



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)

獨立董事委員會函件

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出的日期為2025年5月20日的通函（「通函」），本函件構成其中的一部分。除文意另有所指外，本函件中所使用的詞語與通函內所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項），並就此向獨立股東提供意見。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立股東及吾等提供意見。其意見詳情連同其達致該等意見經考慮的主要因素及理由，載於通函第22頁至45頁，其他資料載於通函附錄。

吾等謹請閣下垂注通函所載之「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮有關意見函件所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為儘管訂立股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但股權轉讓協議及增資協議的條款及其項下擬進行之交易(i)乃一般商業條款，且對獨立股東而言公平合理；及(ii)股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東週年大會上投票贊成普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

管炳春
獨立非執行董事

何安瑞
獨立非執行董事

仇聖桃
獨立非執行董事

曾祥飛
獨立非執行董事

謹啟

2025年5月20日



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)

獨立董事委員會函件

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出的日期為2025年5月20日的通函（「通函」），本函件構成其中的一部分。除文意另有所指外，本函件中所使用的詞語與通函內所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項），並就此向獨立股東提供意見。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立股東及吾等提供意見。其意見詳情連同其達致該等意見經考慮的主要因素及理由，載於通函第22頁至45頁，其他資料載於通函附錄。

吾等謹請閣下垂注通函所載之「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮有關意見函件所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為儘管訂立股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但股權轉讓協議及增資協議的條款及其項下擬進行之交易(i)乃一般商業條款，且對獨立股東而言公平合理；及(ii)股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東週年大會上投票贊成普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

何安瑞

獨立非執行董事

管炳春

獨立非執行董事

仇聖桃

獨立非執行董事

曾祥飛

獨立非執行董事

謹啟

2025年5月20日



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)

獨立董事委員會函件

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出的日期為2025年5月20日的通函（「通函」），本函件構成其中的一部分。除文意另有所指外，本函件中所使用的詞語與通函內所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項），並就此向獨立股東提供意見。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立股東及吾等提供意見。其意見詳情連同其達致該等意見經考慮的主要因素及理由，載於通函第22頁至45頁，其他資料載於通函附錄。

吾等謹請閣下垂注通函所載之「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮有關意見函件所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為儘管訂立股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但股權轉讓協議及增資協議的條款及其項下擬進行之交易(i)乃一般商業條款，且對獨立股東而言公平合理；及(ii)股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東週年大會上投票贊成普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易。

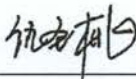
此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

管炳春
獨立非執行董事

何安瑞
獨立非執行董事


仇聖桃
獨立非執行董事

曾祥飛
獨立非執行董事

謹啟

2025年5月20日



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)

獨立董事委員會函件

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出的日期為2025年5月20日的通函(「通函」)，本函件構成其中的一部分。除文意另有所指外，本函件中所使用的詞語與通函內所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易(即股權轉讓事項及增資事項)，並就此向獨立股東提供意見。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易(即股權轉讓事項及增資事項)向獨立股東及吾等提供意見。其意見詳情連同其達致該等意見經考慮的主要因素及理由，載於通函第22頁至45頁，其他資料載於通函附錄。

吾等謹請閣下垂注通函所載之「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮有關意見函件所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為儘管訂立股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但股權轉讓協議及增資協議的條款及其項下擬進行之交易(i)乃一般商業條款，且對獨立股東而言公平合理；及(ii)股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東週年大會上投票贊成普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易。

此致

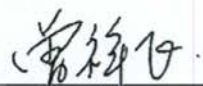
列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

管炳春
獨立非執行董事

何安瑞
獨立非執行董事

仇聖桃
獨立非執行董事


曾祥飛
獨立非執行董事

謹啟

2025年5月20日

20 May 2025

Dear Sirs and Madams

**MAJOR AND CONNECTED TRANSACTIONS
IN RELATION TO
THE EQUITY TRANSFER AGREEMENT
AND CAPITAL INCREASE AGREEMENT**

INTRODUCTION

We refer to our appointment as the independent financial adviser to advise the independent board committee and the independent shareholders of Maanshan Iron & Steel Company Limited (the “**Company**”) in relation to the major and connected transaction (“**Transactions**”) contemplated under Equity Transfer Agreement and Capital Increase Agreement (the “**Agreements**”). Details of the Transactions and Agreements are set out in the “Letter from the Board” (the “**Board Letter**”) contained in the circular of the Company to the shareholders dated 20 May 2025 (the “**Circular**”), of which this letter forms part. Capitalised terms used in this letter shall have the same meanings as those defined in the Circular unless otherwise defined herein.

On 17 April 2025, the Company entered into the Equity Transfer Agreement with Baosteel and the Target Company, pursuant to which the Company has agreed to transfer the Target Equity Interest held by the Company to Baosteel, and Baosteel has agreed to acquire the Target Equity Interest at a consideration of RMB5.139 billion.

On 17 April 2025, the Company entered into the Capital Increase Agreement with Baosteel and the Target Company, pursuant to which Baosteel agreed to make a capital contribution of RMB3.861 billion in the Target Company, of which RMB266 million is used as the newly increased registered capital of the Target Company, and RMB3.595 billion is used as the capital reserve of the Target Company.

As set out in the Board Letter, as of the date of this circular, the Target Company was a wholly-owned subsidiary of the Company, and China Baowu is the controlling Shareholder of the Company, indirectly holding a total of approximately 53.00% of the Company's shares. China Baowu directly and indirectly holds approximately 63.10% of the shares in Baosteel. Under the definition of the Listing Rules, Baosteel is a subsidiary of China Baowu and a connected person of the Company. Accordingly, the Equity Transfer and the Capital Increase constitute connected transactions of the Company under Chapter 14A of the Listing Rules.

Upon completion of the Equity Transfer and the Capital Increase, the Company's equity interest in the Target Company will be diluted from 100% to 51%. As such, both the Equity Transfer and the Capital Increase will constitute a deemed Transactions under Chapter 14 of the Listing Rules. Given that both the Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement are entered into within a 12-month period and are inter-conditional, the transactions contemplated thereunder shall be aggregated and treated as a single transaction pursuant to Rules 14.22 and 14A.81 of the Listing Rules.

As the highest applicable percentage ratio (as aggregated) in respect of the transactions contemplated under the Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement (namely, the Equity Transfer and the Capital Increase) exceeds 25%, the Equity Transfer and the Capital Increase constitute major transactions of the Company under Chapter 14 of the Listing Rules. Accordingly, the Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement and the transactions contemplated thereunder (namely, the Equity Transfer and the Capital Increase) are subject to the requirements of reporting, announcement, circular (including independent financial advice) and the approval of Independent Shareholders under Chapter 14A of the Listing Rules.

The Independent Board Committee, comprising all independent non-executive Directors, namely Mr. Guan Bingchun, Mr. He Anrui, Mr. Qiu Shengtao and Mrs. Zeng Xiangfei, has been established to make a recommendation to the Independent Shareholders in relation to the Agreements. We, Messis Capital Limited, have been appointed as the Independent Financial Adviser to advise the Independent Board Committee and the Independent Shareholders in the same regard.

OUR INDEPENDENCE

As at the Latest Practicable Date, we did not have any relationships or interests with the Company or any other parties that could reasonably be regarded as relevant to our independence. Apart from normal professional fees paid or payable to us in connection with this transaction, no other arrangement exists whereby we had received or would receive any fees or benefits from the Company or any parties that could reasonably be regarded as relevant to our independence. Accordingly, we consider ourselves independent in accordance with Rule 13.84 of the Listing Rules to act as the Independent Financial Adviser to give independent advices in respect of the Capitalisation.

BASIS OF OUR OPINION

In formulating our advice, we have relied solely on the statements, information, opinions and representations contained in the Circular and the information and representations provided to us by the Group and/or the Directors. We have assumed that all such statements, information, opinions and representations contained or referred to in the Circular or otherwise provided or made or given by the Group and/or the Directors and/or its senior management staff (the “**Management**”) for which they are solely responsible, are true and accurate at the time when they were provided and continue to be so as at the Latest Practicable Date. Shareholders will be notified of material changes as soon as possible, if any, to the information and representations provided and made to us after the Latest Practicable Date and up to and including the date of the EGM. We have also assumed that all statements of belief, opinion, expectation and intention made by the Directors in this circular were reasonably made after due enquiry and careful consideration. We have no reason to suspect that any material facts or information have been withheld or to doubt the truth, accuracy and completeness of the information and facts contained in the Circular, or the reasonableness of the opinions expressed by the Company, its adviser and/or the Directors, which have been provided to us. We have also relied on certain information available to the public and have assumed such information to be accurate and reliable and there are no reasons to doubt the accuracy and reliability of such public information. The Directors jointly and severally accept full responsibility for the accuracy of the information contained in this circular and confirm, having made all reasonable enquiries, that to the best of their knowledge, opinions expressed in this circular have been arrived at after due and careful consideration and there are no other facts not contained in this circular, the omission of which would make any statement contained in this circular misleading.

We consider that we have reviewed all information and documents which are made available to us to enable us to reach an informed view and to justify our reliance on the information provided so as to provide a reasonable basis for our advice. We have no reason to doubt the truth, accuracy and completeness of the statements, information, opinions and representations provided to us by the Group and/or the Directors and/or the Management and their respective advisers or to believe that material information has been withheld or omitted from the information provided to us or referred to in the aforesaid documents. We have not, however, carried out any independent verification of the information provided, nor have we conducted any independent investigation into the business and affairs of the Group or the Target Company.

PRINCIPAL FACTORS AND REASONS CONSIDERED

In arriving at our opinion with respect to the Transactions, we have taken into account the principal factors and reasons set out below:

1. Information on the Group

The Company is one of the PRC's largest steel producers and distributors, principally engaged in the manufacturing and sales of steel products.

Set out below is a summary of the audited consolidated financial information of the Group for the year ended 31 December 2022 ("FY 22"), 2023 ("FY 23") and 2024 ("FY 24") as extracted from the annual report of the Group for the year ended 31 December 2023 and the annual report of the Group for the year ended 31 December 2024, respectively.

	For the year ended 31 December		
	Renminbi Yuan		
	2024	2023	2022
Revenue	81,816,891,739	98,937,969,364	102,153,602,375
– Principal operating income	79,365,028,160	96,403,138,119	99,020,437,614
– Other operating income	2,451,863,579	2,534,831,245	3,133,164,761
Cost of sale	(82,591,668,039)	(97,308,142,081)	(98,846,467,731)
Gross profit/(loss)	(774,776,300)	1,629,827,283	3,307,134,644
Selling expenses	(303,636,480)	(341,240,952)	(295,129,468)
General and administrative expenses	(872,041,999)	(933,378,645)	(1,263,771,737)
R&D expenses	(1,103,101,885)	(1,231,049,205)	(1,167,297,776)
Other income	512,641,397	714,197,840	172,641,171
Investment income	8,405,954	308,185,072	814,285,702
(Loss)/gain from Transactions of assets	(270,368,636)	93,861,158	440,339,732
Operating loss	(4,721,510,347)	(1,593,781,357)	(483,950,030)
Loss before tax	(4,829,857,723)	(1,596,659,516)	(560,617,244)
Net loss attributable to owners of the parent in year	(4,659,156,254)	(1,327,161,500)	(857,615,094)

The Group recorded a revenue of approximately RMB81,817 million for FY 24, representing a decrease of approximately 17.30% from the revenue of RMB98,938 million as generated for FY 23, which was mainly due to the decrease in revenue from steel plates and long products during the same period. The Group turned from a gross profit approximately RMB1,630 million for FY 23 to a gross loss of approximately RMB775 million for FY 24, which was primarily due to the decrease in gross margin from sales of steel plates and long products by approximately 2% and 3.04%, respectively. The net loss attributable to shareholders of the Company was approximately RMB4,659 million for FY 24, representing an increase of 251.06% in loss from that of FY 23.

From FY 22 to FY 23, the Group's revenue decreased from approximately RMB102,154 million to approximately RMB98,938 million, representing a decrease of approximately 3.15%, with the gross profit decreased from approximately RMB3,307 million to approximately RMB1,630 million, which was mainly due to the decrease in revenue from sale of long products and decrease of gross margin from sale of long products and sale of wheel and axles by approximately 4.36% and 0.98%, respectively. The net loss attributable to shareholders of the Company was recorded as approximately RMB1,327 million for FY 23, representing an increase of approximately 54.64% from FY 22.

	As of 31 December	
	2024	2023
	<i>Renminbi Yuan</i>	
Current assets	19,472,010,226	22,041,620,102
Non-current assets	59,490,963,387	62,510,632,833
Total assets	78,962,973,613	84,552,252,935
Current liabilities	44,845,617,126	44,054,616,027
Non-current liabilities	6,796,304,286	8,218,095,557
Total liabilities	51,641,921,412	52,272,711,584
Net assets	27,321,052,201	32,279,541,351
Cash and bank balances	6,434,105,447	5,569,797,722

As at 31 December 2024, the Group's total assets amounted to RMB78,963 million, representing a decrease of 6.61% from the total assets of RMB84,552 million as of 31 December 2023, which was primarily due to (i) the decrease in construction in progress from approximately RMB4,014 million to approximately RMB795 million under non-current assets; and (ii) the decrease in inventory from approximately RMB9,918 million to approximately RMB7,909 million under current assets during the same period.

The cash position of the Group increased from approximately RMB5,570 million as of 31 December 2023 to approximately RMB6,434 million as of 31 December 2024.

2. Information of Baosteel

With reference to the Board Letter, Baosteel is principally engaged in iron and steel industry, trading, shipping, coal chemical industry and information services. Baosteel is ultimately beneficially owned by China Baowu.

3. Information of the Target Company

With reference to the Board Letter, the Target Company is principally engaged in steel manufacturing which specifically includes steel and iron smelting; steel rolling and processing; coking; production and sales of steel products such as high-quality special steel, plate and strip products and others; and production and sales of other steel products and wheel and axle products. The Target Company is a wholly-owned subsidiary of the Company as at the date of this circular.

As set out in the Board Letter, the Target Company was incorporated on 23 December 2024 in the PRC and has no operation between 23 December 2024 and 28 February 2025. The Target Company recorded audited total assets of approximately RMB53.90 billion and net assets book value of approximately RMB10.077 billion as at 28 February 2025.

Taking into consideration the above, including reviewing the Extract of Valuation Report and the underlying valuation methodology and assumptions, the Board considered that the Transfer Consideration is fair and reasonable and in the interest of the Company and Shareholder as a whole.

4. Reasons for and benefits of the Transactions

As stated in the Board Letter, the Transactions enable the Target Company to leverage on Baosteel's nationwide and worldwide marketing and processing service network, technological leadership, talent resources and synergistic expertise to achieve a viable and sustainable development, and further to improve its competitiveness in the market, which is in line with the Group's long-term high-quality development.

We have conducted our independent research and reviewed the report dated 21 January 2025 on the website of China Iron and Steel Association regarding the developments and challenges of the iron & steel industry in China to get a better understanding of the iron & steel industry status in the current social and economic environmental circumstances and the reasons for the Transactions as disclosed in the Board Letter.

According to the report, the traditional iron & steel industry is under pressure by “reduced development and stock optimisation”. During the 2024, the price of fuels soared, the iron & steel industry faced challenges of “high production, high costs, high exports, low demand, low prices and low efficiency” situation. Overall, the degree of reduction in steel consumption is significantly greater than degree of decline in production, and thus, the market has stronger supply than demand.

Also, the structural adjustment of iron & steel products is still on-going. The iron & steel manufacturing companies are strongly encouraged to transform and adopt the green and low-carbon technology innovations for long-term sustainable development.

We have reviewed the annual report of the Company for the year ended 31 December 2024 and noted that the Company has been persisting in reform and innovation for deepening its business integration and synergy. The Company has put emphasis on extending, deepening and specializing the steel industry chain to establish a robust “R&D-production-sales”. Further, we noted that the Company has accelerated the transformation of its products to become more environmentally friendly and focused on enhancing the competitiveness of its special steel products. The Company, as a major market participant in the iron & steel industry, has strong awareness for green development and its social responsibilities.

The Board Letter also stated that Baosteel demonstrates high synergies with Target Company, in terms of both products and geographical coverage. We have discussed with the Management regarding the major attraction to collaborate with Baosteel. Besides the government policy support, it is noted that the Company has strived to expand its market shares, customers base, as well as improve the quality of products in low-carbon production via green technology. We are of the view that the participation by Baosteel into the business of the Target Company will facilitate the structural adjustments of the efficient and environmentally friendly production for the Target Company, which aligns with the Company’s sustainable development and awareness of social responsibilities, given (i) Baosteel has advanced technology such as hydrogen metallurgy and high-end automotive panels and capital resources for the manufacturing of steel products, especially in increasing the utilisation of Baosteel’s systemic advantages, market influence, technological leadership to improve standard of iron & steel products; (ii) the Target Company and Baosteel can integrate production capacity and supply chain to improve cost-efficiency.

According to the Board Letter, the Company also wishes to improve its capital structure by applying certain percentage of proceeds from the Transactions to repay the loans which will be due in near future and enhance the equity base. We are of the view that such capital structure enhancement is reasonable given the Group can reduce debt burdens and enhance equity base so as to obtain higher credit ranking if it has need for loan facility from banks.

It is noted that the strategic partnership facilitates technology transfers and supply chain synergies that drive cost efficiencies, while the strengthened balance sheet improves creditworthiness to secure favorable financing for long-term projects. It is further noted that part of the proceeds will be applied to the Company and the Target Company for new project construction (including green production upgrades and high-value product development), strengthening core productivity and functions, development of upstream and downstream of the industrial chain, among others. As such, this partnership contributes to financial stability and enhanced competitive positioning for business expansion.

In light of above, we considered that although the Transactions are not in the ordinary and usual course of business of the Group, it is in the interests of the Company and the Shareholders as a whole.

5. Principal terms of the Transactions

(i) Equity Transfer Agreement

Set out below are the principal terms and conditions of the Equity Transfer Agreement as extracted from the Board Letter.

Date

17 April 2025

Parties

- (1) The Company;
- (2) Baosteel; and
- (3) The Target Company

Subject Matter

The Company agreed to transfer the Target Equity Interest held by the Company to Baosteel, and Baosteel agreed to acquire the Target Equity Interest at a consideration of RMB5.139 billion.

Consideration

The Transfer Consideration for the Target Equity Interest is RMB5.139 billion, which is determined by the Company and Baosteel with reference to (i) the net asset value of the Target Company (RMB14.506 billion) as assessed by the Independent Valuer multiply the proportion of equity interest (35.42%) to be transferred as RMB5.139 billion on the Valuation Reference Date according to the Valuation Report; and (ii) appropriate rounding adjustments, after arm's length negotiation. The above Transfer Consideration is ultimately determined on the basis of the appraised value of the net assets of the Target Company.

Based on the asset-based approach, as at the Valuation Reference Date, under the premise that all assumptions hold true, the total assets of Target Company had a carrying value of RMB53,897.7743 million with an assessed value of RMB58,131.7820 million, reflecting an appreciation of RMB4,234.0077 million and an appreciation rate of 7.86%. The total liabilities had a carrying value of RMB43,820.377 million with an assessed value of RMB43,625.6758 million, reflecting a devaluation of RMB194.7012 million and a devaluation rate of 0.44%. The total equity value of shareholders had a carrying value of RMB10,077.3973 million with an assessed value of RMB14,506.1062 million, representing an appreciation of RMB4,428.7089 million, and the appreciation rate is 43.95%.

Conditions Precedent

Save as the relevant applicable law and listing rules, there is no pre-condition for Baosteel, the Company and the Target Company to enter into the Capital Increase Agreement and the Equity Transfer Agreement, which are aggregated and treated as a single transaction.

Payment Terms

Within 10 business days after the satisfaction (or written waiver by Baosteel) of the relevant preconditions for payment under the Equity Transfer Agreement, Baosteel shall pay 50% of the Transfer Consideration (the **"First Equity Interest Transfer Payment"**). Subject to the satisfaction of the remaining preconditions for payment, or mutual confirmation that such payment will not materially and adversely affect the Target Company's production and operation under the Equity Transfer Agreement, and in any event no later than 180 days after the completion of the First Equity Interest Transfer Payment, Baosteel shall pay the remaining 50% of the Transfer Consideration (the **"Second Equity Interest Transfer Payment"**). If the Completion Date is before 30 June 2025, the Second Equity Interest Transfer Payment shall be paid no later than 31 December 2025.

Baosteel shall pay the entire Transfer Consideration in its own funds, to the bank account designated by the Company.

Effectiveness of the Equity Transfer Agreement:

The Equity Transfer Agreement shall take effect upon being signed and sealed by all parties to the agreement or the date when it is approved by Shareholders at General Meeting, whichever is later, and shall remain in full force and effect unless terminated earlier according to the agreement signed by the parties to the Equity Transfer Agreement.

Arrangements during the Transition Period

Changes in assets during the Transition Period shall be enjoyed or borne by the original shareholder through a special dividend distribution, the mechanism of which will be, during the Transition Period, any increase in the Target Company's net assets from profits will be distributed as a special dividend to the Company proportional to such increase. Conversely, any decrease in net assets from losses will reduce the Company's special dividend on dollar-for-dollar basis from the distributable profits (if any) of the Target Company. In any event, there will be no adjustments to the Transfer Consideration.

We have reviewed the executed version of the Equity Transfer Agreement and are of the view that the principal terms have fulfilled the key elements of normal commercial contract, which includes but not limited to, the consideration and its basis, the intention for the transactions, the parties' rights and obligations during the contract performance period (including but not limited to the stipulated conditions for payment for each instalments). We considered that the principal terms of the Equity Transfer Agreement including the arrangement for the special dividend distribution is fair and reasonable and in the interests of the Company and the Shareholders as a whole.

(ii) Capital Increase Agreement

Set out below are the principal terms and conditions of the Capital Increase Agreement as extracted from the Board Letter.

Date

17 April 2025

Parties

- (1) The Company;
- (2) Baosteel; and
- (3) The Target Company

Subject Matter

On 17 April 2025, the Company entered into the Capital Increase Agreement with Baosteel and the Target Company, pursuant to which Baosteel agreed to make a capital contribution of RMB3.861 billion in the Target Company, of which RMB266 million as the newly increased registered capital of the Target Company, and RMB3.595 billion as the capital reserve of the Target Company.

Change in Shareholding Structure

The amount of Capital Injection has been determined based on the appraised value of the Target Company in the Valuation Report issued by an independent third party, to ensure fair transaction pricing. In addition, according to the Extract of Valuation Report, the value of the Target Company on the Valuation Reference Date was assessed to be RMB14.506 billion according to the asset-based approach, and the original registered capital was RMB1 billion. The corresponding value of each registered capital is RMB14.506, and the total capital increase of Baosteel is RMB3.861 billion. The total capital increase is divided by the value of each registered capital, and the registered capital corresponding to Baosteel's capital increase should be RMB266 million.

It is noted that RMB266 million would be used by the Target Company to increase its registered capital to RMB1.266 billion, whereas RMB3.595 billion is used as capital reserve, specifically as share premium, 50% of the capital contribution will be used for new project construction (including green production upgrades and high-value product development), and the rest will be used for daily production and operations.

On the Completion Date of the Equity Transfer Agreement, the Company transferred its 35.42% equity of the Target Company (before equity dilution) to Baosteel in accordance with the Equity Transfer Agreement. On the same day, Baosteel shall simultaneously increase the capital of the Target Company with RMB3.861 billion, of which RMB266 million would be used as new registered capital, aiming to increase the registered capital of the Target Company to RMB1.266 billion. Baosteel will hold about 21% of the equity of the Target Company (being the new registered capital of RMB266 million divided by the new total registered capital of RMB1.266 billion), plus about 28% after the completion of the Equity Transfer (being the share of this equity transfer of 35.42% multiplied by the original total registered capital of RMB1 billion divided by the new total registered capital of RMB1.266 billion), and finally achieve 49% equity ratio.

Payment Terms

With reference to the assessed net asset value of the Target Company as set out in the Valuation Report, Baosteel shall conduct a simultaneous capital increase into the Target Company on the Completion Date of the Equity Transfer Agreement. The aforementioned capital increase shall be subscribed by Baosteel in cash, with a total subscription amount of RMB3.861 billion, payable in full within 180 days after the effective date of the Capital Increase Agreement. If the effective date of the Capital Increase Agreement is 18 June 2025 (being the date of the upcoming General Meeting), then the Completion Date of the Equity Transfer Agreement occurs before 30 June 2025 and the latest payment deadline shall be no later than 31 December 2025.

Effectiveness of the Capital Increase Agreement:

The Capital Increase Agreement shall take effect upon being signed and sealed by all parties to the agreement or the date when it is approved by Shareholders at General Meeting, whichever is later, and shall remain in full force and effect unless terminated earlier according to the agreement signed by the parties to the Capital Increase Agreement.

We have reviewed the calculation workings for the shareholding structure upon the completion of the Transactions. Given there is a mutual consent between the Company and Baosteel to use RMB266 million for the increased registered capital purpose and the remaining amount of RMB3.595 billion for the capital reserve, it is fair and reasonable to calculate the shareholdings of the Baosteel in the Target Company based on the updated total registered capital of RMB1.266 billion of the Target Company considering both the increase in shareholdings by Baosteel from transaction contemplated under Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement. We noted that the extent of amount of capital injected into registered capital or capital reserve is allowed under PRC accounting standard and applicable laws. We are of the view that the Baosteel shareholdings of approximately 49% in the Target Company upon the completion of the Transactions is fair and reasonable. We also considered that the capital contribution to be used for investment and construction of new projects, as well as for daily production and operation of the Target Company will ultimately benefit the Company.

As such, the Company will hold approximately 51% equity interests of the Target Company upon the completion of Transactions, which enables itself to retain the controlling shareholder position and the veto right to assign the directors in the board seat to represent it for material business and corporate governance decisions of the Target Company. Taking into account of the benefits to enter into the Transactions as set out under section headed “4. Reasons for and benefits of the Transactions”, we are of the view that such retaining controlling interest in the Target Company is in line with the Company business strategy for its group business optimization and is in the interests of the Company and its Shareholders as a whole.

We have reviewed the Agreements and are of the view that the Agreements are in normal commercial terms including the Transfer Consideration of the Target Company which was based on the valuation and the arrangement during the transition period.

6. Evaluation of the consideration

With reference to the Board Letter, the consideration was determined after arm's length negotiations between the Company and Baosteel with reference to the appraised asset value of the entire equity interest in Target Company as at the Valuation Reference Date as appraised by the Independent Valuer.

According to the Valuation Report, the appraised value of Target Company's entire equity interest as at the Valuation Reference Date amounted to RMB14.506 billion. Based on the aforesaid valuation conclusion, the Company and Baosteel agreed that the consideration of the Target Equity Interest shall be RMB5.139 billion, being approximately 35.42% of the appraised asset value of the entire equity interest in Target Company as at the Valuation Reference Date. In preparing the Valuation Report, the Independent Valuer selected the asset-based approach to conclude the Valuation.

For due diligence purpose, we have reviewed the Valuation Report prepared by the Independent Valuer and have discussed with the Independent Valuer regarding the valuation of the Target Company with details set out below. We have reviewed the valuation input adopted by the valuer, the calculation workings as provided by the valuer, and the reasons for the differences between the book and appraised values.

(a) Scope of work and qualifications of the Independent Valuer

The Independent Valuer was engaged to prepare the Valuation Report which sets out independent valuations on the value of 100% equity interest in Target Company as at the Valuation Reference Date. The Valuation Report has been prepared in compliance with the relevant professional standards issued by China Appraisal Society. We have discussed the expertise of the Independent Valuer with its relevant staff members. We understand that the Independent Valuer is certified with the relevant PRC qualifications required to perform this valuation exercise and has over 10 years' industry experience in conducting valuation exercises. We have also reviewed the terms of the Independent Valuer's engagement letter and noted that the purpose of the Valuation is to provide an opinion of value of Target Company. The Independent Valuer's engagement letter also contains standard valuation scopes that are typical of company valuations carried out by independent valuers.

In the course of our review, we have discussed with the Independent Valuer the methodologies, bases and assumptions adopted in the Valuation Report, further details are set out below.

