

广发证券股份有限公司

关于广东星辉车模股份有限公司

重大资产购买

之

独立财务顾问报告



二〇一二年一月

重大事项提示

本独立财务顾问特别提醒投资者注意以下重大事项提示，并仔细阅读《广东星辉车模股份有限公司重大资产购买报告书》中“重大事项提示”、“交易标的情况”、“本次交易的合规性分析”、“本次交易对上市公司的影响”、“财务会计信息”、“风险因素”等有关章节的内容。

本次交易双方星辉车模、韩国 SKN 已分别承诺，承诺其就本次重组所提供的信息具备真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、本次交易概况

星辉车模拟以现金收购韩国 SKN 所持有的汕头 SK67.375%的股权。

二、本次交易构成重大资产重组

本次交易星辉车模拟购买汕头 SK67.375%的股权，交易将导致星辉车模取得被投资企业汕头 SK 的控股权。汕头 SK2010 年度经审计合并财务报表的总资产为 85,967.35 万元，占星辉车模 2010 年度经审计合并财务报表总资产 74,851.49 万元的 114.85%；汕头 SK2010 年度经审计合并财务报表的营业收入为 159,825.93 万元，占星辉车模 2010 年度经审计合并财务报表营业收入 32,450.10 万元的 492.53%，根据《重组办法》相关规定，本次交易构成重大资产重组。

三、本次交易不构成关联交易

上市公司控股股东及实际控制人为自然人陈雁升、陈冬琼，陈雁升、陈冬琼为夫妻关系，合计持有上市公司 62.06%的股权。本次交易标的汕头 SK 的控股股东是韩国 SKN，实际控制人是崔泰源（韩国国籍）。上市公司及其控股股东、实际控制人与汕头 SK 及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易的风险提示

（一）本次交易审批风险

本次交易尚需上市公司股东大会审议通过及中国证监会审核批准。本次交易能否取得上述核准，以及最终取得核准的时间尚存在不确定性。如果上述事项未

被核准，则本次交易无法实施，相关程序将终止执行。

（二）交易标的资产价值估值风险

星辉车模本次拟购买汕头 SK67.375% 股权，广东联信对汕头 SK 进行了整体评估，并出具了联信（证）评报字 [2011] 第 A0515 号资产评估报告。本次评估采用了资产基础法和收益法两种方法进行评估。资产基础法下，汕头 SK 总资产评估价值为 102,765.15 万元，较汕头 SK 总资产账面值 91,407.40 万元增值 11,357.75 万元，评估增值率为 12.43%，总负债评估价值为 83,970.41 万元、较汕头 SK 总负债账面值 83,970.41 万元增值为 0、评估增值率为 0，净资产评估价值为 18,794.74 万元，较汕头 SK 净资产账面值 7,436.99 万元增值 11,357.75 万元、评估增值率为 152.72%，主要增值原因为近年土地地价上涨幅度较大导致汕头 SK 拥有的土地使用权估值有较大增幅，土地使用权较账面值增加 9,877.42 万元、增值率为 229.55%。收益法下，汕头 SK100% 股权价值为 32,740.01 万元，较汕头 SK 股东权益账面值 7,436.99 万元增值 25,303.02 万元，评估增值率为 340.23%。主要增值原因为汕头 SK 账面上未列示包括客户资源、业务网络、服务能力、经营理念、管理经验、人才团队、专有技术等无形资产的价值，汕头 SK 所具备的较高盈利能力和较高价值的整体商誉在收益法评估结果中得以反映。评估机构最终确认以收益法下评估结果作为最终评估结果，确认汕头 SK100% 股权价值为 32,740.01 万元。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，遵循谨慎原则，履行了勤勉、尽职的职责，但仍可能存在因未来发生情况与评估假设不一致，导致出现标的资产估值与实际情况不符的情形。

根据韩国 SKN、上市公司控股股东陈雁升先生与星辉车模签署的《业绩补偿协议》，韩国 SKN 承诺，汕头 SK2012 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 2,800 万元，如实际净利润不足上述承诺净利润的，韩国 SKN 应按照 2012 年 12 月 31 日星辉车模对汕头 SK 所持股权比例对上市公司进行现金补偿；星辉车模控股股东陈雁升承诺，汕头 SK2013 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 3,400 万元，2014 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 4,100 万元，如实际净利润不足上述承诺净利润的，陈雁升应分别按照 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日星辉车模对汕头 SK 所持股权

比例对星辉车模进行现金补偿。

（三）盈利预测风险

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第11006270042号盈利预测审核报告，汕头SK2011年、2012年预计可实现的净利润分别为1,752.50万元、2,761.56万元。上述盈利预测建立于各项估计假设基础上，各项估计假设尽管遵循了谨慎性原则，但仍具有不确定性，故可能出现实际经营结果与盈利预测结果存在一定差异的情况，提请投资者予以谨慎关注。

（四）商誉减值风险

本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将形成一定金额的商誉。根据企业会计准则规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果汕头SK未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响，提请投资者予以关注。

（五）原材料价格波动及采购依赖风险

SM是汕头SK生产PS产品的主要原材料，占原材料成本比例超过90%。近年来，受原油等上游原料市场波动影响，SM的价格呈现较大幅度振荡，汕头SK的生产经营受到较大影响，具体表现在SM价格上涨时，原材料采购成本增加，流动资金占用增加，产品成本和财务费用支出增加，从而削弱汕头SK的盈利能力；而在SM价格下跌时，存在一定的存货跌价风险。

2009年、2010年汕头SK向韩国SKN及其关联方采购的SM金额占同类交易金额的比例较大，分别为70.70%和71.50%，2011年1-11月上述比例有较大幅度下降，为51.83%。前几年，由于我国SM产能和产量不能满足国内需求，部分依靠国外进口，韩国SKN的母公司SK（株）（即SK Holdings Co.,Ltd.）在能源化工领域处于领先地位，是国际市场上经营SM规模较大的公司之一，汕头SK作为韩国SKN的全资子公司，向其购买SM一是可以保证原材料供应的稳定性，二是能够保证原材料的高品质。因此，在上述期间内，汕头SK存在对韩国SKN原材料采购的依赖。SM作为主要化工原料，随着国内企业生产技术日趋完善以及国家政策开始引导企业大规模生产，国内SM生产能力已大幅提升，且生产流程均已标准化，SM产品的品质与进口产品差异不大，在一定程度上可进行替代。同时，目前仅地处广东惠州市南部的大亚湾石化工业区SM供应量就超过70万吨，汕头SK的SM年均消耗约15万吨，且该公司邻近惠州，SM原材料采购便捷。本次交易完成

后，汕头SK将根据需要调整供应商结构，并根据市场情况逐步完善原材料采购网络，降低对主要供应商的依赖风险。

（六）汇率波动风险

目前，汕头SK原材料采购以海外采购为主，均以美元作为结算货币。虽然汕头SK最近海外采购比例有所降低，且未来也将根据市场及该公司生产经营情况调整海内外原材料采购比例，但短期内海外原材料采购占比仍将较高，外汇汇率的波动仍将会对汕头SK业绩带来一定的影响。

（七）受经济周期波动影响的风险

汕头SK生产的PS产品主要应用于家电、日用品及玩具等行业，而上述行业受宏观经济影响较大，当国家经济周期处于稳定增长期，消费者的购买力相对较强，有助于生产企业扩大生产，对PS需求量随之增长，进而加大对原材料的采购；当国家经济增长停滞或发生衰退，消费者购买力下降，生产企业将随之降低产量，对PS需求量也会相应减少，从而减少对原材料的采购量或调低采购价格。因此，国家宏观经济周期变化对汕头SK的产品销售数量及售价将会产生影响。

（八）偿债风险

截至基准日，汕头SK资产负债率为91.86%，流动比率为0.82倍，存在一定的偿债风险。汕头SK短期借款为5.14亿元，其中4.58亿元系由于汕头SK原材料采购涉及进口业务、该公司办理了汇利达，对应其他货币资金余额4.48亿元，将汇利达对应资产负债剔除后汕头SK资产负债率为83.68%。PS生产企业普遍具有销售规模较大的特点，在此经营模式下，PS生产企业流动资产及流动负债均较高，从而导致总资产、总负债数额均较大，这在一定程度上使得PS生产企业的资产负债率相对偏高；且按行业惯例原材料SM采购通常适用90天或180天信用期，汕头SK应付账款90%为应付韩国SKN及其关联企业的采购款，本次交易完成后，韩国SKN依然持有汕头SK32.625%的股权，汕头SK对其的负债应不存在偿债压力。虽然标的公司资产周转情况优于行业平均水平，资产负债率偿债风险总体可控，但考虑到当前全球经济环境持续低迷可能对PS行业产生的影响，仍请投资者对前述偿债风险予以适当关注。

（九）产品结构变动风险

汕头SK目前主要产品为GPPS和HIPS，其中GPPS占比较高。客户主要集中在三个行业，包括玩具行业、文具行业、家用电器行业。现有产品主要销往粤东

及珠三角地区、华东市场。汕头SK已成功研制出高光泽、高刚性、高抗冲的HIPS，并逐步投放到市场中，由于其系列产品毛利率相对较高，未来汕头SK将逐步加大HIPS生产比例。汕头SK拟以粤东及珠三角地区、华东市场为基础，在走向中西部、北方地区的同时，对新开发的地区进行明确的市场划分，确定目标客户，针对需求的差异化制订不同的营销方案，加强制度建设及营销激励机制。汕头SK基本每月月初就已与客户签订了当月、甚至下月供货的销售合同，由于汕头SK客户对该公司产品本身认可度较高、客户稳定，不会因本次汕头SK股权变动给该公司销售带来不利影响。虽然汕头SK现有HIPS产品应用范围广泛、质量处于同行业领先地位，但汕头SK仍然面临产品结构调整带来的市场销售风险。

（十）技术人员流失风险

汕头SK与汕头海洋投资发展有限公司签署了《技术转让（技术秘密）合同》，汕头海洋投资发展有限公司与韩国SKN之间无关联关系。汕头SK通过授权取得了S.O.E聚苯乙烯树脂生产专有技术，尚需支付汕头海洋投资发展有限公司专用技术使用权费4,468.50万元，根据约定拟在2012、2013年分别偿还2,234.25万元。汕头SK在该技术基础上，通过对原生产线的技术升级、改造，以及对相关工艺流程的持续优化改进和配方研制，形成了当前技术方面的核心竞争力，上述技术方面成果属汕头SK所有。虽然本次交易是购买汕头SK的控股权，不涉及劳动关系转移，且汕头SK核心技术不简单依赖部分技术人员，但依然存在由于企业文化、管理差异等导致技术人员流失，进而影响技术改进和升级的持续性及竞争力的可能。汕头SK技术团队的稳定性有赖于未来上市公司实施人员整合策略的有效性和产业链协同效应发挥的及时性。

（十一）交易标的搬迁事宜相关风险

根据汕搬规[2006]1号、汕搬规函[2006]1号等文件的相关规划，汕头SK为汕头市黄厝围区域企业整体搬迁规划中的第三批（最后一批）搬迁企业。汕头SK将在2014年底前开始实施搬迁。截至目前，汕头市对于危险化学品的产业园区尚未有规划，上述搬迁事宜仍存在不确定性，搬迁可能会对汕头SK未来生产经营的稳定构成一定影响，提请投资者予以适当关注。

（十二）业务整合风险

本次交易完成后，汕头SK将成为星辉车模控股子公司，星辉车模和汕头SK在企业文化、管理制度、业务开拓及销售网络布局等诸多方面需要相互融合，若

企业整合过程不顺利，无法发挥协同效应，将会影响上市公司和汕头SK的经营与发展。

目 录

重大事项提示	2
释 义	10
第一节 声明与承诺	13
一、独立财务顾问声明	13
二、独立财务顾问承诺	14
第二节 本次交易基本情况	15
一、本次交易的背景和目的	15
二、本次交易概述	17
三、本次交易的决策程序	18
四、上市公司基本情况	19
五、交易对方基本情况	23
六、本次交易合同的主要内容.....	31
第三节 本次交易标的基本情况	43
一、标的公司概况	43
二、标的公司历史沿革	43
三、标的公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况.....	44
四、标的公司主要财务数据及其分析.....	47
五、标的公司经营情况	61
六、交易标的其他股东同意本次股权转让并放弃优先购买权的情况.....	67
七、本次交易所涉的债权债务事项.....	68
八、标的公司涉及的许可使用情况.....	68
九、交易标的的重大会计政策或会计估计与上市公司存在差异的情形.....	69
十、交易标的最近三年资产评估、交易、增资或改制情况.....	69
第四节 独立财务顾问意见	70
一、基本假设	70
二、关于符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条要求的意见.....	70
三、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见.....	74

四、本次交易根据资产评估结果定价的合理性的意见.....	76
五、关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见.....	85
六、关于本次交易完成后上市公司的持续发展能力、市场地位、经营业绩及治理机制的意见.....	92
七、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见.....	99
八、关于本次交易是否构成关联交易的分析.....	100
九、关于业绩补偿安排的相关意见.....	101
第五节 独立财务顾问内核意见和结论性意见	102
一、内核程序.....	102
二、结论性意见.....	104
第六节 备查文件	105
一、备查文件目录.....	105
二、备查文件地点.....	106

释 义

除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

上市公司、星辉车模、公司	指	广东星辉车模股份有限公司
韩国SKN	指	SK Networks Co.,Ltd.或SK Networks株式会社，韩国上市公司，本次交易对方
汕头SK、标的公司、爱思开	指	爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司，本次交易标的
标的资产、拟购买资产、交易标的、标的股权	指	汕头SK67.375%的股权
本次交易、本次重组、本次重大资产购买、本次重大资产重组	指	星辉车模拟以现金购买韩国SKN 所持汕头SK67.375%的股权的行为
重组报告书	指	广东星辉车模股份有限公司重大资产购买报告书
本报告书、本独立财务顾问报告、本财务顾问报告	指	广发证券股份有限公司关于广东星辉车模股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告
基准日	指	审计、评估基准日，即2011年11月30日
广发证券、独立财务顾问、本独立财务顾问	指	广发证券股份有限公司
国浩（广州）、法律顾问	指	国浩律师集团（广州）事务所
正中珠江	指	广东正中珠江会计师事务所有限公司
广东联信、联信评估	指	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
《股权转让合同》	指	《关于爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司的股权转让合同》
《业绩补偿协议》	指	星辉车模与韩国SKN签署的《盈利预测补偿协

议》及星辉车模与陈雁升先生签署的《盈利预测补偿协议》

PS	指	聚苯乙烯，英文名称：Polystyrene，简称PS，是苯乙烯聚合制得的一种热塑性树脂，为五大通用合成树脂之一。PS包括GPPS、EPS及HIPS等。
PE	指	聚乙烯，英文名称：polyethylene，简称PE，是乙烯经聚合制得的一种热塑性树脂，为五大通用合成树脂之一。
PP	指	聚丙烯，英文名称：Polypropylene，简称：PP，是丙烯聚合而制得的一种热塑性树脂，为五大通用合成树脂之一。
PVC	指	聚氯乙烯，英文名称：Polyvinylchloride，简称：PVC，是一种乙烯基的聚合而制得的一种热塑性树脂，为五大通用合成树脂之一。
ABS	指	丙烯腈-丁二烯-苯乙烯合成树脂，英文名称：Acrylonitrile Butadiene Styrene，简称：ABS，是丙烯腈、丁二烯和苯乙烯的三元共聚物，是一种用途广泛的热塑性树脂，为五大通用合成树脂之一。
GPPS	指	通用级聚苯乙烯，俗称透苯，由SM聚合而成。
HIPS	指	耐冲击性聚苯乙烯，俗称改苯，通过在聚苯乙烯中添加聚丁基橡胶颗粒的办法生产的一种抗冲击的PS产品。
EPS	指	可发性聚苯乙烯，由SM聚合并加有一定量发泡剂的PS产品。
SM	指	苯乙烯单体，为PS主要原料。
汇利达	指	指在进口结算业务项下，银行应客户的申请，凭企业提交的保证金或人民币定期存款存单

作为质押，为其办理进口融资并对外支付，同时要求客户在银行办理一笔远期售汇交易，并约定到期由银行释放质押的保证金或人民币定期存款存单交割后归还进口融资款项的业务。

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号-上市公司重大资产重组申请文件》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
《规范运作指引》	指	《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》
《公司章程》	指	《广东星辉车模股份有限公司章程》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
外经贸局	指	汕头市对外贸易经济合作局
元	指	人民币元

第一节 声明与承诺

一、独立财务顾问声明

星辉车模与韩国 SKN 已就本次重大资产重组事宜达成一致意向，广发证券接受星辉车模的委托，担任本次重大资产购买的独立财务顾问，并制作本报告书。本独立财务顾问报告是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《准则第 26 号》、《若干规定》、《上市规则》、《财务顾问办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供星辉车模全体股东及有关方面参考。

广发证券出具本财务顾问报告系基于如下声明：

（一）本独立财务顾问与本次重大资产重组各方当事人均无任何利益关系，就本次重大资产重组所发表的有关意见是完全独立进行的。

（二）本次交易涉及的各方当事人均向本独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

（三）本独立财务顾问已对出具本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

（四）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由星辉车模董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评论。本独立财务顾问报告旨在通过对重组方案所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次重组方案是否合法、合规发表独立意见。

（五）本独立财务顾问提醒投资者注意，本独立财务顾问报告不构成对星辉车模的任何投资建议和意见，亦不构成对星辉车模股票或其他证券在任何时点上的价格或市场趋势的建议或判断。对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

（六）本独立财务顾问特别提醒星辉车模股东和其他投资者认真阅读星辉车模董事会发布的或将会发布的关于本次交易的相关决议、公告以及与本次交易有关的财务资料、法律意见书等文件全文。

(七)本独立财务顾问未委托或授权任何其他机构或个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做出的任何解释和说明,未经本独立财务顾问书面同意,任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本财务顾问报告或其任何内容,对于本财务顾问报告可能存在的任何歧义,仅本独立财务顾问自身有权进行解释。

(八)本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除星辉车模及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

(九)本财务顾问报告仅供本次交易使用,不得用于任何其他目的,对于本独立财务顾问的意见,需作为本财务顾问报告的整体内容进行考虑。

二、独立财务顾问承诺

作为星辉车模本次交易的独立财务顾问,广发证券对本次交易提出的意见是建立在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议、承诺条款全面履行其所有责任的基础上。本独立财务顾问特作如下承诺:

(一)本独立财务顾问已按照相关规定履行尽职调查义务,已对星辉车模及其交易对方披露的文件进行充分核查,有充分理由确信所发表的专业意见与星辉车模及其交易对方披露的文件内容不存在实质性差异,确信披露文件的内容与格式符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定,所披露的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(二)本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产购买方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定,所披露的信息真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(三)有关本次资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查,内核机构同意出具此专业意见。

(四)本独立财务顾问在与星辉车模接触后至担任独立财务顾问期间,已采取严格的保密措施,严格执行风险控制和内部隔离制度,不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

(五)本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次证券交易所必备的法定文件,随重组方案上报监管部门并上网公告。

第二节 本次交易基本情况

一、本次交易的背景和目的

(一) 交易背景

1、适应上市公司发展战略需求

星辉车模是全球知名品牌授权车模提供商和国内唯一的汽车模型制造业上市公司。上市公司拟通过本次交易整合产业链资源，进一步提升上市公司的核心竞争能力，巩固在车模行业的地位并扩大影响力。选择汕头SK作为其并购目标，符合当前传统制造业由过去重点发展制造组装，逐渐向前端研发服务和采购物流，以及后端产品销售和售后服务延伸的发展趋势，是上市公司整合产业链的重要战略举措。

2、通过内生式与外延式相结合的方式实现长期战略

为进一步整合产业链资源，促进上市公司发展长期向好，星辉车模拟采取内生式与外延式发展相结合的方式实现其长期战略：一是，通过提高上市公司管理能力、管理效率、业务水平、人员素质及提升公司竞争力的方式实现内生式成长；二是，通过并购具有独特业务优势和竞争实力、并能够和上市公司现有业务产生协同效应的相关企业来实现外延式发展。

3、上市公司与汕头SK业务具有协同效应

星辉车模主营业务为车模的生产与销售业务，汕头SK主营业务为PS类合成树脂的生产和销售业务，本次交易完成后，上市公司和汕头SK在经营、管理和财务方面将形成一定的协同效应。截至基准日，星辉车模的资产负债率为9.31%，对外信誉度高且有上市公司作为融资平台，而汕头SK生产和销售存在较大的资金需求，上市公司可利用自身资金及信誉优势为汕头SK在资金安排方面提供更好的协助。

4、资本市场及监管政策为上市公司外延式发展创造了有利条件

并购、重组是企业快速发展的重要手段。借助资本市场及监管政策的支持，星辉车模希望通过并购具有一定客户基础、业务渠道、技术优势和竞争实力，并

且符合上市公司长期发展战略的相关领域公司，以快速实现对上下游相关资源的收购整合，形成资源储备，稳定原材料供应，完善公司产业链的目的，实现上市公司的跨越式成长。汕头SK作为PS行业中的国内领先企业，符合上市公司的并购策略。

（二）交易目的

1、整合产业链上下游，增强上市公司的核心竞争力

星辉车模拟通过本次现金收购韩国SKN持有的汕头SK67.375%的股权，缓解上市公司因原材料波动过大而可能导致上游厂商减产或是惜售带来的原材料供给不足或者供货不及时等问题，满足上市公司原材料采购优化诉求。同时，上市公司将通过本次收购将主营业务拓展至PS系列产品的生产与销售，实现上市公司在前端采购、车模制造、产品营销等方面延伸公司产业链体系的战略布局，支撑上市公司车模制造及品牌授权业务的快速发展，并形成上市公司新的利润增长点。最后，上市公司可以通过对车模玩具行业上游领域PS原材料的控制，占领行业发展的制高点，并适时利用该控制地位开展同行业并购，进一步巩固和提升公司在同行业的领先地位。

2、提升上市公司现有业务规模和盈利水平

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第11006270019号审计报告及广会所专字[2011]第11006270020号备考审计报告，本次交易完成后，上市公司2011年11月30日的总资产由83,281.68万元增加至197,281.47万元，增幅为136.88%；2011年1-11月，营业收入由40,207.79万元增加至202,386.02万元，增幅为403.35%；2011年1-11月归属于母公司净利润由7,286.61万元增加至8,120.43万元，增幅11.44%；2011年1-11月上市公司的加权平均净资产收益率由10.09%提高至10.95%。本次交易完成后，上市公司业务规模、盈利水平均可以得到提升。

3、通过与韩国SKN合作，借鉴世界五百强企业国际化管理经验

星辉车模拟通过与韩国SKN合作，充分利用韩国SKN的背景和资源优势，通过整合两公司的资源优势，进一步完善上市公司国际化市场的战略布局和产业链整合，提升上市公司的整体影响力。本次交易有利于上市公司借鉴国际化管理经验，推动上市公司全面人才进步，从而在竞争中占得优势。

二、本次交易概述

（一）交易双方

本次交易双方为星辉车模及韩国SKN。星辉车模系A股创业板上市公司，韩国SKN系韩国上市公司（001740：KS）。

（二）交易标的

本次星辉车模拟以现金收购韩国SKN持有的汕头SK67.375%的股权。

（三）本次交易定价

星辉车模本次拟购买的标的资产以广东联信出具的联信（证）评报字[2011]第A0515号评估报告确认的评估结果32,740.01万元为作价依据，对应67.375%的股权价值为22,058.58万元，交易双方最终协商确定本次交易价格为21,560.00万元。

（四）股权转让价款支付安排

根据《股权转让合同》约定，星辉车模、韩国SKN与韩国国民银行股份有限公司广州分行需签署《资金监管协议》。并在资金监管协议签署之日起二个工作日，将股权转让款的一部分人民币1.74亿元作为保证金汇入资金监管账户。在办理完成汕头SK股权变更工商登记之日起三个工作日内，上市公司将剩余股权转让价款4,160万元汇入资金监管账户。

（五）本次交易构成重大资产重组

本次交易星辉车模拟购买汕头 SK67.375%的股权，交易将导致星辉车模取得被投资企业汕头 SK 的控股权。汕头 SK2010 年度经审计合并财务报表的总资产为 85,967.35 万元，占星辉车模 2010 年度经审计合并财务报表总资产 74,851.49 万元的 114.85%；汕头 SK2010 年度经审计合并财务报表的营业收入为 159,825.93 万元，占星辉车模 2010 年度经审计合并财务报表营业收入 32,450.10 万元的 492.53%，根据《重组办法》相关规定，本次交易构成重大资产重组。

（六）本次交易不构成关联交易

上市公司控股股东及实际控制人为自然人陈雁升、陈冬琼，陈雁升、陈冬琼为夫妻关系，合计持有上市公司 62.06%的股权。本次交易标的汕头 SK 的控股股东是韩国 SKN，实际控制人是崔泰源（韩国国籍）。上市公司及其控股股东、实际控制人与汕头 SK 及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

