

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

独立财务顾问



二零一九年一月

深圳证券交易所：

2019年1月3日，大冶特殊钢股份有限公司（以下简称“大冶特钢”或“公司”）直通披露了《大冶特殊钢股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称“预案”），并于2019年1月11日收到贵部下发的《关于对大冶特殊钢股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2019〕第1号）。根据贵所《关于对大冶特殊钢股份有限公司的重组问询函》的相关要求，招商证券股份有限公司（以下简称：“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析及核查，具体如下：

如无特别说明，本核查意见中所使用的简称与预案的简称具有相同含义。

1. 预案显示, 本次交易方案为上市公司拟以发行股份的方式购买中信泰富特钢投资有限公司(以下简称“泰富投资”)、江阴信泰投资企业(有限合伙)(以下简称“江阴信泰”)、江阴冶泰投资企业(有限合伙)(以下简称“江阴冶泰”)、江阴扬泰投资企业(有限合伙)(以下简称“江阴扬泰”)、江阴青泰投资企业(有限合伙)(以下简称“江阴青泰”)及江阴信富投资企业(有限合伙)(以下简称“江阴信富”)合计持有的江阴兴澄特种钢铁有限公司(以下简称“标的公司”) 86.50%股权。本次交易前, 你公司控股股东湖北新冶钢有限公司(以下简称“新冶钢”)与一致行动人中信泰富(中国)投资有限公司(以下简称“泰富中投”)合计持有上市公司 58.13%的股份。本次交易完成后, 泰富投资将持有上市公司 74.08%的股份, 成为上市公司控股股东。泰富投资、新冶钢及泰富中投作为一致行动人, 合计持有上市公司 83.52%的股份。江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富合计持有上市公司 9.69%的股份。预案显示, 江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富均为交易对方员工持股平台。上市公司的董事俞亚鹏、钱刚, 监事倪幼美为江阴信泰的有限合伙人, 江阴信泰与上市公司之间存在关联关系。上市公司的董事李国忠、蒋乔、郭培锋, 监事刘亚平、陶士君、赵彦彦、吕向斌, 高级管理人员冯元庆为江阴冶泰的有限合伙人。江阴冶泰与上市公司之间存在关联关系。江阴信泰、江阴青泰、江阴扬泰、江阴信富、江阴冶泰存在共同的普通合伙人江阴盈宣有限公司(以下简称“江阴盈宣”)。

请结合本次交易对方涉及的江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富等五个员工持股平台的性质, 详细说明你公司重组后是否符合《股票上市规则》中社会公众持股的相关规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复:

根据《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》(2018年11月修订, 以下简称《上市规则》)的有关规定, 上市公司股权分布应当符合以下条件: 社会公众持有的股份占公司股份总数的比例为 25%以上; 公司股本总额超过四亿元的, 社会公众持有的股份占公司股份总数的比例为 10%以上。上述“社会公众”

是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：**1.持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2.上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。**

根据《预案》、上市公司与交易对方及标的公司签署的《发行股份购买资产协议》（以下简称《购买资产协议》）、相关方的《公司章程》、《合伙协议》等组织性文件及工商登记文件等资料，本次交易完成后，上市公司仍符合《证券法》、《上市规则》有关社会公众持股比例的相关规定，具体说明如下：

（一）本次交易完成后，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投为非社会公众股东，合计持股比例为 83.52%

根据上市公司 2017 年年度报告、2018 年第三季度报告，本次交易前，湖北新冶钢有限公司（以下简称新冶钢）持有上市公司 29.95%股份，中信泰富（中国）投资有限公司（以下简称泰富中投）持有上市公司 28.17%股份，为上市公司持股 10%以上股东，其中新冶钢为上市公司控股股东，泰富中投为其一致行动人。

根据《预案》及《购买资产协议》，本次交易完成后，泰富投资将持有上市公司 74.08%股份，新冶钢持有上市公司股份比例变更为 4.86%，泰富中投持有上市公司股份比例变更为 4.58%，其中泰富投资为上市公司持股 10%以上股东，将成为上市公司控股股东，新冶钢和泰富中投为其一致行动人。

基于上述，本次交易完成后，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投为非社会公众股东，合计持有大冶特钢 83.52%股份。

（二）本次交易完成后，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富为社会公众股东，包括其在内的社会公众股东合计持股比例为 16.48%

1、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的有关情况

根据《预案》、《合伙协议》、工商登记文件等资料及标的公司的书面说明，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富的有限合伙人主要为标的公司及下属公司的核心管理人员，该等合伙企业系为实施员工激励、持有标的公

司股权之目的而设立的持股平台（以下单独或合称员工持股平台或合伙企业）；合伙企业的普通合伙人为江阴盈宣有限公司（以下简称江阴盈宣）。

根据《合伙协议》，“经全体合伙人同意和授权，本合伙企业设立管理委员会作为决策机构，对合伙企业事务行使决策和管理职权，其职能包括但不限于：（一）决定本合伙企业的经营期限；（二）决定本合伙企业的名称、经营范围、主要经营场所的地点；（三）决定本合伙企业增加、减少出资事项；（四）决定本合伙企业对外投资事项；（五）决定本合伙企业的知识产权和其他财产权利处置事项；（六）决定合伙企业的收益分配方案和弥补亏损方案；（七）决定合伙人转让财产份额事项；（八）决定合伙人入伙、退伙事项；（九）修改、变更或补充本协议的内容；（十）本协议约定及相关法律法规规定的其他权利。”此外，根据《合伙协议》，江阴盈宣为合伙企业的执行事务合伙人，对外代表合伙企业，执行管理委员会决议和合伙事务。

根据标的公司、合伙企业的书面说明及确认：“1. 合伙企业系为实施员工激励、持有标的公司股权目的而设立的持股平台，合伙人为中信集团特钢板块中层以上管理人员、具有正高级技术职称（厂聘）的技术和研发核心人员。2. 各合伙企业主要按上述核心管理人员和技术研发人员等所属公司地域和业务板块而分别设立。3. 经全体合伙人一致同意并授权，各合伙企业设立管理委员会作为内部决策机构，对合伙事务行使决策和管理职权。管理委员会委员由各合伙企业全体合伙人推选产生，代表全体合伙人的利益，符合民主集中和决策效率的原则和需求。4. 截至本函出具日，合伙企业之间不存在一致行动的默契、共识或约定，未签署或达成一致行动协议或类似安排。”

