

海通证券股份有限公司关于中钨高新材料股份有限公司重大资产重组摊薄即期回报情况及填补措施的核查意见

中钨高新材料股份有限公司（以下简称“中钨高新、上市公司、公司”）拟通过非公开发行股份的方式向湖南有色金属有限公司（以下简称“湖南有色有限”）、五矿有色金属股份有限公司（以下简称“五矿有色股份”）、湖南有色资产管理股份有限公司（以下简称“湖南有色资管”）、上海禾润利拓矿业投资有限公司（以下简称“禾润利拓”）购买其持有的湖南柿竹园有色金属有限责任公司（以下简称“柿竹园公司”）100%股权、湖南有色新田岭钨业有限公司（以下简称“新田岭公司”）100%股权、湖南瑶岗仙矿业有限责任公司（以下简称“瑶岗仙公司”）50.02%股权、南昌硬质合金有限责任公司（以下简称“南硬公司”）71.22%股权及 HPTec GmbH（以下简称“HPTEC 集团”）100%股权，并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次重大资产重组”、“本次交易”）。

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证监会〔2015〕31号）等相关规定，现就本次交易对上市公司即期回报影响情况及防范和填补即期回报被摊薄措施以及相关承诺的核查情况说明如下：

一、本次交易前后上市公司盈利能力变动情况

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展

的若干意见》（国发〔2014〕17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告〔2015〕31号）要求，为保障中小投资者利益，上市公司对本次重组当期回报摊薄的影响进行了认真分析。

本次交易前，上市公司总股本为 62,865.47 万股。发行股份购买资产并募集配套资金后上市公司总股本将增至 100,686.83 万股。

假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，拟购买资产自 2015 年 1 月 1 日起即纳入上市公司合并报表范围，则本次交易对 2015 年、2016 年 1-4 月的每股收益情况如下：

项目	2016年1-4月		2015年	
	交易前	交易后备考	交易前	交易后备考
归属于母公司股东的净利润(万元)	-1,100.52	-12,314.34	-51,590.75	-145,829.00
扣除所得税影响后归属于母公司所有者的非经常性损益(万元)	929.82	860.96	3,454.27	-5,592.56
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(万元)	-2,030.34	-13,175.31	-55,045.02	-140,236.44
上市公司期末总股本(万股)	62,865.47	100,686.83	62,865.47	100,686.83
基本每股收益(元/股)	-0.02	-0.12	-0.82	-1.45
稀释每股收益(元/股)	-0.02	-0.12	-0.82	-1.45
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	-0.03	-0.13	-0.88	-1.39
扣除非经常性损益后的稀释每股收益(元/股)	-0.03	-0.13	-0.88	-1.39

注：关于上表测算的主要假设与说明如下：

(1) 上表仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

(2) 假设上市公司于 2015 年 1 月 1 日完成本次重大资产重组（此假设仅用于分析本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于业绩的预测，亦不构成对本次重大资产重组实际完成时间的判断），最终完成时间以实际发行完成时间为准；

(3) 在预测公司总股本时，以本次重大资产重组实施前总股本 62,865.47 万股为基础，仅考虑本次重大资产重组发行股份的影响，不考虑其他因素导致的股本变化。本次重大资产重组拟以发行股份 22,771.60 万股的方式购买柿竹园公司 100% 股权、新田岭公司 100% 股权、瑶岗仙公司 50.02% 股权、南硬公司 71.22% 股权及 HPTEC 集团 100% 股权，同时向不超过十名特定投资者非公开发行股份募集配套资金总额不超过 206,934.21 万元，发行股份数量不超过 15,049.76 万股，公司本次重大资产重组合计发行股份不超过 37,821.36 万股，上表根据本次重组发行股份数上限进行测算；

(4) 假设上市公司不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；

(5) 上市公司经营环境未发生重大不利变化；

(6) 未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益等）的影响。

二、本次重大资产重组的必要性和合理性

（一）钨行业良好的发展趋势

1、钨作为基础材料和战略资源，其行业具有良好的发展前景

钨是一种非常重要的战略金属，被广泛运用于机械制造、航天航空、信息产业、钢铁工业等领域，是国民经济不可替代的基础资源和战略资源。钨是重要的合金元素，加入钨的硬质合金具有高硬度和耐磨性，用于制造切削工具、刀具、钻具和耐磨零部件，被誉为“工业的牙齿”，且目前在其大部分应用领域内未发现直接替代品。由于全球钨资源储量极少，保障程度不高，许多国家将其列入战略储备清单，其战略地位十分突出。

根据 USGS¹统计，2000 至 2014 年全球人均钨消费量逐年递增，从 7.51g/人增加到 13.16g/人，年均增长率 5.4%。相较于已经完成工业化的发达国家，中国人均钨资源消费很少，增长潜力很大。根据中国钨资源消费与 GDP 的线性关系，

¹USGS. Mineral Commodity Summary (1994-2015) [R].2015.

