

华林证券有限责任公司  
关于安徽精诚铜业股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易一次反馈意见  
之  
核查意见

独立财务顾问



**华林证券有限责任公司**  
CHINALION SECURITIES CO., LTD

二〇一四年二月

## 中国证券监督管理委员会：

华林证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）接受委托，担任安徽精诚铜业股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，根据中国证监会131753号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，对该通知书述及的有关事项进行了专项核查并发表意见。

为表述清楚，下文中以下简称具有特定含义：

精诚铜业/本公司/上市公司/发行人	指	安徽精诚铜业股份有限公司
芜湖精诚	指	芜湖精诚铜业有限公司，本公司前身
华林证券	指	华林证券有限责任公司，本公司独立财务顾问
华普天健、审计机构	指	华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）
中水致远、评估机构	指	中水致远资产评估有限公司
天禾所、专项法律顾问	指	安徽天禾律师事务所
预案/重组预案	指	安徽精诚铜业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案
重组报告书	指	安徽精诚铜业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
楚江集团	指	安徽楚江投资集团有限公司
森海高新	指	安徽森海高新电材有限公司
楚江合金	指	芜湖楚江合金铜材有限公司
楚江物流	指	芜湖楚江物流有限公司
双源管业	指	芜湖双源管业有限公司
双源带钢	指	芜湖双源带钢有限公司
清远精诚	指	清远精诚铜业有限公司
精诚再生	指	安徽精诚再生资源有限公司
香港精诚	指	精诚铜业（香港）有限公司
南陵物流	指	南陵楚江物流有限公司
楚江物流分公司	指	芜湖楚江物流有限公司运输分公司
上海楚江	指	上海楚江企业发展有限公司
楚江经贸	指	芜湖楚江经贸发展有限公司
薄板股份	指	芜湖楚江薄板股份有限公司
大桥物回	指	芜湖大桥物资回收有限公司

森海再生	指	安徽森海再生资源利用有限公司
上海楚晟	指	上海楚晟股权投资合伙企业（有限合伙）
宣城精诚再生	指	宣城精诚再生资源有限公司
精诚再生繁昌分公司	指	安徽精诚再生资源有限公司繁昌分公司
标的资产	指	楚江合金 100%的股权、森海高新 100%的股权、楚江物流 100%的股权和双源管业 70%的股权
发行对象/交易对象/特定对象	指	楚江集团；其他以现金认购公司本次非公开发行股份募集配套资金的孙昌好、姜彬、阮诗宏、袁浩杰、卢旭
发行股份购买资产/非公开发行股份购买资产	指	本公司向楚江集团发行股份购买其持有楚江合金 100%的股权、森海高新 100%的股权、楚江物流 100%的股权和双源管业 70%的股权
配套融资/募集配套资金/发行股份募集配套资金/非公开发行股份募集配套资金	指	向楚江集团、孙昌好、姜彬、阮诗宏、袁浩杰、卢旭发行股份募集不超过发行股份购买标的资产的交易总额的 25% 的配套流动资金
本次交易/本次发行/本次非公开发行/重大资产重组/本次重大资产重组/发行股份购买资产及募集配套资金	指	包含发行股份购买资产以及发行股份募集配套资金两项交易，且发行股份募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施
评估报告书	指	安徽精诚铜业股份有限公司拟收购安徽森海高新电材有限公司股东股权资产评估报告书；安徽精诚铜业股份有限公司拟收购芜湖楚江合金铜材有限公司股东股权资产评估报告书；安徽精诚铜业股份有限公司拟收购芜湖楚江物流有限公司股东股权资产评估报告书；安徽精诚铜业股份有限公司拟收购芜湖双源管业有限公司股东股权资产评估报告书
深交所	指	深圳证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
元、万元	指	人民币元、万元

一、关于“申请文件披露，停牌后，森海高新的4名自然人股东向楚江集团转让其所持30%股权；双源管业原始股东格域投资向长江实业转让其所持19.73%股权。请你公司补充披露上述两次股权转让的原因、价款，楚江集团放弃双源管业优先受让权的原因，标的资产目前是否存在委托持股，是否存在股权纠纷的风险”的核查意见（反馈意见问题1）

独立财务顾问查阅了森海高新、双源管业股权转让时签订的《股权转让协议》及相关内部决策文件并访谈了股权转让相关方，核查了双源管业现行有效的《公司章程》及楚江集团出具的各项承诺，确认如下事实：

### （一）上述两次股权转让的原因、价款

#### 1、森海高新股权转让的原因、价款

经核查，2013年7月26日，森海高新4名自然人股东卢根茂、何夕松、盛业华、张锡铭分别与楚江集团签订《股权转让协议》，约定卢根茂、何夕松、盛业华、张锡铭4名股东分别将其持有的森海高新7.5%股权转让给楚江集团，转让价格均为原始出资价格1,125万元。本次股权转让完成后，楚江集团持有森海高新100%股权。

根据卢根茂、何夕松、盛业华、张锡铭4名自然人出具的《承诺函》、独立财务顾问现场访谈形成的《访谈笔录》，森海高新4名自然人股东将其持有的森海高新股权转让给楚江集团的原因均为个人资金周转需要。

#### 2、双源管业股权转让的原因、价款

经核查，2013年8月2日，格域投资与长江实业签订《股权转让协议》，约定格域投资将其持有的双源管业19.73%股权转让给长江实业，转让价格为经芜湖永诚资产评估事务所芜湖永诚评字[2013]028号评估报告确认的股权价值1,144.34万元。本次股权转让完成后，长江实业持有双源管业30%股权。

根据格域投资出具的《情况说明》，格域投资将其持有的双源管业股权转让给长江实业的原因为其已实现投资收益，拟以收回的资金投资其它项目。

### （二）楚江集团放弃双源管业优先受让权的原因

1、《中外合资经营企业法（2001年修订）》规定，中外合资企业外商投资比例一般不得低于25%。双源管业系中外合资经营企业，其外商投资比例为30%。如果楚江集团受让格域投资原持有的双源管业19.73%股权，双源管业外商投资

比例将下降为 10.27%，低于 25%的法定要求，进而导致双源管业由于不符合中外合资企业法定外资比例条件而转变成为内资企业。

2、《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第 16 条规定：“外商投资企业向中西部地区投资，被投资公司注册资本中外资比例不低于百分之二十五的，可享受外商投资企业待遇”。双源管业的全资子公司双源带钢目前享受外商投资企业待遇。如果楚江集团受让格域投资原持有的双源管业 19.73% 股权，双源管业外商投资比例将下降为 10.27%，进而导致双源带钢注册资本中外资比例低于 25%，无法继续享受外商投资企业待遇。

原《外商投资企业和外国企业所得税法》第 8 条规定：“对生产性外商投资企业，经营期在十年以上的，可以自获利年度起，享受企业所得税“两免三减半”优惠；但外商投资企业经营期不满十年的，应当补缴已免征、减征的企业所得税税款”。国家税务总局《关于外商投资企业和外国企业原有若干税收优惠政策取消后有关事项处理的通知》（国税发〔2008〕23 号）规定，外商投资企业按照《外商投资企业和外国企业所得税法》规定享受定期减免税优惠，2008 年后企业生产经营业务性质或经营期发生变化，导致其不符合《外商投资企业和外国企业所得税法》规定条件的，仍应依据《外商投资企业和外国企业所得税法》规定补缴其此前（包括在优惠过渡期内）已经享受的定期减免税税款。

由于双源带钢经营期未满十年（2006 年更变为中外合资企业），若无法继续享受外商投资企业待遇，将产生补缴已免征、减征的企业所得税税款的义务，进而影响双源管业当前和双源带钢未来的正常生产经营。

3、独立财务顾问对楚江集团法定代表人姜纯先生进行了现场访谈，根据姜纯先生的陈述，考虑到楚江集团受让格域投资所持有的双源管业股权，将有可能导致双源管业由于不符合《中外合资经营企业法》规定的外资比例而转变成为内资企业，并同时导致双源带钢无法继续享受外商投资企业待遇，为了维持双源管业及双源带钢的正常生产经营，故楚江集团放弃优先受让权。

### （三）标的资产目前是否存在委托持股，是否存在股权纠纷风险

独立财务顾问走访了楚江集团以及各标的公司，核查了各标的公司自设立以来的工商档案、股东会决议、股权转让的协议和目前的股权状况等资料，确认如下事实：

经核查，标的公司中楚江合金、楚江物流自设立以来均系楚江集团实际 100% 控股的公司，上述两公司历次股权变动均系楚江集团内部架构调整所致；森海高新、双源管业的股权变动涉及外部股东；其中森海高新最初系由森泓投资、卢根茂、何夕松、盛业华、张锡铭共同投资设立，森泓投资系楚江集团参股股东王言宏控制的企业（王言宏持股为 90%、外部自然人许仲平持股 10%），楚江集团现持有森海高新 100% 的股权系从上述股东处受让取得；双源管业的股权变动过程中涉及格域投资和长江实业两家外资股东，楚江集团现持有的双源管业 70% 的股权系在该公司设立初期就已控制的股份。

独立财务顾问已对标的资产自设立以来涉及的外部股东变化情况进行了核查，对森海高新原股东向楚江集团转让股权的真实性进行了访谈，与双源管业曾经和当前的外资股东格域投资、长江实业进行了沟通并获取了相关《情况说明》。此外，独立财务顾问还对楚江集团及各标的公司进行了访谈，并由楚江集团和各标的公司出具了不存在委托持股以及股权纠纷风险的承诺。

经上述核查，独立财务顾问认为，标的资产目前不存在委托持股，不存在股权纠纷风险。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

森海高新及双源管业相关股东转让标的公司股权的行为真实、合法、有效；楚江集团放弃优先受让双源管业 19.73% 的股权系为了维持双源管业及其全资子公司双源带钢的正常生产经营；标的资产目前不存在委托持股情形，不存在股权纠纷风险。

二、关于“请你公司补充披露配套融资的自然人发行对象是否具备履约能力，请补充提供其近三年的纳税证明或资产证明”的核查意见（反馈意见问题 2）

#### （一）本次配套融资的自然人发行对象的股份认购情况

1、根据本次配套融资的 5 名自然人发行对象与精诚铜业签订的《非公开发行股份认购合同》及《非公开发行股份认购补充协议》，本次配套融资的自然人发行对象姜彬、阮诗宏、袁浩杰、孙昌好、卢旭等 5 人认购本次配套融资发行的股份情况如下：

认购方	认购数量（万股）	认购价格（元/股）	认购资金（万元）
姜彬	200	6.59	1,318

阮诗宏	200	6.59	1,318
袁浩杰	200	6.59	1,318
孙昌好	200	6.59	1,318
卢旭	500	6.59	3,295

2、根据《非公开发行股份认购合同》及《非公开发行股份认购补充协议》，各股份认购方不可撤销地同意在本次配套融资获得中国证监会核准且收到精诚铜业和本次发行保荐机构（主承销商）发出的《缴款通知书》之日起 3 个工作日内，将本次发行的认购资金一次性划入保荐机构（主承销商）为本次发行所专门开立的账户。各股份认购方向精诚铜业承诺签署并履行上述协议在其权利能力和行为能力范围内，若因精诚铜业发行股份事宜获得中国证监会及相关部门核准后，相关认购方未按协议约定认购股份的，违约方应向精诚铜业承担相当于其认购总额 20% 的货币赔偿。

## （二）本次配套融资的自然人发行对象的履约能力情况

### 1、认购背景

无为县作为我国重要的电缆产业集聚区，形成了独特的产销分离产业分工模式，广大电缆销售专业户（自由职业者）自主对外承揽业务，接到订单后再与当地电缆厂商合作，将订单转卖给电缆厂商，从中赚取价差利润。姜彬、阮诗宏、袁浩杰、孙昌好 4 人是为无为县当地较早从事电缆销售的专业户，经过长期积累，资金实力较为雄厚；目前，上述 4 人在继续做好电缆销售的同时，近年来也陆续涉足包括股权、房地产及实业等领域的投资。

卢旭自 2007 年开始一直致力于投资及资产管理工作，目前担任上海昆曼投资管理有限公司董事长等职务，是一名职业的投资者。

本次配套融资的 5 名自然人发行对象，与姜纯系老乡和朋友关系。卢旭系职业投资者，姜彬等其他 4 人系电缆销售专业户，对铜材加工行业都比较熟悉，看好本行业及下游行业未来的发展前景，认为姜纯有能力未来将上市公司进一步做强做大，因此决定参与本次重组配套募集资金认购。

### 2、履约能力情况

#### ①姜彬

根据姜彬提供的银行《证明》、《企业基本注册信息查询单》、《农村合作金融

企业股金证》、《房地产权证》、等材料，姜彬持有中国工商银行账户（尾号为 4036）截止 2014 年 2 月 14 日存款余额为 5,321,254.43 元；另持有铜陵市明汇小额贷款有限公司 500 万元股权、安徽芜湖农村商业银行股份有限公司 200 万元股权；持有的固定资产包括位于芜湖世茂滨江花园的建筑面积为 201.42 平米的住宅以及位于芜湖世茂滨江花园特色商业街的两处建筑面积总计 122.11 平米的商铺，按照芜湖世茂滨江花园复式住宅均价 9,000 元/平米及商铺均价 13,000 元/平米计算，上述固定资产价值合计约 340 万元。

#### ②阮诗宏

根据阮诗宏提供的银行《证明》、《房地产权证》等材料，阮诗宏持有中国工商银行账户（尾号为 6444）截止 2014 年 2 月 12 日存款余额为 5,027,125.04 元；持有另一中国工商银行账户（尾号为 4756）截止 2014 年 1 月 28 日存款余额为 8,085,665.41 元；持有的固定资产包括位于合肥市新站区临泉路吟春园的建筑面积为 142.31 平米的住宅以及位于合肥市政务区香榭水都的建筑面积为 225.24 平米的住宅，按照合肥市新站区临泉路吟春园住宅均价 7,000 元/平米及合肥市政务区香榭水都复式住宅均价 8,000 元/平米计算，上述固定资产价值合计约 280 万元。

#### ③孙昌好

根据孙昌好提供的银行《证明》，截至 2014 年 1 月 30 日上午 9:30，其中国农业银行个人账户（尾号为 5277）余额为人民币 15,003,652.75 元。

#### ④袁浩杰

根据袁浩杰提供的银行《余额查询单》《企业基本注册信息查询单》、《房地产权证》等材料，袁浩杰现持有无为龙庵物流有限公司 45% 的股权，实缴注册资本 756 万元；截至 2014 年 1 月 28 日下午 13:20，其中国工商银行个人账户（尾号为 4737）余额人民币 5,000,100 元；持有的固定资产包括位于合肥市蜀山区百盛苑的建筑面积为 171.85 平米的住宅，按照合肥市蜀山区百盛苑住宅均价 8,000 元/平米计算，上述固定资产价值合计约 138 万元。

#### ⑤卢旭

根据卢旭提供的《存款证明书》、《个人资信证明书》、《资金对账单》、《房地产估价报告》等材料，截至 2014 年 1 月 28 日上午 10:40，其招商银行个人账户（尾号为 1968）余额 1,936,992.43 元，截止 2014 年 1 月 27 日 10:31，其中国建



设银行理财产品份额为 855 万元；其配偶陶桂梅女士证券账户总资产为 5,173,947.12 元；持有的固定资产包括位于上海市浦东新区蓝村路及乳山路的两处房产及车位，建筑面积合计为 446.86 平米，经深圳市深信房地产评估有限公司评估，在评估基准日 2012 年 2 月 14 日的房地产评估总值为 18,756,834 元。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

本次配套融资的自然人发行对象资产状况均能够覆盖其认购本次配套融资所发行股份的资金需求，具备相应的履约能力。

**三、关于“请你公司补充披露配套融资的自然人发行对象是否为一致行动人，是否存在股份代持，是否为上市公司及其控股股东、实际控制人的关联方，是否为标的资产的关联方”的核查意见（反馈意见问题 3）**

**（一）关于本次配套融资的自然人发行对象是否为一致行动人**

独立财务顾问对本次配套融资的自然人发行对象进行了访谈形成《访谈笔录》并获取了相关《承诺函》，确认如下事实：

根据《访谈笔录》及姜彬、阮诗宏、袁浩杰、孙昌好、卢旭 5 名自然人分别出具的《承诺函》：“本人与本次重组发行股份募集配套资金的其它自然人股份认购方不存在委托持股、一致行动协议及其他利益安排，不存在关联关系，不构成一致行动人”。

**（二）关于本次配套融资的自然人发行对象是否存在股份代持**

独立财务顾问对本次配套融资的自然人发行对象进行了访谈形成《访谈笔录》并获取了相关《承诺函》，确认如下事实：

根据《访谈笔录》及姜彬、阮诗宏、袁浩杰、孙昌好、卢旭等 5 名自然人分别出具的《承诺函》：“本人认购本次重组所发行股份的资金系自有资金，不存在股份代持情形；本人与安徽森海高新电材有限公司原股东卢根茂、何夕松、盛业华、张锡铭等 4 名自然人不存在委托持股、一致行动协议及其他利益安排，不存在关联关系。”

**（三）关于本次配套融资的自然人发行对象是否为上市公司及其控股股东、实际控制人的关联方，是否为标的资产的关联方**

独立财务顾问对本次配套融资的自然人发行对象进行了访谈形成《访谈笔

录》并获取了相关《承诺函》，确认如下事实：

根据《访谈笔录》及姜彬、阮诗宏、袁浩杰、孙昌好、卢旭等 5 名自然人分别出具的《承诺函》：“本人与精诚铜业及其控股股东楚江集团、实际控制人姜纯先生不存在关联关系，不是上市公司及其控股股东、实际控制人的关联方；本人与本次重组的标的公司不存在关联关系，不是标的公司的关联方；若违反上述承诺，本人将承担个别和连带的法律责任”。

独立财务顾问走访了精诚铜业、楚江集团以及本次重组的各家标的公司（森海高新、双源管业、楚江合金、楚江物流），精诚铜业、楚江集团、本次重组的各家标的公司及姜纯先生亦分别出具《承诺函》，承诺与本次配套融资的 5 名自然人股份认购方之间不存在关联关系。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

本次配套融资的自然人发行对象之间不构成一致行动人关系，亦不存在股份代持情形；本次配套融资的自然人发行对象不是上市公司及其控股股东、实际控制人的关联方，亦不是标的公司的关联方。

**四、关于“请你公司补充披露双源管业注入上市公司的目的及必要性，请结合其报告期内财务数据披露其注入上市公司是否能够提高企业抗风险能力”的核查意见（反馈意见问题 4）**

独立财务顾问通过访谈楚江集团高管人员、上市公司及双源管业高管、生产、销售、技术及财务人员，了解上市公司及双源管业工艺流程、客户销售情况，查阅双源管业财务资料，确认如下事实：

**（一）双源管业注入上市公司的目的及必要性**

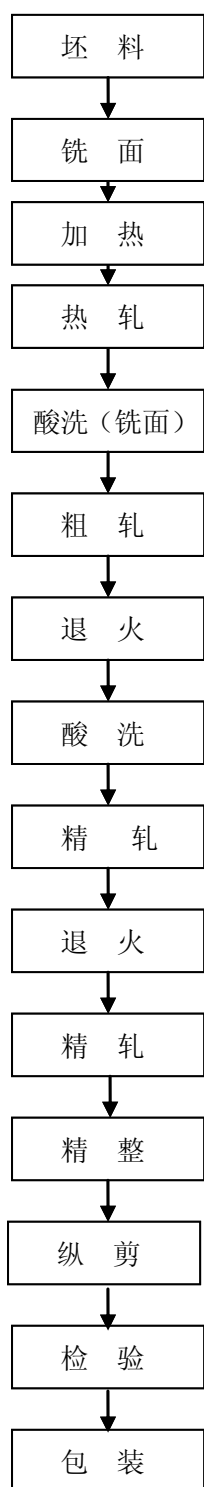
1、从整体上市的角度来看，本次重组的目的之一就是将楚江集团旗下所有生产经营型的经济实体将全部纳入上市公司，楚江集团今后自身不再从事具体生产经营活动，而仅从事股权管理等相关投资业务。

2、从行业属性来看，双源管业属于黑色金属压延加工业，精诚铜业属于有色金属压延加工业，两者同样属于金属压延加工业，在技术设备等方面较为相近，其中轧机、退火炉、纵剪机以及部分检测仪器等可互相通用。主要表现在：（1）轧制设备相近：都采用同一类型的四辊冷轧机，部分设备为同一厂家生产，如双

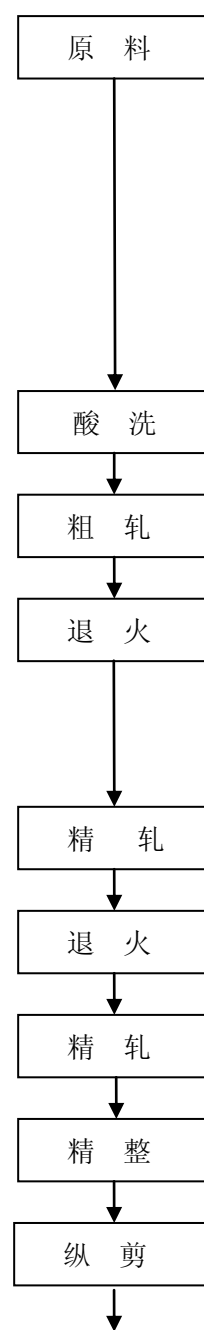
源管业 1#轧机以及在建的三连轧机组与精诚铜业的冷轧机同为无锡五冶重工机械有限公司制造；（2）退火设备相近：都采用钟罩式光亮退火炉，部分设备为同一厂家生产，如双源管业有四套退火炉与精诚铜业的退火炉同为江苏泰晟炉业制造；（3）精整、纵剪设备相近：都采用纵剪分条机裁切，制造商同属剪切设备制造行业；（4）检测设备相近：双源管业与精诚铜业都有杯突机、拉力试验机、化学分析仪等专用检测设备。

