

股票简称：华菱管线

股票代码：000932

上海荣正投资咨询有限公司关于

湖南华菱管线股份有限公司
限制性股票激励计划（修订案）的

独立财务顾问报告

目 录

一、释义	2
二、声明	3
三、基本假设	4
四、本次限制性股票激励计划的主要内容	5
(一) 股权激励对象及分配	5
(二) 授予的限制性股票数量	5
(三) 股票来源	6
(四) 限制性股票的授予、授权日及授予后相关时间安排	6
(五) 限制性股票授予价格	7
(六) 激励计划的考核	7
(七) 限制性股票购股资金安排	9
(八) 激励计划其他内容	9
五、独立财务顾问意见	10
(一) 对限制性股票激励计划是否符合政策法规规定的核查意见	10
(二) 对公司实行股权激励计划可行性的核查意见	10
(三) 对激励对象范围和资格的核查意见	11
(四) 对股权激励计划权益授出额度的核查意见	11
(五) 对上市公司是否为激励对象提供任何形式的财务资助的核查意见	12
(六) 股权激励计划是否存在损害上市公司及全体股东利益的情形的核查意见	12
(七) 对公司实施股权激励计划的财务意见	13
(八) 公司实施股权激励计划对上市公司持续经营能力、股东权益影响的意见	14
(九) 对上市公司绩效考核体系和考核办法的合理性的意见	14
(十) 其他应当说明的事项	15
六、备查文件及咨询方式	16
(一) 备查文件	16
(二) 咨询方式	16

一、释义

除非另有说明，以下简称在本报告中具如下含义：

- 1、华菱管线、公司：指湖南华菱管线股份有限公司
- 2、华菱集团：指湖南华菱钢铁集团有限责任公司
- 3、限制性股票激励计划：指《湖南华菱管线股份有限公司限制性股票激励计划（修订案）》
- 4、股票增值权激励计划：指《湖南华菱管线股份有限公司外籍高管股票增值权激励计划（修订案）》
- 5、限制性股票：指在满足限制性股票激励计划规定的授予条件下，在公司股权激励额度和激励对象自筹资金额度内，从二级市场购买的公司A股股票，该等股票在授予激励对象后按限制性股票激励计划规定锁定和解锁
- 6、激励对象：指依据限制性股票激励计划获授限制性股票的人员
- 7、EOE：指净资产现金回报率，EOE的基本公式为： $\text{当期EBITDA} \div \text{加权平均股东权益}$
- 8、国务院国资委：指国务院国有资产监督管理委员会
- 9、湖南省国资委：指湖南省国有资产监督管理委员会
- 10、中国证监会：指中国证券监督管理委员会
- 11、《公司法》：指《中华人民共和国公司法》
- 12、《证券法》：指《中华人民共和国证券法》
- 13、《股权激励管理办法》：指《上市公司股权激励管理办法》（试行）
- 14、《实施股权激励试行办法》：指《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》

二、声明

本独立财务顾问对本报告特作如下声明:

(一)本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由华菱管线提供,本计划所涉及的各方已向独立财务顾问保证:所提供的出具本独立财务顾问报告所依据的所有文件和材料合法、真实、准确、完整、及时,不存在任何遗漏、虚假或误导性陈述,并对其合法性、真实性、准确性、完整性、及时性负责。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

(二)本独立财务顾问仅就本次限制性股票激励计划对华菱管线股东是否公平、合理,对股东的权益和上市公司持续经营的影响发表意见,不构成对华菱管线的任何投资建议,对投资者依据本报告所做出的任何投资决策而可能产生的风险,本独立财务顾问均不承担责任。

(三)本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和本报告做任何解释或者说明。

(四)本独立财务顾问提请上市公司全体股东认真阅读上市公司公开披露的关于本次限制性股票激励计划的相关信息。

(五)本独立财务顾问本着勤勉、审慎、对上市公司全体股东尽责的态度,依据客观公正的原则,对本次限制性股票激励计划涉及的事项进行了深入调查并认真审阅了相关资料,调查的范围包括上市公司章程、薪酬管理办法、历次董事会、股东大会决议、最近三年及最近一期公司财务报告、公司的生产经营计划等,并和上市公司相关人员进行了有效的沟通,在此基础上出具了本独立财务顾问报告,并对报告的真实性和完整性承担责任。

