

申银万国证券股份有限公司
关于
广东省水电集团有限公司要约收购
广东水电二局股份有限公司
之
独立财务顾问报告



签署日期：二〇一三年十二月

独立财务顾问声明

申银万国证券股份有限公司（以下简称“申银万国证券”）接受广东水电二局股份有限公司（以下简称“粤水电”或“公司”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本报告所依据的有关资料由粤水电等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

除粤水电所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于粤水电最近三年的年度报告、2013 年三季度报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次广东省水电集团有限公司要约收购粤水电的部分股份事宜发表意见，包括粤水电的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截至本报告出具之日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中列载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读粤水电发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

目 录

释义.....	5
第一节 收购人及其关联方基本情况.....	6
一、收购人概况.....	6
二、收购人的控股股东及实际控制人.....	6
三、收购人主要业务及最近三年的财务状况.....	7
四、收购人最近五年所受处罚情况.....	9
五、收购人董事、监事、高级管理人员情况.....	9
六、收购人拥有其他上市公司、金融机构 5%以上股权情况	10
第二节 本次要约收购概况.....	10
一、要约收购决定.....	10
二、要约收购目的.....	10
三、要约收购价格.....	11
四、要约收购对象.....	11
五、要约收购期限.....	12
六、要约收购资金的有关情况.....	12
七、收购人在未来 12 个月内继续增持粤水电股份的计划.....	12
八、本次要约收购的审批情况.....	12
第三节 粤水电主要财务状况.....	13
一、主要财务数据.....	13
二、盈利能力分析.....	13
三、营运能力分析.....	14
四、偿债能力分析.....	14
第四节 对本次要约收购价格的分析.....	15
一、本次要约收购价格的合规性分析.....	15
二、粤水电股票价格分析.....	15
三、挂牌交易股票的流通性.....	16

四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议.....	16
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见	17
一、本次要约收购的收购人的主体资格.....	17
二、本次要约收购的收购人的实力评价.....	17
三、本次要约收购对上市公司的影响.....	17
四、本次要约收购的后续计划.....	22
五、收购人不存在利用粤水电的资产或由粤水电为本次收购提供财务资助的情形.....	23
六、对本次要约收购价格的评价及对除水电集团外的其他全体股东的建议	23
七、对本次要约收购的结论意见.....	23
第六节 本次要约收购的风险提示.....	24
一、大股东、实际控制人控制风险.....	24
二、股票交易价格出现波动的风险.....	24
第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明.....	24
第八节 备查文件.....	25

释义

除非特别说明，下列简称在本报告中具有以下含义：

本独立财务顾问、 申银万国证券	申银万国证券股份有限公司
本独立财务顾问 报告、本报告	《申银万国证券股份有限公司关于广东省水电集团有限公司要约收购广东水电二局股份有限公司之独立财务顾问报告》
要约收购报告书	《广东水电二局股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书 摘要	《广东水电二局股份有限公司要约收购报告书（摘要）》
粤水电、上市公司、公司	广东水电二局股份有限公司，股票代码：002060
收购人、水电集团	广东省水电集团有限公司
广东省国资委	广东省人民政府国有资产监督管理委员会
本次部分要约收购、本次要约收购、本次收购	收购人按《要约收购报告书》向除收购人以外的全体流通股股东发出部分要约，按每股 4.80 元的价格收购其持有的 30,123,884 股粤水电股票的行为
最高成交价	收盘价的最高成交价
中国证监会	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	深圳证券交易所
登记公司	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《公司法》	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	《中华人民共和国证券法》
《收购管理办法》	《上市公司收购管理办法》
元、万元	人民币元、人民币万元

第一节 收购人及其关联方基本情况

一、收购人概况

收购人名称：广东省水电集团有限公司

注册地址：广州市天河区珠江新城华明路9号华普广场西座22层

办公地址：广东省增城市新塘镇港口大道312号

经营范围：水资源、风能项目投资；市政、道路基础设施投资建设；工程项目总承包、房地产开发经营（在资质证书有效内经营）；上述项目相关技术、咨询服务；销售建筑材料、电器机械及器材、砼建筑预制构件；货物进出口、技术进出口（以上法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）；资产经营、管理