USGS 预测：2015 至 2020 年中国钨金属消费将持续增加，2015 年钨消费 9.95 万吨，2020 年钨消费预计达到 11.15 万吨。

2、完善的全产业链成为钨行业发展趋势

钨行业从上游矿山采选到下游终端应用，产业链条长，纵向关联高。钨行业的价值链分布呈现出“两头高、中间低”的态势。产业链上游的采选企业占据资源优势，因其战略价值和资源稀缺性，可充分享受资源价格上涨带来的丰厚利润。中游的冶炼公司工艺过程成熟、相似，利润空间较小。下游的深加工企业提供的中高端硬质合金产品技术含量高、性能要求高，可享受稳定高利润。

目前，我国是世界钨产品第一产出国和消费国，国内钨行业上市公司包括中钨高新、厦门钨业和章源钨业。近年来厦门钨业和章源钨业均已着手整合产业链，逐步拥有相应的钨矿山资源、钨冶炼厂以及下游硬质合金产业，产业结构较为完整，截至目前中钨高尚无上游钨矿资源，仅拥有下游硬质产业。在 2010 至 2014 年间，拥有相对完善产业链的厦门钨业和章源钨业其硬质合金制品年均毛利率均高于仅拥有下游硬质企业的中钨高新之硬质合金产品毛利率，主要原因就在于上游钨矿资源可为下游硬质合产业提供原材料保障，避免硬质合金产品原料成本大幅波动，有效提升产品毛利率，增强其全产业链盈利能力。因此，钨企业整合上下游产业，储备上游强大的资源优势，构建完善的产业链，增强盈利能力，是行业发展趋势。

3、钨资源集中度逐步提高成为行业趋势

由于钨在全球的稀缺性、工业应用领域中的难以替代性，许多国家如美国、俄罗斯、日本等均将其列入战略储备清单。在我国，钨属于保护性开采特定矿种，对钨矿产品的开采实行总量控制，其地位和战略意义十分突出。

为保障钨资源战略安全，促进钨资源合理开发利用，促进钨工业可持续发展，国家已出台一系列政策，提高钨矿资源开采准入门槛，因此钨资源正逐步向大型优势企业集中，钨资源集中度逐步提高成为行业发展趋势。

（二）本次标的资产注入对上市公司的重大意义

1、钨行业对国民经济具有不可替代的支撑作用，需更好地发展

钨被广泛运用于国防、军工、机械制造、航天航空、信息产业、钢铁工业等众多领域，钨行业是国民经济特别是工业、制造业不可替代的支撑产业，钨矿资源是国民经济不可替代的基础资源，也是国家战略资源。正因为钨行业的战略支撑作用，国家出台多种政策支持其更好的发展，钨行业整体具有良好的发展前景。本次交易是中国五矿搭建其旗下钨产业战略平台的重要举措，作为目前国内最主要的钨矿资源持有者，将旗下钨矿企业注入上市公司，推动中钨高新成为中国五矿旗下整合钨产业的统一平台，更好地促进旗下钨产业发展。

2、本次交易是上市公司完善产业链，降低经营风险的必要举措

拥有全产业链的钨企业，特别是拥有优质钨矿山资源同时聚焦下游中高端硬质合金的企业具有较强的抵御经营风险的能力，盈利水平也较高。中国五矿将国内储量巨大、品位极优的钨矿山资源企业注入中钨高新后，将使得中钨高新形成集钨矿山、钨冶炼、钨粉末、硬质合金及深加工的完整钨产业链，在上游钨资源方面，建立强大的资源优势。

在钨行业整体处于低迷的时期，中国五矿向上市公司注入钨矿山资源企业，不仅是上市公司实际控制人履行承诺的具体体现，更重要的是降低原材料价格波动给上市公司硬质合金产业带来的经营风险。未来随着钨行业整体回暖，钨行业进一步有序发展，持续、稳定、优质的原材料配套支撑将促进上市公司整体盈利水平提高。

