入比例	23.49%	20.54%	21.25%
未回函金额	172,368.73	404,625.07	318,037.09

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
未回函的替代测试金额	172,368.73	404,625.07	318,037.09
未回函替代测试占营业收入比例	14.86%	18.40%	17.12%

(2) 应收账款函证

单位：万元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款金额	482,222.37	415,008.33	323,625.71
应收账款发函金额	368,907.04	333,041.39	267,631.56
发函比例	76.50%	80.25%	82.70%
回函金额	323,069.80	264,136.40	211,398.21
其中：回函相符金额	197,929.83	129,755.26	107,061.36
回函不符但调节后相符金额	125,139.97	134,381.14	104,336.85
回函占发函比例	87.57%	79.31%	78.99%
其中：回函相符占发函比例	53.65%	38.96%	40.00%
回函不符但调节后相符金额占发函比例	33.92%	40.35%	38.99%
回函占应收账款比例	67.00%	63.65%	65.32%
其中：回函相符占应收账款比例	41.05%	31.27%	33.08%
回函不符但调节后相符金额占应收账款比例	25.95%	32.38%	32.24%
未回函金额	45,837.24	68,904.99	56,233.35
未回函的替代测试金额	45,837.24	68,904.99	56,233.35
未回函替代测试占应收账款比例	9.51%	16.60%	17.38%

(3) 采购函证

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
采购总额	420,227.93	806,246.53	854,408.94
发函交易金额	230,059.98	550,084.79	545,505.06
发函比例	54.75%	68.23%	63.85%
回函金额	230,059.98	550,084.79	545,505.06

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
其中：回函相符金额	160,091.44	259,118.77	233,566.03
回函不符但调节后相符金额	69,968.54	290,966.02	311,939.03
回函占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
其中：回函相符占发函比例	69.59%	47.11%	42.82%
回函不符但调节后相符金额占发函比例	30.41%	52.89%	57.18%
回函占采购总额比例	54.75%	68.23%	63.85%
其中：回函相符占采购总额比例	38.10%	32.14%	27.34%
回函不符但调节后相符金额占采购总额比例	16.65%	36.09%	36.51%
未回函金额	-	-	-

(4) 应付账款函证

单位：万元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应付账款金额	185,029.07	172,297.69	115,230.60
应付账款发函金额	90,967.97	52,311.83	49,176.09
发函比例	49.16%	30.36%	42.68%
回函金额	90,967.97	52,311.83	49,176.09
其中：回函相符金额	63,564.39	23,452.83	20,989.81
回函不符但调节后相符金额	27,403.58	28,859.00	28,186.28
回函占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
其中：回函相符占发函比例	69.88%	44.83%	42.68%
回函不符但调节后相符金额占发函比例	30.12%	55.17%	57.32%
回函占应付账款比例	49.16%	30.36%	42.68%
其中：回函相符占应付账款比例	34.35%	13.61%	18.22%
回函不符但调节后相符金额占应付账款比例	14.81%	16.75%	24.46%
未回函金额	-	-	-

2、未回函原因

标的公司供应商函证已全部回函，部分客户函证未回函。报告期各期，未回

函客户对应的营业收入金额分别为 318,037.09 万元、404,625.07 万元及 172,368.73 万元，未回函客户对应的应收账款金额分别为 56,233.35 万元、68,904.99 万元及 45,837.24 万元。

标的公司部分客户未回函的主要原因包括：（1）部分境外客户因商业文化习惯差异及基于财务数据保密性的考虑，回函意愿较低；（2）部分客户经营规模大且核算流程复杂，函证内容核对涉及其内部跨部门沟通，且内部数据确认流程较为复杂，回函意愿较低；（3）个别客户与标的公司交易规模较小，客户处理回函意愿较低。

3、回函不符原因

（1）客户回函不符原因

标的公司部分客户回函存在差异，主要原因包括：1）时间性差异：标的公司于相关商品或服务控制权转移时确认收入，部分被函证客户是以收到采购发票时确认采购；在 CIF、FOB 贸易条款下，标的公司于货物装船时确认收入，而部分被函证的境外客户于货物入库时确认采购；2）税金差异：标的公司发函金额为不含税金额，部分被函证客户回函金额为含税金额；3）销售返利差异：部分被函证客户回函时未考虑销售返利；4）币种折算差异：标的公司与部分被函证客户所采用的记账本位币不同，双方使用汇率不一致导致回函差异。

（2）供应商回函不符原因

标的公司供应商回函差异主要原因包括：1）时间性差异：标的公司在货物状态达到约定的交货条款，取得货物控制权时确认采购，而部分被函证的供应商在发货出库时点确认销售或依据已开发票金额回函；2）币种折算差异：标的公司与部分被函证供应商所采用的记账本位币不同，双方使用汇率不一致导致回函差异。

综上所述，标的公司相关函证未回函及回函不符的原因具有合理性。针对回函不符的函证，独立财务顾问和会计师已获取标的公司编制的函证差异调节表，了解回函差异原因并获取订单明细、开票明细等相关支持性证据，同时抽取部分出库单、报关单、货运提单、签收单等资料进行补充核查；针对未回函的情况，

独立财务顾问和会计师已执行替代程序，获取订单明细、开票明细、期后回款明细等资料，抽样检查相关销售和采购合同/订单、报关单、货运提单、签收单、银行回单等支持性证据，可以确认相关销售及采购的真实、准确、完整。

（二）返利比例逐渐增长的原因及合理性，相关返利政策是否存在变化，是否通过调整返利政策调节经营业绩的情形

1、返利比例逐渐增长的原因及合理性

目标公司设有多家销售法人公司，负责全球轮胎销售业务。各销售法人公司根据所在区域的不同客户群体、区域经营特点，针对性制定各类差异化返利政策。整体而言，目标公司销售返利主要类型包括业绩达成类奖励、提前回款奖励以及其他个性化奖励政策等。

其中，业绩达成类奖励一般指经销商在完成目标公司制定的月度、季度、年度等销售计划时，按达成率的一定比例向客户计提并发放的返利。各地区销售法人在实际制定具体政策时，还可能会结合实际市场拓展需要，按照不同的销量范围确定阶梯级返利比例，藉此对经销商销售进行激励；提前回款奖励系为鼓励经销商提前回款，如经销商在信用期到期前回款，按照回款日与信用期日之间的天数，结合回款金额、对应激励比例计算得出向经销商计提并发放的返利。

除上述主要奖励政策外，目标公司各销售法人制定的其他个性化奖励还包括：**A.市场营销类返利**，为支持特定区域/市场营销活动开展，针对特定区域/市场经销商制定专项营销活动奖励；**B.特殊型号/尺寸销售奖励**，为推广特定型号轮胎产品，针对部分型号制订专项考核，结合特定型号的完成情况计提返利；**C.其他类型市场激励返利**。

报告期内，目标公司不同销售规模下对应的经销收入及经销返利金额对比情况如下：

单位：万元

2024年1-6月	销售金额	平均单个客户销售金额	返利金额	占比
5,000万以上	432,323.66	12,531.12	37,084.16	8.58%
1,000万到5,000万	195,598.40	2,103.21	16,815.98	8.60%
500万到1,000万	65,972.02	701.83	2,711.07	4.11%

2024年1-6月	销售金额	平均单个客户销售金额	返利金额	占比
500万以下	162,498.21	44.88	12,420.55	7.64%
合计	856,392.29	222.87	69,031.76	8.06%
2023年	销售金额	平均单个客户销售金额	返利金额	占比
5,000万以上	773,955.60	12,899.26	65,426.82	8.45%
1,000万到5,000万	418,728.79	2,147.33	30,229.97	7.22%
500万到1,000万	126,610.06	707.32	5,616.83	4.44%
500万以下	321,118.25	40.22	18,528.55	5.77%
合计	1,640,412.70	194.85	119,802.17	7.30%
2022年	销售金额	平均单个客户销售金额	返利金额	占比
5,000万以上	594,067.34	12,376.40	41,901.68	7.05%
1,000万到5,000万	410,053.71	2,192.80	28,339.91	6.91%
500万到1,000万	110,322.20	711.76	5,789.22	5.25%
500万以下	289,997.02	37.91	16,428.92	5.67%
合计	1,404,440.26	174.68	92,459.73	6.58%

注：2024年1-6月平均单个客户销售金额数据已年化处理。

如上表所示，报告期内，目标公司不同销售规模下对应的经销返利金额占销售收入的比例基本保持稳定，各年有小幅提升。得益于目标公司不断深入的市场拓展和激励，2022年至2024年1-6月，单个经销商客户实现收入金额分别为174.68万元、194.85万元和222.87万元，呈逐年增长趋势。2023年，目标公司计提返利金额较2022年增长27,342.44万元，其中年销售额5,000万元以上客户计提返利金额较2022年增加了23,525.14万元，是目标公司计提返利金额增长的主要来源。2023年，目标公司销售额5,000万元以上客户实现的总体收入、平均单个客户销售金额均较2022年有所增长，目标公司持续加大重点区域市场的开发和资源投入，相应带来了返利计提金额的增长。此外，2023年目标公司年销售额500万元以下以及1,000万元到5,000万元客户的整体收入规模有所提升，计提的业绩激励、市场营销类返利金额有所增长，导致计提比例也有小幅提升。2024年1-6月，随着目标公司销售规模的持续增长，同时伴随着目标公司各类市场营销活动的不断开展，整体返利金额也随之有小幅增长。受区域性市场竞争差异等因素影响，目标公司对欧洲、北美洲等地区的返利计提比例总体较其他地区

相对较高。2024年1-6月，随着欧洲、北美洲等地区经销收入占比的小幅提升，目标公司对销售额1,000万元到5,000万元以及5,000万元以上的经销商计提返利比例有所提升，带动了整体返利计提比例的小幅上涨。

2、相关核心返利政策不存在重大变化，不存在通过调整返利政策调节经营业绩的情形

目标公司结合所属市场区域竞争特点、不同客户个性化需求等，针对性定制了差异化的返利政策。报告期内，目标公司对主要客户的核心返利政策未发生较大变化。以报告期各期前五大经销商客户为例，目标公司报告期内针对其制定的主要返利政策情况如下：

客户名称	返利类型	具体约定内容概述	2024年1-6月		2023年		2022年	
			约定比例	实际达成比例	约定比例	实际达成比例	约定比例	实际达成比例
客户 H	业绩达成类奖励	以部分特定型号的轮胎销售数量为计提依据，按照定期完成情况计提	1%-8%	4%	1%-8%	1%	2%-8%	2.5%
	提前回款奖励	以提前回款的天数为计提依据，按照实际回款情况年化计提	7%	7%	7%	7%	7%	7%
	其他类型奖励	包括其他各类市场活动等	/		/		/	
客户 D	业绩达成类奖励	以部分特定型号的轮胎销售数量为计提依据，按照定期完成情况计提	10%-16%	12.5%	7.75%-13%	13%	7.75%-12.75%	12.75%
	提前回款奖励	以提前回款的天数为计提依据，按照实际回款情况年化计提	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	其他类型奖励	包括其他各类市场活动等	/		/		/	
客户 I	业绩达成类奖励	以部分特定型号的轮胎销售数量为计提依据，按照定期完成情况计提	1%-5%	1%	1%-5%	3.5%	1%-4.5%	3%
	提前回款奖励	以提前回款的天数为计提依据，按照实际回款情况年化计提	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	其他类型奖励	包括其他各类市场活动等	/		/		/	

客户名称	返利类型	具体约定内容概述	2024年1-6月		2023年		2022年	
			约定比例	实际达成比例	约定比例	实际达成比例	约定比例	实际达成比例
客户 J	业绩达成类奖励	以部分特定型号的轮胎销售数量为计提依据，按照定期完成情况计提	1%-11%	4%	1%-11%	4%	1%-11%	2%-4%
	提前回款奖励	以提前回款的天数为计提依据，按照实际回款情况年化计提	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	其他类型奖励	包括其他各类市场活动等		/		/		/
客户 L	业绩达成类奖励	以部分特定型号的轮胎销售数量为计提依据，按照定期完成情况计提	1%-8%	4%	1%-8%	1%	2%-8%	2.5%
	提前回款奖励	以提前回款的天数为计提依据，按照实际回款情况年化计提	7%	7%	7%	7%	7%	7%
	其他类型奖励	包括其他各类市场活动等		/		/		/

注 1：上表中的约定内容仅为约定情况核心内容概述，未详尽罗列各类型返利的全部计提方法及原则；

注 2：前五大客户中客户 K、客户 N 为俄罗斯客户，客户 M 为沙特阿拉伯客户，目标公司结合市场竞争等因素考虑，未针对上述客户所在区域制定特定的返利政策。

如上表所示，报告期内，目标公司对主要客户的核心返利政策计提依据、方法均未发生较大变化。个别客户因销售规模变动，与目标公司沟通调整部分类型返利比例，系双方正常商业合作。目标公司返利比例整体有小幅提升，主要系随着对主要客户的销售额增长、客户回款变化、各类市场活动开展等因素所致。报告期各期，目标公司计提返利金额分别为 92,459.73 万元、119,802.17 万元和 69,031.76 万元，占当期经销收入的比例分别为 6.58%、7.30%和 8.06%，占比相对较小；目标公司不存在通过调整返利政策调节经营业绩的情形。

（三）延长个别客户信用期的具体情况，包括但不限于具体信用期、同相关运输时间是否匹配、延长期限是否合理、相关收入及毛利占比、销售价格同其他客户是否存在差异、客户回款是否逾期、相关应收账款坏账计提是否充分

标的公司综合考虑客户经营状况、资信水平、运输时间等因素后制定信用政

策，针对部分海外客户，考虑到海运时间相对较长，标的公司给予相关客户较长的信用期。报告期内，标的公司主要客户信用政策保持稳定，前四十大客户（单体口径）中存在信用期延长情形的客户包括客户 Q 和客户 R（以下简称“延长信用期的主要客户”）。

报告期内，标的公司前四十大客户（单体口径）销售收入占主营业务收入的比重分别为 45.26%、46.57%及 46.27%，剩余客户较为分散，单个客户收入占比不足 0.50%。

1、延长信用期的主要客户信用政策及运输时间情况

报告期内，标的公司延长信用期的主要客户信用政策与运输方式、运输周期匹配情况如下：

客户名称	客户 Q	客户 R
客户所在地区	阿联酋	阿根廷
延长前信用政策	自装船日起 90 天	自装船日起 90 天
延长后信用政策	自装船日起 150 天	自装船日起 180 天
延长信用期发生年度	2022 年	2023 年
贸易条款	FOB	FOB
运输方式	海运	海运
运输周期	30 天左右	30 天左右

如上表所示，上述延长信用期的主要客户主要经营地分别为阿联酋及阿根廷，标的公司对上述客户的贸易条款均为 FOB，交付货物的方式均为海运，运输周期约为 30 天。上述客户延长前的信用期均为自装船日 90 天，上述客户分别于 2022 年、2023 年与标的公司协商延长信用期限，标的公司综合考虑上述客户经营状况、历史合作情况、资信水平、运输周期等因素，对其信用期进行调整，延长后的信用期分别为自装船日 150 天和 180 天。

2、延长信用期的主要客户收入及毛利占比情况

报告期内，标的公司延长信用期的主要客户收入及毛利占比情况如下：

(1) 2024 年 1-6 月

单位：万元

客户名称	客户 Q	客户 R
收入金额	5,590.98	2,676.44
收入金额占比	0.48%	0.23%
毛利金额	1,306.00	654.06
毛利金额占比	0.42%	0.21%

(2) 2023 年

单位：万元

客户名称	客户 Q	客户 R
收入金额	10,625.63	8,812.11
收入金额占比	0.48%	0.40%
毛利金额	2,586.00	2,410.12
毛利金额占比	0.50%	0.47%

(3) 2022 年

单位：万元

客户名称	客户 Q	客户 R
收入金额	7,790.08	10,618.63
收入金额占比	0.42%	0.57%
毛利金额	1,053.68	2,048.69
毛利金额占比	0.44%	0.85%

如上表所示，报告期内，标的公司延长信用期的主要客户收入及毛利占比均较低，均未超过 0.9%。

3、延长信用期的主要客户销售价格同其他客户的对比情况

报告期内，标的公司延长信用期的主要客户平均销售价格同其他客户的对比情况如下：

单位：元/条

年度/期间	项目	客户 Q	客户 R
2024 年 1-6 月	平均销售价格	317.69	303.20
	可比客户平均销售价格	326.56	301.51
	平均销售价格差异率	-2.71%	0.56%
2023 年	平均销售价格	351.57	330.45
	可比客户平均销售价格	364.91	290.00
	平均销售价格差异率	-3.66%	13.95%
2022 年	平均销售价格	368.36	368.08
	可比客户平均销售价格	364.50	387.66
	平均销售价格差异率	1.06%	-5.05%

注：可比客户系与延长信用期的主要客户同销售地区、销售规模相近的其他客户。

报告期内，标的公司综合考虑生产成本、客户需求以及各地区竞品信息等因素确定产品价格。受所销售轮胎产品尺寸、产品类型差异的影响，2022 年、2023 年销售价格存在一定差异，但整体差异率相对较小。

4、延长信用期的主要客户的应收账款情况

报告期内，标的公司延长信用期的主要客户的应收账款情况如下：

单位：万元

年度/期间	项目	客户 Q	客户 R
2024 年 1-6 月	应收账款原值	4,624.37	1,779.21
	其中：信用期内应收账款原值	4,624.37	1,779.21
	应收账款坏账准备	0.04	0.02
2023 年	应收账款原值	5,174.89	5,206.20
	其中：信用期内应收账款原值	5,174.89	5,206.20
	应收账款坏账准备	0.05	0.05
2022 年	应收账款原值	1,904.85	6,619.93
	其中：信用期内应收账款原值	1,904.85	6,619.93
	应收账款坏账准备	0.14	0.47

报告期各期末，标的公司对延长信用期的主要客户的应收账款均处于信用期内，未出现逾期情况。相关客户多为当地知名企业或与标的公司合作多年，不存在经营不善、失信冻结等导致的回款风险，标的公司已按照应收账款的风险特征及会计政策要求充分计提坏账准备，坏账准备计提充分。

（四）目标公司同前员工任职/设立经销商是否存在非经营性资金往来，销售毛利占比，相关销售价格、毛利率、采购周期和单次采购额、账期等同其他经销商是否存在差异，采购规模同其实际经营规模是否匹配，相关销售是否真实，是否存在压货情形

1、目标公司同前员工任职/设立经销商是否存在非经营性资金往来

目标公司建立了较为完善的内控管理制度。报告期内，目标公司与前员工任职/设立经销商之间均不存在非经营性资金往来。

2、销售毛利占比，相关销售价格、毛利率、采购周期和单次采购额、账期等同其他经销商是否存在差异，采购规模同其实际经营规模是否匹配，相关销售是否真实，是否存在压货情形

报告期内，目标公司对前员工任职/设立经销商实现的收入、毛利情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
前员工任职/设立经销商实现的收入	10,971.47	26,294.13	25,311.10
总经销模式收入	856,392.29	1,640,412.70	1,404,440.26
占比	1.28%	1.60%	1.80%
前员工任职/设立经销商实现的毛利	3,896.76	9,070.30	8,406.98
总经销模式毛利	269,122.83	465,653.19	243,298.91
占比	1.45%	1.95%	3.46%

目标公司对相关经销商实现的价格、毛利率及与同地区其他经销商对比情况如下：

单位：元/条，万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
前员工任职/设立经销商实现的平均售价	442.57	462.26	450.71
韩国地区经销模式平均售价	468.63	482.52	463.00
前员工任职/设立经销商实现的毛利率	35.52%	34.50%	33.21%
韩国地区经销模式毛利率	31.94%	32.16%	29.70%

如上表所示，报告期内，目标公司对前员工任职/设立经销商实现的收入占经销收入的比例分别为 1.80%、1.60%和 1.28%，实现的毛利额占总经销模式毛利额的比例分别为 3.46%、1.95%和 1.45%，整体占比均较小。目标公司对前员工任职/设立经销商实现的平均售价与韩国地区经销模式平均售价基本保持一致，受具体销售产品类型差异等因素影响存在小幅差异；目标公司对前员工任职/设立经销商实现的毛利率与韩国地区经销模式毛利率基本保持一致，各年略高一定比例，主要原因系该部分经销商整体规模相对较小，且主要面对个人终端消费者，相较市场上规模较大的经销商，目标公司通常具备相对较大的盈利空间。

目标公司前员工任职/设立经销商均位于韩国本地，主要为零售店铺，其下游客户主要为个人终端消费者。目标公司前员工任职/设立经销商向目标公司的采购呈现出下单频率较高、单笔采购金额及数量较小的特点。报告期内，相关经销商向目标公司的平均年度下单次数均在 300 次以上；按照年均下单 300 次换算，报告期各期，目标公司前员工任职/设立经销商向目标公司的单次采购规模分别为 0.94 万元、0.95 万元和 0.79 万元（2024 年 1-6 月数据已年化处理），主要原因系该部分经销商均位于韩国本地，与目标公司距离相对较近，运输周期较短；经销商下单后，目标公司响应速度较快，可以及时满足其采购需求。目标公司经销商客户均依据自身实际经营及销售情况向目标公司合理确定采购频率及单次采购规模，不同规模、区域经销商的下单频率及单次采购规模可比性较弱。

报告期内，目标公司对前员工任职/设立经销商的信用期均为 30 天及 30 天以内，不存在信用期显著长于其他经销商的情形。

报告期各期，目标公司前员工任职/设立经销商家数分别为 90 家、92 家和 93 家，实现经销收入分别为 25,311.10 万元、26,294.13 万元和 10,971.47 万元，

平均单家实现经销收入金额分别为 281.23 万元、285.81 万元和 117.97 万元，采购规模同其实际经营规模相匹配。目标公司前员工任职/设立经销商对目标公司的采购额均相对较小，依据自身实际经营及销售情况向目标公司合理下单；目标公司对其均实现真实销售，采购频率较高、单次采购规模较小，相关采购符合其实际经营需求，不存在期末集中压货等情形。

二、上市公司补充披露

（一）结合历史期内轮胎市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的实际影响，目标公司收入成本费用变动情况，报告期由亏转盈的影响因素是否可持续等，补充披露历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十三条的规定

1、历史期轮胎市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的实际影响

（1）轮胎市场变化趋势情况

轮胎行业上游市场主要为包括橡胶、炭黑等在内的大宗商品供应市场，下游市场则主要为轮胎产品所应用的各类交通运输工具。轮胎行业市场发展与上下游市场行情变化息息相关。在需求端，轮胎市场的消费量主要体现为终端市场对轮胎的需求状况；在供给端，天然橡胶、合成橡胶、炭黑等主要原材料的价格波动主要体现了轮胎企业的供给成本。同时，由于轮胎行业具有跨国生产及消费的属性，海运费亦是其供给端的重要影响因素。因此，此处选取全球轮胎消费量数据作为需求端波动指数，选取天然橡胶、合成橡胶、炭黑平均价格作为原材料端波动指数，选取海运费价格作为运输端波动指数，对轮胎市场行业变动情况进行分析。

如无特殊说明，本问题（问题五 关于标的资产的经营业绩及中介机构核查的充分性）的回复中，历史期指 2015 年至 2021 年，报告期指 2022 年至 2024 年 1-6 月。

历史期及报告期内，上述轮胎行业主要指标的变动情况如下：

1) 全球轮胎市场需求变动情况

2015年-2024年轮胎需求情况



注：全球轮胎消费量数据来自米其林年报，2024年数据为使用1-6月数据年化预测。

如上图所示，在需求端，全球轮胎消费量于2015年至2017年保持小幅上升，并于2017年至2019年基本保持稳定。2020年受极端外部情况影响，全球轮胎消费量出现大幅下滑，自2021年起逐步回暖提升。

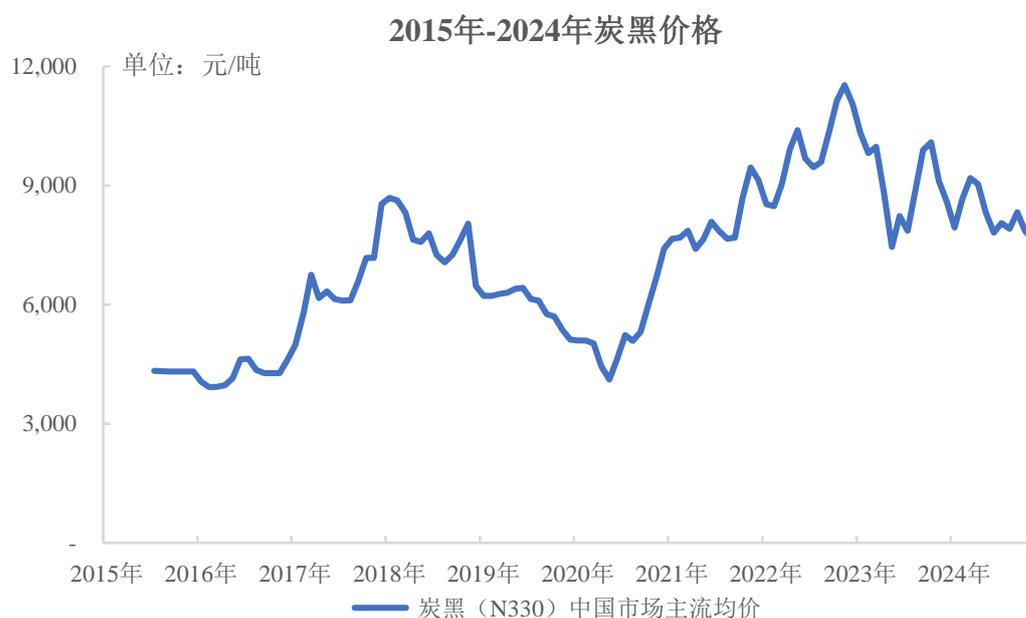
2) 主要原材料供给端价格变动情况

2015年-2024年天然橡胶及合成橡胶均价



注：天然橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为进口 3 号烟片胶及国产 5 号标胶（两种业内代表性主流品类天然橡胶）价格的月度算术平均值；合成橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为丁苯橡胶（1502#）及顺丁橡胶（BR9000）（两种业内代表性主流品类合成橡胶）价格的月度算术平均值；数据截至 2024 年 11 月。

如上图所示，在供给端，天然橡胶、合成橡胶价格于 2015-2016 年波动下行，于 2017 年出现快速上涨后达到峰值，随即进入下行通道，至 2020 年跌至最低水平；2020 年下半年开始上涨，于 2021 年下半年开始保持相对高位波动；2022 年至 2023 年整体处于波动下行趋势；2023 年下半年开始进入波动上行通道。



注：炭黑（N330）中国市场主流均价来自同花顺金融，均价计算方式为山东、山西、河北、河南、浙江主流市场价月度算术平均值，该数据期间为 2015 年 7 月至 2024 年 11 月。根据《炭黑产业网》，2022 年中国炭黑产量约占全球总产量的 43.8%，排名第一且远高于第二名，故上表采用中国炭黑市场主流价格。

如上图所示，炭黑价格于 2015 年至 2016 年基本保持稳定，于 2017 年起进入上行通道；自 2018 年起，炭黑价格开始出现持续下跌，至 2020 年后重新开始进入上涨通道，至 2022 年下半年上涨至区间最高水平；2023 年起，炭黑价格开始出现回落，整体呈波动下降趋势。从近 10 年炭黑均价变动情况来看，炭黑均价目前处于近十年相对高位水平，且处于波动下行通道。

3) 主要运输端价格变化情况



注：数据来源为波罗的海航运交易所、同花顺 iFind，数据截至 2024 年 11 月。

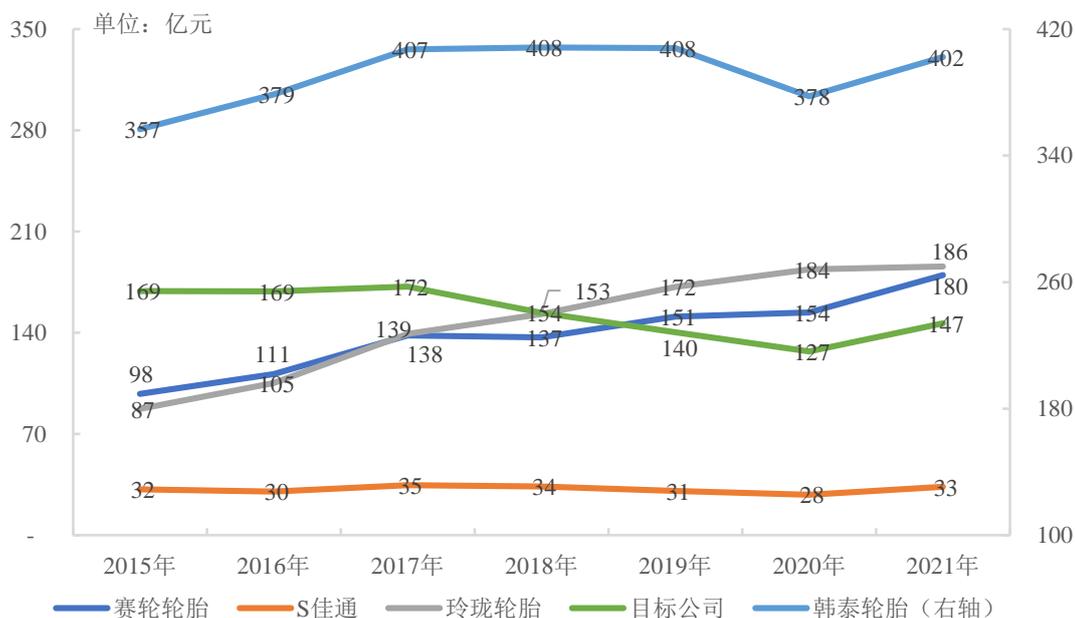
如上图所示，2015-2019 年期间，国际海运费价格整体呈波动上涨趋势，但整体波动幅度较小，价格指数相对稳定；受极端外部情况影响，2020 年下半年价格开始有所上涨，并于 2021 年出现极端上涨行情。2022 年上半年仍处于区间高位，下半年开始回落。2023 年开始低位运行后逐步缓慢上涨，于 2024 年维持相对高位波动。从近 10 年国际海运费价格指数变动情况来看，国际海运费价格除个别年份受极端外部情况影响出现大幅波动外，目前已处于相对高位价格区间，且整体波动幅度呈现逐步收窄趋势。

(2) 同行业公司的业绩波动情况及行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的影响情况，历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异

1) 目标公司及其他同行业公司营业收入变动情况分析

2015 年至 2021 年，目标公司及同行业可比公司的营业收入情况如下：

2015年-2021年目标公司及同行业公司营业收入



注 1：数据来源于各公司公开披露的公告；

注 2：目标公司及韩泰轮胎历史期业绩数据采用人民币兑换韩元的年度平均汇率计算而来，2015年-2021年分别为：180.15、174.82、167.26、166.38、168.67、170.89及177.50，问题五中涉及该历史期的业绩数据均使用该汇率进行换算。

如上图所示，2015年至2017年，由于全球轮胎需求逐步增加，同行业可比公司营业收入整体呈现上涨态势。2018年至2019年，韩泰轮胎与S佳通的营业收入基本保持稳定，赛轮轮胎与玲珑轮胎继续保持小幅增长。2020年，除赛轮轮胎、玲珑轮胎的营业收入略有增长外，韩泰轮胎、S佳通营业收入均出现下滑，与当年全球轮胎消费量变动趋势保持一致。2021年，随着全球轮胎消费场景气度的提升，同行业可比公司、目标公司的营业收入均呈现持续上涨态势，与全球轮胎市场变动趋势相符。

整体而言，历史期内目标公司营业收入变动与韩泰轮胎、S佳通的变动趋势整体较为一致，与全球轮胎需求量的波动方向亦整体较为吻合，个别年份差异系由目标公司自身实际生产经营情况导致。目标公司2015年至2017年营业收入增幅相对较小，低于同行业公司整体水平；2018年及2019年，目标公司营业收入呈下滑趋势，与行业周期趋势及同行业可比公司有所背离。一方面，目标公司历史期间存在较大的债务压力。2010年至2014年期间，目标公司先后与金融机构就债转股等事项达成协议以实现经营正常化。受债务问题等事项影响，目标公司

历史期生产经营活动处于持续承压状态；另一方面，双星集团 2018 年完成对目标公司的收购，收购完成后目标公司在经营改善、缓解债务压力等方面有所改进，但收购初期整合效果尚未完全显现，目标公司 2019 年营业收入仍有一定幅度下降。相关变动趋势差异符合目标公司自身实际生产经营情况。

报告期内，目标公司与同行业可比上市公司营业收入对比情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额
601058.SH	赛轮轮胎	1,515,393.79	30.29%	2,597,825.95	18.61%	2,190,221.39
601966.SH	玲珑轮胎	1,037,964.72	12.37%	2,016,527.47	18.58%	1,700,588.57
600182.SH	S 佳通	218,315.19	13.23%	416,406.60	18.74%	350,700.64
161390.KS	韩泰轮胎	2,359,029.45	-4.70%	4,840,076.60	10.60%	4,376,083.33
平均值		1,282,675.79	7.90%	2,467,709.15	14.54%	2,154,398.48
目标公司		1,159,804.74	/	2,198,649.34	18.33%	1,858,093.36

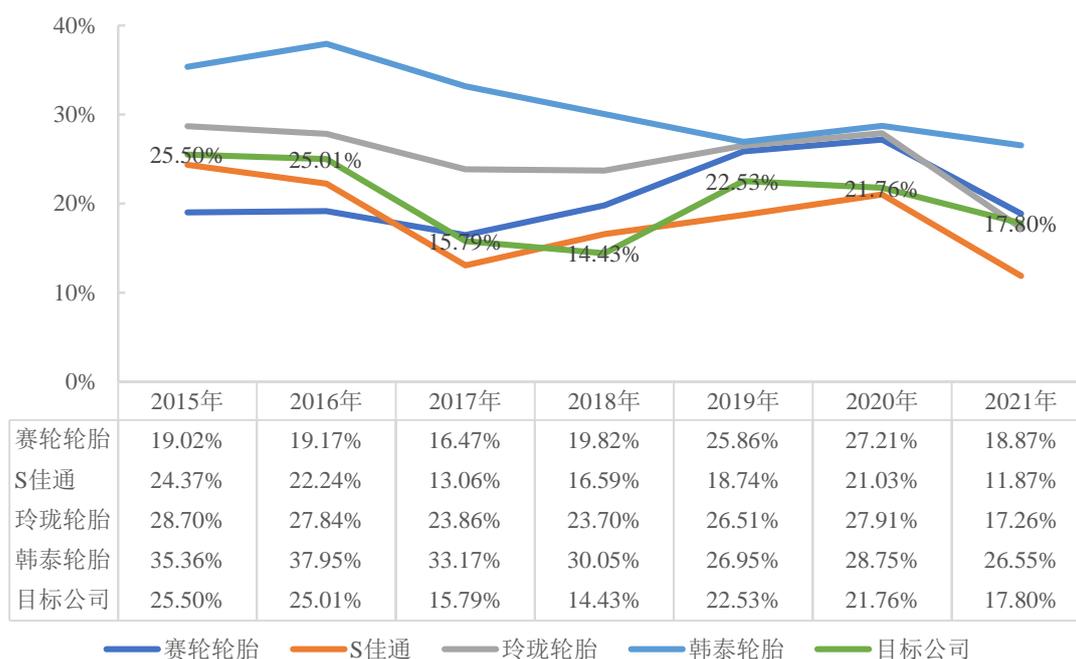
注 1：韩泰轮胎营业收入为按照历史平均汇率转换得出；

注 2：同行业可比公司 2024 年 1-6 月营业收入变动率为与上年同期收入相比的变动率。

报告期内，受益于轮胎行业需求端稳定及成本端压力释放，叠加目标公司持续改善经营管理水平，目标公司营业收入持续增长。整体来看，目标公司营业收入规模略小于同行业可比公司平均水平，与赛轮轮胎、玲珑轮胎的营业收入规模接近。2023 年，目标公司营业收入增长速度与赛轮轮胎、玲珑轮胎及 S 佳通基本一致，略高于同行业平均水平。韩泰轮胎由于其营业收入已处于较高水平，故其增速略缓。总体而言，报告期内目标公司营业收入变动趋势与同行业公司具有一致性，与行业周期对轮胎企业的影响方向相吻合。

2) 目标公司及其他同行业可比公司毛利率变动情况分析

2015年-2021年目标公司及同行业公司毛利率



注：数据来源于各公司公开披露的公告。

如上图所示，同行业可比公司毛利率于 2015 年至 2016 年基本保持稳定，与行业变动情况相符；2017 年，受上游原材料价格大幅上涨的影响，同行业可比公司毛利率均下滑明显；2018 年至 2019 年，受益于橡胶、炭黑等主要原材料价格下降，除韩泰轮胎毛利率下滑外，其余同行业可比公司毛利率均呈上涨趋势；2020 年至 2021 年，受上游原材料价格波动影响，除目标公司外，同行业可比公司毛利率均呈现先上涨后下降的特点。

历史期内，目标公司毛利率变动与行业需求端和成本端的变化及可比公司的波动趋势基本保持一致。其中，2017 年至 2018 年目标公司毛利率持续下滑，且 2017 年毛利率下滑幅度远高于同行业可比公司，主要是因为其自身受债务问题等事项影响经营状况不佳，在全球轮胎消费量和同行业可比公司营业收入稳定增长的背景下，其营业收入整体呈下滑趋势。2019 年以来，目标公司毛利率水平与赛轮轮胎、玲珑轮胎和 S 佳通已基本相当，与韩泰轮胎毛利率差保持在合理区间范围。

报告期内，目标公司与同行业可比公司毛利率对比情况如下：

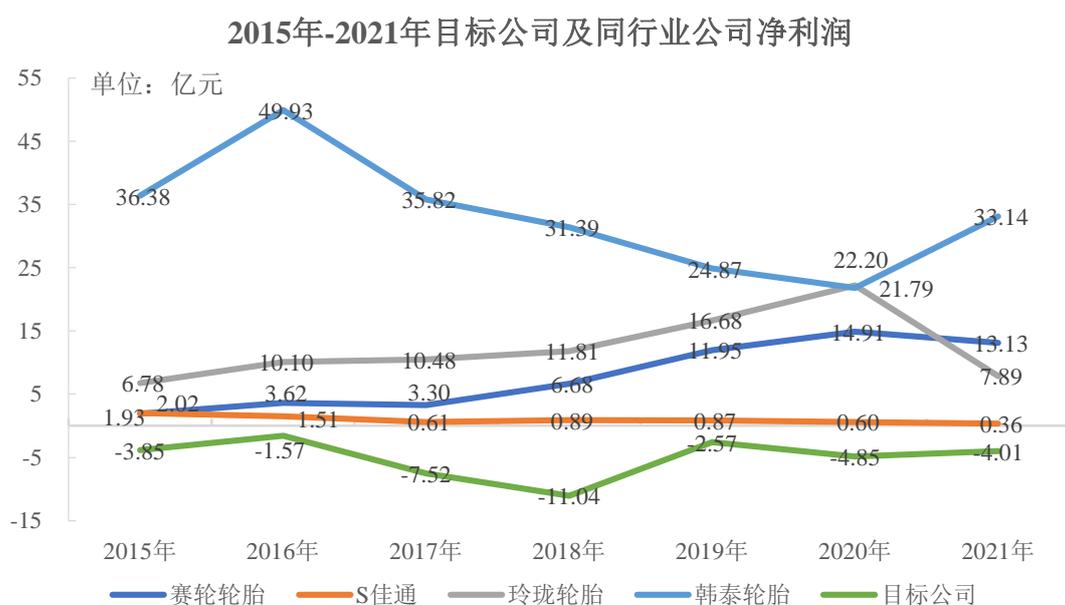
证券代码	证券简称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
601058.SH	赛轮轮胎	28.77%	27.64%	18.42%
601966.SH	玲珑轮胎	22.72%	21.01%	13.61%
600182.SH	S佳通	19.71%	20.09%	10.84%
161390.KS	韩泰轮胎	35.74%	32.39%	25.05%
平均值		26.73%	25.28%	16.98%
中位值		25.74%	24.33%	16.01%
目标公司毛利率		26.24%	22.64%	12.15%

注 1：数据来源为可比公司年报；

注 2：目标公司销售毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入，目标公司与标的公司毛利率存在微小差异，主要原因系公允价值计量(PPA)对固定资产、无形资产增减值的影响所致。

报告期内，于 2022 年度，目标公司及可比公司受主要原材料价格处于高位及海运费极端上涨影响，整体毛利率均在较低水平，目标公司毛利率略低于可比公司平均值。2023 年度及 2024 年 1-6 月，随着成本端的压力改善及标的公司经营改善措施的实施，目标公司毛利率水平与可比公司已基本相当。总体来看，目标公司毛利率变动趋势与同行业可比公司具有一致性，符合行业周期对轮胎企业的影响方向。

3) 目标公司及其他同行业公司净利润变动情况分析



注：数据来源于各公司公开披露的公告。

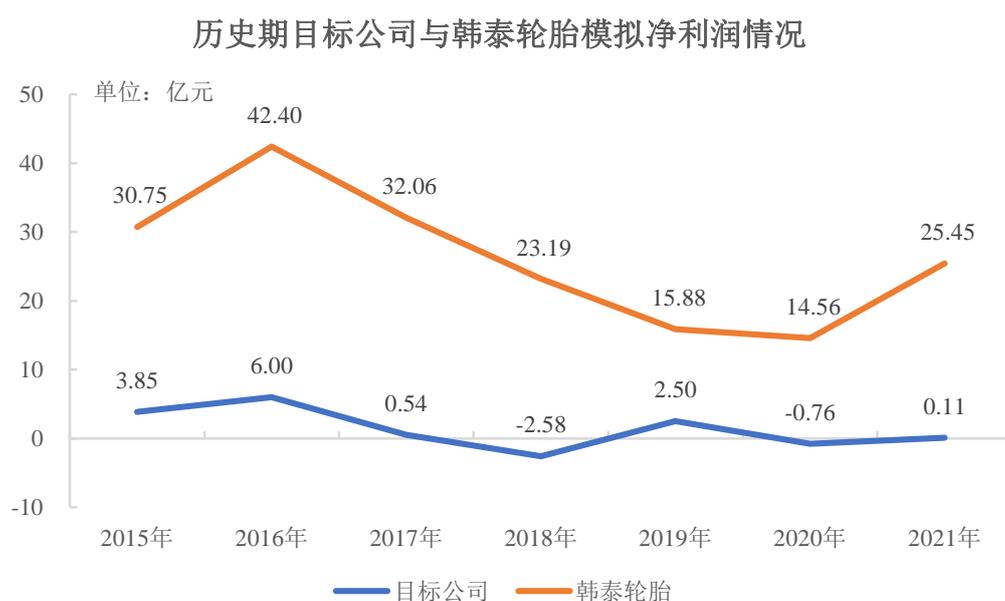
如上表所示，韩泰轮胎于 2016 年净利润增长较快，主要受益于轮胎需求提升带动营业收入提升以及成本高位回落。2017 年受原材料成本上涨影响，毛利率及净利润下降明显。其后净利润与毛利率持续下滑，于 2021 年净利润实现上涨。

自 2015 年起，赛轮轮胎与玲珑轮胎的净利润基本保持持续增长态势，但受 2021 年成本端因素影响，净利润有所下滑，其中玲珑轮胎下滑明显。

S 佳通净利润于 2016 至 2017 年下滑明显，由 2015 年的 2.02 亿元下滑至 2017 年的 0.61 亿元，并于 2018 至 2019 年恢复至 0.89 亿元和 0.87 亿元，2020 至 2021 年受成本端因素影响净利润再次下滑。

整体而言，同行业可比公司历史期内净利润的波动方向及幅度呈现分化特征；行业周期性变化从收入端和成本端均会对可比公司业绩带来影响，但由于各公司产品定位、产能布局、产品结构、经营战略、费用管控等不尽相同，因此行业变动情况与同行业可比公司净利润的变动在个别年份存在一定差异。

与同行业可比公司类似，目标公司于历史期内的净利润变动在受行业周期波动影响的情况下，也同时受自身经营因素影响。考虑到目标公司历史债务问题导致财务费用负担较重，且历史期各年汇兑损益波动较大，假设剔除财务费用、汇兑损益及所得税费用影响，目标公司与可比公司（考虑到财务报表准则差异，仅列示韩泰轮胎）历史期模拟净利润对比情况如下：



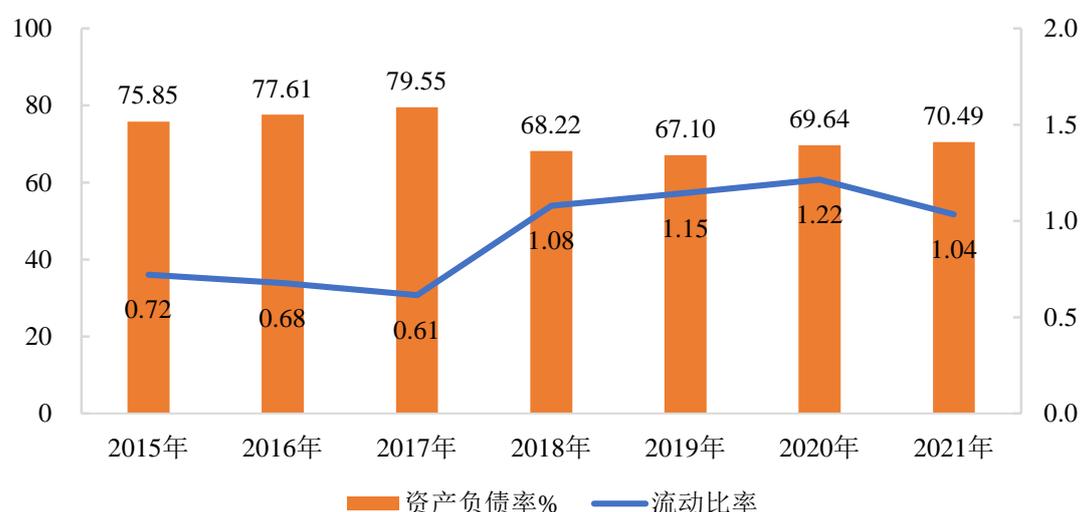
注：数据来源于各公司公开披露的公告。

如上图所示，剔除财务费用、汇兑损益及所得税影响后，目标公司历史期模拟净利润变动趋势与韩泰轮胎整体较为一致，且在多数年份均能够实现盈利。于2018年，目标公司模拟净利润的亏损主要是由于自身经营管理不善，双星集团收购初期整合效果尚未显现，导致营业收入及毛利率均处于区间低位导致的。于2020年，目标公司模拟净利润的亏损，主要是受行业需求端影响，营业收入下滑明显导致的。

整体而言，目标公司净利润水平相较于可比公司较低，连续亏损，主要受内外部因素综合影响所致：

①双星集团收购前目标公司经营风险较高

目标公司历史期资产负债率及流动比率情况如下：



如上表所示，双星集团于2018年收购目标公司前，目标公司资产负债率高企、流动比率持续低于1，在日常经营、债务负担方面面临较大的压力。2018年双星集团以现金增资目标公司后，目标公司的资产负债率大幅降低。

②历史债务负担拖累了目标公司盈利能力改善

双星集团收购后，大额流动资金的注入极大缓解了目标公司的流动性风险，为后续目标公司推动改善经营状况奠定了良好基础。如上图所示，2019年以来，目标公司资产负债率、流动比率均较之前年度有较大幅度好转。但由于受历史债务负担影响，目标公司财务费用率仍处较高水平（约占营业收入的3.0%-4.5%），明显高于可比公司平均值及中位值，在生产经营恢复正常后的一定期间内仍对业绩形成拖累。但随着目标公司经营业绩的扩大及改善，将逐步归还前期债务。

③极端外部环境延缓了目标公司业绩增长进程

自 2020 年以来，受到极端外部环境影响，轮胎市场需求及供给端因素波动较大：全球轮胎需求量于 2020 年下滑明显，并于 2021 年略有恢复，但仍未复苏至 2018-2019 年同期水平；轮胎主要原材料价格及国际海运费价格上涨明显。

报告期内，于 2022 年度，虽然目标公司营业收入快速增长，但由于受轮胎行业成本极端压力影响较大，毛利率较低，目标公司未能扭亏为盈。2023 年及 2024 年 1-6 月，目标公司营业收入继续增长，轮胎行业成本端的极端情形显著改善，叠加期间费用占比基本稳定，目标公司经营业绩改善措施效果逐步显现，目标公司得以扭亏为盈，净利润已接近可比公司中位水平。受轮胎行业积极因素影响，可比公司净利润于 2023 年及 2024 年 1-6 月亦持续增长。整体而言，目标公司净利润波动趋势与同行业可比公司基本一致，符合行业周期对轮胎企业的影响方向。

综上，受需求端市场行情变化及供给端的成本波动，轮胎行业具有一定周期性，行业周期能够直接影响轮胎企业的收入及成本变动。但由于在不同时期，在受行业周期的各因素变化影响的同时，不同轮胎企业的经营业绩也受其自身经营状况影响，因此在历史期的不同阶段呈现出了一定的差异。历史期内，目标公司业绩波动趋势与同行业可比公司整体保持一致，但由于受内外部综合因素影响，目标公司部分年度营业收入变动相较同行业可比公司有所差异，历史业绩水平与同行业可比公司相比相对偏低。

(3) 行业周期对上市公司经营业绩的影响情况

2015 年至 2021 年，上市公司经营业绩情况如下表：

单位：亿元

项目	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	39.25	44.21	41.24	37.45	39.98	49.28	29.94
毛利率	3.43%	11.48%	9.08%	9.77%	18.72%	14.64%	19.49%
净利润	-3.20	-0.31	-2.72	0.28	1.09	0.95	0.61

整体而言，上市公司营收规模相较于国际一流轮胎企业偏低，且产品结构、客户群体与目标公司及前述同行业公司差别较大，故其营业收入、盈利状况等变

动情况与目标公司及前述同行业公司存在一定差异。此外，上述历史期间上市公司在业务结构调整、环保搬迁、智能化工厂投产、落后产能关停等方面均发生了较大变化，因此与全球轮胎行业需求端及成本端变动情况也存在一定差异，其成本及毛利率波动更多是受其自身战略调整因素的影响。具体情况如下：

1) 2015年-2017年：业务结构调整、环保搬迁及智能化工厂投产

2015年至2017年，全球轮胎行业需求保持增长，成本端部分主要原材料经历大幅上涨行情，但上市公司经营业绩波动主要系自身经营战略调整所致。如上表所示，2016年，上市公司营业收入快速增长，主要系其商用车子午胎“工业4.0”智能化工厂全线投产，产量及销量均大幅增长所致；毛利率略有下滑，净利润实现较快增长。2017年，上市公司停止了其在2016年期间为满足市场需要和弥补环保搬迁造成的产能下降而与两个第三方轮胎工厂的产能合作，并大幅降低了毛利率较低的材料销售业务，故导致该年度营业收入下降较大；毛利率有所提升，推动净利润水平提升。

