

中泰证券股份有限公司  
东吴证券股份有限公司  
关于  
山东钢铁股份有限公司  
对上海证券交易所问询函回复  
之独立财务顾问核查意见

独立财务顾问

中泰证券股份有限公司  
东吴证券股份有限公司

签署日期：二〇一八年八月

上海证券交易所上市公司监管一部：

2018年8月13日，山东钢铁股份有限公司（以下简称“山东钢铁”、“上市公司”或“公司”）收到贵部下发的《关于对山东钢铁股份有限公司终止重大资产重组事项的问询函》（上证公函[2018]第0858号），中泰证券股份有限公司和东吴证券股份有限公司作为山东钢铁股份有限公司本次重组的独立财务顾问（以下简称“独立财务顾问”），会同上市公司及各中介机构对问询函有关问题进行了核查与落实，现就问询函所涉及的相关问题答复如下：

### 一、关于终止重组的原因

公告称，根据国家“蓝天保卫战”行动规划，山东省大气污染防治规划等政策文件，标的资产永锋淄博、永锋钢铁分别位于淄博、德州两市，属于大气污染传输通道重点区域。永锋淄博存在关停、搬迁的风险，永锋钢铁或对其工艺流程进行重大改造，将导致其评估价值发生重大变化，继续推进重组将会给公司造成巨大风险。请公司补充披露：（1）详细说明上述环保政策变化对永锋钢铁生产工艺、评估价值的具体影响，以及带来的重组不确定性风险；（2）收购上述标的公司的进展情况，截至目前是否已与交易对方签订正式收购协议，终止重组是否会涉及到违约责任；（3）本次重组另一标的公司日照公司37.99%的股权，作为重组方案的一部分同步终止，但公司未披露终止原因。请补充披露收购日照公司股权的主要考虑及合理性，并说明收购日照公司与收购永锋钢铁、永锋淄博之间的关联，上述收购事项是否互为前提。

回复：

（1）详细说明上述环保政策变化对永锋钢铁生产工艺、评估价值的具体影响，以及带来的重组不确定性风险；

2018年6月27日和2018年8月3日，国务院和山东省政府先后发布了“蓝天保卫战”和“大气污染防治”行动计划，分别对京津冀及周边地区等（“2+26”城市）重点区域、山东省内落实方案重点任务等提出了要求。

文件指出：“加大区域产业布局调整力度。加快城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出，推动实施一批水泥、平板玻璃、焦化、化工等重污染企业搬迁

工程；重点区域城市钢铁企业要切实采取彻底关停、转型发展、就地改造、域外搬迁等方式，推动转型升级……”。“加大落后产能淘汰和过剩产能压减力度，严格执行质量、环保、能耗、安全等法规标准，推动钢铁、地炼、电解铝、焦化、轮胎、化肥、氯碱等高耗能行业转型升级，7个传输通道城市按照国家修订的《产业结构调整指导目录》中对重点区域的要求，压减过剩产能”。

上述文件的推出对包括钢铁产业在内的部分传统行业的转型升级提出了宏观指导意见，但相关政策出台时间相对较短，如何具体落实尚需有关部门按照上述文件健全相关标准，完善具体方案。

同时，公司也关注到，“蓝天保卫战”指导思想为：“……综合运用经济、法律、技术和必要的行政手段，大力调整优化产业结构、能源结构、运输结构和用地结构，强化区域联防联控，狠抓秋冬季污染治理，统筹兼顾、系统谋划、精准施策，坚决打赢蓝天保卫战，实现环境效益、经济效益和社会效益多赢。”蓝天保卫战和大气污染防治，既是环境保护的需要，也是优化产业结构的需要，最终实现环境效益、经济效益和社会效益多赢。

公司8月14日发布的《关于终止重大资产重组事项的公告》相关表述“(二)根据上述计划，未来3年内永锋淄博存在关停、搬迁的风险；永锋钢铁存在关停搬迁或对工艺流程进行重大改造的风险”、“(三)其中，永锋淄博紧邻胶济铁路，可能需要关停、搬迁；永锋钢铁可能需要实施超低排放改造，其工艺流程可能发生重大变化，工艺流程的重大变化将导致其评估价值发生重大变化。”存在不恰当之处。根据初步审计数据，永锋钢铁历史经营业绩较好。上述环保政策及省钢铁产业发展规划等，有利于继续淘汰落后产能，有利于继续坚持供给侧改革和钢铁产业的整体发展，对如山东钢铁、永锋钢铁等在内的区域市场内具有一定地位的优势企业来说，可能提出更高要求，但也可能面临更好的发展机遇。但由于具体方案落实具有不确定性，对本次重组方案、交易估值的判断带来较大不确定性。

