

招商证券股份有限公司
关于
《大冶特殊钢股份有限公司
对深圳证券交易所〈关于对大冶特殊钢股份
有限公司的重组问询函〉的回复》
之
核查意见

独立财务顾问



二零一九年四月

深圳证券交易所：

2019年3月30日，大冶特殊钢股份有限公司（以下简称“大冶特钢”或“公司”）直通披露了《大冶特殊钢股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”），并于2019年4月8日收到贵部下发的《关于对大冶特殊钢股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2019〕第7号）。根据贵所《关于对大冶特殊钢股份有限公司的重组问询函》的相关要求，招商证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析及核查，具体如下：

如无特别说明，本核查意见中所使用的简称与报告书的简称具有相同含义。

1. 报告书显示,《盈利补偿协议》项下泰富投资的业绩承诺期为本次交易实施完毕当年起的连续三个会计年度,即 2019 年、2020 年和 2021 年(以下简称“业绩承诺期”)泰富投资作为业绩承诺方,其承诺标的公司在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别为 334,325.68 万元、332,305.42 万元和 339,329.44 万元(以下简称“承诺利润数”)。若本次交易未能在 2019 年度交割及实施完毕,则业绩承诺期及承诺净利润数将作相应调整,届时依据中国证监会的相关规定,由你公司及泰富投资另行协商并签署补充协议。

(1) 请结合本次交易标的评估情况、过去三年主要财务数据补充说明承诺净利润数的计算过程及确定依据。请财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(一) 承诺利润数与收益法下预测净利润数一致

本次交易中泰富投资所作出之业绩承诺参考资产评估机构出具的《资产评估报告》中收益法预测的标的公司未来年度净利润,并综合考虑标的公司与上市公司的协同效应、未来盈利提升空间等因素,经交易双方协商确定。

标的公司收益法预测结果与泰富投资承诺业绩的比较情况如下:

项目	2019 年	2020 年	2021 年
收益法预测下归母净利润(万元)	334,190.57	332,081.53	338,983.68
业绩承诺归母净利润(万元)	334,325.68	332,305.42	339,329.44

如上表所示,2019 年-2021 年,泰富投资承诺归母净利润数较收益法评估预测归母净利润数略高,符合标的资产未来年度业绩增长的整体态势。相应承诺净利润如最终实现,将支持和佐证本次交易标的资产评估价值的合理性;业绩承诺有利于进一步约束和监督本次主要交易对方泰富投资,有利于保护上市公司及中小股东的利益,具备合理性。

(二) 承诺利润数与标的公司近年财务数据相符

标的公司 2017 年、2018 年度通过资产整合,合并范围内新增包括青岛特钢、特种钢管、特种材料、靖江特钢等众多子公司,并针对本次重组编制了

2017-2018 年度的合并财务报表。由于标的公司并未编制因上述资产整合事项追溯调整的 2016 年度的财务报表，且部分整合属于非同一控制下企业合并，因此，标的公司 2016 年度的财务数据不具有可比性。在此以 2017、2018 年度标的公司的财务状况对标的公司业绩承诺期的净利润及其合理性进行分析。标的公司 2017-2018 年度的合并利润表如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	6,540,497.51	4,732,143.19
减：营业成本	5,523,553.48	4,072,355.09
税金及附加	55,261.55	29,430.70
销售费用	73,516.57	57,628.66
管理费用	141,360.66	79,896.99
研发费用	203,540.01	113,991.52
财务费用	67,506.66	49,457.09
资产减值损失	57,491.64	201,651.60
公允价值变动损失	2.43	-
加：资产处置收益	14,767.27	3.46
投资收益	7,255.00	5,970.39
其他收益	7,637.13	3,200.62
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	447,923.92	136,906.00
加：营业外收入	4,223.21	1,837.58
减：营业外支出	8,898.18	27,506.46
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	443,248.95	111,237.13
减：所得税费用	51,050.66	-27,974.48
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	392,198.29	139,211.61
其中：归属于母公司所有者的净利润	391,992.67	140,977.90
少数股东损益	205.62	-1,766.29

1、标的公司 2018 年度业绩同比大幅增长具有合理性

2018 年度、2017 年度，标的公司净利润分别为 392,198.29 万元、139,211.61 万元，2018 年标的公司净利润大幅增长符合行业整体趋势，总体具备合理性，具体分析如下：

(1) 特钢行业 2018 年盈利状况同比显著增长

2015 年以来，国家大力推行供给侧结构性改革的决策部署，2017 年，钢铁行业供给侧结构性改革在各方面都取得较大成就，钢材价格上涨，钢铁行业上市公司盈利能力回升。特钢行业相对于普钢行业利润增长具有滞后性，行业上市公司整体利润业绩增长于 2018 年释放。

2018 年 1-9 月特钢行业上市公司净利润同比变动情况如下所示：

单位：万元

公司简称	2018 年 1-9 月净利润	2017 年 1-9 月净利润	同比变动
沙钢股份	192,570.28	74,851.32	157.27%
久立特材	21,374.58	10,589.96	101.84%
大冶特钢	38,049.61	27,851.68	36.62%
永兴特钢	32,916.96	26,038.71	26.42%
金洲管道	12,131.79	10,885.18	11.45%
方大特钢	232,075.32	155,122.90	49.61%
中钢天源	10,643.39	8,566.45	24.25%
博云新材	960.92	-2,305.01	141.69%
以上平均			68.64%

注：已剔除两期均亏损的企业。

如上表所示，特钢板块 2018 年盈利水平较 2017 年存在显著增长。2018 年 1-9 月特钢行业可比公司净利润同比平均增长 68.64%，具体到标的公司而言，随着行业景气程度上升，其利润同比大幅增长具有合理性。

(2) 兴澄特钢利润增长原因

兴澄特钢 2017 年度净利润为 139,211.61 万元，2018 年度净利润为 392,198.29 万元，增长 252,986.68 万元，同比增长 181.73%。结合 2017 年度及 2018 年度经审计财务数据，标的公司盈利大幅增长的其他原因解释如下：

①兴澄特钢母公司

2017 年，受环保监管趋严的影响，兴澄特钢母公司根据环保监管的要求，对部分生产线的固定资产计提了减值，对 2017 年度利润水平造成了一定影响。2018 年度由于减值已计提充足，未发生大额的资产减值损失，同时在行业景气度提升的大背景下，兴澄特钢母公司抢抓市场机遇，创造行情效益，剔除子公司分红等因素影响的净利润贡献较 2017 年度增长 55,802.90 万元，增幅 48.98%，与行业平均水平基本保持一致，盈利增长具有合理性。

②2017 年重组纳入公司

2017 年，中信集团下属特钢板块进行重整，青岛特殊钢铁有限公司于 2017 年 10 月起归属兴澄特钢管理，江阴泰富兴澄特种材料有限公司、湖北新冶钢特种钢管有限公司、无锡兴澄特种材料有限公司及扬州泰富港务有限公司等公司于 2017 年 12 月起归属兴澄特钢管理。

2017 年兴澄特钢接管上述公司后，对部分不符合环保要求的车间及环保设备等固定资产计提了减值准备，对重组纳入公司 2017 年度净利润水平造成了一定影响。

在兴澄特钢介入管理后，兴澄特钢利用自身管理优势，支持下属公司优化品种结构，提高产品质量，科学排产，提高产量，实现销售创效；降本增效、对标挖潜，开展降本攻关项目，同时控制贷款规模，改善融资渠道，有效降低运营及财务成本，此外在特钢行业景气度上涨的大背景下，2017 年度新纳入合并范围的企业盈利能力显著增强，2018 年度净利润贡献较 2017 年度增长 181,830.09 万元。

③2018 年新纳入合并范围公司

2018 年 1 月，湖北新冶钢特种材料有限公司成立并逐步实施湖北新冶钢有限公司的主要运营资产的注入。2018 年 6 月，兴澄特钢通过非同一控制下收购，将靖江特殊钢有限公司、江苏锡钢集团有限公司及泰富特钢靖江港务有限公司纳入合并范围。上述公司在 2018 年新增净利润贡献 15,353.72 万元。

综上所述，兴澄特钢 2018 年度盈利增长主要由重组企业经营提质增效、行业景气度上升及合并范围增加等原因导致。

2、承诺利润数低于标的公司 2018 年度净利润数具有合理性

(1) 宏观经济增速趋缓

钢铁行业具有一定的周期性，同时，钢铁行业作为国民经济建设的重要行业，其发展与宏观经济增长密切相关。2018 年度，我国 GDP 增速为 6.6%，根据《2018 年度政府工作报告》，我国 2019 年度 GDP 增速预计为 6.0%-6.5%，根据 IMF 预测，我国 2019 年度 GDP 增速约为 6.3%。未来我国宏观经济增速可能进一步放缓，受经济增速回落的影响，全行业的钢铁需求减弱。