2) 2018年-2021年：智能工厂升级、产能爬坡、成本端压力

2018年至2019年，全球轮胎行业需求保持稳定并处于高位，成本端压力较2017年有所缓解。但上市公司由于自身持续推行智能制造升级，与行业波动有所差异。2018年，为继续推动智能工厂升级，上市公司关停部分产能，导致营业收入有所下滑，并由于新建生产基地，产能利用率未完全释放，单位产品所分摊的固定成本较高，故毛利率下降明显。2019年，由于环保搬迁转型升级、绿色轮胎工业4.0示范基地项目仍处于产能爬坡阶段，故上市公司毛利率仍维持低位；并由于对新旧动能转换资产，尤其是陈旧产成品库存进行一次性减值和折价处理，叠加研发费用的快速增长等因素，故虽营业收入实现增长，但上市公司亏损金额较大。2020年，全球轮胎需求下滑，但与其他国内轮胎制造企业类似，上市公司受全球极端外部环境影响较小，营业收入增长较快，叠加受益于该年度轮胎行业成本端下行，毛利率有所回涨，因此该年度亏损幅度大幅减小。于2021年，受轮胎行业成本端压力回升及产能利用率较低影响（约为59.07%），上市公司毛利率下降明显，亏损幅度进一步扩大。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“二、目标公司的行业特点”之“（十）轮胎行业主要指标的变化趋势”补充披露了历史

期内轮胎市场的变化趋势。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“(二)盈利能力分析”之“10、同行业公司的业绩波动情况及行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的影响情况,历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异”补充披露了同行业公司的业绩波动情况及行业周期对上市公司、目标公司及其他同行业公司经营业绩的影响情况,历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异。

2、目标公司历史期收入成本费用变动情况

历史期目标公司收入成本费用变动情况如下表:

单位:亿元

项目	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年
营业收入	146.55	127.02	140.46	153.79	171.97	168.59	168.77
营业成本	120.47	99.38	108.82	131.60	144.81	126.42	125.74
期间费用	33.04	32.82	33.88	34.93	44.52	42.06	41.36
其中:除财务费用以外的期间费用	28.62	27.90	28.30	28.14	36.99	35.78	35.49
财务费用	4.43	4.91	5.59	6.79	7.53	6.29	5.87
EBIT(息税前利润)	-2.54	-0.26	3.35	-5.95	-9.84	6.40	7.55
净利润	-4.01	-4.85	-2.57	-11.04	-7.52	-1.57	-3.85
毛利率	17.80%	21.76%	22.53%	14.43%	15.79%	25.01%	25.50%
期间费用率	22.55%	25.83%	24.12%	22.71%	25.89%	24.95%	24.51%
财务费用率	3.02%	3.87%	3.98%	4.41%	4.38%	3.73%	3.48%

注:数据来源于目标公司历史期间年报披露,采用韩元与人民币年度平均汇率进行折算。其中,期间费用=Total Operating Expense + Net Interest Expense,期间费用率=(Total Operating Expense + Net Interest Expense) ÷ Revenue,财务费用率=Net Interest Expense ÷ Revenue。

(1) 双星集团收购前目标公司经营情况

如上表所示,2015年至2016年,目标公司营业收入、营业成本保持稳定,毛利率处于25%以上,息税前利润为正;但受历史债务负担影响,财务费用较高,目标公司处于亏损状态。2017年,受益于轮胎市场需求增加,目标公司营业收

入小幅增长，但因自身经营状况不佳，营业收入增速低于同行业可比公司，叠加原材料价格大幅上涨等不利因素影响，毛利率出现大幅下滑，息税前利润由正转负，经营亏损幅度增大。

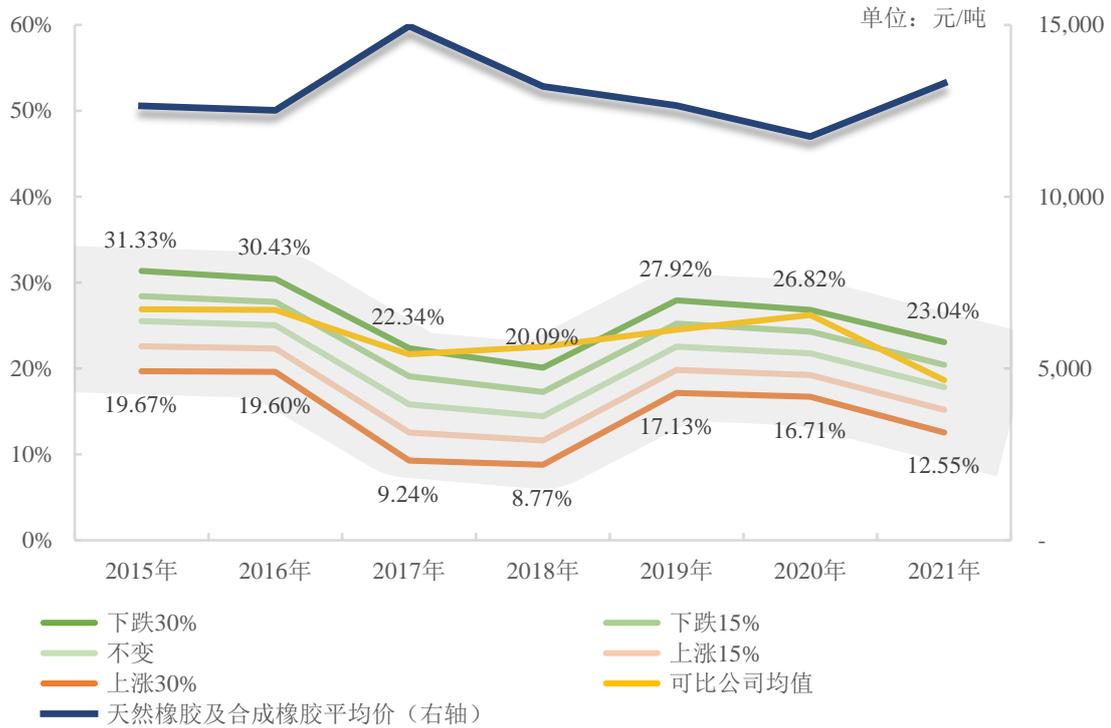
(2) 双星集团收购后目标公司经营情况

2018年至2019年，目标公司销售经营策略不佳，营业收入下滑约8.62%，且毛利率仍相对较低，目标公司亏损幅度达到极值。但自双星集团收购目标公司后，目标公司严格执行收购后的整合规划，特别是成本管控措施，叠加部分主要原材料价格处于下降通道，成本压力有所缓解，促使目标公司2019年毛利率水平回升至22.53%，亏损幅度大幅收窄。同时，随着双星集团增资带来的流动性支持，目标公司自2018年以来财务费用支出逐年减少。2020年，受外部不可抗力影响及轮胎市场需求下滑影响，目标公司营业收入下滑约9.42%，但成本端的改善趋势得以维持，毛利率继续保持在较高水平。2021年，轮胎市场需求有所恢复，目标公司营业收入上涨约15.31%，但受到主要原材料成本及国际海运费价格上涨影响，毛利率下滑约3.97%，亏损幅度与上年持平。

(3) 原材料涨跌对毛利率影响测算

2015年-2021年，天然橡胶及合成橡胶合计约占目标公司原材料成本的45%-50%，约占目标公司营业成本的21%-26%。以天然橡胶及合成橡胶为例，假设天然橡胶及合成橡胶的采购成本上涨15%、30%或下降15%、30%，模拟测算目标公司毛利率情况如下：

历史期原材料涨跌幅度对目标公司毛利率影响测算



目标公司天然橡胶及合成橡胶采购成本不同涨跌幅假设对应毛利率情况

年份	下跌 30%	下跌 15%	不变	上涨 15%	上涨 30%
2015 年	31.33%	28.42%	25.50%	22.58%	19.67%
2016 年	30.43%	27.72%	25.01%	22.31%	19.60%
2017 年	22.34%	19.06%	15.79%	12.52%	9.24%
2018 年	20.09%	17.26%	14.43%	11.60%	8.77%
2019 年	27.92%	25.23%	22.53%	19.83%	17.13%
2020 年	26.82%	24.29%	21.76%	19.24%	16.71%
2021 年	23.04%	20.42%	17.80%	15.17%	12.55%

如上图所示，2015年至2021年，天然橡胶及合成橡胶的年度平均价于2017年上涨至区间极大值，并于2020年下跌至区间极小值，极大值相较于极小值的涨幅约为27.32%。

假设天然橡胶及合成橡胶平均采购单价上涨15%、30%，则目标公司毛利率平均下降约2%、5%；假设天然橡胶及合成橡胶平均采购单价下降15%、30%，

则目标公司毛利率平均上升约 3%、6%。因此，原材料的价格波动，尤其是天然橡胶、合成橡胶的价格波动，对目标公司毛利率波动产生一定影响，即行业周期性因素对目标公司毛利率产生影响，但仅在极端情况下（如从区间极小值上涨至区间极大值）才会导致毛利率的大幅振荡，整体影响相对有限。

（4）历史期财务费用影响

如前述历史期目标公司收入成本费用变动情况表所示，由于受历史债务负担影响，目标公司财务费用率较高（约占营业收入的 3.02%-4.41%），明显高于可比公司平均值及中位值（0.99%-2.20%），对业绩形成拖累。剔除财务费用、汇兑损益及所得税影响后，目标公司历史期在多数年份均能够实现盈利。后续，随着目标公司经营业绩的扩大及改善，目标公司将逐步归还前期债务，财务费用对业绩的不利影响将逐步减小。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“11、目标公司历史期收入成本费用变动情况”中进行补充披露。

3、目标公司报告期由亏转盈的影响因素是否可持续

目标公司报告期实现扭亏为盈，业绩逐渐向好，其主要驱动因素及可持续性分析如下：

（1）成本端承压的极端因素逐步减弱

目标公司主要原材料包括天然橡胶、合成橡胶、帘线和炭黑等。2022 年原油价格上涨叠加欧洲原油供给减少，导致合成橡胶价格高位震荡；同时俄乌冲突使炭黑运输受阻，炭黑价格也在高位维持。2023 年以来，伴随国际油价高位回落，主要原材料成本自高位向下，带来目标公司成本端压力有所下降。同时，自 2023 年以来，伴随外部极端宏观环境影响的减弱，海运费亦自高位回落。

在目标公司原材料成本中，天然橡胶和合成橡胶占材料成本的比例约为 40%-45%。2024 年以来，橡胶的大宗商品价格已进入上涨通道，逐步回归到 2022 年度的平均水平。但与此同时，炭黑、帘线和钢丝的价格均在下降通道之中，该三类主要原材料的成本占比约为 30%-35%，在一定程度上可对橡胶价格的上涨起到缓冲作用。

在运费方面，虽然 2024 年以来运费指数有所回涨，但仍远低于 2022 年同期水平，与 2020 年至 2022 年的运费上涨逻辑和量级均不相同，海运费价格继续大幅上涨并高位维持的概率相对较低。目标公司积极与物流及船运公司签署长期合作协议，并根据市场行情及时协商船运价格，力争减缓海运费波动对业绩造成的负面影响。

综上，在 2020 年-2022 年，目标公司所面临成本端压力的偶发性较强，外部不可抗力因素和俄乌冲突等地缘政治因素的极端性较强，在可预见的未来反复发生的可能性较低，故其成本端的改善具有一定的可持续性。

(2) 全球产能布局持续优化

2020 年至 2024 年 1-6 月，目标公司在全球各个国家产量占比情况如下：

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
韩国	42.41%	44.18%	51.85%	54.96%	56.40%
中国	30.79%	30.76%	29.89%	29.32%	26.98%
美国	5.12%	5.40%	5.51%	6.00%	6.00%
越南	21.68%	19.66%	12.75%	9.71%	10.62%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

如上表所示，自 2020 年以来，目标公司产量逐步向更具生产成本优势和出口优势的越南、中国转移，越南工厂产量占比从 2020 年的 7.95% 提高到 2024 年 1-6 月的 20.72%，中国工厂产量占比从 2020 年的 26.98% 提高到 2024 年 1-6 月的 30.79%。随着越南工厂扩建完成，目标公司在越南工厂的产能得到释放，有利于降低目标公司整体生产和销售成本。

2024 年 1-6 月，目标公司在越南和中国工厂的实际产量占比为 52.47%，未来其全球产能布局仍有进一步优化空间，能够继续推动目标公司业绩改善。

(3) 大尺寸轮胎销售占比逐步提高

相较小尺寸轮胎，大尺寸轮胎通常面向相对高端市场，内含品牌价值较高，通常具备较大的产品/品牌溢价空间；此外，大尺寸轮胎使用的原材料和生产工艺更为复杂，虽然高端大尺寸轮胎单位成本相对较高，但因其售价更高，因此在轮胎行业，大尺寸轮胎通常具有较高的利润空间，也是各轮胎公司寻求业绩增长的重要途径之一。

自 2022 年以来，目标公司持续扩大大尺寸轮胎的销售，加大研发投入并持续丰富高性能轮胎产品矩阵，使得目标公司品牌价值逐步提升。如下表所示，目标公司大尺寸轮胎销售占比不断提升，推动目标公司整体盈利能力持续改善。

期间	大尺寸轮胎（18 英寸及以上）销售占比
2024 年 1-6 月	40.80%
2023 年	38.10%
2022 年	36.70%

数据来源：目标公司定期报告，大尺寸轮胎销售占比指 18 英寸及以上的乘用车轮胎及轻卡车轮胎销售收入占乘用车轮胎及轻卡车轮胎总收入的比例。

报告期内，目标公司大尺寸轮胎销售占比逐年提高，带来了经营业绩的持续改善，但相较业内顶尖品牌仍存在一定差距。根据米其林的披露，2024 年 1-6 月，米其林 18 英寸以上的大尺寸轮胎销售占比约为 64%；目标公司大尺寸轮胎销售仍有较大提升空间。通过持续的研发投入、产品性能提升、产品结构优化，目标公司的大尺寸轮胎销售战略可进一步促进公司业绩提升，具有一定的可持续性。

（4）经销市场本地化营销战略及整车厂直销合作战略

在经销市场上，目标公司在本地化产品上市的基础上，不断强化聘请本地销售人员，打入当地营销网络。以主要销售市场欧洲市场为例，德国、意大利、法国、英国等销售法人的主要负责人员均为熟悉当地市场的本国人，能够积极开展适应当地的营销策略。例如，目标公司积极利用体育赛事进行广告宣传，通过赞助 AC 米兰、热刺、勒沃库森等知名体育俱乐部，提升目标公司产品在当地终端消费者中的知名度，以促进该区域收入的大幅增长。

在直销市场上，目标公司与奔驰、宝马、奥迪、比亚迪、吉利、上汽、通用等在内的全球知名汽车制造商均有配套轮胎合作。一方面，目标公司可以持续扩大与目前配套车厂的市场份额，扩大供应车型，提高品牌价值。例如，在中国市场强化大众、比亚迪、一汽、上汽、奇瑞、长城等配套产品，扩大上述客户的出口车型供货。另一方面，目标公司不断拓展新的配套车厂，增强自身品牌价值。2023 年度，目标公司与某全球顶级车厂达成合作，通过对其进行轮胎配套，充分展现目标公司在电动车用轮胎的技术实力，有力地提升了目标公司品牌价值，

进而推动公司业绩增长。

(5) 搭建跨国治理模式及现代化的法人治理结构

双星集团控股目标公司后，在注入流动性的同时，推动目标公司在销售、生产、采购等方面的经营改善，为发挥目标公司优势，双星集团以“激发锦湖人的智慧和斗志”为切入点，提出了“在理事会领导下以社长为核心经营”的跨国治理模式，并在此基础上搭建现代化的法人治理架构，在理事会下新设战略运营委员会、薪酬委员会、监察（审计）委员会，提升理事会的决策效率和质量。上述管理模式极大地调动了目标公司管理层的积极性，同时保持了目标公司运营的相对独立性，对于推动目标公司业绩持续改善具有一定的可持续性。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“12、报告期由亏转盈的影响因素是否可持续”进行补充披露。

4、历史期内目标公司业绩波动较同行业公司是否存在显著差异，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十三条的规定

综上所述，历史期内目标公司业绩波动趋势较同行业公司基本保持一致，但由于受内外部综合因素影响，目标公司历史业绩水平与同行业可比公司相比相对偏低。

上市公司是国内领先的轮胎制造商，在卡客车轮胎领域具有一定的产品规模优势。目标公司是全球知名的轮胎制造商，在乘用车轮胎、轻卡车轮胎领域具有显著的产品优势。在本次交易中，上市公司所购买资产与现有主营业务具有显著的协同效应。本次交易后，随着目标公司的优质资产注入，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续经营能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

此外，上市公司最近一年及一期财务会计报告未被会计师事务所出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告。上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上，本次交易有利于增强上市公司持续经营能力，符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、交易完成后对上市公司持续经营能力的影响”之“（一）对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响”进行补充披露。

（二）报告期各期不同销售金额区间经销商及新增或退出经销商毛利、占比、变动原因

1、不同销售金额区间经销商毛利、占比、变动原因

报告期内，不同销售金额区间经销商毛利、占比情况如下：

单位：万元

销售金额区间	2024年1-6月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
5,000万元以上	138,392.53	51.42%	212,163.91	45.56%	79,693.85	32.76%
1,000万到5,000万	60,156.61	22.35%	118,421.15	25.43%	69,482.21	28.56%
500万到1,000万	17,682.46	6.57%	35,079.37	7.53%	19,485.91	8.01%
500万以下	52,891.24	19.65%	99,988.76	21.47%	74,636.94	30.68%
合计	269,122.83	100.00%	465,653.19	100.00%	243,298.91	100.00%

注：2024年1-6月数据已年化处理；到客户的毛利额数据均为目标公司内部核算口径数据。

如上表所示，报告期内，目标公司高度重视核心客户及市场的拓展和培育，核心客户群体收入及毛利规模均呈稳步增长趋势。报告期各期，5,000万元以上收入经销商实现的毛利金额分别为79,693.85万元、212,163.91万元和138,392.53万元，占经销模式毛利总额的比例分别为32.76%、45.56%和51.42%，是目标公司毛利额的最主要来源。

目标公司的产品市场中主要定位为中高端品牌中的高性价比产品，相较于一线头部轮胎企业，有着充分的价格优势和替代效应。根据美国轮胎电商平台SimpleTire数据，目标公司轮胎价格为国际三大品牌（普利司通、米其林、固特异）的60%-70%，消费降级下目标公司性价比优势尤为凸显。近年来，高通胀叠加高利率环境使得欧美消费者面临利息昂贵与物价上涨的双重挤压，叠加当前

海外经济增长前景难言乐观，海外市场消费降级趋势愈演愈烈。报告期内，随着欧洲通胀加剧，消费降级凸显、俄乌冲突后欧洲停止进口俄罗斯轮胎、欧洲老旧工厂关停，高性价比轮胎愈发受到消费者青睐，部分消费者在进行轮胎替换时，在同样的质量条件下，有选择高性价比产品的倾向，在此情形下，目标公司的产品更具竞争力。一方面，得益于经营战略的改善和市场环境的变化，在战略与经营方面，目标公司通过加强与主力市场经销商的合作和扩展新的经销渠道，强化了欧洲本土的营销策略，巩固并强化了与欧洲核心区域主要经销商的合作关系，欧洲市场核心经销商客户的收入规模呈快速增长趋势；另一方面，目标公司在北美地区持续深耕运作，不断强化与当地大型经销商的合作，也带来了经销收入的快速增长。在上述因素的共同影响下，报告期内，目标公司与核心客户的合作不断加深，持续推进业务终端整合以及核心区域渠道的拓展和营销，目标公司年销售额 5,000 万元以上客户的家数、实现收入及占比、实现毛利额及占比均呈快速增长趋势。

2、新增或退出经销商毛利、占比、变动原因

报告期内，新增经销商毛利、占比情况如下：

单位：万元

经销商性质	2024年1-6月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期新增经销商实现毛利	4,430.09	1.65%	18,463.09	3.96%	8,906.50	3.66%
合计	269,122.83	100.00%	465,653.19	100.00%	243,298.91	100.00%

注：占比为占总经销模式毛利额的比例，新增经销商列示标准为上一年度未实现收入且本年度实现收入经销商；到客户的毛利额数据均为目标公司内部核算口径数据。

报告期内，退出经销商毛利、占比情况如下：

单位：万元

经销商性质	2024年1-6月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期退出经销商在上期实现毛利	/	/	6,486.79	1.39%	-1,043.56	-0.43%
合计	/	/	465,653.19	100.00%	243,298.91	100.00%

注：占比为占总经销模式毛利额的比例，退出经销商列示标准为上一年度实现收入且本年度未实现收入经销商；到客户的毛利额数据均为目标公司内部核算口径数据。

如上表所示，报告期各期，目标公司新增经销商实现毛利额分别为 8,906.50 万元、18,463.09 万元和 4,430.09 万元，占当期经销模式毛利额的比例分别为 3.66%、3.96%和 1.65%；2023 年退出经销商在 2022 年实现毛利额为-1,043.56 万元，占 2022 年经销模式毛利额的比例为-0.43%，主要系经营不善、市场开拓未达预期等因素导致退出合作。2023 年目标公司退出经销商家数为 35 家，在 2022 年实现收入 5,420.50 万元，平均单家实现收入 154.87 万元，销售规模均较小；2024 年 1-6 月退出经销商在 2023 年实现毛利额为 6,486.79 万元，占 2023 年经销模式毛利额的比例为 1.39%。目标公司经销收入及毛利额主要由核心存续经销商贡献，新增或退出经销商贡献的收入及毛利额均较小。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“三、目标公司的主营业务情况”之“（四）目标公司主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（三）主要经销商销售收入及毛利占比、变动原因，并结合主要经销商的基本情况、历史采购销售规模等补充披露经销商向目标公司采购规模是否与其自身业务规模不匹配

1、主要经销商销售收入及毛利占比、变动原因

报告期内，目标公司各期前五大经销商收入占比、变动情况如下：

单位：万元

客户名称	所属区域	2024 年 1-6 月		2023 年		2022 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户 H	北美洲	68,817.56	8.04%	124,172.10	7.57%	92,681.12	6.60%
客户 D	北美洲	27,969.65	3.27%	55,870.27	3.41%	45,063.25	3.21%
客户 K	欧洲	14,270.99	1.67%	21,734.07	1.32%	16,251.43	1.16%
客户 M	亚洲	11,027.68	1.29%	13,625.13	0.83%	14,663.07	1.04%
客户 N	欧洲	10,046.41	1.17%	21,456.65	1.31%	10,240.39	0.73%
客户 L	北美洲	9,529.98	1.11%	16,380.09	1.00%	21,038.28	1.50%
客户 I	北美洲	8,831.12	1.03%	32,539.57	1.98%	26,875.41	1.91%
客户 J	北美洲	3,030.84	0.35%	27,652.28	1.69%	21,440.88	1.53%
合计		153,524.23	17.93%	313,430.17	19.11%	248,253.82	17.68%

注：占比为占总经销模式收入的比例。

如上表所示，报告期内，目标公司各期前五大经销商合计收入金额分别为 248,253.82 万元、313,430.17 万元和 153,524.23 万元，随着目标公司业务的发展整体呈增长趋势；占经销模式总收入的比例分别为 17.68%、19.11%和 17.93%，整体占比较为稳定。随着目标公司在沙特阿拉伯、俄罗斯等地区的业务不断整合及拓展，目标公司报告期内对客户 K、客户 M、客户 N 等客户的收入呈快速增长趋势；同时，随着目标公司与客户 H、客户 D 等客户合作不断加深，报告期内目标公司对其实现的收入也有所增长。2024 年 1-6 月，目标公司对客户 J 实现收入有较大幅度下降，主要原因系客户 J 自身经营不善等因素所致，双方合作规模大幅缩减。根据公开渠道报道，2024 年 10 月，客户 J 已向美国特拉华州（Delaware）破产法院申请第 11 章破产保护，考虑通过竞争性销售程序转移公司所有权。

报告期内，目标公司各期前五大经销商毛利占比、变动情况如下：

单位：万元

客户名称	所属区域	2024 年 1-6 月		2023 年		2022 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
客户 H	北美洲	30,762.02	11.43%	38,967.75	8.37%	17,087.20	7.02%
客户 D	北美洲	11,263.03	4.19%	15,119.14	3.25%	6,387.96	2.63%
客户 K	欧洲	2,783.82	1.03%	2,397.47	0.51%	3,117.29	1.28%
客户 M	亚洲	2,822.98	1.05%	3,327.89	0.71%	873.54	0.36%
客户 N	欧洲	1,544.42	0.57%	1,660.70	0.36%	1,759.78	0.72%
客户 L	北美洲	3,681.27	1.37%	4,760.60	1.02%	5,903.89	2.43%
客户 I	北美洲	3,782.64	1.41%	9,315.44	2.00%	3,186.86	1.31%
客户 J	北美洲	-715.66	-0.27%	7,486.65	1.61%	2,753.86	1.13%
合计		55,924.50	20.78%	83,035.63	17.83%	41,070.38	16.88%

注：占比为占总经销模式毛利额的比例；到客户的毛利额数据均为目标公司内部核算口径数据。

如上表所示，报告期内，目标公司各期前五大经销商合计毛利额分别为 41,070.38 万元、83,035.63 万元和 55,924.50 万元，随着目标公司营业收入的增长及毛利率水平的回升呈快速增长趋势；占经销模式总毛利额的比例分别为 16.88%、17.83%和 20.78%，与收入占比整体较为匹配。2024 年 1-6 月，目标公司对美国客户客户 J 实现毛利额为负，主要原因系受客户 J 自身经营不善以及销

售产品结构性变化等因素影响，当期收入出现较大下滑；同时，由于该客户仍为美国地区最大的经销商之一，在当地具有较大的影响力。2024 年上半年，基于后续持续合作等因素考虑，目标公司当期对其给予了一定的价格优惠，导致毛利额为负。

2、结合主要经销商的基本情况、历史采购销售规模等补充披露经销商向目标公司采购规模是否与其自身业务规模不匹配

报告期内，目标公司主要经销商的基本情况、历史采购销售规模情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	基本情况介绍/业务规模	历史采购规模
1	客户 H	该客户成立于 1960 年，经营折扣轮胎，零售汽车零部件和配件，其折扣轮胎服务客户遍及美国，拥有 9,000 余名员工。美国是全球最大的轮胎消费国，2023 年美国替换轮胎市场销售量为 3.3 亿条，市场规模约数千亿元人民币。根据 IBIS WORLD，该客户在美国轮胎经销商行业市场份显著，约为 13.6%。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 9,359.73 万美元、10,426.88 万美元
2	客户 D	该客户成立于 1918 年，总部位于美国俄亥俄州克利夫兰，拥有 1,300 余名员工，为来自美国近 40 个配送中心的 10,000 多家汽车经销商提供服务，也为众多汽车厂家提供管理咨询，服务的品牌包括奥迪、奔驰、大众等众多知名车企。2023 年销售额约 6.1 亿美元。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 4,013.55 万美元、5,878.74 万美元
3	客户 I	该客户成立于 1921 年，总部位于宾夕法尼亚州巴拉辛威德，是一家汽车售后市场连锁店和零售商，提供优质的汽车维修和汽车零部件。客户共有约 8,000 名员工，在美国和波多黎各设有办公室，拥有约 8,000 个服务区。根据美国 Fortune 统计，该客户每年销售规模约 20 亿美元。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 2,742.53 万美元、4,070.82 万美元
4	客户 J	该客户成立于 1935 年，为轮胎和车轮零售经销商，通过其配送中心为服务维修站和汽车性能商店提供轮胎、车轮和服务设备。客户总部位于北卡罗来纳州亨特斯维尔。该客户是美国替换轮胎市场最大的独立轮胎供应商之一，运营着超过 115 个配送中心，为美国约 80,000 名客户提供服务，拥有约 4,500 名员工。2023 年，该公司获得年度汽车和运输设备（大型）公司史蒂夫银奖，夏洛特最优秀、最聪明的公司之一，全国商业资源协会（NABR）评为 2023 年夏季全美最佳和最聪明的公司之一，以及《新闻周刊》最受欢迎的 100 个工作场所之一。根据彭博社报道，该客户已在特拉华州自愿提交了申请第 11 章破产保护，考虑通过出售程序来削减债务。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 4,270.69 万美元、3,914.02 万美元
5	客户 K	该客户是世界领先制造品牌的主要分销商，总部位于莫斯科，在俄罗斯轮胎和车轮销售商中占据领	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实

序号	客户名称	基本情况介绍/业务规模	历史采购规模
		先地位；该客户在俄罗斯市场经营超过 29 年，拥有 150,000 平方米仓库空间及超过 100 辆车的卡车车队。 2022 年，公司营业收入约 220 亿卢布，折合人民币约 20 亿元。	现销售额 951.56 万欧元、1,133.35 万欧元
6	客户 L	该客户成立于 1979 年，是美国历史最悠久、规模最大的在线轮胎销售商，旨在为乘用车和轻型卡车供应轮胎、车轮、悬架和制动器。客户在美国拥有超过 270 万平方英尺的配送中心，约 950 名员工，是美国跑车俱乐部、宝马 CCA 赛车俱乐部等的官方轮胎零售合作伙伴及冠名赞助商。 该客户是美国历史最悠久、规模最大的在线轮胎销售商，年营收规模约为 4 亿美元。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 2,757.76 万美元、3,351.02 万美元
7	客户 M	该客户成立于 2011 年，总部位于沙特阿拉伯的利雅得，是 Kumho 在沙特阿拉伯的唯一分销商，提供乘用车和商用车的全系列轮胎。该客户母公司是各类乘用车和轻型商用车轮胎和电池的可靠供应商，总部设在沙特阿拉伯吉达，是 KUMHO、CEAT、ZEETEX 和 ARMSTRONG 等轮胎的授权经销商。 该客户注册资本 4,000 万沙特里亚尔，折合人民币约 7,700 万元，该客户的母公司是中东地区最大的轮胎配送中心。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 75.16 亿韩元、135.43 亿韩元
8	客户 N	客户 N 成立于 2009 年，总部位于俄罗斯乌里扬诺夫斯克州，凭借出色的响应能力和可靠性，成为俄罗斯境内领先的工业设备批发贸易公司。近年来公司拓展业务范围，在欧洲进行生产采购，并成立维修中心、仓储中心，为客户提供全方位的服务。	2020 年及 2021 年，目标公司分别对其实实现销售额 869.57 万欧元、739.11 万欧元

注：经销商的基本情况来源于经销商官网、公开报道、Capital IQ 和访谈确认。

如上表所示，报告期内，目标公司主要经销商均为业内较为知名的轮胎行业从业企业，和目标公司合作多年；报告期内，随着目标公司与核心客户的合作不断深入，除客户 J 因自身经营陷入困境等因素导致 2024 年 1-6 月收入有所减少外，目标公司对主要客户的收入整体呈现稳定增长趋势；目标公司主要客户向目标公司采购规模与自身业务规模相匹配。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“三、目标公司的主营业务情况”之“（四）目标公司主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（四）对不同模式、不同类别经销商销售价格、毛利率是否存在显著差异，如是，补充披露差异的原因及合理性，是否符合行业惯例

目标公司对经销商实行扁平化管理，未对经销商进行层级、类别划分管理。报告期内，受不同区域市场竞争差异等因素影响，目标公司不同区域的经销模式产品价格、毛利率存在一定差异。报告期各期，目标公司不同区域经销模式产品价格、毛利率变动情况如下：

单位：元/条

主要区域	2024年1-6月		2023年		2022年	
	经销模式平均销售价格	经销模式毛利率	经销模式平均销售价格	经销模式毛利率	经销模式平均销售价格	经销模式毛利率
北美洲	595.18	40.13%	597.36	29.91%	606.00	17.66%
欧洲	401.83	26.63%	387.00	27.31%	350.93	8.42%
韩国	468.63	31.94%	482.52	32.16%	463.00	29.70%
中国	248.76	24.95%	239.62	14.63%	223.51	12.47%
其他	398.18	29.08%	397.32	26.69%	400.48	14.99%

报告期内，受销售产品结构、原材料成本变动、海运费波动等多种因素影响，目标公司不同区域经销商毛利率存在一定差异。

2022年，欧洲区域经销商毛利率较低，主要原因系欧洲区域产品主要进口自越南工厂及中国工厂，受当年度国际船运价格波动影响，海运费成本较高，使得毛利率相对较低；2022年，韩国经销商毛利率相对较高，主要原因包括两个方面，一是韩国经销商销售产品中大尺寸轮胎占比较高，二是韩国经销商产品主要由韩国工厂供应，受当年海运费波动影响较小。

2023年，各区域经销商毛利率均呈现上升趋势，主要原因包括原材料成本下降、海运费成本下降、通胀及汇率影响等。其中，中国经销商毛利率相对较低，主要原因系中国经销商销售产品中中小尺寸占比较高所致；欧洲地区、北美地区毛利率提升较多，一方面，目标公司在欧洲、北美地区的当地产能较小（欧洲地区无生产工厂，美国生产工厂的产量占比不足总产量的10%），目标公司在欧洲地区、北美地区销售的产品主要来源于韩国、中国、越南等地的生产工厂，海运费波动对其成本影响相对较大；另一方面，受俄乌冲突、通胀等因素影响，欧洲地区销售单价有所上升，也带来了毛利率的提升。

2024年1-6月，欧洲、韩国等区域经销商毛利波动较小，北美洲及中国经销商毛利率增长较多。中国经销商毛利率增长主要系目标公司于中国市场逐渐恢复

市场地位，品牌价值重新获得认可。一方面，目标公司持续新增知名整车厂和车型的配套，市场知名度不断提升；另一方面，目标公司不断深耕途虎等市场知名经销渠道，在消费者中的品牌认可度也有所加强。在上述因素的综合影响下，目标公司得以提升销售价格，同时叠加成本端压力减轻，带来了中国地区经销模式毛利率的提升。但中国市场轮胎企业竞争激烈，销售产品中小尺寸占比较高，使得中国经销商毛利率仍低于其他区域。北美洲经销商毛利率增长较多，主要原因系成本端平均单位成本持续下降所致，目标公司越南工厂因人工成本较低等原因，产品平均单位成本较低，北美洲区域销售产品中来自越南工厂的产品比例逐步上升，使得其毛利率持续提升。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 标的公司基本情况”之“三、目标公司的主营业务情况”之“（四）目标公司主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（五）结合目标公司历史期不同经营模式下内销外销产品价格、毛利率的差异及同行业公司情况，披露外销价格及毛利率高于内销的原因及合理性，是否符合商业逻辑和行业惯例

1、目标公司历史期不同经营模式下内销外销产品价格、毛利率的差异

2018年至2021年，目标公司不同经营模式下内销外销产品价格情况如下：

单位：元/条

经营模式	区域	2021年	2020年	2019年	2018年
直销	内销	194.15	192.72	185.42	185.62
	外销	275.02	293.28	319.85	341.70
经销	内销	227.10	222.01	230.01	227.58
	外销	395.36	396.59	411.41	410.32

注：内销区域指中国境内，外销区域指中国境外。

2018年至2021年，在同一种经营模式下（直销或经销），内销价格均小于外销价格；在同一销售区域内（内销或外销），直销价格均小于经销价格。

在直销模式下，2018年至2021年的内销产品价格逐步提升，外销价格逐步下降，但内销价格仍显著低于外销价格。在经销模式下，2018年至2021年的内

销产品价格与外销产品价格基本保持稳定，外销产品价格略有下降。

2018年至2021年，目标公司不同经营模式下内销外销产品毛利率的情况如下表所示：

经营模式	区域	2021年	2020年	2019年	2018年
直销	内销	-3.77%	-0.77%	-7.37%	-7.37%
	外销	6.51%	14.60%	13.91%	12.36%
经销	内销	14.44%	12.83%	12.57%	8.23%
	外销	21.44%	28.01%	26.45%	20.10%

如上表所示，2018年至2021年，在同一种经营模式下（直销或经销），内销毛利率均小于外销毛利率；在同一销售区域内（内销或外销），直销毛利率均小于经销毛利率。

在直销模式下，由于国内轮胎制造企业竞争激烈，目标公司为维持与整车厂商的长期配套合作以提高品牌影响力，2018年至2021年的内销产品毛利率持续为负，但亏损幅度自2020年起有所减小，外销毛利率除2021年受成本上涨因素导致下降较大外，其余年度保持稳定。在经销模式下，2018年至2021年的内销产品毛利率逐步提升，2018年至2020年的外销产品毛利率逐步提升，但2021年毛利率受成本上涨因素导致有所下降。

2、同行业公司情况，外销价格及毛利率高于内销的原因及合理性，是否符合商业逻辑和行业惯例

2018年至2021年，同行业可比公司内销及外销产品毛利率情况如下表所示：

公司	区域	2021年	2020年	2019年	2018年	平均值
赛轮轮胎	内销	11.86%	18.87%	22.16%	19.20%	18.02%
	外销	21.45%	31.16%	28.48%	20.42%	25.38%
玲珑轮胎	内销	12.80%	21.16%	21.67%	24.40%	20.01%
	外销	21.69%	35.97%	30.82%	22.78%	27.82%
S佳通	内销	6.13%	15.77%	14.17%	14.19%	12.57%
	外销	17.06%	26.35%	22.90%	17.73%	21.01%

注：数据来源于上市公司年报，上述同行业公司未披露直销及经销产品价格及毛利率，韩泰轮胎未披露相关数据。

如上表所示，除玲珑轮胎于 2018 年内销产品毛利率略高于外销产品外，同行业可比公司其余年度均呈现出外销毛利率较高的特征，且自 2019 年以来外销毛利率较高的特征尤为显著。该等情况符合国外市场定价较高、毛利空间较大的行业特征，也是我国轮胎企业纷纷选择“走出去”战略的重要原因。

综上，由于境外市场的定价及毛利空间较优的行业特性，促使同行业轮胎企业纷纷扩大外销收入占比。同时，东亚、东南亚轮胎工厂的成本和制造效率使得其在成本端具备较高的全球竞争力，有利于轮胎制造企业增厚盈利空间。因此历史期及报告期内目标公司外销价格及毛利率高于内销，符合商业逻辑和行业惯例。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“3、毛利构成及毛利率分析”之“（3）目标公司历史期不同经营模式下内销外销产品价格、毛利率的差异及同行业公司情况，外销价格及毛利率高于内销的原因及合理性，是否符合商业逻辑和行业惯例”中进行补充披露。

（六）详细披露主营业务成本的具体构成，包括但不限于天然橡胶、合成橡胶等原材料的具体占比，生产人员数量及工资，海运费、折旧摊销等各项制造费用的具体情况，并结合成本具体构成、主要原材料的价格波动、生产人员数量及工资的变动、海运费的价格波动、产品型号、产能布局对折旧摊销的影响等，补充披露报告期内目标公司营业成本变动的的原因，2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降的原因及合理性，目标公司成本归集及核算是否准确、完整，原材料采购价格上升趋势在报告期后是否延续，对目标公司经营和业绩是否造成重大不利影响及应对措施

1、主营业务成本的具体构成情况

报告期内，目标公司主营业务成本的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	443,006.19	52.51%	908,795.15	54.18%	840,731.48	52.28%

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合成橡胶	108,331.71	12.84%	214,520.10	12.79%	187,060.73	11.63%
天然橡胶	102,365.22	12.13%	199,833.51	11.91%	192,973.21	12.00%
帘线	73,173.89	8.67%	162,509.57	9.69%	155,532.60	9.67%
炭黑	65,013.92	7.71%	139,975.78	8.35%	127,748.56	7.94%
钢丝	30,360.38	3.60%	68,290.03	4.07%	63,414.25	3.94%
其他	63,761.08	7.56%	123,666.17	7.37%	114,002.14	7.09%
直接人工	142,197.96	16.85%	277,892.65	16.57%	217,707.04	13.54%
其中：月度平均生产工人数量（单位：人）	7,406	-	7,363	-	6,910	-
期间平均薪酬（单位：万元/人）	19.20	-	37.74	-	31.51	-
制造费用及其他合同履行成本	258,499.38	30.64%	490,531.66	29.25%	549,704.66	34.18%
运输、包装及出口手续费	110,201.06	13.06%	164,102.37	9.78%	264,491.47	16.45%
折旧摊销费	58,263.06	6.91%	114,551.25	6.83%	102,708.77	6.39%
能源费	44,414.64	5.26%	89,088.93	5.31%	78,153.18	4.86%
关税	13,996.29	1.66%	37,622.48	2.24%	38,348.60	2.38%
其他	31,624.34	3.75%	85,166.64	5.08%	66,002.63	4.10%
合计	843,703.53	100.00%	1,677,219.46	100.00%	1,608,143.18	100.00%

报告期内，直接材料占主营业务成本的比例分别为 52.28%、54.18%及 52.51%，基本保持稳定；直接人工占主营业务成本的比重由 2022 年度的 13.54%上升至 2023 年度的 16.57%，并于 2024 年 1-6 月基本保持稳定，主要是由于目标公司经营业绩改善，提高了生产人员工资所致；制造费用及其他合同履行成本占主营业务成本的比重由 2022 年度的 34.18%下降至 2023 年度的 29.25%，并于 2024 年 1-6 月小幅上涨至 30.64%。

其中，运输、包装及出口手续费为制造费用及其他合同履行成本中的主要构成，报告期内分别占主营业务成本的 16.45%、9.78%及 13.06%，主要系海运费

价格波动导致，2023 年海运费价格大幅回落，致使 2023 年运输、包装及出口手续续费占比大幅下降。折旧摊销费、能源费、关税等其他因素占主营业务成本的比重较小，报告期内整体保持稳定。

2、报告期内目标公司营业成本变动的原因分析

(1) 主要原材料的价格波动情况

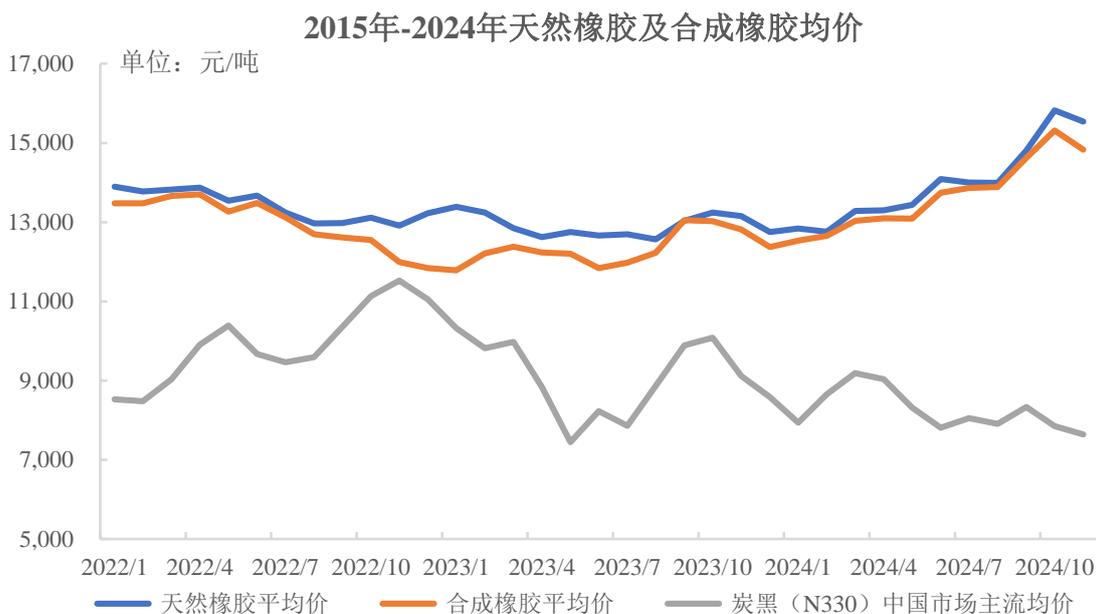
报告期内，目标公司主要原材料的采购价格变动情况如下：

单位：元/千克

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度
	平均单价	变动率	平均单价	变动率	平均单价
合成橡胶	14.19	8.49%	13.08	-7.95%	14.21
天然橡胶	11.19	10.68%	10.11	-11.86%	11.47
帘线	15.24	-9.61%	16.86	-15.06%	19.85
炭黑	8.59	-1.72%	8.74	-12.34%	9.97
钢丝	6.87	-8.64%	7.52	-17.18%	9.08

如上表所示，2023 年度合成橡胶、天然橡胶、帘线、炭黑、钢丝合计占主营业务成本的 46.81%，其采购价格均有所下降，带动主营业务成本下降较快。2024 年 1-6 月，天然橡胶和合成橡胶合计约占主营业务成本的 24.97%，其采购价格有所回升；帘线、炭黑、钢丝合计约占主营业务成本的 19.98%，亦是原材料的重要构成，其采购价格继续下降，对橡胶的采购价格的上涨形成一定的对冲作用，其他辅助原材料的采购价格在 2024 年 1-6 月亦处于下降通道，带动原材料采购价格较 2023 年整体保持稳定。

2022 年至 2024 年 10 月，天然橡胶、合成橡胶及炭黑的市场均价情况（帘线及钢丝无公开市场数据）如下：



注：天然橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为进口3号烟片胶及国产5号标胶（两种业内代表性主流品类天然橡胶）价格的月度算术平均值；合成橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为丁苯橡胶（1502#）及顺丁橡胶（BR9000）（两种业内代表性主流品类合成橡胶）价格的月度算术平均值；炭黑（N330）中国市场主流均价来自同花顺金融，均价计算方式为山东、山西、河北、河南、浙江主流市场价月度算术平均值；以上数据均截至2024年10月。

（2）生产人员数量及工资的变动情况

报告期内，目标公司月均生产人员数量及工资的变动情况如下：

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度
	数额	变动率	数额	变动率	数额
月度平均生产工人数量 (单位：人)	7,406	0.59%	7,363	6.56%	6,910
期间平均薪酬(单位：万元/人)	19.20	1.74%	37.74	19.78%	31.51

注：2024年1-6月期间平均薪酬变动率为年化计算。

2023年度由于目标公司经营业绩改善，提高了生产人员工资薪酬，生产工人平均工资上涨约19.78%，叠加月度平均生产工人数量增长6.56%的影响，带动直接人工成本占主营业务成本的比重由2022年度的13.54%上升至2023年度的16.57%。2024年1-6月，生产人员月度平均数量和平均工资基本保持稳定，直接人工成本占比较2023年保持稳定。

（3）海运费的价格波动情况

报告期内，目标公司运输、包装及出口手续费主要为海运费，其变动情况如下表所示：

单位：元/条

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度
	单位成本	变动率	单位成本	变动率	单位成本
运输、包装及出口手续费	37.24	26.33%	29.48	-47.02%	55.63

2023年度，由于国际海运市场运力恢复，海运费下降较快，因此带动目标公司单位海运成本下降较大，使得运输、包装及出口手续费占主营业务成本的比重由2022年度的16.45%下降至2023年度的9.78%。2024年1-6月，由于国际海运费价格有所回升，带动目标公司单位海运成本回升，但仍低于2022年度同期水平。

2022年至2024年10月，国际海运费价格走势如下：



（4）产品型号、产能布局对折旧摊销的影响

报告期内，除部分国家间的产能布局有所优化外，目标公司整体产能情况较为稳定，产品型号亦未发生重大变化。报告期内，目标公司折旧摊销费占主营业务成本的比重分别为6.39%、6.83%及6.91%，主要为厂房、机器设备及相关无形资产的折旧及摊销等，基本保持稳定，故产品型号、产能布局对折旧摊销的影

响所带来的主营业务成本的变动较小。

3、2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降的原因及合理性，目标公司成本归集及核算是否准确、完整，原材料采购价格上升趋势在报告期后是否延续，对目标公司经营和业绩是否造成重大不利影响及应对措施

(1) 2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降的原因及合理性，目标公司成本归集及核算是否准确、完整

2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降的主要原因分析如下：

1) 帘线、炭黑、钢丝等原材料的价格下降对天然橡胶、合成橡胶的价格上升具有对冲作用

2024 年 1-6 月，尽管目标公司天然橡胶、合成橡胶等原材料平均采购价格较 2023 年度有所上涨，但包括帘线、炭黑、钢丝等在内的其他重要原材料采购价格同比亦出现不同幅度下降，对单位直接材料成本的变动起到了对冲作用。2024 年 1-6 月，目标公司主要原材料的采购价格相较 2023 年变动情况如下：

单位：元/千克

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度
	平均单价	变动率	平均单价
合成橡胶	14.19	8.49%	13.08
天然橡胶	11.19	10.68%	10.11
帘线	15.24	-9.61%	16.86
炭黑	8.59	-1.72%	8.74
钢丝	6.87	-8.64%	7.52
部分辅料：防老剂	16.21	-12.84%	18.60
活性剂	15.23	-4.43%	15.93
填充剂	7.62	-8.21%	8.31

如上表所示，于 2024 年 1-6 月，天然橡胶和合成橡胶的平均采购单价均上涨，其合计约占主营业务成本的 24.97%，帘线、炭黑、钢丝的采购价格均继续下降，其合计约占主营业务成本的 19.98%，对橡胶采购价格的上涨起到一定的

对冲作用。此外，诸如防老剂、活性剂、填充剂等其他辅助原材料的采购价格亦处于下降通道，亦对橡胶的采购价格上涨形成对冲。

2) 成本传导具有滞后性，相关原材料价格上涨在 2024 年 1-6 月销售成本中尚未完全体现

目标公司原材料采购至结转销售成本具有一定滞后性。原材料自采购入库后，首先经生产领用及消耗后形成库存商品，同步结转生产成本；其后通过实现产品销售，由库存商品结转至营业成本。按照原材料周转天数=365÷（期间原材料耗用量÷期末平均原材料余额）大致匡算，目标公司原材料结转至库存商品的平均周期约为 34 天；按照库存商品周转天数=365÷（期间营业成本÷期末平均库存商品及发出商品余额）大致匡算，目标公司库存商品结转至销售成本的平均周期约为 67 天；二者合计超过 3 个月。

因此，按照上述周转周期匡算，2024 年 1-6 月目标公司营业成本中所消耗的原材料，应主要为 2023 年 10 月-2024 年 3 月期间进行的采购；对于 2023 年目标公司营业成本中所消耗的原材料，应主要为 2022 年 10 月-2023 年 9 月期间进行的采购。考虑该滞后性因素影响后，目标公司对对应期间主要原材料采购单价变动情况如下：

单位：元/千克

项目	2023 年 10 月-2024 年 3 月		2022 年 10 月-2023 年 9 月
	平均单价	变动率	平均单价
合成橡胶	13.34	-1.11%	13.49
天然橡胶	10.55	1.47%	10.40
帘线	16.02	-10.13%	17.82
炭黑	8.80	-0.93%	8.88
钢丝	7.09	-10.40%	7.91

如上表所示，在考虑成本传导滞后性因素的影响后，2023 年 10 月-2024 年 3 月，相较于 2022 年 10 月-2023 年 9 月，目标公司仅天然橡胶平均采购单价上涨约 1.47%，其余主要原材料平均采购单价均有所下跌。受该因素影响，2024 年 1-6 月目标公司单位直接材料成本较 2023 年有所下降。

