

大冶特殊钢股份有限公司董事会：

普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙) (以下简称“我们”或“普华永道”)接受大冶特殊钢股份有限公司(以下简称“大冶特钢”或“贵公司”)委托，审计了江阴兴澄特种钢铁有限公司 (以下简称“兴澄特钢”或“标的公司”)的财务报表，包括 2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2017 年度及 2018 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司所有者权益变动表以及财务报表附注(以下简称“兴澄特钢财务报表”)。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作，并于 2019 年 3 月 4 日出具了报告号为普华永道中天审字(2019)第 24229 号的无保留意见的审计报告。

此外，我们接受贵公司委托，审阅了贵公司的备考合并财务报表，包括 2018 年 12 月 31 日的备考合并资产负债表，2018 年度的备考合并利润表以及备考合并财务报表附注(以下简称“大冶特钢备考财务报表”)。我们按照《中国注册会计师审阅准则第 2101 号—财务报表审阅》的规定执行了审阅业务，并于 2019 年 3 月 29 日出具了报告号为普华永道中天阅字(2019)第 0003 号的审阅报告。

按照企业会计准则的规定编制兴澄特钢财务报表是兴澄特钢管理层的责任。我们的责任是在实施审计工作的基础上对兴澄特钢财务报表发表审计意见。按照大冶特钢备考合并财务报表附注二所述的编制基础编制大冶特钢备考合并财务报表是大冶特钢管理层的责任，我们的责任是在实施审阅工作的基础上对大冶特钢备考合并财务报表出具审阅报告。

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》190910 号提出的问题 (以下简称“190910 号反馈意见通知书”)，我们以上述我们对兴澄特钢财务报表所执行的审计工作及对大冶特钢备考财务报表所执行的审阅工作为依据，对贵公司就 190910 号反馈意见通知书中提出的财务资料相关问题所作的答复，提出我们的意见，详见附件。

附件：

普华永道就大冶特殊钢股份有限公司对 190910 号反馈意见通知书所做回复的专项意见

普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）

2019 年 7 月 8 日

附件:

普华永道就大冶特殊钢股份有限公司对 190910 号反馈意见通知书所做回复的专项意见

问题 7. 申请文件显示, 标的资产 2017 年、2018 年同一控制下、非同一控制下收购多家公司。请你公司补充披露: 1) 报告期内收购资产的原因, 并说明相关资产购买与出售的定价依据及合理性。2) 收购非特钢业务公司的原因和必要性, 标的资产子公司间主营业务协同效应的体现。3) 标的资产重要子公司青岛特殊钢铁有限公司 2018、2017 年归母净利润分别为 69,235.85 万元、-83,526.13 万元, 其大幅扭亏的原因, 与可比公司、同行业发展趋势是否一致, 盈利可持续性。4) 量化分析标的资产报告期内购买资产对标的资产评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、报告期内收购资产的原因, 并说明相关资产购买与出售的定价依据及合理性

(一) 中信集团特钢板块外部收购

1、2017 年 10 月收购青岛特钢

(1) 基本情况

根据标的公司提供的青岛特钢相关工商登记文件、交易文件等资料: 2017 年 1 月 24 日, 青岛钢铁控股集团有限责任公司(以下简称青钢集团)与中信集团签署《关于青岛特殊钢铁有限公司 100%股权的企业国有产权无偿划转协议》, 约定青钢集团将其持有的青岛特钢 100%股权无偿划转予中信集团。2017 年 3 月 16 日, 青岛市国资委批复同意上述股权无偿划转相关事宜。上述股权无偿划转完成后, 中信集团持有青岛特钢 100%股权, 成为其单一股东。

2017 年 9 月, 经中信集团董事会批准, 中信集团将其持有的青岛特钢 100%股权于北京产权交易所公开挂牌转让, 兴澄特钢参与竞买并被确定受让方。2017 年 10 月 24 日, 中信集团与兴澄特钢签署《产权交易合同》, 青岛特钢 100%股权的转让价格为 12,723.66 万元。上述股权转让完成后, 兴澄特钢持有青岛特钢 100%股权, 成为青岛特钢单一股东。

青岛帅潮、济南帅潮、成都帅潮、青岛特钢国际贸易控股有限公司、青岛特钢销售有限公司、青钢房地产、青岛琅琊台龙海湾置业有限公司、青岛钢铁进出口有限公司、润亿丰泰国际有限公司和润亿丰泰(新加坡)有限公司为青岛特钢直接或间接控制的子公司。兴澄特钢在取得青岛特钢 100%股权的同时间接取得上述公司的控制权。

2017 年 9 月 15 日, 润亿能源股东会及董事会决议通过, 同意中机国能电力集团有限公司将持有的润亿清洁 60%股权转让给青岛特钢。同日, 中机国能电力集团有限公司将与青岛特钢签订《股权转让协议》约定股权转让事宜。青岛特钢于 2018 年 11 月以 18,000.00 万元的对价向中机国能电力集团有限公司购买了润亿清洁 60%的股权, 青岛特钢对润亿清洁的原持股比例为 40%, 收购完成后青岛特钢对润亿清洁持股比例达到 100%。

(2) 收购原因

1) 响应国家钢铁行业兼并重组的号召

2015 年以来，国家大力推行供给侧结构性改革的决策部署。2018 年 12 月的中央经济工作会议认为，我国经济运行主要矛盾仍然是供给侧结构性的，必须坚持以供给侧结构性改革为主线不动摇。目前钢铁行业供给侧改革任务尚未完成，存在结构性调整的需求，需要通过结构性调整以提升行业集中度，提高产能利用率，增强盈利能力。

2016 年 9 月，国务院发布《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》指出，到 2025 年，中国钢铁产业前十大企业产能集中度将达 60%-70%，特钢行业进入兼并整合加速的关键时刻。2016 年 10 月，工信部发布《钢铁工业调整升级规划（2016—2020 年）》指出，要推动钢铁行业龙头企业实施兼并重组；在特种钢等领域形成若干家世界级专业化骨干企业。

2) 行业形势恶化，青岛特钢原股东有意引入外部投资者

在标的公司购买青岛特钢前，受行业大背景及青岛特钢自身经营的影响，青岛特钢陷入经营困难，青岛市政府有意引入外部战略投资者帮助青岛特钢实现扭亏。中国钢铁需求于 2014 年时行业的产能利用率只有 73%，产能过剩的程度较为严峻。2015 年全行业税前亏损超过 600 亿元，亏损面达到 51%，当年因亏损而停产产能达总产能的 13%。

3) 青岛特钢资产质地较好，具备可持续经营的基础

青岛特钢是青钢集团积极响应国家产业政策和青岛市老城区企业搬迁政策，搬迁新建而成，区位优势，产线设计较为先进，具备扭亏的物质基础。青岛特钢搬迁产线具备扭亏基础的阐述详见本题回复之“三、青岛特钢经营状况大幅改善的原因、与同行业变化趋势比较及盈利可持续性”之“（一）青岛特钢大幅扭亏的原因”。

4) 收购有利于发挥业务协同效应

青岛特钢是青钢集团在青岛市老城区企业搬迁政策下新建的大型钢铁生产基地，并入标的公司前已具备年产 300 万吨优质钢材的合规产能。此次收购有利于发挥两家公司的业务协同效应，有助于青岛特钢公司降低资产负债率、降本增效，优化产品结构，并通过不断的技术创新和扩大的国内外市场营销能力，提升品牌影响力，实现生产效益显著提升。标的公司也可利用青岛特钢临海靠港的地理位置和物流优势，挖掘特钢业务潜力，扩大发展格局，提升市场集中度和辐射力。

综上所述，标的公司于 2017 年度收购青岛特钢符合行业发展趋势及标的公司经营战略。

（3）定价依据及合理性

1) 交易作价依据及相关程序的完备性

根据兴澄特钢提供的青岛特钢 100% 股权挂牌转让文件等相关文件资料及中信集团董事会决议，青岛特钢 100% 股权挂牌转让以中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2017]第 1069 号）确定的青岛特钢 100% 股权截至 2017 年 5 月 31 日的评估值 12,723.66 万元为挂牌底价，通过产权交易所公开挂牌程序后，转让价格最终确定为 12,723.66 万元。上述股权转让方式及定价依据符合《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令第 32 号）的相关规定，交易价格具有合理性。

2) 标的公司购买青岛特钢前青岛特钢经营状况欠佳

标的公司购买青岛特钢前，由于行业影响及自身经营原因，盈利状况欠佳。根据经普华永道审计的财务报表，青岛特钢 2016、2017 年 1-5 月的主要财务数据如下所示：

单位：万元

	2017 年 1-5 月/ 2017 年 5 月 31 日	2016 年/ 2016 年 12 月 31 日
总资产	2,173,299.77	1,895,213.90
净资产	-85,555.93	-26,655.32
营业收入	444,822.56	534,493.81
净利润	-85,916.47	-360,989.45

2、2018 年 6 月收购靖江板块资产

(1) 基本情况

根据标的公司提供的江苏锡钢、靖江特钢、靖江港务相关工商登记文件、交易文件等资料及标的公司的说明，标的公司收购江苏锡钢、靖江特钢、靖江港务的情况如下：

江苏华菱锡钢特钢有限公司（以下简称华菱锡钢）原是湖南华菱钢铁集团有限责任公司（以下简称华菱集团）下属位于江苏靖江的特钢业务公司，华菱集团透过江苏锡钢集团有限公司（以下简称江苏锡钢）持有华菱锡钢 100% 股权。

因华菱锡钢经营困难，负债规模较大，资不抵债。2017 年 12 月，因华菱锡钢经营困难、资不抵债，经湖南省国资委《湖南省国资委关于江苏锡钢集团有限公司股权和相关债权转让有关问题的批复》（湘国资产权函[2017]453 号）批准，华菱集团将江苏锡钢 99% 股权以及其对江苏锡钢及华菱特钢的债权协议转让予湖南兴湘并购重组股权投资基金企业（有限合伙），将江苏锡钢 1% 股权协议转让予湖南省国企并购重组基金管理有限公司。

2018 年 5 月，经湖南省国资委《湖南省国资委关于江苏锡钢集团有限公司股权及相关债权转让有关问题的批复》（湘国资产权函[2018]49 号）批准，湖南兴湘并购重组股权投资基金企业（有限合伙）及湖南省国企并购重组基金管理有限公司将其持有的江苏锡钢 100% 股权及对江苏锡钢和华菱锡钢的 530,996.12 万元债权，以不低于评估值的价格通过湖南省联合产权交易所公开挂牌转让；兴澄特钢参与竞买并被确定受让方，转让价格确定为 187,471.18 万元。

2018 年 5 月，经华菱集团内部决策，华菱集团将其持有的华菱靖江港务有限公司（以下简称华菱港务）100% 股权，以不低于评估值的价格通过湖南省联合产权交易所公开挂牌转让；兴澄特钢参与竞买并被确定受让方，转让价格确定为 24,820.98 万元。

2018 年 6 月 12 日，兴澄特钢分别与湖南兴湘并购重组股权投资基金企业（有限合伙）及湖南省国企并购重组基金管理有限公司、华菱集团签署《产权交易合同》，约定产权交易事宜；同日，兴澄特钢对江苏锡钢及华菱锡钢进行内部股权结构调整，调整完成后，兴澄特钢分别直接持有江苏锡钢及华菱锡钢 100% 股权。

2018 年 6 月 12 日，湖南省国资委出具《产权交易鉴证复核通知书》，确认前述国有资产挂牌转让项目符合相关法律、行政法规的规定，予以认可。

上述股权转让及股权结构调整完成后，兴澄特钢持有江苏锡钢 100% 股权、华菱锡钢 100% 股权及华菱港务

100%股权。2018年6月28日，华菱锡钢更名为“靖江特殊钢有限公司”；2018年7月3日，华菱港务更名为“泰富特钢靖江港务有限公司”。

（2）收购原因及必要性

1) 丰富产品类别，发挥协同效应

华菱锡钢原为华菱集团旗下无缝钢管生产基地，拥有多个规格无缝钢管的完整加工能力及配套生产设施，并配置数个内河码头泊位及相关物流设施。在标的公司收购前，其产品在尺寸精度等方面处于国内一流水平，具有一定的品牌溢价能力。靖江板块薄壁产品与标的公司下属子公司中厚壁产品形成互补，并能完善标的公司钢管品种、规格，发挥产品的协同效应。

2) 地理位置优越

搬迁后的华菱锡钢临江近海，南与江阴、苏州、无锡隔江相望，北依苏中、苏北广袤平原，京沪、同三、宁通、宁靖盐高速公路和新长铁路均在此交汇，距上海、南京等中国东部重要的国际航空港仅一个半小时车程，水陆交通便捷，地理位置优越。且与兴澄特钢厂区仅一江之隔，距离较近。

3) 靖江特钢经营状况欠佳，可以相对合理的对价取得股权

由于行业及自身经营因素，华菱锡钢在被兴澄特钢收购前，经营状况欠佳，其主要财务数据详见本题回复“（3）定价依据及合理性”之“（2）标的公司购买靖江特钢前其经营状况欠佳”。

结合经挂牌转让程序确定的交易对价，靖江特钢的估值相对合理。

综上，结合华菱锡钢产线状况、区位因素等，其在改善经营状况，发挥与中信泰富特钢集团的协同效应后，具备盈利的条件。

（3）定价依据及合理性

1) 交易作价依据及相关程序的完备性

根据兴澄特钢提供的公开挂牌转让文件、湖南省国资委相关批复文件、华菱集团相关决策文件等相关文件资料，江苏锡钢 100% 股权挂牌转让以沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沃克森评报字（2018）第 0481 号）确定的江苏锡钢 100% 股权及湖南兴湘并购重组股权投资基金企业（有限合伙）对江苏锡钢和华菱锡钢的 530,996.12 万元债权截至 2017 年 5 月 31 日的评估值 187,471.18 万元为挂牌底价，通过产权交易所公开挂牌程序后，交易价格确定为 187,471.18 万元；华菱港务 100% 股权挂牌转让以沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沃克森评报字（2018）第 0480 号）确定的华菱港务 100% 股权截至 2017 年 5 月 31 日的评估值 24,820.98 万元为挂牌底价，通过产权交易所公开挂牌后，交易价格确定为 24,820.98 万元。该等股权转让方式及定价依据符合《企业国有资产交易监督管理办法》的相关规定，交易价格具有合理性。

2) 标的公司购买靖江特钢前其经营状况欠佳

在被标的公司收购前，华菱锡钢经营困难，负债较大，资不抵债。根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）

2018年3月12日出具的华菱锡钢2017年度《审计报告》，华菱锡钢2016、2017年度主要财务数据如下所示：

单位：万元

	2017年度/2017年12月31日	2016年度/2016年12月31日
总资产	426,433.99	514,894.29
净资产	-278,038.69	-228,674.98
营业收入	250,968.58	144,865.27
净利润	-49,363.71	-77,420.41

综上，由于华菱锡钢当时经营状况欠佳，资不抵债，考虑其具备多个规格无缝钢管的完整加工能力及配套生产设施，能够丰富并完善标的公司的无缝钢管的完整生产能力，标的公司经过产权交易所公开挂牌转让程序取得其控制权，交易作价具有商业合理性。

（二）中信集团特钢板块内部整合

1、基本情况

为理顺中信集团特钢板块内部股权关系，便于管理，标的公司报告期内于2017年、2018年陆续收购了中信集团特钢板块的其他特钢资产，具体如下表所示：

单位：万元

序号	被合并方	股权比例	合并日	合并成本	账面净资产	定价依据	评估方法
1	江阴泰富兴澄特种材料有限公司	100%	2017/12/6	6,501.38	6,501.38	账面净资产	资产基础法
2	无锡兴澄特种材料有限公司	100%	2017/12/6	3,750.13	-2,804.99	评估值	资产基础法
3	江阴兴澄合金材料有限公司	100%	2017/12/6	58,416.55	57,050.66	评估值	资产基础法
4	江阴澄东炉料有限公司	100%	2017/12/6	1,246.21	1,246.21	账面净资产	资产基础法
5	江阴兴澄金属制品有限公司	100%	2017/12/6	17,912.69	6,017.63	评估值	资产基础法
6	江阴兴澄储运有限公司	100%	2017/12/6	54,166.67	50,712.77	评估值	资产基础法
7	江阴泰富兴澄工业气体有限公司	100%	2017/12/6	37,521.52	37,521.52	账面净资产	资产基础法
8	扬州泰富特种材料有限公司	100%	2017/12/6	81,259.38	65,750.17	评估值	资产基础法
9	扬州泰富港务有限公司	100%	2017/12/6	68,301.15	48,916.77	评估值	资产基础法
10	铜陵泰富特种材料有限公司	100%	2017/12/6	126,103.34	109,196.29	评估值	资产基础法
11	铜陵新亚星港务有限公司	100%	2017/12/6	21,608.42	18,743.00	评估值	资产基础法
12	铜陵新亚星能源有限公司	100%	2017/12/6	19,012.29	17,821.14	评估值	资产基础法
13	中信泰富特钢有限公司	100%	2017/12/6	35,469.93	34,738.05	评估值	资产基础法
14	湖北新冶钢特种钢管有限公司	100%	2017/12/6	142,961.59	142,961.59	账面净资产	资产基础法
15	湖北中特新化能科技有限	100%	2017/12/6	128,299.64	123,630.19	评估值	资产基础法

序号	被合并方	股权比例	合并日	合并成本	账面净资产	定价依据	评估方法
	公司						
16	湖北新冶钢特种材料有限公司	100%	2018/1/24	121,523.25	不适用	评估值	成本法、市场比较法、基准地价系数修正法
17	湖北新冶钢汽车零部件有限公司	80%	2018/1/5	7,513.80	9,238.13	评估值	资产基础法

2、收购资产原因及必要性

由于历史原因，中信集团特钢板块各公司股权在 2017 年末前均为中信泰富下属不同主体直接或者间接持有。

（1）理顺股权架构，便于内部管理

该种架构造成特钢板块内各公司股权分散，架构复杂，且存在交叉持股等问题，增加了财务核算的复杂性，管理较为困难。

另一方面，将中信集团特钢板块管理架构与股权架构的一致化，有利于内部资源的优化配置，从而促进特钢板块整体发展。

（2）响应和践行国家战略

1) 整合旗下三大特钢品牌，创建世界一流品牌

内部整合前，中信集团特钢板块拥有“兴澄特钢”、“新冶钢”和“青岛特钢”三个品牌，但是各品牌在国内外市场认可和价值体现等方面存在较大差异。为积极响应习总书记关于品牌建设的三点指导意见，“推动中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变”，中信集团特钢板块将从目前的多品牌现状逐步向“中信特钢”单一品牌战略过渡，力争将“中信特钢”打造成具有世界影响力的中国制造品牌。然而，目前中信集团特钢板块的股权架构无法完成这一品牌战略，在“中信特钢”商标注册和旗下品牌整合等方面不具备可操作性。

2) 有效实施国际化战略

为积极响应国家“一带一路”的战略举措，中信集团明确要求中信集团特钢板块加快国际化步伐，这也是中信集团特钢板块创建全球最具竞争力特钢企业的现实需要。在与欧美等多个意向目标企业进行交流和洽谈过程中，外企对于整合前中信集团特钢板块的股权架构存在一定疑虑。

3、定价依据及合理性

标的公司及上述被收购方均属于中信集团下属公司，根据《财政部关于进一步加强国有金融企业股权管理工作有关问题的通知》《中国中信集团有限公司国有资产交易管理办法》等规定，拟采取直接协议转让方式在中信集团及各级子公司之间进行内部资产重组的，如未造成国有股权比例发生变动，可以不对转让标的企业进行整体评估，但转让价格不得低于最近一期经审计确认的净资产值。标的公司报告期内收购同一控制下特钢资产，属于中信集团子公司之间进行内部资产重组，可以不对转让标的企业进行整体评估，但基于审慎和公允考虑，

同时也为管理层决策提供依据，对被收购公司均进行了资产评估。上述同一控制下收购资产的最终交易价格遵循评估值与经审计账面净资产孰高的原则确定，交易定价具有合理性。

（三）报告期内出售资产

1、出售青岛帅潮 60%股权

（1）基本情况

根据中信泰富《关于同意青岛特钢转让所持青岛帅潮实业有限公司 60%股权的批复》、《股权转让协议》等文件资料，经中信泰富同意，2018年11月，青岛特钢将其持有的青岛帅潮 60%股权以不低于评估值的价格在山东金融资产交易中心挂牌转让；青岛帅潮集团有限公司（以下简称帅潮集团）参与竞买并确定为受让方，转让价格确定为 100 元；2019年1月25日，上述股权转让完成工商变更登记手续。

（2）出售原因

青岛特钢报告期内出售青岛帅潮股权的原因如下：青岛帅潮存在一定的经营风险。于股权处置前，青岛帅潮已经停产，且存在贷款纠纷和税务稽查等风险和大额或有负债，企业征信受到严重影响。青岛特钢在提前整合青岛帅潮经营性资产（即济南帅潮）的前提下，出售所持有青岛帅潮公司全部股权（60%），能有效隔离青岛帅潮的债务纠纷、保障经营性资产安全，同时也有利于济南帅潮集中资源做好做强板簧事业。