本报告系按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司股权激励管理办法(试行)》、以及《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》等法律、法规和规范性意见的要求,根据上市公司提供的有关资料制作。

三、基本假设

本财务顾问所发表的独立财务顾问报告，系建立在下列假设基础上：

- （一）国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- （二）本独立财务顾问所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- （三）上市公司对本次限制性股票激励计划所出具的相关文件真实、可靠；
- （四）本次限制性股票激励计划不存在其他障碍，涉及的所有协议能够得到有效批准，并最终能够如期完成；
- （五）本次限制性股票激励计划涉及的各方能够诚实守信的按照激励计划及相关协议条款全面履行所有义务；
- （六）无其他不可预计和不可抗拒因素造成的重大不利影响。

四、本次限制性股票激励计划的主要内容

华菱管线限制性股票激励计划由上市公司董事会下设的提名与薪酬委员会负责拟定，鉴于目前中国的政策环境和华菱管线的实际情况，对公司的中方激励对象采取限制性股票激励计划，同时另有股票增值权激励计划，主要是针对当前受中国法律法规限制而无法获得限制性股票的非中国国籍的高级管理人员，并比照限制性股票激励计划进行激励。由于该增值权激励计划的实质是公司比照期权激励进行的现金结算，不涉及到实际的股票，且考核、时间安排、激励额度等重大要素均比照限制性股票激励计划制定，故本独立财务顾问报告主要针对限制性股票激励计划发表专业意见。

（一）股权激励对象及分配

限制性股票激励计划的激励对象为：

由华菱集团提名、公司股东大会会议选举产生的公司董事，由公司董事会聘任的中国国籍高级管理人员；本公司主要子公司的领导班子成员；对公司整体业绩和持续发展有直接影响的核心技术（业务）人才和管理骨干；公司认为应当激励的其他关键员工。

每期激励计划的具体名单由董事会在上述范围内确定。以上人员中属于该期计划同期相关政策法规所规定的不能纳入股权激励计划人员范围的，不纳入当期激励计划的激励对象中。首期激励计划的激励对象均未持有本公司股票，均未参加其他上市公司股权激励计划。

（二）授予的限制性股票数量

每期计划拟授予的限制性股票总量，取决于公司限制性股票激励额度、购股价格以及税费等因素。限制性股票激励额度，取决于限制性股票授予业绩年度的净利润、公司业绩年度 EOE 对目标值的超额比例以及由董事会根据计划激励对象范围、人员层级和薪酬水平，以及预计激励水平等因素，在不超过超额净利润 25% 的范围内确定的计提比例。首期激励计划的计提比例为 2.88%。

限制性股票激励计划和股票增值权激励计划拟授予的权益数量总和，不得超过公司股本总额的 10%；非经股东大会特别决议批准，任何一名激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的公司股票累计不得超过公司股本总额的 1%；限制

性股票激励计划和股票增值权激励计划首期实施时,拟授予的权益额度总和不超过公司股本总额的1%,且回购涉及到的股本不得超过本公司已发行股份总额的5%。

(三) 股票来源

限制性股票的来源是公司相关管理部门以购股资金(为按限制性股票激励额度计提的资金和激励对象自筹资金,扣除必要的税费后),在约定期限内从二级市场购买的公司A股股票。

(四) 限制性股票的授予、授权日及授予后相关时间安排

(1) 授予条件成熟后,由股东大会授权董事会确定股票授予日。在股东大会审议通过股权激励计划起30日内,公司按照股权激励计划规定提取一定的购股资金(为按限制性股票激励额度计提的资金和激励对象自筹资金,扣除必要的税费后),并从二级市场购买公司A股股票,在授予日一次性授予激励对象。

不得在下列期间内购买公司股票:公司的定期报告公布前30日内;公司年度业绩预告或业绩快报披露前10日内;公司的重大交易或重大事项决定过程中至该交易或事项公告后2个工作日;其他可能影响公司股价的重大事件发生之日起至公告后2个工作日。且需按照《公司法》关于回购股票的相关规定进行。

(2) 购股结束后,公司将激励对象应获授的限制性股票过户至激励对象个人账户,完成该期计划限制性股票的授予。公司应向激励对象发出限制性股票授予通知书,明确激励对象获授的限制性股票的数量及授予价格。

