

招商证券股份有限公司
关于
大冶特殊钢股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易之
中国证监会并购重组委审核意见回复之核查意见

独立财务顾问



2019 年 7 月

中国证券监督管理委员会

2019年7月26日，经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019年第34次会议审核，大冶特殊钢股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易项目获有条件通过。

根据并购重组委审核意见，招商证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问就审核意见所提问题进行了认真核查，出具了核查意见，具体内容请参见下文。

如无特殊说明，本核查意见采用的释义与重组报告书一致。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

请申请人进一步说明并披露交易完成后上市公司股权分布是否符合上市条件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

根据《证券法》《上市规则》（的有关规定，上市公司股权分布应当符合以下条件：社会公众持有的股份占公司股份总数的比例为 25%以上；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份占公司股份总数的比例为 10%以上。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系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。

根据《重组报告书》《购买资产协议》、本次交易相关方的《公司章程》/《合伙协议》等组织性文件及工商登记文件等资料，本次交易完成后，上市公司仍将继续符合《证券法》《上市规则》关于社会公众持股比例的规定，具体说明如下：

（一）本次交易完成后，上市公司控股股东及其一致行动人合计持股比例为 83.85%

本次交易前，新冶钢持有上市公司 29.95%股份，泰富中投持有上市公司 28.17%股份，为上市公司持股 10%以上股东，其中新冶钢为上市公司控股股东，泰富中投为其一致行动人。

根据《重组报告书》及《购买资产协议》，考虑上市公司分红派息等因素，通过本次交易，泰富投资将持有上市公司 75.05%股份，新冶钢持股比例变更为 4.53%，泰富中投持股比例变更为 4.26%，其中泰富投资为上市公司持股 10%以上股东，成为上市公司控股股东，新冶钢和泰富中投为其一致行动人。

基于上述，本次交易完成后，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投为非社会公众股东，合计持有上市公司 83.85%股份。

（二）本次交易完成后，社会公众股东合计持股比例为 16.15%

1、江阴信泰等五家合伙企业不属于“持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人”

根据《重组报告书》及《购买资产协议》，考虑上市公司分红派息等因素，本次交易完成后，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富分别持有上市公司 4.39%、1.61%、1.51%、1.35%及 0.94%股份，即江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富持有上市公司股份比例均不超过 10%。

如前所述，各合伙企业与本次交易完成后上市公司控股股东泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投不构成一致行动人。

基于上述，本次交易完成后，各合伙企业持有上市公司股份比例均不超过 10%，且各合伙企业均不属于持有上市公司 10%以上股份的股东的一致行动人。

2、江阴信泰等 5 家合伙企业不属于“持有上市公司 10%以上股份的股东的一致行动人”

本次交易完成后，泰富投资持有上市公司 75.05%股份，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投合计持有上市公司 83.85%股份。江阴信泰等 5 家合伙企业与泰富投资及其一致行动人不构成一致行动关系，具体说明如下：

根据泰富投资、新冶钢、泰富中投及盈宣投资、江阴信泰等 5 家合伙企业的公司章程/合伙协议等组织性文件、工商登记文件等资料，就合伙企业与泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投之间关系对照《收购办法》第八十三条第二款的逐项核查情况如下：

序号	推定情形	核查情况
1	投资者之间有股权控制关系	无
2	投资者受同一主体控制	无
3	投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员	无
4	投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响	无
5	银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排	无
6	投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经	无

序号	推定情形	核查情况
	济利益关系	
7	持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份	无
8	在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份	无
9	持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份	无
10	在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份	无
11	上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份	无
12	投资者之间具有其他关联关系	1. 泰富投资、新冶钢的部分董事、监事及高级管理人员在盈宣投资及/或合伙企业中存在出资及/或兼职的情况 2. 各合伙企业与中信集团下属中信信托签署股权收益权转让及回购合同，获得信托融资

如上表所述，尽管合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投之间存在上述关联方融资等情形，但基于以下原因和事实，合伙企业与泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投之间不构成一致行动人：

