

海通证券股份有限公司
关于重庆九龙电力股份有限公司
重大资产出售暨关联交易
之
持续督导意见

独立财务顾问



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

上海市淮海中路98号

二〇一三年四月

声 明

1、海通证券股份有限公司接受重庆九龙电力股份有限公司委托，担任重庆九龙电力股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等相关规定，海通证券股份有限公司本着诚实信用、勤勉尽责的态度，对上市公司履行持续督导职责，经审慎核查本次交易的相关文件、资料和其他依据，并结合上市公司2012年年度报告，对本次重大资产重组出具持续督导意见。

2、本持续督导意见所依据的文件、材料由本次交易相关各方提供。本次交易相关各方保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本独立财务顾问不承担由此引发的任何风险责任。

3、本持续督导意见不构成对九龙电力的任何投资建议或意见，对投资者根据本持续督导意见做出的任何投资决策产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本持续督导意见中列示的信息和本持续督导意见做出任何解释或者说明。

释 义

九龙电力、公司、上市公司	指	重庆九龙电力股份有限公司
中电投集团、集团公司、交易对方	指	中国电力投资集团公司，公司控股股东，目前持有公司54.66%的股权
本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	九龙电力拟向中电投集团出售非环保资产，中电投集团以现金方式购买而构成的重大资产出售暨关联交易行为
发电分公司	指	重庆九龙电力股份有限公司九龙发电分公司
白鹤电力	指	重庆白鹤电力有限责任公司，九龙电力持股 60.00%
九龙燃料	指	重庆九龙电力燃料有限责任公司，九龙电力持股 80.00%
中电自能	指	重庆中电自能科技有限公司，九龙电力持股 72.78%
江口水电	指	重庆江口水电有限责任公司，九龙电力持股 20.00%
天弘矿业	指	重庆天弘矿业有限责任公司，九龙电力持股 40.00%
标的资产、交易标的	指	发电分公司全部资产及负债、白鹤电力 60.00% 股权、九龙燃料 80.00% 股权、中电自能 72.78% 股权、江口水电 20.00% 股权、天弘矿业 40.00% 股权
《资产出售协议》	指	《中国电力投资集团公司与重庆九龙电力股份有限公司之资产出售协议》
《补充协议》	指	《中国电力投资集团公司与重庆九龙电力股份有限公司之资产出售补充协议》
董事会	指	重庆九龙电力股份有限公司董事会
股东大会	指	重庆九龙电力股份有限公司股东大会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2011 年修订）
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所、交易所	指	上海证券交易所
独立财务顾问、本独立财务顾问	指	海通证券股份有限公司
本持续督导意见	指	海通证券股份有限公司关于重庆九龙电力股份有限公司重大资产出售暨关联交易之持续督导意见

一、本次交易方案概述

九龙电力向中电投集团出售非环保资产，包括重庆九龙电力股份有限公司九龙发电分公司全部资产及负债、重庆白鹤电力有限责任公司 60.00% 股权、重庆九龙电力燃料有限责任公司 80.00% 股权、重庆中电自能科技有限公司 72.78% 股权、重庆江口水电有限责任公司 20.00% 股权、重庆天弘矿业有限责任公司 40.00% 股权，中电投集团以现金购买上述资产。

本次交易已经中国证监会《关于核准重庆九龙电力股份有限公司重大资产重组的批复》（证监许可[2012]1576 号）核准。

二、交易资产的交付或者过户情况

（一）交易资产的交付情况

九龙电力与中电投集团于 2012 年 12 月 31 日签署《资产交割确认书》，双方确认以 2012 年 12 月 31 日作为本次重组的交割基准日，标的资产（无论该等资产的交付是否需要办理及是否已完成产权过户、权益变更登记手续）的权利和义务均转移给中电投集团。根据《资产出售协议》及《补充协议》，本次交易以评估基准日（2012 年 3 月 31 日）标的资产的评估值 81,278.10 万元加上评估基准日至交割基准日的损益 5,730.54 万元作为最终交割价格，本次交易的最终交割价格为 87,008.64 万元。

中电投集团已于 2012 年 12 月 26 日根据相关约定向九龙电力支付 56,894.67 万元，其余 30,113.97 万元将根据相关约定在标的资产完成股东工商变更（发电分公司资产仅需办理资产交接确认书）后三十日内支付。