基于上述，合伙企业为标的公司的员工持股平台，其内部决策和管理机构为各自设立的管理委员会，其执行事务合伙人江阴盈宣对外代表合伙企业，执行管理委员会决议和合伙事务。

2、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富不属于“持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人”

（1）本次交易完成后，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富单独或合计持有上市公司股份比例均不超过 10%

根据《预案》及《购买资产协议》，本次交易完成后，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富分别持有上市公司 4.34%、1.59%、1.49%、1.34% 及 0.93% 股份，即江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富单独或合计持有上市公司股份比例均不超过 10%。

(2) 江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富为标的公司员工持股平台，不属于泰富投资的一致行动人

根据《预案》、泰富投资《公司章程》，并经查询国家企业信用信息公示系统，泰富投资的股东为盈联钢铁有限公司、长越投资有限公司和尚康国际有限公司，均为中国中信股份有限公司（以下简称“中信股份”）下属企业，实际控制人为中国中信集团有限公司（以下简称中信集团）；泰富投资的董事为俞亚鹏、郭文亮、何旭林、郭家骅、王文金、李国忠和钱刚，监事为程时军，总经理为钱刚。

根据泰富投资、江阴盈宣及江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富的《公司章程》/《合伙协议》等组织性文件、工商登记文件等资料，(1) 泰富投资的董事俞亚鹏、李国忠、何旭林和王文金、董事兼总经理钱刚、监事程时军为江阴盈宣的股东；同时，俞亚鹏任江阴盈宣董事长，李国忠、何旭林和王文金任江阴盈宣董事，钱刚任江阴盈宣董事兼总经理，程时军任江阴盈宣监事。

(2) 泰富投资的董事俞亚鹏、钱刚（兼任总经理）、何旭林和王文金、监事程时军为江阴信泰有限合伙人，董事李国忠为江阴冶泰有限合伙人。

尽管存在上述董事、监事及高级管理人员出资/兼职等情况，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富作为标的公司的员工持股平台，与泰富投资之间不构成一致行动关系，具体说明如下：

1) 江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富为标的公司员工持股平台，其合伙人、管理委员会成员主要为标的公司核心管理人员及技术研发人员；泰富投资为中信股份下属特钢业务板块的投资控股平台公司，实际控制人为中信集团。因此，合伙企业与泰富投资在合伙人/股东性质、经济利益诉求、决策机制、行为导向等方面均有实质不同，不存在一致行动的主观意图和客观基础。

2) 泰富投资的实际控制人为中信集团，合伙企业的内部决策和管理机构为管理委员会，泰富投资与各合伙企业之间无股权控制关系；泰富投资的董事、监事或高级管理人员未在合伙企业担任管理职务（即非合伙企业管理委员会委员或执行事务合伙人委派代表）。合伙企业与泰富投资之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定的推定构成一致行动关系的情形。

3) 合伙企业与泰富投资已分别出具《关于不形成一致行动关系的声明与承诺》，分别承诺：“1.截至本函出具日，合伙企业与泰富投资不存在任何一致行动协议或类似安排，也未就本次交易完成后共同扩大所能支配的上市公司股份表决权数量、经营决策、董事人选推荐等签署或达成任何协议或其他安排；本次交易完成后，合伙企业与泰富投资亦不会签署或达成任何与此相关的协议或其他安排。2.本次交易完成后，在上市公司的日常运作中，合伙企业与泰富投资将各自及单独委派股东代表出席股东大会并独立行使股东表决权，承诺并确保不会相互间委托股份表决权，不会就上市公司审议事项相互商议一致后再进行表决，不会形成一致行动的默契、签署一致行动协议或达成类似安排。”

基于上述，根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的客观情况，并结合交易对方出具的书面说明，本次交易完成后，各合伙企业单独或合计持有上市公司股份比例均不超过 10%，且各合伙企业均不属于持有上市公司 10%以上股份的股东的一致行动人。

3、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富为有限合伙企业，且不属于“上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织”。

根据《预案》、江阴盈宣及江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富提供的《公司章程》/《合伙协议》等组织性文件、工商登记文件等资料，截至本核查意见出具日，（1）上市公司董事俞亚鹏、钱刚、李国忠及监事倪幼美等 4 名自然人为合伙企业普通合伙人江阴盈宣的股东（其余 5 名股东不在上市公司担任董监高职务）；同时俞亚鹏、钱刚及李国忠等 3 人任江阴盈宣董事，钱刚任江阴盈宣总经理。（2）上市公司董事俞亚鹏和钱刚、监事倪幼美为江阴信泰的有限合伙人，上市公司董事李国忠、郭培锋、董事兼总经理蒋乔、监事赵彦彦、

吕向斌和陶士君、总会计师冯元庆为江阴冶泰有限合伙人。

尽管上市公司部分董事、监事、高级管理人员在合伙企业普通合伙人江阴盈宣存在出资及/或任职情况，或在江阴信泰和江阴冶泰作为有限合伙人出资，但上市公司该等董事、监事、高级管理人员均无法直接或间接控制任一合伙企业，具体说明如下：

(1) 合伙企业的内部决策和管理机构为管理委员会

如前所述，根据《合伙协议》和全体合伙人决定等资料，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰和江阴信富分别设立管理委员会，对合伙企业事务行使决策和管理职权。根据各合伙企业提供的全体合伙人决定、全体合伙人授权书、工商登记文件等资料，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰和江阴信富的管理委员会人员组成情况如下：

合伙企业	管理委员会委员
江阴信泰	顾国明、丁华、郑静洪
江阴冶泰	苏春阳、吴启军、周立新
江阴扬泰	罗元东、孙广亿、周月林
江阴青泰	惠荣、赵春风、孙三牛
江阴信富	高国华、孙步新、黄江海

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

(2) 合伙企业的普通合伙人江阴盈宣无实际控制人

根据江阴盈宣《公司章程》，股东会为最高权力机构，决定江阴盈宣一切重大事宜，其中修改公司章程、增加或减少注册资本、公司合并、分立、解散或变更公司形式的决议须经代表三分之二以上表决权股东通过，其他决议须经代表二分之一以上表决权股东通过；董事会由7名董事组成，董事会会议需三分之二或以上董事出席方为有效，且须经出席会议的三分之二以上董事通过方可作出决议。