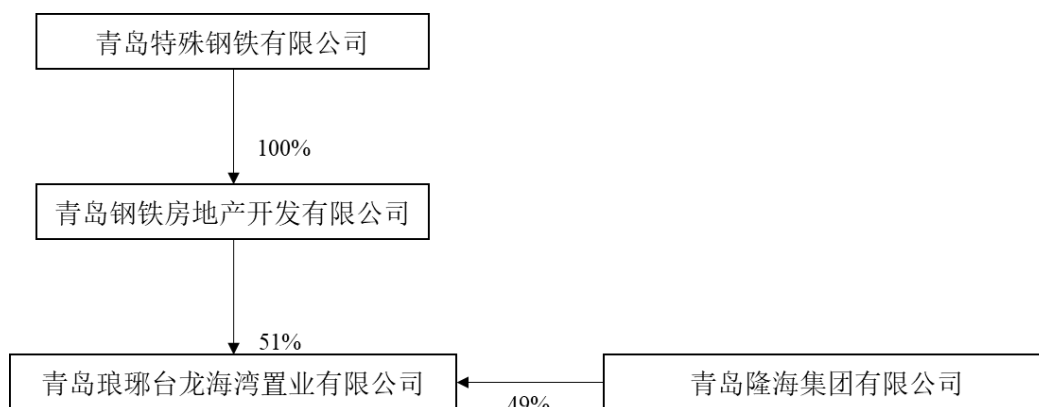
（3）作价情况及合理性

根据《资产评估报告》、中信泰富《关于同意青岛特钢转让所持青岛帅潮实业有限公司 60%股权的批复》等相关文件资料，青岛帅潮 60%股权挂牌转让的挂牌底价应不低于评估值；根据中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》（中联评报字[2018]第 2127 号），青岛帅潮 100%股权截至 2018 年 11 月 20 日的评估值-104.37 万元，通过产权交易所公开挂牌程序后，青岛帅潮 60%股权的交易价格确定为 100 元，上述股权转让方式及交易价格定价依据符合《企业国有资产交易监督管理办法》的相关规定，交易价格具有合理性。

2、出售青钢房地产 100%股权

（1）基本情况

根据中信泰富《关于同意青岛特钢转让所持青岛钢铁房地产开发有限公司 100%股权的批复》、《股权转让协议》等文件资料，经中信泰富同意，2018年11月，青岛特钢将其持有的青钢房地产 100%股权（含青钢房地产持有的青岛龙海湾置业 51%股权）以不低于评估值的价格在山东金融资产交易中心挂牌转让；上海中信泰富房地产有限公司（以下简称泰富房地产）参与竞买并确定为受让方，转让价格最终确定为 6,549.94 万元。



(2) 出售原因

青岛特钢报告期内出售青钢房地产股权的原因如下：2013年初，为解决青岛特钢搬迁后职工的通勤问题，青岛钢铁控股集团决定以青钢房地产及青岛龙海湾置业为主体建设员工安置房。目前青岛特钢的员工安置房建设工作已基本完成；此外，青钢房地产及青岛龙海湾置业与兴澄特钢主营业务发展方向不符。因此，经中信泰富批准，青岛特钢挂牌转让其持有的青钢房地产 100% 股权。

(3) 定价依据及合理性

根据《资产评估报告》、中信泰富《关于同意青岛特钢转让所持青岛钢铁房地产开发有限公司 100% 股权的批复》等相关文件资料，青钢房地产 100% 股权挂牌转让的挂牌底价应不低于评估值。根据中企华出具的中企华评报字（2018）第 4460 号《资产评估报告》，青钢房地产 100% 股权截至 2018 年 8 月 31 日的评估值为 6,549.94 万元。上述股权转让方式及定价依据及转让方式符合《企业国有资产交易监督管理办法》的相关规定，交易价格具有合理性。

二、报告期内收购非特钢资产的原因及协同效应的相关说明

(一) 报告期内收购非特钢资产的原因

截至本回复出具日，标的公司所有下属公司主营业务情况如下表所示：

板块	序号	子公司名称	持股比例 (%)		主营业务
			直接	间接	
兴澄板块	1	江阴泰富兴澄特种材料有限公司	100	—	热装铁水生产
	2	江阴兴澄储运有限公司	100	—	货物装卸、驳运、仓储
	3	江阴泰富兴澄工业气体有限公司	100	—	生产及销售工业气体
	4	江阴澄东炉料有限公司	100	—	废旧钢铁回收、销售等
	5	江阴兴澄合金材料有限公司	100	—	研究、开发、生产新型合金材料
	6	无锡兴澄特种材料有限公司	100	—	生产、加工及销售黑色金属材料
	7	江阴兴澄金属制品有限公司	100	—	合金材料的开发与生产
	8	江阴兴澄港务有限公司	—	90	港区内货物装卸、驳运、仓储
湖北板块	9	湖北新冶钢特种材料有限公司	100	—	生产销售黑色、有色金属材料和相应的工业辅助材料及承接来料加工业务
	10	湖北中特新化能科技有限公司	100	—	煤气、焦炭、焦丁、焦粉、烧结矿及相关化工产品的生产及销售
	11	湖北新冶钢特种钢管有限公司	100	—	高合金钢管及管件的生产、销售

板块	序号	子公司名称	持股比例 (%)		主营业务
			直接	间接	
	12	湖北新冶钢汽车零部件有限公司	80	—	汽车零部件产品的生产、销售；机械、电气设备的安装及维修
	13	黄石中特国贸有限公司	—	100	投资、商品销售、住宿、餐饮
青 岛 板 块	14	青岛特钢	100	—	钢、铁冶炼，钢压延加工，炼焦，钢团，技术和货物进出口
	15	青岛特钢销售有限公司	—	100	销售钢材制品
	16	青岛钢铁进出口有限公司	—	100	货物及技术进出口
	17	润亿能源	—	100	电力的生产与销售
	18	青岛特钢国际贸易控股有限公司	—	100	货物及技术进出口
	19	济南帅潮	—	100	机械、汽车配件、精密铸件、标准件、板簧、弹簧、塑胶制品生产销售；机械维修、仓储服务；钢材、建筑五金销售；货物进出口业务
	20	润亿丰泰（新加坡）有限公司	—	100	货物及技术进出口
	21	青岛（董家口）铁矿石国际交易中心有限公司	—	100	批发：铁矿石、煤炭；仓储服务；货物及技术进出口；铁矿石加工
	22	润亿丰泰国际有限公司	—	100	货物及技术进出口
	23	成都帅潮	—	100	弹簧扁钢制造销售
靖 江 板 块	24	江苏锡钢集团有限公司	100	—	冶炼及轧制钢材、金属压延及金属丝加工、冶金设备设计、制造、安装
	25	靖江特殊钢有限公司	100	—	炼钢、钢压延加工及销售；高速重载铁路用钢制造及销售；石油开采用油井管、电站用高压锅炉管及油、气等长距离输送用钢管制造及销售等
	26	泰富特钢靖江港务有限公司	100	—	港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营；普通货运、货运代理（代办）、货运配载
	27	无锡西姆莱斯特特种钢管有限公司	—	100	生产加工无缝钢管
	28	富奕有限公司	—	100	-
	29	华菱靖江管加工有限公司	—	100	钢管深加工、热处理；钢管检测及技术咨询服务
铜 陵 板 块	30	铜陵新亚星港务有限公司	100	—	码头建设，铁矿粉加工及销售等
	31	铜陵新亚星能源有限公司	100	—	焦炉煤气发电
	32	铜陵泰富特种材料有限公司	100	—	焦炭、煤气、煤化工产品生产和销售及售后服务
扬 州 板 块	33	扬州泰富港务有限公司	100	—	提供码头设施服务
	34	扬州泰富特种材料有限公司	100	—	生产磁铁精粉高品位氧化球团等
上 海	35	中信泰富特钢有限公司	100	—	特钢新产品及高新技术的研究开发，为其他企业提供技术支持、员工培训等服务
	36	中信泰富特钢经贸有限公司	—	100	产品批发、货物及技术进出口等
	37	中信特种材料技术（上海）有限公司	—	100	技术服务、技术转让、技术咨询

注：截至本回复出具日，无锡西姆莱斯特特种钢管有限公司、富奕有限公司正在注销过程中

报告期内，标的公司收购资产均为特钢产业链相关资产，主要分为两类：1、特钢产业链配套资产；2、特钢生产基地整体收购。标的公司整合产业链各环节资产及不同品类特钢生产基地有利于发挥协同效应，详见本题回复之“（二）标的公司及其各子公司间协同效应的说明”。

1、特钢产业链配套资产

报告期内，标的公司整合资产包括特钢生产的辅助材料生产、特钢产品的上下游产品、特钢生产所需能源供应、工业气体、耐辅材料等。铜陵板块主要从事焦炭的生产；扬州板块主要从事球团的生产；为标的公司及其下属公司特钢生产提供辅材。江阴泰富兴澄工业气体有限公司主要为特钢生产各环节提供特定工业气体。江阴兴澄储运有限公司、江阴兴澄港务有限公司主要为标的公司提供码头运输等物流服务。上海板块主要为统一采购销售平台，有利于标的公司内部采购销售系统。

2、特钢生产基地整体收购

报告期内，标的公司为丰富产品类别，扩大产能规模，择机整体收购及整合特钢生产基地，包括青岛板块、靖江板块及湖北板块。在被收购或整合前，各板块作为独立特钢生产基地，具备完整的辅料、能源、运输等配套设施，并由其下属公司进行经营管理。标的公司在收购或整合目标产品生产基地时，亦整体收购或整合其配套的下属公司。

（二）标的公司及其各子公司间协同效应的说明

1、产业链协同

兴澄特钢购买资产主营业务部分为特钢生产的辅助材料生产、特钢产品的上下游产品、特钢生产所需能源供应、工业气体、耐辅材料等。标的公司及下属子公司特钢产业链相关业务详见本题回复之“（一）报告期内收购非特钢资产的原因”。

经过多年的发展和资产整合，中信泰富特钢拥有江阴、黄石、青岛、靖江“四大制造基地”和铜陵、扬州“两大原料基地”，拥有从原材料资源到产品、产品延伸加工、终端服务介入的完整特钢产业链。

2、产品类别协同

标的公司江阴板块为国内高标准轴承钢、高级齿轮钢、合金弹簧钢、合金管坯钢、易切削非调质钢和中厚合金钢板等特殊钢的生产基地；湖北板块为中厚壁无缝钢管生产基地；青岛板块主要产品有弹簧钢、齿轮钢、轴承钢、耐蚀钢等；靖江板块为无缝钢管生产基地，主要钢管品种涵盖油套管、管线管、机械结构用管、锅炉管、气瓶管、液压支柱管、流体管以及自主研发的特殊气密封螺纹接头、用于特殊环境的非 API 系列油井管等。各生产基地产品类别之间形成互补，能完善标的公司特钢品种、规格，发挥产品类别协同效应。

3、采购销售渠道协同

资产整合有利于标的公司旗下公司在销售渠道、采购渠道等方面取得进一步的协同效应。自 2018 年起，标的公司逐步以中信泰富特钢有限公司作为集中采购及销售平台，统一对外开展采购及销售业务。有利于标的公司对于销售渠道、客户结构、供应商体系进行统筹管理，提升标的公司旗下企业的采购销售协同，降低采购成本。

4、地域协同性

地理位置及接驳港口对于特钢企业至关重要。

特钢生产企业的下游产业腹地、地域认同具有一定的区域性。标的公司下属各特钢生产板块相应地域均具有相应的下游产业腹地，尤其青岛特钢、靖江特钢的优势产品在山东及江苏均有一定的地方知名度。产销距离较短有利于标的公司整体地域协同发挥。

此外，标的公司旗下企业均位于长江、黄海沿岸，形成了沿江沿海大产业链战略布局。江阴板块和扬州板

块拥有十万吨级长江码头，黄石板块和铜陵板块拥有万吨级长江专用码头和厂区铁路专线，青岛特钢毗邻青岛市黄岛区董家口码头，形成了公路、水运、铁路并举的大物流格局。



三、青岛特钢经营状况大幅改善的原因、与同行业变化趋势比较及盈利可持续性

(一) 青岛特钢大幅扭亏的原因

青岛特钢 2017、2018 年经审计的合并利润表如下所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2017 年 6-12 月
一、营业收入	1,465,049.57	1,220,510.97	775,688.41
减：营业成本	1,291,052.27	1,131,778.50	695,284.83
税金及附加	10,966.18	7,306.21	4,677.68
销售费用	30,331.53	21,802.09	15,185.94
管理费用	30,451.04	31,560.77	20,183.75
研发费用	46,980.10	1,170.25	10.47
财务费用	39,318.15	68,250.35	41,679.96
资产减值损失	282.87	100,576.48	56,954.38
公允价值变动损失	-	-	-
加：资产处置收益	13,985.14	-11.11	-
投资收益	7,062.95	-1,543.28	-239.29
其他收益	434.70	204.19	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	37,150.21	-143,283.87	-58,049.30
加：营业外收入	986.00	607.61	560.64
减：营业外支出	1,109.39	7,814.94	7,182.51

项目	2018 年度	2017 年度	2017 年 6-12 月
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	37,026.81	-150,491.20	-64,671.18
减：所得税费用	-32,209.04	-63,575.90	-63,672.34
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	69,235.85	-86,915.30	-998.83

注 1：于 2017 年 5 月青岛特钢并入中信集团，标的公司编制本次重组的合并报表将其纳入合并范围追溯至 2017 年 6 月

注 2：青岛特钢 2017 年 6-12 月利润表数据为管理层报表，未经审计

青岛特钢于 2017 年 5 月划拨至中信集团，在标的公司介入管理后，经营状况已开始发生变化。2017 年青岛特钢全年净利润亏损 86,915.30 万元，主要是 1-5 月期间亏损所致，2017 年 6-12 月期间亏损仅为 998.83 万元。

1、市场行情好转

2015 年钢铁行业价格触底，在国家“去产能、调结构”的政策背景下自 2016 年钢铁行业行情逐步好转，2016 年-2018 年，钢铁行业供给侧改革取得了阶段性成果。同行业上市公司 2017、2018 年业绩大幅提升。随之，青岛特钢的经营环境在 2017、2018 年发生了较大扭转。关于钢铁行业行情具体描述及同行业上市公司业绩对比情况详见本题回复之“（二）青岛特钢经营状况与同行业上市公司的发展趋势相符”论述。

2、毛利率显著提升

毛利率提升的主要原因包括：（1）产品结构升级；（2）供给侧改革及环保政策倾斜；（3）中信集团特钢板块资产协同效应；（4）买断租赁环保设备。

（1）产品结构升级

标的公司在接管青岛特钢后，在 2017、2018 年对于青岛特钢原有产线进行技改升级，增加相应的精整设施，并对炼钢轧钢车间进行改扩建，以及外围配套的辅助设施、信息化等实施改造。从而提升了产品档次，优化了产品结构。

（2）供给侧改革及环保政策倾斜

2018 年国家供给侧改革和减少污染的政策对钢铁行业进一步提高了要求，政府对于黄标企业实行限产政策，对于红标企业实行停产政策，市场需求向绿标企业倾斜。青岛特钢符合绿标企业的标准，有利于获得可持续性的稳定市场需求。

（3）中信泰富特钢品牌价值及销售协同

标的公司接管青岛特钢后中信集团特钢板块间协同效应得以显现，对于青岛特钢毛利提升有积极作用。标的公司在接管青岛特钢后，将其纳入统购统销体系，协助青岛特钢开拓市场，优化客户供应商结构，提升客户供应商议价能力，协同效应得以体现。

此外，中信泰富特钢集团的品牌对于青岛特钢的产品销售及单价提升有积极作用。青岛特钢主要产品 2017 及 2018 年单价对比如下表所示：

单位：元/吨

产品大类	2017年	2018年	同比
线材	3,488	4,062	16.46%
扁钢	3,673	4,489	22.22%
圆钢	3,430	3,786	10.40%
钢坯	3,056	3,813	24.78%

(4) 买断租赁环保设备

青岛特钢以融资租赁方式使用空气化工资产、环境除尘系统以及烧结机烟气脱硫设备，2017年9月及2018年3月分别将上述设备进行买断。经测算，融资租赁费减去设备折旧费合计影响2018年毛利约13,228.89万元。

3、财务费用大幅减少

青岛特钢2018年相比2017年财务费用下降约28,932.20万元，主要是由于青岛特钢2018年相比2017年利息费用下降约31,816.24万元所致，具体如下表所示：

单位：万元

	2018年度	2017年度
利息费用	38,997.94	70,814.17
减：利息收入	2,904.97	10,338.96
融资租赁费用	-	4,020.20
汇兑损益	2,359.66	1,945.90
手续费	371.95	1,750.97
其他	443.97	58.08
财务费用	39,268.54	68,250.35

2018年度青岛特钢偿还了全部银团贷款及部分短期借款，置换为低利率的长期借款。短期借款期末余额大幅下降，长期借款期末余额上升。长期借款平均利率由2017年末的5.34%下降为4.93%。

此外，2017年12月25日，兴澄特钢向青岛特钢现金增资29.26亿元，本次增资使青岛特钢的资产负债率有所下降，从而降低2018年财务费用。

4、2017年资产减值

2017年度，青岛特钢计提资产减值损失100,576.48万元，具体明细如下表所示：

单位：万元

项目	2017年度	注释
应收账款减值损失	20,232.68	1)
存货减值损失	29,409.99	2)
固定资产减值损失	5,933.81	3)
在建工程减值损失	45,000.00	4)
合计	100,576.48	

1) 应收账款减值

青岛特钢子公司青岛钢铁进出口有限公司受山东海易国际贸易有限公司（以下简称“海易”）委托为其从国外进口矿石，客户将矿石购入国内后交付海易，由海易承担矿石进口所需的全部费用，青岛钢铁进出口有限公司（简称“青钢进出口”）已经如约履行了相关义务，海易尚未偿付货款。2017年1月22日，双方签署还款协议书，此后海易偿还了部分款项，并出具了书面还款承诺。截至2017年12月31日，海易仍拖欠青钢进出口2亿元。由于该部分款项可收回性较低，经评估管理层确认坏账2亿元。

2) 存货减值

青岛特钢的存货减值损失主要包括产成品减值及半成品减值两部分。产成品减值主要系部分产品因质量问题、陈旧过时，产品更新换代等原因，堆存时间较长无法销售，使存货成本高于其可变现净值的，因此产生存货减值。减值的半成品主要系生产过程中被判定为废钢的钢坯，该部分废钢坯后期大部分用于回炉，少部分用于销售；用于回炉的废钢坯因生产成本比一般钢坯高，因此成本高于可变现净值；用于销售的废钢坯主要系特钢生产过程中不再需要的型号，因此青岛特钢将该部分废钢降级、降价销售，产生存货减值。经过对上述存货的可变现净值进行测算，青岛特钢计提存货减值 2.18 亿元。此外，青岛钢铁进出口有限公司针对其贸易类存货的可变现净值进行了评估，计提存货跌价 0.68 亿元。

3) 固定资产减值

于 2017 年度，由于产品升级、设备改造的需要，原生产线中的部分设备闲置已经无法通过使用给企业带来经济利益，青岛特钢按照预计可收回金额计提减值准备 5,933.81 万元。

4) 在建工程减值

青岛特钢搬迁时自原母公司青岛钢铁控股集团有限责任公司(以下简称“青岛钢铁集团”)购入设备，截至 2017 年 12 月 31 日，尚有 23,690.92 万元设备未转固。老厂搬迁设备由于生产工艺老旧，且部分已被拆卸、无整体使用价值，青岛特钢对其按照公允价值减去处置费用的方法进行减值测试，根据测试结果，计提资产减值准备 20,300.00 万元。

青岛特钢为匹配一、二期钢材生产线规划而购入了两套空气分离设备(以下简称“空分设备”)。截止 2017 年 12 月 31 日，青岛特钢仅完成一期钢材生产线规划且二期生产线规划暂时搁置，相应目前仅有一套空分设备投入使用，第二套原价为 30,281.40 万元的空分设备处于待安装调试状态，两套设备的合计利用率仅为 50%左右。青岛特钢于 2017 年 12 月 31 日对上述空分设备进行减值测试，根据测试结果，计提资产减值准备 24,700.00 万元。

(二) 青岛特钢经营状况与同行业上市公司的发展趋势相符

1、可比公司 2017、2018 年发展趋势状况

营业收入				
证券代码	证券简称	2017 年	2018 年	增长率
000708.SZ	大冶特钢	1,022,706.96	1,257,307.14	22.94%
002318.SZ	久立特材	283,300.30	406,305.71	43.42%
002756.SZ	永兴特钢	403,124.03	479,434.96	18.93%
603878.SH	武进不锈	146,119.57	200,006.98	36.88%
600507.SH	方大特钢	1,394,474.96	1,728,585.10	23.96%
	青岛特钢	1,220,510.97	1,465,049.57	20.04%
同行业上市公司营业收入平均增长率				29.23%
净利润				
证券代码	证券简称	2017 年	2018 年	增长率
000708.SZ	大冶特钢	39,490.07	51,017.85	29.19%
002318.SZ	久立特材	12,870.64	30,816.20	139.43%

002756.SZ	永兴特钢	35,141.94	38,625.49	9.91%
603878.SH	武进不锈	12,782.70	19,913.27	55.78%
600507.SH	方大特钢	255,023.30	293,197.78	14.97%
	青岛特钢	-86,915.30	69,235.85	-
同行业上市公司净利润平均增长率				49.86%

