

中信证券股份有限公司

关于

《湖南华菱钢铁股份有限公司对深圳证券交易所<关于对湖南华菱钢铁股份有限公司的重组问询函>之回复报告》

之

核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对湖南华菱钢铁股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2019）第 8 号，以下简称“《问询函》”）的相关要求，本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，本核查意见中的简称与《湖南华菱钢铁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》中相同。

问题 1、报告书显示，你公司拟采用发行股份购买资产方式，向华菱集团、涟钢集团、衡钢集团、建信金融、中银金融、湖南华弘、中国华融、农银金融、招平穗达等 9 名交易对方购买其合计持有的华菱湘钢 13.68%股权、华菱涟钢 44.17%股权、华菱钢管 43.42%股权，同时拟采用支付现金购买资产方式，向涟钢集团购买其持有的华菱节能 100%的股权。请结合你公司资产负债率、本次债转股整体方案的目的，说明采用现金方式向涟钢集团购买其持有的华菱节能 100%的股权原因及合理性。请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次债转股整体方案的目的是优化上市公司资产结构，提升上市公司可持续发展能力和整体资产质量

“十五”到“十二五”前期，上市公司投入大量资金进行大规模、高强度技术改造和产品升级，形成同行业为数不多的板管棒线金属制品兼有、普特钢结合、专业化分工的生产格局，主要工艺技术装备达到行业领先水平。但由于过去数年行业寒冬带来的沉重包袱，导致公司资产负债率较高，财务费用负担沉重。

为贯彻落实中央供给侧结构性改革战略部署和“三去一降一补”政策措施，上市公司拟进行本次债转股整体方案。本次方案实施前，上市公司的控股股东华菱集团直接及间接持有华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管少数股权、华菱节能 100% 股权，通过实施本次方案，上市公司不仅引入了债转股实施机构，有效降低整体负债率，优化上市公司资产结构，根据天健出具的备考审阅报告，本次交易前后，上市公司截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 11 月 30 日的资产负债率分别从 80.39%、68.87% 下降至 77.15%、65.19%；同时，华菱集团相关资产注入上市公司，一方面实现了华菱集团层面钢铁资产的整体上市，降低了华菱集团与上市公司的关联交易规模，另一方面也加强了华菱集团与上市公司的内部资源整合，提高了上市公司的整体盈利规模。通过资产注入，稳步提升上市公司可持续发展能力和整体资产质量。

综上，本次项目整体方案的目标是优化上市公司资产结构，提升上市公司可持续发展能力和整体资产质量。

（二）现金收购华菱节能的原因及合理性

1、采用现金方式购买华菱节能可在提升上市公司盈利水平的同时控制本次重组的股份增发规模

本次重组中，上市公司拟采用发行股份的方式购买华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管少数股权。本次重组实施后，可有效优化上市公司的资本结构，引入多元化的投资者，提高公司的抗风险能力，但股份增发将使得公司股本有所上升，摊薄上市公司每股收益。如上市公司采用发行股份的方式收购华菱节能 100% 股权，则上市公司 2017 年度、2018 年 1-11 月的每股收益将进一步下降 0.07 元/股、0.11 元/股。因此，上市公司综合考虑自身盈利能力、现金储备情况、未来资本性支

出计划等，为了避免上市公司的总股本规模进一步扩大，选择采用现金的方式收购华菱节能。

报告期内，华菱节能分别实现营业收入 155,784.05 万元、149,340.43 万元、135,618.90 万元，分别实现净利润 13,113.22 万元、11,949.46 万元、13,277.44 万元，华菱节能的整体经营情况稳定，盈利能力良好。

综上，上市公司采用现金方式收购华菱节能可控制本次增发规模，有利于提升上市公司整体盈利能力及每股收益指标。

2、采用现金方式收购华菱节能不会对上市公司负债水平造成较大负面影响

2016 年末、2017 年末、2018 年 11 月末，华菱节能的负债率分别为 28.97%、22.63%、18.78%，负债总额分别为 46,967.98 万元、37,166.48 万元、32,468.97 万元。2016 年末、2017 年末、2018 年末，上市公司的负债率分别为 86.90%、80.39%、65.12%，负债总额分别为 6,164,923.18 万元、6,119,733.34 万元、4,899,431.12 万元。总体来看，华菱节能的负债率水平和负债总额均大幅低于上市公司水平，且均呈现逐步下降的趋势，本次重组中上市公司现金收购华菱节能不会对上市公司的整体负债率水平造成重大影响，上市公司的财务风险不会因此大幅上升。