根据江阴盈宣《公司章程》，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本核查意见出具日，江阴盈宣共有 9 名自然人股东，分别为俞亚鹏、钱刚、李国忠、张银华、倪幼美、王君庭、何旭林、王文金和程时军，股东所持股权相对分散，单一股东持股比例不超过 30%；江阴盈宣设董事会，由上述股东中的俞亚鹏、钱刚、李国忠、张银华、何旭林、王文金及王君庭等 7 人组成。

根据江阴盈宣现有股东结构、股东会表决机制、董事会组成和董事会会议决议机制等客观情况，截至本核查意见出具日，江阴盈宣任一自然人股东/董事均无法单独对江阴盈宣股东会/董事会的决议产生重大影响或进行实际控制；此外，根据江阴盈宣全体股东的书面说明，确认各自然人股东之间不存在任何一致行动或共同控制的默契、共识或约定，未签署或达成任何一致行动协议或类似安排。因此，江阴盈宣无实际控制人。

基于上述，尽管上市公司董事俞亚鹏、钱刚、李国忠及监事倪幼美作为江阴盈宣的股东或董事，以及部分董事、监事、高级管理人员持有江阴信泰及江阴冶泰的有限合伙人份额，鉴于（1）合伙企业的内部决策及管理机构为管理委员会，管理委员会委员由全体合伙人自主推选产生，上市公司董事、监事、高级管理人员均未担任任一合伙企业的管理委员会委员；（2）江阴盈宣无实际控制人，任一自然人股东/董事无法对江阴盈宣进行实际控制。因此，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰和江阴信富不属于“上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织”。

（三）结论

综上所述，结合江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的客观及实际情况，本次交易完成后，泰富投资及其一致行动人新冶钢、泰富中投合计持有大冶特钢 83.52% 股份，为上市公司非社会公众股东；江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富与泰富投资之间不存在一致行动关系，且不属于上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织，为上市公司社会公众股东。

本次交易完成后，上市公司股本总额超过 4 亿元，包括江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富在内的上市公司社会公众股东合计持有上市公司

16.48%股份，比例超过 10%，符合《证券法》、《上市规则》的有关规定。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司股本总额超过 4 亿元，包括江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富在内的上市公司社会公众股东合计持有上市公司 16.48%股份，即社会公众持有的股份占公司股份总数的比例超过 10%，符合《证券法》、《上市规则》的有关规定。

2. 本次交易对方江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富等五个员工持股平台均为有限合伙企业，且均于 2018 年 5 月成立，距本次交易停牌前不足 8 个月。截至本预案披露日，前述员工持股平台合计持有的标的公司股权全部存在质押情形。五个员工持股平台涉及自然人 188 人及江阴盈宣有限公司，其中包括标的公司的核心员工和上市公司的部分董事、监事、高级管理人员。

请说明以下问题：

（1）上述五个员工持股平台的注册资本是否缴足，是否存在出资瑕疵，是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的规定。请说明员工持股平台取得标的公司的价格、定价依据及支付方式，并与本次发行股份的价格进行比较，解释相关价格差异的原因及合理性。同时说明上述主体取得标的公司股权的资金来源，是否为使用自有资金认购，是否存在将持有的标的公司股权向银行、信托公司等金融机构质押取得融资的情形、是否存在短期内偿债的相关安排、资金到位时间及还款安排，上述安排对本次交易作价及交易完成后上市公司的影响。请补充披露上述主体如未能在规定期限内缴足增资款的风险及对标的公司的影响、相关应对措施。

回复：

（一）员工持股平台的注册资本已全额缴纳，不存在出资瑕疵。江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富是为实施员工激励、持有标的公司股权之目的而设立的合伙企业，该等员工持股平台的合伙人主要为标的公司及下属

公司的核心管理人员和技术研发人员。

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的《合伙协议》、工商登记文件、合伙人缴款凭证等资料，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的出资总额分别为 22,397.25 万元人民币、8,200.375 万元人民币、7,701 万元人民币、6,900.375 万元人民币和 4,801 万元人民币，由全体合伙人以现金方式认缴。截至 2018 年 6 月 5 日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富的全体合伙人已足额缴纳上述出资，不存在出资瑕疵。

（二）入股价格、定价依据及支付方式

1、本次增资的入股价格及定价依据

根据标的公司提供的股东决定、《关于江阴兴澄特种钢铁有限公司的增资协议》（以下简称《增资协议》）、工商登记文件等资料，泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富与兴澄特钢于 2018 年 6 月 5 日签署《增资协议》，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富以现金方式认缴标的公司新增注册资本，具体情况如下：

合伙企业	认缴注册资本 (美元)	投资总额 (人民币)	持股比例
江阴信泰	82,530,866	867,462,789	4.48%
江阴冶泰	30,217,284	317,606,856	1.64%
江阴扬泰	28,377,154	298,265,677	1.54%
江阴青泰	25,426,958	267,256,852	1.38%
江阴信富	17,691,042	185,946,437	0.96%
合计	184,243,304	1,936,538,611	10.00%

根据《增资协议》，上述增资价格以银信资产评估有限公司出具、并经中信集团备案的银信评报字（2018）沪第 0329 号资产评估报告所确定的标的公司截至 2018 年 1 月 31 日的净资产评估值为基础，经期后事项调整后确定。

根据上述资产评估报告，兴澄特钢股东全部权益价值采用资产基础法评估经期后事项调整后的总价值为 174.29 亿元。

根据相关出资凭证及银行流水显示，上述五个员工持股平台合伙企业以现金

增资取得标的公司股权，出资已全额缴纳，不存在出资不实的情形。依据上述评估结果，不考虑期间利润影响，本次增资完成后，标的公司股东全部权益对应的价值为 193.65 亿元。

（三）前次增资作价与本次重组价格差异及合理性

上述员工持股平台通过增资方式取得标的公司股权时，标的公司股权定价依据专业评估机构出具并经有权国资监管机构备案的评估报告结果确定，评估基准日为 2018 年 1 月 31 日，兴澄特钢股东全部权益价值采用资产基础法评估并经后期事项调整后的总价值应为 174.29 亿元。考虑到上述员工持股平台增资，标的公司股东全部权益价值应为 193.65 亿元。

本次发行股份收购交易中标的公司股权评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，经初步评估，拟采用收益法作为资产评估结果，预评估值约为 268 亿元，最终的评估结果需要以评估机构出具的、经有权国资监管机构备案的《资产评估报告》为准。

