

证券代码：000708

证券简称：中信特钢

公告编号：2019-125

中信泰富特钢集团股份有限公司

关于深圳证券交易所重组问询函的回复

深圳证券交易所公司管理部：

2019 年 11 月 11 日，中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“中信特钢”或“上市公司”）披露了《中信泰富特钢集团股份有限公司重大现金购买资产暨关联交易报告书》（以下简称“报告书”）等相关文件，并于 2019 年 11 月 18 日收到贵部下发的《关于对中信泰富特钢集团股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函〔2019〕第 11 号）。上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下，并根据问询函对报告书及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特别说明，本回复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，你公司在 2019 年 9 月完成对兴澄特钢 86.5% 股权的重大资产收购（以下简称“前次交易”）并在 2019 年三季度报中将兴澄特钢并表，你公司在 2019 年 11 月再次启动对上述标的资产剩余全部少数股权的收购（以下简称“本次交易”）。此外，你公司于 2019 年 7 月 18 日披露的《关于中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书的回复（修订稿）》显示，兴澄特钢属于泰富投资旗下优质资产，泰富投资本次交易项下暂不出售兴澄特钢剩余 13.50% 股权，可以保留未来以现金方式出售该部分股权的可能，并以获得的资金用于自身发展；上市公司向泰富投资购买的兴澄特钢股权占泰富投资所持兴澄特钢全部股权的 85%，可适用《财政部、国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知（财税[2009]59 号）》（以下简称《财税通知》）的有关规定，降低交易的税务成本。请你公司：（1）说明分步收购标的资产的背景、原因、对公司发展战略、股权结构、资金安排等方面的影响。（2）结合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，说明本次交易与前期交易是否构成一揽子交易；并说明你公司在 2019 年三季度报将标的资产 86.5% 股权纳入合并报表范围并进行同一控制下企业合并追溯调整，以及本次收购剩余 13.5% 股权的具体会计处理过程及对你公司的财务影响。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、分步收购标的资产的背景及原因

（一）前次交易上市公司未购买兴澄特钢全部股权的背景及原因

前次交易中，泰富投资因自身发展规划存在一定资金需求，希望择机通过国有股权挂牌交易的方式将其持有的兴澄特钢剩余 13.50% 股权对外转让，以实现资金回笼及用于自身未来发展。为保留未来以现金方式出售该部分股权的可能和权利，泰富投资在前次交易中暂未出售兴澄特钢剩余 13.50% 股权。因此，前次

交易上市公司仅通过发行股份的方式收购兴澄特钢 86.50%股权，相关交易已获得中国证监会核准，并于 2019 年 8 月 23 日完成兴澄特钢 86.50%股权过户的工商变更登记手续，上市公司成为兴澄特钢控股股东。

（二）本次交易公司通过产交所进场交易获得兴澄特钢剩余 13.5%股权的背景及原因

根据江苏省产权交易所（以下简称“江苏产交所”）公开信息，上市公司控股股东泰富投资于 2019 年 10 月 8 日在江苏产交所公开挂牌转让其持有的兴澄特钢剩余 13.50%股权。本次公开挂牌转让并未限定任何单一受让方，系泰富投资考虑自身发展战略做出的决定。考虑到上市公司未来的战略发展需求，针对此项公开挂牌转让事宜，上市公司于 2019 年 10 月 10 日召开第八届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于公司参与竞买江阴兴澄特种钢铁有限公司 13.50%股权的议案》，上市公司作为兴澄特钢的控股股东，不放弃优先购买权，以自有资金参与竞买兴澄特钢 13.50%股权。独立董事对此事项发表了事前认可和独立意见。

对于上市公司而言，若本次竞买成功，则标的公司将成为上市公司的全资子公司。此举可以有利于上市公司集中管控和搭建特钢生产、采购、销售系统，提高经营决策效率，有效落实上市公司在质量控制、高效生产运作的统一标准，进一步提升上市公司在特钢行业的领导能力和话语权；此外，本次交易为现金交易，不涉及上市公司对外发行新股，有利于进一步增厚上市公司每股收益，保护上市公司中小股东的合法权益。

二、对上市公司股权结构、发展战略、资金安排等方面的影响

（一）对上市公司发展战略的影响

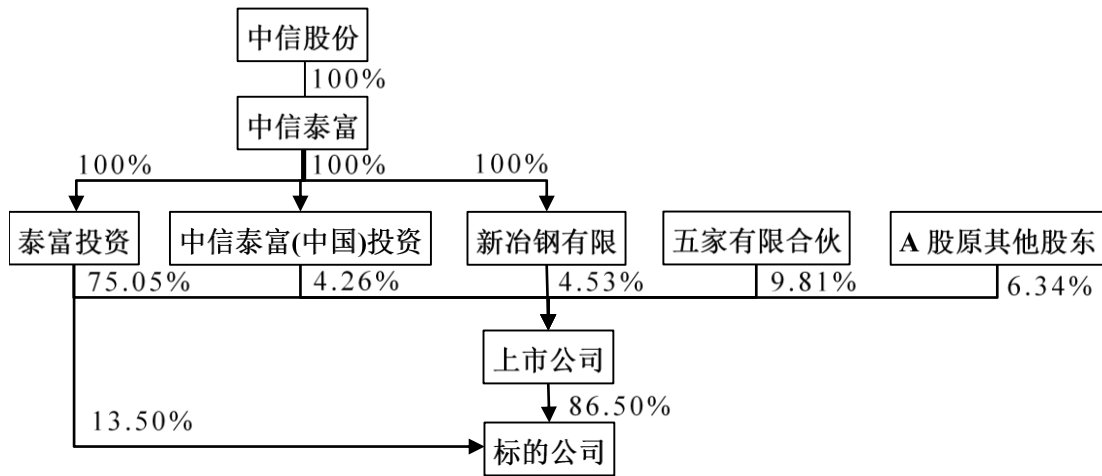
在国家大力推进供给侧结构性改革，大力发展先进制造业的大背景下，前次交易旨在通过并购重组实现中信集团特钢板块的资产在 A 股整体上市，拓宽上市公司未来融资渠道，激发上市公司经营潜力，进一步提升利润水平及市场影响力。前次交易完成后，上市公司取得兴澄特钢 86.5%控股权并对兴澄特钢并表，

本次交易完成后，兴澄特钢将成为上市公司全资子公司，有利于兴澄特钢及其子公司继续借助上市公司平台实现快速增长，有利于上市公司未来的经营管理，实现各区域业务统筹发展。通过本次交易，上市公司的盈利能力将得以进一步增强，公司治理结构将更为完善。鉴于本次交易前上市公司已经持有兴澄特钢 86.50% 股权，已为兴澄特钢控股股东，本次交易后，上市公司对兴澄特钢的控制权并未发生重大不利变化，本次交易亦未对公司宏观发展战略产生重大影响。

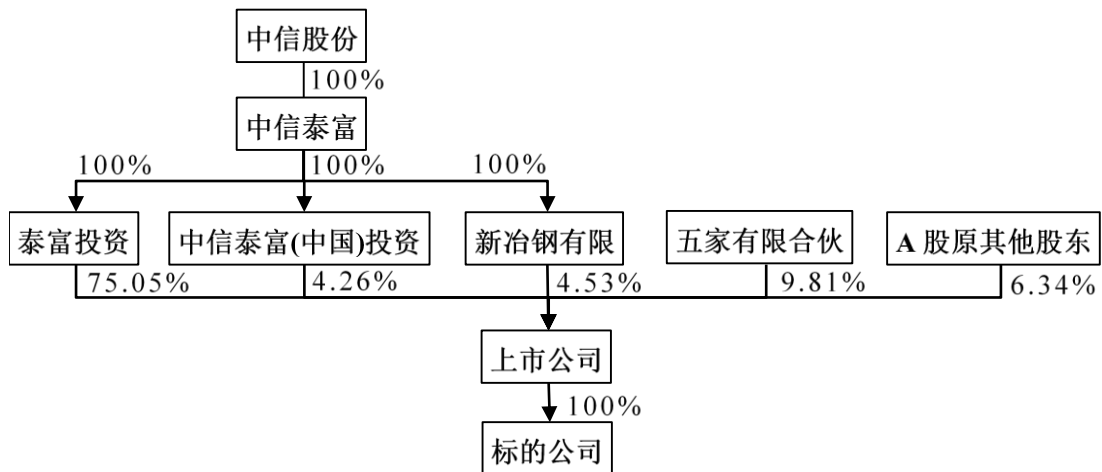
前次交易前股权结构如下:



前次交易后、本次交易前股权结构如下：



本次交易后股权结构图如下：



本次交易后，上市公司持有兴澄特钢的股权比例从 86.50% 上升至 100.00%。

本次交易为现金交易，上市公司的股东结构在本次交易前后不发生变化。

（三）对上市公司资金安排的影响

根据上市公司与泰富投资于 2019 年 11 月 8 日签订的《国有产权转让合同》，标的资产转让价格为 361,759.34 万元。本次交易上市公司所用收购资金来源包括上市公司银行存款和应收票据贴现等自有资金。根据上市公司 2019 年三季度报，上市公司期末货币资金余额为 812,238.61 万元，资产负债率为 59.35%。参考前次交易及本次交易出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司将全资

持有标的公司，上市公司负债结构中，除本次交易对价影响其他应付款外，预计将不会发生重大变化。

上市公司生产经营稳健，盈利能力较强，银行授信充足，本次交易不会导致上市公司短期内的流动性风险，不会对上市公司资金安排造成实质影响。如有需要，除自有资金外，上市公司还可通过银行贷款等方式筹措生产经营所需资金，可按正常生产经营计划开展业务。

三、结合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，说明本次交易与前期交易是否构成一揽子交易

前次交易已于 2019 年 4 月 19 日经上市公司 2018 年年度股东大会决议通过，于 2019 年 8 月 16 日获得中国证监会核准，并于 2019 年 8 月 23 日、2019 年 9 月 17 日分别完成资产交割及新股发行。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》及《企业会计准则解释第 5 号》，通常符合以下一种或多种情况的，应将多次交易事项作为“一揽子交易”进行会计处理。两次交易与准则对比分析具体情况如下所示：

序号	会计准则对“一揽子交易”的认定条件	是否满足“一揽子交易”的认定条件	具体理由
1	这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的	否	前次交易的股权转让协议没有就是否进行本次交易作出约定或承诺。 本次交易与前次交易的股权转让协议相互独立，并非与前次交易同时订立，且均履行独立的审批流程。
2	这些交易整体才能达成一项完整的商业结果	否	前次交易已达到上市公司控制兴澄特钢的商业结果，而本次交易是否完成并不影响上市公司取得兴澄特钢控制权的商业目的。
3	一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生	否	前次交易的股权转让协议没有就是否进行本次交易作出约定或承诺。

序号	会计准则对“一揽子交易”的认定条件	是否满足“一揽子交易”的认定条件	具体理由
			前次交易完成后，上市公司与泰富投资并非必须进行本次交易。前次交易并不会因本次交易的变化而产生变更或撤销。
4	一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的	否	两次交易都是经济的，估值定价合理且独立，并未彼此影响。

经对照分析，两次交易相互独立，均为独立的商业行为并可独立达成商业结果，每次交易均具有经济性，任何一次交易均不取决于另一次交易，不满足会计准则对“一揽子交易”的认定条件。

综上所述，本次交易与前次交易并不构成“一揽子交易”。按照企业会计准则，两次交易应分别进行会计处理，即前次交易作为同一控制下的企业合并进行会计处理，本次交易作为收购少数股东权益的交易进行会计处理。

四、公司在 2019 年三季报将标的资产 86.5%股权纳入合并报表范围并进行同一控制下企业合并追溯调整处理方法

上市公司 2019 年三季报将标的资产 86.5%股权纳入合并报表范围属于同一控制下企业合并，上市公司视同合并后形成的企业集团报告主体自最终控制方中信集团开始实施控制时一直是一体化存续下来的。上市公司编制合并资产负债表时，调整合并资产负债表的期初数，合并资产负债表的留存收益项目反映上市公司及标的公司视同一直作为一个整体运行至合并日应实现的盈余公积和未分配利润的情况，同时对比较报表的相关项目进行调整；编制合并利润表时，将标的公司自合并当期期初至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表，而不是从合并日开始纳入合并利润表，同时对比较报表的相关项目进行调整。由于这部分净利润是因企业合并准则所规定的同一控制下企业合并的编表原则所致，而非母公司管理层通过生产经营活动实现的净利润，因此，上市公司在合并利润表中单列“其中：被合并方在合并前实现的净利润”项目进行反映；在编制合并现金流

量表时，上市公司将标的公司自合并当期期初到报告期末的现金流量纳入合并现金流量表，同时对比较报表的相关项目进行调整。

五、本次收购剩余 13.5%股权的具体会计处理过程及对上市公司的财务影响情况

（一）于本次交易的收购时点，上市公司个别报表的会计处理及财务影响

《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》第六条规定除企业合并形成的长期股权投资以外，其他方式取得的长期股权投资，应当按照下列规定确定其初始投资成本：以支付现金取得的长期股权投资，应当按照实际支付的购买价款作为初始投资成本。初始投资成本包括与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出。

根据上述准则，上市公司本次收购标的公司剩余 13.5%股权在上市公司个别报表属于以支付现金取得的长期股权投资，应按照上市公司实际支付的购买价款 361,759.34 万元作为上市公司新增长期股权投资的初始投资成本。本次收购剩余 13.5%股权的交易不影响上市公司个别报表的净资产。本次交易在上市公司个别报表的会计处理分录如下：

借：长期股权投资 361,759.34 万元

贷：银行存款 361,759.34 万元

（二）于本次交易的收购时点，上市公司合并报表的会计处理及财务影响

《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》第四十七条规定“母公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权，在合并财务报表中，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额，应当调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益”。

根据上述准则，上市公司购买剩余 13.5%股权所支付的对价与标的公司于本次购买少数股东 13.5%股权当日的净资产的 13.5%之间的差额，将调整资本公积。

本次交易在上市公司合并报表的会计处理分录如下：

借：少数股东权益金额为标的公司于本次购买少数股权当日净资产的 13.5%

借：资本公积差额

贷：银行存款 361,759.34 万元

六、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据《企业会计准则》等相关规定，本次交易与前期交易不构成一揽子交易，上述与本次交易相关的会计处理符合准则的规定。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：公司上述有关两次交易不构成“一揽子交易”的判断及相关会计处理与财务影响的说明符合企业会计准则的规定。

2. 报告书显示,在评估基准日(即2018年12月31日,不含当日)至交割日(含当日)之间(以下简称“过渡期”),若兴澄特钢在过渡期内净资产增加的,则标的资产兴澄特钢13.5%股权所对应的净资产增加部分归上市公司所有;若兴澄特钢在过渡期内净资产减少的,则标的资产兴澄特钢13.5%股权所对应的净资产减少部分由泰富投资以现金方式向上市公司补足。此外,你公司以标的资产收益法的评估结果作为最终结果。请你公司说明在标的资产以收益法评估结果作为最终结果的情况下,选取净资产变动作为过渡期损益的原因及合规性。

回复:

一、选取净资产变动作为过渡期损益的原因

上市公司与泰富投资于2019年11月8日签订《中信泰富特钢集团股份有限公司与中信泰富特钢投资有限公司之盈利补偿协议》,其中对本次交易中标的资产的过渡期损益安排如下:“若标的公司在过渡期内净资产增加的,则标的资产所对应的净资产增加部分归上市公司所有;若标的公司在过渡期内净资产减少的,则标的资产所对应的净资产减少部分由泰富投资以现金方式向上市公司补足。”选取此等条款安排的原因主要如下:其一,选取净资产变动作为过渡期损益指标可以充分反映标的资产在过渡期中收益或亏损的影响;其二,协议条款拟定过程中,也已参考市场中类似交易案例的协议条款安排方式;其三,该等过渡期损益安排与前次交易中泰富投资及上市公司协议约定的相关表述基本相同,以体现交易对方在交易中所承担责任的一致性,有效保障上市公司权益。

二、选取净资产变动作为过渡期损益的合规性分析

《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定“对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的,拟购买资产在过渡期间(自评估基准日至资产交割日)等相关期间的收益应当归上市公司所有,亏损应当由交易对方补足”。

在过渡期内，标的公司因经营实现盈利或亏损会导致净资产增加或减少，净资产变动涵盖和体现了过渡期内盈利或亏损情况，也反映了除经营实现的盈利或亏损外的如标的公司利润分配、增减资等其他情形。具体而言，本次交易中标的资产因过渡期收益所引起的净资产增加，所对应的净资产增加部分归上市公司所有；标的资产因过渡期亏损所引起的净资产减少，所对应的净资产减少部分由泰富投资以现金方式向上市公司补足。因此，本次交易过渡期损益安排并未违背上述监管问答的原则和指导精神。