（七）上市公司董事会对本次交易的表决情况

2011年12月30日，星辉车模召开第二届董事会第七次会议，会议审议通过了《关于公司收购 SK NETWORKS CO.,LTD 所持有的爱思开实业(汕头)聚苯树脂有限公司 67.375%股权的议案》、《关于公司与 SK NETWORKS CO.,LTD 签署附生效条件的<关于爱思开实业(汕头)聚苯树脂有限公司的股权转让合同>的议案》、《关于公司与 SK NETWORKS CO.,LTD 签署<盈利预测补偿协议>的议案》、《关于公司与陈雁升签署<盈利预测补偿协议>的议案》等议案。其中《关于公司与陈雁升签署<盈利预测补偿协议>的议案》涉及关联交易事项，关联董事陈雁升已回避表决。

三、本次交易的决策程序

（一）交易进程

2011年10月初，星辉车模与韩国SKN就本次重大资产重组进行初步商谈。

2011年10月26日，星辉车模筹划重大资产重组事项，为避免股价异常波动，经申请开始停牌。

2011年10月27日，星辉车模与韩国SKN就本次重组进一步磋商。

2011年12月21日，韩国SKN召开了第十一次董事会，审议通过了本次重组相关事宜。

2011年12月30日，星辉车模召开了第二届董事会第七次会议，审议通过了本次重组相关事宜。

2011年12月30日，外经贸局出具了《关于爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司投资者股权转让事项的批复》（汕外经贸资字[2011]171号），核准了本次股权转让。

（二）尚需履行的批准程序

本次交易尚需履行包括但不限于下列程序：

- 1、星辉车模股东大会审议批准本次交易；
- 2、中国证监会核准本次交易。

四、上市公司基本情况

（一）公司概况

公司名称：	广东星辉车模股份有限公司
英文名称：	Xinghui Auto Model Co.,Ltd.
股票简称：	星辉车模
股票代码：	300043
成立日期：	2000年5月31日
公司类型：	股份有限公司（上市）
注册资本：	15,840万元
法定代表人：	陈雁升
注册地址：	汕头市澄海区广益街道登峰路广峰工业区14号厂房
联系地址：	广东省汕头市龙湖区黄山路30号荣兴大厦24楼
邮编：	515041
电话：	0754-89890019
传真：	0754-89890021
营业执照注册号：	440583000002652
税务登记证号：	粤国税字440583708047971号 粤地税字440515708047971号
经营范围：	制造、加工、销售：汽车模型、塑料制品、五金制品、汽车配件、电子元器件、电子产品、玩具；销售：塑料原料、五金交电、服装、鞋帽、箱包、文具、日用品；货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）。

（二）上市公司设立及历史沿革

1、星辉车模设立及历次股权变动情况

（1）2000年公司设立

星辉车模前身为广东星辉塑胶实业有限公司，于2000年5月31日在澄海市工商行政管理局注册成立。由陈雁升和陈冬琼共同出资组建，注册资本100万元。其中，陈雁升和陈冬琼各以货币出资50万元，分别持有上市公司50%的股权。

（2）改制前的历次增资

2002年，星辉车模注册资本由100万元增资至500万元，由陈雁升和陈冬琼分别以货币增资210万元和190万元，增资后，陈雁升出资260万元，占注册资本的52%；陈冬琼出资240万元，占注册资本的48%。

2007年，星辉车模注册资本由500万元增资至750万元，由陈雁升、陈潮钿、陈墩明和杨仕宇分别以货币增资130万元、60万元、30万元和30万元，增资后，陈雁升出资390万元，占注册资本的52%；陈冬琼出资240万元，占注册资本的32%；陈潮钿出资60万元，占注册资本的8%；陈墩明出资30万元，占注册资本的4%；杨仕宇出资30万元，占注册资本的4%。

（3）2008年股权转让情况

2008年5月27日，根据陈冬琼与陈哲签订的股权转让合同，陈冬琼将其持有的星辉车模1.26%股权转让给陈哲。股权转让后，陈雁升出资390万元，占注册资本的52%；陈冬琼出资230.55万元，占注册资本的30.74%；陈潮钿出资60万元，占注册资本的8%；陈墩明出资30万元，占注册资本的4%；杨仕宇出资30万元，占注册资本的4%；陈哲出资9.45万元，占注册资本的1.26%。

（4）2008年星辉车模整体变更为股份有限公司

星辉车模于2008年5月28日通过股东会决议，星辉车模原股东作为发起人以发起方式将该公司整体变更为“广东星辉车模股份有限公司”。改制完成后，陈雁升持有2,059.2万股，占总股本的52%，陈冬琼持有1,217.304万股，占总股本的30.74%，陈潮钿持有316.8万股，占总股本的8%，陈墩明持有158.4万股，占总股本的4%，杨仕宇持有158.4万股，占总股本的4%，陈哲持有49.896万股，占总股本的1.26%。

（5）2010年首次公开发行上市

2009年12月25日，星辉车模经中国证监会“证监许可[2009]1459号文”核准，向社会公开发行1,320万股人民币普通股，并于2010年1月20日在深交所创业板上市交易。发行后的星辉车模股本总额为5,280万元。

（6）2010年资本公积金转增股本

2010年9月3日，星辉车模股东大会审议通过了2010年半年度资本公积金转增股本方案，以截至2010年6月30日股本为基数，以资本公积向全体股东每10股转增5股。实际转增股本2,640万股，转增后，星辉车模股本总额为7,920万元。

(7) 2011年资本公积金转增股本

2011年3月21日，星辉车模股东大会审议通过了2010年度利润分配方案，以截至2010年12月31日股本为基数，以资本公积向全体股东每10股转增10股。实际转增股本7,920万股，转增后，星辉车模股本总额为15,840万元。

2、上市公司股权结构情况

截至2011年9月30日，星辉车模股权结构如下：

项目	持股数量（万股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	9,829.51	62.06
二、无限售条件股份	6,010.49	37.94
三、总股本	15,840.00	100.00

截至2011年9月30日，星辉车模前十大股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
陈雁升	6,177.60	39.00
陈冬琼	3,651.91	23.06
交通银行—国泰金鹰增长证券投资基金	540.26	3.41
杨仕宇	475.20	3.00
中国建设银行—泰达宏利效率优选混合型证券投资基金	462.09	2.92
陈墩明	324.89	2.05
中国工商银行—汇添富均衡增长股票型证券投资基金	299.98	1.89
中国建设银行—华夏优势增长股票型证券投资基金	287.78	1.82
中国建设银行—国泰中小盘成长股票型证券投资基金（LOF）	255.25	1.61
全国社保基金—零七组合	198.39	1.25

注：上市公司股东陈雁升、陈冬琼系夫妻关系。

3、最近三年的控股权变动及重大资产重组情况

最近三年星辉车模控股权未有变化，未有重大资产重组。

(三) 上市公司主营业务发展情况及主要财务指标

1、上市公司近年主营业务发展情况

目前，星辉车模生产经营的产品包括车模、玩具车和其他产品。2008年度、2009年度、2010年度和2011年1-11月，上市公司主营业务收入分别为17,077.89万元、23,285.24万元、32,443.92万元和40,201.23万元。其中，车模产品实现的销售收入占主营业务收入的比例分别为70.41%、76.01%、84.81%、89.74%。

单位：万元

项目	2011年1-11月		2010年		2009年		2008年	
	主营业务收入	占主营业务收入比重	主营业务收入	占主营业务收入比重	主营业务收入	占主营业务收入比重	主营业务收入	占主营业务收入比重
车模	36,074.99	89.74%	27,516.15	84.81%	17,699.91	76.01%	12,024.59	70.41%
玩具车	2,409.33	5.99%	1,916.53	5.91%	1,760.32	7.56%	3,145.71	18.42%
其他玩具	1,716.91	4.27%	3,011.23	9.28%	3,825.01	16.43%	1,907.59	11.17%
合计	40,201.23	100.00%	32,443.92	100.00%	23,285.24	100.00%	17,077.89	100.00%

注：未经特别说明，本报告书援引数据均经审计，且为合并报表口径。

2、上市公司主要财务指标

单位：万元

项目	2011年11月30日	2010年12月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
总资产	83,281.68	74,851.49	16,425.40	11,560.21
净资产	75,527.96	69,668.55	10,130.71	6,724.93
归属于母公司所有者权益	75,527.96	69,668.55	10,130.71	6,724.93
资产负债率(%)	9.31	6.92	38.32	41.83
项目	2011年1-11月	2010年	2009年	2008年
营业收入	40,207.79	32,450.10	23,328.83	17,077.89
利润总额	8,476.81	6,517.63	4,534.35	2,915.75
净利润	7,286.61	5,584.51	3,906.55	2,538.35
归属于母公司所有者净利润	7,286.61	5,584.51	3,906.55	2,538.35
净资产收益率(%)	10.09	8.89	46.58	46.52
每股收益(元/股)	0.46	0.36	0.33	0.21

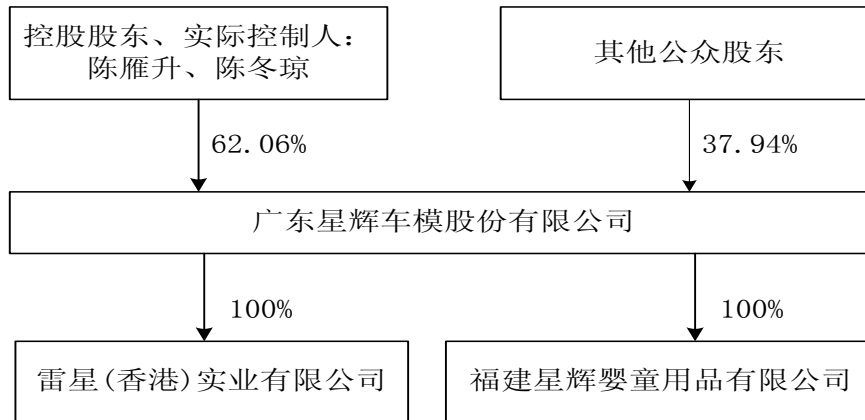
(四) 控股股东、实际控制人概况

星辉车模控股股东及实际控制人为自然人陈雁升、陈冬琼。陈雁升、陈冬琼为夫妻关系，合计持有公司 9,829.51 万股，占总股本的 62.06%。

陈雁升，中国国籍，无境外永久居留权，男，1970 年 11 月出生。中山大学管理学院 EMBA。2000 年 5 月创办广东星辉塑胶实业有限公司并任总经理，现任公司董事长、总经理，福建星辉婴童用品有限公司董事长，雷星（香港）实业有限公司执行董事，兼任中国玩具协会副会长、中国轻工进出口商会玩具分会副会长。

陈冬琼，中国国籍，无境外永久居留权，女，1970年11月出生。高中学历。曾任北洋渔具厂统计员，2000年5月至2005年3月在广东星辉塑胶实业有限公司任出纳。

上市公司与控股股东、实际控制人之间的产权和控制关系



五、交易对方基本情况

(一) 韩国 SKN 基本情况

法人名称:	SK Networks株式会社
法定代表人:	李彰圭
开业时间:	1956年3月24日
注册资本:	64,865,377.50万韩元
公司性质:	股份有限公司(上市)
法人登记证号:	130111-0005199
工厂所在地:	韩国京畿道水原市长安区迎华洞104-28号
总部所在地:	韩国京畿道水原市长安区迎华洞104-28号
营业范围:	业态 批发 种类 进出口 制造 纤维外 建设业 电信建设 批发 进口汽车销售 批发零售 即时相机胶卷 批发 石油类 批发零售 气体

注：按中国银行公布的2010年12月31日韩元(KER)兑人民币(CNY)中行折算外汇牌价0.5882(即每100韩元可兑换0.5882元人民币)计算，韩国SKN注册资本折合人民币约381,538.15万元。

韩国SKN(即原Sunkyong Textile Co.,Ltd)于1956年3月24日在韩国成立，从事业务自设立初期的合成纤维纺织品制造和销售，逐步演变为当前的贸易、信息、电信及能源销售等。1976年11月，韩国SKN经营定位变更为贸易公司，并于1977

年6月在韩国证券交易所上市。目前，韩国SKN在德国等国家拥有多家子公司及海外分支机构。

（二）韩国 SKN 历史沿革

1956年3月24日，韩国SKN成立，成立时总股本为5,000股，注册资本金为500万韩元；期间通过公积金转增股本、两次增资于1970年11月4日将资本金规模增加至30,000万韩元。

1970年12月30日，韩国SKN合并贸易商社鲜京产业(株)，总股本增加100,000股，注册资本金增加至40,000.00万韩元；截至1974年6月28日，韩国SKN通过增资、公司债调整转入等方式将资本金规模增加至103,000.00万韩元；1976年1月1日，韩国SKN完成对鲜一纤维的合并，注册资本金增加至163,000.00万韩元，该公司名称变更为株式会社鲜京；期间韩国SKN通过增资、票面分割及普通股转换为优先股等方式，于1977年5月11日将注册资本金增加至378,000.01万韩元。

1977年6月23日，韩国SKN以公募增发方式在韩国证券交易所上市，发行股份244万股，发行后注册资本金增加至500,000.00万韩元；期间韩国SKN共计完成六次增资、一次优先股转为普通股及三次可转换债券转换，于1986年9月5日再次完成增资后，将注册资本金增加至3,144,024.50万韩元；1987年4月5日，韩国SKN通过票面合并的方式减少股本56,592,441股，注册资本金则保持不变。

1987年7月至1994年9月，韩国SKN先后通过十次可转换债券转换以及八次增资的方式，于1994年9月7日将注册资本金增加至8,508,750.00万韩元；1995年2月28日，韩国SKN通过配股，新增股本340,350股，注册资本金增加至8,678,925.00万韩元；1995年10月至1999年7月期间，韩国SKN通过三次增资、三次配股，将注册资本金增加至18,514,995.50万韩元；1998年该公司名称变更为SK商社株式会社；1999年12月，韩国SKN通过12次可转换债券转换，新增股本合计2,712,181股，注册资本金增加至21,137,441.00万韩元。1999年12月31日，韩国SKN通过合并SK Distribution（SK流通）等公司新增股本13,069,600股，注册资本金增加至27,672,241.00万韩元。

2000年1月至7月，韩国SKN分别通过十三次可转换债券转换，及于2000年3月实施的配股等方式，于2000年7月14日将注册资本金增加至29,877,922.50万韩元；2000年5月17日，该公司名称变更为SK Global株式会社；2000年7月31日，

韩国SKN与SK Energy Sales Co.,Ltd (SK 能源销售) 合并, 新增股本37,322,625股, 注册资本金增加至48,539,235.00万韩元; 2001年3月16日, 韩国SKN通过配股, 新增股本1,186,061股, 注册资本金增加至49,132,265.50万韩元。

2003年9月9日, 该公司名称变更为韩国SKN; 2003年10月25日, 韩国SKN实施减资, 其中普通股减少93,815,134股、优先股减少1,868,613股, 减资完成后注册资本金变更为1,290,392.00万韩元; 2003年10月28日, 韩国SKN实施增资, 注册资本金变更为177,664,293.00万韩元; 2004年9月23日, 韩国SKN实施增资, 注册资本金变更为178,601,672.00万韩元; 2004年12月18日, 韩国SKN实施减资, 其中普通股减资241,121,784股、优先股减少14,023,463股, 减资后注册资本金变更为51,029,048.50万韩元。

2004年12月21日, 韩国SKN实施可转换债券转换, 股本增加42,199,406股, 注册资本金变更为61,578,900.00万韩元; 2005年-2007年, 韩国SKN通过9次行使新股认购权, 合计增加股本3,810,186股, 并于2006年8月11日完成增资后, 新增普通股677,672股、优先股55,095股, 注册资本金增加至62,714,638.25万韩元。

2007年12月31日, 韩国SKN合并Anyuser株式会社, 新增股本430,884股, 注册资本金增加至62,822,359.25万韩元; 2008年3月31日, 韩国SKN合并Obzee株式会社, 新增股本2,582,405股, 注册资本金增加至63,467,960.50万韩元; 2008年6月30日, 韩国SKN行使新股认购权, 新增股本398,819股, 注册资本金增加至63,567,665.25万韩元; 2009年12月31日, 韩国SKN合并Walkerhill Inc. (华克山庄), 新增股本5,190,849股, 注册资本金增加至64,865,377.50万韩元。

(三) 韩国 SKN 股权控制关系及下属企业情况

序号	公司名称	净资产 (百万韩元)	净资产 (万元)	所在区域	主营业务	持股比例
1	SK Networks Deutschland GmbH	2,036	1,197.58	德国	贸易	100.00%
2	SK Networks Australia Pty Ltd.	-2,371	-1,394.62	澳大利亚	贸易	100.00%
3	Kiwi Steel NZ Ltd.	9,892	5,818.47	新西兰	贸易	100.00%
4	SK Networks Hong kong Ltd.	28,473	16,747.82	香港	贸易	100.00%
5	SK Networks Japan Co.,Ltd.	1,233	725.25	日本	贸易	100.00%

6	Dandong SK Networks Logistics Co.,Ltd.	15,900	9,352.38	中国	贸易	100.00%
7	MRO korea Co.,Ltd	8,239	4,846.18	韩国	零售及批发	51.00%
8	SKN (China)holdings Co.,Ltd	219,390	129,045.20	中国	控股公司	100.00%
9	Benex New Retail Platform Fund	20,166	11,861.64	韩国	风险投资	98.99%
10	Benex Sector Limited Partnership IV	14,902	8,765.36	韩国	创业投资	29.82%
11	SK Securities Co.,Ltd.	100,866	59,329.38	韩国	金融投资	22.71%
12	SK(Zhangjiagang) Metal Products Co.,Ltd	28,791	16,934.87	中国	钢铁制造	100.00%
13	SK Steel Australia Pty.Ltd.	17,234	10,137.04	澳大利亚	钢铁制造	100.00%
14	POSK(Pinghu)Steel Processing Center Co.,Ltd.	9,474	5,572.61	中国	钢铁制造	80.00%
15	SK Steel(Dongguan) Co.,Ltd.	6,651	3,912.12	中国	钢铁加工	70.00%
16	Daiyang SK Networks SAN.VE TIC.LTD.STI	15,321	9,011.81	土耳其	钢铁产品加工及销售	30.22%
17	Shenyang SK Networks Energy Co.,Ltd	25,518	15,009.69	中国	石油零售及批发	100.00%
18	Dandong SK Networks Energy Co.,Ltd.	32,109	18,886.51	中国	石油零售及批发	100.00%
19	Shenyang SK Energy Co.,Ltd.	1,806	1,062.29	中国	石油零售及批发	100.00%
20	Samwha Oil Co.,Ltd	15,949	9,381.20	韩国	石油类批发零售	39.81%
21	SK Networks PS(Shantou) Co.,Ltd	18,792	11,053.45	中国	化学品生产	100.00%
22	Ningbo SK Zhenbang Chemical Co.,Ltd.	4,620	2,717.48	中国	化学品制造	25.91%
23	Dae Han Oil Pipe Line Corporation	36,036	21,196.38	韩国	输油管事业	4.61%
24	Northern Copper Industrial Co.,Ltd.	141,293	83,108.54	中国	矿业开采	39.00%
25	SK China Company Ltd	47,397	27,878.92	中国	能源化工、信息通信等	22.51%
26	Yunnan Jueying Mining	2,829	1,664.02	中国	煤炭开	20.00%

	Development Co.,Ltd.				采、加工及销售	
27	MMX Mineracao e Metailcos S/A	268,481	157,920.52	巴西	矿业开采	14.59%
28	TIANJIN LAUNCH-SK AUTOMOBILE SERVICE CO.LTD.	1,537	904.06	中国	汽车服务	100.00%
29	Shanghai Launch-SK Atuomobile Service Co.,Ltd.	14,717	8,656.54	中国	汽车维修	90.79%
30	Shenyang SK Bus Terminal Co.,Ltd.	28,627	16,838.40	中国	交通运输	70.00%
31	Dandong SK Networks Real Estate Co.,Ltd.	23,561	13,858.58	中国	房地产	100.00%
32	Dandong Lijiang Estate Manegement Co.,Ltd.	53	31.17	中国	房地产	100.00%
33	Obzee N.Y.Inc.	6,492	3,818.59	美国	时装	100.00%
34	SK Networks(Shanghai) Marketing Co.,Ltd.	10,271	6,041.40	中国	服装服饰的进出口、批发和零售	93.73%
35	SK Pinx Co.,Ltd.	77,934	45,840.78	韩国	高尔夫赛事运营	100.00%
36	SK Networks service Co.,Ltd	18,104	10,648.77	韩国	通讯设备	85.00%
37	SK (Liao Ning)Construction Co.,Ltd.	4,234	2,490.44	中国	生产加工	40.00%
38	Sky Property Management Ltd.	136,368	80,211.66	中国	物业管理	30.00%
39	SK Technology Innovation Company	4,088	2,404.56	中国	产业技术开发	8.00%

注：上述数据摘自由KPMG SAMJONG出具的韩国SKN2010及2009年审计报告。以人民币计算的净资产规模，系根据中国银行公布的2010年12月31日韩元（KER）兑人民币（CNY）中行折算外汇牌价0.5882（即每100韩元可兑换0.5882元人民币）计算。

（四）韩国 SKN 最近三年注册资本变化情况

近三年韩国SKN注册资本变化情况如下：

序号	时 间	新增股本（股）	注册资本（万韩元）	注册资本（万元）
1	2008年3月31日	2,582,405	63,467,960.50	373,318.54
2	2008年6月30日	398,819	63,567,665.25	373,905.01
3	2009年12月31日	5,190,849	64,865,377.50	381,538.15

注：上表以人民币计算的注册资本，系根据中国银行公布的2010年12月31日韩元（KER）兑人民币（CNY）中行折算外汇牌价0.5882（即每100韩元可兑换0.5882元人民币）计算。

（五）韩国 SKN 近年主要业务发展状况及财务指标

1、韩国 SKN 近年主要业务发展状况

韩国 SKN2010 年实现主营业务收入 242,207.42 亿韩元，归属于母公司股东净利润 2,099.34 亿韩元。其当前主要业务分布在贸易及投资、信息通讯、能源和汽车、服务业务四大领域。其中：

贸易及投资业务。主要通过旗下贸易与投资开展以资源、化工、钢铁等工业材料为中心的国际贸易事业。迄今为止，资源事业方面，投资于资源开发事业领域的资金规模达到了约 1.4 万亿韩元；化学事业方面则主要从事以化学产品的进出口、国内销售、国际间贸易等；钢铁事业方面则主要从事将韩国国内外生产的钢材销往海外市场。2010 年，贸易及投资业务实现出口额 18 亿美元，保有 67 个分布各地的前哨基地。

信息通讯业务。目前主要以韩国 SKN 旗下信息与通讯技术营销公司通过在线、离线等多种接触顾客的渠道，根据顾客的需求供应 ICT 设备、解决方案和服务以及以手机为中心的 ICT 设备流通和解决方案，并担负着 ICT 设备的出口业务。2010 年，共计实现手机年销量 1,000 万部，累计销售 9,000 万部。

能源和汽车业务。主要通过旗下能源与汽车公司通过多种客服渠道（加油站、加气站、汽车修理厂、二手车卖场、汽车租赁站、在线服务等），向顾客提供全方位汽车生活服务。该公司通过其遍布韩国各地的网络（约 3,500 个加油站及 70 家加气站），向顾客供应汽油、煤油、柴油、LPG（液化石油气）等油类产品的同时，还开展沥青、润滑油的销售及加油（船舶燃料）等燃料供应事业。

服务业务。主要通过旗下奢侈品营销公司和华克山庄酒店进行运作。奢侈品营销公司主要在时装、房地产、红酒等事业领域进行全球品牌管理；华克山庄酒店则从事对包括华克山庄喜来登、首尔华克山庄、华克山庄免税店及仁川机场换乘酒店等酒店业务的运营管理。

2、主要财务指标

韩国SKN2009、2010年主要财务指标如下：

项 目	金额（万韩元）	金额（万元）
-----	---------	--------

	2010年12月31日	2009年12月31日	2010年12月31日	2009年12月31日
资产总计	916,293,538	796,413,476	5,389,638.59	4,566,634.87
负债合计	598,283,655	486,873,261	3,519,104.46	2,791,731.28
所有者权益	318,009,883	309,540,215	1,870,534.13	1,774,903.59
资产负债率(%)	65.29	61.13	65.29	61.13
项 目	2010年	2009年	2010年	2009年
营业收入	2,422,074,171	2,204,915,235	14,246,640.27	12,642,983.96
营业利润	24,832,202	34,891,095	146,063.01	200,065.54
利润总额	29,877,057	6,527,435	175,736.85	37,428.31
净利润	20,924,538	4,817,027	123,078.13	27,620.83
归属于母公司所有者净利润	20,993,383	5,052,726	123,483.08	28,972.33
销售毛利率(%)	6.87	8.15	6.87	8.15

注：上述数据摘自由KPMG SAMJONG出具的韩国SKN2010及2009年审计报告。主要财务指标中以人民币计算的各项金额，系分别根据中国银行公布的2010年12月31日及2009年12月31日韩元(KER)兑人民币(CNY)(即每100韩元可兑换人民币金额)中行折算外汇牌价0.5882、0.5734计算。

3、韩国 SKN 2010 年简要财务报表

(1) 资产负债表

项 目	2010 年 12 月 31 日	
	金额 (万韩元)	金额 (万元)
流动资产	359,351,741	2,113,706.94
非流动资产	556,941,797	3,275,931.65
资产合计	916,293,538	5,389,638.59
流动负债	410,844,137	2,416,585.21
非流动负债	187,439,518	1,102,519.24
负债合计	598,283,655	3,519,104.46
所有者权益	318,009,883	1,870,534.13
资产负债合计	916,293,538	5,389,638.59

