

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**馬鞍山鋼鐵股份有限公司**  
**Maanshan Iron & Steel Company Limited**

(在中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股票代號：00323)

## 關於潛在關連交易—增資協議的補充公告

茲提述馬鞍山鋼鐵股份有限公司(「本公司」或「公司」)日期為2026年5月27日的公告(「該公告」)，內容有關潛在關連交易—增資協議。除另有說明者外，在本公告中所用詞彙的釋義與在該公告中所界定者相同。

本公司謹此就該公告提供以下補充資料：

寶武水務估值報告及寶武環科估值報告均使用收益法。

### 評估基本思路

根據寶武水務以及寶武環科估的資產構成和經營業務特點以及評估盡職調查情況，評估的基本思路是以寶武水務以及寶武環科經審計的會計報表為基礎：首先採用現金流量折現方法(DCF)，估算得到企業的經營性資產的價值；再加上評估基準日的其他非經營性或溢餘性資產、負債和溢餘資產的價值，扣減付息債務後，得到企業股東全部權益價值。

除以上所述，就寶武水務以及寶武環科各自的評估報告而言，由於寶武水務、寶武環科及其各自的子公司均為獨立運營，且各公司經營風險不同，故寶武水務以及寶武環科各自的評估均採用單體口徑收益法進行測算。

## 寶武水務估值報告及寶武環科估值報告所使用的量化假設

### 企業自由現金流量折現模型

根據寶武水務及寶武環科的實際情況，本次現金流量折現法(DCF)具體選用企業自由現金流量折現模型，基本公式為：

股東全部權益價值=企業整體價值-付息債務價值

其中：

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產價值+非經營性資產、負債價值

經營性資產價值=明確預測期期間的自由現金流量現值+明確預測期之後的自由現金流量現值之和P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

式中：

$F_i$ : 未來第*i*個收益期自由現金流量數額；

$N$ : 明確的預測期期間，指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間；

$g$ : 明確的預測期後，預計未來收益每年增長率；

$r$ : 所選取的折現率。

## 評估步驟

- (1) 確定預期收益額。結合寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)的人力資源、技術水平、資本結構、經營狀況、歷史業績、發展趨勢，以及宏觀經濟因素、所在行業現狀與發展前景，對委託人或寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)管理層提供的未來收益預測資料進行必要的分析覆核、判斷和調整，在此基礎上合理確定評估假設，形成未來預期收益額。
- (2) 確定未來收益期限。在對寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)企業性質和類型、所在行業現狀與發展前景、協議與章程約定、經營狀況、資產特點和資源條件等分析了解後，未來收益期限確定為無限期。同時在對寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)產品或者服務的剩餘經濟壽命以及替代產品或者服務的研發情況、收入結構、成本結構、資本結構、資本性支出、營運資金、投資收益和風險水平等綜合分析的基礎上，結合宏觀政策、行業週期及其他影響企業進入穩定期的因素，本項目明確的預測期期間 $n$ 選擇為5年，且明確的預測期後 $F_i$ 數額不變，即 $g$ 取值為零。
- (3) 確定折現率。按照折現率需與預期收益額保持口徑一致的原則，本次折現率選取加權平均資本成本(WACC)，即股權期望報酬率和經所得稅調整後的債權期望報酬率的加權平均值，計算公式為：

$$WACC=R_d \times (1-T) \times W_d + R_e \times W_e$$

其中：

$R_d$ : 債權期望報酬率；

$R_e$ : 股權期望報酬率；

$W_d$ : 債務資本在資本結構中的百分比；

$W_e$ : 權益資本在資本結構中的百分比；

$T$ : 為公司有效的所得稅稅率。

股權期望報酬率採用資本資產定價修正模型(CAPM)來確定，計算公式為：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ : 無風險利率；

$MRP$ : 市場風險溢價；

$\varepsilon$ : 特定風險報酬率；

$\beta_e$ : 評估對象權益資本的預期市場風險系數；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中：

$\beta_t$ : 為可比公司的預期無槓桿市場風險系數；

$D$ 、 $E$ : 分別為公司自身的債務資本與權益資本。

(a) 無風險利率 $R_f$ 的確定：根據國內外的行業研究結果，並結合中評協發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》的要求，本次無風險利率選擇最新的十年期中國國債收益率均值計算。數據來源為中評協網上發佈的、由「中央國債登記結算公司(CCDC)」提供的《中國國債收益率曲線》。

國債收益率曲線是用來描述各個期限國債與相應利率水平的曲線。中國國債收益率曲線是以在中國大陸發行的人民幣國債市場利率為基礎編製的曲線。

考慮到十年期國債收益每個工作日都有發佈，為了避免短期市場情緒波動對取值的影響，結合本公司的技術規範，按照最新一個完整季度的均值計算，每季度更新一次，本次評估基準日取值為1.83%。

- (b) 市場風險溢價(MRP，即 $R_m - R_f$ )的計算：市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。利用中國證券市場指數的歷史風險溢價數據計算得到市場風險溢價。

$R_m$ 的計算：根據中國證券市場指數計算收益率。

指數選擇：根據中評協發佈的《資產評估專家指引第12號—收益法評估企業價值中折現率的測算》，同時考慮到滬深300全收益指數因為修正了樣本股分紅派息因而比滬深300指數在計算收益率時相對更為準確，選用了滬深300全收益指數計算收益率。基期指數為1,000點，時間為2004年12月31日。