(2) 钢铁行业竞争加剧，钢材价格有所回落

2016-2018 年，我国大力推动钢铁行业去产能、去库存，钢铁行业累计化解过剩产能 1.5 亿吨，提前达成去产能目标，在行业过剩产能逐步出清的情况下，钢铁行业供需关系改善，钢材价格上涨，2018 年钢铁行业盈利状况达到近几年高点。2018 年钢铁行业受益于去产能，市场秩序进一步规范，合规企业生产积极性持续提高，产能利用率明显提升，钢铁产量同比继续上升，但随着去产能目标的达成，存量产能开工率的进一步提高，未来钢铁行业的竞争可能加剧，叠加全行业偏弱的钢铁需求，钢铁行业难以维持较高的盈利水平。自 2018 年年底以来，钢材终端销售价格呈现出一定回调趋势，标的公司作为特钢行业领军企业，营收规模也难免受钢材价格普遍下行的影响。

(3) 乘用车行业有所下滑

汽车行业是标的公司重要的下游行业之一，自 2018 年 6 月以来，我国广义乘用车的销量出现了连续 10 个月的同比下滑，受此影响，2019 年度乘用车行业的用钢需求可能呈现小幅下滑。

基于上述，宏观环境与行业发展状况的客观变化将一定程度影响标的公司的盈利水平，本次交易中承诺利润数低于 2018 年度净利润数具备合理性。

标的公司 2017 年、2018 年净利润与承诺净利润情况如下所示：

单位：万元

2017 年度归母 净利润	2018 年度归母 净利润	2019 年承诺归 母净利润	2020 年承诺归 母净利润	2021 年承诺归 母净利润
140,977.90	391,992.67	334,325.68	332,305.42	339,329.44

综上所述，综合考虑宏观经济环境、行业发展情况及标的公司经营情况，本次交易中承诺利润数与标的公司 2017 年、2018 年实际盈利情况基本相符，具备合理性。

(三) 独立财务顾问核查意见

综上所述，独立财务顾问认为：本次交易中业绩承诺方泰富投资承诺归母净利润数较收益法下预测归母净利润数略高，且符合标的公司实际生产经营状况及近年盈利情况，具备合理性，有利于上市公司与中小股东利益。

(2) 请结合宏观环境、行业发展状况及自身影响因素详细说明相关业绩承诺数呈现波动变化的原因及合理性。请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

如前所述，标的公司 2019-2021 年度的承诺归母净利润分别为 334,325.68 万元、332,305.42 万元和 339,329.44 万元，受宏观经济增速放缓、钢铁行业竞争加剧、乘用车销售有所下滑等多重因素的影响，承诺利润数较标的公司 2018 年度实现的净利润有所下调，具备合理性。同时，标的公司 2019-2021 年承诺的净利润略有波动，主要与标的公司的生产经营情况变化有关，具体如下：

(一) 个别生产设备存在于 2020 年停产预期

受国家供给侧改革、淘汰落后产能政策影响，根据生态环境部《关于征求<钢铁企业超低排放改造工作方案(征求意见稿)>意见的函》的相关意见：加快淘汰落后产能和不符合相关强制性标准要求的生产设施，淘汰炭化室高度在 4.3 米及以下、运行寿命超过 10 年的焦炉。

标的公司子公司铜陵泰富特种材料有限公司（主要炼焦原料基地）4.3 米捣固焦炉（年产焦炭量约 70 万吨）符合上述加快淘汰的要求，虽然标的公司尚未收到地方政府关于关停相关产能的具体通知，评估师基于谨慎预测的原则，自 2020 年起，将不再考虑该焦炉的产能。2020 年，该公司的收入及利润预测均同比明显下滑，具体如下表所示：

项目	2019年	2020年	2021年
焦炭产量（万吨）	206.35	134.21	134.21
收入（万元）	489,941.52	320,369.56	320,369.56
净利润（万元）	25,363.63	11,960.37	11,918.09

受该事项的影响，标的公司 2020 年度焦炭产量下降，铜陵特材的收入和利润贡献同比有所下滑。

（二）标的公司 2020 年度折旧摊销规模较大，毛利率略有下滑

标的公司及其子公司拥有较多的在建工程，预计 2019 年，标的公司仍有大量的资本性支出。该等在建工程将于 2020 年集中达到可使用状态，计入固定资产并开始计算折旧和摊销，2020 年度标的公司折旧和摊销金额明显提升，2019-2021 年，标的公司的资本性支出及折旧和摊销规模如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年
资本性支出	286,089.75	135,576.14	83,685.88
折旧和摊销	275,667.69	287,598.75	275,287.28

受上述事项的影响，2020 年度标的公司毛利率同比略有下降，2019-2021 年标的公司的营业收入、成本预测及对应的毛利率如下表所示：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年
营业收入	6,265,099.62	6,385,778.92	6,533,097.42
营业成本	5,332,982.75	5,444,278.17	5,562,866.40
毛利	932,116.87	941,500.75	970,231.01
毛利率	14.88%	14.74%	14.85%

如上表所示，标的公司 2020 年度营业收入同比增长约 13 亿元，但由于毛利率同比有所下滑，毛利同比仅增长 9,383.88 万元。但由于标的公司相关费用的增长与收入规模增长相匹配，最终标的公司 2020 年度预测净利润较 2019 年度略有下滑。

基于上述，标的公司因个别设备停产及 2020 年度毛利率略有下滑等因素影响，短期内预测利润有所下降，但得益于未来预测产量增加、产品结构调整等因素，整体预测利润呈上升趋势。业绩承诺期内，标的公司的承诺利润数略有波动与标的公司自身的发展经营情况相关，具有合理性。

（三）独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：相关业绩承诺数呈现波动变化符合标的公司经营状况等实际情况，具备合理性。

（3）请说明如本次交易未能在 2019 年度交割及实施完毕，业绩承诺期及承诺净利润数调整的具体方式、方法，是否有利于上市公司及中小股东的利益。请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）业绩承诺的调整方式

交易对方暨业绩承诺方泰富投资已就上述事项出具《关于标的公司业绩承诺相关事项的声明与承诺》，承诺如下：

“1、本次交易项下业绩承诺期为本次交易实施完毕当年起的连续三个会计年度，即 2019 年、2020 年和 2021 年。本承诺人已承诺标的公司在 2019 年度、2020 年度和 2021 年度经审计的归属于母公司的净利润分别为 334,325.68 万元、332,305.42 万元和 339,329.44 万元（以下简称“承诺净利润数”）。

若本次交易未能在 2019 年度交割及实施完毕，则本承诺人无条件同意将业绩承诺期相应调整为 2020 年、2021 年和 2022 年，承诺净利润数相应调整为 332,305.42 万元、339,329.44 万元和 346,933.82 万元，并由本承诺人与上市公司另行签署《<盈利补偿协议>之补充协议》。

2、若中国证监会等证券监管部门对上述业绩承诺期及承诺利润数等补偿方案或事项另有要求的，本承诺人将与上市公司协商，并根据相关证券监管部门的意见及要求进行调整。”

根据上述声明与承诺，如本次交易未能在 2019 年度交割及实施完毕，业绩承诺期相应调整为 2020 年、2021 年、2022 年，承诺净利润数相应调整为 332,305.42 万元、339,329.44 万元和 346,933.82 万元，由泰富投资与上市公司另行签署《<盈利补偿协议>之补充协议》确定。以上安排符合相关法律、法规的规定，有利于上市公司及中小股东的利益。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，交易对方暨业绩承诺方泰富投资已就业绩承诺期及承诺净利润数调整的具体方式、方法事项出具《关于标的公司业绩承诺相关事项的声明与承诺》，有利于上市公司及中小股东的利益。

2. 报告书显示，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富等员工持股平台的普通合伙人均为盈宣投资，且盈宣投资无实际控制人。请补充披露盈宣投资各自然人的持股比例，根据《股票上市规则》第 18.1 条（六）实际控制人（七）控制的释义，说明盈宣投资无实际控制人的认定的依据是否充分，如否，请披露其实际控制人的情况。请财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）盈宣投资各自然人股东的持股比例

根据盈宣投资现时有效的《营业执照》和《公司章程》，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本回复出具日，盈宣投资共有 9 名自然人股东，各股东的出资额及持股情况具体如下：

序号	姓名	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	俞亚鹏	2.925	29.25%	货币
2	钱刚	2.700	27.00%	货币
3	张银华	0.625	6.25%	货币
4	何旭林	0.625	6.25%	货币
5	王文金	0.625	6.25%	货币
6	李国忠	0.625	6.25%	货币
7	王君庭	0.625	6.25%	货币
8	程时军	0.625	6.25%	货币
9	倪幼美	0.625	6.25%	货币
合计		10.000	100.00%	-

（二）盈宣投资无实际控制人的认定依据

1、盈宣投资的组织架构及决策机制

根据盈宣投资《公司章程》，盈宣投资设股东会和董事会，其组成、职权范围和表决机制具体如下：

“第九条 公司设股东会，由全体股东组成。股东会是公司的最高权力机构，决定公司的一切重大事宜，其职权主要如下：（一）决定公司的经营方针和投资计划；（二）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；（三）审议批准董事会的报告；（四）审议批准监事的报告；（五）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（七）对公司增加或者减少注册资本作出决议；（八）对发行公司债券作出决议；（九）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；（十）修改公司章程；（十一）公司章程规定的其他职权。”“第十三条 股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。”“第十四条 股东会会议作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。股东会会议作出前款规定事项以外的决议，必须经代表二分之一以上表决权的股东通过。”