注：上述数据摘自由KPMG SAMJONG出具的韩国SKN2010及2009年审计报告。其中，上表以人民币计算的各项金额，系分别根据中国银行公布的2010年12月31日韩元(KER)兑人民币(CNY)(即每100韩元可兑换人民币金额)中行折算外汇牌价0.5882计算。

(2) 利润表

项 目	2010 年	
	金额 (万韩元)	金额 (万元)
营业收入	2,422,074,171	14,246,640.27
营业成本	2,255,695,430	13,268,000.52
营业利润	24,832,202	146,063.01
净利润总额	29,877,057	175,736.85
净利润	20,924,538	123,078.13

归属于母公司所有者净利润	20,993,383	123,483.08
--------------	------------	------------

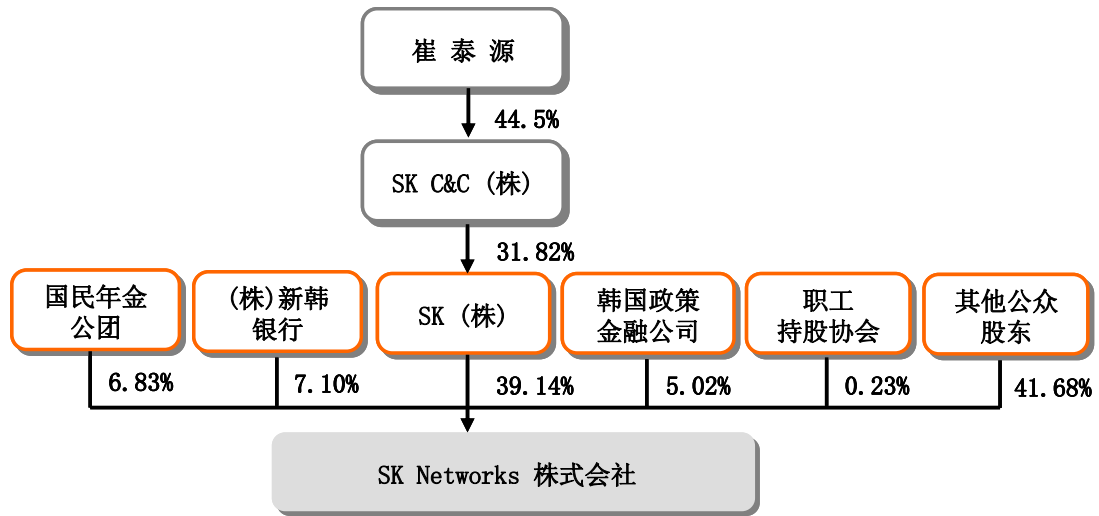
注：上述数据摘自由KPMG SAMJONG出具的韩国SKN2010及2009年审计报告。其中，上表以人民币计算的各项金额，系分别根据中国银行公布的2010年12月31日韩元（KER）兑人民币（CNY）（即每100韩元可兑换人民币金额）中行折算外汇牌价0.5882计算。

(3) 现金流量表

项 目	2010 年	
	金额（万韩元）	金额（万元）
经营活动产生的现金流量净额	40,057,862	235,620.34
投资活动产生的现金流量净额	-83,662,876	-492,105.04
筹资活动产生的现金流量净额	82,143,062	483,165.49
合并报表范围变化对现金流的影响	1,569,586	9,232.30
现金及现金等价物净增加额	40,107,633	235,913.10
期初现金及现金等价物余额	61,866,493	363,898.71
期末现金及现金等价物余额	101,974,126	599,811.81

注：上述数据摘自由KPMG SAMJONG出具的韩国SKN2010及2009年审计报告。其中，上表以人民币计算的各项金额，系分别根据中国银行公布的2010年12月31日韩元（KER）兑人民币（CNY）（即每100韩元可兑换人民币金额）中行折算外汇牌价0.5882计算。

(六) 韩国 SKN 与控股股东、实际控制人的产权控制关系



(七) 韩国 SKN 与上市公司的关联关系说明及向上市公司推荐董事、监事、高级管理人员情况

截至本报告书出具之日，韩国SKN与星辉车模无关联关系，且未曾或将向星辉车模推荐董事、监事、高级管理人员。

(八) 最近五年受过行政处罚、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况

截至本报告书出具之日，韩国 SKN 及其主要管理人员最近五年内未受行政、刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

截至本报告书出具之日，韩国 SKN 董事崔再源涉嫌非法挪用资金，该案件现处于调查阶段。

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第 11006270031 号审计报告，韩国 SKN 与汕头 SK 发生的业务，均为汕头 SK 向韩国 SKN 及其关联方采购 SM 等原材料形成的经营性业务，汕头 SK 不存在对韩国 SKN 的非经营性资金往来。同时，韩国 SKN 已在《股权转让合同》中声明，其合法拥有标的股权，标的股权不存在或可能存在引起诉讼或仲裁的情形，也不存在被查封或冻结的情形。

因此，本独立财务顾问认为，上述韩国 SKN 董事崔再源涉嫌非法挪用资金事宜不会对汕头 SK 的正常生产经营及本次交易构成实质性影响。

六、本次交易合同的主要内容

（一）股权转让合同

2011年12月30日，星辉车模与韩国SKN签署了《股权转让合同》，具体内容如下：

1、股权转让

（1）星辉车模将受让韩国 SKN 所持汕头 SK 67.375% 的股权。

（2）本次交易以广东联信对汕头 SK 所做的评估结果为定价基础，评估基准日为 2011 年 11 月 30 日。

（3）根据广东联信对汕头 SK 所做的评估，汕头 SK 的评估值为 32,740.01 万元，经双方协商，交易标的的转让价款为人民币 2.156 亿元。

2、股权转让价款的支付

（1）在《股权转让合同》订立之日起五个工作日内，星辉车模、韩国 SKN 与韩国国民银行股份有限公司广州分行签署资金监管协议。

（2）在资金监管协议签署之日起二个工作日内，星辉车模将股权转让款的一部分人民币 1.74 亿元作为保证金汇入资金监管账户。

（3）在办理完交易标的股权过户后的汕头市工商行政管理局变更登记之日

起三个工作日内，星辉车模将剩余股权转让价款人民币 4,160 万元汇入资金监管账户。

(4) 在办理完国家外汇管理局汕头市中心支局核准之日起二个工作日内，星辉车模将资金监管账户内的全部股权转让价款一次性汇入韩国 SKN 指定的银行账户。但是，根据相关法律法规需要代扣代缴企业所得税的，则扣除该等金额。

(5) 根据中国相关法律的规定，星辉车模对其支付给韩国 SKN 的股权转让价款履行代扣代缴所得税义务的，星辉车模依法履行该等代扣代缴义务后，于办理前款所述汇款之前向韩国 SKN 提供相关纳税凭证实际支付予韩国 SKN 的股权转让款项中应扣除韩国 SKN 应缴纳的所得税。

3、相关审批程序

(1) 在星辉车模保证金存入资金监管账户之日起五个工作日内，韩国 SKN 促使汕头 SK 向外经贸局申请关于本次交易批准的批准。

(2) 在取得中国证监会关于本次交易的核准之日起五个工作日内，韩国 SKN 促使汕头 SK 向汕头市工商行政管理局申请关于本次交易的变更登记，并在取得汕头市工商行政管理局关于本次交易的变更登记之日起五个工作日内，韩国 SKN 促使汕头 SK 向国家外汇管理局汕头市中心支局申请关于本次交易的变更登记。

(3) 在取得前款所述变更登记之日起五个工作日内，星辉车模应向国家外汇管理局汕头市中心支局申请购付汇股权转让价款所需的核准。

(4) 与本次交易有关的前述各项手续应于 2012 年 8 月 31 日前办结。如果在上述期限内未能办结的，星辉车模或韩国 SKN 均可以书面通知另一方解除合同。

(5) 合同双方应与汕头 SK 积极配合，无条件及时准备和提交办理与本次交易有关的前述各项手续所需的文件(包括但不限于各自董事会决议、合资合同、章程、营业执照等)，争取尽快完成与本次交易有关的前述各项批准、变更登记手续。

4、评估基准日起至过户完成日期间损益的归属

基准日起至交易标的过户完成日期间，汕头SK所产生的盈利和亏损由星辉车模和韩国SKN按过户完成日各自对汕头SK所持的股权比例享有和承担。

5、过渡期的安排

(1) 自合同订立之日起至2012年12月31日止的期间为过渡期。

(2) 为保证业务的平稳过渡，双方同意，除合同另有约定外，过渡期内汕头 SK 的经营管理人员和管理方式按既有的方式处理。过渡期内，汕头 SK 保持通常经营模式，保持现有的基本结构、核心人员，继续维持与客户的关系，保证采购、销售网络的连续性，以努力使汕头 SK 的经营不受到重大不利影响。

(3) 过渡期间，为星辉车模对汕头 SK 经营管理的知情权和监督权，过渡期开始之日，星辉车模向汕头 SK 派遣一名人员负责过渡期内的联络及监督工作并担任汕头 SK 的财务副总监。汕头 SK 向监督人员提供必要的办公场所与办公条件，但不支付任何报酬。

(4) 过渡期内，星辉车模通过监督人员行使对汕头 SK 经营管理的知情权和监督权。监督人员有权取得汕头 SK 财务、管理、经营、市场或其它方面的信息和资料，有权向汕头 SK 管理层提出建议并听取管理层关于相关事项的汇报。汕头 SK 应按时向监督人员提供以下资料和信息：①每个季度结束后十五日内，提供汕头 SK 季度利润表、资产负债表和现金流量表等管理账；②每个月结束后五日内，提供汕头 SK 月利润表、资产负债表和现金流量表等。

(5) 过渡期内，韩国 SKN 不得改变汕头 SK 既有的生产经营状况，汕头 SK 不得处置金额在 50 万元以上的固定资产，处置流动资产金额在 100 万元以上的，需书面告知星辉车模。

(6) 过渡期内，汕头 SK 不得通过处置该公司资产、对外投资、分红、调整其主营业务、提供担保、贷款等方式，对汕头 SK 的资产状况的完整性造成重大不利影响。此处所指的重大不利影响是指，可能对汕头 SK 的净资产造成 5% 以上减值的情形。

(7) 过渡期内，韩国 SKN 保证汕头 SK 不向股东分配利润或进行其他形式的权益分配。

(8) 过渡期内，汕头 SK 不免除任何对他人的债权或放弃任何追偿权，或提前偿还债务，不会在正常业务范围以外收购或处置任何收入、资产、业务，不会承继或发生通常业务范围以外的责任、债务或费用。

(9) 过渡期内，韩国 SKN 保证汕头 SK 不转让或许可他人使用其知识产权。

(10) 过渡期内，星辉车模发现汕头 SK 出现帐外销售收入、转移汕头 SK 资产及利润的，韩国 SKN 应提供合理详细的说明。

(11) 过渡期内，除监督人员外，星辉车模还可派员学习汕头 SK 的采购、销售、财务和管理工作。汕头 SK 在不影响其正常经营活动的前提下予以积极配合。

6、公司治理的安排

(1) 自 2013 年 1 月 1 日或完成汇款日中最后到达之日起，星辉车模有权根据汕头 SK 生产经营需要，调整汕头 SK 的管理方式、管理人员、管理架构、薪酬体系以及各项管理制度。

(2) 2013 年 1 月 1 日或完成汇款日中最后到达之日，韩国 SKN 应促使汕头 SK 将汕头 SK 的公章、财务专用章及其他印章、各类证照、会计凭证、会计帐簿、会计报表、现金、有价证券、支票簿、发票等全部文件档案移交给监督人员指定的人员。对于现金、银行存款、有价证券，双方须核对账簿及银行对账单；对于会计资料、文件档案、印章、证照及其他资产，双方应当编制移交清册，逐项清点核对。交接完毕后，交接双方和监交人员要在移交清册上签名或者盖章。对于遗留问题，双方应当将责任人、解决方案及期限记录在册。

(3) 2013 年 1 月 1 日或完成汇款日中最后到达之日之前，韩国 SKN 应促使汕头 SK 向监督人员指定的人员移交汕头 SK 拥有的技术资料的原件，并确保该等资料真实、完整、无遗漏。自 2013 年 1 月 1 日或完成汇款日中最后到达之日起，韩国 SKN 不得自行保存该技术资料的原件或复印件，也不得向任何第三人泄露该技术资料。

(4) 过户完成后，汕头 SK 的董事会由 3 名董事组成，其中，星辉车模委派 2 名，韩国 SKN 委派 1 名。

(5) 过户完成后，汕头 SK 的董事会作出：①修改公司章程；②增加或者减少注册资本；③中止、解散；④合并、分立；⑤处置或征用土地及/或厂房及公司法定注册地址的迁移；⑥转让对汕头 SK 所持股权；⑦利润分配有关的决议，必须经出席董事会会议的董事一致通过。

(6) 韩国 SKN 委派的董事不得有下列事项：①如汕头 SK 规模需要扩张或者有可以使 SK 汕头获益机会的时候，阻碍汕头 SK 失去任何的商业机会；②向任何人泄露关于汕头 SK 的商业秘密；③从事任何损害汕头 SK 利益的业务。

(7) 双方同意本次交易完成后，韩国 SKN 向汕头 SK 委派一名高管。

7、增资

(1) 双方同意，星辉车模受让标的股权后，应在 2012 年 12 月 31 日之前向汕头 SK 增资。增资完成后，星辉车模持有汕头 SK 70%的股权，韩国 SKN 持有汕头 SK 30%的股权。

(2) 星辉车模以人民币 2,300 万元的现金认购前款所述增资。

(3) 完成汇款后，韩国 SKN 在星辉车模要求的日期签署相关增资协议书。

8、字号的使用

(1) 过渡期内，汕头 SK 的名称保持不变。但是，自 2013 年 1 月 1 日起汕头 SK 不得在其名称中使用包含“爱思开”或“SK”字样的字号，星辉车模应积极配合汕头 SK 自过渡期届满前二十个工作日起着手办理将汕头 SK 的名称变更为星辉车模决定的其他名称所需的变更登记手续。

(2) 过户完成后，汕头 SK 原有的商誉仍由汕头 SK 所有。

9、人员安排

(1) 原则上汕头 SK 员工的现有劳动关系不因本次交易而重大变化。

(2) 除韩国 SKN 委派至汕头 SK 的人员外，韩国 SKN 不得聘用从汕头 SK 离职或被汕头 SK 解聘未满两年的员工。

10、规范关联交易

(1) 合同双方一致同意，汕头 SK 应尽量避免和减少关联交易。确需发生的关联交易应由相关方依据市场价格，按照公平、公允的原则签署相关协议，以明确权利义务，并按照章程和相关制度规定履行内部决策程序。

(2) 尽管有前款规定，鉴于 SM 的供应紧缺，过渡期后，在同等条件下，韩国 SKN 应尽量向汕头 SK 供应 SM。

11、利润承诺

(1) 韩国 SKN 承诺，汕头 SK2012 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 2,800 万元，如实际净利润不足上述承诺净利润的，韩国 SKN 应按照届时星辉车模对汕头 SK 所持股权比例对星辉车模进行现金补偿，具体补偿情况由双方另行签署盈利预测补偿协议。

(2) 星辉车模控股股东陈雁升承诺，汕头 SK2013 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 3,400 万元，2014 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 4,100 万元，如实际净利润不足上述承诺净利润的，陈雁升应按照届时公司对汕头 SK

所持股权比例对公司进行现金补偿，具体补偿情况由陈雁升与星辉车模另行签署盈利预测补偿协议。

(3) 上述非经常性损益是指与汕头 SK 正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。如政府奖励补贴、非流动资产处置损益、债务重组损益、非货币性资产交换损益、接受捐赠、对外捐赠等营业外收入及支出。

12、特约事项

2014 年 12 月 31 日之前，韩国 SKN 可要求星辉车模收购韩国 SKN 所持合资企业的全部股权，星辉车模应无条件收购，每 1% 股权的转让价格为人民币 348 万元。如韩国 SKN 在 2014 年 12 月 31 日之前未向星辉车模提出出售股权的要求，星辉车模有权在 2016 年 12 月 31 日之前要求韩国 SKN 将其所持合资企业的全部股权转让予星辉车模或星辉车模的子公司，韩国 SKN 应无条件转让，每 1% 股权的转让价格为 348 万元。

13、税费承担

(1) 本次交易过程中，合同双方聘请专业机构的费用由聘请方自行承担。

(2) 合同双方同意按国家法律、法规的规定各自承担由本次交易行为所产生的依法应缴纳的税费。

(3) 按照中国税收相关法律规定，韩国 SKN 因本次交易产生的税费需由星辉车模履行代扣代缴税费义务，双方同意相关税费由星辉车模从应向韩国 SKN 支付的股权转让价款中支付，税费以主管税务机关按照中国现行的税法确定的金额为准。

14、声明、保证和承诺

(1) 星辉车模的声明、保证和承诺：

①星辉车模是一家依法成立且有效存续并于深交所上市的股份有限公司。

②星辉车模有足够的能力履行合同。

③星辉车模订立和履行合同，不会违反对其自身有约束力的合同或其他法律文件，否则，相应的法律责任全部由公司承担。

④星辉车模承诺将合同约定的交易提交董事会和股东大会审议。

⑤星辉车模因订立、履行合同而提供予合同任何一方的相关文件及陈述的相

关事项，是真实、准确、完整的，不存在虚假、重大遗漏和重大误解的内容。

⑥星辉车模不得利用其股东地位，不得阻碍或限制汕头 SK 的独立经营和发展。星辉车模应尽量协助汕头 SK 取得商业机会，当其自身利益与汕头 SK 利益存在冲突或潜在冲突时，应尽量予以回避。

⑦自合同订立之日起，如果出现实质性变化或者其他可致使星辉车模的声明、保证或承诺变为不真实、不准确、不能实现或存在误导性情形，星辉车模应在最短的时间内书面通知韩国 SKN，并提供合理详细的情况说明。

(2) 韩国 SKN 的声明、保证和承诺：

①韩国 SKN 是一家依法设立且有效存续的公司，依照韩国法律具有独立的法人资格。

②韩国 SKN 有足够的履行能力履行合同。

③韩国 SKN 订立和履行合同，不会违反对其自身具有约束力的合同或其他法律文件。

④韩国 SKN 因订立和履行合同而提供予星辉车模以及星辉车模聘请的中介机构的相关文件(包括但不限于会计账簿、财务会计报告等资料)及陈述的相关事项，是真实、准确、完整的，不存在虚假、重大遗漏和重大误解的内容。

⑤韩国 SKN 拥有签署、履行合同的完全的权利，已履行必要的内部审批程序，并已取得一切必要的内部批准和授权。

⑥韩国 SKN 合法拥有标的股权，标的股权不存在或可能存在引起诉讼或仲裁的情形，也不存在被查封或冻结的情形。该出资真实、合法，且已足额缴纳出资。

⑦韩国 SKN 拥有标的股权的处分权，并且标的股权不存在设置质押或权利受限的情形，也不存在委托持股、信托持股或其他代持情形，也不存在表决授权的情形。

⑧如汕头 SK 在合同签署前已经签署且正在履行过程中的任何合同或法律文件要求对汕头 SK 的股权架构发生变动需取得第三方(包括且不限于贷款银行、供应商和客户)同意的，韩国 SKN 保证已经取得该等同意。

⑨汕头 SK 财务报告及其他资料是真实、完整和准确的，所有账目均根据法律法规和财务、会计制度制定，真实反映汕头 SK 的资产价值、财务及经营状况。财务记录和资料完全符合法律法规的要求以及符合会计原则，没有任何虚假记载

或重大遗漏。

⑩除已向星辉车模披露的事项外，合同附件所载汕头 SK 的资产及负债状况是真实的，不存在虚假、隐瞒或遗漏的情形。

⑪除已向星辉车模披露的担保事项外，汕头 SK 不存在其他为他人债务提供担保的情形。

⑫过渡期内，汕头 SK 不会为任何人提供担保。

⑬汕头 SK 不存在已经或计划向第三人转让专有技术的情形，也不存在已经或计划许可第三人使用其专有技术的情形。

⑭汕头 SK 拥有合法经营其现有业务的资格、许可、授权和批准。

⑮汕头 SK 自成立至今均依法经营，不存在已经受到行政处罚的情形，不存在尚未了结的诉讼、仲裁、行政处罚或者任何纠纷。

⑯汕头 SK 未与员工签署任何关于员工购股计划、股权激励计划等意向或合同，未与任何第三方签署过有关限制自身业务竞争、划分市场区域及其他任何可能导致汕头 SK 无法从事现有业务的相关意向或协议。

⑰韩国 SKN 不得利用其股东地位，不得阻碍或限制汕头 SK 的独立经营和发展。韩国 SKN 应尽量协助汕头 SK 取得商业机会，当其自身利益与汕头 SK 利益存在冲突或潜在冲突时，应尽量予以回避。

⑱自合同订立之日起，如果出现实质性变化或者其他可致使韩国 SKN 的声明、保证或承诺变为不真实、不准确、不能实现或存在误导性的情形，韩国 SKN 应在最短的时间内书面通知星辉车模，并提供合理详细的情况说明。

15、违约责任

(1) 星辉车模在合同所作的声明、承诺或保证存在虚假、重大遗漏或者重大误解，或者未能履行合同约定的义务，由此给韩国 SKN 造成损失的，由星辉车模承担赔偿责任。

(2) 韩国 SKN 在合同所作的声明、承诺或保证存在虚假、重大遗漏或者重大误解，或者未能履行合同约定的义务，由此给星辉车模或汕头 SK 造成损失的，由韩国 SKN 承担赔偿责任。

(3) 合同任何一方未按照合同的约定，适当及全面地履行合同的，违约方应赔偿因此给守约方造成的损失。如果给守约方造成的损失超过相当于人民币 800 万元的，应当按照合同约定的标的股权转让总价款的百分之五向守约方支付

违约金。违约金不足以弥补对守约方造成的损失的，违约方还应当对给守约方造成的损失承担全部赔偿责任。

(4) 如星辉车模未将第二条所约定的款项于约定期限内向托管账户或韩国 SKN 足额支付时，每逾期一日应向韩国 SKN 支付未付款项之 0.021% 的违约金。

(5) 如韩国 SKN 存在违约行为的，星辉车模有权从尚未支付的股权转让价款中直接扣减韩国 SKN 应支付的赔偿金、违约金等款项。对于不足扣减部分，星辉车模有权继续向韩国 SKN 追偿。

(6) 合同的变更或解除不影响合同守约方向违约方要求赔偿的权利。

(7) 合同任何一方未行使或迟延履行其任何追究违约方违约责任的权利并不构成弃权，任何一方部分行使其任何追究违约方违约责任的权利并不影响其行使其他权利。

16、合同的生效

(1) 合同经双方签字盖章之日起成立，在满足下列全部条件后生效：

- ①星辉车模董事会和股东大会批准本次交易；
- ②外经贸局批准本次交易；
- ③中国证监会核准本次交易。

(2) 合同双方均有促使合同得以生效的义务，并且应当尽最大努力成就合同所述的生效条件。

17、合同的解除

(1) 合同可按如下方式予以解除。但是，完成汇款后，任何事由也不得解除合同。

- ①双方达成书面解除协议时，合同据此予以解除。
- ②合同所涉审批事项中的任何一项最终被否决或拒绝的，合同自动解除。
- ③任何一方违反合同项下义务，并且在收到守约方发出的书面改正要求之日起十个工作日内仍不予改正时，守约方可书面通知解除合同。

④合同中另有解除规定时，可以据此解除。

(2) 协议被解除时，按如下方式处理：

①在取得外经贸局关于本次交易的审批之前解除的，则根据资金监管协议的约定由星辉车模收回股权转让款。

②在取得外经贸局关于本次交易的审批之后解除的，则星辉车模和韩国

SKN 应最大限度的协助汕头 SK，将包含审批、工商变更登记或取消申请的关于主管部门对汕头 SK 的记录予以删除、取消或更改，之后将托管账户内的款项按资金监管协议的约定进行结算。但是，导致合同解除的一方应负担恢复原状所需的所有费用及支出。

（二）业绩补偿协议

为保障上市公司利益，星辉车模与韩国 SKN 及控股股东陈雁升分别签署了《业绩补偿协议》，具体内容如下：

1、星辉车模与韩国 SKN 签署的业绩补偿协议

（1）利润承诺

①韩国 SKN 承诺，汕头 SK2012 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于人民币 2,800 万元。如汕头 SK 2012 年度的实际净利润数低于承诺净利润数，则韩国 SKN 应按照协议约定履行利润补偿义务。

②星辉车模应在 2012 年的会计年度结束时，聘请具有证券业务资格的会计师事务所对汕头 SK 2012 年的实际盈利情况出具专项审计报告，以确定汕头 SK 实际实现的净利润数。

（2）利润补偿

①如汕头 SK 2012 年度实际实现的净利润数低于承诺净利润数（即，人民币 2,800 万元）的，韩国 SKN 应以现金方式向星辉车模进行补偿。

②星辉车模应在汕头 SK 2012 年度专项审计报告出具后的 10 日内，书面通知韩国 SKN 向星辉车模支付其应补偿的现金。韩国 SKN 应在收到星辉车模通知后的 10 日内以现金（包括银行转帐）方式支付与星辉车模。