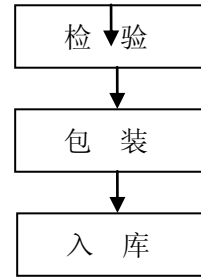
3、从工艺流程来看，双源管业钢材产品工艺流程与铜材产品工艺流程具有较高的相似度，都有粗轧、酸洗、退火、精轧、精整、纵剪等六大主要工序：

铜带工艺流程图



钢带工艺流程图





4、从下游市场和客户来看，双源管业与上市公司在下游应用领域和客户方面存在一定的重合和互补，如服辅行业、电子电气行业及灯具行业等。以服辅行业为例，高档服装一般较多使用铜质拉链和纽扣，中低档服装则较多使用钢质和塑料拉链和纽扣。本次重组将双源管业纳入上市公司，一方面可以发挥上市公司营销的协同优势，满足客户的一站式采购等需求；同时又可以实现客户资源共享，增强客户黏性。

(1) 销售区域基本相同

单位：吨

区域	2011年				2012年				2013年1-8月			
	精诚铜业		双源管业		精诚铜业		双源管业		精诚铜业		双源管业	
	销量	占比	销量	占比	销量	占比	销量	占比	销量	占比	销量	占比
江苏大区	15,110	18.33%	29,311	22.49%	15,273	16.57%	28,321	23.11%	11,227	15.50%	17,045	20.60%
浙江大区	30,213	36.65%	72,199	54.48%	32,958	35.77%	69,884	56.85%	26,638	36.76%	46,115	55.73%
广东大区	10,867	13.18%	11,621	8.92%	15,785	17.13%	7,539	6.15%	13,987	19.30%	6,810	8.23%
北方大区	4,295	5.21%	17,990	14.12%	5,598	6.07%	17,021	13.89%	4,045	5.58%	12,780	15.44%
清远大区	20,364	24.70%	-	-	19,959	21.66%	-	-	14,068	19.42%	-	-
内销小计	80,848	98.07%	131,120	100.00%	89,572	97.20%	122,766	100.00%	69,965	96.56%	82,750	100.00%
外销	1,589	1.93%	-	-	2,576	2.80%	-	-	2,490	3.44%	-	-
合计	82,436	100.00%	131,120	100.00%	92,148	100%	122,766	100.00%	72,455	100.00%	82,750	100.00%

(2) 下游应用领域相近

单位：吨

行业	2011年				2012年				2013年1-8月			
	精诚铜业		双源管业		精诚铜业		双源管业		精诚铜业		双源管业	
	销量	比例	销量	比例	销量	比例	销量	比例	销量	比例	销量	比例
服辅	16,829	20.42%	34,638	26.34%	18,993	20.61%	28,116	22.90%	17,550	24.22%	16,131	19.49%
电器	29,075	35.27%	12,020	9.14%	23,998	26.04%	8,768	7.14%	15,991	22.07%	5,752	6.95%
汽车	1,319	1.60%	6,335	4.82%	3,796	4.12%	7,164	5.84%	2,992	4.13%	5,237	6.33%
首饰装潢	6,410	7.78%	4,215	3.20%	7,715	8.37%	4,578	3.73%	5,743	7.93%	2,540	3.07%
灯头	11,198	13.58%	11	0.01%	11,496	12.48%	1,414	1.15%	7,326	10.11%	742	0.90%
其他	2,518	3.05%	66,444	50.83%	5,030	5.46%	67,006	54.58%	4,015	5.54%	50,215	60.68%

水暖	2,328	2.82%	5,540	4.21%	2,271	2.46%	3,803	3.10%	1,750	2.42%	1,184	1.43%
锁具	937	1.14%	1,918	1.46%	2,057	2.23%	1,918	1.56%	1,302	1.80%	950	1.15%
电缆	39	0.05%	-	-	129	0.14%	-	-	716	0.99%	-	-
电子	11,783	14.29%	-	-	16,665	18.08%	-	-	15,070	20.80%	-	-
总计	82,436	100%	131,120	100%	92,148	100%	122,766	100%	72,455	100%	82,750	100%

### (3) 同时需求钢材和铜材产品的客户情况

双源管业现有客户中，170 余家需要同时采购钢材和铜材，具体情况如下：

序号	客户名称
1	东莞市广通五金制造有限公司
2	浙江索特电气有限公司
3	青岛华祥铜材有限公司
4	上海太颖机电设备成套有限公司
5	青岛祥隆铜材有限公司
6	青岛青鲁祥铜材有限公司
7	乐清市日业电气有限公司
8	浙江三泰仪表有限公司
9	浙江云桂电气科技有限公司
10	佛山市三水华朗金属制品有限公司
11	温州罗格朗电器有限公司
12	宁波新海电气股份有限公司
13	乐清市邦杰五金冲件厂
14	慈溪市汉德电器有限公司
15	温州市伊甸园钮扣有限公司
16	温州步步鑫装饰扣有限公司
17	青岛鹏兴铜铝材有限公司
18	乐清市开关五厂
19	成都华明光源材料有限公司
20	永嘉县宏联钮扣有限公司
21	枫达电器有限公司
22	温州和丰钮扣饰品制造有限公司
23	乐清市民泰金属制品有限公司
24	瑞安市正申锁具有限公司
25	佛山市南海区丹灶荷村镡城五金厂
26	丹阳市永恒电光源有限公司
27	永嘉县奥士达钮扣首饰公司
28	永嘉县兴达物资开发公司
29	乐清市巨科电气有限公司
30	芜湖汇隆金属制品有限公司
31	金华市鑫亮饰品有限公司
32	永嘉县力星金属钮扣有限公司
33	宁波市鄞州坤达物资经营部

34	奇瑞汽车股份有限公司
35	浙江鸿飞电气有限公司
36	瑞安市东南仪表元件厂
37	佛山市南海冠星五金实业有限公司
38	靖江亿鑫照明灯具制造有限公司
39	温州市汇源金属材料有限公司
40	乐清市长青开关厂
41	浙江百伟电气有限公司
42	永嘉县桥头耶利辅料制扣厂
43	杭州致信金属材料科技有限公司
44	镇江胡氏光电科技有限公司
45	嘉兴市华欣电子车业有限公司
46	乐清市豪隆贸易有限公司
47	泊头市升发金属制品有限公司
48	江苏苏宏医疗器械有限公司
49	合肥科普电器有限公司
50	永嘉县广新钮扣服饰有限公司
51	杭州泰铜有色金属材料有限公司
52	温州市凤泰电器有限公司
53	芜湖龙峰电器电子有限公司
54	乐清市众泰电器有限公司
55	永嘉县非凡钮扣有限公司
56	乐清市博兴电器开关厂
57	江都市钟爱灯头厂
58	青岛永鑫得工贸有限公司
59	瑞安市奥林电器厂
60	苏州吉润兴电子材料有限公司
61	佛山市南海区立腾五金制品有限公司
62	建德市新安江宝生电子厂
63	浙江大明电器有限公司
64	乐清市振胜电器冲件厂
65	青田立伟服装辅料有限公司
66	宿迁市鑫凯电子五金制造有限公司
67	温州市长博塑料电器有限公司
68	上海晨欣服装辅料有限公司
69	永嘉县中云美容用具有限公司
70	宁波市鄞州神乐电器接插元件厂
71	永嘉县天元服辅有限公司
72	广州市永甲服装辅料有限公司
73	宁波圣达精工智能科技有限公司
74	宁波市园杰照明电器有限公司
75	乐清市索迪电器有限公司

76	常熟市金鹰服饰辅料贸易有限公司
77	永嘉县宏源拉链有限公司
78	温州东捷汽配有限公司
79	丹阳市巨贸康健器材有限公司
80	乐清市奇丰电子电器有限公司
81	安徽纽泰克锁具有限公司
82	浙江日峰电器有限公司
83	上海双特服装辅料有限公司
84	永嘉县飞越服装辅料有限公司
85	无锡市建凌电器厂
86	宁波市鄞州塘溪创信电子附件厂
87	晋江市友和电子配件有限公司
88	晋江市新贵鞋服辅料有限公司
89	浙江好汉电器有限公司
90	上海工凡五金制造有限公司
91	上海创嘉拉链有限公司
92	温州市光达电子元件厂
93	温州中波电气有限公司
94	永嘉县申奥拉链有限公司
95	常州市武进溇湖金属材料有限公司
96	乐清市利士电器有限公司
97	青岛金恩饰品有限公司
98	宁波市鄞州明波电子元件厂
99	芜湖县江龙金属制品有限公司
100	浙江奥司朗照明电器有限公司
101	慈溪市凯发电子实业有限公司
102	永嘉县灵岛服装辅料有限公司
103	永嘉县远达五金拉链厂
104	浙江天阳拉链有限公司
105	乐清市和昌电子有限公司
106	乐清市兴隆电器开关厂
107	温州市鑫泰纽扣有限公司
108	永嘉县华兴服辅饰品有限公司
109	安徽红旗电缆集团有限公司
110	宁海县西店海波电器厂
111	东莞市利托电子有限公司
112	靖江市林丽灯头有限公司
113	芜湖市友达电器有限公司
114	嘉兴海晟灯头有限公司
115	永嘉县宏伟拉链有限公司
116	佛山市淦发金属材料有限公司
117	永嘉县华利达五金钮扣有限公司

118	宁国盛峰五金电子元器件有限公司
119	扬州市钟爱灯头厂
120	浙江中安金属件制造有限公司
121	乐清市山庄士挺电器厂
122	宁波市鄞州合大电器有限公司
123	靖江市嘉明电光源制造有限公司
124	宁波市鄞州优先服装辅料有限公司
125	永嘉县宏升金属制品有限公司
126	肥西荣华服装辅料厂
127	宁海县西店高康电器厂
128	青岛鹏利源工贸有限公司
129	永嘉县新义服装辅料有限公司
130	中山市达盛灯头有限公司
131	温州市瓯海新鑫饰品厂
132	乐清市嘉业电子元件厂
133	乐清市涵科电气有限公司
134	余姚龙派可利电气有限公司
135	宁波协生照明工业有限公司
136	海宁瑞丰灯头有限公司
137	乐清市力人电器配件厂
138	芜湖铜子功金属材料有限公司
139	永嘉县大昌金属材料实业有限公司
140	永嘉县星花装饰扣有限公司
141	天津克努伯精密金属制品有限公司
142	海宁市飞腾电子有限公司
143	金坛市鸿威电器有限公司
144	乐清市莱泰电器配套厂
145	南皮县华源金属材料有限公司
146	晋江市联丰五金制造有限公司
147	上海庄鑫精密五金配件有限公司
148	乐清市以勒电器冲件厂
149	合肥市海云机电设备有限公司
150	常州百思达服装辅料有限公司
151	常州市全禾贸易有限公司
152	东莞市宇星灯饰配件有限公司
153	佛山市三水润成五金制品有限公司
154	乐清市高科环保电子有限公司
155	乐清市永大油杯厂
156	六安浩岚五金塑胶有限公司
157	青田金利达金属制品有限公司
158	青田腾飞服装辅料有限公司
159	上海瀛杰物资有限公司



160	温州市步尔鑫鞋材贸易有限公司
161	温州市华伦电器有限公司
162	温州市瓯海郭溪盛辉五金厂
163	永嘉伟峰五金有限公司
164	永嘉县大众装饰扣有限公司
165	永嘉县东升服装辅料有限公司
166	永嘉县放远金属制品有限公司
167	永嘉县精新服饰有限公司
168	永嘉县巨星服装辅料有限公司
169	永嘉县蒙蒙金属制品有限公司
170	永嘉县万寿装饰扣厂
171	永嘉县伟锋五金制品厂
172	永嘉县魏氏服装辅料有限公司
173	浙江佳龙电子有限公司
174	镇江市丹徒区黄墟灯头厂
175	中山市大诚金属材料有限公司

报告期内，上述双源管业客户同时从上市公司采购铜材的客户约 50 家，具体情况如下：

单位：万元

客户名称	2011 年		2012 年		2013 年 1-8 月		报告期合计	
	铜材	钢材	铜材	钢材	铜材	钢材	铜材	钢材
青岛华祥铜材有限公司	880.45	710.50	1,124.08	675.61	846.15	348.85	2,850.68	1,734.96
上海太颖机电设备成套有限公司	66.38	613.75	152.16	467.79	61.11	332.63	279.65	1,414.17
青岛青鲁祥铜材有限公司	443.36	790.97	73.65	431.32	-	-	517.01	1,222.29
青岛祥隆铜材有限公司	37.51	116.26	380.20	616.52	243.29	395.60	661.00	1,128.37
乐清市日业电气有限公司	-	299.29	-	350.28	82.08	300.32	82.08	949.88
青岛鹏兴铜铝材有限公司	212.84	336.19	265.94	144.92	121.41	119.05	600.19	600.16
温州步步鑫装饰扣有限公司	47.34	108.36	6.74	185.06	-	208.65	54.09	502.07
永嘉县宏联钮扣有限公司	-	127.86	16.54	202.34	-	104.91	16.54	435.10
东莞市宇星灯饰配件有限公司	124.74	157.29	84.79	75.97	178.25	83.04	387.78	316.30
丹阳市永恒电光源有限公司	390.45	26.63	220.18	143.63	-	129.52	610.63	299.77
永嘉县兴达物资开发公司	213.05	114.34	380.45	131.65	234.55	53.00	828.04	299.00
佛山市三水润成五金制品有限公司	216.19	298.69	314.93	-	167.34	-	698.45	298.69
浙江佳龙电子有限公司	1,379.25	-	1,016.31	129.31	714.69	124.18	3,110.25	253.49
六安浩岚五金塑胶有限公司	8.93	71.76	20.36	127.28	2.30	50.06	31.59	249.10
金华市鑫亮饰品有限公司	-	-	-	136.89	52.94	83.65	52.94	220.55
镇江市丹徒区黄墟灯头厂	159.15	34.75	170.01	50.90	144.02	76.16	473.17	161.81
永嘉县大众装饰扣有限公司	-	-	6.57	116.92	-	37.77	6.57	154.69
温州市瓯海郭溪盛辉五金厂	100.64	51.08	90.87	55.38	95.83	6.22	287.34	112.69
镇江胡氏光电科技有限公司	4,464.46	66.56	2,511.10	13.39	968.11	-	7,943.67	79.95
永嘉县东升服装辅料有限公司	-	37.53	-	32.05	12.04	-	12.04	69.58

永嘉县万寿装饰扣厂	-	34.99	155.48	20.29	90.74	13.94	246.22	69.23
永嘉伟峰五金有限公司	-	-	42.21	38.00	13.80	16.00	56.01	54.00
永嘉县放远金属制品有限公司	-	45.64	18.10	5.00	-	-	18.10	50.64
永嘉县魏氏服装辅料有限公司	26.49	15.00	-	18.19	-	10.20	26.49	43.39
永嘉县伟锋五金制品厂	-	34.07	11.11	8.00	-	-	11.11	42.07
杭州泰铜有色金属材料有限公司	1,370.77	-	1,746.78	39.35	596.82	-	3,714.37	39.35
乐清市永大油杯厂	233.68	-	238.72	35.53	153.81	-	626.21	35.53
青田腾飞服装辅料有限公司	-	27.00	-	4.00	29.05	-	29.05	31.00
永嘉县非凡钮扣有限公司	44.31	-	8.42	29.24	70.66	-	123.39	29.24
永嘉县巨星服装辅料有限公司	917.05	28.13	1,227.26	-	583.80	-	2,728.11	28.13
苏州吉润兴电子材料有限公司	30.58	7.15	98.45	16.45	157.20	2.39	286.23	25.99
温州市华伦电器有限公司	-	-	8.55	5.00	-	13.00	8.55	18.00
中山市大诚金属材料有限公司	11.56	-	159.76	-	-	17.31	171.32	17.31
永嘉县精新服饰有限公司	-	-	-	10.50	4.93	5.00	4.93	15.50
温州中波电气有限公司	-	-	313.58	7.64	49.09	4.98	362.67	12.62
常州市武进溇湖金属材料有限公司	248.98	8.85	379.62	1.56	167.29	1.48	795.88	11.89
青岛金恩饰品有限公司	27.31	-	38.51	11.11	25.53	-	91.35	11.11
永嘉县灵岛服装辅料有限公司	-	-	-	10.55	76.20	-	76.20	10.55
浙江天阳拉链有限公司	-	-	4.27	-	17.95	10.00	22.22	10.00
常州市全禾贸易有限公司	-	2.26	28.46	-	99.46	5.06	127.92	7.33
永嘉县蒙蒙金属制品有限公司	12.82	-	4.27	6.95	-	-	17.09	6.95
上海瀛杰物资有限公司	299.26	5.73	901.80	-	442.23	-	1,643.29	5.73
青田金利达金属制品有限公司	-	5.00	40.47	-	53.95	-	94.43	5.00
温州市步尔鑫鞋材贸易有限公司	-	-	10.68	5.00	-	-	10.68	5.00
常州百思达服装辅料有限公司	-	5.00	-	-	17.09	-	17.09	5.00
乐清市高科环保电子有限公司	44.53	-	25.29	4.11	65.86	-	135.69	4.11
海宁瑞丰灯头有限公司	-	-	254.38	2.61	310.20	-	564.59	2.61
芜湖铜子功金属材料有限公司	-	0.69	0.61	1.71	-	-	0.61	2.39
天津克努伯精密金属制品有限公司	790.42	0.34	608.54	0.79	125.21	-	1,524.17	1.13
金坛市鸿威电器有限公司	835.18	0.02	513.94	0.91	214.23	-	1,563.36	0.93
合计	13,637.69	4,181.67	13,674.14	4,369.67	7,289.19	2,552.98	34,601.02	11,104.33

除上述约 50 家双源管业客户从上市公司采购铜材外，其他 100 余家客户目前仍从其他供应商处采购铜材。双源管业注入上市公司后，通过开展联合营销和共享客户资源，可以为上市公司带来新的客户资源。

5、整体上市后，上市公司的技术研发、生产销售、人员管理及资产等资源要素整合后将发挥协同效应

#### (1) 技术研发

①上市公司拥有国家级企业技术中心，双源管业拥有省级企业技术中心，双源管业注入上市公司后，上市公司的整体技术研发能力将进一步提升；

②双源管业与上市公司在技术设备、工艺流程等方面较为接近，双源管业注入上市公司后，可实现生产设备、技术人才及专利等资源的共享。

(2) 生产销售

双源管业注入上市公司后，有利于进一步扩大上市公司生产和销售规模，增强上市公司的综合竞争力。

①从生产方面看，上市公司主要以铜基产品为主，双源管业主要为钢基产品为主，双源管业注入上市公司后，有利于上市公司铜-钢复合材料产品的开发。

②从销售方面看，双源管业注入上市公司有利于发挥上市公司营销的协同优势，优化销售网络布局和客户资源管理，满足客户的一站式采购等需求等。

(3) 人员管理

①人员方面。双源管业注入上市公司后，有利于整合双方技术力量，搭建技术交流平台，实现技术人才资源共享，增强解决实际技术难题的能力；同时，在人员流动上也可实现调剂余缺。

②管理方面。双源管业注入上市公司后，有利于理顺双源管业管理架构，精简机构设置和简化管理层级，提高管理效率。

(4) 资产等其他要素

双源管业注入上市公司后，有利于上市公司对各项资产的整体战略布局。以土地为例，双源管业目前尚有 55,333 m<sup>2</sup>国有建设用地尚未使用，其中沿 205 国道有 15,820 m<sup>2</sup>，为上市公司后期发展提供了优质的土地资源。

**(二) 结合报告期内财务数据，双源管业注入上市公司是否能够提高企业抗风险能力**

1、报告期内双源管业财务状况

报告期内，双源管业主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2013 年 1-8 月	2012 年度	2011 年度
营业收入	34,315.62	53,961.98	64,222.08
营业利润	-176.08	-3,146.61	-295.77
利润总额	903.49	-3,126.70	-177.74
净利润	596.96	-2,655.01	-154.40
扣非后归属于母公司净利润	-324.90	-1,239.61	-567.97

注：以上财务数据业经华普天健审计，财务报表编制基础与精诚铜业一致。

报告期内，双源管业经营业绩较差，主要系近年来钢铁行业整体发展形势、子公司停产搬迁、存货管理不到位、套期保值交易操作不当等因素所致。

(1) 报告期内，受钢铁行业宏观形势影响，双源管业外部经营环境不容乐观，盈利能力相对较低；

(2) 2011年，双源管业子公司双源带钢实施停产搬迁，导致2011年、2012年带钢业务受到重大影响，相应的生产停滞、人员安置到双源管业、资产折旧不变，停工损失较大；2011年，停产搬迁影响为579.24万元；