“第十五条 公司设董事会，董事会对股东会负责，行使下列职权：（一）召集股东会会议，并向股东会报告工作；（二）执行股东会的决议；（三）决定公司的经营计划和投资方案；（四）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（六）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；（七）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；（八）决定公司内部管理机构的设置；（九）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；（十）制定公司的基本管理制度。”“第十六条 董事会由 7 名董事组成，由股东会选举产生。董事会设董事长一名，由股东会选举产生。董事任期三年，任期届满经股东会选举可以连任。”“第二十条 董事会会议需三分之二或以上董事出席方为有效，董事不能出席可书面委托代表出席或参加表决，如届时未出席也未委派他人出席，则作为弃权。董事会决议的表决，实行一人一票。董事会会议须经出席会议的三分之二以上董事通过方可作出决议。”

根据盈宣投资的工商登记文件等资料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本回复出具日：（1）盈宣投资共有 9 名自然人股东，分别为俞亚鹏、钱刚、李国忠、张银华、倪幼美、王君庭、何旭林、王文金和程时军，股东所

持股权相对分散，单一股东持股比例不超过 30%；（2）盈宣投资的董事会由上述股东中的俞亚鹏、钱刚、李国忠、张银华、何旭林、王文金及王君庭等 7 人组成。

2、盈宣投资无单一实际控制人

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，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，盈宣投资无单一实际控制人，具体情况如下：

《上市规则》相关规定	对照核查情况
18.1/（六）：实际控制人“指通过投资关系、协议或者其他安排，能够支配、实际支配公司行为的自然人、法人或者其他组织。”	盈宣投资任一股东/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，不存在“能够支配、实际支配盈宣投资行为的自然人、法人或者其他组织。”
18.1/（七）：控制“指有权决定一个企业的财务和经营政策，并能据以从该企业的经营活动中获取利益。”有下列情形之一的，为拥有控制权：	盈宣投资任一股东/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，不存在“有权决定盈宣投资的财务和经营政策，并能据以从盈宣投资的经营活动中获取利益”的主体。
18.1/（七）/1.为上市公司持股 50%以上的控股股东；	盈宣投资不存在持股 50%以上的股东。
18.1/（七）/2.可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；	盈宣投资任一股东持股比例均不超过 30%。
18.1/（七）/3.通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；	盈宣投资董事的选任须经代表二分之一以上表决权的股东通过，盈宣投资任一股东持股比例均不超过 30%，通过实际支配的表决权均无法单独决定董事会半数以上成员选任。
18.1/（七）/4.依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；	盈宣投资股东会会议决议至少须经代表二分之一以上表决权的股东通过，而盈宣投资任一股东持股比例均不超过 30%，任一股东依其可实际支配的表决权均不足以对盈宣投资股东会的决议产生重大影响。
18.1/（七）/5.中国证监会或者本所认定的其他情形。	不存在中国证监会或者深交所认定的其他情形。

3、盈宣投资不存在被多名股东/董事共同控制的情形

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，“多人共同拥有公司控制权的情况，一般应当通过公司章程、协议或者其他安排予以明确，有关章程、协议及安排必须合法有效、权利义务清晰、责任明确”。截至本回复出具日，盈宣投资《公司章程》不存在对

相关股东/董事共同控制盈宣投资作出具体及明确约定或安排的内容；同时，根据盈宣投资全体股东的书面说明，确认各自然人股东之间不存在任何一致行动或共同控制的默契、共识或约定，各自然人股东亦未签署或达成任何一致行动协议或类似安排。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，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，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、实际支配盈宣投资的行为；盈宣投资《公司章程》未对相关股东/董事共同控制盈宣投资作出具体及明确的约定或安排，且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，盈宣投资无实际控制人。

4. 报告书显示，本次交易评估过程中“特殊假设”条件之一为“假设未来兴澄特钢的高新技术企业资质到期后，能按时获得延续，仍可享受所得税优惠政策，适用的所得税仍为 15%”。然而，上述资质为 2017 年 11 月 17 日取得，有效期为三年，请结合标的公司历史获得高新技术企业资质的情况说明上述资质能否延续，若未来无法获得延续，请测算对评估结果交易作价产生的具体影响，并做充分的风险提示。

回复：

（一）评估基准日，《高新技术企业证书》有效期情况

评估基准日，江阴兴澄特种钢铁有限公司《高新技术企业证书》如下：

序号	标的公司	证书编号	证书颁发时间	证书有效期
1	兴澄特钢	GR201732001626	2017 年 11 月 17 日	三年

据此，江阴兴澄特种钢铁有限公司分别在 2017 年度、2018 年度、2019 年度享受 15%的企业所得税税收优惠政策。

（二）历史年度高新技术企业证书的获得情况

2008年10月21日，江阴兴澄特种钢铁有限公司获得了由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局颁发《高新技术企业证书》(证书编号为GR200832000462)，有效期为叁年；

2011年，江阴兴澄特种钢铁有限公司重新申请高新技术企业证书。2011年9月30日，江阴兴澄特种钢铁有限公司取得新颁发的《高新技术企业证书》(证书编号为GF201132000692)，有效期为叁年；

2014年，江阴兴澄特种钢铁有限公司重新申请高新技术企业证书。2014年6月30日，江阴兴澄特种钢铁有限公司取得新颁发的《高新技术企业证书》(证书编号为GR201432000349)，有效期为叁年；

2017年，江阴兴澄特种钢铁有限公司重新申请高新技术企业证书。2017年11月17日，江阴兴澄特种钢铁有限公司取得新颁发的《高新技术企业证书》(证书编号为GR201732001626)，有效期为叁年。

（三）到期后继续获得证书的难易程度

根据《高新技术企业认定管理办法》的规定，高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年，企业应在期满前三个月内提出复审申请，不提出复审申请或复审不合格的，其高新技术企业资格到期自动失效；通过复审的高新技术企业资格有效期为三年，期满后，企业再次提出认定申请的，按初次认定办理。根据该规定，江阴兴澄特种钢铁有限公司应在《高新技术企业证书》有效期届满（即应于2020年8月）前三个月提出复审申请。

高新技术企业税收优惠是根据《中华人民共和国企业所得税法》规定企业可以享受的税收优惠，其符合税收法定原则，不属于《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》规定的清理范围。因此，在可预期未来，高新技术企业税收优惠的可持续性不存在实质性障碍。

如国家关于高新技术企业认定及税收优惠的政策取消或调整，或由于江阴兴澄特种钢铁有限公司未按规定时间提出复审申请或复审不合格，可能无法继续享受相应的税收优惠政策，从而对其盈利水平造成一定不利影响。根据评估

师测算，若江阴兴澄特种钢铁有限公司于本次高新技术企业到期后无法继续享受相应的税收优惠政策，则对估值的影响约为 5.24%。

具体数据如下：

单位：万元

内容	2019年至永续所得税率为15%	2020年至永续所得税率25%	差异率
评估值	2,679,698.81	2,539,211.98	5.24%

（四）本次预测期内所得税率均按照 15%进行预测的原因及合理性

经比照核对《高新技术企业认定管理办法》（以下称“《认定办法》”）规定的认定条件，在高新技术企业的认定条件不发生重大变更的情况下，预测期江阴兴澄特种钢铁有限公司企业所得税率按照 15%进行预测，主要原因如下：

1、江阴兴澄特种钢铁有限公司一直坚持自主研发并对其主要产品的核心技术拥有自主知识产权。截至评估基准日，兴澄特钢合法拥有专利 419 项、著作权 2 项，258 项国内外注册商标。公司仍在持续进行专利及著作权研发和申请；

2、江阴兴澄特种钢铁有限公司一直持续进行研究开发活动，历史年度及预测期的研发费用投入均比较大。其中预测期（2019 年至 2023 年）的研发费用金额分别为 209,067.06 万元、214,986.46 万元、212,708.38 万元、210,409.26 万元和 210,183.22 万元，占预测期（2019 年至 2023 年）营业收入的比例分别为 3.34%、3.37%、3.26%、3.19%和 3.17%；根据《高新技术企业认定管理办法》规定，销售收入为 5000 万-2 亿元的企业，比例定为 4%；销售收入为 2 亿元以上的企业，比例定为 3%。本次江阴兴澄特种钢铁有限公司预测期的研发费用投入比例均高于高新技术企业认定管理办法的规定要求；

3、截至评估基准日，江阴兴澄特种钢铁有限公司属于特钢行业，研发人员的数量占企业员工总数的比例较高。其中兴澄特钢员工总数约 6500 余人，其中研发人员约 1200 人，占比约为 18%；

4、江阴兴澄特种钢铁有限公司近些年在研究开发组织管理方面严格进行投入核算，特别是加强研发人员和投入的核算，加大研发力度的投入，建立健全了投入核算体系。

经比对分析，江阴兴澄特种钢铁有限公司在整个预期持续符合国家关于高新技术企业认定的相关标准，在理论上可以继续享受高新技术企业税收优惠。因此本次评估预测期按照 15% 税率进行预测是合理的。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司所从事的业务符合高新技术领域目录认定的行业，其业务收入、员工结构、研发投入等均符合现行有效的高新技术企业相关认定标准，在国家现有政策不进行重大调整的情况下，预计标的公司取得高新技术企业资格不存在重大不确定性风险或实质性障碍。基于上述，评估师在假设未来优惠政策不变的情况下，预测期的收益按照 15% 税率进行预测具有合理性。

