

宏源证券股份有限公司

关于保荐广东水电二局股份有限公司

公开增发 A 股股票的说明

中国证券监督管理委员会：

宏源证券股份有限公司（以下简称“本公司”或“宏源证券”）内核小组于 2008 年 3 月 3 日对广东水电二局股份有限公司（以下简称“发行人”或“粤水电”）本次向不特定对象公开发行股票（增发）事项依照本行业公认的业务标准和道德规范进行了内核。根据内核小组的内核意见，本公司对本次发行的推荐说明如下：

一、发行人基本情况

（一）发行人历史沿革情况

1、发行人设立情况

发行人是经广东省人民政府办公厅粤办函[2001]716 号《关于同意发起设立广东水电二局股份有限公司的复函》以及广东省经济贸易委员会粤经贸函[2001]665 号《关于同意发起设立广东水电二局股份有限公司的批复》批准，由广东省水利水电第二工程局（以下简称“第二工程局”）作为主发起人，联合广东梅雁企业（集团）股份有限公司、广东省水利电力勘测设计研究院、广东省建筑科学研究院、广东泰业实业投资有限公司、潮阳市新明峰贸易有限公司和增城市山河园林绿化工程有限公司六家发起人，以发起设立方式设立的股份有限公司。发行人于 2001 年 12 月 27 日在广东省工商行政管理局办理工商注册登记手续，工商注册号：4400001009968。

2、股本结构变化情况

（1）首次公开发行股票后股本变化情况

发行人于 2006 年 7 月 12 日经中国证监会证监发行字[2006]41 号文核准，于 2006 年 8 月 4 日向社会公开发行人民币普通股 8,200 万股，均为向境内投资

者发行，并于 2006 年 8 月 10 日在深圳证券交易所上市。

首次公开发行前后股本结构对比：

股份类别	股东名称	发行前		发行后	
		股数（万股）	比例（%）	股数（万股）	比例（%）
未上市流通股份		13,800.00	100.00	13,800.00	62.73
发起人股份		13,800.00	100.00	13,800.00	62.73
国家持有股份（国有法人股）	第二工程局	10,543.00	76.39	10,543.00	47.92
	勘测院	352.00	2.55	352.00	1.6
	建科院	234.00	1.70	234.00	1.06
境内法人持有股份	梅雁股份	1,694.00	12.27	1,694.00	7.7
	泰业公司	521.00	3.78	521.00	2.37
	新明峰公司	261.00	1.89	261.00	1.19
	山河公司	195.00	1.42	195.00	0.89
社会公众股		-	-	8,200.00	37.27
合计		13,800.00	100.00	22,000.00	100.00

（2）截止 2007 年 12 月 31 日，发行人广东水电二局股份有限公司总股本为 22,000 万股，股权结构如下表所示：

股份类型	数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份		
1、国家持股	105,430,000	47.92
2、国有法人持股	--	--
3、其他内资持股	--	--
其中：境内法人持股	--	--
境内自然人持股	--	--
4、外资持股	--	--
其中：境外法人持股	--	--
境外自然人持股	--	--
有限售条件股份合计	105,430,000	47.92
二、无限售条件股份		

1、人民币普通股	114,570,000	52.08
2、境内上市的外资股	--	--
3、境外上市的外资股	--	--
4、其他	--	--
无限售条件流通股合计	114,570,000	52.08
三、股份总数	220,000,000	100.00

粤水电发起人股东广东梅雁水电股份有限公司、广东泰业实业投资有限公司、广东省水利电力勘测设计研究院、汕头市潮阳区新明峰贸易有限公司、广东省建筑科学研究院、增城市山河园林绿化工程有限公司在发行人首次发行股票时承诺，其所持有的发行人股份在发行人股票上市之日起 12 个月内不流通。其限售期自 2007 年 8 月 10 日已满，该等限售股份 32,570,000 股可上市流通。自 2007 年 8 月 10 日，发行人股份总数不变，股权结构发生变化，其中：有限售条件股份为 105,430,000 股，占股份总数的 47.92%，无限售条件股份为 114,570,000 股，占股份总数的 52.08%。

截止 2007 年 12 月 31 日，发行人控股股东没有发生变化。

（二）发行人业务情况和竞争优势

1、发行人业务情况

发行人目前的主营业务为建筑工程施工业务，其中，水利水电工程、市政工程占发行人营业收入的比例一直保持在 80%左右，而水利水电工程施工所占比例最大，一直维持在 50%以上，是发行人的核心业务。为了不断提高发行人综合竞争力，夯实和提升行业地位，发行人拟着力培养新的利润增长点和主营业务——水力发电、风力发电等可再生能源的开发与经营。