综上所述，本次交易中针对过渡期损益归属的协议条款较为全面地反映了标的公司在过渡期内因包括但不限于实现盈利或发生亏损而引起的净资产变动情况，该等过渡期损益安排未违背上市公司重大资产重组过渡期损益安排的相关监管问答的原则和指导精神，选取净资产变动作为过渡期损益的安排具有商业合理性且合规。

3. 请你公司说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、是否偏离同行业可比公司，并详细说明收益法评估中涉及到的增长率、折现率等重要参数的选取依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、是否偏离同行业可比公司，并详细说明收益法评估中涉及到的增长率、折现率等重要参数的选取依据

（一）兴澄特钢收益法评估相关参数的选取依据

收益法评估中主要涉及的参数为标的企业产品的销售单价、销售数量、毛利率、折现率等参数。以下分项解释各参数的选取依据：

1、销售单价

（1）标的资产主要产品类型

报告期内，标的资产主要产品为板材、棒材、线材、坯材、钢管等各类特种钢材，各类产品报告期销量及用途如下：

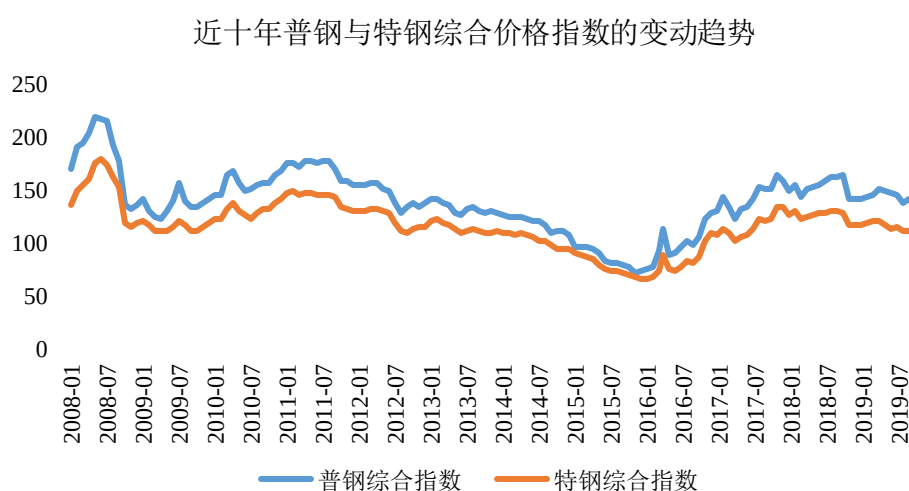
单位：吨

项目	2017 年		2018 年		主要用途
	合并抵消前	合并抵消后	合并抵消前	合并抵消后	
板材	165.82	165.46	174.79	174.79	能源、建筑
棒材	262.15	245.96	372.88	355.32	汽车、轴承
线材	188.01	174.42	280.20	254.79	紧固件
钢管	45.39	45.39	105.94	105.77	石化、工程机械
钢坯	180.21	143.65	163.83	99.34	能源
合计销量	841.58	774.89	1,097.63	990.01	

（2）预测期各类产品的销售价格情况及合理性

兴澄特钢的产品种类繁多，考虑到本次评估采用的是合并口径收益法，需要能综合体现各类产品的价格指数。本次评估采用普钢综合价格指数进行分析，主

要原因有以下几点：1）经查询国内钢铁行业权威数据分析网站“我的钢铁网”，普钢综合价格指数与特钢综合价格指数 2008 年-2018 年十年间的指数变动趋势基本一致；2）兴澄特钢产品种类繁多，现有数据中，特钢类的板材、棒材、线材等未有具体的分类价格指数，故本次评估选取普钢类板材、棒材、线材价格指数作为替代参考，以满足产品分析需要；3）相关价格指数并非选取预测期价格的决定性因素，而是作为分析基于评估基准日的产品价格点位及整个行业周期所处状态的参考。本次预测期的产品价格主要由被评估单位自身产品的价格及所处的周期状态所决定。

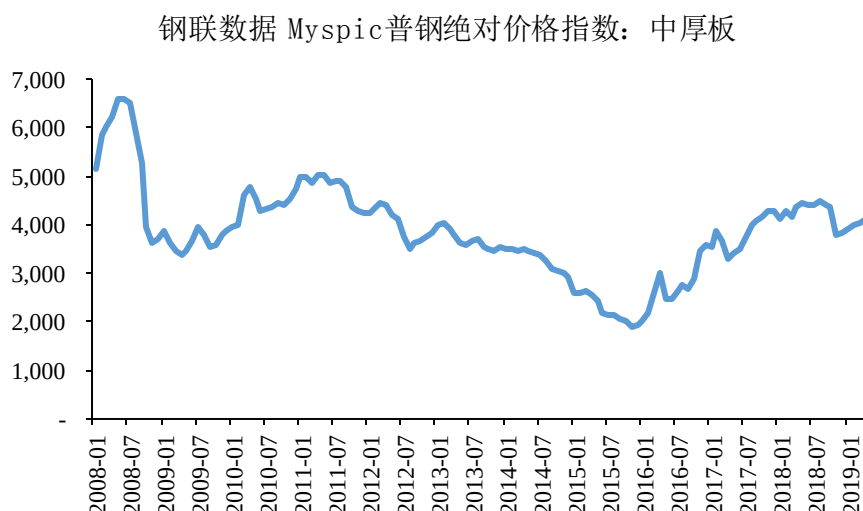


数据来源：我的钢铁网（www.mysteel.com）

①主要销售产品近年来价格指数图：

公开披露数据中无棒材指数，故本次棒材价格参考钢材综合指数进行分析。

1) 板材 2008 年-2018 年价格趋势如下图所示:

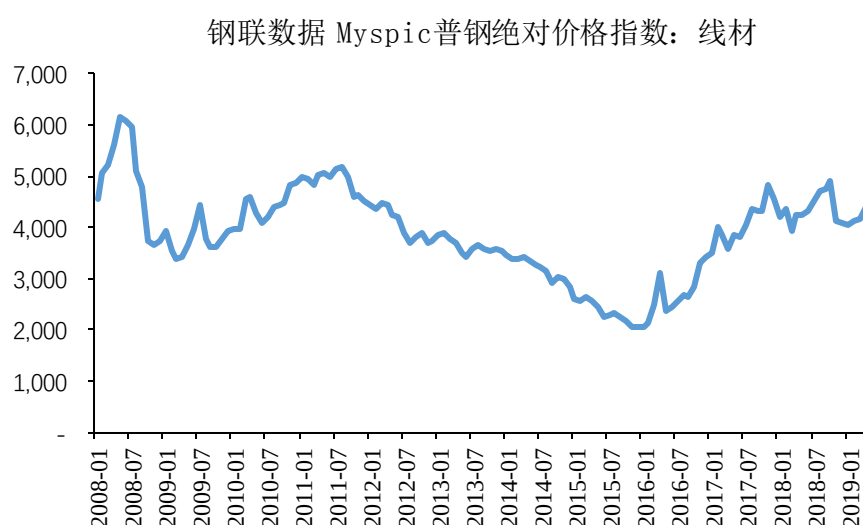


数据来源: 我的钢铁网 (www.mysteel.com)

备注: 本次价格指数主要以2008年-2018年10年间价格指数进行分析, 若2008年无相关产品价格指数的数据, 本次从最新披露年度开始分析。

2008 年-2018 年 10 年间板材价格指数与钢铁行业整体价格指数趋势基本一致。近期来看, 2015 年处于低峰, 2016 年起逐渐回升。从数据来看, 2008 年-2018 年 10 年间中厚板价格平均指数在 4,300-4,700 元/吨之间。2018 年中厚板价格指数基本处于 10 年中平均价格附近。

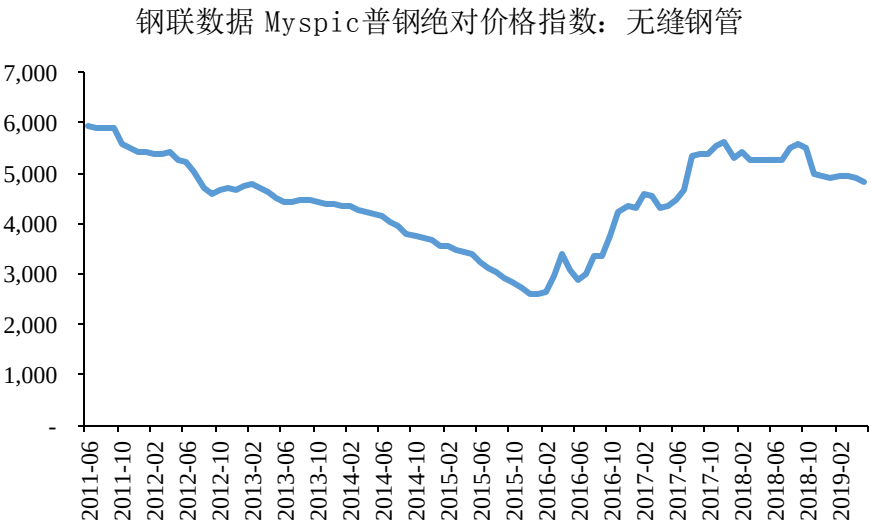
2) 线材 2008 年-2018 年价格趋势如下图所示:



数据来源: 我的钢铁网 (www.mysteel.com)

2008 年-2018 年 10 年间线材价格指数与钢铁行业整体价格指数趋势基本一致。近期来看, 2015 年处于低峰, 2016 年起逐渐回升。从数据来看, 2008 年-2018 年 10 年间线材价格平均指数在 4,200-4,600 元/吨之间。2018 年线材价格指数基本处于 10 年平均水平附近。

3) 钢管 2011 年-2018 年价格趋势图

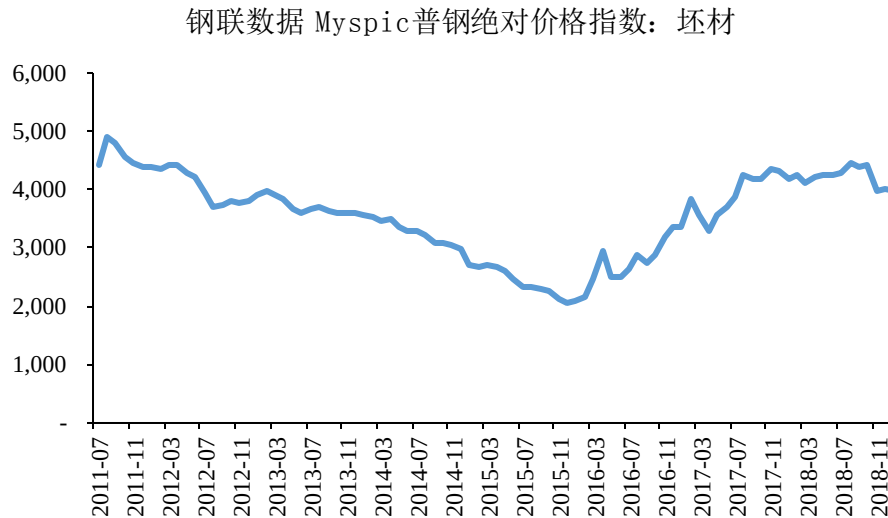


数据来源: 我的钢铁网 (www.mysteel.com)

备注: 钢管数据最新披露自 2011 年起, 故本次分析坯材价格指数采用 2011 年-2018 年 7 年数据。

2011 年-2018 年 7 年间钢管价格波动及相对价格指数与钢铁行业 2011 年-2018 年钢铁综合价格指数趋势基本一致, 故由此推测, 2008 年-2018 年 10 年钢管价格指数与 2008 年-2018 年钢铁综合价格指数变化趋势一致。近期来看, 2015 年处于低峰, 2016 年起逐渐回升, 2018 钢管价格指数基本处于 10 年间平均价格水平。

4) 坯材 2011 年-2018 年价格趋势图



数据来源：我的钢铁网（www.mysteel.com）

备注：坯材数据最新披露自 2011 年起，故本次分析坯材价格指数采用 2011 年-2018 年 7 年数据。

2011 年-2018 年 7 年间坯材价格波动及相对价格指数与钢铁行业 2011 年-2018 年钢铁综合价格指数趋势基本一致。故由此推测，2008 年-2018 年 10 年坯材价格指数与 2008 年-2018 年钢铁综合价格指数变化趋势一致。近期来看，2015 年处于低峰，2016 年起逐渐回升，2018 年坯材价格指数基本处于行业 10 年间平均价格水平。

②标的资产预测期各类产品的销售价格

标的资产预测期各类产品的销售价格如下：

单位：元/吨

产品类型	报告期		预测期				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
板材	3,873	4,661	4,684	4,709	4,709	4,709	4,709
棒材	4,806	5,210	5,226	5,301	5,330	5,330	5,330
线材	4,210	4,247	4,346	4,481	4,549	4,549	4,549
钢管	5,176	6,095	5,934	5,944	5,945	5,945	5,945
坯材	3,556	4,035	4,094	4,112	4,112	4,112	4,112

备注：销售价格按照标的公司合并抵消前数据列示；钢管单价中包括靖江半年数据，未来预测按照全年情况考虑。根据 2018 年全年计算钢管平均单价为 5,929 元/吨。

标的公司 2017 年-2018 年各类产品价格均为上升趋势,与市场趋势基本保持一致。从钢材综合价格指数可以看到,2018 年钢材价格基本处于 2008 年-2018 年 10 年平均价格水平附近,本次预测首先分析了标的公司 2018 年钢材销售价格的整体情况及价格水平;其次结合 2008 年-2018 年 10 年价格变动趋势,判断评估基准日价格水平所在区间;最后,分析标的公司销售价格、采购成本变动之间的传导关系,分析报告期内标的公司整体的毛利水平,综合确定标的公司产品的销售单价。标的公司销售单价预测如下:

板材:从板材价格指数趋势来看,2018 年价格指数基本处在 2008 年-2018 年 10 年平均水平,平均水平基本在 4,300-4,700 元/吨之间,标的公司板材价格 2018 年为 4,661 元/吨,略高于行业平均水平,主要原因为标的公司板材在下游行业中议价能力较强。未来预测板材价格与 2018 年基本保持一致,略高于行业平均水平。

棒材:标的公司棒材价格 2018 年达到 5,210 元/吨,根据 2007 年至 2018 年特钢综合指数变化情况来看,2018 年钢铁综合价格基本为 2010 年-2018 年 10 年平均价格,故未来棒材与行业趋势基本一致,处于稳定状态,未来预测略微上涨,基本保持不变。

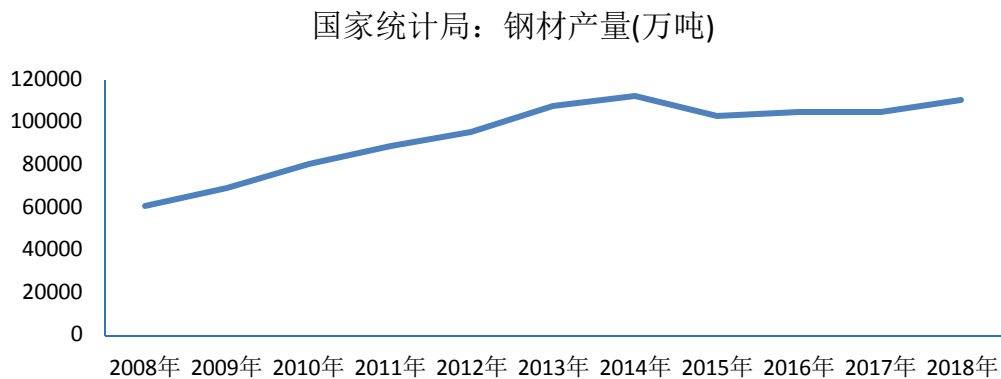
线材:从线材价格指数趋势来看,2018 年价格指数基本处在 2008 年-2018 年 10 年平均水平,平均水平基本在 4,200-4,600 元/吨之间,标的公司线材价格 2018 年达到 4,247 元/吨,处于行业平均水平下限,主要原因为标的公司部分线材为优钢类,且正处于优钢至特钢的升级中,故其价格略低于平均水平,未来标的公司进行产品升级以及产业布局,提高竞争力,故未来预测线材价格略微增长,但最终不突破平均价格上限。

钢管、坯材:2011 年-2018 年 7 年间钢管价格波动及相对价格指数与钢铁行业 2011 年-2018 年钢铁综合价格指数趋势基本一致,故由此推测,2008 年-2018 年 10 年钢管价格指数与 2008 年-2018 年钢铁综合价格指数变化趋势一致。2018 年钢铁综合价格基本为 2010 年-2018 年 10 年平均价格,由于判断,2018 年钢管价格处于 10 年钢管平均价格水平,故未来预测钢管价格基本保持不变,处于平均价格水平。

2、销售数量

(1) 2008 年-2018 年国内钢铁产量情况

2008 年-2018 年我国钢铁产量如下图所示：



数据来源：国家统计局

根据国家统计局数据统计：2008 年-2014 年钢材产量为逐年上涨，2015 年钢铁市场突然下跌，为 2013 年-2018 年最低点，2016 年起逐渐回调略显回调，2016 年-2018 年呈小幅上涨态势。

