（上接 77 版）

（一）可比公司选择标准

本次评估主要以可比公司的主营业务、业务模式及规模、数据可获取性、成长性等为标准进行了选取，具体情况如下：

序号	证券代码	证券名称	主营业务	选取（不选）理由
1	603278.SH	大业股份	胎圈钢丝、钢帘线以及胶管钢丝的研发、生产和销售	经营业务相似、盈利状况差异较小，宜选为可比公司
2	002132.SZ	恒星科技	金属制品，主要是子午轮胎用钢帘线、镀锌钢丝、钢绞线、PC 钢绞线等系列产品的制造、销售	经营业务相似、盈利状况差异较小，宜选为可比公司
3	1899.HK	兴达国际	子午轮胎钢帘线、胎圈钢丝及其他钢丝等金属制品的生产及销售	港股上市公司，交易不活跃；港股采用国际财务报告准则（IFRS），与 A 股（中国会计准则 CAS）在收入确认、资产计量等方面存在差异，影响财务数据的可比性
4	0103.HK	首佳科技	子午线轮胎用钢帘线、切割钢丝及胶管钢丝等生产与销售	港股上市公司，交易不活跃；港股采用国际财务报告准则（IFRS），与 A 股（中国会计准则 CAS）在收入确认、资产计量等方面存在差异，影响财务数据的可比性
5		江苏骏马集团有限责任公司	子午线轮胎用钢帘线、胎圈钢丝等生产与销售	非上市公司，相关可比数据无法获取
6		中天钢铁集团（淮安）新材料有限公司	超高强度（ST）及特高强度（UT）钢帘线的研发与生产	非上市公司，相关可比数据无法获取
7		江苏嘉达钢帘线有限公司	子午线轮胎用钢帘线、胎圈钢丝等生产与销售	非上市公司，相关可比数据无法获取
8	000926.SZ	福星股份	房地产开发与销售以及子午轮胎钢帘线、钢丝、钢丝绳及钢绞线等金属制品的研发、生产与销售双主业	房地产收入占比较大，财务数据不可比
9	600558.SH	大西洋	焊条、焊丝、焊剂等焊接材料产品的研发、生产和销售	盈利状况差异较小，宜选为可比公司
10	600992.SH	贵绳股份	钢绳产品及相关设备、材料、技术的研究、生产、加工、销售及进出口业务、高科技产品的研制、开发与技术服务	最近一期业绩亏损，不宜选为可比公司。
11	603969.SH	银龙股份	预应力混凝土用钢材的研发、生产与销售	主营业务相差较大，不宜选为可比公司。
12	002342.SZ	巨力索具	索具及相关产品的研发、设计、生产和销售	主营业务相差较大，不宜选为可比公司。
13	002921.SZ	联诚精密	精密机械零部件的研发设计和生产制造	主营业务相差较大，不宜选为可比公司。
14	688379.SH	华光新材	钎焊材料的研发、生产和销售	主营业务相差较大，不宜选为可比公司。
15	301163.SZ	宏德股份	从事高端装备关键铸件的研发、生产及销售。	主营业务相差较大，不宜选为可比公司。

上述 15 个公司中，序号 1–7 中对应的公司主营业务与标的公司高度一致，且大业股份、恒星科技的相关数据与标的公司较为可比，故选取上述公司为可比公司。但兴达国际、首佳科技为港股上市公司，港股上市公司，交易不活跃；港股采用国际财务报告准则（IFRS），与 A 股（中国会计准则 CAS）在收入确认、资产计量等方面存在差异，影响财务数据的可比性；江苏骏马集团有限责任公司、中天钢铁集团（淮安）新材料有限公司、江苏嘉达钢帘线有限公司为非上市公司，相关可比数据无法获取。序号 8 福星股份的钢帘线业务与标的公司主营业务相同，但其房地产收入占比较大，财务数据不可比。序号 9–15 中对应的公司主营业务与标的公司不同，但大西洋同属于机械设备 – 通用设备 – 金属制品行业，适用同一行业政策；主营产品为焊条、焊丝，原材料为钢材，与标的公司钢帘线产品的原材料相同；主营业务为焊条、焊丝、焊剂等焊接材料产品的研发、生产和销售，其经营模式与标的公司存在相似，且财务数据相对可比，故选取为可比公司。