③韩国 SKN 应补偿的现金数量按以下公式计算确定：应补偿现金数=(承诺的净利润数人民币 2,800 万元－汕头 SK 2012 年度实际实现的净利润数) ×2012 年 12 月 31 日当时星辉车模对汕头 SK 所持股权比例。

（3）违约责任

①如韩国 SKN 未能按照协议约定，适当地及全面地履行上述利润补偿承诺，应当对给星辉车模造成的损失承担全部赔偿责任。

②如韩国 SKN 未按照协议约定按时足额履行利润补偿义务的，每逾期一天，韩国 SKN 应向星辉车模支付应补偿金额 0.021% 的违约金。

(4) 协议的生效

协议经双方签字盖章之日起成立，并在《股权转让合同》生效时生效。

(5) 法律适用与争议的解决

①协议受中国法律的保护和管辖。

②因订立、履行、变更、解除协议发生争议的，协议双方应当尽量协商解决。因协议引起的或与协议有关的任何争议，均应提交中国国际经济贸易仲裁委员会，在北京市按照申请仲裁时该会现行有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁裁决是终局的，对双方均有约束力。

③在仲裁过程中，对于协议中不涉及仲裁内容的条款继续有效，双方必须继续履行。

2、星辉车模与控股股东陈雁升签署的业绩补偿协议

(1) 利润承诺

①陈雁升承诺，汕头 SK2013 年度、2014 年度经审计的净利润（以扣除非经常性损益的净利润为计算依据）分别不低于人民币 3,400 万元、4,100 万元。如汕头 SK 2013 年度、2014 年度的实际净利润数低于承诺净利润数，则陈雁升应按照协议约定履行利润补偿义务。

②星辉车模应在 2013 年、2014 年的会计年度结束时，聘请具有证券业务资格的会计师事务所对汕头 SK 2013 年、2014 年的实际盈利情况出具专项审计报告，以确定汕头 SK 实际实现的净利润数。

(2) 利润补偿

①如汕头 SK 2013 年度、2014 年度实际实现的净利润数低于承诺净利润数（即，人民币 3,400 万元、4,100 万元）的，陈雁升应以现金方式向星辉车模进行补偿。

②星辉车模应在汕头 SK 2013 年度、2014 年度专项审计报告出具后的 10 日内，书面通知陈雁升向星辉车模支付其应补偿的现金。陈雁升应在收到星辉车模通知后的 10 日内以现金（包括银行转帐）方式支付与星辉车模。

③陈雁升应补偿的现金数量按以下公式计算确定：应补偿现金数 =（承诺的净利润数 - 汕头 SK 该当年度实际实现的净利润数）× 2013 年 12 月 31 日及 2014 年 12 月 31 日当时星辉车模对汕头 SK 所持股权比例。

(3) 违约责任

①如陈雁升未能按照协议约定，适当地及全面地履行上述利润补偿承诺，应当对给星辉车模造成的损失承担全部赔偿责任。

②如陈雁升未按照协议约定按时足额履行利润补偿义务的，每逾期一天，陈雁升应向星辉车模支付应补偿金额 0.021%的违约金。

（4）协议的生效

协议经双方签字盖章之日起成立，并在《股权转让合同》生效时生效。

（5）法律适用与争议的解决

①协议受中国法律的保护和管辖。

②因订立、履行、变更、解除协议发生争议的，协议双方应当尽量协商解决。因协议引起的或与协议有关的任何争议，双方均有权向合约订立地有管辖权的人民法院提起诉讼。

③在诉讼过程中，对于协议中不涉及诉讼内容的条款继续有效，双方必须继续履行。

第三节 本次交易标的基本情况

一、标的公司概况

截至本独立财务顾问报告出具之日，韩国SKN合法持有汕头SK100%的股权，汕头SK情况如下：

公司名称：	爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司
企业性质：	有限责任公司（外国法人独资）
注册地址：	汕头市珠池黄金围海湾大桥头
法定代表人：	LEE IL HWAN
注册资本：	美元1300万元
成立日期：	2006年6月27日
营业执照注册号：	440500400000123
税务登记证号：	粤国税字440501789451107号 粤地税字440507789451107号
经营截至日期：	2056年6月22日
经营范围：	生产、加工、经营聚苯乙烯系列合成树脂；以上产品及合成树脂、合成橡胶（天然橡胶除外）、纤维及其制品；苯乙烯（33541）（仅限批发，危险化学品经营许可证有效期至2012年6月30日）及其他化工原料、各类化学品添加剂的批发及零售（不设店铺经营，危险品化工原料等取得相关许可证后方可经营；涉及专项管理的按有关规定办理后方可经营）、进出口业务（以上商品进出口不涉及国营贸易、进出口配额许可证、出口配额招标、出口许可证等专项管理的商品）；仓储服务（不含危险化学品）。

二、标的公司历史沿革

（一）标的公司设立

2006年6月13日，外经贸局下发了《关于设立外资企业爱思开聚苯树脂（汕头）有限公司的批复》（汕外经贸审[2006]71号），核准外商独资企业汕头SK的设立。2006年6月27日，汕头SK设立，设立之初汕头SK注册资本1,300万美金，实收资本为0。2006年11月17日、2006年11月22日，中和正信会计师事务所有限公司广东分所分别于出具了中和正信验字（2006）第7-016号和中和正信验字（2006）第7-017号验资报告，确认截至2006年11月15日，汕头SK收到韩国SKN第一期出

资额200万美元，截至2006年11月21日，收到韩国SKN第二期出资额1,100万美元。截至2006年11月21日，汕头SK资本金已投足。

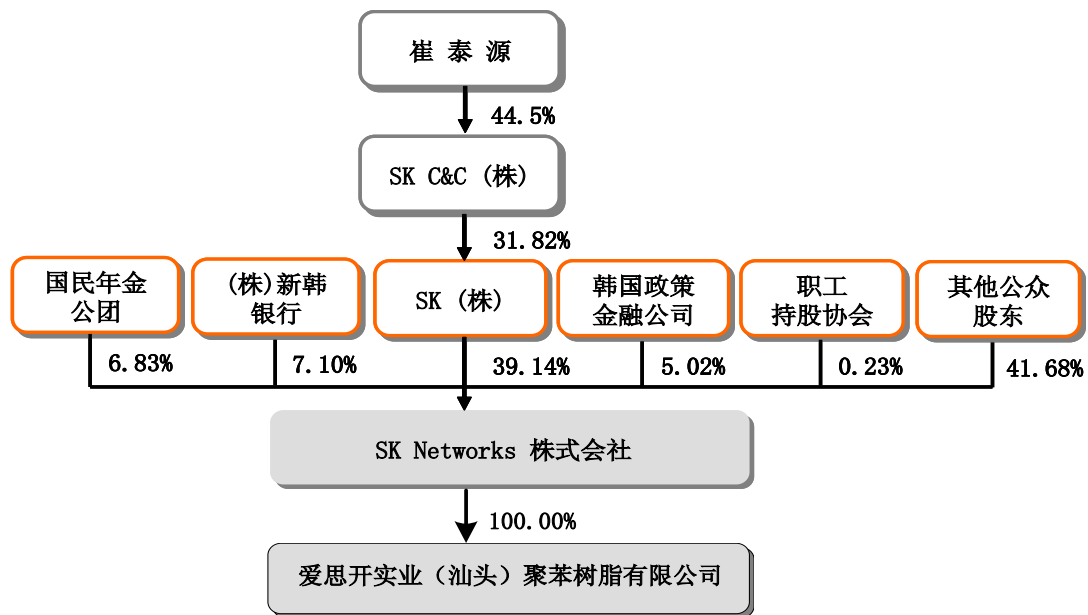
（二）名称变更

2009年6月，外经贸局下发《关于爱思开聚苯树脂（汕头）有限公司变更企业名称的批复》（汕外经贸字[2009]54号），同意汕头SK名称由“爱思开聚苯树脂（汕头）有限公司”变更为“爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司”，汕头SK在汕头市工商行政管理局完成了工商变更登记，该名称沿用至今。

成立至今，汕头SK未有股本变更、股权转让事宜。

（三）股权关系

截至本报告书出具之日，汕头SK的股权控制关系如下：



三、标的公司主要资产权属、对外担保及主要负债情况

（一）主要资产及其权属情况

1、土地使用权

汕头SK拥有的土地情况如下：

证书号码	地理位置	地类 (用途)	使用权 类型	终止日期	使用面积 (平方米)

汕国用(2007)72002037号	汕头市龙湖区黄厝围东海南路	工业	出让	2039年10月23日	62,167.16
--------------------	---------------	----	----	-------------	-----------

上述土地因汕头SK银行借款已设置抵押担保。

2、房屋建筑物

汕头SK拥有的房产情况如下：

序号	证书号码	标的物	建筑面积 (平方米)	地理位置
1	粤房地证字第 C4738861 号	综合楼	5372.00	汕头市龙湖区黄厝围公司内
2	粤房地证字第 C4738862 号	扩容厂房	1467.24	汕头市龙湖区黄厝围公司内
3	粤房地证字第 C4738863 号	空压冷冻变电所	1323.17	汕头市龙湖区黄厝围公司内
4	粤房地证字第 C4738864 号	污水池	161.52	汕头市龙湖区黄厝围公司内
5	粤房地证字第 C4738865 号	机修车间	360.84	汕头市龙湖区黄厝围公司内
6	粤房地证字第 C4738866 号	水泵房	243.57	汕头市龙湖区黄厝围公司内
7	粤房地证字第 C4738867 号	主厂房	6719.37	汕头市龙湖区黄厝围公司内

上述房屋因汕头SK银行借款已设置抵押担保。

3、机器设备

汕头SK拥有生产线3条，其中1#和2#生产线可互换生产GPPS/HIPS，主要包括料液配制区、聚合反应区、脱挥发区、冷凝及真空系统、料粒输送储存的包装系统、造粒区、导热油区、辅助系统设备，以及电仪设备、供电设备、供水设备、供气设备、环保设备、消防设备、化验设备、维修设备等共用设备。

上述机器设备中账面值为6,885.44万元的机器设备因银行借款已设置抵押担保。

4、无形资产

汕头SK拥有S.O.E聚苯乙烯树脂生产专有技术使用权，该专有技术的取得情况如下：

2007年5月18日，汕头SK与汕头海洋投资发展有限公司订立《技术转让合同》，汕头海洋投资发展有限公司与韩国SKN之间无关联关系。汕头SK被许可使用年产15万吨级PS生产技术、年产15万吨级PS工厂维护技术、以及共享与生产聚苯树脂工厂的新设、新增所需的专有技术，技术许可使用费为1.23亿元，许可使用期限至2027年12月31日。

S.O.E聚苯乙烯树脂生产专有技术是在分析目前国内外各种典型的聚苯乙烯生产工艺技术优缺点的基础上国内自行开发研究成功的工艺技术，其主要技术特

点如下：

(1) 采用先进、主流的连续本体法，具有工艺流程简单、操作易、能耗低、环保和产品质量好的特点；

(2) 三立一卧（或者四立）反应器的独创工艺流程，可以互换生产GPPS和HIPS产品；

(3) 双层控制立式平推流反应器专有技术；

(4) 多种功能的添加剂加入技术可有效改进产品质量；

(5) 多种新型酯类润滑剂在PS生产过程的应用；

(6) S.O.E工艺配方及产品，可生产代表聚苯乙烯先进水平的高光泽高刚性高抗冲HIPS产品；

(7) DCS控制技术和变频控制技术，保证灵活安全的生产；

(8) 节能技术，包括天然气在PS生产中的使用等。

汕头SK在S.O.E技术上进一步开发完善，研发了SM单体除阻聚剂、循环液处理、新型循环冷凝器、油改气等高新技术，并对原生产线进行技术升级和改造，形成了汕头SK现有技术，上述技术改进方面成果属汕头SK所有。现有技术的突出特点为其独特结构的反应器专有技术，体现为两级预聚合釜专有技术和独特结构的大容积立式平推层流专有技术反应器，上述技术可有效调控HIPS生产中关键的产品性能控制参数，提高产品质量。在生产过程中，汕头SK注重对工艺流程的改进，成功开发了添加剂加入流程、苯乙烯单体去除阻聚剂流程、循环液净化处理等流程，进一步完善了PS生产专有技术，且有效降低了生产能耗。

（二）主要负债情况

目前，汕头SK主要负债为银行借款及应付账款，合计77,604.66万元，占总负债的92.42%，具体情况如下：

1、短期借款

截至基准日，汕头SK短期借款余额为51,445.12万元，包括保证借款5,600万元、抵押借款1,782.44万元、质押借款44,062.67万元。抵押借款及质押借款系为进行海外原材料采购进行的汇利达融资，具体明细如下：

序号	银行名称	借款类型	基准日余额(元)
1	花旗银行	保证借款	56,000,000.00

2	中行汕头分行-贸易融资	抵押借款	17,824,445.49
3	中国银行汕头分行-汇利达融资	质押借款	27,505,757.74
4	中国银行-协议付款 (RMB)	质押借款	9,400,803.50
5	中国银行-协议付款	质押借款	124,453,406.33
6	中国工商银行-融理财通	质押借款	127,645,141.86
7	中国建设银行汕头分行-汇利达融资 (含 RMB+USD)	质押借款	151,621,627.15
合计			514,451,182.06

注：截至本报告书出具之日，花旗银行借款已经偿还；汇利达借款因业务正常运营金额略有变动。

2、一年内到期的非流动负债

截至基准日，汕头SK一年内到期的长期借款余额为800万元，为2012年5月25日到期的借中国银行汕头分行的一笔贷款。

3、应付账款

截至基准日，汕头SK应付账款账面值为25,359.54万元。其中应付韩国SKN 24,395.21万元、应付鲜进（广州保税区）贸易有限公司422.57万元，占全部应付账款的96.20%，上述应付款项均为汕头SK因向韩国SKN及其关联方采购原材料而发生的经营性负债，汕头SK与韩国SKN及其关联方之间的关联交易符合独立交易原则。

（三）对外担保及资产受限情况

截至基准日，汕头SK未有对外担保事宜，其资产所有权受限事宜情况如下：

所有权受到限制的资产类别	账面值（元）	资产受限的原因
其他货币资金	447,631,860.92	为汕头 SK 银行借款设置质押担保
其他货币资金	1,500,000.00	为汕头 SK 的海关网上支付税费设置质押担保
投资性房地产—土地使用权	6,690,804.85	为汕头 SK 银行借款设置抵押担保
固定资产-房屋建筑物	26,771,666.63	为汕头 SK 银行借款设置抵押担保
固定资产-机器设备	68,854,390.21	为汕头 SK 银行借款设置抵押担保
无形资产-土地使用权	36,338,331.15	为汕头 SK 银行借款设置抵押担保
合 计	587,787,053.76	

四、标的公司主要财务数据及其分析

（一）资产负债主要构成

1、资产情况

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第11006270031号审计报告，汕头SK

近两年一期资产概况如下表：

单位：元

项 目	2011年11月30日	2010年12月31日	2009年12月31日
货币资金	535,434,251.17	398,579,078.57	167,765,661.40
应收票据	-	35,439,176.00	16,858,775.00
应收账款	19,219,912.65	72,409,368.05	7,285,550.00
预付款项	15,261,173.82	38,169,324.52	20,805,510.31
应收利息	7,433,576.65	3,792,488.85	1,521,319.46
其他应收款	538,885.82	715,131.66	682,073.00
存货	106,678,700.38	73,177,553.80	50,625,425.20
流动资产合计	684,566,500.49	622,282,121.45	265,544,314.37
长期股权投资	13,012,862.99	13,012,862.99	13,012,862.99
投资性房地产	6,690,804.85	6,910,502.92	7,150,173.54
固定资产	98,210,343.86	100,143,744.35	105,635,530.77
在建工程	431,640.00	430,656.53	-
无形资产	94,219,876.11	98,981,095.59	104,175,153.23
长期待摊费用	532,124.97	798,187.50	1,088,437.50
递延所得税资产	16,409,864.27	17,114,295.22	17,628,942.72
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	229,507,517.05	237,391,345.10	248,691,100.75
资产总计	914,074,017.54	859,673,466.55	514,235,415.12

具体如下：

(1) 货币资金

截至基准日，汕头SK货币资金为53,543.43万元，占流动资产的78.22%、总资产的58.58%。汕头SK货币资金占比较高、余额较大主要系汕头SK为进行海外原材料采购进行了汇利达融资，以44,763.19万元（其他货币资金）作为保证金设置了质押担保；另外汕头SK为海关网上支付税费，以150万元（其他货币资金）作为保证金设置了质押担保。具体构成如下：

单位：元

项 目	2011年11月30日		
	外币金额	折算率	人民币金额
现金：			19,837.02
人民币			19,837.02
银行存款：			86,282,553.23
人民币			86,282,553.23
美元	-	-	-
其他货币资金：			449,131,860.92
人民币			424,222,720.82
美元	3,923,811.49	6.3482	24,909,140.10
合 计			535,434,251.17

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK货币资金余额分别为

16,776.57万元、39,857.91万元、53,543.43万元，每年均有较大增幅。主要系汕头SK因营业规模扩大导致汇利达融资需求增加、汕头SK银行借款增加所致。

(2) 应收票据

截至基准日，汕头SK应收票据余额为0。

截至2009年末、2010年末，汕头SK应收票据余额分别为1,685.88万元、3,543.92万元，主要为PS产品销售产生的应收货款。

(3) 应收账款

截至基准日，汕头SK应收账款为1,921.99万元，均为PS产品销售产生的应收货款。相较2011年1-11月汕头SK营业收入为162,652.36万元，汕头SK应收账款规模很小，主要是因为汕头SK执行款到发货的销售及信用政策，应收账款具体情况如下：

账龄	2011年11月30日		
	金额(元)	比例	坏账准备(元)
1年以内	20,231,487.00	100.00%	1,011,574.35
合计	20,231,487.00	100.00%	1,011,574.35

应收账款前5名单位情况如下：

名称	与汕头SK关系	金额(元)	年限	占总额比例
鲜进(广州保税区)贸易有限公司	关联方	8,306,970.00	1年以内	41.05%
广州东珩商贸有限公司	非关联方	4,365,000.00	1年以内	21.58%
广州和氏璧化工材料有限公司	非关联方	3,580,000.00	1年以内	17.70%
汕头市柏亚进出口有限公司	非关联方	1,689,007.00	1年以内	8.35%
汕头市汇昌达贸易有限公司	非关联方	1,275,564.00	1年以内	6.30%
合计		19,216,541.00		94.98%

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应收账款分别为728.56万元、7,240.94万元、1,921.99万元，虽然汕头SK应收账款波动较大，但相较2009年104,857.32万元、2010年159,825.93万元、2011年1-11月162,652.36万元的营业收入规模，占比分别为0.69%、4.53%、1.18%，其绝对数仍很小、波动幅度是合理的。

(4) 预付账款

截至基准日，汕头SK预付账款为1,526.12万元，均为SM采购款，具体情况如下：

账龄	2011年11月30日
----	-------------

	金 额 (元)	比 例
1 年以内	15,261,173.82	100.00%
合计	15,261,173.82	100.00%

预付款项前5名单位情况如下：

名 称	与汕头 SK 关系	金额 (元)	账龄	款项性质
中海壳牌石油化工有限公司	非关联方	7,449,006.60	1 年以内	材料款
浙江华辰能源有限公司	非关联方	2,955,000.00	1 年以内	材料款
浙江天和树脂有限公司	非关联方	2,001,000.00	1 年以内	材料款
远大物产集团有限公司	非关联方	995,000.00	1 年以内	材料款
中国石油化工股份有限公司 化工销售华东分公司	非关联方	595,125.55	1 年以内	材料款
合 计		13,995,132.15		

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK预付账款分别为2,080.55万元、3,816.93万元、1,526.12万元，虽然汕头SK预付账款波动较大，但相较2009年97,980.02万元、2010年153,778.05万元、2011年1-11月158,051.30万元的营业成本规模，占比分别为2.12%、2.48%、0.97%，其绝对数仍很小、波动幅度是合理的。

(5) 应收利息

截至基准日，汕头SK应收利息为743.36万元，均为银行存款利息。

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应收利息分别为152.13万元、379.25万元、743.36万元，近年应收利息增幅较大主要系汕头SK近年因经营需要致银行存款有较大增幅所致。

(6) 其他应收款

截至基准日，汕头SK其他应收款为53.89万元，主要为业务人员备用金、码头租赁保证金等款项，具体情况如下：

账 龄	2011 年 11 月 30 日		
	金 额 (元)	比 例	坏账准备 (元)
1 年以内	567,248.23	100.00%	28,362.41
合 计	567,248.23	100.00%	28,362.41

其他应收款欠款前五名列示如下：

名 称	与汕头 SK 关系	账面余额 (元)	年限	占总额比例
汕头中油海洋能源有限公司	非关联方	201,900.80	1 年以内	35.59%
吴达雄	非关联方	103,437.00	1 年以内	18.23%
汕头经济特区海洋聚苯树脂厂	非关联方	70,000.00	1 年以内	12.34%
汤秀珠	非关联方	40,617.00	1 年以内	7.16%

姚春晓	非关联方	30,000.00	1年以内	5.29%
合计		445,954.80		78.61%

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK其他应收款分别为68.21万元、71.51万元、53.89万元，相对平稳，略有波动主要系业务人员备用金变动所致。

(7) 存货

截至基准日，汕头SK存货为10,667.87万元，占流动资产的15.58%、总资产的11.67%。主要为生产PS购进的SM，具体情况如下：

项目	账面余额（元）	跌价准备	账面价值（元）	占比
原材料	86,754,830.92	-	86,754,830.92	81.32%
包装物	1,072,552.11	-	1,072,552.11	1.01%
辅助材料	3,253,857.88	-	3,253,857.88	3.05%
产成品	8,367,917.85	-	8,367,917.85	7.84%
在产品	7,056,335.69	-	7,056,335.69	6.61%
在途材料	173,205.93	-	173,205.93	0.16%
合计	106,678,700.38	-	106,678,700.38	100%

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK存货金额为5,062.54万元、7,317.76万元、10,667.87万元。汕头SK存货数量逐年递增，主要系近年SM价格有所上涨、该公司期末原材料生产储备增加所致，不存在减值迹象。

(8) 长期股权投资

截至基准日，汕头SK长期股权投资账面值为1,301.29万元，为汕头SK持有的福建方兴化工有限公司5%的股权，福建方兴化工有限公司概况如下：

公司名称：	福建方兴化工有限公司
住所	泉州市泉港区陆岛路
法定代表人	卢旻
注册资本	100,000,000元
实收资本	100,000,000元
成立日期	2007年11月20日
公司类型	有限责任公司（外商投资企业投资）
行业名称	其他化工产品批发
营业执照注册号	350505100001710
组织机构代码证	66925074-9
经营范围	批发甲苯、纯苯、甲醇、二甲苯、邻苯二甲酸二辛脂、苯乙烯（抑制了的）（有效期至2012年3月31日）；销售：百货、服装鞋帽、建材、家用电器、五金水暖、办公用品、电脑设备及其耗材、日用品、装饰材料、棉纺织品、塑料制品、金属材料（不含贵金属）、防腐保温材料、劳保用品、电子产品、机电

	设备、石材制品、家私、橡胶制品、林产品（不含化学危险品）；生产聚苯乙烯、销售化工产品（危险化学品除外）、经营各类商品和技术进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口产品及技术除外。（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）
--	--

其股权结构如下：

项目	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
汕头SK	500.00	5.00
北大方正物产集团有限公司	1,300.00	13.00
北京新奥特集团有限公司	8,200.00	82.00
合 计	10,000.00	100.00

截至基准日，长期股权投资账面价值如下：

被投资单位	核算方法	投资成本（元）	账面值（元）
福建方兴化工有限公司	成本法	41,840,000.00	13,012,862.99
合 计		41,840,000.00	13,012,862.99

被投资单位	在被投资单位持股比例	在被投资单位表决权比例	已计提的减值准备（元）
福建方兴化工有限公司	5%	5%	28,827,137.01

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK长期股权投资账面值均为1,301.29万元。

（9）投资性房地产

截至基准日，汕头SK投资性房地产账面值为669.08万元，具体明细如下：

项 目	金额（元）
投资性房地产账面价值合计	6,690,804.85
其中：土地使用权	6,690,804.85

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK投资性房地产账面值分别为715.02万元、691.05万元、669.08万元，因摊销而逐年减少。

（10）固定资产

截至基准日，汕头SK固定资产账面值为9,821.03万元，主要为该公司拥有的机器设备，具体情况如下：

项 目	金额（元）	占比
房屋建筑物	26,817,757.29	27.31%
机器设备	70,450,150.49	71.73%
运输设备	537,530.69	0.55%
办公设备	404,905.39	0.41%

固定资产账面价值合计	98,210,343.86	100%
------------	---------------	------

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK固定资产账面值分别为10,563.55万元、10,014.37万元、9,821.03万元，因计提折旧而逐年减少。