(2) 标的资产预测期各类产品的销量及合理性

标的资产预测期各类产品的销量如下：

单位：万吨

产品类型	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
板材	155.56	159.92	163.91	166.37	168.04
棒材	347.45	354.46	360.91	364.86	367.53
线材	272.08	273.28	273.89	274.39	274.39
钢管	126.85	128.72	130.31	131.61	132.32
坯材	147.45	151.25	154.67	156.82	158.33
合计	1,049.38	1,067.62	1,083.69	1,094.05	1,100.59

备注：销量统计为合并抵消前的数据。

鉴于 2016 年至 2018 年由于钢铁市场形势较好，行业经营状况明显改善，尤其是 2018 年，钢铁行业继续实现稳中向好较快发展的一年，突出体现在市场环境明显改善、优势产能充分发挥、企业效益明显改善等方面。基于本次评估基准

日为 2018 年底，钢铁行业虽然回暖明显，但未来是否能持续，目前仍存在较大的不确定。

因此，本次预测未来销量时，主要考虑两个方面的因素，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：标的公司部分产品应用领域需求略有变化，主要为：

①板材应用的建筑行业：2019 年基建投资的减少及房地产开发疲软将使我国建筑业需求增速有所放缓，标的公司受市场以及同行加剧竞争的情况下，预测标的公司 2019 年建筑用板材销量略有下降，2020 年及以后年度通过提高产品质量、跟随市场变化，调整产品结构等方式将维持 2019 年水平略有回升且基本保持稳定状态。

②棒材应用的汽车行业：据中汽协数据统计，2018 年，中国汽车产销分别完成 2,780.9 万辆和 2,808.1 万辆，产销量比上年同期分别下降 4.2%和 2.8%。中汽协预计，2019 年汽车销量低于 2018 年，增速为-2.5%—0%之间，零增长或将成为常态。本次 2019 年棒材销量预测根据市场情况及参考中汽协的数据，未来随着市场回暖及标的公司自身产品升级及结构调整，适应行业发展，2020 年及以后年度 2019 年基础上呈小幅上涨。

③坯材应用的能源行业：标的公司坯材主要用于风电法兰的连铸圆坯销量最大，但近年来连铸圆坯产能严重过剩，市场同质化竞争激烈，总体上讲公司连铸圆坯，利润情况不错，在风电行业竞争较强、产能过剩的情况下依然保持较强竞争力。本次谨慎性预测 2019 年略有下降，2020 年及以后标的公司继续向高端产品发展，预测 2020 年及以后在 2019 年基础上略有回升。

综上分析，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，预计 2019 年的整体销量相比 2018 年会有小幅度下降，2020 年及以后产品小幅增长，主要考虑到 2020 年置换 1500m³ 高炉预计会投产，对原有的产能有一定提升空间；另一方面考虑市场情况不会过于客观，未来销量增幅维持在 0.6%~1.77%范围内，相对谨慎，具有合理性。

综上，标的公司未来产品销量符合行业以及企业自身发展，产品单价符合市场情况，收入预测较为合理。

3、产品毛利率

标的公司毛利率如下表所示：

单位：万元

项目	报告期		预测期				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	4,732,143.19	6,540,497.51	6,265,099.62	6,385,778.92	6,533,097.42	6,598,119.02	6,640,549.83
营业成本	4,072,355.09	5,523,553.48	5,332,982.75	5,444,278.17	5,562,866.40	5,618,155.08	5,655,395.66
毛利率	13.94%	15.55%	14.88%	14.74%	14.85%	14.85%	14.84%

标的公司2017年-2018年的毛利率呈稳定上升趋势，2018年毛利率较2017年上升了1.61%，2017年-2018年两年平均毛利率为14.75%，未来预测毛利率维持在14.74%-14.88%之间，波动区间仅为0.14%，整体上基本无较大波动。

综上分析，考虑不同钢铁企业的特点，钢铁企业在产品结构、产品科技含量高低、产品所应用的下游客户等方面均存在较大差异，导致盈利能力也存在较大差异。就本次交易而言，本次收益法评估相关参数的选取符合其实际情况，参数选取是相对谨慎的。

4、折现率

①收益法评估折现率相关参数取值依据

1) 无风险收益率 r_f

本次评估无风险收益率采用国债收益率。国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，中长期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.23%，本评估报告以 3.23%作为无风险收益率。

2) 市场风险溢价 MRP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市

场。一方面：历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面：目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性（存在非流通股），因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，可信度较差，国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

$$\begin{aligned}\text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}})\end{aligned}$$

其中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2018 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.26%；国家风险补偿额取 0.98%。

根据上述测算思路和公式，计算确定 2018 年度市场风险溢价为 7.24%。

3) 权益的系统风险系数 β_L

标的公司的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：标的公司的所得税税率；

D/E：标的公司的目标资本结构。

根据兴澄特钢的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询，在参考兴澄特钢产品结构、业务模式、资产规模、经营业绩情况下，从沪深两市申万行业三级分类下的钢铁企业沪深两市钢铁行业上市公司有 32 家，根据上市公司与标的公司主营业务的相关性分析，特钢行业相关上市公司有 11 家，分别为大冶特钢、久立特材、永兴特钢、方大特钢、太钢不锈、武进不锈、沙钢股份、金洲管道、常宝股份、西宁特钢、ST 抚钢。其中沙钢股份和西宁特钢 2018 年 12 月 31 日贝塔系数过低，远低于行业平均贝塔数据；太钢不锈资本结构（D/E）远高于行业平均水平；金洲管道和常宝股份主营业务为能源管材研发与制造，其产品类

型较为单一，与兴澄特钢多产品、多种类的产品结构差异较大；ST 抚钢经营状况不佳，与兴澄特钢差异较大。

根据以上分析，评估师最终选取了大冶特钢、久立特材、永兴特钢、武进不锈、方大特钢五家可比性比较强的公司计算其贝塔以及资本结构。通过查询五家可比上市公司 2018 年 12 月 31 日的 β_L 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值作为被评估单位的 β_U 值。具体数据如下：

证券代码	证券简称	资本结构	β_U
000708.SZ	大冶特钢	12.69%	1.02
002318.SZ	久立特材	16.80%	1.11
002756.SZ	永兴特钢	2.94%	0.91
603878.SH	武进不锈	6.93%	0.97
600507.SH	方大特钢	5.97%	1.11
平均值		9.06%	1.03

兴澄特钢评估基准日也存在有付息债务，本次参考上述可比上市公司的平均资本结构 $D/E=9.06\%$ 。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出兴澄特钢的权益系统风险系数 β_L 为 1.10。

4) 企业特定风险调整系数 r_c

标的公司为非上市公司，而主要参数选取参照的是上市公司，故需通过企业特定风险系数进行调整。对于企业特定风险系数的估算，目前国内没有一个固定的估算模型，一般可以采用定性分析的方法进行估算，一般的取值范围为 0%-5%。本次估算综合考虑标的公司与可比上市公司在融资渠道、规模及市场影响力、经营管理规范程度等方面的对比，确定标的公司特定风险系数 r_c 为 0.5%。

5) 权益资本成本 K_e 的测算

$$\begin{aligned}
 K_e &= r_f + MRP \times \beta_L + r_c \\
 &= 3.23\% + 7.24\% \times 1.10 + 0.5\% \\
 &= 11.69\%
 \end{aligned}$$

6) 加权平均资本成本

评估基准日的公司存在有息负债，其平均债务成本率（ K_d ）4.36%，标的公司目标资本结构取可比上市公司平均资本结构（ D/E ），上市公司平均资本结构（ D/E ）为 9.06%。将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E} \\ &= 11.01\% \end{aligned}$$

通过上述计算，本次评估折现率为 11.01%，仍高于可比交易案例中的折现率平均值，折现率的选取没有偏离同行业可比公司的平均水平，折现率选取是谨慎的。

（二）同行业可比公司的主要数据情况

1、可比交易案例基本情况

本次根据 WIND 数据披露，查询近三年来沪深两市标的公司为钢铁行业的可比交易案例，摘取其收益法计算中所用的折现率情况，与本次评估标的公司的折现率进行对比分析，具体如下：

证券代码	上市公司	标的公司	评估基准日	评估值	折现率
002057	中钢天源	中钢制品院	2016 年 5 月 31 日	29,744.52	12.15%
600581	八一钢铁	八钢公司下属非股权资产	2017 年 6 月 30 日	430,000.00	10.40%
002110	三钢闽光	三安钢铁	2017 年 8 月 31 日	283,515.99	12.15%
000898	鞍钢股份	朝阳钢铁	2018 年 5 月 31 日	590204.98	8.18%
最大值					12.15%
最小值					8.18%
平均值					10.72%
标的公司			2018 年 12 月 31 日	2,679,698.81	11.01%