综上，本次评估选取了大业股份、恒星科技及大西洋等 3 家上市公司作为可比公司。

（二）可比公司的选取的恰当性分析

1、可比公司资产规模、营业收入、净利润

标的公司与可比公司 2025 年前三季度的资产规模、收入、利润等财务数据如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券代码	资产总额	营业收入	净利润
1	603278.SH	大业股份	810,934.67	377,800.57	2,087.28
2	002132.SZ	恒星科技	827,491.34	382,304.20	2,014.17
3	600558.SH	大西洋	325,215.29	287,359.99	17,172.94
	标的公司		119,964.13	93,803.34	5,227.18

由于标的公司与对比公司之间存在规模上的差异，本次评估中以对比公司与标的公司在盈利能力、运营能力等方面差异已量化调整对 EV/EBITDA 进行修正。

2、主营业务及业务模式、持续经营能力、经营情况

标的公司与可比公司的主营业务及业务模式、持续经营能力、经营情况如下：

项目	标的公司	大业股份	恒星科技	大西洋
所属行业	金属制品业	金属制品业	金属制品业	金属制品业
主营业务	胎圈钢丝、钢帘线生产和销售	胎圈钢丝、钢帘线以及胶管钢丝的研发、生产和销售	金属制品，主要是子午轮胎用钢帘线、镀锌钢丝、钢绞线、PC 钢绞线等系列产品的制造、销售	焊条、焊丝、焊剂等焊接材料产品的研发、生产和销售
业务模式	以 B2B 模式向下游轮胎厂商客户销售；境内外销售相结合	以 B2B 模式向下游轮胎厂商客户销售；境内外销售相结合	以 B2B 模式向下游轮胎厂商客户销售；境内外销售相结合	以 B2B 模式向工业客户销售；境内外销售相结合
可持续经营能力	较稳定	较稳定	较稳定	较稳定
经营业绩	盈利较好	最近一期盈利良好	最近一期盈利良好	最近一期盈利良好

综上，从资产规模、主营业务及业务模式、收入、利润、持续经营能力、经营情况等，可比公司的选取合理、恰当。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估机构认为：

1、基于市场行情、历史业务数据及交易频率等综合因素考虑，标的公司主要产品模子、胎圈丝、用于大车胎的钢帘线营业收入、用于乘用车胎钢帘线的销量、半成品平均单价均保持不变具有合理性；

2、标的公司专注于超高强度钢帘线的生产，产品单价较高，增长率空间有限；标的公司乘用车轮胎及卡车轮胎钢帘线销售单价预测增长率低于可比公司大业股份历史增长率具有合理性；

3、资金池委托贷款不属于经营性业务，系非经营性资产，在收益法评估时其相关的投资收益不予考虑具有合理性；

4、结合标的公司市场地位、市场占有率、竞争优势、产能产量及未来扩产计划等，本次评估中标的公司 2026–2030 年营业收入预测增长率为 4.14–4.46%，显著低于中国钢帘线市场预计复合增长率具有合理性；

5、结合可比公司资产规模、主营业务及业务模式、收入、利润、持续经营能力、经营情况等，本次评估的可比公司选取恰当。

问题 2

根据你公司于 2011 年 11 月 29 日披露的《股权置换暨关联交易的公告》，本次拟出售标的贝卡尔特钢帘线 10% 股权在当时置入时的评估作价为 17,810.28 万元，采用的评估方法为收益法，增值率为 133.73%，此后账面价值未发生变化。本次交易亦采用收益法评估结果作为定价参考，交易价格为 16,100 万元，增值率为 115.61%。请你公司：

（1）说明标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理，每个会计年度末账面价值的确定依据，置入后未计提减值准备或者确认公允价值变动的合理性，是否符合《企业会计准则 》的相关规定。

（2）补充披露标的公司置入后向上市公司的分红情况，上市公司是否为其提供增资、借款、担保、资产交易或其他支持，如是，请说明具体情况。

（3）分析比较两次收益法评估在评估假设、主要参数设置等方面存在的差异及其合理性，说明前次标的资产置入定价的公允性；结合置入上市公司后标的公司所处行业环境、竞争状况、业务开展情况、业务结构、主要财务数据等方面的变化情况，说明本次交易价格低于置入时价格的原因和合理性。

（4）本次标的资产出售价格低于置入时价格，请你公司董事会自查前期置入和本次出售标的资产过程中尽职调查的充分性，是否充分履行勤勉尽责义务。

（5）结合标的公司置入和本次出售的交易价格、置入后分红情况、收购标的融资成本（如有）等，分析公司关于交易（含持有）该标的资产的收益情况。

请财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见，审计机构对上述问题（1）、评估机构对上述问题（3）发表明确意见。