5. 报告书显示，2018 年 12 月 25 日，江阴市土地储备中心下发了《关于花山钢厂搬迁的函》，兴澄特钢的花山厂区被列入搬迁范围。但本次评估过程对花山厂区的资产按正常状态进行评估，未考虑搬迁事项对评估结果的影响。请说明花山厂区的生产规模，资产规模，花山厂区搬迁所需要的投资总额，投资周期，对交易标的生产经营的具体影响。请提供函件的具体内容，并测算搬迁事项对本次评估结果、交易作价的具体影响，并做充分的风险提示。

回复：

（一）花山厂区的生产规模，资产规模

2018 年 12 月 25 日，江阴市土地储备中心下发了《关于花山钢厂搬迁的函》，江阴兴澄特种钢铁有限公司的花山厂区被列入搬迁范围。基于花山厂区一直处于生产状态，前述函件中未规定具体时间，且政府尚未就搬迁补偿的具体事项与标的公司进行实质性沟通，则搬迁事项现阶段仅为规划事项，后续具体搬迁时间暂不确定。

1、花山厂区的资产规模

根据企业提供资产明细表，截至 2018 年 12 月 31 日，花山厂区的资产规模情况如下表所示：

单位：万元

	账面价值
花山厂区无形资产	21,238.93
花山厂区固定资产	56,174.05
花山厂区资产合计	77,412.99
标的公司合并报表总资产规模	6,251,316.21
总资产占比	1.24%

注：花山厂区无形资产包括土地使用权，固定资产包括房屋建筑物、构筑物、生产设备和电子设备。

花山厂区资产规模占 2018 年底标的公司合并报表总资产规模的 1.24%。

2、花山厂区的生产规模

花山厂区主要生产设备为 2 座 40 吨炼钢电炉，花山厂区炼钢产量及其占比情况如下表所示：

单位：万吨

年度	花山厂区炼钢产量	标的公司炼钢总产量	占比
2018年	53	1,152	4.60%

2018 年花山厂区炼钢产量占标的公司合并报表范围内炼钢总产量的 4.60%。

综上所述，花山厂区的资产规模、产量规模占比较小，即使花山厂区因发生搬迁产能无法续接对标的公司的整体生产经营影响较为有限。

（二）花山厂区搬迁所需要的投资总额，投资周期，对交易标的生产经营的具体影响

1、花山厂区搬迁所需要的投资总额、投资周期

基于花山厂区一直处于生产状态，政府的搬迁函件中未规定具体时间，且政府尚未就搬迁补偿的具体事项与标的公司进行实质性沟通，搬迁事项现阶段仅为规划事项，后续具体搬迁时间暂不确定。标的公司暂未对搬迁的所需的投资总额和新生产基地的投资周期进行预估。截至目前，标的公司并无异地新建厂区进行大规模搬迁置换的计划。

后续当地政府制定明确的搬迁规划后，标的公司将积极与相关部门进行接洽，签订正式的搬迁协议，制定详细的搬迁计划，测算相应的投资概算及投资周期。

2、花山厂区搬迁对交易标的生产经营的具体影响

根据标的公司提供的相关资料及测算结果，花山厂区的搬迁工作不会对本次交易造成重大影响，具体为：

（1）基于花山厂区一直处于生产状态，政府的搬迁函件中未规定具体时间，且政府尚未就搬迁补偿的具体事项与标的公司进行实质性沟通，搬迁事项现阶段仅为规划事项，后续具体搬迁时间暂不确定；

（2）花山厂区属于兴澄特钢体内，2018 年花山厂区炼钢产量占标的公司总产量的比重为 4.60%；截至 2018 年底，花山厂区资产规模占标的公司总资产规模的 1.24%；即使花山厂区因发生搬迁产能无法续接对标的公司的整体生产经营影响较为有限；

（3）在停产搬迁前，标的公司需要与政府达成正式的搬迁协议，约定明确的搬迁补偿及搬迁时限；

（4）在正式搬迁前，标的公司将落实好产能搬迁及置换工作，确保生产经营不受重大影响。具体包括并不限于：通过对现有生产线进行改造升级，内部挖潜，从而弥补花山厂区搬迁带来的产能损失；或者制定产线搬迁计划，将花山生产线搬迁至邻近自有厂区内，从而置换拟搬迁产能，接续花山厂区的产量；

（5）根据周边地区的生产经营场地搬迁惯例及经验判断，搬迁实施前政府相关部门将会聘请第三方评估机构对于拟搬迁厂区进行评估，并根据评估结果对于拟搬迁厂区的资产进行补偿。正常情况下，搬迁补偿金额可以覆盖搬迁所需成本和费用。

（三）请提供函件的具体内容

2018 年 12 月 25 日，江阴市土地储备中心下发了《关于花山钢厂搬迁的函》，主要内容如下：

“为加快实施城际轨道建设，根据澄政专纪[2016]31 号会议精神，贵公司位于江阴市澄江街道西沿山 58 号的下属花山钢厂已列入搬迁范围。希贵公司接函后积极配合，做好搬迁准备。”

（四）测算搬迁事项对本次评估结果、交易作价的具体影响

由于搬迁涉及资产补偿问题，评估基准日至评估报告出具日相关政府部门无任何相关材料下发，由于客观原因评估无法取得相关材料，本次评估难以合理、准确测算该搬迁事项对本次评估结果的具体影响。但经企业初步判断分析，花山厂区的搬迁工作预计不会对本次交易评估结果、交易作价造成重大影响。对于此事项未来可能影响标的单位生产情况的变动，公司已在报告书中进行风险提示，提请相关投资者注意。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司于评估基准日前仅收到了江阴市土地储备中心的搬迁函，且搬迁函中并未明确具体的搬迁事项及时间安排。评估师无法准确预计相关事项及时间。因此，评估师基于花山厂区历史年度均处于生产状态，且评估基准日至报告出具日花山厂区并没有停产迹象，故本次评估时，基于评估基准日的实际情况考虑，本次评估对花山厂区的资产按正常状态进行评估是合理的。

2、花山厂区的搬迁工作预计不会对本次交易评估结果、交易作价造成重大影响：（1）基于花山厂区一直处于生产状态，后续具体搬迁时间暂不确定；（2）花山厂区的资产规模、生产规模占比较小；（3）正式搬迁协议中将约定明确的搬迁补偿金额及搬迁时限；（4）在正式搬迁前，标的公司将通过对现有生产线进行改造升级和将花山生产线搬迁至邻近自有厂区内从而置换拟搬迁产能的方式减小搬迁影响；（5）预计补偿金额将足以覆盖搬迁所需成本和费用。

6. 报告书显示，本次评估机构对中板产线产能利用率按照正常资产状态进行评估。但 2017 年度，兴澄特钢中板产线产能利用率低于预期，存在减值迹象，经审批后，对中板产线原值为 245,061.98 万元，累计折旧为 93,246.00 万元的固定资产计提减值准备 60,000.00 万元。请说明上述产线恢复正常使用和利用状态的时间，截至目前是否维持正常状态，相关状态能否持续；本次评估是否充分考虑了相关产线的减值影响，并做充分的风险提示。

回复：

（一）上述产线恢复正常使用和利用状态的时间，截至目前是否维持正常状态，相关状态能否持续

江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线于 2012 年初安装完毕达到设计要求后投入使用。

2012 年初至 2018 年 12 月底，该条中板产线一直处于正常使用状态，产能利用率随各年的生产规模存在一些变动。截止评估基准日，江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线处于正常使用状态，在正常检修、保养等前提下，该正常使用状态满足持续使用条件。

（二）本次评估是否充分考虑了相关产线的减值影响，并做充分的风险提示。

本次评估师关注到了江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线计提减值情况。经评估师核实，2018 年度，该条中板产线均处于正常使用、正常利用状态。根据评估师现场的了解及收集的资料显示，预测期没有导致江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线不能正常使用和正常利用的可预见情况发生。基于上述实际情况，本次资产基础法评估按照正常资产状态进行评估；收益法预测按照 2018 年正常利用的情况进行预测。评估师已在评估报告书特别事项说明部分进行了披露。

（三）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为，经对江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线计提减值的情况进行核实了解，2018 年度，该条中板产线均处于正常使用、正常利用状态，预测期没有导致江阴兴澄特种钢铁有限公司中板产线不能正常使用和正常利用的可预见情况发生。基于上述实际情况，本次资产基础法评估按照正常资产状态进行评估；收益法预测按照 2018 年正常利用的情况进行预测。评估师已在评估报告书特别事项说明部分进行了披露。

7. 报告书显示，你公司在采用收益法评估测算过程中，对资本性支出的预测如下：

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
--	--------	--------	--------	--------	--------

资本性支出	286,089.75	135,576.14	83,685.88	81,744.58	77,443.63
-------	------------	------------	-----------	-----------	-----------

请说明标的公司 2020 年资本性支出低于 2019 年的 50%，并持续下降的主要原因，做出此种预测的主要依据。

回复：

（一）标的公司 2020 年资本性支出低于 2019 年的 50%，并持续下降的主要原因

本次资本支出测算主要基于评估基准日在建工程继续投资以及未来对原有资产的更新及改造几个方面进行。2019 年及 2020 年资本性支出主要为标的公司评估基准日账面在建工程的后续投资金额。各单位评估基准日在建工程如下：江阴兴澄特种钢铁有限公司评估基准日在建工程约 38 项，其中：概算金额较大的有四项，分别为钢渣综合利用改造项目、淘汰落后产能烧结系统升级改造项目、1500m³ 高炉建设项目、棒材深加工项目，剩余其他项为环保治理改造项目、设备生产线技改项目等。上述技改及大修项目后续将有大量的资金支出，预计金额约 13,115.28 万元。