经核查，独立财务顾问认为，九龙电力本次重组标的资产的交付已按照《资产出售协议》及《补充协议》的相关约定执行。

（二）交易资产的过户情况

九龙电力持有的发电分公司全部资产及负债已于交割基准日完成资产交割手续，截至本持续督导意见签署之日，发电分公司相关资产产权变更登记事宜尚在办理中；九龙电力持有的白鹤电力 60.00% 股权变更登记于 2013 年 3 月 20 日

经重庆市开县工商行政管理局核准，股权持有人变为中电投集团；九龙电力持有的九龙燃料 80.00% 股权变更登记于 2013 年 3 月 27 日经重庆市工商行政管理局核准，股权持有人变为中电投集团；九龙电力持有的中电自能 72.78% 股权变更登记于 2013 年 3 月 29 日经重庆市工商行政管理局核准，股权持有人变为中电投集团；九龙电力持有的江口水电 20.00% 股权变更登记于 2013 年 3 月 30 日经重庆市武隆县工商行政管理局核准，股权持有人变为中电投集团；九龙电力持有的天弘矿业 40.00% 股权变更登记于 2013 年 4 月 11 日经重庆市工商行政管理局合川区分局核准，股权持有人变为中电投集团。

经核查，九龙电力本次重组已完成股权类标的资产的过户。

三、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）避免同业竞争承诺的履行情况

2010 年 9 月，中电投集团出具《关于避免同业竞争的承诺函》：

“本公司在作为九龙电力的股东或实际控制人期间，本公司或本公司所实际控制企业（除九龙电力外）不会在中国境内或境外，以任何方式直接或间接参与任何与九龙电力构成同业竞争的业务或活动。

本公司将把九龙电力作为中电投集团环保产业发展的平台，并充分发挥中电投集团的整体优势，在环保项目开发、环保资产并购及特许经营、资本运作等方面，优先交由九龙电力进行开发和运营，全力支持九龙电力做强做大。

本公司及其下属企业里具备条件的脱硫资产，已经建成的，逐步注入九龙电力上市公司；在建和未来拟建的，由九龙电力投资并开展特许经营。本公司及其下属企业里不具备条件的脱硫资产，委托九龙电力管理运营。

本公司同意在具备条件时，通过适当的方式，逐步收购九龙电力非环保资产，尽快将九龙电力打造成为一家以环保为主业，具有明显市场竞争优势、较强科技研发能力和持续盈利能力的科技环保上市公司，以逐步减少并最终消除同业竞争。

按公平、合理的原则正确处理本公司与九龙电力的各项关系，避免利用大股

东地位进行不利于九龙电力及其他股东的行为，避免上市公司与中电投集团之间的同业竞争，维护九龙电力在中国证券市场上的良好形象。”

2011年5月，中电投集团出具《关于进一步避免与九龙电力同业竞争有关事项的承诺》：

“本公司将把九龙电力作为中电投集团环保产业发展的唯一平台，本公司同意在本次非公开发行完成后三年内，根据九龙电力相关资产状况、资本市场情况等因素，通过适当的方式，逐步收购九龙电力非环保资产，逐步减少并最终消除同业竞争。”

在上述承诺所指非公开发行（2011年7月）的三年内，九龙电力已通过本次交易向中电投集团出售非环保资产，上述承诺得到有效履行。经核查，独立财务顾问认为，截至本持续督导意见出具之日，中电投集团不存在违反承诺的情形。

（二）减少关联交易承诺的履行情况

2010年9月，中电投集团为减少和规范与九龙电力的关联交易，特作出如下说明和承诺：

“本公司未来将减少和规范与九龙电力的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按市场公认的合理价格确定，或通过与独立第三方公开、公平、公正的招标投标模式确定，并依法签订关联交易协议，按照有关法律、法规和规范性法律文件等有关规定履行信息披露义务。

本公司承诺按照有关法律、法规、中国证监会和上海证券交易所制定的规范性法律文件以及九龙电力公司章程等管理制度的规定，平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用控制地位谋取不正当利益，不损害九龙电力及全体股东的合法权益。

九龙电力独立董事如认为九龙电力与本公司或本公司所控制企业之间的关联交易损害九龙电力或其他股东的利益，可聘请独立的具有证券从业资格的中介机构对关联交易进行审计或评估。若审计或评估的结果表明该等关联交易确实损害了九龙电力或其他股东的利益，且有证据表明本公司不正当地利用了对九龙电