(11) 在建工程

截至基准日，汕头SK在建工程账面值为43.16万元，具体情况如下：

项 目	账面余额（元）	减值准备	账面价值（元）
装车棚	431,640.00	-	431,640.00
合 计	431,640.00	-	431,640.00

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK在建工程账面值分别为0、43.07万元、43.16万元，账面价值波动主要系汕头SK有新建工程及部分在建工程转入固定资产所致。

(12) 无形资产

截至基准日，汕头SK无形资产账面值为9,421.99万元，主要为专有技术使用权及土地使用权，具体情况如下：

项目	金额（元）	占比
电脑软件	167,294.96	0.18%
专有技术使用权	57,714,250.00	61.25%
土地使用权	36,338,331.15	38.57%
无形资产账面价值合计	94,219,876.11	100.00%

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK无形资产账面值分别为10,417.52万元、9,898.11万元、9,421.99万元，因摊销而逐年减少。

其中，汕头SK对上述专有技术使用权计提了4,853万元的减值准备。

(13) 长期待摊费用

截至基准日，汕头SK长期待摊费用账面值为53.21万元，为厂内绿化工程费用摊销。

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK长期待摊费用分别为108.84万元、79.82万元、53.21万元，因摊销而逐年减少。

(14) 递延所得税资产

截至基准日，汕头SK递延所得税资产为1,640.99万元，具体构成如下：

项 目	金额（元）
应收款项坏账准备	129,992.09
长期股权投资减值准备	7,206,784.25
无形资产减值准备	9,073,087.93

小 计	16,409,864.27
-----	---------------

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK递延所得税资产分别为1,762.89万元、1,711.43万元、1,640.99万元。

2、负债情况

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第11006270031号审计报告，汕头SK近两年一期负债概况如下：

单位：元

项 目	2011年11月30日	2010年12月31日	2009年12月31日
短期借款	514,451,182.06	433,407,599.09	177,145,423.80
应付账款	253,595,389.32	256,473,991.82	164,763,809.60
预收款项	15,569,199.89	5,577,906.36	6,287,574.75
应付职工薪酬	700,736.52	1,518,446.27	311,825.82
应交税费	-5,981,131.45	-4,219,913.06	321,829.52
应付利息	8,197,768.87	5,337,671.08	1,058,729.60
其他应付款	45,170,979.71	65,690,843.69	65,583,737.63
一年内到期的非流动负债	8,000,000.00	30,000,000.00	30,000,000.00
流动负债合计	839,704,124.92	793,786,545.25	445,472,930.72
长期借款		8,000,000.00	38,000,000.00
非流动负债合计		8,000,000.00	38,000,000.00
负债合计	839,704,124.92	801,786,545.25	483,472,930.72

具体如下：

(1) 短期借款

截至基准日，汕头SK短期借款为51,445.12万元，占流动负债的61.27%、占负债合计的61.27%。汕头SK银行借款占比较高主要系该公司为进行海外原材料采购进行了汇利达融资，下表所列抵押借款及质押借款均为汇利达融资，具体数据如下：

项 目	金额（元）
保证借款	56,000,000.00
抵押借款	17,824,445.49
质押借款	440,626,736.57
合 计	514,451,182.06

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK短期借款分别为17,714.54万元、43,340.76万元、51,445.12万元，随着汕头SK经营规模的扩大，汇利达融资规模亦有所增加，从而导致该公司短期借款递增。

(2) 应付账款

截至基准日，汕头SK应付账款为25,359.54万元，占流动负债的30.20%、占负债合计的30.20%。汕头SK原材料采购规模较大、应付账款主要系该公司原材料采购产生的应付款项，其中应付汕头SK关联方韩国SKN及鲜进（广州保税区）贸易有限公司款项占比为97.86%，系因PS行业原材料SM采购（美元支付合同下）通常适用90天或180天信用期的行业惯例而产生。具体情况如下：

项 目	金 额（元）
1 年以内	253,595,389.32
合 计	253,595,389.32

期末应付账款中应付持有汕头 SK5%（含 5%）以上表决权的股东款项及关联方款项列示如下：

名 称	金 额（元）
韩国 SKN	243,952,092.49
鲜进（广州保税区）贸易有限公司	4,225,688.08
合 计	248,177,780.57

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应付账款分别为16,476.38万元、25,647.40万元、25,359.54万元，伴随汕头SK采购规模的扩大而逐年递增。考虑到本次交易完成后，韩国SKN依然持有汕头SK32.625%的股权，汕头SK对韩国SKN及其关联方的负债偿债压力相对较小。

（3）预收款项

截至基准日，汕头SK预收账款为1,556.92万元，均为该公司PS产品销售预收货款，具体情况如下：

项 目	金 额（元）
1 年以内	15,569,199.89
合 计	15,569,199.89

预收款项期末余额中预收持有汕头SK5%（含5%）以上表决权的股东款项及关联方款项列示如下：

名 称	金 额（元）
爱思开钢铁国际贸易（上海）有限公司	220,169.37
合 计	220,169.37

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK预收款项分别为628.76万元、557.79万元、1,556.92万元。

（4）应付职工薪酬

截至基准日，汕头SK应付职工薪酬为70.07万元，系该公司计提尚未发放2011

年1-11月的职员奖金。

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应付职工薪酬分别为31.18万元、151.84万元、70.07万元，年度差异主要因当年计提的职工奖金有所差异所致。

(5) 应交税费

截至基准日，汕头SK应交税费为-598.11万元，主要为该公司未抵扣完毕的增值税进项税额。应交税费具体构成如下：

项 目	金 额（元）
增值税	-7,509,709.13
营业税	10,000.00
城市维护建设税	700.00
教育费附加	300.00
地方教育费	200.00
堤围防护费	158,217.06
印花税	62,711.30
个人所得税	80,465.76
企业所得税	1,215,983.56
合计	-5,981,131.45

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应交税费分别为32.18万元、-421.99万元、-598.11万元。由于近年PS主要原材料SM价格有所上升，故汕头SK根据生产经营需要适当增加了原材料库存，2010年、2011年均因增值税进项税额较大而使应交税费为负。

(6) 应付利息

截至基准日，汕头SK应付利息为819.78万元，均为汕头SK借款利息。

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK应付利息分别为105.87万元、533.77万元、819.78万元，因汕头SK借款规模递增导致应付利息增加。

(7) 其他应付款

截至基准日，汕头SK其他应付款为4,517.10万元，主要为应付汕头海洋投资发展有限公司专用技术使用权费。具体情况如下：

项目	金 额（元）
1 年以内	485,999.71
1-2 年	-
2-3 年	-
3 年以上	44,684,980.00

合 计	45,170,979.71
-----	---------------

截至2009年末、2010年末、2011年11月30日，汕头SK其他应付款分别为6,558.37万元、6,569.08万元、4,517.10万元，基准日其他应付款减少主要是汕头SK归还专用技术使用权费2,036.62万元所致。

(8) 一年内到期的非流动负债

截至基准日，汕头SK一年内到期的非流动负债为800.00万元，具体情况如下：

贷款单位	借款起始日	借款终止日	币种	利率	金额（元）
中国银行汕头分行	2006/11/30	2012/5/25	人民币	浮动利率	8,000,000.00
合 计					8,000,000.00

(9) 长期借款

截至基准日，汕头SK长期借款为0，主要系长期借款将于2012年5月25日到期，已转入一年内到期的非流动负债。

(二) 汕头SK近年经营成果分析

近两年一期汕头SK经营数据如下：

单位：元

项目	2011年1-11月	2010年	2009年
一、营业总收入	1,626,523,598.47	1,598,259,270.05	1,048,573,160.09
其中：营业收入	1,626,523,598.47	1,598,259,270.05	1,048,573,160.09
二、营业总成本	1,607,123,940.29	1,567,292,293.62	1,045,595,409.32
其中：营业成本	1,580,512,950.47	1,537,780,469.53	979,800,179.84
营业税金及附加	721,373.69	21,862.93	16,800.00
销售费用	11,985,913.40	15,517,261.50	12,735,705.16
管理费用	18,494,597.21	15,886,905.07	16,869,333.94
财务费用	-1,782,173.36	-5,343,514.71	7,444,509.34
资产减值损失	-2,808,721.12	3,429,309.30	28,728,881.04
三、营业利润	19,399,658.18	30,966,976.43	2,977,750.77
加：营业外收入	84,097.90	294,526.19	15,340,124.89
减：营业外支出	665,896.20	1,107,384.63	489,697.90
其中：非流动资产处置损失	640,438.02	1,073,005.13	475,684.00
四、利润总额	18,817,859.88	30,154,117.99	17,828,177.76
减：所得税费用	2,334,888.56	3,029,681.09	-7,195,976.09
五、净利润	16,482,971.32	27,124,436.90	25,024,153.85
归属于母公司所有者的净利润	16,482,971.32	27,124,436.90	25,024,153.85

具体分析如下：

1、营业收入分析

近年汕头SK主营业务规模逐年递增，汕头SK主要产品为PS，市场集中于华南地区，2010年、2011年1-11月较2009年有较大增幅主要系PS产品价格上涨及汕头SKPS进行SM贸易所致，具体数据如下：

单位：元

项 目	2011年1-11月	2010年	2009年
主营业务收入	1,625,610,599.69	1,597,412,814.50	1,047,947,553.43
其他业务收入	912,998.78	846,455.55	625,606.66
合 计	1,626,523,598.47	1,598,259,270.05	1,048,573,160.09

单位：元

项 目	2011年1-11月	2010年	2009年
聚苯乙烯	1,294,512,490.77	1,319,448,718.67	1,047,947,553.43
苯乙烯贸易	327,762,646.53	276,217,258.23	-
其他材料贸易	3,335,462.39	1,746,837.60	-
合 计	1,625,610,599.69	1,597,412,814.50	1,047,947,553.43

单位：元

项目	2011年1-11月	比例	2010年	比例	2009年	比例
华南	1,080,517,511.77	66.47%	1,125,613,634.42	70.46%	690,337,495.85	65.88%
华东	538,474,679.82	33.12%	460,056,210.17	28.80%	328,808,647.91	31.38%
华北	2,750,940.17	0.17%	4,395,299.15	0.28%	24,563,974.36	2.34%
西南	-		383,247.86	0.02%	1,958,119.66	0.19%
华中	3,471,794.87	0.21%	6,800,341.88	0.43%	738,461.54	0.07%
国外	395,673.06	0.02%	164,081.02	0.01%	1,540,854.11	0.15%
合计	1,625,610,599.69	100.00%	1,597,412,814.50	100.00%	1,047,947,553.43	100.00%

2、营业成本分析

随着汕头SK经营规模的扩大及近年SM价格有一定涨幅，2010年、2011年1-11月营业成本较2009年有较大增幅，具体数据如下：

单位：元

项 目	2011年1-11月	2010年	2009年
主营业务成本	1,580,251,304.14	1,537,497,689.14	979,502,947.24
其他业务成本	261,646.33	282,780.39	297,232.60
合 计	1,580,512,950.47	1,537,780,469.53	979,800,179.84

单位：元

项 目	2011年1-11月	2010年	2009年
聚苯乙烯	1,248,730,023.09	1,257,415,566.88	979,502,947.24
苯乙烯贸易	328,189,709.43	278,336,789.26	-
其他材料贸易	3,331,571.62	1,745,333.00	-
合 计	1,580,251,304.14	1,537,497,689.14	979,502,947.24

单位：元

项目	2011年1-11月	比例	2010年	比例	2009年	比例
华南	1,046,252,397.90	66.21%	1,082,794,066.70	70.43%	644,107,126.16	65.76%
华东	527,653,008.84	33.39%	443,612,178.75	28.85%	308,826,117.90	31.53%
华北	2,664,699.53	0.17%	4,164,253.82	0.27%	22,676,780.91	2.32%
西南	-		360,496.48	0.02%	1,815,193.23	0.19%
华中	3,316,439.35	0.21%	6,393,421.01	0.42%	680,094.21	0.07%
国外	364,758.52	0.02%	173,272.38	0.01%	1,397,634.83	0.14%
合计	1,580,251,304.14	100.00%	1,537,497,689.14	100.00%	979,502,947.24	100.00%

3、期间费用分析

近两年一期汕头SK期间各项费用总体较为稳定，2010年、2011年1-11月较2009年有一定降幅，主要系2010年、2011年1-11月财务费用为负，具体数据情况如下：

单位：元

项目	2011年1-11月	2010年	2009年
销售费用	11,985,913.40	15,517,261.50	12,735,705.16
管理费用	18,494,597.21	15,886,905.07	16,869,333.94
财务费用	-1,782,173.36	-5,343,514.71	7,444,509.34
合计	28,698,337.25	26,060,651.86	37,049,548.44

2010年、2011年1-11月汕头SK因汇兑收益较大，故财务费用为负，具体如下：

单位：元

项目	2011年1-11月	2010年	2009年
利息支出	17,415,659.10	12,809,653.04	10,333,635.13
减：利息收入	11,149,464.12	5,977,928.75	2,795,150.25
汇兑损益	-13,091,650.82	-14,591,005.87	-754,486.61
手续费	5,043,282.48	2,415,766.87	660,511.07
合计	-1,782,173.36	-5,343,514.71	7,444,509.34

4、盈利指标分析

2010年、2011年1-11月汕头SK涉足SM及其他材料贸易业务，贸易业务略有亏损，使得汕头SK综合毛利率较2009年有一定下滑。同时，原材料价格波动也对汕头SK毛利率有较大影响。由于SM占PS产品原材料比例超过90%，故SM价格波动对PS产品毛利率有较大影响，且PS产品销售价格调整稍滞后于SM价格波动，故2010年汕头SK毛利率有所下降。汕头SK生产及销售的PS产品中以HIPS系列产品毛利率较高，2011年除SM原材料价格波动因素外，还受到日本地震影响、

橡胶采购不足，影响了汕头SK高光泽、高抗冲HIPS系列产品的生产与销售，从而使得2011年毛利率较2010年进一步下降，进而在汕头SK净资产规模偏小、净利润变动对净资产收益率影响较大的情况下，导致汕头SK净资产收益率下降。

近年汕头SK主要盈利指标如下：

项 目	2011年 1-11月	2010年	2009年
销售毛利率（%）	2.83	3.78	6.56
加权平均净资产收益率（%）	24.93	61.19	137.12

（三）营运能力及偿债能力分析

1、运营能力指标分析

截至基准日，汕头SK库存原材料在存货中占比为81.32%，由于汕头SK基本采用以销定产的生产策略，故在日常生产经营中，汕头SK根据产品销售订单、结合SM价格波动，确定原材料的采购，从而导致存货周转率有一定波动。

汕头SK产品市场认可度高、销售情况良好，基本执行款到发货的销售及信用政策。近两年为进一步开发重点大客户，给予此类客户一定信用政策，故应收账款周转率有所下降，但总体而言，该公司应收账款周转仍然很快，绝对数量较小且账龄均在1年以内。

总体而言，汕头SK资产周转效率较高，运营指标良好，具体数据如下：

（1）存货管理分析

项 目	2011年 1-11月	2010年	2009年
存货周转率（次）	17.58	24.84	22.93
存货周转天数（天）	18.78	14.49	15.70

（2）应收账款管理分析

项 目	2011年 1-11月	2010年	2009年
应收账款周转率（次）	35.50	40.11	230.17
应收账款周转天数（天）	9.30	8.98	1.56

（3）资产周转情况分析

项 目	2011年 1-11月	2010年	2009年
流动资产周转率（次）	2.49	3.60	3.85
固定资产周转率（次）	16.40	15.53	9.76
总资产周转率（次）	1.83	2.33	1.88

2、偿债能力指标分析

截至基准日，汕头SK资产负债率为91.86%，流动比率为0.82倍，存在一定

的偿债风险。考虑到汕头SK短期借款为5.14亿元，其中4.58亿元质押借款系由于汕头SK原材料采购涉及进口业务、该公司办理了汇利达，对应其他货币资金余额4.48亿元，将汇利达对应资产负债除后汕头SK资产负债率为83.68%。PS生产企业普遍具有大规模销售的特点，在此经营模式下，PS生产企业流动资产及流动负债均较高，从而导致总资产、总负债数额均较大，这在一定程度上使得PS生产企业的资产负债率相对偏高，如福建方兴化工有限公司截至2010年12月31日资产负债率为80.22%（根据闽武夷会所[2010]审字第A1044号审计报告所载数据计算）。同时，按行业惯例，原材料SM采购（美元支付合同下）通常适用90天或180天信用期，汕头SK应付账款超过90%为应付韩国SKN及其关联方的采购款，本次交易完成后，韩国SKN依然持有汕头SK32.625%的股权，汕头SK对其负债偿债压力相对较小。综合考虑近年汕头SK2009年、2010年、2011年1-11月总资产周转率分别为1.88次、2.33次和1.83次。总体而言，汕头SK资产负债率虽偏高，但该公司资产周转快、盈利能力较强，偿债风险总体尚可控。

具体偿债能力指标如下：

项 目	2011年 1-11月	2010年	2009年
流动比率（倍）	0.82	0.78	0.60
速动比率（倍）	0.69	0.69	0.48
已获利息倍数（倍）	2.08	3.35	2.73
资产负债率（%）	91.86	93.27	94.02

五、标的公司经营情况

（一）主营业务的具体情况

1、主要产品或服务的用途

汕头SK主要产品有GPPS和HIPS，产品主要应用范围为玩具、家用电器和日用制品。

2、生产经营资质

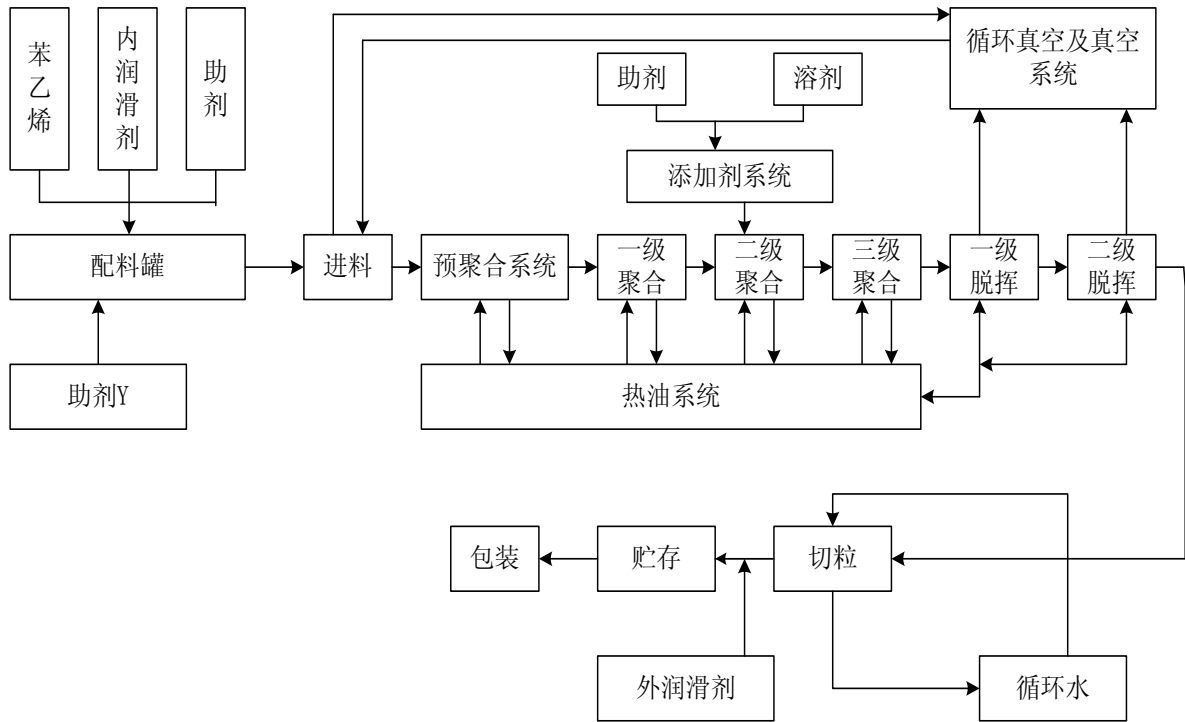
汕头SK生产经营所涉主要资质文件如下：

序号	证照名称	登记编号
1	《中华人民共和国危险化学品经营许可证》	粤汕安监（乙）字[2009]000042号
2	《对外贸易经营者备案登记表》	00555230

3	《中华人民共和国海关进出口货物收发货人报关注册登记证书》	4405140478
4	《自理报检单位备案登记证明书》	4405600740
5	《中华人民共和国港口经营许可证》	(粤汕)港经证(0023)号
6	《危险货物港口作业认可证》	(汕)港字第25号
7	《港口设施保安符合证书》	Z09040203-2009-0487
8	《特种设备使用登记证》	锅粤D00185、锅粤D00186、 锅粤DA9001、锅粤DA9002、 容1LS粤D00078、容1LS粤D00759、 容1LS粤D00760、容1LS粤D00765、 容1LE粤D00771、容1LS粤D00770、 容1LS粤D00766、容1LS粤D00767、 容1LS粤D00764、容1LS粤D00769、 容1LE粤D00072、容1LS粤D00073、 容1LS粤D00074、容1LS粤D00077、 容1LS粤D00075、容1LS粤D00076、 梯粤DD3418、梯粤DD3416
9	《广东省污染物排放许可证》	4405002011000067

3、工艺流程图

汕头SK现有生产工艺系在S.O.E工艺基础上改良完善形成，工艺流程如下图所示：



4、经营模式

(1) 采购模式

汕头SK生产所涉主要原材料为SM，其中SM占原材料成本比例超过90%，SM采购通过国外和国内两条渠道进行。

汕头SK根据PS产品的生产计划，同时结合国际市场SM的报价、公司现金流情况等因素，综合确定需要采购的原料、辅助材料的具体用量。涉及国外采购的部分，汕头SK向韩国SKN采购原材料；涉及国内采购的部分，除部分自韩国SKN关联方采购外，汕头SK根据供应商供应材料质量及价格综合评定，最终确定供应商。

(2) 生产模式

目前，汕头SK PS产品已取得UL（Underwriters Laboratories）、ISO（International Organization for Standardization）、SGS（Societe Generale de Surveillance S.A.）等国际组织以及美的、星星集团等国内厂家的产品认证，品牌知名度较高。

汕头SK主要通过接受经销商及采购商订单信息的方式，确定即期生产量并安排后续生产计划，同时对重点大客户采取适量定制的方式进行生产。汕头SK当前PS生产线的设计产能为15万吨/年，近三年产能利用率约96%，产成品存货

量占比小，生产相对稳定。

(3) 销售模式

汕头SK位于广东省汕头市东部，厂区内配套万吨级化工专用码头，附近有两万吨集装箱码头、码头铁路专用线和深汕、汕汾高速公路通过。借助较为完善的交通运输设施，汕头SK主要销售区域集中在华南、华东地区。

汕头SK根据市场需求及销售渠道情况，通过“代理+直销模式”进行销售，对重点大客户则以直销模式为主进行销售。

5、原材料采购情况

汕头SK生产过程中主要涉及的原材料为苯乙烯，HIPS产品涉及部分橡胶原材料，为保证供应的稳定性及采购原材料的品质，汕头SK主要通过其控股股东韩国SKN进行采购。不过近年我国苯乙烯生产技术日趋成熟、产能得到了较大的提升，2011年1-11月，汕头SK根据市场情况通过韩国SKN进行采购的比例也有了一定程度的下降。近两年一期汕头SK原材料主要供应商情况如下：

2011年1-11月				
序号	客户名称	采购内容	采购金额 (万元)	占采购总额 比例(%)
1	韩国 SKN	苯乙烯及橡胶	76,592.04	48.45
2	中海壳牌石油化工有限公司	苯乙烯	22,555.70	14.27
3	南通化工轻工股份有限公司	苯乙烯	16,063.88	10.16
4	泉州港丰能源有限公司	苯乙烯	7,853.97	4.97
5	鲜进(广州保税区)贸易有限公司	苯乙烯	4,915.86	3.11
合计			127,981.45	80.96
2010年				
序号	客户名称	采购内容	采购金额 (万元)	占采购总额 比例(%)
1	韩国 SKN	苯乙烯及橡胶	107,104.72	69.92
2	南通化工轻工股份有限公司	苯乙烯	13,656.89	8.92
3	中海壳牌石油化工有限公司	苯乙烯	5,558.41	3.63
4	江苏利士德化工有限公司	苯乙烯	3,196.17	2.09
5	泉州港丰能源有限公司	苯乙烯	1,856.52	1.21
合计			131,372.71	85.77
2009年				
序号	客户名称	采购内容	采购金额 (万元)	占采购总额 比例(%)
1	韩国 SKN	苯乙烯及橡胶	68,413.00	69.72
2	南通化工轻工股份有限公司	苯乙烯	9,474.44	9.66
3	中海壳牌石油化工有限公司	苯乙烯	3,591.45	3.66

4	江苏利士德化工有限公司	苯乙烯	2,525.77	2.57
5	茂名英达精细化工有限公司	苯乙烯	1,646.84	1.68
合计			85,651.50	87.29