发行人资质种类齐全，具有 5 项施工总承包壹级资质，1 项专业承包壹级资质，4 项专业承包贰级资质。5 项施工总承包壹级资质分别为：水利水电工程、市政公用工程、公路工程、房屋建筑工程和机电设备安装工程。1 项专业承包壹级资质为地基与基础工程。4 项专业承包贰级资质分别为：建筑装修装饰工程、隧道工程、航道工程、水工金属结构制作与安装工程。

截止 2007 年末，发行人总资产达到 285,141 万元，净资产达到 93,212 万元，2007 年的营业收入为 220,200 万元，净利润为 7,719.5 万元，资产规模、主营

业务收入及盈利能力在广东省水利水电建筑施工企业中排名第一。

2、发行人的竞争优势

(1) 资质优势

发行人资质种类齐全，齐全的资质种类为发行人开拓不同建筑施工行业的市场奠定了坚实的基础。

(2) 规模优势

发行人是国有控股的大型施工企业，为广东省内最大的水利水电施工企业。截止 2007 年末，发行人总资产达到 285,141 万元，净资产达到 93,212 万元，2007 年的营业收入为 220,200 万元，净利润为 7,719.5 万元，资产规模、主营业务收入及盈利能力在广东省水利水电建筑施工企业中排名第一。

(3) 品牌和业绩优势

发行人依托雄厚的技术人才及继承几十年积累的专业施工经验和施工技术、先进的施工设备和强大的规模优势，在水利水电、市政工程、隧道等项目方面塑造了良好的市场形象。发行人多年来高度重视工程质量，精心塑造了自身品牌。发行人多次被评为“全国先进施工企业”，多次被水利部授予“全国水利系统先进企业”称号。

发行人是广东省水利水电建设的骨干企业，承建了广东省内大部分大中型水利水电枢纽工程项目，承建、参建了一批标志性工程，在广东等地区树立了良好的公司形象，为进一步参与当地及其他地区的工程建设奠定了扎实的基础。

(4) 技术优势

作为广东省水利水电建设的骨干企业，发行人拥有雄厚的技术力量。2002 年发行人通过质量、环境、职业健康安全一体化管理体系认证。发行人大力实施科技兴企的发展战略，具备多项技术水平高、应用效果好的专利技术、新工艺。外掺氧化镁微膨胀混凝土防裂技术、高压喷射混凝土防渗墙施工技术、砼面板堆石坝施工技术、碾压混凝土坝施工技术、混凝土大型沉管施工技术 etc 近 100 项新技术广泛应用于发行人在建的各项工程项目，大大提高了工程质量水平，取得了良好的经济效益与社会效益。2005 年、2006 年、2007 年，发行人竣工工程优良率分别为 92.3%、91.6%、92.3%。发行人有多项技术分别被授予国家科技进步二等奖、广东省科技进步一等奖、广州市科技进步特等奖、水利部科技进步特等奖、

广东省水利厅科技进步奖等。

(5) 人才优势

发行人自创立时,就从控股股东第二工程局承继了一支在几十年的建筑工程施工实践中锻炼培养出来的、经验丰富、善于解决技术施工难题和精于项目管理的员工队伍,为发行人顺利完成各种难度的工程任务提供了保证,大大提升了发行人在建筑行业市场上的竞争力。截止 2007 年末,发行人本科以上学历人数为 589 人,占员工总数的 21.80%,大专学历人数为 467 人,占员工总数的 17.28%。各类专业技术人员中,中级职称 324 人,高级职称 120 人,教授级高工 3 人。

(6) 区域优势

发行人地处珠江三角洲地区,该地区经济总量在全国处于领先水平,也是经济发展速度最快的地区之一,建筑及其相关产品的消费需求较大,未来十年广东省对基础设施的建设和投资规模巨大。在发行人主营的水利水电方面,根据广东省水利厅 2001 年 12 月出台的《广东省水利现代化建设规划总纲》,2015 年前全省水利现代化建设初步匡算需投资约 3,000 亿元,其中防洪工程的投资为 1,400 亿元,水资源配置为 1,000 亿元,水环境保护与生态建设为 400 亿元,行业发展前景较好。