回复：

一、说明标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理，每个会计年度末账面价值的确定依据，置入后未计提减值准备或者确认公允价值变动的合理性，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理如下：

单位：万元

财务报表日	会计科目	核算方法	账面价值	确定依据
2011/12/31	长期股权投资	成本法	17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2012/12/31	长期股权投资		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2013/12/31	长期股权投资		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2014/12/31	可供出售金融资产	成本法	17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2015/12/31	可供出售金融资产		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2016/12/31	可供出售金融资产		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2017/12/31	可供出售金融资产		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2018/12/31	可供出售金融资产		17,810.28	初始投资成本，无减值迹象
2019/12/31	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	17,810.28	初始投资成本
2020/12/31	其他权益工具投资		17,810.28	初始投资成本
2021/12/31	其他权益工具投资		17,810.28	初始投资成本
2022/12/31	其他权益工具投资		17,810.28	初始投资成本
2023/12/31	其他权益工具投资		17,810.28	初始投资成本
2024/12/31	其他权益工具投资		17,810.28	初始投资成本

2011 年，上市公司根据《股权置换协议书》取得中国贝卡尔特钢帘线有限公司 10%的股权，根据《企业会计准则第 2 号 – 长期股权投资》（财会〔2006〕3 号）相关规定，投资企业对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资采用成本法核算；通过非货币资产交换取得的长期股权投资，具有商业实质的，按换出资产的公允价值作为换入的长期股权投资初始投资成本。期末检查发现长期股权投资存在减值迹象时，应估计其可收回金额，可收回金额低于其账面价值的，按其可收回金额低于账面价值的差额，计提长期股权投资减值准备。上市公司根据其初始投资成本（17,810.28 万元）确认长期股权投资入账价值，公司于每年度末分析其是否存在减值迹象，因标的公司自购入后至 2013 年经营稳定，按期分红，未发生重大变化，长期股权投资期末未发现有减值迹象，因此未计提减值准备。

2013 年、2014 年上市公司累计收到控股股东分红补差 1,000.41 万元，系前次交易的交易对方泓昇集团出具的《关于置入上市公司体内资产的业绩承诺》，具体为“若中国贝卡尔特钢帘线有限公司 2012–2014 年的净利润若未达到盈利预测金额（2012–2014 年净利润分别约为 14,000 万元、12,487 万元、16,282 万元），按照江苏法尔胜泓昇集团有限公司实金方式补足给上市公司”。根据《企业会计准则 – 基本准则》相关规定，所有者权益的来源包括所有者投入的资本、直接计入所有者权益的利得和损失、留存收益等。利得是指由企业非日常活动所形成的、会导致所有者权益增加的、与所有者投入资本无关的经济利益的流入。因此公司将上述分红补差计入资本公积核算。

2014 年，上市公司根据《企业会计准则第 2 号—长期股权投资（2014 年修订）》投资方对被投资单位不具有实施控制、重大影响的权益性投资不适用长期股权投资准则，风险投资机构、共同基金以及类似主体持有的、在初始确认时按照《企业会计准则第 22 号—一金融工具确认和计量 》的规定以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，投资性主体对不纳入合并财务报表的子公司的权益性投资，以及本准则未予规范的其他权益性投资，适用《企业会计准则第 22 号—一金融工具确认和计量 》。根据《企业会计准则第 22 号—一金融工具确认和计量 》及《企业会计准则第 37 号—一金融工具列报（2014 年修订）》等要求，公司将标的公司 10%股权调整至按成本计量的可供出售金融资产科目核算。根据准则规定，上市公司在资产负债表日对除交易性金融资产以外的金融资产账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。可供出售金融资产减值：当综合相关因素判断可供出售权益工具投资公允价值下跌是严重或非暂时性下跌时，表明该可供出售权益工具投资发生减值。其中“严重下跌”是指公允价值下跌幅度累计超过 50%；“非暂时性下跌”是指公允价值连续下跌时间超过 12 个月。公司于 2014 年度至 2018 年度各期末对可供出售金融资产账面价值进行检查，标的公司经营稳定，按期分红，未发生重大变化，期末未发现有减值迹象，因此未计提减值准备。