（1）不存在一致行动的主观意图和客观基础

江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富为员工持股平台，其合伙人、管理委员会委员主要为中信泰富特钢集团核心管理人员及技术研发人员；泰富投资、新冶钢、泰富中投为中信股份下属特钢业务板块的投资控股平台公司，实际控制人为中信集团。结合该企业性质及控制权属性等因素，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投在合伙人/股东性质、经济利益诉求、行为导向等方面均有实质不同，不存在一致行动的主观意图和客观基础。

（2）决策机制不同，不存在共同扩大上市公司股份表决权数量的安排

泰富投资、新冶钢为中信股份下属全资子公司。根据泰富投资公司章程，股东会是最高权力机构，决定包括公司的经营方针和投资计划等重大事项；泰

富投资设董事会，董事由股东委派，负责执行股东会的决议、制定经营计划和投资方案，董事中郭文亮、郭家骅未在盈宣投资及/或合伙企业中出资/任职。

根据新冶钢公司章程，其单一股东为境外法人，股东是最高权力机构，决定包括公司的经营方针和投资计划、董事、监事的委派等重大事项；新冶钢设董事会，董事由股东委派，负责执行股东的决定、制定经营计划和投资方案。

尽管泰富投资、新冶钢的部分董事、监事及高级管理人员在盈宣投资及/或合伙企业中存在出资及/或任职的情况，但该等人员作为董事、监事和高级管理人员，均无法影响泰富投资的股东会决议或新冶钢的股东决定，且泰富投资股东会/新冶钢股东均有权撤换董事/监事。因此，上述在盈宣投资及/或合伙企业中出资及/或任职的人员不可能也无法控制或实质影响泰富投资、新冶钢重大事项的决策。

根据合伙企业的《合伙协议》，合伙企业的内部决策和管理机构为管理委员会，泰富投资、新冶钢、泰富中投的董事、监事或高级管理人员均未在合伙企业担任管理职务，即非合伙企业管理委员会委员或执行事务合伙人委派代表，上述在盈宣投资及/或合伙企业出资/任职的相关董事、监事或高级管理人员亦无法控制或实质影响合伙企业重大事项的决策。

因此，泰富投资及其一致行动人、合伙企业的决策机制明显不同且相互独立，在盈宣投资及/或合伙企业出资/任职的相关董事、监事或高级管理人员均无法控制或实质影响泰富投资、新冶钢及/或合伙企业的决策，不存在能够同时对泰富投资、新冶钢及/或合伙企业的决策产生重大影响或进行实际控制的协议或其他安排，不存在共同扩大该等主体所能支配的上市公司股份表决权数量的情形。

（3）未因中信信托融资安排而形成一致行动

合伙企业向中信集团下属中信信托通过股权收益权转让及回购安排进行融资事项，属于市场化融资行为，具有商业合理性，合伙企业不因中信信托融资安排而与泰富投资、新冶钢、泰富中投形成任何一致行动默契或类似安排，具体说明如下：

根据合伙企业提供的中信信托《公司章程》，并经查询中国银行保险监督管理委员会网站（<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newIndex.html>），中信信托为经中国银行保险监督管理委员会批准，持有金融许可证的信托公司，其经营范围包括资金信托、作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务等。根据合伙企业提供的《信托合同》《收益权转让及回购合同》等相关文件资料，中信信托与合伙企业约定以转让及回购标的公司股权收益权的方式提供融资安排，固定收取每年 7.87% 的收益，该等收益率符合市场化水平；为担保《收益权转让及回购合同》项下债权的实现，合伙企业亦将其持有的兴澄特钢全部股权质押予中信信托。因此，合伙企业与中信信托之间的融资安排具有商业合理性，不存在利益输送的情形。

根据《信托公司治理指引》（银监发[2007]4 号）有关“股东与信托公司之间应在业务、人员、资产、财务、办公场所等方面严格分开，各自独立经营、独立核算、独立承担责任和风险”的规定，信托公司与其股东及关联方之间应保持独立。

因此，中信信托设立信托计划通过股权收益权转让及回购安排为合伙企业提供融资，属于中信信托正常金融业务范畴；相关融资安排按市场化交易原则操作，具有商业合理性。本次交易完成后，作为上市公司股东，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投间均单独享有表决权，并不因前述融资安排而形成任何一致行动默契、共识或类似安排。