同时,发行人毗邻我国水能资源丰富的西南地区,从二十世纪九十年代后期以来陆续在四川、云南、广西、贵州等省区承接了数十项大中型水利水电工程。发行人承建的上述水利水电工程质量优良,在西南地区获得了良好的市场评价,为发行人承接西南地区的后续水利水电工程奠定了坚实的基础。

(7) 企业文化优势

发行人重视企业文化建设,把塑造有“二局特色”的企业文化作为企业发展的新动力,坚持用先进的文化来指导和提升企业的核心竞争力,把“团结协作、艰苦奋斗、开拓求实、争创效益”的企业精神融入到企业管理、队伍建设、文化培育、文明创建等各项工作中,不断提高企业员工队伍的整体素质。多年来,发行人在企业文化建设方面狠下功夫。在通过举办每年一届的企业文化节活动展现企业精神面貌的同时,通过开展“八荣八耻”教育等活动在职工队伍中倡导高尚的品德文化,通过加强班子建设培养廉洁的领导文化,通过树立科学发展观推动民主的管理文化,通过广泛的经营实践促进具有时代特征的技术文化、质量文化、

安全文化和竞争文化，使企业文化的内涵不断丰富，外延不断扩大，品味不断提升，企业文化对经济的促进作用不断加强。

二、发行人具有良好的发展前景

（一）行业背景

1、全国水利建筑市场投资持续增长

水利建设市场广阔，前景可期。“十五”期间我国水利建设得到高速的发展，累计完成投资 3,625 亿元，“十一五”期间，我国将在保持原有投入建设力度的同时，充分利用市场机制，积极吸纳社会投资，扩大水利建设规模，突出水利工作在国家公共财政中的地位，中央和地方财政投资保持在一个较高、稳定的水平，水利建设投资将达到 4,620 亿元。在重点工程方面，国家重点工程南水北调工程孕育着发行人巨大的战略市场，南水北调工程东线总长 1,156 公里，一期工程投资 320 亿元，中线总长 1,427 公里，一期工程投资 900 亿元，发行人承接有其中两个标段的施工任务。

发行人所在地广东省水利投资规模“十一五”期间预计为 726 亿元，“十二五”期间将达到 800 亿元，呈稳步增长态势。粤水电作为广东省水利水电施工的龙头企业，在省内 3,000 万元以上投资的大中型工程中市场占有率达到 55%以上，“十一五”期间市场巨大。

2、水电建筑市场前景广阔

国家电力长远规划，到 2020 年，全国水电发展到 2.7 亿万千瓦规模，东部地区开发总规模达到 3,300 万千瓦占 12%；中部地区总规模为 5,300 万千瓦占 20%；西部地区总规模为 18,400 万千瓦占 68%，其中四川、云南、贵州的水电开发总规模分别为 6,460 万千瓦、5,310 万千瓦和 1,630 万千瓦，水电建设布局主要分布在云南、贵州、广西、四川、湖北等省。企业已经与四川、云南、湖南等水电大省建立了相应的业务关系，有利于发行人在该区域继续发展承接业务。

《全国电力发展“十一五”规划》中明确提出，“十一五”期间全国电力安排开工规模约为 2 亿瓦，其中，在“十一五”期间开工的大中型水电站 5,170 万千瓦。

3、市政工程市场潜力大

市政工程是发行人近年来稳步增长的业务领域,大力发展市场工程施工业务有利于发行人拓展经营空间,实施多元化发展战略。我国在市政工程方面,具有较大的市场潜力。这主要得益于我国国民经济持续快速发展和城市化进程的不断加速。据建设部 2006 年 3 月颁布的《建设事业“十一五”发展》规划纲要,今后我国将进一步推进市政公用事业的体制改革和机制创新,城市基础设施系统将进一步完善,服务功能大幅提升,综合防灾能力增强,为形成更加完善的城市基础设施系统和更加良好的生产、生活环境奠定坚实的基础。到 2010 年,全国设市城市污水处理率不低于 70%,生活垃圾无害化处理率不低于 60%,供水普及率不低于 95%。

市政工程施工行业中长期受益于城市化和新农村建设。我国的城市化 2006 年是 43.9%,预计到 2010 年我国城市化水平将达到 48%,平均每年增速是 1 个百分点,平均每年有 1,300 万农业人口需要流向城市。城市人口的持续增加以及城市本身优化布局的要求,使我国城市的基础设施建设发展空间非常大,在道路改扩建、城市供水工程、供电工程、供热工程、绿化工程等方面必然会带来大规模的建设项目。未来,在城市基础设施建设和市政路桥等方面,投资将大幅增加,从而带动相关施工行业的发展。