综上，目标公司 2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本

下降，一方面系因目标公司主要类型原材料价格走势存在差异所致，在主要橡胶等原材料价格上涨的同时，炭黑、帘线、钢丝等部分其他原材料价格仍处于下行通道；另一方面，由于成本传导具有滞后性，相关原材料价格上涨在 2024 年 1-6 月销售成本中尚未完全体现，原材料自采购后逐步结转至营业成本的过程存在一定滞后性，也导致 2024 年 1-6 月单位直接材料成本有所下降。目标公司单位直接材料成本波动符合目标公司实际原材料采购及成本结转基本情况，相关变动具有合理性；目标公司成本归集及核算准确、完整。

(2) 原材料采购价格上升趋势在报告期后是否延续，对目标公司经营和业绩是否造成重大不利影响及应对措施

1) 报告期后目标公司各类主要原材料价格走势存在差异

报告期后，目标公司原材料采购价格变动情况如下：

单位：元/千克

项目	2024 年 7-9 月		2024 年 1-6 月
	平均单价	变动率	平均单价
合成橡胶	15.34	8.13%	14.19
天然橡胶	13.50	20.63%	11.19
帘线	14.82	-2.78%	15.24
炭黑	8.40	-2.24%	8.59
钢丝	6.76	-1.63%	6.87

如上表所示，2024 年 7-9 月，合成橡胶采购单价相较于 2024 年 1-6 月平均上涨约 8.13%，天然橡胶采购单价平均上涨约 20.63%，帘线、炭黑、钢丝继续处于下降通道，各类主要原材料价格走势存在一定差异性。

2) 原材料价格上升预计不会对目标公司经营和业绩造成重大不利影响

原材料价格上升预计不会对目标公司经营和业绩造成重大不利影响，具体分析如下：

报告期各期，目标公司主要原材料天然橡胶、合成橡胶合计占主营业务成本的平均比例约为 24.43%，天然橡胶、合成橡胶、帘线、炭黑及钢丝合计占主营业务成本的平均比例约为 45.65%。

①匡算 2024 年全年利润水平

轮胎属于消费品，下游需求持续稳定，且轮胎产品种类、规格众多，不同季节、不同路面条件需要使用不同特性轮胎；目标公司经营业绩不存在显著的季节性波动。因此，按照 2024 年 1-6 月数据，大致匡算 2024 年全年经营业绩如下：

单位：亿元

项目		数额
2024 年度（年化计算）	营业收入	231.96
	营业成本	169.36
	营业利润	25.19
	净利润	18.98
天然橡胶、合成橡胶合计占营业成本的比例		24.43%
天然橡胶、合成橡胶合计金额		41.37
天然橡胶、合成橡胶、炭黑、海运费合计占营业成本的比例		45.65%
天然橡胶、合成橡胶、炭黑、海运费合计金额		77.31

②敏感性分析

假设：A.在下一财务年度，目标公司上述原材料占主营业务成本的比例不变，与报告期内平均水平保持一致，且除主要原材料以外的其余因素均保持不变；B.目标公司完全无法建立价格传导机制，成本端原材料的价格上涨完全无法传导至销售端。

基于上述假设，目标公司净利润下降对原材料价格上涨的敏感性测试情况如下：

项目	情景 1：天然橡胶、合成橡胶价格同步上涨，其他成本不变	情景 2：天然橡胶、合成橡胶、帘线、炭黑、钢丝及海运费价格均上涨
净利润下降 50%	22.94%	12.27%
净利润下降 100%	45.87%	24.55%

如上表所示，仅在天然橡胶、合成橡胶价格同步上涨 22.93%或天然橡胶、合成橡胶、帘线、炭黑、钢丝及海运费相关成本全部上涨 12.27%的极端情形下，目标公司净利润出现 50%降幅；仅在天然橡胶、合成橡胶价格同步上涨 45.86%或天然橡胶、合成橡胶、帘线、炭黑、钢丝及海运费相关成本全部上涨 24.54%的极端情形下，目标公司净利润出现 100%降幅。

③上述极端情形预计出现概率极低

结合主要原材料历史价格走势、目标公司市场地位等因素来看，上述极端情形预计出现概率极低。一方面，天然橡胶、合成橡胶及炭黑均属于大宗商品，价格波动通常具有周期性和规律性；在敏感性分析下，目标公司净利润大幅下降所需的原材料价格涨幅已显著超出近十年来该类原材料价格波动的合理区间。另一方面，结合历史期间波动及行业发展周期来看，各类成本要素近十年来走势的共振效应不明显，通常在不同阶段呈现出较大的分化波动趋势，各类成本要素上涨和下跌通常不会在同一时期集聚。此外，上述敏感性分析假设目标公司完全无法建立价格传导机制，成本端原材料的价格上涨完全无法传导至销售端。由于目标公司轮胎产品位列国际轮胎品牌第二梯队，具有较强的品牌价值，尤其是近年来不断提升大尺寸轮胎的销售，其毛利空间不断增厚，因此目标公司具备一定的价格传导能力，成本端原材料的上涨压力在一定程度上可以传导至销售端，进而减缓成本端极端上涨对利润的侵蚀影响。

3) 目标公司报告期后业绩持续向好，已针对原材料价格波动建立了较为妥当的应对措施

2024年1-9月，目标公司主要财务数据相较2024年上半年对比情况如下：

单位：亿元

项目	2024年1-9月	2024年1-6月
营业收入	174.19	115.98
营业利润	17.98	12.09
净利润	13.18	9.13

注：2024年1-9月财务数据来自目标公司2024年三季度报披露，使用期间平均汇率折算（人民币兑韩元：188.96）。

如上表所示，报告期后，目标公司营业收入保持持续稳定增长；受部分原材料成本上涨等因素影响，营业利润及净利润增长速度略低于营业收入增速。

目标公司积极采取相关措施以应对原材料价格波动对经营业绩的不利影响。一方面，目标公司继续加大与上市公司联合采购力度，不断持续提高供应链管理效率，通过“共同招标、独立采购、独立结算”的方式实现采购、物流的规模效应，打造高效、透明的采购流程，共同捕捉市场机会，持续优化成本结构；另一方面，目标公司高度重视产品竞争力和技术革新，积极推动欧洲、北美、中国等

重点区域市场布局和拓展，并加强新能源汽车等新兴行业产品开发，不断提升自身品牌价值和产品定位，定价空间持续得到改善，为构建充分的价格传导机制打下了良好的基础。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“2、营业成本分析”中进行补充披露。

（七）结合前述事项，补充披露目标公司销售收入是否真实、成本费用归集与核算是否真实、准确

综上，目标公司历史期及报告期内业绩变动与轮胎市场变化趋势、同行业公司的业绩波动具有可比性，个别年份存在一定差异均具有合理原因，符合客观事实，具有合理性；目标公司报告期各期不同销售金额区间经销商收入及毛利变动原因符合目标公司实际经营情况，具有合理性；报告期内目标公司新增或退出经销商收入、毛利占比均相对较小，经销收入及毛利额主要由核心存续经销商贡献；目标公司主要经销商毛利、占比及变动具有合理性，主要经销商向目标公司采购规模与其自身业务规模匹配；目标公司不存在不同模式、不同类别经销商，不同区域经销商销售价格、毛利率之间的差异符合客观事实，具有合理性，符合行业惯例；目标公司历史期不同经营模式下外销产品价格、毛利率高于内销产品，与同行业公司情况一致，符合商业逻辑和行业惯例；目标公司营业成本及构成变动具有合理的原因。目标公司销售收入确认真实，成本费用归集与核算真实、准确。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”及“2、营业成本分析”中补充披露了目标公司销售收入是否真实、成本费用归集与核算是否真实、准确。

三、独立财务顾问和会计师核查情况

（一）对上述事项核查并发表明确意见

对上述相关事项的核查程序及核查意见情况详见本回复问题五“四、中介机构核查程序和核查意见”。

（二）说明对回函不符、未回函的函证采取替代程序的具体情况，相关替

代程序是否充分，函证结果是否存在异常，获取的核查证据是否支撑其发表核查意见

针对回函不符的函证，独立财务顾问和会计师已获取标的公司编制的函证差异调节表，了解回函差异原因并获取订单明细、开票明细等相关支持性证据，同时抽取部分出库单、报关单、货运提单、签收单等资料进行补充核查。

针对未回函的情况，独立财务顾问和会计师访谈了标的公司相关负责人，向其了解部分客户未回函的原因；并执行替代程序，获取订单明细、开票明细、期后收款明细等资料，抽样检查相关销售合同/订单、报关单、货运提单、签收单、银行回单等支持性证据。

综上所述，独立财务顾问和会计师对未回函及回函不符的客户执行了相应的替代测试程序，替代性程序充分合理，能够支撑独立财务顾问和会计师发表核查意见，函证结果亦不存在异常情形。

（三）说明对收入实施检查等核查程序的具体情况，并另外单独说明对经销商收入、海外收入的核查程序，包括但不限于对销售合同/订单、出库单、物流单、签收单、发票、记账凭证、银行回单等的检查金额及比例，相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见

1、对收入实施检查等核查程序的具体情况

对收入实施的核查程序如下：

（1）访谈主要财务负责人、销售负责人，了解标的公司的销售模式及收入确认原则，评价轮胎销售收入确认原则和方法是否符合会计准则的规定；

（2）通过公开信息、行业报告、重要客户基本信息及经营状况查询，了解标的公司的商业模式；

（3）获取标的公司收入明细表，按照地区、产品及客户等实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动；

（4）查询同行业可比公司财务数据，分析标的公司收入及其与成本、费用等财务数据之间的配比关系是否合理，分析与同行业可比公司的差异情况；

（5）通过公开渠道查询轮胎行业近年来市场销量情况，结合分析目标公司收入变动原因及合理性；

(6) 获取主要销售合同，检查合同的关键条款，查看交易的实质与合同条款约定的安排是否相匹配；

(7) 对主要客户执行访谈、函证程序：

1) 对主要客户进行了实地/视频走访，了解其基本情况、与标的公司具体业务流程、采购模式、结算模式以及与标的公司的关联关系等情况，访谈具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
访谈覆盖营业收入金额	538,792.54	1,105,332.10	936,084.62
营业收入金额	1,159,804.74	2,198,649.34	1,858,093.36
访谈覆盖营业收入比例	46.46%	50.27%	50.38%

2) 对目标公司报告期各期收入、应收账款执行函证程序：

①2022年度、2023年度、2024年1-6月营业收入函证：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
营业收入金额	1,159,804.74	2,198,649.34	1,858,093.36
发函交易金额	808,751.57	1,589,540.78	1,225,263.42
发函比例	69.73%	72.30%	65.94%
回函金额	636,382.84	1,184,915.71	907,226.33
其中：回函相符金额	363,970.38	733,316.51	512,300.60
回函占发函比例	78.69%	74.54%	74.04%
回函占营业收入比例	54.87%	53.89%	48.83%
其中：回函相符占营业收入比例	31.38%	33.35%	27.57%

注：针对回函不符函证，已通过获取订单明细、开票明细、出库单、报关单、运货提单、签收单等资料进行补充核查，核查回函差异原因及合理性，并编制差异调节表。

②2022年12月31日、2023年12月31日、2024年6月30日应收账款余额函证：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
应收账款金额	482,222.37	415,008.33	323,625.71

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
应收账款发函金额	368,907.04	333,041.39	267,631.56
发函比例	76.50%	80.25%	82.70%
回函金额	323,069.80	264,136.40	211,398.21
其中：回函相符金额	197,929.83	129,755.26	107,061.36
回函占发函比例	87.57%	79.31%	78.99%
回函占应收账款比例	67.00%	63.65%	65.32%
其中：回函相符占应收账款比例	41.05%	31.27%	33.08%

注：针对回函不符函证，已通过获取订单明细、开票明细、出库单、报关单、运货提单、签收单等资料进行补充核查，核查回函差异原因及合理性，并编制差异调节表。

(8) 选取样本分别对标的公司报告期内各资产负债表日（含报告期期初）前后的收入随机抽取 5 笔，对标的公司收入执行截止性测试，检查收入是否确认在正确的期间；

(9) 了解和评价与收入确认相关的内部控制的设计和执行情况，通过选取大额样本及随机样本的方式对标的公司收入执行穿行测试、细节测试程序，检查收入确认相关的支持性文件，包括销售合同/订单、物流单、签收单、发票、记账凭证、银行回单等，核查收入确认的真实性与准确性，检查金额及比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
涉及抽样客户对应收入金额	465,490.91	952,935.61	766,829.67
营业收入金额	1,156,041.79	2,191,577.52	1,848,469.25
涉及抽样客户对应收入金额占比	40.27%	43.48%	41.48%

(10) 独立财务顾问查看了会计师内部专家出具的与收入相关的信息技术系统测试备忘录，确认相关系统环境无异常、控制运行有效；会计师在其内部专家的协助下测试了与收入相关的信息技术系统，测试并确认其系统环境无异常、控制运行有效。

2、对经销商收入实施的核查程序情况

对经销商收入实施的核查程序如下：

(1) 对销售部门、财务部门相关人员进行访谈，了解经销模式的业务流程、

收入确认时点，以评价其是否符合企业会计准则的要求；了解标的公司的下游客户分布情况等行业特点，分析标的公司采取经销模式的必要性和合理性；查阅同行业可比公司的信息，分析同行业可比公司的主要销售模式；

(2) 查阅标的公司经销商相关制度文件、与经销商签订的合同/订单等文件，核查公司经销商制度的具体规定和执行情况，核查标的公司返利政策、经销商信用政策、信用额度等情况，是否与直销客户存在较大差异；

(3) 获取标的公司经销商的销售收入明细，分析报告期内标的公司经销商销售数量、单价、收入的变动情况；

(4) 对主要经销商执行实地访谈和线上访谈，了解经销商基本信息以及该经销商与目标公司交易情况，包括初始合作时间、期末库存、终端销售、运费承担方、结算方式、是否存在纠纷等，并了解经销商与目标公司关联关系等情况，实地观察抽样经销商经营场所或仓库，查看目标公司存货的存放情况，判断是否存在囤货积压；

(5) 对报告期各期主要经销商进行函证，确认报告期内主要经销商的销售金额、期末应收账款余额等。报告期各期，函证经销商客户收入占目标公司经销收入的比例分别为 53.79%、58.20%和 61.95%；

(6) 抽取部分主要经销商，对其报告期内向目标公司采购产品、各期末库存产品及各期对外销售产品数量进行函证，了解其报告期内与目标公司交易的真实性、期末库存情况以及各期对外销售情况。报告期各期，执行上述函证程序的经销商客户收入占目标公司经销收入的比例分别为 36.67%、39.43%和 40.45%；

(7) 通过实地、视频等方式，查看抽样经销商部分仓库或进销存系统情况，报告期各期共计抽取了 23 家经销商客户执行实地/视频访谈程序，覆盖经销收入比例分别为 15.84%、19.07%和 17.99%。

(8) 选取样本对标的公司经销商收入执行截止性测试，检查收入是否确认在正确的期间；

(9) 由于标的公司经销商数量较多，通过选取大额样本及随机样本对标的公司经销商收入执行穿行测试、细节测试程序，检查经销商收入确认相关的支持性文件，包括销售合同/订单、物流单、签收单、发票、记账凭证、银行回单等，核查经销商收入确认的真实性与准确性，检查金额及比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
涉及抽样经销商客户对应收入金额	263,046.75	568,951.78	445,446.75
经销商收入金额	856,038.81	1,640,412.70	1,404,440.26
涉及抽样经销商客户对应收入金额占比	30.72%	34.68%	31.72%

3、对海外收入实施的核查程序情况

对海外收入实施的核查程序如下：

(1) 了解标的公司境外销售模式、主要境外客户基本情况及主要合同条款等信息；

(2) 获取标的公司收入明细，计算境外客户销售金额及占比，并通过公开信息渠道查询重要境外客户的基本情况、生产经营状况等信息，核查外销客户与标的公司是否存在关联关系；

(3) 计算并对比标的公司境内外产品毛利率，分析境内外产品毛利率差异的合理性；

(4) 对主要境外客户执行访谈、函证程序，相关比例和具体结果如下：

单位：万元

期间	标的公司 境外销售收入	函证程序				访谈程序	
		发函金额	发函占比	回函金额	回函占比	金额	占比
2024年 1-6月	1,072,499.28	742,783.77	69.26%	570,433.03	53.19%	489,802.57	45.67%
2023年	2,021,883.57	1,469,696.40	72.69%	1,065,194.54	52.68%	997,153.48	49.32%
2022年	1,740,070.14	1,153,606.51	66.30%	835,598.41	48.02%	876,126.96	50.35%

(5) 取得标的公司海关出口数据、出口退税申报收入数据，检查与标的公司境外销售收入的匹配性；

(6) 核查标的公司境外销售模式和占比与同行业可比公司是否存在显著差异，是否符合行业特征；

(7) 通过公开信息渠道查询标的公司外销主要国家或地区的贸易政策，分析贸易政策变化情况；通过公开信息渠道查询标的公司出口主要结算货币的汇率变动情况；

(8) 选取样本对标的公司境外客户的收入执行截止性测试，检查收入是否确认在正确的期间；

(9) 选取样本对标的公司境外收入进行穿行测试、细节测试，检查境外客户收入确认相关的支持性文件，包括销售合同/订单、物流单、签收单、发票、记账凭证、银行回单等，核查收入确认的真实性与准确性，检查金额及比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
涉及抽样境外客户对应收入金额	439,394.56	894,918.81	751,111.90
境外收入金额	1,072,499.28	2,021,883.57	1,740,070.14
涉及抽样境外客户对应收入金额占比	40.97%	44.26%	43.17%

4、相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见

综上，经过执行访谈、函证、穿行测试、细节测试、截止性测试、实质性分析程序等核查程序，独立财务顾问和会计师认为相关核查程序充分，获取的核查证据可以支撑所发表的核查意见。

(四) 说明对成本实施检查等核查程序的具体情况，包括但不限于核查方法、核查金额及比例、核查证据，相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见

1、对成本实施检查等核查程序的具体情况

对标的公司成本实施的核查程序情况如下：

(1) 访谈标的公司主要采购负责人、财务负责人、生产负责人，了解标的公司生产、采购、成本归集及结转等情况；

(2) 获取标的公司成本明细表，分析成本归集及结转的准确性及完整性；

(3) 结合可比公司情况，分析标的公司各项成本构成及成本变动的合理性；

(4) 对主要供应商执行访谈、函证程序：

1) 对主要供应商进行了访谈，核查供应商是否与标的公司存在关联关系，并了解交易的商业理由，确定采购业务的真实性等情况，访谈具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
访谈覆盖采购金额	263,562.64	480,405.13	488,037.59
采购金额	420,227.93	806,246.53	854,408.94
访谈覆盖采购金额比例	62.72%	59.59%	57.12%

2) 对报告期内各期采购金额、应付账款执行函证程序，具体情况如下：

①2022年度、2023年度和2024年1-6月采购金额函证：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
采购总额	420,227.93	806,246.53	854,408.94
发函交易金额	230,059.98	550,084.79	545,505.06
发函比例	54.75%	68.23%	63.85%
回函金额	230,059.98	550,084.79	545,505.06
其中：回函相符金额	160,091.44	259,118.77	233,566.03
回函占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
回函占采购总额比例	54.75%	68.23%	63.85%
其中：回函相符占采购总额比例	38.10%	32.14%	27.34%

注：针对回函不符函证，已通过获取采购订单明细、记账凭证等，核查回函差异原因及合理性，并编制差异调节表。

②2022年12月31日、2023年12月31日和2024年6月30日应付账款余额函证：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2022年	2021年
应付账款金额	185,029.07	172,297.69	115,230.60
应付账款发函金额	90,967.97	52,311.83	49,176.09
发函比例	49.16%	30.36%	42.68%
回函金额	90,967.97	52,311.83	49,176.09
其中：回函相符金额	63,564.39	23,452.83	20,989.81
回函占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
回函占应付账款比例	49.16%	30.36%	42.68%

项目	2024年1-6月	2022年	2021年
其中：回函相符占应付账款比例	34.35%	13.61%	18.22%

注：针对回函不符函证，已通过获取采购订单明细、记账凭证等，核查回函差异原因及合理性，并编制差异调节表。

(5)通过公开渠道查询标的公司主要原材料、海运费等近年来市场行情情况，结合分析标的公司成本变动原因及合理性；

(6)了解和评价原材料采购、存货生产及成本结转的内部控制的设计和执行，对主要供应商的采购流程执行穿行测试，检查与采购相关的支持性文件，包括采购合同/订单、入库单、物流单、发票、记账凭证、银行回单等，核查采购的真实性、准确性。具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
抽样涉及供应商对应采购金额	196,115.10	302,572.27	334,906.73
采购总额	420,227.93	806,246.53	854,408.94
抽样涉及供应商对应采购金额占比	46.67%	37.53%	39.20%

(7)获取标的公司存货盘点记录并在报告期末实施存货监盘程序，2024年6月末，独立财务顾问、会计师对于标的公司存货的监盘比例为72%。

2、相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见

综上，经过执行访谈、函证、盘点、穿行测试、实质性分析程序等核查程序，独立财务顾问和会计师认为相关核查程序充分，获取的核查证据可以支撑所发表的核查意见。

(五) 结合对上述事项的核查工作，对目标公司销售收入的真实性、成本的准确性与完整性发表明确意见

综上，经过对目标公司收入、成本执行访谈、函证、盘点、穿行测试、细节测试、实质性分析程序等核查程序，独立财务顾问和会计师认为，报告期内目标公司销售收入确认真实，成本归集和结转准确、完整。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问和会计师履行了以下核查程序：

1、访谈标的公司相关负责人，向其了解部分客户和供应商函证未回函的原因；

2、获取标的公司编制的函证差异调节表，了解回函差异产生的原因并获取订单明细、开票明细等相关支持性证据，同时抽取部分出库单、报关单、货运提单、签收单等资料进行补充核查；

3、针对未回函的函证，执行替代程序，获取订单明细、开票明细、期后收款明细等资料，抽样检查相关销售和采购合同/订单、报关单、货运提单、签收单、银行回单等支持性证据；

4、对目标公司主要销售区域负责人进行访谈，了解目标公司报告期内返利政策基本情况，获取并查阅目标公司主要客户返利政策计提原则和逻辑，对返利比例逐渐增长的原因及合理性、相关返利政策是否存在变化、是否通过调整返利政策调节经营业绩等事项进行核查；

5、获取并查阅标的公司前四十大客户（单体口径）销售收入占比情况、信用期变动情况；

6、访谈相关负责人，了解报告期内延长信用期的主要客户的所在地区、信用政策变更情况、信用政策变更原因、运输方式、运输周期、贸易条款、是否存在回款风险等；

7、获取并查阅报告期内延长信用期的主要客户的收入金额、毛利额、收入及毛利占比情况；

8、获取并查阅报告期内延长信用期的主要客户的平均销售价格、可比客户平均价格；

9、获取并查阅报告期内延长信用期的主要客户的应收账款余额、应收账款账龄、期后回款情况等；

10、获取并查阅目标公司报告期内对前员工任职/设立经销商的销售构成以及收入成本明细，访谈目标公司相关业务负责人，对目标公司与前员工任职/设立经销商是否存在非经营性资金往来、销售毛利占比、销售价格、毛利率、采购周期和单次采购额、账期、采购规模、相关销售是否真实、是否存在压货情形等

事项进行核查，抽样获取并查阅下单记录；

11、获取目标公司报告期内经销商收入及成本明细，对不同销售金额区间、新增或退出经销商收入成本变动情况核查；

12、通过公开渠道查询主要经销商基本情况，获取报告期内目标公司与主要经销商客户的收入成本明细并了解变动情况；

13、获取目标公司分地区的经销模式收入成本变动明细，对目标公司主要负责人进行访谈，对不同区域、不同年份经销模式毛利率变动情况进行了解；

14、查阅行业研究报告和公开资料，获取行业统计数据，分析轮胎市场需求变化情况；

15、查询同行业公司公开披露历史业绩数据，分析同行业公司业绩波动情况；获取上市公司、目标公司财务数据，结合行业波动情况，分析行业周期对上市公司、目标公司和同行业公司的业绩影响；

16、获取目标公司成本与期间费用明细表，计算期间费用率，分析行业周期对成本端的具体影响；

17、获取目标公司公司治理、全球产能、收入成本、产品结构等经营资料，结合行业周期波动和同行业公司业绩表现，分析目标公司扭亏为盈的原因及较同行业公司是否存在显著差异，分析本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力；

18、计算目标公司历史期产品价格、毛利率，对比同行业公司情况，分析不同经营模式下内销外销差异情况是否符合商业逻辑和行业惯例；

19、获取目标公司报告期成本明细表，分析成本构成情况，结合原材料大宗商品价格，分析目标公司成本归集及核算是否准确、完整；获取报告期后原材料采购价格，获取报告期后公司业绩情况，分析原材料采购价格变动对目标公司经营和业绩是否造成重大不利影响。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、标的公司部分函证未回函及回函不符的原因具有合理性，相关销售及采购真实、准确、完整；

2、目标公司返利比例整体有小幅提升，主要系随着对主要客户的销售额增长、客户回款变化、各类市场活动开展等因素所致。目标公司不存在通过调整返利政策调节经营业绩的情形；

3、标的公司报告期内主要客户信用政策较为稳定，延长信用期政策的制定与运输周期具有匹配性，且具有合理性。报告期内延长信用期的主要客户收入及毛利占比均较低，标的公司与上述延长信用期的主要客户的交易对公司经营未产生重大影响。报告期内标的公司应收账款整体回款情况较好，应收账款坏账计提充分；

4、报告期内，目标公司同前员工任职/设立经销商不存在非经营性资金往来，销售毛利占比较低，相关销售价格、毛利率与同地区其他经销商不存在较大差异；目标公司前员工任职/设立经销商对目标公司的采购额均相对较小，依据自身实际经营及销售情况向目标公司合理下单；目标公司对其均实现真实销售，不存在压货等情形；

5、报告期内，随着目标公司与核心客户的合作不断加深，同时伴随着业务终端整合以及核心区域渠道的拓展和营销，目标公司年销售额 5,000 万元以上客户的家数、实现收入及占比、实现毛利额及占比均呈快速增长趋势；目标公司经销收入及毛利额主要由核心存续经销商贡献，新增或退出经销商贡献的收入及毛利额均较小；

6、报告期内，受销售产品结构、原材料成本变动、海运费波动等多种因素影响，目标公司不同区域经销商毛利率存在一定差异；相关差异符合各区域市场竞争情况，具有合理性；

7、目标公司报告期实现扭亏为盈，业绩逐渐向好，其主要驱动因素具有可持续性；行业周期对同行业公司的经营业绩具有一定影响，但由于不同轮胎公司经营状况各异，其经营业绩在历史期的不同阶段呈现分化特征；本次交易有利于增强上市公司持续经营能力，符合《重组管理办法》第四十三条的规定；

8、由于境外市场的定价及毛利空间较优的行业特性，外销价格及毛利率高于内销，符合商业逻辑和行业惯例；

9、报告期内受主要原材料价格波动、海运费价格波动致使目标公司营业成本波动；2024 年主要原材料采购价格上升的同时单位直接材料成本下降具备合

理性，目标公司成本归集及核算准确、完整；原材料采购价格上升趋势在报告期后对目标公司经营和业绩不会造成重大不利影响；

10、目标公司销售收入确认真实，成本费用归集与核算真实、准确、完整。

问题六 关于标的资产的财务数据

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产应收账款账面价值分别为 306,753.10 万元、395,260.63 万元和 475,106.66 万元，占总资产的比重分别为 11.82%、14.83%和 18.12%；（2）报告期各期末，标的资产对按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例分别为 0.89%、0.23%和 0.13%，其中对逾期 241 天以上应收账款的坏账计提比例逐渐下降，对按单项计提坏账的应收账款计提的坏账比例分别为 70.38%、96.87%和 97.19%；（3）2024 年标的资产核销以前年度单项计提的应收账款，导致坏账准备累计计提金额下降；（4）报告期各期末，标的资产存货中库存商品账面价值分别为 311,127.07 万元、267,542.01 万元和 275,705.08 万元，库存数量分别为 977.62 万条、1,076.70 万条和 1,158.42 万条，其中标的资产对库龄对 2 年以上的库存商品全额计提跌价准备；（5）2022 年和 2023 年，标的资产分别转回存货跌价准备 8,425.96 万元和 4,208.45 万元；（6）报告期内，标的资产对机器设备按 6-30 年的使用寿命计提折旧，折旧年限上限高于同行业可比公司，主要原因为标的资产对部分大型机器设备进行维护代替时会重新评估增加该类机器设备的使用年限；（7）标的资产于 2018 年收购目标公司形成商誉 26,326.35 万元，标的公司已于报告期各期末对商誉执行减值测试，均不存在减值迹象。

请上市公司补充披露：（1）标的资产应收账款增加的原因，同营业收入规模是否匹配，标的资产的赊销政策是否发生变化；（2）计提坏账的具体过程、依据，报告期各期按组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例逐渐降低的原因及合理性，对按单项计提坏账的应收账款计提坏账的依据，并结合期后回款情况等补充披露标的资产应收账款坏账计提是否充分；（3）核销以往年度应收账款的具体情况，包括但不限于欠款方、同标的资产及上市公司是否存在关联关系、欠款金额、具体交易内容、逾期时间、坏账计提比例、核销应收账款对利润的影响，并补充披露剔除相关核销应收账款后，报告期内标的资产对逾期应收账款的坏账计提比例是否存在重大波动，如是，补充披露原因及合理性；（4）重新评估增加部分机器设备的使用年限的依据，相关设备的使用年限同实际使用寿命是否存在差异，标的资产的相关处理是否符合企业会计准则的相关规定，是否符合行业惯例；（5）标的公司在目标公司持续亏损的年度未

计提商誉减值的原因。

请上市公司补充说明：（1）报告期各期末库存数量持续增加的原因，并结合成本构成及结转情况说明报告期各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面价值减少的原因及合理性，目标公司存货及成本的归集结转是否准确；（2）结合产品销售周期等说明对库龄 2 年以上的库存商品全额计提跌价的原因；（3）2022 年和 2023 年转回存货跌价准备的具体过程，并结合存货的结构及库龄情况、原材料价格波动情况、商品销售价格及相关合同或订单情况说明转回跌价准备的相关会计处理是否合理准确。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）标的资产应收账款增加的原因，同营业收入规模是否匹配，标的资产的赊销政策是否发生变化

报告期内，标的公司应收账款随着营业收入的持续增长而有所增加，报告期各期末，标的公司应收账款余额及其占比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月/ 2024 年 6 月 30 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日	2022 年度/ 2022 年 12 月 31 日
应收账款余额	482,222.37	415,008.33	323,625.71
主营业务收入	1,156,041.79	2,191,577.52	1,848,469.25
应收账款余额占主营业务收入比例	20.86%	18.94%	17.51%
当期最后一个月主营业务收入	205,669.31	168,347.50	149,177.77
应收账款余额占当期最后一个月主营业务收入比例	234.46%	246.52%	216.94%

注：2024 年 6 月 30 日应收账款余额占 2024 年 1-6 月主营业务收入的比例已年化处理。

报告期各期末，标的公司应收账款余额占当期主营业务收入的比例分别为 17.51%、18.94%和 20.86%。2023 年末，标的公司应收账款余额占当期主营业务

收入的比例较 2022 年末有所增长，主要原因系客户 F、客户 P、客户 E 等部分信用期较长的客户收入规模增长，应收账款随着增长，2022 年和 2023 年，上述长信用期客户合计销售收入分别为 25,853.33 万元和 80,223.36 万元，期末合计应收账款余额分别为 11,945.58 万元和 44,160.82 万元；上述客户信用期较长主要是标的公司综合考虑其经营状况、资信水平、运输时间等因素后与相关客户协商确定，在报告期内信用期未发生变化。

2024 年 6 月末，标的公司应收账款余额占当期主营业务收入的比例较 2023 年末有所增长，主要原因系随着标的公司销售规模持续增长，2024 年 6 月主营业务收入较大，较 2023 年 12 月增加 37,321.81 万元，标的公司客户信用期多在 30 天及以上，较多客户应收账款尚处于信用期内，使得报告期末应收账款余额占 2024 年 1-6 月主营业务收入的比重相对较高。

综上所述，报告期各期末，标的公司应收账款增加主要受营业收入增加、长信用期客户收入规模增长等因素影响，标的公司应收账款余额同营业收入规模相匹配，标的公司针对主要客户的赊销政策未发生明显变化。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）应收账款”之“②应收账款坏账情况”披露相关内容。

（二）计提坏账的具体过程、依据，报告期各期按组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例逐渐降低的原因及合理性，对按单项计提坏账的应收账款计提坏账的依据，并结合期后回款情况等补充披露标的资产应收账款坏账计提是否充分

1、计提坏账的具体过程和依据

报告期内，标的公司根据企业会计准则的相关规定，基于单项和组合评估应收账款的预期信用损失。对于组合评估预期信用损失的应收账款，标的公司考虑了不同客户的信用风险特征，以共同风险特征为依据、以逾期账龄组合为基础评估应收账款的预期信用损失，采用账龄迁徙法并考虑前瞻性因素等计算预期信用损失比例并计提坏账准备。标的公司结合自身业务特点，按逾期天数划分账龄，该处理方式符合企业会计准则规定，有利于标的公司按逾期天数管理应收账款，

具有合理性。

2、报告期各期末按组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例逐渐降低的原因及合理性

报告期各期末，标的公司对按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例分别为 0.89%、0.23%和 0.13%，整体呈现下降趋势，主要系标的公司账龄结构逐年优化、账龄迁徙率下降带来的预期信用损失率下降。

报告期各期末，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款账龄分布情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款账面余额	475,524.72	395,555.31	303,470.52
其中：未逾期账龄段金额	453,199.66	377,567.41	264,748.55
未逾期账龄段占比	95.31%	95.45%	87.24%
逾期账龄段金额	22,325.05	17,987.90	38,721.97
逾期账龄段占比	4.69%	4.55%	12.76%

报告期各期末，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款中，未逾期应收账款占比分别为 87.24%、95.45%和 95.31%，整体呈上升趋势；逾期应收账款占比分别为 12.76%、4.55%和 4.69%，整体呈下降趋势，且逾期 241 天以上的应收账款占比分别为 0.55%、0.49%和 0.35%，呈现逐步下降趋势。账龄结构的变化导致以逾期账龄组合为基础计算的账龄迁徙率整体呈下降趋势，预期信用损失率相应下降。

3、按单项计提坏账的应收账款计提坏账的依据

报告期各期末，标的公司单项计提坏账的应收账款账面余额分别为 20,155.20 万元、19,453.02 万元和 6,697.65 万元，占各期末应收账款账面余额的比例分别为 6.23%、4.69%和 1.39%，均为长期无法回款而转入法律催收程序的债权，标的公司将其转为单项计提坏账准备，根据债务单位的实际财务状况和现金流量的情况以及其他相关信息合理估计预期信用损失，符合企业会计准则的相

关规定。

4、标的公司期后回款情况良好，应收账款坏账准备计提充分

报告期各期末，标的公司应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款余额	482,222.37	415,008.33	323,625.71
期后回款	417,249.42	399,236.55	311,184.72
回款比例	86.53%	96.20%	96.16%

注：期后回款统计截至2024年11月30日。

报告期各期末，标的公司应收账款期后回款占应收账款余额的比例分别为96.16%、96.20%和86.53%，回款比例较高。2022年末和2023年末，标的公司应收账款账面价值分别为306,753.10万元和395,260.63万元，期后回款金额已超过2022年末和2023年末应收账款账面价值，2022年末和2023年末应收账款余额于期后尚未回款的部分已在报告期各期末充分计提坏账准备，并于确认无法收回时进行了核销。2024年6月末应收账款余额于期后尚未回款的部分包括部分仍在信用期内的客户以及部分逾期客户，已基于单项和组合充分评估预期信用损失。

综上所述，报告期内，标的公司已按照企业会计准则的相关规定，基于单项和组合评估应收账款的预期信用损失，应收账款期后回款情况良好，标的公司应收账款坏账准备计提充分。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）应收账款”之“②应收账款坏账情况”披露相关内容。

（三）核销以往年度应收账款的具体情况，包括但不限于欠款方、同标的资产及上市公司是否存在关联关系、欠款金额、具体交易内容、逾期时间、坏账计提比例、核销应收账款对利润的影响，并补充披露剔除相关核销应收账款后，报告期内标的资产对逾期应收账款的坏账计提比例是否存在重大波动，如

是，补充披露原因及合理性

1、核销以往年度应收账款的具体情况

标的公司针对单项计提的应收账款，在确认无法收回后，经内部流程审批后予以核销。报告期各期，标的公司核销应收账款的金额分别为 714.12 万元、127.37 万元和 12,313.63 万元。

报告期内，标的公司主要应收账款核销的具体情况如下：

单位：万元

核销年度	欠款方	是否存在 关联 关系	交易 内容	欠款金额	逾期时间	坏账计 提比例	核销应收 账款对利 润的影响
2024年1-6 月	Tyrel GmbH & Co. KG	否	轮胎 销售	2,833.69	241天以 上	100%	无
	长春市兴业轮胎有限公司	否	轮胎 销售	1,316.06	241天以 上	100%	无
	沈阳良轩商贸有限公司	否	轮胎 销售	1,219.00	241天以 上	100%	无
	七台河市中信商贸有限责任公司	否	轮胎 销售	981.19	241天以 上	100%	无
	呼和浩特市泽震商贸有限公司	否	轮胎 销售	598.23	241天以 上	100%	无
	长春市名屹经贸有限公司	否	轮胎 销售	584.05	241天以 上	100%	无
	淮安市淮轮贸易有限公司	否	轮胎 销售	489.50	241天以 上	100%	无
	七台河市桃山区利丰汽车用品商店	否	轮胎 销售	436.72	241天以 上	100%	无
	武汉爱车屋汽车管理服务股份有限公司	否	轮胎 销售	409.64	241天以 上	100%	无
	武汉吉达车缘汽车服务有限公司	否	轮胎 销售	385.65	241天以 上	100%	无
	四川亚美佳贸易发展有限公司	否	轮胎 销售	384.48	241天以 上	100%	无
	杭州倍力鑫轮胎有限公司	否	轮胎 销售	334.61	241天以 上	100%	无
	临沂市龙马汽车配件有限公司	否	轮胎 销售	306.63	241天以 上	100%	无
佳木斯市向阳区三元轮胎销售中心	否	轮胎 销售	278.92	241天以 上	100%	无	

核销年度	欠款方	是否存在 关联 关系	交易 内容	欠款金额	逾期时间	坏账计 提比例	核销应收 账款对利 润的影响
	武汉市明大轮胎贸易有限公司	否	轮胎 销售	258.23	241 天以 上	100%	无
	凤翅洋（天津）贸易有限公司	否	轮胎 销售	257.42	241 天以 上	100%	无
	西安锦轮商贸有限公司	否	轮胎 销售	245.41	241 天以 上	100%	无
	昆明顺锦商贸有限公司	否	轮胎 销售	236.37	241 天以 上	100%	无
	Aluminiumräder-Vertriebsgesellsc haft mbH	否	轮胎 销售	220.81	241 天以 上	100%	无
	保定市北市区良鑫汽车养护服务 中心	否	轮胎 销售	218.31	241 天以 上	100%	无
	其他公司合计	否	轮胎 销售	318.70	241 天以 上	100%	无
	合计	/	/	12,313.63			
2023 年	금호타이어 대성대리점	否	轮胎 销售	32.05	241 天以 上	100%	无
	H. Bruckmueller Reifengrossh. GmbH	否	轮胎 销售	28.66	241 天以 上	100%	无
	其他公司合计	否	轮胎 销售	66.66	241 天以 上	100%	无
	合计	/	/	127.37			
2022 年	客户 O	否	轮胎 销售	595.89	241 天以 上	100%	无
	금호제천점	否	轮胎 销售	42.86	241 天以 上	100%	无
	덕양상사	否	轮胎 销售	38.84	241 天以 上	100%	无
	其他公司合计	否	轮胎 销售	36.53	241 天以 上	100%	无
	合计	/	/	714.12			

报告期各期，标的公司核销以往年度应收账款的欠款方同标的公司及上市公司均不存在关联关系，核销前均已 100%计提坏账准备，标的公司核销应收账款对当期利润没有影响。

2、剔除相关核销应收账款后，报告期内标的资产对逾期应收账款的坏账计提比例情况

报告期各期末，剔除相关核销应收账款后，报告期内标的公司对逾期应收账款的坏账计提比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
①逾期应收账款账面余额	28,801.77	36,574.51	58,877.17
②逾期应收账款坏账准备	6,858.13	18,828.68	16,317.28
③核销应收账款账面余额	12,313.63	127.37	714.12
④还原后逾期应收账款账面余额（①+③）	41,115.40	36,701.88	59,591.29
⑤还原后逾期应收账款坏账准备（②+③）	19,171.76	18,956.05	17,031.40
⑥还原后逾期应收账款坏账计提比例（⑤÷④）	46.63%	51.65%	28.58%

注：上表中逾期应收账款账面余额包括单项计提和按信用风险特征组合计提坏账准备的逾期应收账款。

报告期各期末，标的公司对逾期应收账款单项和组合合计计提坏账准备合计金额分别为 16,317.28 万元、18,828.68 万元和 6,858.13 万元，剔除核销应收账款的影响后，逾期应收账款单项和组合合计计提坏账准备合计金额分别为 17,031.40 万元、18,956.05 万元和 19,171.76 万元，坏账计提比例分别为 28.58%、51.65%和 46.63%。剔除核销应收账款后，标的公司 2023 年末和 2024 年 6 月末对逾期应收账款的坏账计提比例较 2022 年末增加，主要原因包括：（1）标的公司加强应收账款管理，应收账款逾期金额整体呈下降趋势；（2）标的公司对单项计提坏账准备的应收账款进行催收和评估后，对预期无法回款的债权全额计提坏账准备，单项计提坏账的比例增加。

综上所述，报告期各期，标的公司核销应收账款对当期利润没有影响，剔除相关核销应收账款影响后，报告期内标的公司对逾期应收账款的坏账计提比例分别为 28.58%、51.65%和 46.63%，坏账计提比例增加主要是因为标的公司对预期无法回款的债权全额计提了坏账准备，具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标

的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）应收账款”之“③应收账款核销情况”披露相关内容。

（四）重新评估增加部分机器设备的使用年限的依据，相关设备的使用年限同实际使用寿命是否存在差异，标的资产的相关处理是否符合企业会计准则的相关规定，是否符合行业惯例

1、重新评估增加部分机器设备的使用年限的依据

标的公司主要机器设备包括密炼机、压出机、成型机等塑形设备以及硫化机、各类检测设备等。标的公司重新评估增加部分机器设备的使用年限的情形主要是因部分塑型设备、硫化机等大型机器设备更新改替而增加了相关机器设备的使用年限。标的公司机器设备的更新改替使得机器设备的性能和质量有明显提升，机器设备的受益期限增加，因此重新评估相关资产的使用年限。

报告期内，标的公司重新评估增加机器设备使用年限影响折旧金额分别为1,444.78万元、1,342.12万元和587.92万元，占净利润比重分别为-4.40%、1.32%和0.62%，重新评估增加机器设备使用年限对净利润影响较小，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
按照原折旧年限计算折旧金额 A	6,539.55	15,066.05	16,417.37
按照增加后折旧年限计算折旧金额 B	5,951.64	13,723.93	14,972.60
影响金额 C=A-B	587.92	1,342.12	1,444.78
净利润 D	94,876.50	101,839.20	-32,863.66
影响金额占净利润比重 F=C/D	0.62%	1.32%	-4.40%

2、相关设备的使用年限同实际使用寿命不存在差异

报告期内，标的公司不存在将该部分机器设备大量提前报废或处置的情况，相关设备的使用年限同实际使用寿命不存在明显差异。

3、标的资产的相关处理符合企业会计准则的相关规定、符合行业惯例

根据《企业会计准则第4号-固定资产》第六条、第十六条、第十九条的相

关规定，与固定资产有关的后续支出，符合与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业、该固定资产的成本能够可靠地计量等确认条件的，应当计入固定资产成本；企业确定固定资产使用寿命，应当考虑预计生产能力或实物产量、预计有形损耗和无形损耗等因素；企业至少应当于每年年度终了，对固定资产的使用寿命、进行复核，使用寿命预计数与原先估计数有差异的，应当调整固定资产使用寿命。

标的公司在分析各类资产生产能力及有形、无形损耗基础上预计机器设备的使用年限。生产能力主要考虑了资产使用方式、资产本身的性质和特点等因素；有形损耗主要考虑其使用频率、使用过程中物理磨损等因素；无形损耗主要考虑同类资产本身技术升级或迭代因素，以及产品的技术升级或迭代等变化对资产使用的影响。标的公司机器设备使用年限的确定及延长符合《企业会计准则第4号-固定资产》第十六条和第十九条的相关规定。

标的公司机器设备的更新改替使得机器设备的性能和质量有明显提升，属于固定资产改良支出。固定资产改良支出带来的经济利益很可能流入企业且相关支出能够可靠计量，满足固定资产确认条件。标的公司将相关支出扣除被替换部分的账面价值后计入固定资产成本，并重新评估相关资产的使用年限，符合《企业会计准则第4号-固定资产》第六条的相关规定。

经检索公开市场信息，存在其他制造业上市公司延长机器设备折旧年限的情形，标的公司重新评估增加部分机器设备的使用年限符合行业惯例，具体情况如下：

序号	公司名称	变更情况
1	通富微电（002156.SZ）	为了更加客观、公允地反映公司资产状况和经营成果，使固定资产折旧年限与资产使用寿命更加接近，折旧计提更加合理。通富微电对相关设备的折旧年限进行了复核，根据实际情况，延长通富超威苏州和通富超威槟城机器设备的折旧年限。
2	回盛生物（300871.SZ）	为更加公允地反映公司的资产状况和经营成果，使固定资产折旧年限与资产使用寿命更加接近，折旧计提更加合理，回盛生物对相关设备的折旧年限进行了复核。根据固定资产的实际使用状况，对部分房屋及建筑物、装修及其他设施、主要机器设备的折旧年限进行延长。
3	长盈精密（300115.SZ）	公司部分机器设备、电子设备及其他设备实际使用时间已超过原估计使用年限，仍在正常使用。为了更加公允、适当地反映公司财务状况和经营成果，使资产折旧年限与资

序号	公司名称	变更情况
		产使用寿命更加接近,经评估固定资产的使用情况和使用寿命,公司决定对房屋及建筑物、部分机器设备、电子设备及其他设备折旧年限进行延长

综上所述,标的公司主要因发生固定资产改良支出而重新评估增加相关机器设备的使用年限,相关设备的使用年限同实际使用寿命不存在明显差异,标的公司的相关处理符合企业会计准则的相关规定及行业惯例。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“(一)财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(12) 固定资产”披露相关内容。

(五) 标的公司在目标公司持续亏损的年度未计提商誉减值的原因

报告期各期末,标的公司对目标公司包含商誉的资产组进行了减值测试,在对包含商誉的相关资产组进行减值测试时,先对不包含商誉的资产组进行减值测试,计算可收回金额,并与相关账面价值相比较,再对包含商誉的资产组进行减值测试,比较这些相关资产组的账面价值(包括所分摊的商誉的账面价值部分)与其可收回金额,如相关资产组的可收回金额低于其账面价值的,确认商誉的减值损失。根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定,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,只要有一项超过了资产的账面价值,就表明资产没有发生减值,不需再估计另一项金额。

根据北京中同华资产评估有限公司出具的估值报告,标的公司采用现金流量折现法对目标资产组的可收回金额进行计算,通过将资产组可回收金额与包括完全商誉在内的资产组账面金额进行比较,以判断商誉是否存在减值。目标公司2022年末、2023年末及2024年6月末商誉减值测试具体情况如下:

单位:万元

项目	2024年6月末	2023年末	2022年末
①商誉账面余额	26,326.35	26,326.35	26,326.35
②商誉减值准备余额	-	-	-
③商誉的账面价值	26,326.35	26,326.35	26,326.35
④未确认归属于少数股东权益的	32,176.65	32,176.65	32,176.65

项目	2024年6月末	2023年末	2022年末
商誉价值			
⑤包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值(③+④)	58,503.00	58,503.00	58,503.00
⑥资产组的账面价值	1,393,269.81	1,403,945.63	1,419,129.12
⑦包含整体商誉的资产组的账面价值(⑤+⑥)	1,451,772.81	1,462,448.63	1,477,632.12
⑧资产组预计未来现金流量的现值	1,794,219.89	1,915,527.13	1,772,340.66
是否发生减值	否	否	否

根据商誉减值测试结果，目标公司商誉相关资产组报告期各期末可回收金额均高于包含整体商誉的资产组账面价值，故无需对目标公司商誉计提减值。

受外部不可抗力因素、俄乌冲突等因素影响，轮胎原材料和海运费价格上涨，报告期内目标公司2022年处于亏损状态。针对亏损情形，目标公司积极拓展市场、改善产品结构、优化产能布局、控制成本费用，且随着全球汽车市场需求逐渐回升、全球物流全面恢复、原材料的采购价格下降，目标公司在2023年及2024年1-6月实现盈利，净利润分别为93,170.48万元及91,334.51万元，盈利能力持续提升。

针对目标公司2022年末商誉减值测试，立信土地房地产资产评估造价咨询（青岛）有限公司于2023年4月出具估值报告，经评估，目标公司商誉相关资产组于2022年末的可回收金额为150.78亿元，高于包含整体商誉的资产组账面价值，故无需对目标公司商誉计提减值。

因立信土地房地产资产评估造价咨询（青岛）有限公司无从事证券服务业务备案，出于谨慎性考虑，北京中同华资产评估有限公司于2024年对目标公司相关资产组的可收回金额进行了追溯评估，故预测期2023年数据采用2023年实际发生金额。管理层根据目标公司2023年已实现盈利及外部不利因素逐渐消除的现实情况，结合未来生产经营规划，合理预测2024年及以后年度数据。经追溯评估，目标公司商誉相关资产组于2022年末的可回收金额为177.23亿元，高于包含整体商誉的资产组账面价值，无需对目标公司商誉计提减值。

综上所述，虽然目标公司在报告期前及报告期内的 2022 年持续亏损，但是管理层在报告期进行商誉减值测试时已结合其在手订单、经营规划及行业外部环境情况对盈利预测进行审慎考虑，且目标公司报告期内盈利能力持续改善，2023 年及 2024 年 1-6 月净利润不断提升，未计提商誉减值准备的原因合理、依据充分。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（14）商誉”披露相关内容。

二、上市公司补充说明

（一）报告期各期末库存数量持续增加的原因，并结合成本构成及结转情况说明报告期各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面值减少的原因及合理性，目标公司存货及成本的归集结转是否准确

1、报告期各期末库存数量持续增加的原因

报告期各期末，标的公司库存商品数量分别为 977.62 万条、1,076.70 万条和 1,158.42 万条，库存商品数量增加主要原因是随着收入的增加，需要储备的安全库存数量增加。为实现在客户下单后及时供货，标的公司通常储备 2 个月销量的库存商品作为安全库存。

报告期各期，标的公司轮胎产品月平均销量情况如下：

单位：万条

项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年
销售数量	2,959.26	5,567.21	4,754.16
月平均销量	493.21	463.93	396.18