**(2) 收购上述标的公司的进展情况，截至目前是否已与交易对方签订正式收购协议，终止重组是否会涉及到违约责任；**

自公司筹划重大资产重组以来，公司积极组织、协助各中介机构开展对标的资产的尽职调查工作，积极与交易各方进行沟通协商。

截至目前，中介机构已完成了对标的资产的初步尽职调查，出具了审计报告初稿，但由于相关政策出台的影响，虽进行多次沟通，但公司与交易对方在交易方案、合作条件、交易价格等内容尚未达成一致意见。

2018年6月8日，公司与山东钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、永锋集团有限公司、齐河众鑫投资有限公司分别签署重大资产重组框架协议，就本次重大资产重组相关事项达成初步意向。上述框架协议的签订情况已在2018年6月9日发布的《重大资产重组停牌进展公告》（公告编号：2018-043）中披露。除上述协议外，公司未与交易对方签订正式收购协议，终止重组不会涉及违约责任。

（3）本次重组另一标的公司日照公司37.99%的股权，作为重组方案的一部分同步终止，但公司未披露终止原因。请补充披露收购日照公司股权的主要考虑及合理性，并说明收购日照公司与收购永锋钢铁、永锋淄博之间的关联，上述收购事项是否互为前提。

本次重组是在国家政策鼓励钢铁行业通过兼并重组，提高产业集中度大背景下进行的，收购日照公司37.99%股权和收购永锋钢铁、永锋淄博股权是在公司本次重组统一筹划下进行的。根据初步审计数据，永锋钢铁、永锋淄博历史经营业绩较好；日照公司是山东钢铁重点发展的精品钢铁产业基地，但2018年上半年刚投产。同步收购上述标的资产，有利于完善上市公司治理、增强上市公司持续经营能力，有利于进一步提高上市公司钢铁资产管理集中度，减少对每股收益摊薄等产生的影响，有利于维护全体股东的利益。

公司本次收购日照公司股权与收购永锋钢铁、永锋淄博股权之间并不互为前提。由于日照公司于2018年上半年刚进行投产，盈利能力尚未体现，当前如继续推动单独收购日照公司，短期内可能导致上市公司每股收益摊薄，为维护全体股东尤其是中小股东利益，公司决定同步终止。

#### （4）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，环保政策出台时间相对较短，如何具体落实尚需有关部门按照上述文件健全相关标准，完善具体方案，相关环保政策对本次重

组方案、交易估值的判断带来一定不确定性，交易双方未在交易估值方面达成一致意见；2018年6月8日，公司与山东钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、永锋集团有限公司、齐河众鑫投资有限公司分别签署重大资产重组框架协议并公告，除上述协议外，公司未与交易对方签订正式收购协议，终止重组不会涉及违约责任；收购日照公司与收购永锋钢铁、永锋淄博之间并不互为前提，由于日照公司于2018年上半年刚进行投产，业绩能力尚未体现，单独收购日照公司短期内可能导致上市公司每股收益摊薄，为维护全体股东尤其是中小股东利益，公司决定全面终止本次重组。

## 二、关于重组期间工作及信息披露的及时性

公司前期公告多次披露，本次重大资产重组工作正在有序推进中，公司亦正积极与相关各方就上述重大资产重组事项进行沟通，论证。请公司补充披露：（1）公司和交易对方在重大资产重组期间，在何时就何种事项进行过磋商，达成何种成果，公司在知悉上述政策文件发布后，与交易对方的具体沟通协商情况；（2）公司在进入重组程序后，是否充分考虑钢铁行业环保政策变化风险，是否就环保政策趋严带来的标的公司搬迁关停、工艺升级等进行过审慎评估和论证；（3）结合重组各环节情况和公司所做具体工作，核实并说明公司前期是否及时、准确、完整地披露了重组进展及面临的主要困难，是否充分提示了终止筹划本次重组的相关风险。

回复：

（1）公司和交易对方在重大资产重组期间，在何时就何种事项进行过磋商，达成何种成果，公司在知悉上述政策文件发布后，与交易对方的具体沟通协商情况；

公司于2018年3月27日股票停牌后，即着手组织各中介机构对标的资产展开包括财务、法律、业务等事项的尽职调查，委托会计师事务所和评估师事务所开展标的资产的审计和评估工作。由于标的资产规模较大，审计、评估工作量较大，耗时较长。2018年6月22日至2018年6月28日，以2018年3月31日为

基准日的标的资产两年一期审计数据经过交易各方初步认可，初步确定了财务数据。

公司股票停牌期间主要进行的工作如下：

时间	工作内容
2018.3.27-2018.5.31	组织中介机构进行现场尽职调查
2018.6.8	山东钢铁与交易对方山钢集团、莱钢集团、永锋集团、齐河众鑫分别签署重大资产重组框架协议，就本次重大资产重组相关事项达成初步意向
2018.6.22	会计师事务所出具永锋钢铁、永锋淄博审计报告初稿并进行沟通
2018.6.27	召开永锋钢铁估值讨论专题会，讨论永锋钢铁估值问题
2018.6.28	会计师事务所出具日照公司审计报告初稿并进行沟通
2018.7月	跟踪相关政策进展，协调交易各方履行内部审议程序，并就交易方案、交易价格等进行沟通
2018.8.2	评估机构出具日照公司预估值，交易各方进行讨论