营业执照注册号：440000000039430

注册资本：人民币伍亿贰仟万元

法定代表人：张远方

企业类型：有限责任公司（国有独资）

成立日期：1989年6月12日

经营期限：长期

税务登记证：粤国税字440102190326633号、粤地税字440104190326633号

通讯地址：广东省增城市新塘镇港口大道312号

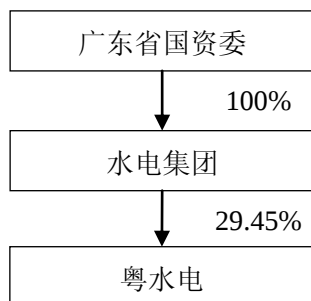
联系电话：020-61777432

二、收购人的控股股东及实际控制人

水电集团是由广东省国资委履行出资人职责的国有独资公司，广东省国资委

为水电集团的控股股东和实际控制人，持有水电集团 100%股份。

水电集团的股权结构图如下：



三、收购人主要业务及最近三年的财务状况

（一）水电集团的主要业务

水电集团是经广东省人民政府批准成立，由广东省国资委监管的大型国有企业，其前身是具有 50 多年发展历史的广东省水利水电第二工程局，主要经营范围包括施工经营、资本经营、房地产开发经营、综合经营等领域，形成了以工程总承包为基础，以清洁能源开发利用为重点，适度发展房地产开发及综合经营业务的产业体系。

项目分布在全国 19 个省区和越南等国家，所承建项目多次获得“国家科技进步奖”、“鲁班奖”、“詹天佑土木工程大奖”、“中国市政金杯奖”等荣誉称号。

清洁能源开发及利用业务涉及开发建设水电站、风电场和光伏发电等能源项目，截至 2013 年 6 月，集团拥有的水电、风电和光伏资源总装机容量超过 300 万 KW，投产发电总装机容量 80 万 KW。

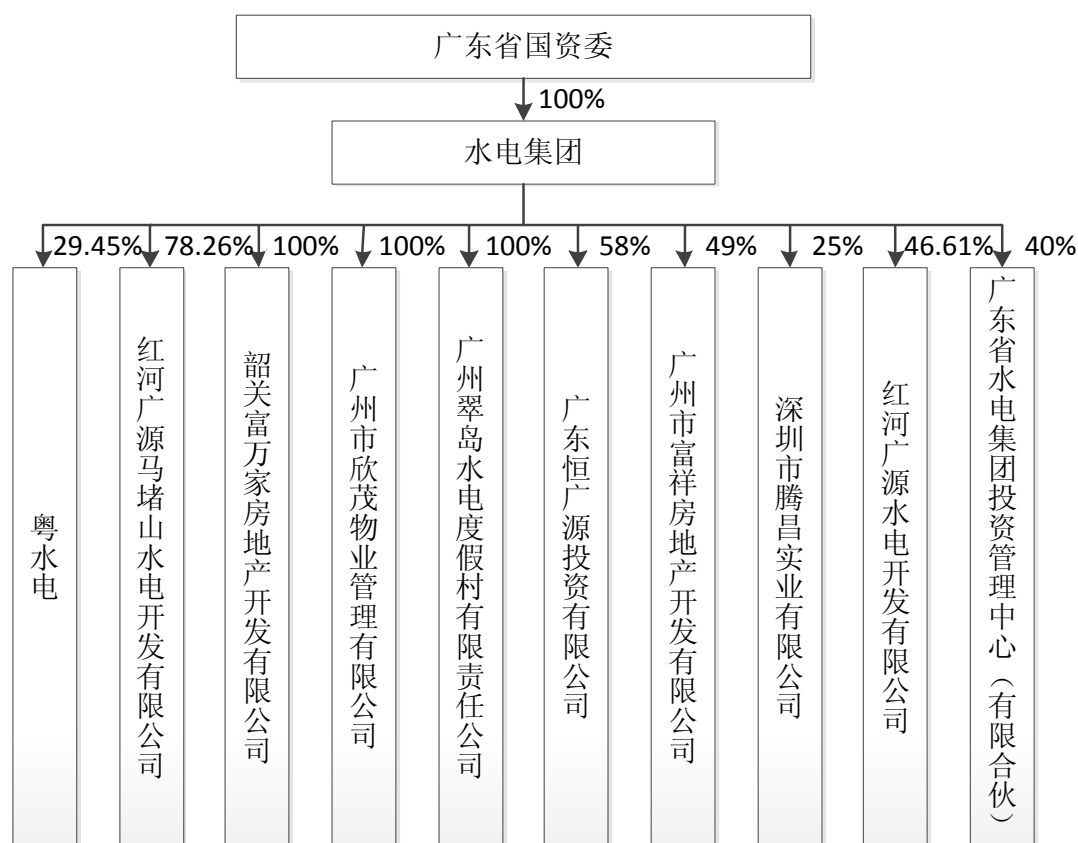
（二）水电集团控股子公司基本情况

截至要约收购报告书签署日，水电集团的控股子公司基本情况如下：

序号	公司控制企业名称	持股比例	成立日期	注册资本(元)	主营业务	注册地
1	广东水电二局股份有限公司	29.45%	2001.12	602,477,679	工程施工	广州