数据来源：wind

从财务数据来看，各可比公司 2017 年-2018 年收入和净利润均为上升趋势，其中，营业收入平均增长率为 29.23%，净利润平均增长率为 49.86%。

2、钢铁行业发展趋势状况

2016 年-2018 年，钢铁行业供给侧改革取得了阶段性成果。2016 年实现化解过剩产能 6500 万吨；2017 年继续化解炼钢产能 5500 万吨；2018 年去产能目标任务 3000 万吨，提前 2 年完成 1.5 亿吨去产能上限目标。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。

2018 年是钢铁行业实现稳中向好发展的一年，突出体现在市场环境明显改善、优势产能充分发挥、企业效益明显改善。2018 年前 10 个月，CSPI（中国钢材价格平均指数）基本在 110 点-120 点之间波动。进入 11 月份以后，钢材价格出现了快速下滑，12 月份又有所回升。从全年情况看，2018 年 CSPI 指数 114.75 点，同比上升 7.01 点。

国家发改委公布的数据显示：2018 年钢铁行业实现利润 4,704 亿元，比 2017 年增长 39.3%。2018 年，全国生铁、粗钢和钢材产量分别为 77,105 万吨、92,826 万吨、11,0552 万吨，分别同比增长 3%、6.6%、8.5%。

由于市场形势较好，行业经营状况明显改善。2018 年，中钢协会会员企业实现工业总产值 3.46 万亿元，同比 2017 年增长 14.67%；实现销售收入 4.11 万亿元，同比 2017 年增长 13.04%；盈利 2862.72 亿元，同比 2017 年大幅增长 41.12%。

经与可比上市公司、钢铁行业近年的发展形势分析，青岛特钢近 2 年的发展形势与可比上市公司、钢铁行业相吻合，发展趋势一致。

（三）青岛特钢的盈利可持续性

青岛特钢盈利状况在未来经营中具有可持续性，主要原因包括：1、钢铁行业未来稳定向好；2、搬迁新建产线具备可持续盈利基础；3、毛利率提升具备可持续性；4、财务费用下降具有持续性；5、大规模资产减值将不再持续。

1、钢铁行业未来稳定向好

尽管我国宏观经济增长有所放缓，但整体稳定增长及增长质量仍然可期。钢铁行业作为基础工业，其发展将与宏观经济趋同。从供给端来看，我国特钢产品占钢材总量比例较低，且主要以中低端产品为主，高端特钢供给不足。当前我国正由制造大国向制造强国转变，未来，随着我国经济结构优化调整逐步深化，制造业不断转型升级，以核电工业、高速铁路及汽车工业为代表的高端制造业将迎来快速、可持续发展，有望进一步拉动中高端特钢的需求。

2、搬迁新建产线具备可持续盈利基础

青岛特钢是青钢集团积极响应国家产业政策和青岛市老城区企业搬迁政策，搬迁新建而成，产线设计较为先进，区位优势，配套设施完善，具备可持续盈利的物质基础。随着青岛特钢与标的公司下属其他特钢资产协同效应的显现，其新建产线将进一步保障青岛特钢持续盈利。

3、毛利率提升具备可持续性

青岛特钢的毛利率提升因素将持续发挥其作用，具体如下：

（1）产品结构升级

在对原有产线进行改造升级，并经标的公司整体产品定位调整后，青岛特钢产品结构高毛利产品占比将在2018年基础上进行提升。

（2）环保政策倾斜

2018年以来，钢铁行业的环保政策持续趋严，对于已完成环保改造及重视环保投入的特钢企业将更为有利。在此政策背景下，市场需求将对青岛特钢有所倾斜。

（3）中信集团特钢资产协同效应

青岛特钢被标的公司收购并纳入销售体系后，作为其弹簧钢、齿轮钢、轴承钢、耐蚀钢的重要生产基地，将充分利用集团的销售采购体系，发挥中信泰富特钢的品牌价值，优化客户供应商结构，提升客户供应商议价能力，持续发挥协同效应。

此外，青岛特钢作为中信泰富特钢品牌体系内的重要组成部分，将持续在市场上发挥其影响力，提升品牌价值。

（4）买断租赁环保设备

青岛特钢买断租赁环保设备一方面将持续节省租赁费用，另一方面将有利于其在日益趋严的环保政策背景下保持竞争力。

4、财务费用下降具有持续性

鉴于青岛特钢在纳入标的公司特钢集团后，其资信状况大幅提升，并在现有基础上将不断拓宽融资渠道，其财务费用降低将具有可持续性。

鉴于青岛特钢经营状况大幅改善，并且在加入标的公司后，具备集团整体的协同优势及信用背书，其资信状况得到显著提升。与此同时，在保持现有融资渠道的基础上，青岛特钢将不断对其进行拓展，持续控制财务费用。

5、大规模资产减值将不再持续

大规模资产减值在青岛特钢未来经营中将不再持续。由于历史及行业原因，青岛特钢2017计提10.06亿元的资产减值。鉴于标的公司经营状况大幅改善，资产状况好转，2017年度可比规模的资产减值在未来经营中将

不再持续。

综上所述，鉴于行业发展稳定向好；搬迁新建产线具备可持续盈利基础；毛利率提升具有可持续性；财务费用大幅减少；大规模资产减值将不再持续；青岛特钢未来盈利能力将具备可持续性。

四、量化分析标的资产报告期内购买资产对标的资产评估值的影响

标的公司是高度专业化的特钢生产企业，主要有江阴、靖江、黄石、青岛“四大制造基地”、铜陵、扬州“两大原料基地”以及上海统一集采中心，形成钢铁企业全产业链的生产模式。江阴、靖江、黄石、青岛四大制造基地主要业务为各种钢材的生产及销售，四个板块均为主要钢材生产以及加工业务。其中江阴板块、黄石板块与铜陵、扬州原料基地有非常紧密的上下游关系，江阴板块与靖江板块为代加工关系，各单位通过上海板块进行统购统销，故本次基于标的公司钢铁生产全产业链闭环的模式，利用合并口径进行收益法整体预测：考虑到2017年、2018年同一控制下收购的公司，属于中信集团内部的业务整合，主要是为了理顺特钢板块股权结构等进行。从交易双方角度分析，这些资产的产权持有主体存在多样性，但并不会影响这些资产的本身估值。因此本次交易重点从2017年、2018年中信集团特钢板块外部收购的多家公司进行量化分析。

2017年中信集团特钢板块外部收购的公司主要为青岛特钢。

2018年中信集团特钢板块外部收购的公司主要为泰富特钢靖江港务有限公司（原名华菱靖江港务有限公司）、江苏锡钢集团有限公司、靖江特殊钢有限公司。

由于本次标的公司收益法采用合并口径进行测算，未单独对各家单位进行专项收益法评估测算其未来现金流。对于泰富特钢靖江港务有限公司（原名华菱靖江港务有限公司）、江苏锡钢集团有限公司由于并未开展实际业务，仅为壳公司，预测期未考虑预测收益，故采用资产基础法；青岛特殊钢有限责任公司及靖江特殊钢有限公司为实际生产单位，采用收益法进行模拟测算分析。

经测算，中信集团特钢板块四家单位估值约为48.3亿元，占本次估值结果的18%，其中青岛特钢估值约为44.65亿元。

青岛特钢估值分析如下：

青岛特钢的主营业务为特种钢材的生产和销售，其钢帘线、胎圈钢丝用钢盘条、特种焊接用钢盘条、弹簧扁钢等产品具有较高的市场知名度。青岛特钢在巩固现有优势产品精品线材、弹簧扁钢产品质量档次的基础上，形成了一批中高档次优特钢产品，包括轴承钢、汽车用齿轮钢、弹簧钢、易切削非调质钢、工程机械用钢、桥梁缆索用钢、低合金高强度钢、高压合金管坯钢、合金结构钢、锚链钢、磨球钢等行业高端特种用钢。

本次按照青岛特钢产品形态分为线材钢及棒材钢。主要用于汽车和机械等行业。

如下为青岛特钢母公司口径盈利预测：

单位：万元

项 目	报告期	预测期				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	1,415,067.73	1,386,060.35	1,437,256.64	1,464,535.07	1,464,535.07	1,464,535.07
减：营业成本	1,252,932.11	1,190,930.28	1,217,855.70	1,229,984.94	1,230,139.97	1,230,299.10

项 目	报告期	预测期				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业税金及附加	9,812.93	13,897.03	15,568.23	16,055.49	16,056.93	16,058.34
销售费用	22,055.15	22,078.29	22,863.72	23,286.79	23,300.97	23,315.33
管理费用及研发费用	71,109.22	70,061.05	72,418.19	73,298.97	73,365.52	73,434.74
财务费用	35,112.20	33,492.35	33,505.28	33,512.17	33,512.17	33,512.17
资产减值损失	-1,083.86					
加：投资收益	-2,134.83					
资产处置收益	5,279.67					
其他收益	434.70					
营业利润	28,709.51	55,601.35	75,045.52	88,396.71	88,159.50	87,915.38
加：营业外收入	106.62	-	-	-	-	-
减：营业外支出	599.16	-	-	-	-	-
利润总额	28,216.98	55,601.35	75,045.52	88,396.71	88,159.50	87,915.38
减：所得税费用	-33,966.00	-	5,665.00	21,782.76	21,723.06	21,661.62
净利润	62,182.98	55,601.35	69,380.52	66,613.95	66,436.44	66,253.76

如下为青岛特钢母公司口径主要产品销量及单价的预测：

项目	报告期	预测期				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主营业务收入（万元）	1,280,259.24	1,312,725.35	1,363,921.64	1,391,200.07	1,391,200.07	1,391,200.07
线材钢产品	871,893.92	893,298.83	928,137.49	946,700.24	946,700.24	946,700.24
棒材钢产品	408,365.32	419,426.52	435,784.15	444,499.83	444,499.83	444,499.83
产品销量（吨）	3,088,960.80	3,090,000.00	3,090,000.00	3,090,000.00	3,090,000.00	3,090,000.00
线材钢产品	2,120,931.35	2,120,000.00	2,120,000.00	2,120,000.00	2,120,000.00	2,120,000.00
棒材钢产品	968,029.45	970,000.00	970,000.00	970,000.00	970,000.00	970,000.00
产品单价（元）						
线材钢产品	4,110.90	4,213.67	4,378.01	4,465.57	4,465.57	4,465.57
棒材钢产品	4,218.52	4,323.98	4,492.62	4,582.47	4,582.47	4,582.47

青岛特钢主要产品为线材钢及棒材钢，线材钢主要用于汽车行业、棒材钢主要用于机械行业，其中：线材应用的汽车行业：2018年，商用车产销同比继续呈现增长，增速明显回落。商用车产销分别达到428万辆和437.1万辆，比上年同期分别增长1.7%和5.1%，增速分别回落12.1个百分点和8.9个百分点。预计2019年趋势将不会大幅改变，故2019年预测略微下降，2020年及以后基本稳定在2019年水平。棒材应用的机械行业：2018年基建项目审批加快、地方政府融资额上升，财政政策有望在未来逆周期调节中发挥更加积极的作用，预计2019年国内基建投资将实现5%-10%的增长，其中铁路投资、中央项目投资增长确定性更强，公路投资、城市轨道交通投资等也有望逐步加速。从而带动工程机械行业向好。2020年亦能享受相关红利，行业前景不错。故预测青岛特钢棒材产品2019年小幅上涨，2020年及以后基本维持在2019年水平。

青岛特钢未来产品销售单价预测略微上涨，主要原因为：青岛特钢自被标的单位收购后，盈利能力大幅上

涨、产品竞争力大幅提升，目前青岛特钢正处于产品转型及过渡阶段，从优钢向特钢产品升级，从低端线材向高端线材发展，故其产品销售单价略微上涨，逐渐向特钢产品靠近。

青岛特钢资产量及估值情况如下：

单位：亿元

项目	总资产	净资产	估值	动态 PE (倍)	PB (倍)
标的单位	625.13	194.51	267.97	7.99	1.38
青岛特钢	162.68	28.71	44.65	6.99	1.56
占比	26.02%	14.76%	16.66%		

注：青岛特钢总资产净资产数据为经审计母公司口径

经过测算，青岛特钢模拟收益法估值约为 44.65 亿元，动态 PE 为 6.99，标的公司收益法估值为 267.97 亿元，动态 PE 为 7.99。青岛特钢估值占本次估值结果的 16.66%，PE 略低于本次标的单位整体估值，故青岛特钢预测较为合理。

五、补充披露情况

已于重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、子公司概况及重要子公司情况”等部分补充披露了报告期内收购资产的原因、定价依据及合理性；收购非特钢业务公司的原因和必要性及标的资产子公司建主营业务协同效应的相关情况；青岛特钢大幅扭亏的原因及与可比公司、同行业发展趋势比较，盈利可持续性；报告期内购买资产对标的公司评估值的量化分析。

普华永道的意见

我们按照中国注册会计师审计准则的规定，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年合并财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息 与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。

问题 9. 申请文件显示, 本次交易完成后, 上市公司资产负债率由 42.65% 上升至 66.04%。请你公司结合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款相关要求, 补充披露资产负债率上升对上市公司未来生产经营的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、上市公司财务状况影响

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款要求, 本次交易应有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

根据上市公司 2018 年度经审计的财务报告以及上市公司经审阅的备考合并财务报告, 本次交易前后, 上市公司 2018 年度主要财务状况及经营成果指标对比情况如下:

项目	交易前	交易后(备考)	增长幅度
资产总额(万元)	767,790.46	7,016,329.22	813.83%
归属于母公司所有者权益(万元)	440,365.74	2,117,865.10	380.93%
营业收入(万元)	1,257,307.14	7,218,966.82	474.16%
净利润(万元)	51,017.85	440,482.34	763.39%
归母净利润(万元)	51,017.85	387,545.51	659.63%
基本每股收益(元)	1.14	1.31	14.99%

注: 每股数据已根据 2018 年度利润分配方案实施后所调整的发行股份数量进行调整

如上表所示, 由于标的资产的资产总额、归属于母公司所有者权益、营业收入、净利润等数据显著优于上市公司, 本次交易完成后, 通过将标的资产纳入合并范围, 上市公司的资产规模、收入规模及利润规模等各方面都将显著增加, 处于同行业领先地位。同时标的公司具有较好的盈利能力, 本次交易完成后上市公司的基本每股收益将得以大幅增厚, 说明本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力, 改善上市公司财务状况。

标的公司属于特钢行业, 与上市公司归属于同行业。本次交易完成后, 上市公司将成为囊括 3,000 多个钢种, 5,000 多个规格, 门类齐全且具备年产 1,300 万吨特钢生产能力的特大型境内特钢企业, 规模优势明显, 盈利增长空间较大。与此同时, 借助于标的公司所拥有的特钢产品业务资质及其在各区域内的市场占有率, 上市公司在特钢行业的竞争力将得到加强, 业务规模有望得到进一步提升。

综上, 本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力, 符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款要求, 将为上市公司全体股东创造更多价值及更好的资本回报。

二、标的公司资产负债率较高影响分析

本次交易完成后上市公司资产负债率上升是由于标的公司体量较大且资产负债率较高, 纳入上市公司合并范围后将显著影响上市公司的资产负债率。

(一) 资产负债率较高的原因

从标的公司自身经营情况及发展战略来看，标的公司报告期内实施资产整合重组，生产经营规模在持续扩大，重组费用及日常生产经营对资金的需求有所提高。同时整合进入的部分企业本身资产负债率较高，拉高了标的公司的资产负债率。从所处发展阶段及融资渠道来看，标的公司目前为非上市公司，相较于同行业可比上市公司融资渠道较为单一，除自身经营积累外，新增资金需求主要通过债务融资解决，对标的公司资产负债率也产生了一定影响。

标的公司资产负债率较高由历史客观原因及公司战略规划相关短期因素所导致，具有其合理性，随着整合进入的下属企业在兴澄特钢先进管理水平影响下盈利能力显著改善，标的公司资产负债率将逐步下降，截至2019年3月31日，标的公司管理层报表中资产负债率约为66%，较2018年12月31日下降约3%。

（二）对偿债风险的影响

标的公司受短期因素影响资产负债率较高，但偿债能力强，重大偿债风险较小，主要原因为：

1、标的公司截至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，同时标的公司经营情况、财务状况和资产质量良好，报告期内营业收入分别为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。此外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，且截至2018年12月31日已签约尚未列示的资本性支出为7.13亿元，金额较小，后续暂无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。

2、截至2019年3月31日，标的公司合并口径银行及金融机构信用额度超过400亿元，间接债务融资能力较强，目前上述信用额度中尚有超过300亿元未使用，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申请借款，筹集资金用于偿还；

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、本次交易后，大冶特钢作为上市公司，可以为标的公司提供更多的融资渠道，提供流动性支持，保证标的公司短期偿付能力。

5、标的公司流动负债主要组成部分之一为其他应付款中的应付股利，占比19.99%，其中主要为对泰富投资及长越投资有限公司的应付股利，泰富投资、长越投资有限公司出具了声明：“我公司一直积极支持兴澄特钢的生产经营和发展。在应付股利的支付问题上，我公司将认真考虑兴澄特钢支付股利对本次交易完成后上市公司流动性的影响。”由此，短期内要求兴澄特钢集中支付上述款项的概率较小。

综上所述，标的公司资产负债率较高，但偿债能力较强，重大债务的偿债风险较小，在本次交易完成后，不会对上市公司带来重大偿债风险。上市公司可充分合理利用资本市场，丰富融资来源，制定优化的目标资本结构，指引公司的运营和管理。

（三）对生产经营的影响

本次交易完成后，上市公司短期内资产负债率将有所上升，从长远来看，本次交易不会对上市公司生产经营造成不利影响。

1、标的资产的资产结构与经营规模相匹配，在资产负债率较高的情况下，生产经营情况良好，盈利能力较强，经营效率在同行业中处于领先地位。报告期内加权平均净资产收益率与同行业可比上市公司比较情况如下所示：

证券代码	证券简称	2018 年度	2017 年度
002075.SZ	沙钢股份	29.87	23.01
000708.SZ	大冶特钢	12.17	10.23
002756.SZ	永兴特钢	11.53	10.96
002318.SZ	久立特材	10.04	5.02
603878.SH	武进不锈	9.51	6.45
均值		14.62	11.13
中值		11.53	10.23
标的公司		21.28	7.06

注：已剔除报告期内存在亏损企业。

2、标的资产经营良好，未来经营规模预计将进一步增长，根据补偿期内标的资产净利润预测及补偿承诺，标的资产承诺的未来三年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，合计为 1,005,960.54 万元，如标的公司未来无重大的资本性支出，所实现的净利润对资产及未分配利润同时造成影响，交易完成三年后上市公司资产负债率预计将显著降低。

3、如前所述，虽然交易完成后短期内上市公司资产负债率将上升，但由于标的资产营运能力良好，银行授信充足，且部分流动负债短期内不会要求偿付，故资产负债率的上升不会导致上市公司短期内的流动性风险，上市公司可按正常生产经营计划开展业务。

综上所述，在资产负债率较高的情况下，标的资产生产经营稳健，盈利能力较强，在本次交易完成后，标的公司成为上市公司的子公司，显著增强上市公司的生产经营及持续盈利能力。随着特钢行业景气度回升的机遇，上市公司将进一步加强经营管理、市场开拓等，积极改善业绩，实现内生增长，未来上市公司的持续稳定盈利将有效实现资本结构和债务水平的优化。

三、补充披露情况

已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力影响分析”之“(一) 本次交易完成后上市公司财务状况分析”补充披露了资产负债率上升对上市公司未来生产经营的影响。

普华永道的意见

我们按照中国注册会计师审计准则的规定，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年度合并财务报表进行了审计。另外，我们按照《中国注册会计师审阅准则第 2101 号—财务报表审阅》的规定，对大冶特钢 2018 年度备考合并

财务报表进行了审阅。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表及审阅大冶特钢备考财务报表过程中审核的相关兴澄特钢及大冶特钢的相关会计资料以及了解的信息进行了核对。

根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表及审阅大冶特钢备考财务报表过程中审核的兴澄特钢及大冶特钢的相关会计资料以及了解的信息一致。

问题 10. 申请文件显示，标的资产 2018 年剥离青岛帅潮和青岛钢铁房地产开发有限公司，请你公司补充披露两家公司的主要经营情况及剥离原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

（一）两家公司的主要经营情况

1、青岛帅潮

青岛帅潮实业有限公司（以下简称“青岛帅潮”）主营业务为汽车板簧的生产与销售。根据 2016 年 7 月青岛特钢、青岛帅潮集团有限公司（以下简称“帅潮集团”）和青岛帅潮签署的《青岛帅潮实业有限公司重组协议》及 2016 年 10 月 17 日青岛特钢、帅潮集团和青岛帅潮签署的《增资协议》，青岛特钢和帅潮集团对青岛帅潮增资，增资后青岛特钢持有青岛帅潮 60% 股权，帅潮集团持有青岛帅潮 40% 股权。2016 年 10 月 26 日，青岛帅潮根据上述协议完成工商变更，青岛特钢成为青岛帅潮控股股东。青岛帅潮于 2018 年 7 月将其子公司成都帅潮的全部股权转让予济南帅潮，并于 2018 年 11 月 20 日将其子公司济南帅潮全部股权转让予青岛特钢，于 2018 年 11 月 20 日后，青岛帅潮已无子公司。截至挂牌转让，青岛帅潮最近一年一期公司及合并口径的财务数据为：