力的控制力，本公司愿意就上述关联交易对九龙电力或其他股东所造成的损失依法承担赔偿责任。”

2011年5月，中电投集团就进一步减少和规范与九龙电力的关联交易作出承诺，“支持九龙电力独立自主开立银行帐户和进行银行账户管理，不利用控股股东地位要求九龙电力在中电投财务公司的存款金额和比例，确保不干涉九龙电力资金管理的独立性。”

九龙电力持有80%股权的九龙燃料所经营的燃煤销售业务作为发电业务的辅助性业务，具有代购代销性质，但在形式上增加了大量的关联交易。本次交易完成后，公司不再持有九龙燃料股权，不具有燃煤销售业务，减少了关联交易，履行了中电投集团“未来将减少和规范与九龙电力的关联交易”的承诺。交易方已针对关联交易事项签订了相关协议，明确了交易内容和定价、结算原则及费用支付方式等，符合法律法规及相关规定。关联交易具备必要性及合规性，关联交易定价公允，并履行了必要的决策程序及信息披露程序。

（三）避免形成关联方资金占用的承诺

九龙电力于2011年第六届董事会第十八次（临时）会议及2011年第五次（临时）股东大会通过了使用期限五年的中电投集团私募债资金30,000.00万元的决议，用于日常经营、贷款置换或弥补流动资金缺口。九龙电力将30,000.00万元私募债资金中的20,000.00万元委托贷款给白鹤电力、九龙燃料、江口水电使用，其中，委托贷款给白鹤电力5,000.00万元，委托贷款给九龙燃料5,000.00万元，委托贷款给江口水电10,000.00万元。

截至《重庆九龙电力股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》公告之日（2012年7月31日），九龙燃料已归还5,000.00万元贷款；白鹤电力、江口水电出具承诺，为避免上述委托贷款在本次交易后形成的关联方资金占用，将于本次交易实施资产交割前归还贷款。截至2012年9月30日，白鹤电力、江口水电已提前归还上述贷款。

经核查，独立财务顾问认为，上述承诺已于资产交割前经履行完毕。

四、盈利预测的实现情况

本次重组为资产出售，九龙电力未就本次交易做盈利预测。

五、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

2012年，九龙电力取得了较好的业绩，业绩情况如下：

单位：万元

项目	2012年度	2011年度	增减比例
营业总收入	478,989.36	399,584.95	19.87%
营业收入	478,989.36	399,584.95	19.87%
营业总成本	469,688.56	402,238.52	16.77%
营业成本	432,405.18	371,781.69	16.31%
投资收益	19,812.88	1,679.85	1,079.44%
营业利润	29,113.67	-973.72	3,089.94%
利润总额	23,969.84	6,388.01	275.23%
净利润	20,988.84	5,924.98	254.24%
归属于母公司所有者的净利润	16,832.26	4,353.93	286.60%

公司2012年度投资收益大幅度增加，主要系公司重大资产重组出售非环保资产所得股权处置收益。公司2012年度营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润较2011年度大幅增加，主要系投资收益的增加以及公司环保业务受益于2011年度非公开发行募集资金投资项目全部完成，盈利能力已释放，为公司业绩大幅提升提供了有力支持。

（一）主营业务收入

2012年度公司主营业务收入变动如下：

单位：万元

业务类别	2012年度			2011年度	
	金额	占比	增减比例	金额	占比
电力销售	137,117.31	28.00%	-14.02%	159,469.12	38.64%
环保业务	241,102.64	49.23%	95.04%	123,620.14	29.95%
燃煤销售	110,678.67	22.60%	-14.07%	128,794.88	31.20%
其他	892.73	0.18%	3.37%	863.66	0.21%
小计	489,791.35	100.00%	18.67%	412,747.80	100.00%
业务分部间抵销	-13,912.83	-	-	-15,228.12	-
合计	475,878.52	-	19.71%	397,519.68	-

1、电力销售业务

2012年，公司电力销售业务收入同比减少14.02%，影响公司电力销售收入同比下降的主要原因系公司售电量受重庆地区电力需求下滑和外购电增加及水电电量迅猛增长影响大幅度下降。