注：采购金额为不含税价格；上表中自韩国 SKN 采购的苯乙烯及橡胶中，橡胶采购量占比极小；韩国 SK 与鲜进(广州保税区)贸易有限公司为关联方。

6、产能、产量及销量情况

汕头SK现有15万吨/年的设计产能，在以销定产的经营模式下，汕头SK近两年一期的产量及销量情况如下：

项目	2011年1-11月	2010年	2009年
产量（万吨）	12.44	14.12	14.16
销量（万吨）	12.49	14.16	14.12

注：上述销量略高于产量系汕头SK消化部分存货所致。

汕头SK目前客户主要集中在玩具、文具及家用电器三个行业。由于地处汕头，其现有产品主要销往粤东及珠三角地区、华东市场。粤东地区作为国内玩具、家电产业的产业聚集区域，促使汕头SK根据区域行业情况制定特殊的产品营销策略。随着汕头SK在珠三角、华南区域的销量逐年增加，汕头SK已开始逐步向较远地域市场扩展，如北京、江西、安徽、四川等区域。汕头SK基本每月月初就已与客户签订了当月、甚至下月供货的销售合同，由于汕头SK客户对该公司产品本身认可度较高、客户稳定，不会因本次汕头SK股权变动给该公司销售带来不利影响。

汕头SK近两年一期的年化平均产能利用率约96%，高于行业平均水平，产成品周转很快，产成品存货数量极少。汕头SK产品市场认可度较高，为进一步拓展产品的市场份额，协同销售渠道优势，汕头SK近两年与关联方鲜进（广州保税区）贸易有限公司进行合作。近两年一期汕头SK主要客户情况如下：

2011年 1-11月			
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占销售总额比例 (%)
1	鲜进（广州保税区）贸易有限公司	10,560.84	6.49
2	南通化工轻工股份有限公司	8,075.18	4.96
3	珠海市祥兴隆化工原料有限公司	7,494.57	4.61
4	东莞市和为贵贸易有限公司	6,641.43	4.08
5	茂名市润基经贸有限公司	6,575.77	4.05
合计		39,347.79	24.19
2010年			
序号	客户名称	销售金额	占销售总额比例

		(万元)	(%)
1	鲜进(广州保税区)贸易有限公司	14,971.10	9.37
2	茂名市润基经贸有限公司	10,111.37	6.33
3	珠海市祥兴隆化工原料有限公司	6,706.87	4.20
4	浙江平安化建民爆有限公司	6,684.31	4.18
5	深圳市立诚信贸易有限公司	6,100.88	3.82
合计		44,574.53	27.9
2009年			
序号	客户名称	销售金额 (万元)	占销售总额比例 (%)
1	珠海市祥兴隆化工原料有限公司	6,377.53	6.09
2	台州市黄岩平安化轻有限公司	5,524.55	5.27
3	温州市泰然贸易有限公司	4,208.35	4.02
4	东莞市立诚信贸易有限公司	4,128.70	3.94
5	宁波保税区龙一贸易有限公司	3,785.79	3.61
合计		24,024.92	22.93

7、产品质量情况

目前，汕头SK已取得UL（Underwriters Laboratories）、ISO（International Organization for Standardization）、SGS（Societe Generale de Surveillance S.A.）认证等国际认证机构的认证以及美的、星星集团等国内厂家的产品认证。PS产品质量稳定，市场认可程度较高。

8、安全生产情况

汕头SK重视公司安全生产，从制度、设备及人员安排上都予以了规范。

汕头SK现已颁布实施《安全检查及隐患整改制度》、《安全生产考核细则》、《危险化学品安全管理制度》、《厂区内动火作业管理规定》、《原料仓库管理制度汇编》、《码头安全管理制度》、《危化品装卸注意事项》、《电气检修安全规定》等系列安全生产制度规范，公司安全生产制度完善。

汕头SK关注日常生产经营安全，对于安全生产进行综合、专业、季节性、日常检查，内容涉及对锅炉及压力容器、危险品、电气装置、机械设备以及防火、防爆、防尘、防毒等。

汕头SK还不定期对主管安全生产的副总经理、车间经理、班组长等人员进行安全生产意识教育，以提高部门、车间和班组人员的安全生产意识。同时，汕头SK定期对员工进行安全生产专业知识培训，提高员工安全生产技能。

截至本报告书出具之日，汕头市龙湖区安全生产监督管理局已出具相关证明，证明汕头SK已建立了安全生产相关规章制度且落实情况较好，最近两年未

发生生产安全事故及相关处罚情形。

9、环境保护情况

2006年6月13日，汕头市环境保护局对汕头SK年产15万吨聚苯乙烯生产线建设项目的《建设项目环境影响报告表》作出批复，同意汕头SK在汕头市中山东路海湾大桥头建设该项目。2009年10月28日，汕头市环境保护局下发建设项目环境保护验收文件（汕市环验[2009]153号），汕头SK年产15万吨聚苯乙烯生产线项目通过环保验收。汕头SK现时持有汕头市环境保护局2011年6月21日核发的编号为4405002011000067的《广东省污染物排放许可证》，排污种类为废气、废水、噪声，有效期限自2011年6月21日至2016年6月21日。

汕头SK制定了公司环保管理制度，明确公司环保工作由生产技术科负责管理，并设专职环保管理人员，负责该公司的环保管理工作。汕头SK严格贯彻国家环保方针政策，严格按各级环保部门颁布的制度和规定执行。

截至本报告书出具之日，汕头市环境保护局已出具相关证明文件（汕环守证[2011]84号），证明汕头SK近三年基本能依法履行环境影响评价和“三同时”制度，依法履行排污申报、缴纳排污费等义务，尚未发现存在环境违法行为，亦未受到环保行政处罚。

10、搬迁事宜

根据《汕头市黄厝围易燃易爆物品库区、企业整体搬迁规划工作领导小组文件》（汕搬规[2006]1号）及《关于汕头海洋第一聚苯树脂有限公司请求给SKN在汕头新设公司-爱思开聚苯树脂（汕头）有限公司就搬迁问题出具正式函件的复函》（汕搬规函[2006]1号），汕头SK为第三批（最后一批）搬迁企业。汕头SK将在2014年底前开始实施搬迁。截至目前，汕头市对于危险化学品的产业园区尚未有规划，未来汕头SK将根据汕头市政府出台的规划方案结合自身生产经营情况制定合理搬迁计划，确保其公司正常生产经营及产品销售，保障公司利益。

六、交易标的其他股东同意本次股权转让并放弃优先购买权的情况

汕头SK为韩国SKN 100%持股的全资子公司，本次股权转让不存在需其他股东放弃优先购买权的情况。

七、本次交易所涉的债权债务事项

本次交易为股权转让，不涉及债权债务的转移。

汕头 SK 需就本次股权变动通知相关债权银行，截至本报告书出具之日，汕头 SK 已履行相关程序。

八、标的公司涉及的许可使用情况

（一）租赁他方专有技术

2007 年 5 月 18 日，汕头 SK 与汕头海洋投资发展有限公司签署了《技术转让（技术秘密）合同》，约定汕头海洋投资发展有限公司授权许可汕头 SK 使用“S.O.E”聚苯乙烯专有技术，有效期限自 2007 年 5 月 18 日至 2027 年 12 月 31 日，汕头 SK 确认该专有技术使用权的使用年限为 2007 年 6 月 1 日至 2027 年 5 月 31 日，合同交易总金额为 1.23 亿元。2007 年 5 月 19 日，S.O.E 聚苯化工（集团）有限公司与汕头海洋投资发展有限公司签署确认书，确认 S.O.E 聚苯化工（集团）有限公司放弃对 S.O.E 第二代聚苯乙烯专有技术所享有的权利，并明确知悉汕头 SK 与汕头海洋投资发展有限公司签署了《技术转让（技术秘密）合同》，不持异议。

（二）码头租赁合同

汕头 SK 与汕头经济特区海洋聚苯树脂厂签订了《码头租赁合同》，租赁汕头经济特区海洋聚苯树脂厂拥有的位于汕头市黄金围聚苯树脂工厂相邻的化工专用码头。租赁期限至汕头 SK 搬迁时止，码头租金按汕头 SK 实际卸货量计算，收费标准为 8.5 元/吨。

（三）仓储合同

2011 年 9 月 20 日，汕头 SK 与江阴恒阳化工储运有限公司订立了《仓储合同》，约定由江阴恒阳化工储运有限公司为汕头 SK 的散装液体货物（SM）提供装卸、保管服务，仓储费用自每吨货物入库之日起按 50 元/吨乘以周期计算，仓储周期为 30 天，当汕头 SK 的货物存储超过周期时，按 1.5 元/吨乘以天数计算。

九、交易标的的重大会计政策或会计估计与上市公司存在差异的情形

交易标的的重大会计政策或会计估计与上市公司不存在重大差异。

十、交易标的最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

除本次交易所涉资产评估外，汕头 SK 最近三年没有发生资产评估、交易、增资或改制的情况。

第四节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、关于符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十条要求的意见

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易符合《重组办法》第十条规定的情况具体说明如下：

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

标的公司汕头 SK 主要从事 PS 的生产和销售。PS 广泛应用于玩具、包装容器、日用品及电子电器等行业，本次交易完成后，上市公司将获得稳定的原材料供应，增强车模玩具业务的发展后劲，同时上市公司将通过资金支持以及在玩具领域的资源促进汕头 SK 的发展。本次交易及汕头 SK 所从事的业务不存在违反国家产业政策的情形。

PS 生产属于污染行业，建设项目执行环境影响评价竣工验收制度，汕头 SK 已取得环保部门验收合格批文。自设立以来，汕头 SK 遵循国家有关环保法律法规要求，对此，汕头市环保局已出具证明，确认汕头 SK 近三年无违法违规之处。

截至本报告书出具之日，汕头 SK 拥有的土地使用权已取得土地使用权证，取得程序合法，并按照规定的用途使用。汕头市国土资源局亦已出具证明函件，确认汕头 SK 不存在因违反土地管理方面的法律、法规以及规范性文件的行为而被处罚的情况。

截至本报告书出具之日，不存在通过本次交易实现市场支配、经营者集中等行业垄断的情形，不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规实质性要求的情形。

本独立财务顾问认为，本次交易不存在违反国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情况。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《上市规则》的有关规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件：“指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。” 股东人数发生变化不具备上市条件：“指股东人数少于 200 人。”

由于本次交易为现金购买资产、不涉及股权变更，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致星辉车模不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

星辉车模聘请了具有证券期货从业资格的广东联信对本次标的公司进行评估，广东联信及其经办评估师与标的公司、星辉车模以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具备独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次交易所涉标的公司汕头 SK 股权评估价值为 32,740.01 万元，对应交易标的汕头 SK67.375%的股权价值为 22,058.58 万元，交易标的的交易价格以评估结果为依据，由交易双方协商确定为 21,560.00 万元。标的公司 2010 年实现净利润为 2,712.44 万元，预计 2011 年、2012 年实现净利润 1,752.50 万元、2,761.56 万元；截至 2011 年 11 月 30 日，标的公司净资产为 7,436.99 万元。对应本次股权价值评估，2010 年度、2011 年度和 2012 年度市盈率分别为 12.07 倍、18.68 倍和 11.86 倍，基准日市净率为 4.40 倍，相较合成树脂类上市公司平均市盈率 42.07 倍偏低，市净率 2.90 倍偏高，主要因汕头 SK 资产周转快、运营能力强、盈利能力强，其净资产收益率高于行业平均水平。

本独立财务顾问认为，本次交易所涉资产定价方式公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易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

本次交易标的为汕头 SK67.375%的股权，上述股权由韩国 SKN 合法持有，不存在查封、质押、冻结等限制权利行使的情形。汕头 SK 为韩国 SKN 的全资子公司，不存在需要其他股东同意放弃优先购买权的情形。本次股权转让需通知相关银行债权人，截至本报告书出具日，汕头 SK 已履行相关程序。本次交易不涉及公司债权债务的处置，本次交易不会导致汕头 SK 的债权债务关系发生变化。

本独立财务顾问认为，本次交易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。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

标的公司汕头 SK 主要从事 PS 的生产和销售，PS 可作为星辉车模主要产品的重要原材料，通过本次交易上市公司可获得稳定的原材料供应、优化原材料采购，保障上市公司车模及玩具业务的快速发展，增强上市公司原有业务的持续经营能力；且星辉车模可利用玩具制造领域的资源帮助汕头 SK 拓展销售渠道和发展大客户，进一步促进汕头 SKPS 业务的发展；亦可利用自身资金及信誉优势为汕头 SK 在资金安排方面提供更好的协助。同时，星辉车模可通过本次收购将主

营业务拓展至 PS 系列产品的生产与销售，完善上市公司现有的产业链格局，实现上市公司在前端采购、后端品牌授权、营销等方面延伸公司产业链体系的战略布局，支撑上市公司车模制造及品牌授权业务的快速发展，并将形成上市公司新的利润增长点。

根据经正中珠江审计的上市公司备考合并财务报表，截至基准日，星辉车模的货币资金为 74,951.03 万元，占资产总额的比例为 37.99%。

本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，星辉车模及实际控制人之间在人员、资产、业务、财务及机构上均保持独立。本次交易不会导致上市公司股权结构发生变化，本次交易完成后，星辉车模与控股股东、实际控制人及其关联方之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面将继续保持独立性。

考虑到本次交易完成后韩国 SKN 仍将持有星辉车模 32.625%的股权，对星辉车模仍有重大影响。为保证汕头 SK 的独立性，韩国 SKN 已出具了《关于保证爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司独立性的承诺函》，承诺在作为汕头 SK 外方股东期间，将保证与汕头 SK 做到人员独立、资产独立完整、业务独立、财务独立、机构独立。

本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人仍将保持独立，且韩国 SKN 已就保证汕头 SK 的独立性作出相应安排，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，星辉车模可在目前已建立的法人治理结构上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构。相关主体出具的承诺亦有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

本独立财务顾问认为，本次交易不会影响上市公司形成或者继续保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十条的规定。

三、关于本次交易所涉及的资产定价合理性的意见

（一）本次交易定价依据

根据星辉车模和韩国 SKN 签订的《股权转让协议》，上市公司拟以现金 2.156 亿元购买韩国 SKN 持有的汕头 SK67.375% 的股权。本次拟购买标的资产的交易价格以广东联信出具的联信（证）评报字 [2011] 第 A0515 号《评估报告》确定的标的资产的评估值为基准确定，截至基准日，汕头 SK 股东权益账面值为 7,436.99 万元，评估价值为 32,740.01 万元，汕头 SK67.375% 的股权的评估价值为 22,058.58 万元。标的资产的评估情况详见本报告本节“四、本次交易根据资产评估结果定价的合理性的意见”，广东联信采用两种方法对标的公司进行评估，符合《重组办法》的有关规定。本次交易标的资产定价依据合理，以评估结果作为最终交易价格，反映了资产的盈利能力与财务状况，不存在损害上市公司及上市公司股东利益的情形。

（二）本次交易定价公允性分析

1、标的资产的盈利能力及资产规模

汕头SK是我国华南地区PS行业的主要供应企业之一，所生产的GPPS、HIPS在华南地区大型家电、玩具和日用品企业具有较高的知名度和品牌美誉度，竞争优势明显，盈利能力较强。2009年、2010年和2011年1~11月，汕头SK分别实现净利润2,502.42万元、2,712.44万元和1,648.30万元。根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第11006270042号盈利预测审核报告，汕头SK2011年预计可实现净利润1,752.50万元，2012年预计可实现净利润2,761.56万元。

根据正中珠江出具的审计报告，汕头SK截至基准日总资产为91,407.40万元，净资产为7,436.99万元。

2、可比上市公司的市盈率与市净率情况

结合标的公司的盈利能力与资产状况，通常可用市盈率与市净率指标比较分析交易作价的公允性和合理性。市盈率取标的公司估值和相应年度实现的净利润的比值；市净率取标的公司估值和基准日股东权益的比值。

按标的公司的估值32,740.01万元计算，2010年度、2011年度和2012年度，标的公司对应的市盈率分别为12.07倍、18.68倍和11.86倍；标的公司于评估基准日对应的市净率为4.40倍。

国内从事合成树脂生产业务的主要可比上市公司估值水平如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率	市净率
1	000510.SZ	金路集团	-	4.53
2	000635.SZ	英力特	15.81	2.64
3	000637.SZ	茂化实华	160.65	4.40
4	000755.SZ	山西三维	65.39	2.00
5	000985.SZ	大庆华科	62.11	3.59
6	002092.SZ	中泰化学	15.49	1.57
7	002361.SZ	神剑股份	38.86	3.15
8	002386.SZ	天原集团	50.41	1.39
9	600063.SH	皖维高新	34.70	2.11
10	600319.SH	亚星化学	-	2.36
11	600618.SH	氯碱化工	49.02	5.49
12	601216.SH	内蒙君正	20.59	2.69
中值			43.94	2.66
平均值			42.07	2.90

注：上述指标已剔除st上市公司，金路集团和亚星化学2011年1-9月归属于母公司所有者净利润为负，平均值计算时剔除最大最小值；

市盈率=可比上市公司股票2011年11月30日前20日均价/（该公司2011年前三季度实现的归属母公司所有者净利润*4/3/该公司股本）；

市净率=可比上市公司股票2011年11月30日前20日均价/（该公司三季度末的归属于母公司股东权益/该公司股本）。

根据上表，同行业可比上市公司的市盈率、市净率的算术平均值分别为42.07倍和2.90倍，综合汕头SK资产周转快、运营能力强、盈利能力好等因素进行比较，可知标的公司估值合理、客观反映了标的公司的市场价值。

本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理。

四、本次交易根据资产评估结果定价的合理性的意见

本次交易的评估基准日为2011年11月30日，评估机构广东联信对汕头SK出具了联信（证）评报字〔2011〕第A0515号评估报告。相关情况如下：

（一）评估方法的选择

1、市场法需要有公开活跃的市场作为基础，参照物及有关指标、技术参数等资料可搜集到。运用市场法时，要求有充分的市场交易数据并有可比的参考企业或交易案例；要求参考企业或交易案例与被评估企业属于同一行业、从事相同或类似的业务或受相同经济因素影响；能够收集参考企业或交易案例的经营和财务信息及相关资料等。考虑到我国目前的产权市场发展状况和被评估企业的特定情况以及市场信息条件的限制，很难在市场上找到与此次所评估的企业相类似的参照物及交易情况，因此评估机构未采用市场法进行评估。

2、收益法是从企业整体出发，以企业的获利能力为核心，通过分析、判断和预测企业未来收益，考虑企业的经营风险和市场风险后，选取适当的折现率，折现求取企业价值。

应用收益法必须具备的基本前提有：

- （1）被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- （2）资产所有者获得预期收益所承担的风险可以预测并可用货币衡量；
- （3）被评估资产预期获利年限可以预测。

汕头SK成立以来，业务不断发展，保证了其经营方式的连续性和获利模式的持续性，具备使用收益法评估的基础条件，以及根据本次评估目的的要求，故评估机构采用收益法进行评估。

3、成本法

企业价值评估中的成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债价值的基础上确定评估对象价值的方法。即以重置各项生产要素为假设，先对评估范围内的各单项资产运用相适宜的评估方法分别得出其评估值，累加求和后，再扣减相关负债的评估值，最后得出汕头SK审计后净资产的评估值。根据被评估企业的具体情况，结合评估目的和范围，本次评估的企业各项资产、负债资料齐备，满足采用成本途径评估的要求，故评估机构采用资产基础法进行评估。

（二）收益法下评估概况

收益法是从企业整体出发，以企业的获利能力为核心，通过分析、判断和预测企业未来收益，考虑企业的经营风险和市场风险后，选取适当的折现率，折现求取股东全部权益价值。本次评估具体采用未来收益折现法（现金流折现法），适用直接法，对应的现金流量为权益自由现金流量（权益自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动+付息债务的增加或减少）。现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。

1、评估模型

根据企业实际情况，假设企业可持续经营，本次评估的基本模型为：

$$E = P + C_i \quad (1)$$

式中：

E：汕头SK的股东权益资本价值；

P：汕头SK的经营性资产价值；

C_i：基准日溢余性和非经营资产负债资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (2)$$

式中：

R_i：未来第i年的权益自由现金流量；

R_{n+1}：未来第n+1年的权益自由现金流量；

r：折现率；

本次评估，使用自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧和摊销} - \text{追加资本} + \text{付息债务增加} \quad (3)$$

根据汕头SK的经营历史和生产、以及未来市场发展情况等，测算其未来预测期内的自由现金流量。其次，假定预测期后，汕头SK以永续经营。在这个时期中，其收益保持与其预测期的等额自由现金流量。最后，将两部分的自由现金流量进行折现处理加和，得到汕头SK经营性资产价值。

2、汕头SK的经营性资产价值的确认

①折现率的确定

本次评估采用权益资本成本（CAPM）确定折现率r

$$r = r_f + \beta \times ERP + r_c \quad (4)$$

$$ERP = r_m - r_f \quad (5)$$

式中：

r： 股东期望报酬率；

r_f： 无风险报酬率；

r_m： 市场预期报酬率；

r_c： 汕头SK的特性风险调整系数；

β： 目标公司权益资本的预期市场风险系数；

ERP： 市场超额收益率。

具体测算过程如下：

①-1 无风险报酬率

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，本次估值的无风险报酬率根据中财网资讯查询的2011年11月30日国债到期收益率，评估机构取剩余期限为10年期以上国债的平均收益率确定，则本次无风险报酬率取3.92%，样本如下：

国债名称	代码	年利率(%)	期限	剩余年限	净价	应计天数	应计利息	全价	付息方式	到期收益率(%)
国债 1014	101014	4.03	50	48.52	100	7	0.08	100.08	半年付	4.03%
国债 0303	100303	3.4	20	11.39	98.24	45	0.42	98.66	半年付	3.59%
07 国债 13	10713	4.52	20	15.72	100	107	0.66	100.66	半年付	4.52%
07 国债 06	10706	4.27	30	25.48	100	198	1.16	101.16	半年付	4.27%
06 国债(9)	10609	3.7	20	14.58	100	158	1.6	101.6	半年付	3.70%
05 国债(4)	10504	4.11	20	13.46	103.89	16	0.18	104.07	半年付	3.74%
03 国债(3)	10303	3.4	20	11.39	98.35	45	0.42	98.77	半年付	3.58%
平均值										3.92%

①-2 企业风险系数β

β为衡量公司系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布的公司股票的β值来替代。本次评估中，评估机构对中国证券市场上委估对象所属的合成树脂类的企业通过WIND资讯系统终端查询得出其加权剔除财务杠杆调整后Beta系数确定被评估企业的企业风险系数β，则根据查询后确定被评估企业的企业风险系数Beta为0.9612。

①-3 市场超额收益率ERP的确定

市场超额收益率（ERP）反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场

而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。选择沪深300指数成分股，采用10年滚动平均的方式估算得出市场超额收益率ERP=7.4%，具体测算如下：

序号	年份	R _m 算术平均值	R _m 几何平均值	无风险收益率 R _f (距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=R _m 算术平均值-R _f	ERP=R _m 几何平均值-R _f
1	2001	15.06%	8.35%	3.83%	11.23%	4.52%
2	2002	7.45%	1.40%	3.00%	4.45%	-1.60%
3	2003	11.40%	5.69%	3.77%	7.63%	1.92%
4	2004	7.49%	1.95%	4.98%	2.51%	-3.03%
5	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%
6	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%
7	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
8	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
9	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
10	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
	平均值	25.63%	11.31%	3.91%	21.72%	7.40%

数据来源：Wind 资讯

①-4 企业特定风险调整系数R_c的确定

在本次评估将被评估企业和上市公司相比，评估机构通过以下几方面因素进行了考虑：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖等等。经过综合考虑被评估单位的个别风险较小，因此设定被评估单位特定风险调整系数r_c为1.00%。

①-5 权益资本成本K_e的确定

根据上述确定的参数，权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned}
 r &= r_f + \beta \times ERP + r_c \\
 &= 3.92\% + 0.9612 \times 7.40\% + 1.00\% \\
 &= 12.03\%
 \end{aligned}$$

②汕头SK未来经营情况预测

评估机构在对汕头SK现有资产及经营情况、外部经济环境进行调查分析的基础上，结合汕头SK发展规划、行业发展趋势对汕头SK未来经营情况作出了预测，具体如下：

项目	2011年 12月	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2016年 后永续
一、营业收入	13,198.62	147,473.88	149,926.70	152,275.31	153,859.51	154,508.74	

二、营业总成本	13,080.20	144,280.21	145,425.80	146,888.57	148,274.67	148,812.41	
其中：营业成本	12,651.74	140,199.41	141,773.09	143,205.84	144,512.13	144,976.88	
营业税金及附加	70.43	145.43	163.01	181.32	186.87	190.56	
销售(营业)费用	91.11	1,289.07	1,307.38	1,326.29	1,339.21	1,352.77	
管理费用	172.37	2,102.45	2,134.27	2,166.74	2,227.99	2,283.69	
财务费用	45.71	543.85	48.05	8.38	8.47	8.51	
资产减值损失	48.84						
加：公允价值变动收益							
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
三、营业利润	118.42	3,193.67	4,500.90	5,386.74	5,584.84	5,696.33	
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
四、利润总额	118.42	3,193.67	4,500.90	5,386.74	5,584.84	5,696.33	
减：所得税	14.21	399.21	1,125.23	1,346.69	1,396.21	1,424.08	
五、净利润	104.21	2,794.46	3,375.67	4,040.05	4,188.63	4,272.25	
加：固定资产折旧、无形资产摊销	130.37	1,566.38	1,549.77	1,549.77	1,549.77	1,549.77	
付息债务的增加	-5,600.00	4,800.00	-5,600.00	0.00	0.00	0.00	
减：资本性支出	90.99	3,328.34	3,309.24	1,074.99	1,074.99	1,074.99	
追加营运资金	-114.81	-436.82	40.99	41.54	43.93	48.93	
权益现金流量	-5,341.60	6,269.32	-4,024.79	4,473.30	4,619.48	4,698.10	4,698.10