(b) Valuation methodologies

As mentioned above, the Valuation was concluded based on the asset-based approach. We noted from the Valuation Report that the Valuation Report was prepared by the Independent Valuer in accordance with various requirements/standards, including《中華人民共和國資產評估法》(Asset Appraisal Law of the PRC*), Law of the PRC on State-owned Assets of Enterprises《中華人民共和國企業國有資產法》as passed by the National People's Congress of the PRC and other relevant valuation standards published by the PRC government. Based on our discussion with the Independent Valuer, we understand that the Independent Valuer has considered these three commonly used valuation approaches for valuation of a company, namely the asset-based approach, the market approach and the income approach, and adopted the asset-based approach for the reasons below:

- (i) the income approach determines value by capitalizing or discounting the expected earnings of the subject asset. However, the steel industry is currently experiencing sustained declines in profitability due to macroeconomic volatility, slow demand recovery, and intensifying supply-demand imbalances. Since the income approach relies on long term, stable cash flow projections, factors such as the industry's long investment cycles, macroeconomic policies, industry trends, and the efficient utilization of assets may lead to deviations in the valuation results. Therefore, the income approach is not the most appropriate method;
- (ii) the market approach determines the value of the subject asset by comparing it with comparable references and basing the valuation on their market prices. However, due to the scarcity of comparable transactions with a combination of similar asset scale, product structure, and competitive dynamics as the Target Equity Interest, the market approach is not the most appropriate method; and
- (iii) the asset-based approach determines the current value of the subject asset by a combination of calculating the full cost required to replace or reconstruct it in its entirety under realistic conditions, adjusted for depreciation and obsolescence. Since asset-based approach reflects the replacement value of the Target Company's assets as of the Valuation Reference Date, and given that acquisition and construction costs are relatively stable. Therefore, the asset-based approach is deemed the most appropriate valuation method.

Given the (i) uncertainty of the geopolitical tensions and unstable macroeconomic environment; (ii) the iron & steel industry is under pressure for sound development and under challenge for structural adjustment according to the report as mentioned under section headed “4. Reasons for and benefits of the Transactions”; and (iii) the inventory of the iron& steel products are able to be retained for a long period, we concurred with the view of the Independent Valuer that the income approach is not an appropriate method for the Valuation as of the Valuation Reference Date.

We noted that the Independent Valuer did not adopt the market approach on the basis of the scarcity of comparable transactions with a combination of similar asset scale, product structure, and competitive dynamics as the Target Equity Interest. We have discussed with the Independent Valuer and understood that their focus was on the comparable transaction.

For our due diligence purpose, we have tried to identify comparable companies listed on the Main Board of the Stock Exchange with similar principal businesses as the Company and the Target Company (i.e. manufacturing and sales of steel products in the PRC). Based on the above selection criteria, we have identified four comparable companies which will be discussed below for a cross-reference purpose.

Having considered (i) that the Valuation Report was prepared by the Independent Valuer in accordance with various requirements/standards; (ii) that the Independent Valuer had also considered market approach and income approach during the course of the Valuation before concluding the Valuation with the asset-based approach; and (iii) the aforesaid reasons for not adopting the market approach and income approach, we concur with the Independent Valuer on the adoption of asset-based approach to conclude the valuation.

(c) *Valuation assumptions*

The valuation is subject to certain assumptions, including but not limited to: (i) the Target Equity Interest is assumed to be in a transaction process, and the Independent Valuer has estimated its value by simulating market conditions; (ii) the Target Equity Interest, whether already on the market or intended to be transacted, is presumed to be traded between parties of equal standing, with both sides having sufficient access to market information and time, and acting voluntarily and rationally to assess the Target Equity Interest’s functionality, utility, and transaction price before making informed judgments; (iii) the Target Equity Interest will continue to be used in its current manner and for its existing purpose; and (iv) no other material changes in factors or circumstances are anticipated.

We have reviewed the Valuation Report and discussed with the Independent Valuer in respect of the key assumptions adopted for performing the Valuation. We understand from the Independent Valuer that the assumptions are commonly adopted in other valuations of similar assets and there is no unusual assumption which has been adopted during the Valuation. We also consider the assumptions adopted in the Valuation Report are general in nature and are not aware of any material facts which lead us to doubt the assumptions adopted by the Independent Valuer.

(d) Details of valuation

In arriving at the Valuation, the Independent Valuer categorised the assets and liabilities of Target Company into different categories. Based on the Valuation Report and our discussion with the Independent Valuer, in determining the valuation of the assets and liabilities of Target Company, the Independent Valuer has considered the applicable valuation methodologies taking into account the nature of the subject assets/liabilities in accordance with the relevant valuation requirements/standards, which set out, among others, the requirements, key steps and methodologies in the valuation of tangible assets, intangible assets and real estates.

As confirmed by the Independent Valuer, the appraisal methodologies of assets and liabilities are consistent with normal market practice. We have also reviewed the Valuation Report and enquired with the Independent Valuer the details of asset-based approach valuation, including the basis of appraising different categories of assets and liabilities and the reasons for difference between the book value and appraised value.

During our discussion with the Independent Valuer, we have not identified any major factors which caused us to doubt the fairness and reasonableness of the principal bases and assumptions adopted for the asset-based approach valuation. The appraisals of the assets and liabilities of Target Company are summarised below:

The Independent Valuer has categorized the assets belonging to current assets, long-term equity investments, investment properties, buildings, fixed assets of equipment, construction in progress, right-of-use assets, land use rights and other intangible assets-software copyrights, respectively.

(i) *Current assets*

We have reviewed the valuation methods of current assets and noted that the Independent Valuer arrived at the value of different sub-category of current assets according to their nature, function to the business of the Group, the relevant verification work and the general valuation practice. For instance, we understood from the Independent Valuer that the fair value of the account receivables and other receivables depends on the likelihood of such balances to be recovered by Target Company and the amount that is expected to be recovered.

As for inventories, a cost approach was adopted for the inventory turnover materials. The valuation of finished goods in stock took into account of the sales profit and relevant market conditions.

(ii) *Long-term Equity Investments*

We noted that the Independent Valuer use the similar rationale to calculate the long-term equity investments based on the percentage of share interest in the investee and the total equity value of the investee, which is fair and reasonable.

(iii) *Investment Properties and Buildings*

After assessing the nature and characteristics of the investment properties and buildings, considering lack of data availability, the valuation for investment properties and buildings both adopted the cost approach. We have enquired the Independent Valuer and was confirmed that it is normal valuation practice based on similar situations.

(iv) *Fixed Assets of Equipment*

The Independent Valuer adopted the replacement cost method in assessing the appraised value of machinery and equipment, transportation vehicles, electronic equipment and adopted the comparable market prices for equipment with active secondary market transactions.

Upon our enquiry, the Independent Valuer advised us that the adoption of replacement cost method could estimate the cost to replace/construct such relevant fixed assets with similar utility which usually have no active or liquid market and is consistent with normal market practice.

As the fixed assets which were valued by replacement cost method include machinery and equipment, transportation vehicles, electronic equipment which have been used by Target Company for certain period of time and did not have active second hand market transactions, we concurred with the view of the Independent Valuer that the replacement cost method could estimate the cost to replace/construct the relevant assets with similar utility. Having considered the above, in particular that (i) the adoption of replacement cost method is consistent with normal market practice; and (ii) the assets were appraised based on individual conditions such as the replacement cost if there were no active second-hand market transactions, we consider the appraisal methodologies of the fixed assets to be fair and reasonable.

(v) *Construction in Progress*

We noted that the cost approach was adopted for the valuation of construction in progress based on different project types (including civil engineering & equipment installation and deferred investment) and specific circumstances. We considered that valuation based on the specific nature of the project is fair and reasonable.

(vi) *Right-of-use Assets*

We considered it is fair and reasonable to assess the right-of-use assets based on recognised accounting standards.

(vii) *Land Use Rights*

We noted that the Independent Valuer justified various commonly adopted valuation approaches to arrive the estimated value of land use rights to different nature of land. We considered it is fair and reasonable to take into all the circumstances such as changes in land prices in recent years, urbanization, enhanced infrastructure and supporting facilities into account before concluding the valuation.

(viii) *Other Intangible Rights*

The other intangible assets included in the valuation scope consist of production capacity indicators, technology-related intangible assets, and software copyrights.

We noted that the Independent Valuer justified various commonly adopted valuation approaches to arrive the valuation of other intangible rights based on the nature. We considered it is fair and reasonable to take into all the circumstances into account before concluding the valuation.

(ix) *Liabilities*

The liabilities' carrying value was assessed mainly based on the book amount of the debts, which is fair and reasonable.

Having considered that (i) the asset-based approach valuation was performed by the Independent Valuer in accordance with various requirements/standards; (ii) the Independent Valuer has considered the applicable valuation methodologies taking into account the nature of the subject assets/liabilities; and (iii) the appraisal methodologies of assets and liabilities are consistent with normal market practice, we consider that the valuation methodologies adopted by the Independent Valuer in assessing Target Company's assets and liabilities are fair and reasonable.

(e) ***Conclusion for valuation bases and assumptions***

Having discussed with the Independent Valuer and reviewed with them the reasons for adopting the various valuation methodologies, the bases and assumptions used for the Valuation and the valuation result, we are of the view that the chosen valuation methodologies, bases and assumptions in establishing the appraised value as at the Valuation Reference Date are in line with the industry practice. In assessing the fairness of the Transfer Consideration, we considered it is appropriate to refer to the independent valuation conducted by the Independent Valuer in respect of the appraised value of Target Company.

(f) ***Valuation Results by items***

We have noted that there are differences between the carrying value and assessed value of the asset items and liabilities items from the Valuation Report.

We reviewed the reasons as provided by the Independent Valuer for the difference by item if there are material differences:

Assets Items:

- (i) as for current assets, it was mentioned that the appreciation of current assets was mainly due to the consideration of the profit generated by inventory sales. We considered it is fair and reasonable to consider the potential economic benefit to be generated by the inventory sales given this will better reflect the value of the inventory;

- (ii) as for the long-term equity investment, it was mentioned that the primary reason for the appreciation was due to the fact that the original investment cost of the subsidiary was based on the carrying value on the Valuation Reference Date, while the appraisal value was the valuation of the subsidiary based on the asset-based method on the Valuation Reference Date, resulting in the appreciation. We considered it is reasonable that the valuation of long-term equity investment in a company based on asset-based method instead of carrying value is adopted as it is likely to gain higher premium than the original investment costs;
- (iii) as for the investment properties, it was mentioned that the appreciation was due to the fact that the house was mainly built in 2009, and the increase in building materials prices and labor costs up to the Valuation Reference Date. We are of the view that given inflation factor, what as disclosed is reasonable;
- (iv) it was noted that the impairment of fixed assets was mainly due to the appraised economic life of some equipment and structures being shorter than the accounting depreciation life of the enterprise, and the replacement price of some equipment being lower than the carrying value of the equipment. We considered that such adjustment is fair and reasonable taking into account of the practical residue value of the fixed assets instead of their carrying values;
- (v) we noted that there is impairment of construction in progress which is primarily due to the completed and converted projects being evaluated in the corresponding fixed assets this time, resulting in the impairment. We considered that it is reasonable to consider the current status of construction in progress; and
- (vi) it was provided that the appreciation of intangible assets was mainly due to the fact that the company acquired the land earlier, and the continuous rise in land prices in recent years led to the evaluation appreciation; and other appreciation came from other intangible assets, including patents, know-how, and software copyrights which was not recorded on the book account but was included in this evaluation, resulting in the appreciation. We considered that it is reasonable given appreciation is based on updated prices of land and other intangible assets;

Liabilities Items:

The impairment of non-current liabilities-deferred income was mainly due to the fact that government grants associated with revenue and non-replicable were assessed to zero in this evaluation, resulting in the impairment. We are of the view that given the government grants was non-replicable, it is fair and reasonable to estimate as zero for the valuation purpose.

Evaluation of the consideration

The Transfer Consideration for the Target Equity Interest is RMB5.139 billion, which is equal to approximately 35.42% of the appraised asset value of the entire equity interest in Target Company as appraised by the Independent Valuer. The subscription amount of the capital increase in the Target Company from Baosteel was also with reference to the assessed net asset value of the Target Company. Having considered the details and our due diligence work on the valuation as set out above, we are of the view that the Transfer Consideration is fair and reasonable as far as the Independent Shareholders are concerned.

Our industry comparable analysis

The Target Company is principally engaged in steel manufacturing and is a wholly-owned subsidiary of the Company as at the date of the Circular. For conducting comparable analysis, comparable transactions and comparable companies are the two commonly adopted methods. It is noted from the Valuation Report that there were insufficient comparable corporate transactions with the target companies' principal business similar to that of the Target Company.

Alternatively, comparable companies method was adopted in our analysis. We have identified an exhaustive list of comparable companies (the “**Industry Comparables**”) based on the following selection criteria:

- (i) listed on the Stock Exchange and the shares trading was not on suspension;
- (ii) principally engaged in the manufacturing and sales of iron & steel products;
- (iii) the market capitalisation ranged from RMB1 billion to RMB4.5 billion; and
- (iv) with more than 75% of the latest reported annual revenue generated from the sale or trading of iron & steel products.

Based on the above selection criteria, four Industry Comparables were identified. Regarding the selection of the valuation multiple, we have given regard to the two commonly adopted valuation multiples, namely price-to-earnings multiple (“**P/E Multiple**”) and price-to-book multiple (“**P/B Multiple**”). We noted that Target Company has no record of revenue or profits for FY24. As such, the P/E Multiple was not adopted in our analysis. The P/B Multiple is effective in valuing asset-intensive companies, which is applicable for the Target Company.

Based on what has been mentioned above, we consider the P/B Multiple to be an appropriate valuation multiple. Set out below are the Industry Comparables together with the relevant P/B Multiples and the information of which we consider, to the best of our knowledge and ability, to be an exhaustive, fair and representative population for the purpose of arriving at a meaningful analysis of the Transfer Consideration. As the Target Company was wholly-owned by the Company (which is the listing entity) as of the date of our industry comparables analysis and will remain a non wholly-owned subsidiary upon the completion of the Transactions, we considered it may not be necessary to adopt lack of marketability parameter in the analysis, as the Target Company is leveraging on the Company’s reputation and resources for its business development.

Name	Principal Businesses	Market Cap (HKD) ^(Note 1)	Market Cap (RMB) ^(Note 2)	P/B Multiples ^(Note 3)
Angang Steel Company Limited (00347. HK)	Mainly engaged in production and sale of steel products.	2,089,079,200	1,952,410,467	0.04
China Oriental Group Company Limited (00581. HK)	Mainly engaged in the manufacturing and sales of iron and steel products, trading of steel products, iron ore and related raw materials, sales of power equipment and real estate business.	4,169,277,280	3,896,520,822	0.17
Newton Resources Ltd. (01231. HK)	Mainly engaged in sourcing and supply of iron ores and other commodities.	1,000,000,000	934,579,439	4.39 ^(Note 5)
China Hanking Holdings Limited (03788. HK)	Principal activities of the group are iron ore business, high-purity iron business in the PRC, and gold business in Australia.	2,116,800,000	1,978,317,757	1.38
			Maximum	1.38
			Minimum	0.04
			Average	0.53
Target Company				1.44 ^(Note 4)

Notes:

1. The market capitalisations as at 17 April 2025, being the date of announcement of the entering into of the Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement.
2. The exchange rate of CNY:HKD was adopted as 1:1.07.
3. The P/B Multiples of the Industry Comparables are calculated by dividing the respective market capitalisation of the Industry Comparable as at 17 April 2025, being the date of the announcement of the entering into of the Equity Transfer Agreement and the Capital Increase Agreement, by the net asset value (“NAV”) attributable to the owners of the Industry Comparables as shown in their respective latest published financial results and/or reports.
4. The implied P/B Multiple (the “**Implied P/B Multiple**”) of 1.44 times is calculated by dividing the Transfer Consideration by the net assets book value of the Target Equity Interest Value of the Target Equity Interest.
5. The P/B Multiple of Newton Resources Ltd. of 4.39 times is way higher than others. It is considered to be outlier and therefore not included in our analysis.

As set out above, the P/B Multiples of the Industry Comparables ranged from approximately 0.04 times to approximately 1.38 times with the average P/B Multiples of approximately 0.53 times. The Implied P/B Multiple of 1.44 times is higher than the range of P/B Multiples of the Industry Comparables without the outlier but within the range with the outlier.

Given the Implied P/B Multiple of 1.44 times for the disposal of equity interest in Target Company is higher than the range of P/B Multiples of Industry Comparables without the outlier but within the range with the outlier as of the date of announcement, being the date of announcement of the entering into the Agreements, and the fact that the Transactions represent disposal of equity interest in the Target Company, we consider that the Transfer Consideration to be fair and reasonable and in the interests of the Company and the Shareholders as a whole.

7. Financial effects of the Transactions and use of proceeds

As set out in the Board Letter, upon completion of Transactions, Target Company will be owned as to 51% by the Company and 49% by Baosteel.

Upon completion of the Equity Transfer and Capital Increase, the registered capital of the Target Company will be increased from RMB1 billion to RMB1.266 billion. Upon the completion of the Equity Transfer and the Capital Increase, the Company’s interest in the Target Company will decrease from 100% to 51%, resulting in the Target Company transitioning from a wholly-owned subsidiary to a non-wholly owned subsidiary, whereas the consolidated total assets and net assets of the Group will all be increased by RMB3.861 billion. The Target Company’s financial results will continue to be consolidated into the Group’s financial statements.

The Group intends to use the proceeds from the transfer of the Target Equity Interest in the following ways: (i) concerning RMB3.861 billion will be injected to the Target Company, 50% of such amount will be used for new project construction, (including green production upgrades and high-value product development) and the rest will be used for daily production and operations; (ii) concerning RMB5.139 billion entered the Company as equity transfer proceeds, 3% of such amount will be used for the Company's working capital, approximately 37% of such amount will be used for the Company to repay due debts such as notes payable, and the remaining 60% of such amount will be used for strengthening its core productivity and functions, development of upstream and downstream of the industrial chain, among others.

We have reviewed the Company's plan for use of net proceeds and noted that the Company has allocated the funds into different aspects, among others, the maintenance of current business operation, the development strategy for new project to obtain more income sources, and the repayment for loans which resulted in better capital structure. We are of the view that such use of net proceeds is fair and reasonable, reflecting the Company's business strategy for its viable and sustainable businesses in the long run.

RECOMMENDATION

Having taken into account the above principal factors and reasons, we are of the view that (i) the terms of the Agreements are on normal commercial terms and are fair and reasonable; and (ii) although the Transactions are not in the ordinary and usual course of business of the Group, they are in the interests of the Company and the Shareholders as a whole. Accordingly, we advise the Independent Board Committee to recommend, and we ourselves recommend, the Independent Shareholders to vote in favour of the relevant resolution(s) to be proposed at the EGM to approve the Agreements.

Yours faithfully,
For and on behalf of
Messis Capital Limited



Angus Au-Yeung
Managing Director

Mr. Angus Au-Yeung is a licensed person registered with the Securities and Futures Commission of Hong Kong to carry out type 1 (dealing in securities) and type 6 (advising on corporate finance) regulatory activity under the SFO and has over 20 years of experience in corporate finance industry.

关于
马鞍山钢铁有限公司
之
股权转让协议



目录

第一条 定义与释义	2
第二条 本次股权转让	3
第三条 股权转让对价的支付	3
第四条 股权转让程序	6
第五条 交割前承诺	7
第六条 交割后事项	8
第七条 陈述和保证	9
第八条 违约责任	10
第九条 保密	11
第十条 协议的补充、修改、变更、终止	12
第十一条 适用法律和争议解决	12
第十二条 通知	13
第十三条 不可抗力	13
第十四条 其他	14
附件一 定义	19

股权转让协议

本《股权转让协议》（“本协议”）由下列受让方和转让方于
[2025]年[4]月[17]日（“签署日”）签订：

1. 受让方：

宝山钢铁股份有限公司（“宝钢股份”）

住所地：上海市宝山区富锦路 885 号

法定代表人：邹继新

2. 转让方：

马鞍山钢铁股份有限公司（“马钢股份”）

住所地：安徽省马鞍山市九华西路 8 号

法定代表人：蒋育翔

（以上单独称为“一方”，合称为“各方”）

3. 目标公司：

马鞍山钢铁有限公司（“马钢有限”或“目标公司”）

住所地：安徽省马鞍山市雨山区九华西路 8 号

法定代表人：祁卫东

鉴于：

1. 马钢股份系一家依照中国法律设立的股份有限公司，目前的注册资本为人民币 772210.4586 万元，营业范围为黑色金属冶炼及其压延加工、焦炭及煤焦化产品、耐火材料、动力、气体生产及销售；码头、仓储、运输、贸易等钢铁相关的业务；钢铁产品的延伸加工、金属制品生产及销售；钢结构、

设备制造及安装，汽车修理及废汽车回收拆解（仅限于本公司废汽车回收）；房屋和土木工程建筑，建筑安装，建筑装饰（凭资质证书开展经营活动）；技术、咨询及劳务服务。

2. 宝钢股份系一家依照中国法律设立的股份有限公司，其作为全球领先的现代化钢铁联合企业，与其下属主体具有钢铁产业经营的丰富经验和能力。

3. 目标公司系一家依照中国法律设立的有限责任公司，目前的注册资本为人民币 100000 万元。

4. 转让方拟将其持有的目标公司 35.42% 股权（对应 35,424.801095 万元注册资本）（“标的股权”）转让给受让方，且受让方同意受让该等标的股权（“本次股权转让”）。

为此，各方在自愿、平等的基础上经友好协商，达成本协议如下，以兹信守：

第一条 定义与释义

1.1 定义。除非上下文另有要求，本协议使用的特定用语的含义在本协议附件一中规定。

1.2 释义。除非本协议另有明确规定，本协议中：

1.2.1 凡提及某一条、款、段、项或附件，均指本协议的条、款、段、项或附件；本协议的各个附件为本协议不可分割的一部分，如同列载于本协议正文中一样；

1.2.2 凡提及某一文件（包括本协议）均指经不时适当修改、

补充或更替的该文件;

1.2.3 “书面”指通过信件、电子邮件或传真传达的通信;

1.2.4 “包括”应理解为仅包括;如要表达不限于,则为“包括但不限于”;

1.2.5 本协议所称的“之前”、“之后”、“以上”、“以下”、“以内”或类似表述,均包括本数;所称的“不满”、“以外”、“超过”不包括本数。

第二条 本次股权转让

2.1 股权转让

2.1.1 转让价款=评估基准日的股权评估价值 $\times$ 35.42%=5,138,759,271.64 元,其中以 2025 年 2 月 28 日为评估基准日,经北京中企华资产评估有限责任公司评估机构评估后明确净资产值为 14,506,106,210.42 元。(最终经有权备案机构备案的评估值为准)

2.1.2 股权转让的对价的支付应当根据本协议第三条之约定进行。

2.2 本次股权转让完成后,目标公司股权结构如下:

股东名称	注册资本(人民币万元)	股权比例
马钢股份	64,575.198905	64.58%
宝钢股份	35,424.801095	35.42%
合 计	100,000.0000	100%

第三条 股权转让对价的支付

3.1 宝钢股份应在下述前提条件(“第一笔股权转让对价支

付条件”)得以全部实现或被宝钢股份豁免的前提下,将其对应的第一笔股权转让对价金额支付至马钢股份开立的银行账户:

- (1) 马钢股份对目标公司已完成履行全部出资义务并实缴到位;
- (2) 受让方、目标公司及转让方已完成本次投资必要的内部审议程序及上市公司信息披露工作;
- (3) 本次股权转让已履行和取得所必要的国资批准程序、国有资产审计/评估程序及其他任何政府部门授权、批准和备案或相关的第三方同意;
- (4) 宝钢股份与马钢股份已签署本次股权转让相关的《关于马鞍山钢铁有限公司之股东协议》(以下简称“股东协议”)及其他本次交易必须的全部交易文件;
- (5) 截至第一笔股权转让对价支付前,目标公司未发生重大不利变化,包括年度产量明显下降(年化降幅超过 50%);
- (6) 目标公司已根据《增资协议》完成马钢股份相关钢铁资产的置入。

3.2 宝钢股份应在下述前提条件(“第二笔股权转让对价支付条件”)得以全部实现或经双方确认不会对目标公司生产经营造成实质性重大影响,将其对应的第二笔股权转让对价金额支付至马钢股份开立的银行账户:

- (1) 第一笔股权转让对价支付条件的前提条件继续得以满足;

(2)目标公司已完成马钢股份相关钢铁资产的权属变更转移手续，与生产经营相关的许可证、产能指标、能耗指标等相关资质的办理、转移、承接等工作。

3.3 支付价款的时间安排

转让价款在上述第一笔股权转让对价支付条件满足后或者被宝钢股份豁免之日起 10 个工作日内支付股权转让价款总额的 50%（“第一笔股权转让对价”）；受限于满足第二笔股权转让对价支付条件或经双方确认不会对目标公司生产经营造成实质性重大影响，完成第一笔股权转让对价支付之日起 180 日内支付股权转让价款总额的 50%，如果交割日在 2025 年 6 月 30 日前，则付款最晚时间不得晚于 2025 年 12 月 31 日。（“第二笔股权转让对价”）。

3.4 若在支付任意一笔股权转让对价之前，除尽职调查中已充分且真实披露的事件之外，宝钢股份若发现对评估基准日股权价值造成不利影响的其他事件之时，并有相关材料初步证明的，有权书面通知马钢股份和目标公司，将暂停支付相应股权转让对价。待双方研究讨论对股权价值造成不利影响的该事件后果，并协商一致达成出资安排解决方案后包括但不限于通过签署补充协议调整 2.1.1 条所约定的股权转让价款，宝钢股份应按照双方达成一致的 latest 安排支付价款。如马钢股份发现评估基准日前未发现的且对股权价值估值产生不利影响的事项，马钢股份有权要求宝钢股份按照调整后

的最新股权对价差额现金补偿给马钢股份，待双方研究讨论对股权价值造成不利影响的该事件后果，并协商一致达成解决方案包括但不限于通过签署补充协议予以解决。

3.5 除本条上述约定情形之外，若宝钢股份延迟支付股权转让对价的，应按马钢股份长期贷款利率支付相应利息。如逾期付款超过 90 日未支付价款，马钢股份有权单方解除本协议。

第四条 股权转让程序

4.1 本协议项下，交割日是指本协议生效的当月最后一日，交割日后且宝钢股份已支付本协议约定的第一笔股权转让对价之日起 10 个工作日内，目标公司应当办理完成关于本次股权转让相关的市场主体变更登记、相应章程、董事、监事及高级管理人员的市场主体变更备案（“工商变更完成日”）。

4.2 自交割日起，宝钢股份即享有及承担其基于本次股权转让而持有的标的股权所对应的表决权、提名权、红利分配权、剩余财产分配权以及《公司法》等法律规定和本协议、股东协议、公司章程约定赋予股东的权利及相关义务。

4.3 各方同意，目标公司在评估基准日（不含当日）至交割日（包含当日）期间（“过渡期”）的净资产变动，由原股东享有或承担，通过特殊分红实现。

第五条 交割前承诺

5.1 自本协议签署之日起至交割日，马钢股份应确保目标公司持续、稳定的经营，履行对目标公司的管理职责，尽到善良管理人的义务，并及时将有关对目标公司已造成或可能造成重大不利影响的任何事件、事实、条件、变化或其他情况适时书面通知宝钢股份。

5.2 自本协议签署日起至交割日，目标公司股东会、董事会做出任何决议前应当告知宝钢股份。

5.3 自本协议签署之日起至交割日，除各方根据本协议的约定履行本次股权转让所涉手续及履行交割后义务外，未经宝钢股份同意，目标公司不得，且马钢股份应监督并保证目标公司不得进行以下行为：