本次交易中标的公司股权预评估值与前次员工持股平台增资入股时的评估值存在一定差异，两次评估价格差异具有合理性，具体原因为：

1、前次评估基准日至今，标的公司净资产大幅增加。员工持股平台增资入股的评估基准日为 2018 年 1 月 31 日，本次交易拟选取的基准日为 2018 年 12 月 31 日。自前次评估基准日至今，考虑到泰富投资增资、上述员工持股平台增资、标的公司 2018 年 2-12 月实现的净利润及期间分红等因素影响，截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司合并口径归属于母公司股东所有者权益为 194.07 亿元，较 2018 年 1 月 31 日账面净资产大幅增加。以此推算，截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司的评估值应当相应调增。

2、标的公司盈利能力大幅提升以及集团内业务重新整合，引起标的公司估值增长。2015 年以来，国家大力推行供给侧结构性改革的决策部署，2017 年，钢铁行业供给侧结构性改革在各方面都取得较大成就，钢材价格上涨，钢铁行业上市公司盈利能力回升。特钢行业相对于普钢行业利润增长具有滞后性，行业上市公司整体利润业绩增长于 2018 年释放。可比公司 2018 年 1-9 月份净利润同

比平均增长 68.64%（剔除两期均亏损企业），同期标的公司盈利水平也有大幅增长。根据未经审计的财务数据，标的公司 2018 年度净利润同比增长 181.72%。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估值水平有所差异是合理的。

3、本次交易作价对应静态市盈率低于员工持股平台增资入股前评估值对应的静态市盈率。前次员工持股平台增资入股前标的公司对应估值为 174.29 亿元，以 2017 年度净利润推算的静态市盈率为 12.52x。若以此推算，则本次交易作价应当为 491.02 亿元。具体如下：

单位：亿元

	评估值	评估基准日最近会计年度净利润	PE（静态）
员工持股平台增资入股	174.29	13.92	12.52
本次交易	268	39.22	6.83
以员工持股平台增资 PE 测算本次交易作价	491.02	39.22	12.52

由上表可知，若以员工持股平台增资入股的评估值对应的静态市盈率推算本次交易作价，本次交易作价约为 491.02 亿元，远高于本次交易标的资产 100% 股权 268 亿元的交易作价。本次交易作价约 268 亿元的估值水平建立在对未来标的公司经营业绩进行谨慎乐观预期的基础上，对应的静态市盈率仅为 6.83x。因此，本次交易作价与前次员工持股平台增资入股前对应的估值水平存在差异是合理的。

4、两次评估结果选用的评估方法不同。本次资产评估拟采用收益法作为资产评估结果，前次员工增资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是合理的。标的公司于 2017 年并入了多家子公司，截至前次评估基准日（2018 年 1 月 31 日），所涉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，因此拟采用收益法对标的公司全部股东权益进行评估。

（四）上述主体取得标的公司股权的资金来源及缴款情况

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富提供的《合伙协议》、《增资协议》、转账凭证、银行流水记录等相关文件资料及书面说明：

2018年6月5日，泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富与兴澄特钢签署《增资协议》，5家合伙企业认缴兴澄特钢新增注册资本184,243,304美元，增资款总计1,936,538,611元人民币；合伙企业应于2018年12月30日前缴清上述增资款。

2018年6月18日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富向标的公司缴纳第一笔增资款共计人民币50,000万元。2018年6月28日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富向标的公司缴纳第二笔增资款共计人民币143,653.86万元。因此，截至2018年6月28日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富已向标的公司足额缴纳全部增资款，增资款的资金来源包括该等合伙企业自有及自筹资金。

与上述增资事项同时，员工持股平台以增资取得的标的公司股权作质押，通过与中信信托有限责任公司（以下简称中信信托，作为“中信信托·江阴信泰股权收益权投资集合资金信托计划”（以下简称信托计划）的受托人，并代表信托计划，下同）约定标的股权收益权转让及回购的方式实现融资（以下简称信托融资），并以获得的资金偿还前述增资标的公司的自筹资金。

基于上述，员工持股平台已向标的公司足额缴纳全部增资款，不存在出资不实或不足的情况；员工持股平台增资入股标的公司时，资金来源为自有及自筹资金，员工持股平台增资取得标的公司股权后，以该等标的公司股权作质押向中信信托管理的信托计划进行融资，用以偿还增资标的公司的自筹资金。除江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富所持标的资产股权质押情形外，标的资产不存在其他限制或者禁止转让的情形。江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富已作出承诺，就其所持标的资产质押事项，将于本次交易交割前或证券监管部门要求的更早时间前解除股权质押。鉴于此，本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的规定。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：员工持股平台已向标的公司足额缴纳全部增资款，不存在出资不实或不足的情况。合伙企业增资标的公司的价格与本次交易预估作价之间存在一定差异具有其商业合理性。员工持股平台已向标的公司足额缴纳全部增资款，不存在出资不实或不足的情况；员工持股平台增资入股标的公司时，资金来源为自有及自筹资金，员工持股平台增资取得标的公司股权后，以该等标的公司股权作质押向中信信托管理的信托计划进行融资，用以偿还增资标的公司时的自筹资金。除江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富所持标的资产股权质押情形外，标的资产不存在其他限制或者禁止转让的情形。江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富已作出承诺，就其所持标的资产质押事项，将于本次交易交割前或证券监管部门要求的更早时间前解除股权质押。鉴于此，本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的规定。

（2）请说明员工持股平台所持股权的质押情况，包括但不限于所担保债务金额、借款用途、还款及解除质押安排，并说明员工持股平台所持股权全部质押是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的规定。上述质押是否导致无法进行资产过户或者权属转移存在实质性障碍，进而不符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。结合前述问题，说明上述股权质押对本次交易的影响。

回复：

（一）标的资产股权质押的基本情况

1、员工持股平台设立股权质押

员工持股平台以其自有资金及自筹资金增资入股标的公司。与该等增资事项之同时，员工持股平台以增资取得的标的公司股权作质押，通过与中信信托有限责任公司（以下简称中信信托，作为“中信信托·江阴信泰股权收益权投资集合

资金信托计划”（以下简称信托计划）的受托人，并代表该信托计划，下同）约定标的股权收益权转让及回购的方式实现资金融资（以下简称信托融资），并以获得的资金（以下简称信托资金）偿还前述增资标的公司的自筹资金。