3、基准日溢余性和非经营资产负债资产价值

①非经营性资产

基准日时，汕头 SK 非经营性资产为非经营性货币资金、应收利息、存在关联交易的长期投资、投资性房地产，账面值为 47,455.99 万元，评估值为 48,991.88 万元。

②非经营性负债

基准日时，汕头 SK 非经营性负债为非经营性短期借款，账面值为 45,845.12 万元，评估值为 45,845.12 万元。

综上，非经营性资产和溢余资产价值为 3,146.76 万元，详细情况见下表：

序号	项目	账面值	评估值
一	非经营性资产	47,455.99	48,991.88
1	货币资金--汇利达	44,762.59	44,762.59
2	应收利息—汇利达	723.03	723.03
3	长期投资	1,301.29	1,301.29
4	投资性房地产	669.08	2,204.97
二	非经营性负债	45,845.12	45,845.12

1	短期借款--汇利达	45,845.12	45,845.12
溢余资产和非经营净资产合计		1,610.87	3,146.76

4、评估增值的主要原因

汕头SK股权价值为32,740.01万元，较汕头SK股东权益账面值7,436.99万元增值25,303.02万元，评估增值率为340.23%，主要因汕头SK账面上未列示包括客户资源、业务网络、服务能力、经营理念、管理经验、人才团队、专有技术等无形资产的价值，汕头SK所具备的较高盈利能力和较高价值的整体商誉在收益法评估结果中得以反映。

（三）成本法下评估概况

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。评估中在假设汕头SK持续经营的前提下，采用与委托评估资产相适应的评估方法分别对其各项资产及负债进行评估，以评估后资产价值减去负债价值确定净资产的评估价值。

1、各项资产及负债的评估情况

其中对各单项资产及负债的形态特点及相关资料的掌握情况，分别采取如下具体方法进行评估：

（1）流动资产评估方法

本次评估机构对于货币资金，按清查核实后的账面值作为评估值。

本次评估机构对于应收账款、预付账款和其他应收款，采用以审查核实后的真实数为基础，分析其可回收性确定评估值的做法进行。

本次评估机构对于应收利息，评估人员通过查阅借款合同和账面记录，并进行了复算。经核实无核实调整事项，以经核实无误的账面值作为评估值。

本次评估机构对于原材料、在库周转材料、在产品、在途物资以清查核实的账面值作为评估值，对于库存商品（产成品），根据评估基准日时的产品销售利润情况确定评估值。

（2）长期股权投资评估方法

长期股权投资评估主要是对长期股权投资所代表的权益进行评估，依据长期股权投资明细账，收集有关的投资协议和被投资单位的企业法人营业执照、验资报告、公司章程等资料，并与资产评估申报表所列内容进行核对。评估人员向企

业了解长期股权投资的核算方法和被投资单位的经营状况，重点关注对被投资单位的实际控制权情况，并根据对被投资单位的实际控制权情况，采用以下评估方法：

对参股且不拥有控制权的被投资单位，以会计师事务所审定后账面值确定长期股权投资的评估值。

（3）投资性房地产评估方法

根据被评估单位提供的投资性房地产明细表，通过查阅其财务资料，对账面原值、账面净值、用地面积等资料进行核对分析；收集租赁合同，了解其租金、租赁期限，租赁合同到期后的处理方式；综合分析选用合适的方法进行评估。

因本次评估的投资性房地产为被评估单位出租的土地使用权，属汕头市黄厝围东海南路（地号：343-00-012、图号2578.0-468.4）中的一部分。对于土地使用权，由星辉车模委托广东卓越土地房地产评估咨询有限公司进行评估，并单独出具了土地估价报告书（粤卓越评[2011]11185估107T号），评估报告直接引用该土地估价报告书的结果。

（4）固定资产评估方法

对于房屋建筑物根据其特点和资料收集情况采用重置成本法进行评估。房屋建筑物重置成本是根据建筑工程造价、前期费用及其它费用、资金成本、开发利润等费用内容计算评估对象的重置全价。成新率主要通过年限法、观察法综合确定。

对于设备采用重置成本法进行。在基准日国内仍继续生产的各类设备，其重置价值按基准日的市价加一定比例运杂费和安装调试费，大型设备加计资金成本，运杂费视产地、安装调试费视设备复杂程度而定；对在基准日国内已不再生产的各类设备，其重置价值按其类似或替代产品的现行市价再加计运杂费和安装调试费确定；对市场价格资料不全的设备及部分自制设备，其重置价值按同类设备的价格指数确定；对技术落后的进口设备，国内有替代产品的，其重置价值参考国内替代或类似产品的市价加计一定比例的运杂费、安装调试费确定，面对国内尚无替代产品，直接向生产厂家、国内代理商询价，在核实其报价真实性的基础上，按基准日人民币与外币的汇率折算成现价，同时考虑其他相关费用确定。对无法询价的进口设备，可按进口期的到岸价（CIF）考虑该进口设备价格的变动情况按基准日人民币与外币的汇率折算为人民币，再加计各种进口税费、手续

费和资金成本确定。待报废设备和超期服役设备，其精度丧失、技术老化、磨损严重，经与企业有关技术人员现场鉴定后，按其原值的3%-5%计算评估值。成新率主要综合经济性贬值、功能性贬值和实体性贬值而定。

对于车辆采用重置成本法进行。重置成本以现行市场价格，加上车辆购置附加费、增容费、验车费、牌照费确定；成新率的确定根据车辆的实际状况，采用行驶里程和年限法确定。

（5）在建工程评估方法

对于在建工程，评估机构根据基准日尚未结转、且与其他评估对象没有重复的资产权利的价值确定评估值。

（6）无形资产评估方法

因本次评估的无形资产——土地使用权为为被评估单位自用部分的土地使用权，属汕头市黄厝围东海南路（地号：343-00-012、图号2578.0-468.4）中的一部分。对于土地使用权，由星辉车模委托广东卓越土地房地产评估咨询有限公司进行评估，并单独出具了土地估价报告书（粤卓越评[2011]11185估107T号），评估报告直接引用该土地估价报告书的结果。

对于其他无形资产—S.O.E.聚苯乙烯专有技术使用权，根据广东省材料研究会2011年出具的《科学技术成果鉴定证书》所确定的价值，结合被评估单位提供的《技术转让合同》等所确定的使用期限，按直线法摊销确定其评估值。

对于其他无形资产——财务软件，包括金蝶办公软件、微软软件等3项软件，通过市场询价确定重置成本，并考虑由于功能过时等原因造成的贬值因素和预计可用期限确定评估值。

（7）其他资产评估方法

对于长期待摊费用和递延所得税资产，评估机构根据基准日评估目的实现后的被评估单位还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产权利的价值确定评估值。

（8）负债评估方法

对于负债，评估机构均以基准日评估目的实现后产权所有者所应承担的真实负债数为负债评估值的做法进行。

2、评估增值的主要原因

评估增值主要为投资性房地产、机器设备及土地使用权增值。

(1) 投资性房地产

投资性房地产较账面值增加1,535.89万元，增值率为229.55%，主要因近年土地地价上涨幅度较大所致。

(2) 机器设备

设备类资产较账面值增加1,444.20万元，增值率为20.23%，主要因近年主要设备的会计折旧与实际损耗的不同而造成的评估增值。

(3) 土地使用权

土地使用权较账面值增加8,341.53万元，增值率为229.55%，主要因近年土地地价上涨幅度较大所致。

(四) 评估结论

1、收益法下评估结果

于基准日时，汕头SK的股东全部权益价值进行评估，评估值为32,740.01万元，汕头SK股东权益账面值为7,436.99万元，增幅340.23%。

2、资产基础法下评估结果

于基准日时，汕头SK的全部资产账面值为91,407.40万元，评估值为102,765.15万元，增幅12.43%；负债账面值为83,970.41万元，评估值为83,970.41万元，无增减；净资产账面值为7,436.99万元，评估值为18,794.74万元，增幅152.72%，具体情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	68,456.65	68,462.38	5.73	0.01
非流动资产	22,950.75	34,302.77	11,352.02	49.46
其中：长期股权投资	1,301.29	1,301.29	0	0
投资性房地产	669.08	2,204.97	1,535.89	229.55
固定资产	9,821.03	11,295.81	1,474.78	15.02
在建工程	43.16	43.16	0	0
无形资产	9,421.99	17,763.35	8,341.36	88.53
长期待摊费用	53.21	53.21	0	0
递延所得税资产	1,640.99	1,640.99	0	0
资产总计	91,407.40	102,765.15	11,357.75	12.43
流动负债	83,970.41	83,970.41	0	0
负债合计	83,970.41	83,970.41	0	0

净资产（所有者权益）	7,436.99	18,794.74	11,357.75	152.72
------------	----------	-----------	-----------	--------

3、最终评估结论

经对上述两种评估方法的评估程序进行复核、对两种评估结果所依据的资料数据的质量、数量进行分析。收益法与资产基础法的评估价值相差13,945.27万元，差异率为74.20%。收益法评估结果中不仅包括账面上列示的各项资产价值，还包括企业的未在账面列示的包括客户资源、业务网络、服务能力、经营理念、管理经验、人才团队、专有技术等无形资产的整体价值和企业的商誉价值。收益法评估结果反映企业未来的收益能力，是在评估假设前提的基础上做出的。而成本法反映企业的历史成本和各项资产现实市场价值总和。因方法侧重点的本质不同，造成评估结论的差异性。该差异说明汕头SK具有较高的收益能力和较高价值的整体无形资产和商誉。

在综合考虑了不同评估方法和价值结论的合理性及所使用数据质量的基础上，基于本次评估的目的，评估机构认为，以收益途径的评估结果更加接近被评估企业的真实价值，采用收益法评估结果作为评估结论是合理的。成本法的评估结论可以作为对汕头SK股东全部权益价值的一种参考。故最终选定以收益法评估结果作为汕头SK的股东全部权益价值的最终评估结论，即汕头SK的股东全部权益价值的评估价值为32,740.01万元。

综上，本次交易标的价格以经具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，由各方协商确定，定价依据公允。交易价格反映了标的公司的市场公允价值，作价公平合理，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

本独立财务顾问认为：本次交易选取的评估方法适当，评估假设合理，预期未来收入增长率、折现率等评估参数取值合理，在相关假定条件满足情况下，预期收益的具备可实现性。

五、关于本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况的意见

（一）本次交易对公司财务状况、盈利状况的影响分析

1、财务状况变动分析

（1）财务状况基本情况

根据经正中珠江出具的广会所专字[2011]第 11006270019 号和广会所专字

[2011]第 11006270020 号审计报告，本次交易前上市公司财务数据与交易后上市公司备考报表反映的财务数据于报告期内对比情况如下：

交易前后资产负债规模变化情况

单位：万元

项 目	2011 年 11 月 30 日		
	实际数（合并）	备考数（合并）	增幅
流动资产	31,884.18	100,340.82	214.70%
非流动资产	51,397.51	96,940.65	88.61%
总资产	83,281.68	197,281.47	136.88%
流动负债	7,112.62	112,643.03	1483.71%
非流动负债	641.10	641.10	0.00%
总负债	7,753.72	113,284.13	1361.03%
股东权益总额	75,527.96	83,997.34	11.21%
归属于母公司所有者权益合计	75,527.96	77,887.42	3.12%

假设本次交易已经完成的前提下，星辉车模总资产由 83,281.68 万元增长至 197,281.47 万元，增幅为 136.88%。其中流动资产由 31,884.18 万元增至 100,340.82 万元，增幅为 214.70%；非流动资产由 51,397.51 万元增至 96,940.65 万元，增幅为 88.61%。流动资产增幅较大的原因主要为货币资金增幅较大所致，汕头 SK 原材料采购涉及进口业务、该公司办理的汇利达涉及其他货币资金 4.48 亿元。

假设本次交易已经完成的前提下，星辉车模总负债由 7,753.72 万元增长至 113,284.13 万元，增幅 1361.03%，其中流动负债由 7,112.62 万元增长至 112,643.03 万元，增幅 1483.71%，非流动负债由未有变化，增幅为零。总负债增幅较大的原因主要为流动负债增幅较大所致，流动负债的增加主要因汕头 SK 办理汇利达业务涉及 4.58 亿元短期借款及应付账款 2.54 亿元。

(2) 对上市公司资产结构的影响

项 目	2011 年 11 月 30 日（实际）		2011 年 11 月 30 日（备考）	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
流动资产：	31,884.18	38.28	100,340.82	50.86
非流动资产：	51,397.51	61.72	96,940.65	49.14
总资产	83,281.68	100.00	197,281.47	100.00

由于 PS 行业生产企业资产结构与车模行业公司资产结构存在一定差异，故本次收购完成后，上市公司资产结构将发生一定变化。本次交易前后流动资产占总资产的比重分别为 38.28%、50.86%，非流动资产占总资产的比重分别为

61.72%、49.14%。交易后星辉车模流动资产占总资产比例加大，主要因汕头 SK 流动资产中货币资金占比重、流动资产占总资产比例达 74.89%所致。

(3) 对上市公司负债总额和结构的影响

项 目	2011 年 11 月 30 日 (实际)		2011 年 11 月 30 日 (备考)	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
流动负债:	7,112.62	91.73	112,643.03	99.43
非流动负债:	641.10	8.27	641.10	0.57
总负债	7,753.72	100.00	113,284.13	100.00

本次交易对上市公司负债结构影响不大。本次交易前后流动负债占总负债的比重分别为 91.73%、99.43%，非流动负债占总负债的比重分别为 8.27%、0.57%。目前上市公司现金流充裕，长期借款余额仅 627.07 万元，负债主要为原材料采购产生的应付账款及产品销售产生的预收账款。交易后流动负债占比略有上升，主要因汕头 SK 负债均为流动负债（流动负债主要为因汇利达产生的短期借款和原材料采购产生的应付账款）。

(4) 对上市公司偿债能力的影响

项 目	2011 年 11 月 30 日 (实际)	2011 年 11 月 30 日 (备考)
资产负债率 (%)	9.31	57.42
流动比率 (倍)	4.48	0.89
速动比率 (倍)	3.50	0.73

假设本次交易已经完成的前提下，本次交易完成后，上市公司资产负债率有较大上升、公司流动比率、速动比率有较大下降，星辉车模偿债风险有所增加。

上市公司本次拟收购标的公司汕头 SK 所处行业为公司现有主营业务上游行业，PS 生产企业资产负债率普遍较高。且汕头 SK 为原材料采购该项进口业务办理的汇利达涉及 4.58 亿元短期借款，也在一定程度上提高了标的公司资产负债率；除短期借款外的流动负债主要构成部分-应付账款，超过 90%为应付韩国 SKN 及其关联方的采购款，本次交易完成后，韩国 SKN 依然持有汕头 SK32.625%的股权，汕头 SK 对其的负债偿债压力相对较小。同时，近年汕头 SK 资产周转情况明显优于行业平均水平，盈利能力较强，标的公司整体偿债风险应可控。

目前上市公司资产负债率极低，本次交易完成后，可从协同角度出发，利用上市公司自身资金及信誉优势为汕头 SK 在资金安排方面提供更好的协助，从整体上进一步控制上市公司偿债风险。

2、盈利能力变动分析

根据经正中珠江出具的广会所专字[2011]第 11006270019 号和广会所专字[2011]第 11006270020 号审计报告，本次交易前上市公司财务数据与交易后上市公司备考报表反映的财务数据于报告期内对比情况如下：

单位：万元

项 目	2011年1-11月		
	实际数（合并）	备考数（合并）	增幅
营业收入	40,207.79	202,386.02	403.35%
营业成本	26,691.03	184,422.60	590.95%
毛利	13,516.76	17,963.42	32.90%
投资收益	8,385.67	9,914.93	18.24%
利润总额	8,476.81	9,947.88	17.35%
归属于母公司所有者的净利润	7,286.61	8,120.43	11.44%
项 目	2011年1-11月		
	实际数（合并）	备考数（合并）	增幅
销售毛利率（%）	33.62	8.88	-24.74%
销售净利率（%）	18.12	4.01	-14.11%
全面摊薄净资产收益率（%）	10.09	10.95	0.86%
基本每股收益（元）	0.46	0.51	10.87%

（1）营业收入与毛利分析

2011年1-11月星辉车模实际营业收入为40,207.79万元，假设本次交易已经完成的前提下，2011年1-11月星辉车模备考营业收入达到202,386.02万元，较交易前增长403.35%；2011年1-11月星辉车模实际毛利为13,516.76万元，假设本次交易已经完成的前提下，2011年1-11月星辉车模备考毛利为17,963.42万元，较交易前增长32.90%。星辉车模营业收入规模和毛利均得以提高，但毛利增幅较收入增幅小，其主要原因是星辉车模本次拟购买的汕头SK销售规模较大，但毛利率相较上市公司低。

（2）交易前后净利润比较分析

2011年1-11月星辉车模归属于母公司净利润为7,286.61万元，假设本次交易已经完成的前提下，2011年1-11月星辉车模备考归属于母公司净利润为8,120.43万元，增幅11.44%，星辉车模的整体盈利能力得到提高。

（3）交易后各项盈利能力指标分析

2011年1-11月实际销售毛利率和备考销售毛利率分别为33.62%、8.88%，主要由于行业特点不同，PS行业毛利率远低于车模行业毛利率，故导致交易完成

后销售毛利率有所下降。汕头SK近年毛利较低的具体原因为：为进一步提升汕头SK市场知名度，2010年汕头SK涉足SM及其他材料贸易业务，贸易业务略有亏损，使得汕头SK2010年综合毛利率较2009年有一定下滑。同时，原材料价格波动也对汕头SK毛利率有较大影响。由于SM占PS产品原材料比例超过90%，故SM价格波动对PS产品毛利率有较大影响，且PS产品销售价格调整稍滞后于SM价格波动，故2010年汕头SK毛利率有所下降；但汕头SK产品销售情况良好且较2009年有较大增幅，故2010年汕头SK净利润较2009年有所增加。汕头SK生产及销售的PS产品中以HIPS系列产品毛利率较高，2011年除SM原材料价格波动因素外，还受到日本地震影响、橡胶采购不足，影响了汕头SK高光泽、高抗冲HIPS系列产品的生产与销售，从而使得2011年毛利率较2010年进一步下降，也对汕头SK2011年的利润造成了较大影响。2011年1-11月公司实际销售净利率和备考销售净利率分别为18.12%、4.01%，主要也是因为PS行业毛利率要远低于车模行业毛利率，且SK汕头销售规模相比较较大，从而导致交易完成后销售净利率也有所降低。

2011年1-11月实际加权平均净资产收益率和备考加权平均净资产收益率分别为10.09%、10.95%，净资产收益率增幅0.86%；2011年1-11月实际每股收益和备考每股收益分别为0.46元、0.51元，每股收益增幅10.87%。虽然销售毛利率、销售净利率有所下滑，但汕头SK营运能力突出、盈利能力较强，总体而言，上市公司持续盈利能力得以提升。

（二）影响经营成果的主要因素变动对上市公司和标的公司利润影响的敏感性分析

在保持汕头SK当前PS业务的原材料采购模式、GPPS与HIPS产品结构及其他因素不变的情况下，假设本次交易已于2010年1月1日完成，结合上市公司2011年1-11月备考数据，就SM采购价格及两类产品（GPPS、HIPS）销售价格变动对上市公司和标的公司利润的影响作敏感性分析如下：

1、原材料采购价格变动对上市公司和标的公司利润影响的敏感性分析

SM采购价格变动对汕头SK2011年1-11月利润表的影响

SM增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数（万元）	-952.60	-2,857.80	952.60	2,857.80

净利润（万元）	695.69	-1,209.51	2,600.89	4,506.09
---------	--------	-----------	----------	----------

SM 采购价格变动对上市公司 2011 年 1-11 月备考利润表的影响

SM 增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数（万元）	-641.81	-1,925.44	641.81	1,925.44
归属于母公司所有者的净利润（万元）	7,478.62	6,194.99	8,762.24	10,045.87

2011 年 1-11 月 SM 下降 1%、3% 时，上市公司 2011 年 1-11 月归属于母公司所有者的净利润将分别增加 641.81 万元、1,925.44 万元，分别增至 8,762.24 万元、10,045.87 万元。汕头 SK 净利润将分别增加 952.60 万元、2,857.80 万元，分别增至 2,600.89 万元、4,506.09 万元。

2011 年 1-11 月 SM 上涨 1%、3% 时，上市公司 2011 年 1-11 月归属于母公司所有者的净利润将分别减少 641.81 万元、1,925.44 万元，分别减至 7,478.62 万元、6,194.99 万元。汕头 SK 净利润将分别减少 952.60 万元、2,857.80 万元，分别减至 695.69 万元、-1,209.51 万元。

2、GPPS 售价变动对上市公司和汕头 SK 利润影响的敏感性分析

GPPS 售价变动对汕头 SK 2011 年 1-11 月利润表的影响

GPPS 增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数（万元）	746.13	2,238.39	-746.13	-2,238.39
净利润（万元）	2,394.42	3,886.68	902.16	-590.10

GPPS 售价变动对上市公司 2011 年 1-11 月备考利润表的影响

GPPS 增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数（万元）	502.71	1,508.12	-502.71	-1,508.12
归属于母公司所有者的净利润（万元）	8,623.14	9,628.55	7,617.72	6,612.31

GPPS 销售价格上涨将改善上市公司和汕头 SK 的盈利能力。GPPS 上涨 1%、3% 时，上市公司 2011 年 1-11 月归属于母公司所有者净利润分别增加 502.71 万元、1,508.12 万元，分别增至 8,623.14 万元、9,628.55 万元。汕头 SK 净利润将分别增加 746.13 万元、2,238.39 万元，分别增至 2,394.42 万元、3,886.68 万元。

2011 年 1-11 月 GPPS 销售价格下降 1%、3% 时，上市公司 2011 年归属于母公司所有者的净利润将分别减少 502.71 万元、1,508.12 万元，分别减至 7,617.72 万元、6,612.31 万元。汕头 SK 净利润将分别减少 746.13 万元、2,238.39 万元，分别减至 902.16 万元、-590.10 万元。

3、HIPS 售价变动对上市公司和汕头 SK 利润影响的敏感性分析

HIPS 售价变动对汕头 SK2011 年 1-11 月利润表的影响

HIPS 增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数 (万元)	390.81	1,172.43	-390.81	-1,172.43
净利润 (万元)	2,039.10	2,820.72	1,257.48	475.86

HIPS 售价变动对上市公司 2011 年 1-11 月备考利润表的影响

HIPS 增减幅度	+1%	+3%	-1%	-3%
影响数 (万元)	263.31	789.92	-263.31	-789.92
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	8,383.74	8,910.35	7,857.12	7,330.51

HIPS 销售价格上涨将改善上市公司和汕头 SK 的盈利能力。HIPS 上涨 1%、3%时，上市公司 2011 年 1-11 月归属于母公司所有者的净利润分别增加 263.31 万元、789.92 万元，分别增至 8,383.74 万元、8,910.35 万元。汕头 SK 净利润将分别增加 390.81 万元、1,172.43 万元，分别增至 2,039.10 万元、2,820.72 万元。

2011 年 1-11 月 HIPS 销售价格下降 1%、3%时，上市公司 2011 年归属于母公司所有者的净利润将分别减少 263.31 万元、789.92 万元，分别减至 7,857.12 万元、7,330.51 万元。汕头 SK 净利润将分别减少 390.81 万元、1,172.43 万元，分别减至 1,257.48 万元、475.86 万元。

(三) 标的公司的盈利情况预测

根据正中珠江出具的广会所专字[2011]第 11006270042 号审核报告，标的公司主要盈利预测数据如下：

项目	2011 年度预测数			2012 年度预测数
	2011 年 1-11 月实际数	2011 年 12 月预测数	合计	
营业收入 (万元)	162,652.36	13,198.62	175,850.98	147,473.88
营业成本 (万元)	158,051.30	12,651.74	170,703.04	140,199.41
利润总额 (万元)	1,881.78	118.42	2,000.20	3,156.07
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	1,648.29	104.21	1,752.50	2,761.56
销售毛利率 (%)	2.83	4.14	2.93	4.93
销售净利率 (%)	1.01	0.79	1.00	1.87

根据汕头 SK 盈利预测报告，汕头 SK2011 年、2012 年销售毛利率分别为

2.93%、4.93%。汕头 SK2011 年销售毛利率较低，如上所述，主要是受 HIPS 产品生产受限及原材料价格波动的影响。2011 年 12 月销售毛利率较 2011 年 1-11 月高，主要因 2011 年 12 月 SM 原材料价格有所回落所致。2012 年销售毛利率上升至 4.93% 主要根据汕头 SK 销售计划，汕头 SK 计划不再开展亏损的 SM 贸易业务，且拟根据市场情况对产品结构进行调整、加大 HIPS 等毛利相对较高产品的销售。

本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司盈利能力，财务状况合理，有利于上市公司持续发展，不存在损害股东合法权益。