（4）合伙企业相关历史决策情况

根据合伙企业提供的管理委员会会议记录、管理委员会决议等文件资料及各合伙企业的书面确认，合伙企业作出参与本次交易等事项的决策，均由各合伙企业管理委员会独立形成决议，泰富投资、新冶钢、泰富中投的董事、监事或高级管理人员均未参与相关决策过程，也未影响各合伙企业管理委员会委员的决策。

（5）泰富投资、新冶钢、泰富中投及中信泰富出具的声明与承诺

合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投于 2019 年 7 月分别出具《关于不

形成一致行动关系的进一步声明与承诺》，分别承诺：“1. 截至本函出具日，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投不存在任何一致行动协议或类似安排，也未就本次交易完成后共同扩大所能支配的上市公司股份表决权数量、经营决策、董事人选推荐等签署或达成任何协议或其他安排；本次交易完成后，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投亦不会签署或达成任何与此相关的协议或其他安排。2. 本次交易完成后，在上市公司的日常运作中，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投将各自及单独委派股东代表出席股东大会并独立行使股东表决权，承诺并确保不会相互间委托股份表决权，不会就上市公司审议事项相互商议一致后再进行表决，不会形成一致行动的默契、签署一致行动协议或达成类似安排。3. 合伙企业作为员工持股平台增资入股标的公司，泰富投资未向合伙企业提供任何借款、垫付款项，也未以标的公司股权为合伙企业融资提供保证、质押等，泰富投资与合伙企业之间也不存在任何有关融资、股份回购等特别安排。”

此外，泰富投资、新冶钢、泰富中投间接控股股东中信泰富亦出具书面说明：“泰富投资、新冶钢、泰富中投为中信股份下属全资子公司，与作为员工持股平台的合伙企业之间不存在一致行动关系，未来也不会签署或达成任何一致行动协议、表决权委托协议或类似安排。”

因此，结合泰富投资、新冶钢、泰富中投与各合伙企业的股东/合伙人等的客观及实际情况，以及相关方出具的书面说明，各合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投不构成一致行动人。

3、江阴信泰等五家合伙企业不属于“上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织”

上市公司部分董事、监事、高级管理人员在合伙企业普通合伙人盈宣投资存在出资及/或任职情况，且在江阴信泰和江阴冶泰作为有限合伙人出资，但上市公司上述董事、监事或高级管理人员均无法直接或间接控制任一合伙企业，具体说明如下：

（1）上市公司部分董事、监事、高级管理人员在盈宣投资及/或合伙企业出资是员工持股方案的统一安排

中信泰富特钢集团实施的员工持股，是在深化国有企业改革和发展混合所有制经济的指导精神下，为应对行业竞争和人才流失而在公司治理结构和体制机制等方面进行的大刀阔斧改革，通过引入核心管理人员和技术骨干，使得核心员工的个人利益和企业利益紧密捆绑，既增强管理团队和核心员工凝聚力，又达到风险共担、效益共享的目的，实现企业和员工的双赢。

本次交易为中信泰富特钢集团核心资产整体上市，上市公司作为中信泰富特钢集团的重要组成部分，本次交易完成后，将成为中信集团下属特钢板块唯一资本运作平台；上市公司相关董事、监事、高级管理人员作为特钢板块重要核心员工，对盈宣投资和合伙企业进行出资和持股，是中信泰富特钢集团实施核心员工持股方案的统一安排，也是中信泰富特钢集团实施混合所有制改革的重要举措和客观要求。

（2）合伙企业管理委员会委员均未在上市公司担任董事、监事或高级管理人员职务

江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰和江阴信富作为员工持股平台，经全体合伙人一致同意并授权，各合伙企业设立管理委员会作为内部决策机构，对合伙事务行使决策和管理职权；管理委员会委员由各合伙企业全体合伙人通过无记名方式民主推选，每名合伙人可推选三名委员候选人，最终由得票数最高的三名合伙人担任委员；管理委员会代表合伙企业全体合伙人的利益，符合民主集中和决策效率的原则和需求。