2	广州翠岛水电度假村 有限责任公司	100%	2003.11	1,500,000	旅游酒店	从化
3	韶关富万家房地产开发 有限公司	100%	2010.12	1,000,000	房地产	韶关
4	广州欣茂物业管理有 限公司	100%	2003.06	3,000,000	物业管理	广州
5	广东恒广源投资有限 公司	58%	2013.07	1,000,000,000	投资	广州
6	红河广源马堵山水电 开发有限公司	78.26%	2007.01	460,000,000	水力发电	蒙自
7	广东省水电集团投资 管理中心（有限合伙）	40%	2012.06	10,000,000	投资	广州

截至要约收购报告书签署日，水电集团的控股、参股子公司的股权结构图如下：



（三）水电集团最近三年财务状况

水电集团近三年经审计的合并财务报表主要数据如下：

单位：元

项目	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
总资产	11,202,369,609.70	9,158,249,848.85	7,047,850,691.95
归属于母公司所有者权益	934,157,976.76	896,744,216.99	757,666,389.56
资产负债率(%)	76.46%	71.80%	76.19%
项目	2012 年度	2011 年度	2010 年度
主营业务收入	4,818,666,626.39	4,312,880,392.58	4,166,515,765.69
净利润	84,021,707.27	103,327,322.13	111,212,993.48
归属于母公司所有者的净利润	43,004,466.84	58,415,771.34	54,419,459.93
净资产收益率(%)	4.60%	6.51%	7.18%

注：

- 1、水电集团 2010、2011 年的财务报告经东莞市德正会计师事务所有限公司审计，2012 年的财务报告经具有证券期货业资格的北京兴华会计师事务所有限责任公司审计。
- 2、资产负债率=总负债/总资产；净资产收益率=归属母公司所有者净利润/归属母公司所有者权益。

四、收购人最近五年所受处罚情况

最近五年内，收购人没有受到任何与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

五、收购人董事、监事、高级管理人员情况

姓名	职务	长期居住地	国籍	是否取得其他国家或者地区的居留权
张远方	董事长、党委书记	增城市	中国	否
温文星	董事、总经理	广州市	中国	否
华正亭	董事、党委副书记、纪委书记、工会主席	增城市	中国	否
张亮	监事会主席	广州市	中国	否
李志丹	监事	广州市	中国	否
梁德洪	副总经理	增城市	中国	否
郑柳娟	副总经理	增城市	中国	否
黄赞皓	副总经理	增城市	中国	否
林建兴	副总经理	增城市	中国	否
郑锦忠	董事会秘书、人力资源部部长	增城市	中国	否
卢大鹏	职工监事	增城市	中国	否

以上人员在最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁事项。

六、收购人拥有其他上市公司、金融机构 5%以上股权情况

截至要约收购报告书签署之日，除持有粤水电股份外，水电集团不存在直接或间接持有、控制其他上市公司 5%以上已发行股份的情况，也不存在持有、控制金融类公司 5%以上股份的情况。

第二节 本次要约收购概况

一、要约收购决定

收购人水电集团于 2013 年 9 月 13 日召开第二届董事会第十四次会议，审议通过了本次要约收购议案，同意由水电集团以要约方式收购粤水电 30,123,884 股股份。

2013 年 9 月 24 日，广东省国资委出具《关于省水电集团受让粤水电股份方案的备案意见》（粤国资函[2013]847 号），同意收购人以部分要约收购方式受让粤水电股份方案备案。