(二) 发行人情况

1、报告期内,发行人主营业务收入变化趋势

发行人 2007 年营业收入达到 220,200.92 万元,比 2006 年和 2005 年分别增长 9.92%和 27.00%。发行人主营业务突出,营业收入主要来源于工程施工,近三年,工程施工收入金额占营业收入总额的比重在 90%以上。随着募集资金的投入,募投项目对发行人经营业绩的促进作用日渐凸现。2007 年,水利水电工程施工收入达到 123,769.34 万元,较 2006 年和 2005 年分别增长了 5.74%和 14.00%;市政公用工程施工收入达到 37,685.80 万元,较 2006 年和 2005 年分别增长了 33.98%和 40.35%。广水桃江于 2007 年 6 月 30 日纳入发行人合并报表范围,发行人增加水电经营收入 2,689.25 万元。

2、报告期内,发行人净利润的变化趋势

发行人 2006 年通过成功发行上市,扩大了发行人经营规模,拓展了发行人业务范围。报告期内,发行人取得了良好的经济效益,经营业务保持了持续稳健

的增长。2007年，发行人净利润达到7,723.14万元（合并报表中归属母公司股东的净利润），较2006年和2005年分别增长12.12%和32.22%。

3、最近三年期末，发行人资产总额及变化趋势

报告期，随着发行人规模的逐步扩大和竞争力的不断增强，发行人总资产逐年增加。截止2007年12月31日，发行人总资产为285,140.60万元，比2006年、2005年分别增长了46.83%和115.88%。发行人资产主要由流动资产和固定资产构成，并呈现出流动资产比重大、固定资产比重小的特点，主要是因为建筑工程企业的应收账款、预付账款、其他应收款和存货占资产比例较大。发行人目前的资产结构符合建筑行业特点。2007年，发行人固定资产有较大幅度的增加，一方面是为适应经营规模的扩大，发行人加大了对固定资产的投入，以满足发行人进一步发展之需；另一方面是发行人子公司广水桃江于2007年6月开始纳入发行人合并报表范围，增加固定资产65,942.12万元。

4、发行人偿债能力及资产周转能力

（1）发行人偿债能力

2005-2007年，发行人资产负债率(母公司)分别为69.08%、55.88%和60.81%；流动比率分别1.19、1.42和1.25；速动比率分别为0.90、0.97和0.74；发行人的利息保障倍数远大于1，偿债能力较强，不存在偿债风险。发行人是中国银行广东省分行的AAA级客户，多家银行共给发行人115,000万元的综合授信，发行人间接融资渠道畅通，具有良好的银行信贷融资能力。

（2）发行人资产周转能力

报告期内，发行人应收账款周转率逐年提高，主要是因发行人加强了应收账款的管理，加大了应收账款的回收力度，使应收款余额逐年下降，从而提高了发行人的应收账款周转率。报告期内，发行人存货周转率逐年下降，主要是随着发行人经营规模的扩大，工程业务量也不断增加，加上施工工程结算存在的时间差，发行人建造合同形成的存货资产大幅增加，从而降低了发行人的存货周转率。2007年，发行人总资产周转率有较大幅度的下降，主要是因合并广水桃江的报表，使得发行人资产总额增长较大，从而影响了总资产周转率。

三、发行人符合上市公司新股发行的有关规定

发行人本次公开发行之实质条件符合《证券法》、《公司法》和《上市公司证券发行管理办法》等的具体规定，符合中国证监会关于上市公司证券发行的相关规定的具体要求：

1、《公司章程》的制定及修改，均经股东大会批准，现行章程符合《公司法》、《上市公司章程指引》等相关法律法规，合法有效。

2、股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全，历次股东大会、董事会和监事会的通知、召开方式、表决方式和决议内容，符合《公司法》等法律、行政法规、规范性文件和《公司章程》的相关规定。发行人建立了独立董事制度，并能够依法有效履行职责。

3、发行人内部控制制度健全，能够有效保证发行人运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷。

4、现任董事、监事和高级管理人员能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反《公司法》第一百四十八条、第一百四十九条规定的行为，且最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责。董事、监事、高级管理人员已取得任职资格，发行人已充分披露了上述人员之任职资格。