(3) 限制性股票的锁定期为两年,自股票授予日起至该日的第二个周年日止。锁定期内激励对象因获授的限制性股票而取得的股票股利同时锁定,该等股票股利锁定期的截止日期和处理方式均与限制性股票相同。在锁定期间限制性股票及该等股票分配的股票股利不得在二级市场出售或以其他方式转让,但激励对象可以行使该等股票的其他全部权利,包括但不限于该等股票的投票权和自由支配就该等股票获得的现金分红的权利。

(4) 锁定期届满后,即进入为期三年的解锁期,其中第一批计划可解锁的限制性股票占该期所授予限制性股票总量的40%,第二批计划可解锁的限制性股票占该期所授予限制性股票总量的30%,第三批计划可解锁的限制性股票占该期所授予限制性股票总量的30%。实际解锁情况应依据锁定期和解锁期规定的解锁

条件和考核结果，按本激励计划考核的安排分批解锁。但公司中方董事、高管所持本公司股份的转让应当符合有关法律、行政法规以及部门规章的规定。

(5) 激励对象每批可解锁限制性股票数量由计划解锁限制性股票（其数量等于激励对象获授限制性股票数量与可解锁比例的乘积）及就该等股票分配的股息股利组成。

（五）限制性股票授予价格

限制性股票的授予价格为在约定购股期内，以购股资金从二级市场购买本期计划限制性股票的平均价格。

授予激励对象的单位限制性股票获授对价，即激励对象为获得单位限制性股票而需支付的价款 = 该期计划授予价格 × 1/2。

（六）激励计划的考核

考核指标

确定以下三个指标作为公司层面的主要考核指标：EOE(净资产现金回报率)、扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（ROE）、营业收入增长率。其中将 EOE 指标达标作为每期计划授予限制性股票的条件，ROE 和营业收入增长率两个指标作为限制性股票锁定期和解锁期的考核条件。

EOE 指标达标，即公司经审计的业绩年度 EOE 达到或超过目标值，该目标值为境内同行业对标企业同一年度 EOE 平均值。境内同行业对标企业将由董事会从国内钢铁行业上市公司中选取。

ROE 考核达标，即要求首次授予的限制性股票锁定期首年公司 ROE 水平不低于 8%，第一批解锁日的前一个年度 ROE 不低于 11%，之后每批解锁日的前一个年度公司 ROE 不低于 12%，方能对限制性股票进行解锁。

营业收入增长率考核达标，即公司营业收入增长率达到或超过以下营业收入考核目标。首期计划的营业收入增长率考核目标为：2007—2010 年的营业收入分别比 2006 年营业收入增长 18%、35%、60%、99%。第二期计划的 ROE 和营业收入增长率考核目标在第二期计划实施前再届时确定。

考核规定

（1）授予时的考核

激励对象只有在同时满足以下条件时，才能获授计划某期限限制性股票：

- a) 公司业绩年度 EOE 指标值达标。
- b) 上市公司未发生如下任一情形：
 - i. 最近一个会计年度的财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；
 - ii. 最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；
 - iii. 中国证监会认定不能实行激励计划的其他情形。
- c) 激励对象未发生如下任一情形：
 - i. 最近三年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
 - ii. 最近三年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
 - iii. 具有《中华人民共和国公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的；
 - iv. 违反国家有关法律、行政法规或《公司章程》的规定，给公司造成重大经济损失；
 - v. 公司有充分证据证明该激励对象在任职期间，由于受贿、索贿、贪污、盗窃、泄露经营和技术秘密等损害公司利益、声誉等违法违纪行为，给公司造成损失；
 - vi. 公司董事会认定其他严重违反公司有关规定的。
- d) 在符合以上条件的前提下，本公司主要子公司达到以下条件，才能对其领导班子成员授予限制性股票：
 - i. 最近年度经审计年报中，本子公司经营盈利。

(2) 授予后的惩罚条款

在特定情况下，将采取以下惩罚条款，未解锁的限制性股票及该等股票的股票股利将由公司向交易所申请解锁由公司回购注销，并由公司按以下约定处置收益：若该时点市场股价小于限制性股票授予价格即出现损失，则公司回购价格为市价的 1/2（或股票出售后公司和激励对象按照各自出资比例承担损失）；若该时点市场股价大于限制性股票授予价格即出现盈余，则公司回购价格为激励对象获授对价（或股票出售后公司仅退还激励对象用于购买本批应解锁限制性股票的自筹资金，剩余资金全部归公司所有）。