本次评估采用的折现率与国内同行业主要重组案例中标的公司折现率相比，本次标的公司的折现率在最大值与最小值之间，标的公司的折现率高于平均值。本次标的公司折现率与同行业重组案例中标的公司的折现率整体上在一个水平范围内，折现率的选取没有偏离同行业可比公司的平均水平，本次标的公司折现率的选取较为合理。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收益法评估所选取的增长率、折现率等相关参数的取值依据符合相关规定。与同行业已完成的可比交易案例相比，本次收益法评估选取的折现率较为谨慎，没有偏离同行业可比案例的平均水平，具有合理性。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次收益法评估所选取的增长率、折现率相关参数，包括无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等的取值依据符合评估准则及行业的操作惯例，参数选取较为谨慎；本次标的公司折现率与同行业重组案例中公司的折现率整体上在一个水平范围内，折现率的选取具有合理性。

4. 前次交易及本次交易的重组报告书“评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”部分均显示，标的资产评估时对权属瑕疵、著作权、花山厂区搬迁、高新技术企业证书、高炉系统升级改造项目、抵押担保事项、中板产线产能利用率以及股权质押情况予以考虑。其中，对于花山厂区搬迁事项，报告书称，“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。基于花山厂区一直处于生产状态，且后续具体搬迁时间暂不确定。故本次评估时，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”。对于中板产线产能利用率，报告书称，“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，2018 年，上述中板产线产能利用率有了较大提升。基于评估基准日上述生产线已处于正常使用和利用状态，评估机构按照正常资产状态进行评估”；同时，《江阴兴澄特种钢铁有限公司财务报表及审计报告》显示，江阴兴澄中板产线的钢板产品的产能利用率及毛利率偏低且无显著转好迹象，江阴兴澄管理层认为中板生产线存在减值迹象并于 2017 年度，对原值 24.5 亿元，累计折旧为 9.3 亿元的中板生产线计提减值 6 亿元。于 2018 年及 2019 年第一季度，经减值测试，认为无重大变化。请你公司：（1）说明截至到本次交易披露日，花山厂区的生产状态、搬迁时间及安排（如有），搬迁对公司生产经营的影响（如适用），以及对本次交易及评估的影响。（2）报告书显示，标的资产 2017 年、2018 年归属于母公司所有者的净利润分别为 14.1 亿元、39.2 亿元，2017 年归母净利润仅为 2018 年的 36%。请结合中板产线所生产产品的销售价格、销售成本，收入及成本增长率、毛利率、折现率说明中板产线在 2017 年存在减值迹象并计提高达 6 亿元减值的原因和依据；并结合标的资产 2019 年 1-9 月的实际生产经营情况、中板产线的实际产能利用率说明判断其在报告期

未进一步发生减值并按照正常资产状态进行评估的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、截至本次交易披露日，花山厂区的生产状态搬迁时间及安排

截至本次交易披露日，花山厂区的生产经营活动正常。政府尚未就搬迁补偿的具体事项与兴澄特钢达成一致意见，亦未签订任何有约束条件的相关协议，后续具体搬迁计划等事宜暂不确定。

若后续当地政府制定明确的搬迁规划后，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安排。

二、搬迁对公司生产经营的影响

（一）花山厂区的生产规模，资产规模

1、花山厂区的资产规模

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
兴澄特钢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 年底兴澄特钢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	兴澄特钢炼钢总产量	占比
2018年	53	1,152	4.60%

2018 年，花山厂区炼钢产量占兴澄特钢合并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兴澄特钢的整体生产经营影响较为有限。

（二）花山厂区搬迁对生产经营的影响

根据兴澄特钢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，具体如下：

①截至本次交易披露日，花山厂区的生产经营活动正常。政府尚未就搬迁补偿的具体事项与兴澄特钢达成一致意见，亦未签订任何有约束条件的相关协议，后续具体搬迁计划等事宜暂不确定；

②花山厂区属于兴澄特钢法人实体内，2018 年花山厂区炼钢产量占兴澄特钢总产量的比重为 4.60%；截至 2018 年底，花山厂区资产规模占兴澄特钢合并报表总资产规模的 1.24%；即使花山厂区因发生搬迁产能无法续接对兴澄特钢的整体生产经营影响较为有限；

③在停产搬迁前，兴澄特钢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，兴澄特钢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。

三、搬迁对本次交易及评估的影响

截至评估报告出具日，花山厂区正常生产，故本次没有考虑花山搬迁对评估结果的影响；

此外，考虑到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，故本次评估难以合理、准确测算该搬迁事项对本次评估结果的具体影响；

截至本次交易披露日，花山厂区仍然正常生产，政府尚未就搬迁补偿的具体事项与兴澄特钢达成一致意见，花山厂区运行状况与评估基准日时点一致，没有发生重大变化。

四、评估师未考虑花山厂区搬迁的原因

（一）政策法规层面原因

1) 2018 年 12 月 25 日，兴澄特钢收到江阴市土地储备中心出具的《关于花山钢厂搬迁的函》，文件中说明，花山钢厂已列入搬迁范围，需要做好准备工作。该函无法律约束力；

2) 截至本次交易披露日，政府尚未就搬迁补偿的具体事项与兴澄特钢达成一致意见，仍无进一步具体的政府文件出台。

（二）企业层面原因

搬迁涉及资产价值补偿、停产安排、人员调整及生产计划调整等诸多事项，截至本次交易披露日，兴澄特钢尚未与政府就搬迁补偿的具体事项达成一致意见。

（三）花山厂区生产情况

截至本次交易披露日，花山厂区一直处于正常生产状态，无停产停工迹象。

（四）未来搬迁补偿

根据周边地区的生产经营场地搬迁惯例，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，并根据评估结果对搬迁损失进行补偿。通常情况下，搬迁补偿金额可以覆盖搬迁所需成本和费用。

综合上述情况，本次评估师对花山厂区进行正常评估是合理的。

五、请结合中板产线所生产产品的销售价格、销售成本，收入及成本增长率、毛利率、折现率说明中板产线在 2017 年存在减值迹象并计提高达 6 亿元减值的原因和依据；并结合标的资产 2019 年 1-9 月的实际生产经营情况、中板产线的实际产能利用率说明判断其在报告期末进一步发生减值的合理性

标的资产 2017 年、2018 年、2019 年 1-4 月及 2019 年 1-9 月中板产线所生产产品的情况如下：

中板	2019 年 1-9 月	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
销量（万吨）	67.36	27.51	65.03	61.83
收入（万元）	295,559.37	119,022.16	290,192.03	229,500.75
成本（万元）	250,458.57	98,109.19	250,154.18	217,524.02
毛利率	15.26%	17.57%	13.80%	5.22%
销售价格（元/吨）	4,387.51	4,325.91	4,462.25	3,711.88
销售成本（元/吨）	3,718.00	3,565.82	3,846.60	3,518.17
产能利用率	74.85%	68.78%	54.19%	51.52%

标的公司的中板产线于 2012 年建成投产，通常标的公司对该类特钢产线给予五年期限作为达产达效的培育期。在培育期内，产线相关设备及系统磨合将逐渐成熟，产品开发及市场拓展逐步成型。在 2012 年到 2016 年五年间的实际经营中，中板产线产能利用率处于 35%-50%的水平，达到标的公司的预期目标。

于 2017 年，中板产线按照运营计划进入成熟阶段，标的公司管理层预期进入成熟阶段后中板产线产能利用率将较培育期有显著提升。根据 2017 年上半年中板产线的经营情况，产能利用率未达到建造时预计的成熟阶段水平，中板产线运营成本高，毛利率水平低，所创造的净现金流量及实现的营业利润远低于预计金额。2017 年中板产品的经营情况落后于标的公司的整体平均水平，中板产品 2017 年毛利率 5.22%显著低于标的公司 2017 年整体毛利率 13.94%，标的公司管理层当时基于现实情况预期此种情形短期内难以得到显著改善。

《企业会计准则》第 8 号资产减值损失中规定，存在“企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者损失）远远低于预计金额等”迹象的，表明资产可能发生了减值。标的公司管理层根据上述准则判断中板产线资产存在减值迹象。标的公司管理层于 2017 年内进行减值测试，以中板生产线作为资产组，采用未来现金流量现值法计算该资产组的可收回金额。