(3) 2012年，双源管业由于存货采购管理不到位，存货采购量未能与订单需求量相对应，导致存货跌价损失较大；2012年，双源管业计提存货跌价准备1,523.43万元；

(4) 2012年，双源管业实施产品升级改造，增加市场看好的优钢产品，优化调整产品结构。上述改造前期的调研和实施费用对2012年双源管业的净利润有所影响；

(5) 2013年1-8月，双源管业在经营过程中实施套期保值交易，由于大量交易未能满足《企业会计准则第24号-套期保值准则》的评价标准，使得大量交易收益在投资收益列示，未能降低营业成本，从而导致净利润在扣除非经常性损益后为负数。2013年1-8月，双源管业套期保值交易实现盈利847.27万元，但按照企业会计准则对套期保值评价的要求，其中677.61万元不符合企业会计准则对套期保值评价标准计入了非经常性损益。

## 2、双源管业注入上市公司是否能够提高企业抗风险能力

### (1) 从双源管业自身的角度

①有利于进一步提升企业形象。注入上市公司后，利用上市公司的品牌效应，有利于双源管业进一步扩大在服辅、电器、灯饰等行业的影响力，提高产品品牌附加值，扩大市场份额，尤其是有利于提高参与大客户竞争的實力；同时，注入上市公司后，企业的信誉度随之提高，融资环境及融资渠道将进一步拓宽；另外，注入上市公司后，双源管业的知名度也将进一步提升，同时还可以利用上市公司平台对核心团队进行激励，有利于吸引并留住优秀人才。

②有利于进一步规范企业运作。注入上市公司后，双源管业将严格执行上市公司的一系列规范内控管理制度，最大限度降低存货管理及期货套期保值操作等

给公司带来的损失和风险；同时还有利于双源管业加快存货和应收账款周转，提高资金使用效率。

③有利于加快产品结构调整。上市公司与双源管业设备和工艺流程相近，市场和客户存在部分重合。注入上市公司后，上市公司通过整合技术产品研发、设备管理和开展联合营销，有助于增强双源管业产品结构优化、设备产能挖掘以及客户开拓能力。

## (2) 从上市公司整体的角度

①有利于增强客户黏性，满足客户一站式采购需求能力。双源管业目前的客户中，相当部分客户有同时采购钢材和铜材的需求；双源管业上述客户中目前已有一部分从上市公司采购铜材（如青岛华祥铜材有限公司等），但大部分仍从其他供应商处采购铜材（如浙江中安金属件制造有限公司等）；双源管业注入后，上市公司通过整合双源管业客户资源实现共享，增强钢材和铜材产品的客户黏性，满足客户一站式采购需求能力。

②有利于丰富上市公司产品种类。上市公司目前主要以铜基产品为主，双源管业主要以钢基产品为主。双源管业注入上市公司后，一方面增加了上市公司钢基产品种类，同时也为上市公司铜-钢复合材料产品的开发提供了发展契机，有利于上市公司拓宽下游市场应用领域，提高适应市场客户需求的能力。

③有利于提高上市公司资产使用效率。精诚铜业与双源管业同属金属压延加工业，在技术设备等方面较为相近，工艺流程也较为相似，其中轧机、退火炉、纵剪机以及部分检测仪器等可互相通用。双源管业注入上市公司后，有利于提高上市公司资产的使用效率。另外，双源管业目前还拥有部分溢余土地资产，为上市公司未来的持续发展提供了战略资源。

另外，双源管业注入上市公司后，上市公司还可通过整合双源管业的技术研发、生产销售、人员管理及资产等资源要素，发挥整体协同效应。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

双源管业注入上市公司目的是为了**实现楚江集团的整体上市**，从行业属性、工艺流程、市场客户及整合协同效应等方面来看双源管业注入上市公司是必要的；双源管业注入上市公司后，通过借助上市公司平台，发挥整合协同效应，有利于提高自身和上市公司整体的抗风险能力。

## 五、关于“请你公司补充披露双源管业剩余股权未纳入本次交易的原因及对上市公司未来经营的影响”的核查意见（反馈意见问题5）

独立财务顾问通过访谈双源管业高管人员，查阅相关法律法规、双源管业和双源带钢工商资料及公司章程等资料，确认如下事实：

### （一）双源管业剩余 30% 股权未纳入本次交易的原因

1、《中外合资经营企业法（2001 年修订）》规定，中外合资企业外商投资比例一般不得低于 25%。双源管业系中外合资经营企业，其外商投资比例为 30%。如果将双源管业剩余 30% 股权纳入本次交易，将导致双源管业由于不符合中外合资企业法定外资比例条件而转变成为内资企业。

2、《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第 16 条规定：“外商投资企业向中西部地区投资，被投资公司注册资本中外资比例不低于百分之二十五的，可享受外商投资企业待遇”。双源管业的全资子公司双源带钢目前享受外商投资企业待遇。如果将双源管业剩余 30% 股权纳入本次交易，将导致双源带钢无法继续享受外商投资企业待遇。

原《外商投资企业和外国企业所得税法》第 8 条规定：“对生产性外商投资企业，经营期在十年以上的，可以自获利年度起，享受企业所得税“两免三减半”优惠；但外商投资企业经营期不满十年的，应当补缴已免征、减征的企业所得税税款”。国家税务总局《关于外商投资企业和外国企业原有若干税收优惠政策取消后有关事项处理的通知》（国税发〔2008〕23 号）规定，外商投资企业按照《外商投资企业和外国企业所得税法》规定享受定期减免税优惠，2008 年后企业生产经营业务性质或经营期发生变化，导致其不符合《外商投资企业和外国企业所得税法》规定条件的，仍应依据《外商投资企业和外国企业所得税法》规定补缴其此前（包括在优惠过渡期内）已经享受的定期减免税税款。

由于双源带钢经营期未满十年（2006 年更变为中外合资企业），若无法继续享受外商投资企业待遇，将产生补缴已免征、减征的企业所得税税款的义务，进而影响双源管业和双源带钢的正常生产经营。

### （二）双源管业剩余 30% 股权未纳入本次交易对上市公司未来经营的影响

1、《中外合资经营企业法（2001 年修订）》第 6 条规定：

（1）合营企业设董事会，其人数组成由合营各方协商，在合同、章程中确

定，并由合营各方委派和撤换；

(2) 董事会根据平等互利的原则，决定合营企业的重大问题；

(3) 董事会的职权是按合营企业章程规定，讨论决定合营企业的一切重大问题：企业发展规划、生产经营活动方案、收支预算、利润分配、劳动工资计划、停业，以及总经理、副总经理、总工程师、总会计师、审计师的任命或聘请及其职权和待遇等。

2、《中外合资经营企业法实施条例（2001年修订）》第30条至33条规定：

(1) 董事会是合营企业的最高权力机构，决定合营企业的一切重大问题；

(2) 董事名额的分配由合营各方参照出资比例协商确定；

(3) 经 1/3 以上董事提议，可以由董事长召开董事会临时会议；董事会会议应当有 2/3 以上董事出席方能举行；

(4) 下列事项由出席董事会会议的董事一致通过方可作出决议：①合营企业章程的修改；②合营企业的中止、解散；③合营企业注册资本的增加、减少；④合营企业的合并、分立。

3、双源管业《公司章程》及最新《章程修正案》规定：

(1) 董事会是公司的最高权力机构，决定公司的一切重大事宜；

(2) 以下事项需由出席董事会会议的董事一致通过决定：①修改公司章程；②解散公司；③调整公司注册资本；④一方或数方转让其在公司的股权；⑤一方或数方将其在公司的股权质押给债权人；⑥公司合并或分立；⑦抵押公司资产。

(3) 董事会由 3 名董事组成，其中楚江集团委派 2 名，长江实业委派 1 名，董事长由楚江集团指定。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

双源管业剩余 30% 股权未纳入本次交易系为了维持双源管业及双源带钢的正常生产经营；除修改公司章程等少数事项外，上市公司对双源管业实施其他重大经营决策不受影响。

六、关于“请你公司提供“楚江合金 25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目”的可行性报告，结合行业发展状况和标的资产产能利用率等方面，补充披露该项目的必要性、项目建设进度以及能否顺利取得环保验收，

如不能,将采取何种补救措施,及其对楚江合金生产经营的影响”的核查意见(反馈意见问题 6)

独立财务顾问访谈了楚江合金高管人员,了解了项目实施背景及进展情况,查阅了项目可行性研究报告、环保主管部门批复等文件,确认如下事实:

### (一) 募投项目实施的必要性

#### 1、世界铜加工中心向中国转移

我国国民经济的持续快速发展,特别是电子、通讯、钢铁、汽车和交通、建筑、家电、服辅、模具加工等行业的迅速发展,为我国铜加工行业提供了良好的发展契机。我国铜加工行业的强劲发展趋势引起了世界的广泛关注,国外资本不断涌入。目前,世界主要大型铜加工企业均已在中国投资或将在国内投资建厂或合资建厂,世界铜加工中心开始向中国转移,为我国铜加工行业发展提供了千载难逢的良好机遇。

#### 2、国内黄铜线材市场现状需求总体稳步增长,中低端产品竞争激烈,高端产品供不应求

近年来,随着国民经济的持续稳定增长,我国铜加工材发展十分迅速,2012年全国铜材总产量突破 1,200 万吨,总产量占世界的 50%以上;目前国内铜材需求量占全球 40%以上,已成为世界上第一大铜材生产国和消费国。同时,目前我国铜材加工技术还相对较为落后,市场上中低端产品竞争激烈,高端产品大部分依赖进口,市场面临两级分化的态势。

黄铜线材在服装辅料、模具加工、电线电缆、电子接插件、电器五金、五金配件、汽车配件、五金饰品、眼镜配件等领域均得到较好广泛的应用。行业协会资料显示,目前我国黄铜线材市场年总需求约 21-22 万吨左右,其市场需求格局与铜加工总体态势相同;低端产品市场竞争激烈,但需求总量不断上升,预计未来市场将保持 5-6%的稳步增长,高端产品市场供不应求,预计将保持 10% 以上的快速增长。总体来讲,未来黄铜合金线材总体市场需求量将保持 7%左右的速度稳步增长。

#### 3、国内铜合金线材产品需求分级明显,节能技术改造及高端铜合金线材产品的发展势头强劲

我国铜合金线材的消费主力主要集中在长江三角洲、珠江三角洲和环渤海湾



区域。上述三个地区经济发达，其铜合金线材消费量约占国内总量的 90%左右。国内铜合金线材的需求结构呈多层次、多元化的趋势，从低端的普通黄铜线材，到高端的高精度铜合金线材都有较大需求。总体来看，高端产品的需求量大，市场空间较为广阔，国内铜加工企业产品已开始从低端产品向中、高档产品进行升级换代。近年来，随着行业竞争程度的不断加剧，多数铜加工企业的发展处境日趋艰难，企业纷纷投入资金进行短流程、多道次连续作业、节能改造及高端铜合金线材产品的研制，如熔炼牵引线坯直径从  $\Phi 12.0\text{mm}$  减径至从  $\Phi 8.0\text{mm}$ 、潜流式连续铸造、铜合金在线退火技术、铜合金在线酸洗及拉拔等工序组合式、节能改造设备，以及异型铜合金线材、高精度铜合金扁线、特殊铜合金线材的研发。

#### 4、楚江合金目前产销两旺，增加产能势在必行

楚江合金主要从事各种规格黄铜圆、扁线及异型线材的生产销售业务，产品涉及 7 大行业 16 个类别，不同牌号和规格组合有近千种具体产品，广泛应用于服装辅料、首饰配件、电子电器、五金、眼镜、模具加工等行业，客户遍布长三角、珠三角、环渤海及中西部地区，并与国内上规模的服辅行业、模具加工行业、电子电器行业拥有良好的合作关系，如伟星股份（002003）等。目前，楚江合金已经与国内约 600 家企业建立了长期业务往来关系，是国内铜线材行业的龙头企业。市场占有率 10%以上。

自设立以来，楚江合金业务持续稳健发展，产销两旺。报告期内，楚江合金产能利用率逐年提升，目前已超过 100%；产销率也一直维持在较高水平。

期间	产能	产量	销量	产销率	产能利用率
2013 年 1-8 月	16,667	17,852.92	17,323.63	97.04%	107.12%
2012 年	25,000	25,138.01	24,777.25	98.56%	100.55%
2011 年	25,000	23,961.53	23,705.51	98.93%	95.85%

为进一步巩固和提高行业龙头地位，楚江合金必须通过对现有产品进行高新技术改造，同时新增部分升级产品产能以全面满足市场需求。

#### 5、有利于优化产品结构，提升企业竞争力

传统产品市场需求在增长，但市场竞争日益激烈。为实现企业可持续发展，提升市场竞争力和市场占有率，公司紧紧抓住国家产业结构调整机遇，实施 25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品技改项目。通过技术创新，发展短流程、节能、减排、自动化、连续化生产工艺，实现“低碳、节能、环保、

高效”的清洁化生产，提升产品技术水平；瞄准市场发展趋势，以产学研合作为基础，加大研发投入，缩短新产品研制和产业化时间，优化产品结构，从而提高企业综合竞争力。

#### 6、进一步提高资产完整性，有利于公司长远稳健发展

本次重大资产重组前，交易标的楚江合金和双源管业尚有 4 宗土地属于集体流转地，上述集体流转地系标的公司合法取得且合法使用。本次重大资产重组完成后，上述 4 宗集体流转地将依法转换为国有出让地，交易标的公司资产的完整性将进一步提高，有利于上市公司的长远稳健发展。

### **（二）“楚江合金 25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目”目前建设进度情况**

1、本项目分为“25,000 吨/年高新技术改造”和“新增 5,000 吨/年升级产品”两个子项目；本项目建设期计划为 17 个月，以“新增 5,000 吨/年升级产品”子项目的建设工程及主要设备开工和完工时间计算，计划自 2014 年 1 月起实施，2015 年 5 月实施完毕。

2、“25,000 吨/年高新技术改造”子项目投资概算 260 万元，其中设备投资 223 万元，基建投资 37 万元。截至目前，该子项目已完成部分设备改造升级，包括水平连铸机改造、二连压拉机改造及新增成品在线酸洗机等，已完成投资 40.9 万元。

3、“新增 5,000 吨/年升级产品”子项目投资概算 2,393.76 万元，其中设备投资 1,352.76 万元，基建投资 1,041 万元。截至目前，该子项目处于前期准备阶段，其中设备方面正在进行市场遴选、询价、招标文件制作及供应商谈判等工作；基建方面正在与建筑设计和建设单位进行方案设计等工作。

### **（三）“25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目”能否顺利取得环保验收，如不能将采取何种补救措施及其对楚江合金生产经营的影响**

#### **1、项目可顺利通过环保验收的可行性说明**

##### **（1）严格按照环境影响报告书及环保部门要求进行项目建设**

本项目在可行性研究阶段按照《建设项目环境保护管理条例》相关法律法规要求编制了《环境影响报告书》并报批给芜湖市环保局；2013 年 11 月 8 日，芜湖市环保局批复原则同意按照报告书所列建设项目内容、规模、施工方式、环保

对策、措施及批复相关要求实施该项目。

楚江合金将严格按照相关法律法规、项目环境影响报告书及环保部门要求，按照“达标排放、清洁生产、总量控制”原则，严格执行配套建设的环境保护设施与主体工程同时设计、同时施工、同时投产使用的环保“三同时”制度。项目建成投产前向芜湖市环保局提出书面报告，试生产 3 个月内向芜湖市环保局申请项目竣工环保验收。

(2) 从历史经验来看，建设项目竣工环保验收全部一次性通过，楚江合金具备丰富的项目建设经验

自设立以来，楚江合金先后实施完成了一期《年产 15,000 吨铜合金线材项目》、二期《技改增产 10,000 吨精密铜合金线材生产线项目》和《环保、节能生产技术改造》，形成了稳定的技术团队和可靠的项目建设运行管理机制，经过周密的建设，三个项目全部一次性通过芜湖市环境保护局的竣工环保验收。

(3) 本项目通过高新技术应用，在原来的基础上实现“节能、降耗、减污、增效”，一次性通过环保验收概率高

①通过技术装备提升，实现节能降耗，减少污染。如采用潜流式连铸机组替代水平敞开式连铸机组，减少了热损耗、减少了烟尘的外溢；

②通过优化设备布局，改善工作环境，减少污染物产生量。通过新建加工车间，扩大设备布置面积，使原车间内部设备布局得以优化，改善员工工作环境，降低劳动强度；现有 25,000 吨/年铜合金线材生产线通过进行高新技术改造，新增 5,000 吨/年升级产品通过采用自动化程度更高的设备，项目建设完成后，总污染物的产生量低于现有水平，符合国家节能减排的政策要求。

(4) 污染防治技术成熟，防治措施计划严密

本项目污染防治技术采用国内成熟技术，该技术已在楚江合金运行十年，历年环境监测数据都符合国家环保要求；本项目的总污染物产生量下降，环保设备的负荷将得以下降，更有利于污染物的防治。

2014 年 2 月 18 日，芜湖市环保局对上述情况予以确认。

## **2、若项目不能顺利取得环保验收，将采取何种补救措施及其对楚江合金生产经营的影响**

(1) 根据《建设项目环境保护管理条例》、《建设项目竣工环境保护验收管

理办法》等相关法律法规规定，若建设项目环保验收不合格，环保部门将限期整改；按期完成限期整改的建设项目应重新提交环保验收申请。

(2) 为避免项目环保验收不合格可能给楚江合金的生产经营带来的风险，楚江合金在项目实施过程中将加强过程监督管理，做到分步实施、分步验收，避免整体验收风险，确保公司正常生产经营不受影响。具体措施如下：

①在不改变工艺的前提下，优先对部分设备进行改造升级，缩短加工流程，降低生产成本，减少污染物的排放，确保 25,000 吨/年铜合金生产线正常运行；

②在确保 25,000 吨/年铜合金生产线正常运行前提下，先进行新增 5,000 吨/年升级产品子项目的建设。为确保该子项目实施质量，项目实施过程中与芜湖市环境保护局进行沟通，邀请芜湖市环境保护局专家领导来公司进行现场指导，同时与第三方检测机构合作，以实现在项目实施过程中发现问题及时整改；该子项目实施完成后，按照环保要求进行数据检测，实现建成一个子项目就验收一个，从而避免项目整体验收风险；

③新增 5,000 吨/年升级产品子项目通过环保验收后，再进行 25,000 吨/年高新技术改造子项目的实施。由于 25,000 吨/年高新技术改造子项目的性质、规模、地点及采用的生产工艺未发生重大变化，仅升级装备提高生产效率，缩短加工流程减少污染物排放，通过环保验收无风险，对生产经营不产生影响。

2014 年 2 月 18 日，芜湖市环保局对上述情况予以确认。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

综合行业发展的趋势而言，楚江合金当前从事的铜线材加工业务和产品具有较好的发展前景，结合楚江合金当前产能利用率和产销率较高、盈利能力较好的经营现状和有待进一步提高生产能力、产品层次升级的需求而言，楚江合金本次拟实施的“25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目”具有较强的必要性。为保障本次募投项目的顺利实施，楚江合金已严格按照相关法律法规及环保部门的要求编制了项目环境影响报告，并制定了相应的实施方案。项目目前实施进展情况正常。结合楚江合金历次新增项目的环保工作实施情况和已获得的环保部门验收评价情况，楚江合金具备保障本次募投项目环保验收达标的的能力。此外，结合本次募投项目的具体情况，高新技术改造和新增产能均系建立在项目更加环保、节能的基础上，因此预计本次募投项目能够顺利通过竣工环保验

收的概率较高。另外，针对本次募投项目的环保验收如存在不能实现一次达标的风险，楚江合金已征求地方政府环保管理部门的意见，拟定了由政府主管部门给予整改的期限、实施分步环保验收、政府部门和第三方检测机构共同指导等补救措施，因此预计本次募投项目不会对楚江合金现有和未来的生产经营构成重大影响。

七、关于“请你公司补充披露报告期内标的资产所获政府补助的依据和内容、是否具备可持续性及其可实现性，及对标的资产盈利能力的影响”的核查意见（反馈意见问题 7）

独立财务顾问访谈了各标的公司高管及财务人员，查阅了报告期内查阅标的资产会计账簿、政府补助文件、相关法律法规文件等资料，确认如下事实：

（一）标的资产在报告期内取得的政府补助情况

1、森海高新

单位：元

项目名称	来源	核算科目	依据或批准文件	金额		
				2013年1-8月	2012年度	2011年度
土地使用税 税收返还	无为县财政局	营业外收入	无为县人民政府无政[2013]15号《关于调整和完善城镇土地使用税奖励政策的通知》	6,819,819.92		
土地使用税 税收返还	无为县财政局	营业外收入	无为县人民政府无政[2013]15号《关于调整和完善城镇土地使用税奖励政策的通知》	1,891,863.14	1,223,150.48	
增值税退税	无为县财政局	营业外收入	财政部、国家税务总局《关于再生资源增值税政策的通知》（财税[2008]157号）			43,688,972.25
扶贫补助	无为县财政局	营业外收入				50,000.00
企业贡献特别奖金	无为县会计核算中心	营业外收入	《无为县2010年度乡镇重点工作考评结果》			30,000.00
节能奖励奖金	芜湖市财政国库支付中心	营业外收入	《关于下达2011年度全市节能先进单位和个人奖励资金的通知》（芜节能办[2012]10号）		20,000.00	
其他奖励	无为县泥汭镇政府	营业外收入		1,090.00	2,100.00	
高导铜杆改造项目补助	无为县会计核算中心	其他非流动负债—递延收益	发改投资[2011]1479号《国家发展改革委关于下达节能重点工程、循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程2011年中央预算内投资计划（第三批）的通知》	790,000.00		7,110,000.00
合计				9,502,773.06	1,245,250.48	50,878,972.25