若限制性股票在授予后，遇公司派发现金红利、送红股或公积金转增股本等

情形，则用于对比的该期限制性股票授予价格应进行相应除权、除息处理。

(3) 锁定期和解锁考核

若对应锁定期的营业收入增长率指标或 ROE 指标考核未达标，则该期计划第一批应解锁的限制性股票及其股票股利按本条第(2)款授予后的惩罚条款处理。其余批次应解锁的限制性股票仍然按该期计划原规定的解锁期限进行解锁。

在每期计划的解锁期内，每批应解锁的限制性股票解锁的条件是上一年度的营业收入增长率考核和 ROE 考核同时达标，方可按该期计划的解锁安排进行解锁；若上一年度营业收入考核或 ROE 考核不达标，则该年度原应解锁的限制性股票及其股票股利按本条第(2)款授予后的惩罚条款处理。

(4) 激励对象个人绩效评价考核

每位激励对象获授限制性股票解锁的个人绩效条件为：根据公司绩效评价办法，在该批限制性股票的解锁日所在年度的前一个会计年度的个人绩效评价合格。

每期计划解锁期内，如某位激励对象未满足上述解锁条件，则该激励对象相应的该批限制性股票终止解锁，并按授予后的惩罚条款处理，但不影响其他各批限制性股票的解锁。

(5) 在每期计划的最后一批限制性股票解锁时，激励对象获授限制性股票总量的 20%（及就该等限制性股票分配的股票股利），应根据其担任职务的任期考核或经济责任审计结果确定是否解锁。

若任期考核或经济责任审计结果合格，该等股票予以解锁；否则依照授予后的惩罚条款规定处理。

(七) 限制性股票购股资金安排

限制性股票的购股资金为公司股权激励额度和激励对象自筹资金额度之和。其中激励对象个人自筹资金和公司出资扣除税费后的数额相等。

(八) 激励计划其他内容

股票期权激励计划的其他内容详见《湖南华菱管线股份有限公司限制性股票激励计划（修订案）》。

五、独立财务顾问意见

(一) 对限制性股票激励计划是否符合政策法规规定的核查意见

1、华菱管线已经完成股权分置改革

华菱管线已经于2006年3月1日顺利实施了股权分置改革方案，完成了股权分置改革。

2、华菱管线已经完成上市公司治理专项活动

华菱管线已完成公司治理专项活动全部三个阶段的工作。

3、华菱管线不存在《股权激励管理办法》规定的不能行使股权激励计划的情形：

(1)最近一个会计年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；

(2)最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；

(3)中国证监会认定的其他情形。

4、华菱管线符合《实施股权激励试行办法》第五条规定的国有上市公司实施股权激励的前提条件。

5、华菱管线限制性股票激励计划所确定的激励对象及分配、激励数量、股票来源、资金来源、获授条件、授予安排、禁售期、解锁条件、激励对象发生职务变更、离职、死亡等重要事项时如何实施股权激励计划、股权激励计划的变更、中止和终止等均符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

经核查，本财务顾问认为：华菱管线限制性股票激励计划符合有关政策法规的规定。

(二) 对公司实行股权激励计划可行性的核查意见

1、股权激励计划符合法律、法规的规定

律师出具的法律意见书认为：“经核查，为实行本次限制性股票激励计划而制定的《限制性股票激励计划》不存在明显损害华菱管线及全体股东利益和违反有关法律、行政法规的情形”

2、股权激励计划在操作程序上具有可行性

本期股权激励计划明确规定了授予股票及激励对象获授、解锁程序等，这些操作程序均符合相关法律、法规和规范性文件的有关规定。

因此本股权激励计划在操作上是可行性的

经核查，本财务顾问认为：华菱管线限制性股票激励计划符合相关法律、法规和规范性文件的规定，而且在操作程序上具备可行性，因此是可行的。

（三）对激励对象范围和资格的核查意见

华菱管线限制性股票激励计划的全部激励对象范围和资格符合相关法律、法规和规范性文件的规定，且不存在下列现象：

- 1、最近3年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
- 2、最近3年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
- 3、具有《中华人民共和国公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的。

华菱管线限制性股票激励计划的全部激励对象均未持有本公司股票，均未参加其他上市公司股权激励计划。

经核查，本财务顾问认为：华菱管线限制性股票激励计划所规定的激励对象范围和资格符合相关法律、法规的规定。

（四）对股权激励计划权益授出额度的核查意见

1、限制性股票激励计划的权益授出总额度

限制性股票激励计划的权益授出总额度，符合《实施股权激励试行办法》所规定的：全部有效的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过公司股本总额10%，且首次授予的股权数量原则上控制在上市公司股本总额的1%以内的规定，同时也符合《股权激励管理办法》关于权益授出额度的相关规定。