湖北新冶钢特种钢管有限公司评估基准日在建工程约 7 项，大部分为大修和技改项目，上述技改及大修项目后续将有较大的资金支出，预计金额约 2,925.31 万元。

湖北新冶钢特种材料有限公司评估基准日在建工程约 14 项，大部分为技改、改造及大修项目，上述项目后续将有较大的资金支出，预计金额约 79,186.85 万元。

青岛特殊钢铁有限公司评估基准日在建工程约 28 项，主要为产品升级项目、技改工程、环保工程等，上述项目后续将有较大的资金支出，预计金额约 85,896.70 万元。

济南帅潮实业有限公司评估基准日在建工程约 19 项，主要为生产线改造、设备升级等，上述项目后续将继续会有资金支出，预计金额为 1,791.93 万元。

铜陵泰富特种材料有限公司评估基准日在建工程约 16 项，主要为改造项目，上述项目后续将继续会有资金支出，预计金额约 2,300.74 万元。

扬州泰富特种材料有限公司主要为 2019 年应补交土地出让金约 2,043.6 万元。

综上分析，兴澄特钢及下属子公司 2019 年、2020 年资本性支出较大，主要是根据各企业现有项目的投资计划或进度进行测算，在建工程工期大部分约 2-3 年，兴澄特钢及下属子公司基准日账面在建工程主要集中在 2018 年至 2020 年，致使 2019 年的投资金额也比较大，2020 年下降主要是因为现有或可合理预期的在建工程逐渐完工或已经完工，后续支出也会随之减少。

(二) 预测期资本性支出持续下降的主要依据

经初步分析，2019 年-2020 年资本性支出金额分别为 286,089.75 万元、135,576.14 万元，其中，升级改造类在建项目资本性支出大约为 7 亿元和 1 亿元，现有固定资产更新约为 5.7 亿元和 4.5 亿元，剩余项目均为新增类在建工程资本性支出。通过相关财务数据以及与企业核实了解到江阴兴澄特种钢铁有限公司及下属子公司 2017-2018 年由于技改、大修以及环保问题，致使近几年的升级改造、维护类投入资金较多。随着这些在建项目的陆续完工，后续可预期内的重大技改及相关环保投资将会逐步减少，每年基本保持现有资产更新的投资状态。通过对现有资产的更新测算分析，2021 年及以后现有资产更新金额维持约每年 7-8 个亿左右较为合适，与企业实际情况基本相符，较为合理。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，未来资本性支出测算主要基于现有在建工程继续投资以及未来对原有资产的更新及改造几个方面进行。2019 年及 2020 年资本性支出较大，主要是根据各企业现有项目的投资计划或进度进行测算，在建工程工期大部分约 2-3 年，江阴兴澄特种钢铁有限公司及下属子公司基准日账面在建工程主要集中在 2018 年至 2020 年，致使 2019 年的投资金额也比较大，2020 年下降主要是因为现有或可合理预期的在建工程逐渐完工或已经完工，后续支出也会随之减少。2021 年及以后主要考虑为维持正常生产经营对现有资产的更新投资，保证企业能够维持现有的生产经营需要。通过对现有资产的更新

测算分析，2021 年及以后现有资产更新金额维持约每年 7-8 个亿左右较为合适，与企业实际情况基本相符，较为合理。

8. 公司按照《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》第十六条第（八）款的要求，列表详细说明标的资产最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异原因。

回复：

（一）兴澄特钢最近三年历次评估差异的情况

1、最近三年历次评估情况概览

标的资产 2018 年 1 月 6 日、2018 年 1 月 31 日、2018 年 12 月 31 日基准日评估结果情况如下表所示：

单位：万元

评估基准日	评估目的	净资产评估值	归母净资产 账面值	期后调整后 评估值	评估方法
2018/1/6	中信集团内部股权转让	1,256,902.73	1,181,586.61	-	资产基础法
2018/1/31	增资	1,342,050.48	1,195,219.61	1,742,884.74	资产基础法
2018/12/31	本次交易	2,679,698.81	1,942,248.97	-	收益法

在 2018 年 1 月 31 日评估基准日后评估报告出具前标的公司有下述两项期后调整事项：

（1）于 2018 年 3 月 29 日，兴澄特钢收到了母公司泰富投资对本公司的增资款，金额为人民币 450,834.27 万元，实收资本变更为美元 165,818.97 万元，注册资本仍为美元 165,818.97 万元，与实收资本相同。

（2）根据 2018 年 3 月 20 日兴澄特钢股东会决议，兴澄特钢向股东分配股利人民币 50,000.00 万元。

经期后事项调整后的评估值应为 1,742,884.74 万元。

2、本次交易的评估情况

本次交易评估结论选用收益法评估结果，即：兴澄特钢的股东全部权益价值评估结果为 2,679,698.81 万元。

（二）兴澄特钢股权转让及增资评估值与本次交易评估值差异的合理性

1、2018年1月6日与2018年1月31日评估基准日评估差异

单位：万元

项目	评估基准日 2018.1.6		
	账面值	评估值	增值额
净资产	1,181,586.61	1,256,902.73	75,316.12
	评估基准日 2018.1.31 (期后调整前)		
	账面值	评估值	增值额
	1,195,219.61	1,342,050.48	146,830.87

(1) 2018年1月6日与2018年1月31日评估基准日评估的背景和目的

2018年1月6日基准日评估目的为江阴尚康贸易有限公司、长越投资有限公司、尚康国际有限公司将其持有兴澄特钢股权全部转让予泰富投资，系中信集团为理顺下属特钢板块资产股权结构在同一控制下法人主体之间的股权转让行为。

2018年1月31日基准日评估目的为员工持股平台增资入股。

(2) 2018年1月6日与2018年1月31日评估基准日评估差异原因

2018年1月6日与2018年1月31日评估基准日评估值存在差异主要是由于不同评估基准日下标的公司日常生产经营导致净资产账面值增加所致。扣除净资产账面值影响后，两次评估值差异额为71,514.75万元，差异较小。

2、2018年1月31日与2018年12月31日评估基准日评估差异

单位：万元

项目	评估基准日 2018.1.31 (期后调整后)		
	账面值	评估值	增值额
净资产	1,596,053.87	1,742,884.74	146,830.87
	评估基准日 2018.12.31		
	账面值	评估值	增值额
	1,942,248.97	2,679,698.81	590,618.97

2018年1月31日与2018年12月31日评估基准日评估报告均已经有权国资监管机构审核，并完成备案。前述两次评估差异主要原因为：(1) 评估基准日不同标的公司的净资产增厚；(2) 两次评估选用的评估方法不同；(3) 不同评估基准日下标的公司的盈利能力大幅增长。具体如下所示：

(1) 前次评估基准日至今，标的公司净资产有所增加。

员工持股平台增资入股的评估基准日为 2018 年 1 月 31 日，本次交易拟选取的基准日为 2018 年 12 月 31 日。截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司合并口径归属于母公司股东所有者权益为 1,942,248.97 万元，较 2018 年 1 月 31 日账面净资产有所增加。

(2) 两次评估结果选用的评估方法不同

本次资产评估采用收益法作为资产评估结果，前次员工增资入股采用资产基础法作为资产评估结果，不同的评估方法得出的结果存在一定差异具有其合理性。

1) 不同评估方法差异的合理性

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。

本次交易评估采用资产基础法和收益法对兴澄特钢股东全部权益价值进行评估，采用收益法评估结果作为最终评估结论。收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，同时也考虑了行业竞争力、企业的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。由于采用的评估方法的不同，所以两次评估结论出现差异，是合理的。

2) 本次评估采用收益法评估结果的原因

①资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值；收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力，包括积累的客户关系、业务渠道、生产技术和工艺、管理层团队、商誉等综合因素在内。江阴兴澄特种钢铁有限公司是我国目前单体规模最大的特钢产业基地和中国特钢技术引领企业，经过二十多年的发展，现已成为

中国特钢行业中的龙头企业。被评估单位在特钢行业中具有较高的知名度，为客户提供不同规格型号的产品，主要产品包括轴承钢、齿轮钢、弹簧钢、系泊链钢、帘线钢、易切削非调质钢、连铸合金大圆坯、特厚钢板、容器钢、管线钢、高强耐磨钢等，其产品广泛应用于石油化工、工程机械、汽车用钢、高速铁路、海洋工程、风力发电、新能源等行业，目前公司发展趋势相对较好。本次评估基于被评估单位历史年度的经营业绩为基础，并结合公司在手订单及业务发展趋势，对未来的收益进行了合理估计，收益法能更好的真正体现出标的公司的价值所在，故本次评估结论选用收益法。