2019 年，上市公司执行新金融工具准则，公司持有标的公司目的是为了长期战略投资，因此根据相关规定将标的公司 10%股权调整至其他权益工具投资核算，并指定以公允价值计量且其变动计入其他综合收益。根据《企业会计准则第 22 号—一金融工具确认和计量 》第四十四条：企业对权益工具的投资和与此类投资相联系的合同应当以公允价值计量。但在有限情况下，如果用以确定公允价值的近期信息不足，或者公允价值的可能估计金额分布范围很广，而成本代表了该范围内对公允价值的最佳估计的，该成本可代表其在该分布范围内对公允价值的恰当估计。企业应当利用初始确认日后可获得的关于被投资方业绩和经营的所有信息，判断成本能否代表公允价值。存在下列情形（包含但不限于）之一的，可能表明成本不代表相关金融资产的公允价值，企业应当对其公允价值进行估值：

（一）与预算、计划或阶段性目标相比，被投资方业绩发生重大变化。

（二）对被投资方技术产品实现阶段性目标的预期发生变化。

（三）被投资方的权益、产品或潜在产品的市场发生重大变化。

（四）全球经济或被投资方经营所处的经济环境发生重大变化。

（五）被投资方可比企业的业绩或整体市场所显示的估值结果发生重大变化。

（六）被投资方的内部问题，如欺诈、商业纠纷、诉讼、管理或战略变化。

（七）被投资方权益发生了外部交易并有客观证据，包括发行新股等被投资方发生的交易和第三方之间转让被投资方权益工具的交易等。

标的公司不属于存在活跃市场报价的投资，上市公司仅持有标的公司 10%股权，用以确定公允价值的近期信息不足，公允价值难以可靠评估；且标的公司所属行业成熟，其经营稳定，并按期分红，未发生《企业会计准则第 22 号—一金融工具确认和计量 》第四十四条所列变化的情形。经管理层综合评估，认为标的公司不存在公允价值严重或非暂时性下跌的减值迹象，采用初始投资成本计量作为公允价值的最佳估计，因此未确认公允价值变动。

综上所述，标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理符合《企业会计准则 》的相关规定。

二、补充披露标的公司置入后向上市公司的分红情况，上市公司是否为其提供增资、借款、担保、资产交易或其他支持，如是，请说明具体情况。

上市公司已于《重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》中“第四节 拟出售资产基本情况”之“十四、其他事项说明”之“（六）标的公司置入后向上市公司的分红情况，上市公司不存在为其提供增资、借款、担保、资产交易或其他支持等情形”充分披露如下：

“1、标的公司置入后向上市公司的分红情况

自 2011 年标的公司置入后，上市公司取得的现金分红情况如下：

单位：万元

分红所属期间	上市公司收到分红金额	自投资以来，上市公司收到的累计分红金额
2011年度	1,504.52	1,504.52
2012年度	1,129.80	2,634.32
2013年度	746.69	3,381.01
2014年度	621.43	4,002.43
2015年度	635.21	4,637.65
2016年度	560.39	5,198.04
2017年度	754.49	5,952.53
2018年度	499.18	6,451.71
2019年度	887.53	7,339.24
2020年度	639.45	7,978.69
2021年度	625.99	8,604.68
2022年度	538.93	9,143.62
2023年度	700.95	9,844.57
2024年度	737.52	10,582.09
2025年1–9月	460.86	11,042.95

自标的公司置入后，上市公司取得的现金分红累计 11,042.95 万元，投资回报情况良好。

2、上市公司不存在为其提供增资、借款、担保、资产交易或其他支持等情形。”

三、分析比较两次收益法评估在评估假设、主要参数设置等方面存在的差异及其合理性，说明前次标的资产置入定价的公允性；结合置入上市公司后标的公司所处行业环境、竞争状况、业务开展情况、业务结构、主要财务数据等方面的变化情况，说明本次交易价格低于置入时价格的原因和合理性。

（一）分析比较两次收益法评估在评估假设、主要参数设置等方面存在的差异及其合理性，说明前次标的资产置入定价的公允性；

1、评估假设差异

两次交易收益法评估中的评估假设基本相同。

2、主要参数设置差异及其原因

两次收益法评估均选用企业自由现金流折现模型，两次评估中主要参数的选取如下：

收益法评估参数	置入时评估报告（2011 年 9 月 30 日）	置出时评估报告（2025 年 9 月 30 日）
收益法计算模型	企业自由现金流折现模型	企业自由现金流折现模型
预测期	基准日后四年一期，即 2011 年 10–12 月至 2015 年	基准日后五年一期，即 2025 年 10–12 月至 2030 年
折现率	加权平均资本成本 WACC	加权平均资本成本 WACC
股权收益率	CAPM 模型	CAPM 模型
无风险收益率	国债到期收益率	国债到期收益率
股权市场超额风险收益率	股票市场收益率与评估基准日无风险收益率的差额	股票市场收益率与评估基准日无风险收益率的差额
非经营性 / 溢余资产负债	委托贷款、其他应收款、应付股利、应付利息、其他应付款	委托贷款、其他应收款、递延所得税资产、应付账款、其他应付款