5.3.1 任何涉及目标公司合并、分立、停业、清算、解散等的行为；

5.3.2 进行任何利润分配；

5.3.3 出售或处分目标公司的重大资产、业务、商誉、权益及合同权利义务；

5.3.4 在其任何资产上设置租赁、抵押、质押、留置等权利负担或者其他产权限制；

5.3.5 修改目标公司的章程及其他关键文件；

5.3.6 变更目标公司目前的业务，或促使目标公司开展与目前业务不存在辅助或附带关系的新业务，或达成任何公司现

有一般经营范围和业务之外新的商业交易的安排或协议或终止或变更任何现有重大商业交易安排或协议；

5.3.7 任何涉及目标公司及下属子公司增资或减资、增加或减少公司股东、调整现有股权比例的行为；

5.3.8 通过任何针对目标公司解散、清算，或承诺进行任何兼并、合资、重组或分立、清算、解散事宜的决议；

5.3.9 进行年度计划外投资、担保、借贷（正常经营需要的除外）、赔偿（因执行法院生效判决、生效仲裁裁决的除外）或其他非因正常业务经营原因而进行的支付；

5.3.10 进行任何会构成或导致其在本协议项下所作出的陈述和保证或相关承诺不真实、不准确或被违反的事项；

5.3.11 对公司经营、资产、人员、财务状况等产生不利影响的行为；

5.3.12 其他可能会对本次股权转让产生重大不利影响的作为或不作为（包括违反任何转让方保证）。

第六条 交割后事项

6.1 各方确认，2025 年 2 月 28 日应在目标公司账面记载但未记载的债权债务，交割日后收到或清偿的，需由马钢股份享有或承担。2025 年 2 月 28 日至交割日之间应在目标公司账面记载但未记载的债权债务，交割日后收到或清偿的，由双方友好协商解决。

6.2 各方确认，马钢股份应负责协调安徽省、市相关政府部门，对目标公司设立过程中相关生产许可证、产能指标、能耗指标、高新技术企业等相关资质的办理、转移、承接等工作。

6.3 各方确认，目标公司及其下属子公司在交割日前已经发生的未决法律纠纷或者交割日后五年内发现因交割日前事由导致在交割日后引发的法律纠纷，目标公司及其下属子公司应积极应对，维护目标公司利益。由此导致目标公司及其下属子公司根据生效法律文书确定的相关金额履行相关义务后，并由此对宝钢股份权益造成损失的，应由马钢股份给予宝钢股份相应补偿。

6.4 各方确认，“马钢”商标、字号由马钢股份授权目标公司及其下属子公司存续期无偿使用。按照国资委对央企商标、品牌、字号的管理要求，马钢股份依法合规地使用，避免对目标公司及其下属子公司权益产生不利影响，各方有责任、有义务将“马钢”商标维护好、建设好、发展好。

第七条 陈述和保证

7.1 各方在签署日陈述和保证：其均为按照相关法律正式组建并合法有效存续的主体，采取并获得了签署本协议必要的批准、许可、同意和通知等相关手续。

7.2 马钢股份和目标公司在签署日、交割日、第一笔股权转让价款支付日、工商变更完成日和第二笔股权转让价款支付

日作出陈述和保证如下：其为本次股权转让而向宝钢股份提供的资料、信息是真实、准确、完整的。

7.3 除已经向宝钢股份书面披露的情形外，马钢股份和目标公司在签署日和交割日作出陈述和保证如下：目标公司合法合规经营，未发生任何重大违法行为，不存在被任何政府部门处以重大行政处罚的情形；对目标公司目前经营所需的全部知识产权拥有合法有效的所有权及/或使用权；目标公司合法拥有或使用其财务报表中记载的全部有形及无形资产；除在尽调过程中已经向宝钢股份披露的之外，目前目标公司未涉及其他超过 3000 万以上的重大权利主张、索赔、诉讼、仲裁、司法调查程序；目标公司合法纳税，不存在欠缴税款情形；目标公司符合环境、职业健康或安全生产、产品安全或质量检验方面的法律、法规及规章；目标公司的档案文件和会计凭证在所有重大方面反映了目标公司的资产状况和经营成果；目标公司在劳动用工方面遵守法律法规的规定，不存在重大违法行为。

第八条 违约责任

8.1 任何一方违反本协议的约定或违反其对另一方的陈述或保证并给另一方造成损失，则构成该一方对另一方的违约。违约方应向守约方赔偿因其违约而致使守约方遭受的全部损失、损害、费用和支出（包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及律师费、诉讼费、仲裁费，但不包括任何性质

的间接损失)。

8.2 如任何一方违反在本协议下的非金钱义务的，违约方应在收到其他方就此发出的书面通知（该通知必须合理详细地说明所指的违约行为的性质）后 15 日内完成纠正。

8.3 对违约方追究违约责任不影响守约方在本协议以及基于本协议后续签署的或各项协议/合同及其它相关法律文件项下的权利。

8.4 上述违约责任及赔偿条款不因协议的解除而失效。上述违约责任条款根据其性质在本协议解除后对各方继续适用。

第九条 保密

9.1 本协议各方承诺将下列所有信息视作保密信息并对之保密：

9.1.1 各方提供的有关本协议及各方签署的本协议项下交易的所有重要方面的信息及/或本协议所含信息；

9.1.2 各方提供的与商业秘密、技术、版权、专利、商标、定价和营销方案、客户和顾问的详细资料、经营计划、商业收购方案、新人员招募方案及与各方及其各自关联方有关的所有其他的保密或专有信息。

9.2 本条规定的保密义务不得适用于下列情况：

9.2.1 根据法律规定在证券交易所进行的披露；

9.2.2 向与本交易有关而需要获知以上信息并受保密协议约

束的律师、会计师、顾问和咨询人员披露；

9.2.3 根据适用的法律法规的要求，向有关政府部门、人民法院或仲裁机构或者管理机构披露。

第十条 协议的补充、修改、变更、终止

10.1 本协议于各方合法授权代表签署并加盖公章或最终决策机构审批同意之日（以二者之间孰晚之日为准）生效并持续有效。除非依第 10.2 条提前终止。但第八条、第九条、第十一条及第十二条将不因本协议的终止而失效。

10.2 本协议在下列情况下终止：

10.2.1 经本协议各方协商一致；

10.2.2 如果本协议签署后到完成市场主体变更登记日前，目标公司发生重大不利变化，包括年度产量明显下降（降幅超过 50%）事项，宝钢股份可终止本协议并放弃本协议拟议的交易；

10.3 如果出现本协议单方终止的情形，有权终止的一方应立即向其他各方发出书面通知，并且，本协议应在通知到达其他各方时终止。

第十一条 适用法律和争议解决

11.1 本协议的订立、效力、解释、履行、修改和终止以及争议的解决均适用中国法律。

11.2 因本协议的签署、效力、解释和履行所产生的一切争议，

本协议各方应首先通过友好协商方式解决，若各方不能通过友好协商解决争议，任何一方均可向被告所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。

第十二条 通知

12.1 除非本协议另有规定，通知应通过下列方式并在下列日期视为送达日：

12.1.1 专人递送：通知方取得的被通知方签收单所示日期；

12.1.2 挂号信邮递：发出通知方持有的国内挂号函件收据所示日期后第 5 日；

12.1.3 传真：收到成功发送确认的当日；

12.1.4 特快专递：发出通知方持有的发送凭证上邮戳日起第 3 日；

12.1.5 电子邮件：成功发送的当日；

12.2 一方通讯地址或联络方式发生变化，应自发生变化之日起 5 日内以书面形式通知其他方。任何一方违反前述规定，除非法律另有规定，变动一方应对由此而造成的影响和损失承担责任。

第十三条 不可抗力

13.1 若任何一方因不可抗力事件（如下定义）而受阻履行其在本协议项下的义务，受阻一方应尽快书面通知其它各方并在事件后的十五（15）日内，提供有关该等事件的详尽资料

以及证明该事件的文件(包括官方主管部门的文件,如适用),说明其不能履行或延迟履行本协议全部或部分条款的原因。

13.2 “不可抗力事件”是指在签订本协议时任何一方均无法预知,且无法避免并克服其发生和后果的任何事件。不可抗力事件应包括但不限于地震、台风、洪水或其他自然灾害、火灾、爆炸、禁运、罢工、暴乱、战争、流行病或政策变化、政局变动、外交原因等。

13.3 如发生不可抗力事件,任何一方均无需对其它各方因其无法履约或延迟履约而蒙受的任何损害、成本增加或损失负责,且该未能履约或延迟履约不应被视为违反本协议。声称发生不可抗力事件的一方应采取适当手段尽量减少或消除不可抗力事件的影响,并尽可能在最短的时间内尝试恢复被不可抗力事件影响的履约。

13.4 如不可抗力事件或不可抗力事件的结果阻碍任何一方履行其在本协议项下的全部或部分义务,自该不可抗力事件发生之日起为期达一百二十(120)日或以上,则各方应根据不可抗力事件的影响,通过协商和全体一致投票,讨论决定是否终止本协议,免除受影响一方履行其在本协议项下的全部或部分义务,或延迟履行该等义务。

第十四条 其他

14.1 除非各方另有约定,各方应根据中国法律的规定,各自承担订立和履行本协议以及本协议下的任何其他协议、文件

和文书及完成股权转让而发生的相关税费（如有）。

14.2 若本协议中的任何一项或多项规定，根据任何适用法律或法规在任何一方面被裁定为无效或不可执行，本协议其余条款的有效性、合法性和可执行性并不因此在任何方面受影响或受损害。各方应通过诚意磋商，努力以有效的条款取代那些无效或不可执行的条款，而该等有效的条款所产生的经济效果应尽可能与那些无效或不可执行的条款所产生的经济效果相似。

14.3 每一方同意及时签署履行或执行本协议规定和目的合理所需或可行的文件并进行履行或执行本协议规定和目的合理所需或可行的进一步行动。

14.4 各方同意，如果一方违反本协议，则其他守约方有权要求违约方实际履行其违反的义务。

14.5 本协议以中文书写，正本一式三份，每一方各持一份，每份具有同等法律效力。

（以下无正文，下接签署页）

(本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股权转让协议》之签署页)

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守。

宝山钢铁股份有限公司 (盖章)

法定代表人或授权代表签字:





(本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股权转让协议》之签署页)

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守。

马鞍山钢铁股份有限公司 (盖章)

法定代表人或授权代表签字: ✓



（本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股权转让协议》之签署页）

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守。

马鞍山钢铁有限公司（盖章）
法定代表人或授权代表签字：



附件一 定义

交易文件：指本协议、股东协议、公司章程以及其他为本次股权转让之目的各方签署的相关文件之合称。

关联方：指就任何一方而言，该方控制的、受其控制的或与其共同受控制于第三方的任何其他实体。

税款/税费：指税务机关征收的所有税款和附加费，包括但不限于企业所得税、任何性质的预提税、营业税、增值税、消费税、印花税、房地产税、关税和收费、税费及有关的代扣代缴税款以及罚款、罚金、收费、费用及有关的利息。

控制：指(A)持有某个主体超过 50%的已发行股份、股本、股权、注册资本或权益；或(B)通过拥有某个主体超过 50%表决权或者通过拥有某个主体超过 50%表决权的表决代理，或(C)通过有权委派某个主体的董事会或类似的管理机构的多数成员，或通过合同安排或其他方式，能够决定某个主体的管理或政策的权力。

元：除非本协议另有约定，指人民币元。

特殊分红：指过渡期内，若马钢有限发生盈利，净资产增加变动部分通过利润分配形式向马钢股份实施利润分配；若马钢有限发生亏损，并且存在可分配利润前提条件下，净资产减少变动部分在交割日后通过相应减少向马钢股份应分配利润金额并相应增加向宝钢股份应分配利润金额方式实现。

增资协议：指 2025 年 1 月 24 日，马钢股份与马钢有限签署的《增资协议》。

关于
马鞍山钢铁有限公司
之
股东协议
[2025] 年 [4] 月 [17] 日



股东协议

马鞍山钢铁有限公司（以下称“公司”）之《股东协议》（以下简称“本协议”）由以下各方及公司于[2025]年[4]月[17]日签署：

(1) 宝山钢铁股份有限公司（“宝钢股份”）

住所地：上海市宝山区富锦路 885 号

法定代表人：邹继新

(2) 马鞍山钢铁股份有限公司（“马钢股份”）

住址：安徽省马鞍山市九华西路 8 号

法定代表人：蒋育翔

（以上单独称为“一方”，合称为“各方”）

(3) 马鞍山钢铁有限公司（下称“公司”）

住址：安徽省马鞍山市雨山区九华西路 8 号

法定代表人：祁卫东

鉴于：

1. 公司系一家依照中国法律设立的有限责任公司，注册资本为人民币 100000 万元，主营业务为钢、铁冶炼。
2. 2025 年 4 月 17 日，马钢股份与宝钢股份就宝钢股份受让股权事宜签署了《关于马鞍山钢铁有限公司之股权转让协议》（以下简称“《转让协议》”）。

3. 为更好地维护各方权益,全体股东拟就其享有公司股东权利和义务及相关事宜进行约定。

为此,各方在自愿、平等的基础上经友好协商,达成本协议如下,以兹信守:

第一条 公司名称和地址

1.1 公司的中文名称为:马鞍山钢铁有限公司。

1.2 公司的注册地址为:安徽省马鞍山市雨山区九华西路8号。

1.3 公司的经营范围:

钢、铁冶炼;炼焦;钢压延加工;化工产品生产(不含许可类化工产品);化工产品销售(不含许可类化工产品);热力生产和供应;基础化学原料制造(不含危险化学品等许可类化学品的制造);非常规水源利用技术研发;耐火材料销售;铁合金冶炼;普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目);国内货物运输代理;铁路运输辅助活动;国内集装箱货物运输代理;煤炭及制品销售;金属矿石销售;销售代理;金属材料销售;高品质特种钢铁材料销售;特种设备销售;金属材料制造;专用设备制造(不含许可类专业设备制造);普通机械设备安装服务;金属结构制造;金属结构销售;劳务服务(不含劳务派遣);技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;企业管理咨询;非居住房地产租赁;土地使用权租赁;机械设备租赁;运输设备租赁服务;船舶租赁;特种设备出租;绘图、计算

及测量仪器制造；绘图、计算及测量仪器销售；环境保护监测；招投标代理服务；货物进出口；再生资源销售；再生资源加工；技术进出口；进出口代理；金属废料和碎屑加工处理；建筑用钢筋产品生产；燃气经营；发电业务、输电业务、供（配）电业务；特种设备制造；道路货物运输（不含危险货物）；道路危险货物运输；港口经营（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）。上述经营范围以经公司登记机关核准并记载于企业法人营业执照上的经营范围为准。在经公司股东会决定并履行相关法定程序后，公司可以修改经营范围。

第二条 增资及公司股权结构

2.1 各方一致同意和确认，在《转让协议》下交割日，宝钢股份应对公司同步进行增资，本次宝钢股份增资总额为人民币 3,861,240,728.36 元，其中 266,180,370.69 元转入公司注册资本，3,595,060,357.67 元转入公司资本公积金。上述增资额由宝钢股份以现金认缴，认缴额为 3,861,240,728.36 元，于本协议生效之日起 180 日内付清。如果交割日在 2025 年 6 月 30 日前，则付款最晚时间不得晚于 2025 年 12 月 31 日。

*注：本次增资总额按照经国资备案的基准日为 2025 年 2 月 28 日的净资产评估价值为基准确认转入注册资本及资本公积金额，评估基准日至交割日马钢有限净资产变动由马钢股份根据《转让协议》相关约定享有或承担，通过特殊分红实现。

2.2 上述股权转让及增资完成后，公司注册资本为人民币 1,266,180,370.69 元，公司股权结构如下所示：

股东名称	出资方式	注册资本（万元）	出资比例
马钢股份	货币	64,575.198905	51%
宝钢股份	货币	62,042.838164	49%
合计	/	126,618.037069	100%

2.3 公司应当向股东签发出资证明书。出资证明书不应视为股票及其他有价证券，只是证明出资者出资事实的文件。各方对于各自的出资证明，不得向第三方转让、转交或以担保为目的等进行任何处置，所进行的相关处置均属无效。

第三条 公司的经营管理

3.1 股东会

3.1.1 本次投资完成后，公司的治理机构由股东会、董事会、总经理领导下的经营管理机构组成。股东会为公司的最高权力机构，股东各方根据法律法规、本协议、公司章程和股东间的其他约定行使股东权利。

3.1.2 除非本协议另有约定，公司股东在股东会会议上按 2.2 条所述股权比例行使表决权。

3.1.3 股东会依法行使《公司法》、公司章程和本协议规定的下述各项职权：

- (1) 决定公司的经营方针和投资计划;
- (2) 选举和更换非由职工代表担任的董事, 对其履职情况进行评价, 决定有关董事的报酬事项;
- (3) 审议批准董事会的报告;
- (4) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;
- (5) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- (6) 对公司发行公司债券、上市融资方案作出决议;
- (7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议
- (8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式和公司重组、改制事项作出决议;
- (9) 修改《公司章程》;
- (10) 批准金额达到最近一期经审计净资产 10%以上的向其他企业或公司投资、股权转让、合资、担保等事项;
- (11) 对公司转让单笔账面净值达到最近一期经审计的净资产值 10%以上重大资产作出决议;
- (12) 审议批准公司的年度关联交易预算及以下关联交易: 公司与关联法人之间的单次关联交易超预算金额占公司最近一期经审计净资产值 5%以上的关联交易, 以及公司与关联法人就同一标的或者公司与同一关联法人在连续 12 个月内达成的关联交易累计超预算金额占公司最近一期经审计净资产值的 5%以上的关联交易, 或者公司与关联自然人的单次或累计金额为人民币 30 万元以上的关联交易;
- (13) 审批公司中长期战略规划, 决定公司发展方向;

(14) 决定实施股权激励, 批准股权激励方案;

(15) 《公司章程》规定的其他职权。

股东会就上述事项中的第(6)至(14)项作出决议时, 应经代表三分之二以上表决权的股东同意通过; 公司股东会就其余事项作出决议, 应当在适当召开的股东会会议上经代表过半数表决权的股东通过。

3.1.4 召开股东会会议, 应当根据公司章程的规定通知股东。股东会召集人应在股东会会议召开 15 日前以书面方式通知各股东。股东会会议应由股东双方出席方可举行。

3.1.5 股东会会议分为定期会议和临时会议。定期会议一年召开一次, 在每个公历年度的前 6 个月内召开。代表十分之一以上表决权的股东、三分之一以上的董事有权提议召开公司股东会临时会议。

3.1.6 股东对所议事项以书面形式一致表示同意的, 可以不召开股东会会议, 直接作出决定, 并由全体股东在决定文件上签名、盖章。

3.1.7 股东会会议由董事会召集, 董事长主持, 董事长不能履行职务或者不履行职务的, 由过半数董事共同推举一名董事主持。董事会不能履行或者不履行召集股东会会议职责的, 代表十分之一以上表决权的股东可以自行召集股东会会议。

3.1.8 股东(包括股东委托参加股东会议的人士)可通过电话、电子或其他能使所有参加会议的人员同时并即刻相互交流的通讯设施参加公司的任何股东会会议, 以该种方式出席会

议应构成亲自出席该等会议。

3.2 董事会

3.2.1 公司的董事会应由 7 名董事组成，分别由宝钢股份提名 3 名董事候选人（“宝钢股份董事”），马钢股份提名 3 名董事候选人（“马钢股东董事”），由股东会选举产生；设立职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生。各方同意在股东会审议选举前述董事候选人的议案时投赞成票。董事任期为三（3）年。董事任期届满，连选可以连任。推荐董事的股东方提前三十（30）日书面通知董事会后，并通过股东会决议的形式更换各自推荐的董事。任期内更换董事时，后任者的任期是前任者的剩余任期。

3.2.2 公司董事会对股东会负责，并根据《公司法》、公司章程和本协议的规定行使职权或就下列事项作出决议：

- （1）召集股东会会议，并向股东会报告工作，执行股东会决议；
- （2）决定公司经营计划和投资方案；
- （3）制订公司对外担保方案；
- （4）制订公司年度财务预算方案、决算方案；
- （5）制订公司利润分配方案、弥补亏损方案；
- （6）制订公司增加或者减少注册资本方案；
- （7）制订公司发行债券方案；
- （8）制订公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式方

案；

(9) 制订公司股权激励方案；

(10) 决定公司单笔账面净值 5000 万元以上，不满最近一期经审计的净资产 10%的重大资产转让；

(11) 批准金额不满最近一期经审计净资产 10%的向其他企业或公司投资、股权转让、合资、担保等事项；

(12) 公司与关联法人达成的单笔关联交易超预算金额不满最近一期经审计的净资产 5%的关联交易事项；以及公司与关联法人就同一标的或者公司与同一关联法人在连续 12 个月内达成的关联交易累计超预算金额不满最近一期经审计净资产值的 5%的关联交易，或者公司与关联自然人的单次或累计金额不满人民币 30 万元的关联交易；

(13) 决定公司内部管理机构设置；

(14) 决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项；

(15) 制订公司中长期战略规划；

(16) 制定公司基本管理制度；

(17) 根据法律法规或《公司章程》规定，行使股东会授予的其他职权。

当三分之一以上董事对拟提交董事会审议的事项有重大分歧的，该事项一般应当暂缓上会；有合理充分的理由认为资料不完整或者论证不充分，三名以上董事以书面形式联名提

出该事项暂缓上会的，董事会应当采纳。

同一议案提出缓议的次数不得超过两次。同一议案提出两次缓议之后，提出缓议的董事仍不同意该议案的，可以在表决时投反对票或者三名以上董事以书面形式联名提出将该事项提交股东会审议。

董事会作出决议需经董事会过半数董事同意通过。其中，对上述董事会职权第（2）至（15）项作出决议，需经董事会超过三分之二董事同意通过。

3.2.3 董事会设董事长一名，由宝钢股份提名的董事担任并经公司董事会过半数选举产生。

3.2.4 公司的董事会会议分为定期会议和临时会议。定期会议每年召开四次，代表十分之一以上表决权的股东、三分之一以上的董事均有权提议召开公司临时董事会会议。

3.2.5 董事会会议的最低出席人数为四名董事（其中必须至少有一名宝钢股份董事和一名马钢股份董事出席）。公司董事会会议由董事长召集和主持，董事长不能履行职务或者不履行职务的，由过半数董事共同推举一名董事召集和主持。除非全体董事同意，每一次董事会会议的通知应于会议召开10日前送达全体董事。会议通知中应当说明会议召开的时间、地点、会务联系方式和会议议题。情况紧急，需要尽快召开董事会临时会议的，可以随时通过电话或者其他口头方式发出会议通知，但召集人应当在会议上作出说明。董事因故不能出席董事会会议的，可以书面委托其他董事代为出席。代

为出席董事会会议的代理人应当在授权范围内行使董事的权利。董事可以亲自或通过电话会议或电视会议的方式与会，前提是每一名与会人能清楚地听到彼此发言，该等与会者应视为出席会议。

3.2.6 在任何董事会会议上，每一董事或其代理人对由董事会决定的每一事项享有一票表决权。

3.2.7 尽管有上述各项约定，如果全体董事一致同意的，可以不召开董事会会议而由公司全体董事在相关的书面决议文件上进行签署，以作出有效的董事会书面决议。

3.3 公司的经理层

3.3.1 公司设总经理 1 名，由马钢股份提名，董事会决定聘任或解聘。设副总经理若干名，由总经理提名，具体分工由总经理安排，董事会决定聘任或解聘。高级管理人员的任期为 3 年，可以连聘连任。

各股东在书面提出更换由自己推荐的高级管理人员要求后，公司应按照公司章程的正常程序通过董事会决议的形式更换高级管理人员。

3.3.2 总经理对董事会负责，行使下列职权：

- (1) 主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；
- (2) 组织实施公司年度经营计划和投资方案；
- (3) 拟订公司内部管理机构设置方案；

- (4) 拟订公司的基本管理制度;
- (5) 制定公司的具体规章;
- (6) 提请聘任或者解聘公司副总经理及其他高级管理人员;
- (7) 决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的其他管理人员;
- (8) 决定公司单笔账面净值不满 5000 万元重大非股权类资产转让;
- (9) 董事会授予的其他职权。

总经理全面负责公司的日常生产和经营管理, 副总经理协助总经理工作。

3.4 党组织

3.4.1 公司党委成员由党员大会或者党员代表大会选举产生, 每届任期一般为 5 年。任期届满应当按期进行换届选举。

3.4.2 公司党委领导班子成员 7 人, 设党委书记 1 名、党委副书记 2 名或者 1 名。按“双向进入、交叉任职”原则, 经理层成员中符合条件的党员依照程序进入党委。党委书记、董事长原则上由一人担任, 党员总经理原则上担任党委副书记。党委一般配备专责抓党建工作的专职副书记。

3.4.3 按照规定设立党的纪律检查委员会, 每届任期和党委相同。纪律检查委员会设书记 1 名, 其他纪律检查委员会委员若干名。

3.5 股权的转让及增、减资

3.5.1 除本协议另有约定外，自本协议生效之日起至各方不再持有公司股权之日，除非经另外一方股东事先书面同意，一方股东不得直接或间接地以转让或其他任何方式处置其直接或间接持有的公司部分或全部股权或在该等股权之上设置质押、抵押等任何权利负担。经股东方同意转让的股权，在同等条件下，同意转让股东方有优先购买权。

3.5.2 关于股东方之间的股权转让，任何一股东方在受让股东方同意时，在不违背公司经营目的，不损害公司利益的前提下，可以按照中国的相关法律、法规的规定，向受让股东方转让其所持公司的股权。

3.5.3 拟转让股东方转让其全部或部分股权时，该转让的实施以拟转让股东方在本协议的权利和义务由受让人承接为条件，且该转让不应违背公司经营目的，并不应损害公司利益。

3.5.4 因转让公司的股权而退出公司的股东方，应将其出资证明退还公司。

3.5.5 违反本条约定进行的公司股权变动无效，各方不应承认违反本条约定进行的公司股权变动，公司也不得向违反本条约定取得公司股权的任何人签发股权证明文件或将其载入公司的股东名册，或协助其进行工商变更登记。

3.5.6 公司在股东会决定增加注册资本时，除非各方股东之间另有书面同意，各方股东根据届时各自的实缴出资比例认缴出资。公司注册资本增加后，应向各方股东出具新的出资证明替换原有出资证明。

3.5.7 公司经营期间不得减少注册资本。公司确实有必要减少注册资本时,必须经代表三分之二以上表决权股东同意通过,方可减少注册资本。但基于本条的注册资本的减少,必须符合中国的相关法律、法规的规定。

3.6 利润分配

公司利润及损失,应遵循股东会决议按照下列条款处理:

3.6.1 公司应当根据股东会决议分配利润;

3.6.2 基于前款的利润分配应按以下原则进行:

(1) 公司分配当年税后利润时,应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的,可以不再提取。公司法定公积金不足以弥补以前年度亏损的,在依照前款规定提取法定公积金之前,应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定公积金后,经股东会决议,还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润,优先按《转让协议》约定进行特殊分红;除股东会决议审议通过特殊分红外,按照股东实缴的出资比例全额分配利润;

(2) 利润分配应当以现金的形式于下一年度的 6 月 30 日前进行分配,各股东按照实缴的出资比例进行分配;公司在股东会决定分配利润后一个月内,将分配利润汇入各股东指定的银行账户。

(3) 以前年度实现的未分配利润,根据股东会决议可以并

入本年度利润进行分配。

3.6.3 公司利润分配按照《公司章程》、《公司法》及其他有关法律、行政法规和国家有关国有资本收益管理规定执行。

3.7 知情权和检查权

股东有权查阅、复制公司章程、股东名册、股东会会议记录、董事会会议决议和财务会计报告。经事先合理书面通知并且在公司的正常工作时间内，公司应允许股东或其授权代表检查公司的设施、账簿及会计记录、合同及其它经营资料，核查公司的财产和资产。公司应允许公司的董事、经理层和雇员在此过程中向股东及其授权代表提供充分合作。

3.8 税务、财务、审计

3.8.1 公司经营过程中根据中国有关法律、法规（包括适用税收方面的优惠措施）的规定，缴纳各种税金。

3.8.2 公司应当依照法律、行政法规和国务院相关部门的规定建立本公司的财务、会计、审计和法律顾问制度。

3.8.3 公司的会计年度采用公历制，即每年公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止为一个会计年度。公司采取人民币为记账本位币，账目用中文书写。

3.8.4 公司应当在每一个会计年度终了后 90 日内，编制财务会计报告。财务会计报告应当依照法律、行政法规、《企业会计准则》和国资委、财政部等相关部门的规定编制。公司