②标的公司于 2017 年并入了多家子公司，截至前次评估基准日（2018 年 1 月 31 日），部分企业没有在兴澄特钢控制下完整会计年度的经营记录，未来收益和风险较难预测及量化，因此综合考虑后，该次采用资产基础法和市场法进行评估，并选取资产基础法评估结果作为评估结论。而截至本次评估基准日，新并入兴澄特钢子公司在其经营管理下具备了较长时间的稳定经营记录，对其未来收益可以进行合理预测，具备了以收益法进行评估的基础，因此采用收益法对标的公司全部股东权益进行评估。

（3）标的公司盈利能力大幅提升

2017 年以来，钢铁行业供给侧结构性改革在各方面都取得较大成就，普钢行业的经营状况逐步改善，由于特钢行业的盈利改善较普钢行业存在一定滞后，在 2018 年 1 月 31 日为基准日的时点上，标的公司的经营状况尚未发生显著改善。从 2018 年全年经营业绩来看，根据普华永道针对本次重组出具的《审计报告》，标的公司 2018 年归属于母公司股东净利润同比 2017 年增长 178.05%。

自 2018 年 1 月 31 日评估基准日评估报告出具日至本次交易评估报告出具日，标的公司并入资产在兴澄特钢管理下经历了一段时间的生产经营，其盈利状况有所改善。标的公司各业务板块之间的协同效应开始显现，进一步增强了标的公司的盈利能力及市场竞争力。

鉴于标的公司的盈利能力同比大幅增长，本次交易的评估值较标的公司前次评估结果存在差异是合理的。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，尽管标的公司 2018 年 1 月 6 日、2018 年 1 月 31 日、2018 年 12 月 31 日评估基准日的评估值存在一定差异，但由于不同评估基准日的评估方法、不同时点行业发展现状、不同评估时点公司本身状况、资产状况、盈利状况有所不同，导致评估值存在一定差异。鉴于江阴兴澄特种钢铁有限公司的盈利能力同比大幅增长，本次交易的评估值较前次评估结果存在差异是合理的。

9. 标的公司一年一期的财务报告显示，截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司无形资产为 31.21 亿元，截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司无形资产为 42.40 亿元。请列示标的公司 2017 年末和 2018 年末主要无形资产的构成及相应金额。

回复：

（一）无形资产的构成及相应金额

报告期内，兴澄特钢的无形资产情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	比例	账面价值	比例
土地使用权	421,224.64	99.36%	311,120.90	99.68%
软件使用权	2,727.32	0.64%	987.80	0.32%
合计	423,951.96	100.00%	312,108.70	100.00%

截至 2017 年末及 2018 年末，兴澄特钢无形资产账面价值分别为 312,108.70 万元及 423,951.96 万元。其中土地使用权账面价值分别为 311,120.90 万元及 421,224.64 万元，占无形资产比例为 99.68% 及 99.36%。报告期内，兴澄特钢无形资产主要为土地使用权。

（二）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为，已列示标的公司 2017 年末和 2018 年末主要无形资产的构成及相应金额，标的公司无形资产主要为土地使用权。

10. 报告书显示，标的公司截至 2017 年 12 月 31 日其他应付款为 86.38 亿元，截至 2018 年 12 月 31 日，其他应付款为 131.42 亿元，同比增长 52.14%。请说明

其他应付款—应付关联方款项、其他应付款—其他的具体内容,其他应付款的主要构成及快速增长的主要原因。交易完成后相关债务是否全部由上市公司继承,是否有相关偿债风险。

回复:

(一) 应付关联方往来款的具体内容

截至 2017 年末及 2018 年末, 应付关联方往来款情况如下:

单位: 万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		备注
	账面价值	比例	账面价值	比例	
湖北新冶钢有限公司	229,393.00	86.34%	-	-	(1)
中信投资管理(上海)有限公司	22,795.00	8.58%	-	-	(2)
中信泰富有限公司	-	-	197,049.00	49.41%	(3)
盈联钢铁有限公司	2,522.76	0.95%	33,274.49	8.34%	(4)
长越投资有限公司	56.70	0.02%	81,769.23	20.51%	
中信泰富特钢集团有限公司	-	-	35,469.93	8.89%	
尚康国际有限公司	-	-	20,429.91	5.12%	
晋至控股有限公司	-	-	3,958.21	0.99%	
其他	10,908.99	4.11%	26,823.62	6.73%	
合计	265,676.45	100.00%	398,774.39	100.00%	

1、2018 年 12 月 31 日, 应付关联方往来款的余额为 265,676.45 万元。

(1) 标的公司对湖北新冶钢有限公司的应付款项包括: 应付湖北新冶钢有限公司的股权受让款 130,393.00 万元, 该款项为标的公司向湖北新冶钢有限公司收购湖北新冶钢汽车零部件有限公司及湖北新冶钢特种材料有限公司的股权受让款; 标的公司向湖北新冶钢有限公司购买固定资产尚未支付的款项 99,000.00 万元。

(2) 标的公司应付中信投资管理(上海)有限公司的委托贷款 22,795.00 万元。

2、2017 年 12 月 31 日, 应付关联方往来款的余额是 398,774.39 万元。主要为:

(1) 标的公司应付给中信泰富有限公司的股东贷款 197,049.00 万元。

(2) 标的公司应付给盈联钢铁有限公司、长越投资有限公司、中信泰富特钢集团有限公司、尚康国际有限公司及晋至控股有限公司的股权转让款 174,901.78 万元。

(二) 其他应付款其他项的具体内容

截至 2018 年 12 月 31 日，其他应付款中其他项的账面价值为 26,234.87 万元；截至 2017 年 12 月 31 日，其他应付款中其他项的账面价值为 19,333.21 万元。具体情况如下所示：

单位：万元

	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	比例	账面价值	比例
修理费	6,544.11	24.94%	4,851.56	25.09%
员工活动费	3,174.76	12.10%	3,383.03	17.50%
环保排污费	2,411.08	9.19%	-	-
资产转让款	1,971.86	7.52%	1,971.86	10.20%
贸易融资手续费	1,291.95	4.92%	-	-
差旅费	798.50	3.04%	781.07	4.04%
仓储费	616.47	2.35%	652.54	3.38%
其他	9,426.14	35.93%	7,693.14	39.79%
合计	26,234.87	100.00%	19,333.21	100.00%

(三) 其他应付款的主要构成及快速增长的原因

截至 2017 年末及 2018 末，其他应付款的构成情况如下所示：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	变动情况
应付股利	681,607.00	125,241.21	556,365.79
应付关联方往来款项	265,676.45	398,774.39	-133,097.94
预提费用	170,394.22	101,152.21	69,242.01
应付工程设备款	127,105.26	163,674.27	-36,569.01
应付保证金款项	26,225.64	22,441.63	3,784.01
其他	43,166.49	52,469.23	-9,302.74

合计	1,314,175.06	863,752.94	450,422.12
----	--------------	------------	------------

2018 年其他应付款快速增长，主要是因为应付股利余额大幅增加 556,365.79 万元及预提费用上涨 69,242.01 万元所致。

应付股利上升，主要原因在于标的公司 2018 年宣告分红 847,871.61 万元，2018 年支付了 291,505.83 万元的股利。2018 年股利余额为 681,607.00 万元，2017 年股利余额为 125,241.21 万元。应付股利余额上涨 556,365.79 万元。应付股利明细如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面价值	比例	账面价值	比例
中信泰富特钢投资有限公司	360,338.54	52.87%	-	-
长越投资有限公司	256,750.85	37.67%	20,882.25	16.67%
江阴尚康贸易有限公司	25,164.56	3.69%	-	-
尚康国际有限公司	17,953.03	2.63%	3,876.27	3.10%
湖北新冶钢有限公司	4,320.02	0.63%	-	-
湖北隆源冶金集团有限公司	1,080.01	0.16%	-	-
江阴信泰投资企业	7,168.00	1.05%	-	-
江阴扬泰投资企业	2,464.00	0.36%	-	-
江阴冶泰投资企业	2,624.00	0.38%	-	-
江阴信富投资企业	1,536.00	0.23%	-	-
江阴青泰投资企业	2,208.00	0.32%	-	-
盈联钢铁有限公司	-	-	70,790.25	56.52%
晋至控股有限公司	-	-	29,640.91	23.67%
中信泰富特钢集团有限公司	-	-	51.54	0.04%
合计	681,607.00	100.00%	125,241.21	100.00%

2018 年预提费用上升了 69,242.01 万元，主要是为了提高环保标准，环保超低排放达标进行设备修理导致大修费增加约 28,345.86 万元。同时，由于 2018 年末生产经营活动较 2017 年末活跃，相应地标的公司的电费、运输费、海运费、广告费、绿化费等上升了约 34,348.75 万元。

(四) 交易完成后相关债务是否全部由上市公司继承，是否有相关偿债风险。

交易完成后，兴澄特钢将成为上市公司控股 86.50%的子公司，纳入合并范围，兴澄特钢相关债务将由上市公司进行承继。

截至 2018 年末，兴澄特钢其他应付款相关债务明细情况如下：

项目	金额（万元）	占比
应付股利	681,607.00	51.87%
往来款项	265,676.45	20.22%
预提费用	170,394.22	12.97%
应付工程设备款	127,105.26	9.67%
应付保证金款项	26,225.64	2.00%
其他	43,166.49	3.28%
合计	1,314,175.06	100.00%