各合伙企业目前的第一届管理委员会委员分别如下：

合伙企业	管理委员会委员（所持合伙财产份额）
江阴信泰	顾国明（2.2324%）、丁华（2.2324%）、郑静洪（2.2324%）
江阴冶泰	苏春阳（6.0972%）、吴启军（6.0972%）、周立新（6.0972%）
江阴扬泰	罗元东（6.4928%）、孙广亿（10.3883%）、周月林（2.5971%）
江阴青泰	惠荣（7.2460%）、赵春风（7.2460%）、孙三牛（7.2460%）
江阴信富	高国华（10.4145%）、孙步新（4.1658%）、黄江海（2.0829%）

上述任一管理委员会委员均未在上市公司担任任何董事、监事或高级管理

人员职务。此外，根据上述人员分别出具的《声明与承诺》，“1.截至本函出具日，本承诺人未在上市公司担任董事、监事或高级管理人员职务。2. 截至本函出具日，本承诺人与上市公司董事、监事或高级管理人员不存在任何一致行动关系，未来也不会与上市公司董事、监事或高级管理人员达成一致行动协议或类似安排。”

根据在盈宣投资及/或合伙企业出资/任职的上市公司相关董事、监事、高级管理人员出具的《声明与承诺》，“（1）截至本函出具日，本承诺人未在合伙企业担任管理委员会委员或执行事务合伙人委派代表职务；（2）截至本函出具日，本承诺人与合伙企业管理委员会委员不存在任何一致行动关系，未来也不会与合伙企业管理委员会委员达成一致行动协议或类似安排。”

根据各合伙企业的《合伙企业议事规则》，“管理委员会会议表决时，每位委员均有一票表决权。管理委员会决议，须经全体委员一致通过。”换言之，即使未来出现上市公司部分董事、监事、高级管理人员兼任合伙企业管理委员会委员的情形，根据各合伙企业的决策机制和上述议事规则，该等董事、监事或高级管理人员也无法单独控制或决定管理委员会的表决结果。此外，根据本核查意见“第（三）/1. 社会公众股东认定”所述，各合伙企业管理委员会委员的任职条件中包括不在上市公司担任董事、监事和高级管理人员职务，即合伙企业已采取必要措施避免出现上述情形。

（3）上市公司部分董事、监事、高级管理人员无法对盈宣投资进行支配或实际控制

根据盈宣投资现有股东结构、股东会表决机制、董事会组成和董事会会议决议机制等客观情况，经逐条对照《上市规则》第 18.1 条第（六）和（七）款关于“实际控制人”“控制”的释义，并参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》（证监法律字[2007]15 号）有关规定，盈宣投资任一股东的持股比例均不超过 30%，任一股东/董事均无法单独对盈宣投资股东会/董事会的决议产生重大影响或进行实际控制，无法单独支配、实际控制盈宣投资的行为；盈宣投资《公司章程》未对相关股东共同控制盈宣投资作出具体及明确的约定或安

排，全体自然人股东确认各自之间不存在任何一致行动或共同控制的默契、共识或约定，亦未签署或达成任何一致行动协议或类似安排。因此，上市公司董事、监事、高级管理人员无法通过股东会及/或董事会对盈宣投资进行支配或实际控制。

（4）上市公司部分董事、监事、高级管理人员出资合伙企业，属于该等人员的正常投资行为，不存在特殊权利义务安排

根据合伙企业《合伙协议》，并结合上市公司董事、监事、高级管理人员出具的书面说明，上市公司相关董事、监事、高级管理人员作为有限合伙人向合伙企业出资并间接持有兴澄特钢股权，属于依法进行的正常投资行为；该等人员与其他持股员工享有相同的合伙人权利及履行相同的合伙人义务，并需遵守《合伙协议》约定的合伙企业决策机制和管理制度，在合伙企业决策和管理方面并没有任何特殊和例外安排；上市公司相关董事、监事、高级管理人员已确认其无意且无法直接或间接控制合伙企业。

因此，上市公司部分董事、监事、高级管理人员作为持股员工出资盈宣投资及/或合伙企业是中信泰富特钢集团核心员工持股方案的统一安排，是该等人员依法进行的正常投资行为；该等董事、监事、高级管理人员均无法直接或者间接控制合伙企业，未担任合伙企业的主要负责人，亦未在合伙企业决策和管理方面存在任何特殊和例外安排。因此，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰和江阴信富不属于“上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织”。