（1）预测期的确定

前次预测期为基准日后四年一期，即 2011 年 10–12 月至 2015 年，本次预测期为基准日后五年一期，即 2025 年 10–12 月至 2030 年。评估准则中没有对预测期进行明确的时间规定，主要与企业预计经营达到相对稳定的时间相关，目前行业主要以五年及一期为预测期。

（2）折现率（r）的确定

两次收益法评估均采用加权平均资本成本 WACC 作为折现率，具体参数均选取一致，其中 re 均按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取。

（3）非经营性 / 溢余资产负债的确定

两次收益法评估均根据标的公司评估基准日经审计后的财务报表分析，并结合评估假设和限制条件向管理层咨询后确定标的公司在评估基准日存在非经营性资产、非经营性负债。

综上所述，两次收益法评估中主要参数设置不存在明显差异。

3、两次收益法评估的结论差异

2025 年 9 月 30 日与 2011 年 9 月 30 日均采用收益法对标的公司 10%股权进行评估，且作为最终评估结论，两次评估结果及差异具体情况如下表：

单位：万元

项目	2025年 9 月 30 日		2011年 9 月 30 日		变动比例（%）	
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值
收益法	7,466.72	16,099.30	7,619.99	17,810.28	-2.01	-9.61
总体来看，前后两次的评估价格差异不大，本次交易的账面价值及评估价值略低于上次交易，主要系两次交易相隔时间较长，标的公司所处行业环境、竞争状况、业务开展情况、业务结构、主要财务数据等方面有所变化，且关键交易条款不同，其预测结果相应有所差异所致。						

2011 年 11 月 30 日，前次交易的交易对方泓昇集团出具《关于置入上市公司体内资产的业绩承诺 》，具体为“若中国贝卡尔特钢帘线有限公司 2012–2014 年的净利润若未达到盈利预测金额（2012–2014 年净利润分别约为 14,000 万元、12,487 万元、16,282 万元），按照江苏法尔胜泓昇集团有限公司原持有的 10%股权比例，差额部分由江苏法尔胜泓昇集团有限公司现金方式补足给上市公司”。据此，2013 年、2014 年累计收到控股股东分红补差 1,000.41 万元，合理地维护了中小投资者和上市公司的利益。

（二）结合置入上市公司后标的公司所处行业环境、竞争状况、业务开展情况、业务结构、主要财务数据等方面的变化情况，说明本次交易价格低于置入时价格的原因和合理性。

2011 年 11 月 20 日，泓昇集团与法尔胜签署了《股权置换协议书 》，约定将泓昇集团持有的江阴法尔胜金属制品有限公司 25%股权及标的公司 10%股权置换法尔胜持有的江苏法尔胜新型管业有限公司 100%的股权及债权，差价部分由泓昇集团以现金方式补足。置入标的公司 10%股权的交易价格以评估值为基础，历史价值为 17,810.28 万元。本次交易作价为 16,100.00 万元，与上次交易价格相差 1,710.28 万元，差异率为 9.60%，其差异的主要原因如下：

1、前后两次交易时隔久远，市场竞争压力有所加剧

标的公司于 1993 年建厂，系中国最早生产钢帘线产品的企业，也是贝卡尔特集团在中国最早的合资公司和最重要生产基地。近年来钢帘线市场竞争加剧，随着兴达国际（01899.HK）、大业股份（603278.SH）等一批有代表性的国内公司逐渐发展壮大，对标的公司在钢帘线市场占有率造成了有力冲击。目前，中国成规模的钢帘线生产企业有十余家，主要包括兴达国际（01899.HK）、大业股份（603278.SH）、首佳科技（0103.HK）等。据悉，中天钢铁计划在江苏淮安投资人民币 200 亿，打造建造钢帘线制造基地，全线投产后的预计年产能将达 160 万吨。中天钢铁的入局，势必将进一步加剧市场竞争。