5、发行人能够自主经营管理，与控股股东和实际控制人之间不存在不独立的情形；最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为。

6、发行人最近三个会计年度加权平均净资产收益率（以扣除非经常性损益前后孰低原则计算）11.77%。

7、发行人业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形。

8、发行人本次募集资金投资方向仍为发展主营业务，主营业务能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，市场发展前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化。

9、高级管理人员和核心技术人员相对稳定，最近十二个月内未发生重大不

利变化。

10、发行人重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化。

11、最近一期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

12、不存在可能严重影响发行人持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项。

13、发行人于 2006 年首次公开发行股票，不存在发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形。

14、发行人的财务状况良好，符合下列规定：

(1) 会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定；

(2) 最近三年财务报表均被注册会计师出具了标准无保留的审计报告；

(3) 资产质量良好；

(4) 经营成果真实，现金流量正常。营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近三年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形；

(5) 最近三年以现金或股票方式累计分配的利润，不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 20%。

15、发行人最近三十六个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：

(1) 违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

(2) 违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；

(3) 违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

16、本次募集资金使用项目为“地铁盾构设备技术改造、水利水电施工设备技术改造和海南东方感城风电项目”。募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性；发行人已建立募集

资金专项存储制度，计划将募集资金存放于发行人董事会决定的专项账户。

17、发行人不存在：

(1) 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(2) 擅自改变前次公开发行证券募集资金的用途而未作纠正；

(3) 最近十二个月内受到过证券交易所的公开谴责；

(4) 发行人及其控股股东和实际控制人最近十二个月内存在未履行向投资者作出的公开承诺的行为；

(5) 发行人和其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

(6) 严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

18、发行人承诺发行价格不低于公告招股意向书前二十个交易日发行人股票均价或前一个交易日的均价。

四、本次新股发行方案已获股东大会批准

发行人 2007 年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司申请公开增发人民币普通股（A 股）的议案》，增发决议的有效期为自 2007 年第三次临时股东大会审议通过之日起 12 个月内。

发行人 2007 年年度股东大会审议通过了《关于修改公司申请公开增发人民币普通股（A 股）方案的议案》，补充决议本次发行将向发行人原股东优先配售。

本次增发的具体发行方案：

1、证券发行类型：人民币普通股（A股）。

2、证券发行数量：本次发行数量不超过7,000万股，具体发行数量授权发行人董事会与主承销商协商确定，并将在申购结束后通过发行结果公告披露。

3、证券面值：人民币 1.00 元。

4、定价方式及发行价格：发行价不低于公告招股意向书前二十个交易日发行人股票均价或前一个交易日的均价，具体发行价格授权发行人董事会与主承销商协商确定。

5、发行方式

本次发行采取网上、网下定价发行方式进行。

本次发行将向发行人原有股东优先配售。发行人原有股东可按其股权登记日 2008 年【 】月【 】日（T-1 日）收市后登记在册的持股数量以 10:【 】的比例行使优先认购权。

6、发行对象

本次发行对象为在深圳证券交易所开立人民币普通股（A 股）股东账户的机构投资者和社会公众投资者（国家法律法规禁止者除外）。

五、发行人募股资金的运用已获相关部门及股东大会批准

本次募集资金的运用已经发行人 2007 年第三次临时股东大会审议通过。相关备案审批情况如下：

1、地铁盾构施工设备技术改造项目在广东省经济贸易委员会备案，备案项目编号分别 07011647291001111、07011647291001299。

2、水利施工设备技术改造项目在广东省经济贸易委员会备案，备案项目编号为：07011647221001331。

3、海南东方感城风电场项目已获海南省发展与改革厅批准，批准项目号为琼发改交能[2007]1447 号。

六、发行人目前存在的主要问题和风险

（一）经济周期引致的风险

发行人主营业务属于基础设施建设施工，收入主要来源于水利水电工程施工、市政公用工程施工及相关业务，同时发行人为拓展业务、培育新的利润增长点，发行人未来将不断扩大在水电、风电清洁能源业务领域的规模。发行人业务开展与经济周期的变化密切相关，其发展在很大程度上依赖于国民经济运行状况、国家固定资产投资规模及国家投融资政策，特别是基础设施投资规模及水利水电发展政策等因素。虽然我国目前处于经济建设快速发展时期，国家投资建设了大批基础设施项目，建筑施工业发展很快。但在国民经济发展的不同周期，国家的宏观经济政策也在不断调整。这些政策的调整可能会对建筑施工行业造成一定的波动，并对发行人主营业务和经营业绩造成一定的影响。