2、标的资产股权质押担保的债务资金用途

员工持股平台增资入股标的公司时，资金来源为自有及自筹资金，不存在向银行、信托公司等金融机构质押取得融资的情形；员工持股平台增资取得标的公司股权后，以该等标的公司股权作质押向中信信托管理的信托计划进行融资，用以偿还增资标的公司时的自筹资金。

3、信托融资的还款及解除质押安排

2018年6月27日，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富与中信信托分别签署《江阴信泰股权收益权转让及回购合同》、《江阴冶泰股权收益权转让及回购合同》、《江阴扬泰股权收益权转让及回购合同》、《江阴青泰股权收益权转让及回购合同》、《江阴信富股权收益权转让及回购合同》（以下单独或合称《收益权转让及回购合同》），约定江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富分别将其所持标的公司股权对应的收益权转让予中信信托，转让价款分别为人民币64,504.08万元、23,617.08万元、22,178.88万元、19,873.08万元及13,826.88万元；江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富应于中信信托支付收益权转让价款支付日起满36个月之日，一次性支付全部回购本金，且应于每年3月21日向中信信托支付回购溢价，回购溢价为回购本金×固定的回购溢价率。

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富分别出具的《关于标的公司股权质押及融资事项的专项说明》，“员工持股平台与中信信托签署的《收益权转让及回购合同》项下标的公司股权收益权转让及回购安排，实质为员工持股平台与中信信托之间的资金借贷安排。”

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富分别出具的《关于标的公司股权质押及融资事项的专项说明》，“员工持股平台拟通过包括但不限于标的公司利润分配、第三方机构替代性融资安排、以本次交易取得的上市公

司股份质押融资、上市公司利润分配、未来股份减持等方式筹集资金，延续上述信托融资或偿还信托融资项下借款。”

根据《预案》及《购买资产协议》，本次交易标的资产定价以具有证券、期货从业资格的评估机构对标的资产截至审计评估基准日的价值进行评估而出具、且经有权国资监管机构备案的评估报告所确定的评估值为依据。截至《购买资产协议》签署日，标的资产的审计和评估工作尚未完成，经初步评估，标的公司100%股权截至基准日的预估值为268亿元，参考上述预估值，标的资产的交易价格暂定为231.82亿元。本次交易作价不会受上述信托融资安排的影响。

根据《收益权转让及回购合同》，上述信托融资属于员工持股平台与中信信托之间的债务债权关系，不因本次交易而发生债权债务转移，因此不会对交易完成后上市公司造成不利影响。

（二）标的资产股权质押对本次交易的影响

1、标的股权质押情况不会影响标的资产权属

根据《关于江阴特种钢铁有限公司的增资协议》、银行转账凭证、标的公司章程、股东名册、工商登记文件等资料，江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富已向标的公司足额缴纳增资款，不存在出资不实或不足的情形；江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富已正式登记为标的公司股东，合法享有股东权利及承担股东义务；江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富合法持有标的资产，权属清晰，不存在争议或潜在纠纷，除前述标的资产股权质押情形外，标的资产不存在查封、冻结等限制或者禁止转让的情形。此外，根据《收益权转让及回购合同》有关约定及《关于标的公司股权质押及融资事项的专项说明》，结合市场惯例，合伙企业与中信信托间关于标的股权收益权转让及回购安排的实质为债务融资安排，不会实质影响标的股权对应的收益权归属。

2、标的资产过户或权属转移不存在可合理预见的实质性法律障碍

根据兴澄特钢《公司章程》、《股权出质设立登记通知书》、工商登记文件等

资料及相关方承诺，截至本核查意见出具日，各交易对方合法拥有标的资产，权属清晰；除员工持股平台所持标的资产存在股权质押情形外，标的资产不存在任何现时或潜在的权属纠纷或争议。各交易对方和标的公司已承诺，除员工持股平台所持标的资产存在股权质押情形外，不存在查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形，亦不存在尚未了结的诉讼、仲裁、司法强制执行等程序或任何妨碍权属转移的其他情形。

就上述股权质押情形，员工持股平台已承诺“将采取一切必要措施，于本次交易交割前或证券监管部门要求的更早时间前解除股权质押，并依法办理完成股权质押解除登记手续”。在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产股权质押不会导致本次交易无法进行资产过户或者权属转移存在实质性障碍，符合《重组办法》第十一条和第四十三条的相关规定。

综上所述，各交易对方合法拥有标的资产，标的资产权属清晰；除员工持股平台所持标的资产质押情形外，标的资产不存在不存在查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形；就上述股权质押情形，员工持股平台已承诺将采取一切必要措施于本次交易交割前或证券监管部门要求的更早时间前解除股权质押。因此，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产过户或者权属转移不存在可合理预见的实质性法律障碍，标的资产股权质押事项不会对本次交易造成重大不利影响。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：员工持股平台已就信托融资作出相关还款安排，该信托融资及其还款安排不会对本次交易作价及交易完成后上市公司造成重大不利影响。

各交易对方合法拥有标的资产，标的资产权属清晰；除员工持股平台所持标的资产质押情形外，标的资产不存在不存在查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形；就上述股权质押情形，员工持股平台已承诺将采取一切必要措施于本次交易交割前或证券监管部门要求的更早时间前解除股权质押。因此，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产过户或者权属转移不存在可合理预见的实质性法律障碍，标的资产股权质押事项不会对本次交易造成重大不利影响。**（3）请你公司说明上述合伙企业对标的公司的增**

资入股行为是否为上市公司或标的公司的股权激励行为或员工持股计划。如是，请按照《主板信息披露业务备忘录第 3 号——股权激励及员工持股计划》中股权激励或员工持股计划的要求逐条核实并披露本次交易对方中五个员工持股平台具体情况，并请披露相关会计处理情况。

回复：

上述合伙企业对标的公司的增资入股行为不是上市公司的股权激励或员工持股计划。对上述合伙企业增资入股标的公司的相关说明如下：

（一）本次增资的背景

近年来，在中国经济进入“新常态”、钢铁行业产能过剩的大形势下，特钢企业之间的竞争日趋激烈。作为国内特钢行业的标杆企业，兴澄特钢一直被国内的特钢企业作为最大竞争对手、效仿对象和赶超目标，面临着越来越大的竞争压力和较大的人才流失风险。

为贯彻落实党中央、国务院关于深化国有企业改革的决策和部署，积极推动国有企业混合所有制改革实现股权多元化，继续保持中信集团特钢板块行业领先地位，有必要引入包括管理层在内的核心员工共同参与企业经营，分享企业经营成果，进一步增强企业竞争实力和管理团队及技术骨干的凝聚力。