其次，本次上市公司拟收购华菱节能 100%股权所需支付的现金总额为 173,137.66 万元。2018 年度，上市公司实现归属于母公司所有者净利润 678,003.22 万元，经营活动产生的现金流量净额为 1,440,169.86 万元。截至 2018 年末，上市公司合并口径的货币资金余额为 871,655.16 万元。上市公司整体盈利情况良好，拥有充足的现金流及现金储备，具备支付现金购买华菱节能的能力。

综上，上市公司采用现金方式购买华菱节能不会对上市公司的负债水平造成较大负面影响。

3、有利于发挥协同效应，减少关联交易

本次现金收购前，华菱节能与上市公司及其关联方存在采购商品和接受劳务、出售商品和提供劳务、租赁等持续性关联交易，本次现金收购完成后，华菱节能将纳入上市公司的合并报表范围，上市公司与华菱节能之间的持续性关联交易将得以抵消，上市公司与华菱集团之间的关联交易金额得以降低。

华菱节能的主营业务为节能发电，电力消耗是上市公司的主营业务钢铁生产中的关键环节，同时，钢铁的生产环节中，也可为华菱节能提供其生产中所需的蒸汽等能源介质。华菱节能与上市公司在电能、蒸汽及能源介质等诸多方面有着较强协同效应，华菱节能注入上市公司将有助于协同效应的发挥，提升上市公司未来业绩及资产质量。

本次收购完成后，上市公司将结合华菱节能的经营特点、业务模式及组织架构对华菱节能原有的管理制度进行适当地调整，加强其自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理，使得华菱节能全面纳入上市公司的管理体系，进一步简化管理流程，在管理水平的提升、人力资源的有效利用、融资能力的提升等方面全面发挥华菱节能与上市公司之间的协同效应。

综上，华菱节能作为华菱涟钢生产环节中能源供应的关键环节是华菱集团钢铁资产中的重要组成部分。通过现金购买的方式注入上市公司，不仅可控制本次重组的增发规模、提升上市公司盈利水平，还有利于减少上市公司持续性关联交易，发挥协同效应，且不会对上市公司的财务状况产生较大不利影响。因此现金购买华菱节能具有必要性和合理性。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司购买华菱节能 100%股权符合本次债转股整体方案的目的，采用现金支付方式可控制本次增发规模、增加上市公司每股收益水平，有利于减少上市公司持续性关联交易，发挥协同效应，且不会对上市公司的财务状况产生较大不利影响，具有合理性。

问题 2、报告书显示，由于本次交易，你公司总股本规模扩大，2018 年 1-11 月、2017 年度上市公司的每股收益分别由交易前的 2.14 元/股、1.37 元/股下降至交易后的 1.88 元/股、1.22 元/股，你公司存在即期回报指标被摊薄的情形。请你公司说明是否有短期内提高即期回报的安排，如有，请说明具体措施及时间安排。请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）上市公司已制定短期内提高即期回报的具体措施

为了充分保护上市公司公众股东特别是中小股东的利益，华菱钢铁拟采取以下具体措施，以降低本次重组可能摊薄上市公司即期回报的影响：

1、加快推进现金收购阳春新钢控股权，提高盈利水平

阳春新钢为华菱集团间接控制的钢铁子公司，华菱集团下属全资子公司湘钢集团持有其 83.5%的股权。阳春新钢主营产品为建筑钢材和工业拉丝材、圆钢等，地处钢材需求较为旺盛的广东省阳江市，南邻阳江深水港宝丰码头，东接云阳高速，交通便利，水电资源丰富，具备较好的盈利能力和发展前景。2018 年阳春新钢销售钢材 314 万吨，最近三年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年	2016年
营业收入	1,185,562.03	1,055,086.95	653,484.46
利润总额	110,163.62	80,529.46	12,054.84
净利润	102,356.65	60,538.86	8,625.66
归属于母公司股东的净利润	103,698.82	61,802.68	9,544.50
项目	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	758,106.95	737,675.81	769,373.16
总负债	425,679.44	467,604.95	551,841.17
所有者权益	332,427.51	270,070.86	217,532.00
归属于母公司所有者权益	332,457.27	268,758.45	214,955.76

2018 年 12 月 7 日，上市公司已与湘钢集团签署《关于阳春新钢铁有限责任公司之收购框架协议》，拟以现金收购湘钢集团持有的阳春新钢控股权。目前上市公司正在积极推动湘钢集团和阳春新钢共同完善有关资产瑕疵事项，使阳春新钢资产或股权符合法律法规及监管要求。

上市公司将加快现金收购阳春新钢控股权的交易，尽快确定定价基准日并开展审计、评估及签署法律文件等相关工作，并尽快履行相关决策程序，争取 2019 年内完成现金收购阳春新钢控股权事宜。

上市公司现金收购阳春新钢控股权的交易将大幅提升盈利水平，对即期回报可能出现的摊薄进行填补。假设上市公司现金收购阳春新钢 51%控股权，则交易完成后上市公司 2017 年度、2018 年 1-11 月每股收益将分别上升 0.07 元/股、0.12