2、楚江合金

单位：元

项目名称	来源	核算科目	依据或批准文件	金额		
				2013年1-8月	2012年度	2011年度
土地使用税财政奖励	芜湖市财政局、芜湖经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	芜湖市财政局《关于调整和完善市区城镇土地使用税奖励政策的通知》	648,400.00	650,000.00	194,500.00
稳岗补助	芜湖市经济技术开发区财政局	营业外收入	芜人社秘【2011】224号《关于给参保企业发放社会保险补贴和岗位补贴的通知》		50,085.00	91,000.00
专利补助	芜湖市经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	芜湖市人民政府关于印发《提升企业科技创新能力若干政策规定的通知》	6,000.00		
安全标准化生产补助	芜湖市经济技术开发区财政核算中心	营业外收入	《关于全面推进工贸行业企业安全生产标准化建设的通知》	10,000.00		
高新产品补助款	芜湖市经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	芜政办[2008]79号《芜湖市推进自主创新综合配套改革工作的若干政策措施》（试行）		50,000.00	
产业化补助	芜湖经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	发改高技[2009]545号《转发省发改委〈关于2009年省高新技术产业及创新平台项目资金申请报告的复函〉、〈关于下达2009年省技术产业发展项目投资计划的通知〉》的通知			1,000,000.00
节能专项资金	芜湖市财政国库支付中心	营业外收入	财企[2009]326号《关于印发〈芜湖市节能与资源综合利用专项资金使用管理办法〉的通知》			100,000.00
再生资源企业地方财政退税	中华人民共和国国库芜湖市中心支库、芜湖经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	财政部、国家税务总局《关于再生资源增值税政策的通知》（财税[2008]157号）			9,601,719.53
铜合金生产线节能综合改造项目补助	芜湖市财政国库支付中心	其他非流动负债—递延收益	《关于下达节能重点工程循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理2012年中央预算内投资计划（第一批）的通知》		4,000,000.00	
合计				664,400.00	4,750,085.00	10,987,219.53

### 3、双源管业

单位：元

项目名称	来源	核算科目	依据或批准文件	金额		
				2013年1-8月	2012年度	2011年度
土地使用税收奖励	芜湖经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	芜湖市政府第40次常务会议决议《关于调整和完善市区城镇土地使用税奖励政策的通知》		200,000.00	502,000.00

首次参保补贴	芜湖市财政局	营业外收入	芜人社秘【2011】224号《关于给参保企业发放社会保险补贴和岗位补贴的通知》			5,400.00
2010年社保补贴	芜湖市财政局	营业外收入	芜人社秘【2011】224号			193,000.00
2010年岗位补贴	芜湖市财政局	营业外收入	芜人社秘【2011】224号			68,000.00
稳岗补贴	芜湖经济技术开发区财政局	营业外收入	芜政办秘[2012]66号《芜湖市人民政府办公室转发市人社局等部门关于扩大失业保险基金使用范围促进就业实施意见的通知》		56,636.00	63,000.00
质量监督局名牌奖	芜湖市质量技术监督局	营业外收入	《芜湖市商标品牌奖励和补贴资金管理办法》芜政办[2011]4号	10,000.00		
专利申请费用补助	芜湖经济技术开发区经济贸易发展局	营业外收入	《芜湖市人民政府关于提升企业科技创新能力的若干政策规定》(芜政[2013]75号)	6,000.00		
国家安全生产三级达标企业政府补助	芜湖经济技术开发区财政核算中心	营业外收入	芜开安监[2012]12号	10,000.00		
拆迁补偿	芜湖经济技术开发区建设投资公司	营业外收入	《芜湖市城市房屋拆迁管理办法》及其实施细则、芜市建[2010]58号文《关于〈芜湖市2010年度城市房屋拆迁补偿基准价格〉的通知》、《关于回收双源带钢国有土地使用权及拆迁房屋补偿协议》、《关于双源带钢光亮带项目补偿作为补贴企业损失证明》	10,854,610.46		9,097,055.73
合计				10,880,610.46	256,636.00	9,928,455.73

#### 4、楚江物流

单位：元

项目名称	来源	核算科目	依据或批准文件	金额		
				2013年1-8月	2012年度	2011年度
营改增税负加返还	芜湖市鸠江区财政局	营业外收入	芜湖市财政局《关于实施营业税改征增值税试点过渡性财政扶持政策的通知》	2,063,976.72	874,091.33	
政府扶持	芜湖市鸠江区财政局	营业外收入	财政奖励兑现协议	644,628.67	715,743.07	693,208.22
社保岗位补贴	芜湖市经济技术开发区财政局	营业外收入	芜人社秘(2011)505号文件			77,000.00
合计				2,708,605.39	1,589,834.40	770,208.22

综上，标的资产在报告期内所获得的政府补助均有明确的文件依据和资金来源，其会计处理符合《企业会计准则—政府补助》及相关解释的规定。

#### (二) 标的资产在报告期内所获政府补助的可持续性及其可实现性分析

##### 1、标的资产对政府补助的处理方式

根据《企业会计准则—政府补助》及中国证监会关于政府补助的相关解释，政府补助主要分为两种：与资产相关的政府补助、与收益相关的政府补助。经核查，标的资产在报告期内对所收到的政府补助处理如下：

(1) 与资产相关的政府补助处理情况

①2013年 1-8月

单位：元

公司名称	递延收益列示情况				转入当期收益金额	损益列支科目
	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额		
森海高新	7,110,000.00	790,000.00	197,500.00	7,702,500.00	197,500.00	营业外收入
楚江合金	4,000,000.00			4,000,000.00		

②2012年度

单位：元

公司名称	递延收益列示情况				转入当期收益金额	损益列支科目
	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额		
森海高新	7,110,000.00	-	-	7,110,000.00	-	-
楚江合金	-	4,000,000.00	-	4,000,000.00	-	-

③2011年度

单位：元

公司名称	递延收益列示情况				转入当期收益金额	损益列支科目
	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额		
森海高新	-	7,110,000.00	-	7,110,000.00	-	-
楚江合金	-	-	-	-	-	-

报告期内，标的资产共收到与资产相关的政府补助 1,190.00 万元，主要为：

森海高新根据国家发改委《关于下达节能重点工程、循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程 2011 年中央预算内投资计划(第三批)的通知》(发改投资[2011]1479 号)，于 2011 年、2013 年共收到关于高导铜杆生产改造项目中央预算内投资补助 790.00 万元。2013 年 6 月，森海高新通过芜湖市发展和改革委员会竣工验收，因此自 2013 年 6 月起按照资产使用年限对该项补助进行摊销确认。

楚江合金根据安徽省发改委《关于下达节能重点工程循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理 2012 年中央预算内投资计划(第一批)的通知》(皖发改投资[2012]241 号)，于 2012 年收到关于铜合金生产线节能综合改造项目补助 400.00 万元。由于该项目尚未取得验收资料，因此楚江合金尚未对该项



补助进行摊销确认收益。

## (2) 与收益相关的政府补助处理情况

公司名称	报告期内确认的补贴收入				文件依据
	2013年1-8月	2012年度	2011年度	小计	
森海高新	8,712,773.06	1,245,250.48	43,768,972.25	53,726,995.79	见(一)1、各明细
楚江合金	664,400.00	750,085.00	10,987,219.53	12,401,704.53	见(一)2、各明细
双源管业	10,880,610.46	256,636.00	9,928,455.73	21,065,702.19	见(一)3、各明细
楚江物流	2,708,605.39	1,589,834.40	770,208.22	5,068,648.01	见(一)4、各明细
合计	22,966,388.91	3,841,805.88	65,454,855.73	92,263,050.52	

### 2、标的资产在报告期内所获政府补助的可持续性及其可实现性分析

根据上述统计，标的资产在报告期内所列示的政府补助主要分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。在各期损益中核算的政府补助除楚江物流根据芜湖市财政局《关于实施营业税改征增值税试点过渡性财政扶持政策的通知》于2013年1-8月确认了尚未收到的营改增税负增长补贴收入1,036,946.06元外，其他均为实际收到后进行的财务处理，对此，我们核查了楚江物流期后收款的实现情况：

楚江物流2013年9月至2014年1月已收到营改增税负增长补贴收入1,296,660.03元，超过2013年8月末挂账的应收补贴款1,036,946.06元，说明其在报告期内确认的政府补助均已实现。

标的资产在报告期内所收到的政府补助虽具有明确的文件支持，但从谨慎性考虑，在未来年度进行经济效益预测时，所预测的政府补助远小于标的资产在报告期内确认的政府补助，仅预测了递延收益摊销及根据芜湖市财政局《关于实施营业税改征增值税试点过渡性财政扶持政策的通知》测算的营改增补贴，未对其他潜在的政府补助进行预测。

综上，未来年度标的资产所预测的政府补助具有明确的资金来源和相应的文件依据，因此具有可持续性和可实现性。

## (三) 标的资产在报告期内盈利构成及影响因素分析

### 1、森海高新

单位：万元

项目	2013年1-8月		2012年度		2011年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

一、经营性利润	-299.98	-51.38%	-1,609.93	108.14%	-4,195.85	-2308.37%
二、非经营性利润	883.82	151.38%	121.14	-8.14%	4,377.61	2408.37%
1、政府补助	891.03	152.62%	124.53	-8.36%	4,376.90	2407.97%
2、其他	-7.21	-1.23%	-3.38	0.23%	0.72	0.39%
三、利润总额	583.84	100.00%	-1,488.79	100.00%	181.77	100.00%
扣非后归属于母公司净利润	50.06	-	-1,638.00	-	2,749.53	-

### (1) 经营性利润

森海高新成立于 2008 年，设立时间较短，自投产以来生产技术、生产设备、产品研发、市场营销和内部管理方面均处于不断磨合和完善的状态，生产效率相对较低；同时，2011 年至 2012 年间属于产品投放市场初期阶段，为了赢得客户对产品的认可，森海高新采用了相对较低的定价策略，导致经营利润为亏损。

报告期内，森海高新的主营业务毛利率分别为-0.25%、0.69%和 1.35%。毛利率的提升主要系生产管理的匹配程度提高、产量提高和加工费逐步提高所致。而同期同行业上市公司的主营业务毛利率平均分别为 6.16%、6.07%和 5.47%，均高于森海高新，主要系森海高新目前尚有部分设备产能还未达产所致。未来几年，随着设备产能的逐步提升，森海高新的规模效应将得以体现，毛利率水平也会逐步提高，有利于提升盈利能力。2013 年，森海高新已实现净利润 687 万元（未经审计）、已实现的扣非后归属于母公司净利润为 260 万元（未经审计），表明森海高新生产经营已逐步进入正轨和效益提升期。

此外，根据国家财税[2011]115 号《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》第五条第（五）款的规定，利用电解废弃物、废旧电路板等物资中所含废杂铜为原料，并经过加工作为生产用金属铜的，原料中上述资源的比重如不低于 90%，可享受资源综合利用产品增值税即征即退 50%的优惠政策。森海高新所使用的生产工艺是可以大量使用废杂铜作为原材料的，但因楚江集团内当前唯一具有废杂铜加工，并制成生产用金属铜的平台在上市公司体内（子公司精诚再生），为避免关联交易和废杂铜采购的竞争，森海高新当前仍以电解铜作为主要生产原料。因此，本次重组完成后，森海高新将可以利用上市公司下属的精诚再生共享废杂铜使用的税收优惠政策，并且能够大幅提高上市公司废旧物资回收利用的规模，将有利于森海高新和上市公司经营业绩的共同提升。

### (2) 政府补助

单位：万元

项目	2013年1-8月	2012年度	2011年度
土地使用税返还	871.17	122.32	-
其他	79.11	2.21	5,087.90
合计	950.28	124.53	5,087.90

上述土地使用税返还收入，系根据芜湖市财政局《关于调整和完善城镇土地使用税奖励政策的通知》（以下简称“通知”）返还的森海高新所缴纳的土地使用税。

上述《通知》的文件精神系为深入推进芜湖市存量土地的利用、防止利用工业名目囤地但实际不从事生产经营而制定的相关政策。根据该项政策及配套文件《我市调整市区土地使用税等级范围的规定》，一等土地税额标准为每平方 24 元、二等土地税额标准为每平方 19 元、三等土地税额标准为每平方米 15 元。上述标准均系按照土地使用税法上限而制定，目的系提高囤地但实际不从事经营、对地方政府没有税收贡献企业的税赋成本。同时，为防止因税额标准制定较高而导致规范经营企业的成本增加，配套制定了《关于调整和完善城镇土地使用税奖励政策的通知》等文件。

根据上述《通知》，对于辖区内企业每亩均年度税收贡献分别在 4、5、6、7、10 万元（含 10 万元）以上的企业，分别按其城镇土地使用税年度征收额的 55%、75%、85%、95%和 100%给予奖励。森海高新系符合 100%给予奖励的对象。另根据该《通知》规定，上述政策的有效期暂定为截止到 2017 年 12 月 31 日止。因此，上述政府补助实际为森海高新未来一段期间内可明确持续享受的补贴政策。但由于上述政府补助收益的确认以收到为准，为谨慎起见，本次业绩预测时均未纳入计算。

截至 2013 年 8 月 31 日，森海高新递延收益账面余额记录与固定资产投资相关的投资补贴共计 770.25 万元，按照会计政策摊销每年计入营业外收入 79.00 万元。除此以外，为谨慎起见，本次业绩预测时未将包括土地使用税返还在内的其他政府补助纳入计算。

综上所述，标的资产森海高新预计在重组完成后主营业务盈利情况将得以持续提升，并且当前 2013 年已实现的政府补助收益仍存在持续保持的情形。

## 2、楚江合金

单位：万元

项目	2013年1-8月		2012年度		2011年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一、经营性利润	1,052.27	93.56%	804.88	93.05%	1,208.92	52.50%
二、非经营性利润	72.41	6.44%	60.07	6.95%	1,094.00	47.50%
1、政府补助	66.44	5.91%	75.01	8.67%	1,098.72	47.71%
2、其他	5.97	0.53%	-14.93	-1.73%	-4.72	-0.21%
三、利润总额	1,124.68	100.00%	864.96	100.00%	2,302.91	100.00%
扣非后归属于母公司净利润	1,184.83	-	214.96	-	1,025.46	-

### (1) 经营性利润

楚江合金报告期内经营性利润较稳定。作为行业龙头，楚江合金具有较强的研发能力、技术创新、品牌信誉及市场地位等优势。本次重组完成后，通过发挥规模效应和协同效应，楚江合金的总体盈利能力将会进一步提升。

根据国家财税[2011]115号《关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值税政策的通知》第五条第（五）款的规定，利用电解废弃物、废旧电路板等物资中所含废杂铜为原料，并经过加工作为生产用金属铜的，原料中上述资源的比重如不低于90%，可享受资源综合利用产品增值税即征即退50%的优惠政策。而楚江合金所需要的主要原料为废杂铜和锌锭等，其中废杂铜约占65%左右。2012年之前根据原资源利用的税收优惠政策，楚江合金可以享受增值税即征即退优惠政策，但自2012年起因不具备上述加工能力和使用比例不满足90%而不能持续享受。但是，目前上市公司下属的精诚再生系专门从事废杂铜回收和制造生产用金属铜的企业，所以本次重组完成后，上述废旧物资金属铜的采购、利用均可以在精诚再生中予以实施，并由精诚再生统一享受税收优惠政策。因此，本次重组完成后，一方面有利于提高上市公司废旧物资回收利用的规模总量、降低采购成本和享受税收优惠政策，另一方面也有助于标的公司楚江合金本身降低采购成本和提升经营业绩。

### (2) 政府补助

#### ①报告期内政府补助及业绩预测情况

单位：万元

项目	2013年1-8月	2012年度	2011年度
土地使用税财政奖励	64.84	65.00	19.45
其他	1.60	10.01	1,079.27
合计	66.44	75.01	1,098.72

上述土地使用税财政奖励政策与森海高新一致，具体享受标准也为 100%（具体内容参见森海高新的该项政府补助分析）。因此，上述政府补助实际为楚江合金未来一段期间内可明确持续享受的补贴政策。但由于上述政府补助收益的确认以收到为准，为谨慎起见，本次业绩预测时均未纳入计算。

### 3、双源管业

单位：万元

项目	2013 年 1-8 月		2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一、经营性利润	-176.08	-19.49%	-3,146.61	100.64%	-295.77	166.40%
二、非经营性利润	1,079.57	119.49%	19.91	-0.64%	118.03	-66.40%
1、政府补助	1,088.06	120.43%	25.66	-0.82%	992.85	-558.58%
2、其他	-8.50	-0.94%	-5.76	0.18%	-874.82	492.18%
三、利润总额	903.49	100.00%	-3,126.70	100.00%	-177.74	100.00%
扣非后归属于母公司净利润	-324.90	-	-1,239.61	-	-567.97	-

#### (1) 经营性利润

单位：万元

项目	2013 年 1-8 月	2012 年度	2011 年度
正常经营利润	252.92	19.31	-113.98
存货跌价损失	-	-1,523.43	-
无效套期保值损失	248.61	-	-
期货损益	-677.61	-1,642.49	397.45
双源带钢停工损失	-	-	-579.24
合计	-176.08	-3,146.61	-295.77

报告期内，双源管业净利润波动较大，主要系：①2011 年和 2012 年受到钢铁市场宏观经济变化的影响，公司盈利能力相对较低；此外，2011 年子公司双源带钢实施搬迁；因此，导致 2012 年带钢业务受到重大影响，相应的生产停滞、人员安置到双源管业、资产折旧不变，使得 2012 年营业收入下降，单位成本增加。②2012 年，公司产品实施升级改造，增加市场看好的优钢产品，以实现产品结构优化调整。上述改造前期的调研和实施费用对 2012 年公司的净利润有所影响。③鉴于子公司双源带钢搬迁停产，在主营业务受到影响的同时，公司从事了部分非套期保值的期货投资业务，导致大幅投资亏损。④2013 年 1-8 月，在优钢产品增加、产品线除钢带以外增加了管材、切分带材产品的调整后，公司的主营业务逐步转好。此外，在减少非套保期货投资和收到搬迁补偿的情况下，盈利

情况较 2012 年度大幅增加。⑤2013 年 1-8 月，双源管业在经营过程中实施套期保值交易，由于大量交易未能满足《企业会计准则第 24 号-套期保值准则》的评价标准，使得大量交易收益在投资收益列示，未能降低营业成本，从而导致净利润在扣除非经常性损益后为负数。

上述套期保值构成无效套保损益并计入非经常性损益，主要系①公司实际使用的原材料为热轧钢带，而同期市场钢铁期货品种仅有建筑用螺纹钢品种。虽然两类钢材的价格走势在一段时间内（如半年和一年，相关程度可达到 99%）保持一致，但由于现货和期货对价格反映速度的快慢不同，导致在套保期间内（一般按生产周期为 15 天-25 天）价格的波动幅度不一致。②由于现货采购时为享受采购价格优惠，一般采用批量采购、分次提货的操作方式，因此现货采购价格和后期波动幅度与套期保值期货投资之间也存在价格优惠而导致的幅度差别。因此，上述套期保值容易形成套保工具波动幅度超过会计准则所规定的 80%-125% 的有效性空间，构成无效套保并计入非经常性损益。

扣除上述现货投机损失及期货损益等非正常经营损失后，双源管业 2012 年以来正常经营利润逐年好转。整合后，双源管业将不再进行现货及期货市场投机行为，并致力于持续挖掘设备产能，进行设备技术改造，实现规模效益的持续增长，同时调整产品结构，增加高毛利率产品销售占比，从而提升盈利能力。

## （2）政府补助

单位：万元

项目	2013 年 1-8 月	2012 年度	2011 年度
土地使用税财政奖励	-	20.00	50.20
其他	1,088.06	5.66	942.65
合计	1,088.06	25.66	992.85

上述土地使用税财政奖励与森海高新一致，双源管业的享受标准为 95%（具体内容参见森海高新的该项政府补助分析）。因此，上述政府补助实际为双源管业未来一段期间内可明确持续享受的补贴政策。但由于上述政府补助收益的确认以收到为准，为谨慎起见，本次业绩预测时均未纳入计算。

## 4、楚江物流

单位：万元

项目	2013 年 1-8 月		2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

一、经营性利润	261.42	47.87%	296.79	63.59%	255.34	74.34%
二、非经营性利润	284.66	52.13%	169.96	36.41%	88.13	25.66%
1、政府补助	270.86	49.60%	158.98	34.06%	77.02	22.42%
2、其他	13.80	2.53%	10.98	2.35%	11.11	3.24%
三、利润总额	546.08	100.00%	466.75	100.00%	343.47	100.00%