单位：万元

资产负债表项目	2018 年 11 月 20 日 (公司口径)	2017 年 12 月 31 日 (公司口径)	2017 年 12 月 31 日 (合并口径)
总资产	15,370.73	54,978.99	63,670.12
总负债	16,024.02	60,329.44	79,271.54
所有者权益	-653.29	-5,350.45	-15,601.42

注：2018 年 11 月 20 日数据已经审计，2017 年数据未经审计。

单位：万元

利润表项目	2018 年 1 月 1 日-11 月 20 日 (公司口径)	2017 年 1 月 1 日-11 月 20 日 (公司口径)	2018 年 1 月 1 日-11 月 20 日 (合并口径)	2017 年 1 月 1 日-11 月 20 日 (合并口径)
营业收入	24,894.07	34,212.89	63,684.91	47,800.06
利润总额	4,368.87	-6,389.63	14,770.89	-7,763.39
净利润	4,368.87	-6,389.63	14,619.84	-7,763.75

注：2018 年 11 月 20 日数据已经审计，2017 年数据未经审计。

（二）青岛钢铁房地产开发有限公司

青岛钢铁房地产开发有限公司（以下简称“青钢房地产”）成立于 2010 年 1 月 20 日，注册资本 5,000 万元，由青岛特钢 100% 控股，经营范围为房地产投资、开发、销售及物业管理。截至挂牌转让，青钢房地产最近一年一期公司及合并口径的财务数据为：

单位：万元

资产负债表项目	2018 年 8 月 31 日 (公司口径)	2017 年 12 月 31 日 (公司口径)	2018 年 8 月 31 日 (合并口径)	2017 年 12 月 31 日 (合并口径)
总资产	62,054.41	35,960.52	64,321.84	38,227.94

总负债	57,054.41	30,960.52	58,529.58	32,435.68
所有者权益	5,000.00	5,000.00	5,792.27	5,792.27

注：2018年8月31日数据已经审计，2017年数据未经审计。

利润表项目	2018年1-8月 (公司口径)	2017年1-8月 (公司口径)	2018年1-8月 (合并口径)	2017年1-8月 (合并口径)
营业收入	-	-	-	-
利润总额	-	-	-	2.18
净利润	-	-	-	2.18

注：2018年8月31日数据已经审计，2017年数据未经审计。

二、剥离背景及过程

(一) 青岛帅潮

2016年青岛特钢收购青岛帅潮之初，青岛帅潮拥有青岛、济南、成都三个生产基地，其中青岛生产基地已按青岛市政府整体规划及相关环保要求，于2017年5月停产，相关资产已经基本清理完毕。停产後，青岛帅潮因涉及部分诉讼及经济纠纷，对企业信用及正常经营造成了严重影响。考虑到济南帅潮和成都帅潮的工艺装备水平及技术研发能力较强，为了进一步加强青岛特钢弹簧扁钢、板簧等产品的市场竞争力，同时有效隔绝青岛帅潮的经营风险，保障青岛特钢的经营性资金及资产的安全，青岛特钢决定对青岛帅潮进行重组，收购青岛帅潮持有的济南帅潮及成都帅潮股权并转让青岛特钢持有的青岛帅潮60%股权。2018年7月，青岛帅潮将其子公司成都帅潮的全部股权转让予济南帅潮，并于2018年11月20日将其子公司济南帅潮全部股权转让予青岛特钢。

2018年11月30日，经中信泰富批准，青岛特钢拟将所持60%青岛帅潮股权对外转让。2018年12月29日，青岛特钢、帅潮集团、青岛帅潮签署股权转让协议，青岛特钢根据公开挂牌转让结果，将青岛帅潮60%股权转让予帅潮集团，转让价格以中联资产评估集团有限公司出具的评估报告（中联评报字[2018]第2127号）为依据，最终转让价格为人民币100元。2018年1月25日，青岛帅潮转让事项办理完成工商变更登记手续。

(二) 青岛钢铁房地产开发有限公司

2013年12月17日，青钢房地产与青岛隆海集团有限公司共同出资1,600万元成立了青岛琅琊台龙海湾置业有限公司（以下简称“龙海湾置业”），其中青钢房地产出资816万元，持有龙海湾置业51%股权。龙海湾置业成立的初衷是为解决青岛特钢随迁员工的居住问题和吸引高端人才，进行职工安置房建设。鉴于青钢房地产员工安置房建设工作已经基本完成，为扎实推进青岛特钢持续高质量发展，聚焦钢铁发展主业，青岛特钢决定对青钢房地产及其持有下属公司的股权进行对外转让，将青钢房地产剥离青岛特钢主业。

2018年11月30日，经中信泰富批准，青岛特钢拟将所持100%青钢房地产股权对外转让。2018年12月29日，青岛特钢与上海中信泰富房地产有限公司（以下简称“泰富房地产”）签署股权转让协议，青岛特钢根据公开挂牌转让结果，将青钢房地产100%股权转让予泰富房地产，转让价格以北京中企华资产评估有限责任公司出具的评估报告（中企华评报字[2018]第4460号）为依据，最终转让价格为人民币6,549.94万元。2019年2月15日，青钢房地产转让事项办理完成工商变更登记手续。

普华永道的意见

我们按照中国注册会计师审计准则的规定，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年度合并财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。

问题 11. 申请文件显示，标的资产存在大量已足额计提折旧仍在继续使用的设备，为保持产品的质量及安全，预计未来以一定的金额逐步更新现有的部分设备。请你公司：1) 列表补充披露标的资产主要房屋建筑物、机器设备情况，以及折旧政策、使用年限等情况；2) 补充披露标的资产的固定资产折旧政策与上市公司差异情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

大冶特钢回复

一、主要房屋建筑物、机器设备情况，以及折旧政策、使用年限等情况

1、标的公司已提足折旧且继续使用固定资产情况

截止至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的固定资产原值为 4,921,495.38 万元，其中已提足折旧仍在继续使用的固定资产原值为 275,609.56 万元，占标的公司固定资产金额的 5.60%，对整体影响较小。这些资产主要是已使用超过 15 年的电炉、加热炉、布袋除尘器等及已使用超过 5 年的运输工具和电子设备。明细如下：

资产类别（单位：万元）	资产原值	其中：已提足折旧的资产原值	占比
房屋及建筑物	1,567,269.67	24,486.33	1.56%
机器设备	3,163,761.22	203,038.46	6.42%
运输工具及办公设备	190,464.49	48,084.77	25.25%
合计	4,921,495.38	275,609.56	5.60%

2、标的公司主要房屋建筑物、机器设备的折旧情况

(1) 主要房屋建筑物的折旧情况

截至报告期末，标的公司面积在 5000 平方米以上的房屋建筑物的折旧政策、使用年限情况如下表所示：

序号	权利人	房屋权属证书号	建筑面积 (m ²)	原值 (万元)	账面价值 (万元)	折旧年限 (月)	剩余使用年限 (月)	残值率
1	中特新化	鄂(2019)黄石市不动产权第 0009949 号	28,727.91	5,874.23	4,877.08	480	396	3%
2	中特新化	鄂(2019)黄石市不动产权第 0001564 号	11,440.80	863.08	697.07	360-480	217-477	3%
3	中特新化	鄂(2019)黄石市不动产权第 0003216 号	10,954.56	5,985.50	5,102.62	480	396	3%
4	新冶特管	鄂(2019)黄石市不动产权第 0002051 号	85,132.95	30,926.96	24,142.67	360-480	279-400	3%
5	新冶特管	鄂(2019)黄石市不动产权第 0002052 号	63,308.77	12,401.81	9,016.53	360-480	251-396	3%
6	新冶特管	鄂(2019)黄石市不动产权第 0002056 号	42,149.83	4,865.94	3,833.45	480	375	3%
7	新冶特管	鄂(2019)黄石市不动产权第 0002062 号	7,500.00	1,557.37	1,293.01	480	396	3%
8	新冶特材	鄂(2018)黄石市不动产权第 0044679 号	72,334.40	6,153.63	5,843.50	177-427	166-416	3%
9	新冶特材	鄂(2019)黄石市不动产权第 0002056 号	12,214.30	328.60	307.60	93-480	82-473	3%

序号	权利人	房屋权属证书号	建筑面积 (m ²)	原值 (万元)	账面价值 (万元)	折旧年限 (月)	剩余使用 年限 (月)	残值率
		权第 0002435 号						
10	新冶特材	鄂(2018)黄石市不动产权第 0044687 号	11,710.58	451.80	441.59	472	461	3%
11	新冶特材	鄂(2018)黄石市不动产权第 0044686 号	8,630.85	802.42	783.97	464	453	3%
12	新冶特材	鄂(2018)黄石市不动产权第 0044693 号	5,475.25	98.25	90.95	139-163	128-152	3%
13	新冶零部件	鄂(2018)黄石市不动产权第 0040669 号	9,562.28	1,086.75	1,086.75	360	360	3%
14	新冶零部件	黄房权证西字第 201202071 号	8,005.90	659.34	362.18	240	130	5%
15	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0005123 号	676,329.28	151,179.53	143,234.47	360	304-359	5%
16	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0005056 号	76,376.54	41,599.48	39,440.28	360	304-359	5%
17	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0005109 号	60,528.94	16,544.94	15,717.40	360	304-359	5%
18	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0005104 号	53,190.14	15,855.04	15,066.31	360	304-359	5%
19	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0003852 号	9,231.93	1,718.57	1,624.85	360	304-359	5%
20	青岛特钢	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0003525 号	6,349.19	949.57	899.85	360	304-359	5%
21	润亿能源	鲁(2019)青岛市黄岛区不动产权第 0003953 号	32,371.14	13,832.65	13,791.35	360	304-359	5%
22	铜陵特材	皖(2019)铜陵市不动产权第 9002393 号	51,261.96	4,258.33	3,773.75	360	312	5%
23	铜陵特材	皖(2019)铜陵市不动产权第 9002329 号	9,321.22	20,536.39	14,327.88	360	331	5%
24	铜陵特材	皖(2019)铜陵市不动产权第 9002421 号	5,800.66	206.52	179.46	360	331	5%
25	铜陵特材	皖(2019)铜陵市不动产权第 9002328 号	5,753.93	8,031.20	127.14	360	260	5%
26	铜陵特材	皖(2019)铜陵市不动产权第 9002500 号	5,641.99	1,908.26	1,658.32	360	331	5%
27	兴澄特材	房权证澄字第 013101910 号	37,594.75	11,613.34	3,525.75	60-360	4-222	5%
28	兴澄金属	苏(2019)江阴市不动产权第 0007615 号	191,308.15	21,243.84	16,815.79	360	281-282	5%
29	兴澄合金	苏(2019)江阴市不动产权第 0007622 号	56,825.71	8,055.43	6,908.53	360	306	5%
30	兴澄特钢	苏(2019)江阴市不动产权第 0007567 号	241,490.97	33,966.33	24,518.75	360	124-330	5%
31	兴澄特钢	苏(2019)江阴市不动产权第 0002380 号	191,924.53	21,368.08	15,851.86	360	253-264	5%
32	兴澄特钢	房权证澄字第 013101911 号	143,989.79	31,015.86	12,576.92	60-360	0-272	5%
33	兴澄特钢	苏(2019)江阴市不动产权第 0002381 号	52,622.33	6,466.27	4,591.39	360	210-253	5%

序号	权利人	房屋权属证书号	建筑面积 (m ²)	原值 (万元)	账面价值 (万元)	折旧年限 (月)	剩余使用年限 (月)	残值率
34	兴澄特钢	苏(2019)江阴市不动产权第0002910号	49,849.47	21,872.66	21,248.28	360	349	5%
35	兴澄特钢	苏(2019)江阴市不动产权第0007618号	19,125.03	3,223.13	3,075.69	360	342	5%
36	兴澄特钢	苏(2018)江阴市不动产权第0039581号	13,228.66	5,306.87	4,016.45	360	253-349	5%
37	兴澄特钢	房产证澄字第0010296号	9,236.18	1,175.41	837.31	360	251	5%
38	无锡特材	苏(2019)无锡市不动产权第0060098号	15,717.00	2,484.46	2,484.46	360	360	5%
39	无锡特材	锡房权证字第HS1001037885-4号	15,130.70	1,318.81	606.55	240-360	115-315	5%
40	无锡特材	锡房权证字第HS1001050592号	10,272.50	878.28	719.80	120-240	81-197	5%
41	无锡特材	锡房权证字第HS1001050585-2号	6,710.10	3,074.97	2,695.09	240	196	5%
42	无锡特材	锡房权证字第HS1001037885-9号	5,190.00	405.47	265.35	240-360	116-313	5%
43	无锡特材	锡房权证字第HS1001037885-1号	5,088.80	380.99	163.17	240-360	115-197	5%
44	泰富投资	澄房产证江阴字010407535号	95,257.93	2,393.96	2,128.42	360	57-189	5%
45	靖江特钢	苏(2019)靖江不动产权第0000999号	356,784.59	75,551.35	59,347.76	420	314-334	5%
46	扬州特材	苏(2019)江都区不动产权第0003341号	53,017.40	11,901.18	7,090.45	360	309-322	5%
47	扬州港务	苏(2019)江都区不动产权第0003339号	23,101.17	3,166.20	815.09	360	322	5%
48	兴澄特钢	江阴市澄江街道西沿山	50,000	918.17	823.18	360	57-225	5%
49	兴澄特钢	江阴市滨江东路	28,239.00	5,019.79	3,583.55	360	252	5%
50	兴澄特钢	江阴市荣达路	40,865.48	5,436.45	5,278.87	360	349	5%
51	兴澄特钢	江阴市渡江路	34,335.06	4,956.60	4,253.86	360	199-348	5%
52	新冶特材	黄石市西塞山区黄石大道	15,749.21	1,211.21	1,049.76	31-163	20-152	5%
53	靖江特钢	靖江市新港大道	24,000	276.91	218.61	420	324-329	5%
54	扬州特材	扬州市江都区经济开发区三江大道	16,470.73	5,271.95	3,637.95	360	309-324	5%

注：不动产登记证办理会把同一宗土地上的所有房屋建筑物合并办理，上表对相关建筑物的账面金额进行了合并列示。由于标的公司在同一宗土地上相关建筑物的建造和投入使用时间可能不同，由此造成同一个不动产登记证下房产折旧年限及剩余使用年限存在差异，在上表中以区间列示。

(2) 主要机器设备的折旧情况

截至2018年12月31日，标的公司账面价值在5,000万元以上的机器设备及其折旧政策、使用年限情况如下表所示：

序	设备权属	设备名称	原值(万)	账面价值	折旧年限	剩余使用	残值
---	------	------	-------	------	------	------	----

号			元)	(万元)	(月)	年限 (月)	率
1	兴澄特钢	热风炉本体设备	20,232.58	8,809.51	180	73	5%
2	兴澄特钢	高炉炉体设备	32,158.89	14,063.97	180	73	5%
3	兴澄特钢	四辊轧机	35,228.39	7,412.13	180	84	5%
4	兴澄特钢	四辊粗轧机	43,879.20	25,519.16	180	101	5%
5	兴澄特钢	四辊精轧机	44,225.37	25,797.12	180	101	5%
6	江阴泰富兴澄特种材料有限公司	高炉本体设备	70,306.64	5,917.48	180	150	5%
7	江阴兴澄合金材料有限公司	酸洗及表面处理生产线	5,451.20	5,165.42	180	170	5%
8	特种钢管	穿孔机本体	15,071.48	6,492.46	180	71	6%
9	铜陵新亚星能源有限公司	燃气轮机	18,438.87	13,371.14	180	144	5%
10	铜陵泰富	焦炉主体	20,536.39	14,327.88	180	151	5%
11	青岛特钢	炼焦系统/公用系统	6,386.68	5,683.84	180	141	5%
12	青岛特钢	焦炉 1#	4,188.80	3,727.83	180	141	5%
13	青岛特钢	焦炉 2#	4,188.80	3,727.83	180	141	5%
14	青岛特钢	1#高炉	14,987.01	13,374.82	180	145	5%
15	青岛特钢	2#高炉	15,397.50	13,821.61	180	154	5%
16	青岛特钢	环境除尘设备	6,811.56	5,952.46	156	147	5%
17	润亿能源	300t/h 煤粉锅炉	6,289.27	6,248.82	180	145	5%
18	润亿能源	汽轮发电机组	5,005.80	4,973.62	180	145	5%
19	润亿能源	燃气轮机本体	12,691.40	12,613.77	180	145	5%

二、标的资产的固定资产折旧政策与上市公司差异情况

上市公司与标的公司的固定资产折旧政策仅在资产的预计使用寿命和预计净残值率汇总如下：

资产类别	上市公司		标的公司	
	预计使用寿命	预计净残值率	预计使用寿命	预计净残值率
房屋及建筑物	30-40年	3%至6%	30-40年	3%-6%
机器设备	15年	3%至6%	5-15年	0%-6%
运输工具及办公设备	5-15年	3%至6%	4-15年	0%-6%

标的公司与上市公司固定资产折旧政策差异主要在于机器设备的预计使用寿命，其中标的公司为 5-15 年，而上市公司为 15 年；此外，标的公司有少量机器设备、运输工具及办公设备预计净残值率为 0%，上市公司预计净残值率最低为 3%。

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的机器设备原值为 3,163,761.22 万元，其中金额为 144,029.70 万元的变压器、制冷设备、电抗器和电容器等机器设备预计使用寿命小于 15 年，占标的公司持有机器设备的 4.55%，年折旧金额为 11,573.96 万元，其余机器设备预计使用寿命均为 15 年；其中 17,249.46 万元机器设备预计净残值小于 3%。

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的运输工具及办公设备原值为 190,464.49 万元，其中金额为 3,101.58 万元的资产预计使用寿命小于 5 年，占标的公司持有运输工具及办公设备的 1.63%，年折旧金额为 543.26 万元；420.15 万元运输工具及办公设备预计净残值小于 3%。

综上，标的公司使用了与相关资产的使用年限相符合的折旧政策，其固定资产折旧政策与上市公司之间不存在重大差异。

三、补充披露情况

已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”之“(一) 标的公司财务状况分析”中补充披露了标的资产主要房屋建筑物、机器设备情况，以及折旧政策、使用年限等情况；标的资产的固定资产折旧政策与上市公司差异情况。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息资料与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息资料在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。我们未发现标的公司使用的固定资产折旧政策与上市公司存在重大差异。

问题 12. 申请文件显示，标的资产报告期毛利率分别为 16.51%及 16.61%，高于上市公司毛利率水平。请你公司：1) 分别补充大冶特钢及披露标的资产 2019 年一季度毛利率；2) 补充披露标的资产与上市公司毛利率差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、大冶特钢及标的公司 2019 年 1-3 月份毛利率

(一) 标的公司 2019 年 1-3 月份的主营业务毛利率情况

根据标的公司 2017-2018 年度经审计的财务数据及 2019 年 1-3 月份未经审计的财务数据，标的公司的主营业务收入、主营业务成本及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
	未审数	审定数	审定数
主营业务收入	1,384,672.38	5,761,169.30	3,807,605.81
主营业务成本	1,113,360.99	4,804,327.13	3,179,110.07
毛利率	19.59%	16.61%	16.51%

(二) 上市公司 2019 年 1-3 月份的主营业务毛利率情况

根据上市公司 2017-2018 年度经审计的财务数据及 2019 年 1-3 月份未经审计的财务数据，上市公司的主营业务收入、主营业务成本及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
	未审数	审定数	审定数
主营业务收入	290,061.12	1,206,908.71	973,931.10
主营业务成本	262,781.55	1,051,464.82	859,774.40
毛利率	9.40%	12.88%	11.72%

(三) 标的公司 2019 年 1-3 月主营业务毛利率变动原因分析

标的公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月主营业务毛利率分别为 16.51%、16.61%及 19.59%，其中 2019 年 1-3 月对比 2018 年显著增长，主要增长原因为：

1、2019 年 1-3 月，标的资产推行“降本增效”措施，通过优化生产组织提高生产效率，1-3 月钢材产量为 276 万吨，推算全年为 1,104 万吨，比 2018 年度增长为 9%。得益于产销量的提高，单位钢材的固定成本下降，2019 年 1-3 月的单位固定成本（包括人员成本、折旧费用、修理费）比 2018 年度下降 8%，累计对 2019 年 1-3 月的毛利影响为增加 12,395 万元。

2、2019年1-3月，通过优化冶炼工序流程工艺，各项经济技术指标不断刷新历史最好记录，炼钢工序在保证质量前提下，通过增加低成本合金比例，炼铁工序通过优化配矿结构及燃料结构，使成本得到较好控制，根据标的公司经营状况测算，仅铁水成本降低对毛利贡献达12,690万元；

3、2019年1-3月，标的公司于2017年度、2018年度收购的青钢板块、靖江板块于2019年进一步整合，生产经营情况较2018年度大幅好转。主要由于青岛板块在目标资产的统销安排下，进一步开拓市场，品牌及产品受到客户认可。为实现“产业一体化”，2018年12月，青岛特钢收购了上游电力能源供应商润亿能源，以青岛特钢提供的能源介质、水、蒸汽动力等作为原料进行发电。2019年1-3月，青岛特钢累计降低电力动力成本约6,536万元，相应增加了毛利；