年度财务报告应当依法经会计师事务所审计，并经过公司董事会审议通过。

3.8.5 公司应当加强对内部审计工作的领导，按照《中华人民共和国审计法》等有关规定，建立健全内部审计制度。党委书记、董事长是第一责任人，主管内部审计工作。公司内部审计部门对董事会负责，接受董事会的管理和指导，根据相关规定，对公司及其分公司、子公司的经营管理活动和绩效情况进行审计监督。

3.9 解散

3.9.1 公司因下列原因解散：

- (1) 公司章程规定的解散事由出现；
- (2) 股东会决议解散；
- (3) 因公司合并或分立需要解散；
- (4) 依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；
- (5) 人民法院依照《公司法》相关规定予以解散。

3.9.2 公司有 3.9.1 款（1）情形的，可以通过修改公司章程而存续。

3.10 清算

3.10.1 解散公司时，公司应按照国家有关法律、法规立即进行清算。

3.10.2 清算后的剩余财产，按照各方股东实缴出资比例进行分配。公司向各股东方分配的金额以人民币为计价货币来计算，分别向股东方指定的银行账户支付人民币。

3.11 公司章程

3.11.1 在签署本协议的同时，全体股东应根据本协议的相关约定修改并重新签署《公司章程》。

3.11.2 如上述由全体股东重新签署后的《公司章程》的规定与本协议的约定有冲突或不同的，则公司股东间的权利和义务仍按本协议的约定为准；《公司章程》中没有规定的事项，则根据本协议的约定执行。

第四条 违约责任及赔偿

4.1 任何一方违反本协议的约定或违反其对另一方的陈述或保证并给另一方造成损失，则构成该一方对另一方的违约。违约方应向守约方赔偿因其违约而致使守约方遭受的全部损失、损害、费用和支出（包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及律师费、诉讼费、仲裁费，但不包括任何性质的间接损失）。

4.2 如任何一方违反在本协议下的非金钱义务的，违约方应在收到其他方就此发出的书面通知（该通知必须合理详细地说明所指的违约行为的性质）后 15 日内完成纠正。

4.3 对违约方追究违约责任不影响守约方在本协议以及基于本协议后续签署的或各项协议/合同及其它相关法律文件项下的权利。

4.4 上述违约责任及赔偿条款不因协议的解除而失效。上述违约责任条款根据其性质在本协议解除后对各方继续适用。

第五条 其他规定

5.1 生效、终止

5.1.1 本协议于各方签署并加盖公章之日或最终决策机构审批同意之日(以二者之间孰晚之日为准)起生效并持续有效,除非经本协议签署各方协商一致提前终止。

5.1.2 本协议是各方就本协议主题事项所签订的完整的唯一的协议,取代各方之间先前达成的所有口头或书面协议、合同、谅解和通讯。

5.2 保密

5.2.1 本协议各方承诺将下列所有信息视作保密信息并对之保密:

(1) 各方提供的有关本协议及各方签署的本协议项下交易的所有重要方面的信息及/或本协议所含信息;

(2) 各方提供的与商业秘密、技术、版权、专利、商标、定

价和营销方案、客户和顾问的详细资料、经营计划、商业收购方案、新人员招募方案及与各方及其各自关联方有关的所有其他的保密或专有信息。

5.2.2 本条规定的保密义务不得适用于下列情况：

- (1) 根据法律规定在证券交易所进行的披露；
- (2) 向与本次股权转让有关而需要获知以上信息并受保密协议约束的律师、会计师、顾问和咨询人员披露；
- (3) 根据适用的法律法规的要求，向有关政府部门、人民法院或仲裁机构或者管理机构披露。

5.3 通知

5.3.1 除非本协议另有规定，通知应通过下列方式并在下列日期视为送达日：

- (1) 专人递送：通知方取得的被通知方签收单所示日期；
- (2) 挂号信邮递：发出通知方持有的国内挂号函件收据所示日期后第 5 日；
- (3) 传真：收到成功发送确认的当日；
- (4) 特快专递：发出通知方持有的发送凭证上邮戳日起第 3 日；
- (5) 电子邮件：成功发送的当日

5.3.2 一方通讯地址或联络方式发生变化，应自发生变化之日起 5 日内以书面形式通知其他方。任何一方违反前述规定，

除非法律另有规定，变动一方应对由此而造成的影响和损失承担责任。

5.4 标题

本协议中所有条款的标题仅为查阅方便而设，不得影响或限制对本协议下各条款内容的解释。

5.5 本协议所称高级管理人员为公司总经理、副总经理等。

5.6 承继人和受让人

本协议对各方及其各自的承继人和获准受让人具有约束力。

5.7 可分割性

若本协议中的任何一项或多项规定，根据任何适用法律或法规在任何一方面被裁定为无效、不合法或不可执行，本协议其余条款的有效性、合法性和可执行性并不因此在任何方面受影响或受损害。各方应通过诚意磋商，努力以有效的条款取代那些无效、不合法或不可执行的条款，而该等有效的条款所产生的经济效果应尽可能与那些无效、不合法或不可执行的条款所产生的经济效果相似。

5.8 进一步保证

每一方同意及时签署履行或执行本协议规定和目的合理所需或可行的文件并进行履行或执行本协议规定和目的合理所需或可行的进一步行动。

5.9 弃权/修改

有权放弃本协议任何规定的一方必须签署书面文据，方可放弃有关的规定。只有各方签署书面文据才能修改本协议，但对于应当由一方履行的承诺或应当由一方作出的陈述和保证的修改，只有获得该方同意方可修改。一方未能或延迟行使本协议项下的任何权利、权力或补救措施不应视为弃权，一次行使或部分行使有关权利、权力或补救措施不应排除进一步行使上述权利、权力或补救措施或者行使任何其他权利、权力或补救措施。在不限制上述规定的情况下，一方放弃追究任何其他方对某项规定的违约不应被视为其以后也将放弃追究对该项规定或任何其他规定的违约。

5.10 实际履行

各方同意，如果一方违反本协议，则其他守约方有权要求违约方实际履行其违反的义务。该等救济是对法律和本协议项下所有其他救济的补充。

5.11 适用法律

本协议的订立、效力、解释、履行、修改和终止以及争议的解决均适用中国境内法律。

5.12 争议解决

因本协议的签署、效力、解释和履行所产生的一切争议，本协议各方应首先通过友好协商方式解决，若各方不能通过友

好协商解决争议，任何一方可选择向被告所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。

5.13 本协议所称的“以上”、“以下”、“以内”，包括本数；所称的“不满”、“超过”、“过”和“低于”，不包括本数。

5.14 本协议所称“关联交易”是指与中国宝武钢铁集团有限公司及其下属子公司发生的交易。

5.15 复本

本协议以中文书写，正本一式三份，每一方各持一份，每份具有同等法律效力。

（以下无正文，下接签署页）

(本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股东协议》之签署页)

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守。

宝山钢铁股份有限公司 (盖章)

法定代表人或授权代表签字:



(本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股东协议》之签署页)

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守。

马鞍山钢铁股份有限公司 (盖章)

法定代表人或授权代表签字: ✓



(本页无正文，本页为《关于马鞍山钢铁有限公司之股东协议》之签署页)

兹此，各方已亲自或促使其合法授权代表于本协议首部所列之日期签署了本协议，以昭信守

马鞍山钢铁有限公司 (盖章)
法定代表人或授权代表签字





20 May 2025

Maanshan Iron & Steel Company Limited

No. 8 Jiu Hua Xi Road
Maanshan City
Anhui Province

Dear Sirs,

Re: Maanshan Iron & Steel Company Limited (the “Company”, together with its subsidiaries, the “Group”) – MAJOR AND CONNECTED TRANSACTIONS IN RELATION TO THE EQUITY TRANSFER AGREEMENT AND CAPITAL INCREASE AGREEMENT

We refer to the circular of the Company (the “Circular”) dated 20 May 2025 relating to the captioned matter. Unless otherwise defined, terms used herein shall have the same meaning as those defined in the Circular.

As at the Latest Practicable Date, we have given and have not withdrawn our written consent to the issue of the Circular, with the inclusion of our letter and opinion and the reference to our name and opinions in the form and context in which they appear in the Circular.

As at the Latest Practicable Date, we had no direct or indirect interest in any assets which had been since 31 December 2024, being the date to which the latest audited financial statements of the Company were made up, acquired or disposed of by or leased to, or are proposed to be acquired or disposed of by or leased to any member of the Group.

As at the Latest Practicable Date, we did not have any shareholding, directly and indirectly, in any member of the Group or the right (whether legally enforceable or not) to subscribe for or to nominate persons to subscribe for securities in any member of the Group.

Yours faithfully,

For and on behalf of

Messis Capital Limited



Angus Au Yeung
Managing Director

资产评估机构声明
Asset Appraisal Agency Statement

本资产评估机构及签字资产评估师已阅读马鞍山钢铁股份有限公司（“公司”）于2025年5月20日发出的通函（“该通函”），确认通函内容与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。我们再次同意并确认本机构及签字资产评估师对在上述通函中引用的资产评估报告的内容无异议。除文义另有所指外，本同意书所用词汇与该通函所界定者具有相同涵义。

The asset appraisal agency (the “Agency”) and the undersigned valuer (the “Valuer”) have read the circular issued by Maanshan Iron & Steel Company Limited (“Company”) dated 20 May 2025 (the “Circular”) and confirm that there is no inconsistency between the Circular and the Valuation Report issued by the Agency. We once again consent and confirm that the Agency and the Valuer have no objection to the content of the Valuation Report quoted by the Circular. Unless the context otherwise requires, capitalized terms used in this consent letter shall have the same meanings as those defined in the Circular.

我们还将进一步同意将本函件按该通函附录四“11.展示文件”一节所述公开展开。

We further consent to this letter being made available for public display as described in the section headed" 11. DOCUMENTS AVAILABLE FOR INSPECTION" at Appendix IV to the Circular.

We hereby confirm that we:

我方在此确认：

(i) had no shareholding in any member units of the Company and did not have any right, whether legally enforceable or not, to subscribe for or to nominate persons to subscribe for securities in any member units of the Company;

未持有公司任何成员单位的股权，亦无任何权利(无论是否具有法律强制力)认购或提名人士认购公司任何成员单位的股票；

(ii) had no direct or no direct interest in any assets which had been, since 31 December 2024 (the date to which the latest published audited consolidated financial statements of the Company were made up), acquired, disposed of by, or leased to any member units of the Company, or were proposed to be acquired, disposed of by, or leased to any member units of the Company;

自2024年12月31日(公司发布最近一期经审计的合并财务报表之日)以来,未从



被收购、出售或租赁给公司任何成员单位的任何资产中或拟获得直接或间接权益；

(iii) have given and have not withdrawn our written consent to the issue of the Circular with the inclusion of our valuation report and the reference to our name included therein in the form and context in which it appears; and

已出具且未撤回我方对已发出该通函的书面同意意见,其中包括在我方评估报告中以任何格式和内容提及我方的名称;及

(iv) have given and have not withdrawn our written consent to a copy of this letter and our valuation report being made available for display on the Hong Kong Stock Exchange's website and the Company's own website in accordance with Appendix IV and Appendix V to the Circular.

已出具且未撤回我方根据该通函附录四及附录五为登载于香港联交所网站及公司本身网站展示出具的本函件之副本及评估报告的书面同意。

Except as stated above, our Valuation Report is not to be quoted or referred to, in whole or in part, nor shall our Valuation Report or this consent letter be used for any other purpose, without our prior written consent.。

除上述规定外, 未经我方事先书面同意, 不得全部或部分引用我方评估报告或本同意书, 也不得用于其他目的。

北京中企华资产评估有限责任公司

CHINA ENTERPRISE APPRAISALS Co., Ltd.





Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 16, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza
1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街1号
东方广场安永大楼16层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

Consent letter

19 May 2025

The Directors
Maanshan Iron & Steel Company Limited

Dear Sirs,

Maanshan Iron & Steel Company Limited (the "Company") and its subsidiaries (the "Group")

We refer to the circular of the Company dated 19 May 2025 (the "Circular") in connection with the major and connected transactions-equity transfer agreement and capital increase agreement, a final proof of which is attached.

We hereby consent to our letter dated 19 May 2025 on the sufficiency of working capital of the Group, and the references to our name in the form and context in which they are included.

This letter is solely being issued in connection with the issuance of the Circular and not for any other purpose.

Yours faithfully,

Ernst & Young Hua Ming LLP

Ernst & Young Hua Ming LLP

Beijing, the People's Republic of China



Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 16, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza
1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街1号
东方广场安永大楼16层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

Letter on working capital statement

19 May 2025

The Board of Directors
Maanshan Iron & Steel Company Limited

Dear Sirs,

Maanshan Iron & Steel Company Limited ("the Company")

Directors' statement of sufficiency of working capital

We refer to the board memorandum dated 19 May 2025 which has been prepared by the directors of the Company in connection with their statement relating to the sufficiency of working capital of the Company and its subsidiaries (collectively referred to as "the Group") ("the Statement") contained in the circular of the Company dated 19 May 2025 ("the Circular").

Directors' responsibilities

The Company's directors are solely responsible for the Statement and the board memorandum, including the working capital forecast therein, in support of the Statement.

Our independence and quality management

We have complied with the independence and other ethical requirements of the *China Code of Ethics for Certified Public Accountants* issued by the Chinese Institute of Certified Public Accountants ("CICPA"), which is founded on fundamental principles of integrity, objectivity, professional competence and due care, confidentiality and professional behaviour.

Our firm applies China Standard on Quality Management No. 5101 *Engagement Quality Management* which requires the firm to design, implement and operate a system of quality management including policies or procedures regarding compliance with ethical requirements, professional standards and applicable legal and regulatory requirements.

Reporting accountants' responsibilities

Our responsibility is to express an opinion on the Statement and to report our opinion to you.

We conducted our engagement in accordance with the terms of our engagement letter dated 14 May 2025 and Hong Kong Standard on Investment Circular Reporting Engagements 500 *Reporting on Profit Forecasts, Statements of Sufficiency of Working Capital and Statements of Indebtedness* and with reference to Hong Kong Standard on Assurance Engagements 3000 (Revised) *Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information* issued by the HKICPA. Those standards require that we plan and perform our work to obtain reasonable assurance as to whether the Company's directors have made the Statement, in the form and context in which it is made, after due and careful enquiry. Our work was limited primarily to making enquiries of the Company's management, considering the analyses and assumptions on which the working capital forecast is based and applying analytical procedures to financial data in the working capital forecast. It is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with Hong Kong Standards on Auditing issued by the HKICPA. Accordingly, we do not express an audit opinion.

Opinion

On the basis of our procedures, we report that:

- (a) in our opinion, the Statement has been made by the directors of the Company after due and careful enquiry; and
- (b) the persons or institutions providing finance have confirmed in writing the existence of such facilities as of 30 April 2025 that are shown to be required by the Group's working capital forecast.

Other matters

Without qualifying our opinion, we draw your attention to the sensitivity factors set out in Appendix II of the board memorandum.

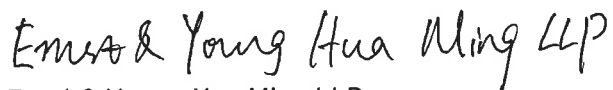
Furthermore, the Statement is based on the Group's forecasts and estimation of future transactions and cash flows and other assumptions about the future. Actual cash flows are likely to be different from those estimated or forecast since anticipated events frequently do not occur as expected and unforeseen events may arise, and their impact on estimates and forecasts may be material.

We make no representation regarding the sufficiency for your purposes of the aforementioned procedures.

Intended users and purpose

This letter has been prepared in connection with the issue of the Circular. It should not be relied upon by any party for any other purpose and we expressly disclaim any liability or duty to any party in this respect. It should not be disclosed, referred to or quoted in whole or in part without our prior written consent, nor is it to be filed with or referred to in whole or in part in the Circular or any other document, except a copy of this letter may be made available to The Stock Exchange of Hong Kong Limited.

Yours faithfully,



Ernst & Young Hua Ming LLP

Beijing, the People's Republic of China

此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的馬鞍山鋼鐵股份有限公司的股份全部售出或轉讓，應立即將本通函及代表委任表格交予買方或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

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通函的內容概不負責，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通函全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之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)

(1)2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬；

(2)關於建議修訂《公司章程》；

(3)主要及關連交易－股權轉讓協議及增資協議；

及

(4)股東週年大會通告

MESSIS 大有融資

除文義另有所指外，本通函使用的詞彙採用當中「釋義」一節界定的涵義。

董事會函件載於本通函第1至20頁。獨立董事委員會函件載於本通函第21頁。獨立財務顧問函件(載有其對獨立董事委員會及獨立股東的意見)載於本通函第22至45頁。

馬鞍山鋼鐵股份有限公司(「本公司」)謹訂於2025年6月20日在中國安徽省馬鞍山市九華西路8號馬鋼辦公大樓舉行2025年股東週年大會(「股東週年大會」)的通告已於2025年5月20日發出。

不論閣下能否親自出席股東週年大會，務請按照代表委任表格上印備之指示填妥，並最遲於大會指定舉行時間二十四小時前交回本公司註冊地址(倘為國內股票持有者或其委任代理)中國安徽省馬鞍山市九華西路8號，或H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司(倘為H股股票持有者或其委任代理)香港灣仔皇后大道東183號和合中心17樓1712-1716號舖。填妥並交回代表委任表格後，閣下仍可親自出席大會或其任何續會及於會上投票。

2025年5月20日

目 錄

	頁數
釋義	ii
董事會函件	1
1. 緒言	1
2. 2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬	2
3. 關於建議修訂《公司章程》.....	4
4. 關連及主要交易－股權轉讓協議及增資協議	6
5. 股東週年大會及代表委任安排	19
6. 股東週年大會的投票程序.....	20
7. 推薦建議	20
附錄一 — 獨立董事委員會函件	21
附錄二 — 獨立財務顧問函件	22
附錄三 — 本集團之財務資料	46
附錄四 — 一般資料	51
附錄五 — 估值報告摘要	56
股東週年大會通告	83

釋 義

在本通函中，除非文義另有所指，下列詞彙具有如下含義：

「股東週年大會」	指	本公司擬於2025年6月20日（星期五）舉行的股東週年大會以通過有關（其中包括）2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬，關於建議修訂《公司章程》的決議，以及股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「《公司章程》」	指	本公司章程
「寶鋼股份」	指	寶山鋼鐵股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司
「董事會」	指	本公司之董事會
「增資事項」	指	寶鋼股份根據增資協議向目標公司增資人民幣38.61億元，其中人民幣2.66億元作為目標公司的新增註冊資本，人民幣35.95億元作為目標公司的資本公積
「增資協議」	指	本公司與寶鋼股份及目標公司於2025年4月17日訂立的《關於馬鞍山鋼鐵有限公司之股東協議》，據此，寶鋼股份同意向目標公司增資人民幣38.61億元，其中人民幣2.66億元作為目標公司的新增註冊資本，人民幣35.95億元作為目標公司的資本公積
「本公司」	指	馬鞍山鋼鐵股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其股份在聯交所上市（股份代號：323）
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義

釋 義

「中國寶武」	指	中國寶武鋼鐵集團有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，由國務院國資委90%控股擁有的國有資本投資公司試點企業
「中國寶武集團」	指	中國寶武及其附屬公司（不包括本集團）
「控股股東」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「董事」	指	本公司之董事
「股權轉讓協議」	指	本公司與寶鋼股份及目標公司於2025年4月17日訂立的《關於馬鞍山鋼鐵有限公司之股權轉讓協議》，據此，本公司同意向寶鋼股份轉讓持有的目標股權，而寶鋼股份同意受讓目標股權
「股權轉讓事項」	指	本公司根據股權轉讓協議向寶鋼股份轉讓持有的目標公司35.42%股權
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「H股」	指	本公司股本中每股面值人民幣1.00元的在香港聯交所上市的外資股，以港幣認購及交易
「獨立董事委員會」	指	由本公司全體獨立非執行董事組成的董事委員會，將會（其中包括）考慮並就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項），並向獨立股東提供意見

釋 義

「引進寶山鋼鐵股份有限公司 參股馬鞍山鋼鐵有限公司」	指	通過本公司與寶山鋼鐵股份有限公司及馬鞍山鋼鐵有限公司訂立的關於馬鞍山鋼鐵有限公司之股權轉讓協議及關於馬鞍山鋼鐵有限公司之增資協議，以及該等協議項下擬進行之交易引進寶山鋼鐵股份有限公司參股馬鞍山鋼鐵有限公司
「獨立財務顧問」或 「大有融資」	指	大有融資有限公司是從事第一類（證券交易）及第六類（就機構融資提供意見）受香港法例第571章證券及期貨條例規管活動的持牌公司，已獲委任為獨立財務顧問，將就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立非執行董事」	指	本公司之獨立非執行董事
「獨立股東」	指	本公司股東（控股股東及其聯繫人除外）
「獨立估值師」	指	北京中企華資產評估有限責任公司，為獨立於本集團及其關連人士的獨立第三方
「最後實際可行日期」	指	2025年5月15日，即本通函付印前為確定其中所載若干資料之最後實際可行日期
「上市規則」	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》
「百分比率」	指	具有上市規則第14章賦予該詞的涵義
「中國」	指	中華人民共和國
「人民幣」	指	人民幣，中國的法定貨幣

釋 義

「股東」	指	本公司股票持有者
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「目標公司」	指	馬鞍山鋼鐵有限公司，一家於中國註冊成立的有限公司，截至本通函日期，為本公司的全資附屬公司
「目標股權」	指	本公司根據股權轉讓事項擬轉讓之目標公司的35.42%股權
「過渡期」	指	自評估基準日（不含當日）至交割日（包含當日）期間
「轉讓代價」	指	寶鋼股份向本公司支付股權轉讓事項代價總額為人民幣51.39億元。上述轉讓代價最終以經中國寶武集團備案的目標公司淨資產評估值為基準確定
「評估基準日」	指	2025年2月28日，為評估目標公司股東全部權益的市場價值的基準日
「估值報告」	指	獨立估值師為股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）而編製的評估基準日為2025年2月28日有關目標公司的估值報告
「%」	指	百分比



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)

執行董事：

蔣育翔(董事長)

毛展宏(副董事長)

張文洋

註冊地址：

中國安徽省

馬鞍山市

九華西路8號

獨立非執行董事：

管炳春

何安瑞

仇聖桃

曾祥飛

辦公地址：

中國安徽省

馬鞍山市

九華西路8號

敬啟者：

(1)2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬；

(2)關於建議修訂《公司章程》；

(3)主要及關連交易－股權轉讓協議及增資協議；

及

(4)股東週年大會通告

1. 緒言

茲提述本公司日期為2025年4月17日的公告，內容有關關連及主要交易－股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）。

董事會函件

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i) 2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬；(ii)關於建議修訂《公司章程》；(iii)股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易(即股權轉讓事項及增資事項)之詳情及上市規則所規定之其他資料；(iv)獨立董事委員會致獨立股東的推薦意見函件；(v)獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的建議函件；及(vi)股東週年大會通告，供閣下對將在股東週年大會上就是否投票贊成或反對該等決議案作出知情決定。

2. 2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬

根據《馬鞍山鋼鐵股份有限公司董事、監事及高級管理人員績效與薪酬管理辦法》等相關制度，對2024年度公司實際支付董事、監事及高級管理人員的薪酬總額(稅前)報告如下：

單位：萬元(含稅)

姓名	職務	是否在本公司領取薪酬	2024年度 任董監高 職務時間	薪水和 固定獎金	獎金和 利潤分享	養老金 計劃繳費	薪酬總額	是否在本公司 關聯方 獲取報酬
蔣育翔	董事長	否	2024.05.29– 2024.12.31	–	–	–	–	是
毛展宏	副董事長	否	2024.01.01– 2024.12.31	–	–	–	–	是
張文洋	董事	是	2024.09.25– 2024.12.31	22.65	0.63	3.68	26.96	否
	總經理		2024.07.18– 2024.12.31					

董事會函件

姓名	職務	是否在本公司領取薪酬	2024年度 任董監高 職務時間	薪水和 固定獎金	獎金和 利潤分享	養老金 計劃繳費	薪酬總額	是否在本公司 關聯方 獲取報酬
管炳春	獨立董事	是	2024.01.01– 2024.12.31	15.00	0.00	0.00	15.00	否
何安瑞	獨立董事	是	2024.01.01– 2024.12.31	15.00	0.00	0.00	15.00	否
仇聖桃	獨立董事	是	2024.01.01– 2024.12.31	15.00	0.00	0.00	15.00	否
曾祥飛	獨立董事	是	2024.09.25– 2024.12.31	3.75	0.00	0.00	3.75	否
洪功翔	獨立監事	是	2024.01.01– 2024.12.31	10.00	0.00	0.00	10.00	否
萬婷婷	外部監事	否	2024.11.27– 2024.12.31	–	–	–	–	是
耿景艷	職工監事	是	2024.01.01– 2024.12.31	16.42	12.48	6.13	35.03	否
伏明	副總經理	是	2024.01.01– 2024.12.31	54.11	35.71	8.54	98.36	否
何紅雲	董事會秘書	是	2024.07.18– 2024.12.31	10.00	22.95	3.41	36.35	否
丁毅	董事長 (離任)	否	2024.01.01– 2024.05.29	–	–	–	–	是
任天寶	董事(離任)	是	2024.01.01– 2024.07.18	38.68	0.00	4.87	43.54	否
	總經理 (離任)							
	董事會秘書 (離任)							

董事會函件

姓名	職務	是否在本公司	2024年度 任董監高 職務時間	薪水和 固定獎金	獎金和 利潤分享	養老金 計劃繳費	薪酬總額	是否在本公司 關聯方 獲取報酬
		領取薪酬						
廖維全	獨立董事 (離任)	是	2024.01.01– 2024.09.25	11.25	0.00	0.00	11.25	否
馬道局	監事會主席 (離任)	否	2024.01.01– 2024.10.30	–	–	–	–	是

註1：張文洋先生、任天寶先生、伏明先生屬於中國寶武直接管理的人員，該等人員的相關年度薪酬最終按中國寶武核定的標準兌現發放。2024年度考核薪酬，待完成相應考核及核定後將於2025年度兌現發放並另報董事會審議。

註2：副總經理伏明先生2024年度薪酬總額中包含了2021年–2023年任期激勵人民幣14.51萬元；其他披露薪酬人員因任職時間原因，在任職期內未發放任期激勵。

註3：第十屆獨立董事和獨立監事在公司領取的年度報酬分別為人民幣15萬元(含稅)和人民幣10萬元(含稅)，按照任職時間兌現和披露，由本公司代繳個人所得稅。

3. 關於建議修訂《公司章程》

2024年10月8日，本公司董事會審議通過《關於回購註銷部分限制性股票的議案》。根據2021年A股限制性股票激勵計劃，本公司因未完成2023年業績考核目標，需回購註銷對應2023年考核年度的全部限制性股票，該部分股票總計22,783,200股。此外，16名激勵對象因已不在本公司任職，不再具備激勵對象資格，本公司將回購註銷其持有的已獲授但未解除限售的限制性股票，該部分股票總計2,050,200股。兩項合計，本公司本次回購註銷限制性股票24,833,400股。

董事會函件

據此，本公司擬對現行本公司章程進行相應的修訂，具體如下：

序號	章程現有內容	章程擬修改後的內容
1	第十六條 經國務院授權的公司審批部門批准，公司發行的普通股總數為7,775,731,186股。2023年經回購註銷股票28,793,200股後，公司的普通股總數為7,746,937,986股。	第十六條 經國務院授權的公司審批部門批准，公司發行的普通股總數為7,775,731,186股。2023年回購註銷股票28,793,200股、 2025年回購註銷股票24,833,400股 後，公司的普通股總數為 7,722,104,586 股。
2	第十七條 公司的股本結構為：普通股7,746,937,986股，其中內資股為6,014,007,986股，佔公司普通股總數的77.63%，境外上市外資股為1,732,930,000股，佔公司發行的普通股總數的22.37%。	第十七條 公司的股本結構為：普通股 7,722,104,586 股，其中內資股為 5,989,174,586 股，佔公司普通股總數的 77.56 %，境外上市外資股為1,732,930,000股，佔公司普通股總數的 22.44 %。
3	第十八條 公司的註冊資本為人民幣7,746,937,986元。	第十八條 公司的註冊資本為人民幣 7,722,104,586 元。