### (1) 经营性利润

楚江物流报告期内收入主要来源于楚江集团旗下各成员企业，运输力量主要为社会运输力量，经营性利润较稳定。

### (2) 政府补助

单位：万元

项目	2013年1-8月	2012年度	2011年度
营改增税负增量返还	206.40	87.41	-
其他	64.46	71.57	77.02
合计	270.86	158.98	77.02

上述营改增税负增量返还，系芜湖市财政局根据《关于实施营业税改征增值税试点过渡性财政扶持政策的通知》划拨楚江物流的税负增加额返还。经咨询主管税务机关，由于上述营改增收政策实际增加了服务行业的成本支出，为弥补差异空间，在过渡期内主管税务机关预计将在一段期间内持续提供相应的政策支持。并且在过渡期后预计将采用调整服务行业增值税税率或调整服务行业价格体系的方式，确保相关服务行业的持续发展。

综上，报告期内，标的资产取得的政府补助对报告期内的盈利能力产生了一定影响，但同时与税收政策相关的补助、与投资相关递延收益的摊销补助预计仍将在未来几年保持持续；同时，报告期内随着标的资产自身经营收入的增长，经营利润亦存在一定的增长。因此，报告期内标的资产所获政府补助中除搬迁补偿外，对未来的持续盈利能力不产生重大影响。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的资产取得的政府补助对报告期内的盈利能力产生了一定影响，但同时与税收政策相关的补助、与投资相关递延收益的摊销补助预计仍将在未来几年保持持续；同时，报告期内随着标的资产自身经营收入的增长，经营利润亦存在一定的增长，因此，报告期内标的资产所获政府补助中除搬迁补偿外，对未来的持续盈利能力不产生重大影响。

八、关于“请你公司结合标的资产行业发展趋势、产品竞争优势和市场占有率、报告期内盈利情况等方面，补充披露标的资产的持续盈利能力和盈利预测的可实现性，并补充披露标的资产与同行业上市公司盈利能力的对比分析情况”的核查意见（反馈意见问题 8）

独立财务顾问查阅了标的资产行业资料、审计报告、盈利预测报告，并访谈了各标的资产高管人员，确认如下事实：

（一）标的资产的持续盈利能力和盈利预测的可实现性分析

1、报告期内标的资产的盈利情况

单位：万元

标的资产	项目	2013 年 1-8 月	2012 年度	2011 年度
楚江合金	净利润（扣非前）	943.53	702.21	2,018.40
	净利润（扣非后）	1,184.83	214.96	1,025.46
森海高新	净利润（扣非前）	419.48	-1,144.71	319.28
	净利润（扣非后）	50.06	-1,638.00	-2,749.53
双源管业	净利润（扣非前）	596.96	-2,655.01	-154.40
	净利润（扣非后）	-324.90	-1,239.61	-567.97
楚江物流	净利润（扣非前）	430.08	324.22	192.31
	净利润（扣非后）	335.08	231.84	126.21
合计	净利润（扣非前）	2,390.05	-2,773.29	2,375.59
	净利润（扣非后）	1,245.07	-2,430.81	-2,165.83

报告期内，标的资产盈利情况不理想，特别是森海高新、双源管业扣非后净利润较差，主要系：

（1）森海高新

①由于森海高新设立较晚，市场开拓、产品研发、质量攻关等事项都在完善过程中，导致产能未能充分发挥；②森海高新管理重心偏向市场及产品质量，在存货管理上重视不够，存货及订单未进行有效对应，也未进行有效套期保值，在行情价格单边下跌时，导致存货跌价损失较大；③根据 2011 年 3 月森海高新与当地政府签订了《财政奖励协议》，对地方所得的增值税、企业所有得税及随征的各项附加税均全额给予奖励，森海高新 2011 年收购废旧物资时将所有补贴让渡市场（通过加价收购的方式），而地方财政补助收到时计入营业外收入，属于非经常性损益。以上因素影响金额如下：



单位：万元

影响因素	2013年1-8月	2012年	2011年
产能影响	-1,122.58	-1,133.08	-1,126.31
存货跌价损失	-30.86	-577.03	-
地方财政返还让渡市场	-	-23.43	-2,997.23
合计	-1,153.44	-1,733.54	-4,123.54

## (2) 双源管业

①由于子公司双源带钢进行搬迁，2011年停工损失较大；②2012年由于存货采购管理不到位，存货采购量未能与订单需要量相对应，导致存货跌价损失较大；③2013年对存货实施套期保值操作，2013年1-8月总盈利847.27万元，但按照企业会计准则对套期保值评价的要求，其中677.61万元不符合评价标准，计入了非经常性损益。以上因素影响金额如下：

单位：万元

影响因素	2013年1-8月	2012年	2011年
双源带钢搬迁影响	-	-	-579.24
存货跌价损失	-	-1,523.43	-
套保操作不符合企业会计准则计入非经常性损益	-677.61	-	-
合计	-677.61	-1,523.43	-579.24

## 2、标的资产未来持续盈利能力和盈利预测的可实现性

根据《盈利预测补偿协议》，2013-2016年标的资产盈利预测（扣非后，下同）合计分别为2,396.93万元、3,731.75万元、4,948.80万元和5,710.00万元，较报告期内标的资产盈利情况（扣非后，下同）有较大幅度增长，具体如下：

单位：万元

年度	预测业绩				历史业绩（扣非后净利润）		
	2016年	2015年	2014年	2013年	2013.1-8	2012年	2011年
楚江合金	1,910.30	1,853.48	1,621.00	1,580.60	1,184.83	214.96	1,025.46
森海高新	2,333.26	1,826.84	1,304.75	241.75	50.06	-1,638.00	-2,749.53
双源管业	1,105.53	913.02	457.00	149.45	-324.90	-1,239.61	-567.97
楚江物流	360.91	355.46	349.00	425.14	335.08	231.84	126.21
合计	5,710.00	4,948.80	3,731.75	2,396.93	1,245.07	-2,430.82	-2,165.83

上表可以看出，未来期间楚江合金、楚江物流预测业绩与历史业绩差异较小；森海高新、双源管业虽然预测业绩较历史业绩增幅较大，但结合其行业发展趋势、产品竞争优势和市场占有率、整体上市后通过发挥规模效应和协同效应等因素来

看，未来持续盈利能力有保障，盈利预测可实现性较强。

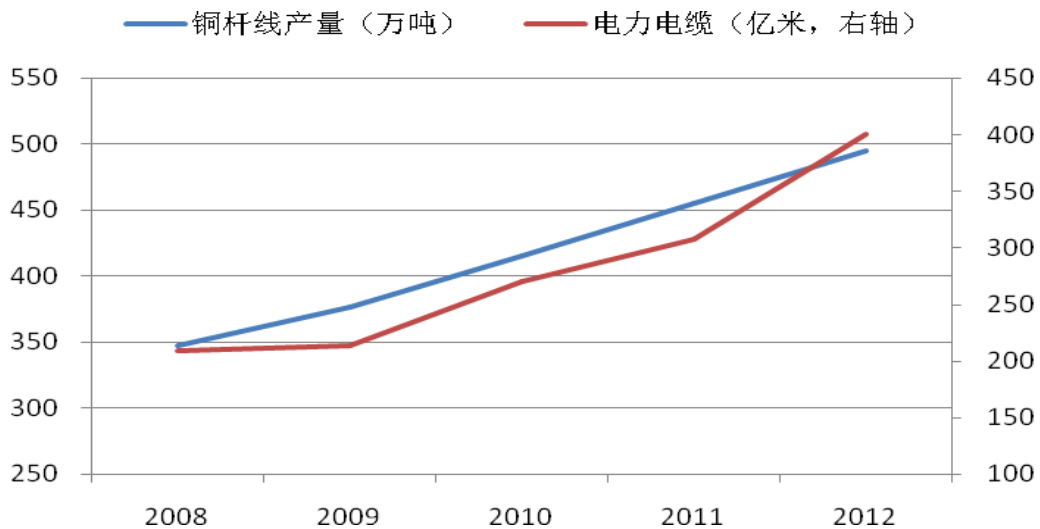
### (1) 森海高新

#### ①行业发展趋势及企业的市场地位

##### A、电缆市场需求增加，铜杆产品前景广阔

电力行业一直是我国铜材的消费主力，随着国民经济快速发展、城镇化进程进一步加快，大规模城市的电网改造、乡镇电网改造势在必行。我国城市平均地下电缆化率目前仅 10%左右，农村乡镇的地下电缆化率几乎为零，而发达国家的城市地下电缆化率已达 80%左右。目前，国内多个城市对供电网络地下电缆化率均已提出了明确的规划，力争将地下电缆化率提升到 50%-80%。城镇电网建设、电网改造以及城市供电网络的电缆化为电线电缆产品提供了持续广阔的市场空间。2008-2012 年，我国铜杆线产量年均复合增速达 9.3%，2012 年铜杆线产量近 500 万吨，占铜材产量的 40%以上，与电力电缆产量吻合度较高。

近年来国内铜杆线产量与电力电缆产量



资料来源：中国有色金属工业协会

根据国家电网公司 2014 年工作会议发布的信息，2014 年全国电网固定资产投资将达到 3,815 亿元，同比增速达 20%。按电网平均每投资 1 亿元需消费铜材 880 吨计算，2014 年电网固定资产投资铜材消费量预计可达 330 万吨。据预测，未来随着我国城镇化和工业化进程的深入推进，电力电缆的市场容量将以 8-9% 的速度增长，到 2015 年电力电缆的用铜量将突破 480 万吨。

同时，随着近年来国内交通、建筑、家电、机械制造等行业的快速发展，也

带动了电线电缆需求的稳步上升，市场的容量不断扩大。

#### B、芜湖市电缆产业迎来新发展，直接拉动铜杆产品需求

芜湖市的电缆产业集中区是全国电缆四大产业基地之一，同时电线电缆产业也是芜湖市的支柱性产业，市政府为了更好地发展该项产业，陆续出台了一系列扶持、鼓励性的政策与举措，不断优化产业结构调整、技术升级，推动电缆产业与配套产业的持续良性发展。

芜湖市制定了较为完善的支持企业发展的政策体系。无为县政根据电缆行业特点先后出台了多项专项政策。如《关于进一步加快电线电缆产业发展的决定》、《关于扶持电线电缆骨干企业做大做强决定》、《关于进一步推进电线电缆企业开拓国际市场的若干意见》、《关于加强和支持电线电缆企业人才队伍建设的若干意见》。从电线电缆建设项目、企业做大做强、科技创新、兼并重组、人才引进、开拓国际市场等方面支持企业加快发展。2013年7月15日，芜湖市人民政府办公室还发布了《关于推动电线电缆产业转型升级打造千亿级产业的实施意见》。

无为县电缆基地先后被有关部门批准为“国家火炬计划特种电缆产业基地”、“全国乡镇企业示范区”、“全国知名品牌创建示范区”、“省级星火技术密集区”、“安徽省民营科技产业园”、“安徽省特种电缆产业基地”、“安徽省优质特种电线电缆生产示范区”、“安徽省新型工业化产业示范基地”、“安徽省电缆专业商标品牌基地”等。

2012年11月，中国首届电线电缆行业发展高层论坛在芜湖市召开，对全国电线电缆产品质量的提升起到积极的推动作用，标志着无为县电缆在全国的行业地位，同时也为森海高新铜杆产品的未来奠定了坚实的市场基础。

#### C、产品质量提升市场占有率，规模提升抢占市场

作为国内铜加工行业的骨干企业，为持续提高产品市场竞争力，森海高新高度重视技术研发、产品品种的拓展与质量提升工作。自2010年至今投入大量资金用于购置各类检测设施、设备技术改造、产品质量提升的技术攻关活动等，确保了产品品种、质量满足市场的需求及产量规模的提升。森海高新于2012年底投资新建年产6万吨竖炉生产线，产能规模不断扩大；目前年产销量约5万吨，区域市场占有率约20%；预计未来3年，森海高新在无为区域的市场占有率有望达40%左右，在周边地区市场占有率有望达10%左右。

除本地市场外，国内还有若干个电缆产业集群和基地，如江苏宜兴的电力电

缆企业群、江苏吴江和浙江富阳的通信企业群、浙江临安的射频电缆企业群、广东东莞的电子线缆企业群等，上述区域均构成森海高新的目标市场。

## ②主要竞争优势

### A、技术优势

经过多年发展，目前森海高新在生产技术、设备与产品质量等方面均已达到国内先进水平。生产设备方面，森海高新拥有国产先进的竖炉连铸连轧生产线和国内领先的快速换模大拉连退机组生产线，有效避免了传统工艺设备的固有缺陷，并解决了生产过程能耗高、污染大、操作强度大等问题，从而保持着行业内技术设备领先的优势；产品检测方面，森海高新在创建之初就设立了检测中心，配备了全自动直读光谱分析仪、金属含氧测试仪、高精度电桥、扭转测试仪、伸长率测试仪、拉力机等多种检测设备，同时配备了专业检测队伍，多重检测确保公司产品质量；计量方面，森海高新拥有完善的计量系统，各车间生产线计量器具、仪表配备完全；公司拥有多台红外线测温仪、CO分析仪等先进设备，在线实时掌握工艺参数变化情况，为生产过程控制、质量控制、过程管理提供了有力支持；技改方面，新工艺、新技术、新设备的不断涌现和应用使技术生命周期愈来愈短，森海高新不断适应市场宏观环境变化，紧紧围绕节能降耗、加大技术改造和革新力度，实施了电机变频改造、生产设备升级、富氧燃烧等技改措施，并取得了较好的经济效益。

### B、研发优势

在新产品开发方面，森海高新积极开发具有产业政策导向性和前瞻性并具有广阔成长空间的电缆用铜导体材料产品。通过自主创新，森海高新准备开发具有广阔市场前景的电磁线、接触线。森海高新将以现有核心技术为基础，进一步开发高导电性铜导体材料，丰富产品系列和产品种类。

在研发技术力量方面，森海高新持续完善技术中心建设，广泛深入地与合作工业大学、江西理工大学、中色科技、上海电缆研究所等建立产学研合作关系，不断提高技术研发水平，满足企业发展需求。

### C、设备工艺优势

目前，森海高新有国内产能最高的低氧连铸连轧生产线1条、废杂铜低氧连铸连轧生产线1条、国内较先进的无氧铜杆上引生产线4条、以及连续退火大拉生产线、中拉生产线5条、3mm铜线专用拉丝机多台。经过不断摸索总结，形

成了日益完善的先进工艺。

#### D、产品质量优势

森海高新生产的TYΦ3.0具有较强的普适性，能满足各类中拉、中小拉进线要求，产品外观光洁、物理性能（抗拉、伸长率）和电性能均优于国家标准，拉细性能优越；各类软态规格丝产品（Φ3.30mm-Φ0.98mm）可满足绝大多数电缆铜导体规格需求。无氧铜杆（上引炉）产品含氧在10PPM以下，物理性能（扭转、伸长率）和电性能均优于国家标准，经拉制后表面光洁、颜色光亮，最小可拉制Φ0.08mm规格，可满足各种高标准铜导体需求。低氧铜杆（反射炉）产品利用废杂铜，经过精炼除杂后生产的产品表面光洁，物理性能（扭转、伸长率）、电性能、拉细性能优越，最小可拉制Φ0.12mm规格，可满足各类民用电线电缆需求。竖炉生产的竖炉杆产品，采用阴极铜原料生产，产品表面光洁，物理性能（扭转、伸长率）、电性能优越，含氧量在180—300PPM之间，优于国家标准，产品拉伸性能好。

#### E、品牌优势

森海高新从设立之初就非常重视产品质量及服务，产品获得广大客户的认可，具有良好的市场口碑，使得企业成为众多大中型电线电缆企业的合格供应商。

同时，作为当地具有相当影响力的企业，森海高新屡获无为县人民政府认可，多次被评选为经济发展特别贡献企业，并多次入选民营经济20强企业、非公有制先进单位及优秀民营企业等荣誉称号。

#### F、地域优势

森海高新位于我国重要的电缆产业集聚区——芜湖市无为县，处于皖江城市带承接产业转移示范区核心区，长三角经济圈辐射范围内，紧邻芜马铜经济开发带，水路交通发达，上下游产业配套齐全。优越的产业及交通地域优势，使得森海高新相对其他铜杆企业而言，地处消费终端，产品运输成本低，服务及时便捷周到，对客户了解掌握透彻。

#### G、客户资源优势

通过多年建设，森海高新目前已经形成了自身稳定的销售团队，建立了多渠道、多层次的营销平台，目前已与安徽、江苏等地电线电缆主要生产地区建立了良好的营销合作关系，拥有稳定优质的国内客户资源，在无为县电缆基地占据铜杆供应的领导地位，同时与远东、上上和万马等国内的知名电缆企业也保持着的

良好的合作关系。以无为县为例，该地区客户集中、需求量大，在国内特种电缆制造领域占据重要地位。目前，无为县电线电缆产业基地内规模以上企业约 100 家，年铜杆（丝）需求量约 20 万吨。目前森海高新在无为县市场占有率 20% 以上，与华菱、江淮、华星、华海、新亚特、长风、华电、龙庵、华能、华宇、明星、太平洋等大中型电缆厂家保持了长期密切的合作关系。

综上，未来随着下游电力电缆市场需求的不断增长，特别是芜湖市政府对当地电缆产业发展的大力扶持，森海高新产品市场需求有保障；森海高新凭借其产品竞争优势和当地市场的领导地位，未来随着现有设备产能的不断释放，产品结构的优化调整和生产工艺的持续优化（如利用废杂铜替代电解铜），持续盈利能力有保障，盈利预测可实现性较强。

## （2）双源管业

### ①行业发展趋势及企业的市场地位

双源管业主要从事冷轧带钢、精密合金钢等特种钢产品生产销售。随着我国经济建设的发展，冷轧特种带钢的需求量稳步增长。从世界范围看，特种钢产量占钢铁总产量的比例基本为 15%-20% 左右，而目前我国特种钢占比仅为 9.1%，明显偏低，未来特种钢市场前景广阔。一方面，传统下游的汽车、机械制造等工业将继续保持平稳较快发展，特种钢需求稳步增长；另一方面，在国家政策的大力推动下，战略新兴产业特别是高端装备制造行业的迅速发展也将拉升特种钢的消费。工信部材料产业“十二五”规划提出，“十二五”期间，轴承、齿轮、弹簧、紧固件、链条、模具年均销售增长率分别要达到 12%、15%、15%，12%、13%、9%，为我国特种钢行业的未来发展提供了有力保障。据预测，未来国内仅汽车、链条、弹簧、锯片、刀具、电子等六大行业对冷轧特种带钢年需求量达 72 万吨。目前，我国高品质冷轧特种带钢供给缺口较大，未来市场发展前景广阔。

**链条用带钢：**主要是指传动链、输送链、专用链、异型链 4 大类，据预测未来年需求量将达到 10 万吨以上。

**弹簧用带钢：**主要用于制作弹性元件，如汽车安全带、汽车减振器阀片、离合器膜片等均用冷轧弹簧带钢。2012 年，我国汽车安全带产量为 3,500 万条，汽车减振器 1.2 亿只、摩托车减振器 1.8 亿只。据预测，未来用于制作卷簧的冷轧特种带钢将持续增长，年需求量将突破 20 万吨。

**刀具用带钢：**主要用于制作文具刀片、医用刀片、美工刀片和特种异型刀片。

目前，国内用于刀片刀具的合金带钢年需求量约 7 万吨。

锯片用带钢：主要用于制作通用切割工具，使用领域十分广泛。冶金、机械用的机用带锯、圆盘锯，建筑装潢用的小型圆盘锯、木工带锯、手工板锯，切割大理石用的剖石锯等等都需要消耗大量的冷轧带钢。锯片行业统计数据显示，未来锯片用带钢每年将以 15%-20% 的速度增长，其中优质特种冷轧带钢的年需求量将达 10 万吨以上。

汽车用带钢：汽车工业是弹簧钢的最大用户，约消耗弹簧钢产量的 60%。弹簧钢约占汽车用钢重量比例的 5%-6%，其典型用途为悬架用弹簧钢和气门弹簧钢。一辆轿车整车用钢量约 850-900kg，其中悬架弹簧钢约 10-15kg，占用钢总量的 1.5% 左右。按 2012 年全国汽车销量 1,800 万辆计算，汽车消耗各类弹簧约 90 万吨，其中悬架弹簧钢 24 万吨。目前，国内汽车用带钢的国产化率还较低，某些汽车专用带钢主要依靠进口。未来，随着技术的进步，国内汽车用带钢年消费量约 20 万吨。

2011 年以来，为满足增长市场需求，双源管业开始大力发展优质特种带钢，目前年产能已达 2 万吨，具有长远的市场需求和广阔的市场前景。

双源管业是安徽省冷轧带钢规模最大的企业，产量占安徽省冷轧带钢总产量的 80% 左右，全国重要的冷轧带钢生产加工企业之一。2012 年，全国冷轧钢带产量 919 万吨，其中安徽省 17 万吨，双源管业 12.4 万吨；2013 年 1-6 月，全国冷轧钢带产量 498 万吨，其中安徽省 7.6 万吨，双源管业 6.1 万吨。