2023 年，标的公司轮胎产品销量为 5,567.21 万条，月平均销量为 463.93 万条，较 2022 年增长 17.10%；2024 年 1-6 月，标的公司轮胎产品销量为 2,959.26 万条，月平均销量为 493.21 万条，继续保持增长态势。随着月平均销量的增加，库存商品安全库存数量相应增加。

2、报告期各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面价值减少的原因具有合理性，目标公司存货及成本的归集结转准确

标的公司存货按成本进行初始计量，除原材料采购成本外，在产品及产成品还包括直接人工和制造费用。报告期各期，标的公司营业成本中直接材料成本占比分别为 52.28%、54.18%和 52.51%，制造费用及其他成本占比分别为 34.18%、29.25%和 30.64%，人工成本占比分别为 13.54%、16.57%和 16.85%，成本要素结构基本稳定。报告期各期，标的公司发生的材料、人工和制造费用已完整计入产品成本，成本归集和分配方法符合产品生产流程的实际情况，发出存货采用加权平均法确定其实际成本，存货及成本归集结转准确。

报告期各期末，库存商品数量增加的同时库存商品账面价值减少主要是因为库存商品单位成本下降。报告期各期末，标的公司库存商品单位成本情况如下：

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
库存商品账面价值（万元）	275,705.08	267,542.01	311,127.07
库存商品数量（万条）	1,158.42	1,076.70	977.62
库存商品单位成本（元）	238.00	248.48	318.25

报告期各期末，标的公司存货中库存商品账面价值分别为 311,127.07 万元、267,542.01 万元和 275,705.08 万元，库存商品单位成本分别为 318.25 元、248.48 元、238.00 元。2023 年末，标的公司库存商品单位成本较 2022 年末下降 21.92%，降幅较大。一方面，2023 年受原材料市场供需关系波动及市场行情变化影响，标的公司主要原材料天然橡胶、合成橡胶、帘布、炭黑和钢丝的平均采购单价较 2022 年分别下降 11.90%、7.93%、15.06%、12.34%和 17.18%，带来单条轮胎直接材料成本下降；另一方面，2023 年轮胎市场需求回暖，标的公司产能利用率较 2022 年提升了 10.04 个百分点，产量也较 2022 年有较大提升，带来单位产品分摊的固定制造费用降低，单条轮胎生产成本中制造费用也有所下降。

2024 年 1-6 月，标的公司库存商品单位成本较 2023 年末基本保持稳定，有小幅下降，主要原因包括：（1）尽管标的公司天然橡胶、合成橡胶等主要原材料平均采购价格有所上升，但炭黑、帘线、钢丝等其他原材料采购价格仍处于下行通道，在一定程度上对冲了天然橡胶、合成橡胶价格上升的影响；（2）标的

公司产量进一步提升，带来单位产品分摊的固定制造费用和人工成本降低；（3）标的公司期末库存商品中，以韩元及美元计价的比重相对较高，2024年6月末韩元对人民币汇率较2023年末贬值约5.90%，美元对人民币汇率相对稳定，使得以人民币为计价单位的单位库存商品成本有所下降。

综上，标的公司报告期各期末库存商品数量增加的原因是随着销量的增加需要储备的安全库存数量增加，标的公司报告期各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面值减少主要是因为库存商品的单位成本下降，具有合理性，标的公司存货及成本的归集结转准确。

（二）结合产品销售周期等说明对库龄 2 年以上的库存商品全额计提跌价的原因

标的公司按照成本与可变现净值孰低的原则计量存货跌价准备，可变现净值按照在日常活动中，以预计售价减去进一步加工成本和预计销售费用以及相关税费后的净值确定。

报告期各期，标的公司的存货周转率分别为 4.20 次/年、3.96 次/年和 4.29 次/年，产品销售周期通常为 3 至 4 个月。因客户通常对轮胎的生产批次、日期有要求，标的公司库龄 2 年以上的库存商品几乎不存在对外销售的情况，其可变现净值估计为零，标的公司按照成本与可变现净值孰低的原则全额计提了跌价。对于确定无法继续销售的库存商品，标的公司进行报废处理，并将已计提的存货跌价准备进行转销。

综上，标的公司对库龄 2 年以上的库存商品全额计提跌价准备与标的公司实际经营情况相符，具有合理性。

（三）2022 年和 2023 年转回存货跌价准备的具体过程，并结合存货的结构及库龄情况、原材料价格波动情况、商品销售价格及相关合同或订单情况说明转回跌价准备的相关会计处理是否合理准确

1、2022 年和 2023 年转回存货跌价准备的具体过程

标的公司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。标的公司每个月对存货进行减值测试，当存货的可变现净值

回升高于其账面价值时，标的公司在原已计提的存货跌价准备金额内转回存货跌价准备。

标的公司 2022 年转回库存商品跌价准备 8,425.96 万元，主要是因为 2022 年为应对原材料价格上涨、海运费上涨带来的产品单位成本增加，标的公司提高产品平均销售单价，销售单价提高带来库存商品可变现净值高于账面价值的部分转回存货跌价准备 8,425.96 万元。

2023 年标的公司转回库存商品跌价准备 4,208.45 万元，主要是因为 2023 年原材料平均单价下降带动产品单位成本下降，同时产品平均销售单价相对平稳，具体情况如下表所示：

单位：元/千克

项目	2023 年度平均单价	2022 年度平均单价	2023 年较 2022 年变动比例
天然橡胶	10.11	11.47	-11.86%
合成橡胶	13.08	14.21	-7.95%
帘线	16.86	19.85	-15.06%
炭黑	8.74	9.97	-12.34%
钢丝	7.52	9.08	-17.18%

2023 年度天然橡胶、合成橡胶、帘线、炭黑、钢丝合计占主营业务成本的 46.81%，如上表所示，上述原材料当年度采购价格均有所下降，带动主营业务成本下降较快。同时，2023 年度标的公司轮胎产品平均销售价格为 393.66 元/条，较 2022 年度增长 1.25%，整体保持平稳。销售价格保持平稳的同时产品成本下降，带来库存商品可变现净值高于账面价值的部分转回存货跌价准备 4,208.45 万元。

2、转回跌价准备的相关会计处理合理准确

报告期各期末，标的公司存货构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年6月30日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	71,372.86	17.93%	81,720.22	20.37%	92,057.67	19.99%
在途物资	31,170.16	7.83%	32,141.37	8.01%	32,100.88	6.97%
周转材料	938.02	0.24%	873.77	0.22%	898.33	0.20%
在产品	11,296.44	2.84%	10,305.65	2.57%	12,246.99	2.66%
库存商品	279,314.87	70.15%	270,785.64	67.50%	319,428.98	69.35%
发出商品	4,053.02	1.02%	5,363.53	1.34%	3,870.86	0.84%
合计	398,145.37	100.00%	401,190.18	100.00%	460,603.71	100.00%

报告期各期末，标的公司存货余额中，原材料、在途物资和周转材料账面余额合计占比分别为 27.15%、28.60%和 25.99%，在产品账面余额占比分别为 2.66%、2.57%和 2.84%，库存商品和发出商品账面余额合计占比分别为 70.19%、68.83%和 71.17%，标的公司存货的结构相对稳定。报告期各期末，标的公司库龄 1 年以上的存货占比均在 5%以内，库龄情况相对稳定。标的公司存货结构及库龄情况没有明显波动，2022 年和 2023 年转回存货跌价准备主要是受 2022 年轮胎销售订单的平均销售单价增加以及 2023 年原材料平均单价下降的影响。

标的公司每个月对存货进行减值测试，当出现存货的可变现净值高于其账面价值时，标的公司在原已计提的存货跌价准备金额内转回存货跌价准备，符合企业会计准则的规定。

综上，标的公司 2022 年和 2023 年综合考虑原材料价格、商品销售价格及库龄情况等因素确定转回存货跌价准备，相关会计处理合理准确，符合企业会计准则的相关规定。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问和会计师履行了以下核查程序：

1、获取并查阅报告期内主要客户信用政策情况，核查报告期内是否发生变化；

2、获取并查阅应收账款明细表，分析报告期各期末应收账款账面余额占当期营业收入比例情况及变动原因；

3、获取并查阅标的公司分月度主营业务收入情况，并分析各期最后一个月主营业务收入与应收账款的匹配情况；

4、了解标的公司应收账款坏账计提政策，获取报告期各期末应收账款明细表及账龄分析表，分析报告期各期按组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例逐渐降低的原因及合理性，并核查应收账款期后回款情况；

5、访谈相关负责人，了解标的公司计提坏账的过程及依据、报告期各期按组合计提坏账准备的应收账款计提的坏账准备比例逐渐降低的原因；

6、获取并查阅报告期内标的公司核销应收账款的具体情况，检查并分析剔除相关核销应收账款影响后坏账计提比例波动的原因；

7、了解标的公司固定资产相关的折旧政策，获取延长折旧年限机器设备明细表，测算延长机器设备折旧年限对净利润的影响，核查实际使用年限和折旧年限是否存在明显差异；

8、查阅固定资产相关企业会计准则及相关制造业行业案例，核查标的公司固定资产折旧政策是否符合企业会计准则的相关规定及行业惯例；

9、获取商誉减值测试相关估值报告，复核商誉减值测试具体过程；

10、利用安永估值专家的工作，评价管理层商誉减值测试模型使用的评估方法以及关键估值参数；

11、访谈相关负责人，了解目标公司 2022 年处于亏损状态但未计提商誉减值的原因、由北京中同华资产评估有限公司出具追溯评估报告的原因；

12、访谈相关负责人，了解报告期各期末库存数量持续增加的原因，各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面值减少的原因，标的公司存货及成本归集和结转方法、过程，了解产品销售周期以及对库龄 2 年以上的库存商品全额计提跌价的原因；

13、分析生产成本料、工、费构成情况，结合原材料价格波动、制造费用、

人工费波动等因素对单位产品成本变动的合理性进行分析；

14、查阅标的公司存货计价政策及存货跌价准备计提政策，复核公司存货跌价的测算并分析存货跌价准备计提的充分性，核查转回跌价准备的相关会计处理是否合理准确。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期各期末，标的公司应收账款增加主要受营业收入增加及不同信用期客户收入占比结构变化的影响，标的公司应收账款余额同营业收入规模相匹配，标的公司针对主要客户的赊销政策未发生明显变化；

2、报告期内，标的公司已按照企业会计准则的相关规定，基于单项和组合评估应收账款的预期信用损失，结合应收账款期后回款情况分析标的公司应收账款坏账准备计提充分；

3、报告期各期，标的公司核销应收账款的欠款方均为非关联方，交易内容为轮胎销售，核销前坏账计提比例为 100%，核销对当期利润没有影响，剔除相关核销应收账款影响后，报告期内标的公司对逾期应收账款的坏账计提比例分别为 28.58%、51.65%和 46.63%，坏账计提比例增加主要是因为标的公司对预期无法回款的债权全额计提了坏账准备，具有合理性；

4、标的公司主要因发生固定资产改良支出而重新评估增加相关机器设备的使用年限，相关设备的使用年限同实际使用寿命不存在明显差异，标的公司的相关处理符合企业会计准则的相关规定及行业惯例；

5、管理层在报告期进行商誉减值测试时已结合其在手订单、经营规划及行业外部环境情况对盈利预测进行审慎考虑，且目标公司报告期内盈利能力持续改善，2023 年及 2024 年 1-6 月净利润不断提升，未计提商誉减值准备的原因合理、依据充分；

6、标的公司报告期各期末库存数量增加的原因是随着收入的增加需要储备的安全库存数量增加，标的公司报告期各期末库存商品数量增加的同时库存商品账面值减少主要是因为库存商品的单位成本下降，具有合理性，标的公司存货及

成本的归集结转准确；

7、标的公司对库龄 2 年以上的库存商品全额计提跌价准备与标的公司实际经营情况相符，具有合理性；

8、标的公司 2022 年和 2023 年综合考虑原材料价格、商品销售价格及库龄情况等因素确定转回存货跌价准备，相关会计处理合理准确，符合企业会计准则的相关规定。

问题七 关于收益法评估

申请文件显示：（1）目标公司股票自 2005 年在韩国证券交易所上市交易；本次对目标公司股东全部权益采用收益法和市场法进行评估，并选取收益法评估结果作为最终评估结论，收益法评估结果为 22,380 亿韩元，增值率为 77.18%；

（2）轮胎市场价格的波动主要受核心原材料橡胶制品采购成本的变动影响，本次收益法评估中考虑橡胶价格不存在明显波动前提，按照销售单价保持在近两年平均水平进行预测；（3）下游行业波动及国际贸易摩擦对轮胎销售产生一定影响，收益法评估中，预测期各期轮胎销售数量分别增长 10.20%、4.47%、2.30%、2%和 0.77%；（4）本次收益法评估以近两年的橡胶采购成本、船运物流价格作为基础，考虑在橡胶价格不存在明显波动的前提下，对主营业务成本进行预测；（5）收益法评估中，以目标公司发展规模和收入增长情况为基础，参考历史年度的费用发生额确定合理的增长比率预测目标公司其他境外法人未来年度中的税费；（6）收益法评估中，以预计残值率为 0%为基础测算折旧摊销金额，报告期内，标的资产计提折旧时对相关资产的预计残值率设定在 0-10%之间；

（7）收益法评估中，分别根据历史年度情况和相关产能增加计划预测维持现有生产能力的资本性支出和新增生产能力的资本性支出；（8）收益法评估中将预测期的折现率确定为 9.37%-9.34%，其中参照韩国央行公布的截至评估基准日无担保隔夜拆借利率确定债权收益率；（9）标的资产 2018 年收购目标公司形成 2.63 亿元商誉；报告期内，标的资产将被收购公司认定为一个资产组基于相关参数进行减值测试；（10）在对非经营性资产负债的评估中，以账面值评估递延所得税资产和预计负债；评估基准日，标的资产递延所得税资产余额为 134,898.11 万元，主要来源为可抵扣亏损及未实现损益等；预计负债账面值为 13,629.12 万元，而目标公司及其下属公司作为被告而未结案的涉诉案件共计 50 起，涉诉金额约合人民币 23,610.00 万元；（11）因少数股东持有目标公司子公司锦湖越南 42.41%的股权，收益法评估中扣除了对应的少数股东权益 2,676.01 亿韩元。

请上市公司补充披露：（1）预测期各年销售单价的具体预测情况及测算过程，并结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、轮胎市场价格的历史波动情况、橡胶价格波动对轮胎市场价格的影响、目标公司历史期间的成本转嫁能

力、橡胶及轮胎近两年价格同历史期价格的差异情况、不同地区不同产品市场的价格差异、目标公司的产品结构与市场结构等，补充披露评估中假定橡胶价格不存在明显波动是否谨慎合理，以近两年平均售价预测销售单价是否充分考虑历史价格波动情况，对单价的预测依据是否充分、谨慎、合理；（2）预测期各年销售数量的具体预测情况及测算过程，并结合目标公司现有产能及规划情况、历史期不同地区不同产品市场的轮胎消费量波动情况、历史期内行业及公司销量的波动、目标公司相关订单或合同情况等，补充披露对销售数量的预测同目标公司产能是否匹配，是否存在相关订单及合同支撑，评估中是否充分考虑汽车及轮胎市场的周期波动，预测期内销量持续增长是否谨慎合理；（3）对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况及测算过程，并结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、船运物流价格的历史波动情况、目标公司历史年度材料单耗及变动情况、目标公司产品结构的变动对材料单耗的影响，补充披露以近两年价格为基础预测相关成本是否充分考虑历史价格波动情况，对材料成本的预测是否充分考虑产品结构变动的的影响，同历史期是否存在明显差异，对成本的预测是否谨慎合理；（4）对直接人工成本的具体预测情况及测算过程，并结合历史期的工资标准及人员配备情况、目标公司的后续调薪计划、产能规划安排、人均产出、不同地区工资标准等补充披露对直接人工成本预测的合理性；（5）对其他成本及附加费用的具体预测情况及测算过程，并结合各项明细的性质、特点、相关价格历史期是否存在波动、历史期与收入规模的匹配程度等，补充披露对其他成本及附加费用的预测是否谨慎合理；（6）对税费的具体预测情况及测算过程，并结合各境外法人主体历史期税率是否存在波动等披露对税费的预测是否谨慎合理；（7）对期间费用的具体预测情况及测算过程，预测期内目标公司的期间费用率较历史期是否存在差异，对期间费用的预测是否谨慎合理；（8）评估中预计净残值率同报告期内存在差异的原因及合理性，残值率不同对评估值的影响，对折旧摊销的预测是否准确合理；（9）结合预测期内生产能力和设备使用情况、历史运营年度的资产更替发生额、历史年度销售法人维持性支出、不含税投资金额等补充披露对资本性支出的具体预测过程及准确性；（10）折现率的具体确定过程，债权收益率同目标公司的债务成本是否存在明显差异，折现率的确定是否谨慎、合理；（11）对照商誉减值测试的关键参数同本次收益法评估是否存在差异，如是，详细披露差异原因及合理性，

本次评估参数的选取是否谨慎合理；（12）结合目标公司的收益预测情况、目标公司各经营地区的相关所得税政策等补充披露对递延所得税资产评估的准确性，并结合相关涉诉案件的进展情况补充披露对预计负债评估的准确性，后续目标公司因涉诉案件发生相关费用的承担方；（13）锦湖越南少数股东权益的具体确定过程；（14）基于前述事项，结合报告期各期商誉减值测试情况、截至回函日目标公司的实际经营情况、贸易摩擦等目标公司面临的经营风险对经营业绩及估值的影响等，补充披露本次收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确客观，本次交易定价是否公允，是否符合《重组办法》第十一条的规定；（15）本次重组相关披露信息、财务数据与在韩交所披露信息是否存在重大差异。

请独立财务顾问和评估师、会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）预测期各年销售单价的具体预测情况及测算过程，并结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、轮胎市场价格的历史波动情况、橡胶价格波动对轮胎市场价格的影响、目标公司历史期间的成本转嫁能力、橡胶及轮胎近两年价格同历史期价格的差异情况、不同地区不同产品市场的价格差异、目标公司的产品结构与市场结构等，补充披露评估中假定橡胶价格不存在明显波动是否谨慎合理，以近两年平均售价预测销售单价是否充分考虑历史价格波动情况，对单价的预测依据是否充分、谨慎、合理

1、预测期各年销售单价的具体预测情况及测算过程

（1）目标公司产品及市场结构情况

目标公司主要从事 PCR 乘用车轮胎和 LTR 轻卡轮胎等产品的生产及销售，产品销售按下游市场类型分为 RE 市场(替换市场)与 OE 市场(原装配套市场)。针对 RE 市场，目标公司细分销售区域可分为韩国 RE 市场、北美 RE 市场、欧洲 RE 市场、中国 RE 市场以及其他地区 RE 市场；针对 OE 市场，目标公司细分销售区域可分为韩国 OE 市场、中国 OE 市场以及其他海外 OE 市场。

（2）预测期各年销售单价测算过程

2022 年及 2023 年目标公司轮胎产品基于前述细分市场销售单价情况如下：

序号	项目	2022 年	2023 年	平均销售单价
1	RE 市场			
1-1	韩国 RE 市场（百万韩元）	602,349	622,238	/
	销售重量（吨）	97,800	99,197	/
	销售单价（百万韩元/千克）	6,159	6,273	6,216
1-2	北美 RE 市场（百万韩元）	746,746	814,670	/
	销售重量（吨）	90,751	97,468	/
	销售单价（百万韩元/千克）	8,229	8,358	8,293
1-3	欧洲 RE 市场（百万韩元）	665,651	899,827	/
	销售重量（吨）	106,154	131,810	/
	销售单价（百万韩元/千克）	6,271	6,827	6,549
1-4	中国 RE 市场（百万韩元）	78,988	119,712	/
	销售重量（吨）	18,913	30,914	/
	销售单价（百万韩元/千克）	4,176	3,872	4,024
1-5	其他地区 RE 市场（百万韩元）	600,264	573,395	/
	销售重量（吨）	102,705	97,457	/
	销售单价（百万韩元/千克）	5,845	5,884	5,864
2	OE 市场			
2-1	韩国 OE 市场（百万韩元）	235,622	270,985	/
	销售重量（吨）	49,863	58,244	/
	销售单价（百万韩元/千克）	4,725	4,653	4,689
2-2	中国 OE 市场（百万韩元）	128,943	185,891	/
	销售重量（吨）	35,435	52,157	/
	销售单价（百万韩元/千克）	3,639	3,564	3,601
2-3	其他海外 OE 市场（百万韩元）	487,172	561,125	/
	销售重量（吨）	73,809	88,550	/
	销售单价（百万韩元/千克）	6,600	6,337	6,469

本次评估基于上述细分市场，以目标公司 2022 年、2023 年各细分市场营业收入除销售重量得到各年销售单价，并取 2022 年、2023 年销售单价平均值作为该细分市场预测期各年销售单价。

2、结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、轮胎市场价格的历史波动情况、橡胶价格波动对轮胎市场价格的影响、目标公司历史期间的成本转嫁能力、橡胶及轮胎近两年价格同历史期价格的差异情况、不同地区不同产品市场的价格差异、目标公司的产品结构与市场结构等，补充披露评估中假定橡胶价格不存在明显波动是否谨慎合理，以近两年平均售价预测销售单价是否充分考

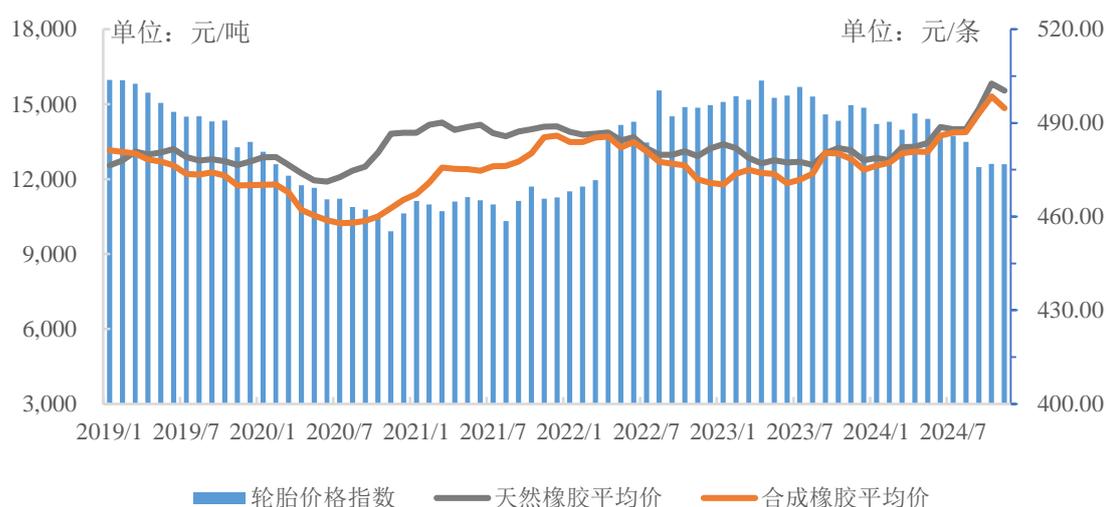
考虑历史价格波动情况，对单价的预测依据是否充分、谨慎、合理

(1) 橡胶等主要原材料价格和轮胎市场价格的历史波动情况、橡胶价格波动对轮胎市场价格的影响、橡胶及轮胎近两年价格同历史期价格的差异情况、本次评估中假定橡胶价格不存在明显波动的合理性

①历史期间橡胶及轮胎价格波动情况

目标公司轮胎生产主要原材料包括天然橡胶、合成橡胶、炭黑等，其中天然橡胶和合成橡胶是最主要的生产原材料，近两年在成本结构中的占比均超过 20%，对轮胎价格影响较大。历史期间天然橡胶、合成橡胶及轮胎价格指数波动情况如下：

2019年-2024年天然橡胶、合成橡胶及轮胎价格指数情况



注 1：天然橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为进口 3 号烟片胶及国产 5 号标胶的月度算术平均值；合成橡胶均价数据来自中国商务部，均价计算方式为丁苯橡胶（1502#）及顺丁橡胶（BR9000）的月度算术平均值；数据截至 2024 年 11 月；

注 2：汽车轮胎经销商价格指数数据来自“我的轮胎网”、同花顺 iFind，计算方式为月度加权均价的算术平均值。

2020 年初受不可抗力因素影响，国际贸易限制增多、居民出行和货物运输减少，导致下游汽车和轮胎消费量、出口量大幅降低，各类橡胶价格迅速下滑，轮胎价格指数也呈现震荡下行态势。自 2020 年 5 月起，因天然橡胶主产区减产、欧洲原油供给减少带动原油价格上涨，导致各类橡胶价格持续走高。受此影响，

轮胎价格指数有所上涨。2022 年下半年以来，随着全球经济增长放缓，基础原料价格下跌，天然橡胶及合成橡胶价格回落，轮胎价格亦有所回调。目标公司历史年度橡胶采购价格及轮胎产品销售价格波动情况如下表所示：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
天然橡胶（韩元/千克）	1,751	1,726	2,054	2,391	2,058
合成橡胶（韩元/千克）	2,027	1,863	2,232	2,781	2,531
轮胎价格（韩元/千克）	5,043	4,990	5,194	6,162	6,172
天然橡胶采购价格波动率		-1.43%	19.00%	16.41%	-13.93%
合成橡胶采购价格波动率		-8.09%	19.81%	24.60%	-8.99%
轮胎销售价格（韩元/千克）波动率		-1.06%	4.11%	18.63%	0.17%

2019 年以来目标公司橡胶采购价格及轮胎销售价格变动情况与历史同期前述市场波动趋势相匹配。2020 年目标公司天然橡胶、合成橡胶采购价格较 2019 年分别下降 1.43%、8.09%，同年轮胎产品销售价格下降 1.06%；2020 年至 2022 年间，目标公司天然橡胶、合成橡胶采购价格显著上涨，带动轮胎产品销售价格有所提升。2023 年尽管目标公司天然橡胶、合成橡胶采购价格较 2022 年有所回落，但受益于产品结构优化以及议价能力改善，目标公司轮胎产品销售价格保持相对稳定，盈利能力显著提升。

②本次评估中假定橡胶价格不存在明显波动具有合理性

天然橡胶作为大宗商品，其价格受宏观经济、供需状况、天气变化等诸多因素影响。根据 ANRPC（天然橡胶生产国联合会）发布的 2024 年 10 月天然橡胶月度统计报告，2024 年前 10 个月，全球天然橡胶产量达到 1,120 万吨，同比增长 2.9%。全球天然橡胶需求量达到 1,210 万吨，与 2023 年同期相比下降 4.5%。在此背景下，预计天然橡胶价格中短期呈现震荡上行走势。

轮胎用合成橡胶以顺丁橡胶和丁苯橡胶为主，其上游原料丁二烯通常是炼厂乙烯裂解装置的副产物，受原油价格影响较大，当前全球石油市场进入低增长阶段，原油价格相对稳定；从供需情况看，合成橡胶市场整体处于产能过剩阶段，故不具备大幅涨价的基础。

综合上述因素，本次评估假定预测期橡胶价格不存在明显波动，是基于目前

全球宏观经济形势、行业供需情况做出的谨慎判断，具有合理性。

(2) 目标公司历史期间的成本转嫁能力、不同地区不同产品市场的价格差异情况

①目标公司历史期间的成本转嫁能力

目标公司轮胎产品销售定价采用“以成本加合理利润率”的模式，目标公司通过与下游部分客户协商调整产品定价，能够在一定程度上将原材料价格上涨的压力转移到市场端。如 2021 年随着橡胶价格上涨，目标公司同步开始提价，但受限于外部不可抗力因素，下游市场需求疲软，2021 年轮胎平均销售价格较 2020 年仅上涨 4.1%；2022 年随着下游汽车市场需求回暖，目标公司进一步提高轮胎产品销售价格，平均售价较 2021 年上涨 18.9%。历史年度随着原材料价格的上涨，目标公司能够相应提高产品售价，具备一定的成本转嫁能力。

②目标公司不同地区、产品市场售价差异情况

目标公司不同地区不同产品市场的价格差异情况如下：

a、RE 轮胎分地区：

单位：韩元/千克

销售地区	2023 年平均售价	2022 年平均售价
韩国 RE	6,273	6,159
北美 RE	8,358	8,229
欧洲 RE	6,827	6,271
其他地区 RE	5,884	5,845
中国 RE	3,872	4,176
合计	6,632	6,471

b、OE 轮胎分地区：

单位：韩元/千克

销售地区	2023 年平均售价	2022 年平均售价
韩国 OE	4,653	4,725
海外 OE	6,337	6,600

销售地区	2023 年平均售价	2022 年平均售价
中国 OE	3,564	3,639
合计	5,117	5,353

目标公司不同地区的轮胎售价差异主要受各地区经济水平、产品结构、运输成本、税收政策等因素的影响，轮胎产品在欧洲、北美地区售价更高，而其他地区经济状况和消费者的购买力弱于欧美市场，因此售价相对较低。同时，OE 市场竞争较 RE 市场更为激烈，且大多数情况下，出于批量销售和维护整车厂长期合作关系的考虑，OE 轮胎定价较 RE 轮胎更低。

③目标公司产品结构变化情况

在轮胎行业，大尺寸轮胎通常具有较高的利润空间，因此也是各轮胎公司寻求业绩增长的重要途径之一。自 2022 年以来，目标公司持续扩大大尺寸轮胎的销售占比，加大研发投入并持续丰富大尺寸、高性能轮胎产品矩阵，使得目标公司品牌价值及议价能力得到提升。

期间	大尺寸轮胎（18 英寸及以上）销售占比
2024 年 1-6 月	40.80%
2023 年	38.10%
2022 年	36.70%

数据来源：锦湖轮胎年报、半年报，大尺寸轮胎销售占比指 18 英寸及以上的乘用车轮胎及轻卡车轮胎销售收入占乘用车轮胎及轻卡车轮胎总收入的比例。

鉴于大尺寸轮胎毛利率相对更高，随着其销售占比的提升，无论原材料价格涨跌，均能在一定程度上平滑成本波动带来的不利影响。

（3）本次评估以近两年平均售价预测销售单价具有合理性

轮胎行业定价策略受到多种因素的影响，如原材料价格、产品结构、议价能力等。本次评估采用目标公司近两年平均售价可以充分反映原材料价格变动、产品结构优化对销售价格的影响，同时考虑到目标公司轮胎平均售价自 2020 年以来保持稳步提升，最近两年平均售价也是目标公司在所处市场环境中成功实施其定价策略的有力印证，相关售价水平可以作为预测期产品售价的合理基准。

综上所述，目标公司以近两年平均售价作为预测期各年度销售单价充分考虑了历史期原材料价格及轮胎市场价格波动情况，并结合了目标公司自身产品定价策略，本次评估对销售单价的预测依据充分、谨慎、合理。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露预测期各年销售单价的具体预测情况，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（1）营业收入预测”之“1）预测期各年销售单价的具体预测情况及分析”。

（二）预测期各年销售数量的具体预测情况及测算过程，并结合目标公司现有产能及规划情况、历史期不同地区不同产品市场的轮胎消费量波动情况、历史期内行业及公司销量的波动、目标公司相关订单或合同情况等，补充披露对销售数量的预测同目标公司产能是否匹配，是否存在相关订单及合同支撑，评估中是否充分考虑汽车及轮胎市场的周期波动，预测期内销量持续增长是否谨慎合理

1、目标公司预测期各年销售数量预测情况

目标公司最近两年及预测期分市场销售数量情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2023-2028年复合增长率
一、韩国 RE 市场								
销售重量（吨）	97,800	99,197	102,845	104,413	106,839	110,016	111,016	2.28%
销售数量（条）	6,782	6,982	7,233	7,337	7,485	7,669	7,715	2.02%
二、韩国 OE 市场								
销售重量（吨）	49,863	58,244	58,647	59,593	60,505	61,040	61,351	1.04%
销售数量（条）	4,614	5,229	5,262	5,352	5,420	5,465	5,495	0.99%
三、全球 RE 市场（除中国大陆及韩国）								
销售重量（吨）	299,610	326,735	391,011	421,428	437,872	450,587	454,465	6.82%
销售数量（条）	24,126	27,786	32,731	34,559	35,594	36,366	36,634	5.68%
四、全球 OE 市场（除中国大陆和韩国）								
销售重量（吨）	73,809	88,550	89,042	90,622	91,441	92,556	93,500	1.09%
销售数量（条）	6,756	8,055	8,090	8,152	8,202	8,293	8,368	0.76%
五、中国 RE/OE 市场								
销售重量（吨）	54,349	83,072	90,313	98,963	102,152	106,055	107,300	5.25%
销售数量（条）	5,263	7,620	8,034	8,695	8,865	9,085	9,184	3.80%
合计								
销售重量（吨）	575,430	655,798	731,857	775,019	798,809	820,254	827,632	4.76%

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2023-2028年 复合增长率
销售数量(条)	47,542	55,672	61,351	64,095	65,567	66,879	67,396	3.90%

本次评估销量预测主要基于目标公司历史销售数据及标的公司管理层未来经营规划。其中管理层预测系基于英国 LMC Automotive（英国知名数据分析公司，在汽车预测和市场情报方面有较长的历史，以下简称“LMC”）对全球不同地区轮胎市场发展展望并结合目标公司自身经营发展规划做出。具体说明如下：

（1）韩国市场

根据 LMC 预测，韩国 RE 轮胎市场 2023-2028 年销量复合增长率展望为 2.7%。同期目标公司韩国 RE 市场销售重量、销售数量复合增长率预测分别为 2.28%、2.02%，其增速与行业预期不存在显著差异；LMC 对韩国 OE 轮胎市场 2023-2028 年复合增长率展望为 0.9%，同期目标公司韩国 OE 市场销售重量、销售数量复合增长率预测分别为 1.04%、0.99%。考虑 2023 年目标公司开始对车企新增 LTR 订单，如对现代汽车新增供应 Kona 和 Santafe 车型的配套轮胎，对起亚汽车新增供应 Seltos 和 Bongo 车型的配套轮胎。故在上述增量订单的带动下，预测期增速略高于行业平均水平具有可实现性。

（2）全球 RE 市场（除中国大陆及韩国）

RE 轮胎市场的增长受到多种因素驱动，包括消费者对汽车性能和安全性关注度的提升、轮胎技术的不断进步以及全球经济状况的改善等。同时，新兴市场和发展中国家汽车保有量增长迅速，也为 RE 轮胎市场提供了广阔的发展空间。

根据 LMC 预测，全球 RE 轮胎市场 2023-2028 年销量复合增长率为 2.7%。同期目标公司除中国大陆及韩国 RE 市场外的海外 RE 市场销售重量、销售数量复合增长率预测分别为 6.82%、5.68%，高于行业平均水平，主要受以下几个市场因素影响：

① 欧洲 RE 市场

根据目标公司最新财务报告披露，2024 年前三季度目标公司在欧洲市场实现销售收入 995,278 百万韩元，较 2023 年同期增长 39.57%。目标公司在欧洲市

场销量增长强劲，主要受益于经营战略的改善和市场环境的变化。在战略与经营方面，目标公司通过加强与主力市场经销商的合作和扩展新的经销渠道，强化了欧洲本土的营销策略，巩固并强化了与德国、意大利、法国、英国、荷兰等主要区域经销商的合作关系。2022 年在欧洲市场与目标公司发生交易的经销商为 2,300 余家，2023 年增加至 2,600 余家。同时，目标公司通过赞助意大利 AC 米兰、英国托特纳姆热刺、德国勒沃库森等足球俱乐部，增强了欧洲本土的市场推广力度和产品知名度。

在市场环境方面，随着欧洲通胀加剧，消费降级凸显，使得高性价比轮胎愈发受到消费者青睐。部分消费者在进行轮胎替换时，在同样的质量条件下，有选择高性价比产品的倾向。在此情形下，目标公司的产品更具竞争力。根据米其林集团发布的 2023 年财报，米其林 2023 年在欧洲市场销售额为 98.91 亿欧元，较 2022 年下降 2.5%，欧洲市场对其销售额的贡献比例亦由 2022 年的 35.5% 下降至 2023 年的 34.9%。同为韩国轮胎制造企业的韩泰轮胎 2023 年在欧洲市场的销售收入同比实现增长，与欧洲市场消费者更青睐高性价比产品的情况相符。基于上述，标的公司管理层预计 2023-2028 年能够在欧洲市场保持 6.9% 的销量复合增长率。

② 北美 RE 市场

目标公司在北美地区的预期增长，主要受 PCR 产品的经销市场增长所带动。目标公司通过加大北美经销市场开拓力度，并以高性价比产品，形成对头部轮胎企业的替代效应。得益于强化与当地大型轮胎经销商的深入合作，2023 年在北美 RE 市场整体下行态势下，目标公司仍较 2022 年实现了 14.94% 的销量增长。另根据目标公司最新财务报告披露，2024 年前三季度目标公司在北美市场实现销售收入 998,287 百万韩元，较 2023 年同期增长 7.91%。因此，标的公司管理层认为预测期北美市场仍有希望通过渠道拓展及头部品牌替代，实现优于行业平均的销量增长。

③ 其他地区 RE 市场

其他地区 RE 市场主要为南美洲、大洋洲、东南亚、中东以及非洲市场等，目标公司 2024 年上半年在相关地区实现轮胎销售 56,267 吨，年化后同比 2023

年增长 15.47%。考虑到新兴市场和发展中国家的汽车保有量仍将稳步提升，对轮胎需求亦将保持稳定增长。因此，管理层预计目标公司 2023-2028 年在其他地区 RE 市场能够保持 4.2%的销量复合增长率。

(3) 全球 OE 市场（除中国大陆及韩国）

根据米其林集团发布的 2024 年上半年报告，OE 轮胎市场方面，欧洲和北美需求较 2023 年同期有所下降，主要系受到短期利率上升和电动汽车购买补贴减少、短期新车销售购买力收紧的影响，但总体保持稳定。根据 LMC 预测，全球 OE 轮胎市场 2023-2028 年复合增长率为 2.4%。标的公司管理层为确保预测期稳固当前 OE 轮胎市场竞争地位并进一步扩大市场份额，制订了针对 OE 市场发展的中长期战略规划，包括集中提高 HPV&EV 车型的配套轮胎供应；在欧洲扩大主流车厂的产品供应；在北美取得多家新能源汽车厂商的准入资质，并持续扩大订单量。故基于上述战略规划，标的公司管理层预测相关 OE 市场 2023-2028 年销售重量、销售条数复合增长率分别为 1.09%、0.76%。

(4) 中国市场

中国是亚洲地区轮胎产品最大消费国。据中国汽车工业协会统计，2023 年，中国乘用车产销分别完成 2,612.4 万辆和 2,606.3 万辆，同比分别增长 9.6%和 10.6%；2023 年新能源汽车产销量分别为 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%和 37.9%。根据 LMC 预测，2023-2028 年中国市场轮胎销量复合增长率 4.9%。其中，中国 OE 市场 2023-2028 年 PCR、LTR、TBR 轮胎销量复合增长率展望分别为 1.9%、2.0%、2.3%；中国 RE 市场 2023-2028 年 PCR、LTR、TBR 轮胎销量复合增长率展望分别为 9.7%、0.5%、4.7%。

在中国 OE 市场，目标公司销量从 2022 年的 35,435 吨增长至 2023 年的 52,157 吨，涨幅 47%，配套车型已不局限于传统的韩系和欧系整车厂，而是逐步覆盖至中资企业，整体配套已达到 14 家主机厂，21 个品牌，2025 年预计将延伸至 30 家主机厂，40 个品牌，市场份额显著提升。因此，标的公司管理层预计 2023-2028 年中国 OE 市场销售重量、销售数量复合增长率分别约 5.7%、3.6%，具有可实现性。

对于中国 RE 市场，目标公司销量从 2022 年的 18,913 吨增长至 2023 年的

30,914 吨，增幅达 63%。考虑中国汽车保有量稳步提升的趋势，标的公司管理层预计 2023-2028 年中国 RE 市场销售重量、销售数量复合增长率分别为 4.5%、4.2%，与行业增速不存在显著差异。

2、汽车及轮胎市场的周期波动情况

(1) 全球汽车保有量稳步增长，为轮胎销量增长提供有效支撑

轮胎市场整体由 OE 市场和 RE 市场组成。其中 OE 轮胎市场主要依赖于新车产量，市场景气程度与汽车工业景气程度存在正相关性；RE 轮胎市场主要依赖于汽车保有量，随着汽车保有量日益增加，RE 轮胎需求具备一定刚性。

根据世界汽车组织 OICA 统计数据，2012 至 2017 年全球汽车产销量保持稳步增长。2018 年受世界经济周期性波动影响，全球汽车产销量开始出现下滑。2021 年，随着全球经济呈现恢复性增长，汽车市场需求有所回升。2022 年全球汽车产量为 8,502 万辆，较上年增长 6.08%，全球汽车销量为 8,163 万辆，较上年小幅下降 1.37%。2023 年全球新车总产量约为 9,354 万辆，较 2022 年增长 10.3%；总销量约 8,006 万辆，较 2022 年增长 12.7%。此外，新能源汽车产销量持续保持高速增长，在全球迎来向上周期。根据 Trend Force 集邦咨询数据统计，2023 年全球新能源汽车销量达 1,300 万辆，较 2022 年销量增长超过 20%。

全球汽车销量和保有量的增长对汽车轮胎市场有直接影响。2015-2019 年，全球轮胎市场消费量整体呈现稳定上升趋势；据米其林年度报告统计，2022 年全球汽车轮胎市场销量为 17.49 亿条，同比 2021 年增长 0.03%，虽与 2019 年相比小幅下滑 1.98%，但仍创 2020 年以来新高。2023 年全球轮胎总销量为 17.9 亿条，同比增长 2.3%。

目标公司历史期销量也呈现与汽车工业及轮胎行业市场波动相匹配的趋势变化。

(2) 欧美市场趋向高性价比产品，利好目标公司获得更高市场份额

近年来，高通胀叠加高利率环境使得欧美消费者面临利息昂贵与物价上涨的双重挤压，海外市场消费降级趋势愈演愈烈。根据美国轮胎电商平台 SimpleTire 数据，目标公司轮胎价格为国际三大品牌（普林斯通、米其林、固特异）的

60%-70%，消费降级下目标公司性价比优势尤为凸显。

此外，外部不可抗力事件叠加俄乌冲突的双重影响导致 2022 年来通胀持续抬升，欧美轮胎老旧产能竞争劣势进一步放大，高通胀带来的成本压力持续侵蚀欧美轮胎厂及其下游产业链利润并加速落后产能退出，这为目标公司迎来替代良机。根据国际胎企公开披露信息不完全统计，2022 年以来米其林、固特异、普利司通等海外头部轮胎企业在欧美地区（含俄罗斯）关停或减产的轮胎工厂超过 15 个，其中欧洲地区（不含俄罗斯）超过 10 个、基本为 50 年以上老厂，共涉及轮胎（乘用车+商用车）年产能超 5,000 万条。

基于上述因素影响，轮胎市场份额向东亚企业倾斜的趋势愈加明显。根据普利司通官网信息，米其林、固特异、普利司通国际三大品牌轮胎企业从 2002 年约 56% 的市场份额下降至 2022 年的 39% 左右。国际轮胎巨头企业市占率的逐年降低，为包括目标公司在内的东亚地区轮胎公司销量增长提供了有力支撑。

3、目标公司不同市场及产品类型的销量波动情况

历史年度目标公司不同市场及产品类型的销量变化情况如下：

单位：千条

项目		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售路径	OE	10,144	10,517	14,791	18,199
	RE	26,163	31,295	32,751	37,473
产品类型	PCR	23,495	26,557	30,135	35,483
	LTR	11,210	13,223	15,332	18,130
	TBR	1,217	1,439	1,476	1,489
	SPECIALTY	385	593	598	570
合计		36,307	41,812	47,542	55,672

历史年度目标公司产品销售以 PCR 乘用车轮胎和 LTR 轻卡轮胎为主，这与目标公司在该类产品上的技术和品牌优势相符合。在各类产品中，RE 轮胎贡献了大部分销量，这与目前轮胎行业中 RE 轮胎的市场容量远高于 OE 轮胎的市场容量这一行业特性相符合。此外，近年来目标公司不断优化产品类型，逐年增加销售单价、利润空间更高的大尺寸（18 寸以上）轮胎销售占比，使得产品竞争

力持续提升。

4、目标公司现有产能规划及与预测销量的匹配情况

目标公司历史年度及预测期产能规划、预期销量情况如下表所示：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
生产产能（吨）	680,397	666,618	679,958	680,601	765,885	806,257	833,222	849,016	864,084
生产量（吨）	451,433	513,057	581,053	649,934	736,585	778,986	809,298	836,095	852,669
销售量（吨）	443,354	510,931	571,049	650,369	731,531	777,633	804,078	832,321	842,695
产能利用率（%）	66.35%	76.96%	85.45%	95.50%	96.17%	96.62%	97.13%	98.48%	98.68%
产销率（%）	98.21%	99.59%	98.28%	100.07%	99.31%	99.83%	99.35%	99.55%	98.28%

注：2020、2021年数据源于目标公司年报公开披露信息。

截至2023年末，目标公司全球共计8个生产工厂，设计产能约为680,601吨/年，2023年全年实际生产649,934吨，产能利用率约为95.50%。预测期目标公司产能保持稳定增长，新增产能主要系锦湖越南工厂三、四期工程完全落地投产以及锦湖南京工厂178万条轮胎的新增产线投产。随着全球汽车市场需求增长，标的公司管理层据此分析未来年度目标公司订单量将在产能充分释放的条件下稳步提升，产能利用率预计保持在95%以上水平。

综上，目标公司产能可覆盖预测期内的轮胎生产需求，销售量的预测与目标公司产能相匹配。

5、目标公司订单、合同与销量匹配情况

目标公司2024年1-9月份已实现轮胎销售4,510.80万条，占全年销售预测约73.52%。截至2024年11月29日，目标公司各类型轮胎在手订单合计约824.26万条，占全年销售预测约13.4%（2024年全年销售预测为6,135.1万条）。

根据目标公司产品销售模式，主要客户通常会与目标公司签署年度框架协议或者战略合作协议，但考虑到轮胎市场需求主要取决于下游汽车市场需求变化，整车厂及经销商为避免产生库存积压，会根据下游市场订单情况具体制定采购计划，故不会在框架协议中约定年度采购量或采购价格，而是以持续订单方式约定各批轮胎具体需求的品种和数量。

2024年上半年目标公司合计销售轮胎2,959万条，2024年4月、5月、6月末在手订单数量分别为606.7万条、581.7万条、907.9万条，2024年上半年实际销售数量均远超各月末在手订单量。故基于目标公司业务特点情况，目标公司在手订单转化周期较短，期末在手订单并不能完全反映产品市场需求及库存消化情况。

综上所述，结合历史年度汽车及轮胎市场周期波动、目标公司现有产能及规划、历史期不同地区、不同产品市场销售以及目标公司订单、合同与销量预期匹配关系，预计目标公司预测期内销量保持增长具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露预测期各年销售数量的具体预测情况，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（1）营业收入预测”之“2）预测期各年销售数量的具体预测情况及分析”。

（三）对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况及测算过程，并结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、船运物流价格的历史波动情况、目标公司历史年度材料单耗及变动情况、目标公司产品结构的变动对材料单耗的影响，补充披露以近两年价格为基础预测相关成本是否充分考虑历史价格波动情况，对材料成本的预测是否充分考虑产品结构变动的的影响，同历史期是否存在明显差异，对成本的预测是否谨慎合理

1、对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况及测算过程

（1）对直接材料成本的具体预测情况及测算过程

目标公司最近两年及预测期分生产工厂的直接材料成本情况如下表：

项目	单位	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
韩国轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	842,697	753,588	849,780	886,523	929,283	954,526	968,451
生产量	吨	328,125	311,322	351,061	359,059	372,651	382,773	388,358
单位材料成本	（韩元/千克）	2,568	2,421	2,421	2,469	2,494	2,494	2,494
南京轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	113,292	108,839	122,560	170,315	173,317	176,071	176,314

项目	单位	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
生产量	吨	46,291	53,080	59,771	81,432	82,047	83,350	83,465
单位材料成本	(韩元/千克)	2,447	2,050	2,050	2,092	2,112	2,112	2,112
天津轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	157,794	154,205	194,912	219,623	231,884	241,854	242,108
生产量	吨	64,413	79,540	100,537	111,062	116,101	121,093	121,220
单位材料成本	(韩元/千克)	2,450	1,939	1,939	1,977	1,997	1,997	1,997
长春轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	69,549	68,137	91,446	97,140	103,437	109,127	113,799
生产量	吨	27,623	33,594	45,086	46,954	49,504	52,227	54,463
单位材料成本	(韩元/千克)	2,518	2,028	2,028	2,069	2,089	2,089	2,089
越南轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	218,415	298,480	328,457	337,861	344,650	348,913	349,945
生产量	吨	83,740	136,739	150,472	151,746	153,262	155,158	155,617
单位材料成本	(韩元/千克)	2,608	2,183	2,183	2,226	2,249	2,249	2,249
佐治亚轮胎工厂								
直接材料成本	百万韩元	134,593	128,219	135,958	141,721	153,159	156,015	157,096
生产量	吨	30,860	35,659	37,812	38,641	41,347	42,118	42,409
单位材料成本	(韩元/千克)	4,361	3,596	3,596	3,668	3,704	3,704	3,704

本次评估以目标公司最近两年各生产工厂直接材料成本和生产量，计算得到对应年度各生产工厂单位材料成本，并以2023年为基础，在2024年上半年主要产品销售价格、单位材料成本无大幅波动的情况下，预测2024年各生产工厂单位材料成本与2023年持平。同时考虑到当前主要原材料天然橡胶价格处于震荡上行区间，故谨慎预测2025年单位材料成本在2024年基础上提高2%，2026年在2025年基础上进一步提高1%，之后预测年度单位材料成本维持2026年水平。

基于上述预测期各年单位材料成本，结合标的公司管理层对于各生产工厂产量预测情况，计算得到预测期各年各生产工厂直接材料成本。

(2) 对船运物流成本的具体预测情况及测算过程

目标公司船运物流成本由两部分构成，分别为运输、仓储成本及船运成本。

①运输、仓储成本

运输、仓储成本指内陆转运及轮胎存放的仓储成本，预测期内根据目标公司2022年及2023年的运输、仓储成本占其主营业务收入的比重，取平均值后乘以预测期各年主营业务收入，得到预测期各年运输、仓储成本。最近两年目标公司运输、仓储成本及收入占比相对稳定，具体情况如下：

单位：百万韩元

项目	2022年	2023年
运输、仓储成本	154,601	180,231
主营业务收入	3,564,195	4,060,905
运输、仓储成本占主营业务收入比	4.34%	4.44%
平均比重		4.39%

②船运成本

船运成本指海上物流转运成本，包括船运及保险费，该部分费用核算于附加费用内。历史年度目标公司船运成本及收入占比情况如下：

单位：百万韩元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
船运成本	51,266	114,282	74,525	235,719	352,746	122,866
主营业务收入	2,558,681	2,369,199	2,170,677	2,601,223	3,564,195	4,060,905
船运成本收入占比	2.00%	4.82%	3.43%	9.06%	9.90%	3.03%