元/股。

2、进一步挖掘内部运营潜力，提高经营效率和经营质量，激发企业活力

上市公司将持续加强内部控制、进一步完善生产体系和制度建设；加强产品结构调整；持续加强成本管控，控制资金成本、提升资金使用效率，在保证满足上市公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，降低运营成本，进一步激发企业经营活力，提升盈利水平。具体包括但不限于以下方面：

（1）持续推进“三大体系”建设，做强做优钢铁主业。上市公司将强化铁前系统的高水平运营，稳定构建精益生产体系，确保实现 2019 年铁、钢、材产量计划；提升自主创新能力，实现引领性原创成果重大突破与产品的迭代升级，力争全年完成重点品种钢（含新产品）销量 950 万吨；研发投入占营收比例不低于 3%；创新营销服务模式，加快品质品牌建设步伐，进一步提高产品定价权；

（2）加快构建全流程智能制造体系，实现“集约化生产、定制化服务”目标。上市公司将加快“智能化车间、智能化产线、智能化工厂”的推进步伐，针对“两精管理、供应链协同和系统集成”等方面开展工作，重点推进硬件网络设备升级改造、关键设备的自动化升级、产供销的信息化升级、实时在线优化、生产管理精细化和智能决策科学化等，适应企业市场竞争需要；

（3）推进产线升级，突破生产瓶颈，夯实企业高质量发展基础。严控投资规模，加大在产品结构升级调整、突破生产瓶颈制约环节方面的固定资产投入，夯实企业持续盈利基础。重点推进热处理产品结构调整升级、线棒系统升级改造等技改项目实施，打造企业新的效益增长点；

（4）多措并举减债降负，提升企业可持续发展能力。充分利用当前市场形势，稳定企业效益，在增加经营性现金流的同时，多举措加快推进降杠杆工作，优化负债结构；

（5）坚持绿色发展，推进资源节约型、环境友好型企业建设。进一步加大节能环保投入，进一步削减废水、废气及各类污染物的排放，努力实现生产洁净化、废物资源化、能源低碳化；

（6）持续深化改革，激发企业经营活力。深化三项制度改革，大力实施“智

能制造”，激发企业内部活力，提升劳动生产率。力争 2019 年华菱湘钢、华菱涟钢劳动生产率达到 1,200 吨/人/年；华菱钢管 550 吨/人/年。

3、实行积极的利润分配政策，注重投资者回报及权益保护

为完善公司利润分配政策，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护公司股东及投资者利益，根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）及《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）等规定并结合公司的实际情况，公司在《公司章程》中规定了利润分配政策的决策机制和程序。

同时，为积极回报股东，公司制订了《未来三年(2019-2021 年度)股东回报规划》，明确“在公司年度盈利且累计未分配利润为正，并足额预留法定公积金、盈余公积金后，公司将积极推行现金分配方式。公司最近三年以现金方式累计分配的利润原则上不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%；且在现金能够满足公司持续经营和长期发展需要的前提下，现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）不低于该年度公司实现的归属于母公司股东的净利润的 20%”。

公司将严格执行分红政策，保障公司股东利益，提高公司未来的回报能力。

4、上市公司控股股东、董事、高级管理人员对公司本次重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

上市公司控股股东、董事、高级管理人员根据中国证监会相关规定，对上市公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出《关于确保本次重组填补回报措施得以切实履行的承诺》。

（1）公司控股股东的承诺

公司控股股东华菱集团根据中国证监会相关规定，对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“1、本公司将加快推进以现金方式向华菱钢铁转让下属阳春新钢控股权的交易。

2、本公司不越权干预华菱钢铁经营管理活动，不侵占华菱钢铁利益。

3、本公司将忠实履行上述声明和承诺，并承担相应的法律责任，若不履行本声明和承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的法律责任。”

（2）公司董事、高级管人员的承诺

华菱钢铁全体现任董事、高级管理人员根据中国证监会相关规定，对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。

2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益。

3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

4、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动。

5、本人承诺在本人合法权限范围内，促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、若公司后续拟实施股权激励，本人承诺在本人合法权限范围内，促使拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

7、本人承诺严格履行上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果本人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，本人将按照《指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，本人愿意依法承担相应补偿责任。”

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已制定了短期内填补即期回报的具体措施，应对本次重组摊薄即期回报拟采取的措施切实可行，有利于保护中小投资者的合法权益。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于<湖南华菱钢铁股份有限公司对深圳证券交易所《关于对湖南华菱钢铁股份有限公司的重组问询函》之回复报告>之核查意见》的盖章页）

中信证券股份有限公司

2019 年 4 月 17 日