（二）行业竞争的风险

发行人为广东省水利水电施工龙头企业，在施工能力、技术水平、管理水平、员工素质等方面均居于行业内领先水平，具有较强竞争力。但由于国内建筑施工企业众多，国外大型承包商又不断获准进入中国市场，使得建筑施工市场的竞争十分激烈，整个建筑施工行业的利润率水平将面临下降的风险，同时施工行业的整合已经开始，优势施工企业不断扩大规模和市场占有率是行业必然发展趋势。上述竞争都将对发行人的业务开展和业绩造成不利的影响。

（三）工程承揽风险

发行人的经营模式是以参与投标的形式承接工程，然后组织施工，根据工程完工进度确定收入和利润，工程的承接量直接决定了企业的盈利情况。由于工程项目的承接需要企业根据实际情况参与投标，企业在不同工程上的中标情况并不具有一定的连续性，近年来，建筑工程承包业务的竞争激烈，工程承揽的难度加大，因此如果发行人的市场开拓不成功，或者行业景气度出现下降，造成发行人承接的工程量减少，则势必会影响发行人的经营业绩。

（四）原材料供应风险

发行人工程施工所涉及的原材料主要有钢铁、水泥、木材、柴油、砂石等。一般工程施工总成本（不包括分包成本）中60%左右为建筑材料成本，其中钢材又占到建筑材料成本的40%到50%。虽然在发行人承建的部分大中型水利水电工程和市政公用工程中采用钢材、水泥由业主供应的模式，降低了原材料价格波动的风险，以及部分工程承包合同约定钢材、水泥价格上涨超过一定幅度后由业主给予发行人补偿，但由于建设工期一般比较长，期间原材料价格的波动会在一定程度上影响工程的总成本，因而可能会造成发行人盈利水平的下降。同时，建筑材料的供应商众多，产品质量参差不齐，发行人在当地采购一些基础材料时，如果选用不当，可能会产生工程质量问题，对发行人形象和声誉造成消极的影响。

（五）施工工期风险

建筑工程项目的工期一般比较长，因此在施工过程中很可能会遇到各种意外和风险。比如工程款不到位、项目征地拆迁受阻、项目所在地的交通通讯故障等

无法预见的因素，给发行人的生产经营带来了风险；同时由于发行人主营的水利水电工程易受自然条件的制约，台风、暴雨等突发天气对工程的进度会产生较大的影响，从而使发行人有可能承担因工程项目延期所造成的损失。

（六）施工安全风险

发行人的主要施工项目是在户外进行的，有的工程施工危险性较高，如果防范措施不当，有可能会造成人员的伤亡事故。同时，施工过程中产生的噪声、粉尘、废水等可能对周边的环境造成污染，影响施工人员和周围群众的健康。虽然发行人在这方面已经制定了严格的措施加以防范，并严格遵守国家关于施工安全和环境保护方面的法律法规，但是由于野外环境的复杂性以及特殊条件下施工的技术需要，发行人面临因意外情况造成的人员和财产损失所带来的风险。

（七）工程场所分散带来的管理风险

建筑行业具有施工点多、分布面广的特点。发行人所施工的区域分布在广东省内的各地区以及四川、广西、湖南、云南、贵州等外省区。工程项目分散的地域分布给发行人的经营管理带来了一定的难度。从对施工工程的影响来看主要表现在：（1）使工程延期，无法按时将建筑产品交付给业主；（2）造成工程成本增大，影响企业的经济效益；（3）可能由于管理控制的问题而造成工程质量出现问题，给发行人的声誉和品牌造成影响；（4）同时也存在给发行人带来法律诉讼的风险。发行人针对这种问题特别制定了《工程项目管理制度》，对各分支机构进行管理控制，但是由于客观条件的限制，这种分散的经营场所对发行人的经营管理造成的风险仍然存在。

（八）分包风险

发行人在工程实施中，有部分工程采用对外分包的形式完成。发行人2005年、2006年和2007年对外分包工程的金额分别为66,446.88万元、77,678.29万元和78,342.90万元，占各期营业成本的比例分别为43.37%、43.81%和40.11%。分包工程所占比例较大，这种经营模式会在一定程度上影响发行人的收入水平和毛利率，同时由于分包的施工队伍多，质量参差不齐，如果选择不当会影响工程质量，引起经济纠纷以及发行人的声誉的损失。因此，发行人存在因使用分包队伍施工