本次交易完成后，上市公司合并口径的负债规模虽然大幅增加，但是偿债风险较小，具体如下：

1、兴澄特钢其他应付款中主要由应付股利构成，占比 51.87%，其中主要为对泰富投资及长越投资有限公司的应付股利，金额分别为 360,338.54 万元及 256,750.85 万元，泰富投资、长越投资有限公司作为标的公司实际控制人控制的企业，从上述资产整合到现在一直到未来，将始终支持兴澄特钢长期发展，短期内要求兴澄特钢集中支付上述款项的概率较小；

2、兴澄特钢部分其他应付款是由于近期实施对外并购所致，截至 2018 年末，兴澄特钢其他应付款中尚有股权转让款 132,915.76 万元，随着兴澄特钢经营性现金流的不断增加，该部分款项影响将会逐渐消除；

3、根据联合资信评估有限公司于 2019 年 2 月出具的《江阴兴澄特种钢铁有限公司主体跟踪评级报告》，兴澄特钢资信评级为 AA+级，评级展望为稳定。该评级证明兴澄特钢偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

4、兴澄特钢目前合并口径银行及金融机构授信额度为 490 亿元，间接债务融资能力较强，目前上述授信额度中 340 亿元尚未使用，在公司自有资金不足

以支付上述有关债务时，公司仍可通过向上述金融机构进行借款，筹集资金用于偿还；

5、兴澄特钢截至 2018 年 12 月 31 日账面货币资金与应收票据合计约为 130 亿元，具有较强的偿付能力。此外兴澄特钢经营情况、财务状况和资产质量良好，报告期内兴澄特钢营业收入分别为 4,732,143.19 万元及 6,540,497.51 万元，净利润分别为 139,211.61 万元及 392,198.29 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 541,755.09 万元及 488,116.19 万元，经营稳健，具有较强的盈利能力及偿债能力。同时兴澄特钢的存货周转率以及应收账款周转天数等财务指标良好，而且后续没有大额的资本性支出计划，预计未来可继续保持良好的现金流和流动性。

（五）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为，已列示标的公司其他应付款中应付关联方款项及其他项的明细内容，标的公司其他应付款的变动主要由于 2018 年度实施分红所致。交易完成后标的公司其他应付款相关债务将由上市公司承继，根据兴澄特钢其他应付款性质、信用评级、银行授信水平及经营能力等情况，认为兴澄特钢相关的偿债风险较低。

11. 标的公司合并现金流量表显示，2017 年度标的公司现金净增加额为 42.50 亿元，2018 年度为 3.10 亿元，同比下降 92.71%。请结合标的公司一年又一期内经营情况、投资情况、筹资情况及相关明细科目的勾稽关系等说明标的公司现金流量净额大幅的原因及合理性。

回复：

2017 年度与 2018 年度兴澄特钢经营、投资及筹资活动产生现金流量净额情况如下所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动情况
经营活动产生的现金流量净额	488,116.19	541,755.09	-53,638.90
投资活动产生的现金流量净额	-387,335.82	264,608.79	-651,944.61

筹资活动产生的现金流量净额	-61,890.57	-378,106.37	316,215.80
汇率变动对现金的影响	-7,904.99	-3,224.15	-4,680.85
合计	30,984.80	425,033.37	-394,048.57

1、经营情况的变动原因及合理性，及相关科目的勾稽关系：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	变动情况	备注
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,184,344.07	2,489,784.98	2,694,559.09	(1)
收到的税费返还	15,956.43	8,597.97	7,358.46	
收到其他与经营活动有关的现金	30,899.95	55,688.03	-24,788.08	
经营活动现金流入小计	5,231,200.45	2,554,070.98	2,677,129.47	
购买商品、接受劳务支付的现金	4,147,572.14	1,513,217.06	2,634,355.08	(1)
支付给职工以及为职工支付的现金	300,047.92	179,910.56	120,137.36	(1)
支付的各项税费	185,097.92	132,084.81	53,013.11	
支付其他与经营活动有关的现金	110,366.28	187,103.46	-76,737.18	
经营活动现金流出小计	4,743,084.26	2,012,315.89	2,730,768.37	
经营活动产生的现金流量净额	488,116.19	541,755.09	-53,638.90	

(1) 2018年经营活动产生的现金流量净额较2017年下降53,638.90万元，主要原因在于2018年整体向好的销售情况带来现金流入，但同时生产经营活动的扩大也消耗了更多的现金用于采购导致现金流出。2018年销售规模较2017年大幅扩大，因此，销售商品、提供劳务收到的现金较2017年大幅增加2,694,559.09万元。同时，标的公司为了扩大生产经营活动以及储备更多的存货以供生产所用，购买商品、接受劳务支付的现金较2017年增加2,634,355.08万元。

此外，2017-2018年度标的公司进行了大规模的资产整合，其中青岛特钢、新冶钢特种材料、靖江特钢、花山厂区等相关主体由于非同一控制下企业合并或新设成立的原因，2018年度职工薪酬支出覆盖的范围有所增加，同时，2018年度标的公司经营业绩好于2017年，支付给员工的工资及奖金也同比有所增加。受上述因素的共同作用，标的公司2018年度支付给职工以及为职工支付的现金

包括工资及奖金等较 2017 年增加 120,137.36 万元，2018 年经营活动产生的现金流量净额较 2017 年下降 53,638.90 万元。

1) 销售商品、提供劳务收到的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	6,540,497.51	4,732,143.19
加：应交税费-增值税(销项)	2,426,329.57	1,484,018.54
减：应收票据及应收账款余额变动(期初-期末)	-26,841.07	-267,396.70
非同一控制下企业合并合并日被合并方应收票据及应收账款与预收账款的净额	-3,748.18	209,926.65
加：应收账款坏账准备变动(期初-期末)	-22.04	-177.54
加：预收款项-货款(期末-期初)	16,732.13	100,678.05
以非现金形式收到的货款	-3,768,603.85	-3,769,407.21
销售商品、提供劳务收到的现金	5,184,344.07	2,489,784.98

2) 购买商品、接受劳务支付的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业成本	5,523,553.48	4,072,355.09
加：应交税金-增值税(进项)扣减应交税金-增值税(进项税转出)后的净额	2,285,958.85	1,375,387.07
加：存货金额变动(期末-期初)	114,742.85	195,400.83
加：存货跌价准备(期末-期初)	-600.56	7,940.25
减：非同一控制下企业合并及处置子公司对存货的影响	30,629.19	-226,765.07
加：应付票据及应付账款-经营相关(期初-期末)	90,350.46	-375,910.00
加：预付账款-经营相关(期末-期初)	26,076.73	974.79
加：非同一控制下企业合并及处置子公司对应付票据、应付账款及预付账款的影响	3,191.37	357,592.19
减：生产成本-职工薪酬	-225,147.70	-149,627.88
减：生产成本-折旧摊销	-202,813.00	-179,003.42
加：营业费用及研发费用领用的物料	129,815.64	113,260.34
以非现金支付的商品购买款	-3,628,185.18	-3,678,387.12
销售商品、提供劳务收到的现金	4,147,572.14	1,513,217.06

3) 支付给职工以及为职工支付的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
应付职工薪酬本期贷方发生额	335,238.03	199,562.25
减：应付职工薪酬的减少额(期初-期末)	-35,190.11	-19,651.69
支付给职工以及为职工支付的现金	300,047.92	179,910.56

2、投资情况的变动原因及合理性，及相关科目的勾稽关系：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动情况	备注
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	76,508.73	202,612.40	-126,103.67	(1)
取得投资收益所收到的现金	13,085.30	6,242.52	6,842.78	
处置固定资产及其他长期资产收回的现金净额	23,973.97	14,141.65	9,832.32	
收到其他与投资活动有关的现金	-	295,999.95	-295,999.95	(1)
投资活动现金流入小计	113,568.00	518,996.52	-405,428.52	
购建固定资产和其他长期资产支付的现金	121,687.29	175,174.80	-53,487.51	
投资支付的现金	165,000.00	58,000.00	107,000.00	(2)
取得子公司及联营公司支付的现金净额	203,657.78	21,212.93	182,444.85	(3)
处置子公司支付的现金	10,558.74	-	10,558.74	
投资活动现金流出小计	500,903.81	254,387.73	246,516.08	
投资活动产生的现金流量净额	-387,335.82	264,608.79	-651,944.61	

投资活动使用的现金较 2017 年大幅上升 651,944.61 万元，主要原因是收回投资的现金流减少，同时，支付投资的现金流增加，详情如下。

(1) 2018 年收回投资现金流入及收到其他与投资活动有关的现金流入较 2017 年下降 422,103.62 万元，主要原因在于，2017 年标的公司收回此前存入的定期存款 225,178.20 万元及保证金 268,546.75 万元从而产生大额的现金流入。而于 2018 年收回的投资现金流入为 76,508.73 万元，主要包括交行理财产品到期收到现金 30,000.00 万元，收回对青岛润亿清洁能源有限公司的委托贷款 25,000.00 万元，转让可供出售金融资产收回 21,508.73 万元。

收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
卖出理财产品收到现金(其他应收款-其他减少)	30,000.00	3,000.00
收到以往年度卖出可供出售金融资产获得的对价(其他应收款-应收关联方往来款减少)	19,506.31	-
新纳入兴澄特钢合并范围的子公司处置金融资产收到现金	2,002.43	1,887.40
收回对青岛润亿清洁能源有限公司的委托贷款	25,000.00	-
收回定期存款(其他货币资金余额的减少)	-	225,178.20
收回与投资活动有关的保证金款项(青岛特殊钢铁有限公司自纳入兴澄特钢合并范围后至2017年底其他货币资金-保证金余额的下降)	-	268,546.75
收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金	76,508.73	498,612.35