双源管业相继开发出镜面光亮带等六大类别和 M8 等 9 个系列产品，转化科技成果 40 多项，均列入芜湖市创新导向性计划和安徽省企业技术创新项目导向计划。主要通过自主研发获得 16 项专利技术和多项专有技术，2008 年被评为国家高新技术企业。凭借领先的技术、稳定的质量和良好的服务，双源管业在行业有较高的知名度；“双源”商标被评为安徽省著名商标和芜湖市著名商标以及芜湖市知名牌等称号，产品畅销全国各地，具有较大的市场影响力和市场声誉。

## ②主要竞争优势

### A、技术创新优势

a、特种带钢冷连轧焊接技术。2011 开始，经过大量实验和研究，双源管业自主研发了一种中高碳钢焊接技术，提高了中高碳钢焊接的稳定性，保证了在轧制 0.5mm 薄带时不断裂。该项技术的成功研发和应用，使得中高碳钢的生产效

率提高了 30%。

b、超薄光亮带技术。双源管业早在设立之初就开发出超薄光亮带生产技术，其超薄光亮带产品畅销全国各地。该项技术通过不断更新和升级，2009 年成功开发工作辊防窜技术，有效解决了轧辊窜位造成的产品公差不稳等问题，并开发出优质高强度冷轧带钢高新技术产品，产品的表面质量、深冲性能等指标都有较大提升，超薄光亮带产品现已成为双源管业的核心拳头产品。

c、精密镜面光亮带钢热处理工艺技术。2007 年开始，双源管业在传统带钢热处理工艺基础上进行二次开发，采用强循环、无氧光亮退火、对流槽恒温 and 均匀散热以及自动配气等技术，研发出镜面带钢系统生产工艺，开发出精密镜面光亮带钢 M8 系列新产品。新产品表面无氧化，光洁度高，达到镜面效果，各项指标达到超出国家标准和行业标准，并通过新产品通过鉴定，目前已投入批量生产。

d、冷轧带钢深冲工艺技术。2011 年开始，双源管业通过自主研发，采用高温除鳞工艺、双向可逆精轧技术，大张力轧制、恒张力控制，微压下量平整工艺技术，实现材料的弹性和刚性的有机结合，不仅解决了碳素结构钢深冲性不足的瓶颈，还研发出冷轧深冲性优质碳素结构带钢产品，实现了良好加工性能的同时，又具有良好的机械性能。上述新产品已通过鉴定，现已投入批量生产。

## B、产品研发优势

双源管业十分注重技术研发工作，拥有安徽省企业技术中心和一支专业人才齐全的研发队伍，建立了完善的研发管理体系，从立项到实施拥有一整套严密的程序，拥有系统的完善的研发投入核算体系。双源管业还积极开展产学研活动，与大专院校和科研院所建立了良好的合作关系。

近年来，双源管业以技术中心为载体，广泛吸收专业人才，积极开展技术创新和新产品研发工作，相继开发出镜面光亮带、超薄光亮带、优光带、优带钢、特种带钢、高频直缝焊管六大类别产品，转化科技成果 40 多项，均列入芜湖市创新导向性计划和安徽省企业技术创新项目导向计划。主要通过自主研发获得 16 项专利技术和多项专有技术，核心技术均属于国家重点支持的高新技术领域中的新材料技术，2008 年被评为国家高新技术企业。

## C、品牌信誉优势

双源管业是较早生产冷轧带钢的企业之一，经过多年发展积累，现以其领先的技术、稳定的质量和良好的服务，在行业有较高的知名度；“双源”商标被评为



安徽省著名商标和芜湖市著名商标以及芜湖市知名牌等称号，双源管业产品畅销全国各地，具有较大的市场影响力和市场声誉。

#### D、客户市场优势

目前，双源管业在维护和加强长三角地区、珠三角地区传统市场的基础上，对全国销售区域进行了重新划分，积极开拓新市场，形成国内六大区域市场，即安徽、江苏、温州、宁波、金华、广东等市场，同时掌握一定数量的长期战略客户由总部直接管理。各个目标市场均配备具有丰富营销经验的销售人员进行市场开拓和维护，能够对客户的需求变化做出迅速反应。双源管业目前已与国内 500 家左右的规模企业建立了业务关系，冷轧特种带钢产品目前主要定位于周边地区，芜湖奇瑞、合肥江淮两大汽车产商以及美的、美菱等白色家电生产基地为产品提供了巨大的市场空间。

综上，未来随着下游市场对特钢需求的不断增长，双源管业产品市场需求有保障；双源管业凭借其产品竞争优势和安徽省内市场的领导地位，未来通过持续技改深挖设备产能和优化调整产品结构，持续盈利能力有保障，盈利预测可实现性较强。

#### (3) 楚江合金

楚江合金主要从事各种规格黄铜圆、扁线及异型线材的生产销售业务，产品涉及 7 大行业 16 个类别，不同牌号和规格组合有近千种具体产品；企业现有销售网络覆盖了国内目前消费集中的长三角、珠三角、环渤海地区。

黄铜线材在服装辅料、模具加工、电线电缆、电子接插件、电器五金、五金配件、汽车配件、五金饰品、眼镜配件等领域均得到较好广泛的应用。行业协会资料显示，目前我国黄铜线材市场年总需求约 21-22 万吨左右，低端产品市场竞争激烈，但需求总量不断上升，预计未来市场将保持 5-6% 的稳步增长；高端产品市场供不应求，预计将保持 10% 以上的快速增长。总体来讲，未来黄铜合金线材总体市场需求量将保持 7% 左右的速度稳步增长。

楚江合金自设立以来保持了稳健、持续的发展态势，目前年产销量约 2.5 万吨，市场占有率约 10%，是我国黄铜合金线材行业的龙头企业。面对普通铜线材的激烈竞争，楚江合金一直以市场需求为导向，不断提高产品性价比，通过对铜线材传统加工方式的创新突破和产品开发的研究，不断提高产品质量，拓宽产品应用领域，市场占有率逐年提升，形成了以高性价比为特征的品牌知名度。

作为行业龙头企业，楚江合金现有客户近 600 多家，产品的高性价比在广大客户中形成了良好的品牌效应，客户与企业的合作形成了良好的共赢关系，市场基础不断强化。下一步，楚江合金通过对现有 25,000 吨/年产品进行高新技术改造提升产品竞争力，同时新增 5,000 吨/年升级产品满足高端市场需求，至 2018 年新增 5,000 吨/年升级产品将全面满足市场需求，总产能达 30,000 吨/年，行业龙头地位进一步巩固。

鉴于下游市场需求的持续增长、楚江合金目前的行业领导地位和产品独特的高性价比竞争优势，特别是随着“25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目”的建成，未来楚江合金产品技术水平进一步提高，产品结构进一步优化，未来持续盈利能有保障，盈利预测可实现性较强。

#### （4）楚江物流

本次重组完成后，楚江物流主要为上市公司及旗下成员企业提供物流、备件采购等配套服务，与重组完成前业务模式及服务对象基本一致。

鉴于楚江物流业务特点及未来发展定位，未来持续盈利能力有保障，盈利预测的可实现性较强。

### （二）重组完成后，上市公司通过整合各项资源，发挥规模效应和协同效应，进一步提升标的公司和上市公司盈利能力

本次重组完成后，上市公司将对标的公司的人员、业务和产品线等进行统一整合，改变标的公司目前相对独立的经营状态。重组完成后，上市公司通过实行联合研发、集中采购、统一安排生产和开展联合营销，将精诚铜业、森海高新、楚江合金和双源管业分别定位于铜板带材事业部、铜杆材事业部、铜线材事业部和特钢事业部，实行业务部制管理。通过上述整合发挥规模效应和协同效应，进一步提升标的公司和上市公司盈利能力，具体来说：

#### 1、人员整合

重组完成后，上市公司通过整合研发、采购、销售和管理等部门人员，理顺和简化管理架构，增加效益。

部门	上市公司	楚江合金	森海高新	双源管业	重组前合计	重组后拟保留
研发技术	309	196	32	180	717	717
采购	27	15	8	5	55	44
销售	120	62	9	47	238	167

管理	142	56	61	48	307	261
合计	598	329	110	280	1,317	1,189

上述研发、采购、销售及管理人员通过统一整合后，按每人每年综合用工成本 5 万测算，上市公司每年可节省用工成本 600 万元以上。

## 2、研发整合

本次重组前，上市公司与标的公司共拥有包括 1 个国家级企业技术中心、1 个行业技术中心、3 个省级企业技术中心和多项专利技术，但各标的公司相对独立，研发力量较为分散，研发方向较为单一；重组整合后，上市公司通过深度整合各公司研发资源，组建以精诚铜业国家认定企业技术中心为基础的技术中心平台开展联合研发，一方面可以提升上市公司在铜合金材料领域的综合研发实力，实现由单一铜合金板带材研究向合金新材料研究转变，同时也为上市公司开发铜-钢复合材料新产品提供了契机，具体包括：高品位黄铜带 H70、H85、H90，锌白铜；环保高性能弹性铜合金服辅材料、高精密新材料铜合金气门芯、铜合金复合材料及生产技术的研发、高新技术改造铜合金线材生产工艺的研发；高精度铜导体精密细线、稀土高强度铝合金杆、连续挤压高强度铜排；精密管材高频焊接工艺研发、350 宽带工艺研发等。

## 3、采购整合

目前各标的公司（特别是森海高新和楚江合金）与上市公司原材料采购存在较大重合，如废杂铜、电解铜及燃动辅料等；重组整合后，一方面可以优化采购人员节省用工成本，同时还可以通过联合采购提高议价能力，降低采购成本。

以主要原材料电解铜和废杂铜为例，报告期内上市公司、森海高新、楚江合金合计采购金额分别达 555,595.92 万元、567,587.25 万元和 411,494.34 万元。

公司名称	2013 年 1-8 月	2012 年	2011 年
精诚铜业	199,386.10	280,358.59	265,037.06
森海高新	162,216.59	210,123.51	205,827.44
楚江合金	49,891.65	77,105.15	84,731.42
合计	411,494.34	567,587.25	555,595.92

在不考虑其他原材料的情况下，仅采购铜（电解铜和废杂铜）一项，通过规模采购提高议价能力，单价若下降 0.1%即可为上市公司节省 500 万元以上采购成本。

## 4、销售整合

①从优化配置人员，节省开支的角度。目前上市公司与标的公司在产品销售较为集中的区域均设置了办事处，办事处合计有 23 个；整合后上市公司通过对销售区域办事处和人员进行重新配置，预计可减少一半以上的销售办事处，精减人员三分之一左右。

②从共享客户资源，开展联合营销的角度。楚江合金产品主要应用于服装辅料、首饰配件、电子电器、五金、眼镜、模具加工等行业，森海高新产品主要应用于电力电缆、电子电器等行业，双源管业产品主要应用于服装辅料、电子电器、汽车配件、首饰配件和灯具等行业，与上市公司产品下游应用领域和客户方面存在一定的重合和互补。以双源管业为例，其现有客户中约 170 余家需同时采购钢材和铜材，报告期内上述 170 多家客户从精诚铜业采购铜材的客户约 50 家，其余 100 余家客户目前仍从其他供应商处采购铜材。整体上市后，上市公司通过优化销售区域管理，整合客户资源开展联合营销，在满足客户一站式采购的同时，又可以实现客户资源共享，增强客户黏性。

## 5、资产整合

上市公司与森海高新、楚江合金、双源管业同属金属压延加工业，部分生产设备与工艺相似；以产品差异最大的双源管业为例，其轧机、退火炉、纵剪机以及部分检测仪器等仍可与上市公司实现互相通用。另外，双源管业等标的资产目前还拥有部分溢余土地资产，为上市公司的未来持续发展提供了战略资源。

## 6、其他协同效应

①整体上市后，上市公司通过对标的公司实行统一集中管理，简化标的公司管理层级和精简机构设置，从而有效降低各项显性和隐形管理成本。

②整体上市后，标的公司借助于上市公司平台，有利于扩大在各自行业和客户中的影响力，提升市场份额和产品附加值；同时，也有利于改善融资环境和拓宽融资渠道，降低融资成本。

③整体上市后，通过严格执行上市公司的一系列规范内控管理制度，可最大限度降低标的公司存货管理及期货套期保值操作等带来的损失和风险。

④整体上市后，上市公司销售规模将成倍增长，相应也带来利税的大幅增长，为上市公司未来享受更多的政府优惠政策提供了更大空间。如若 2014 年完成重组，上市公司当年营业收入预测将达 80.14 亿元，较 2012 年重组前上市公司营业收入 32.05 亿元增长一倍以上。

综上，重组完成后上市公司通过整合各项资源，发挥规模效应和协同效应，可进一步提升标的公司和上市公司盈利能力。

### （三）标的资产与同行业上市公司盈利能力指标对比分析

#### 1、标的资产与同行业上市公司盈利能力指标

##### （1）铜加工行业

##### ①销售毛利率

证券代码	证券简称	毛利率（%）		
		2013.1-8	2012	2011
002203.SZ	海亮股份	4.5680	5.5659	4.3484
002295.SZ	精艺股份	4.4743	5.3155	5.9334
600255.SH	鑫科材料	3.0843	3.4868	4.0931
601137.SH	博威合金	9.7601	9.9161	10.2969
行业平均		5.4717	6.0711	6.1680
森海高新		1.3535	0.6944	-0.0258
楚江合金		6.1440	4.7937	4.2614

##### ②销售净利率

证券代码	证券简称	净利率（%）		
		2013.1-8	2012	2011
002203.SZ	海亮股份	2.0667	2.2563	1.9573
002295.SZ	精艺股份	-0.5774	0.2518	0.8432
600255.SH	鑫科材料	-0.1442	0.3916	0.8586
601137.SH	博威合金	3.2159	4.5273	5.6510
行业平均		1.1403	1.8568	2.3275
森海高新		0.5768	0.3045	0.8305
楚江合金		1.6066	0.8101	2.1219

##### ③净资产报酬率

证券代码	证券简称	净资产报酬率（%）		
		2013.1-8	2012	2011
002203.SZ	海亮股份	7.6600	8.9800	13.9600
002295.SZ	精艺股份	-1.3500	0.6700	2.5900
600255.SH	鑫科材料	-0.5200	0.8700	2.8800
601137.SH	博威合金	3.0800	5.7100	8.0100
行业平均		2.2175	4.0575	6.8600
森海高新		3.2674	-8.6713	2.3453
楚江合金		9.0287	7.3107	22.0640

##### ④总资产报酬率

证券代码	证券简称	总资产报酬率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
002203.SZ	海亮股份	3.7838	4.9675	5.6770
002295.SZ	精艺股份	1.8186	3.4380	5.4156
600255.SH	鑫科材料	1.1798	2.1175	3.9770
601137.SH	博威合金	2.8580	4.8437	9.5823
行业平均		2.4101	3.8417	6.1630
森海高新		3.8104	0.2777	4.6713
楚江合金		6.0474	6.1650	13.9169

## (2) 特钢加工行业

### ①销售毛利率

证券代码	证券简称	毛利率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
000708.SZ	大冶特钢	9.2180	8.3370	8.4111
002318.SZ	久立特材	22.2655	19.7809	15.9487
002443.SZ	金洲管道	8.3570	8.2938	6.6874
002478.SZ	常宝股份	17.0626	16.8626	15.7888
600117.SH	西宁特钢	19.1709	17.7696	20.6103
600399.SH	抚顺特钢	13.0052	12.4459	11.8376
600507.SH	方大特钢	13.2532	12.0563	10.7793
601005.SH	重庆钢铁	-0.8529	0.3037	4.0848
行业平均		12.6849	11.9812	11.7685
双源管业		5.9876	4.2519	4.1192

### ②销售净利率

证券代码	证券简称	净利率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
000708.SZ	大冶特钢	3.0457	2.6865	6.3155
002318.SZ	久立特材	7.9890	6.0468	5.6069
002443.SZ	金洲管道	3.6710	2.9437	1.9698
002478.SZ	常宝股份	6.9362	6.7057	7.8648
600117.SH	西宁特钢	1.0004	1.3424	5.9512
600399.SH	抚顺特钢	0.3797	0.4172	0.4730
600507.SH	方大特钢	4.9946	4.0213	5.7552
601005.SH	重庆钢铁	-12.1255	0.5355	-6.2511
行业平均		1.9864	3.0874	3.4607
双源管业		1.7396	-4.9201	-0.2404

### ③净资产报酬率

证券代码	证券简称	净资产报酬率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
000708.SZ	大冶特钢	5.5400	7.5500	21.8100
002318.SZ	久立特材	10.2700	10.0000	7.8600
002443.SZ	金洲管道	5.3700	7.7800	5.0000
002478.SZ	常宝股份	7.0200	8.4300	10.1000
600117.SH	西宁特钢	0.8100	1.0900	11.9400
600399.SH	抚顺特钢	0.9330	1.2100	1.5300
600507.SH	方大特钢	17.6900	17.0700	29.7600
601005.SH	重庆钢铁	-51.1000	2.4000	-30.5200
行业平均		-0.4334	6.9413	7.1850
双源管业		10.8584	-45.8754	-2.0961

#### ④总资产报酬率

证券代码	证券简称	总资产报酬率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
000708.SZ	大冶特钢	4.7801	5.7933	14.4985
002318.SZ	久立特材	7.8337	8.5912	7.1478
002443.SZ	金洲管道	4.7616	5.9796	4.1749
002478.SZ	常宝股份	6.2078	7.3597	8.8012
600117.SH	西宁特钢	2.7522	4.0633	8.3044
600399.SH	抚顺特钢	2.9969	3.7636	5.4942
600507.SH	方大特钢	7.5754	9.4746	13.3272
601005.SH	重庆钢铁	-3.3990	4.2541	-1.5906
行业平均		4.1886	6.1599	7.5197
双源管业		3.8831	-9.3049	2.4757

### (3) 物流行业

#### ①销售毛利率

证券代码	证券简称	毛利率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
002183.SZ	怡亚通	9.3268	11.1204	9.5208
002210.SZ	飞马国际	0.8928	1.9059	5.5631
002245.SZ	澳洋顺昌	13.9631	11.1587	10.3015
002492.SZ	恒基达鑫	51.3606	59.0605	58.7078
300013.SZ	新宁物流	31.7913	37.7594	37.3467
300240.SZ	飞力达	19.0244	23.4768	30.7203
300350.SZ	华鹏飞	24.8551	23.2865	24.4708
600057.SH	象屿股份	1.9448	2.9265	2.4257
600077.SH	宋都股份	52.1374	42.6426	33.9061
600119.SH	长江投资	13.4905	14.9635	14.6881

600153.SH	建发股份	7.3455	8.7546	8.9633
600180.SH	瑞茂通	14.0927	13.9988	-
600270.SH	外运发展	10.0992	9.3344	8.5161
600676.SH	交运股份	11.6089	11.2573	12.4932
600787.SH	中储股份	3.5320	4.0634	4.8783
600794.SH	保税科技	75.7661	73.6334	58.0244
603128.SH	华贸物流	5.2852	5.8506	6.4284
行业平均		20.3833	20.8937	19.2326
楚江物流		11.3221	13.5972	13.2196

### ②销售净利率

证券代码	证券简称	净利率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
002183.SZ	怡亚通	2.0418	1.7369	1.6479
002210.SZ	飞马国际	0.5380	0.5615	1.2848
002245.SZ	澳洋顺昌	10.9738	8.8857	8.3224
002492.SZ	恒基达鑫	33.2490	35.9149	34.6381
300013.SZ	新宁物流	4.1512	3.2691	3.1694
300240.SZ	飞力达	3.4328	6.1431	7.8114
300350.SZ	华鹏飞	11.2953	9.5176	9.1369
600057.SH	象屿股份	0.1329	0.4303	0.5269
600077.SH	宋都股份	4.0598	13.1101	12.1089
600119.SH	长江投资	3.8750	3.4542	3.4099
600153.SH	建发股份	2.6002	2.9286	3.4746
600180.SH	瑞茂通	6.0600	7.2293	-
600270.SH	外运发展	16.8930	14.3831	11.6377
600676.SH	交运股份	4.1095	3.7381	3.9455
600787.SH	中储股份	1.4651	1.5363	1.7468
600794.SH	保税科技	45.0220	44.2189	37.6384
603128.SH	华贸物流	0.9311	1.0177	1.4878
行业平均		8.8724	9.2986	8.3522
楚江物流		3.5453	2.7879	1.9300

### ③净资产报酬率

证券代码	证券简称	净资产报酬率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
002183.SZ	怡亚通	7.7700	9.1600	9.8800
002210.SZ	飞马国际	14.2600	14.5600	15.1400
002245.SZ	澳洋顺昌	9.9900	16.5100	18.7400
002492.SZ	恒基达鑫	5.0000	8.1000	7.5000
300013.SZ	新宁物流	3.0100	2.8400	3.3700