基于上述，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富持有上市公司股份比例均不超过 10%，且与泰富投资及其一致行动人之间不存在一致行动关系，亦不属于上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织，为上市公司社会公众股东。本次交易完成后，上市公司股本总额超过 4 亿元，包括江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富在内的上市公司社会公众股东合计持有上市公司 16.15%股份，即社会公众持有的股份占公司股份总数的比例超过 10%，符合《上市规则》规定的相关条件。

（三）相关方确保本次交易完成后上市公司股权分布条件的措施

1、社会公众股东认定

根据合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投分别出具《关于不形成一致行动关系的进一步声明与承诺》，“本次交易完成后，在上市公司的日常运作中，合伙企业与泰富投资、新冶钢、泰富中投将各自及单独委派股东代表出席股东大会并独立行使股东表决权，承诺并确保不会相互间委托股份表决权，不会就上市公司审议事项相互商议一致后再进行表决，不会形成一致行动的默契、签署一致行动协议或达成类似安排。”

根据自然人俞亚鹏、钱刚出具的《关于合伙企业出资及任职情况等事项的声明及承诺》，“1. 截至本函出具日，除在普通合伙人盈宣投资出资及担任董事、以及在江阴信泰出资外，本承诺人未担任任一合伙企业的管理委员会委员或执行事务合伙人委派代表。2. 在本承诺人作为江阴信泰有限合伙人以及担任泰富投资董事期间，将不再担任任一合伙企业的管理委员会委员或执行事务合伙人委派代表。”

根据各合伙企业提供的《合伙企业议事规则》，各合伙企业就管理委员会组成及职权范围、管理委员会委员的任职资格、选举程序、离职等事项作出明确规定：

“合伙企业管理委员会委员为自然人，有下列情形之一的，不得担任管理委员会委员：（一）无民事行为能力或者限制民事行为能力；（二）个人所负数额较大的债务到期未清偿；（三）担任大冶特殊钢股份有限公司的董事、监事、高级管理人员职务；（四）担任中信泰富特钢投资有限公司或其一致行动人的董事、监事、高级管理人员或主要负责人职务。

“管理委员会委员由合伙企业全体合伙人在工商登记的合伙人范围内，通过无记名方式民主推选，每名合伙人可推选三名委员候选人，最终由得票数最高的三名合伙人担任管理委员会委员，得票数第四至第六的委员候选人为管理委员会候补委员。若因得票数并列导致得票数最高的委员候选人超过三人时，可以对得票数并列的候选人进行第二轮投票。全体合伙人推选的候选人应满足管理委员会委员任职条件。

“管理委员会委员任期 3 年，任期届满可连选连任，经合伙企业全体合伙人三分之二以上通过，可在任期届满前解除管理委员会委员职务。管理委员会委员在任职期间出现不符合管理委员会委员任职条件的，其任职自动解除，并由管理委员会候补委员递补担任管理委员会委员。

“管理委员会会议表决时，每位委员均有一票表决权。管理委员会决议，须经全体委员一致通过。”

2、上市公司股东及股权结构多元化

本次交易完成后，上市公司将根据相关法律法规及政策要求，积极研究和论证丰富公司股权结构的相关方案，探索通过包括但不限于引入战略投资人、公开或非发行股票等方式，使得公司股东及股权结构多元化，提高公司股份流动性。

基于上述，结合泰富投资及其一致行动人、各合伙企业以及自然人俞亚鹏、钱刚出具的相关承诺及说明，同时各合伙企业已明确管理委员会委员的任职资格和条件，各方已采取有效措施确保本次交易完成后合伙企业的社会公众股东地位；上市公司也将采取措施丰富公司股权结构，提高公司股份流动性。

（四）独立财务顾问核查意见

合伙企业不属于持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人，且不属于上市公司董事、监事及高级管理人员直接或间接控制的法人或其他组织，因此，合伙企业为社会公众股股东；本次交易完成后，社会公众持有上市公司股份不低于上市公司股份总数的 10%，符合《上市规则》的相关条件。此外，本次交易各相关方已出具承诺并采取相关措施确保合伙企业的社会公众股东地位，同时上市公司也将采取措施丰富公司股权结构。