2021年、2022年目标公司船运成本波动较大。2020年以来受外部不可抗力因素、俄乌冲突、中东地缘政治等因素影响，海运价格波动上行，使得目标公司船运成本在2021年、2022年占收入比重持续上涨：2021年目标公司船运成本占收入比重9.06%、2022年船运成本占收入比重9.90%。自2023年以来，随着海外港口拥堵问题得到治理和解决，港口劳动力供应逐步回升，运转效率加快，拥堵度下降，全球海运价格回归正常水平。预测期船运成本以2023年船运成本占主营业务收入比重为基础进行预测。

2、橡胶等主要原材料价格的历史波动情况、船运物流价格的历史波动情况

(1) 橡胶等主要原材料价格历史波动情况

目标公司橡胶等主要原材料历史价格波动情况分析详见本题回复“（一）预测期各年销售单价的具体预测情况及测算过程……，对单价的预测依据是否充分、谨慎、合理；”之“2、结合橡胶等主要原材料价格的历史波动情况……，对单价的预测依据是否充分、谨慎、合理”之“（1）橡胶等主要原材料价格和轮胎市场价格的历史波动情况、橡胶价格波动对轮胎市场价格的影响、橡胶及轮胎近两年价格同历史期价格的差异情况”。

综合橡胶等主要原材料价格历史波动情况，本次评估假定预测期橡胶价格不存在明显波动。2024年上半年目标公司实际发生直接材料成本为808,932百万韩元，年化后较2024年全年预测低6.11%；2024年上半年单位材料成本为2,309韩元/千克，较2024年全年预测低0.21%。考虑到预测期目标公司将持续推进产品结构优化，提高大尺寸、高性能轮胎销售占比，物料耗用效率有所提升；同时采购逐渐呈现规模化效应，也有助于降低单位采购成本。因此，本次评估假设预测期内单位重量轮胎材料单价整体保持平稳并略有提升，具有合理性。

(2) 船运物流价格的历史波动情况

2015年以来全球船运物流价格波动情况如下图所示：



数据来源：波罗的海航运交易所、同花顺 iFind，数据截至 2024 年 10 月。

2020年至2022年间,全球海运费波动较大。在外部不可抗力因素影响期间,由于供应链断裂、海运需求提升及供给不足导致全球海运费高涨。2022年下半年以来,随着全球通胀加剧、消费需求下降及港口堵塞问题解决,此前囤积的库存市场无法消化,欧美市场减少甚至取消商品订单,影响海运订舱需求量,使得2022年6月以来海运费快速下跌,2023年基本恢复至往年正常水平。历史年度目标公司船运成本变化情况与上述海运费走势保持一致。本次评估中预测期船运成本以2023年船运成本收入占比为基准进行预测具有合理性。

3、目标公司历史年度材料单耗及变动情况、目标公司产品结构的变动对材料单耗的影响

因目标公司各工厂、各年度生产轮胎产品类型、尺寸存在差异,为更合理体现材料耗用量情况,本次评估以轮胎生产重量作为量化比较参数进行分析。最近两年目标公司单位材料耗用量对比情况如下:

工厂	主要原材料	2023年	变动比例	2022年
韩国谷城工厂	天然橡胶	0.2807	-0.68%	0.2826
	合成橡胶	0.1715	-2.14%	0.1752
	轮胎帘布	0.0273	-1.05%	0.0276
	钢丝绳	0.1057	-0.36%	0.1061
	炭黑	0.2061	-1.32%	0.2089
韩国光州工厂	天然橡胶	0.2530	0.41%	0.2520
	合成橡胶	0.2666	-4.30%	0.2786
	轮胎帘布	0.0532	1.26%	0.0526
	钢丝绳	0.0796	0.95%	0.0788
	炭黑	0.2342	-2.95%	0.2414
中国天津工厂	天然橡胶	0.2206	2.72%	0.2148
	合成橡胶	0.2092	-5.43%	0.2212
	轮胎帘布	0.0460	-3.02%	0.0474
	钢丝绳	0.0719	0.51%	0.0715
	炭黑	0.1828	-1.23%	0.1850
越南工厂	天然橡胶	0.2099	-1.67%	0.2135
	合成橡胶	0.2367	-4.32%	0.2473

工厂	主要原材料	2023 年	变动比例	2022 年
	轮胎帘布	0.0475	1.58%	0.0468
	钢丝绳	0.0721	-1.71%	0.0733
	炭黑	0.2293	-4.81%	0.2409
中国南京工厂	天然橡胶	0.2171	-0.94%	0.2192
	合成橡胶	0.2283	-1.80%	0.2325
	轮胎帘布	0.0497	3.89%	0.0478
	钢丝绳	0.0812	1.08%	0.0803
	炭黑	0.1995	-7.15%	0.2149
中国长春工厂	天然橡胶	0.2300	-0.78%	0.2318
	合成橡胶	0.2245	0.65%	0.2230
	轮胎帘布	0.0463	5.70%	0.0438
	钢丝绳	0.0689	-0.56%	0.0693
	炭黑	0.2061	2.37%	0.2013
美国佐治亚工厂	天然橡胶	0.2326	1.84%	0.2284
	合成橡胶	0.2469	-4.39%	0.2582
	轮胎帘布	0.0632	3.99%	0.0608
	钢丝绳	0.0829	1.42%	0.0817
	炭黑	0.2029	-3.32%	0.2099
韩国平泽工厂	天然橡胶	-	-	-
	合成橡胶	-	-	-
	轮胎帘布	0.0480	-4.02%	0.0500
	钢丝绳	0.0689	-3.17%	0.0712
	炭黑	-	-	-

注 1：单位材料耗用量=耗用量（千克）÷产量（千克）；

注 2：韩国平泽工厂无密炼工艺，故不采购橡胶和炭黑等原材料，由谷城工厂和光州工厂生产成半成品，平泽工厂继续生产成品轮胎。

由于目标公司各工厂所供应的产品类型及具体型号（涉及不同轮胎系列和功能特性等）差别较大，且不同工厂建厂时间不一，设备新旧程度及工艺水平也不尽相同，因此横向比较单位耗用量存在差异。2023 年中国天津工厂单位合成橡胶用量下降 5.43%，主要系 PCR 轮胎生产占比减少所导致；2023 年中国南京工厂单位炭黑用量下降 7.15%，主要为配合部分 OE 轮胎客户需求，胎面配方减少

炭黑用料所致；2023年中国长春工厂单位帘布用量增加5.70%，主要系大尺寸的LTR轮胎生产占比增加所导致。目标公司各工厂单位原材料耗用量间存在差异，主要与生产的轮胎尺寸、型号、功能特性等有关，最近两年单位耗用量变动不大，差异具有合理性。

综上所述，目标公司以近两年价格为基础预测相关成本充分考虑了历史价格波动情况，对材料成本的预测考虑了大尺寸轮胎销售占比提升对降低原材料价格波动风险的影响，成本预测同历史期不存在明显差异，对成本的预测谨慎合理。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（2）营业成本预测”之“2）直接材料”及“4）其他成本”之“①对船运物流成本的具体预测情况及分析”。

（四）对直接人工成本的具体预测情况及测算过程，并结合历史期的工资标准及人员配备情况、目标公司的后续调薪计划、产能规划安排、人均产出、不同地区工资标准等补充披露对直接人工成本预测的合理性

1、对直接人工成本的具体预测情况及测算过程

目标公司轮胎产品核心生产工艺包括密炼、压延、压出、裁断、胎圈、成型、硫化和检验入库，根据不同工艺环节相应设置生产车间。最近两年及预测期生产人员配置及产量情况如下表：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
生产人员数量（人）	7,314	7,554	7,624	7,809	7,924	7,979	8,019
平均薪酬水平（百万韩元/年）	63.46	66.53	67.56	68.15	69.06	70.22	71.50
产量（吨）	581,053	649,934	736,585	778,986	809,298	836,095	852,669
人均产出（吨/人）	79.44	86.04	96.61	99.75	102.13	104.79	106.33

注：各年人数数量为年末数据，数据来自各工厂单体数据汇总。

目标公司生产用工人数量总体与预测期业务量相匹配，生产人员数量随着产量提升有所增加，人均产出随产能利用率的提升以及产品结构的优化保持稳定增长。预测期内，以实际用工需求人数，在2023年平均薪酬水平基础上按照2%增幅预

测直接人工成本。

2、目标公司历史及预测期不同地区人员配备及工资标准情况

目标公司历史年度及预测期不同地区生产人员配备、人均工资情况如下表所示：

地区	项目名称	单位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2020-2023年复合增长率	2023年-2028年复合增长率
韩国地区	生产人员	人	3,157	3,063	3,970	3,986	3,986	3,986	3,986	3,986	3,986	8.08%	0.00%
	生产人员平均年薪标准	百万韩元/年	85.99	87.83	87.88	93.46	95.33	97.23	99.18	101.16	103.18	2.81%	2.00%
	生产人员平均年薪增长率	%		2.14	0.06	6.34	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00		
中国地区	生产人员	人	1,828	1,752	1,751	1,799	1,839	1,949	2,014	2,044	2,069	-0.53%	2.84%
	生产人员平均年薪标准	百万韩元/年	23.78	25.98	30.44	30.65	31.26	31.89	32.54	33.19	33.86	8.82%	2.01%
	生产人员平均年薪增长率	%		9.24	17.16	0.69	2.01	2.02	2.02	2.01	2.00		
越南地区	生产人员	人	617	716	1,237	1,418	1,443	1,503	1,543	1,563	1,573	31.97%	2.10%
	生产人员平均年薪标准	百万韩元/年	15.58	14.43	13.95	15.48	15.79	16.11	16.43	16.76	17.10	-0.21%	2.00%
	生产人员平均年薪增长率	%		-7.36	-3.37	11.01	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00		
美国地区	生产人员	人	304	338	356	351	356	371	381	386	391	4.91%	2.18%
	生产人员平均年薪标准	百万韩元/年	111.72	116.24	125.53	150.91	153.93	157.01	160.15	163.35	166.62	10.54%	2.00%
	生产人员平均年薪增长率	%		4.05	7.99	20.22	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00		
目标公司合计	生产人员	人	5,906	5,869	7,314	7,554	7,624	7,809	7,924	7,979	8,019	8.55%	1.20%
	生产人员平均年薪标准	百万韩元/年	60.71	62.05	63.46	66.53	67.56	68.15	69.06	70.22	71.50	3.10%	1.45%
	生产人员平均年薪增长率	%		2.21	2.27	4.84	1.54	0.88	1.33	1.69	1.82		
	人均创收（营业收入/员工总人数）	百万韩元/人	367.54	443.21	487.31	537.58	595.76	616.87	627.75	640.64	643.16	13.51%	3.65%
	人均产出（总产量/员工总人数）	吨/人	76.44	87.42	79.44	86.04	96.61	99.75	102.13	104.79	106.33	4.02%	4.33%

就生产人员数量而言，2021 年受外部不可抗力因素影响，目标公司开工率不足，生产人员数量需求减少，故 2021 年相较 2020 年生产人员数量有所下降。2022 年以来，随着汽车市场需求回升，目标公司产能利用率逐步提升，生产人员数量在此期间同步增加。截至 2023 年年底，目标公司全球 8 个生产工厂合计设计产能约为 680,601 吨/年，实际生产 649,934 吨，产能利用率约为 95.50%。目标公司现有产能已趋于饱和，目前无大规模人员扩张计划，故预测期预计生产人员数量总体保持稳定。

就生产人员薪酬水平而言，2022 年、2023 年随着目标公司经营效益改善，主要工厂根据订单需求、生产负荷及生产效率的变化集中进行了薪酬调整，中国、韩国、越南、美国地区生产人员薪酬待遇较历史年度显著提高。除此之外，2023 年美国佐治亚工厂对生产环节的人员制定了激励计划，主要在减少不良率、提高月平均生产率、出勤率等方面设置激励措施，相关激励计划的制定使得 2023 年年均薪酬标准相较上年增幅明显。最近两年目标公司结合实际经营情况及调薪计划已对生产人员薪酬进行了总体调整，预测期暂无大幅调薪计划。故预测期生产人员工资以 2023 年目标公司各地区工厂实际薪酬水平为基础进行预测。

综上，本次评估中对目标公司直接人工成本的预测具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对直接人工成本预测的合理性，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（2）营业成本预测”之“1）直接人工”。

（五）对其他成本及附加费用的具体预测情况及测算过程，并结合各项明细的性质、特点、相关价格历史期是否存在波动、历史期与收入规模的匹配程度等，补充披露对其他成本及附加费用的预测是否谨慎合理

1、其他成本预测情况及合理性分析

目标公司主营业务成本中其他成本主要包含水电费、修缮费、采购运费、办公费、折旧摊销等。最近两年及预测期其他业务成本情况如下：

单位：百万韩元

序号	项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
1	其他成本	416,676	422,461	541,522	554,771	537,143	540,411	530,113
	占营业收入比例	11.69%	10.40%	11.92%	11.52%	10.80%	10.57%	10.28%
1-1	折旧摊销	195,252	208,397	279,844	278,154	250,094	245,610	232,078
1-2	办公费	5,047	5,169	6,154	6,502	6,736	6,910	6,994
	占营业收入比例	0.14%	0.13%	0.14%	0.13%	0.14%	0.14%	0.14%
1-3	水电费	147,760	163,700	193,633	205,874	213,213	219,170	221,618
	占营业收入比例	4.15%	4.03%	4.26%	4.27%	4.29%	4.29%	4.30%
1-4	修缮费	18,116	20,231	24,319	25,364	26,423	27,051	27,307
	占营业收入比例	0.51%	0.50%	0.54%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%
1-5	运费	861	852	1,043	1,074	1,115	1,145	1,159
	占营业收入比例	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
1-6	租金费用	1,496	1,562	1,873	1,951	2,055	2,110	2,131
	占营业收入比例	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
1-7	保险费用	5,133	5,460	6,636	6,852	7,165	7,336	7,413
	占营业收入比例	0.14%	0.13%	0.15%	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%
1-8	其他税费	2,664	2,835	3,254	3,327	3,450	3,542	3,592
	占营业收入比例	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
1-9	代理费	19,453	10,582	20,208	20,960	22,020	22,544	22,770
	占营业收入比例	0.55%	0.26%	0.44%	0.44%	0.44%	0.44%	0.44%
1-10	技术服务费	17,428	0	0	0	0	0	0
	占营业收入比例	0.49%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
1-11	研究支出经费	2,576	2,386	3,288	3,414	3,524	3,608	3,645
	占营业收入比例	0.07%	0.06%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
1-12	教育培训费	888	1,287	1,270	1,299	1,348	1,385	1,405
	占营业收入比例	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%

本次评估对上述各项成本费用进行分类，并根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，采用不同模型进行预测，具体说明如下：

①折旧、摊销费用：该类费用与收入占比关系较小，按照目标公司各经营主体有固定资产及无形资产和资本性支出预算，对应折旧、摊销年限水平预测。

②水电费、修缮费、采购运费、办公费等其他费用：根据其在历史年度中的支付水平，以目标公司发展规模和收入水平为基础，参考 2022 年、2023 年期间的相关费用占收入平均比例进行预测。

目标公司其他成本历史期间不存在大幅度变动。除折旧、摊销费用外，本次评估根据目标公司最近两年各项其他费用占营业收入平均比例进行预测，能够反映目标公司实际成本构成情况，具有合理性。

2、附加费用预测情况及合理性分析

目标公司在全球范围内从事轮胎生产、销售，下属不同国家或地区的法人主体分别承担生产、销售及管理等不同职能。结合目标公司销售管理模式，其下属 8 个生产工厂的轮胎产品通过韩国本社或者其他销售法人进行内部结算后，再次销售至终端企业。在内部销售及产品流转过程中，产生的包括船运成本、关税、成品胎直接销售成本以及产品流转过程中的其他销售成本纳入附加费用进行核算，最近两年目标公司附加费用占营业成本比例情况如下：

单位：百万韩元

项目	2022 年	2023 年
附加费用	555,593.92	510,646.58
主营业务成本占比	17.80%	16.31%
主营业务收入占比	15.67%	12.62%

附加费用中船运成本分析详见本题回复“（三）对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况及测算过程.....，对成本的预测是否谨慎合理”之“1、对直接材料成本及船运物流成本的具体预测情况及测算过程”之“（2）对船运物流成本的具体预测情况及测算过程”之“②船运成本”。

附加费用中关税、成品胎直接销售成本、其他销售成本历史期营业收入及营业成本占比情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
关税占营业收入比例	0.27%	1.65%	2.06%	1.71%
关税占营业成本比例	0.35%	2.01%	2.35%	2.21%

项目	2020年	2021年	2022年	2023年
成品胎直接销售成本占营业收入比例	1.22%	0.67%	0.63%	0.57%
成品胎直接销售成本占营业成本比例	1.56%	0.81%	0.72%	0.74%
其他销售成本占营业收入比例	-0.71%	3.11%	2.99%	6.89%
其他销售成本占营业成本比例	-0.91%	3.78%	3.41%	8.90%

目标公司关税占收入成本比例自 2021 年以来保持相对稳定；成品胎直接销售成本系目标公司各销售法人直接采购成品胎发生的成本，近年来随着自产轮胎销售占比提升而逐年下降；其他销售成本主要为产品内部流转过程中各销售法人发生的运营成本，包括产品质保金、配套产品服务费及销售法人的运营推广费用等。随着目标公司营收规模及销售渠道的不断拓展，其他销售成本占比同步增加。本次评估以 2023 年相关成本占营业收入比例为基础对预测期各年附加费用中关税、成品胎直接销售成本及其他销售成本进行预测，能够合理反映基于 2023 年 12 月 31 日评估基准日时点的目标公司经营状况，具有合理性。

本次评估中附加费用采用 2023 年相关成本占营业收入比例进行预测，以充分反映上述相关费用影响，具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对其他成本及附加费用的预测是否谨慎合理，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（2）营业成本预测”之“4）其他成本”之“②其他业务成本预测情况及合理性分析”及“5）附加费用”之“①附加费用预测情况及合理性分析”。

（六）对税费的具体预测情况及测算过程，并结合各境外法人主体历史期税率是否存在波动等披露对税费的预测是否谨慎合理

1、对税费的具体预测情况及测算过程

（1）税金及附加

目标公司税金及附加分为中国境内公司税金及附加以及其他境外法人的其他税费。

中国境内公司税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税等，本次评估以预测年度的营业收入为基础结合评估基准日适用的税率确定未来年度的税金及附加。

评估基准日中国境内法人执行的税率详见下表：

税种	税率
增值税—销项税	13%、6%
增值税—进项税	13%、9%、6%
城市维护建设税	7%
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%
房产税	从租计征，租金收入 12%；从价计征，房产原值 70%的 1.2%
土地使用税	土地使用税按照实际占用的土地面积及该土地所在地段的适用税额计缴
印花税	0.03%

其他境外法人的其他税费，根据其在历史年度中的支付水平，参考目标公司最近两年的费用发生额占境外法人收入平均比例进行预测。

(2) 所得税

本次评估考虑目标公司合并范围内的各子公司所属国际或地区的税收制度差异，对于所得税按照各子公司现金流口径预测至税前利润，并计算得到各单家法人的预测期应纳税所得额，将金额汇总反映至合并现金流口径。

2、各境外法人主体历史期税率及波动情况

目标公司各境外法人主体历史期税率情况如下：

所属国家	历史期各地区企业主要的税率
韩国	增值税：10%； 所得税：适用阶梯累进办法征缴，其中税前利润： 2 亿韩元以下的部分：10%减按 9%； 2 亿韩元（含）~200 亿韩元的部分：20%减按 19%； 200 亿韩元（含）~3,000 亿韩元的部分：22%减按 21%； 超过 3,000 亿韩元的部分：25%减按 24%
日本	消费税：日本政府在 2019 年 10 月起将消费税从现在的 8%提高至 10%； 所得税：注册资本在 1 亿日元以下企业的有效法定税率为 33.58%（锦湖日本注册资本为 4,000 万日元）

所属国家	历史期各地区企业主要的税率
越南	增值税：0%、5%、10%； 所得税：法定税率 20%（目标公司根据第 218/2013/nd-CP 法令第十六条的有关规定享受企业所得税优惠政策，即从 2023 年 7 月开始在满足规定的投资条件（完成在特定园区内的扩建投资）的前提下，自首个获利年度起，2 年免缴企业所得税，4 年减半缴纳企业所得税）
德国	增值税：7%、19%； 法定公司税 15%，其他附加税、地方贸易税率合计约 15%（视不同地区而定）
英国	增值税：0%、5%、20%； 法定税率 19%，2023 年 4 月 1 日起为 25%
法国	增值税：20%； 法定税率 28%，2022 年起为 25%
美国	联邦税 21%，佐治亚州税率 5.75%
加拿大	联邦税 15%，安大略省税率 11.5%
墨西哥	增值税 16%；法定税率 30%
澳大利亚	法定税率 30%

目标公司各境外法人主体历史期税率无明显波动。目标公司税金及附加最近两年及预测期如下表所示：

单位：百万韩元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
营业收入	3,564,195	4,060,905	4,542,098	4,817,111	4,974,307	5,111,658	5,157,503
税金及附加	7,518	11,136	15,005	16,525	17,008	17,492	17,767
税金占比	0.21%	0.27%	0.33%	0.34%	0.34%	0.34%	0.34%

预测期目标公司税金及附加收入占比略有提升主要系最近两年目标公司扭亏为盈、主要工厂完成投建，留抵进项税逐步被消化，故预测期税金及附加占比略有提升，并与营业收入规模变化趋势保持一致。

目标公司所得税最近两年及预测期如下表所示：

单位：百万韩元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
税前利润	-86,296	227,368	287,826	320,709	346,146	368,979	369,029
所得税	-6,574	55,282	67,715	78,084	87,864	92,497	94,636
所得税占比	7.62%	24.31%	23.53%	24.35%	25.38%	25.07%	25.64%

目标公司 2023 年实现扭亏为盈，2023 年实现纳税额 55,282 百万韩元，占税前利润 24.31%。预测期目标公司各法人主体税率按照 2023 年度执行税率，并根据各法人主体息税前利润进行加权后确定综合所得税税率。预测期所得税与实际执行税率、2023 年度实际所得税占比基本一致，无明显波动。

综上，本次评估税费的预测具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对税费的具体预测过程及测算过程，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（3）税金及附加预测”及“（5）所得税及税后净利润的预测”。

（七）对期间费用的具体预测情况及测算过程，预测期内目标公司的期间费用率较历史期是否存在差异，对期间费用的预测是否谨慎合理

1、期间费用的具体预测情况及测算过程

目标公司期间费用主要包含销售及管理费用、研发费用、财务费用。其中研发费用根据韩国国际会计准则（K-IFRS）纳入销售及管理费用核算。销售及管理费用主要为广告营销费、办公费、保险费、折旧摊销及人员工资等；财务费用主要为利息支出、手续费等。目标公司期间费用预测情况如下：

（1）销售及管理费用

目标公司最近两年及预测期销售及管理费用如下表所示：

单位：百万韩元

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
1	销售及管理费用	414,219	492,336	537,541	569,888	594,110	617,234	630,701
	占营业收入比例	11.62%	12.12%	11.83%	11.83%	11.94%	12.08%	12.23%
1-1	人工费用	179,980	209,281	221,827	236,505	253,110	265,381	276,721
1-2	折旧摊销	25,022	24,532	37,826	38,669	36,669	39,118	38,440
1-3	租赁费	26,371	31,749	34,559	36,651	37,847	38,892	39,241
	占营业收入比例	0.74%	0.78%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
1-4	其他税费	420	439	513	544	561	577	582
	占营业收入比例	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%

序号	项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
1-5	修理费	4,099	4,821	5,308	5,629	5,813	5,974	6,027
	占营业收入比例	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%
1-6	保险费	10,734	11,000	12,991	13,777	14,227	14,620	14,751
	占营业收入比例	0.30%	0.27%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%
1-7	业务招待费	1,956	2,307	2,537	2,690	2,778	2,855	2,880
	占营业收入比例	0.05%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%
1-8	广告费	46,959	61,718	64,437	68,339	70,569	72,517	73,168
	占营业收入比例	1.32%	1.52%	1.42%	1.42%	1.42%	1.42%	1.42%
1-9	代理费	25,167	36,131	36,242	38,436	39,690	40,786	41,152
	占营业收入比例	0.71%	0.89%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
1-10	劳务费	30,882	36,375	40,020	42,443	43,828	45,038	45,442
	占营业收入比例	0.87%	0.90%	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%
1-11	替换补偿费	4,053	5,636	5,734	6,081	6,280	6,453	6,511
	占营业收入比例	0.11%	0.14%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%
1-12	教育培训费	729	1,198	1,134	1,203	1,242	1,276	1,288
	占营业收入比例	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
1-13	办公费	20,165	24,182	26,373	27,969	28,882	29,680	29,946
	占营业收入比例	0.57%	0.60%	0.58%	0.58%	0.58%	0.58%	0.58%
1-14	研发费用	37,685	42,968	48,042	50,951	52,613	54,066	54,551
	占营业收入比例	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%

本次评估对上述各项费用进行分类，并根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入占比的关系、自身的增长规律，采用不同模型进行预测，具体说明如下：

①人工费用：人工费用包括销售、管理、研发类人员的工资，最近两年人工费用增幅明显，系目标公司为适应市场需求，进一步完善销售渠道、加大高性能轮胎研发投入，导致2023年新增较多的相关人员同时适度提高人员薪酬所致。预测期以2023年人工成本和人员数量为基础，并根据目标公司制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨及未来业务规划等因素进行预测。

②折旧、摊销费用：该类费用与占收入的比例变动关系不大，按照目标公司各经营主体现有固定资产及无形资产和资本性支出预算，对应折旧、摊销年限水平进行预测。

③广告费、代理费、办公费等其他费用：根据其在历史年度中的支付水平，以目标公司发展规模和收入水平为基础，参考 2022 年、2023 年期间的相关费用占收入平均比例测算。

(2) 财务费用

目标公司最近两年及预测期财务费用如下表所示：

单位：百万韩元

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
1	财务费用合计	119,658	166,572	138,735	138,854	138,922	138,982	139,002
	占营业收入比例	3.36%	4.10%	3.05%	2.88%	2.79%	2.72%	2.70%
1-1	其中：利息支出	103,123	171,776	136,771	136,771	136,771	136,771	136,771
1-2	利息收入	-3,665	-4,398					
1-3	汇兑损失	200,438	113,102					
1-4	汇兑收益	-181,768	-115,677					
1-5	财务费用-手续费	1,530	1,769	1,964	2,083	2,151	2,211	2,231

财务费用主要构成为银行存款所带来的利息收入、汇率变动损益、利息支出和财务费用手续费等。利息收入考虑其生息资产规模、预计获息利率难以准确预计，本次评估中谨慎考虑未进行预测；汇率变动损益因不能可靠计量，故未来不进行预测。

利息支出与目标公司的借款本金和利率密切相关，贷款利息支出以预测年度的借款金额为基础，参考目标公司长短期贷款利率，根据目标公司各类型付息负债加权平均利率水平预测未来年度的利息支出；财务费用手续费根据 2022 年、2023 年手续费占收入平均比例进行预测。

2、预测期内目标公司的期间费用率较历史期是否存在差异，对期间费用的预测是否谨慎合理

目标公司最近两年及预测期内期间费用率情况如下：

单位：百万韩元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
销售及管理费用小计	414,219	492,336	537,541	569,888	594,110	617,234	630,701
销售及管理费用率	11.62%	12.12%	11.83%	11.83%	11.94%	12.08%	12.23%

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
财务费用小计	119,658	166,572	138,735	138,854	138,922	138,982	139,002
财务费用率	3.36%	4.10%	3.05%	2.88%	2.79%	2.72%	2.70%
期间费用合计	533,878	658,908	676,277	708,742	733,033	756,215	769,702
期间费用率	14.98%	16.23%	14.89%	14.71%	14.74%	14.79%	14.92%

注：销售及管理费用中包含研发费用。

目标公司预测期内期间费用率分别为 14.89%、14.71%、14.74%、14.79%、14.92%。目标公司期间费用主要为人员工资、研发支出、租金费用、日常生产经营所必要的差旅办公费、折旧费用及利息支出等。根据目标公司在预测期的经营发展及业务规划，员工人数、工资薪酬及其他正常运营中产生的各项费用以收入水平为基础，维持合理增长；就研发费用而言，目标公司长期致力于推动技术更新、提高产品技术含量，因此预期将继续加大研发投入；目标公司利息支出与其借款本金及利率密切相关，预测期以实际借款金额为基础参考同期贷款利率水平进行预测。

预测期目标公司期间费用率较最近两年不存在显著差异。随着预测期目标公司收入增长及产能利用率的进一步提升，目标公司将产生一定规模效应，本次评估预计预测期期间费用占营业收入比例基本稳定，具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对期间费用的具体预测情况及测算过程，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“（4）期间费用”。

（八）评估中预计净残值率同报告期内存在差异的原因及合理性，残值率不同对评估值的影响，对折旧摊销的预测是否准确合理

1、评估中预计净残值率同报告期内存在差异的原因及合理性

本次评估目标公司折旧及摊销年限及净残值率预计情况如下表：

资产类别	折旧方法	折旧年限	预计净残值率
房屋建（构）筑物	直线摊销法	15-40年	0%

资产类别	折旧方法	折旧年限	预计净残值率
机器设备及工器具	直线摊销法	6-30 年	0%
其他设备资产	直线摊销法	4-8 年	0%
长期待摊费用/无形资产	直线摊销法	3-10 年	0%
土地使用权（适用中国、越南等地区）	直线摊销法	50 年	0%

鉴于目标公司下属企业较多，且分布范围较广，各地区公司适用的会计政策及对残值率的会计估计有所差异：中国地区的四家子公司残值率的会计估计为 10%，韩国本社对各项资产保留 1,000 韩元作为残值进行会计估计；锦湖日本对各项资产保留 1 日元作为残值进行会计估计；其他如欧洲、北美地区子公司残值率为 0%。

本次评估中参照历史年度目标公司对残值率的会计估计，并结合对轮胎生产工艺流程的了解，考虑目标公司相关资产实际可回收残值金额较小，故对各项资产预计残值率取 0%，具有合理性。

2、残值率不同对评估值的影响，对折旧摊销的预测是否准确合理

针对评估预测残值率与目标公司实际执行不同的情况，结合上述中国地区法人主体的残值率会计估计差异，评估机构对目标公司的评估值进行了补充测算，在对 4 家中国子公司预计残值率取 10%的情况下，目标公司股东全部权益评估值为 2,275,000 百万韩元，较原评估值 2,238,000 百万韩元增加 37,000 百万韩元，评估值增幅 1.65%。故经测算与原评估值不存在显著差异。

综上，本次评估对折旧摊销的预测系结合目标公司相关资产实际使用状况做出的谨慎预计，对折旧、摊销的预测准确、合理。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露预计净残值率同报告期内存在差异的原因及合理性，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“3、企业自由现金流的预测”之“（1）折旧及摊销的预测”。

（九）结合预测期内生产能力和设备使用情况、历史运营年度的资产更替发生额、历史年度销售法人维持性支出、不含税投资金额等补充披露对资本性

支出的具体预测过程及准确性

1、维持性支出预测情况

预测期维持性支出是标的公司管理层根据现有主要长期资产的成新率情况，参考各类长期资产的账面原值和可使用年限，作为因维持持续经营预计的更新资本性支出，预测期目标公司各法人主体维持性支出情况如下表所示：

单位：百万韩元

地区	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
锦湖本社	87,179	87,179	87,179	87,179	87,179
中国	92	92	92	92	92
南京工厂	9,983	9,983	9,983	9,983	9,983
天津工厂	10,263	10,263	10,263	10,263	10,263
长春工厂	5,775	5,775	5,775	5,775	5,775
日本	1	1	124	1	1
越南工厂	9,845	9,845	9,845	9,845	9,845
德国	54	54	54	54	54
英国	9	9	9	9	9
法国	264	264	264	264	264
美国	2,409	2,409	2,409	2,409	2,409
加拿大	78	78	78	78	78
佐治亚工厂	9,669	9,669	9,669	9,669	9,669
墨西哥	5	5	5	5	5
澳大利亚	499	499	499	499	499

维持性支出主要考虑为保持目标公司现有生产能力、设备更新及维护需求，并根据历史运营年度的资产更替发生额确定各年的资本性支出金额。本次评估预测期各年度维持性支出发生额约 136,126 百万韩元，占预测期各年度平均营业收入比例约为 3%。

2、新增生产能力支出

目标公司各法人主体新增生产能力支出预测情况如下表所示：

单位：百万韩元

地区	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
韩国本社	57,222	-	-	-	-
南京工厂	32,647	-	-	-	-
天津工厂	1,120	2,240	-	-	-
长春工厂	1,600	-	-	-	-
越南工厂	2,836	-	-	-	-

目标公司新增生产能力支出主要为南京工厂、天津工厂、长春工厂扩建项目。其中，南京工厂拟于2025年完成新能源汽车高性能轮胎生产线升级改造项目，该项目新增产能178万条，合计投资2.04亿元人民币（不含税金额约1.81亿元人民币），于2024年启动建设，建设期为1年；天津工厂2024年下半年新增投入三台加硫设备线和2台成型设备线，预计2024年新增产能9万条，2025年实现新增产能35.4万条；长春工厂于2024年5月完成新增产能27.5万条，实际投资额1,035.76万元人民币（不含税金额约916.6万元人民币）。

其他新增生产能力支出主要涉及韩国本土的光州工厂、谷城工厂，主要为一部分提高生产性能和效率的设备产线，预计投入57,222百万韩元。

3、资本性支出预测合理性分析

根据市场需求和行业趋势，目标公司预测期内收入规模保持稳步增长，2024年至2028年销售重量复合增长率3.12%。预测期目标公司主要通过优化生产流程和升级设备性能，以提高生产能力和生产效率，预测期产能复合增长率预计为3.10%，新增产能投入与预测销量增长情况相匹配。

此外，在对历史运营年度资产更替发生额进行统计，并剔除历史年度增设投资发生额后，目标公司2020年至2023年年均维持性支出额为91,595百万韩元，历史年度年维持性支出均值占营业收入均值比为2.96%。具体测算情况如下：

单位：百万韩元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年
历史运营年度资产更替发生额（所有法人）①	95,682	193,846	372,542	202,883
增设投资预算②		381,813	3,219	58,945
增设投资预计三年期间				406,979

项目	2020年	2021年	2022年	2023年
实际结转固定资产发生额③=②/12×11				
历史年度年维持性支出均值④=①-③				91,595
历史年度年维持性支出均值占营业收入均值比				2.96%

本次评估预测期间除 2024 年、2025 年考虑新增产能优化提升工程外，预测期间主要资产更替的维持性支出约为 136,126 百万韩元，占预测期各年度平均营业收入比例约为 3%，与历史年度维持性资本支出规模不存在显著差异。鉴于资产使用状况持续变化及物价水平的普遍提升，相关投入预测合理谨慎。

综上，本次评估对资本性支出的预测具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露预计净残值率同报告期内存在差异的原因及合理性，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“3、企业自由现金流的预测”之“（2）资本性支出预测”。

（十）折现率的具体确定过程，债权收益率同目标公司的债务成本是否存在明显差异，折现率的确定是否谨慎、合理

1、折现率的具体确定过程

本次收益法评估中折现率采用加权平均资本成本（WACC）方法计算确定。目标公司总部位于韩国，属轮胎制造行业，并在全球范围内从事轮胎产品的生产与销售，在韩国、中国、美国、越南等地设有 8 家轮胎生产基地。截至评估基准日，韩国工厂产能占比约 46%，中国工厂产能占比约 31%，目标公司在中韩两国的产能布局占其全部生产能力的 77%。同时，考虑到本次评估涉及的交易市场发生在中国大陆，评估师认为最有利市场应为中国资本市场。

综上，结合目标公司主要交易市场及核心资产、核心业务所在市场，综合分析可比上市公司的选取范围确定在中国及韩国证券交易市场内。

在上述交易市场范围确定后，本次评估参考并遵循中国证监会发布的《监管

规则适用指引——评估类第 1 号》《资产评估专家指引第 13 号——境外并购资产评估》相关文件，采用加权平均资本成本（WACC）计算折现率，具体所涉及的相关参数确定依据如下：

（1）无风险利率

确定折现率中的无风险利率时，如果标的资产及其组织成员分布在不同国家或者地区，可以采用标的资产注册地或者总部、核心组织成员、核心资产、核心业务所在国家或者地区的相关参数。本次评估所涉及的目标公司总部位于韩国，评估师可以直接获取韩国地区国债的到期收益率，本次评估选择截至评估基准日的韩国 10 年期以上国债收益率，并计算其到期收益率为 3.415%，作为本次评估无风险收益率。

（2）市场风险溢价（ERP）

市场风险溢价的确定途径通常包括利用标的资产所在国家或者地区证券市场指数的历史风险溢价数据计算、采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法、以及引用相关专家学者或者专业机构研究发布的数据。

综合考虑样本的市场代表性、与被评估企业的相关性，以及与无风险利率的匹配性后，评估师倾向于选择韩国市场历史风险溢价数据确定市场风险溢价，但由于无法直接获取到韩国证券市场指数的历史风险溢价数据。本次评估利用目标公司部分核心资产、核心业务所在国家以及交易市场所在国中国大陆地区的证券市场指数的历史风险溢价数据优先得到中国股权市场风险溢价 ERP，在采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法最终还原得到接近于目标公司所在地的市场风险溢价。

即，市场风险溢价=中国股权市场风险溢价 ERP +（被评估单位所在市场国家风险溢价-中国国家风险溢价）

具体确定过程为：首先，选择利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算股权市场风险溢价，将每年沪深 300 指数成份股收益率几何平均值计算出来后，根据每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重，计算 300 个股票几何平均收益率的加权平均值，以此作为本年计算 ERP 所需的投资收益率 R_m 。通过估算可以得

到 2023 年股权市场风险溢价 ERP=6.75%。

其次，采用公认的成熟市场（美国市场）风险溢价进行调整，同时考虑被评估单位所在市场的国家风险补偿额综合确定。根据达摩达兰数据库公布的国家风险溢价，中国市场的国家风险溢价及韩国市场的国家风险溢价如下：

国家	穆迪评级	Adj. Default Spread	股权风险溢价	国家风险溢价	企业所得税税率
中国	A1	0.77%	5.63%	1.03%	25.00%
韩国	Aa2	0.54%	5.32%	0.72%	25.00%

评估单位所在市场的国家风险补偿额为 0.72%，交易市场所在中国大陆地区的国家风险补偿额为 1.03%。

最后，以得到的中国股权市场风险溢价 ERP，在采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法最终还原得到接近于目标公司所在地的市场风险溢价。具体计算如下：

$$\text{市场风险溢价 (ERP)} = 6.75\% + (0.72\% - 1.03\%) = 6.44\%$$

(3) β 系数

确定折现率中的贝塔系数等相关参数时，可比上市公司可以选择与标的资产或者其核心组织成员、核心资产和核心业务所在国家或者地区资本市场发展状况相同或者相近的资本市场中的可比上市公司，并关注其与市场风险溢价的匹配性。

本次评估综合考虑目标公司核心业务市场以及本次评估交易市场所在地，综合分析可比上市公司的选取范围确定在中国及韩国证券交易市场内。

中国国内可比公司选择沪深 300 指数，并根据同花顺 iFinD 资讯公司公布的 β 计算器计算可比公司的 β 值；韩国可比公司选择韩国证券市场 KOSPI 指数，并根据彭博数据库计算得到的可比公司的 β 值。

(4) 资本结构

本次评估采用目标资本结构作为被评估单位的资本结构，在确定目标资本结构时采用市场价值计算债权和股权的权重。

（5）特定风险报酬率

特定风险报酬率主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，评估师通过对企业的风险特征、企业规模、业务模式、所处经营阶段、核心竞争力、主要客户及供应商依赖等因素进行分析确定特定风险报酬率。目标公司主要特有风险包括汇率波动风险、国际经贸环境恶化风险、市场竞争风险、税务风险等方面，综合以上因素分析，特定风险报酬率按 2% 预测。

（6）债权收益率

本次评估参照韩国央行于 2023 年 12 月 31 日公布的无担保隔夜拆借利率，确定 3.6390% 作为债权收益率。

（7）目标公司折现率

总资本加权平均回报率可以通过股权期望回报率和债权回报率加权平均的方法计算得出。权重为评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到目标公司总资本加权平均回报率在预测期介于 9.37%~9.34%，稳定期资本加权平均回报率为 9.33%，本次评估以其作为被评估单位于预测期各年的折现率，具有合理性。

2、债权收益率同目标公司的债务成本是否存在明显差异，折现率的确定是否谨慎、合理

根据中国证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》第七条（二）专家指引“债权期望报酬率一般可以全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）为基础调整得出；也可以采用被评估企业的实际债务利率，但其前提是其利率水平与市场利率不存在较大偏差”。

本次评估参照韩国央行于 2023 年 12 月 31 日公布的无担保隔夜拆借利率，确定 3.6390%作为债权收益率。而中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心 2023 年 12 月 20 日公布的贷款市场报价利率（LPR）显示 1 年期 LPR 为 3.45%；中国和韩国贷款市场报价利率水平趋近。目标公司付息负债的加权平均债务成本约 6.09%。目标公司当前的债务成本高于市场债权收益率。无法体现最佳资本结构下的市场价值水平。

根据韩国央行公布的近一年基准利率，自 2023 年 1 月至 2024 年 5 月韩国基准利率维持不变，在一段时间内维持了紧缩的货币政策，其利率政策在评估基准日所处年度保持稳定，仅在 2022 年底进行了一次加息调整。与目前韩国市场的拆借利率趋势保持同步性。故以韩国无担保隔夜拆借利率为基准作为债权收益率具有合理性。

综上，本次收益法评估折现率的确定符合《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关规定，具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露折现率的具体确定过程，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“4、折现率的确定”。

（十一）对照商誉减值测试的关键参数同本次收益法评估是否存在差异，如是，详细披露差异原因及合理性，本次评估参数的选取是否谨慎合理

以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，目标公司商誉减值测试关键参数中的毛利率、折现率，同本次收益法评估存在一定差异，具体差异情况如下表所示：

单位：百万韩元

本次收益法评估	项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	稳定期
	营业收入	3,564,195	4,060,905	4,542,098	4,817,111	4,974,307	5,111,658	5,157,503	5,157,503
营业收入增长率	-	13.94%	11.85%	6.05%	3.26%	2.76%	0.90%	0.00%	
营业成本	3,131,291	3,141,486	3,562,990	3,771,135	3,878,120	3,968,971	4,001,004	4,001,004	
毛利率	12.15%	22.64%	21.56%	21.71%	22.04%	22.35%	22.42%	22.42%	
折现率	-	-	9.37%	9.34%	9.34%	9.34%	9.34%	9.33%	
商誉	项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	稳定期
	营业收入	3,564,195	4,060,905	4,542,098	4,817,111	4,974,307	5,111,658	5,157,503	5,157,503

减值测试	营业收入增长率	-	13.94%	11.85%	6.05%	3.26%	2.76%	0.90%	0.00%
	营业成本	3,095,201	3,108,640	3,531,187	3,744,795	3,851,553	3,946,238	3,986,601	3,986,601
	毛利率	13.16%	23.45%	22.26%	22.26%	22.57%	22.80%	22.70%	22.70%
	折现率	12.59%							

商誉减值测试中收入增长率同本次收益法评估预测不存在差异，均采用基于2023年12月31日的管理层预测数据；毛利率预测存在差异，差异原因主要为商誉减值测试考虑公允价值计量（PPA）对固定资产、无形资产增减值的影响，从而对成本预测产生影响。

商誉减值测试中折现率的预测同本次收益法评估存在差异，主要系本次收益法评估的评估对象为目标公司全部股东权益，商誉减值测试的测试对象为与商誉相关的资产组。在进行股权评估时采用税后折现率，具体方法为首先在上市公司中选取可比公司，然后估算可比公司的系统性风险系数 β ，之后根据可比公司资本结构、可比公司 β 以及市场风险溢价（ERP）、目标公司特定风险报酬率、债权投资回报率估算目标公司总资本加权平均回报率为9.37%~9.33%，以此作为股权评估所适用的税后折现率。

结合《企业会计准则第8号——资产减值》，资产减值测试中估算资产（包括单项资产或资产组组合）预计未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率，故商誉减值测试计算得到目标公司税前加权平均资本成本为12.59%。与本次收益法评估折现率取值存在差异。

除上述情况外，商誉减值测试的关键参数与本次收益法评估无其他差异，本次评估参数选取谨慎、合理。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露商誉减值测试的关键参数同本次收益法评估存在差异的情况，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“8、本次收益法评估与商誉减值测试关键参数对比情况”。

(十二) 结合目标公司的收益预测情况、目标公司各经营地区的相关所得税政策等补充披露对递延所得税资产评估的准确性，并结合相关涉诉案件的进展情况补充披露对预计负债评估的准确性，后续目标公司因涉诉案件发生相关费用的承担方

1、结合目标公司的收益预测情况、目标公司各经营地区的相关所得税政策等补充披露对递延所得税资产评估的准确性

截至 2023 年 12 月 31 日，目标公司各经营地区的递延所得税资产构成情况如下：

项目	递延所得税资产（韩元）	递延所得税资产（人民币）
锦湖韩国	162,175,415,940.00	894,218,217.58
锦湖越南	993,045,593.00	5,475,549.15
锦湖美国	2,173,909,497.00	11,986,708.74
锦湖加拿大	26,681,023.00	147,116.36
佐治亚工厂	28,251,353,842.00	155,774,999.13
锦湖澳洲	671,716,448.00	3,703,773.97

注：韩元兑人民币折算汇率为 181.36：1。

经确认，上述资产根据当地所得税政策属于可以确认的可抵扣暂时性差异产生的所得税资产，并均处于可弥补期限内确认的递延所得税资产。其中：越南地区可弥补期限为 5 年，韩国及澳洲地区为 10 年，加拿大及美国地区递延所得税的弥补期限没有限制，结合目标公司的收益预测情况上述地区产生的递延所得税资产均处于可弥补期限，本次评估按照账面审定后的递延所得税资产确认评估值是准确的。

2、结合相关涉诉案件的进展情况补充披露对预计负债评估的准确性，后续目标公司因涉诉案件发生相关费用的承担方

《企业会计准则第 13 号——或有事项》规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：①该义务是企业承担的现时义务；②履行该义务很可能导致经济利益流出企业；③该义务的金额能够可靠地计量，预计负债应当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。”

《企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项》规定：“企业发生的资产负债表日后非调整事项，通常包括下列各项：（一）资产负债表日后发生重大诉讼、仲裁、承诺。”

截至 2023 年 12 月 31 日，目标公司预计负债账面值为 13,629.12 万元，与涉诉案件相关预计负债账面值为 9,275.45 万元，占比 68.06%；而目标公司及其下属公司作为被告而未结案的涉诉案件共计 50 起，涉诉金额约人民币 23,610 万元。其中：以“请求支付通常工资计算遗漏部分之诉”、“劳动者地位确认之诉”、“其他人事劳务诉讼”为主的劳动争议纠纷案件占全部涉诉案件件数的 72%；诉讼金额约 19,335 万元，占全部涉诉案件金额的 82%；截至 2023 年 12 月 31 日已计提预计负债约 8,560 万元，占比 92%。

劳动争议相关的涉诉案件的进展情况分析详见本回复问题十二“一、截至回函披露日，上述未决诉讼、仲裁案件的进展，目标公司预计赔偿金额，并结合案件原告员工在目标公司的任职情况，进一步说明是否对目标公司日常生产运营和持续经营能力产生影响”之“（一）锦湖轮胎本部作为被告的未决劳动争议案件进展”。

其他类型的以目标公司或其下属公司作为被告的未决涉诉案件（且涉案金额在人民币 200 万元以上）的进展情况如下：

序号	原告	案由	诉讼标的金额	案件进展/ 与报告期末变化	备注
1	Michael Curran 和 Timothy Borland（单独并代表处境相似的所有其他人）	乘用车替换轮胎反垄断集体诉讼	按实际损失三倍赔偿（具体金额在审判中确定）	审理中	推进协商诉讼终止
2	Louise Shumate（单独并代表处境相似的所有其他人）	乘用车替换轮胎反垄断集体诉讼	按实际损失两倍赔偿（具体金额在审判中确定）	审理中	推进协商诉讼终止
3	Percy Price（单独并代表处境相似的所有其他人）	乘用车替换轮胎反垄断集体诉讼	按实际损失三倍赔偿（具体金额在审判中确定）	审理中	推进协商诉讼终止
4	Reifen Straub GmbH （反诉被告）	锦湖欧洲与经销商发生的货款纠纷	本诉：486,672.70 欧元（折合人民币约 3,728,740 元）及利息；	一审败诉，二审进行中	/

序号	原告	案由	诉讼标的金额	案件进展/ 与报告期末变化	备注
			反诉：739,548.69 欧元(折合人民币 约 5,666,200 元) 及利息		

截至本回复出具日，上述未决诉讼和仲裁案件的进展、赔偿金额持续变动，目标公司随着案件的进展情况及诉讼阶段持续跟进并适时补充诉讼准备金的计提，标的公司管理层已持续判断相关未决诉讼对财务状况的不利影响，资产负债表中在不同报告期已确认相关预计负债。截至 2023 年 12 月 31 日，对应的诉讼尚未形成最终生效的判决或裁定，因此本次评估已充分考虑未决诉讼对评估值的影响。

尽管有持续进行中的劳动争议纠纷案件，自 2022 年 1 月 1 日起，目标公司未发生集体罢工事件，未因相关案件而发生生产停滞、放缓或其他重大不利影响。目标公司亦出具了《关于劳动争议相关事项的承诺函》承诺，针对交易完成前的未决劳动诉讼，如需承担赔偿责任，目标公司将严格遵守并执行法院裁决或双方和解协议，妥善解决争议；本次交易完成后，目标公司将继续积极推动和解，尽最大努力达成和解协议，维护员工权益。

同时，双星集团已出具承诺函，承诺对目标公司作为被告所涉及的未决诉讼经判决、裁定或调解后，如有关判决、裁定或调解实际确定的赔偿金额超过目标公司已计提的预计/或有负债（“超额损失”），双星集团承诺向上市公司全额补偿所有超额损失。

综上所述，本次对预计负债评估准确，后续目标公司因涉诉案件发生的已计提预计负债相关费用承担方为目标公司锦湖轮胎；对于赔偿金额超过目标公司已计提预计负债的部分，双星集团承诺向上市公司全额补偿所有损失。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露对递延所得税资产评估的准确性以及预计负债评估的准确性，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“5、非

经营性资产负债的评估”。

（十三）锦湖越南少数股东权益的具体确定过程

本次评估中目标公司涉及少数股东权益的公司为锦湖轮胎(越南)有限公司，目标公司持有其 57.591%的股权，本次评估采用收益法确认该部分少数股东权益价值。具体情况如下：