（二）本次增资系中信集团特钢板块的员工持股行为

在以兴澄特钢为平台，完成对中信集团特钢板块未上市资产进行全面整合的基础上，经上级主管单位批准，2018年6月5日，兴澄特钢作出股东决定，同意江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富等五个员工出资的有限合伙对兴澄特钢进行增资。

大冶特钢属于中信集团特钢板块的重要组成部分，本次增资的员工持股平台中江阴冶泰也包含了部分大冶特钢的核心员工。

（三）员工持股平台的详细情况：

如前所述，该等合伙企业增资入股标的公司不属于上市公司的股权激励或员工持股计划。鉴于《主板信息披露业务备忘录第 3 号——股权激励及员工持股计

划》系上市公司股权激励或员工持股计划的业务指引，兴澄特钢并非上市公司，该等员工持股平台合伙企业增资入股标的公司与上述备忘录适用范围不一致。参考上述备忘录的相关要求，对关于五个员工持股平台的详细情况说明如下：

1、员工持股的目的

为保持中信集团特钢板块行业领先地位，进一步增强企业竞争实力和管理团队及技术骨干的凝聚力。引入核心管理人员和技术研发人员增资入股，增强企业对核心员工的凝聚力，达到风险共担、效益分享的目的，实现企业和员工的双赢。

2、员工持股的规模

全部员工持股平台合计出资人民币 **193,653.86** 万元，对应兴澄特钢新增 **18,424.33** 万美元注册资本。增资完成后，全部员工持股平台合计持有兴澄特钢的股份比例为 **10%**，单一持股人间接持有兴澄特钢的股权比例不超过 **1%**。

3、员工持股的参与对象、确定标准及资金来源

参与持股的员工为中信集团特钢板块中层以上管理人员、具有正高级技术职称（厂聘）的技术和研发核心人员，合计 **188** 名员工。

本次员工增资入股的资金来源包括合作企业的自有资金及自筹资金：合伙企业以自有资金（注册资本）合计出资 **5.00** 亿元，系全体合伙人以其自有资金或自筹资金实缴到位；合伙企业通过外部融资筹集取得的，金额合计为 **14.37** 亿元。具体如下表所示：

	认缴注册资本 (万美元)	自有资金 (人民币万元)	自筹资金 (人民币万元)	总金额 (人民币万元)	持股比例
江阴信泰	8,253.09	22,397.25	64,349.03	86,746.28	4.48%
江阴冶泰	3,021.73	8,200.38	23,560.31	31,760.69	1.64%
江阴扬泰	2,837.72	7,701.00	22,125.57	29,826.57	1.54%
江阴青泰	2,542.70	6,900.38	19,825.31	26,725.69	1.38%
江阴信富	1,769.10	4,801.00	13,793.64	18,594.64	0.96%
合计	18,424.33	50,000.00	143,653.86	193,653.86	10.00%

如上表所示，该等合伙企业合计 **5.00** 亿元自有资金为员工自有或者自筹资金的方式全额出资到位，合伙企业内部不存在结构化安排；合伙企业通过外部融资的方式筹集资金合计 **14.37** 亿元。该等合伙企业自有资金：自筹资金的比例为

1:2.87。

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富分别出具的《关于本次重组有关事项的声明及承诺函》，上述各合伙企业“用于认缴标的公司出资的资金来源合法，均来源于本承诺人的自有资金或自筹资金。本承诺人及上层出资人（直至最终实益持有人）均不存在委托持股、信托持股等安排，亦不存在分级收益等结构化安排。”

该等员工持股平台以其持有的标的公司股权向中信信托质押的方式为其外部融资提供担保，不存在上市公司或标的公司向员工持股平台提供担保的情形。

4、员工持股平台的合伙人及出资情况

该等合伙企业的主要合伙人及持有标的公司股权比例如下：

（1）江阴信泰

截至本核查意见出具日，江阴信泰共有 46 名合伙人，其中江阴盈宣为普通合伙人，其余均为有限合伙人。江阴信泰的主要合伙人及出资情况如下：

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
1	江阴盈宣	6	0.03%	货币	0.0013%	普通合伙人
2	俞亚鹏等 45 名自然 人	22,391.25	99.97%	货币	4.4787%	有限合伙人
	合计	22,397.25	100.00%	-	4.48%	-

（2）江阴冶泰

截至本核查意见出具日，江阴冶泰共有 41 名合伙人，其中江阴盈宣为普通合伙人，其余均为有限合伙人。江阴冶泰的主要合伙人及出资情况如下：

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
1	江阴盈宣	1	0.01%	货币	0.0002%	普通合伙人
2	李国忠等 40 名自然 人	8,199.375	99.99%	货币	1.6398%	有限合伙人

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
	合计	8,200.375	100.00%	-	1.64%	-

(3) 江阴扬泰

截至本核查意见出具日，江阴扬泰共有 37 名合伙人，其中江阴盈宣为普通合伙人，其余均为有限合伙人。江阴扬泰的主要合伙人及出资情况如下：

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
1	江阴盈宣	1	0.01%	货币	0.0002%	普通合伙人
2	罗元东等 36 名自然 人	7,700	99.99%	货币	1.5398%	有限合伙人
	合计	7,701	100.00%	-	1.54%	-

(4) 江阴青泰

截至本核查意见出具日，江阴青泰共有 31 名合伙人，其中江阴盈宣为普通合伙人，其余均为有限合伙人。江阴青泰的主要合伙人及出资情况如下：

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
1	江阴盈宣	1	0.01%	货币	0.0001%	普通合伙人
2	惠荣等 30 名自然人	6,899.375	99.99%	货币	1.3799%	有限合伙人
	合计	6,900.375	100.00%	-	1.38%	-

(5) 江阴信富

截至本核查意见出具日，江阴信富共有 38 名合伙人，其中江阴盈宣为普通合伙人，其余均为有限合伙人。江阴信富的主要合伙人及出资情况如下：

序号	姓名/名称	出资额 (万元)	出资比例	出资方式	占标的公司权益 比例	合伙人类型
1	江阴盈宣	1	0.02%	货币	0.0002%	普通合伙人
2	高国华等 37 名自然 人	4,800	99.98%	货币	0.9598%	有限合伙人
	合计	4,801	100.00%	-	0.96%	-