由于标的资产主营业务属于周期性较强的行业，报告期及之前的历史财务数据存在较大的波动，经过持续的沟通、讨论，截至目前，公司与交易对方尚未就钢铁行业未来发展趋势和标的资产未来的盈利预测情况以及交易价格达成一致。

自获知山东省正在制定钢铁产业发展规划之后，尤其是国务院公布“蓝天保卫战”行动计划以来，公司对相关政策进行了详细调查与了解，并与交易各方主要进行了如下讨论和磋商：

时间	调查/讨论内容	讨论成果
2018年6月21日	就山东省钢铁产业发展规划进展情况进行沟通讨论	相关规划尚在制定过程中，具体方案内容及出具时间不确定，但获知要求进一步优化布局，提高产业集聚度
2018年7月5日	就“蓝天保卫战”政策出台对标的公司的影响进行沟通、讨论	政策为全国性宏观指导，可能对标的公司后续环保支出提出更高要求，其他影响尚不能完全确定，需持续跟踪；但要求永锋钢铁评估转型升级的可行性，并委托可研机构设计转型升级方案
2018年7月12日	结合可研报告初稿及各种可能情况讨论对标的公司估值的影响	鉴于政策的不明确性，双方暂未达成一致意见

公司对相关政策进行了持续跟踪，并关注到2018年8月3日，山东省政府进一步发布了“大气污染防治”行动计划。由于相关政策、规划较为宏观，具体

文件尚未出台，相关政策文件对标的资产的具体影响尚不明确。鉴于永锋钢铁、永锋淄博盈利能力较强，公司仍希望本次重组能够按原计划进行。公司与交易各方就各种可能的情况进行了交流，认为相关政策文件可能对标的资产的估值构成一定的影响，但各方均无法准确把握相关政策的影响，具体影响程度尚无法估算。因此，从审慎的角度出发，公司未在得知相关政策文件的情况下立即做出终止本次重组的决定。针对该事项，公司安排专人与相关部门进行了沟通，但截至目前，相关政策文件对标的资产的影响仍不明确。为维护全体股东尤其是中小股东利益，经与各方沟通，公司决定终止本次重组。

**(2) 公司在进入重组程序后，是否充分考虑钢铁行业环保政策变化风险，是否就环保政策趋严带来的标的公司搬迁关停、工艺升级等进行过审慎评估和论证；**

鉴于环保政策趋严的现状，公司进入重组程序后，对环保政策对标的资产可能产生的不利影响进行了合理的考虑和评估。但由于本次重组标的资产产能合规且不属于落后产能，标的资产环保手续健全，排放达标，因此，公司未估计本次重组标的资产未来会因环保问题出现搬迁关停等情形。但对于环保政策趋严导致未来可能加大标的资产环保支出的情形予以了考虑，并且与交易对方、评估机构就未来环保支出的预测情况进行了沟通并达成一致。

同时，由于相关政策的调控力度和出台时间具有不确定性，仍可能存在公司事前无法全面考虑的因素。国务院和山东省近期出台的污染防治相关政策，后续存在继续细化落实的可能，但时间尚不确定。公司经审慎评估并与各方充分沟通后，作出终止本次重组的决定。

**(3) 结合重组各环节情况和公司所做具体工作，核实并说明公司前期是否及时、准确、完整地披露了重组进展及面临的主要困难，是否充分提示了终止筹划本次重组的相关风险。**

公司自股票停牌以来，主要工作是组织各方中介机构开展对标的资产的尽职调查，与相关各方就重组方案进行沟通、论证。本次重大资产重组筹划工作开展过程中，公司严格按照相关规定及时履行了信息披露义务，在公告中明确揭示本次重大资产重组所面临的困难，并提醒广大投资者注意投资风险。公告具体如下：

公司在股票停牌后的历次进展公告中，均提醒广大投资者注意投资风险，理性投资；另外，公司进入重组程序后，共申请三次股票延期复牌，公司在历次的延期复牌公告中，均披露延期复牌原因为本次重组涉及工作量较大，重组方案需交易各方认真论证等困难。

公司于2018年6月27日、2018年7月25日分别公告了《重大资产重组进展暨继续停牌公告》，对公司与交易各方签署框架协议的情况进行了披露，并明确披露“框架协议仅为交易各方对重大资产重组事项的初步意向，并非最终方案。截至目前，重大资产重组事项尚存在不确定性，最终交易方案以交易双方签署的正式协议为准。”同时披露，“因本次重大资产重组事项所涉及的相关工作正在进行中，重组方案涉及的相关问题尚需与有关各方进一步沟通、协商，相关事项仍存在不确定性。”