現行本公司章程建議修訂須待本公司股東於股東週年大會以特別決議的方式審議批准，方為作實。

4. 股權轉讓協議及增資協議項下之關連及主要交易

股權轉讓協議

2025年4月17日，本公司與寶鋼股份及目標公司訂立股權轉讓協議，主要條款載列如：

日期

2025年4月17日

訂約方

- (1) 本公司；
- (2) 寶鋼股份；及
- (3) 目標公司

本公司同意向寶鋼股份轉讓持有的目標股權，而寶鋼股份同意受讓目標股權，轉讓代價為人民幣51.39億元。

擬轉讓的資產

目標股權，有關詳情載於本通函「有關目標公司的資料」一節。

轉讓代價

目標股權的轉讓代價為人民幣51.39億元，乃本公司及寶鋼股份於參考(i)根據估值報告目標股權於評估基準日，按照目標公司經獨立估值師評估的資產淨值(人民幣145.06億元) × 擬轉讓股權比例(35.42%)釐定為人民幣51.39億元；及(ii)適當的進位調整後，經公平協商釐定。上述轉讓代價最終以目標公司淨資產評估價值為基準確定。

估值報告經比較通用估值方法包括資產基礎法、收益法及市場法後採納資產基礎法，原因如下：

- (1) 收益法以評估對象的預期收益資本化或折現以確定其價值。當前鋼鐵行業受宏觀經濟波動、需求恢復緩慢及供需矛盾加劇影響，盈利能力持續下降。收益法依賴長期穩定的現金流預測，但行業投資週期長，宏觀政策、行業趨勢及資產有效利用等因素均可能導致評估結果偏差，故收益法並非最適用方法；
- (2) 市場法以將評估對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定評估對象價值，但由於結合目標股權資產規模、產品結構、業務競爭態勢等與目標股權類似的交易可比案例來源極少，故市場法並非最適用方法；及
- (3) 資產基礎法以現實條件下重新購置或建造一個全新狀態的評估對象所需的全部成本，並經減去其陳舊貶值後，得出評估對象的現時價值。由於資產基礎法反映了評估基準日目標公司各項資產的重置價值，購建成本具有一定的穩定性，較為穩健，故資產基礎法為最適合的估值方法。

評估受限於若干假設包括(i)目標股權已經處於交易過程中，獨立估值師根據目標股權的交易條件等模擬市場進行估價；(ii)在市場上交易的目標股權，或擬在市場上交易的目標股權，交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，交易行為都是自願的、理智的，都能對目標股權的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷；(iii)目標股權按照目前的用途和使用方式等持續使用；及(iv)其他所有因素及環境並無重大變化等。

載有(其中包括)估值的主要假設、輸入參數及計算過程詳情之的目標公司估值報告摘要載於本通函附錄五，以免對股東產生混淆。

經資產基礎法評估，以2025年2月28日為評估基準日，目標公司總資產賬面價值為人民幣5,389,777.43萬元，評估價值為人民幣5,813,178.20萬元，評估增值人民幣423,400.77萬元，增值率為7.86%。總負債賬面價值為人民幣4,382,037.70萬元，評估價值為人民幣4,362,567.58萬元，評估減值人民幣19,470.12萬元，減值率為0.44%。股東全部權益價值之賬面價值為人民幣1,007,739.73萬元，評估價值為人民幣1,450,610.62萬元，大寫人民幣壹佰肆拾伍億零陸佰壹拾萬陸仟貳佰元整，評估增值人民幣442,870.89萬元，增值率為43.95%。

支付條款

在根據股權轉讓協議的相關前提支付條件滿足後或者被寶鋼股份書面豁免之日起10個工作日內，寶鋼股份應支付轉讓代價的50%（「**第一筆股權轉讓代價**」）；根據股權轉讓協議，受限於滿足剩餘轉讓代價的相關前提支付條件且不遲於完成第一筆股權轉讓代價支付之日起180日內，寶鋼股份應支付轉讓代價的剩餘50%（「**第二筆股權轉讓代價**」）。如果交割日在2025年6月30日前，則支付第二筆股權轉讓代價最晚時間不得遲於2025年12月31日。

轉讓代價應以現金由寶鋼股份以自有資金悉數支付予本公司的指定賬戶。

寶鋼股份、本公司及目標公司簽訂增資協議和增資事項並無先決條件。支付股權轉讓協議代價的先決條件如下：

董事會函件

「寶鋼股份應在下述前提條件（「**第一筆股權轉讓對價支付條件**」）得以全部實現或被寶鋼股份豁免的前提下，將其對應的第一筆股權轉讓對價金額支付至本公司開立的銀行賬戶：

- (1) 本公司對目標公司已完成履行全部出資義務；
- (2) 寶鋼股份、目標公司及本公司已完成本次投資必要的內部審議程序及上市公司信息披露工作；
- (3) 股權轉讓事項已履行和取得所必要的國資批准程序、國有資產審計／評估程序及其他任何政府部門授權、批准和備案或相關的第三方同意；
- (4) 寶鋼股份與本公司已簽署本次股權轉讓事項相關的增資協議及其他本次交易必須的全部交易文件；
- (5) 截至第一筆股權轉讓代價支付前，目標公司未發生重大不利變化，包括年度產量明顯下降（年化降幅超過50%）。

寶鋼股份應在滿足下述前提條件（「**第二筆股權轉讓對價支付條件**」）的情況下，將其對應的第二筆股權轉讓對價金額支付至本公司開立的銀行賬戶：

- (i) 第一筆股權轉讓對價支付條件的前提條件繼續得以滿足；
- (ii) 目標公司已完成與生產經營相關的許可證、產能指標、能耗指標等相關資質的辦理、轉移、承接等工作。」

由於股權轉讓事項和增資事項被合併並且互為條件，上述支付先決條件均適用於股權轉讓事項和增資事項。關於增資協議和股權轉讓協議的生效問題，考慮到各方當前約定的條款（即，相關協議應在協議各方簽署並蓋章後，或獲得本公司的股東於股東大會批准之日起生效，以較晚者為準），兩份協議將在獲得本公司的股東於股東大會批准時生效。

截至最後實際可行日期，以上提述付款先決條件之第(1)項已完成，並將完成第(2)至(5)項。因此，股權轉讓事項和增資事項預期於2025年12月31日或以前全部完成。

交割

交割日是指在股權轉讓協議生效的當月最後一個自然日。過渡期的資產變動，由原股東享有或承擔，通過特殊分紅實現。

根據股權轉讓協議，在過渡期間，任何目標公司因利潤而增加的淨資產，將作為與該增加成比例的特殊分紅分配給本公司。反之，任何虧損淨資產的減少，將按相同款額的基礎減少本公司在目標公司可分配利潤（如有）的特殊分紅。在任何情況下，均不會對轉讓代價進行調整。

截至最後實際可行日期，目標公司的可分配利潤為人民幣4,628.71萬元。

交割日後且寶鋼股份已支付股權轉讓協議的第一筆股權轉讓代價之日起10個工作日內，目標公司應當辦理完成關於股權轉讓事項相關的市場主體變更登記、相應章程、董事、監事及高級管理人員的市場主體變更備案。

股權轉讓協議生效

股權轉讓協議於協議各方簽署並加蓋公章之日或本公司的股東於股東大會審批同意之日（以二者之間孰晚之日為準）起生效並持續有效，除非依經簽署股權轉讓協議的協議各方協商一致提前終止。

增資協議

2025年4月17日，本公司與寶鋼股份及目標公司訂立增資協議，主要條款載列如下：

日期

2025年4月17日

訂約方

- (1) 本公司；
- (2) 寶鋼股份；及
- (3) 目標公司

2025年4月17日，本公司與寶鋼股份及目標公司訂立增資協議，據此，寶鋼股份同意向目標公司增資人民幣38.61億元，其中人民幣2.66億元為目標公司的新增註冊資本，人民幣35.95億元為目標公司的資本公積。

支付條款

參考估值報告的目標公司淨資產評估價值，在增資協議的交割日，寶鋼股份應對目標公司同步進行增資，上述增資額由寶鋼股份以現金認繳，認繳額為人民幣38.61億元，於增資協議生效之日起180日內付清。如果增資協議的生效日期在2025年6月18日（緊接下來的股東大會的日期），則增資協議的交割日在2025年6月30日（生效日當月的最後一個自然日），付款最晚時間不得晚於2025年12月31日。

董事會函件

增資協議生效

增資協議於協議各方簽署並加蓋公章之日或本公司的股東於股東大會審批同意之日(以二者之間孰晚之日為準)起生效並持續有效，除非依經簽署增資協議的協議各方協商一致提前終止。

股權架構

單位：人民幣，億元

股東	股權轉讓事項 及增資事項完成前		認繳註冊 資本變動	緊隨股權轉讓事項 及增資事項完成後	
	註冊並實繳的 資本	股權比例		註冊並實繳的 資本	股權比例
本公司	10	100%	-3.54	6.46	51%
寶鋼股份	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>6.20</u>	<u>6.20</u>	<u>49%</u>
合計	<u>10</u>	<u>100%</u>	<u>2.66</u>	<u>12.66</u>	<u>100%</u>

註：

- (1) 上表所載百分比數字已經約整調整，總計數字與所列數字算術和之間的任何差異均因約整所致。
- (2) 截至本通函日期，本公司已實繳出資，而寶鋼股份未實繳出資。

增資事項的金額的釐定基於獨立估值師出具的估值報告內目標公司的評估價值，以確保交易定價公平。另外，根據估值報告，目標公司於評估基準日的評估價值，按資產基礎法評估為人民幣145.06億元，原註冊資本為人民幣10億元，則每份註冊資本對應的價值為人民幣14.506元，寶鋼股份的增資總額為人民幣38.61億元，增資總額除以每份註冊資本的價值計算出來寶鋼股份本次增資對應的註冊資本應為人民幣2.66億元。

在股權轉讓協議的交割日，本公司根據股權轉讓協議轉讓其持有的目標公司35.42%股權（股權稀釋前）予寶鋼股份，於同日，寶鋼股份應對目標公司同步以人民幣38.61億元進行增資，其中，人民幣2.66億元為新增註冊資本，旨在增加目標公司的註冊資本至人民幣12.66億元。寶鋼股份將另外持有目標公司股權約21%（新增註冊資本（人民幣2.66億元）除以新總註冊資本（人民幣12.66億元）），加上於完成股權轉讓事項後得到的約28%（本次股權轉讓份額（35.42%）乘以原總註冊資本（人民幣10億元）除以新總註冊資本（人民幣12.66億元）），最終實現49%的股權比例，其餘增資額則分配至目標公司的資本公積。

因此，本公司憑借51%的絕對控股地位，保留對日常業務決策的主導權以確保目標公司的戰略一致性。

目標公司將使用人民幣2.66億元將註冊資本增加至人民幣12.66億元，而目標公司將使用人民幣35.95億元作為資本公積，作為股票溢價。以上收到的增資款，50%用於新項目建設（包括綠色生產升級及高附加值產品開發），剩餘用於日常生產經營。

增資協議是鋼鐵行業深度整合與國家「雙碳」戰略下的標桿性佈局：通過引入寶鋼股份的全球領先技術（如氫冶金、高端汽車板）與資本資源，本公司一舉突破綠色轉型與產品升級瓶頸，而寶鋼股份則借力本公司的區位產能夯實長三角市場控制力；雙方以目標股權為紐帶，通過51%-49%的制衡設計（本公司主導運營）實現治理優化，並依託人民幣38.61億元用於新項目投資建設，以及調整資本結構，降低資產負債率。增資事項不僅響應國家提升行業集中度的政策要求，更以「技術共享+資本協同+區域聯動」構建護城河，在鋼鐵行業週期性波動與碳關稅衝擊下，為雙方鎖定長期競爭優勢，實現從規模擴張向高質量發展的範式躍遷。

綜上所述，由於增資事項的金額與目標公司的註冊資本增加額成比例的釐定屬公允，增資協議屬公平合理，符合本公司及股東整體利益。

有關目標公司的資料

目標公司為於2024年12月23日在中國註冊成立的有限責任公司，於本通函日期註冊並實繳的資本人民幣10億元，為本公司全資附屬公司。目標公司的主要業務為鋼鐵製造，具體包括鋼鐵冶煉；軋鋼加工；焦化；優質特種鋼鐵、板帶產品等鋼鐵產品的生產及銷售；以及其他鋼鐵產品及輪軸產品的生產及銷售。

下表為目標公司於下列期間的財務資料：

按中國企業會計準則編製的目標公司經審核財務數據，截至2025年2月28日止兩個月：

	截至2025年 2月28日止兩個月 註(1) 人民幣萬元 (經審核)
資產總值	5,389,777.43
營業收入	—
除稅前淨利潤(淨虧損以「-」列示)	—
除稅後淨利潤(淨虧損以「-」列示)	—

註：

- (1) 目標公司為於2024年12月23日在中國註冊成立的有限責任公司，並且在2024年12月23日至2025年2月28日期間並無運營。
- (2) 上述2025年1-2月財務數據已經中審眾環會計師事務所(特殊普通合夥)專項審計，並出具標準無保留意見。

根據估值報告，目標公司於評估基準日的價值，按資產基礎法評估為人民幣145.06億元，相較於目標公司截至2025年2月28日經審計財務報表淨資產賬面價值人民幣100.77億元，評估增值人民幣44.29億元。本次評估增值主要為土地使用權評估增值。

經考慮以上因素，包括審閱估值報告摘要及相關估值的方法及假設，董事會認為，轉讓代價屬公平合理及符合本公司及股東的整體利益。

股權轉讓事項以及增資事項的原因及好處

股權轉讓事項以及增資事項有助於優化本公司資本結構、增強資本實力，通過根本性重構本公司的財務框架與運營能力，為其未來增長提供戰略賦能。通過降低債務負擔、增強權益資本基礎優化資本結構，此次交易為綠色生產升級、高附加值產品開發及構建本公司新的業績增長點等優先事項釋放關鍵資金。與此同時，戰略合作推動技術轉移與供應鏈協同效應，實現降本增效；而強化後的資產負債表則通過提升信用資質，為長期項目獲取低成本融資奠定基礎。由此形成自我強化的良性循環—財務穩定性支撐戰略投資，高附加值收益反哺再投入，最終鞏固市場競爭地位並驅動可持續擴張。

借股權轉讓事項以及增資事項引入的投資者寶鋼股份為全球領先的現代化鋼鐵企業，其建立了覆蓋全國、遍及世界的營銷和加工服務網絡，在產品和區域上與本公司之附屬公司，即目標公司，具有較高的協同度。因此，股權轉讓事項以及增資事項有助於充分發揮寶鋼股份的體系優勢、市場影響力、技術領先、人才優勢及協同經驗，推進目標公司在管理模式、商業模式等方面的革新，實現寶鋼股份和目標公司協同發展，促進目標公司提高核心競爭力和綜合實力，加快本公司新一輪規劃的調整與落地，更好地落實本公司整體戰略，有益於本公司長遠合規及高質量發展。

股權轉讓事項以及增資事項完成後，目標公司仍然為本公司的附屬公司，其財務業績繼續合併至本公司的合併財務報表，該等交易將不會對本公司的業務發展和盈利水平產生不利影響，不存在損害本公司及股東合法權益的情形，符合本公司和股東的長遠利益。

股權轉讓事項及增資事項對本集團的財務影響及所得款項用途

股權轉讓事項及增資事項完成後，目標公司的註冊資本將由人民幣10億元增加至人民幣12.66億元，本公司在目標公司中的權益將於股權轉讓事項及增資事項完成後由100%減少至51%，目標公司由全資附屬公司變為非全資附屬公司，而本集團的合併資產總值及資產淨值均將增加人民幣38.61億元（包括目標公司獲增加的資本公積人民幣35.95億元及增加的2.66億元的註冊資本）。目標公司財務業績將繼續合併至本集團的財務報表。

本集團合併報表層面不會因為股權轉讓事項及增資事項確認相關收益。財務影響須待本公司核數師審閱後，方可作實。

本集團擬將轉讓目標股權所得款項，其中：（一）人民幣38.61億元增資進入目標公司，該款項的50%將用於新項目建設（包括綠色生產升級及高附加值產品開發），另一半將用於日常生產經營；（二）人民幣51.39億元作為股權轉讓款進入本公司，該款項的3%將用於本公司營運資金，該款項的約37%將用於本公司償還應付票據等到期債務，其餘該款項的60%將投入用作增強本公司核心功能，推動產業鏈上下游協同發展，為本集團構建優勢互補的產業生態。

預計動用所得款項的時間軸如下：本公司將於2025年下半年根據股權轉讓協議下資金接收情況逐步使用約人民幣19億元償還到期債務，剩餘資金的使用時間預計為2026–2027年間，具體用途如上所述。

訂約方的資料

本公司為中國最大的鋼鐵生產商及銷售商之一，主要從事鋼鐵產品的生產和銷售。

寶鋼股份主要從事鋼鐵業、貿易、航運、煤化工、信息服務等業務。寶鋼股份的最終實益擁有人為中國寶武。

目標公司的主要業務為鋼鐵製造，具體包括鋼鐵冶煉；軋鋼加工；焦化；優質特種鋼鐵、板帶產品等鋼鐵產品的生產及銷售；以及其他鋼鐵產品及輪軸產品的生產及銷售。於本通函日期為本公司的全資附屬公司。

董事會批准

2025年4月17日，在本公司第十屆董事會第三十七次會議上，董事會批准股權轉讓協議及增資協議。

在出席上述董事會會議的董事之中，本公司董事蔣育翔先生兼任中國寶武及其附屬公司的高級管理人員，而毛展宏先生兼任中國寶武附屬公司的高級管理人員。基於良好企業管治，彼等被視為於股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易中擁有重大利益，須就該等協議之相關董事會決議放棄其投票權。除上文披露之外，概無其他董事已被或被視為於該等協議及其項下擬進行之交易中擁有重大利益。

董事（獨立非執行董事除外，彼等將於考慮獨立財務顧問的建議後發表意見）認為，股權轉讓協議及增資協議的條款乃根據一般商業條款經公平磋商後釐定，其項下擬進行的交易（即股權轉讓事項及增資事項）均屬公平合理，儘管該等交易並非於本公司一般及日常業務過程中進行，但符合本公司及股東的整體利益。

上市規則的涵義

截至本通函之日，目標公司為本公司之全資附屬公司，而中國寶武為本公司的控股股東，合計間接持有本公司約53.00%股份，並直接加間接持有寶鋼股份約63.10%的股份，根據上市規則的定義，寶鋼股份為中國寶武的附屬公司及本公司的聯繫人，因此寶鋼股份為本公司的關連人士。故此，股權轉讓事項及增資事項構成了上市規則第14A章的本公司之關連交易。

股權轉讓事項及增資事項完成後，本公司於目標公司的所持權益將由100%減少至51%。因此，股權轉讓事項及增資事項將構成上市規則第14章項下的視作出售事項。由於股權轉讓協議與增資協議均在12個月內訂立且彼此互為條件，根據上市規則第14.22條及第14A.81條，其各自項下擬進行的交易需合併計算及被視為一項交易處理。

由於股權轉讓協議及增資協議項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）合併計算後所適用的最高百分比率高於25%，因此股權轉讓事項及增資事項均構成本公司於上市規則第14章項下的主要交易。因此股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）須遵守上市規則第14A章有關申報、公告、通函（包括獨立財務意見）及獨立股東批准的規定。

一般資料

為就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立股東提供意見而成立的獨立董事委員會由全部獨立非執行董事組成。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）是否公平合理、在本集團的一般及日常業務過程中按正常或更佳商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，並就投票作出推薦意見。

5. 股東週年大會及代表委任安排

股東週年大會將於2025年6月20日(星期五)下午1:30在中國安徽省馬鞍山市九華西路8號馬鋼辦公樓舉行，於股東週年大會上，本公司將提呈多項決議案，包括2024年度公司董事、監事及高級管理人員薪酬，以及關於建議修訂《公司章程》，以考慮及酌情批准本通函內所載的事宜。股東週年大會通告載於本通函第83至85頁。

根據上市規則，於股東週年大會上進行的獨立股東投票以批准股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易，將以投票表決進行。於股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易中擁有重大權益的任何股東及其聯繫人將於股東週年大會上放棄投票。於最後實際可行日期，中國寶武、寶鋼股份及彼等各自的聯繫人均為本公司之關連人士，而本公司董事蔣育翔先生兼任中國寶武及其附屬公司的高級管理人員，毛展宏先生兼任中國寶武附屬公司的高級管理人員。基於良好企業管治，彼等被視為於股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易中擁有重大利益。因此，中國寶武、寶鋼股份、目標公司及彼等各自的聯繫人，以及本公司董事蔣育翔先生及毛展宏先生，將於股東週年大會上放棄表決。投票結果將於股東週年大會後公佈。

於最後實際可行日期，就董事經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，除中國寶武、寶鋼股份、目標公司及彼等各自的聯繫人，以及本公司董事蔣育翔先生及毛展宏先生須在股東週年大會上就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易(即股權轉讓事項及增資事項)放棄投票外，概無董事或股東於在股東週年大會上提呈的決議案中擁有重大利益，概無股東須在股東週年大會上就任何決議案放棄投票。

股東週年大會適用的委託代理人表格已隨本通函附上，該委託代理人表格亦登載於聯交所披露易網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(www.magang.com.hk)。無論閣下是否擬出席股東週年大會，務請按隨附代表委任表格上列印之指示填妥表格，並於股東週年大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間二十四小時前交回本公司H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716舖。填妥及交回委託代理人表格後，閣下仍可依願親身出席股東週年大會及於會上投票。

6. 股東週年大會表決程序

根據上市規則第13.39(4)條，股東週年大會上的任何表決必須以投票方式進行。

7. 推薦建議

敬請閣下垂注本通函第21頁所載之獨立董事委員會函件。獨立董事委員會經考慮獨立財務顧問的意見（全文載於本通函第22至45頁），認為股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益，且就獨立股東而言公平合理。因此，獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成於股東週年大會上將予以提呈之普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易。

董事認為，所有於股東週年大會上提呈供股東審議及批准之決議案均符合本公司及股東的整體最佳利益。

因此，董事推薦建議全體股東投票贊成股東週年大會通告所載將於股東週年大會上提呈之所有決議案。

8. 敬請閣下垂注本通函附錄所載之其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
馬鞍山鋼鐵股份有限公司
蔣育翔
董事長

2025年5月20日



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)

獨立董事委員會函件

敬啟者：

茲提述本公司向股東發出的日期為2025年5月20日的通函（「通函」），本函件構成其中的一部分。除文意另有所指外，本函件中所使用的詞語與通函內所定義者具有相同涵義。

吾等已獲董事會委任為獨立董事委員會成員，以考慮股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項），並就此向獨立股東提供意見。大有融資已獲委任為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）向獨立股東及吾等提供意見。其意見詳情連同其達致該等意見經考慮的主要因素及理由，載於通函第22頁至45頁，其他資料載於通函附錄。

吾等謹請閣下垂注通函所載之「董事會函件」及「獨立財務顧問函件」。經考慮有關意見函件所載獨立財務顧問所考慮的主要因素及理由以及獨立財務顧問的意見後，吾等認為儘管訂立股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但股權轉讓協議及增資協議的條款及其項下擬進行之交易(i)乃一般商業條款，且對獨立股東而言公平合理；及(ii)股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易符合本公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於股東週年大會上投票贊成普通決議案，以批准股權轉讓協議及增資協議及項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

管炳春

何安瑞

仇聖桃

曾祥飛

獨立非執行董事

獨立非執行董事

獨立非執行董事

獨立非執行董事

謹啟

2025年5月20日

以下為獨立財務顧問大有融資有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函全文，乃為載入本通函而編製。

敬啟者：

有關股權轉讓協議及增資協議之主要及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及增資協議（「該等協議」）項下擬進行之主要及關連交易（「交易」）向馬鞍山鋼鐵股份有限公司（「貴公司」）獨立董事委員會及獨立股東提供意見。交易及協議之詳情載於 貴公司向股東發佈日期為2025年5月20日之通函（「通函」，本函件為其中一部分）所載「董事會函件」（「董事會函件」）。除非另有所指，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

2025年4月17日，貴公司與寶鋼股份及目標公司訂立股權轉讓協議，據此，貴公司已同意向寶鋼股份轉讓持有的目標股權，而寶鋼股份已同意受讓目標股權，轉讓代價為人民幣51.39億元。

2025年4月17日，貴公司與寶鋼股份及目標公司訂立增資協議，據此，寶鋼股份同意向目標公司增資人民幣38.61億元，其中人民幣2.66億元作為目標公司的新增註冊資本，人民幣35.95億元作為目標公司的資本公積。

誠如董事會函件所載，截至本通函之日，目標公司為 貴公司之全資附屬公司，而中國寶武為 貴公司的控股股東，合計間接持有 貴公司約53.00%股份，並直接加間接持有寶鋼股份約63.10%的股份，根據上市規則的定義，寶鋼股份為中國寶武的附屬公司及 貴公司的關連人士。故此，股權轉讓事項及增資事項構成了上市規則第14A章的 貴公司之關連交易。

股權轉讓事項及增資事項完成後， 貴公司於目標公司的所持權益將由100%減少至51%。因此，股權轉讓事項及增資事項將構成上市規則第14章項下的視作交易。由於股權轉讓協議與增資協議均在12個月內訂立且彼此互為條件，根據上市規則第14.22條及第14A.81條，其各自項下擬進行的交易需合併計算及被視為一項交易處理。

由於股權轉讓協議及增資協議項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）合併計算後所適用的最高百分比率高於25%，因此股權轉讓事項及增資事項均構成 貴公司於上市規則第14章項下的主要交易。因此股權轉讓協議及增資協議及其項下擬進行之交易（即股權轉讓事項及增資事項）須遵守上市規則第14A章有關申報、公告、通函（包括獨立財務意見）及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事（即管炳春先生、何安瑞先生、仇聖桃先生及曾祥飛女士）組成的獨立董事委員會已告成立，以就該等協議向獨立股東作出推薦建議。吾等，大有融資有限公司，已獲委任為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

吾等之獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或任何其他方概無任何可合理被視為與吾等之獨立性相關之關係或利益。除已付或應付予吾等有關該交易之正常專業費用外，吾等概無因訂有任何安排而已或將向 貴公司或任何其他可合理被視為與吾等的獨立性有關的人士收取任何費用或利益。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等屬獨立，可擔任獨立財務顧問，以就資本化提供獨立意見。

吾等意見之基準

在制定吾等的意見時，吾等僅依賴通函所載陳述、資料、意見及聲明，以及 貴集團及／或董事向吾等提供的資料及聲明。吾等已假設通函所載或提述或由 貴集團及／或董事及／或其高級管理人員（「**管理層**」）以其他方式提供或作出或給予之所有有關陳述、資料、意見及聲明（彼等對該等陳述、資料及聲明全權負責）於提供時屬真實準確，且於最後實際可行日期持續如此。於最後實際可行日期及直至臨時股東大會日期（包括該日）後，向吾等提供及作出之資料及聲明出現重大變動（如有），吾等將盡快通知股東。吾等亦假設董事於本通函內所作出關於觀點、意見、期望及意向的所有陳述乃經審慎查詢及周詳考慮後合理作出。吾等並無理由懷疑任何重大事實或資料遭隱瞞，或質疑通函所載資料及事實之真實性、準確性及完整性，或 貴公司、其顧問及／或董事向吾等提供之意見之合理性。吾等亦依賴若干可公開取得的資料，並假設該等資料乃屬準確可靠，且吾等並無理由懷疑該等公開資料的準確性及可靠性。董事就本通函所載資料之準確性共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所深知，於本通函內所表達之意見乃經審慎周詳考慮後始行達致，且本通函並無遺漏其他事實，以致本通函所載任何陳述產生誤導。

吾等認為，吾等已審閱向吾等提供的所有資料及文件，使吾等能夠達致知情意見，並為吾等依賴所提供的資料提供理據，從而為吾等的意見提供合理的依據。吾等並無理由懷疑 貴集團及／或董事及／或管理層及其各自的顧問向吾等提供的陳述、資料、意見及聲明的真實性、準確性及完整性，亦無理由認為向吾等提供的資料或上述文件中所提述資料隱瞞或遺漏了重要資料。然而，吾等並無對所提供的資料進行任何獨立核實，亦無對 貴集團或目標公司的業務及事務進行任何獨立調查。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等對該等交易之意見時，吾等已考慮以下主要因素及理由：