六、关于本次交易完成后上市公司的持续发展能力、市场地位、经营业绩及治理机制的意见

（一）交易完成后上市公司的持续发展能力、市场地位、经营业绩分析

本次交易完成后，星辉车模主营业务将向上游延伸，产业链得以进一步完善，业务拓展至车模及 PS 制造、销售领域，本次交易为上市公司持续发展能力、市场地位、经营业绩带来如下影响：

1、形成协同效应，增强持续发展能力

星辉车模主营业务为车模的生产与销售业务，汕头 SK 主营业务为 PS 类合成树脂的生产和销售业务，本次交易完成后，星辉车模和汕头 SK 在经营、管理和财务方面具有协同性，具体体现在：

一是经营方面的协同效应。星辉车模生产使用的原材料中，合成树脂类材料占比达到 30% 以上，通过合并汕头 SK，星辉车模将逐步实现减少此类原材料采购环节，降低交易成本并获取便捷的原材料供应。另外，星辉车模将通过在玩具制造领域的资源帮助汕头 SK 拓展销售渠道并发展大客户；

二是管理方面的协同效应。经过多年的发展，星辉车模已在采购、生产、销售、财务等领域积累了较为丰富的企业管理经验，培养了部分具有全球视野和市场运营经验的高级管理人才，目前星辉车模的车模业务已进入持续稳定增长的轨道，星辉车模尚存在较为富裕的管理资源，通过合并汕头 SK，星辉车模管理资源得以充分发挥；

三是财务方面的协同效应。截至基准日，星辉车模的资产负债率为 9.31%，

对外信誉度高且有上市公司作为融资平台，而汕头 SK 生产和销售存在一定的流动资金占用，星辉车模可利用自身资金及信誉优势为汕头 SK 在资金安排方面提供更好的协助。

2、拓展业务定位，进一步巩固市场地位

本次收购完成后，上市公司拟围绕以下方向实现对 PS 业务的拓展及其与上市公司原有车模制造业务的优势互补：

(1) 双向优化原材料供应链。一是，通过汕头 SK 加速推进 SM 及橡胶等主要原材料的国产化进程，在确保上游原材料供应稳定的同时，降低对进口 SM 供应的依赖及汇率变动风险；二是，通过供应链整合，打通汕头 SK 优势合成树脂产品与上市公司车模产品间的兼容性，形成上市公司制造车模所需原材料的低成本供应渠道；三是，通过对车模玩具行业上游领域 PS 原材料的控制，占领行业发展的制高点，并适时利用该控制地位开展同行业并购，进一步巩固和提升上市公司在车模玩具行业的领先地位。

(2) 增强对生产等中间环节的流转控制。在基于上市公司动态、静态及婴童车模市场渐次拓展引致的原材料需求前提下，汕头 SK 未来产品生产将进一步定位于玩具、文具及家电市场，并探索合成树脂下游行业需求，积极从事包括研制配方、改性技术在内的新产品开发。上市公司将关注 PS 新产品研发投入及从 PS 产品向车模产品流转过程中各中间环节的密切配合，发挥车模业务和 PS 业务在生产资源上的优势互补，从战略上保障公司生产经营的成本优势。

(3) 建立客户资源共享模式。本次交易完成后，上市公司与汕头 SK 可以共享双方分别在车模行业、PS 行业内拥有的数量占优且分布广泛的客户资源，拓展潜在销售群体，在实施信息资源共享、品牌优势互补、需求及时反馈、技术创新点发掘的基础上，改进现有市场布局、寻求定制产品的研发突破、增强对产业链运作的前瞻把握，培育新的利润增长点。

(4) 加强人力资源和团队建设。在双方整合的过程中，上市公司将利用各种有利条件，保持汕头 SK 高级管理人员团队的稳定性，促进汕头 SK 现有团队发展，并采取各种措施将汕头 SK 员工逐步融入上市公司人力资源体系。上市公司将根据企业的发展和业务的需求，加强稀缺人才的招聘与储备，充分利用在汕头地区的玩具、PS 人才区位优势，培养和吸引公司所急需的研发人才、技术人才，逐步形成公司研发和业务的中坚力量。

3、产业链整合，提升业绩空间

通过本次收购，星辉车模实现了向上游原材料制造领域的延伸，在经营上实现了纵向一体化效应。本次交易有助于上市公司形成更为完善合理的原材料采购渠道，缓解上游厂商因 SM 等原材料价格大幅波动导致减产、惜售或供货不及时等给上市公司车模生产业务可能造成的制约，满足上市公司原材料采购优化诉求。

在产业链整合方面，星辉车模拟透过加强生产控制及供应链管理，加强自身灵活应对市场需求的能力；在生产控制方面，星辉车模拟透过强化生产流程管理提高生产效率及成本控制能力；在供应链管理方面，星辉车模拟通过强化供应链管理将包括汕头 SK 在内的上游供应商整合进公司自身的供应链系统，以期增强公司及时有效应对不断变化的市场需求的能力。

在上述整合方向有效实施的前提下，本次交易有望通过两个方面提升上市公司业绩空间：一是，通过对采购渠道的有效控制，可以进一步保证上市公司原材料供应的稳定性，减少中间供应商或经销商环节，降低原材料采购成本；二是，通过本次收购可以实现上市公司在前端采购、后端品牌授权、营销等方面延伸公司产业链体系的战略布局，支撑上市公司车模制造及品牌授权业务的快速发展。

本独立财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司持续发展能力，通过产业链整合及协同效应的发挥，有助于培育新利润增长点，进一步巩固上市公司市场地位、提升盈利空间及经营业绩。

（二）交易完成后上市公司治理机制分析

本次交易前，星辉车模已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》和《规范运作指引》等法律法规，建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致上市公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及上市公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。本次交易完成后，星辉车模仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

本次交易完成后，汕头 SK 将成为星辉车模子公司。星辉车模将以发挥协同效应、提升整体经营效率、提高上市公司盈利能力为目标，在目前上市公司组织

架构的基础上进行改进和完善。

1、星辉车模相对于控股股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面的独立情况

星辉车模在人员、资产、财务、机构及业务等方面均保持完全独立，能够独立进行生产经营；具有生产经营所需要各类资产，拥有完整的资产控制权；建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策；具有健全的内部管理机构并独立于控股股东和实际控制人。同时，控股股东严格遵守《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律法规的规定，不存在利用其关联关系或其控制地位损害公司和社会公众股股东利益的情形。

2、本次交易完成后星辉车模拟采取的完善措施

本次交易完成后，为了规范公司运作和管理，提升经营效率和盈利能力，星辉车模拟将继续保证上市公司独立性、规范公司关联交易，进一步完善上市公司治理结构：

(1) 继续保证上市公司独立性

本次交易为星辉车模拟收购韩国 SKN 所持有的汕头 SK67.375% 股权，交易完成后，韩国 SKN 仍持有汕头 SK32.625% 的股权，对汕头 SK 有重大影响。鉴于此，韩国 SKN 针对汕头 SK 独立性问题出具了《关于保证爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司独立性的承诺函》，主要内容为：

“一、关于人员独立性

1、保证爱思开的劳动、人事及薪酬管理体系完全独立于本公司及本公司控制的其他企业。

二、关于资产独立、完整性

1、保证爱思开具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

2、保证爱思开具有独立完整的资产，且资产全部处于爱思开的控制之下，并为爱思开独立拥有和运营。

3、保证本公司及本公司控制的其他企业不以任何方式违规占有爱思开的资金、资产；不以爱思开的资产为本公司及本公司控制的其他企业的债务提供担保。

三、关于财务独立性

- 1、保证爱思开建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。
- 2、保证爱思开具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。
- 3、保证爱思开独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共用一个银行帐户。
- 4、保证爱思开能够作出独立的财务决策，本公司不违法干预爱思开的资金使用调度。
- 5、不干涉爱思开依法独立纳税。

四、关于机构独立性

- 1、保证爱思开建立健全的法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。
- 2、保证爱思开内部经营管理机构依照法律、法规和公司章程独立行使职权。
- 3、保证本公司及本公司控制的其他企业与爱思开之间不产生机构混同的情形。

五、关于业务独立性

- 1、保证爱思开的业务独立于本公司及本公司控制的其他企业。
- 2、保证爱思开拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。
- 3、保证不干涉爱思开的业务活动，不干预爱思开的决策和经营。
- 4、保证当其自身利益与爱思开利益存在冲突时或潜在冲突时，予以回避。
- 5、保证尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与爱思开的关联交易；若有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规、《公司章程》等规定依法履行程序。”

(2) 关于避免同业竞争

本次交易完成后，星辉车模与韩国 SKN 及其控股股东、实际控制人不存在关联关系，此次交易不会导致上市公司与实际控制人及其关联企业新增同业竞争。但考虑到交易完成后韩国 SKN 仍持有汕头 SK32.625%的股权，对汕头 SK 有重大影响，为切实保护上市公司利益，星辉车模在与韩国 SKN 签署的《合营合同》中约定，2014 年 12 月 31 日之前，韩国 SKN 可要求星辉车模收购韩国 SKN 所持合资企业的全部股权，星辉车模应无条件收购，每 1%股权的转让价格为人民币 348 万元。如韩国 SKN 在 2014 年 12 月 31 日之前未向星辉车模提出出售股权的要求，

星辉车模有权在 2016 年 12 月 31 日之前要求韩国 SKN 将其所持合资企业的全部股权转让予星辉车模或星辉车模的子公司，韩国 SKN 应无条件转让，每 1% 股权的转让价格为人民币 348 万元。同时，韩国 SKN 做出承诺：“韩国 SKN 不得利用其股东地位，阻碍或限制汕头 SK 的独立经营和发展。韩国 SKN 应尽量协助汕头 SK 取得商业机会，当其自身利益与汕头 SK 利益存在冲突或潜在冲突时，应尽量予以回避。”

此外，为进一步保障上市公司利益，星辉车模实际控制人陈雁升、陈冬琼亦就避免同业竞争出具承诺，承诺具体内容如下：

“第一条 在本人作为星辉车模的股东期间，本人不在任何地域以任何形式，从事法律、法规和中国证券监督管理委员会规章所规定的可能与星辉车模及下属子公司构成同业竞争的活动。

本人今后如果不是星辉车模的股东，本人自该股权关系解除之日起五年内，仍必须信守前款的承诺。

第二条 本人从第三方获得的商业机会如果属于星辉车模及下属子公司主营业务范围内的，则本人将及时告知星辉车模，并尽可能地协助星辉车模或下属子公司取得该商业机会。

第三条 本人不以任何方式从事任何可能影响星辉车模及下属子公司经营和发展的业务或活动，包括：

（一）利用现有的社会资源和客户资源阻碍或者限制星辉车模及下属子公司的独立发展；

（二）在社会上散布不利于星辉车模及下属子公司的消息；

（三）利用对星辉车模的控股或者控制地位施加不良影响，造成星辉车模及下属子公司高级管理人员、研发人员、技术人员等核心人员的异常变动；

（四）从星辉车模及下属子公司招聘专业技术人员、销售人员、高级管理人员；

（五）捏造、散布不利于星辉车模及下属子公司的消息，损害星辉车模及下属子公司的商誉。

第四条 本人将督促本人的配偶、父母、子女及其配偶、兄弟姐妹及其配偶，本人配偶的父母、兄弟姐妹，子女配偶的父母，以及本人投资的其他企业，同受本承诺函的约束。”

（3）进一步规范公司关联交易

本次交易完成后，韩国 SKN 仍持有汕头 SK32.625%的股权，为汕头 SK 的关联方。为切实维护上市公司利益，星辉车模与韩国 SKN 在《股权转让合同》中约定，汕头 SK 应尽量避免和减少关联交易。确需发生的关联交易应由相关方依据市场价格，按照公平、公允的原则签署相关协议，以明确权利义务，并按照章程和相关制度规定履行内部决策程序。

为进一步保障上市公司利益，星辉车模实际控制人陈雁升、陈冬琼亦就减少和规范关联交易出具承诺，承诺具体内容如下：

“一、不利用自身对星辉车模的控股股东地位及重大影响，谋求星辉车模及下属子公司在业务合作等方面给予本人及本人投资的其他企业优于市场第三方的权利。

二、不利用自身对星辉车模的控股股东地位及重大影响，谋求与星辉车模及下属子公司达成交易的优先权利。

三、杜绝本人及本人所投资的其他企业非法占用星辉车模及下属子公司资金、资产的行为，在任何情况下，不要求星辉车模及下属子公司违规向本人及本人所投资的其他企业提供任何形式的担保。

四、本人及本人所投资的其他企业不与星辉车模及下属子公司发生不必要的关联交易，如确需与星辉车模及下属子公司发生不可避免的关联交易，保证：

（一）督促星辉车模按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和星辉车模章程的规定，履行关联交易的决策程序，本人并将严格按照该等规定履行关联股东的回避表决义务。

（二）遵循平等互利、诚实信用、等价有偿、公平合理的交易原则，以市场公允价格与星辉车模及下属子公司进行交易，不利用该等交易从事任何损害星辉车模及下属子公司利益的行为。

（三）根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件和星辉车模章程的规定，督促星辉车模依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。”

（4）进一步完善公司治理结构

星辉车模将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法

律、法规以及国家政策的规定，进一步加强上市公司治理制度建设，完善治理结构，对上市公司的重大决策、业务运行、投资管理、对外担保等重要事项进行全面规范，切实维护上市公司和全体股东的利益。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易不会对上市公司的独立性产生不利影响，在本次交易完成后，星辉车模将继续在业务、资产、人员、机构和财务方面保持其独立性。

七、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见

（一）本次交易的支付方式及资产交付安排

根据星辉车模与韩国 SKN 签署的《股权转让合同》，约定在合同订立之日起五个工作日内，星辉车模、韩国 SKN 与韩国国民银行股份有限公司广州分行签署资金监管协议；并在资金监管协议签署之日起二个工作日内，星辉车模将股权转让款的一部分人民币 1.74 亿元作为保证金汇入资金监管账户；在办理完交易标的股权过户后的汕头市工商行政管理局变更登记之日起三个工作日内，上市公司将剩余股权转让价款人民币 4,160 万元汇入资金监管账户；在办理完国家外汇管理局汕头市中心支局核准之日起二个工作日内，上市公司将资金监管账户内的全部股权转让价款一次性汇入韩国 SKN 指定的银行账户。

（二）股权收购协议相关违约责任

根据星辉车模与韩国 SKN 签署的《股权转让合同》第 14 条约定了相关违约责任，具体如下：

1、星辉车模在合同所作的声明、承诺或保证存在虚假、重大遗漏或者重大误解，或者未能履行合同约定的义务，由此给韩国 SKN 造成损失的，由星辉车模承担赔偿责任。

2、韩国 SKN 在合同所作的声明、承诺或保证存在虚假、重大遗漏或者重大误解，或者未能履行合同约定的义务，由此给星辉车模或汕头 SK 造成损失的，由韩国 SKN 承担赔偿责任。

3、合同任何一方未按照合同的约定，适当及全面地履行合同的，违约方应

赔偿因此给守约方造成的损失。如果给守约方造成的损失超过相当于人民币 800 万元的,应当按照合同约定的标的股权转让总价款的百分之五向守约方支付违约金。违约金不足以弥补对守约方造成的损失,违约方还应当对给守约方造成的损失承担全部赔偿责任。

4、如星辉车模未将第二条所约定的款项于约定期限内向托管账户或韩国 SKN 足额支付时,每逾期一日应向韩国 SKN 支付未付款项之 0.021%的违约金。

5、如韩国 SKN 存在违约行为的,星辉车模有权从尚未支付的股权转让价款中直接扣减韩国 SKN 应支付的赔偿金、违约金等款项。对于不足扣减部分,星辉车模有权继续向韩国 SKN 追偿。

6、合同的变更或解除不影响合同守约方向违约方要求赔偿的权利。

7、合同任何一方未行使或迟延履行其任何追究违约方违约责任的权利并不构成弃权,任何一方部分行使其任何追究违约方违约责任的权利并不影响其行使其他权利。

(三) 资金监管协议相关赔偿责任

根据星辉车模、韩国 SKN 与韩国国民银行股份有限公司广州分行签署的《资金监管协议》第十二条约定:“本协议任何一方未按照本协议约定履行其义务,造成协议其他各方损失的,违约方应赔偿因其违约行为给其他各方造成的全部直接损失。”

本独立财务顾问认为:在交易双方《资金监管协议》签署之日起二个工作日内,星辉车模将股权转让款的一部分(人民币 1.74 亿元)作为保证金汇至交易双方共同认可并控制的在中国境内商业银行开立的共管账户,且仅在本次交易经核准并在标的公司完成工商变更登记后,星辉车模向韩国 SKN 支付相应交易价款的手续方可进行。因此,上述共管账户及付款安排,有利于保证上市公司股权支付款的资金安全,相关的违约责任切实有效。

八、关于本次交易是否构成关联交易的分析

上市公司控股股东及实际控制人为自然人陈雁升、陈冬琼,本次交易标的汕头 SK 的控股股东是韩国 SKN,实际控制人是崔泰源(韩国国籍)。上市公司及上市公司控股股东、实际控制人与汕头 SK 及其控股股东、实际控制人之间不存

在关联交易。

本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

九、关于业绩补偿安排的相关意见

根据星辉车模与韩国 SKN、星辉车模控股股东陈雁升分别签署了《业绩补偿协议》，韩国 SKN 承诺，汕头 SK2012 年度经审计的净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为计算依据）不低于 2,800 万元，如实际利润不足上述承诺利润的，韩国 SKN 应对星辉车模进行现金补偿；星辉车模控股股东陈雁升承诺汕头 SK2013 年实现净利润不低于 3,400 万元，2014 年实现净利润不低于 4,100 万元，如实际利润不足该承诺利润的，陈雁升应对星辉车模进行现金补偿。以上承诺具体请参见本报告书“第二节 本次交易基本情况/六、本次交易合同的主要内容/（二）业绩补偿协议”。

本独立财务顾问认为：交易双方关于汕头 SK 未来年度的业绩补偿协议安排合理，具有可行性，有助于维护上市公司及中小股东利益。

第五节 独立财务顾问内核意见和结论性意见

一、内核程序

(一) 内部审核工作规则

1、内核工作概述

广发证券根据相关要求制定了《广发证券投资银行业务内核工作规定》，据此规定，广发证券设立股权类证券发行内核小组、债权类证券发行内核小组、并购重组内核小组、股份报价转让内核小组等内核组织。其中，并购重组内核小组负责拟作为上市公司收购财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的、拟作为上市公司重大资产重组独立财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的、拟达成恢复上市保荐关系的、其他拟作为财务顾问受托向中国证监会报送申报文件的项目的内核工作。

2、内核小组职责

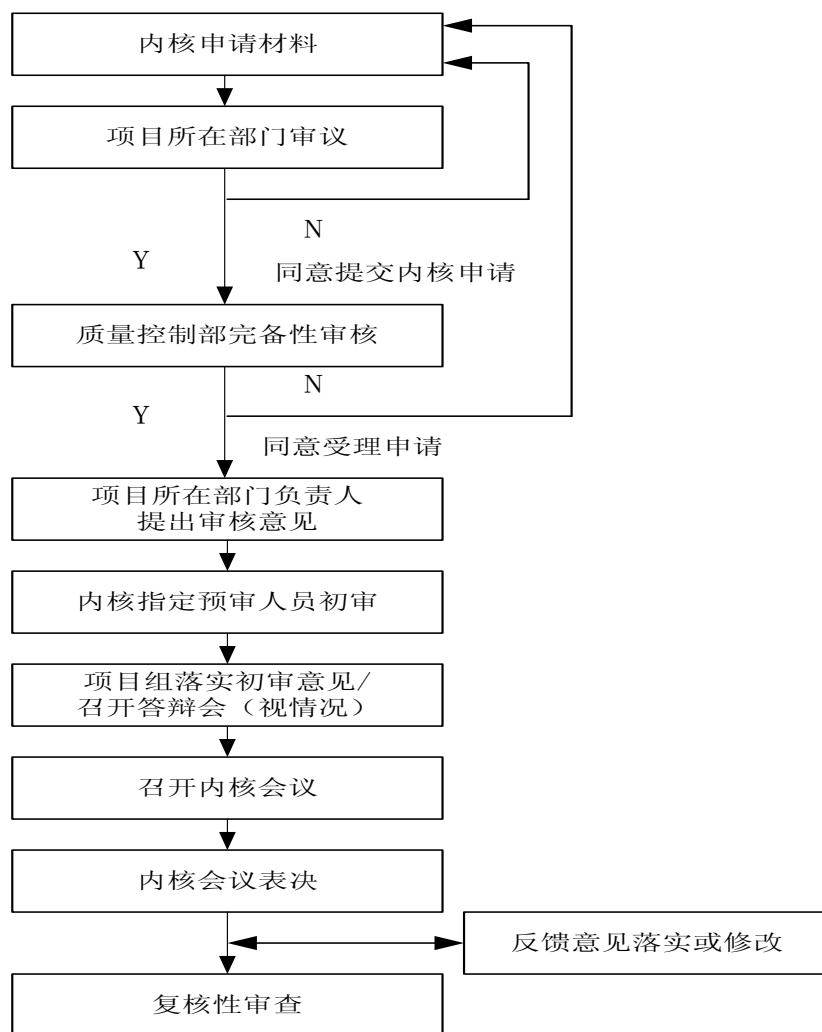
广发证券内核小组具体履行以下职责：

- (1) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目进行质量评价；
- (2) 负责对广发证券拟向主管部门报送的项目申请材料进行核查，确保申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- (3) 根据监管要求，出具内核小组审核意见；
- (4) 履行广发证券赋予的其他职责。

3、内核小组人员组成

广发证券设立的内核小组均由5-25名内核委员构成，且原则上外聘委员不超过参会委员数的1/3。

4、审核程序



（二）内核意见

本财务顾问内核小组成员在仔细审阅了本次星辉车模重大资产重组申报材料的基础上，内核小组组长召集并主持内核小组会议根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《财务顾问办法》等相关法律法规、规则的规定，认真审阅了提交的申报材料，并发表意见如下：

1、星辉车模本次重大资产重组符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》、《准则第26号》、《财务顾问办法》等法律法规及规范性文件规定的重大资产购买条件；本次重大资产重组公告前，交易各方已履行了必要的程序；在相关各方履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，有利于上市公司长远发展。

2、《广发证券股份有限公司关于广东星辉车模股份有限公司重大资产购买

之独立财务顾问报告》符合《重组办法》、《若干规定》、《准则第26号》、《财务顾问办法》等法律法规的要求，本独立财务顾问同意为星辉车模本次重大资产重组出具本独立财务顾问报告并向深交所报送相关申请文件。

二、结论性意见

综上，本独立财务顾问认为：

星辉车模本次重大资产购买的整体方案符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等有关规定，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益。通过本次交易，星辉车模可以进一步稳定原材料来源，完善产业链，促进产品结构升级，有助于提升上市公司可持续发展能力及盈利空间。

第六节 备查文件

一、备查文件目录

1. 星辉车模第二届董事会第七次会议决议
2. 韩国 SKN 第十一次董事会决议
3. 星辉车模董事会关于本次交易的意见
4. 星辉车模独立董事关于本次交易的独立意见
5. 星辉车模全体董事、监事、高级管理人员出具的重大资产重组申请文件真实、准确、完整的承诺书
6. 法律顾问出具的《法律意见书》
7. 正中珠江出具的上市公司及汕头 SK 审计报告、上市公司备考审计报告、汕头 SK 盈利预测审核报告
8. 广东联信出具的汕头 SK 评估报告
9. 韩国 SKN 2010 年度审计报告及财务报表
10. 韩国 SKN 出具的关于提供信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的声明
11. 韩国 SKN 出具的关于保持汕头 SK 独立性的承诺函
12. 上市公司控股股东、实际控制人出具的关于规范关联交易的承诺
13. 上市公司控股股东、实际控制人出具的关于避免同业竞争承诺
14. 韩国 SKN 出具的关于韩国 SKN 及主要管理人员最近五年内未受处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的声明
15. 交易标的生产经营资质证书
16. 本次交易的交易进程备忘录
17. 星辉车模与中介机构签订的保密协议
18. 中介机构出具的重大资产重组申请文件真实、准确、完整的承诺书
19. 中介机构出具的同意援引结论性意见的同意书
20. 交易各方的营业执照复印件

21. 中介机构的资格复印件

22. 相关人员自查报告

二、备查文件地点

投资者可在下列地点、报纸或网址查阅本报告书和有关备查文件：

1、广东星辉车模股份有限公司

联系地址：广东省汕头市澄海区广益街道登峰路广峰工业区14号厂房

电话： 0754-85897377

传真： 0754-85897881

联系人：陈烽

电子信箱： ds@rastar.cn

2、广发证券股份有限公司

地址：广东省广州市天河北路183号大都会广场19楼

电话： 020-87555888转

传真： 020-87554504

联系人：戴思勤

3、网址

http: //www.szse.cn

[此页无正文，系《广发证券股份有限公司关于广东星辉车模股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》签章页]

法定代表人（或授权代表）：蔡文生

部门负责人：蔡文生

内核负责人：何宽华

财务顾问主办人：戴思勤、何金星

项目协办人：占志鹏、秦照金

广发证券股份有限公司

2012年1月7日