未来现金流量现值法的主要假设如下：

预测期增长率	3.39%至 5.60%
稳定期增长率	1.64%至 1.87%

毛利率	从 1.58%逐渐上升至 9.74%
税前折现率	11.70%

标的公司管理层依据减值测试结果于 2017 年计提中板产线对应的固定资产减值准备人民币 60,000 万元。

自 2018 年起，随着供给侧改革的逐步实施、环保超低排放政策的深入推进及其他环保标准的提高，周边地区部分钢铁企业因环保不达标被限产及停产，钢铁行业整体产能逐渐下降，供求关系逐渐改善。截至 2019 年 9 月 30 日，得益于供给侧改革的深化、钢铁行业落后产能进一步淘汰及行业供求关系的改善，标的公司板材产品的市场需求较往年有较大的提升，配合标的公司管理层实施的一系列“降本增效”措施，2019 年 1-9 月中板产线产能利用率提高至 74.85%，中板产品毛利率提高至 15.26%，实际经营情况优于 2017 年减值测试中的未来预期，中板产线不需要进一步计提减值准备。

六、结合标的资产 2019 年 1-9 月的实际生产经营情况、中板产线的实际产能利用率说明按照正常资产状态进行评估的合理性

（一）2018 年度中板产线的实际生产经营情况

如上文所述，中板产线 2018 年经营情况较 2017 年有明显改善：产能利用率从 51.52%提高至 54.19%，毛利率从 5.22%提升至 13.80%。评估报告基准日至报告出具日期间，中板产线经营情况持续改善，未来预计可产生的净现金流量及实现的营业利润有望达到建造时的预期水平。评估师认为截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，中板产线不存在明显的经济性减值迹象，可以按照正常资产状态进行评估。

（二）2019 年 1-9 月中板产线实际生产经营情况

得益于供给侧改革的深化、钢铁行业落后产能进一步淘汰及行业供求关系的改善，标的公司板材产品的市场需求较往年有较大的提升，2019 年 1-9 月，中板产线产能利用率提高至 74.85%，销量达 67.36 万吨，超过 2018 年全年的销量。同时，标的公司实施一系列“降本增效”措施，2019 年 1-9 月中板产线毛利率进一步提高至 15.26%。

基于上述实际情况，评估师将中板产线按照正常资产状态进行评估具有合理性。

七、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1、截至本次交易披露日，花山厂区的生产经营活动正常。由于花山厂区的产量规模占标的公司总产量的比例较低，未来花山厂区因发生搬迁而导致停产，对标的公司的整体生产经营影响较小；2、2018年以来，中板产线生产经营情况持续改善，产能利用率不断提高。截至本次交易披露日，中板生产线暂无进一步减值迹象，将中板产线按照正常资产状态进行评估具有合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：根据中国注册会计师审计准则的要求，会计师对标的资产兴澄特钢 2017 年度、2018 年度及截至 2019 年 4 月 30 日止四个月期间的财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告。基于会计师的审计工作，会计师认为关于标的资产兴澄特钢就中板产线资产于 2017 年度、2018 年度及截至 2019 年 4 月 30 日止四个月期间的相关会计处理符合企业会计准则的规定。针对标的资产兴澄特钢 2019 年 1-9 月的实际经营情况和相关财务信息，会计师核对兴澄特钢管理层提供的相关财务数据至兴澄特钢的财务记录，并向相关人员进行访谈。会计师认为公司的上述回复与其在上述工作中所获得的信息相一致。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

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，对兴澄特钢的整体生产经营影响较为有限；截至评估报告出具日，花山厂区正常生产，且没有具体搬迁计划；同时，通常情况下，搬迁补偿金额可以覆盖搬迁所需成本和费用，故本次没有考虑花山搬迁对评估结果的影响。截至本次交易披露日，花山厂区的生产经营活动正常，政府尚未就搬迁补偿的具体事项与

兴澄特钢达成一致意见，亦未签订任何有约束条件的相关协议。综合上述情况，本次对花山厂区进行正常评估是合理的。

截至评估基准日，中板产线不存在明显的经济性减值迹象，可以按照正常资产状态进行评估。2019 年 1-9 月，中板产线生产经营情况持续改善。也是说明本次评估将中板产线按照正常资产状态是合理的。

5. 报告书“交易标的业务资质与许可”部分显示，兴澄特钢部分子公司存在未申领《排污许可证》情形。其中，新冶零部件、泰富特钢悬架主要从事汽车零部件生产，靖江港务、扬州港务、铜陵港务主要从事内河港口内铁矿石、煤炭等货物的装卸、仓储、接驳服务，根据《排污许可管理办法（试行）》《排污许可管理名录》的相关规定，“汽车制造业”企业单位办理《排污许可证》的实施时限为2019年，“干散货（含煤炭、矿石）、件杂、多用途、通用码头”企业单位办理《排污许可证》的实施时限为2020年。相关子公司已出具书面承诺，将在前述要求期限内取得《排污许可证》。请你公司结合最新进展，说明上述资产的排污许可证的办理情况以及是否存在续办相关证书的政策障碍或存在其他未能办理的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合最新进展，说明上述资产的排污许可证的办理情况以及是否存在续办相关证书的政策障碍或存在其他未能办理的风险

（一）标的公司相关子公司《排污许可证》办理情况

根据标的公司提供的排污许可证申领信息公开情况说明表等文件资料及书面说明，并经查询全国排污许可证管理信息平台（<http://permit.mee.gov.cn>），截至本回复出具日：

1. 济南特钢悬架于2019年11月8日在全国排污许可证管理信息平台上填报并提交排污许可证申请，同时向核发环保部门提交通过全国排污许可证管理信息平台印制的书面申请材料，取得环保部门于2019年11月15日核发的《排污许可证》。

2. 新冶零部件于2019年10月委托专业检测机构进行废气、废水和噪声的技术检测，并正在准备排污许可证相关申请材料，承诺于2019年12月31日前

通过核发环保部门有关排污许可证申请的审批并取得《排污许可证》。

3. 靖江港务、扬州港务、铜陵港务正在进行排污许可证申请的前期准备工作，承诺于 2020 年内或者适用法律法规和有权环保主管部门要求的时限内取得《排污许可证》。

（二）标的公司相关子公司办理《排污许可证》不存在可合理预见的实质性障碍

根据标的公司提供的建设项目备案文件、环境影响评价文件批复、环保验收批复、《国有土地使用权证》《房屋所有权证》《不动产权证书》等文件资料及书面说明，新冶零部件、靖江港务、扬州港务、铜陵港务未设立或建设在法律法规规定禁止建设区域内，所从事业务不涉及国家明令淘汰或需立即淘汰的落后生产工艺装备或落后产品，同时也不存在法律法规规定不予许可的其他情形。因此，标的公司上述子公司不存在《排污许可证管理办法（试行）》规定的不予核发排污许可证的情形。

此外，标的公司于 2019 年 11 月出具书面确认：“经公司审慎自查，公司子公司新冶零部件、靖江港务、扬州港务、铜陵港务采用的污染防治设施或者措施有能力达到污染物许可排放浓度要求，排放浓度和排放量符合法律法规的相关规定，能够编制符合技术规范的自行监测方案，符合《排污许可证管理办法（试行）》规定的《排污许可证》办理条件，该等子公司办理《排污许可证》不存在政策障碍或存在其他未能办理的风险。”

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：新冶零部件、靖江港务、扬州港务、铜陵港务不存在《排污许可证管理办法（试行）》规定的不予核发排污许可证的情形。

（二）律师核查意见

经核查,律师认为:截至本回复出具日,济南特钢悬架已取得《排污许可证》;新冶零部件正在准备排污许可证的相关申请文件,并承诺于 2019 年 12 月 31 日前通过核发环保部门有关排污许可证申请的审批并取得《排污许可证》;靖江港务、扬州港务、铜陵港务正在进行申领《排污许可证》的前期准备工作,并承诺于 2020 年内或者适用法律法规和有权环保主管部门要求的时限内取得《排污许可证》。新冶零部件、靖江港务、扬州港务、铜陵港务不存在《排污许可证管理办法(试行)》规定的不予核发排污许可证的情形,结合标的公司有关污染物排放执行情况的确认,该等子公司办理《排污许可证》不存在可合理预见的实质性障碍。

6. 报告书“交易价款支付”部分显示，“本合同生效之日起 5 个工作日内，上市公司应将 307,545.34 万元款项一次性划入江苏省产权交易所指定的交易专用帐户”。

“违约责任”部分显示，“除上述约定外，本合同生效后，泰富投资及上市公司任何一方无故提出终止合同，应向对方一次性支付违约金 2 亿元”。请你公司补充说明上述交易对价款支付给交易对方的具体时间、安排，并说明如任何一方无故提出终止合同，公司已支付给产权交易所的对价款是否退回，交易对方是否支付资金占用费。