4、2019年1-3月，标的公司的钢板销售收入及销售的毛利贡献提高。板材产线的主要产品为能源用钢、海洋工程用钢、容器用钢等，随着国家鼓励及支持绿色能源行业发展，海上风电设备行业迅速增长，同时中石油、中石化旗下多个重点项目开工建设，能源用钢的订货量持续提高。2019年1-3月标的资产的钢板销量推算全年较2018年度增加13.16%；同时，因钢板产线产品结构进一步调整，产能提升及生产效率提高，通过改进工艺、调整优化原料配比等手段对炼铁、炼钢工序成本实行严控，钢板产线毛利贡献从2018年度的10.78%提高至2019年1-3月的17.17%；

5、2019年1-3月，标的公司的钢坯产品毛利贡献及毛利率显著提高。钢坯产品主要供应给风电行业设备制造商。国家近年大力倡导绿色能源，清洁可再生的“风力发电”需求旺盛。2018年5月，国家能源局印发《关于2018年度风电建设管理有关要求的通知》，拉开了风电竞价的序幕，2018年底各省市也逐渐公布竞价细则，风电建设步伐进一步加快。公开资料显示，2019年第一季度国内风电公开招标量为14.9GW，同比增长101%，创最高招标量历史纪录，风电招标量的大幅提升刺激风机供应商加大对核心部件的采购力度，标的公司钢坯产品需求持续增强，钢坯产品毛利率自2018年度的14.67%提升至2019年一季度的19.22%，毛利贡献自6.43%增长至9.89%。

二、标的资产与上市公司毛利率差异的原因及合理性

标的资产2017年度、2018年度及2019年1-3月的主营业务收入及成本分类汇总如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月			2018年度			2017年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
销售棒材	411,208.91	325,704.04	20.79%	1,913,077.93	1,432,470.44	25.12%	1,194,262.59	898,925.71	24.73%
销售钢板	223,643.57	177,067.55	20.83%	814,662.47	711,498.31	12.66%	633,998.71	556,611.16	12.21%
销售钢管	195,491.73	156,319.99	20.04%	645,038.29	531,388.09	17.62%	234,945.78	192,617.43	18.02%
销售线材	285,448.16	228,851.24	19.83%	1,170,568.06	1,030,879.94	11.93%	696,503.13	632,963.07	9.12%
销售坯料	139,532.41	112,710.51	19.22%	419,368.67	357,828.91	14.67%	529,295.69	456,082.71	13.83%
其他	129,347.60	112,707.66	12.86%	798,453.87	740,261.42	7.29%	518,599.92	441,909.99	14.79%
合计	1,384,672.38	1,113,360.99	19.59%	5,761,169.30	4,804,327.13	16.61%	3,807,605.81	3,179,110.07	16.51%

注：标的公司2019年1-3月份财务数据未经审计

上市公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月的主营业务收入及成本分类汇总如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月			2018 年度			2017 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
销售棒材	245,986.17	223,888.67	8.98%	1,051,987.35	905,548.39	13.92%	862,548.56	754,302.15	12.55%
销售钢坯及其他	44,074.95	38,892.88	11.76%	154,921.36	145,916.43	5.81%	111,382.54	105,472.25	5.31%
合计	290,061.12	262,781.55	9.40%	1,206,908.71	1,051,464.82	12.88%	973,931.10	859,774.40	11.72%

注：上市公司 2019 年 1-3 月份财务数据未经审计

1、棒材产品

上市公司的主要产线为棒材产线，如下表所示，上市公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月销售棒材收入占主营业务收入比例分别为 88.56%、87.16%及 84.80%，毛利贡献占比分别为 94.82%、94.21%和 81.00%。2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月，上市公司棒材产品的毛利率分别为 12.55%、13.92%和 8.98%。具体如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月				2018 年度				2017 年度			
	收入	占比	毛利	占比	收入	占比	毛利	占比	收入	占比	毛利	占比
销售棒材	245,986.17	84.80%	22,097.49	81.00%	1,051,987.35	87.16%	146,438.96	94.21%	862,548.56	88.56%	108,246.41	94.82%
销售钢坯及其他	44,074.95	15.20%	5,182.08	19.00%	154,921.36	12.84%	9,004.93	5.79%	111,382.54	11.44%	59,102.89	5.18%
合计	290,061.12	100.00%	27,279.57	100.00%	1,206,908.71	100.00%	155,443.89	100.00%	973,931.10	100.00%	114,156.70	100.00%

标的公司的产线类型丰富，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月销售棒材收入占主营业务收入比例分别为 31.37%、33.21%以及 29.70%，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月毛利率分别为 24.73%、25.12%及 20.79%。

由于上市公司与标的公司均存在棒材产品销售，且棒材为上市公司的主要产品，占比较高，报告期内均占主营业务收入的比例约 85%，故上市公司棒材产品与标的公司棒材产品毛利率差异为上市公司与标的公司毛利率存在差异的主要原因。报告期内标的公司与上市公司棒材产品的吨钢售价及成本情况如下：

单位：元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
标的公司棒材吨钢售价	4,914.63	5,384.06	4,855.46
上市公司棒材吨钢售价	4,709.84	5,079.97	4,555.77
标的公司棒材吨钢成本	3,892.70	4,031.46	3,654.72
上市公司棒材吨钢成本	4,286.74	4,372.83	3,984.04
标的公司棒材吨钢毛利	1,021.92	1,352.59	1,200.74
上市公司棒材吨钢毛利	423.10	707.14	571.73

报告期内，受下游汽车行业需求波动影响，上市公司与标的公司吨钢毛利呈现一致走势，但标的公司吨钢

售价始终高于上市公司，而吨钢成本低于上市公司，使得标的公司吨钢毛利始终存在较为明显的优势，主要原因如下：

（1）技术方面

标的公司装备先进，具备中间包感应加热、结晶器和末端电磁搅拌、轻压下、火焰清理等多项国际先进装备；创新多项核心技术，形成了高洁净钢生产技术、高均匀钢生产技术、成分精确控制技术、表面质量控制技术等多项自创核心技术，且由于标的公司客户群体更为高端，对技术及产品质量要求更高，在生产经营中标的公司更多的使用前述高端装备及技术。标的公司所生产的棒材疲劳寿命大幅高于国际同行，处于国际领先水平；高端汽车用钢国内市场占有率连续 11 年中国第一。

综上，从典型品种的冶金实物质量水平来说，上市公司目前处于国内先进水平，而标的公司处于国际领先水平，更高的技术水平为产品获取高端用户的认可并获得较高报价提供了坚实基础。

（2）客户方面

标的公司与上市公司主要客户群体分为轴承客户，汽车客户及能源客户三大类别，标的公司与上市公司具体客户群体差异情况如下：

1) 轴承行业客户群

标的公司：客户群主要为国际一线轴承企业，如 SKF、Schaeffler、NSK、NTN、JTEKT 等，定位高端，产品主要应用于高档轿车、精密机械等，占据高档轴承钢市场份额 85% 以上；

上市公司：客户群主要为国内知名轴承企业，如浙江天马、江西红睿马、襄轴、洛轴、瓦轴等，定位中端，产品主要应用于轿车、商用车、家电、机械等，在中档轴承钢市场占有率 40% 以上；

2) 汽车行业客户群

标的公司：客户群主要为国内外知名汽车（乘用车）主机厂及配套零部件企业，如奔驰、宝马、奥迪、丰田、本田、日产、采埃孚、通用、福特、上汽、一汽、二汽等，定位高端，市场占有率 80% 以上。目前，许多汽车用钢已替代进口，实现汽车用钢国产化，主要应用于合资企业生产的中高端轿车，且标的公司与大部分知名汽车客户签订了战略合作协议，许多产品实现独家供货，有较强竞争力。

上市公司：客户群主要为国内知名汽车（商用车）企业，如东风商用车、一汽解放、重汽、庆铃汽车、三环汽车等，定位中端，有部分乘用车客户，如吉利、长城、长安、奇瑞、江淮、比亚迪等，主要应用于国内汽车自主品牌企业生产的中低端轿车。

3) 能源行业客户群

标的公司：客户群主要为国内外知名风电、系泊链、油田客户，如西门子、维斯塔斯、中石油、中石化、曙光集团、亚星锚链、罗特艾德、瓦卢瑞克等。

上市公司：客户群主要为国内火电、煤矿机械、锚链客户，如江苏振达、江苏常宝、安可锚链、郑煤机等。

（3）销售方面

标的公司拥有江阴、青岛、黄石、靖江“四大制造基地”和铜陵、扬州“两大原料基地”，集团化运营的标的公司下属企业间优势互补、协调发展，在销售方面实现了统一管理，统一定价，避免了集团内部恶性竞争。此外标的公司多年来大力推进“中信特钢”品牌体系建设，在市场上具有较强的品牌效应。综上，与上市公司相比，标的公司具有较强的品牌溢价和议价能力，有利于实现更高的利润空间。

(4) 成本方面

1) 产业链优势

标的公司下属部分自主生产炼钢所需原材料、动力的子公司，如铜陵泰富特种材料有限公司及中特新化能等子公司主要从事焦炭等化工品的生产及销售，扬州泰富主要生产磁铁精粉高品位氧化球团等原材料，标的公司钢铁企业全产业链的生产模式可有效降低原材料采购成本及能源费用支出，从而拉低全品类产品的生产成本，提升毛利率。

2) 规模效应

报告期内，标的公司与上市公司棒材及主营产品销量情况如下：

单位：万吨

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
标的公司棒材	83.67	355.32	245.96
上市公司棒材	52.23	207.09	189.33
标的公司主营产品	265.73	990.01	774.89
上市公司主营产品	58.27	227.50	206.58

标的公司单棒材品种体量较上市公司即具有一定优势，考虑到制造业企业生产经营中的固定成本分摊，标的公司具有一定的规模优势。此外，从主营钢产品整体来看，标的公司体量显著高于上市公司，集团化运营的标的公司具有平台优势，依托统一采购安排，对供应商议价能力较强。

综上所述，上市公司、标的公司的棒材产线的毛利率存在一定差异是合理的。

2、钢坯产品

上市公司的2017年度、2018年度及2019年1-3月钢坯及其他产品销售收入占主营业务收入分别为11.44%、12.84%及15.20%，2017年度、2018年度及2019年1-3月毛利率分别为5.31%、5.81%及11.76%。

上市公司主要以销售棒材为主，钢坯及其他产品销售占比较小。上市公司钢坯产线不具备大口径圆坯的生产能力，所生产主要为与同行业产品较为同质化的常规口径钢坯，因此钢坯产品毛利率与标的公司钢坯产品相比处于较低水平。

标的公司的2017年度、2018年度及2019年1-3月钢坯销售收入占主营业务收入分别为13.90%、7.28%及10.08%，2017年度、2018年度及2019年1-3月毛利率分别为13.83%、14.67%及19.22%。

标的公司可生产直径为1000mm的电力用超大规格连铸圆坯，产品规格全球最大，是高端“风电机组”中大直径齿轮、轴承等设备生产的关键部件，在风电行业呈扩张态势、招标容量快速上升、招标价格触底反弹的

大背景下，标的公司钢坯产品产销量旺盛。因此，报告期内标的公司钢坯产品毛利率逐年提升且显著高于上市公司的平均毛利率。

3、其他产品

除了上市公司同样经营的棒材产品、钢坯产品以外，标的公司还生产多种口径钢管、特种中厚板材、合金钢线材等其他产品，2017年度、2018年度及2019年1-3月上述产品占标的公司主营业务收入比例分别为54.73%、59.51%以及60.23%，综合毛利率分别为12.47%、12.09%及19.06%，高于上市公司产品的平均毛利率。

标的公司生产棒材、管材、线材、板材及钢坯等多元化特钢产品，产品类型丰富，对标多个相互关联性较低的下行业，规避了单一行业的波动风险，有效增强了标的公司抵御市场风险的能力，在单一产品受下游市场需求影响毛利率出现一定波动时，其他板块的稳健运营使得标的公司整体毛利率保持稳定且高于上市公司。

三、补充披露情况

已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”之“(二) 标的公司盈利能力分析”中补充披露了补充披露了大冶特钢及标的资产2019年一季度毛利率；标的资产与上市公司毛利率差异的原因及合理性。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢2017年度及2018年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。

问题 13. 申请文件显示，标的资产 2018 年销售规模较 2017 年大幅增加 2,694,559.09 万元。同时，标的资产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。请你公司结合存货储备情况，补充说明 2018 年标的资产购买商品、接受劳务支付的现金与主要产品产销量及存货等相关科目的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、经营现金流量相关科目匹配性情况

报告期内，标的资产经营活动产生的现金流量变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动情况
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
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
支付给职工以及为职工支付的现金	300,047.92	179,910.56	120,137.36
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

如上表所示，报告期内，标的公司主要通过销售商品、提供劳务的方式实现经营活动现金流入，并主要通过购买商品、接受劳务支付现金的方式导致经营活动现金的流出。

2018 年度标的公司销售商品、提供劳务收到现金总额 5,184,344.07 万元，占经营活动流入现金的比例为 99.10%，同比增长 2,694,559.09 万元。

2018 年度标的公司购买商品、接受劳务收到现金总额 4,147,572.14 万元，占经营活动流出现金的比例为 87.44%，同比增长 2,634,355.08 万元。

1、销售商品、提供劳务收到的现金与相关科目的匹配性分析

报告期间，销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入、应收票据及应收账款、预收账款的匹配性分析如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动	变动占比
营业收入	6,540,497.51	4,732,143.19	1,808,354.32	38.21%

加：销项税	2,414,986.94	1,433,170.21	981,816.73	68.51%
减：应收票据及应收账款的增加	-26,841.07	-267,396.70	240,555.63	-89.96%
加：预收账款的增加	16,732.13	100,678.05	-83,945.92	-83.38%
加：非同一控制下企业合并及处置子公司对应收及预收款项的影响	7,662.58	260,449.88	-252,787.30	-97.06%
加：坏账准备变动	-90.17	147.56	-237.73	-161.10%
上述项目合计	8,952,947.92	6,259,192.19	2,693,755.73	43.04%
减：以票据背书转让结算的商品购买款	-3,433,652.13	-3,537,918.75	104,266.62	-2.95%
减：以应付款项抵消应收账款	-194,533.04	-140,468.37	-54,064.67	38.49%
减：以票据背书转让结算的固定资产购建	-140,418.67	-91,020.09	-49,398.58	54.27%
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	108.22%

如上表所示，2018 年度销售商品、提供劳务收到现金的净增量为 2,694,559.09 万元，较营业收入增加的净增量增加 886,204.68 万元。主要来自于销项税的增加。

2、购买商品、接受劳务收到的现金与相关科目的匹配性分析

报告期间，购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本、存货、应付票据及应付账款、预付账款的匹配性分析如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动	变动占比
营业成本	5,523,553.48	4,072,355.09	1,451,198.39	35.64%
减：营业成本中非付现成本及职工薪酬	-428,116.37	-309,278.90	-118,837.47	38.42%
加：期间费用中支付金额	129,840.57	62,189.99	67,650.58	108.78%
加：进项税	2,258,607.47	1,336,403.92	922,203.55	69.01%
加：应付票据及应付账款的减少	90,350.46	-375,910.00	466,260.47	-124.04%
减：预付账款的增加	26,076.73	974.79	25,101.94	2,575.11%
减：存货的增加	114,742.85	195,400.83	-80,657.98	-41.28%
减：存货跌价准备的变动	26,881.56	30,650.21	-3,768.65	-12.30%
加：非同一控制下企业合并及处置子公司对存货、应付/预付款项的影响	33,820.56	178,818.26	-144,997.70	-81.09%
上述项目合计	7,775,757.31	5,191,604.18	2,584,153.14	49.78%
减：以票据背书转让结算的商品购买款	-3,433,652.13	-3,537,918.75	104,266.62	-2.95%
减：以应付款项抵消应收账款	-194,533.04	-140,468.37	-54,064.67	38.49%
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	174.09%

如上表所示，2018 年度标的公司购买商品、接受劳务支付现金同比增加 2,634,355.08 万元，较营业成本的净增量增加 1,183,156.61 万元。主要增量来自于进项税的增加、应付票据及应付账款的减少。

二、经营活动现金流入流出变动差异分析

根据对标的公司经营现金流量相关科目匹配性的分析，标的公司经营现金流入同比增长 108%，标的公

司经营现金流出增长 174%。在营业收入与营业成本增长比例差异较小的情况下，标的公司经营活动现金流出的增长比例大幅高于经营现金流入的增长比例。该变动差异主要由标的公司往来款结算方式调整以及新购入存货等原因所导致，具体分析如下所示。

1、增值税的影响

2018 年度，随着生产、销售规模的扩大，标的公司销售商品收到的销项税同比增加 981,816.73 万元，采购商品支付的进项税同比增加 922,203.55 万元。考虑进项与销项税额的冲抵，增值税对于 2018 年度标的公司经营活动现金流变动的影响较小。

2、经营性往来款项影响

综合考虑经营性往来款变动的影响后，对经营现金流的影响如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动
应付款项的变动			
应付票据及应付账款的减少/(增加)	90,350.46	-375,910.00	466,260.46
预付账款的增加	26,076.73	974.79	25,101.94
净增加	116,427.19	-374,935.21	491,362.40

2018 年度，标的公司取得了大量的外部融资，在生产经营活动中支付了更多的现金，向下游供应商支付货款中更多地采用了现金付款的方式，2018 年应付票据及应付账款减少 90,350.46 万元，与 2017 年相比偿还应付票据及应付账款金额增加 466,260.47 万元，导致经营性现金流出增加 466,260.47 万元。同时，基于对原材料未来价格的判断，标的公司期末增加了向下游供应商增加预付款项以锁定采购价格、降低成本，2018 年向供应商预付采购款项净增加比 2017 年度显著增加 25,101.94 万元。

综上，2018 年与 2017 年相比，因经营性往来款所致的经营性现金流出净增加 491,362.40 万元。

3、存货影响

综合考虑非同一控下企业合并及出资子公司对存货的影响后，存货的净增加如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动
存货的增加	114,742.85	195,400.83	- 80,657.98
存货跌价准备的变动	26,881.56	30,650.21	-3,768.65
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	257,394.26
存货的净增加	172,253.60	-714.02	172,967.62

由上表可知，因标的公司经营规模扩大，为维持日常生产经营所需的存货规模也相应增加，剔除企业合并及处置子公司的影响后，2018 年存货净增加额同比变动 172,967.62 万元。2018 年为采购原材料支付款项净增加比 2017 年度显著增加。

4、以非付现形式结算采购款的减少

综合考虑以非付现形式结算采购款的影响金额，汇总如下：

单位：万元

	2018 年度	2017 年度	变动
减：以票据背书转让结算的商品购买款	3,433,652.13	3,537,918.75	-104,266.62
减：以应付款项抵消应收账款	194,533.04	140,468.37	54,064.67
以非付现形式结算应付款	3,628,185.17	3,678,387.12	-50,201.95

由上表可知，2018 年度标的公司以收到的应收票据背书支付商品购买款 3,433,652.13 万元，及以应收款项抵消应收账款 194,533.04 万元，与 2017 年度比共计减少 50,201.94 万元。以非付现形式结算采购款的减少会相应增加 2018 年度以现金结算采购款的规模。

综上，2018 年度标的公司在采购过程中向供应商支付了更多的现金同时减少了以非付现形式结算应付款项导致经营性活动现金净流出增加，同时，随着标的公司生产经营规模的扩大，购置了更多的存货，且为了提前锁定原材料价格，向下游供应商增加预付款项，上述因素导致 2018 年度标的公司购买商品、接受劳务支付现金规模同比有所增加。标的公司购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本、存货、应付票据及应付账款、预付账款相匹配。

三、补充披露情况

已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“四、标的资产财务状况及盈利能力分析”之“(一) 标的公司财务状况分析”中补充披露了补充披露了 2018 年标的资产购买商品、接受劳务支付的现金与主要产品产销量及存货等相关科目的匹配性。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。

问题 16. 申请文件显示，标的资产 2020 年以后可以预期的重大技改及环保投资将逐渐减少，并仅维持对现有资产的更新，因此资本性支出不断下降。请你公司：1) 补充披露标的资产目前产能利用率情况；2) 结合产能利用率、固定资产剩余使用年限情况，补充披露未来资本性支出的充分性及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、标的资产目前产能利用率情况

标的公司当前产能利用率情况如下表所示：

单位：万吨

项目	2019 年一季度		
	产能（全年）	实际产量（2019 年一季度）	产能利用率
炼钢	1,242	309.53	99.69%

注：标的公司当前的产能利用率为根据标的公司一季度数据年化所得。

二、产能利用率、固定资产剩余使用年限及预测期资本性支出的充分性及合理性

（一）标的公司产能利用率

兴澄特钢可生产 3,000 多品种、5,000 多个种规格的特殊钢材，报告期内公司根据市场需求、订单情况灵活组织不同种类钢材的生产活动。报告期内，标的公司基于现有设备的炼钢产能及产量情况如下表所示：

单位：万吨

项目	2018 年度			2017 年度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
炼钢	1,242	1,152	92.75%	1,090	930	85.32%

注：1. 上述产能依据已建成装备，不考虑未建成、已拆除的设备及产能；

2. 2017 年产能依据现有装备并根据工信部下发的《工业和信息化部关于印发部分产能严重过剩行业产能置换实施办法的通知》（工信部产业[2015] 127 号）计算；