3、本次交易是推动中国五矿钨产业供给侧改革，促进国家钨矿资源高效利用的战略举措

通过重组整合，将中国五矿旗下多家优质矿山企业和两家硬质合金企业整合进上市公司，大力推动中钨高新成为中国五矿整合钨产业的统一平台，有助于钨资源实现集中统一管控，并利用上市公司决策机制和上市平台，优化资源配置，强化矿山企业间的内部协同，改进生产工艺及技术水平，加强安全与环保投入，符合钨矿开采行业集中度逐步提高、行业准入逐步提高的行业发展趋势，有助于更好地促进国家战略资源高效利用。

同时，本次交易有助于为上市公司下游硬质合金产业提供持续、稳定的原料保障，促进上市公司在产业链下游硬质合金端更好地实施转型升级、推行硬质合金产业供给侧改革，将中钨高新打造成为国内钨行业竞争力最强的旗舰企业，成为具备综合优势的全产业链的全球钨业集团。

三、本次募集资金投资项目与上市公司现有业务的关系，上市公司从事募投项目所需人员、技术、市场等方面的储备情况

（一）钨行业具有良好的发展前景

钨行业是国民经济特别是工业、制造业不可替代的支撑产业，钨矿资源是国民经济不可替代的基础资源，也是国家战略资源，世界其他多个国家均将钨资源列入战略储备清单。全球对钨资源消费需求是刚性和持续增长的，随着全球经济复苏，钨行业整体具有良好的发展前景。2016年2月1日开始实施的《钨行业规范》，强调钨资源的有效供给，重点加大钨行业的管理力度，规范现有钨企业生产经营秩序，提升资源综合利用水平和节能环保水平。

本次募投项目主要为矿山企业的在建技术改造项目。募投项目的实施，可以大幅提高矿体开采技术条件，合理利用钨矿资源，提高矿石综合回收率，实现安全生产和环境保护的规范要求，实现有效经营，为市场提供有效的钨矿资源供给，满足钨行业整体发展对钨矿资源的需求。

（二）募投项目实施具备良好的资源、技术、人才储备

本次募集配套资金实施项目，主要是优质矿山采选、冶炼系统的技术改造。矿山技改项目涉及到的矿山资源，具备较大的资源储量，具有较高的资源品位，同时项目实施企业均是国内主要的矿山企业，拥有悠久的钨矿资源开发历史，具备相应的技术、人才储备。

（三）募投项目具有较好的经济效益

一方面，募投项目的实施使矿山企业在产业链上游提高资源开发利用效率，降低资源开发成本，另一方面随着钨行业回暖相应的钨产品市场价格逐步企稳回升，募投项目实施能够取得较好的经济效益。募投项目的实施有助于更好地为上

上市公司下游硬质合金产业的转型发展提供持续稳定的资源配套支撑，提升上市公司钨矿、硬质合金及配套工具整体技术水平，促进上市公司持续经营能力提高。

四、本次交易摊薄上市公司当期每股收益的填补回报安排

（一）加快完成对标的资产的整合，尽快实现标的资产的盈利

本次交易完成后，公司将加快对标的资产的整合，使用配套募集资金增加对各标的资产建设的投入，充分调动控股股东各方面资源，降本增效地完成上市公司及各标的资产的经营计划，通过钨产业链整合的全方位推动措施，争取尽早实现公司的预期效益。

（二）提升产品和服务质量，提高公司竞争能力和持续盈利能力

本次交易完成后，公司将凭借钨产业链的上下游整合，在上市公司形成中国五矿旗下钨产业链统筹规划的统一平台，借助募集资金加强各标的资产建设，不断发挥公司的竞争优势，增强公司现有业务的市场竞争力，提升公司的盈利能力。

（三）加强募集资金的管理和运用，确保募集资金规范和有效使用

本次募集配套资金到账后，公司将严格按照《募集资金使用管理制度》及相关法规的规定，加强募集资金使用的管理。公司董事会将持续监督对募集资金的专户存储，保障募集资金按顺序用于规定的用途，配合独立财务顾问等对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险，提高募集资金使用效率。

（四）上市公司董事、高级管理人员对本次重组摊薄即期回报填补措施作出相关承诺：

- 1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、承诺若公司实行股权激励计划则拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

五、独立财务顾问就填补即期回报措施等事项发表的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：中钨高新所预计的即期回报可能被摊薄的情况符合上市公司实际情况，所制定的防范措施和填补可能被摊薄的即期回报的措施积极有效，上市公司董事和高级管理人员已出具了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者的精神。

海通证券股份有限公司

2016年7月28日