2、限制性股票激励计划的权益授出额度分配

限制性股票激励计划中，任何一名激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的本公司股票累计均未超过公司股本总额的1%，且同时符合《股权激励管理办法》对个人授出额度的其他规定和《实施股权激励试行办法》对于授予高级管理人员股权数量的规定：在股权激励计划有效期内，高级管理人员个人股权激励

预期收益水平，应控制在其薪酬总水平（含预期的期权或股权收益）的 30% 以内。

经核查，本财务顾问认为：华菱管线限制性股票激励计划的权益授出额度符合相关法律、法规和规范性文件的规定。

（五）对上市公司是否为激励对象提供任何形式的财务资助的核查意见

限制性股票激励计划中明确规定：

“公司不得为激励对象自筹资金提供任何财务资助，包括但不限于向激励对象提供贷款或为激励对象的贷款提供担保”

经核查，截止本财务顾问报告出具日，本财务顾问认为：在华菱管线限制性股票激励计划中，上市公司不存在为激励对象提供任何形式的财务资助的现象。

（六）股权激励计划是否存在损害上市公司及全体股东利益的情形的核查意见

1、股权激励计划符合相关法律、法规的规定

华菱管线限制性股票激励计划符合《股权激励管理办法》和《实施股权激励试行办法》的相关规定，且符合《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等有关法律、法规和规范性文件的规定。

2、限制性股票的授予价格符合规定，未损害股东利益

限制性股票的授予价格为在约定购股期内，以购股资金从二级市场购买本期计划限制性股票的平均价格。激励对象为获得单位限制性股票而需支付的价款 = 该期计划授予价格 × 1/2，相较于国际上通行的业绩股票由公司全部出资的做法，华菱管线的限制性股票计划相当于公司和个人各承担一半购股资金，对于激励对象个人起到了较严格的约束作用。

3、权益授出总额度符合规定，并无股本扩张

首期限限制性股票激励计划及股票增值权激励计划权益授出总额度符合《实施股权激励试行办法》所规定的首次授予的股权数量原则上控制在上市公司股本总

额的 1% 以内的规定。

本次激励计划股份来源均为存量，并无公司股本扩张。

经核查，本财务顾问认为：华菱管线限制性股票激励计划不存在损害上市公司及全体股东利益的情形。

（七）对公司实施股权激励计划的财务意见

华菱管线股权激励费用计量、提取与会计核算的建议

根据2006年2月财政部颁布的《企业会计准则第11号——股份支付》的规定，华菱管线在限制性股票激励计划中向激励对象授予的限制性股票作为企业对权益结算支付，应当在授权日按照以下规定进行处理：对于授权后可立即行权的权益结算支付，根据股份支付协议，按其授权日公允价值计入相关成本或费用，同时按照股份面值总额增加实收资本或股本，并按照实际行权金额与面值总额的差额增加资本公积。授权日是指股份支付协议获得批准的日期。企业对于股份支付总体安排已获批准且不需与个别职工和其他方分别签署具体协议的，应当以总体安排或协议批准日为授权日；对于股份支付总体安排已获批准、企业尚需与个别职工和其他方分别签署具体协议的，应当以个别协议签署日为授权日。

同时，公司采取的是通过购股资金从二级市场回购股票的模式，还应遵循“关于《公司法》施行后有关企业财务处理问题的通知”（财企[2006]67号文），其中提及：“因实行职工股权激励办法而回购股份的，回购股份不得超过本公司已发行股份总额的百分之五，所需资金应当控制在当期可供投资者分配的利润数额之内。公司回购股份时，应当将回购股份的全部支出转作库存股成本，同时按回购支出数额将可供投资者分配的利润转入资本公积金。”

为了真实、准确的反映公司实施股权激励计划对公司的影响，本财务顾问建议华菱管线在符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》和“关于《公司法》施行后有关企业财务处理问题的通知”（财企[2006]67 号文）的前提下，按照有关监管部门的要求，对本次股权激励所产生的费用进行计量、提取和核算，同时提请股东注意可能产生的摊薄影响。