1. 貴集團之資料

貴公司為中國最大的鋼鐵生產商及銷售商之一，主要從事鋼鐵產品的生產和銷售。

以下載列 貴集團截至2022年12月31日止年度（「**2022財年**」）、2023年12月31日止年度（「**2023財年**」）及2024年12月31日止年度（「**2024財年**」）之經審核合併財務資料摘要，乃分別摘錄自 貴集團截至2023年12月31日止年度之年報及 貴集團截至2024年12月31日止年度之年報。

	截至12月31日止年度		
	人民幣元		
	2024年	2023年	2022年
收入	81,816,891,739	98,937,969,364	102,153,602,375
—主營業收入	79,365,028,160	96,403,138,119	99,020,437,614
—其他營業收入	2,451,863,579	2,534,831,245	3,133,164,761
銷售成本	(82,591,668,039)	(97,308,142,081)	(98,846,467,731)
毛利／(毛損)	(774,776,300)	1,629,827,283	3,307,134,644
銷售費用	(303,636,480)	(341,240,952)	(295,129,468)
一般及行政費用	(872,041,999)	(933,378,645)	(1,263,771,737)
研發費用	(1,103,101,885)	(1,231,049,205)	(1,167,297,776)
其他收入	512,641,397	714,197,840	172,641,171
投資收入	8,405,954	308,185,072	814,285,702
資產交易(虧損)／收益	(270,368,636)	93,861,158	440,339,732
營業虧損	(4,721,510,347)	(1,593,781,357)	(483,950,030)
稅前虧損	(4,829,857,723)	(1,596,659,516)	(560,617,244)
歸屬於母公司所有者的年內淨虧損	(4,659,156,254)	(1,327,161,500)	(857,615,094)

貴集團於2024財年錄得收入約人民幣81,817百萬元，較2023財年所產生之收入人民幣98,938百萬元減少約17.30%，主要由於同期鋼板及長材收入減少所致。貴集團由2023財年之毛利約人民幣1,630百萬元轉為2024財年之毛損約人民幣775百萬元，主要由於鋼板及長材銷售毛利率分別下降約2%及3.04%所致。2024財年 貴公司股東應佔淨虧損約為人民幣4,659百萬元，較2023財年虧損增加251.06%。

從2022財年至2023財年，貴集團收入由約人民幣102,154百萬元減少至約人民幣98,938百萬元，降幅約為3.15%，毛利由約人民幣3,307百萬元下降至約人民幣1,630百萬元，主要由於長材銷售收入減少以及長材和輪軸銷售毛利率分別下降約4.36%及0.98%所致。2023財年 貴公司股東應佔淨虧損約為人民幣1,327百萬元，較2022財年增加約54.64%。

	截至12月31日	
	2024年	2023年
	人民幣元	
流動資產	19,472,010,226	22,041,620,102
非流動資產	59,490,963,387	62,510,632,833
總資產	78,962,973,613	84,552,252,935
流動負債	44,845,617,126	44,054,616,027
非流動負債	6,796,304,286	8,218,095,557
總負債	51,641,921,412	52,272,711,584
淨資產	27,321,052,201	32,279,541,351
現金及銀行結餘	6,434,105,447	5,569,797,722

截至2024年12月31日，貴集團總資產為人民幣78,963百萬元，較2023年12月31日的總資產人民幣84,552百萬元減少6.61%，主要由於：(i)非流動資產項下在建工程由約人民幣4,014百萬元減少至約人民幣795百萬元；及(ii)同期流動資產項下存貨由約人民幣9,918百萬元減少至約人民幣7,909百萬元所致。

貴集團現金狀況由2023年12月31日的約人民幣5,570百萬元增加至2024年12月31日的約人民幣6,434百萬元。

2. 寶鋼股份之資料

經參考董事會函件，寶鋼股份主要從事鋼鐵業、貿易、航運、煤化工、信息服務等業務。寶鋼股份的最終實益擁有人為中國寶武。

3. 目標公司之資料

經參考董事會函件，目標公司的主要業務為鋼鐵製造，具體包括鋼鐵冶煉；軋鋼加工；焦化；優質特種鋼鐵、板帶產品等鋼鐵產品的生產及銷售；以及其他鋼鐵產品及輪軸產品的生產及銷售。於本通函日期，目標公司為 貴公司之全資附屬公司。

誠如董事會函件所載，目標公司於2024年12月23日在中國註冊成立，並且在2024年12月23日至2025年2月28日期間並無運營。於2025年2月28日，目標公司錄得經審計總資產約人民幣539.0億元及淨資產賬面價值約人民幣100.77億元。

經考慮以上因素，包括審閱估值報告摘要及相關估值的方法及假設，董事會認為，轉讓代價屬公平合理及符合 貴公司及股東的整體利益。

4. 進行該等交易之理由及裨益

誠如董事會函件所述，該等交易使目標公司得以借助寶鋼股份覆蓋全國及遍及全球的營銷與加工服務網絡、技術領先、人才優勢及協同經驗，實現可行且可持續的發展，並進一步提升其市場競爭力，此舉符合 貴集團長期高質量發展戰略。

吾等已進行獨立研究並審閱了中國鋼鐵工業協會網站上日期為2025年1月21日關於中國鋼鐵行業發展與挑戰的報告，以進一步了解鋼鐵行業於當前社會及經濟環境下的狀況，以及董事會函件所披露交易的原因。

報告指出，傳統鋼鐵產業正面臨「發展減量與庫存優化」的壓力。2024年度，燃料價格飆升，鋼鐵行業面臨「高產量、高成本、高出口、低需求、低價格、低效益」的挑戰局面。總體而言，鋼鐵消費量的下降幅度明顯大於產量降幅，市場呈現供強於需的態勢。

此外，鋼鐵產品結構調整仍在持續推進。報告強烈建議鋼鐵製造企業轉型，採用綠色低碳技術創新，以實現長期可持續發展。

吾等已審閱 貴公司截至2024年12月31日止年度之年報，並注意到 貴公司始終堅持改革創新以深化業務整合與協同效應。 貴公司著重延伸、深化及專業化鋼鐵產業鏈，以建立堅實之「研發－生產－銷售」體系。此外，吾等注意到 貴公司加速推進產品向環保型轉型，並專注於提升特殊鋼產品之競爭力。作為鋼鐵行業之主要市場參與者， 貴公司具有強烈的綠色發展意識及社會責任。

董事會函件亦指出，寶鋼股份與目標公司在產品及地域覆蓋方面均具有高度協同效應。吾等與管理層討論與寶鋼股份合作的主要吸引力。除政府政策支持外，吾等注意到 貴公司努力擴大市場份額及客戶基礎，並通過綠色技術提高低碳生產的產品質量。吾等認為，寶鋼股份參與目標公司業務將促進目標公司高效環保生產的結構調整，符合 貴公司可持續發展理念及社會責任意識，乃由於(i)寶鋼股份擁有氫冶金、高端汽車板等先進技術及生產鋼鐵產品的資本資源，特別是在提高寶鋼股份的系統優勢、市場影響力、技術領先地位等方面，可以提高鋼鐵產品的標準；(ii)目標公司及寶鋼股份可以整合產能及供應鏈，提高成本效益。

根據董事會函件， 貴公司亦希望通過將交易所得款項的一定比例用於償還近期到期的貸款以及增強權益資本基礎以改善其資本結構。吾等認為，鑒於 貴集團可以降低債務負擔及增強權益資本基礎，從而在需要從銀行獲得貸款時獲得更高的信用等級，改善該資本結構屬合理。

吾等注意到，戰略合作夥伴關係推動技術轉移與供應鏈協同效應，實現降本增效；而強化後的資產負債表則通過提升信用資質，為長期項目獲取低成本融資奠定基礎。吾等亦注意到，部分所得款項將用於 貴公司及目標公司的新項目建設（包括綠色生產升級及高附加值產品開發）、增強核心生產力及功能、推動產業鏈上下游協同發展。因此，該夥伴關係有助於實現財務穩定，增強業務擴張的競爭定位。

鑒於以上所述，吾等認為儘管該等交易並非於 貴集團日常及一般業務過程中訂立，但其仍符合 貴公司及股東之整體利益。

5. 該等交易之主要條款

(i) 股權轉讓協議

以下為摘錄自董事會函件的股權轉讓協議的主要條款及條件。

日期

2025年4月17日

訂約方

- (1) 貴公司；
- (2) 寶鋼股份；及
- (3) 目標公司

標的事項

貴公司同意向寶鋼股份轉讓持有的目標股權，而寶鋼股份同意受讓目標股權，轉讓代價為人民幣51.39億元。

代價

目標股權的轉讓代價為人民幣51.39億元，乃 貴公司及寶鋼股份於參考(i)根據估值報告目標股權於評估基準日，按照目標公司經獨立估值師評估的資產淨值(人民幣145.06億元)乘以擬轉讓股權比例(35.42%)釐定為人民幣51.39億元；及(ii)適當的進位調整後，經公平協商釐定。上述轉讓代價最終以目標公司淨資產評估價值為基準確定。

於評估基準日經資產基礎法評估，在全部假設成立的前提下，目標公司總資產賬面價值為人民幣5,389,777.43萬元，評估價值為人民幣5,813,178.20萬元，評估增值人民幣423,400.77萬元，增值率為7.86%。總負債賬面價值為人民幣4,382,037.70萬元，評估價值為人民幣4,362,567.58萬元，評估減值人民幣19,470.12萬元，減值率為0.44%。股東全部權益價值之賬面價值為人民幣1,007,739.73萬元，評估價值為人民幣1,450,610.62萬元，評估增值人民幣442,870.89萬元，增值率為43.95%。

先決條件

除相關適用法律及上市規則外，寶鋼股份、 貴公司及目標公司簽訂增資協議及股權轉讓協議並無先決條件，該等協議被合併視為單一交易。

支付條款

在根據股權轉讓協議的相關前提支付條件滿足後或者被寶鋼股份書面豁免之日起10個工作日內，寶鋼股份應支付轉讓代價的50%（「**第一筆股權轉讓代價**」）；根據股權轉讓協議，受限於滿足剩餘轉讓代價的相關前提支付條件或經雙方確認不會對目標公司生產經營造成實質性重大影響的前提下，且不遲於完成第一筆股權轉讓代價支付之日起180日內，寶鋼股份應支付轉讓代價的剩餘50%（「**第二筆股權轉讓代價**」）。如果交割日在2025年6月30日前，則支付第二筆股權轉讓代價最晚時間不得遲於2025年12月31日。

轉讓代價應由寶鋼股份以自有資金悉數支付予 貴公司的指定賬戶。

股權轉讓協議生效：

股權轉讓協議於協議各方簽署並加蓋公章之日或股東於股東大會審批同意之日（以二者之間孰晚之日為準）起生效並持續有效，除非依經簽署股權轉讓協議的協議各方協商一致提前終止。

過渡期的安排

過渡期的資產變動，由原股東享有或承擔，通過特殊分紅實現，其機制為：過渡期內，任何目標公司因利潤而增加的淨資產，將作為與該增加成比例的特殊分紅分配給 貴公司。反之，任何虧損淨資產的減少，將按相同款額的基礎減少 貴公司在目標公司可分配利潤（如有）的特殊分紅。在任何情況下，均不會對轉讓代價進行調整。

吾等已審閱已簽訂版本的股權轉讓協議，並認為主要條款已滿足正常商業合同的關鍵要素，包括但不限於代價及其基準、交易意向、合同履行期間各方的權利及義務（包括但不限於每期付款的規定條件）。吾等認為股權轉讓協議的主要條款（包括特殊分紅安排）屬公平合理，符合 貴公司及股東的整體利益。

(ii) 增資協議

以下為摘錄自董事會函件的增資協議主要條款及條件。

日期

2025年4月17日

訂約方

- (1) 貴公司；
- (2) 寶鋼股份；及
- (3) 目標公司

標的事項

2025年4月17日，貴公司與寶鋼股份及目標公司訂立增資協議，據此，寶鋼股份同意向目標公司增資人民幣38.61億元，其中人民幣2.66億元作為目標公司的新增註冊資本，人民幣35.95億元作為目標公司的資本公積。

股權結構變更

增資事項的金額的釐定基於獨立第三方出具的估值報告內目標公司的評估價值，以確保交易定價公平。另外，根據估值報告摘要，目標公司於評估基準日的價值，按資產基礎法評估為人民幣145.06億元，原註冊資本為人民幣10億元，則每份註冊資本對應的價值為人民幣14.506元，寶鋼股份的增資總額為人民幣38.61億元，增資總額除以每一註冊資本的價值計算出來寶鋼股份本次增資對應的註冊資本應為人民幣2.66億元。

吾等注意到，目標公司將使用人民幣2.66億元將註冊資本增加至人民幣12.66億元，而目標公司將使用人民幣35.95億元作為資本公積，作為股票溢價。50%增資款用於新項目建設（包括綠色生產升級及高附加值產品開發），剩餘用於日常生產經營。

在股權轉讓協議的交割日，貴公司根據股權轉讓協議轉讓其持有的目標公司35.42%股權（股權稀釋前）予寶鋼股份，於同日，寶鋼股份應對目標公司同步以人民幣38.61億元進行增資，其中，人民幣2.66億元作為新增註冊資本，旨在增加目標公司的註冊資本至人民幣12.66億元。寶鋼股份將另外持有目標公司股權約21%（新增註冊資本人民幣2.66億元除以新總註冊資本人民幣12.66億元），加上於完成股權轉讓事項後得到的約28%（本次股權轉讓份額（35.42%）乘以原總註冊資本（人民幣10億元）除以新總註冊資本（人民幣12.66億元）），最終實現49%的股權比例。

支付條款

參考估值報告的目標公司淨資產評估價值，在股權轉讓協議的交割日，寶鋼股份應對目標公司同步進行增資，上述增資額由寶鋼股份以現金認繳，認繳額為人民幣38.61億元，於增資協議生效之日起180日內付清。如果增資協議的生效日期在2025年6月18日（緊接下來的股東大會的日期），則股權轉讓協議的交割日在2025年6月30日前，付款最晚時間不得晚於2025年12月31日。

增資協議生效：

增資協議於協議各方簽署並加蓋公章之日或股東於股東大會審批同意之日（以二者之間孰晚之日為準）起生效並持續有效，除非依經簽署增資協議的協議各方協商一致提前終止。

吾等已審閱該等交易完成後股權結構的計算工作。鑒於 貴公司與寶鋼股份雙方同意將人民幣2.66億元用於增加註冊資本，人民幣35.95億元用於資本公積，考慮到寶鋼股份根據股權轉讓協議及增資協議擬進行的交易增加的股權，基於目標公司最新註冊資本總額人民幣12.66億元計算寶鋼股份於目標公司的股權屬公平合理。吾等注意到，注資至註冊資本或資本公積的金額範圍乃中國會計準則及適用法律所允許。吾等認為，該等交易完成後寶鋼股份持有目標公司約49%的股權屬公平合理。吾等亦認為，用於新項目投資建設以及目標公司日常生產經營的增資款最終將使 貴公司受益。

因此，該等交易完成後， 貴公司將持有目標公司約51%股權，從而能夠保留控股股東的地位，並擁有否決權，可指派董事會中的董事代表其參與目標公司的重大業務及公司治理決策。經考慮「4.進行該等交易之理由及裨益」一節所述進行該等交易的裨益，吾等認為，保留目標公司的控股權益符合 貴公司優化集團業務的經營策略，並符合 貴公司及其股東的整體利益。

吾等已審閱該等協議，並認為該等協議乃按一般商業條款訂立，包括目標公司之轉讓代價乃根據估值及過渡期安排而釐定。

6. 代價評估

根據董事會函件，代價乃 貴公司與寶鋼股份參照獨立估值師就評估基準日目標公司全部股權資產評估價值進行公平磋商後釐定。

根據估值報告，截至評估基準日目標公司全部股權評估價值為人民幣145.06億。基於上述估值結論， 貴公司與寶鋼股份同意目標股權之代價應為人民幣51.39億元（即評估基準日目標公司全部股權資產評估價值之35.42%）。獨立估值師在編製估值報告時選用資產基礎法進行估值。

基於盡職調查目的，吾等已審閱獨立估值師編製之估值報告，並就目標公司估值事宜與獨立估值師進行討論，詳情載列如下。吾等已審閱估值師採用的評估輸入、估值師提供的計算工作以及賬面估值與評估估值之間出現差異的原因。

(a) 獨立估值師的工作範圍及資格

獨立估值師獲委聘編製估值報告，其中載列對目標公司100%股權於評估基準日的價值進行的獨立估值。估值報告乃按照中國資產評估協會頒佈的相關專業準則編製。吾等已與獨立估值師的相關工作人員討論了獨立估值師的專業知識。吾等了解，獨立估值師已獲得進行本次估值業務所需的相關中國資格認證，且擁有超過10年進行估值業務方面工作之行業經驗。吾等亦已審閱獨立估值師之委聘函條款，亦注意到，估值的目的是提供對目標公司價值的意見，且獨立估值師的委聘函亦包含由獨立估值師進行的公司估值的典型標準估值範圍。

於審閱過程中，吾等已就估值報告所採用之方法、基準及假設與獨立估值師進行討論，詳情載列如下。

(b) 估值方法

如上所述，估值乃以資產基礎法得出。吾等從估值報告中知悉，估值報告由獨立估值師根據多項規定／準則而編製，包括中華人民共和國全國人民代表大會通過的《中華人民共和國資產評估法》、《中華人民共和國企業國有資產法》及中華人民共和國政府頒佈的其他相關估值準則。據吾等與獨立估值師討論，吾等了解到，獨立估值師在對公司進行估值時考慮了該三種常用的估值方法，即資產基礎法、市場法及收益法，並基於下列原因採用資產基礎法：

- (i) 收益法以評估對象的預期收益資本化或折現以確定其價值，但當前鋼鐵行業受宏觀經濟波動、需求恢復緩慢及供需矛盾加劇影響，盈利能力持續下降。收益法依賴長期穩定的現金流預測，但行業投資週期長，宏觀政策、行業趨勢及資產有效利用等因素均可能導致評估結果偏差，故收益法並非最適用方法；
- (ii) 市場法以將評估對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定評估對象價值，但由於結合目標股權資產規模、產品結構、業務競爭態勢等與目標股權類似的交易可比案例來源極少，故市場法並非最適用方法；及
- (iii) 資產基礎法以現實條件下重新購置或建造一個全新狀態的評估對象所需的全部成本，並經減去其陳舊貶值後，得出評估對象的現時價值。由於資產基礎法反映了評估基準日目標公司各項資產的重置價值，購建成本具有一定的穩定性，較為穩健，故資產基礎法為最適合的估值方法。

基於(i)地緣政治緊張局勢及不穩定宏觀經濟環境之不確定性；(ii)根據「4.進行該等交易之理由及裨益」一節所述之報告，鋼鐵行業正面臨穩健發展壓力及結構調整挑戰；及(iii)鋼鐵產品存貨可長期保存之特性，吾等認同獨立估值師之觀點，即收益法並非截至評估基準日進行估值之適當方法。

吾等注意到，獨立估值師未採用市場法之原因在於難以找到與目標股權具備相似資產規模、產品結構及競爭動態之可比交易案例。經與獨立估值師討論後，吾等理解其重點在於尋找可比交易案例。

基於盡職調查目的，吾等已嘗試甄選於聯交所主板上市、且與 貴公司及目標公司主要業務（即在中國從事鋼鐵產品製造及銷售）相似之可比公司。根據上述篩選標準，吾等已確定四家可比公司，下文將予以討論以供交叉參考。

經考慮(i)估值報告乃由獨立評估師根據多項規定／標準編製；(ii)獨立評估師於估值過程中亦曾考慮市場法及收益法，然後才採用資產基礎法結果作為估值結論；及(iii)上述未採納市場法及收益法的原因，吾等認同獨立估值師採用資產基礎法進行估值。

(c) 估值假設

評估受限於若干假設包括但不限於(i)目標股權已經處於交易過程中，獨立估值師模擬市場進行估價；(ii)在市場上交易的目標股權，或擬在市場上交易的目標股權，交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，交易行為都是自願的、理智的，都能對目標股權的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷；(iii)目標股權按照目前的用途和使用方式等持續使用；及(iv)其他所有因素及環境並無重大變化。

吾等已審閱估值報告，並就進行估值時所採用的主要假設與獨立評估師進行討論。吾等從獨立評估師處獲悉，該等假設為其他類似資產估值所普遍採納的假設，於估值過程中，並無任何非尋常假設獲採納。吾等亦認為估值報告所採納的假設屬一般性質，而吾等並不知悉有任何重大事實導致吾等對獨立評估師所採納的假設產生懷疑。

(d) 估值詳情

於達致估值時，獨立評估師將目標公司的資產及負債分類為不同類別。根據估值報告及吾等與獨立評估師之討論，於釐定目標公司之資產及負債的估值時，獨立評估師已考慮適用之估值方法，並根據標的資產／負債之性質，按照相關估值規定／標準，當中載列（其中包括）對有形資產、無形資產及房地產估值之要求、關鍵步驟及方法。

經獨立估值師確認，資產及負債的估值方法與一般市場慣例一致。吾等亦已審閱估值報告並已向獨立估值師查詢資產基礎法估值的具體情況，包括評估不同類別資產及負債的依據以及賬面價值與評估價值出現差異的原因。

與獨立估值師討論期間，吾等並無發現任何重大因素導致吾等對資產基礎法估值所採用的主要基礎及假設的公允性及合理性產生懷疑。目標公司的資產及負債評估摘要如下：

獨立估值師已將資產分別歸類為流動資產、長期股權投資、投資性房地產、房屋建築物、設備類固定資產、在建工程、使用權資產、土地使用權及其他無形資產－軟件著作權。

(i) 流動資產

吾等已審閱流動資產之估值方法，並注意到獨立估值師系根據各流動資產子類別之性質、對貴集團業務之功能、相關核實工作及一般估值實務得出其價值。例如，吾等從獨立估值師處獲悉，應收賬款及其他應收款之公允價值取決於目標公司收回該等款項之可能性及預期可收回之金額。

就存貨而言，庫存週轉材料採用成本法進行估值。庫存成品之估值則考量了銷售利潤及相關市場狀況。

(ii) 長期股權投資

吾等注意到，獨立估值師採用類似邏輯計算長期股權投資價值，即根據對被投資單位之持股比例及被投資單位之全部權益價值進行計算，此方法屬公平合理。

(iii) 投資性房地產及房屋建築物

經評估投資性房地產及房屋建築物之性質與特徵後，考量數據可獲取性不足，對該等資產均採用成本法進行估值。吾等已向獨立估值師查詢並確認，此系基於類似情況之常規估值操作。

(iv) 設備類固定資產

獨立估值師採用重置成本法評估機器設備、運輸車輛、電子設備之評估價值，並對存在活躍二級市場交易之設備採用可比較市場價格。

經過查詢，吾等獲獨立評估師告知，採用重置成本法可估計重置／構建類似使用情況的相關固定資產（通常無活躍或流通市場）的成本，符合一般市場慣例。

由於採用重置成本法評估之固定資產包括目標公司已使用一定期間之機器設備、運輸車輛及電子設備，且該等資產並無活躍二級市場交易，吾等認同獨立估值師之觀點，即重置成本法能合理估算具有相似效用之相關資產之重置／建造成本。經考慮以上所述，尤其是(i)採用重置成本法符合一般市場慣例；及(ii)在缺乏活躍二級市場交易情況下，該等資產乃基於重置成本等個別條件進行評估，吾等認為，固定資產的估值方法屬公平合理。

(v) 在建工程

吾等注意到，在建工程之估值根據不同項目類型（包括土木工程及設備安裝與遞延投資）及具體情況採用成本法進行評估。吾等認為基於項目具體特性之估值方法屬公平合理。

(vi) 使用權資產

吾等認為基於公認會計準則評估使用權資產之方法屬公平合理。

(vii) 土地使用權

吾等注意到，獨立估值師針對不同性質土地採用不同常用估值方法以得出土地使用權之估計價值。吾等認為在確定估值前綜合考量所有情況（如近年的地價變化、城市化、基礎設施及配套設施的改善等）之做法屬公平合理。

(viii) 其他無形資產

納入估值範圍之其他無形資產包括產能指標、技術相關無形資產及軟件著作權。

吾等注意到，獨立估值師基於其他無形權利的性質，採用不同普遍採用之估值方法進行評估。吾等認為在確定估值前綜合考量所有情況之做法屬公平合理。

(ix) 負債

負債之賬面價值乃主要基於債務賬面金額評估，屬公平合理。

經考慮(i)獨立評估師已根據各項規定／標準進行資產基礎法估值；(ii)獨立評估師已根據標的資產／負債的性質考慮適用的估值方法；及(iii)資產及負債的估值方法與一般市場慣例一致，吾等認為，獨立評估師於評估目標公司的資產及負債時所採用的估值方法屬公平合理。

(e) 估值基準及假設的結論

經與獨立評估師討論並與彼等審閱採用各種評估方法的原因、用於估值的基準及假設以及評估結果後，吾等認為，在得出評估基準日的評估價值時所選擇的評估方法、基準及假設與行業慣例一致。在評估轉讓代價的公平性時，吾等認為參考獨立評估師就目標公司的評估價值進行之獨立評估屬合適。

(f) 各項目評估結果

吾等注意到估值報告中資產項目及負債項目的賬面價值與評估價值之間存在差異。

倘存在重大差異，吾等逐項審閱了獨立估值師提供的差異原因：

資產項目：

- (i) 就流動資產而言，流動資產增值原因是考慮了存貨實現銷售能夠產生的利潤。吾等認為，考慮存貨實現銷售能夠產生潛在經濟利益屬公平合理，因為這將更好地反映存貨的價值；

- (ii) 就長期股權投資而言，增值主要原因是評估基準日賬面價值對附屬公司的原始投資成本，而評估價值為評估基準日對附屬公司採用資產基礎法評估後的估值，導致評估增值。吾等認為，採用資產基礎法而非賬面價值對公司的長期股權投資進行估值屬合理，因為此舉有可能獲得比原投資成本更高的溢價；
- (iii) 就投資性房地產而言，增值原因是房屋主要建成於2009年，以及於評估基準日的建材價格及人工費增長。吾等認為，所披露的通脹因素屬合理；
- (iv) 吾等注意到，固定資產減值原因主要是部分設備及構築物的經濟耐用年限小於企業的折舊年限、以及部分設備的重置價低於設備的賬面價值。吾等認為，經考慮固定資產的實際殘值而非賬面價值，該調整屬公平合理；
- (v) 吾等注意到，在建工程減值原因是對已完工已轉固項目，本次在對應的固定資產中評估，導致評估減值。吾等認為，考慮在建工程的現狀屬合理；及
- (vi) 無形資產增值主要原因是企業取得土地較早，近年地價不斷上漲導致評估增值；其餘增值來自於其他無形資產，增值原因本次將賬面未記錄的專利及專有技術、軟件著作權納入評估範圍導致評估增值。吾等認為，鑒於增值乃根據土地及其他無形資產的最新價格計算，因此屬合理。

負債項目：

非流動負債－遞延收益減值原因是本次評估將與收益相關及不可複製獲取的政府補貼評估為零導致減值。吾等認為，鑒於政府補貼不可複製，於評估中將其評估為零屬公平合理。

代價評估

目標股權之轉讓代價為人民幣51.39億元，相當於獨立估值師對目標公司全部股權資產評估價值之約35.42%。寶鋼股份對目標公司之增資認購金額亦參照目標公司經評估之淨資產值確定。經考慮上述估值的詳情及吾等的盡職調查工作後，吾等認為，就獨立股東而言，轉讓代價屬公平合理。

行業可比公司分析

目標公司主要從事鋼鐵製造業務，於本通函日期為 貴公司之全資附屬公司。為進行可比較分析，可比較交易及可比較公司為兩種常用方法。吾等通過估值報告注意到，與目標公司的主要業務類似的可比較公司交易並不充足。

故吾等於分析中採用可比公司法。根據下列篩選標準，吾等已確定一份詳盡之可比公司清單（「**行業可比公司**」）：

- (i) 於聯交所上市且股份交易未被停牌；
- (ii) 主要從事鋼鐵產品製造及銷售業務；
- (iii) 市值介乎人民幣10億元至45億元之間；及
- (iv) 最近上報年度收入中超過75%來自鋼鐵產品銷售或貿易。