3. 2018 年产能依据现有装备并根据工信部下发的《关于印发钢铁水泥玻璃行业产能置换实施办法的通知》（工信部原[2017] 337 号）计算；

4. 标的公司于 2017 年 5 月 31 日取得青岛特钢控制权，2017 年度青岛特钢实际产量统计口径为 6-12 月。

预测期的产量及利用率情况如下：

单位：万吨

时间	指标	基准日产能	预测期销量（抵消前）	预测期销量（抵消后）	折算为产量	产能利用率
2019 年	炼钢	1,242	1,049	946.49	1,006.90	81%
2020 年	炼钢	1,242	1,068	962.94	1,024.41	82%
2021 年	炼钢	1,242	1,084	977.44	1,039.83	84%
202 年	炼钢	1,242	1,094	986.78	1,049.77	85%
2023 年	炼钢	1,242	1,101	992.68	1,056.04	85%

备注：根据工信部印发《钢铁行业产能置换实施办法》，通常每年度会下发一份产能换算表，需要根据产能换算表与企业装备进行对比计算，因而上表中的基准日产能是一个相对数，不是预测期当年的绝对数，可能存在一定差异；抵消后销量按照 2018 年抵消后销量和抵消前销量比例测算；销量折算为产量指标参考标的公司的历史出材率为 0.94 折算。

从上表分析，本次预测期的钢材产量主要考虑几方面的因素：其一：2018 年钢铁市场为近些年来较为繁盛的一年，钢铁行业竞争越发激烈，未来几年钢铁行业较难超越 2018 年钢铁市场情形；其二：标的公司部分产品的应用领域略显下降趋势；其三，2018 年度产能利用率提升较高，主要与 2018 年的市场环境有关，标的公司推迟了部分设备检修、维护时间。但是该因素并不会持续发生，故在 2019 年及 2020 年适当考虑设备维护、检修等影响。

综上所述，标的公司根据自身产品情况、目前市场竞争以及相关下游企业的需求分析，基于谨慎性原则，整个预测期的产能利用率均维持在 81%~85%以内，具有合理性。

（二）标的公司固定资产剩余使用年限

根据江阴兴澄特种钢铁有限公司（合并）的数据及会计折旧年限分析，不同类别资产的剩余年限情况如下：

单位：万元、年

序号	固定资产类别	账面原值	账面净值	账面价值	净值占原值比例	账面价值占原值比例	主要资产折旧年限	基准日折算类别资产剩余折旧年限	剩余年限占比
1	房屋建筑物	1,567,269.67	1,293,430.50	1,247,080.98	82.53%	79.57%	30	24.76	82.53%
2	机器设备	3,163,761.22	1,898,117.56	1,764,324.19	60.00%	55.77%	15	9.00	60.00%
3	运输及办公设备	190,464.49	78,302.02	72,320.58	41.11%	37.97%	5	2.06	41.20%

备注：若不考虑固定资产减值因素，折算为房屋建筑物剩余年限为 24.76 年，机器设备剩余年限为 9.00 年，运输及办公设备剩余年限为 2.06 年。

从上表分析，截止评估基准日标的公司主要房屋建筑类会计折旧年限为 30 年，折算后资产剩余年限约为 23.87 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 80%；若不考虑房屋建筑物减值准备金额，折算为房屋建筑物剩余年限为 24.76 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 83%；说明房屋建筑物类资产的整体成新率高，短期内无需重大的资本性支出；

主要机器设备会计折旧年限为 15 年，折算后资产剩余年限约为 8.37 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 56%；若不考虑机器设备减值准备金额，折算为机器设备剩余年限为 9.00 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 60%；说明机器设备资产的整体成新率较高，通过设备的使用、磨合，这个阶段的机器设备状态处于一个较好的时段内，短期内无需重大的新增性资本性支出，除非是技改或改造性投入，以进一步改善设备的性能及效率等；

运输及办公设备会计折旧年限为 5 年，折算后资产剩余年限约为 1.90 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 38%；若不考虑机器设备减值准备金额，折算为机器设备剩余年限为 2.06 年，剩余年限占会计折旧年限的比例约 41%；说明运输及办公设备资产的整体成新率偏低。通常运输设备及办公设备的实际使用年限远高于 5 年，一般企业不会在计提完折旧后就立即更新，也就是说实际更新时间远高于 5 年，所以短期内无需较大的资本性

支出，而是逐步进行更新且金额不会较大。

针对标的公司的实际情况，评估基准日的公司已对部分机器设备进行技改或更新投资，预测期 2019 年资本性支出为 286,089.75 万元，主要为机器设备投资，该投资投入后可提升整体设备成新率约 3.32%，2020 年资本性支出的金额为 135,576.14 万元，主要为机器设备投资，该投资投入后可提升整体设备成新率约 1.64%。这两年资本性支出累计投入可提升机器设备整体成新率约 4.96%，使机器设备的整体成新率提升到 65%左右。上述资金投资完毕后，已较好提升现有机器设备的使用性能和使用状态，提升或延长机器设备的实际使用年限。这个阶段的机器设备状态处于一个较好的时段内，短期内无需重大的资本性支出，已满足标的公司预测期生产规模对应的需求。

（三）标的公司未来资本性支出的充分性及合理性

江阴兴澄特种钢铁有限公司预测期资本性支出情况如下：

单位：万元

项目	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

评估师在分析资本性支出时主要考虑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。2019年及2020年资本性支出主要为江阴兴澄特种钢铁有限公司及下属子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、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 131,155.28 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、环保工程及大修项目，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。

另外，结合本次评估基准日的公司固定资产的整体成新度状况分析，房屋建筑物的整体成新度约为 83%，机器设备的整体成新度约为 60%，运输及办公设备的整体成新度约为 41%，在保持预测期收入规模的前提下，通常不需要重大的资本性需求。

综上所述，2019-2020 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，剩余项目大多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，2020 年及以后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吻合，具有合理性。

三、补充披露情况

已于重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“一、本次评估的基本情况”之“(三) 选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据”中补充披露了标的资产目前产能利用率情况；未来资本性支出的充分性及合理性。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息资料在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致。

问题 18. 申请文件显示，标的资产：1) 以 2018 年 1 月 31 日为基准日，员工持股平台增资入股，净资产评估值为 1,342,050.48。2) 以 2018 年 3 月 29 日为基准日，兴澄特钢收到了母公司泰富投资的增资款，金额为人民币 450,834.27 万元。请你公司补充披露：1) 2018 年 1 月 31 日，员工持股平台增资入股和本次交易作价之间存在较大差异的具体原因及合理性，该次增资是否构成股份支付，公司是否确认相关的股份支付费用及具体依据。2) 2018 年 3 月 29 日增资的交易作价情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、2018 年 1 月 31 日，员工持股平台增资入股和本次交易作价之间存在较大差异的具体原因及合理性，该次增资是否构成股份支付，公司是否确认相关的股份支付费用及具体依据。

(一) 前次员工持股平台增资与本次交易作价的依据

2018 年 6 月 26 日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富五家合伙企业合计出资人民币 193,653.86 万元（折合成美元 29,725.96 万元，其中 18,424.33 万美元为计入实收资本）对标的公司进行增资，增资完成后，上述合伙企业合计持有标的公司 10% 股权。本次增资作价依据为银信资产评估有限公司出具的以 2018 年 1 月 31 日为基准日的银信评报字（2018）沪第 0329 号《资产评估报告》，根据该报告，本次增资前，标的公司全部股东权益的经期后调整后评估值为 1,742,884.74 万元，本次增资完成后，对应的估值为 1,936,538.60 万元。

本次交易为上市公司向泰富投资及江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富发行股份购买标的公司 86.50% 股权。本次交易的作价依据为中企华出具的以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日的中企华评报字 [2019] 第 1026-01 号《资产评估报告》，根据该报告，标的公司 100% 股东权益的评估值为 2,679,698.81 万元，本次交易作价为 2,317,939.47 万元。

(二) 前次员工增资与本次交易之间作价的差异及合理性

前次增资与本次交易均依据了经国资备案的《资产评估报告》作为定价依据。两次评估的差异情况如下：

单位：万元

	前次增资		本次交易	差异
	期后调整前	期后调整后		
标的公司 100% 股权评估值	1,342,050.48	1,742,884.74	2,679,698.81	936,814.07

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。前述两次评估存在一定差异具有其合理性：1、标的公司的资产状况发生了较大变化；2、两次评估选用的评估方法不同；3、标的公司的盈利能力大幅增长。具体如下所示：

1、标的公司的资产状况发生了较大变化

员工持股平台增资入股的评估基准日为 2018 年 1 月 31 日，本次交易选取的评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。两次评估期间标的公司通过资产整合与经营净利润积累增加了净资产，评估数据已发生明显变化，具体如下：

单位：万元

资产规模水平	2018/12/31	2018/1/31	变化率
总资产	6,251,316.21	6,123,857.53	2.08%
净资产	1,945,131.45	1,229,114.94	58.25%

不同评估基准日间标的公司的资产状况变化的主要原因为：（1）股东增资增厚净资产；（2）公司经营导致净资产增厚。

（1）股东增资增厚净资产

自员工持股平台增资入股的评估基准日 2018 年 1 月 31 日至本次交易评估作价基准日 2018 年 12 月 31 日，共发生了两次股东增资：1）2018 年 3 月兴澄特钢收到当时单一股东泰富投资的增资款共计 450,834.27 万元；2）2018 年 6 月江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富共计向标的公司增资 193,653.86 万元。前述两次增资合计为 644,488.13 万元。

（2）经营导致净资产增厚

自员工持股平台增资入股的评估基准日 2018 年 1 月 31 日至本次交易评估作价基准日 2018 年 12 月 31 日，标的公司经营导致净资产增厚约 364,713.67 万元。根据普华永道中天会计师事务所分别出具的基准日为 2018 年 1 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日的《审计报告》，标的公司合并口径 2018 年 1 月及 2018 年全年累计净利润分别为 27,484.62 万元和 392,198.29 万元，据此推算标的公司 2018 年 2-12 月累计净利润约为 364,713.67 万元。

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) 两次评估基准日间标的公司并入了多家子公司。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。

2017、2018年，中信集团对特钢板块架构进行内部整合，并进行了集团外部特钢资产收购。兴澄特钢2017、2018年度新并入子公司情况如下：

公司名称	持股比例		整合时间
	直接	间接	
青岛特钢	100%	-	2017年10月
青岛帅潮（已剥离）	-	60%	
济南帅潮	-	100%	
成都帅潮	-	100%	
青岛特钢国际贸易控股有限公司	-	100%	
青岛特钢销售有限公司	-	100%	
青钢房地产（已剥离）	-	100%	
青岛琅琊台龙海湾置业有限公司（已剥离）	-	51%	
青岛钢铁进出口有限公司	-	100%	
润亿丰泰国际有限公司	-	100%	
润亿丰泰(新加坡)有限公司	-	100%	
江阴泰富兴澄特种材料有限公司	100%	-	
无锡兴澄特种材料有限公司	100%	-	
江阴兴澄合金材料有限公司	100%	-	
江阴澄东炉料有限公司	100%	-	
江阴兴澄金属制品有限公司	100%	-	
江阴兴澄储运有限公司	100%	-	
江阴兴澄港务有限公司	-	90%	

公司名称	持股比例		整合时间
	直接	间接	
江阴泰富兴澄工业气体有限公司	100%	-	
扬州泰富特种材料有限公司	100%	-	
扬州泰富港务有限公司	100%	-	
铜陵泰富特种材料有限公司	100%	-	
铜陵新亚星港务有限公司	100%	-	
铜陵新亚星能源有限公司	100%	-	
中信泰富特钢有限公司	100%	-	
中信泰富特钢经贸有限公司	-	100%	
中信特种材料技术(上海)有限公司	-	100%	
湖北新冶钢特种钢管有限公司	100%	-	
湖北中特新化能科技有限公司	100%	-	
黄石中特国贸有限公司	-	100%	
湖北新冶钢特种材料有限公司	100%	-	2018年1月
湖北新冶钢汽车零部件有限公司	80%	-	
江苏锡钢集团有限公司	100%	-	2018年6月
无锡西姆莱斯特特种钢管有限公司（注销中）	-	100%	
靖江特殊钢有限公司	100%	-	
富奕有限公司（注销中）	-	100%	
华菱靖江管加工有限公司（已注销）	-	100%	
泰富特钢靖江港务有限公司	100%	-	
华菱靖江置业有限公司（已注销）	-	100%	
润亿能源	-	100%	2018年11日

3、标的公司的盈利能力大幅增长

2015年以来，国家大力推进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，行业上市公司整理利润业绩增长于2018年释放。可比上市公司2018年净利润同比大幅增长（剔除两期均亏损企业），同期标的公司盈利水平也有同趋势变动。

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。

综上，自 2018 年 1 月 31 日至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的盈利能力大幅增长，具体如下：

单位：万元

收入利润水平	2018 年度	2017 年度	增幅
营业收入	6,540,497.51	4,732,143.19	38.21%
净利润	392,198.29	139,211.61	181.73%
加权平均净资产收益率	21.28%	7.06%	14.22%
净利率	6.00%	2.94%	3.06%
毛利率	15.55%	13.94%	1.61%

注：1 营业收入、净利润增幅=（2018 年指标-2017 年指标）/2017 年指标*100%

2 加权平均净资产收益率、净利率、毛利率增幅=2018 年指标-2017 年指标

鉴于标的公司的盈利能力同比大幅增长，本次交易作价与前次员工持股平台增资入股前有所差异是合理的。

（二）该次增资不构成股份支付，标的公司无需就本次增资确认股份支付费用

根据《企业会计准则——第 11 号股份支付》，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付。以权益结算的股份支付，是指企业为获取服务以股份或其他权益工具作为对价进行结算的交易。以现金结算的股份支付，是指企业为获取服务承担以股份或其他权益工具为基础计算确定的交付现金或者其他资产义务的交易。以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。

根据前述规定，股份支付具有以下特征：1、股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；2、股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；3、股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。因此，是否进行股份支付处理的依据在于本次增资的定价与标的公司股份对应的公允价值是否存在差异。

江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富对兴澄特钢的本次增资不涉及股份支付，具体如下：

（1）员工持股平台增资入股取得了有权国资监管机构的整体批复

员工持股平台增资入股前，标的公司逐级向有权国资监管单位请示了增资扩股的方案，并取得了中信股份的相关批复，同意了整体方案及增资价格的确定方式。

2018 年 3 月 15 日，中信股份下发《关于同意中信泰富特钢实施增资扩股的批复》（中信股份[2018]36 号），同意兴澄特钢实施增资扩股，增资价格不低于经中信集团备案的资产评估值。

（2）员工持股平台增资入股价格依据为经有权国资监管机构备案的评估值

标的公司非上市公司，其公允价值的确定依赖于资产评估机构出具的《资产评估报告》；

员工持股平台增资入股以银信资产评估有限公司出具、且经中信集团备案的《资产评估报告》（银信评报字[2018]沪第 0329 号）确定的评估值（经期后事项调整）作为增资的作价依据。根据前述《资产评估报告》，以 2018 年 1 月 31 日为评估基准日，兴澄特钢 100% 股权的评估值为人民币 1,342,050.48 万元，经股东增资及分配股利两项期后调整事项调整后的评估值应为 1,742,884.74 万元。（3）增资价格的公允性分析

1) 员工持股平台增资入股时对应的估值水平高于可比交易平均 PE 推算的估值水平

参照同行业上市公司并购案例 PE 平均值对员工持股平台增资时点标的公司估值进行测算，员工持股平台增资入股依据的标的公司估值高于市场可比交易 PE 均值推算估值，但差异较小，因此本次交易员工增资入股价格公允。具体如下：

单位：万元

可比交易 PE 均值	11.74
标的公司 2017 年净利润	139,211.61
标的公司推算估值	1,634,344.30
员工增资入股前标的公司估值（期后调整后）	1,742,884.74

注：可比交易 PE 均值取值情况详见报告书“第六节 标的资产评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（七）交易的定价公允性分析”

2) 员工持股平台增资入股时对应的估值水平高于大冶特钢同期二级市场估值水平

根据上述《资产评估报告》，本次增资前标的公司 100% 股权的对应的价值为 174.29 亿元，标的公司 2017 年度经审计的净利润为 13.92 亿元，增资前标的公司的市盈率为（标的资产评估值/标的公司 2017 年度净利润）12.52x。截至 2018 年 6 月 19 日（增资协议签署日）收盘，大冶特钢总市值为 42.15 亿元，对应的静态市盈率为 10.67x。该等员工持股平台增资入股时对应的估值水平高于大冶特钢同期二级市场估值水平，本次增资对应的评估价格是公允的。

基于上述，本次增资整体方案及价格确定经中信股份批复同意，本次增资价格依据经中信集团备案资产评估报告确定，且本次增资对应的估值水平高于可比交易平均 PE 推算估值，高于同期大冶特钢的估值水平，本次增资价格定价公允。该等合伙企业对标的公司的增资不构成股份支付，标的公司无需就此确认股份支付费用。

二、2018 年 3 月 29 日增资的交易作价情况

2018 年 1 月 25 日，兴澄特钢单一股东泰富投资作出股东决定，同意兴澄特钢注册资本增加至 165,818.97 万美元，由泰富投资向标的公司增资 450,834.27 万元，等额于 43,775.40 万美元的部分计入注册资本，剩余金额计入资本公积，投资总额由 170,000 万美元增加至 215,000 万美元；相应修改公司章程。

根据股东会决议及章程约定，兴澄特钢新增注册资本 43,775.40 万美元，由泰富投资以人民币 450,834.27 万元认缴，前述增资款中按照泰富投资实际出资当日中国人民银行公布的美元对人民币中间价计算，等额于 43,775.40 万美元（约合 275,986.41 万元人民币）的部分将计入公司的注册资本金，剩余金额约合 174,847.86 万元人民币计入公司的资本公积。

本次增资评估作价依据为 2018 年 1 月 23 日无锡德恒方资产评估事务所签署的评估基准日为 2018 年 1 月 6 日的锡德评字（2018）第 006 号《资产评估报告》。以 2018 年 1 月 6 日为评估基准日，兴澄特钢 100% 股权评估值为 1,256,902.73 万元。

由于本次增资与 2018 年 1 月 25 日尚康贸易、长越投资、尚康国际将所持有兴澄特钢股权转让予泰富投资的股权转让时间较为接近，且标的公司为实施本次股权转让已委托评估机构对标的公司净资产进行评估，本次增资亦采用锡德评字（2018）第 006 号《资产评估报告》为增资价格依据。

根据兴澄特钢提供的工商资料等相关文件资料，截至本次增资实施日，兴澄特钢为泰富投资的全资子公司。本次增资前，增资行为已经标的公司股东会投资决议同意。

2018年1月29日，兴澄特钢取得江阴市市场监督管理局换发的《营业执照》。2018年2月6日，江阴高新技术产业开发区就上述增资相关事宜进行备案（澄高管外备201800006）。

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，增资方式为货币，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，与注册资本相同。至此，泰富投资已向兴澄特钢足额缴纳本次增资款。

本次增资完成后，兴澄特钢的股东及股权结构如下：

股东名称	认缴出资金额（万美元）	持股比例（%）
泰富投资	165,818.9732	100.00
合计	165,818.9732	100.00

三、补充披露情况

已于重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”、“八、拟购买资产最近三年的股权转让、增资、资产评估情况”等部分补充披露了员工持股平台增资入股和本次交易作价之间存在较大差异的具体原因及合理性；该次增资不构成股份支付及具体依据；2018年3月29日增资的交易作价情况。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢2017年度及2018年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致，公司对员工持股平台增资入股的会计处理符合企业会计准则的规定。

问题 21. 申请文件显示, 1) 标的资产 2018 年度向新冶钢销售货物 646,959.52 万元。分别向中特国贸、新冶钢采购货物 420,095.19 万元、307,914.06 万元。2) 标的资产 2018 年度分别接受关联方中信财务、中国中信资金 110.15 亿元、37.5 亿元。请你公司: 1) 结合具体价格、销售量、信用政策等因素, 补充披露相关交易的公允性。2) 结合标的资产业务情况, 新冶钢同时为标的资产客户与供应商的情况, 补充披露相关交易产生的原因及商业合理性。3) 补充披露标的资产关联担保形成的原因及必要性, 结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形。4) 结合各关联交易及相关子公司情况, 如相关交易对该子公司业务产生重大影响的, 补充披露该子公司的具体经营情况, 并结合相关关联交易的必要性、公允性说明对该子公司持续经营的影响。5) 补充披露标的资产减少关联交易的具体措施。6) 结合标的资产报告期关联方资金往来具体情况, 补充披露相关资金往来形成的背景、原因、是否构成资金占用, 如是, 补充披露目前清理进展情况, 目前是否已消除影响。7) 结合标的资产内部控制制度的设计及执行、公司治理等情况, 补充披露标的资产避免后续关联方资金占用的应对措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

大冶特殊钢股份有限公司回复

一、结合具体价格、销售量、信用政策等因素, 补充披露相关交易的公允性。

(一) 关联交易的基本情况

报告期内, 标的公司在销售货物及采购货物端与新冶钢及中特国贸所发生关联交易基本情况如下:

单位: 万元

关联方	关联交易内容	2018 年度	2017 年度
新冶钢	销售货物	614,103.87	546,784.87
中特国贸	采购货物	420,095.19	210,597.13
新冶钢	采购货物	287,762.06	481,045.05