(八) 公司实施股权激励计划对上市公司持续经营能力、股东权益影响的意见

在限制性股票授予的当年，购股资金的提取可能对股东产生少量摊薄影响。考虑到公司是在超额净利润的基础上提取购股资金，且设定了 25% 的提取比例上限，故该等影响不会产生明显摊薄。

在限制性股票授予后，股权激励的内在利益机制决定了整个激励计划的实施将对上市公司持续经营能力和股东权益带来持续的正面影响：当公司业绩提升造成公司股价上涨时，激励对象获得的利益和全体股东的利益成同比例正关联变化，在限制性股票由激励对象出资一半且锁定两年后才能对该等股票分三批解锁的基础上，更增强了对激励对象的约束性。

在股权分置改革完成之后，已经不存在流通股东与非流通股东的差异，全体股东的利益最终都体现在公司股价的上涨，而公司股价上涨的根本驱动力是上市公司持续经营能力的提升。

因此股权激励计划的实施，能够将经营管理者的利益与公司的持续经营能力和全体股东利益紧密结合起来，对上市公司持续经营能力的提高和股东权益的增加产生深远且积极的影响。

经分析，本财务顾问认为：从长远看，华菱管线股权激励计划的实施将对上市公司持续经营能力和股东权益带来正面影响。

(九) 对上市公司绩效考核体系和考核办法的合理性的意见

华菱管线的考核指标体系包括财务指标净资产现金回报率（EOE）、净资产收益率（ROE）、规模指标（营业收入）这三项内容，形成了一个完善的指标体系，能够树立较好的资本市场形象。

同时华菱管线股权激励计划的绩效考核体系对计划从授予、锁定到解锁三个阶段均进行了考核。

EOE 考核同时作为公司出资和获授限制性股票的前提条件，对 EOE 的考核采取的是行业对标方式，既充分体现钢铁行业的个性特征，也能让公司通过股权激励计划，进一步自我督促提高在行业中的经营业绩排行。考虑到公司所处的钢铁行业受宏观调控和原材料价格波动等因素影响导致的周期性特征，我们认为将

EOE 行业对标考核作为授予和提取购股资金的考核是合理的。

同时，公司限制性股票激励计划的购股资金提取是建立在超额净利润的基础上，即公司 EOE 超过对标目标值的比例大小，也约束了公司提取购股资金的多少，体现了购股资金和公司业绩成正比的激励模式。

对 ROE 和营业收入指标的考核，则是对激励对象在锁定期进行了业绩约束，同时也对每批的解锁进行了业绩约束。

贯穿整个计划的考核体系，充分起到了防止公司在个别年份提前透支经营业绩的情况，要求公司在整个激励计划考核期内都保持一个稳定而可持续的增长水平，并且每期计划授予时均需核定 EOE 指标，也是公司对自身的提高标准严格要求的体现。

经分析，本财务顾问认为：华菱管线本次股权激励计划中所确定的绩效考核体系和考核办法是合理的。

（十）其他应当说明的事项

1、本独立财务顾问报告第四部分所提供的股权激励计划的主要内容是为了便于论证分析，而从《湖南华菱管线股份有限公司限制性股票激励计划(修订案)》中概括出来的，可能与原文存在不完全一致之处，请投资者以公司公告原文为准。

2、作为华菱管线本次股权激励计划的独立财务顾问，特请投资者注意，华菱管线股权激励计划尚需经华菱管线股东大会批准之后才可实施。

六、备查文件及咨询方式

（一）备查文件

- 1、《湖南华菱管线股份有限公司限制性股票激励计划(修订案)》
- 2、湖南华菱管线股份有限公司第三届董事会第二十三次会议决议
- 3、湖南华菱管线股份有限公司第三届监事会第十五次会议决议
- 4、湖南华菱管线股份有限公司独立董事意见
- 5、湖南华菱管线股份有限公司《公司章程》
- 6、湖南启元律师事务所法律意见书

（二）咨询方式

单位名称： 上海荣正投资咨询有限公司

经 办 人： 顾亮 李娜

联系电话： 021-52588686

传 真： 021-52583528

联系地址： 上海市新华路 639 号

邮 编： 200052

(此页无正文，为《上海荣正投资咨询有限公司关于湖南华菱管线股份有限公司限制性股票激励计划(修订案)的独立财务顾问报告》的签字盖章页)

经办人：顾亮 李娜

上海荣正投资咨询有限公司

2008年 5月 28日