2、环保业务

2012年，公司环保业务收入同比增加95.04%，系公司脱硫、脱硝EPC工程业务收入稳步增加；特许经营业务板块规模稳步扩大；脱硝市场规模扩大，公司市场开拓与营销成绩良好等原因所致。

3、燃煤销售业务

燃煤销售为发电业务的辅助性业务，系代购代销，收入与成本基本持平，不具有交易实质，对公司经营业绩影响甚微。

业务结构上，公司主营业务已由电力和环保业务向专一的环保业务转型，环保业务收入从2011年占电力销售业务收入的77.52%增长至2012年占电力销售业务收入的175.84%。

(二) 主营业务成本

2012年度公司主营业务成本变动情况如下：

单位：万元

业务类别	2012年度			2011年度	
	金额	占比	增减比例	金额	占比
电力销售	131,390.92	29.31%	-15.30%	155,128.61	40.08%
环保业务	205,892.55	45.94%	100.13%	102,877.85	26.58%
燃煤销售	110,309.87	24.61%	-14.16%	128,499.66	33.20%
其他	615.85	0.14%	7.44%	573.20	0.15%
小计	448,209.19	100.00%	15.79%	387,079.32	100.00%
业务分部间抵销	-16,573.14	-	-	-16,746.97	-
合计	431,636.05	-	16.55%	370,332.34	-

主营业务成本结构与主营业务收入基本相适，符合公司的业务转型。

(三) 主营业务毛利

2012年度公司主营业务毛利额如下：

单位：万元

业务类别	2012 年度			2011 年度	
	金额	占比	增减比例	金额	占比
电力销售	5,726.39	13.77%	31.93%	4,340.51	16.91%
环保业务	35,210.09	84.68%	69.75%	20,742.29	80.81%
燃煤销售	368.80	0.89%	24.92%	295.22	1.15%
其他	276.88	0.67%	-4.68%	290.46	1.13%
小计	41,582.16	100.00%	62.00%	25,668.48	100.00%
业务分部间抵销	2,660.31	-	-	1,518.85	-
合计	44,242.47	-	62.73%	27,187.34	-

电力销售业务毛利有所增加，主要是因为发电量减少导致的成本减少超过售电量减少导致的收入减少所致，并非因为发电业务有所好转。

在环保业务方面，自公司 2011 年度非公开发行从电力和环保双主业向专一的环保主业转型以来，环保业务毛利已成为公司利润的主要来源，2012 年公司环保业务效益显著，毛利大幅度增长。

尽管九龙电力非环保资产于 2012 年度尚未剥离，但由于 2011 年度非公开发行募投项目均为环保项目且在 2012 年已全部完成并产生效益，同时公司近年来加大了对环保业务的支持力度，环保业务发展迅速。在 2012 年非环保业务业绩不稳定的同时环保业务取得了较好的经营业绩。公司重大资产重组已于 2012 年 12 月 31 日完成资产交割，随着公司非环保业务的剥离，公司将不再拥有业绩不稳定电力销售业务和具有代销代购性质的燃煤销售业务，主营业务由发电和环保业务变更为专一的环保业务，资产质量和盈利能力均得到明显提高。2012 年经营业绩的大幅度提升说明公司战略转型已获得初步成效，公司未来将集中优势资源发展环保业务，在巩固行业地位的同时实现业务增量，持续提升盈利能力。

经核查，独立财务顾问认为，根据上市公司 2012 年年度报告披露，九龙电力从电力和环保双主业向专一环保主业的战略转型已初见成效，环保业务经营状况良好，未出现与《重庆九龙电力股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书》中“董事会讨论与分析”的相关分析有重大差异的情形。

六、公司治理结构与运行情况

经核查，独立财务顾问认为，九龙电力已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规要求，建立并逐渐健全了股东大会、董事会、监

事会等组织机构，相继制订并完善了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》、《总经理工作细则》等管理制度，有效地保障了公司的规范运行和各项生产经营活动的有序进行。

七、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，独立财务顾问认为：本次交易的当事各方已按照公布的重组方案履行各方责任和义务，截至本持续督导意见出具之日，不存在与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

（此页无正文，为《海通证券股份有限公司关于重庆九龙电力股份有限公司重大资产出售暨关联交易之持续督导意见》的签署页）

项目主办人： 杨楠
杨楠

汤金海
汤金海