序号	被投资单位名称	持股比例%	是否整体评估	经营状况 采用的评估方法
	锦湖轮胎(越南)有限公司		是	存续经营，轮胎制造生产、销售 收益法

收益法下锦湖越南少数股东权益价值的具体确定过程如下：

1、锦湖越南收益预测说明

（1）收益年限的确定

收益年限的确定与目标公司收益法的确定过程保持一致，即确定预测期为 5 年，收益期为无限期。

本次评估将预测期分两个阶段，第一阶段为 2024 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日；第二阶段为 2029 年 1 月 1 日直至永续。

（2）未来收益预测

①营业收入预测

锦湖越南主要从事 PCR 乘用车轮胎和 LTR 轻卡轮胎等产品的加工、生产及销售。主要经营业务可按销售路径分为越南内销市场产品和出口市场产品。

历史年度锦湖越南主要产品的销售收入及销售情况如下表：

产 品		年	年
轮胎出口	收入（万美元）		
	数量（吨）		
	出口轮胎销售占有率		
	单价（美元/千克）		
本地零售配套	收入（万美元）		
	数量（		

吨)		
本地轮胎销售占有率		
单价(美元/千克)		
整体销售量(吨)		
整体销售额(万美元)		
整体销售额(百万韩元)	308,609.26	487,260.75

锦湖越南营业收入未来年度具体预测情况如下：

产品	年	年	年	年	年
产品轮胎出口	收入 (万 美元)				
	数量 (吨)				
	出口轮胎销售占有率				
	单价 (美元/千克)				
本地零售配套	收入 (万 美元)				
	数量 (吨)				
	本地轮胎销售				

产品	年	年	年	年	年
占有率					
单价 (美元/千克)					
整体销售量 (吨)					
整体销售额 (万美元)					
整体销售额 (百万韩元)	560,087.81	569,562.91	578,349.32	587,036.75	588,772.99

上述销售收入、销售单价、销售量预测思路及过程与目标公司保持一致。

②营业成本预测

锦湖越南主营业务成本及毛利率预测情况如下：

单位：百万韩元

项目	历史数据		预测数据				
	年	年	年	年	年	年	年
直接材料成本							
直接人工成本							
其他经费							
其他附加费用							
船运成本							
合计							
毛利率							

营业成本预测思路及过程与目标公司保持一致。

③期间费用预测

期间费用预测思路及过程与目标公司保持一致。

④所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列预测，可以得出锦湖越南未来各年度的利润总额，在此基础

上，按照锦湖越南所执行的所得税率，对未来各年的所得税和净利润予以估算。
计算公式如下：

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

截至评估基准日，除锦湖越南按第 218/2013/nd-CP 法令第十六条的有关规定享受企业所得税优惠政策，即从 2023 年 7 月开始在满足规定的投资条件（完成在特定园区内的扩建投资）的前提下，自首个获利年度起，2 年免缴企业所得税，4 年减半缴纳企业所得税。截至评估基准日，锦湖越南增设的 3、4 期工程已投产，并在 2023 年第二季度开始享受上述税收优惠政策，根据相关税法规定，锦湖越南具体减免税收政策适用情况如下表所示：

类型	年	年	年	年	年	年
法定税率（%）						
减免后适用税率						

2、企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×(1-所得税率)+折旧及摊销- 年资本性支出 - 年营运资金增加额

(1) 折旧及摊销的预测

根据锦湖越南财务报告和资产负债调整情况表，截至评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

类别	折旧方法	折旧年限	预计净残值率	年折旧率
房屋建(构)筑物	直线摊销法	年		
机器设备及工器具	直线摊销法	年		
其他设备资产	直线摊销法	年		
长期待摊费用无形资产	直线摊销法	年		
土地使用权(适用中国、越南等)	直线摊销法	年		

类别)	折旧方法	折旧年限	预计净残值率	年折旧率
地区)				

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，遵循了企业执行的一贯会计政策计提，其折旧年限按以上年限计算折旧。

(2) 资本性支出预测

资本性支出是在保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要发生的资本性支出。本次评估根据锦湖越南提供的财务资料、工程资料及企业管理人员的介绍，采用如下方式预测资本性支出：

①维持现有生产能力的支出：现有生产能力未来维持不变，根据预测期内生产能力和设备使用情况确定各年的资本性支出金额。

越南生产基地年维持性支出：

单位：百万韩元

名称	维持性资本性支出	金额
机器设备	、Industrialization 产业升级	
机器设备	、ESG/에너지/원가环境、清洁能源升级	-
机器设备	、품질/성능 향상品质/性能提高	-
软件无形资产	、IT/보안/시스템 고도화 IT/安防/系统的高效化	
其他	、영업/물류인프라 확보 营业/物流基础设施的改造	-

名称	维持性资本性支出	金额
资产		
机器设备	、 안전/환경개선安全/环境改善	
机器设备	、 생산성(효율)향상生产效率的提高	-
机器设备	、 능력유지产能维持升级	
其他资产	、 Mold 模具改造	
小计		

②新增生产能力的支出：锦湖越南三、四期扩建工程已完工，预计仅剩竣工验收的零星支出。三、四期工程完全投入后，设计产能约为 1,253 万条/年，未来年度暂无新增生产能力方面的支出规划。

(3) 营运资金增加预测

影响锦湖越南营运资金的因素主要包括经营现金、经营性应收项目和经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目包括应收账款、预付账款、存货和经营性其他应收款等；经营性应付项目包括应付账款、合同负债、应交税费和经营性其他应付款等；对于各类款项对营运资金变化的影响具体如下表所示：

单位：百万韩元

项目	2024 年末	2025 年末	2026 年末	2027 年末	2028 年末
营运资金增加	-9,740.83	4,148.53	3,233.56	2,598.13	170.23
期末营运资金	162,633.33	166,781.86	170,015.42	172,613.55	172,783.78
运营现金	36,136.76	37,404.38	38,160.55	38,722.45	38,981.43
应收账款	109,821.14	111,679.00	113,401.83	115,105.24	115,445.68
预付款项	2,209.40	2,271.75	2,318.38	2,340.65	2,316.52
经营性其他应收款	642.48	642.48	642.48	642.48	642.48

项目	2024 年末	2025 年末	2026 年末	2027 年末	2028 年末
存货	74,891.16	77,004.61	78,585.01	79,339.93	78,521.96
应付账款	38,782.92	39,877.38	40,695.81	41,086.75	40,663.16
合同负债	42.48	43.20	43.86	44.52	44.65
应交税费	3,402.72	3,460.29	3,513.67	3,566.44	3,576.99
经营性其他应付款	18,839.49	18,839.49	18,839.49	18,839.49	18,839.49

(4) 终值预测

本次评估对锦湖越南采用永续增长模型（固定增长模型）进行预测，假定企业的经营在 2028 年及以后每年的经营情况趋于稳定。

3、折现率的确定

折现率采用加权平均资本成本（WACC）方法计算确定，具体所涉及的相关参数确定依据如下：

(1) 无风险利率

确定折现率中的无风险利率时，如果标的资产及其组织成员分布在不同国家或者地区，可以采用标的资产注册地或者总部、核心组织成员、核心资产、核心业务所在国家或者地区的相关参数。本次评估少数股权涉及的经营主体位于越南，评估师查询了越南当地国债收益率，并选择越南 10 年期、15 年期、20 年期、25 年期国债收益率，计算上述越南国债截至评估基准日所反映的国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。综上，评估师以超过 10 年期的国债到期收益率平均值 2.81%作为本次评估的无风险收益率；

(2) 市场风险溢价（ERP）

市场风险溢价的确定途径通常包括利用标的资产所在国家或者地区证券市场指数的历史风险溢价数据计算、采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法、以及引用相关专家学者或者专业机构研究发布的数据。

综合考虑样本的市场代表性、与被评估企业的相关性，以及与无风险利率的匹配性后，评估师倾向于选择韩国市场历史风险溢价数据确定市场风险溢价，但由于无法直接获取到韩国证券市场指数的历史风险溢价数据。

本次评估利用核心组织成员、核心资产、核心业务所在国家以及交易市场所在国中国大陆地区的证券市场指数的历史风险溢价数据优先得到中国股权市场风险溢价 ERP, 在采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法最终还原得到接近于目标公司所在地的市场风险溢价。

即，市场风险溢价=中国股权市场风险溢价 ERP + (被评估单位所在市场国家风险溢价-中国国家风险溢价)

具体确定过程为：首先，选择利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据计算股权市场风险溢价，具体计算方法是将每年沪深 300 指数成份股收益率几何平均值计算出来后，根据每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重，计算 300 个股票几何平均收益率的加权平均值，以此作为本年计算 ERP 所需的投资收益率 Rm。通过估算可以得到 2023 年股权市场风险溢价 ERP=6.75%。

其次，采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，同时考虑被评估单位所在市场的国家风险补偿额综合确定。根据达摩达兰数据库公布的国家风险溢价，中国市场的国家风险溢价及越南国家风险溢价如下：

穆迪评级		股权风险溢价	国家风险溢价	企业所得税率

评估单位所在市场的国家风险补偿额为 4.40%，交易市场所在中国大陆地区的国家风险补偿额为 1.03%。

最后，以得到的中国股权市场风险溢价 ERP，在采用其他成熟资本市场风险溢价调整方法最终还原得到接近于目标公司所在地的市场风险溢价。

$$\text{市场风险溢价 (ERP)} = 6.75\% + (4.40\% - 1.03\%) = 10.12\%$$

(3) 贝塔系数

与目标公司确定方法一致。

(4) 资本结构

与目标公司确定方法一致。

(5) 特定风险报酬率

与目标公司确定方法一致，特定风险调整系数按 2% 预测。

(6) 债权收益率

截至评估基准日，锦湖越南向金融机构融资贷款余额为 217,183.83 百万韩元，贷款利率分别适用 3.08%~7.02% 不等。同期，越南国家银行间同业拆借利率为 5.90%。越南国家银行间同业拆借利率介于标的企业实际利率之间，较能公允反映市场报价利率与债权人回报期望值之间的差距，因此，本次评估选用越南国家银行间同业拆借利率 5.90% 作为债权投资回报率。

(7) 锦湖越南折现率

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重为评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据上述计算得到锦湖越南总资本加权平均回报率为 11.84%，本次评估以其作为被评估单位预测期各年折现率。

4、非经营性资产负债的评估

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产负债的情况如下表：

单位：百万韩元

序号	项目	账面价值	评估价值
	非经营性资产		

序号	项目	账面价值	评估价值
	小计		
	溢余资金		
	其他流动资产		
	递延所得税资产		
	非经营性负债小计		
	其他应付款		
	一年内到期的非流动负债		
	预计负债		
3	非		

序号	项目	账面价值	评估价值
	经营性资产净值合计		

5、付息负债的评估

锦湖越南付息负债为银行借款 217,183.83 百万韩元，关联方拆借 70,369.01 百万韩元。

6、锦湖越南少数股东权益价值的评估结论

综上，经评估截至评估基准日 2023 年 12 月 31 日，锦湖越南的股东全部权益价值，在持续经营条件下收益法的评估值为 631,000.00 百万韩元。目标公司对其持有 57.591% 股权，即归属于锦湖越南少数股东权益价值为 $631,000 \times (1-57.591\%)=267,600.79$ 百万韩元。

上市公司已在重组报告书中补充披露对锦湖越南少数股东权益的具体确定过程，详见重组报告书“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“7、少数股权权益的确定”。

（十四）基于前述事项，结合报告期各期商誉减值测试情况、截至回函日目标公司的实际经营情况、贸易摩擦等目标公司面临的经营风险对经营业绩及估值的影响等，补充披露本次收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确客观，本次交易定价是否公允，是否符合《重组办法》第十一条的规定

根据目标公司报告期各期商誉减值测试情况，与标的公司商誉相关资产组未发生减值迹象。具体减值测试情况详见本回复问题六“（五）标的公司在目标公司持续亏损的年度未计提商誉减值的原因”中分析。

截至本回复出具日，目标公司的实际经营情况与预测收入、利润等数据比较情况列示如下：

单位：百万韩元

项目	年预测	年 1-9 月 实际实现数据	年化差异	年化 差异 率
营业收入				- 3 .3 8 %
利润总额				5 4 .4 2 %
所得税				3 6 .5 5 %
归母 净利润				1 0 5 .4 4 %

注：2024 年 1-9 月实际实现数据为目标公司公开披露的三季度财务数据，上述数据未经审计且未进行准则转换。

目标公司 2024 年 1-9 月实际实现收入较全年预测完成率为 72.47%，实际实现收入（年化后）与预测收入差异率-3.38%，差异较小，目标公司基本实现预期订单转换、产销规划安排；目标公司 2024 年 1-9 月归属于母公司股东净利润优于全年预期，主要得益于目标公司在各主要市场加强营销建设，不断优化产品类型，推出高性能产品，争取大尺寸轮胎的市场份额，产品竞争力及盈利能力持续提升。

虽然国际贸易摩擦风险因素可能持续存在，但行业外部环境整体趋势向好，

汽车及轮胎市场需求稳定持续增长，随着目标公司品牌影响力、议价能力、技术创新能力等不断提升，将不断规避贸易摩擦带来的负面影响。

综上所述，本次收益法评估相关参数选取谨慎、合理，预测过程准确客观，本次交易定价公允，符合《重组管理办法》第十一条的规定。

上市公司已在《重组报告书》中对本次交易定价是否公允，是否符合《重组管理办法》第十一条的规定进行了补充披露，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（一）收益法评估情况”之“9、收益法评估结论及分析”。

（十五）本次重组相关披露信息、财务数据与在韩交所披露信息是否存在重大差异

1、本次重组相关披露信息与韩交所披露信息的差异情况

根据韩国律师对本次交易方案出具的相关意见，本次重组不属于韩国证券交易所规定应披露的第一大股东直接变更情况，本次重组无需在韩国证券交易所进行披露。

在对目标公司的尽职调查过程中，除已在韩国证券交易所披露的控股子公司外，目标公司还在巴拿马、巴西两国注册了控股子公司。根据目标公司的说明，其最初拟以代表处的形式在巴拿马及巴西两国设立分支机构，由于受到当地法律限制，仅能以法人形式成立附属企业，故将其在巴拿马、巴西两国的办事机构实际设立为子公司，但以分支机构的模式对其进行日常运营及管理。因此，本次重组披露的目标公司控股子公司及分支机构的情况与目标公司在韩国证券交易所披露的信息存在前述差异。除此之外，本次重组相关披露信息在实质内容上与目标公司在韩国证券交易所披露内容不存在重大差异，仅在信息披露范围及披露数据颗粒度上与目标公司在韩国证券交易所的披露口径有所不同，该等差异主要基于中韩两地证券市场监管环境、投资者结构及市场特点的不同，具有合理性。

2、本次重组相关财务数据与韩交所披露信息差异情况

本次重组披露目标公司相关财务数据与韩国证券交易所披露数据存在差异，报告期各期主要财务指标差异情况如下：

(1) 2024年6月30日/2024年1-6月

单位：万元

项目	本次重组数据 (a)	韩交所披露数据 (b)	差异 (a-b)	差异比例((a-b)/b)
净资产	846,667.15	847,549.49	-882.34	-0.10%
营业收入	1,159,804.74	1,155,041.21	4,763.53	0.41%
净利润	91,334.51	91,171.09	163.42	0.18%

注：净资产人民币金额系根据2024年6月末韩元兑人民币汇率192.73:1折算；营业收入、净利润人民币金额系根据2024年1-6月韩元兑人民币平均汇率188.43:1折算。

(2) 2023年12月31日/2023年度

单位：万元

项目	本次重组数据 (a)	韩交所披露数据 (b)	差异 (a-b)	差异比例((a-b)/b)
净资产	770,752.15	771,425.34	-673.19	-0.09%
营业收入	2,198,649.34	2,188,095.38	10,553.96	0.48%
净利润	93,170.48	93,041.94	128.54	0.14%

注1：净资产人民币金额系根据2023年12月末韩元兑人民币汇率181.36:1折算；营业收入、净利润人民币金额系根据2023年1-12月韩元兑人民币平均汇率184.70:1折算

(3) 2022年12月31日/2022年度

单位：万元

项目	本次重组数据 (a)	韩交所披露数据 (b)	差异 (a-b)	差异比例((a-b)/b)
净资产	689,408.70	687,371.93	2,036.77	0.30%
营业收入	1,858,093.36	1,855,467.87	2,625.49	0.14%
净利润	-41,560.96	-40,386.67	-1,174.29	2.91%

注1：净资产人民币金额系根据2022年12月末韩元兑人民币汇率181.06:1折算；营业收入、净利润人民币金额系根据2022年1-12月韩元兑人民币平均汇率191.82:1折算

本次重组披露目标公司的主要财务数据与韩国证券交易所披露信息差异较小，产生差异的主要原因一方面系目标公司在韩国证券交易所披露的财务数据所采用的会计准则为韩国国际会计准则（K-IFRS），而本次重组披露相关财务数据所采用的是中国企业会计准则，因此存在因准则转换而导致的差异；另一方面

系目标公司本次重组适用上市公司青岛双星的会计政策而导致的差异。

本次评估利用安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的按照中国企业会计准则编制的财务数据，除适用的会计准则、会计政策差异影响的调整，本次重组披露的数据与目标公司在韩国证券交易所披露的数据不存在其他重大差异。

上市公司已在《重组报告书》中对本次重组相关披露信息、财务数据与在韩交所披露信息是否存在重大差异进行了补充披露，详见《重组报告书》之“第十三节 其他重要事项”之“九、本次重组相关披露信息、财务数据与在韩交所披露信息差异情况的说明”。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问和评估师、会计师、律师主要实施了以下核查程序：

1、查阅中同华评估师为本次交易出具的“中同华评报字（2024）第 040670 号”《资产评估报告》及“中同华评报字（2024）第 040671 号”《资产评估报告》及对应的《评估说明》；

2、取得并查阅天然橡胶、合成橡胶及轮胎历史价格数据，结合行业研究报告了解历史价格波动情况；

3、取得并查阅波罗的海运费指数数据，了解海运费历史波动情况；

4、取得并了解目标公司历史年度原材料采购价格、产品销售价格以及产品类型相关数据；

5、取得并查阅英国 LMC Automotive 出具的行业预测报告及其他汽车及轮胎市场分析报告；

6、取得并查阅目标公司历史产能、产量、销量及在手订单相关数据，对在手订单与销量匹配情况进行分析；

7、取得并分析目标公司直接材料成本、人工成本、期间费用、税费等财务数据；

8、复核收益法对于预计净残值率、资本性支出及折现率的计算及预测过程，并对主要参数的选取合理性进行分析；

9、取得目标公司递延所得税资产及预计负债明细；

10、取得目标公司及下属子公司未决诉讼进展，查阅韩国律师出具的法律意见，取得并查阅双星集团就未决劳动诉讼出具的承诺函；

11、取得并查阅目标公司商誉减值测试报告，就主要假设参数取值情况与本次收益法进行比较分析；

12、查阅深交所和韩国证券交易所有关披露规则，取得韩国律师就韩国证券交易所信息披露相关规则的意见；

13、查阅目标公司在韩国证券交易所披露的财务报表。

(二) 核查结论

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、本次评估假定橡胶价格不存在明显波动谨慎合理，以近两年平均售价预测销售单价已充分考虑历史价格波动情况，对销售单价的预测依据充分、谨慎、合理；

2、本次评估对销售数量的预测与目标公司产能匹配，评估中已充分考虑汽车及轮胎市场的周期波动，预测期内销量持续增长谨慎、合理；

3、本次评估以近两年价格为基础预测相关成本已充分考虑历史价格波动情况，对材料成本的预测已充分考虑产品结构变动的影响，与历史期不存在明显差异，对成本的预测谨慎、合理；

4、本次评估对直接人工成本的预测谨慎、合理；

5、本次评估对其他成本及附加费用的预测谨慎、合理；

6、本次评估对税费的预测谨慎、合理；

7、本次评估对期间费用的预测谨慎、合理；

8、本次评估对折旧摊销的预测谨慎、合理；

9、本次评估对资本性支出的具体预测准确，与预测期内生产能力和设备使用情况相匹配，与历史运营年度的资产更替发生额保持一贯性；

10、本次评估对折现率的确定谨慎、合理；

11、本次评估对递延所得税资产及预计负债的评估准确，目标公司及双星集团已承诺将作为后续因涉诉案件发生相关费用的承担方；

12、本次收益法评估相关参数选取谨慎、合理，预测过程准确客观，本次交易定价公允，符合《重组管理办法》第十一条的规定；

13、本次评估利用安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的按照企业会计准则编制的财务数据，除适用的会计准则、会计政策差异影响的调整外，本次重组相关披露信息、财务数据与在韩国证券交易所披露信息不存在重大差异，本次交易定价公允。

经核查，会计师认为：

1、本次收益法评估相关参数选取及预测过程，与报告期各期商誉减值测试情况、截至回函日目标公司的实际经营情况不存在矛盾之处；

2、本次重组的财务数据与在韩国证券交易所不存在重大差异。

经核查，律师认为：

1、本次评估涉及的预计负债符合目标公司相关涉诉案件的进展情况。因涉诉案件发生的相关费用，已计提预计负债部分的承担方为目标公司；对于涉诉案件赔偿金额超过目标公司已计提预计负债的部分，双星集团承诺向上市公司全额补偿所有损失；

2、本次重组相关披露信息与在韩国证券交易所披露信息不存在重大差异。

问题八 关于可比公司选取的合理性

申请文件显示：（1）目标公司自 2005 年在韩国证券交易所上市；（2）评估中选取赛轮轮胎、玲珑轮胎、S 佳通 3 家上交所上市公司与韩国上市公司韩泰轮胎作为可比公司；（3）赛轮轮胎、玲珑轮胎、S 佳通的 P/E 分别为 11.88、20.38、13.77，P/B 分别为 2.47、1.36、2.07，韩泰轮胎的 P/E，P/B 分别为 7.81 和 0.59，市场法评估中以四家公司调整后 P/E、P/B 的算术平均为基础评估目标公司的价值。

请上市公司结合不同注册地的会计、税收、产业政策、商业环境的差异，不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠的差异，不同股票市场的交易活跃度与估值差异，目标公司业务规模、其股票在公开市场的市场价值波动情况及波动区间等，补充披露可比公司选取的具体依据、标准和方法，是否客观、全面、公正，与目标公司是否具有可比性，市场法评估结果是否准确、公允。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）请上市公司结合不同注册地的会计、税收、产业政策、商业环境的差异，不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠的差异，不同股票市场的交易活跃度与估值差异，目标公司业务规模、其股票在公开市场的市场价值波动情况及波动区间等，补充披露可比公司选取的具体依据、标准和方法，是否客观、全面、公正，与目标公司是否具有可比性，市场法评估结果是否准确、公允

1、可比公司选取的具体依据、标准和方法

目标公司位于韩国，主要在全球范围内从事轮胎产品的生产与销售，在韩国、中国、美国、越南等地设有 8 家轮胎生产基地，并在海外设有 12 个销售法人公司和 11 个海外分公司/事务所负责全球轮胎销售。

目标公司产能分布主要集中于韩国和中国。截至 2023 年 12 月 31 日，韩国

工厂产能占目标公司总产能约 46%，中国工厂产能占目标公司总产能约 31%。同时，本次交易收购主体为中国境内上市公司，即本次评估涉及的交易市场发生在中国，故评估师认为最有利市场应属于国内资本市场。

根据目标公司经营特点及其组织成员分布程度，参考并遵循《资产评估专家指引第 13 号——境外并购资产评估》相关建议，本次评估结合主要交易市场及核心资产、核心业务所在市场，综合分析可比上市公司的选取范围确定在中国及韩国证券交易市场内。

目标公司主营业务为轮胎产品的研发、生产及销售，在本次评估中采用以下基本标准作为筛选可比公司的具体标准：

- (1) 可比公司具有至少两年上市历史；
- (2) 可比公司发行上市于中国及韩国证券交易市场；
- (3) 可比公司所从事的行业或其主营业务为橡胶制品业，并且主营该行业历史不少于 2 年；
- (4) 可比公司海外出口销售比接近或超过 50%；
- (5) 可比公司所处轮胎行业全球排名 20 位以内；
- (6) 核心组织成员、核心资产、核心业务所在国家或者地区资本市场发展状况相同或者相近。

经过上述条件筛选，并结合目标公司主营业务及产品情况，评估师认为 A 股上市公司赛轮轮胎、玲珑轮胎、S 佳通及韩国证券交易市场上市的韩泰轮胎、耐克森凭借资本市场平台以及自身优势，发展成为行业内经营规模较大的企业，在轮胎行业全球排名较高，市场地位较为显著，上述上市公司与目标公司具备一定的可比性。

目标公司 2023 年实现营业收入 4,060,905 百万韩元，净资产收益率为 12.28%。经查阅上述同行业上市公司披露的财务数据，目标公司业务规模处于上述可比公司中等水平，盈利能力则处于中等偏上水平。与之相比，纳入可比范围内的五家上市公司中，耐克森 2023 年实现营业收入 2,701,720 百万韩元，净资产收益率为

6.06%，债权结构比例接近 70%，行业排名处于前述可比公司及目标公司之后，相关财务数据及资产负债结构明显不同于其他可比公司，故最终未纳入可比公司范围。

综合上述原则，评估机构利用同花顺 iFinD 金融数据终端及彭博数据库进行筛选，最终选取了以下 4 家上市公司作为可比公司，具有合理性。

序号	证券代码	证券简称	首发上市日期	上市地点	主营业务或主营产品	收入结构	2023 年轮胎行业排名
1	601058.SH	赛轮轮胎	2011/6/30	中国	全钢载重子午胎、半钢子午胎和工程子午胎的研发、制造和销售	出口及海外销售收入占比 74.16%；国内销售收入占比 25.84%	12
2	601966.SH	玲珑轮胎	2016/7/6	中国	汽车轮胎产品的研发、生产和销售	出口及海外销售收入占比 46.60%；国内销售收入占比 53.40%	17
3	600182.SH	S 佳通	1999/5/7	中国	生产销售轮胎、轮胎原辅材	出口及海外销售收入占比 38.05%；国内销售收入占比 61.95%	15
4	161390.KS	韩泰轮胎	2012/10/4	韩国	PCR、TBR 轮胎	出口及海外销售收入占比 82.85%；国内销售收入占比 17.15%	7

注 1：资料来源为各上市公司公开披露信息，轮胎行业排名参考美国《Tire Business》杂志发布的 2023 全球轮胎 75 强榜单；

注 2：收入结构为 2023 年数据；

注 3：韩泰轮胎国内销售指在韩国境内的销售，其他 A 股可比上市公司国内销售指在中国境内的销售。

综上所述，本次市场法可比公司选取的具体依据、标准和方法客观、全面、公正。

3、结合不同注册地的会计、税收、产业政策、商业环境的差异，不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠的差异，不同股票市场的交易活跃度与估值差异，目标公司业务规模、其股票在公开市场的市场价值波动情况及

波动区间等，比较可比公司选取与目标公司是否具有可比性，市场法评估结果是否准确、公允

(1) 不同注册地的会计、税收、产业政策、商业环境的差异，不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠的差异

本次评估在选取可比公司时，评估师充分考虑了中韩两国在会计、税收、产业政策、商业环境等方面的差异，具体说明如下：

在会计政策方面，根据国别经济结构和产业特点的不同，中韩两国制定了遵循于两国会计信息透明度和监管效率的企业会计准则，但中国和韩国的会计准则在制定和修订方面存在相似之处，都考虑国际会计准则（IAS）和国际财务报告准则（IFRS）等国际标准。

在税收方面，虽然两国适用税率存在差异，但税收体系均以个人所得税、增值税和企业所得税为核心。

在产业政策、商业环境方面，目标公司所在韩国地区，其支柱产业主要有半导体、汽车、电子电器、石化、造船、机械设备、数字经济等，而轮胎制造业作为汽车工业供应链的重要上游环节，也是韩国鼓励发展、重点推进的战略性产业之一。同时，作为跨国经营企业，目标公司需要遵循包括中国在内的不同国家产业政策、营商环境，以此制定自身经营发展规划。

此外，在选取可比公司时，本次评估亦充分考虑了不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠等方面的差异，具体说明如下：

在经营风险方面，天然橡胶、合成橡胶等材料成本波动影响存在一定差异，中国轮胎企业主要受国内原材料市场价格波动影响，如橡胶、炭黑、钢丝等的价格波动。韩国轮胎企业更依赖于国际原材料市场。同时，韩国轮胎企业作为出口导向型企业，受国际贸易政策和关税的影响较大。中国轮胎企业则可依托国内市场庞大需求在一定程度上降低国际贸易壁垒带来的负面影响。此外，中国轮胎行业竞争激烈，市场集中度相对较低，而韩国轮胎行业则由韩泰轮胎、锦湖轮胎等大型企业主导，竞争格局相对稳定。

在政策优惠方面，中韩轮胎企业对轮胎行业的健康发展均给予政策引导和支

持。中国政府出台了一系列政策措施，旨在促进轮胎行业的结构调整和产业升级，推动行业向着绿色、低碳、高质量方向迈进；韩国政府亦出台了一系列政策旨在提升本国轮胎产业的竞争力、促进技术创新及扩大出口。

在客户群体方面，韩国轮胎企业在全世界市场通常定位于欧美中高端市场，而中国轮胎企业则在中低端市场占有较大份额。但近年来受“双反”贸易政策影响，中韩轮胎企业均布局海外产能，完善全球化布局，加强全球化客户群体合作，以应对贸易政策变化。

尽管中韩两国轮胎企业在经营风险、政策优惠、客户群体等方面存在一定差异，但其所面临的汇率波动风险、国际经贸环境恶化风险、市场竞争风险等是共同存在的。本次评估所选可比公司无论所处注册地是韩国或中国，均存在于不同国家地区开展跨国生产、经营的情况，可比公司所面临的全球化产业政策、营商环境与目标公司是相似的。

在此基础上，本次市场法评估参考并遵循《资产评估专家指引第 13 号——境外并购资产评估》相关建议，充分考虑了可比上市公司所在国家或者地区的政治、经济、技术、社会文化等环境差异对市场法评估测算结果的影响，并就本次评估对可比公司与目标公司处于不同注册地的国家主权信用评级、可比公司与目标公司之间的行业地位、跨地区经营规模进行了调整、修正。

综上所述，本次评估考虑了目标公司与可比公司在不同注册地的会计、税收、产业政策、商业环境的差异，不同经营地域面临的经营风险、客户群体、政策优惠的差异，并充分反映了相关因素可能对评估结果造成的影响，市场法评估结果准确、公允。

（2）所选可比公司在不同股票市场的交易活跃度与估值差异

①不同股票市场的股票周转速率情况

选取近 1 年以来中韩两国股票市场股票周转速率情况如下：

月份	韩国交易所	深圳证券交易所	上海证券交易所
2024 年 10 月	153.21	765.87	336.05
2024 年 9 月	143.31	318.09	150.24
2024 年 8 月	177.21	344.06	153.70

月份	韩国交易所	深圳证券交易所	上海证券交易所
2024年7月	200.76	365.11	178.06
2024年6月	182.25	335.07	158.42
2024年5月	194.54	389.09	185.70
2024年4月	192.39	408.35	201.69
2024年3月	201.57	495.45	227.66
2024年2月	197.78	322.27	165.40
2024年1月	209.92	401.83	200.56
2023年12月	165.89	356.92	178.73
2023年11月	170.32	437.09	198.21
2023年10月	154.67	318.64	146.06
平均数	180.29	404.45	190.81

数据来源：世界交易所联合会（The World Federation of Exchanges）

注：股票周转速率 = 当地上市公司总电子买卖盘（Electronic Order Book）价值 ÷ 当地上市公司总市值

根据世界交易所联合会统计数据，目标公司所处的韩国交易所整体交易活跃度略低于中国上海证券交易所，远低于深圳证券交易所。

②不同股票市场估值差异

选取 2022 年以来中韩两国主要股票指数估值情况如下：

日期	市盈率倍数		市净率倍数	
	KOSPI 200	沪深 300	KOSPI 200	沪深 300
2024年12月	13.08	12.78	0.85	1.35
2024年11月	13.36	12.72	0.87	1.34
2024年10月	13.89	12.94	0.90	1.37
2024年9月	15.73	11.33	0.92	1.19
2024年8月	17.86	11.46	0.96	1.21
2024年7月	19.14	11.87	1.03	1.25
2024年6月	20.09	11.93	1.01	1.24
2024年5月	21.41	12.17	0.99	1.26
2024年4月	18.92	11.94	0.98	1.23
2024年3月	18.92	11.69	0.98	1.26
2024年2月	18.34	11.23	0.95	1.21
2024年1月	17.55	10.72	0.91	1.15
2023年12月	17.65	10.79	0.93	1.18
2023年11月	16.87	11.24	0.89	1.22
2023年10月	16.18	11.39	0.86	1.23
2023年9月	14.95	11.72	0.91	1.30

日期	市盈率倍数		市净率倍数	
	KOSPI 200	沪深 300	KOSPI 200	沪深 300
2023 年 8 月	13.72	11.94	0.92	1.32
2023 年 7 月	13.93	12.00	0.93	1.33
2023 年 6 月	13.41	11.82	0.94	1.33
2023 年 5 月	11.32	12.11	0.93	1.36
2023 年 4 月	10.52	12.23	0.91	1.37
2023 年 3 月	10.08	12.08	0.87	1.38
2023 年 2 月	10.30	12.07	0.89	1.38
2023 年 1 月	9.99	11.92	0.87	1.36
2022 年 12 月	9.34	11.43	0.87	1.34
2022 年 11 月	9.02	10.98	0.90	1.28
2022 年 10 月	8.36	10.86	0.84	1.27
2022 年 9 月	8.86	11.56	0.88	1.37
2022 年 8 月	9.66	11.87	0.96	1.41
2022 年 7 月	9.29	12.31	0.92	1.46
2022 年 6 月	9.55	12.57	0.96	1.46
2022 年 5 月	9.66	11.91	1.03	1.36
2022 年 4 月	10.84	12.15	1.07	1.39
2022 年 3 月	10.93	12.64	1.08	1.47
2022 年 2 月	10.99	13.52	1.09	1.58
2022 年 1 月	11.47	13.84	1.14	1.61
平均数	13.48	11.94	0.94	1.33
中位数	13.22	11.92	0.92	1.34

数据来源：同花顺 iFind、韩国交易所

根据同花顺 iFind 和韩国交易所统计数据，目标公司所处的韩国交易所 KOSPI 200 指数市盈率倍数略高于沪深 300 指数，市净率倍数低于沪深 300 指数。

鉴于目标公司主要资产位于韩国，投融资活动大部分在韩国本地进行，故本次市场法评估审慎考虑选取韩国上市公司韩泰轮胎作为可比公司之一。

(3) 目标公司业务规模、其股票在公开市场的市场价值波动情况及波动区间的比较

1) 目标公司业务规模

报告期各期，目标公司实现营业收入分别为 185.81 亿元、219.86 亿元和 115.98 亿元，营业收入规模保持稳定增长。就具体业务发展而言，目标公司通过

开拓新的销售市场及销售渠道、培育中坚代理店、提升高收益产品的销售占比、提升物流网络效率等方式实现 RE 轮胎业务的收入增长。同时，目标公司通过提高研发投入，强化研发基础体系，及时开发新车型适用轮胎、提升与整车厂的事前研发紧密度等方式推动 OE 轮胎业务收入的增长。目标公司与可比公司营业收入对比情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额
601058.SH	赛轮轮胎	2,597,825.95	18.61%	2,190,221.39
601966.SH	玲珑轮胎	2,016,527.47	18.58%	1,700,588.57
600182.SH	S 佳通	416,406.60	18.74%	350,700.64
161390.KS	韩泰轮胎	4,929,307.28	6.32%	4,636,118.34
平均值		2,490,016.83	12.19%	2,219,407.24
目标公司		2,198,649.34	18.33%	1,858,093.36

报告期内，目标公司营业收入规模略小于同行业可比公司平均水平，处于同行业可比公司营业收入合理区间内；2023 年度，目标公司营业收入较上年增长 18.33%，变动趋势与可比公司一致，符合行业变动趋势。在轮胎行业步入上行周期的经营背景下，目标公司通过改善产品结构并提升高收益产品的占比、优化物流模式以及进行全球产能布局的转换等举措实现自身营业收入的较快增长，使得其整体增速水平高于同行业平均水平。

2) 目标公司股票在公开市场的市场价值波动情况及波动区间的比较

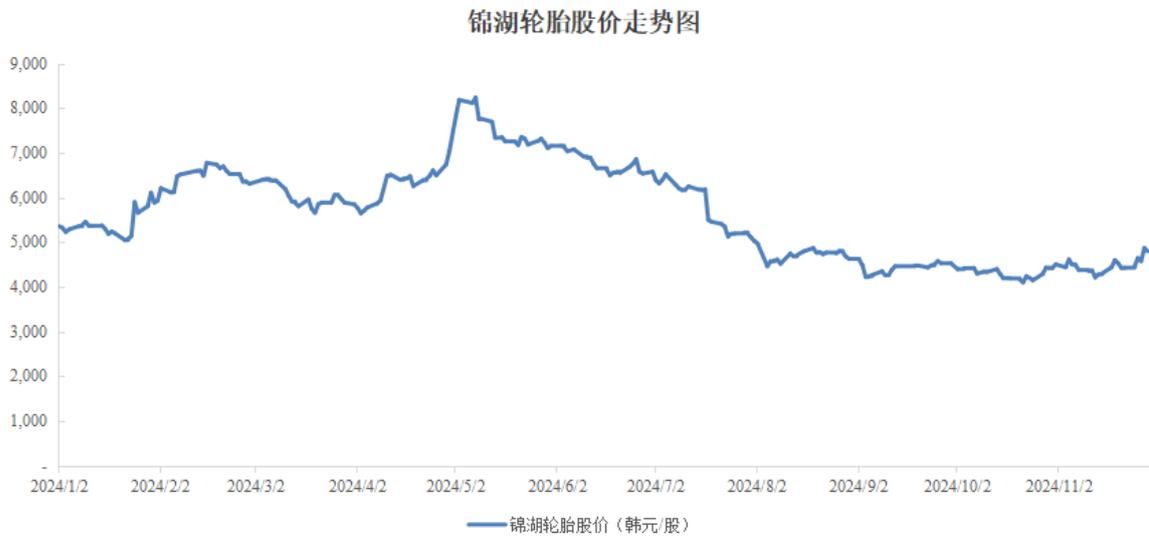
根据本次交易评估定价结果，目标公司估值对应价格为 7,791 韩元/股。自 2024 年起，目标公司二级市场股价波动较大，呈现先升后降态势。近一年目标公司股价高点出现于 2024 年 5 月 8 日，为 8,240 韩元/股。不同取值期间本次交易评估值对应每股价格较二级市场交易价格溢价率情况如下表所示：

单位：韩元/股

项目	目标公司 股价	基准	溢价率
评估基准日（2023 年 12 月 31 日）	5,390	7,791	44.55%

项目	目标公司 股价	基准	溢价率
审计基准日（2024年6月30日）	6,540	7,791	19.13%
自2024年起至12月18日目标公司收盘价均价	5,604	7,791	39.02%

2024年下半年以来，目标公司金融债权人股东减持以及韩国股市整体行情下挫，使得本次评估值对应短期内目标公司二级市场估值存在一定溢价。具体说明如下：



如上图所示，2024年5月以来，目标公司股价大幅下跌，主要受金融债权人股东限售解禁影响：一方面市场预计金融债权人股东于2024年7月6日解禁期满后陆续减持，故自2024年5月开始有部分机构及个人投资者提前减持锁定收益，从而形成抛压；另一方面友利银行、韩国进出口银行等金融债权人股东限售股解禁后持续减持进一步造成股价下跌。

目标公司股价对比韩国大盘走势图具体如下：

锦湖轮胎股价与韩国综指对比



韩国大盘方面，韩国综指（KOSPI）于 2024 年 1-6 月呈现震荡上行趋势，但于 2024 年 7 月开始持续下跌。根据路透社公开信息，韩国综指下跌主要受美国科技股下跌、美国经济放缓、亚洲市场指数下跌等因素的影响。

目标公司股价对比韩国可比公司韩泰轮胎股价情况如下：

锦湖轮胎股价与韩泰轮胎股价对比



受轮胎行业进入景气周期，公告业绩向好影响，目标公司与韩泰轮胎股价于 2024 年 1-4 月间呈上涨态势。但自 2024 年 5 月开始，受韩国大盘走势影响，两家公司股价均呈现震荡下行。

截至 2024 年 12 月 18 日，目标公司、韩泰轮胎、韩国综指的股价或指数较 2023 年 12 月 31 日跌幅情况如下表所示：

单位：韩元/股

项目	目标公司	韩泰轮胎	韩国综指
2024 年 12 月 18 日股价或指数	4,895.00	40,000.00	2,484.43
评估基准日（2023 年 12 月 31 日）	5,390.00	45,400.00	2,655.28
跌幅	-9.18%	-11.89%	-6.43%

综合上述分析，目标公司市场法评估结果处于其 2024 年以来的二级市场股价波动区间内，较其当前股价存在一定比例的溢价具有合理性，市场法评估结果准确、公允。

上市公司已在《重组报告书》中补充披露可比公司选取的具体依据、标准和方法，详见《重组报告书》之“第六节 标的资产评估及作价情况”之“四、锦湖轮胎评估情况”之“（二）市场法评估情况”之“1、市场法评估模型”。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问和评估师主要实施了以下核查程序：

- 1、查阅中同华评估师为本次交易出具的“中同华评报字（2024）第 040670 号”《资产评估报告》及“中同华评报字（2024）第 040671 号”《资产评估报告》及对应的《评估说明》；
- 2、了解目标公司及行业公司的财务数据；
- 3、查阅相关地区法律法规、准则、指引文件；
- 4、复核市场法的计算过程，并对主要参数的选取合理性进行分析；
- 5、了解不同资本市场会计、税收、产业政策、商业环境、经营风险、客户群体、政策优惠等信息；
- 6、取得并查阅世界交易所联合会股票周转速率数据，了解不同股票市场的

交易活跃度情况；

7、取得并查阅沪深 300 指数、韩国 KOSPI 200 指数数据，了解不同股票市场估值情况；

8、查阅目标公司审计报告，韩国 KOSPI 指数、目标公司及韩泰轮胎股票在公开市场的交易数据。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

本次评估对可比公司选取的依据、标准和方法客观、全面、公正，与目标公司具有可比性，市场法评估结果准确、公允。

问题九 关于关联交易

申请文件显示：（1）报告期内，标的资产子公司青岛星微国际投资有限公司从关联方双星集团有限责任公司借款，利率为 3.70%至 3.90%；（2）报告期各期，标的资产关联采购金额分别为 36,433.78 万元、25,044.15 万元和 12,770.04 万元，主要为采购成品胎和原材料，其中成品胎采购为标的资产定制化产品，相关交易价格参考市场价格确定；（3）报告期内，上市公司子公司向目标公司支付品牌使用费，在部分特定型号产品中使用锦湖轮胎品牌进行销售。

请上市公司补充说明：（1）结合借款期限、市场利率水平等补充说明关联方资金拆借的公允性；（2）结合相关产品的销售及毛利情况说明品牌使用费的定价是否公允，品牌使用方的相关产品同目标公司是否存在竞争关系，是否存在通过关联交易在标的资产及关联方之间调节利润的情形。

请上市公司补充披露成品胎采购的具体情况，包括但不限于采购数量、采购单价、标的资产销售单价、产成品的对外销售情况及客户、期末库存情况等，并结合标的资产是否具备相关产品的生产能力、标的资产销售该产成品的毛利等补充披露自关联方采购产成品的原因与合理性，关联采购价是否公允。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、结合借款期限、市场利率水平等补充说明关联方资金拆借的公允性

为提高资金整体使用效率，满足标的公司资金周转需要，经双星集团董事会及星投资基金合伙人会议审批后，星微国际于 2022 年 7 月及 2024 年 1 月分别与双星集团签署《统借统还协议》，即双星集团从银行申请贷款，再转借给星微国际，星微国际承担还本付息义务。截至报告期末，借款总金额为 68,000.00 万元，具体情况如下：

单位：万元

公司	拆入金额	借款期限	借款利率	同期贷款基准利率
星微国际	20,000.00	2022/7/1-2025/12/12	与双星集团向中国建设银行借款利率一致，报告期内利率为 3.7%-3.9%	3.45%-3.7%
	20,000.00	2022/7/1-2026/1/13		
	11,000.00	2022/7/1-2026/2/6		
	9,000.00	2024/1/2-2026/2/6		

公司	拆入金额	借款期限	借款利率	同期贷款基准利率
	8,000.00	2024/1/2-2024/12/13	与双星集团向中国银行借款利率一致，报告期内利率为3.9%	3.45%

注：同期贷款基准利率为全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率（LPR）（一年期）。

一般情况下，国内主要商业银行的对公贷款利率会结合客户类型、贷款规模及贷款期限相较贷款市场报价利率（LPR），有不同程度的上浮。报告期内，标的公司关联方资金拆入利率与双星集团向相应银行的实际借款利率一致，为市场贷款利率，双星集团未向标的公司收取额外利息，关联方资金拆借具有公允性。

二、结合相关产品的销售及毛利情况说明品牌使用费的定价是否公允，品牌使用方的相关产品同目标公司是否存在竞争关系，是否存在通过关联交易在标的资产及关联方之间调节利润的情形

（一）结合相关产品的销售及毛利情况说明品牌使用费的定价是否公允

1、交易背景

上市公司在卡客车轮胎的产能和销售方面积累了丰富的经验并形成了独特的优势，鉴于目标公司尚未在中国大陆建设 TBR 销售渠道，而目标公司在整个轮胎行业品牌能力强，产品认可度高。

为发挥双方协同效应，促进青岛双星生产的 TBR 轮胎销售，由其子公司星锦（青岛）汽车科技有限公司及青岛星猴轮胎有限公司向目标公司支付品牌使用费，获取锦湖 TBR 产品在中国境内的品牌授权，由上市公司子公司生产所授权的锦湖品牌产品并在中国境内进行销售，提高上市公司的产能利用水平和盈利能力。同时，目标公司亦可受益于上述交易。目标公司的优势在于轻卡胎和乘用车胎，而上市公司销售的锦湖品牌相关产品为卡客车轮胎，通过双方产能、技术管理规范等方面的协作，有利于提升目标公司在卡客车市场的知名度，创造更多的市场需求，进一步发挥双方协同效应。

2、定价依据及其公允性

上市公司向目标公司支付的品牌使用费为目标公司向上市公司许可在定制

化轮胎产品使用相关商标、技术标准等而收取的许可费。根据协议的约定，目标公司采购其授权给上市公司子公司生产的轮胎产品，而后销售给上市公司子公司星锦（青岛）汽车科技有限公司或青岛星猴轮胎有限公司，目标公司向上市公司子公司的采购价格为向星锦（青岛）汽车科技有限公司或青岛星猴轮胎有限公司销售价格的 98%，差额 2%为品牌使用费。上市公司子公司根据该产品定价体系及与下游客户商业谈判价格继续对外销售。

根据风神股份披露的《上海证券交易所〈关于对风神轮胎股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函〉的回复公告》，风神股份子公司由于使用倍耐力公司的 Pirelli 商标，需向倍耐力公司按年度合并销售额的 2%或 2,100 万欧元的孰高者支付商标使用费。同行业公司亦存在按照 2%的比例收取品牌使用费的情形。

综上所述，上市公司向目标公司支付的品牌使用费定价合理、公允，与同行业公司不存在重大差异，不存在利益输送的情况。

（二）品牌使用方的相关产品同目标公司是否存在竞争关系

1、相关产品均为定制化产品

上市公司与目标公司约定了品牌授权使用的产品范围。相关品牌授权产品非目标公司原有产品，而是在目标公司指派的韩国专家给予指导的情形下由上市公司开发，产品测试方法及制造标准均按目标公司要求，利用上市公司的 TBR 产能，生产锦湖品牌的产品。相关产品均为定制化产品，并非目标公司已有产品型号。

2、上市公司为目标公司 TBR 产品在中国市场的独家销售商

上市公司销售的锦湖品牌 TBR 产品为定制化产品，根据上市公司与目标公司协议约定，上市公司为目标公司在中国大陆区域内的独家销售商。在上市公司为目标公司独家销售商期间，在中国大陆区域内目标公司不再发展协议约定产品的其他销售商，目标公司只能向上市公司销售协议约定产品。

上市公司为定制化产品的独家销售商，授权销售区域为中国大陆。目标公司在自身销售渠道中不铺设该类产品，仅由上市公司销售，双方在销售渠道层面不

存在竞争关系。

目标公司 TBR 产能水平较低，其主要优势在于 LTR 和 PCR，产能亦集中于此。除上述上市公司的销售外，目标公司尚未在中国大陆建设 TBR 销售渠道。

综上所述，上市公司作为品牌使用方，其销售锦湖品牌的相关产品与目标公司不存在竞争关系。

（三）是否存在通过关联交易在标的资产及关联方之间调节利润的情形

报告期内，上市公司支付的品牌使用费与标的公司、上市公司净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
品牌使用费	282.57	93.08	57.94
标的公司净利润	94,876.50	101,839.20	-32,863.66
占标的公司净利润的比例	0.30%	0.09%	-0.18%
上市公司净利润	-7,833.54	-23,477.85	-69,185.10
占上市公司净利润的比例	-3.61%	-0.40%	-0.08%

上市公司支付的品牌使用费占标的公司、上市公司净利润的比例低，对标的公司和上市公司业绩影响较为微小。

目标公司授权上市公司使用其品牌，主要目的为双方发挥协同效应，扩大品牌销售和提高各自的利润水平。上述品牌使用费定价合理、公允，依据销售金额收取；且上市公司根据下游客户的订单需求安排生产，不存在通过积压存货调节标的公司利润的情形。因此，不存在通过品牌使用费在标的公司及关联方之间调节利润的情形。

三、请上市公司补充披露成品胎采购的具体情况，包括但不限于采购数量、采购单价、标的资产销售单价、产成品的对外销售情况及客户、期末库存情况等，并结合标的资产是否具备相关产品的生产能力、标的资产销售该产成品的毛利等补充披露自关联方采购产成品的原因与合理性，关联采购价是否公允

（一）请上市公司补充披露成品胎采购的具体情况，包括但不限于采购数

量、采购单价、标的资产销售单价、产成品的对外销售情况及客户、期末库存情况等

1、成品轮胎采购情况

报告期内，目标公司采购上市公司成品轮胎的情况如下：

单位：万元、条，元/条

产品类型	项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
LTR	采购金额	362.84	672.95	2,256.88
	占成品轮胎关联采购金额的比例	3.45%	3.36%	8.69%
	采购量	15,088	26,417	90,913
	单价	240.48	254.74	248.25
TBR	采购金额	10,145.26	19,382.13	23,711.16
	占成品轮胎关联采购金额的比例	96.55%	96.64%	91.31%
	采购量	120,853	224,853	261,917
	单价	839.47	861.99	905.29

报告期内，目标公司向上市公司采购 LTR 和 TBR 产品，产品结构以 TBR 产品为主，占成品轮胎关联采购总额的比例分别为 91.31%、96.64%和 96.55%。其中，LTR 为向某国际头部轮胎厂家交付的批量定制化订单产品，采购规模取决于当期订单的需求情况；TBR 产品 2023 年较 2022 年采购金额略有下降，主要原因系该类 TBR 产品为上市公司生产后再通过目标公司销售网络销售，目标公司依据下游客户需求情况决定向上市公司的采购规模，2023 年下游客户总体需求未能超过 2022 年的水平。上述成品轮胎采购的产品结构与上市公司轮胎 TBR 产能优势相吻合，且 TBR 产品由于轮毂直径更大、钢丝含量更高等原因，相较 LTR 具有更高的单价。