根據上述篩選標準，確定了四家行業可比公司。就估值倍數的選擇而言，吾等已考慮兩個普遍採用的估值倍數，即市盈率倍數（「**市盈率倍數**」）及市賬率倍數（「**市賬率倍數**」）。吾等注意到，目標公司於2024財年並無錄得收入或利潤，故分析中未採用市盈率倍數。市賬率倍數在評估資產密集型公司時屬有效，適合用於目標公司。

基於上述情況，吾等認為市賬率倍數為合適之估值倍數。下文載列行業可比公司及相關市賬率倍數，以及據吾等所知及所能，吾等認為就達致轉讓代價之有意義分析而言屬詳盡、公平及具代表性之資料。由於目標公司於吾等之行業可比公司分析日期由 貴公司（上市實體）全資擁有，且於該等交易完成後仍將為非全資附屬公司，吾等認為可能毋須在分析中採用缺乏市場流通性的參數，因為目標公司可利用 貴公司的聲譽及資源進行業務發展。

名稱	主要業務	市值 (港元) ^(附註1)	市值 (人民幣) ^(附註2)	市賬率 倍數 ^(附註3)
鞍鋼股份有限公司 (00347.HK)	主要從事鋼鐵產品生產及銷售業務。	2,089,079,200	1,952,410,467	0.04
中國東方集團控股有限公司* (00581.HK)	主要從事鋼鐵產品製造與銷售、鋼鐵產品及鐵礦石等原材料貿易、電力設備銷售以及房地產業務。	4,169,277,280	3,896,520,822	0.17
新礦資源有限公司 (01231.HK)	主要從事鐵礦石及其他大宗商品採購與供應業務。	1,000,000,000	934,579,439	4.39 ^(附註5)
中國罕王控股有限公司 (03788.HK)	集團主要業務包括鐵礦石業務、中國境內高純鐵業務及澳洲黃金業務。	2,116,800,000	1,978,317,757	1.38
			最高值	1.38
			最低值	0.04
			平均值	0.53
目標公司				1.44 ^(附註4)

附註：

1. 於2025年4月17日(即訂立股權轉讓協議及增資協議之公告日期)的市值。
2. 人民幣兌港元匯率採用1:1.07。
3. 行業可比公司的市賬率倍數乃按行業可比公司於2025年4月17日(即訂立股權轉讓協議及增資協議的公告日期)各自的市值除以歸屬於行業可比公司所有者各自最近刊發的財務業績及／或報告所示的資產淨值(「資產淨值」)計算。
4. 隱含市賬率倍數(「隱含市賬率倍數」)為1.44倍，乃以轉讓代價除以目標股權之目標股權價值之淨資產賬面價值計算。
5. 新礦資源有限公司的市賬率倍數為4.39倍，遠高於其他公司，被視為離群值，不在我們的分析範圍內。

如上所述，行業可比公司的市賬率倍數介乎約0.04倍至約1.38倍，平均市賬率倍數約為0.53倍。隱含市賬率倍數1.44倍高於無離群值但在離群值範圍內的行業可比公司的市賬率倍數範圍。

鑒於出售目標公司股權的隱含市賬率倍數1.44倍高於截至公告日期(即訂立股權轉讓協議及增資協議之公告日期)無離群值但在離群值範圍內的行業可比公司的市賬率倍數範圍，且該等交易系出售目標公司股權，吾等認為，轉讓代價屬公平合理並符合 貴公司及股東的整體利益。

7. 該等交易的財務影響及所得款項用途

誠如董事會函件所述，該等交易完成後，目標公司將由 貴公司持有51%及由寶鋼股份持有49%。

股權轉讓事項及增資事項完成後，目標公司的註冊資本將由人民幣10億元增加至人民幣12.66億元， 貴公司在目標公司中的權益將於股權轉讓事項及增資事項完成後由100%減少至51%，目標公司由全資附屬公司變為非全資附屬公司，而 貴集團的合併資產總值及資產淨值均將增加人民幣38.61億元。目標公司財務業績將繼續合併至 貴集團的財務報表。

貴集團擬將轉讓目標股權所得款項，其中：(一) 人民幣38.61億元增資進入目標公司，該款項的50%將用於新項目建設(包括綠色生產升級及高附加值產品開發)，剩餘將用於日常生產經營；(二) 人民幣51.39億元作為股權轉讓款進入 貴公司，該款項的3%將用於 貴公司營運資金，該款項的約37%將用於 貴公司償還應付票據等到期債務，其餘該款項的60%將用於增強核心功能、推動產業鏈上下游協同發展等。

吾等已審閱 貴公司之募集資金淨額使用計劃，並注意到 貴公司已將資金分配至不同方面，其中包括維持現有業務營運、開發新項目以獲得更多收入來源之發展策略，以及償還貸款以改善資本結構。吾等認為，該等募集資金淨額用途公平合理，反映 貴公司長期可行及可持續發展業務之經營策略。

推薦建議

經考慮上述主要因素及理由，吾等認為(i)該等協議之條款乃按一般商務條款訂立，屬公平合理；及(ii)該等交易(即使不在 貴集團一般及日常業務過程中訂立)符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會推薦且吾等本身亦推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈之相關決議案，以批准該等協議。

為及代表
大有融資有限公司
董事總經理
歐陽為鏞
謹啟

2025年5月20日

歐陽為鏞先生為於香港證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士及大有融資有限公司之負責人員，可進行《證券及期貨條例》項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動。彼於企業融資行業擁有逾20年的經驗。

1. 本集團之財務資料

本公司須於本通函內以比較表格方式載列過去三個財政年度有關損益、財務記錄及狀況的資料，以及最近期刊發的經審核資產負債表，連同本集團最近財政年度的年度賬目附註。

截至2022年、2023年及2024年12月31日止三個年度各年之本集團經審核綜合財務報表連同相關附註已分別於聯交所披露易網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.magang.com.hk)所登載的以下文件內披露：

- 於2025年4月29日登載的本公司截至2024年12月31日止年度年報(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0429/2025042903228_c.pdf)；
- 於2024年4月26日登載的本公司截至2023年12月31日止年度年報(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0426/2024042604458_c.pdf)；及
- 於2023年4月26日登載的本公司截至2022年12月31日止年度年報(https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2023/0426/2023042602740_c.pdf)。

2. 債務聲明

借款

於2025年4月30日（即本通函付印前就確定債務聲明的最後實際可行日期）營業時間結束時，本集團的未償還借款約為人民幣23,256百萬元，包括(i)銀行貸款人民幣22,885百萬元；(ii)其他計息借款人民幣371百萬元（上述數字未經審核）。

下表載列本集團於所示日期的金融負債明細：

截至2025年4月30日

人民幣百萬元

非流動	0
有抵押及有擔保銀行貸款	0
有抵押及有擔保銀行貸款	0
有抵押及無擔保銀行貸款	0
無抵押及無擔保銀行貸款	9,142
租賃負債	371
其他非流動負債	0
合計	9,513
流動	0
無抵押及有擔保可轉換債券	0
無抵押及無擔保可轉換債券	0
有抵押及有擔保銀行貸款	0
有抵押及無擔保銀行貸款	0
有抵押及無擔保銀行貸款	0
無抵押及無擔保銀行貸款	13,743
租賃負債	0
合計	13,743

聲明

除上文所披露者及除本集團內公司間之負債及正常之商業應付款項外，於2025年4月30日營業時間結束時，本集團並無任何未償還、已發行及尚未償還、已授權、同意或以其他方式增設但未發行的債務證券、銀行透支、其他借貸或其他類似債務、承兌負債（一般貿易票據除外）或承兌信貸、債券、按揭、押記、租賃負債、租購承擔、擔保或或然負債。

3. 營運資金

經考慮本集團的可動用財務資源（包括內部產生的資金、可用的銀行融資及其他融資）後，本公司董事認為，本集團將有充足的營運資金以滿足其自本通函日期起計至少12個月的現時需求。

本公司已自其核數師獲得上市規則第 14.66(12)條所規定的有關營運資金聲明的函件。

4. 財務和經營前景

2024年度國際國內回顧

2024年，我國經濟運行總體平穩、穩中有進，GDP同比增長5.0%。對於鋼鐵行業，2024年是深度調整的關鍵一年，傳統用鋼行業下行壓力加大、原燃料價格易漲難跌，行業運行持續呈現高產量、高成本、高出口、低需求、低價格、低效益的「三高三低」局面，行業進入「減量發展、存量優化」階段的特徵日益明顯。

鋼鐵產量同比下降，鋼材消費需求持續下降。2024年，全國生產粗鋼10.05億噸，同比下降1.7%；出口鋼材1.11億噸，同比增長22.7%，折算成粗鋼淨出口約1.13億噸，同比增長31.5%，達到歷史最高水平。需求方面，主要用鋼行業中，汽車、設備、電氣機械、器材等製造業雖然同比有不同幅度增長，但受房地產行業及基建同比下滑等因素影響，鋼材需求降幅明顯大於產量降幅，市場供強需弱的態勢沒有改變。全年國內粗鋼表觀消費量8.92億噸，同比下降5.4%。

鋼材價格同比下降，鐵礦石等原燃料價格高位運行。2024年，中國鋼材價格指數(CSPI)平均值為102.47點，同比下降8.39%。其中，長材指數平均值105.22點，同比下降8.83%；板材指數平均值100.58點，同比下降10.09%。從原燃料端看，我國進口鐵礦石12.37億噸，同比增長4.9%，進口量創歷史新高；進口均價為106.93美元／噸，同比下降7.08%，降幅小於鋼價降幅。重點統計企業進口鐵礦粉採購成本同比下降5.58%，國產鐵精礦(干基)、煉焦煤採購成本同比分別下降0.76%、8.14%。原燃料仍處於相對高位運行，兩頭市場的價差進一步收窄。

鋼鐵行業盈利水平持續降低，企業負債率上升。全年重點統計企業平均銷售利潤率僅0.71%，同比下降0.63個百分點；重點企業資產負債率為62.72%，同比上升0.56個百分點。全行業鋼鐵企業生產經營非常艱難。

2024年度本集團業績回顧

2024年，面對鋼鐵行業長週期減量調結構的嚴峻形勢，本公司系統謀劃、統籌佈局，以「四化」為發展方向，以「四有」為經營原則，堅持改革創新，深化整合協同，推進精益管理，強化算賬經營，在逆境中頂壓而上、克難前行，保持了生產經營的整體平穩。

截至2024年12月31日期間，本集團生產生鐵1,808萬噸、粗鋼1,983萬噸、鋼材1,836萬噸，同比分別減少5.99%、5.41%和10.92%(其中本公司生產生鐵1,513萬噸、粗鋼1,631萬噸、鋼材1,467萬噸，同比分別減少2.29%、0.85%、8.23%)。按中國企業會計準則計算，報告期內，本集團營業收入為人民幣81,817百萬元，同比減少17.30%；歸屬於上市公司股東的淨虧損為人民幣4,659百萬元，同比增加虧損251.09%。報告期末，本集團總資產為人民幣78,963百萬元，同比減少6.61%；歸屬於上市公司股東的淨資產為人民幣23,257百萬元，同比減少16.25%。

2025年度國際國內形勢望

2025年，世界百年未有之大變局加速演進，外部環境的複雜性、嚴峻性、不確定性上升，我國發展進入戰略機遇和風險挑戰並存時期，經濟長期向好的支撐條件和基本趨勢沒有改變。國家將堅持穩中求進工作總基調，完整準確全面貫徹新發展理念，加快構建新發展格局，扎實推動高質量發展，進一步深化改革開放，實施更加積極有為的宏觀政策，擴大國內需求，推動科技創新和產業創新融合發展，穩定預期、激發活力，推動經濟持續回升向好。鋼鐵行業進入以減量調結構為主要特徵的下行週期，面臨轉型升級、市場競爭、環境壓力、供應鏈安全等多重挑戰，鋼鐵市場供大於求的局面沒有根本性改善，行業形勢依然嚴峻。

2025年度本集團發展

立足馬鋼實際，承接寶武戰略，本公司進一步明確了「發展成為中國寶武優特長材核心力量、板帶材重要力量」和「做強做優車輪、H型鋼兩個特色產品」的「2+2」新的戰略定位，謀劃制定了馬鋼新一輪發展規劃（2025–2030年）。在做強基地、協同週邊、服務市場三個邊界下，制定產品產線優化升級方案，把基地做強放在突出位置，謀劃新特鋼二期項目協同建設提質擴量，長材南區大異型坯項目移地建設和長材南區一區冶煉部分按期退出做減量，一增一減，實現產品向高端轉型、產線向高效發展。

2025年，本公司總體上堅持穩中求進、以進促穩、先立後破，堅持完整、準確、全面貫徹新發展理念，圍繞打造後勁十足大而強的新馬鋼，突出做強做優，聚焦「結構、成本、效率、機制、活力」五大要素，深入踐行「四化」「四有」，不斷增強核心功能、提高核心競爭力，加快科技自立自強，推進產業佈局優化調整，持續深化改革激發活力動力，充分發揮科技創新支撐作用，推動本公司高質量發展。

1. 責任聲明

本通函的資料乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料；董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何事項，足以令致本通函所載任何陳述或本通函產生誤導。

2. 董事的權益

於最後實際可行日期，本公司董事、最高行政人員、監事及高級管理人員或彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例》第XV部）之股份或相關股份或債券中，擁有(a)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括彼等根據《證券及期貨條例》之該等規定被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據《證券及期貨條例》第352條須由本公司記錄於登記冊之權益或淡倉，或根據上市規則附錄C3所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

姓名	身份	權益性質	股份總數	股份類別	佔本公司股本總額的百分比
毛展宏	董事	實益權益	204,100	A	0.0026%
伏明	副總經理	實益權益	204,000	A	0.0026%
何紅雲	聯席公司秘書	實益權益	95,200	A	0.0012%

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，本公司董事、最高行政人員、監事及高級管理人員或彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）並無於本公司及其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例》第XV部）之股份或相關股份或債券中，擁有(a)根據《證券及期貨條例》第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括彼等根據《證券及期貨條例》之該等規定被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或(b)根據《證券及期貨條例》第352條須由本公司記錄於登記冊之權益或淡倉，或根據上市規則附錄C3所載上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

於最後實際可行日期，據董事所知，以下董事亦為於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉的公司董事或僱員：

董事姓名	公司名稱	職位
蔣育翔	中國寶武	總法律顧問兼首席合規官、馬鞍山總部總代表
	馬鋼集團	董事長
	上海寶信軟體股份有限公司	監事會主席
	新疆天山鋼鐵聯合有限公司	董事
毛展宏	馬鋼集團	總經理

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，就董事所知，概無其他董事亦為根據《證券及期貨條例》第XV部分第2及第3分部條文須向本公司披露股權或相關股權擁有權益或淡倉的任一公司的董事或僱員。

3. 董事及監事於資產及／或合約中之權益

於最後實際可行日期，概無本公司董事及監事於自2024年12月31日（即本公司編製最近公佈經審核賬目之日期）以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益。

概無本公司董事及監事於本公司訂立而於最後實際可行日期仍屬有效且與本公司業務有重大關係之任何合約或安排中擁有重大權益。

4. 服務合約

於最後實際可行日期，概無董事與本集團任何成員公司訂立或建議訂立任何不會於一年內屆滿或本集團相關成員公司不可在一年內不予賠償（法定賠償除外）的情況下終止的服務合約。

5. 競爭利益

於最後實際可行日期，就董事所知，概無董事及各自聯繫人於直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭的任何業務中擁有權益。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，本公司或本集團任何其他成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，董事亦未知悉本集團任何成員公司正在或將會面臨任何重大訴訟、仲裁或索償。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，董事確認，自2024年12月31日（即本集團編製最近公佈經審核綜合賬目之日期）以來，本集團的財政或貿易狀況概無任何重大不利變動。

8. 專家資格及同意書

以下為提供本通函所載意見之專家的資格：

名稱	資格
大有融資有限公司	根據香港法例第571章證券及期貨條例可進行第一類（證券交易）及第六類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
北京中企華資產評估有限責任公司	獨立估值師
安永華明會計師事務所（特殊普通合夥）	註冊會計師

上述專家已就本通函之刊發發出書面同意書，同意按本通函所載之格式及內容收錄彼等各自的函件、報告及／或意見及／或引述彼等各自的名稱，且迄今並無撤回該同意書。

於最後實際可行日期，(i)上述專家自2024年12月31日本公司最近期刊發經審核財務報表編製日期以來，概無於本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃之任何資產中直接或間接擁有任何權益；及(ii)上述專家並無直接或間接擁有本集團任何成員公司之股權，亦無擁有任何權利（不論是否可依法強制執行）認購或提名他人認購本集團任何成員公司之證券。

上述專家發出的函件於本通函刊發日期發出，以供納入本通函。

9. 重大合同

於緊接本通函日期前兩年及直至最後實際可行日期，本集團成員訂立了以下重要或可能重要合約（並非在一般及日常業務過程中訂立的合約）：

本公司，本公司全資附屬公司寶武集團馬鋼軌交材料科技股份有限公司（「**馬鋼交材**」）與8名戰略投資者（定義見下文）及4家員工持股平台（定義見下文）訂立日期為2023年9月6日的增資協議，據此，馬鋼交材註冊資本將增加至人民幣211,723.7941萬元。寶武綠碳私募投資基金（上海）合夥企業（有限合夥）、北京中鐵科新材料技術有限公司、安徽江東產業投資集團有限公司、湖北中金瑞為股權投資基金合夥企業（有限合夥）、東融壹號（珠海橫琴）股權投資合夥企業（有限合夥）、大慧智盛（青島）私募股權投資基金合夥企業（有限合夥）、安徽國控十月新興產業股權投資合夥企業（有限合夥）及先進製造產業投資基金二期（有限合夥）（「**8名戰略投資者**」）合計現金出資人民幣78,600萬元，認購新增註冊資本人民幣52,924.6803萬元，而杭州飛廉輪企業管理合夥企業（有限合夥）、杭州神州輪企業管理合夥企業（有限合夥）、杭州瑤輪企業管理合夥企業（有限合夥）及杭州烏輪企業管理合夥企業（有限合夥）（「**4家員工持股平台**」）則合計現金出資人民幣15,147.004萬元，認購新增註冊資本人民幣10,199.1138萬元。詳情請參閱本公司日期為2023年9月6日之公告。

10. 其他事項

- (i) 本公司註冊辦事處及中國主要營業地點為中國安徽省馬鞍山市九華西路8號。
- (ii) 本公司H股過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (iii) 本公司的聯席公司秘書為何紅雲女士及趙凱珊女士（香港高等法院執業律師）。
- (iv) 除另行訂明外，倘本通函之中英文版本出現歧義，應以英文版為準。

11. 展示文件

下列文件之副本由本通函日期起於披露易網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.magang.com.hk)刊登，為期14天：

- (i) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，正文載於本通函第21頁；
- (ii) 獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的函件，正文載於本通函第22頁至45頁；
- (iii) 估值報告摘要，正文載於本通函附錄五內；
- (iv) 股權轉讓協議的副本；
- (v) 增資協議的副本；
- (vi) 本附錄「8.專家資格及同意書」一節中所指的的書面同意書；及
- (vii) 本附錄三「營運資金」一段中所指的函件。

* 僅供識別

1. 評估對象及評估範圍

評估對象是馬鞍山鋼鐵有限公司的股東全部權益價值。評估範圍是被評估單位經審計財務報表後的全部資產及負債。截至評估基準日，評估範圍內的資產包括流動資產、長期股權投資、投資性房地產、固定資產、在建工程、使用權資產、無形資產等，負債包括流動負債、非流動負債。總資產賬面價值為人民幣5,389,777.43萬元，總負債賬面價值為人民幣4,382,037.70萬元，淨資產賬面價值為人民幣1,007,739.73萬元。（以下均為人民幣結果）

委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致。截至評估基準日，評估範圍內的資產、負債賬面價值已經中審眾環會計師事務所（特殊普通合夥）上海分所審計，並發表了無保留意見。

2. 評估方法

收益法，是指將評估對象的預期收益資本化或者折現，以確定其價值的各種評估方法的總稱。可以採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值評估來間接獲得股東全部權益價值。根據被評估單位的經營現狀、經營計劃及發展規劃，企業相關業務未來時期裡具有可預期的持續經營能力和盈利能力。考慮到被評估單位具備持續經營的基礎和條件，預期收益可以量化、預期收益年限可以預測、與折現密切相關的預期收益所承擔的風險可以預測，故本次評估可以適用收益法。

市場法，是指通過將評估對象與可比參照物進行比較，以可比參照物的市場價格為基礎確定評估對象價值的評估方法的總稱。採用市場法的前提條件是存在一個發育成熟、公平活躍的公開市場，且市場數據比較充分，在公開市場上有可比的交易案例。結合被評估單位資產規模、產品結構、業務競爭態勢等與被評估單位類似的交易可比案例來源極少，上市公司數量不足，故市場法不適用。

資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。馬鞍山鋼鐵有限公司財務資料完整，各項資產和負債都可以被識別，評估資產可以按資產再取得途徑判斷其價值，故適宜採用資產基礎法。

兩種評估方法考慮的角度不同，資產基礎法是從資產的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從企業的未來獲利能力角度考慮的，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。目前鋼鐵行業波動，傳統市場需求恢復不足，供需矛盾加大，行業盈利能力下降。鋼鐵行業作為重要的基礎原材料工業，同時又屬於重資產行業，投資週期長。收益法通常將受到宏觀經濟、行業政策以及資產的有效使用等多種條件的影響，具有一定的不確定性。收益法依賴長期穩定的現金流預測，但行業投資周期長，宏觀政策、行業趨勢及資產有效利用等因素均可能導致評估結果偏差，故收益法並非最適合的估值方法，本次估值結論並未採用收益法。資產基礎法反映了評估基準日各項資產的重置價值，購建成本具有一定的穩定性，較為穩健。因此，資產基礎法是本次估值最適合且適用的估值方法。

根據上述分析，本資產評估報告評估結論僅採用資產基礎法評估結果作為評估結論。

3. 評估假設

(一) 一般假設

1. 假設所有評估標的已經處在交易過程中，評估專業人員根據被評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。
2. 假設在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，交易行為都是自願的、理智的，都能對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。

3. 假設被評估資產按照目前的用途和使用方式等持續使用。
4. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
5. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營。
6. 假設評估基準日後，與被評估單位及其各附屬公司相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等除已知事項外不發生重大變化。
7. 假設評估基準日後被評估單位的管理層是負責的、穩定的，且有能力擔當其職務。
8. 除非另有說明，假設被評估單位完全遵守所有有關的法律法規。
9. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。

(二) 特殊假設

1. 假設評估基準日後被評估單位採用的會計政策和編寫本評估報告時所採用的會計政策在重要方面保持一致。
2. 假設評估基準日後被評估單位在現有管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前保持一致。
3. 本次評估預測時沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保、訴訟等事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對評估結論的影響。

本資產評估報告評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽名資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

4. 評估輸入參數及計算過程

評估思路為：在評估各單項資產和負債後合理確定在評估基準日股東全部權益價值。
計算公式為：股東全部權益價值=各單項資產評估值之和－負債評估值

1. 流動資產

(1) 貨幣資金

貨幣資金賬面價值人民幣100,000.00萬元，均為銀行存款，核算內容為在寶武集團財務有限責任公司的人民幣存款。銀行存款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。貨幣資金評估值為人民幣100,000.00萬元，無評估增減值。

(2) 應收賬款

應收賬款賬面價值人民幣128,128.44萬元，核算內容為被評估單位應收的能源介質款、資材備件款以及鋼鐵產品貨款等。評估基準日應收賬款計提壞賬準備人民幣3,853.74萬元，應收賬款賬面淨額人民幣124,274.70萬元。評估師關於應收賬款預計風險損失的判斷與註冊會計師計提及企業判斷應收賬款的可收回性一致，故確定評估風險損失為人民幣3,853.74萬元。壞賬準備按評估有關規定評估為零。經評估，應收賬款評估值為人民幣124,274.70萬元，無評估增減值。

(3) 預付款項

預付賬款賬面價值人民幣14,267.82萬元，核算內容為被評估單位按照合同規定預付的服務費、燃料費等。評估人員在對預付賬款核實無誤的基礎上，根據所能收回的權利價值確定評估值，按核實無誤的賬面價值作為評估值。預付賬款的評估值為人民幣14,267.82萬元，無評估增減值。

(4) 其他應收款

評估基準日其他應收款賬面餘額人民幣71,326.15萬元，核算內容為被評估單位除應收賬款、預付款項以外的其他各種應收及暫付款項。評估基準日其他應收款計提壞賬準備人民幣2,016.70萬元，其他應收款賬面價值淨額為人民幣69,309.45萬元。經評估，其他應收款評估值為人民幣69,309.45萬元，無評估增減值。

(5) 在途物資

截至評估基準日，評估範圍內的存貨—在途物資主要為被評估單位採購的噴煤、焦煤等。評估基準日賬面值為人民幣2,289.99萬元，計提存貨跌價準備人民幣0.00元，賬面淨值為人民幣2,289.99萬元。在途物資均為近期採購，市場價格變化不大，故以核實無誤的賬面值作為評估值。在途物資的評估值為人民幣2,289.99萬元，無評估增減值。

(6) 原材料

截至評估基準日，評估範圍內的存貨—原材料主要為生產經營相關的燃料、礦石、廢鋼、合金及資材備件等。評估基準日賬面值為人民幣202,308.97萬元，計提存貨跌價準備人民幣29,121.55萬元，賬面淨值人民幣173,187.42萬元。考慮企業的原材料主要用於自用，故以核實無誤的賬面價值作為評估值。經上述評估，原材料評估值為人民幣173,187.42萬元，無評估增減值。

(7) 在產品

截至評估基準日，評估範圍內的存貨－在產品為生產流程中的加工半成品以及領用的原料等。評估基準日賬面值為人民幣138,335.40萬元，計提存貨跌價準備人民幣13,172.40萬元，賬面淨值人民幣125,163.01萬元。經現場了解及勘察，發現企業在產品是生產中的過程產品，大多不會直接對外銷售，在產品的評估值按考慮存貨跌價準備後的賬面淨值確認。經評估，在產品評估值為人民幣125,163.01萬元，無評估增減值。

(8) 在庫週轉材料

截至評估基準日，評估範圍內的存貨－在庫週轉料主要包括各類型的軋輥、鋅錠、洗油及氫氧化鉀等。評估基準日賬面值為人民幣96,251.12萬元，計提存貨跌價準備人民幣0.00元，賬面淨值為人民幣96,251.12萬元。對於軋輥類在庫週轉材料，新輥及週轉狀態的軋輥，由於企業按實際使用狀況進行攤銷，故以核實無誤的賬面淨值作為評估值；封存及封閉狀態的軋輥，以全新軋輥重置價值乘以成新率作為評估值；報廢狀態的軋輥，以報廢重量乘以基準日的廢鋼價作為評估值。對於其他在庫週轉材料，以核實無誤的賬面值作為評估值。經評估，在庫週轉材料評估值為人民幣96,455.06萬元，增值額人民幣203.94萬元，增值率0.21%。

(9) 產成品

截至評估基準日，評估範圍內的存貨－產成品主要為棒材、線材、熱軋後鋼卷、冷軋硬卷、熱鍍鋅後鋼卷等。評估基準日賬面值為人民幣77,196.63萬元，計提存貨跌價準備人民幣5,959.91萬元，賬面淨值人民幣71,236.72萬元。根據評估基準日的銷售價格減去銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤確定評估值。具體評估計算公式如下：正常銷售產成品評估值=銷售單

價 $\times 1 - \text{銷售費用率} - \text{銷售稅金及附加費率} - (\text{銷售利潤率} \times \text{所得稅稅率}) - \text{銷售利潤率} \times (1 - \text{所得稅稅率}) \times \text{淨利潤折減率} \times \text{核實後數量}$ 。經評估，產成品評估值為人民幣74,371.43萬元，評估增值人民幣3,134.71萬元，增值率4.40%。

2. 長期股權投資

評估基準日長期股權投資賬面餘額人民幣552,651.38萬元，核算內容為控股長期股權投資15項和非控股長期股權投資3項。評估基準日長期股權投資計提減值準備人民幣0.00元，長期股權投資賬面價值淨額人民幣552,651.38萬元。