時間跨度：計算時間段為2005年1月截至評估基準日前一年年末。

數據頻率：周。考慮到中國的資本市場存續至今為30年左右，指數波動較大，若簡單按照周收盤指數計算，收益率波動較大而無參考意義。為消除劇烈(異常)波動影響，按照周收盤價之前交易日200周均值計算(不足200周的按照自指數發佈周開始計算均值)獲得年化收益率。

年化收益率平均方法：計算分析算術和幾何兩種平均年化收益率，最終選取幾何平均年化收益率。

$R_f$ 的計算：無風險利率採用同期的十年期國債到期收益率(數據來源同前)。和指數收益率對應，採用當年完整年度的均值計算。

市場風險溢價(MRP,  $R_m-R_f$ )的計算：

通過上述計算得出各年度中國市場風險溢價基礎數據。考慮到當前我國經濟正在從高速增長階段轉向高質量發展階段，增速逐漸趨緩，因此採用最近5年均值計算MRP數值，如下：

期間	社會平均 收益率	十年期 國債到期 收益率	MRP, $R_m-R_f$
均值			<b>6.65%</b>
2025年	8.12%	1.74%	6.38%
2024年	8.66%	2.22%	6.44%
2023年	9.29%	2.73%	6.56%
2022年	9.71%	2.77%	6.94%
2021年	9.95%	3.03%	6.92%

即目前中國市場風險溢價約為6.65%。

- (c) 貝塔值( $\beta$ 系數)的確定：該系數是衡量委估企業相對於資本市場整體回報的風險溢價程度，也用來衡量個別股票受包括股市價格變動在內的整個經濟環境影響程度的指標。由於委估企業目前為非上市公司，一般情況下難以直接對其測算出該系數指標值，故本次通過選定與委估企業處於同行業的可比上市公司於評估基準日的 $\beta$ 系數(即 $\beta_i$ )指標平均值作為參照。

綜合考慮可比上市公司與被評估企業在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等多方面的可比性，最終選擇29家可比上市公司(就寶武水務而言)/34家可比上市公司(就寶武環科而言)。浙江核新同花順網絡信息股份有限公司是一家專業的互聯網金融信息服務提供商，在其金

融數據終端查詢到該29家可比上市公司(就寶武水務而言)／34家可比上市公司(就寶武環科而言)加權剔除財務槓桿調整平均 $\beta_i=0.688$ (就寶武水務而言)／ $0.7994$ (就寶武環科而言)。

$\beta$ 系數數值選擇標準如下：

標的指數選擇：滬深300

計算週期：周

時間範圍：2022年12月31日至2025年12月31日(就寶武水務而言)／3年(就寶武環科而言)

收益率計算方法：對數收益率

剔除財務槓桿：按照市場價值比

D根據評估基準日的有息負債確定，就寶武水務而言，E根據評估基準日的股票收盤價對應的市值計算；就寶武環科而言，E根據評估基準日的股東全部權益價值迭代計算。

最後得到評估對象權益資本預期風險系數的估計值 $\beta_e=0.807$ (就寶武水務而言)／ $0.814$ (就寶武環科而言)。

- (d) 特定風險報酬率的確定：在綜合考慮委估企業的風險特徵、企業規模、業務模式、所處經營階段、核心競爭力、主要客戶及供應商依賴等因素及與所選擇的可比上市公司的差異後，主要依據評估人員的專業經驗判斷後確定。經過分析判斷最終確定特定風險報酬率為3.00%。

- (e) 債權期望報酬率 $R_d$ 的確定：

就寶武水務而言：

債權期望報酬率選取企業自身貸款利率。

就寶武環科而言：

考慮到企業的利率和市場利率差異不大，處於合理的範圍，因此本次選取寶武環科的實際債務利率。

(f) 資本結構的確定：分析了委估企業所處發展階段、未來年度的融資安排、與可比公司在融資能力和融資成本等方面的差異、資本結構是否穩定等各項因素，本次確定採用委估企業真實資本結構。

(4) 確定溢餘性資產價值和非經營性資產、負債評估淨值。根據寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)經審計的會計報表為基礎，分析確定溢餘性資產和非經營性資產、負債範圍，並採用適合的評估方法確定其評估價值。

溢餘性資產是指與本次盈利預測中企業經營收益無直接關係的、超過盈利預測中企業經營所需的多餘資產，主要包括溢餘現金、閒置不用的資產等。

非經營性資產、負債是指與本次盈利預測中企業正常經營收益無直接關係的，包括不產生收益，或是能產生收益但是未納入本次收益預測範圍的資產及相關負債。就寶武水務而言，主要包括參股的往來款、長期投資、遞延所得稅資產負債等。就寶武環科而言，主要包括控股、參股的長期投資、遞延所得稅資產負債等。

(5) 確定付息債務價值。根據寶武水務／寶武環科(於其各自的評估報告內)經審計的會計報表為基礎，分析確定付息債務範圍，包括向金融機構或其他單位、個人等借入款項，如短期借款、長期借款、應付債券等，本次採用成本法評估其價值。

除以上補充資料外，該公告所載之所有其他資料維持不變。

承董事會命  
馬鞍山鋼鐵股份有限公司  
蔣育翔  
董事長

2026年6月1日

中國安徽省馬鞍山市

於本公告日期，本公司董事包括：執行董事蔣育翔；職工董事唐琪明；獨立非執行董事管炳春、何安瑞、仇聖桃及曾祥飛。