2、成品轮胎销售情况

目标公司销售产自上市公司的成品轮胎的情况如下：

单位：万元，元/条

产品类型	项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
LTR	销售金额	604.28	1,190.91	4,061.69

产品类型	项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
	占成品胎关联采购 对外销售金额比例	4.14%	4.37%	13.82%
	销售单价	374.61	443.92	452.88
	采购单价	240.48	254.74	248.25
TBR	销售金额	13,977.54	26,081.86	25,338.72
	占成品胎关联采购 对外销售金额比例	95.86%	95.63%	86.18%
	销售单价	1,039.11	1,072.54	1,034.28
	采购单价	839.47	861.99	905.29

报告期内，目标公司销售取自上市公司成品轮胎中，LTR 的销售金额分别为 4,061.69 万元、1,190.91 万元和 604.28 万元，销售单价分别为 452.88 元/条、443.92 元/条和 374.61 元/条；TBR 的销售金额分别为 25,338.72 万元、26,081.86 万元和 13,977.54 万元，销售单价分别为 1,034.28 元/条、1,072.54 元/条和 1,039.11 元/条。TBR 销售金额占比分别为 86.18%、95.63%和 95.86%，与各年产品采购结构相吻合。

目标公司自上市公司采购成品轮胎后，通过全球轮胎销售网络向中国境外市场销售。上述产品主要销往北美、亚洲、澳大利亚、中南美洲、欧洲等地区的客户，客户分布较为分散，相关销售较为稳定。

3、成品轮胎库存情况

目标公司向上市公司采购的成品轮胎库存情况如下：

单位：万元

产品类型	2024年6月末		2023年末		2022年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
LTR	61.20	2.51%	99.01	3.79%	310.49	11.53%
TBR	2,373.36	97.49%	2,512.39	96.21%	2,381.27	88.47%
合计	2,434.56	100.00%	2,611.39	100.00%	2,691.76	100.00%

报告期各期末，目标公司向上市公司采购的成品轮胎库存分别为 2,691.76 万元、2,611.39 万元和 2,434.56 万元，库存规模较为稳定，维持在合理水平。

(二) 结合标的资产是否具备相关产品的生产能力、标的资产销售该产成品的毛利等补充披露自关联方采购产成品的原因与合理性，关联采购价是否公允。

1、关联采购原因及合理性

(1) 上市公司向目标公司销售双星品牌轮胎

轮胎市场是全球化要素流动市场，目标公司作为全球化跨国经营公司，已实现销售全球化布局，是全球知名品牌。目标公司在韩国、中国、美国、越南等地建设 8 家轮胎生产基地，并在海外设有 12 个销售法人公司和 11 个海外分公司/事务所负责全球轮胎销售，相较上市公司具有全球化深度销售能力。上市公司可依靠目标公司全球销售渠道扩大双星品牌产品的销量。

(2) 上市公司向目标公司销售锦湖品牌轮胎

目标公司产能情况如下：

单位：万条

产能	2024年1-6月	2023年度	2022年度
PCR	1,907	3,620	3,125
LTR	1,053	1,854	1,579
TBR	60	120	131
合计	2,982	5,859	5,658

目标公司的优势在于轻卡胎和乘用车胎，卡客车轮胎产能水平较低，每年不足 140 万条，约占目标公司总产能的 3%。目标公司现有 TBR 产能均在韩国工厂，产品主要面向韩国市场，在中国没有新增 TBR 产能的计划。目标公司使用上市公司的 TBR 产能扩大锦湖品牌产品的产量，满足下游市场需求。

综上，上市公司向目标公司销售其生产的锦湖品牌和双星品牌轮胎，能够发挥双方在产能和销售能力上的互补效应，提高产品销量和品牌知名度，上述交易具有合理性。

2、关联采购价格公允性

(1) 目标公司销售该产成品的毛利情况

单位：元/条

产品类型	项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
LTR	自双星采购产品销售额占同类产品销售额的比例	0.14%	0.15%	0.58%
	采购单价	240.48	254.74	248.25
	销售单价	374.61	443.92	452.88
	买卖价差/销售单价	35.80%	42.62%	45.19%
	LTR 总体毛利率	27.04%	23.35%	14.94%
TBR	自双星采购产品销售额占同类产品销售额的比例	9.52%	8.97%	11.72%
	采购单价	839.47	861.99	905.29
	销售单价	1,039.11	1,072.54	1,034.28
	买卖价差/销售单价	19.21%	19.63%	12.47%
	TBR 总体毛利率	20.00%	17.17%	7.97%

报告期内，目标公司向上市公司采购的 LTR 产品销售额占目标公司 LTR 产品销售总额的比例分别为 0.58%、0.15%和 0.14%，占比较低。目标公司向下游客户的平均销售价格与向上市公司的平均采购价格的差额占平均销售价格的比例分别为 45.19%、42.62%和 35.80%，由于该产品为向某国际头部轮胎厂家交付的批量定制化订单产品，各年度产品规格型号存在一定差异，因此买卖价差与销售单价之比存在一定波动；且买卖价差未考虑物流运输及税费等成本，故较锦湖销售 LTR 产品的综合毛利率高。

报告期内，目标公司向上市公司采购的 TBR 产品销售额占目标公司 TBR 产品销售总额的比例分别为 11.72%、8.97%和 9.52%，该部分 TBR 产品买卖价差占平均销售价格比例与锦湖销售 TBR 产品的综合毛利率较为接近，主要系产品品牌溢价较低所致。上述 TBR 产品为上市公司生产后再通过锦湖销售网络销售，该产品分为两部分，一部分为上市公司自有品牌的产品，另一部分为通过锦湖产品测试后锦湖贴牌产品，该产品由于生产自上市公司轮胎工厂，与锦湖自有工厂相比，向下游销售价格较低。

(2) 同类产品价格比较

上市公司向目标公司销售的轮胎成品种类丰富，既包括双星品牌产品又包括锦湖品牌产品，涉及几十余种型号，上述产品均销往中国境外，相关交易价格参考市场价格制定。目标公司品牌价值和技术要求均较高，上市公司向目标公司供应的锦湖品牌轮胎成品系双方技术交流后的成果，具有定制化属性，其生产制造参数标准属于行业内较高水平。上市公司向目标公司供应的双星品牌轮胎成品为海外市场具有较好响应的产品。分别选择双星品牌产品和锦湖品牌产品销售金额占比最高的产品型号价格分析如下：

单位：万元、条、元/条

产品型号	轮胎品牌	交易分类	项目	2024年1-6月	2023年	2022年	
产品型号 1：子午胎，名义断面宽 12，轮辋直径 22.5 英寸，钢丝层数 18，花纹编号 MD100	双星	双星向锦湖销售	销售金额	1,495.27	2,340.68	2,540.67	
			销售数量	14,727	22,976	24,316	
			平均单价	1,015.33	1,018.75	1,044.85	
			该产品销售额占成品轮胎关联采购总额的比例	6.29%	9.84%	10.68%	
		双星向其他境外客户销售	销售金额	23.76	29.54	12.45	
			销售数量	234	295	120	
			平均单价	1,015.21	1,001.28	1,037.43	
		单价差异率			-0.01%	-1.71%	-0.71%
		型号 2：子午胎，名义断面宽 12，轮辋直径 22.5 英寸，钢丝层数 18，花纹编号 RA88	锦湖	双星向锦湖销售	销售金额	2,794.10	4,420.96
销售数量	27,270				42,683	67,098	
平均单价	1,024.61				1,035.77	1,097.53	
该产品销售额占成品轮胎关联采购总额的比例	26.59%				22.04%	28.36%	
双星向其他客户销售双星品牌的相似参数轮胎 ^注	销售金额			787.24	200.57	34.36	
	销售数量			7,141	1,978	336	
	平均单价			1,102.42	1,014.00	1,022.51	
单价差异率				0.45%	-2.10%	-0.21%	

注：产品型号 2 为锦湖品牌产品，由于该产品为目标公司定制化产品，上市公司仅向目标公司供应，未向其他客户供应。故挑选与产品型号 2 具有类似参数的双星品牌轮胎对目标公司以外的客户销售价格进行比较（所挑选的参数为子午胎，名义断面宽 12，轮辋直径 22.5 英寸，钢丝层数 18，花纹编号 A298nd）。

报告期内，目标公司向上市公司采购产品型号 1（子午胎，名义断面宽 12，

轮辋直径 22.5 英寸，钢丝层数 18，花纹编号 MD100) 的金额占成品轮胎关联采购总额的比例分别为 10.68%、9.84%和 6.29%。产品型号 1 为双星品牌产品，上市公司同时向锦湖和其他客户销售。上市公司向目标公司和其他客户供应的代表性产品型号 1 的价格差异率在 2%以内，差异较小。

报告期内，目标公司向上市公司采购产品型号 2（子午胎，名义断面宽 12，轮辋直径 22.5 英寸，钢丝层数 18，花纹编号 RA88）的金额占成品轮胎关联采购总额的比例分别为 28.36%、22.04%和 26.59%。产品型号 2 为锦湖品牌产品，由于该产品为目标公司定制化产品，上市公司仅向目标公司供应，未向其他客户供应。故挑选与产品型号 2 具有类似参数的双星品牌轮胎对目标公司以外的客户销售价格进行比较，报告期内价格差异率较小。同时，对比上市公司对目标公司销售产品型号 1 和产品型号 2 的单价，亦在同一价格水平。

综上所述，针对相同产品型号的轮胎，上市公司向目标公司与向其他客户销售的产品价格不存在显著差异。

上市公司已在《重组报告书》之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”之“（四）标的公司报告期内关联交易的必要性及公允性”补充披露了标的资产关联采购成品胎的具体情况、原因与合理性，关联采购价的公允性。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问和会计师履行了以下核查程序：

1、登录中国人民银行官网，检索贷款市场报价利率（LPR），了解报告期内市场上的贷款基准利率；

2、查阅星微国际和双星集团签署的《统借统还协议》及双星集团与银行签署的借款合同，分析关联方拆借的公允性；

3、访谈上市公司相关业务负责人，了解上市公司与目标公司成品胎业务之间的协同关系以及协同业务的发展背景、客户开发历程、主要竞争优势及未来发展规划等；

4、查阅上市公司与目标公司之间签订的品牌使用相关协议，了解品牌使用费的计算依据和方式、合同产品类型、销售区域、授权内容；

5、了解上市公司在境内市场销售锦湖品牌产品的销售渠道和生产计划；

6、获取目标公司向上市公司采购成品胎的采购明细、向下游的销售明细和期末库存明细，分析采购情况、向下游的销售情况和库存情况；

7、获取目标公司分产品产能明细表，查看分产品类型产能情况；

8、计算目标公司销售采购自上市公司的成品胎的毛利情况，与目标公司分产品毛利率对比；对比上市公司向目标公司和向其他客户销售同类产品的销售价格，分析关联采购价格公允性。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、报告期内，结合借款期限、市场利率水平分析，标的公司的关联方资金拆借具有公允性；

2、品牌使用费相关产品销售及毛利情况具有合理性，品牌使用费的定价公允；上市公司作为品牌使用方，其销售锦湖品牌的相关产品与目标公司不存在竞争关系；不存在通过关联交易在标的资产及关联方之间调节利润的情形；

3、上市公司已补充披露成品胎采购的具体情况，包括但不限于采购数量、采购单价、标的资产销售单价、产成品的对外销售情况及客户、期末库存情况等；

4、目标公司 TBR 轮胎产能水平较低，自上市公司采购 TBR 轮胎并销售具有合理性，自关联方采购产成品可以利用上市公司生产能力，满足下游市场需求，关联采购价格具有公允性。

问题十 关于上市公司的财务数据及本次交易对流动性的影响

申请文件及上市公司定期报告显示：（1）上市公司最近两年及一期应收账款分别为 63,327.11 万元、74,729.01 万元和 82,123.00 万元；（2）上市公司最近两年及一期预付账款分别为 8,864.32 万元、6,908.78 万元和 9,349.01 万元，其中账龄 3 年以上的预付款占比超 10%；（3）报告期末，上市公司负债总额分别为 747,869.70 万元，货币资金余额为 98,142.56 万元，短期借款余额为 347,051.31 万元，资产负债率为 78.60%，流动比率为 0.59；（4）2023 年部分债权金融机构对目标公司的贷款一律延长至 2027 年 7 月 6 日，偿还方式全部改为到期一次性偿还；（5）报告期内，标的资产因银行借款规模较大，流动比率、速动比率均低于同行业可比公司，资产负债率高于同行业可比公司。

请上市公司补充说明：（1）应收账款持续增长的原因，近两年及一期信用政策的变化及期后回款情况，相关应收账款坏账准备计提是否充分；（2）预付账款的具体情况，收款方名称、是否为关联方、具体交易内容、预计结转时间、3 年以上仍未结转的原因、是否存在逾期的情形。

请上市公司结合上市公司及标的资产的借款到期时间，后续资本支出规划，上市公司及标的资产的经营业绩，目标公司经营地区企业所得税及资本外流税（如有）相关政策等，补充披露本次交易对上市公司偿债能力的具体影响，本次交易后是否存在集中偿债风险，偿还借款对上市公司及目标公司流动性是否存在不利影响，是否有助于提高上市公司资产质量、改善财务状况，是否符合《重组办法》第四十三条的规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、应收账款持续增长的原因，近两年及一期信用政策的变化及期后回款情况，相关应收账款坏账准备计提是否充分

（一）应收账款持续增长的原因

报告期内，上市公司的主营业务为轮胎产品的研发、生产及销售，主要产品为全钢子午线胎、半钢子午线胎、工程胎，广泛应用于商用车、乘用车、工程机械、特种车辆等领域。报告期内，上市公司业务模式以及主要客户、信用政策并

未发生重大变化。

报告期各期末，上市公司应收账款账面余额及其占当期营业收入比重情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月/ 2024年6月30日	2023年度/ 2023年12月31日	2022年度/ 2022年12月31日
账面余额	92,291.83	83,935.39	69,461.08
营业收入	227,852.98	465,550.02	391,039.77
应收账款占营业收入比例	20.25%	18.03%	17.76%

注：2024年6月30日应收账款余额占2024年1-6月营业收入的比例已年化处理。

2023年末，上市公司应收账款账面余额较上一年末有所增长，主要原因系随着海外市场销量增长，上市公司营业收入持续增长所致，2022年和2023年，上市公司应收账款账面余额占营业收入比重整体变动较小。

2024年6月末，上市公司应收账款账面余额增长的主要原因是2024年之前部分海外客户即使上市公司给予相关的信用政策，对方仍会提前支付部分货款作为发货款，上市公司作为合同负债核算。2024年度该部分海外客户逐步开始使用上市公司给予的信用政策，信用期在30天到60天不等，使得2024年6月末应收账款账面余额有所增长。

（二）近两年及一期信用政策的变化及期后回款情况

报告期内，上市公司主要客户的信用政策未发生变化。报告期各期末，上市公司应收账款回款情况如下：

单位：万元

时间	应收账款余额	期后回款金额	回款比例
2024年6月30日	92,291.83	68,730.36	74.47%
2023年12月31日	83,935.39	68,829.35	82.00%
2022年12月31日	69,461.08	58,077.23	83.61%

注：期后回款统计截至2024年11月30日。

如上表所示，报告期内，上市公司主要客户的信用政策未发生变化，报告期内的平均回款率在 80%左右。对于长期未回款的客户，上市公司已经针对每个客户评估应收账款的可回收性，并计提相应的信用减值损失。

（三）相关应收账款坏账准备计提是否充分

对于应收款项，无论是否存在重大融资成分，公司考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，以单项或组合的方式对上述应收款项预期信用损失进行估计，并采用预期信用损失的简化模型，始终按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

根据金融工具的性质，上市公司以单项金融资产或金融资产组合为基础评估信用风险是否显著增加。对于某项应收账款，如果在无须付出不必要的额外成本或努力后即可评价其预期信用损失的，则单独进行减值会计处理并确认坏账准备。余下应收账款根据信用风险特征将其划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

上市公司坏账计提比例与轮胎行业上市公司对比情况如下：

公司名称	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
赛轮轮胎	1.51%	1.86%	2.21%
玲珑轮胎	4.50%	4.18%	5.44%
森麒麟	7.08%	7.21%	10.59%
三角轮胎	9.41%	9.87%	10.02%
通用股份	8.68%	7.44%	6.29%
贵州轮胎	3.28%	3.72%	6.38%
平均值	5.74%	5.71%	6.82%
青岛双星	11.02%	10.97%	8.83%

如上表所示，上市公司因产品用途、客户需求与其他轮胎行业上市公司存在一定差异，应收账款坏账准备高于其他轮胎行业上市公司平均值，上市公司账龄五年以上的应收账款已全额计提坏账准备，上市公司根据谨慎性原则已充分计提坏账准备。

二、预付账款的具体情况，收款方名称、是否为关联方、具体交易内容、

预计结转时间、3年以上仍未结转的原因、是否存在逾期的情形

(一) 预付账款的具体情况，收款方名称、是否为关联方、具体交易内容、预计结转时间

上市公司最近两年及一期预付账款余额分别为 8,864.32 万元、6,908.78 万元和 9,349.01 万元，预付账款的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内	7,414.82	5,346.51	6,919.64
1至2年	494.99	134.20	537.01
2至3年	131.84	316.19	231.92
3年以上	1,307.36	1,111.89	1,175.75
合计	9,349.01	6,908.78	8,864.32

报告期各期末，预付账款前五大供应商的具体情况如下：

单位：万元、%

时间	供应商名称	主要采购内容	期末余额	占比	是否为关联方	结转时间
2024年6月30日	国家粮食和物资储备局国家物资储备调节中心	天然橡胶	1,827.28	19.55	否	2024.10
	国网山东省电力公司广饶县供电公司	电力	1,006.07	10.76	否	2024.08
	国网山东省电力公司青岛黄岛区供电公司	电力	752.84	8.05	否	2024.07
	中国石油天然气股份有限公司华东化工销售分公司	合成橡胶	562.49	6.02	否	2024.08
	山东正和热电有限公司	蒸汽	466.60	4.99	否	2024.07
	合计		4,615.28	49.37	/	/
2023年12月31日	国网湖北省电力有限公司十堰供电公司	电力	1,300.00	18.82	否	已结转
	国网山东省电力公司广饶县供电公司	电力	834.47	12.08	否	已结转
	中国石油天然气股份有限公司华北化工销售分公司	合成橡胶	701.58	10.15	否	已结转
	中石化化工销售（青	合成橡胶	563.87	8.16	否	已结转

时间	供应商名称	主要采购内容	期末余额	占比	是否为关联方	结转时间
	岛)有限公司					
	山东正和热电有限公司	蒸汽	546.62	7.91	否	已结转
	合计		3,946.54	57.12	/	/
2022年12月31日	国网山东省电力公司广饶县供电公司	电力	1,346.12	15.19	否	已结转
	国网山东省电力公司黄岛供电公司	电力	1,160.65	13.09	否	已结转
	联益联润(香港)投资有限公司	天然橡胶	647.94	7.31	否	已结转
	山东正和热电有限公司	蒸汽	592.62	6.69	否	已结转
	中国石油天然气股份有限公司华北化工销售分公司	合成橡胶	527.09	5.95	否	已结转
	合计		4,274.43	48.22	/	/

注：2022年末、2023年末预付账款均已于2024年6月30日前结转。

如上表所示，报告期内，上市公司预付账款主要为能源费和原材料款，能源费预付款主要是预付的电费，原材料预付款主要是预付的橡胶等原材料采购款。上述预付款项均为对外部第三方供应商的预付款项，相关供应商与上市公司之间无关联关系。

（二）3年以上仍未结转的原因、是否存在逾期的情形

报告期各期末，上市公司账龄3年以上预付账款情况如下：

单位：万元

期间	预付账款余额	三年以上余额	占比
2024年6月30日	9,349.01	1,307.36	13.98%
2023年12月31日	6,908.78	1,111.89	16.09%
2022年12月31日	8,864.32	1,175.75	13.26%

上市公司三年以上预付账款主要为上市公司子公司预付的货款及服务费，其中子公司河北星猴汽车销售服务有限公司（以下简称“河北星猴”）预付三年以上采购款合计527.57万元，由于供应商未按约定及时发货，导致预付款项已经

逾期，加之河北星猴经营不善，经上市公司与河北星猴少数股东协商，于 2024 年 7 月签订股权转让协议，上市公司将所持河北星猴股权全部转让给少数股东，河北星猴不再纳入上市公司合并范围，相应的长期挂账预付账款也随之减少。其余预付款项为小额零散采购款，上市公司计划于 2024 年底逐项排查预付款项的可收回性，制定详细的清收计划，对于确实无法收回的预付款项计提相应的减值准备。

三、请上市公司结合上市公司及标的资产的借款到期时间，后续资本支出规划，上市公司及标的资产的经营业绩，目标公司经营地区企业所得税及资本外流税（如有）相关政策等，补充披露本次交易对上市公司偿债能力的具体影响，本次交易后是否存在集中偿债风险，偿还借款对上市公司及目标公司流动性是否存在不利影响，是否有助于提高上市公司资产质量、改善财务状况，是否符合《重组办法》第四十三条的规定

（一）上市公司及目标公司借款到期情况

截至 2024 年 6 月 30 日，上市公司及目标公司银行借款余额合计为 1,559,083.99 万元，相关银行借款到期情况如下：

单位：万元

公司	截至报告期末银行借款余额	银行借款到期时间				
		2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后
锦湖轮胎	1,081,132.68	130,706.72	70,629.54	21,737.46	743,371.87	114,687.09
青岛双星	477,951.31	294,551.31	52,500.00	103,900.00	-	27,000.00
合计	1,559,083.99	425,258.03	123,129.54	125,637.46	743,371.87	141,687.09

注：目标公司银行借款人民币金额系根据 2024 年 6 月末韩元兑人民币汇率折算所得。

1、上市公司银行借款情况

截至报告期末，上市公司银行借款规模为 477,951.31 万元，其中，到期时间为 2024 年的银行借款金额为 294,551.31 万元，占比相对较高。该部分银行借款主要为借款期限为 1 年的短期借款，截至本回复出具日，上市公司已到期短期借款均得到原机构续贷或按时偿还。报告期内，上市公司银行借款均按时还本付息，未出现债务违约的情形。2024 年上半年上市公司营业收入及归属于上市公司股

东的净利润同比均有所改善，截至报告期末，上市公司归母净资产为 208,637.10 万元，上市公司后续银行借款偿还违约风险相对较低。

2、目标公司银行借款情况

截至报告期末，目标公司银行借款规模为 1,081,132.68 万元，其中到期时间为 2027 年的银行借款为 743,371.87 万元，该部分银行借款主要系依据《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》延期偿还的银行贷款，具体形成背景如下：

2018 年 7 月，在星微韩国完成目标公司 45%股份的交割后，星微韩国与相关金融机构重新签署有关债权安排的协议，约定对截至 2017 年 12 月 31 日尚未偿还的贷款，延长其还款期限至前述贷款到期日后 5 年。2023 年，相关贷款续展期限届满，目标公司于 2023 年 6 月与债权金融机构、股东金融机构、星微韩国、锦湖香港、锦湖越南签订《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》，约定相关金融机构持有的对锦湖轮胎、锦湖香港、锦湖越南的债权还款到期日全部延长至 2027 年 7 月 6 日。

目标公司已针对上述银行借款制定还款计划，虽然相关金融机构对目标公司的贷款到期时间主要集中在 2027 年，但亦可根据实际情况提前偿还。报告期内，随着经营状况持续改善，2024 年 3 月和 5 月，目标公司已提前偿还韩国产业银行、进出口银行合计 1.9 亿美元的贷款。2024 年三季度，目标公司提前偿还银行借款 2,710.14 万美元。后续，结合经营状况改善及资金周转情况，目标公司亦存在继续提前偿还部分于 2027 年到期的银行借款的计划。

截至报告期末，目标公司相关银行借款中，除借款到期时间为 2027 年的银行借款外，其余主要系为满足目标公司日常资金运转、资本支出规划所需的长短期银行借款。目标公司生产经营过程中合理利用债务融资工具，资信状况良好，相关借款到期后能够续贷，且在韩国境内，借款公司如需续贷，获得金融机构同意后，可直接延长贷款期限，无需先行偿还再另行审批贷款。2024 年 5 月，韩国评级机构 NICE Investors Service 给予目标公司 A 级评级展望。截至报告期末，剔除 2027 年到期的银行借款，目标公司银行借款规模为 337,760.81 万元，占报告期末总资产的比例为 12.88%，比重较为合理。

目标公司目前融资渠道主要系通过韩国产业银行等股东金融机构提供银行

借款，同时也在拓展包括交通银行在内的中资银行等跨境银行借款渠道。截至2024年6月30日，目标公司借款授信余额28,329.41亿韩元（折合人民币146.99亿元），授信规模较为充足。

（二）后续资本支出规划

根据评估机构出具的《资产评估报告》，目标公司2024年-2028年资本性支出预测情况如下：

单位：万元

公司	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
锦湖轮胎	127,675.27	76,293.77	75,126.31	75,058.39	75,058.39

注：资产评估报告中，资本性支出预测数据为韩元金额，人民币金额系根据2024年6月末韩元兑人民币汇率折算所得。

上市公司尚未披露2025年及以后年度资本性支出规划，2023年度和2024年上半年，上市公司投资额分别为47,510.41万元和20,142.71万元，主要系用于柬埔寨工厂建设，随着该工厂逐步建成投产，与之相关的相关资本性投入将有所减少。

（三）上市公司及目标公司经营业绩

2024年上半年，上市公司营业收入为227,852.98万元，同比增长1.75%；归属于上市公司股东的净利润为-5,709.69万元，同比改善56.54%。

2024年上半年，目标公司营业收入和归属于母公司所有者的净利润分别为1,159,804.74万元和85,404.01万元，整体均呈现增长态势；根据评估机构出具的《资产评估报告》，目标公司2024年-2028年营业收入、净利润及自由现金流预测情况如下：

单位：万元

项目	2024年E	2025年E	2026年E	2027年E	2028年E
营业收入	2,504,465.12	2,656,104.70	2,742,780.66	2,818,514.50	2,843,792.91
净利润	121,366.59	133,781.20	142,414.02	152,449.27	151,297.51
自由现金流	127,770.63	243,767.61	256,078.05	269,885.39	274,552.91

注1：资产评估报告中，上述预测数据为韩元金额，人民币金额系根据2024年6月末韩元兑人民币汇率折算所得；

注 2：自由现金流预测过程中已将资本性支出、企业所得税等因素考虑在内。

（四）目标公司经营地区企业所得税及资本外流税相关政策

目标公司为一家全球化跨国经营公司，截至报告期末，生产及销售法人公司共涉及韩国、中国、美国、越南、德国、法国、英国、加拿大、日本、墨西哥等十余个国家或地区，不同国家或地区的税收制度差异较大，双边税收协定多样。

报告期内，目标公司企业所得税税率主要集中在 9.0%-35.5%；目标公司下属公司向其所在地以外公司分配红利适用税率主要集中在 5%-20%，具体缴纳比率需结合双边税收协定等多种因素确定。

评估机构在目标公司自由现金流预测过程中，已将所得税因素考虑在内，目标公司 2024 年-2028 年自由现金流预测值系考虑所得税影响后的结果。

（五）本次交易对上市公司偿债能力的具体影响

根据《备考审阅报告》，本次交易前后，上市公司偿债能力对比情况如下：

项目	2024 年 6 月 30 日		2023 年 12 月 31 日	
	本次交易前	本次交易后 (备考)	本次交易前	本次交易后 (备考)
流动比率	0.59	0.87	0.67	0.91
速动比率	0.42	0.56	0.50	0.60
资产负债率	78.60%	73.41%	78.70%	75.88%

如上表所示，本次交易完成后，上市公司流动比率、速动比率有所提升，资产负债率有所下降，偿债能力有所增强。根据《资产评估报告》，目标公司 2024 年-2028 年营业收入、净利润、自由现金流预测值均为正值且整体处于持续增长态势。因此，目标公司净资产规模有望持续增长，从而使得交易后上市公司资产负债率进一步降低，增强上市公司偿债能力。

（六）本次交易后集中偿债风险较为可控，偿还借款对上市公司及目标公司流动性不存在重大不利影响，有助于提高上市公司资产质量、改善财务状况，符合《重组办法》第四十三条的规定

如上文所述，截至报告期末，上市公司相关银行借款中，到期时间为 2024

年的银行借款金额为 294,551.31 万元，占比相对较高。该部分银行借款主要为借款期限为 1 年的短期借款，截至本回复出具日，上市公司已到期短期借款均得到原机构续贷或按时偿还。

目标公司的银行贷款到期时间主要集中在 2027 年，随着目标公司经营状况持续改善，目标公司已于 2024 年上半年提前偿还韩国产业银行、进出口银行合计 1.9 亿美元的贷款，目标公司亦存在继续提前偿还部分于 2027 年到期的银行借款的计划，从而逐步降低 2027 年银行借款偿还规模。

同时，目标公司当前融资渠道逐步拓宽，银行借款授信余额较为充足，生产经营亦需合理利用债务融资工具，保持一定规模银行借款。截至报告期末，剔除 2027 年到期的银行借款，目标公司银行借款规模为 337,760.81 万元，占报告期末总资产的比例为 12.88%，比重较为合理。在保持合理银行借款规模的前提下，根据《资产评估报告》，目标公司 2024 年-2027 年预测自由现金流为 897,501.68 万元，超过 2027 年到期的银行借款 743,371.87 万元。

综上所述，目标公司已结合生产经营改善情况，逐步提前偿还 2027 年到期的银行借款，在保持合理银行借款规模的前提下，目标公司 2024 年-2027 年预测自由现金流可以覆盖 2027 年到期的银行借款，本次交易后集中偿债风险较为可控，偿还借款对上市公司及目标公司流动性不存在重大不利影响；本次交易后，上市公司流动比率、速动比率有所提升，资产负债率下降，偿债能力有所增强，有助于提高上市公司资产质量、改善财务状况，符合《重组办法》第四十三条的规定。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、交易完成后对上市公司持续经营能力的影响”之“（二）对上市公司财务安全性的影响”之“3、偿债能力分析”披露相关内容。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、上市公司会计师履行了以下核查程序：

- 1、访谈上市公司相关负责人员，了解应收账款持续增长的原因；

- 2、获取并查阅上市公司报告期内前十大客户信用政策情况；
- 3、获取并查阅上市公司应收账款明细表、期后回款统计表等；
- 4、访谈上市公司相关负责人员，了解应收账款坏账准备计提和坏账转销的方法和政策，核查是否合理；
- 5、查阅轮胎行业上市公司公开信息，计算并分析坏账计提比例；
- 6、获取并查阅上市公司预付账款明细表及账龄分析表，了解预付账款前五大供应商的名称、采购内容等；
- 7、访谈上市公司相关负责人员，了解预付账款前五大供应商的具体情况、是否为关联方、相关预付账款结转时间等信息，了解3年以上仍未结转的预付账款的原因及可回收性等；
- 8、获取并查阅上市公司与河北星猴少数股东签署的股权转让协议；
- 9、获取上市公司及目标公司报告期末银行借款明细，分析各年度银行借款到期情况，了解报告期末银行借款授信余额情况；
- 10、获取并查阅提前偿还银行借款的公告；
- 11、访谈相关负责人，了解到期时间为2027年的银行借款的形成原因、后续还款计划，了解目标公司企业所得税税率及红利分配适用税率情况；
- 12、获取并查阅评级机构出具的评级文件；
- 13、获取并查阅评估机构出具的《资产评估报告》，查看未来年度资本性支出、营业收入、净利润、自由现金流的预测情况；
- 14、获取并查阅《备考审阅报告》，计算并分析偿债能力相关财务指标，分析对上市公司的影响。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问、上市公司会计师认为：

- 1、上市公司报告期内应收账款持续增长的原因主要系营业收入的增长以及

部分海外客户逐步开始使用公司授予的信用政策导致，近两年及一期信用政策未发生重大变化，近三年的平均期后回款率约 80%，上市公司已按照相关预期信用减值会计政策，充分计提了相关应收账款坏账准备；

2、预付账款主要为上市公司根据采购政策向相关原料、能源供应商支付的采购款，相关供应商与上市公司不存在关联关系，结转的账期一般在半年内；三年以上未结转大额预付账款形成原因主要系上市公司子公司的供应商未及时发货而产生，随着相关子公司对外出售不再纳入合并范围，相应的长期挂账预付账款也随之减少，对其余小额零散的预付款项，上市公司已制定详细的清收计划，对于确实无法收回的预付款项计提相应的减值准备；

3、目标公司已结合生产经营改善情况及资金周转情况，逐步提前偿还 2027 年到期的银行借款，在保持合理银行借款规模的前提下，目标公司 2024 年-2027 年预测自由现金流可以覆盖 2027 年到期的银行借款，本次交易后集中偿债风险较为可控，偿还借款对上市公司及目标公司流动性不存在重大不利影响；本次交易后，上市公司流动比率、速动比率有所提升，资产负债率下降，偿债能力有所增强，有助于提高上市公司资产质量、改善财务状况，符合《重组办法》第四十三条的规定。

问题十一 关于标的资产报告期内的转贷

申请文件显示：报告期内，标的资产存在转贷等财务内控不规范情形。

请上市公司补充披露：（1）相关情形发生的原因及性质，金额及比例，相关供应商是否为关联方，具体资金流向及用途，相关会计核算是否真实准确，截至回函日的余额，是否存在明确的偿还计划或安排，相关行为是否违反有关法律法规及可能后果；（2）标的资产及目标公司针对相关情形的整改措施、相关内控建立及运行情况，报告期后是否发生新的不合规行为，标的资产及目标公司财务内控是否存在重大缺陷。

请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、相关情形发生的原因及性质，金额及比例，相关供应商是否为关联方，具体资金流向及用途，相关会计核算是否真实准确，截至回函日的余额，是否存在明确的偿还计划或安排，相关行为是否违反有关法律法规及可能后果

（一）相关情形发生的原因及性质，金额及比例，相关供应商是否为关联方，具体资金流向及用途

报告期内，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春出于日常资金周转的实际需要，存在向银行申请贷款以满足日常采购及其他生产经营等方面资金需求的情形。根据贷款银行相关要求，银行在发放贷款时需采用受托支付的形式，即由贷款银行发放贷款后直接将相关贷款支付给相关供应商。由于锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春对日常资金周转实际需要以及向供应商实际支付货款的金额、时间等要素与贷款发放时间及金额存在不匹配的情形，相关供应商在收到受托支付款项后，将部分或全部款项退回锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春。报告期内，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春涉及转贷金额及占当期采购总额的比例情况如下：

单位：万元

法人主体	2024年1-6月			2023年			2022年		
	转贷金额	当期采购总额	占比	转贷金额	当期采购总额	占比	转贷金额	当期采购总额	占比
锦湖南京	18,298.54	30,631.04	59.74%	23,213.35	57,378.87	40.46%	6,075.42	57,052.34	10.65%
锦湖天津	1,000.00	46,468.06	2.15%	1,000.00	86,999.89	1.15%	4,200.00	79,961.99	5.25%
锦湖长春	2,285.17	18,123.45	12.61%	3,730.00	35,395.46	10.54%	1,850.00	34,987.98	5.29%
合计	21,583.71	95,222.54	22.67%	27,943.35	179,774.22	15.54%	12,125.42	172,002.31	7.05%

相关转贷共涉及 9 家供应商，相关供应商为目标公司原材料或机器设备供应商，与目标公司之间均不存在关联关系。锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春在收到供应商转回款项后，根据自身资金周转需要，将相关资金主要用于支付供应商采购款、发放员工工资及社保公积金、缴纳税费、偿还借款等经营周转支出。

（二）相关会计核算是否真实准确

根据相关方的资金往来的实际流向和使用情况，目标公司转贷相关会计分录为：

- 1、收到银行借款时，借记“银行存款”科目，贷记“短期借款”科目；
- 2、银行受托支付给供应商时，借记“其他应付款\应付账款”，贷记“银行存款”科目；
- 3、供应商将款项汇回时，借记“银行存款”科目，同时贷记“其他应付款\应付账款”。

目标公司上述转贷行为的财务核算真实、准确，符合《企业会计准则》规定。

（三）截至回函日的余额，是否存在明确的偿还计划或安排

截至本回复出具日，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春转贷金额及偿还情况如下：

单位：万元

主体	转贷金额	已偿还金额	未偿还金额
锦湖南京	47,587.31	34,347.31	13,240.00
锦湖天津	6,200.00	6,200.00	-
锦湖长春	7,865.17	4,339.65	3,525.52
合计	61,652.48	44,886.96	16,765.52

目标公司已为上述未偿还款项制定详细的还款计划，具体如下：

单位：万元

主体	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	合计
锦湖南京	2,240.00	3,350.00	3,950.00	3,700.00	-	13,240.00
锦湖长春	-	-	-	2,080.00	1,445.52	3,525.52
合计	2,240.00	3,350.00	3,950.00	5,780.00	1,445.52	16,765.52

如上表所示，锦湖南京、锦湖长春均已制定明确的还款计划，且自 2023 年以来目标公司整体盈利能力及现金流状况已开始极大好转，目标公司整体资产负债率也逐年降低，相关贷款到期无法偿付的风险较低。

（四）相关行为是否违反有关法律法规及可能后果

锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春上述转贷情形违反了《贷款通则》中关于借款用途的相关规定，同时也违反了与贷款银行所签订贷款协议约定的贷款用途，但上述转贷资金均用于生产经营及周转所需，未被截留用于证券投资、股权投资、房地产投资或国家禁止从事的生产、经营领域或其他用途，亦不存在实施以非法占有为目的的骗贷行为，不构成重大违法违规。报告期内涉及转贷情形的贷款均按照贷款合同约定履行偿付本息义务，不存在逾期还款的情形，未给相关贷款银行或第三方造成损失，亦未因前述转贷情形受到监管机构行政处罚或被相关银行机构、第三方追究责任。

除浙商银行和北京银行（该两家银行涉及转贷款项均已到期并归还贷款本息）外，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春已取得其他全部相关贷款银行出具的说明，确认锦湖南京、锦湖天津、锦湖长春未与相关银行发生纠纷，亦不存在潜在纠纷。

2024 年 6 月 7 日，中国人民银行滨海新区分行出具《关于协助办理锦湖轮胎（天津）有限公司重组上市工作有关事宜的复函》，确认：“2022 年 1 月 1 日至今，锦湖轮胎（天津）有限公司在我分行监管职责范围内，没有因违反相关法律、法规而受到我分行行政处罚的记录。”2024 年 9 月 18 日，中国人民银行吉林省分行出具《关于协助办理锦湖轮胎（长春）有限公司重组上市工作有关事宜的复函》，确认根据《中华人民共和国政府信息公开条例》等法规规定，人民银行吉林省分行、国家外汇管理局吉林省分局实施的行政处罚信息已通过互联网公布。另外，经电话咨询中国人民银行南京分行营业管理部，其确认最近两年内对锦湖南京没有行政处罚记录。独立财务顾问、律师通过中国人民银行官方网站-政务公开-行政执法专栏进行了检索查询，未发现锦湖南京、锦湖天津、锦湖长春相关违法违规记录。

根据天津市公共信用中心、南京市公共信用信息中心、吉林省政务服务和数字化建设管理局分别出具的信用报告，报告期内，锦湖天津、锦湖南京和锦湖长春不存在地方金融监管相关的违法记录信息。

综上，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春相关转贷行为不构成重大违法行为，不存在受到相关部门处罚的情形。

二、标的资产及目标公司针对相关情形的整改措施、相关内控建立及运行情况，报告期后是否发生新的不合规行为，标的资产及目标公司财务内控是否存在重大缺陷

上述相关主体已建立并完善了《资金管理制度》，明确规定银行贷款必须严格遵守国家相关法律法规的要求，并按照相关规定提供监管部门要求的资料，杜绝和第三方进行转贷等不合规的资金往来行为。同时通过与贷款银行沟通，调整贷款方式、提前偿还部分转贷所涉的贷款等方式，在保证现金流稳健的同时降低历史转贷情形可能造成的不利影响。

锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春已于 2024 年 9 月 4 日出具相关说明，确认 2022 年 1 月 1 日至说明出具日，其均按时足额归还银行贷款本息，不存在逾期还款情况；对于已经发生但尚未到期还款的转贷情况，其承诺相关转贷资金均用于主营业务的正常生产经营，将严格按照借款合同的约定清偿贷款本息，不会用于证券投资、股权投资、房地产投资或国家禁止生产经营的领域和用途。并承诺不再新增发生银行受托支付采购贷款后退回的情形。

对于报告期内存在的转贷等不规范行为，目标公司积极进行整改，制定了《资金管理制度》，防范转贷等不合规资金往来行为再次发生。报告期后，未再新增转贷等不合规行为。

综上，目标公司已就转贷情形进行整改，通过上述转贷所获得的资金均能按照贷款协议约定偿还本金并支付利息，未发生纠纷，报告期后未再新增转贷等不合规行为。同时，目标公司已制定、完善资金借贷的内部控制制度，并有效执行，可有效防范转贷等法律风险。标的资产及目标公司相关内部控制制度能有效执行，在财务内控方面不存在重大缺陷。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“2、负债结构分析”之“（1）短期借款”补充披露了相关内容。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、会计师、律师履行了以下核查程序：

1、按照目标公司资金流水的核查标准进行核查，将银行对账单与银行日记账进行双向核对，核查银行日记账中资金流水流向、交易金额、交易对方、交易日期等信息，并识别统计目标公司收取供应商款项的流水明细；

2、向目标公司中国区财务负责人了解转贷的背景、转贷对手方及其与目标公司的关系、业务往来情况以及整改情况等；

3、根据收取供应商银行流水情况识别涉及转贷明细，并结合与相关供应商采购明细判断是否属于转贷情形；

4、查阅相关贷款还款记录，结合贷款协议约定了解后续还款计划安排；

5、查阅《资金管理制度》、转贷对应贷款合同，了解合同中关于贷款用途、违约责任等的约定，同时取得锦湖南京、锦湖天津、锦湖长春出具的说明；

6、取得中国人民银行滨海新区分行出具的《关于协助办理锦湖轮胎（天津）有限公司重组上市工作有关事宜的复函》、中国人民银行吉林省分行出具的《关于协助办理锦湖轮胎（长春）有限公司重组上市工作有关事宜的复函》；并电话咨询中国人民银行南京分行营业管理部；

7、取得相关贷款银行出具的《说明》，确认未与相关银行发生纠纷，亦不存在潜在纠纷；

8、取得天津市公共信用中心、南京市公共信用信息中心、吉林省政务服务和数字化建设管理局分别出具的公共信用报告；

9、通过中国人民银行官网-行政执法信息专栏，查询是否存在针对锦湖南京、锦湖天津、锦湖长春的处罚记录；

10、通过企查查等公开渠道查询转贷所涉及相关供应商基本情况，确认是否存在关联关系。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问、会计师、律师认为：

1、报告期内，锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春相关转贷情形主要系因相关公司对日常资金周转实际需要以及向供应商实际支付货款的金额、时间等要素与贷款发放时间及金额存在不匹配的情形所致；相关供应商与标的公司之间不存在

关联关系；锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春在收到供应商转回款项后，根据自身资金周转需要，将相关资金主要用于支付供应商采购款、缴纳税费、偿还银行贷款等日常经营及周转支出；上述转贷行为的财务核算真实、准确，符合《企业会计准则》规定；截至本回复出具日，目标公司已制定明确的偿还计划及安排；相关转贷行为不构成重大违法行为，不存在受到相关部门处罚的情形；

2、锦湖南京、锦湖天津和锦湖长春已就转贷情形进行整改，通过上述转贷所获得的资金均能按照贷款协议约定偿还本金并支付利息，未发生纠纷，报告期后未再新增转贷等不合规行为。同时目标公司已制定、完善资金借贷的内部控制制度，并有效执行，可有效防范转贷等法律风险。标的资产及目标公司相关内部控制制度能有效执行，在财务内控方面不存在重大缺陷。

问题十二 关于生产经营合规性的相关问题

申请文件显示：（1）截至报告期末，锦湖轮胎本部存在 8 起诉讼标的金额在 200 万元人民币以上的未决诉讼、仲裁案件；其中，7 起案件为劳动争议诉讼，该等案件的争议主要系关于锦湖轮胎与其员工对劳动报酬组成成分、计算方法及金额的分歧；（2）根据锦湖轮胎本部设计类知识产权清单，部分设计有效期将于 2024 年 12 月以及 2025 年或 2026 年到期；（3）2023 年 5 月 17 日，上市公司控股子公司广饶吉星收到广饶县应急管理局出具的《行政处罚决定书》，广饶吉星因安全生产主体责任落实不到位，导致发生人员伤害事故造成 1 人死亡，且在事故发生后没有按照有关规定及时上报事故，被处以罚款合计 145 万元。

请上市公司补充说明：（1）截至回函披露日，上述未决诉讼、仲裁案件的进展，目标公司预计赔偿金额，并结合案件原告员工在目标公司的任职情况，进一步说明是否对目标公司日常生产运营和持续经营能力产生影响；（2）目标公司将于近期到期的部分设计类知识产权是否会续期，如是，进一步说明续期的程序，是否存在实质性障碍，对目标公司生产经营的影响；（3）针对上述安全事故，上市公司后续具体整改措施及其有效性，完善健全安全生产工作制度、安全管理责任制并保障其有效执行的具体举措。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）截至回函披露日，上述未决诉讼、仲裁案件的进展，目标公司预计赔偿金额，并结合案件原告员工在目标公司的任职情况，进一步说明是否对目标公司日常生产运营和持续经营能力产生影响

1、锦湖轮胎本部作为被告的未决劳动争议案件进展

截至本回复出具日，锦湖轮胎本部作为被告的 7 起³诉讼标的金额在 200 万元人民币以上的未决劳动争议案件的进展如下：

³ 基于诉讼请求相同，第 1 至第 4 起纠纷为多个案件合并描述，该 4 起纠纷共涉及 25 件案件。

序号	原告	案由	诉讼标的金额 (韩元)	预计赔偿金额 (韩元)	案件进展/与报告期末变化	备注
1	Kang Gongsuk 等 196 人 报告期后该案人数减少至 17 人, 该 17 人均均为锦湖轮胎的生产工人, 其中 6 人已退休	请求支付通常工资计算遗漏部分	683,777,523 (折合人民币约 3,547,852 元)	683,777,523	2024 年 5 月 30 日宣告一审, 一审中审判庭支持了原告请求 (原告胜诉), 被告锦湖轮胎提起了上诉 (二审)。目前正在进行二审; 该等案件原 196 名原告中的 179 人已与目标公司进行了和解, 目前仅余编号为 2021Gahap54557、2024Na23209 的案件仍在审理中; 诉讼标的金额已下调。	1、根据韩国律师出具的法律意见, 相关法院判决中多数认定附加以在职为条件支付的定期奖金为通常工资, 因此, 在奖金中与固定工资项目相应的部分被认定为具有通常工资性质的可能性较高, 预计将按原告诉讼标的金额赔偿; 2、已确认的预计负债金额可覆盖诉讼标的金额
2	Gang Namil 等 198 人 报告期后该案人数减少至 183 人, 该 183 人均均为锦湖轮胎的生产工人, 其中 104 人已退休	请求支付奖金	6,304,657,996 (折合人民币约 32,712,385 元)	6,304,657,996	目前一审正在进行; 该等案件原 198 名原告中的 15 人已终止诉讼, 与目标公司进行和解中, 但法院尚未更新该等案件中的诉讼标的金额。	1、根据韩国律师出具的法律意见, 原告主张锦湖轮胎在劳资协商过程中承诺将“奖金”计入通常工资并结算工资, 但锦湖轮胎主张其承诺将“津贴”计入通常工资结算工资, 而非“奖金”; 预计将按原告诉讼标的金额赔偿; 2、已确认的预计负债金额可覆盖诉讼标的金额
3	Ji Jeongsun 等 180 人 该 180 人均均为锦湖轮胎分包商的员工	确认劳动者地位	2,570,000,000 (折合人民币约 13,334,717 元)	2,570,000,000	该起纠纷中的 2022Gahap54707 号案件 (涉及 2 名原告) 一审判决目标公司败诉, 目标公司已上诉; 其他	1、根据韩国律师出具的法律意见, 考虑到过往 6 批劳动者地位确认之诉案件的下级法院认定原告具有锦湖轮胎劳

序号	原告	案由	诉讼标的金额 (韩元)	预计赔偿金额 (韩元)	案件进展/与报告期末变化	备注
					剩余案件一审正在进行中,与报告期末无变化	劳动者地位,在本案件中认定原告具有锦湖轮胎劳动者地位的可能性较高,预计将按原告诉讼标的金额赔偿; 2、已确认的预计负债金额可覆盖诉讼标的金额
4	Lim Jangbin 等 975 人 报告期后该案人数减少至 710 人,其中 24 人为锦湖轮胎分包商的员工,686 人为锦湖轮胎的生产工人(28 人已退休)	请求支付工资之诉	6,744,082,200 (折合人民币约 34,990,569 元)	0	目前一审正在进行中;该等案件原 975 名原告中的 265 人已终止诉讼,与公司进行和解中,目前仅余编号为 2022Gahap51210/2022Meo59475、2023Gadan513244/2024Gahap54664 的案件仍在审理中,诉讼标的金额已下调。	根据锦湖轮胎提供的律师意见,该案件承担责任的可能性不高。
5	Kim Gyeongsik 等 1,876 人 该 1,876 人均 为锦湖轮胎 的生产工人, 其中 130 人已 退休	请求支付工资之诉	2,712,500,000 (折合人民币约 14,074,093 元)	0	目前一审正在进行中,与报告期末无变化。	根据锦湖轮胎提供的律师意见,该案件承担责任的可能性不高。起诉状被受理后,案件被安排调解,但由于锦湖轮胎提交了不希望调解的意见,法院于 2023 年 12 月 1 日作出了不进行调解的决定。
6	Jeong Jongo 等 1,876 人 (与上述第 5 项人员一致)	请求支付工资之诉	9,380,000,000 (折合人民币约 48,669,123 元)	0	目前一审正在进行中,与报告期末无变化。	根据锦湖轮胎提供的律师意见,该案件承担责任的可能性不高。

序号	原告	案由	诉讼标的金额（韩元）	预计赔偿金额（韩元）	案件进展/与报告期末变化	备注
	该 1,876 人均 为锦湖轮胎 的生产工人， 其中 130 人已 退休		元)			
7	Jeong Chiyong 等 293 人 该 293 人均 为锦湖轮胎 的生产工人， 其中 31 人已 退休	请求支付 工资之诉	1,465,000,0 00 (折合人民 币约 7,601,308 元)	0	目前一审正在 进行中，与报 告期末无变 化。	根据锦湖轮胎 提供的律师意 见，该案件承 担责任的可能 性不高。