2、标的公司实际经营状况有所变化

前次收购及本次出售贝卡尔特 10%股权，标的公司的历史财务数据如下：

单位：万元

交易事项	年度	主营业务收入	净利润
2021 年 置 入 贝 卡 尔 特 10%股权	2009年度	134,333.69	25,072.58
	2010年度	168,708.73	22,813.05
	2011年 1–9 月	140,536.36	11,520.39
2025 年 出 售 贝 卡 尔 特 10%股权	2023年度	122,262.57	8,029.88
	2024年度	125,421.08	8,114.93
	2025年 1–9 月	91,466.28	5,227.18

标的公司主营业务收入及净利润总体呈下降趋势，具体原因如下：

（1）产量总体呈下降趋势

自 2022 年，受环保限产，贝卡尔特主要产品从钢帘线和胎圈丝（钢帘线产能 120,000 吨 / 年、胎圈丝产能 13,000 吨 / 年）调整为仅生产钢帘线。胎圈丝产品的停产导致了主营业务收入有所下降。

（2）产品利润空间总体呈下降趋势

贝卡尔特生产的钢帘线主要用于乘用车轮胎、轻卡轮胎重卡轮胎、工程机械轮胎、飞机轮胎等橡胶制品骨架材料。随着全球汽车产业平稳较快发展以及近年来新能源汽车的快速普及，全球汽车消费市场近十多年来呈持续增长，从而带动轮胎产业及钢帘线等轮胎骨架材料的积极发展。为了降低生产成本，各国轮胎制造商纷纷通过全球采购的方式，获取更具性价比的钢丝帘线等轮胎骨架材料，钢帘线产品的利润空间总体呈下降趋势。

3、两次交易的业绩承诺条款等关键交易条件不同

2011 年 11 月 30 日，前次交易的交易对方泓昇集团出具《关于置入上市公司体内资产的业绩承诺 》，具体为“若中国贝卡尔特钢帘线有限公司 2012–2014 年的净利润若未达到盈利预测金额（2012–2014 年净利润分别约为 14,000 万元、12,487 万元、16,282 万元），按照江苏法尔胜泓昇集团有限公司原持有的 10%股权比例，差额部分由江苏法尔胜泓昇集团有限公司现金方式补足给上市公司”。据此，上市公司于 2013 年、2014 年累计收到控股股东分红补差 1,000.41 万元，合理维护了中小投资者和上市公司的利益。但本次股权出售未设定业绩承诺等条款。

综上所述，本次交易价格低于置入时价格主要系市场环境及标的公司实际经营状况发生变化、关键交易条款不同所致，具有合理性。

四、本次标的资产出售价格低于置入价格，请你公司董事会自查前期置入和本次出售标的资产过程中尽职调查的充分性，是否充分履行勤勉尽责义务。

（一）前期置入资产的尽职调查程序

1、在前期置入资产时，相关方聘请了江苏公证天业会计师事务所、江阴暨阳会计师事务所以及江苏中天资产评估事务所有限公司，为交易提供专业意见，并分别出具了《江苏公证天业会计师事务所审计报告》（苏公 W[2011]A676 号）、《江阴暨阳会计师事务所有限公司验资报告》（暨会验字 [2011] 第 53 号）、《江苏中天资产评估事务所有限公司评估报告》（苏中资评报字(2011)第 157 号）等专业报告。

2、前期置入经上市公司第七届第四次董事会、第七届第六次董事会、2011 年第一次临时股东大会审议并通过，公司独立董事对该次交易出具了独立董事意见书。

3、公司根据法律法规要求及时披露了《资产置换暨关联交易的提示性公告》《股权置换暨关联交易的公告》及上述董事会、股东大会决议公告。

公司时任董事会勤勉尽责履行了相关尽调义务，按照相关法规执行了必要的决策和审批流程。

（二）本次出售标的的尽职调查程序

1、在本次出售标的资产过程中，上市公司聘请了太平洋证券股份有限公司、中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京德恒律师事务所、北方亚事资产评估有限责任公司等第三方中介机构，为交易提供专业意见，协助公司编制了《江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》，并分别出具了《太平洋证券股份有限公司关于江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》《北京德恒律师事务所关于江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售的法律意见书》、《中国贝卡尔特钢帘线有限公司 2023 年度、2024 年度及 2025 年 1–9 月财务报表审计报告书》（中兴华审字（2026）第 000000013 号）、《江苏法尔胜股份有限公司拟股权转让涉及的中国贝卡尔特钢帘线有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（北方亚事评报字[2026]第 01–0008 号）等专业报告。