标的公司 2017 年与新冶钢所发生上述关联交易, 系因 2017 年末及 2018 年初, 标的公司将与新冶钢具有业务往来的子公司通过资产整合方式纳入合并范围后, 对标的公司财务报表进行追溯调整所致。

(二) 关联交易的公允性分析

标的公司与关联方所发生关联交易定价具有公允性, 交易定价遵循相关制度执行, 且交易商品性质决定了标的公司难以对其价格进行操控, 具体情况如下:

标的公司关联交易定价依照所建立的关联交易定价机制执行, 即按照国家定价标准执行定价、按照市场价格执行定价或按照不超过实际成本 20% 加成执行定价。

标的公司通过关联交易所采购及销售的货物均为生产所需原材料及产成品, 且多为大宗商品, 商品价格由国际市场供需关系决定, 并呈现较大波动性, 标的公司不具有通过操纵该类商品交易价格向关联方进行利益输送的能力。

1、向新冶钢进行销售货物交易公允性

新冶钢为上市公司控股股东，与标的公司同为中信集团控制下企业，二者构成关联方。2018 年度标的公司向新冶钢进行关联货物销售交易，主要商品由产成品与原材料构成，交易定价均依照标的公司相关制度进行，具体情况如下：

单位：万元、万吨、元

商品	交易金额	交易量	均价	市场参考价格
钢材	473,447.13	75.11	6,303.63	4,547-7,346
钢坯	68,638.18	17.13	4,006.43	3,540-4,890
矿石	40,053.01	78.11	512.78	280-1,154
生铁	12,210.88	4.87	2,508.68	2,300-2,700
合金	11,523.27	0.63	18,338.94	9,554-27,473
焦炭	2,966.18	1.69	1,750.80	1,298-2,922
燃料动力	2,395.55	-	-	-
地材及耐材	1,299.84	1.29	1,005.79	332-1,243
煤炭	1,173.89	1.41	835.48	613-2,137
废钢	395.92	0.20	2,001.17	1,724-2,640
合计	614,103.87			

注：燃料动力包含工业气体、电、水等，价格均参照市场价格制定；

2018 年标的公司向新冶钢所销售的商品均价，均处于该类商品同期市场参考价格波动范围内，交易定价具有公允性。

2、向中特国贸进行采购货物交易公允性

中特国贸为注册于香港的国际贸易公司，与标的公司同属中信集团控制，二者构成关联方。标的公司直接与主要国际铁矿石供应商（包括力拓集团、必和必拓公司及巴西淡水河谷公司）签署长期合作协议及采购协议，并在其中约定通过中特国贸以开具信用证方式，向国际矿石供应商采购铁矿石及少量煤炭。2018 年标的公司向中特国贸进行关联采购情况如下：

单位：万元、万吨、元/吨

商品	交易金额	交易量	均价	市场参考价格
铁矿石	367,671.47	699.03	525.97	463—732
煤炭	52,423.72	38.24	1,371.01	613-2,137
合计	420,095.19			

标的公司通过中特国贸向矿石供应商的采购价格为参照市场价格，即普氏 65%铁矿石价格指数进行定价，交易价格均在同期市场同类产品波动范围内，交易定价公允。

3、向新冶钢进行采购货物交易公允性

标的公司向新冶钢所采购商品主要为标的公司在生产钢坯及特种钢材过程中所需原材料，2018 年度向新冶钢采购商品情况如下：

单位：万元、万吨、元

商品	交易金额	交易量	均价	市场参考价格
钢材	67,577.15	14.91	4,531.96	4,208-6,977

商品	交易金额	交易量	均价	市场参考价格
地材及耐材	57,738.26	62.98	916.76	332-1,243
废钢	56,673.12	25.55	2,217.72	1,724-2,640
铁矿石	52,769.24	95.82	550.71	463—732
辅料备件	42,493.06	98.90	429.66	354-965
合金	7,259.64	0.43	16,926.51	9,554-27,473
粉煤	3,251.58	3.46	938.98	814-1,255
总计	287,762.06	302.06		

2018 年标的公司向新冶钢采购商品均价，均处于该类商品同期市场参考价格波动范围内，交易定价具有公允性。

4、向关联方进行资金拆借的公允性

2018 年，标的公司与中信财务及中国中信等关联方进行资金拆入交易，主要系因标的公司收购青岛特钢后，为缓解其财务资金压力，置换高息借款所致。所发生前述资金拆入交易价格为参照市场同类同期贷款利率定价，交易定价具有合理性。

综上所述，2018 年标的公司与新冶钢及中特国贸发生的上述关联货物采购及销售交易，及与中信财务及中国中信的资金拆入交易，交易定价均依照相关制度执行，各类商品交易均价处于同期市场价格波动范围内，交易定价具有公允性。

二、结合标的资产业务情况，新冶钢同时为标的资产客户与供应商的情况，补充披露相关交易产生的原因及商业合理性。

（一）标的公司业务情况

标的公司为高度专业化的特钢生产企业，主营业务为特殊钢及辅助材料的研发、生产和销售，拥有从原材料资源到产品、产品延伸加工、终端服务介入的完整特钢产业链。同时，标的公司经过多年发展，并在近年通过内部整合，形成了以江阴、青岛、靖江及黄石为主的“四大制造基地”以及由铜陵和扬州组成的“两大原料基地”的布局。

标的公司内部具有球团、烧结矿等原材料加工企业，焦炭、水、电等燃料供应企业、钢坯生产制造企业及特种钢材加工企业。在生产过程中需对外所采购大量大宗原材料等物资，包括铁矿石、煤炭、合金及电极等，以及生产所必备的如增碳剂、耐火材料、保护渣浇注料等地耐与耐材，以及如阀门、电极、电缆及泵等辅料备件等等原材料。此外，特钢加工企业除前述原材料外，还将钢坯作为进行加工的主要原材料。

（二）标的公司向新冶钢进行关联货物采购及销售交易的原因

报告期内，新冶钢作为标的公司客户与供应商，主要为与标的公司下属部分企业发生关联货物采购及销售交易，且该类交易形成具有特殊历史原因，具体情况如下：

1、因历史特殊原因所形成的关联交易

（1）内部整合拟构建整体管理模式

新冶钢自成立以来，一直以生产及销售特种钢铁产品为主营业务。经过多年发展，随着中信特钢集团业务规模的不断扩大，产品品类的不断丰富，以及各生产环节的企业数量不断增多，为进行统一管理，发挥采购端及销售端的规模效应，新冶钢在 2009 年成为中信特钢集团黄石业务板块的管理及销售平台，负责该地区内除大冶特钢外，其他企业的日常经营管理、原材料采购与产成品销售。报告期内，中信特钢集团内部通过将各地域业务板块股权集中的方式，进行了内部整合，打破了长久以来各地区以其统购统销平台对内部企业进行管理的模式。

(2) 过渡期内，将逐步采购及销售进行统一管理

新冶钢在 2017 及 2018 年分别将其管理的经营资产（2017 年 12 月，关联方盈联钢铁将其所持有的特种钢管及中特新化能两家公司 100%股权转让至标的公司；2018 年 1 月，关联方新冶钢将其所持有特种材料 100%股权转让至标的公司）转入标的公司体内后，新冶钢自身已不再进行生产，主要职能为在重组过渡期内发挥采购销售平台职能，配合标的公司对黄石地区企业进行日常管理。该地区企业主营业务包含原材料加工、燃料动力供给、钢坯冶炼、钢管加工及汽车特钢零部件加工等业务环节，采购及销售端涉及多种原材料及产成品。标的公司将相关企业股权纳入合并范围内后，在保证生产经营可持续的前提下，在过渡期内计划将相关企业的管理模式、原材料采购及产成品销售逐步纳入标的公司统一管理，并由标的公司实际负责。

(3) 2018 年处于重组过渡期内，所产生部分关联交易为原有管理模式延伸

在采购端，采购端主要大宗原材料商品采购由标的公司实际负责，但由于目前仍处于重组过渡期内，采购模式尚未完全转变，因此 2018 年标的公司存在向新冶钢进行关联货物采购交易。部分生产原材料，如地材及耐材、辅料备件及钢材等原材料，继续由新冶钢统一负责采购并以采购价格向相关企业进行供给。同时，由于标的公司采用“以销定产”的方式制定采购计划，而市场情况发生变化等因素造成采购计划与实际生产用量存在差异，在部分大宗原材料商品，如矿石、合金等，出现暂时性短缺时，为保证相关企业的正常生产，标的公司向新冶钢以关联货物采购的形式进行必要的大宗原材料货物补给。

在销售端，2018 年标的公司存在向新冶钢进行原材料销售，包括钢坯、矿石、生铁等生产所用产品及原材料的情况。由于过渡期内原有模式尚未完全转变，且中信特钢集团各业务板块之间对于富余原料存在协同调配机制，因此所发生关联货物销售交易中，除少量废钢为相关企业生产附属品外，其余交易均为标的公司将富余原材料统一销售给新冶钢后，再由其向黄石地区部分企业进行供给所致。此外，由于采购计划与实际生产用量差异，从而导致标的公司向新冶钢所销售商品形成极其少量的存货，2018 年末，新冶钢仅形成存货约为 4,003.86 万元，仅占当年与新冶钢关联销售交易额的 0.65%。

2、因特殊原因所形成关联交易

(1) 通过新冶钢进行采购废钢

废钢作为冶炼钢铁的主要原材料之一，标的公司向新冶钢进行采购用于供给中信集团特钢板块黄石地区相关企业进行生产。根据财政部及国家税务总局所颁布的《关于印发〈资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录〉的通知》（财税[2015]78 号）相关规定：废钢供应商在向名单中企业销售废钢时，可享受 30%的增值税退税优惠政策。由于新冶钢为中信特钢集团内黄石地区内唯一被列入中华人民共和国工业和信息化部《钢铁行业规范

条件（2012 年修订）》钢铁企业名单中的企业。因此，在废钢采购过程中，采用通过新冶钢对外采购废钢后以其采购价格向黄石地区相关公司进行供给的方式，可有效降低废钢采购成本。同时，由于废钢供应商集中度较低，且废钢远距离运输成本较高，难以通过标的公司其他区域下属公司采购后进行运输调配实现对黄石地区相关公司的供给。

综上，综合考虑税收优惠、长距离运输成本等因素，通过新冶钢进行废钢采购可以有效降低废钢综合采购成本，具有经济性和必要性。

（2）通过新冶钢进行销售钢管

2018 年标的公司与新冶钢所销售钢材主要系下属黄石地区企业特种钢管及特种材料，通过新冶钢实现产成品钢管的最终对外销售。在此过程中，特种钢管及特种材料向新冶钢所销售钢管价格均为向终端客户销售价格，新冶钢仅为销售平台，未在交易中实现盈利。

如前所述，特种钢管及特种材料分别于 2017 与 2018 年纳入标的公司合并范围，此前均由新冶钢统一进行管理，上述两家公司纳入标的公司后，由于如下原因，2018 年仍通过新冶钢作为钢管产品销售平台：

1) 新冶钢具有较高客户认可度：新冶钢品牌设立于 2004 年，其特钢产品市场中形成了良好的口碑并树立了优质的品牌形象，与部分客户建立了长时间的稳定的合作关系。同时，经过多年经营，新冶钢通过并获得国内外不同地区、组织及客户对于品牌的质量检测及认证，则在产品销售方面具有一定渠道优势；

2) 销往欧盟钢管产品享有税收优惠政策：新冶钢于 2016 年 4 月 7 日，取得了欧洲法院对新冶钢部分无缝钢管产品执行零关税政策的裁决书，并取得了欧洲海关下发文件，自 2016 年 6 月 4 日起，新冶钢生产并出口到欧洲的相应无缝钢管执行单独关税编码，执行零关税清关，不再征收反倾销税。因此，通过新冶钢向欧盟销售该类钢管产品可享受税收优惠，并有利于在销售端获得价格竞争优势；

综合上述原因，为保证内重组前后企业生产经营的持续性，过渡阶段新冶钢仅作为钢管销售平台，终端客户沟通及价格磋商等实际工作则均由标的公司进行管理。同时，由于新冶钢品牌经过多年经营，已获得国内外客户的广泛认可并通过相关认证，标的公司承接客户资源并变更合同关系，需要一定时间与客户进行协商并承继相关认证。同时，销往欧盟地区的新冶钢品牌钢管类产品所享受的税收优惠政策同样需要一定时间与相关机构进行沟通协商。基于上述特殊原因，标的公司 2018 年与新冶钢所产生了钢材关联货物销售交易。

3、标的公司向新冶钢进行采购及销售货物交易的商业合理性

（1）标的公司处于过渡期内，所发生关联交易具有历史背景原因

2018 年处于中信集团特钢板块内部重组阶段，标的公司作为内部重组的重要主体，承接集团内部资产较多，需将管理模式从“地域式管理模式”改变为“股权式管理模式”。由于承接相关资产时间较短，在保证承接资产正常生产经营的前提下，管理模式的转变需要逐步推进，由此报告期内标的公司与新冶钢继续产生关联采购及货物销售交易。

（2）标的公司关联交易所涉及商品均用于生产及终端销售，具有真实交易背景及商业和理性

标的公司向新冶钢进行关联货物采购主要原因为满足自身生产需求所采购原材料，而以新冶钢作为对外销

售平台，所销售商品均实现对终端销售，因原材料调配所形成关联销售交易主要用于满足该地区其他企业生产，则标的公司与新冶钢采购及销售交易具有实际商业背景。此外，标的公司通过新冶钢采供并向下属黄石地区企业供给原材料，利于发挥采购规模效应，有助于节约采购成本。标的公司与新冶钢所进行产成品销售及原材料调配，有利于提高原材料使用效率，维持标的公司过渡期内正常生产经营。因此，标的公司与新冶钢所发生关联交易为企业生产经营所需，具有商业合理性。

三、补充披露标的资产关联担保形成的原因及必要性，结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形。

(一) 标的公司作为被担保方

1、大股东泰富投资为标的公司进行担保

泰富投资为标的公司大股东，报告期内，为标的公司提供担保情况如下：

单位：万元

担保方	被担保方	序号	担保金额	担保起始日	担保到期日	是否已经履行完毕
泰富投资	兴澄特钢	1	50,000.00	2018年9月21日	2019年9月20日	否
		2	30,000.00	2018年12月19日	2019年9月25日	否
		3	20,000.00	2018年12月19日	2019年9月25日	否
		4	40,000.00	2018年10月25日	2019年10月24日	否
		5	30,000.00	2018年10月29日	2019年10月28日	否
		6	30,000.00	2018年10月29日	2019年10月28日	否

注：序号2及序号3为同笔借款合同

上述6项担保分别为泰富投资为标的公司2018年9月19日、9月25日、10月24日及10月26日与中国进出口银行江苏省分行就流动资金借款及信用贷款事项所提供担保，泰富投资与中国进出口银行江苏省分行分别就上述借款事项签订了《保证合同》，作为保证人为上述借款及信用贷款提供全额保证。

(二) 标的公司作为担保方

1、标的公司为子公司进行担保

单位：万元

担保方	被担保方	序号	担保金额	担保起始日	担保到期日	是否已经履行完毕
兴澄特钢	青岛特钢	1	6,600.00	2018年03月30日	2019年03月29日	是
		2	13,400.00	2018年04月04日	2019年04月03日	是
		3	8,000.00	2018年12月19日	2019年06月19日	是
		4	12,051.00	2018年10月11日	2019年04月11日	是
		5	4,000.00	2018年11月08日	2019年05月08日	是
		6	16,000.00	2018年08月13日	2019年02月13日	是
		7	8,000.00	2018年09月17日	2019年03月17日	是
		8	4,000.00	2018年11月19日	2019年05月19日	是
		9	4,000.00	2018年12月06日	2019年06月06日	是

担保方	被担保方	序号	担保金额	担保起始日	担保到期日	是否已经履行完毕
		10	4,250.00	2018年09月13日	2019年03月13日	是
		11	16,000.00	2018年07月11日	2019年01月11日	是
		12	4,000.00	2018年09月14日	2019年03月14日	是
		13	4,000.00	2018年10月16日	2019年04月16日	是
		14	4,000.00	2018年11月13日	2019年05月13日	是
		15	4,000.00	2018年10月19日	2019年04月19日	是
		16	35,000.00	2018年11月27日	2019年01月23日	是

序号第 1-5 项担保： 中国银行股份有限公司青岛分行向标的公司子公司青岛特钢提供 10 亿元人民币综合授信额度，用于其日常生产经营之用，青岛特钢股东决议通过该综合授信融资业务。标的公司董事会审议通过为其提供最高额连带责任担保，并与该银行签署编号为 2018 年信字第 21180112 号《最高不可撤销担保书》。

序号第 6-9 项担保： 交通银行股份有限公司青岛分行向青岛钢铁提供 10 亿元人民币综合授信额度，青岛钢铁股东审议同意该综合授信融资业务。由标的公司董事会审议同意提供最高额连带责任担保，并与该银行签署编号为保 55018011 号《保证合同》。

序号第 10 项担保： 中信银行股份有限公司青岛分行向标的公司子公司青岛特钢提供 20 亿元人民币综合授信额度，青岛特钢股东审议同意该综合授信融资业务。标的公司董事会审议同意由标的公司提供连带责任担保，并与该行签署编号为（2017）信青黄银最保字第 170135 号《最高额保证合同》。

序号第 11-14 项担保： 日照银行股份有限公司青岛分行向标的公司子公司青岛特钢提供 5 亿元人民币综合授信额度，青岛特钢股东审议同意该综合授信融资业务。标的公司董事会审议同意由标的公司提供连带责任担保，并与该行签署编号为 2018 年日银青高保字第 0424001 号《本金最高额保证合同》。

序号第 15 及 16 项担保： 招商银行股份有限公司青岛分行向标的公司子公司青岛特钢提供 10 亿元人民币综合授信额度，青岛特钢股东审议同意该综合授信融资业务。标的公司董事会审议同意由标的公司提供连带责任担保，并与该行签署编号为 2018 年信字第 21180112 号《最高额不可撤销担保书》。

2、标的公司与子公司共同为其子公司进行担保

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	截至本报告签署日担保是否已经履行完毕
兴澄特钢/ 青岛特钢	润亿能源	4,000.00	2018年08月15日	2022年05月20日	否
		28,800.00	2018年08月15日	2022年05月20日	否

作为收购润亿能源股权的交易条件，原控股股东中机国能工程有限公司要求解除其对润亿能源所获得银团贷款的担保，并将担保人变更为青岛特钢。2018 年 3 月 22 日，标的公司批复同意担保人变更，同时同意银行要求由标的公司与青岛特钢共同提供不可撤销的连带责任担保。2018 年 5 月 14 日，三方共同签订了编号为保银团 4072015008-3 号《保证合同》。

3、标的公司全资子公司为其下属控股子公司进行担保

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	截至本报告签署日担保是否已经履行完毕
青岛钢铁	青钢房地产	5,960.00	2018年02月07日	2021年01月22日	是

为满足青钢房地产公司项目开发资金需求，青钢房地产向招商银行申请4亿元开发贷款，并签署编号为2018年信字第11180121号《固定资产借款合同》。应招商银行要求，2018年2月7日，青岛特钢签署编号为2018年信字第11180121号《不可撤销担保书》。

2019年3月14日，青岛特钢收到招商银行股份有限公司青岛分行所出具的《告知函》，证明该笔担保责任于同日已经解除。

(三) 担保余额情况

截至本反馈回复出具日，标的公司存在与青岛特钢共同为润亿能源提供担保的情形，具体情况如下所示：

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日
兴澄特钢/青岛钢铁	润亿能源	4,000.00	2018年08月15日	2022年05月20日
		28,800.00	2018年08月15日	2022年05月20日

截至本反馈回复出具日，报告期内的上述尚未履行完成关联担保事项均为标的公司向合并范围内子公司所提供担保。因此，交易完成后上市公司将不存在向实际控制人提供担保的情形。

四、结合各关联交易及相关子公司情况，如相关交易对该子公司业务产生重大影响的，补充披露该子公司的具体经营情况，并结合相关关联交易的必要性、公允性说明对该子公司持续经营的影响。

标的公司中受关联交易业务影响较大的子公司主要包括特种钢管及特种材料，主要为向新冶钢进行关联货物销售所产生收入。

(一) 特种钢管

1、特种钢管经营情况

特种钢管为标的公司全资子公司，地处湖北黄石，于2017年12月由关联方盈联钢铁将其100%股权转让至标的公司。特种钢管主要生产特钢钢坯及特钢钢管，报告期内其主要财务情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
资产总额	307,254.74	316,977.60
净资产	143,751.22	144,346.42
营业收入	699,938.20	607,475.18
净利润	45,504.81	22,763.50

2、关联交易业务对特种钢管的影响

报告期内，特种钢管向新冶钢进行关联货物销售对特种钢管财务报表的影响如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比
向新冶钢进行关联销售商品收入	395,239.47	56.47%	338,787.37	55.77%
营业收入	699,938.20	100.00%	607,475.18	100.00%