所带来的经营风险。

（九）项目部经营模式带来的控制风险

发行人在施工过程中，根据项目情况组成工程项目部，负责对工程施工实施总体控制和管理，并组织不同专业性质的分发行人共同参与，完成从工程施工到质保期满、收回工程款等工作。项目完成后，交付业主使用，项目部自行取消。如果发行人不能对项目部实施有效控制，或控制不力，造成工程质量无法保证，经济效益无法达到发行人的预期目标，会导致发行人的经营风险。

（十）应收款项产生坏账的风险

2007年末，发行人1年期以内和1至2年期的应收账款余额分别8,681.98万元和5,700.73万元，相比2006年末减少了38.47%和50.68%，但发行人2至3年期和3年期以上的应收账款余额分别为6,840.09万元和2,964.39万元，相比2006年末增加了15.36%和99.31%；同时，发行人2007年末其他应收款较2006年末增加了3,805.45万元，增幅为15.96%。虽然发行人承建的主要为各级政府和国有企业投资的水利水电工程和市政公用工程，业主的资信状况良好，且发行人实际发生坏账损失很少，最近三年发行人实际坏账387万元，不到最近三年年平均应收款项的1%，但发行人2-3期和超过3年的应收账款余额及其他应收款余额的上升，使得发行人发生坏账损失的风险变大。

（十一）净资产收益率下降的风险

截至2007年12月31日，发行人净资产为9.32亿元，本次增发成功后净资产将有较大幅度的增长。由于本次增发募集资金投资项目发挥经济效益有一个过程，本次股票发行后，短期内发行人利润增长幅度预计将小于净资产增长幅度，发行人存在净资产收益率下降的风险。

（十二）施工技术的风险

施工工程需要根据实际的地理条件和地质构造采用合适的施工技术和方案，对建筑企业的技术水平有较高的要求。尤其是发行人所从事的水利水电工程施工，由于水文地质条件的复杂，更需要过硬的技术保障，在实际施工过程中，有些方案和技术在第一次采用时，会面临由于对问题估计不足，导致方案和技术

选择出现偏差，将会使工程的进度受阻，甚至造成巨大的损失。

同时，在发行人规模和业务日益扩大和增长的情况下，也有可能因发行人管理、研发能力和水平、客观环境的限制，导致发行人在迅速发展中凸现技术水平提升赶不上市场需求的风险。

（十三）施工设备的风险

建筑企业在施工过程中，设备的性能直接决定了施工进度和质量，是企业实力的重要体现。尤其对于技术难度较高，附加值较大的工程来说，设备状况的优劣会对直接影响企业项目的承揽。随着建筑业市场竞争的加剧，企业之间的竞争越来越体现在设备和技术方面，建筑企业时刻面临技术设备更新升级的压力。就发行人目前的情况而言，虽然通过首次公开发行股票所募集的资金进行了部分设备的技术改造，提高了设备的整体性能，但是相对于发行人目前承接的工程量和今后的发展态势，发行人依然面临因设备更新不够所带来的风险。

（十四）工程质量的風險

发行人承接的工程，尤其是水利水电工程和市政建设工程，投资规模大，建设周期长，社会影响大，对工程质量的要求较高。如果发行人在采购、施工、管理等环节控制不力，导致工程质量出现问题，将会对发行人的声誉、效益产生重大的影响。

（十五）跨行业投资风险

发行人本次募集资金其中 1 亿元将用于海南东方感城风电场的开发经营，发行人将涉足风电行业。《可再生能源法》规定风电企业生产的电能电网企业必须全额收购，同时，海南省发改厅批复的上网电价为 0.6499 元/千瓦时(含税)，该项目的投资符合发行人的发展战略，并且发行人对该项目进行了慎重、充分的可行性论证，预期能产生良好的经济效益，但项目的可行性研究是根据当前的国家宏观经济环境、产业政策、产品的市场需求、主要原材料及产品价格、设备价格以及风电行业的状况进行测算的，若国家的宏观经济环境、产业政策等因素发生变化，有可能会出现市场竞争加剧、主要原材料和产品价格波动、市场需求变化等情况，存在不能达到预期效果的风险。