综上所述，公司在前期的信息披露文件中，及时、准确、完整地披露了重组进展及面临的主要困难，并充分提示了本次重组的不确定性风险。

#### **（4）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，公司进入重组程序后，公司与交易对方已就本次重组重要事项进行了磋商；公司对环保政策对标的资产可能产生的不利影响进行了合理的考虑和评估；公司在前期的信息披露文件中，及时、准确、完整地披露了重组进展及面临的主要困难，并充分提示了本次重组的不确定性风险。

### **三、关于继续停牌的审慎性**

公告称，2018年6月27日，国务院即发布了“蓝天保卫战”三年行动计划，明确将淄博、德州等列入了大气污染传输通道重点区域范围。而永锋淄博、永锋钢铁分别位于淄博、德州两市，上述规划对标的资产未来的持续发展和转型升级带来较大的不确定性。监管关注到，公司停牌满三个月后，公司于同日发布继续停牌的公告，以本次方案披露需要地方国资委审批为由，拟继续停牌两个月。请公司补充披露在已了解到相关规划发布对标的资产未来经营发展和后续重组推进影响较大的情况下，申请继续停牌是否审慎。



回复：

**(1) 公司审议继续停牌两个月的股东大会召开时间早于《打赢蓝天保卫战三年行动计划》的发布时间**

公司停牌满期三个月后，及时履行了相关程序，申请继续停牌不超过两个月。公司审议继续停牌不超过两个月的股东大会召开时间早于《打赢蓝天保卫战三年行动计划》的发布时间，具体情况如下：

**①公司停牌期满三个月后继续停牌情况**

因筹划重大资产重组，公司于2018年3月27日发布《重大资产重组停牌公告》（公告编号：2018-010）。

2018年6月8日，公司与各交易对方分别签署重大资产重组框架协议，就本次重大资产重组相关事项达成初步意向。

2018年6月8日，公司召开第六届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司重大资产重组继续停牌的议案》。2018年6月26日，公司停牌期满三个月，并在同日召开2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司重大资产重组继续停牌的议案》。经公司申请，公司股票自2018年6月27日起继续停牌不超过2个月。公司于2018年6月27日发布了《重大资产重组进展暨继续停牌公告》（公告编号：2018-049）。

**②国务院“蓝天保卫战”的发布情况**

2018年6月27日，国务院印发了《打赢蓝天保卫战三年行动计划》（国发[2018]22号），以“26+2”城市为重点区域范围，持续开展大气污染防治行动。

综上所述，公司股东大会在审议继续停牌不超过两个月时，《打赢蓝天保卫战三年行动计划》并未发布，公司并不知道《打赢蓝天保卫战三年行动计划》的具体内容，也不能判断该计划对标的资产未来经营发展和后续重组推进的影响。

**(2) 公司停牌三个月后继续停牌履行的程序**

公司停牌三个月后继续停牌两个月履行了以下程序：

2018年6月5日，山东省国资委出具了《关于山东钢铁股份有限公司重大资产重组有关事项的说明》，明确本次重组方案应经国资委事前审批。

2018年6月8日，公司与各交易对方分别签署重大资产重组框架协议，就本次重大资产重组相关事项达成初步意向。

2018年6月8日，公司召开第六届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司重大资产重组继续停牌的议案》。2018年6月26日，公司召开2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司重大资产重组继续停牌的议案》。经公司申请，公司股票自2018年6月27日起继续停牌不超过2个月。公司于2018年6月27日发布了《重大资产重组进展暨继续停牌公告》（公告编号：2018-049）

2018年6月20日，公司召开重大资产重组继续停牌投资者说明会，并公告了《山东钢铁股份有限公司重大资产重组继续停牌投资者说明会召开情况的公告》（公告编号：2018-046）。

公司停牌期满三个月继续停牌不超过两个月履行的程序符合《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》的相关规定。

### （3）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司股东大会在审议继续停牌不超过两个月时，《打赢蓝天保卫战三年行动计划》并未发布，公司并不知道《打赢蓝天保卫战三年行动计划》的具体内容，也不能判断该计划对对标的资产未来经营发展和后续重组推进的影响。公司停牌期满三个月后申请继续停牌履行的程序符合《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》的相关规定。

（本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于山东钢铁股份有限公司对上海证券交易所问询函回复之独立财务顾问核查意见》之签署页）

中泰证券股份有限公司

2018年8月15日

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于山东钢铁股份有限公司对上海证券交易所问询函回复之独立财务顾问核查意见》之签署页）

东吴证券股份有限公司

2018年8月15日