特种钢管所生产特钢钢管产品主要用于直接对外销售，报告期内占特种钢管收入比例较大。由于历史原因新冶钢作为黄石业务板块管理平台公司，负责板块内企业统购统销。目前，通过内部整合，新冶钢经营性资产已全部转移至标的公司，黄石业务板块内企业采购已由标的公司进行实际管理。因新冶钢在钢管销售方面具有客户认证及税收优势，为保持标的公司持续盈利能力，在客户认证及税收优势完全由标的公司承接前，标的公司仅以新冶钢作为钢管产品销售平台，终端客户资源的对接及相关谈判等事项均由标的公司执行，且向新冶钢销售定价等同于向终端客户销售价格，则通过新冶钢进行对外销售具有必要性，且定价公允。因此，本次交易完成后特种钢管的持续经营能力将不会受到影响。

（二）特种材料

1、特种材料经营情况

特种材料为标的公司全资子公司，地处湖北黄石，于2018年1月由关联方新冶钢以经营性资产出资设立并将其100%股权转让至标的公司。特种材料主要生产特钢钢管，报告期内其主要财务情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
资产总额	264,239.56	-
净资产	125,416.11	-
营业收入	228,253.26	-
净利润	13,792.86	-

2、关联交易业务对特种材料的影响

报告期内，特种材料向新冶钢销售原材料对特钢有限财务报表的影响如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比
向新冶钢进行关联销售商品收入	152,900.75	65.09%	-	-
营业收入	228,253.26	100.00%	-	-

特种材料所生产特钢钢管产品主要用于直接对外销售，2018年占特种材料收入比例较大。由于历史原因，

新冶钢作为黄石业务板块管理平台公司，负责黄石板块内企业统购统销。在内部整合过程中，特种材料已承接新冶钢原有的部分经营性资产，企业采购也已纳入标的公司进行统一管理。因新冶钢在钢管销售方面具有客户认证及税收优势，为保持标的公司持续盈利能力，在客户认证及税收优势完全由标的公司承接前，标的公司仅以新冶钢作为钢管产品销售平台，终端客户资源的对接及相关谈判等事项均由标的公司执行，且向新冶钢销售定价等同于向终端客户销售价格，则通过新冶钢进行对外销售具有必要性，且定价公允。因此，本次交易完成后特种材料的持续经营能力将不会受到影响。

五、补充披露标的公司减少关联交易的具体措施

（一）将标的公司纳入上市公司合并范围，降低关联交易比例

通过本次交易，标的公司将成为上市公司的控股子公司，原上市公司与标的公司之间的关联交易将得以消除，交易完成后，上市公司关联交易在营业收入及成本端占比将均有所降低。根据 2018 年模拟备考数据进行测算，关联货物销售及提供劳务服务类交易占营业收入比重，将由交易完成前的 16.81%降低至 9.82%，关联货物采购及接受劳务类服务占营业成本比重，将由交易完成前的 43.42%降低至 18.74%，具体情况如下：

单位：万元

2018 年度					
销售货物+提供劳务			采购货物+接受劳务		
类型	金额	占当期营业收入比	类型	金额	占当期营业成本比
交易完成前	211,382.86	16.81%	交易完成前	477,174.76	43.42%
销售货物	190,876.45	15.18%	采购货物	407,045.87	37.04%
提供劳务	20,506.41	1.63%	接受劳务	70,128.89	6.38%
交易完成后	708,927.95	9.82%	交易完成后	1,133,050.90	18.74%
销售货物	703,191.35	9.74%	采购货物	1,125,825.33	18.62%
提供劳务	5,736.60	0.08%	接受劳务	7,225.57	0.12%

交易完成后，上市公司将在重组过渡期内减少并消除部分关联交易。以 2018 年备考模拟数据预计，上市公司获得相关资质并通过客户认证后，采购及销售类关联交易总额将有明显降低。

（二）纳入上市公司监管体系后，将进一步规范关联方资金拆借交易

交易完成后，标的公司成为上市公司控股子公司，所产生关联交易将严格依照上市公司关联交易相关制度以及中国证监会、深圳证券交易所的相关规定执行。上市公司将建立并完善相关制度，通过制定资金拆借相关风险处置预案及适度控制拆借规模等方式，规范关联方资金拆借交易，保证上市公司资金安全。

（三）关联方新冶钢已就未来压减关联货物采购及销售交易规模出具承诺

为进一步规范关联交易，增强上市公司独立性，对于由于历史原因所导致报告期内标的公司与新冶钢所产生的关联交易，新冶钢已作出承诺，将在未来逐步减少该类交易规模，具体如下：

“1、在本次交易完成后，我公司将积极采取措施逐步降低与上市公司之间的关联采购及关联销售的规模；

2、对于因涉及资质、商标等原因须经由我公司进行代采、代销的商品，我公司将无条件支持上市公司直接与相关客户及供应商进行沟通并商定价格，保证上市公司独立性，确保上述关联交易不会损害上市公司利益。”

（四）标的公司控股股东及一致行动人以及实际控制人已就规范及减少关联交易做出声明与承诺

为充分保护交易完成后上市公司的利益，规范将来可能存在的关联交易，上市公司间接控股股东中信泰富、控股股东新冶钢、新冶钢一致行动人泰富中投以及主要交易对方泰富投资出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，承诺如下：

“（1）在持有上市公司股份期间，本承诺人及本承诺人控制的其他企业将严格遵循相关法律、法规、规章及规范性文件、《大冶特殊钢股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）等有关规定行使股东权利；在上市公司股东大会对涉及本承诺人及本承诺人控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行关联交易决策、回避表决等公允决策程序。

（2）在持有上市公司股份期间，本承诺人及本承诺人控制的其他企业将尽可能避免或减少与上市公司及其控制企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。

（3）在持有上市公司股份期间，不利用股东地位影响或谋求上市公司及其控制企业在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不利用股东地位及影响谋求与上市公司及其控制企业达成交易的优先权利。

（4）在持有上市公司股份期间，本承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为。”

六、结合标的资产报告期关联方资金往来具体情况，补充披露相关资金往来形成的背景、原因、是否构成资金占用，如是，补充披露目前清理进展情况，目前是否已消除影响

（一）报告期内向关联方拆出资金的情况

单位：万元

关联方	期间	期初余额	资金拆出	资金回收	截至报告期末各年度余额	截至反馈回复日是否完成清理情况
青岛帅潮 ^{注1}	2018年	38,600.00	7,246.70	34,907.87	10,939.61	否
青钢房地产 ^{注2}	2018年	30,923.27	28,516.76	28,724.06	30,715.98	是
润亿能源 ^{注3}	2017年	-	25,000.00	-	25,000.00	是
	2018年	25,000.00	-	25,000.00	-	-
上海房地产	2018年	-	6,549.94	5,632.70	917.24	是
盈联钢铁	2017年	-	25,376.95	-	25,376.95	是
	2018年	25,376.95	-	25,364.67	12.68	是
泰富广场	2017年	183.94	-	168.63	30.03	否
	2018年	30.03	-	-	30.03	否
信泰置业	2018年	23.39	-	-	23.39	否
泰富投资	2018年	-	522,014.71	512,014.71	10,000.00	是
马科托钢球	2017年	-	3,000.00	3,000.00	-	-

关联方	期间	期初余额	资金拆出	资金回收	截至报告期末各年度余额	截至反馈回复日是否完成清理情况
	2018年	-	12,891.90	12,890.18	1.71	是

注 1: 青岛帅潮 2017 年为标的公司子公司, 2018 年已不属于合并报表范围内;

注 2: 青岛房地产 2017 年为标的公司子公司, 2018 年已不属于合并报表范围内;

注 3: 润亿能源 2017 年为标的公司合营公司, 2018 年成为标的公司全资子公司;

上述资金拆借为报告期内标的公司因经营需要与关联方之间的资金拆出:

1、青岛帅潮: 青岛帅潮原为青岛帅潮集团有限公司全资控制的企业, 青岛特钢于 2016 年 10 月通过增资的方式取得青岛帅潮的控制权, 将其纳入合并范围。为支持青岛帅潮经营发展、对其原有债务进行置换, 青岛特钢通过股东借款及发放委贷的方式累计向其拆出资金 38,600 万元。因此, 青岛特钢于 2018 年 12 月对其全部股权进行处置, 并于 2019 年 1 月完成工商变更登记。截至本回复出具日, 前述以股东借款形式拆出资金均已全额收回, 但青岛特钢通过招商银行股份有限公司青岛分行向青岛帅潮所发放的 1 亿元委托借款尚未收回, 详见本题第三部分回复内容。

2、青岛房地产: 青岛房地产原为青岛特钢的全资子公司, 其主要从事房地产开发业务。报告期内, 青岛特钢通过股东借款的方式向其提供资金用于其业务经营。2018 年 11 月, 青岛特钢将持有的青岛房地产 100% 股权转让至中信泰富(中国)投资有限公司下属子公司上海房地产。截至报告期末, 青岛房地产已不属于标的公司合并范围之内, 上述股东借款的余额为 30,715.98 万元, 该等款项已于 2019 年 3 月全额收回, 截至本回复出具日, 该笔应收款项余额为零;

3、润亿能源: 润亿能源原为青岛特钢的合营公司, 持股比例为 40%, 合营方为中机国能电力投资有限公司。润亿能源主营业务为余热余压发电, 并向青岛特钢进行能源供给。2017 年 11 月 16 日, 扬州泰富、中信财务及润亿能源签订了编号为 C2017WTDK0015-0001 号《委托贷款合同》, 由扬州泰富委托中信财务向润亿能源发放 2.5 亿元委托贷款, 用于补充流动资金, 期限一年。

2018 年 11 月, 中机国能电力投资有限公司与青岛特钢签署股权转让协议, 将其持有的润亿能源 60% 股权转让给青岛特钢, 交易完成后, 润亿能源成为青岛特钢的全资子公司。截至报告期末, 上述委托贷款已经清偿完毕;

4、上海房地产及盈联钢铁: 标的公司子公司青岛特钢向上海房地产转让其所持有青岛房地产 100% 股权所形成 6,549.94 万元往来款; 标的公司下属全资公司黄石中特国贸有限公司向盈联钢铁转让其所持有的新冶钢 5% 股权所形成往来款 25,376.95 万元。上述往来款所形成余额已于 2019 年 3 月全额回收;

5、泰富广场及信泰置业: 标的公司与泰富广场及信泰置业所形成往来款均系报告期内因日常经营需要租赁两家关联方房屋所支付押金, 不构成关联方非经营性资金占用的情形。

6、泰富投资: 2018 年标的公司与泰富投资所发生资金往来主要为在中信特钢集团内部重组过程中所产生股权转让款和增资款。泰富投资作为中信特钢集团境内持股平台, 内部整合过程所形成的境外 SPV 公司应收标的公司的股权转让款由泰富投资进行代收。因此, 2018 年 1 月 29 日, 标的公司向泰富投资支付股权转让款项 48.29 亿元, 同日, 泰富投资支付 45.08 亿元计划用于对标的公司增资, 由于增资相关程序未能完成, 因此该笔款项暂以往来款进行列式。

此外, 由于泰富投资 2018 年 1 月将经营性资产剥离并转入标的公司后, 相关员工劳动合同关系转移需要经历过渡期。因此, 2018 年泰富投资与标的公司的往来款中包含了部分代发职工薪酬。截至本反馈回复出具日,

标的公司与泰富投资往来款余额已全部清理。

7、马科托钢球：标的公司报告期内与马科托钢球所发生往来款主要为经营相关往来及委托贷款。2017 年标的公司与浦发银行及马科托钢球签订编号为 92052017280186《委托贷款合同》，并向其提供资金 3,000.00 万元用于补充流动资金，期限 3 个月。截至本反馈回复出具日，的公司与马科托钢球所形成往来款余额已全部完成清理。

（二）报告期内向关联方拆入资金的情况

报告期内，标的公司及其子公司为了生产经营、置换银行贷款等需求，向关联方拆入资金，具体如下：

单位：万元

关联方	期间	期初余额	资金借入	资金偿还	截至期末各年度余额
中信财务	2017 年	-	500,000.00	300,000.00	200,000.00
	2018 年	200,000.00	1,101,500.00	600,000.00	701,500.00
中国中信	2018 年	-	375,000.00	375,000.00	-
中信泰富	2017 年	-	197,049.00	-	-
	2018 年	-	-	197,049.00	-
新冶钢	2018 年	-	50,000.00	50,000.00	-
润亿能源	2017 年	-	75,000.00	49,100.00	25,900.00
	2018 年	25,900.00	17,000.00	42,900.00	-
中信银行	2017 年	4,000.00	35,000.00	4,000.00	35,000.00
	2018 年	35,000.00	-	35,000.00	-
中信投资	2018 年	-	50,000.00	27,205.00	22,795.00
中信股份北京代表处	2017 年	100,000.00	-	100,000.00	-
洛阳矿山	2017 年	3,165.03	-	2,403.03	762.00
泰富工程	2018 年	-	5,000.00	-	5,000.00

1、中信财务：报告期内，标的公司分别于 2017 年、2018 年收购青岛特钢和靖江特钢股权，由于前述企业自身债务规模较大，且利率水平较高。为避免较大财务费用压力对业绩产生影响，标的公司报告期内累积向中信财务拆入资金 160.15 亿元，用于置换该等公司的高息债务及支持相关公司的日常经营。截至报告期末，标的公司尚有 70.15 亿元款项未偿还；

2、中国中信：为向青岛特钢补充流动资金，中国中信、中信财务及青岛特钢于 2018 年 6 月 28 日签署了编号为 C2018WTDK0013-0001 号《委托贷款借款合同》，由中国中信委托中信财务向青岛特钢发放 37.5 亿元委托贷款，期限为 1 个月。截至报告期末，该等资金已全额偿还；

3、中信泰富：2017 年 12 月 22 日，青岛特钢与中信泰富签署《股东贷款协议》，并向其借款 3 亿美元，用于补充流动资金。截至报告期末，该等借款已全额偿还；

4、新冶钢：2018 年 4 月 24 日，为满足日常经营需要，新冶钢与中国农业银行股份有限公司及青岛特钢签订了编号为 42010620180000045 号《一般委托贷款合同》，由新冶钢作为委托人委托中国农业银行股份有限公司胜阳港支行为青岛特钢提供 3 亿元委托贷款，贷款期限 1 年。2018 年 6 月 29 日，新冶钢与中信财务及青岛特钢签订了编号为 C2018WTDK0014-0001 号《委托贷款借款合同》，由新冶钢作为委托人委托中信财务为青岛特钢提供 2 亿元委托贷款，贷款期限 2 年。截至报告期末，上述委托贷款均已全额偿还；

5、润亿能源：润亿能源为降低债务偿还资金压力，计划提前偿还银行贷款，则 2017 年 11 月 16 日，扬州

特材与中信财务及润亿能源签订了编号为 C2017WTDK0015-0001 号《委托贷款合同》，由扬州特材作为委托人委托中信财务向润亿能源发放 2.5 亿元委托贷款，贷款期限 1 年。同日，润亿能源与中信财务签订编号为 C2017ZYDK0038-0001 号《人民资金借款合同》，借入资金 5 亿元，期限 1 年。但由于银行未能同意其提前偿还的申请，为提高资金使用效率，润亿能源将 7.5 亿元转借青岛特钢。2018 年润亿能源纳入标的公司合并范围，上述借款为内部公司往来，且报告期末相关款项已全额偿还；

6、中信银行：为满足青岛特钢日常经营资金需求，青岛特钢分别于 2017 年 9 月 26 日及 12 月 25 日于与中信银行股份有限公司青岛分行签订编号为 2017 信青开信贷字第 170036 号及 2017 信青黄银贷字第 170136 号《人民币流动资金借款合同》，约定向青岛特钢提供借款 1 亿元及 2.5 亿元用于采购原材料，借款期限均为 1 年；

7、中信股份北京代表处：2017 年标的公司向中信股份北京代表处偿还往来款 10 亿元，该笔拆入资金主要形成原因为中信集团为支持中信集团特钢板块发展，在中信泰富特钢经贸有限公司成立初向其所提供的资金支持。截至报告期末，该等借款已全额偿还；

8、洛阳矿山：2017 年扬州特材向洛阳矿山偿还 2,403.03 万元项目工程款后，与标的公司往来余额 762 万元，该笔款项为日常经营性活动产生，不属于与关联方的资金拆借行为；

9、泰富工程：为满足日常经营所需，2018 年 4 月 3 日，泰富工程、交通银行股份有限公司及青岛特钢签订了编号为 81803OR15654769 号《公司客户委托贷款合同》，由泰富工程委托交通银行股份有限公司向青岛特钢发放委托贷款 5,000 万元，贷款期限 1 年。截至报告期末，上述资金已全额清偿。

如上所述，报告期内，标的公司为了对相关子公司进行债务置换、补充流动资金等需求，向中信财务、中国中信、中信银行等关联方拆入资金。上述资金拆借根据关联方及标的公司规定履行了相应审批流程，且相关借款依据参考了市场的利率水平，定价公允。截至报告期末，上述从关联方拆入的资金余额为 79.09 亿元，相关借款不存在逾期的情形。

（三）是否存在资金占用情况及清理进展

截至本反馈回复出具日，上述报告期内标的公司拆出资金中，除与不再纳入标的公司合并范围的青岛帅潮款项外，其他资金拆借均已清理完毕，青岛帅潮往来款具体情况如下：在资金拆借时点，青岛帅潮为青岛特钢的控股子公司，为支持控股子公司业务发展而发生的资金拆借行为存在合理的商业目的，2018 年末，青岛特钢已经将持有的青岛帅潮股权转让给青岛帅潮集团有限公司（青岛帅潮的少数股东）。截至报告期末，除青岛特钢向青岛帅潮发放的 1 亿元委托贷款外，其他拆出资金均已全额收回。根据青岛特钢与青岛帅潮集团有限公司签订的股权转让协议，青岛帅潮与青岛特钢的债务将于 2019 年末偿还。

就上述款项，1、青岛帅潮集团同意继续以青岛帅潮塑胶有限公司所持有青房地权市字第 201523373 号土地使用权为上述 1 亿元委托贷款提供抵押担保；2、截止本回复出具日，标的公司下属子公司泰富特钢悬架尚欠青岛帅潮实业有限公司款项 3,750 万元，如青岛帅潮到期无法偿还，可以抵减相关款项；3、如果上述款项无法偿还，泰富投资将根据所出具承诺，对未偿还差额部分按照持股比例 90%，进行差额补足。

如上所述，就青岛帅潮的 1 亿元委托贷款，资金回收具备可行性，偿付风险整体可控。

七、结合标的资产内部控制制度的设计及执行、公司治理等情况，补充披露标的资产避免后续关联方资金占用的应对措施。

（一）标的公司相关内部控制措施及公司治理情况

标的公司所颁布的《企业内部控制基本规范》及《融资及资金管理办法》等文件中明确规定公司及其关联方面的内部资金拆借必须履行相关审批程序，由双方企业有权机构进行审议通过后才可实施。标的资产的关联资金拆借履行了相关审批程序，并签订借款协议，相关资金按照协议用途使用，避免关联方非经营性资金占用。

（二）纳入上市公司后将执行更为严格的管理制度

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，将严格按照上市公司所制定的公司章程、关联交易管理制度以及中国证监会、深圳证券交易所的相关规定，在未来日常经营活动中对关联方资金拆借交易进行监督及规范，避免后续关联方资金占用等行为。

（三）关于规范关联交易的承诺

如本反馈回复中所述，为了减少和规范关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，上市公司控股股东及其一致行动人以及主要交易对方已经分别出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》。

（四）泰富投资对青岛帅潮委托贷款事项的声明与承诺

为保证上市公司股东权益，本次交易主要对方泰富投资已针对青岛帅潮委托贷款事项出具相关声明及承诺，具体如下：

“1. 本承诺人将采取一切必要措施，督促标的公司及青岛特钢采取包括但不限于查封、冻结、提起诉讼等措施向青岛帅潮进行索偿；

2. 本承诺人进一步承诺，如青岛特钢通过提起诉讼等方式仍无法追回全部委托贷款的，本承诺人将按本次交易前持有标的公司的比例（90.00%）向青岛特钢进行差额补偿，以确保标的公司及青岛特钢持续生产经营不受影响。”

八、补充披露情况

已于重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易情况”中结合具体价格、销售量、信用政策等因素，补充披露了相关交易的公允性；结合标的资产业务情况，补充披露新冶钢同时为标的资产客户与供应商的情况，以及相关交易产生的原因及商业合理性；补充披露标的公司关联担保形成的原因及必要性，结合担保余额进一步说明是否存在向实际控制人违规担保的情形；结合关联交易及相关子公司情况，对子公司业务存有重大影响的，补充披露了该子公司的具体经营情况，并结合相关关联交易的必要性、公允性说明子公司持续经营将不会受到影响；补充披露标的资产减少关联交易的具体措施；结合标的资产报告期关联方资金往来具体情况，补充披露了相关资金往来形成的背景、原因以及目前清理进展情况，披露了相关款项清理的具体清理措施；结合标的资产内部控制制度的设计及执行、公司治理等情况，补充披露了标的资产避免后续关联方资金占用的应对措施。

普华永道的意见

我们根据中国注册会计师审计准则，对兴澄特钢 2017 年度及 2018 年财务报表进行了审计。我们将上述回复所载的财务信息与我们审计兴澄特钢财务报表过程中审核的相关兴澄特钢会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复所载的财务信息在重大方面与我们在审计兴澄特钢财务报表过程中审核的兴澄特钢会计资料以及了解的信息一致，关联方交易会计处理符合企业会计准则的规定。