300240.SZ	飞力达	4.6800	11.5500	16.0700
300350.SZ	华鹏飞	8.5800	16.2300	23.9500
600057.SH	象屿股份	0.8400	7.7700	11.5900
600077.SH	宋都股份	0.8400	19.4900	19.7500
600119.SH	长江投资	4.7400	4.5400	2.9900
600153.SH	建发股份	14.6200	23.7800	31.7800
600180.SH	瑞茂通	16.8200	35.8900	-2.1000
600270.SH	外运发展	8.7800	11.2600	8.8900
600676.SH	交运股份	7.4300	9.8000	9.4600
600787.SH	中储股份	5.5041	9.2171	9.5478
600794.SH	保税科技	14.5400	27.6900	32.3800
603128.SH	华贸物流	4.6900	8.0000	19.0000
行业平均		7.7702	13.9051	13.9963
楚江物流		22.2756	20.8691	14.8467

#### ④总资产报酬率

证券代码	证券简称	总资产报酬率 (%)		
		2013.1-8	2012	2011
002183.SZ	怡亚通	2.2383	2.1641	1.8920
002210.SZ	飞马国际	0.6543	1.5863	3.0892
002245.SZ	澳洋顺昌	8.8412	12.3159	13.8737
002492.SZ	恒基达鑫	5.6576	8.7223	7.7428
300013.SZ	新宁物流	4.7369	4.5661	2.9981
300240.SZ	飞力达	5.0622	12.3536	14.0437
300350.SZ	华鹏飞	7.3534	12.3508	23.5235
600057.SH	象屿股份	1.6915	5.4299	11.3837
600077.SH	宋都股份	0.2604	5.9825	7.9044
600119.SH	长江投资	2.4947	2.8143	1.9582
600153.SH	建发股份	4.1222	7.0132	8.6663
600180.SH	瑞茂通	10.1927	43.0501	-2.0491
600270.SH	外运发展	7.2935	9.6190	7.4202
600676.SH	交运股份	5.5387	7.3871	7.6282
600787.SH	中储股份	3.8509	5.7288	6.1609
600794.SH	保税科技	7.4451	10.8433	12.8015
603128.SH	华贸物流	3.2313	5.0992	8.4953
行业平均		4.7450	9.2369	8.0902
楚江物流		15.5064	15.6648	12.9344

## 2、标的资产与同行业上市公司盈利能力指标对比分析

### (1) 森海高新

森海高新盈利能力与同行业平均水平相比较低，主要系：①森海高新于 2008

年设立，设立时间较晚，2011年至2012年间公司在生产技术、生产设备、产品研发、市场营销和内部管理方面均处于不断磨合和完善的状态；2011年和2012年，为将产品打入市场，森海高新采用了较低的定价策略。上述在经营初期的不断磨合和完善、较低的市场定价等因素，使得森海高新的利润率和生产效率相对较低，导致以前年度亏损，但亏损呈逐步降低的局面。②2011年和2012年，由于采购、生产处于磨合完善阶段，使得原料采购与生产的管理也存在不匹配、不衔接的情况。上述不匹配和不衔接往往导致原料的囤积发生，在铜价剧烈波动的情况下，导致由于原材料跌价损失而形成的成本高企、利润亏损情况。③2013年1-8月，随着产供销体系的逐渐完善，森海高新业务发展衔接不断顺畅，管理逐步到位，市场需求也趋于稳定增长；因此，随着以前年度亏损因素影响的降低，2013年1-8月森海高新主营业务逐步实现扭亏。

本次重组完成后，上市公司将对森海高新实施采购、销售、研发的统一管理，并逐步实现利用废杂铜代替电解铜作为主要原材料；同时，上市公司将利用精诚再生的平台为森海高新争取再生资源利用的税收优惠政策。上述积极影响因素加上森海高新设备产能的逐步释放、整体上市发挥的规模效应和协同效应，将共同推动森海高新实现未来业绩的稳步增长。

## （2）楚江合金

楚江合金的总体盈利能力与同行业平均水平相比较高，主要系作为行业龙头，楚江合金具有较强的研发能力、技术创新、品牌信誉及市场地位等优势，盈利能力较强。本次重组完成后，精诚铜业将对楚江合金的原材料采购进行整合，并利用股份公司下属的精诚再生统一进行废杂铜的收集、拆解、分选和废杂铜锭的加工。整体上市后，通过发挥规模效应和协同效应，楚江合金的总体盈利能力将会进一步提升。

## （3）双源管业

2011年、2012年双源管业盈利能力指标与同行业平均水平相比较低，主要系由于子公司双源带钢进行搬迁和存货管理不到位所致；2011年停工损失579.24万元，2012年由于存货采购量未能与订单需要量相对应，导致存货跌价损失1,523.43万元。2013年以来，双源管业通过加大力度挖掘设备产能，进行设备技术改造，同时通过调整产品销售结构，盈利能力逐渐改善；2013年1-8月，双源

管业销售净利率、资产报酬率等盈利能力指标与同行业平均水平相当。

#### （4）楚江物流

楚江物流毛利率及净利率低于同行业平均水平、净资产报酬率及总资产报酬率高于行业平均水平，主要系楚江物流 99% 以上的主营业务收入来源于楚江集团旗下各成员企业。楚江物流的运输力量主要为社会运输力量，通过招标的形式，在比质比价的基础上与中标单位（个人）签署运输合作协议。楚江物流在接到订单后，根据运输货物的种类及路线，通知相应中标单位（个人）安排运输，该业务模式导致楚江物流的毛利率及净利率较低；同时，由于该模式下楚江物流不需要投入运输工具等固定资产，与同行业企业相比，楚江物流为轻资产公司，因此净资产报酬率及总资产报酬率较高。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

结合标的资产报告期内盈利情况、行业未来发展趋势、产品竞争优势和各自市场地位来看，标的资产未来持续盈利能力有保障，盈利预测的可实现性较强；与同行业上市公司相比，标的资产盈利能力与同行业上市公司相比存在一定差异，符合标的资产实际情况。

### 九、关于“标的资产盈利能力较弱，请你公司补充披露本次评估是否考虑了经营性贬值的情况”的核查意见（反馈意见问题 9）

独立财务顾问查阅了标的资产评估报告、盈利预测报告、会计账簿，并访谈了各标的资产高管人员，确认如下事实：

资产的经济性贬值，是指由于外部条件的变化引起资产闲置、收益下降等而造成的资产价值损失。就表现形式而言，资产的经济性贬值主要表现为资产运营中产品销售困难、开工不足或停止生产形成资产闲置等，并由此引起资产的运营收益减少。资产使用基本正常时不计算经济性贬值。

在评估过程中，根据对标的资产现场核实和分析，虽然部分标的资产历史年度因各种原因盈利能力较弱，但不存在由于外部条件的变化引起的资产闲置、收益下降等现象，因此本次成本法评估中未计算经济性贬值。具体分析如下：

#### （一）楚江合金

楚江合金专业生产各种规格黄铜圆、扁线及异型线材。铜合金线材作为基础

材料和功能材料，主要应用领域有：服装加工、日用电器、电子电讯、模具切割、标准件制造、眼镜及饰品等行业。楚江合金目前生产正常进行，设备已满负荷运转，考虑到传统产品市场需求在增长，但市场竞争日益激烈。为实现企业可持续发展，提升市场竞争力和市场占有率，楚江合金紧紧抓住国家产业结构调整机遇，实施 25,000 吨/年高新技术改造及新增 5,000 吨/年升级产品项目。

目前楚江合金资产正常运营、生产能力饱和、产品售价采取成本加加工费模式，生产要素涨跌价影响不大，现有资产不存在经济性贬值因素。

## （二）双源管业

双源管业主要从事冷轧带钢、精密合金钢等特种钢产品生产销售。随着我国经济建设的发展，冷轧特种带钢的需求量稳步增长。目前，我国高品质冷轧特种带钢供给缺口较大，未来市场发展前景广阔。“我的钢铁网”统计数据显示，冷轧带钢加工行业开工率 2013 年平均为 89%，2011-2013 年双源管业产能分别为 13.50 万吨、13.50 万吨、14.50 万吨，产量分别为 12.97 万吨、12.37 万吨、13.09 万吨，产能利用率均达 90% 以上，超过行业平均水平。报告期内双源管业亏损主要系子公司搬迁、存货采购管理不到位跌价损失以及期货套期保值操作不当等原因所致。

目前双源管业资产正常运营，产品售价采取成本加加工费模式，生产要素涨跌价影响不大，现有资产不存在经济性贬值因素。

## （三）森海高新

森海高新主要从事导电铜杆、铜线、电磁线的生产、加工与销售，产品分为无氧及低氧两大系列。森海高新成立于 2008 年，近几年不断完善业务体系，扩大生产产能，目前生产技术、设备与产品质量等方面均已达到国内先进水平，并形成了自身稳定的销售团队，建立了多渠道、多层次的营销平台及自身的采购体系，现已步入稳定发展、并开始实现盈利的阶段。

森海高新近年来通过持续加大投入，产能规模稳步扩大，2009 年购入年产 2 万吨反射炉设备，2010 年底达产；2012 年末购入年产 6 万吨竖炉设备，2013 年 3 月开始试生产，9 月正式生产，目前正在进行生产辅助设施改造完善、市场开拓及人员培训等工作，预计 2018 年完全达产。

据 wind 统计，2013 年铜杆线加工行业开工率平均为 73%，2011-2013 年森

海高新实际产能分别为 4 万吨、4.5 万吨、6 万吨，实际产量分别为 3.42 万吨、4.32 万吨、5.67 万吨，产能利用率超过行业平均水平。

基于森海高新目前产能建设及其他外部情况，本次评估未考虑经济性贬值因素。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

楚江合金、双源管业、森海高新现有资产运营正常，不存在经济性贬值因素。

## 十、关于“请你公司补充披露楚江物流向楚江集团提供物流服务和森海高新向楚江集团采购商品的作价依据，并结合可比市场价格说明价格的公允性”的核查意见（反馈意见问题 10）

独立财务顾问查阅了标的资产审计报告、会计账簿、相关市场报价资料，并访谈了各标的资产高管人员，确认如下事实：

### （一）楚江物流向楚江集团提供物流服务的交易及价格情况

#### 1、为楚江集团提供物流服务的交易情况

报告期内，楚江物流主要为楚江集团旗下成员企业（精诚铜业、楚江合金、森海高新、双源管业及上海楚江等）提供物流配套服务，具体情况如下：

单位：元

项 目	2013 年 1-8 月	2012 年度	2011 年度
铜材运输	28,328,298.52	43,061,939.71	39,334,164.49
钢材运输	11,058,488.76	19,355,368.42	16,662,783.49
小计	39,386,787.28	62,417,308.13	55,996,947.98
楚江物流运输总收入	39,509,433.68	62,687,811.54	56,562,880.86
与楚江集团交易占总收入比例	99.69%	99.57%	99.00%
其中：为上市公司提供的运输	20,724,872.93	27,494,896.92	23,113,578.94
为楚江集团（不含上市公司）提供的运输	18,661,914.35	34,922,411.21	32,883,369.04

#### 2、提供物流服务的价格情况

##### （1）交易价格定价模式

根据楚江物流的交易记录反映，楚江物流为楚江集团及集团内部成员企业提供物流服务时，其运输价格主要以市场价格为依据，交易双方在考虑到运输路径长短、货物数量等因素后，签订《货物运输交易合同》，并按合同规定完成交易事项后开具发票并收取物流服务费。

(2) 楚江物流对楚江集团及集团内部成员企业的运输服务单价与对外运输服务单价对比情况

根据楚江物流的财务记录反映，楚江物流的运输服务主要系针对楚江集团及集团内部成员企业进行，基本不对外营业，因此本次核查主要以楚江物流的内部销售单价与外部市场询价进行对比分析。

①铜产品运输单位价格比较：

单位：元/吨（10-20 吨）

单位名称	广东—芜湖	浙江—芜湖	江苏—芜湖	山东—芜湖	江西—芜湖	北方-芜湖
楚江物流	585-561	335-201	238-98	402-305	433-341	805-476
芜湖金新货运配载部	600-550	260-220	220-180	450-350	460-400	800-600
芜湖俊玲汽车运输有限公司	630-570	310-250	180-150	350-310	500-420	870-480
芜湖中发运输有限公司	600-560	290-220	220-150	420-300	460-420	850-470

单位：元/吨（20 吨以上）

单位名称	广东—芜湖	浙江—芜湖	江苏—芜湖	山东—芜湖	江西—芜湖	北方-芜湖
楚江物流	537-433	268-140	179-73	366-305	409-244	732-476
芜湖金新货运配载部	500-350	220-140	180-100	350	400-290	780-600
芜湖俊玲汽车运输有限公司	580-450	230-200	160-120	310	420-400	850-480
芜湖中发运输有限公司	530-400	220-140	180-100	300	420-290	810-470

②钢产品运输单位价格比较：

单位：元/吨（10-20 吨）

单位名称	浙江—芜湖	江西—芜湖	江苏—芜湖	福建—芜湖	山东—芜湖	安徽省内
楚江物流	256-125	239-148	182-63	420-386	295-284	182-20
芜湖天发货运配载部	265-130	215-155	180-70	350	300-285	170-25
马鞍山海洋汽车运输有限公司	270-135	220-160	174-69	355	305-290	169-30
芜湖市众智运输有限公司	267-132	221-161	185-75	356	303-288	172-28

单位：元/吨（20 吨以上）

单位名称	浙江—芜湖	江西—芜湖	江苏—芜湖	福建—芜湖	山东—芜湖	安徽省内
楚江物流	165-125	205-131	159-63	341-318	284-250	159-13
芜湖天发货运配载部	170-140	205-140	170-60	345-335	285-260	150-15

马鞍山海洋汽车运输有限公司	174-142	215-145	169-59	350-340	290-265	149-20
芜湖市众智运输有限公司	173-145	216-146	170-65	351-341	288-263	152-18

注：由于公司采购和销售在各省份的地区不同，因此各采购（销售）地点及货物的核载重量直接影响到单价确定，因此上表仅以各省份的最低运输单价与最高运输单价作为区间价格进行对比。

经核查，楚江物流向关联方提供物流运输所制定的服务价格系依据市场价格为基础而确定，具体定价过程中考虑了采购（销售）地点距芜湖远近、核载数量等方面对运输成本的影响，最终以预计运输成本加上合理的利润后确定。根据交易双方的运输结算单据，其运费的计算方式与单价与同地区市场价格具有一致性。因此，楚江物流与关联方之间的交易价格是公允的。

## （二）森海高新向楚江集团采购商品的交易及价格情况

### 1、采购商品的交易情况

单位名称	2013年1-8月		2012年度		2011年度	
	数量（吨）	金额（元）	数量（吨）	金额（元）	数量（吨）	金额（元）
楚江集团	2,088.80	98,775,269.45	3,001.27	147,838,059.43	-	-
楚江经贸	299.16	14,226,600.39	2,753.81	137,339,344.51	4,563.53	265,762,064.07
楚江合金	-	-	39.93	1,950,280.39	-	-
采购合计	2,387.96	113,001,869.84	5,795.01	287,127,684.33	4,563.53	265,762,064.07
当期总采购额	31,300.42	1,438,365,437.33	29,220.98	1,433,478,996.12	23,012.46	1,290,522,683.63
与楚江集团交易占采购额比例	7.63%	7.86%	19.83%	20.03%	19.83%	20.59%

### 2、采购商品的价格情况

#### （1）交易价格定价模式

根据森海高新的交易记录，森海高新向楚江集团采购商品时，其交易价格主要以市场价格为依据，交易双方充分沟通后签订《商品购销合同》，并按合同规定完成交易事项后开具发票并支付货款。截至2013年8月底，森海高新的账面无应付楚江集团货款。

（2）森海高新向楚江集团采购电解铜单价与市场公开价格对比情况（以下平均单价均为含税价，单位：元/吨）

#### ①2013年1-8月

月份	楚江集团采购	楚江经贸采购	外部采购平均单价	上海有色金属网
1	57,922.11	57,980.00	57,757.39	57,806.75
2	57,333.25	57,610.00	58,359.84	58,064.00

3	57,002.88	56,550.00	56,318.28	56,196.90
4	51,438.17	55,850.00	53,948.68	53,210.83
5	53,750.98	54,150.00	53,259.10	53,441.19
6	50,914.83	51,790.00	52,113.60	51,546.18
7	-	-	-	-
8	-	-	-	-

②2012 年度

月份	楚江集团采购	楚江经贸采购	外部采购平均单价	上海有色金属网
2	-	59,671.53	59,747.39	59,459.29
3	-	60,048.12	59,465.03	59,575.95
4	-	57,944.55	58,204.74	57,937.86
5	58,190.47	-	60,301.92	56,815.26
6	-	55,992.44	54,953.85	55,047.11
7	56,330.09	56,127.17	55,667.49	55,696.79
8	55,619.23	55,864.04	55,498.05	55,523.75
9	60,365.50	60,725.00	58,670.24	58,575.75
10	58,595.70	59,393.50	58,190.28	58,126.94
11	56,050.12	55,801.13	56,162.74	56,004.09
12	56,978.70	57,070.58	56,950.90	57,005.71

③2011 年度

月份	楚江集团采购	楚江经贸采购	外部采购平均单价	上海有色金属网
1	-	70,601.50	70,050.59	70,420.75
2	-	71,508.73	72,463.88	73,266.67
3	-	71,451.90	-	71,215.87
4	-	72,288.07	71,331.28	71,574.44
6	-	69,183.71	68,947.03	68,916.25
7	-	71,890.65	70,862.83	71,214.58
8	-	68,307.05	68,503.10	68,025.00
10	-	54,576.68	55,120.51	55,892.86
12	-	58,657.29	55,836.91	56,313.33

注：外部采购平均单价系当月向楚江集团以外的其他供应商采购电解铜的平均价格，上海有色金属网平均采购价格系以同花顺上海有色金属网公布的电解铜日收盘价，本次取价时以该网站公布的天数和价格加权平均计算取得。森海高新向楚江集团执行的平均单价主要系以当期交易总额除以总采购数量取得。

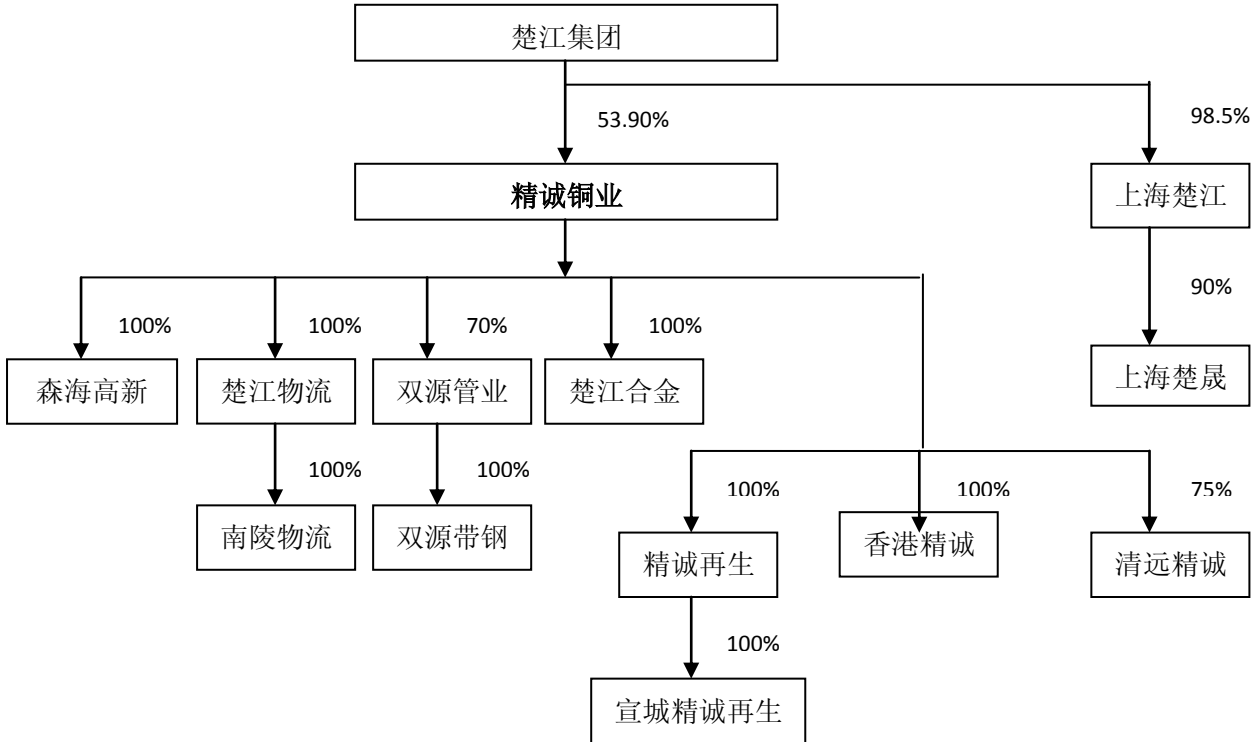
经核查，森海高新向楚江集团采购商品交易价格主要参照同期金属期货市场价格确定，充分利用了集团统一集中采购的规模优势，采购价格与市场价格保持



一致。因此，森海高新和关联方之间的采购价格是公允的。

### （三）本次重组完成后，上市公司与楚江集团之间的关联交易情况

本次重组完成后，楚江集团控制的企业股权架构图如下：



本次重组，将楚江合金、森海高新、双源管业和楚江物流注入上市公司后，楚江集团旗下仅保留了上海楚江和上海楚晟，不再拥有生产经营性实体。

根据楚江集团未来业务发展定位，未来除上市公司从事生产经营外，楚江集团本部、上海楚江、上海楚晟将仅从事持有物业、股权等资产的投资与管理业务。其中：楚江集团本部未来将仅从事股权管理等相关投资业务，不再从事大宗物资贸易等业务；上海楚江系作为楚江集团在上海所持物业的载体，未来也不再从事大宗物资贸易等业务；上海楚晟未来继续从事股权投资等投资管理业务。