(2) 投资支付现金流出 2018 年较 2017 年增加 107,000.00 万元，主要原因是，标的公司 2018 年投资支付了现金 165,000.00 万元，包括存入定期存款 155,000.00 万元，向关联方青岛帅潮实业有限公司支付往来款 10,000.00 万元。2017 年投资支付了现金 58,000.00 万元，包括购买理财产品支付 33,000.00 万元，向青岛润亿清洁能源有限公司提供委托贷款 25,000.00 万元。

投资支付的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
存入定期存款支付的现金(其他货币资金-定期存款的增加)	155,000.00	-
关联方资金拆借(其他应收款-应收青岛帅潮实业有限公司款项的增加)	10,000.00	-
购买理财产品支付的现金(其他应收款-其他的增加)	-	33,000.00
发放委托贷款支付的现金(其他应收款应—收青岛润亿清洁能源有限公司款项的增加)	-	25,000.00
收回投资收到的现金及收到其他与投资活动有关的现金	165,000.00	58,000.00

(3) 取得子公司及联营公司支付的现金流出 2018 年较 2017 年增加 182,444.85 万元，主要原因是，2018 年标的公司收购江苏锡钢集团有限公司及其子公司及泰富特钢靖江港务有限公司，支付现金净额 201,367.01 万元。2017 年标的公司预付收购青岛润亿清洁能源有限公司股权购买款 17,712.93 万元、支付对合营企业江阴兴澄马科托钢球有限公司的股权购买权 3,500.00 万元。

取得子公司及联营公司支付的现金净额与其他科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
本年发生的非同一控制下企业合并于本年支付的现金和现金等价物	211,830.32	-
减：购买日子公司持有的现金和现金等价物	-10,463.31	-
预付购买款青岛润亿清洁能源有限公司股权的款项	-	17,712.93
取得联营及合营企业支付的款项	2,290.77	3,500.00
取得子公司及联营公司支付的现金净额	203,657.78	21,212.93

综合上述情况，同时，购建固定资产的现金流出减少 53,487.52 万元等的影响下，使得整体投资活动使用的现金较 2017 年上升 651,944.61 万元。

3、筹资情况的变动原因及合理性，及相关科目的勾稽关系：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动情况	备注
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	644,488.13	598,774.00	45,714.13	(1)
取得借款收到现金	1,812,898.50	1,010,621.49	802,277.01	(2)
收到其他与筹资活动有关的现金	623,349.99	289,045.14	334,304.85	(3)
筹资活动现金流入小计	3,080,736.62	1,898,440.63	1,182,295.99	
偿还债务支付的现金	1,860,770.43	1,747,184.02	113,586.41	(2)
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	366,557.48	87,468.24	279,089.24	(4)
取得子公司支付的现金净额	172,379.02	387,891.83	-215,512.81	(5)
支付其他与筹资活动有关的现金	742,920.27	54,002.92	688,917.35	(3)
筹资活动现金流出小计	3,142,627.20	2,276,547.00	866,080.20	
筹资活动产生的现金流量净额	-61,890.57	-378,106.37	316,215.79	

筹资活动支付的现金 2018 年较 2017 年减少 316,215.79 万元，主要原因如下。

(1) 2018 年收到的股东增资款较 2017 年多，从而使得吸收投资收到的现金金额较 2017 年增加 45,714.13 万元。

吸收投资收到的现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
----	---------	---------

项目	2018 年度	2017 年度
股东投入-实收资本贷方	396,014.23	428,086.04
股东投入-资本公积贷方	248,473.90	170,687.96
吸收投资收到的现金	644,488.13	598,774.00

(2) 2018 年取得银行借款收到的现金较 2017 年增加 802,277.01 万元，偿还债务支付的现金较 2017 年增加 113,586.41 万元，因此取得借款及偿还债务使得筹资活动现金流量较 2017 年净增加 688,690.60 万元。

1) 取得借款收到现金与相关科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
取得短期借款收到的现金(短期借款贷方发生额)	755,398.50	803,416.59
取得长期借款收到的现金(长期借款贷方发生额)	1,057,500.00	207,204.90
取得借款收到现金	1,812,898.50	1,010,621.49

2) 偿还债务支付的现金与其他科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
偿还短期借款支付的现金(短期借款借方发生额)	836,157.34	1,100,015.57
加：偿还一年内到期的非流动负债支付的现金(短期借款借方发生额)	176,273.20	21,180.00
加：长期借款借方发生额	781,131.79	524,893.41
减：长期借款重分类为一年内到期的非流动负债的金额	-17,400.00	-150,000.00
加：青岛特殊钢铁有限公司自纳入兴澄特钢合并范围后偿还的长期应付款及信用证融资	-	251,095.05
加：靖江特殊钢有限公司自纳入兴澄特钢合并范围后偿还的应付原母公司的款项	84,608.10	-
偿还债务支付的现金	1,860,770.43	1,747,184.02

(3) 2018 年收到其他与筹资活动有关的现金较 2017 年增加 334,304.85 万元，支付其他与筹资活动有关的现金较 2017 年增加 688,917.35 万元，2018 年其他与筹资活动有关的现金净流出上升 354,612.50 万元。现金净流出变动的原因主要是，2018 年收到的股东贷款减少，同时偿还了大部分的股东贷款。于 2017 年标的公司收到了中信泰富有限公司股东贷款 197,049.00 万元，于 2018 年标的

公司没有续借该股东贷款并于 2018 年偿还该股东贷款 197,049.00 万元。同时，2018 年借入并于当年偿还的关联方贷款金额也较 2017 年大幅增加。

1) 收到其他与筹资活动有关的现金与其他科目的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
收到中信泰富有限公司股东贷款(其他应付款-应付关联方款项贷方发生额)	-	197,049.00
收到资金拆借款项(其他应付款-应付关联方款项贷方发生额)	497,000.00	89,221.01
收回保证金款项(其他货币资金-与筹资活动有关的保证金贷方发生额)	126,349.99	-
收到融资租赁款(长期应付款贷方发生额)	-	2,775.13
收到其他与筹资活动有关的现金	623,349.99	289,045.14

2) 支付其他与筹资活动有关的现金与其他科目间的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
偿还关联方资金拆借款项(其他应付款-应付关联方款项借方发生额)	495,105.00	49,100.00
偿还中信泰富有限公司股东贷款(其他应付款-应付关联方款项借方发生额)	197,049.00	-
偿还融资租赁款(长期应付款借方发生额)	50,766.27	4,020.20
支付保证金款项(其他货币资金-与筹资活动有关的保证金借方发生额)	-	882.72
支付其他与筹资活动有关的现金	742,920.27	54,002.92

(4) 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 2018 年较 2017 年增加 279,089.24 万元，主要增加的原因在于支付股利使得现金流出增多，标的公司在 2018 年支付了 291,505.83 万元的股利，2017 年仅支付 28,240.54 万元的股利。

分配股利、利润或偿付利息支付的现金与其他科目间的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
本年利息费用	71,939.56	54,935.31
本年宣告分派的股利	847,871.61	118,076.14
加：应付利息减少额(期初-期末)	230.54	-4,175.31
加：非同一控制下企业合并并入子公司在重组日的应付利息	2,881.55	8,467.70

项目	2018 年度	2017 年度
减：应付股利增加额(期末-期末)	-556,365.79	-89,835.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	366,557.48	87,468.24

(5) 取得子公司支付的现金金额 2018 年较 2017 年减少 215,512.81 万元。

取得子公司支付的现金净额与其他科目间的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
本年发生的同一控制下企业合并以现金支付的对价合计	130,980.38	801,868.85
减：重组当年尚未支付的重组对价款(其他应付款-应付关联方款项中应付股权购买款的增加)	-130,980.38	-174,901.78
加：前期发生的企业合并于本年支付的现金和现金等价物(其他应付款-应付关联方款项中应付股权购买款的减少)	172,379.02	-
减：购买日子公司持有的现金和现金等价物	-	-239,075.24
取得子公司支付的现金净额	172,379.02	387,891.83

综上所述，2018 年现金流量净额较 2017 年大幅下降的主要原因在于 2018 年投资活动产生的现金流量净额较 2017 年大幅下降 651,944.61 万元及 2018 年筹资活动支付的现金流量较 2017 年减少 316,215.79 万元。

(五) 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为，标的公司现金流量净额下降主要由于 2018 年度收购江苏锡钢集团有限公司及其子公司及泰富特钢靖江港务有限公司导致投资活动现金流出增加，且由于 2017 年收回定期存款及保证金较多，使得 2018 年度投资活动流入减少，导致投资活动现金流量净额大幅减少所致。标的公司一年又一期内经营情况、投资情况、筹资情况及相关明细科目的勾稽关系准确，报告期内现金净流量的变动趋势具有合理性。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于<大冶特殊钢股份有限公司对深圳证券交易所《关于对大冶特殊钢股份有限公司的重组问询函》的回复>之核查意见》之盖章页）

招商证券股份有限公司

年 月 日