2、本次交易经公司第十一届董事会第三十次会议审议并通过，公司独立董事对本次交易出具了独立意见。本次交易尚需公司股东会审议通过。

3、公司根据法律法规要求及时披露了《江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》等公告及上述董事会决议公告。

4、公司公告披露后，深交所出具了《关于对江苏法尔胜股份有限公司重大资产出售的问询函》（井购重组问询函〔2026〕第 1 号）。上市公司组织各中介机构对问询函进行认真研究和落实，并按照问询函的要求对所涉及的事项进行回复，将根据规定进行公开披露。

因此，本次交易已履行必要的尽调及相关决策程序，尽职调查充分，公司董事会充分履行了勤勉尽责义务。

五、结合标的公司置入和本次出售的交易价格、置入后分红情况、收购标的融资成本（如有）等，分析公司关于交易（含持有）该标的资产的收益情况。

标的公司置入和本次出售的交易价格、置入后分红情况如表所示：

单位：万元

	期间	类别	金额
置入	2011年	置出（股权 + 债权）置入（股权 + 现金）	17,810.28
持有	2011年	分红	1,504.52
	2012年	分红	1,129.80
	2013年	分红	746.69
	2013年	分红补差	118.90
	2014年	分红	621.43
	2014年	分红补差	881.51
	2015年	分红	635.21
	2016年	分红	560.39
	2017年	分红	754.49
	2018年	分红	499.18
	2019年	分红	887.53
	2020年	分红	639.45
	2021年	分红	625.99
	2022年	分红	538.93
	2023年	分红	700.95
	2024年	分红	737.52
	2025年 1–9 月	分红	460.86
置出	2025年 9 月	出售	16,100.00

标的公司置入时，置入方案为上市公司通过持有的江苏法尔胜新型管业有限公司 100%的股权及对江苏法尔胜新型管业有限公司 18,375.22955 万元的债权置换泓昇集团持有的江阴法尔胜金属制品有限公 25%的股权及中国贝卡尔特钢帘线有限公司 10%的股权。差价部分 1,017.00955 万元，由泓昇集团以现金方式补足。上市公司通过股权 + 债权置换为股权 + 现金，不涉及支付现金对价，因此不涉及收购标的融资成本。

持有期间，每年均收到分红款，累计收到的分红金额为 11,042.95 万元。

根据前述股权置换方案，考虑到维护中小投资者和上市公司的利益，控股股东泓昇集团承诺置换进来的标的公司 2012 年 – 2014 年的净利润若未达到盈利预测金额（经预测，2012 年 – 2014 年该公司净利润分别约为 14,000.00 万元、12,487.00 万元、16,282.00 万元），按照泓昇集团原持有的 10%股权比例，差额部分由泓昇集团现金方式补足给上市公司。据此，上市公司在 2013 年和 2014 年累计收到控股股东分红补差 1,000.41 万元。

本次出售价款为 16,100.00 万元。不考虑时间价值及通货膨胀等因素，标的资产的收益额 = 出售价格 + 累计分红 + 累计分红补差 – 置入价格 =10,333.07 万元，标的资产的收益率 =（出售价格 + 累计分红 + 累计分红补差 – 置入价格）/ 置入价格 =58.02%。

六、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理符合《企业会计准则 》的相关规定。

2、自标的公司置入后，上市公司取得的现金分红累计 11,042.95 万元，投资回报情况良好；自 2011 年标的公司置入后，上市公司不存在为标的公司提供增资、借款、担保、资产交易或其他支持等情形。

3、经查询两次交易的交易协议、评估报告、标的公司审计报告等相关文件，独立财务顾问认为：本次交易价格低于置入时价格主要系市场环境及标的公司实际经营状况发生变化、关键交易条款不同所致，具有合理性。

4、经核查，独立财务顾问认为公司董事会在前期置入和本次出售标的资产过程中进行了较为充分的尽职调查并履行了勤勉尽责义务。

5、经查询置入时《股权置换协议书》及收到现金对价的银行回单、历年分红以及分红补差的银行回单，并结合标的公司置入和本次出售的交易价格、置入后分红等情况，不考虑时间价值及通货膨胀等因素，上市公司关于交易（含持有）标的资产的收益额为 10,333.07 万元，交易（含持有）标的资产的收益率为 58.02%。