(6) 江阴盈宣

截至本核查意见出具日，江阴盈宣为五家员工持股平台的普通合伙人。江阴盈宣的股东共有 9 名，均为自然人，各股东的出资情况如下表所示：

序号	姓名	出资额（万元）	出资比例	出资方式
1	俞亚鹏	2.925	29.25%	货币
2	钱刚	2.700	27.00%	货币
3	张银华	0.625	6.25%	货币
4	何旭林	0.625	6.25%	货币
5	王文金	0.625	6.25%	货币
6	李国忠	0.625	6.25%	货币
7	王君庭	0.625	6.25%	货币
8	程时军	0.625	6.25%	货币
9	倪幼美	0.625	6.25%	货币
合计		10	100.00%	-

5、上市公司董事、监事、高管持有的合伙企业份额

根据江阴信泰和江阴冶泰《合伙协议》，上市公司董事、监事和高级管理人员在相应员工持股平台的出资所对应的标的公司持股权益比例等情况具体如下：

姓名	上市公司任职	所在持股平台	标的公司持股权益比例	交易完成后间接持有上市公司权益比例
俞亚鹏	董事长	江阴信泰	0.9996%	0.9680%
钱刚	董事	江阴信泰	0.7997%	0.7744%
倪幼美	监事	江阴信泰	0.1999%	0.1936%
李国忠	董事	江阴冶泰	0.1999%	0.1935%
郭培峰	董事	江阴冶泰	0.1000%	0.0969%
蒋乔	董事兼总经理	江阴冶泰	0.1000%	0.0968%
冯元庆	总会计师	江阴冶泰	0.1000%	0.0968%
赵彦彦	监事	江阴冶泰	0.1000%	0.0968%
刘亚平	监事会主席	江阴冶泰	0.0400%	0.0387%
陶士君	监事	江阴冶泰	0.0200%	0.0194%
吕向斌	监事	江阴冶泰	0.0200%	0.0194%

姓名	上市公司任职	所在持股平台	标的公司持股权益比例	交易完成后间接持有上市公司权益比例
以上合计			2.6791%	2.5943%

注：间接持有上市公司权益比例按《预案》中暂定的股份发行价格及发行数量测算

员工持股平台的全部有限合伙人共计 188 名，除上述上市公司董事、监事和高级管理人员之外，其他有限合伙人在标的公司合计持股权益比例约为 7.3189%，交易完成后间接持有的上市公司权益比例为 7.0827%。

6、员工持股平台的内部决策和管理机构

员工持股平台的内部决策和管理机构为各合伙企业设立的管理委员会，由各合伙企业的全体合伙人推选 3 名合伙人组成。

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富《合伙协议》，管理委员会的职能具体如下：（一）决定本合伙企业的经营期限；（二）决定本合伙企业的名称、经营范围、主要经营场所的地点；（三）决定本合伙企业增加、减少出资事项；（四）决定本合伙企业对外投资事项；（五）决定本合伙企业的知识产权和其他财产权利处置事项；（六）决定合伙企业的收益分配方案和弥补亏损方案；（七）决定合伙人转让财产份额事项；（八）决定合伙人入伙、退伙事项；（九）修改、变更或补充本协议的内容；（十）本协议约定及相关法律法规规定的其他权利。

7、员工持股平台的存续期限

根据江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰及江阴信富《合伙协议》，各合伙企业自营业执照签发之日起成立，合伙期限为 30 年，即员工持股平台的存续期限为 2018 年 5 月 9 日至 2048 年 5 月 8 日。

8、该等合伙企业增资入股涉及的国资批准情况

2018 年 3 月 15 日，中信股份作出批复，同意中信集团特钢板块实施本次增资扩股。

（四）该等合伙企业增资兴澄特钢无需进行股份支付的会计处理

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无需进行股份支付的会计处理，具体如下：

①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》；

②本次标的公司增资入股价格依据资产评估机构出具的、经有权国资监管部门备案的《资产评估报告》进行确定的；

③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，增资前标的公司的静态市盈率为(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 日收盘，大冶特钢总市值为 42.15 亿元，对应的静态市盈率（大冶特钢收盘价/大冶特钢 2017 年度净利润）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，本次增资定价公允；

基于上述，本次增资价格依据资产评估报告确定，且本次增资对应的估值水平高于同期大冶特钢的估值水平，本次增资价格定价公允。因此该等合伙企业对

兴澄特钢的增资无需进行股份支付的会计处理。

(五) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次合伙企业对标的公司的增资入股行为不是上市公司的股权激励或员工持股计划，系中信集团特钢板块的员工持股行为。本次员工持股无需进行股份支付的会计处理。

(4) 请结合交易对方取得标的公司股权的时点，说明是否存在突击入股的情况；说明本次交易对方是否超过 200 人，如超过 200 人，请说明其合法合规性。请补充披露上述员工持股平台是否属于私募投资基金，是否需办理私募投资基金备案。

请本次重组的独立财务顾问、律师对上述事项核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次员工入股不属于突击入股

在以兴澄特钢为平台，完成对中信集团特钢板块其他非上市资产进行整合后，兴澄特钢就已经启动了员工增资入股的筹备工作。2018 年 1 月 11 日，中信泰富有限公司通过了本次中信特钢板块核心员工增资入股方案。本次员工增资入股后续履行了职工代表大会审议、资产评估、有权国资监管机构的审批等程序后方才正式实施。

泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴扬泰、江阴青泰、江阴信富与兴澄特钢于 2018 年 6 月 5 日签署《增资协议》，标的公司于 2018 年 6 月 19 日取得换发后的《营业执照》，员工持股平台取得标的公司股权之日（2018 年 6 月 19 日）距离本次重大资产重组停牌日（2018 年 12 月 25 日）的时间间隔超过 6 个月。因此，本次员工持股平台增资入股不存在突击入股的情形。

(二) 对交易对方人数进行穿透计算后不超过 200 人

本次交易对方包括泰富投资、江阴信泰、江阴冶泰、江阴青泰、江阴扬泰、江阴信富五名法人股东。由于五家合伙企业拥有相同的普通合伙人江阴盈宣，对上述股东穿透至自然人、国有资产管理部门/国有单位、股份有限公司后，共计

189人。具体如下表所示：

序号	交易对方	穿透至最终出资人	人数
1	泰富投资	中国中信股份有限公司	1
2	江阴信泰-有限合伙人	45名自然人	45
3	江阴冶泰-有限合伙人	40名自然人	40
4	江阴扬泰-有限合伙人	36名自然人	36
5	江阴青泰-有限合伙人	30名自然人	30
6	江阴信富-有限合伙人	37名自然人	37
7	合伙企业-普通合伙人(江阴盈宣)	9名自然人	0
最终出资人合计			189