注：按报告期末汇率人民币 1 元对 192.73 韩元折算。

2、该等劳动争议对目标公司日常生产运营和持续经营能力产生的影响

截至本回复出具日，上述劳动争议案件涉及的原告员工，包括目标公司生产工厂中的 2,756 名在职员工和 299 名退休员工，以及目标公司分包商的 204 名员工。其中，根据目标公司提供的律师意见，预计目标公司败诉概率较高的案件涉及 380 名员工，剩余其他案件中的员工人数虽众多，但目标公司败诉概率均较低。上述劳动争议案件涉及的目标公司员工全部在可替代性较强的生产环节，且争议仅涉及薪酬待遇问题，不涉及公司管理或战略层面的决策或生产流程的重大调整。

根据韩国律师出具的法律意见：

(1) 从 2011 年起，目标公司的劳动者针对目标公司提起了因通常工资计算不足而请求追加支付工资之诉，其中经大法院判决确定的诉讼中，法院认定了目标公司的谷城交通费、工程支援费、技能津贴、夜间轮班津贴具备通常工资性质的情况；多起同类劳动争议的原因在于部分员工提起诉讼并获得有利判决时，该

等判决并不自动适用于其他员工，故其他员工后续均提起同类诉讼，以获得相同的有利结果；

(2) 目标公司已于 2021 年 10 月 26 日、2023 年 2 月 13 日及 2024 年 3 月 4 日就工资诉讼达成三次和解协议，与相关员工进行和解；虽然大部分劳动争议均以和解或调解终结，但仍有部分劳动者对此提出异议进而导致诉讼仍在继续；

(3) 韩国的集体罢工主要发生在工会要求得不到满足或劳资双方谈判破裂的情况下，而上述劳动争议仅与员工个人主张自己的权利有关，不是员工群体的要求或劳资双方的谈判。因此，由于上述劳动纠纷而发生集体罢工的可能性很低，预计对生产经营的影响较小。

报告期内，目标公司未发生集体罢工事件，未因相关案件而发生生产停滞、放缓或其他重大不利影响。上述未决劳动争议不会对目标公司的日常生产运营和持续经营能力构成实质性障碍。

3、目标公司的应对措施

对上述劳动争议，目标公司参考专业律师的意见，采取分类推进的方式处理，具体说明如下：

对预计败诉概率较高的第 1 至第 3 起案件，目标公司力求通过和解或达成劳资协议的方式解决争议，已有部分员工陆续和解及撤诉。截至本回复出具日，仅余 96 名在职生产人员仍在诉讼中，其他在诉人员均为目标公司分包商员工或已退休员工，不会对目标公司的日常生产经营产生重大不利影响；同时，目标公司对该类案件充分计提预计负债，确保能够应对未来可能的赔偿责任，最大限度地潜在风险量化，避免对目标公司的日常生产运营和持续经营能力造成重大不利影响。

对预计败诉概率较低的第 4 至第 7 起案件，目标公司采取正常应诉的方式，且韩国实行三审终审制，诉讼时间较长，预计不会对目标公司日常生产运营和持续经营能力产生重大不利影响。

通过以上分类处理方式，目标公司有效降低了上述未决诉讼对业务稳定性的不利影响。目标公司已出具《关于劳动争议相关事项的承诺函》，承诺针对本次

交易完成前的未决劳动诉讼，如需承担赔偿责任，目标公司将严格遵守并执行法院裁决或双方和解协议，妥善解决争议；本次交易完成后，目标公司将继续积极推动和解，尽最大努力达成和解协议，维护员工权益。

同时，双星集团已出具承诺函，对目标公司作为被告所涉及的未决诉讼经判决、裁定或调解后，如有关判决、裁定或调解实际确定的赔偿金额超过锦湖轮胎已计提的预计/或有负债（“超额损失”），双星集团承诺向上市公司全额补偿所有超额损失。

综上，该等劳动争议案件不会对目标公司的日常生产运营和持续经营能力产生重大不利影响，目标公司已通过有效措施，保证业务的连续性和稳定性，双星集团已承诺就超额损失承担补偿责任。

（二）目标公司将于近期到期的部分设计类知识产权是否会续期，如是，进一步说明续期的程序，是否存在实质性障碍，对目标公司生产经营的影响

目标公司最近两年已到期、近期陆续到期的设计类知识产权及能否续期的具体情况如下表所示：

序号	注册号	设计/产品名称	受保护国家/地区	注册日期	到期日	能否续期	关于专利保护期的相关规定
1	2014303932 460	HS61 (外观设计)	中国	2015.3.18	2024.10.17	否	中国的专利保护期限届满后不能续展，专利进入公共领域。该专利注册时适用《中华人民共和国专利法（2008年修正）》，专利权的保护期限为自申请日起10年
2	2014303932 437	HS21 (外观设计)	中国	2015.3.18	2024.10.17	否	同上
3	2014303932 494	HS21 (外观设计)	中国	2015.3.18	2024.10.17	否	同上
4	2016305322 641	PS71 (外观设计)	中国	2017.5.24	2026.10.27	否	同上
5	2016305322 637	MU12 (外观设计)	中国	2017.4.19	2026.10.27	否	同上
6	156316	VA31	加拿大	2015.1.7	2025.1.7	否	加拿大工业设计权的最

序号	注册号	设计/产品名称	受保护国家/地区	注册日期	到期日	能否续期	关于专利保护期的相关规定
							长保护期限为 10 年, 5 年时可申请续期, 10 年到期后无法续期
7	156190	PA31	加拿大	2015.11.3	2025.11.3	否	同上
8	364488	KXD10	澳大利亚	2015.10.1	2025.10.1	否	澳大利亚外观设计的最长保护期限为 10 年, 5 年时可申请续期, 10 年到期后无法续期
9	363836	KXS10 (NRS03)	澳大利亚	2015.8.26	2025.8.26	否	同上
10	201615825	PS71	澳大利亚	2016.11.15	2026.11.15	否	同上
11	5642	MU12	沙特阿拉伯	2017.2.6	2026.11.30	否	沙特阿拉伯的工业外观设计的最长保护期限为 10 年
12	5641	PS71	沙特阿拉伯	2017.2.6	2026.11.30	否	同上
13	0618537	汽车轮胎(RD28)	韩国	2011.10.21	2026.10.21	否	韩国在 2014 年前注册的设计类专利的保护期为 15 年, 到期后无法续期
14	0603307	汽车轮胎(V720)	韩国	2011.06.21	2026.06.21	否	同上
15	0603307	汽车轮胎(V720)	韩国	2011.06.21	2026.06.21	否	同上
16	0621656	汽车轮胎(MD31)	韩国	2011.11.14	2026.11.14	否	同上
17	0621657	汽车轮胎(KRA04)	韩国	2011.11.14	2026.11.14	否	同上
18	D605579	北美 M/T PTN (KL71)	美国	2009.12.8	2023.12.8	否	美国 2015 年 5 月前注册的设计类知识产权的最长保护期为自注册之日起 14 年, 后改为 15 年 (原披露的有效期限 14 年有误)
19	D605582	KL63	美国	2009.12.8	2023.12.8	否	同上
20	D606486	KL21	美国	2009.12.22	2023.12.22	否	同上
21	D611402	SOLUS EV#1 (KE12)	美国	2010.3.9	2024.3.9	否	同上

序号	注册号	设计/产品名称	受保护国家/地区	注册日期	到期日	能否续期	关于专利保护期的相关规定
22	D615024	KU27	美国	2010.5.4	2024.5.4	否	同上
23	D615479	KW23	美国	2010.5.11	2024.5.11.	否	同上
24	D624006	KH30WING	美国	2010.9.21	2024.9.21	否	同上
25	D644982	KW27	美国	2011.9.13	2025.9.13.	否	同上
26	ID 0028439-D	KRA28	印度	2012.2.17	2022.9.24	可	印度的外观设计专利保护期限为 10 年，权利人可以在此期限到期后申请续展，续展期为 5 年。但目标公司到期后未续展，该专利已失效。

不同国家对专利权的保护期限和续展政策存在显著差异。因此，具体需要根据各国法律以及专利类别来确定能否续期。目标公司上述将于 2024 年 12 月、2025 年或 2026 年到期的设计类知识产权已经达到了专利权的最长保护期限，无法再进行续期。

鉴于目标公司上述无法再续期的设计类知识产权注册日期较早，所涉及的相关产品已不具有显著价值，且目标公司多年来不断通过技术研发投入推进产品更新换代，从而保持市场竞争力。上述设计类知识产权无法续期不会对目标公司的生产经营产生重大不利影响。

（三）针对上述安全事故，上市公司后续具体整改措施及其有效性，完善健全安全生产工作制度、安全管理责任制并保障其有效执行的具体举措

针对广饶吉星历史年度发生的安全事故，根据上市公司出具的说明，广饶吉星在受到上述处罚后及时进行了相关整改，组织工厂、设备部、安环部对内衬工序开展隐患排查整顿。在人员方面，广饶吉星开展教育培训，提高操作人员安全意识；在设备安全防护方面，在联动线增加安全光幕两处，安全对射光电两处，报警光电两处，配置胶料牵引工具等，以确保“人员误操作、设备误动作”的安全保障。

报告期内，广饶吉星重新修订了《设备设施安全操作规程汇编》《作业活动安全操作规程汇编》《安全管理制度汇编》，相关安全管理制度均有效执行。2023

年6月，根据广饶县、东营市安委会和省应急厅《关于印发〈全省冶金等工贸行业重大事故隐患专项排查整治2023行动实施方案〉的通知》要求，广饶吉星安委会研究制定了《广饶吉星轮胎有限公司重大事故隐患专项排查整治2023行动实施方案》，并依据方案持续开展隐患排查工作；2023年7月，依据《工贸企业重大事故隐患专项检查表》对广饶吉星管理类及专项管理类进行隐患排查，未发现重大事故隐患；2023年10月，广饶县应急管理局委托省应急专家，对广饶吉星开展安全综合诊断，未发现重大事故隐患。

综上所述，广饶吉星已就前述安全事故作出相关整改，重新修订了安全生产相关制度，经应急管理方面专家综合诊断未发现重大事故隐患。上述安全事故的发生及相关处罚未对上市公司的业务开展及持续经营造成重大不利影响，对本次交易不构成实质性法律障碍。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，独立财务顾问和律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅境外律师意见；
- 2、查阅目标公司提供的诉讼资料；
- 3、登陆韩国诉讼相关公示信息网站，核实诉讼进展；
- 4、查阅各有关国家关于知识产权的相关规定；
- 5、查阅各有关国家知识产权公示系统；
- 6、查阅中国国家知识产权局的专利检索及分析系统；
- 7、取得并查阅广饶吉星制定的《设备设施安全操作规程汇编》《作业活动安全操作规程汇编》《安全管理制度汇编》等安全管理制度；以及《广饶吉星轮胎有限公司重大事故隐患专项排查整治2023行动实施方案》；
- 8、取得并查阅上市公司就广饶吉星安全事故出具的相关说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

1、目标公司涉及的未决劳动争议案件对目标公司的持续生产经营未造成重大不利影响，目标公司已就相关劳动争议案件做出承诺，该等未决劳动争议案件对本次交易不构成实质性法律障碍；双星集团已就未决诉讼实际确定的赔偿金额超过已计提的预计/或有负债的部分，承诺向上市公司承担补偿责任；

2、目标公司无法再续期的设计类知识产权涉及的产品基本已过时，目标公司将通过产品更新换代来维持运营，相关设计类知识产权无法续期不会对目标公司的生产经营产生重大不利影响；

3、针对广饶吉星发生的安全事故，上市公司后续已制定了具体整改措施，该等措施完整有效，能够完善上市公司的健全安全生产工作制度、安全管理责任制，且上市公司采取了保障相关制度有效执行的具体举措。

问题十三 关于信息披露的准确性与完整性

申请文件显示：（1）标的资产的审计报告未按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的相关要求披露收到或支付的其他与经营活动、投资活动、筹资活动有关信息及在建工程的相关信息；（2）申报文件中上市公司 2024 年 1-6 月的资产减值损失、信用减值损失金额同上市公司公开披露的定期报告不一致；（3）申报文件未完整按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 26 号——上市公司重大资产重组》的要求披露星微韩国、锦湖轮胎等标的资产下属企业的包括报告期经审计的主要财务指标在内的相关信息。

请上市公司按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 26 号——上市公司重大资产重组》的相关要求完整披露相关下属企业的信息。

请会计师按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的相关规定，补充披露收到或支付的其他与经营活动、投资活动、筹资活动有关信息及在建工程相关内容。

请上市公司及中介机构通读并完善申报文件，确保申请文件不存在低级错误和明显遗漏，相关内容同公开披露文件不存在实质性差异，切实提高信息披露质量。

回复：

一、请上市公司按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 26 号——上市公司重大资产重组》的相关要求完整披露相关下属企业的信息

上市公司已按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 26 号——上市公司重大资产重组》的相关要求，在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、标的公司基本情况”之“（三）标的公司下属企业情况”中补充披露星微韩国基本情况、历史沿革等相关信息；在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况”之“（五）主要财务数据”中补充披露锦湖轮胎报告期内主要财务数据。

二、请会计师按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财

务报告的一般规定》的相关规定，补充披露收到或支付的其他与经营活动、投资活动、筹资活动有关信息及在建工程相关内容

标的公司对收到或支付的其他与经营活动、投资活动、筹资活动有关信息及在建工程相关内容补充披露如下，会计师基于对标的公司财务报表整体发表审计意见，按照中国注册会计师审计准则的规定，对补充披露的信息执行了必要的审计及核查程序，未发现重大异常。

（一）星投资基金

1、与经营活动有关的现金

（1）收到其他与经营活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
利息收入	6,820.75	2,443.27	1,910.64
政府补贴	246.94	111.63	108.58
押金保证金等其他往来款项	1,910.07	9,241.11	1,563.05
合计	8,977.77	11,796.01	3,582.28

（2）支付其他与经营活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
费用支出及其他往来款项	57,111.38	159,814.95	106,540.77
银行手续费	475.95	1,154.37	798.34
合计	57,587.33	160,969.32	107,339.11

2、与投资活动有关的现金

（1）收到其他与投资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
收取光州土地搬迁部分意向金	-	-	13,033.05

(2) 支付其他与投资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
退还光州土地搬迁全部意向金	-	18,949.65	-

3、与筹资活动有关的现金

(1) 收到其他与筹资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
关联方资金拆入	17,000.00	-	51,000.00
收到转贷资金	27,483.71	27,943.34	12,125.42
合计	44,483.71	27,943.34	63,125.42

注：收到转贷资金中“转贷”的认定为截至2024年8月底，12个月内，实际向供应商采购金额未能覆盖其受托支付金额。

(2) 支付其他与筹资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
租赁支出	6,688.74	15,432.08	12,905.01
偿还转贷资金	1,000.00	17,139.88	10,275.42
合计	7,688.74	32,571.96	23,180.43

3、在建工程

单位：万元

项目	2024年6月30日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	11,002.10	-	11,002.10
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	9,901.85	-	9,901.85
锦湖越南工程项目四期	5,644.65	-	5,644.65

项目	2024年6月30日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖佐治亚工程项目	4,080.49	-	4,080.49
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	2,966.69	-	2,966.69
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	2,294.23	-	2,294.23
锦湖越南工程项目三期	443.15	-	443.15
其他	18,102.92	-	18,102.92
合计	54,436.08	-	54,436.08

单位：万元

项目	2023年12月31日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖佐治亚工程项目	7,762.18	-	7,762.18
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	6,569.94	-	6,569.94
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	3,892.85	-	3,892.85
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	2,606.32	-	2,606.32
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	903.06	-	903.06
锦湖越南工程项目四期	412.43	-	412.43
锦湖越南工程项目三期	300.78	-	300.78
其他	10,084.79	-	10,084.79
合计	32,532.35	-	32,532.35

单位：万元

项目	2022年12月31日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖越南工程项目四期	87,398.81	-	87,398.81
锦湖越南工程项目三期	22,671.42	-	22,671.42
锦湖佐治亚工程项目	8,851.08	-	8,851.08
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	7,132.78	-	7,132.78
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	5,132.01	-	5,132.01
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	1,634.73	-	1,634.73
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	1,053.03	-	1,053.03
其他	13,701.55	-	13,701.55
合计	147,575.41	-	147,575.41

重要在建工程截至 2024 年 6 月 30 日止 6 个月期间变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	6,569.94	11,393.80	-6,464.07	-497.58	11,002.10	其他来源	74%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	300.78	1,127.78	-991.50	6.09	443.15	其他来源	100%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	412.43	7,920.02	-2,766.26	78.46	5,644.65	其他来源	93%
合计		7,283.15	20,441.60	-10,221.83	-413.03	17,089.90		

注：预算单位为原币。

重要在建工程 2023 年变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	7,132.78	12,346.95	-12,888.02	-21.76	6,569.94	其他来源	55%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	22,671.42	13,785.17	-35,910.77	-245.05	300.78	其他来源	98%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	87,398.81	21,313.37	-107,335.29	-964.45	412.43	其他来源	87%
合计		117,203.01	47,445.49	-156,134.08	-1,231.26	7,283.15		

注：预算单位为原币。

重要在建工程 2022 年期间变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	5,891.41	14,892.66	-13,880.64	229.34	7,132.78	其他来源	55%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	21,712.50	24,746.66	-25,848.14	2,060.40	22,671.42	其他来源	77%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	9,961.93	69,826.90	-	7,609.98	87,398.81	其他来源	69%

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比例
合计		37,565.84	109,466.22	-39,728.78	9,899.72	117,203.01		

注：预算单位为原币。

（二）星徽国际

1、与经营活动有关的现金

（1）收到其他与经营活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
利息收入	6,801.34	2,398.69	1,751.38
政府补贴	246.94	111.63	108.58
押金保证金等其他往来款项	1,929.49	9,145.60	1,722.30
合计	8,977.77	11,655.92	3,582.27

（2）支付其他与经营活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
费用支出及其他往来款项	57,111.37	159,682.79	106,540.77
银行手续费	475.90	1,154.32	798.28
合计	57,587.27	160,837.11	107,339.05

2、与投资活动有关的现金

（1）收到其他与投资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
收取光州土地搬迁部分意向金	-	-	13,033.05

（2）支付其他与投资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
退还光州土地搬迁全部意向金	-	18,949.65	-

3、与筹资活动有关的现金

(1) 收到其他与筹资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
关联方资金拆入	17,000.00	-	51,000.00
收到转贷资金	27,483.71	27,943.34	12,125.42
合计	44,483.71	27,943.34	63,125.42

注：收到转贷资金中“转贷”的认定为截至2024年8月底，12个月内，实际向供应商采购金额未能覆盖其受托支付金额。

(2) 支付其他与筹资活动有关的现金具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年
租赁支出	6,688.74	15,432.08	12,905.01
偿还转贷资金	1,000.00	17,139.88	10,275.42
合计	7,688.74	32,571.96	23,180.43

4、在建工程

单位：万元

项目	2024年6月30日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	11,002.10	-	11,002.10
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	9,901.85	-	9,901.85
锦湖越南工程项目四期	5,644.65	-	5,644.65
锦湖佐治亚工程项目	4,080.49	-	4,080.49
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	2,966.69	-	2,966.69

项目	2024年6月30日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	2,294.23	-	2,294.23
锦湖越南工程项目三期	443.15	-	443.15
其他	18,102.93	-	18,102.93
合计	54,436.09	-	54,436.09

单位：万元

项目	2023年12月31日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖佐治亚工程项目	7,762.18	-	7,762.18
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	6,569.94	-	6,569.94
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	3,892.85	-	3,892.85
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	2,606.32	-	2,606.32
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	903.06	-	903.06
锦湖越南工程项目四期	412.43	-	412.43
锦湖越南工程项目三期	300.78	-	300.78
其他	10,084.77	-	10,084.77
合计	32,532.33	-	32,532.33

单位：万元

项目	2022年12月31日		
	账面余额	减值准备	账面价值
锦湖越南工程项目四期	87,398.81	-	87,398.81
锦湖越南工程项目三期	22,671.42	-	22,671.42
锦湖佐治亚工程项目	8,851.08	-	8,851.08
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	7,132.78	-	7,132.78
锦湖韩国本部谷城工厂提效工程	5,132.01	-	5,132.01
锦湖韩国本部研究所开发升级工程	1,634.73	-	1,634.73
锦湖韩国本部平泽工厂提效工程	1,053.03	-	1,053.03
其他	13,701.55	-	13,701.55
合计	147,575.41	-	147,575.41

重要在建工程截至2024年6月30日止6个月期间变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	6,569.94	11,393.80	-6,464.07	-497.58	11,002.10	其他来源	74%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	300.78	1,127.78	-991.50	6.09	443.15	其他来源	100%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	412.43	7,920.02	-2,766.26	78.46	5,644.65	其他来源	93%
合计		7,283.15	20,441.60	-10,221.83	-413.03	17,089.90		

注：预算单位为原币。

重要在建工程 2023 年变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	7,132.78	12,346.95	-12,888.02	-21.76	6,569.94	其他来源	55%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	22,671.42	13,785.17	-35,910.77	-245.05	300.78	其他来源	98%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	87,398.81	21,313.37	-107,335.29	-964.45	412.43	其他来源	87%
合计		117,203.01	47,445.49	-156,134.08	-1,231.26	7,283.15		

注：预算单位为原币。

重要在建工程 2022 年期间变动如下：

单位：万元

项目	预算	年初余额	本年增加	本年转入 固定资产	外币报表 折算差异	年末余额	资金来源	工程投入 占预算比 例
锦湖韩国本部光州工厂提效工程	1,131.38 亿韩元	5,891.41	14,892.66	-13,880.64	229.34	7,132.78	其他来源	55%
锦湖越南工程项目三期	0.95 亿美元	21,712.50	24,746.66	-25,848.14	2,060.40	22,671.42	其他来源	77%
锦湖越南工程项目四期	1.75 亿美元	9,961.93	69,826.90	-	7,609.98	87,398.81	其他来源	69%
合计		37,565.84	109,466.22	-39,728.78	9,899.72	117,203.01		

注：预算单位为原币。

三、请上市公司及中介机构通读并完善申报文件，确保申请文件不存在低级错误和明显遗漏，相关内容同公开披露文件不存在实质性差异，切实提高信息披露质量。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果”之“（二）本次交易前上市公司经营成果分析”之“1、利润构成分析”中修订 2024 年 1-6 月资产减值损失及信用减值损失金额。

上市公司已会同全体中介机构通读《重组报告书》等申报文件，针对申报文件的内容与格式进行自查，对错漏情形和其他不足之处进行修订并以楷体加粗形式体现。

问题十四 关于中介机构执业质量

申请文件显示：重组报告书等申报文件在“标的公司基本情况”等章节中，多处引用《韩国法律意见书》《越南法律尽职调查报告》等文件披露说明目标公司基本情况、主要下属企业、主要资产权属、重大未决诉讼、仲裁情况和行政处罚、刑事处罚及合法合规情况等内容。

请上市公司补充说明本次重组申报中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的具体内容，是否已经保持职业怀疑并运用职业判断进行独立分析，按规定是否需要并已对相关内容进行调查、复核并作出独立判断，并补充明确本次重组各中介机构对申请文件中引用的其他机构意见及所涉事项的法律责任。

请独立财务顾问和律师发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）本次重组申报中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的具体内容

本次重组申报中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的具体情况如下表所示：

1、独立财务顾问根据其他中介机构核查情况发表意见的具体情况

发表核查意见事项	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
星微韩国的基本情况	星微韩国的注册号、注册地址、主要办公地点等基本情况	《韩国法律意见书》
星微韩国的历史沿革	星微韩国具体的历史沿革情况	《韩国法律意见书》
星微韩国最近三年发生的增减资及股权转让情况	最近三年，星微韩国不存在增、减资及股权转让的情况	《韩国法律意见书》
星微韩国的产权及控制关系	星微国际持有星微韩国 100% 股权，为星微韩国的控股股东，青岛市国资委为星微韩国的实际控制人。星微韩国《章程》不存在可能对本次交易产生重大影响的内容或高级管理人员安排，不存在对本次交易产生重大影响的相关投资协议，亦不存在影响资产独立性的协议或其他安排	《韩国法律意见书》
星微韩国的主要资产权属、对外担保及主要负债情况	截至报告期末，星微韩国不存在有证不动产、无证不动产、自有知识产权或被授权使用任何类型知识产权，存在租赁不动产的具体情况；星微韩国不存在对外提供担保的情况；星微韩国主要负债及或有负债具体情况	《韩国法律意见书》
星微韩国重大未决诉讼、仲裁、行政处罚和合法合规情况	截至报告期末，星微韩国不存在涉案金额在 200 万元以上的未决诉讼、仲裁；最近三年，星微韩国不存在受到刑事处罚或处罚金额在 5 万元以上的行政处罚的情况；星微韩国不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况	《韩国法律意见书》
目标公司基本情况	锦湖轮胎的注册号、注册地址、主要办公地点等基本情况	《韩国法律意见书》
目标公司产权控制关系	锦湖轮胎截至 2024 年 6 月 30 日的股本情况、控股股东及实际控制人情况	《韩国法律意见书》
目标公司历史沿革	锦湖轮胎历史资本金变更情况	《韩国法律意见书》
目标公司产权控制关系	《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》不存在限制本次交易或星微韩国就本次交易须向主债权金融机构报告等条款。锦湖轮胎公司章程不存在可能对本次交易产生重大影响的内容或高级管理人员安排，不存在对本次交易产生重大影响的相关投资协议，亦不存在影响资产独立性的协议或其他安排	《韩国法律意见书》

发表核查意见事项	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
目标公司主要下属企业	锦湖轮胎的下属企业包括注册号、注册地址等相关信息，以及存在的股份质押、运营状态等情况	境外律师出具的相关法律文件
目标公司主要资产权属之有证不动产	锦湖轮胎本部截至报告期末的自有有证土地、自有有证房屋均已取得权属证书，存在的部分自有土地房屋抵押情况不会对锦湖轮胎的生产经营产生重大不利影响，除上述抵押情况外，锦湖轮胎拥有的土地房屋不存在其他抵押、查封或权利受到限制的情况。存在的不动产争议和纠纷及用地合规性等相关情况	《韩国法律意见书》
目标公司主要资产权属之有证不动产	锦湖轮胎境外实体截至报告期末的自有土地、自有房屋权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷。 Georgia Holding, LLC 存在的土地抵押情况不会对 Georgia Holding, LLC 产生重大不利影响。锦湖越南部分自有房屋存在抵押情况不会对锦湖越南的生产经营产生重大不利影响。除上述土地抵押、房屋抵押情形外，锦湖轮胎境外实体拥有的土地、房屋不存在其他抵押、查封或权利受到限制的情况	境外律师出具的相关法律文件
目标公司主要资产权属之无证不动产	锦湖轮胎本部截至报告期末除存在前述的部分不动产争议和纠纷及用地合规性等情况外，不存在其他未取得权属证书的土地、房屋	《韩国法律意见书》
目标公司主要资产权属之无证不动产	锦湖轮胎境外实体中，仅锦湖越南存在部分房产尚未取得不动产权属证明的情况，越南社会主义共和国平阳省人民委员会已出具相关信函说明，锦湖越南取得相关不动产权属证书不存在实质性法律障碍，锦湖越南三期、四期扩建工程相关批复、手续不完善事宜不会对锦湖越南日常生产经营产生重大不利影响。除上述情形外，锦湖轮胎境外实体不存在其他未取得权属证书的土地、房屋	境外律师出具的相关法律文件
目标公司主要资产权属之租赁不动产	锦湖轮胎本部截至报告期末租赁使用土地、房屋的具体情况	《韩国法律意见书》
目标公司主要资产权属之租赁不动产	锦湖轮胎境外实体截至报告期末承租土地及房屋的情况	境外律师出具的相关法律文件
目标公司主要资产权属之主要生产设备	锦湖轮胎本部截至报告期末拥有的主要生产设备随设备所处建筑物一并设置抵押权。上述抵押事宜不会对锦湖轮胎的生产经营产生重大不利影响	《韩国法律意见书》

发表核查意见事项	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
目标公司主要资产权属之主要生产设备	锦湖轮胎境外实体截至报告期末拥有的主要生产设备情况。其中，锦湖越南的部分设备已设置抵押，上述抵押事宜不会对锦湖越南的生产经营产生重大不利影响	《越南法律尽职调查报告》
目标公司主要资产权属之知识产权	锦湖轮胎本部截至报告期末拥有的专利权、设计、商标、域名、作品著作权的具体情况。该等知识产权不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押等权利受到限制的情形	《韩国法律意见书》
目标公司主要资产权属之知识产权	锦湖轮胎境外实体截至报告期末未拥有自有专利、注册商标、软件著作权；合法拥有相关域名，域名权属清晰，不存在产权纠纷，不存在被质押、查封或其他权利受限的情况	境外律师出具的相关法律文件
目标公司对外担保情况	锦湖轮胎本部截至报告期末不存在对外担保的情况	《韩国法律意见书》
目标公司对外担保情况	锦湖轮胎境外实体截至报告期末不存在对外担保的情况	各国法律意见书
目标公司重大未决诉讼	锦湖轮胎本部截至报告期末存在 8 起诉讼标的金额在 200 万元人民币以上的未决诉讼、仲裁案件的具体情况	《韩国法律意见书》
目标公司重大未决诉讼、仲裁情况	锦湖轮胎境外实体截至报告期末存在 7 起诉讼标的金额或潜在支出金额在 200 万元人民币以上的未决诉讼案件的具体情况	境外律师出具的相关法律文件
目标公司行政处罚、刑事处罚及合法合规情况	锦湖轮胎本部在报告期内不存在受到刑事处罚或处罚金额在人民币 5 万元以上的行政处罚的情形	《韩国法律意见书》
目标公司行政处罚、刑事处罚及合法合规情况	锦湖轮胎境外实体报告期内不存在受到刑事处罚的情形，存在 4 起处罚金额在人民币 5 万元以上的行政处罚。锦湖越南已就上述 4 起行政处罚完成整改，并缴纳了全部罚金，上述行政处罚不会对锦湖越南的生产经营造成不利影响	境外律师出具的相关法律文件

2、律师根据其他中介机构核查情况发表意见的具体情况

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
星微韩国的基本信息	星微韩国的注册地址等基本情况。星微韩国在韩国法律下合法注册成立并有效存续，截至韩国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《韩国法律意见书》
星微韩国的股权结构	星微国际为星微韩国的唯一股东，持有星微韩国全部已发行的 650,001 股股份，对应星微韩国 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《韩国法律意见书》
星微韩国的主要资产	星微韩国名下无自有不动产，无自有知识产权，亦不存在被授权许可使用的任何类型知识产权。星微韩国租赁不动产的具体情况	《韩国法律意见书》
星微韩国的诉讼仲裁与处罚等情况	星微韩国作为交易对方为持有锦湖轮胎 45% 股份而设立的韩国持股平台，除持有对外投资外，自设立以来无实际经营的业务，不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形，截至报告期末不存在未决诉讼、仲裁	《韩国法律意见书》
目标公司的基本情况	锦湖轮胎的基本信息情况。锦湖轮胎在韩国法律下合法注册成立并有效存续，截至韩国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的分支机构基本信息	锦湖巴拿马、锦湖巴西的基本信息，锦湖轮胎所持有的锦湖巴拿马、锦湖巴西的股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《巴拿马法律意见书》 《巴西法律意见书》
目标公司的股权结构	锦湖轮胎截至 2024 年 5 月 31 日的主要股东及股权结构。《关于锦湖轮胎协定借款延长等事项的协议书》协议不存在限制本次交易或星微韩国就本次交易须向主债权金融机构（产业银行）报告等条款。星微韩国所持有的锦湖轮胎 45% 股份权属清晰，不存在权属纠纷或争议，亦不存在被质押、查封、冻结等权利受到限制的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的主要人员	锦湖轮胎的登记高级管理人员具体情况。该等人员及其构成不存在违反韩国商法及锦湖轮胎公司章程的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的主营业务与资质许可	锦湖轮胎的主营业务、环境保护相关许可、ISO 质量管理体系认证证书、汽车质量管理体系认证证书、环境管理体系认证证书、环境标志认证证书、危险品制造所等竣工验收证书	《韩国法律意见书》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
目标公司的主要财产之对外投资企业情况	锦湖轮胎的各级控股子公司基本情况	《韩国法律意见书》
目标公司的主要财产之自有不动产	锦湖轮胎截至报告期末的土地使用权、房屋所有权的具体情况及其权利负担。锦湖轮胎名下共计拥有 1,137,366.2 平方米的土地使用权均为锦湖轮胎单独所有。锦湖轮胎名下共计拥有 654,478.27 平方米的房屋所有权，均为锦湖轮胎单独所有，其中，646,124.98 平方米的房屋所有权处于抵押状态。不动产争议和纠纷及用地合规性等相关情况	《韩国法律意见书》
目标公司的主要财产之承租不动产	锦湖轮胎截至报告期末的承租土地具体情况。该等租赁不动产所涉及的不动产租赁合同由锦湖轮胎及相应出租方依约履行，不存在与该等合同履行相关的争议、纠纷，亦不存在第三方就上述锦湖轮胎所承租的任何不动产进行权利主张的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的主要财产之出租不动产	锦湖轮胎截至报告期末正在出租的不动产具体情况。该等出租不动产所涉及的不动产租赁合同由锦湖轮胎及相应承租方依约履行，不存在与该等合同履行相关的争议、纠纷，亦不存在第三方就上述锦湖轮胎所出租的任何不动产进行权利主张的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的主要财产之知识产权	锦湖轮胎截至报告期末拥有的专利权、商标权、设计、域名、作品著作权的具体情况。该等知识产权不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押等权利受到限制的情形	《韩国法律意见书》
目标公司的对外担保	锦湖轮胎截至报告期末不存在履行中的对外担保情形	《韩国法律意见书》
目标公司的诉讼仲裁	锦湖轮胎截至报告期末存在 7 起诉讼标的在人民币 200 万元以上的未决劳动争议诉讼纠纷的具体情况。鉴于该等未决的劳动争议案件对锦湖轮胎的持续生产经营未造成重大不利影响，在锦湖轮胎切实履行其所作出的上述承诺的情况下，该等未决的劳动争议案件对本次交易不构成实质性法律障碍。存在货款纠纷案件、不动产纠纷案件的具体情况	《韩国法律意见书》
目标公司的处罚情况	锦湖轮胎报告期内不存在受到处罚金额在 5 万元人民币（折合约 9,636,500 韩元）以上的行政处罚的情况。锦湖轮胎报告期内未受到刑事处罚	《韩国法律意见书》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
锦湖香港的基本信息	锦湖香港的基本情况。锦湖香港根据中国香港特别行政区法律合法注册成立并有效存续，截至香港律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其《组织章程大纲》的规定应当解散或终止的情形，其不存在实际经营的业务，无分支机构，且名下无不动产及知识产权	《香港法律尽职调查报告》
锦湖香港的股权结构	锦湖轮胎为锦湖香港的唯一股东，持有锦湖香港全部 1,373,946,457 股已发行股份，对应锦湖香港 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，该等股份已被质押给了韩国产业银行	《香港法律尽职调查报告》
锦湖香港的对外投资	锦湖香港的对外投资企业具体情况。锦湖香港所持有的股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，除上述股权质押情形外，该等股权不存在其他质押、冻结等权利受到限制的情形	《香港法律尽职调查报告》
锦湖香港的对外担保	锦湖香港截至报告期末不存在正在履行的对外担保情形	《香港法律尽职调查报告》
锦湖香港的诉讼仲裁与行政处罚等情况	锦湖香港报告期内不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《香港法律尽职调查报告》
锦湖越南的基本信息	锦湖越南的基本情况及其分支机构情况。锦湖越南在越南法律下合法注册成立并有效存续，截至越南律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的股权结构	锦湖越南的股东、股权结构情况及股权质押情况。锦湖越南的股东所持有的锦湖越南股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷；除上述股权质押情形外，该等股权不存在其他质押、冻结等权利受到限制的情形	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的主营业务与资质许可	锦湖越南的环保许可、辐射安全许可、质量管理体系认证证书、环境管理体系认证证书、健康与安全管理体系认证证书的具体情况	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的主要财产之对外投资	锦湖越南不存在控股、参股子公司等对外投资企业	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的主要财产之不	锦湖越南的土地使用权、房屋所有权、租赁不动产、知识产权的具体情况	《越南法律尽职调查报告》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
动产		报告》
锦湖越南的主要财产之租赁不动产	锦湖越南的租赁不动产具体情况	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的主要财产之知识产权	锦湖越南截至报告期末名下无知识产权	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的主要财产之对外担保	锦湖越南截至报告期末不存在正在履行的对外担保情形	《越南法律尽职调查报告》
锦湖越南的诉讼仲裁与行政处罚等情况	锦湖越南在报告期内不存在受到刑事处罚的情形；截至报告期末，锦湖越南不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁。锦湖越南受到的处罚金额在人民币 5 万元（折合越南盾约 178,605,000）以上的行政处罚的具体情况。锦湖越南已就上述行政处罚完成整改，并缴纳了全部罚金，且越南律师认为上述行政处罚对锦湖越南的持续生产经营不构成重大不利影响。除上述情况外，锦湖越南不存在尚未了结的处罚金额在人民币 5 万（折合越南盾约 178,605,000）元以上的行政处罚案件	《越南法律尽职调查报告》
美国子公司的基本信息	美国子公司的基本情况。其在相应州法律下合法注册成立并有效存续，截至美国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的股权结构	美国子公司具体股权结构情况，以及该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的主营业务与资质许可	美国子公司的具体主营业务。其已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的主要财产之对外投资	除 Georgia Holding, LLC 及 Kumho Tire Georgia 外，Kumho Tire USA 不存在其他控股、参股子公司等对外投资企业；Georgia Holding, LLC 及 Kumho Tire Georgia 不存在控股、参股子公司等对外投资企业	《美国法律尽职调查报告》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
美国子公司的主要财产之自有不动产	美国子公司自有不动产的具体情况及其抵押情形。Kumho Tire USA 及 Georgia Holding, LLC 合法拥有上述不动产权，该等产权权属清晰，不存在权属争议或纠纷；除上述抵押情形外，亦不存在其他抵押、查封等权利受到限制的情形	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的主要财产之租赁不动产	美国子公司租赁不动产的具体情况	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的主要财产之知识产权	美国子公司截至报告期末的域名情况。各美国子公司无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的对外担保	截至报告期末，Kumho Tire USA、Georgia Holding, LLC 及 Kumho Tire Georgia 均不存在正在履行的对外担保情形	《美国法律尽职调查报告》
美国子公司的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，Kumho Tire USA、Georgia Holding, LLC 及 Kumho Tire Georgia 均不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形。Kumho Tire USA、Georgia Holding, LLC 及 Kumho Tire Georgia 存在的未决的涉案或潜在支出金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁的具体情况	《美国法律尽职调查报告》
锦湖欧洲的基本信息	锦湖欧洲的具体情况及其分支机构信息。锦湖欧洲在德国法律下合法注册成立并有效存续，截至德国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《德国法律意见书》
锦湖欧洲的股权结构	锦湖轮胎为锦湖欧洲的唯一股东，持有锦湖欧洲全部已发行股份，对应锦湖欧洲 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《德国法律意见书》
锦湖欧洲的主营业务与资质许可	锦湖欧洲的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《德国法律意见书》
锦湖欧洲的主要财产	锦湖欧洲不存在控股、参股子公司等对外投资企业。锦湖欧洲及其分支机构无自有不动产。锦湖欧洲截至报告期末无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权。锦湖欧洲及其分支机构的租赁房产具体情况，及其域名具体情况	《德国法律意见书》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
锦湖欧洲的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖欧洲不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形。截至报告期末，锦湖欧洲存在的未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁具体情况	《德国法律意见书》
锦湖法国的基本信息	锦湖法国的具体情况。锦湖法国在法国法律下合法注册成立并有效存续，截至法国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形。锦湖法国拥有 2 家分支机构的具体信息	《法国法律意见书》
锦湖法国的股权结构	锦湖轮胎为锦湖法国的唯一股东，持有锦湖法国全部已发行股份，对应锦湖法国 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《法国法律意见书》
锦湖法国的主营业务与资质许可	锦湖法国的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《法国法律意见书》
锦湖法国的主要财产	锦湖法国不存在控股、参股子公司等对外投资企业，无自有不动产。锦湖法国及其分支机构截至报告期末存在的租赁或使用房产的具体情况。锦湖法国截至报告期末的域名具体情况。锦湖法国无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权	《法国法律意见书》
锦湖法国的对外担保	截至报告期末，锦湖法国不存在正在履行的对外担保情形	《法国法律意见书》
锦湖法国的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖法国不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖法国不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《法国法律意见书》
锦湖日本的基本信息	锦湖日本的基本情况。锦湖日本在日本法律下合法注册成立并有效存续，截至日本律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《日本法律意见书》
锦湖日本的股权结构	锦湖轮胎为锦湖日本的唯一股东，持有锦湖日本全部已发行股份，对应锦湖日本 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《日本法律意见书》
锦湖日本的主营业务与资质许可	锦湖日本的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《日本法律意见书》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
锦湖日本的主要财产	锦湖日本不存在控股、参股子公司等对外投资企业。锦湖日本无自有不动产。截至报告期末，锦湖日本正在履行的租赁不动产合同的具体信息及域名具体信息。除域名外，锦湖日本无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权	《日本法律意见书》
锦湖日本的对外担保	截至报告期末，锦湖日本不存在正在履行的对外担保情形	《日本法律意见书》
锦湖日本的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖日本不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖日本不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《日本法律意见书》
锦湖英国的基本信息	锦湖英国的具体情况。锦湖英国在英格兰法律下合法注册成立并有效存续，截至英国律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《英国法律尽职调查报告》
锦湖英国的股权结构	锦湖轮胎为锦湖英国的唯一股东，持有锦湖英国全部已发行股份，对应锦湖英国 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《英国法律尽职调查报告》
锦湖英国的主营业务和资质许可	锦湖英国的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《英国法律尽职调查报告》
锦湖英国的主要财产	锦湖英国不存在控股、参股子公司等对外投资企业，无自有不动产。截至报告期末，锦湖英国正在履行的租赁不动产合同情况。截至报告期末，锦湖英国名下无知识产权	《英国法律尽职调查报告》
锦湖英国的对外担保	截至报告期末，锦湖英国不存在正在履行的对外担保情形	《英国法律尽职调查报告》
锦湖英国的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖英国不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖英国不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《英国法律尽职调查报告》
锦湖澳大利亚的基本信息	锦湖澳大利亚的具体情况。锦湖澳大利亚在澳大利亚新南威尔士州法律下合法注册成立并有效存续，截至澳大利亚律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《澳大利亚法律尽职调查报告》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
锦湖澳大利亚的股权结构	锦湖轮胎为锦湖澳大利亚的唯一股东，持有锦湖澳大利亚全部已发行股份，对应锦湖澳大利亚 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《澳大利亚法律尽职调查报告》
锦湖澳大利亚的主营业务与资质许可	锦湖澳大利亚的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《澳大利亚法律尽职调查报告》
锦湖澳大利亚的对外投资	除持有锦湖埃及的股权外，锦湖澳大利亚不存在控股、参股子公司等对外投资企业，无自有不动产。截至报告期末，锦湖澳大利亚的租赁不动产情况和域名情况。除域名外，锦湖澳大利亚无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权	《澳大利亚法律尽职调查报告》
锦湖澳大利亚的对外担保	截至报告期末，锦湖澳大利亚不存在正在履行的对外担保情形	《澳大利亚法律尽职调查报告》
锦湖澳大利亚的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖澳大利亚不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖澳大利亚不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《澳大利亚法律尽职调查报告》
锦湖加拿大的基本信息	锦湖加拿大的具体情况。锦湖加拿大在加拿大安大略省法律下合法注册成立并有效存续，截至加拿大律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《加拿大法律尽职调查报告》
锦湖加拿大的股权机构	锦湖轮胎为锦湖加拿大的唯一股东，持有锦湖加拿大全部已发行股份，对应锦湖加拿大 100% 股权，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《加拿大法律尽职调查报告》
锦湖加拿大的主营业务与资质许可	锦湖加拿大的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《加拿大法律尽职调查报告》
锦湖加拿大的主要财产	锦湖加拿大不存在控股、参股子公司等对外投资企业，无自有不动产。锦湖加拿大的租赁不动产具体情况及域名情况。截至报告期末，除域名外，锦湖加拿大无专利权、商标权、著作权等其他类型知识产权	《加拿大法律尽职调查报告》
锦湖加拿大的对外担保	截至报告期末，锦湖加拿大不存在正在履行的对外担保情形	《加拿大法律尽职调查报告》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
		查报告》
锦湖加拿大的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖加拿大不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖加拿大不存在未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁	《加拿大法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的基本信息	锦湖墨西哥的具体情况。锦湖墨西哥在墨西哥法律下合法注册成立并有效存续，截至墨西哥律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的股权结构	锦湖墨西哥拥有 2 名股东，该等股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的主营业务与资质许可	锦湖墨西哥的主营业务为轮胎销售，并已取得从事该等业务所必需的许可、审批与资质	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的主要财产	锦湖墨西哥截至报告期末租赁不动产的情况。除租赁不动产外，锦湖墨西哥无自有不动产及知识产权，亦不存在控股、参股子公司等对外投资企业	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的对外担保	截至报告期末，锦湖墨西哥不存在正在履行的对外担保情形	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖墨西哥的诉讼仲裁与行政处罚等情况	报告期内，锦湖墨西哥不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖墨西哥存在的未决的涉案金额在人民币 200 万元以上的诉讼、仲裁具体情况	《墨西哥法律尽职调查报告》
锦湖埃及的基本信息	锦湖埃及的具体情况。锦湖埃及在埃及法律下合法注册成立并有效存续，截至埃及律师出具法律意见之日，不存在根据有关法律法规及其公司章程的规定应当解散或终止的情形	《埃及法律意见书》
锦湖埃及的股权机构	锦湖埃及的股东所持有的锦湖埃及股权权属清晰，不存在权属争议或纠纷，亦不存在质押、冻结等权利受到限制的情形	《埃及法律意见书》
锦湖埃及的主营业务与资质许可	锦湖埃及的主营业务为管理与经济领域研究；根据埃及法律法规的规定，该等业务本身不涉及需取得的任何特殊的前置许可、审批与资质，锦湖埃及已取得从事其主营业务所必需的许可、审批与资质	《埃及法律意见书》

发表核查意见	具体情况	涉及引用其他中介核查报告
锦湖埃及的主要财产	锦湖埃及正在履行的房屋租赁合同具体情况。除租赁不动产外，锦湖埃及无自有不动产及知识产权，亦不存在控股、参股子公司等对外投资企业	《埃及法律意见书》
锦湖埃及的诉讼仲裁与行政处罚等情况	锦湖埃及自设立以来不存在受到刑事处罚或行政处罚的情形；截至报告期末，锦湖埃及不存在未决诉讼、仲裁情况	《埃及法律意见书》

(二) 中介机构是否已经保持职业怀疑并运用职业判断进行独立分析，按规定是否需要并已对相关内容进行调查、复核并作出独立判断

由于本次交易的目标公司及其下属企业涉及多个境外主体，为取得相关国家或地区法律管辖范围内相关事项的专业核查意见，上市公司通过本次交易法律顾问聘请各司法辖区的律师事务所开展尽职调查工作并出具相关法律意见书或法律尽职调查报告。

1、独立财务顾问

针对根据其他中介机构核查情况发表意见的具体内容，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

(1) 在核查初期协同其他中介机构共同确定各事项具体核查范围及要求，在核查过程中参与跟进其他中介机构的核查进展，对其他中介各核查事项的基本事实、核查结论之间的逻辑关系进行分析，并就部分具体问题要求标的公司及其他中介机构进行进一步核查及解释说明；

(2) 获取了各具体核查事项的原始工作底稿，复核并独立分析相关事项的基本事实和论证依据，独立形成核查结论，并与其他中介机构核查过程和核查结论进行比对，确认核查意见的准确性和完整性。

独立财务顾问在上述核查过程中，对其他中介机构的核查情况保持了充分的职业怀疑并运用职业判断进行独立分析，并已根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法规的要求对相关内容进行调查或复核，并作出独立判断。对于申请文件中引用的其他中介机构出具的核查意见，不存在仅依靠其他中介机构核查情况发表核查意见的情形。

2、律师

本次交易目标公司及其下属企业涉及多个境外主体，境内律师不具备对其他国家或地区法律管辖范围内的事项发表意见的适当资格。境内律师在发表涉及境外事项的法律意见时，严格按照有关境外律师出具的报告予以引述，且已履行必要的注意义务。境内律师在引用境外律师出具的报告的同时，主要履行了以下核查程序：

(1) 审慎复核境外律师出具的报告，并对报告中列明的问题及法律风险进行独立判断，针对相关问题及时与境外律师及境外法务人员沟通，并根据需要就具体问题进行沟通讨论，以获取境外律师对相关事项的解释说明。

(2) 核查目标公司提供的底稿资料，如存在与境外报告不一致的情形，及时与境外律师及工作人员进行沟通，核查具体内容，以确保结论意见的准确性与完整性。

在项目推进过程中，境内律师保持了合理的职业怀疑并运用职业判断进行独立分析，同时根据《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》对相关事实进行了核查、验证，不存在仅依靠其他中介机构核查情况发表核查意见的情形。

(三) 补充明确本次重组各中介机构对申请文件中引用的其他机构意见及所涉事项的法律责任

本次重组各中介机构对申请文件中引用的其他机构意见详见本回复问题十四之“一、本次重组申报中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的具体内容”。

本次重组的独立财务顾问、律师已对本次重组申请文件中引用的其他中介机构意见在各自专业领域范围内保持职业怀疑，运用职业判断进行独立分析、调查或复核，并作出独立判断。如本次重组申请文件因引用其他机构意见导致出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，独立财务顾问、律师未能勤勉尽责的，将依法承担相应责任。

二、中介机构核查程序和核查意见

(一) 核查程序

针对前述事项，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、查阅申报文件，获取中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的具体内容，查阅相关底稿，分析中介机构是否保持职业怀疑并运用职业判断进行独立分析；

2、查询相关法律法规，了解中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见

的法律责任。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

就本次重组中介机构根据其他中介机构核查情况发表意见的事项，中介机构在各自专业领域范围内保持职业怀疑，运用职业判断进行独立分析，按规定对相关内容进行了调查、复核并作出独立判断。如本次交易申请文件因引用其他机构意见导致出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，各申报中介机构未能勤勉尽责的，将依法承担相应责任。

其他事项说明

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

一、梳理重大风险提示

上市公司已全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，删除冗余表述，并按照重要性对“重大风险提示”各项内容进行排序。

二、舆情情况

（一）上市公司说明

青岛双星密切关注与公司本次重组相关的重大舆情情况并对媒体报道相关问题进行了自查。经自查，公司本次重组申请获深圳证券交易所受理以来，无重大舆情情况。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司本次重组申请获深圳证券交易所受理以来，无重大舆情情况。

（本页无正文，为《青岛双星股份有限公司关于深圳证券交易所<关于青岛双星股份有限公司发行股份、现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>的回复》之盖章页）

青岛双星股份有限公司

2024年12月19日