（二）审计机构核查意见

经核查，审计机构认为：

通过查阅相关财务制度，获取股权置换协议、标的公司历年审计报告等资料，评价了公司管理层采用的会计估计的合理性，会计师认为：标的公司置入后在上市公司财务报表层面的会计处理符合《企业会计准则 》的相关规定。

问题 3

本次交易对于方 BEKAERT STEEL CORD PRODUCTS HONG KONG LIMITED（以下简称香港贝卡尔特）系比利时贝卡尔特公司在中国香港设立的私人公司，2024 年的总收入和净利润分别为 1,509.78 万欧元、1,347.79 万欧元。根据披露文件，本次交易价款自标的股权交割完成之日起五个工作日内支付。请你公司：

（1）结合可比并购交易实践案例，说明本次交易采用先交割后付款的支付安排的合理性，是否符合商业惯例，是否有可比类案，是否有利于保护上市公司利益，并充分提示相关风险。

（2）结合香港贝卡尔特的主要财务数据、货币资金情况、支付交易款项具体资金来源等，说明交易对手方是否具备履约能力；结合我国资金出入境的相关规定，说明香港贝卡尔特资金入境面临的限制，是否存在实质性障碍，是否存在无法按期支付的风险。

（3）详细说明本次交易取得的转让价款的具体用途，是否存在增强主营业务竞争力、提高盈利能力的资金使用计划、具体措施及其可行性。

请财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合可比并购交易实践案例，说明本次交易采用先交割后付款的支付安排的合理性，是否符合商业惯例，是否有可比类案，是否有利于保护上市公司利益，并充分提示相关风险。

（一）结合可比并购交易实践案例，说明本次交易采用先交割后付款的支付安排的合理性，是否符合商业惯例，是否有可比类案

经交易双方协商，本次交易价款的支付方式为：标的股权交割事项已全部完成之日起五个工作日内香港贝卡尔特支付全部股权转让价款。

本次交易的对价支付方式为交易双方在平等、互信的基础上进行商业谈判所取得的成果。对于上市公司而言，采纳上述交易对价支付方式的原因如下：

1、交易对方商业信誉良好

本次交易的交易对方香港贝卡尔特为 NV Bekaert SA（以下简称“贝卡尔特集团”）的全资孙公司，贝卡尔特集团是一家在布鲁塞尔泛欧交易所挂牌的上市公司（代码：BEKB）。据公开信息，贝卡尔特集团（Bekaert）是一家总部位于比利时的跨国企业，成立于 1880 年，专注于钢丝变形及镀膜技术，是全球该领域的市场和技术领导者，商业信誉良好。上市公司认可本次交易对方的商业信誉，愿意给予交易对方充足的汇款处理时间。

2、交易对方在中国大陆有重大投资

交易对方在中国大陆包括江阴市内持有包括标的公司在内的多家生产企业控股权，交易对方控制的其他中国大陆企业具体情况如下：

序号	公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
1	贝卡尔特（山东）钢帘线有限公司	10,550 万美元	100%	生产和销售钢帘线
2	贝卡尔特沈阳精密钢制品有限公司	7,040 万美元	100%	生产和销售钢帘线
3	中国贝卡尔特钢帘线有限公司	7,918 万美元	90%	生产和销售钢帘线
4	贝卡尔特（济宁）钢帘线有限公司	30,330.00 万人民币	60%	生产和销售钢帘线
5	贝卡尔特（重庆）钢帘线有限公司	2,850 万美元	50%	生产和销售钢帘线

上述企业大都盈利能力较好，相关资产优质，规模较大，如交易对方持有 90%股权的标的公司截至 2025 年 9 月 30 日总资产为 119,964.13 万元，净资产为 74,667.20 万元，2025 年 1–9 月净利润为 5,227.18 万元。即使交易对方违约，上市公司预计能及时通过诉讼、采取财产保全措施维护自身权益。

3、上市公司资金偿付能力不足

上市公司资产负债率较高，盈利能力弱，现金流压力较大。由于本次系跨境交易，基于双方在地理、文化、法律环境的差异性，交易对方基于谨慎保守应对措施，提出建议付经双方协商，最终确定先交割后付款的支付安排。

4、、本次交易为跨境交易，需预留充足的汇款处理时间

考虑到本次交易为跨境交易，且交易金额较大。因此，出于为本次交易价款预留充足的汇款处理时间的目的，交易双