注：江阴盈宣的股东与5个员工持股平台中的有限合伙人存在重复，在计算最终人数的時候，予以剔除。

如上表所示，对全部交易对方穿透至自然人、国有资产管理部分/国有单位、股份有限公司后，总人数为189人，不超过200人。

(三) 该等合伙企业不属于私募基金，无需进行私募基金备案

根据《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》(中基协发[2014]1号)等相关法规的规定。私募投资基金(以下简称私募基金)，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金。各类私募基金募集完毕，私募基金管理人应当根据基金业协会的规定，办理基金备案手续。

本次交易对方中的五家合伙企业系员工持股平台，以全体合伙人缴纳的自有资金对兴澄特钢进行投资，不存在依据《私募投资基金募集行为管理办法》规定的对外募集资金的情形，且未与私募基金管理人签署过资产委托经营及管理的协议。

基于上述，该等合伙企业不属于私募基金，无需履行私募基金备案相关程序。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方中合伙企业取得股权不存在突击入股的情况。全部交易对方穿透至自然人、国有资产管理部分/国有单位、股份有限

公司后不超过 200 人。前述员工持股平台不属于私募投资基金，无需办理私募投资基金备案手续。

公司已在《预案》之“第三节 交易对方基本情况”之“七、员工持股平台相关信息”对上述信息进行了补充披露。

3 本次交易前 60 个月内，上市公司控股股东始终为新冶钢，本次交易完成后，泰富投资将持有上市公司 74.08% 的股份，成为上市公司控股股东，本次交易前后上市公司实际控制人为中信集团。请你公司结合本次交易前后控股股东变化情况说明本次交易是否适用《重组管理办法》第十三条的情形。

请本次重组的独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

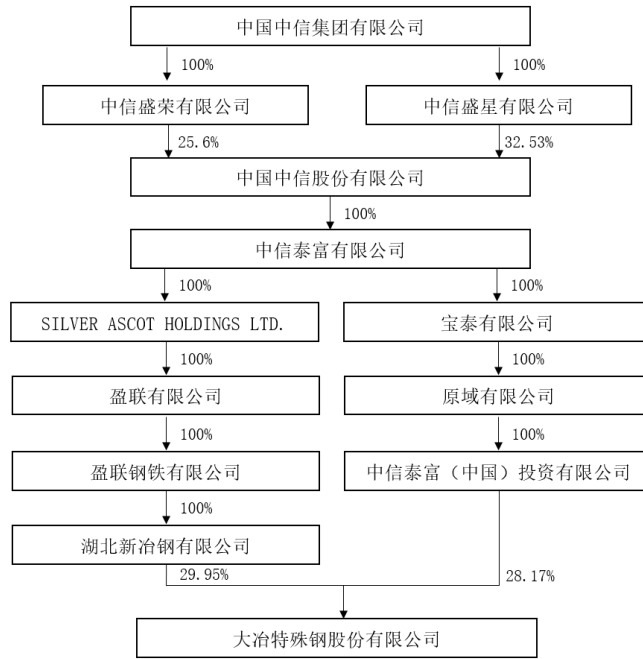
回复：

《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第十三条“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准……本条第一款所称控制权，按照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定进行认定。”

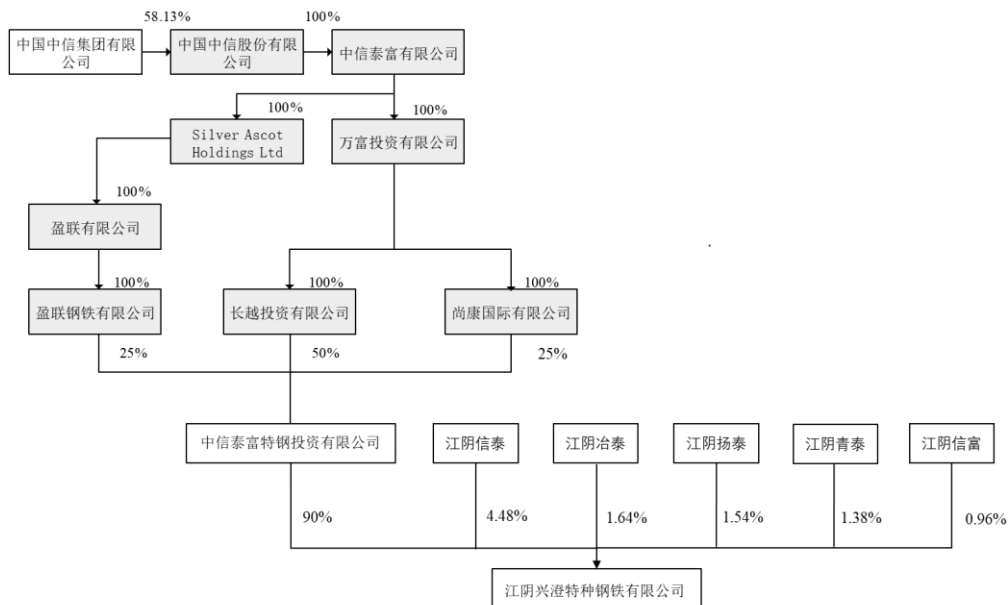
《上市公司收购管理办法》第八十四条“有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：（一）投资者为上市公司持股 50% 以上的控股股东；（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；（五）中国证监会认定的其他情形。”

本次交易前，中信集团通过新冶钢和泰富中投间接持有大冶特钢 58.13% 的股权，为上市公司的间接控股股东和实际控制人。

本次交易前，大冶特钢与其实际控制人的产权关系如下图所示：



本次交易前，标的公司兴澄特钢与其实际控制人之间产权关系如下图所示：



本次交易后，中信集团通过泰富投资、新冶钢和泰富中投间接持有大冶特钢 83.52% 股权，仍为上市公司的间接控股股东和实际控制人。

综上所述，本次重组的预案公告前六十个月内，中信集团为上市公司的间接控股股东和实际控制人；本次交易完成后，中信集团为上市公司的间接控股股东和实际控制人，上市公司控制权未发生变更。本次重组不构成《重组管理办法》

第十三条所规定的重组上市。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的情形。

（以下无正文）

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

招商证券股份有限公司

年 月 日