（十六）盾构施工设备闲置风险

发行人计划将2.25亿元的募集资金用于采购4台盾构工程施工设备，募集资金到位后发行人将同时拥有6台盾构机。截止2007年末，发行人盾构工程未完工（未确认收入）的合同金额有62,927.20万元，2008年2月，发行人又新承接有盾构工程合同金额11,366.90万元，能保证该6台盾构机未来2年满负荷施工运作。虽然发行人目前处于国内各大城市大力发展轨道交通的良好机遇，但发行人采购的盾构机受规格尺寸限制，设备的专用性特征比较明显，未来发行人存在因施工任务不足使盾构施工设备闲置而影响发行人效益的可能。

（十七）国家关于建筑业产业政策变化的风险

建筑业作为国民经济的基础产业，受国家宏观经济政策和产业政策的影响较大。虽然目前我国经济快速发展，全社会固定资产投资增速迅猛，作为国民经济支柱之一的建筑业也受到国家重点扶持，行业的景气度较高，但是一旦国家的产业政策出现变化，导致市场的需求量下降，则发行人的生产经营必将受到一定的影响。

（十八）不能享受企业所得税税收优惠政策的风险

发行人是广东省科技厅认定的高新技术企业，根据2008年1月1日起实施的《中华人民共和国企业所得税法》规定，国家需要重点扶持的高新技术企业可以享受减按15%的税率缴纳企业所得税。高新技术企业资格的认定每两年复审一次，如果对高新技术企业认定的标准发生变化，可能导致发行人不能被认定为高新技术企业。发行人如不再能享受15%的优惠税率，其经营业绩将受到较大影响。

（十九）潜在诉讼和仲裁的风险

发行人作为水利水电、市政等工程建设企业，存在因工程质量不合格而导致的建筑工程质量责任，在生产过程中发生的人身、财产损害赔偿赔偿责任，因不及时付款而产生的材料、人工费等清偿责任，以及因业主拖延付款导致的追索债务，上述责任及追偿均可能导致潜在诉讼风险，影响发行人的生产经营。

七、宏源证券的审核程序

宏源证券内部审核程序为：

1、项目组按照中国证监会的有关规定进行尽职调查并准备粤水电增发股份的申请文件，经项目负责人审查、修改完毕后，由项目负责人向投资银行总部综合管理部项目管理办公室提交内核申请。

2、综合管理部项目管理办公室负责人、投行总部总经理、本公司分管投行业务领导同意后通知召开内核会议。

3、项目负责人准备并提交项目内核文件，内核负责人确定内核成员，项目管理办公室向内核成员报送内核会议材料，内核成员审核全套内核材料。

4、召开内核会议并形成内核意见。2008年3月3日，宏源证券出具了粤水电增发股票申请文件的内核意见。宏源证券内核小组认为，该申请文件已达到有关法律法规的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在重大法律和政策障碍。

八、本次内核会议召开情况及内核意见

保荐人于2008年3月3日召开内核会议，参加会议的内核委员共9人。会议首先由项目组成员简要汇报发行人的基本情况和进行尽职调查的情况，然后内核委员在对申请文件仔细审阅的基础上，对发行人有关情况进行核对，主要针对招股意向书、法律意见书和审计报告提出相关问题，由项目组成员作出回答。最后，将内核委员意见相对集中的问题进行整理和集中讨论表决，未发现构成发行人股票公开发行并上市实质障碍的问题。

内核小组认为，广东水电二局股份有限公司本次增发从合规性、适销性等方面具备可行性，发行人经营稳健、效益良好，募集资金所投项目符合国家产业政策，具有良好的发展前景；发行人公开发行股票申请文件已达到有关法律法规的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。内核小组认为本次发行不存在重大法律和政策障碍。内核小组一致同意推荐粤水电发行（增发）A股，本公司愿意担任本次发行的保荐人。

九、保荐意见

宏源证券认为：广东水电二局股份有限公司自上市以来，运作较为规范；前次募集资金使用效果良好，投资项目变更程序符合规定；本次募集资金投资项目符合国家产业发展方向，预计经济效益良好；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；广东水电二局股份有限公司符合上市公司证券发行（增发）的有关条件。

特此说明。

（此页无正文，为《宏源证券股份有限公司关于广东水电二局股份有限公司公开增发 A 股股票的保荐说明》之签署页）

保荐代表人签字：安锐 周洪刚
安锐 周洪刚

法定代表人（或授权代表）签字：汤世生
汤世生