因此，本次重组完成后，未来将不会发生楚江物流向楚江集团提供物流服务和森海高新向楚江集团采购商品等交易行为。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

楚江物流向楚江集团提供物流服务和森海高新向楚江集团采购商品的价格与可比市场价格相符，公允合理。

十一、关于“交易完成后，标的资产与关联方存在通过关联交易保证标的资产完成业绩承诺的可能，请你公司补充披露盈利预测补偿是否能够有效覆盖风险；如否，请你公司提出切实可行的解决措施”的核查意见（反馈意见问题 11）

独立财务顾问查阅了相关利润补偿协议、楚江集团有关承诺，并访谈了各标的资产高管人员，确认如下事实：

#### （一）盈利预测补偿安排

1、根据精诚铜业与楚江集团签署的《利润补偿协议》，盈利预测补偿方式为股份回购。在利润补偿期间，如需实施股份回购，则当年回购股份数计算公式为：

单个标的公司对应的需回购股份数量=（公司截至当期期末累积预测净利润合计数－公司截至当期期末累积实际净利润合计数）×该标的公司原全体股东以持有的公司股权认购的股份总数÷该标的公司在利润补偿期间内各年的累积预测净利润合计数－已补偿股份数量。

当年需回购股份数量 = 芜湖楚江合金铜材有限公司对应的需回购股份数量 + 芜湖楚江物流有限公司对应的需回购股份数量 + 安徽森海高新电材有限公司对应的需回购股份数量+ 芜湖双源管业有限公司对应的需回购股份数量。

前述净利润数均以各标的公司扣除非经常性损益后的净利润数确定。如根据上述公式计算的补偿股份数量小于或等于 0 时，则按 0 取值，即楚江集团无需向上市公司补偿股份，但楚江集团已经补偿的股份不冲回。

2、在补偿期限届满时，精诚铜业将对标的资产进行减值测试，如期末减值额/标的资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则楚江集团将另行补偿股份。另需补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。

（二）楚江集团承诺，利润补偿期间内若发生关联交易，将关联交易产生的利润从当期实现的净利润中予以扣除

1、本次交易完成后，精诚铜业与楚江物流之间的关联交易得到彻底消除，标的公司之间的零星的关联交易亦合并进入上市公司报表。除上市公司外，楚江集团及其控制的其他企业（上海楚江和上海楚晟）未来将不再从事具体生产经营活动，而仅从事持有物业、股权等资产的投资与管理业务。

为维护上市公司及中小股东的合法权益，2013 年 9 月 1 日楚江集团、姜纯

出具了《关于规范与精诚铜业关联交易的承诺函》，承诺“尽量避免或减少本方及本方所控制的其他子公司、分公司、合营或联营公司与精诚铜业及其子公司之间发生关联交易.....如违反上述承诺给上市公司造成损失，本方将向上市公司作出赔偿”。

2、为避免通过关联交易输送利润来保证标的资产完成业绩承诺，楚江集团承诺，在利润补偿期间内，若标的资产与楚江集团及其他关联方发生关联交易，在测算业绩承诺完成程度时，将关联交易产生的利润从当期实现的净利润中予以扣除。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

本次交易盈利预测补偿方式为股份回购，在补偿期限届满时对标的资产进行减值测试，另行增加补偿安排，保证了上市公司及中小股东的利益；楚江集团承诺，利润补偿期间内若发生关联交易，将关联交易产生的利润从当期实现的净利润中予以扣除，有效避免了通过关联交易输送利润来保证标的资产完成业绩承诺的风险。

**十二、关于“请你公司补充披露标的资产双源管业子公司芜湖双源带钢有限公司整体拆迁的进展情况，预计何时能够正式生产，及其未来生产经营规划情况；本次评估中是否有考虑拆迁情形”的核查意见（反馈意见问题 12）**

独立财务顾问查阅了标的资产有关拆迁补偿协议、评估报告等资料，并访谈了双源管业高管人员，确认如下事实：

### **（一）双源带钢整体拆迁的进展情况**

#### **1、已拆迁情况**

根据芜湖经济技术开发区（以下简称：经开区）2010 年度征地拆迁计划，经开区管委会关于出口加工区二期建设的规划和要求，经开区建设和公用事业管理处与双源带钢于 2011 年 8 月 11 日签订了《关于回收双源带钢国有土地使用权及拆迁房屋补偿协议》，并开始实施部分场地拆迁，至 2013 年 6 月上述部分场地拆迁结束，拆迁补偿款已全部拨付给双源带钢。在本次拆迁中，双源带钢被收回国有土地使用权 27,520m<sup>2</sup>，并拆除了所附着的厂房、部分设备及附属物。除部分管理设备外，其主要生产设备已处置。

## 2、待拆迁情况

截止评估基准日，双源带钢尚存国有土地使用权 15,820 m<sup>2</sup> 及所附厂房和其他附属物，根据经开区房屋征收办公室 2012 年 3 月 10 日发布的公示，按照经开区总体规划，双源带钢部分房屋建筑物(有证房源 486.53 m<sup>2</sup>，无证房源 130.43 m<sup>2</sup>)拟进行拆迁，但具体拆迁时间及补偿方案尚未明确，目前上述房屋建筑物及土地使用权均已对外出租。

### (二) 预计何时能够正式生产，及其未来生产经营规划情况

目前双源带钢人员及办公地点均全部迁至双源管业厂区内，待经开区房屋征收办公室 2012 年 3 月 10 日发布的拆迁公示实施完毕后方可正式生产，未来业务规划主要为双源管业进行原材料采购，并为双源管业提供部分工序加工服务。

### (三) 本次评估中对拆迁情形的考虑

本次评估分别采用成本法和收益法对双源管业和双源带钢进行评估，在评估过程中充分考虑了拆迁对企业价值的影响。

1、在成本法评估中，对双源带钢企业价值评估是以评估基准日的资产负债表为基础，合理评估表内及表外各项资产和负债的价值。评估基准日前拆迁工作已结束，拆迁补偿款（1,995.17 万元）已全部收到，且主要设备已出售，评估基准日经审计的资产负债表已正确反映了拆迁后的企业资产状况，以此为基础的成本法评估结果已合理体现了拆迁后的企业价值。

2、在收益法评估中，考虑到双源带钢为双源管业的全资子公司，其拆迁后主要生产设备已处置，尚存的土地使用权及房屋建筑物等已对外出租，不再进行产品生产，主要为双源管业进行原材料采购，同时评估报告的目的主要是对双源管业股东全部权益于评估基准日的市场价值提供价值参考，因此本次评估采用企业自由现金流模型时，将双源带钢评估基准日经营性资产负债及其收入成本费用与母公司双源管业合并预测评估。

本次评估对于纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的非经营性资产和溢余资产单独采用成本法测算其价值加回，如溢余货币资金、期货保证金、交易性金融资产、出租的土地使用权及房产建筑物等。在收益法评估过程中已充分考虑了拆迁后企业存量资产使用状况、未来收益预期对母公司双源管业股东全部权益价值的影响。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

双源带钢拆迁后人员及办公地点均全部迁至双源管业厂区内，未来业务规划主要为双源管业进行原材料采购，并为双源管业提供部分工序加工服务；本次评估充分考虑了双源带钢拆迁情形，评估结果公允、合理。

**十三、关于“请你公司补充披露标的资产双源管业与楚江合金拥有的 4 宗集体流转土地使用权的评估过程、预计土地入账时间，入账后对评估结果的调整情况及对交易作价的影响”的核查意见（反馈意见问题 13）**

独立财务顾问查阅了相关法律法规、政府部门文件、资产权属证明、付款凭证、标的资产审计报告和评估报告等资料，并访谈了标的资产高管人员，确认如下事实：

#### **（一）双源管业与楚江合金拥有的 4 宗集体流转土地使用权的评估过程**

##### **1、4 宗集体流转土地概述**

双源管业原拥有的 3 宗集体流转土地使用权位于鸠江区大桥镇桥北工业园，土地使用证编号为芜集用（2003）字第 054 号、芜（集流）集用（2004）字第 046、047 号；土地使用权人：双源管业；土地所有权人：大桥镇四埠村村民委员会；土地登记用途为工业用地，现状用途为工业用地。土地登记面积合计 228,807.00m<sup>2</sup>。土地使用权类型为集流土地使用权，土地使用权取得日期分别为 2003 年 12 月和 2004 年 6 月，准用年限为 50 年。

楚江合金原拥有的 1 宗集体流转土地使用权位于鸠江区大桥镇桥北工业园，土地使用证编号为芜集用（2007）第 066 号；土地使用权人：楚江合金；土地所有权人：大桥镇保顺华村村民委员会；土地登记用途为工业用地，现状用途为工业用地。土地登记面积 64,844.00m<sup>2</sup>；土地使用权类型为集流土地使用权，土地使用权取得日期为 2004 年 6 月，准用年限为 50 年。

截至评估报告出具日，双源管业与楚江合金拟将所属集体流转土地使用权依法办理为国有出让土地使用权，并已履行了相应的批准程序，该 4 宗集体流转土地于 2013 年 10 月 22 日与土地主管部门签署了相关国有土地出让协议，并于 2013 年 11 月缴纳了土地出让金。

根据企业发展需要，双源管业原 3 宗集体流转土地使用权由土地管理部门依

法收回后，其中原芜（集流）集用（2004）字第 047 号集体流转土地对应的地块由楚江合金从土地管理部门依法协议出让取得；2013 年 12 月 17 日，双源管业依法取得芜开（工）国用（2013）第 025 号《国有土地使用证》（面积 100,852.51 m<sup>2</sup>，对应原芜集用（2003）字第 054 号、芜（集流）集用（2004）字第 046 号），楚江合金依法取得芜开（工）国用（2013）第 026 号《国有土地使用证》（面积 159,130.44 m<sup>2</sup>），对应原芜（集流）集用（2004）字第 047 号、芜集用 2007 第 066 号）。

## 2、4 宗集体流转用地评估过程

截止评估基准日，上述 4 宗集体流转土地使用权尚在办理土地性质变更手续。其时，经与政府部门沟通和履行批准程序，已明确将比照芜湖市以往集体流转土地变更国有出让地时所采用的协议出让方式，并按工业出让地最低价办理国有出让土地使用权，土地出让金按土地评估价扣除经开区国资部门审核确认的原土地取得成本价收取。

考虑到 4 宗集体流转土地使用权办理国有土地出让所需的土地出让金及相关税费均由评估目的实现后的标的公司承担，而土地出让金按土地评估价扣除经开区国资委审核确认的原土地取得成本后收取。根据本次评估目的、资产特性及土地性质变更情况，考虑到土地出让时政府部门按集体流转土地原始成本进行补偿，本次评估在采用成本法评估时对于 4 宗集体流转土地使用权按照原取得成本价乘以新测量土地面积作为评估价值；经核实，4 宗集体流转土地使用权原始取得成本为：双源管业 3 宗集体流转土地原始成本合计 911.58 万元，楚江合金 1 宗集体流转土地原始成本为 258.34 万元，共计 1,169.92 万元。根据本次评估目的及集体流转土地改变土地性质的情况，本次评估以原始成本 1,169.92 万元作为土地评估价值。2013 年 11 月，楚江合金、双源管业已收到政府相关部门退回的原集体流转土地使用权原始取得成本共计 1,170.00 万元。

在收益法评估时，双源管业与楚江合金预期收益（净现金流量）估算中在 2013 年度资本性支出预测时已考虑补交出让金及相关税费的支出。对于双源管业收益法中作为溢余资产的预留土地，本次评估按照新办理的出让地价值（25.3 万元/亩）减应补交出让金后的金额确定其评估值；未来收益预测时的土地使用税和摊销均按新的土地使用权人、新测量面积、未来土地入账价值及适用税率、

适用摊销年限分别计算。

## （二）预计土地入账时间

双源管业国有土地使用权入账时间为 2013 年 11 月 11 日，楚江合金的土地入账时间为 2013 年 11 月 15 日。

截至 2013 年 11 月 15 日，楚江合金、双源管业合计已支付国有土地出让金 9,879.36 万元，契税 395.17 万元，收到政府相关部门退回的原集体流转土地使用权原始取得成本 1,170.00 万元。目前，国有土地使用权证均已办妥。

## （三）土地入账后对评估结果的调整情况及对交易作价的影响

本次对于 4 宗集体流转土地的评估是基于评估基准日 4 宗集体流转土地正在办理国有土地出让手续，政府相关部门已明确比照以往集体流转土地变更国有出让土地时所采用的协议出让方式给予办理，土地出让金按土地评估价扣除经开区国资委审核确认的原土地取得成本后收取的情况下，在评估过程中已充分考虑了土地入账对评估结果的影响。

在成本法评估中，基于评估基准日 4 宗土地的使用权类型均为集体流转土地使用权，尚在办理土地出让手续，土地出让金及相关税费需由评估基准日后的标的公司承担，土地出让时政府部门按集体流转土地原始成本进行补偿，因此成本法评估时以集体流转土地原始取得成本作为其评估价值，不考虑期后补交土地出让金后土地入账对其影响。

在收益法评估中，已充分考虑到 2013 年底补交土地出让金及相关税费的资本性支出，并相应考虑了土地使用税及土地无形资产摊销的影响。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

标的资产双源管业与楚江合金拥有的 4 宗集体流转土地使用权估值依据充分，政府相关部门已明确比照以往集体流转土地变更国有出让地时所采用的协议出让方式给予办理，土地出让金按土地评估价扣除经开区国资委审核确认的原土地取得成本后收取的情况下，在评估过程中已充分考虑了土地入账对评估结果的影响，估值结果公允、合理。

十四、关于“请你公司补充披露国家关于淘汰落后产能相关政策对上市公司持续经营的影响”的核查意见（反馈意见问题 16）

独立财务顾问查阅了国家关于淘汰落后产能相关政策文件，实地查看了标的公司的相关生产流程，访谈了生产管理人员，检查了相关生产工艺流程图和固定资产明细等资料，确认如下事实：

(一) 国家淘汰落后产能相关政策对上市公司和标的公司的影响

政策名称	政策相关规定	标的公司是否属于淘汰目录	备注
国务院关于进一步加大淘汰落后产能工作的通知（国发〔2010〕7号）	<b>钢铁：</b> 淘汰30吨及以下炼钢转炉、电炉。 <b>有色金属：</b> 淘汰密闭鼓风机、电炉、反射炉炼铜工艺及设备。	不属于	1、钢铁行业淘汰的炼钢炉、热轧窄带钢轧机等工艺设备是针对炼钢及热轧窄带钢生产企业，双源管业生产冷轧窄带钢产品，无淘汰类设备。
部分工业行业淘汰落后生产工艺装备和产品指导目录（2010年本）（工产业〔2010〕第122号）	<b>钢铁：</b> 30吨及以下炼钢转炉、电炉，热轧窄带钢（600毫米及以下）轧机。 <b>有色金属：</b> 二人转式有色金属轧机；密闭鼓风机、电炉、反射炉炼铜工艺及设备；无烟气治理措施的再生铜焚烧工艺及设备；50吨以下传统固定式反射炉再生铜生产工艺及设备。	不属于	2、森海高新生产所用反射炉是采用燃气为燃料，利用再生铜生产低氧产品，单炉生产能力为100吨以上；竖炉生产的低氧铜杆以燃气为燃料，采用连铸连轧生产工艺。均不适用淘汰目录。
产业结构调整指导目录淘汰类（2011年本）	<b>钢铁：</b> 30吨以下转炉、电炉；热轧窄带钢轧机。 <b>有色金属：</b> 再生有色金属生产中采用直接燃煤的反射炉项目；铜线杆（黑杆）生产工艺；50吨以下传统固定式反射炉再生铜生产工艺及设备。	不属于	3、楚江合金属于有色金属压延加工，产品为铜合金棒、线材，不涉及铜矿冶炼。生产设备主要为中频有芯感应电炉、电加热退火炉、拉拔设备，无二人转式有色金属轧机，故公司产品不属于淘汰目录。
国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见（国发〔2013〕41号）	2015年底前再淘汰炼铁1500万吨、炼钢1500万吨、水泥（熟料及粉磨能力）1亿吨、平板玻璃2000万重量箱。	不属于	4、精诚铜业属于有色金属压延加工，产品为铜合金板带材，不涉及铜矿冶炼，生产设备主要为工频感应炉、数控可逆轧机，无目录中规定的淘汰设备。
工信部公布的工业行业淘汰落后产能企业名单（2010年-2013年）	淘汰企业详细名单（略）	不属于	经营范围与上市公司和标的公司无关。
高耗能落后机电设备（产品）淘汰目录（第一批、第二批）	涉及电机、电器、变压器、锅炉、机泵、压缩机等，主要是能耗高、效率低、环保性差的老旧设备。	不属于	上市公司和标的公司均不在名单范围内。
		不属于	上市公司、各标的公司的主要机电设备，包括电力变压器、轧机及其电控系统等，为了达到提升生产线运行效率、降低生产成本、确保环保要求等目的，设备均较为先进，并积极通过技术改造，使用国内先进



			的机电设备，因此该政策对上市公司、标的公司持续经营不产生影响。
《淘汰落后生产能力、工艺和产品的目录》(第一批)、(第二批)、(第三批)	本目录淘汰的是违反国家法律法规、生产方式落后、产品质量低劣、环境污染严重、原材料和能源消耗高的落后生产能力、工艺和产品。如下：热轧方法生产铜线杆(黑杆)。	不属于	森海高新主要采用中频感应电炉牵引铜杆，不属于热轧方法生产铜线杆(黑杆)。精诚铜业为热轧法生产铜板带，属于国内先进生产工艺，产品质量国内领先，能源消耗远低于国家标准，企业通过清洁生产审核。不属于违反国家法律法规、生产方式落后、产品质量低劣、环境污染严重、原材料和能源消耗高的落后生产能力、工艺和产品。

## (二) 相关政策对上市公司和标的公司上下游的影响

### 1、对上游行业及主要供应商影响情况

精诚铜业和标的资产上游行业主要为废杂铜回收行业、铜和钢铁冶炼行业。废杂铜回收行业方面，国家一直积极支持其发展，如《关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见》和《再生有色金属产业发展推进计划》等；铜和钢铁冶炼行业方面，根据《国务院关于进一步加强对淘汰落后产能工作的通知》、《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》等政策规定，钢铁冶炼方面主要淘汰“30吨及以下炼钢转炉、电炉，热轧窄带钢（600毫米及以下）轧机”等，铜冶炼方面主要淘汰“二人转式有色金属轧机；密闭鼓风机、电炉、反射炉炼铜工艺及设备；无烟气治理措施的再生铜焚烧工艺及设备；50吨以下传统固定式反射炉再生铜生产工艺及设备”等。

双源管业主要原材料为热轧钢带，具体分为热轧优特钢带和热轧普碳钢带两种。根据国家相关政策，优特钢是国家产业政策鼓励的品种，热轧普碳钢带也不属于国家淘汰落后产能范围。双源管业主要供应商为武钢、南钢等大型国有企业或上市公司以及部分贸易商，上述供应商均不属于工信部公布的《2013年全国钢铁行业淘汰落后产能企业名单》之列。因此，国家关于淘汰落后产能相关政策对热轧钢带等主要原材料供应不构成不利影响。

除双源管业外，精诚铜业、森海高新、楚江合金主要原材料为电解铜和废杂铜等，供应商主要为铜陵有色、国内废漆包线生产企业、拆解加工废旧金属市场以及周边地区贸易商（上海明灏国际贸易有限公司等），上述供应商不属于国家

淘汰落后产能的企业。因此，国家关于淘汰落后产能相关政策对电解铜和废杂铜等主要原材料供应不构成不利影响。

另外，由于电解铜、废杂铜及热轧钢带等主要原材料市场供应充足，因此国家关于淘汰落后产能相关政策对精诚铜业和标的公司的主要原材料供应不构成不利影响。

## 2、对下游行业及主要客户影响情况

精诚铜业和标的公司下游行业主要为普通工业和日常消费品行业，应用领域和客户分布非常广泛，如电力电缆、电子电器、服装辅料、汽车配件、首饰配件、模具加工、五金、眼镜、文具、货架等行业。由于国家淘汰落后产能政策主要系针对钢铁、水泥、电解铝等大宗基础原材料行业，普通工业及日常消费品行业尚未有明确的产能限制政策。

因此，国家关于淘汰落后产能相关政策对精诚铜业和标的公司下游市场及主要客户不构成不利影响。

通过上述核查，独立财务顾问认为：

国家关于淘汰落后产能相关政策对上市公司持续经营不产生影响，对上市公司未来原材料市场供应及产品销售亦不构成不利影响。

(本页无正文，为《华林证券有限责任公司关于安徽精诚铜业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见之核查意见》之盖章页)

法定代表人： 宋志江  
宋志江

财务顾问项目主办人： 张浩淼  
张浩淼

许先锋  
许先锋

项目协办人： 姚玉洁  
姚玉洁