(1) 全資及控股長期股權投資

對全資及控股長期股權投資進行整體評估，首先評估獲得被投資單位的股東全部權益價值，然後乘以所持股權比例計算得出股東部分權益價值。

(2) 非控股長期股權投資

對非控股長期股權投資及其他權益工具投資，由於不具備整體評估的條件，評估人員根據被投資單位的實際情況，取得被投資單位評估基準日財務報表，對被投資單位財務報表進行適當分析後，採用合理的被投資單位淨資產乘以持股比例確定該類非控股長期股權投資的評估值。

長期股權投資評估值人民幣822,952.52萬元，評估增值人民幣270,301.13萬元，增值率48.91%。

3. 投資性房地產

納入評估範圍的投資性房地產包括工業廠房共計12項；廠房位於馬鞍山市馬鞍山鋼鐵有限公司廠區內；房屋總建築面積8,705.40平方米。賬面值人民幣834.55萬元，評估基準日未計提減值準備，賬面淨額人民幣834.55萬元。

根據房地產的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，本次委估房屋為工業廠區的廠房，週邊房屋建築物租售市場交易不活躍，故本次評估採用成本法進行評估。

評估值=重置全價×綜合成新率

① 重置全價的確定

房屋建築物的重置全價一般包括：建築安裝工程費用、建設工程前期及其他費用和資金成本。房屋建築物重置全價計算公式如下：

重置全價=建安綜合造價+前期及其他費用+資金成本－可抵扣增值稅

② 成新率的確定

房屋建構築物，影響該設備綜合成新率的因素包括實體性貶值、功能性貶值和經濟性貶值。經分析，未發現委估廠房存在影響成新率的功能性貶值，被評估單位因產能過剩導致銷售不暢，部分生產用設備利用率一直低下，與相關產能不足的專用產線所涉及的廠房同樣存在經濟性貶值，因此本次評估對上述房屋建（構）物考慮實體性貶值和經濟性貶值，成新率計算式如下：

綜合成新率=1－實體性貶值率－經濟性貶值率

A. 實體性貶值率

本次評估對建築物主要採用年限法和觀察法綜合判定實體性貶值率。

理論成新率=(經濟耐用年限－已使用年限)／經濟耐用年限×100%

勘察成新率是對委估房屋建築物的實體各主要部位進行現場勘察判斷，並綜合分析資產的設計、建造、使用、磨損、維護、改造情況和物理壽命等因素，將評估對象與其全新狀態相比較，考察由於使用磨損和自然損耗對資產的功能、使用效率帶來的影響，判斷被評估房屋建築物的成新率，從而估算實體性貶值。

$$\text{實體性貶值率} = 1 - (\text{理論成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%)$$

B. 經濟性貶值率

$$\text{經濟性貶值率} = 1 - (\text{平均產能利率})^x \times 100\%$$

x 為規模效益指數

投資性房地產評估值人民幣872.23萬元，增值人民幣37.67萬元，增值率4.51%。

投資性地產為被評估單位對外出租的土地。本次對投資性地產在無形資產－土地使用權中採用市場法整體評估，評估方法詳見土地使用權。

4. 房屋建(構)築物

納入評估範圍的房屋建(構)築物類資產包括：房屋建築物、構築物及其他輔助設施。房屋建(構)築物類資產評估基準日賬面價值如下表所示：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面原值	賬面淨值	減值準備	賬面淨額
房屋建築物	1,059,252.32	554,096.81	5,145.52	548,951.29
構築物	<u>1,568,924.52</u>	<u>904,270.24</u>	<u>1,681.37</u>	<u>902,588.87</u>
合計	<u><u>2,628,176.84</u></u>	<u><u>1,458,367.06</u></u>	<u><u>6,826.89</u></u>	<u><u>1,451,540.16</u></u>

根據各類房屋建築物的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，採用成本法評估。評估方法詳見土地使用權。

納入評估範圍的房屋建(構)築物類資產主要建成於1958年至2025年左右，位於馬鞍山市馬鞍山鋼鐵股份有限公司南、北廠區內。房屋建築物類評估原值減值人民幣55,910.15萬元，減值率2.13%；評估淨值減值人民幣13,387.76萬元，減值率0.92%。

5. 設備類固定資產

納入評估範圍的設備類資產包括：機器設備、運輸設備、電子設備。設備類資產評估基準日賬面價值如下表所示：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面原值	賬面淨值	減值準備	賬面淨額
設備類合計	6,499,600.22	2,403,249.97	11,592.26	2,391,657.71
固定資產－機器設備	6,466,788.74	2,397,996.37	11,591.90	2,386,404.46
固定資產－車輛	4,798.28	380.98	0	380.98
固定資產－電子設備	28,013.20	4,872.63	0.36	4,872.27

根據各類設備的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，主要採用成本法評估，部分採用二手市價法評估。

(1) 成本法

評估值=重置全價×綜合成新率

① 重置全價的確定

- A. 機器設備重置全價一般包括：設備購置價、運雜費、設備基礎、安裝工程費、前期其他費用和資金成本等。

機器設備重置全價=設備購置價+運雜費+設備基礎費+安裝調試費+前期及其他費用+資金成本－可抵扣的增值稅

- B. 對於運輸車輛，重置全價的選取可從網上獲得最新市場報價並綜合考慮車輛購置稅和其他費用後予以確定。運輸設備重置全價計算公式如下：

重置全價=購置價+購置價/(1+13%)×10%+牌照費－可抵扣的增值稅

車輛購置稅的確定：根據中華人民共和國主席令第十九號《中華人民共和國車輛購置稅法》

車輛購置稅=購置價/(1+13%)×購置稅稅率

- C. 對於各種電子設備，根據當地市場信息及近期網上交易價確定重置全價。
- D. 對於二手設備市場交易活躍的設備直接以市場可比價格作為評估值。

② 綜合成新率的確定

- A. 對於專用設備和通用機器設備，影響該設備綜合成新率的因素包括實體性貶值、功能性貶值和經濟性貶值。經分析，未發現被評估設備存在影響成新率的功能性貶值，被評估單位部分產線因產能過剩導致生產用設備利用率低下，存在經濟性貶值，因此本次評估對生產用設備的成新率考慮實體性貶值和經濟性貶值，成新率計算式如下：

綜合成新率=1－實體性貶值率－經濟性貶值率

實體性貶值率=已使用年限／(已使用年限+尚可使用年限)×100

經濟性貶值率=1－(平均產能利率)^X×100% ×為規模效益指數

- B. 對於電子設備、空調設備等小型設備，主要確定其尚可使用年限，然後按以下公式確定其綜合成新率：

綜合成新率=尚可使用年限／(尚可使用年限+已使用年限)×100%

- C. 對於車輛，主要依據國家頒佈的車輛強制報廢標準，以車輛行駛里程、使用年限兩種方法根據孰低原則確定綜合成新率。計算公式如下：

經濟年限成新率=(經濟使用年限－已使用年限)／經濟使用年限)×100%

行駛里程成新率=(規定行駛里程－已行駛里程)／規定行駛里程×100%

綜合成新率= MIN(經濟年限成新率，行駛里程成新率) +a

其中a為勘察調整系數。

(2) 市場法

市場法指在一定市場條件下，選擇條件類似或使用價值相同若干交易實例，就交易情況、交易日期、使用狀況等條件與委估對象進行對照比較，並對交易實例加以修正調整，從而確定委估對象價值的方法。

比準價格=可比實例交易價格×車輛型號修正系數×價格類型修正系數×車輛狀況修正系數×外觀成新修正系數×啟用日期修正系數×行駛里程數修正系數

車輛評估值=(Σ 各案例比準價格)÷比準案例個數

對於購置日期較早，市場上較難查詢到同型號的車輛，可通過向二手汽車交易市場詢價取得同類資產市場價值的車輛，採用市場法進行評估。

納入評估範圍的設備類資產評估原值減值人民幣649,479.80萬元，減值率9.99%；評估淨值減值人民幣110,659.58萬元，減值率4.63%。

6. 在建工程

納入評估範圍的在建工程為在建工程－土建工程、在建工程－設備安裝工程以及在建工程－待攤投資。在建工程評估基準日賬面價值如下表所示：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	賬面價值
在建工程－土建工程	21,371.61
在建工程－設備安裝工程	33,534.98
在建工程－待攤費用	6,132.25
減：減值準備	0.00
合計	61,038.84

在建工程採用成本法評估。為避免資產重複計價和遺漏資產價值，結合在建工程特點，針對各項在建工程類型和具體情況，採用以下評估方法：

(1) 在建工程－土建工程及設備安裝工程

針對已完工項目，主要在建項目已轉固定資產中核算，但部分費用項目未轉的在建工程，若其價值在固定資產相對應的資產的評估值中已包含，則該類在建工程評估值為零。

已完工並已投入正常使用的在建工程項目，未進行轉固的，按固定資產的評估方法進行評估。

開工時間距基準日較長的在建項目（合理工期超過六個月），則需要考慮資金成本。在計算資金成本中，非合理工期需要剔除。如果資金成本已在固定資產相關科目中核算的，則不再重複計算。

對於純費用類的在建項目，在核實在建工程賬面金額無誤的前提下，評估以清查核實後的賬面價值確定評估值。

(2) 在建工程－待攤投資

對於在建工程－待攤投資中的費用，經查為項目所必須發生的前期及其他費用，未發現不合理支出，按核實後的賬面價值確認為評估值。針對主要在建項目費用已轉固定資產中核算，但部分費用項目未轉的在建工程，若其價值在固定資產相對應的資產的評估值中已包含，則該類在建工程評估值為零。

經評估，在建工程評估值為人民幣39,148.01萬元，減值額人民幣21,890.83萬元，減值率35.86%。

7. 使用權資產

使用權資產賬面價值人民幣31,240.33萬元，主要為新租賃準則下，經營性租賃房屋對租賃期內企業所享受租賃物權益的影響。對於經營性租賃的影響，根據企業的核算方式，以核實後的賬面價值作為評估值。經評估，使用權資產評估值為人民幣31,240.33萬元，無評估增減值。

8. 土地使用權

土地使用權賬面值人民幣110,002.47萬元，共涉及48宗土地。

根據《資產評估準則—不動產》(中評協[2017]38號)，同時參照《城鎮土地估價規程》，通行的評估方法有市場比較法、收益還原法、剩餘法、成本逼近法、基準地價系數修正法等。本次評估根據當地地產市場發育情況並結合委估宗地的具體特點及評估目的，選擇適合評估方法進行評估，主要基於以下考慮：

對於劃撥用地，經了解，當地沒有發佈劃撥用地的基準地價，且無交易案例，但當地有公佈最新的徵地文件，因此適合採用成本法進行評估；對於處於工業控制區內的工業用地，因當地沒有發佈控制區以內的工業用地基準地價，且無法獲得市場交易案例，相關土地也為企業自用，經諮詢土地管理部門並與行業協會溝通了解，本次採用成本法進行評估；對於以出讓方式(含作價入股)取得的位於一級工業用地區域以內的工業用地，由於近年交易較少，無法獲取足夠的成交案例，但土地所在區域位於基準地價覆蓋範圍內，並且評估人員取得了完整的修正體系，故可以運用基準地價系數修正法進行評估；對於一般工業用地，由於交易市場相對活躍，評估人員能夠獲得足夠的可比案例，也在基準地價覆蓋範圍內，因此採用市場比較法和基準地價系數修正法進行評估。

(1) 成本逼近法

成本逼近法是以開發土地所消耗的各项費用之和為基礎，再加上一定的利潤、利息和應繳納的稅金及土地所有權收益來確定土地價格的估價方法。其基本思路是把對土地的所有投資包括土地取得費和基礎設施開發費用兩大部分作為「基本成本」，運用經濟學等量資金應獲取等量收益的投資原理，加上「基本成本」這一投資所應產生的相應利潤和利息，加上土地增值收益，從而求得土地的價格。

土地價格=(土地取得費+土地開發費+稅費+利息+利潤+土地增值收益)×土地使用權年期修正系數×(1+因素修正系數)

(2) 基準地價系數修正法

基準地價系數修正法是利用城鎮基準地價和基準地價修正系數表等評估成果，按照替代原則，對估價對象的區域條件和個別條件等與其所處區域的平均條件相比較，並對照修正系數表選取相應的修正系數對基準地價進行修正，進而求取估價對象在評估基準日價格的方法。基準地價系數修正法評估宗地地價的計算公式為：

待估宗地地價=基準地價×K1×K2×K3×K5×(1+K4)±K6

式中：K1－用途類型修正系數

K2－交易期日修正系數

K3－容積率修正系數

K4－1+Σ 個別因素修正系數之和

K5－土地使用年期修正系數

K6－開發程度修正

(3) 市場法

市場比較法是在求取一宗待評估土地的價格時，根據替代原則，將委估土地與在較近時期內已發生交易的類似土地交易實例進行對照比較，並依據後者已知的價格，參照該土地的交易情況、期日、區域以及個別因素等差別，調整得出委估土地的評估地價的方法。

市場比較法計算公式：

$$V = VB \times A \times B \times C \times D$$

式中：V： 委估宗地價格；

VB： 比較實例價格；

A： 委估宗地情況指數／比較實例宗地情況指數

B： 委估宗地估價期日地價指數／比較實例宗地交易日期地價指數

C： 委估宗地區域因素條件指數／比較實例宗地區域因素條件指數

D： 委估宗地個別因素條件指數／比較實例宗地個別因素條件指數

土地使用權評估值人民幣381,544.92萬元，增值人民幣271,542.45萬元，增值率246.85%。

9. 其他無形資產

其他無形資產人民幣14,831.75萬元，系納入評估範圍的產能指標、技術類無形資產、軟件著作權。

(1) 產能指標

產能指標為馬鞍山鋼鐵股份有限公司於2022年置換的寶山鋼鐵股份有限公司特鋼28萬噸產能，根據目前產業政策，由於鋼鐵產能已停止置換，故本次評估按賬面值列示。

(2) 技術類無形資產

技術類無形資產的基本評估方法包括成本法、市場法和收益法。對於輪軸及H型鋼相關的專利及專有技術，為企業特色優勢產品的專利，從收益途徑對現行投入使用的專利及專有技術進行評估，採用收益法；對於其他專利及專有技術，大多為企業在生產過程中積累形成的，為現有生產線的局部技術提升或工藝改進，採用成本法評估。

① 成本法

成本法是通過估算技術類無形資產重置成本和貶值率來評估技術類無形資產價值的方法，技術類無形資產的成本包括研製或取得、持有期間的全部物化勞動和活勞動的費用支出。

成本法基本計算公式如下：

評估價值=重置成本×(1－貶值率)

② 收益法

收益法是通過預測未來技術類無形資產的收益額並將其折現來確定技術類無形資產價值的方法。經分析，部分產線如型鋼、輪軸等技術類無形資產未來年度的收益額及所承擔的風險均可通過適當的方法合理估測，因此本次採用收益法評估。

收益法基本公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^n}$$

公式中：V－技術類無形資產評估值；

n－收益法年限；

Ri－未來第i年技術類資產的收益額；

r－折現率。

(3) 其他無形資產－軟件著作權

軟件著作權的評估方法有三種即成本法、市場法和收益法。

市場法應用的前提條件是要有相同或相似的交易案例，結合本次評估的無形資產自身特點，難以找到可對比的歷史交易案例及交易價格數據，故市場法不適用。收益法應用的前提條件是未來收益可以預測，且資產與經營收益之間存在穩定的比例關係，本次評估的無形資產尚處於應用的初始階段，市場尚未完全開發，該賬面體現的軟件著作權的未來收益難以從企業整體現金流中單獨計量，故收益法亦不適用。由於以上評估方法的局限性，結合本次評估的無形資產特點，本次採用成本法進行評估。

基本公式：

$$P = (C1 + C2) \times (1 - \text{貶值率}) \times \text{已開發完成比例}$$

其中：P： 計算機軟件重置成本

C1：計算機軟件開發成本

C2：計算機軟件維護成本

貶值率：已使用壽命／經濟使用壽命

計算機軟件開發成本C1由計算機軟件工作量M和單位工作量成本W所決定，其公式為：

$$C1 = M \times W$$

其中：C1—計算機軟件開發成本

M—工作量，單位為人-月

W—單位工作量成本

$$C2 = C1 \times \gamma$$

公式中：γ—軟件維護參數

其他無形資產評估值人民幣38,950.79萬元，評估增值人民幣24,119.04萬元，評估增值率162.62%。

10. 流動負債**(1) 短期借款**

評估基準日短期借款賬面價值為人民幣1,122,243.47萬元。核算內容為被評估單位向寶武集團財務有限責任公司、徽商銀行股份有限公司馬鞍山湖南路支行、中國工商銀行馬鞍山馬鋼支行、中國建設銀行馬鞍山建設銀行冶金專業支行等銀行借入的期限在1年以下(含1年)的借款。短期借款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。短期借款評估值為人民幣1,122,243.47萬元，無評估增減值。

(2) 應付賬款

評估基準日應付賬款賬面價值為人民幣831,089.69萬元。核算內容為因日常經營活動應支付的款項，主要包括應付礦石、煤、焦炭、資材備件等採購款，以及協力費、服務費及工程款等款項。應付賬款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。應付賬款評估值為人民幣831,089.69萬元，無評估增減值。

(3) 合同負債

評估基準日合同負債賬面價值人民幣333,966.07萬元。核算內容為未結算的原燃料、能源介質、鋼鐵產品、廢舊物料等款項。合同負債以核實無誤後的賬面價值作為評估值。合同負債評估值為人民幣333,966.07萬元，無評估增減值。

(4) 應付職工薪酬

評估基準日應付職工薪酬賬面價值人民幣11,638.31萬元。核算內容為被評估單位根據有關規定應付給職工的各種薪酬，包括薪金、職工福利和職工教育經費等。應付職工薪酬以核實無誤後的賬面價值作為評估值。應付職工薪酬評估值為人民幣11,638.31萬元，無評估增減值。

(5) 其他應付款

評估基準日其他應付款賬面價值人民幣968,811.34萬元，核算內容為被評估單位代扣代繳黨費、代收代付運雜費、採購保證金、銷售保證金等。其他應付款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。其他應付款評估值為人民幣968,811.34萬元，無評估增減值。

(6) 一年內到期的非流動負債

評估基準日一年內到期的非流動負債賬面價值人民幣412,319.92萬元。核算內容為被評估單位向中國工商銀行馬鞍山馬鋼支行、中國建設銀行馬鞍山建設銀行冶金專業支行等借入的期限在1年以上的借款且一年內到期需償還的金額。一年內到期的流動負債以核實無誤後的賬面價值作為評估值。一年內到期的非流動負債評估值為人民幣412,319.92萬元，無評估增減值。

(7) 其他流動負債

評估基準日其他流動負債賬面價值人民幣43,415.59萬元，核算內容為被評估單位預提的合同負債銷項稅等。以核實無誤後的賬面價值作為評估值。其他流動負債評估值為人民幣43,415.59萬元，無評估增減值。

11. 非流動負債**(1) 長期借款**

評估基準日長期借款賬面價值人民幣556,875.77萬元。核算內容為被評估單位向寶武集團財務有限責任公司馬鞍山分公司、中國工商銀行馬鞍山馬鋼支行及中國進出口銀行安徽省分行等銀行借入的期限在1年以上的借款。長期借款以核實無誤後的賬面價值作為評估值。長期借款評估值為人民幣556,875.77萬元，無評估增減值。

(2) 租賃負債

評估基準日租賃負債賬面價值人民幣33,682.00萬元。核算內容為被評估單位向馬鋼(集團)控股有限公司資產經營管理公司經營租賃的房地產。以核實後的賬面值確定評估值。租賃負債評估值為人民幣33,682.00萬元，無評估增減值。

(3) 遞延收益

評估基準日遞延收益賬面價值人民幣67,995.54萬元，核算內容為與資產相關和與收益相關的政府補助收入。遞延收益與收益相關的政府補助評估為零，與資產相關的根據其能否再次取得確定估值，馬鞍山鋼鐵有限公司能夠再次取得的以核實後的賬面值作為評估值，以馬鞍山鋼鐵有限公司口徑無法取得的遞延收益則評估為零。遞延收益評估值為人民幣48,525.42萬元，減值額為人民幣19,470.12萬元，減值率為28.63%。

5. 評估結論

經資產基礎法評估，以2025年2月28日為評估基準日，在假設條件成立的前提下，馬鞍山鋼鐵有限公司總資產賬面價值為人民幣5,389,777.43萬元，評估價值為人民幣5,813,178.20萬元，評估增值人民幣423,400.77萬元，增值率為7.86%。總負債賬面價值為人民幣4,382,037.70萬元，評估價值為人民幣4,362,567.58萬元，評估減值人民幣19,470.12萬元，減值率為0.44%。股東全部權益價值之賬面價值為人民幣1,007,739.73萬元，評估價值為人民幣1,450,610.62萬元，大寫人民幣壹佰肆拾伍億零陸佰壹拾萬陸仟貳佰元整。與單獨財務報表中的所有者權益相比，評估增值人民幣442,870.89萬元，增值率為43.95%。

資產基礎法具體評估結果詳見下列評估結果匯總表：

評估結果匯總表

金額單位：人民幣萬元

項目		賬面價值 A	評估價值 B	增減值 C = B-A	增值率% D = C/A × 100
一. 流動資產	1	775,980.23	779,318.88	3,338.65	0.43
二. 非流動資產	2	4,613,797.20	5,033,859.32	420,062.12	9.10
其中：長期股權投資	3	552,651.38	822,952.52	270,301.14	48.91
投資性房地產	4	834.56	872.23	37.68	4.51
固定資產	5	3,843,197.87	3,719,150.53	-124,047.34	-3.23
在建工程	6	61,038.84	39,148.01	-21,890.83	-35.86
無形資產	7	124,834.22	420,495.71	295,661.49	236.84
其中：土地使用權	8	110,002.47	381,544.92	271,542.45	246.85
其他非流動資產	9	31,240.33	31,240.33	0.00	0.00
資產總計	10	5,389,777.43	5,813,178.20	423,400.77	7.86
三. 流動負債	11	3,723,484.38	3,723,484.38	0.00	0.00
四. 非流動負債	12	658,553.32	639,083.20	-19,470.12	-2.96
長期借款	13	556,875.77	556,875.77	—	0.00
租賃負債	14	33,682.00	33,682.00	—	0.00
遞延收益	15	67,995.54	48,525.42	-19,470.12	-28.63
負債總計	16	4,382,037.70	4,362,567.58	-19,470.12	-0.44
淨資產	17	1,007,739.73	1,450,610.62	442,870.89	43.95

- (1) 流動資產增值原因是考慮了存貨實現銷售能夠產生的利潤導致評估增值。
- (2) 長期股權投資增值主要原因是評估基準日賬面價值對附屬公司的原始投資成本，而評估價值為評估基準日對附屬公司採用資產基礎法評估後的估值，導致評估增值。

- (3) 投資性房地產增值原因是房屋主要建成於2009年，於評估基準日的建材價格及人工費增長導致評估增值。
- (4) 固定資產減值原因主要是部分設備及構築物的經濟耐用年限小於企業的折舊年限，以及部分設備的重置價低於設備的賬面價值導致評估減值。
- (5) 在建工程減值原因是對已完工已轉固項目，本次在對應的固定資產中評估，導致評估減值。
- (6) 無形資產增值主要原因是企業取得土地較早，近年地價不斷上漲導致評估增值；其餘增值來自於其他無形資產，增值原因本次將賬面未記錄的專利及專有技術、軟件著作權納入評估範圍導致評估增值。目標公司取得土地時間較早，取得時間主要集中於1993年至2006年，除一宗土地為劃撥土地（政府將土地無償提供給用地者，或僅收取少量補償）外，其餘均為出讓土地（土地使用者需向國家支付土地使用權出讓金）。歷史取得成本較低，平均賬面取得成本人民幣141元／平米。隨著經濟發展和投資增加，隨著人口的不斷流入和城市化進程的加速，住房和基礎設施用地需求增加，基礎設施和配套設施的改善，提升了土地的使用價值和質量，從而促使地價上漲。因此，無形資產土地增值較多。
- (7) 非流動負債－遞延收益減值原因是本次評估將與收益相關及不可複製獲取的政府補貼評估為零導致減值。

6. 評估有效期

資產評估報告的評估結論使用有效期為自評估基準日起一年。即2025年2月28日起至2026年2月27日止。超過1年需要重新進行資產評估。

7. 評估機構

估值報告的出具機構為北京中企華資產評估有限責任公司，為一家符合資格的中國評估機構。北京中企華資產評估有限責任公司為本公司之獨立第三方，並無與本集團任何成員公司中持有任何股權或擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券之權利（不論是否可依法強制執行）。資產評估師為劉暢和張曉慧。兩名資產評估師具有專業資格，具備中國資產評估協會會員資格，資產評估師編號分別為31180060及31130029。



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)

2024年度股東週年大會通告

茲通告馬鞍山鋼鐵股份有限公司(「本公司」或「公司」)謹訂於2025年6月20日(星期五)下午1時30分在中華人民共和國(「中國」)安徽省馬鞍山市九華西路8號馬鋼辦公樓舉行2024年度股東週年大會(「股東週年大會」)。

本次股東週年大會將審議以下事項：

普通決議案

非累積投票議案

1. 審議及批准董事會2024年度工作報告
2. 審議及批准監事會2024年度工作報告
3. 審議及批准2024年度經審計財務報告
4. 審議及批准關於聘任2025年度審計師的議案
5. 審議及批准2024年度利潤分配方案
6. 審議及批准公司董事、監事及高級管理人員2024年度薪酬
7. 審議及批准關於引進寶山鋼鐵股份有限公司參股馬鞍山鋼鐵有限公司的議案

股東週年大會通告

特別決議案

非累積投票議案

8. 審議及批准《馬鞍山鋼鐵股份有限公司章程》修訂案

此外，會議還將聽取公司獨立董事2024年度述職報告。

股東週年大會會議資料將刊載於上海證券交易所網站 (<http://www.sse.com.cn>) 及香港聯合交易所有限公司披露易網站 (<http://www.hkexnews.hk>)。

承董事會命
馬鞍山鋼鐵股份有限公司
蔣育翔
董事長

2025年5月20日

中國安徽省馬鞍山市

於本通函日期，本公司董事包括：執行董事蔣育翔、毛展宏及張文洋；獨立非執行董事管炳春、何安瑞、仇聖桃及曾祥飛。

股東週年大會通告

附註：

一. 股東週年大會出席資格

對H股股東，本公司將於2025年6月12日（星期四）至2025年6月20日（星期五）（首尾兩天包括在內）暫停辦理H股股份過戶手續。H股股東如欲出席股東週年大會，須於2025年6月11日（星期三）下午4時30分前將過戶文件、股票交回H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716舖。A股股東的股權登記日另行公告。

二. 出席股東週年大會登記辦法

1. H股股東須將出席股東週年大會的過戶文件的複印件、股票或股份轉讓收據的複印件、本人身份證的複印件於2025年6月11日（星期三）或之前送達公司，如股東委託代理人出席股東週年大會，還須將委託書及代理人身份證的複印件一併送達公司。
2. 股東將登記所需文件送達公司的方式可以是：親身前往、郵寄或傳真的方式之一。公司接到登記所需的文件後，將代為辦理股東出席股東週年大會的登記手續。

三. 委託代理人

1. 凡有權出席本次股東週年大會並有表決權的股東均有權以書面形式委託一位或多位人士（不論該人士是否為股東）作為其股東代理人出席股東週年大會和投票。
2. 股東須以書面形式委託代理人，由委託人簽署或由委託人以書面形式委託的代理人簽署，如果該委託書由委託人授權他人簽署，則授權他人簽署的授權書或其他授權文件須經公證，經過公證的授權書或其他授權文件和委託書須在股東週年大會舉行開始前24小時交回本公司註冊地址或H股過戶登記處方為有效。

四. 股東或其代理人出席股東週年大會食宿及交通費用自理。

五. 本公司的聯繫方式

1. 註冊地址：中國安徽省馬鞍山市九華西路8號
2. 郵政編號：243003
3. 聯繫電話：86-555-2888158
4. 傳真：86-555-2887284
5. 聯繫人：徐亞彥先生、李偉先生