回复：

一、交易价款支付具体时间、安排

根据江苏产交所的相关规定和要求，公司参与竞买标的资产并于 2019 年 11 月 6 日向江苏产交所交纳 54,264 万元保证金，其中，50 万元将在公司被确定为受让方后转为交易服务费，剩余 54,214 万元转为本次交易交易价款。

根据《产权转让合同》的有关约定，《产权转让合同》在公司与泰富投资均已履行必要的内部决策及外部审批程序之日起生效；《产权转让合同》生效之日起 5 个工作日内，公司应将剩余 307,545.34 万元交易价款一次性划入江苏省产权交易所指定的本次转让标的成交款专用帐户；公司支付完毕全部交易价款后，江苏产交所将向泰富投资和公司出具产权交易凭证，公司应自收到产权交易凭证次日起 10 个工作日内办理标的资产过户涉及的变更登记手续；标的公司完成变更登记手续后，泰富投资可凭变更登记的有关凭证提示江苏产交所将已收取的交易价款汇入泰富投资指定的账户。

根据江苏产交所《产权交易资金结算规则》，“交易价款以人民币结算的，按照下列流程办理：……（三）对符合交易价款划出条件的，交易所在收到转让方申请次日起 3 个工作日内完成交易价款划出手续。”

本次交易尚待公司股东大会审议通过后生效，公司拟于 2019 年 11 月 27 日召开 2019 年第二次临时股东大会，审议本次交易相关事宜。若公司 2019 年第二

次临时股东大会审议通过本次交易，根据《产权转让合同》的约定以及《产权交易资金结算规则》规定，交易双方将尽快推进交易价款划付、标的资产交割等相关工作。

二、如任何一方无故提出终止合同，公司已支付给产权交易所的对价款是否退回，交易对方是否支付资金占用费

根据《产权转让合同》及江苏产交所的相关规定，公司支付完毕全部交易价款（向江苏产交所指定账户汇款）后，江苏产交所将出具产权交易凭证，公司可办理标的资产过户涉及的变更登记手续；标的资产过户的变更登记手续完成后，交易方可向江苏产交所提示将交易价款划转至交易对方。因此，本次交易标的资产交割完成前，交易对方尚未取得本次交易对价款。

根据江苏产交所《产权交易资金结算规则》，“交易所按照下列情形，在规定时间内将保证金不计息原额返还相应的交纳主体：……（四）受让方确定后，转让方拒绝签订产权转让合同，或者产权转让合同签订后，无故未依照约定履行义务，经催告后，无故仍未履行的，受让方可以向交易所提出返还其已交纳保证金的申请，并提交足以证明转让方违约的相关材料，交易所经审查后可以返还的，可以将受让方已交纳的保证金原额返还。”

基于上述，《产权转让合同》生效后，如任何一方无故提出终止合同，公司有权要求申请江苏产交所退回已缴纳金额（扣除交易服务费），不涉及交易对方支付资金占用费。

7. 报告书“交易对方基本情况”部分，未按要求披露完整交易对方最近三年主营业务发展状况，报告书“交易标的基本情况”部分，未按照《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（六）的要求披露交易标的经审计的财务指标，请你公司补充披露。

回复：

一、交易对方最近三年主营业务发展状况的补充披露情况

有关交易对方最近三年主营业务发展状况，已在报告书（修订稿）“第三节交易对方基本情况”之“三、最近三年主营业务发展状况”中补充披露如下：

“泰富投资为中信集团下属特钢业务板块的统一投资平台，其主要业务为经营贸易和在国家允许外商投资的领域依法进行投资活动。2018年1月前，泰富投资主营业务主要为生产、销售黑色和有色金属材料产品及销售生产上述产品的原材料，研究和开发有关产品；为了更好发挥作为中信集团下属特钢业务板块的统一投资平台功能，泰富投资在2018年1月之后逐渐将存货、固定资产、无形资产等经营性资产转让给兴澄特钢，并将经营范围发生变更，主要业务为经营贸易和在国家允许外商投资的领域依法进行投资活动。”

二、交易标的经审计的财务指标的补充披露情况

有关交易标的经审计的财务指标情况，已在报告书（修订稿）“第四节交易标的基本情况”之“十四、标的公司最近两年及一期的主要财务数据及财务指标”中补充披露如下：

“十四、标的公司最近两年及一期的主要财务数据及财务指标

普华永道对标的公司2017年度、2018年度及2019年1-4月的财务报告进行了审计，并出具了“普华永道中天审字（2019）第28924号”《审计报告》，审计意见为无保留意见。标的公司最近两年及一期经审计的主要财务数据及财务指标如下：

(一) 合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019 年 4 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产	2,194,132.60	2,345,538.05	2,159,041.00
非流动资产	3,888,752.28	3,905,778.17	3,343,368.09
资产合计	6,082,884.88	6,251,316.21	5,502,409.09
流动负债	3,139,673.55	3,409,683.96	3,183,684.78
非流动负债	830,365.37	896,500.81	559,371.87
负债合计	3,970,038.92	4,306,184.76	3,743,056.65
归属于母公司所有者权益	2,109,862.78	1,942,248.97	1,757,498.60
所有者权益合计	2,112,845.96	1,945,131.45	1,759,352.44

(二) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	2,141,044.51	6,540,497.51	4,732,143.19
营业利润	205,046.09	447,923.92	136,906.00
利润总额	204,831.55	443,248.95	111,237.13
净利润	162,990.02	392,198.29	139,211.61
其中：归属于母公司所有者的净利润	162,889.32	391,992.67	140,977.90

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	240,201.37	488,116.19	541,755.09
投资活动产生的现金流量净额	-13,994.91	-387,335.82	264,608.79
筹资活动产生的现金流量净额	-462,711.61	-61,890.57	-378,106.37
现金及现金等价物净增加额	-234,907.80	30,984.80	425,033.37

(四) 主要财务指标

项目	2019 年 1-4 月/2019 年 4 月 30 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
----	------------------------------	--------------------------	--------------------------

项目	2019年1-4月/2019 年4月30日	2018年度/2018年 12月31日	2017年度/2017年 12月31日
流动比率	0.70	0.69	0.68
速动比率	0.50	0.51	0.52
资产负债率	65.27%	68.88%	68.03%
毛利率	17.82%	15.55%	13.94%
净利率	7.61%	6.00%	2.94%

注：上述财务指标的计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债（速动资产为流动资产扣除存货账面净额）

资产负债率=总负债/总资产

毛利率=1-营业成本/营业收入

净利率=净利润/营业收入

（五）非经常性损益

报告期内，标的公司非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
非流动资产处置损益	-447.08	16,090.53	3.46
计入当期损益的政府补助	1,240.09	7,686.66	3,200.62
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	669.64	-	615.31
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	7,194.15
除同本集团正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	15.51	3,749.00	6,131.08
企业取得子公司的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	733.91	-
捐赠支出	-14.00	-114.13	-611.21
罚没收入	421.26	1,478.57	489.1
非流动资产报废损失	-130.65	-6,237.28	-18,114.87
事故赔偿金	-	-6.14	-8,070.37
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-491.14	-581.85	638.47

小计	1,263.62	22,799.26	-8,524.25
所得税影响额	-294.60	-5,295.06	3,828.94
少数股东权益影响额（税后）	37.92	-2,638.25	1,544.88
合计	1,006.94	14,865.96	-3,150.44

报告期内，标的公司非经常性损益分别为-3,150.44 万元、14,865.96 万元及 1,006.94 万元，主要来自于政府补助、非流动资产处置损益、罚没收入和非流动资产报废损失。2018 年标的公司非经常损益较 2017 年增加 18,016.39 万元，主要系标的公司 2018 年处置非流动资产所致。

报告期内，标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
归属于母公司所有者的净利润	162,889.32	391,992.67	140,977.90
非经常性损益	1,006.94	14,865.96	-3,150.44
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	161,882.38	377,126.71	144,128.34

报告期内，标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 144,128.34 万元、377,126.71 万元及 161,882.38 万元。2018 年度标的公司归属于母公司所有者的净利润较 2017 年度有较大增长，主要由于 2018 年钢铁行业形势向好，标的公司产品销量及售价的上升，标的公司利润规模随之增长。报告期内，标的公司非经常性损益占归属于母公司所有者的净利润比重较小。”

（本页无正文，为《中信泰富特钢集团股份有限公司关于深圳证券交易所重组问询函的回复》之盖章页）

中信泰富特钢集团股份有限公司

2019 年 11 月 21 日