二、要约收购目的

本次要约收购实施前，水电集团是粤水电的控股股东，持有粤水电股权比例为 29.45%。

为进一步增强对上市公司的影响力，高效配置国有资产，收购人计划对粤水电实施部分要约收购。

本次部分要约收购的具体原因如下：

1、提高股权比例、巩固国有控股地位

截至要约收购报告书签署日，水电集团持有粤水电股权比例为 29.45%，持股比例偏小，通过部分要约收购方式增持部分股份，可以进一步巩固国有控股地位，促进上市公司长期可持续发展；本次收购完成后，水电集团对粤水电的持股比例会从 29.45% 上升至 34.45%。

2、促进国有资产的有效配置

受宏观环境和证券市场波动的双重压力，上市公司股价随大势持续走低，目前股价已低于内在价值，不能合理体现其实际经营状况。水电集团看好粤水电未来的增长潜力，通过本次收购提高了持股比例，能够促进国有资产的有效配置，确保国有资产保值增值。

三、要约收购价格

本次要约收购的要约价格为 4.80 元/股。

四、要约收购对象

本次要约收购的目标公司为粤水电，本次要约收购为向粤水电除收购人以外的全体流通股股东发出的部分要约收购。

具体情况如下：

收购方	水电集团
被收购公司	广东水电二局股份有限公司
被收购公司股票名称	粤水电
被收购公司股票代码	002060
收购股份的种类	人民币普通股
预定收购的股份数量	30,123,884 股
占被收购公司总股本的比例	5%
支付方式	现金支付

五、要约收购期限

本次要约收购的有效期限为 30 个自然日。自 2013 年 12 月 2 日（含）至 2013 年 12 月 31 日（含）。其中，在要约收购期限届满前 3 个交易日内（即 2013 年 12 月 27 日、30 日、31 日），预受股东不得撤回其对要约的接受。在要约收购有效期内，投资者可以在交易所网站（www.szse.cn）上查询截至前 1 个交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

六、要约收购资金的有关情况

本次要约收购所需最高资金总额为 144,594,643.20 元人民币，收购人进行本次要约收购的资金全部来源于自有资金。

收购人在公告要约收购提示性公告前已将合计 28,918,928.64 元（相当于收购资金总额的 20%）存入登记公司指定账户，作为本次要约收购的履约保证金。

要约收购期限届满，收购人将根据登记公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，将用于支付要约收购的资金及时足额划至登记公司账户，并向登记公司申请办理预受要约股份的过户及资金结算手续。

七、收购人在未来 12 个月内继续增持粤水电股份的计划

截至要约收购报告书签署日，除本次要约收购外，收购人未有在本次要约收购完成后 12 个月内通过直接或间接的方式继续增持或处置上市公司股份的计划，本次增持将不以终止上市公司的上市地位为目的。若收购人后续拟增持上市公司股份，将依照相关法律法规履行信息披露义务。

八、本次要约收购的审批情况

收购人已获得中国证监会出具的对本次要约收购表示无异议的文件（证监许可【2013】1502 号）。

第三节 粤水电主要财务状况

一、主要财务数据

项目	2013. 9. 30	2012. 12. 31	2011. 12. 31	2010. 12. 31
总资产（万元）	1, 093, 115. 82	985, 293. 29	820, 748. 63	612, 680. 59
归属于母公司股东的净资产（万元）	241, 245. 04	237, 907. 65	233, 154. 99	146, 144. 35
项目	2013 年 1-9 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入（万元）	359, 684. 99	451, 206. 39	402, 393. 65	393, 015. 90
归属于母公司股东的净利润（万元）	4, 665. 63	5, 711. 82	7, 096. 19	9, 077. 04

数据来源：粤水电 2010 年度、2011 年度、2012 年度年报及 2013 年三季报

二、盈利能力分析

项目	2013 年 1-9 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入（万元）	359, 684. 99	451, 206. 39	402, 393. 65	393, 015. 90
利润总额（万元）	5, 410. 52	7, 225. 97	7, 714. 54	11, 181. 79
归属于母公司股东的净利润（万元）	4, 665. 63	5, 711. 82	7, 096. 19	9, 077. 04
基本每股收益（元）	0. 08	0. 1138	0. 1622	0. 2731
销售净利率（%）	1. 33	1. 27	1. 76	2. 32
加权平均净资产收益率（%）	1. 95	2. 42	4. 18	6. 21

注：粤水电于 2012 年 6 月份实施完成 2011 年资本公积转增股本预案，转增后公司总股本由 418, 387, 278 股增加为 502, 064, 733 股，按转增后的股本重新计算 2011 年同期的基本每股收益由 0. 2005 元调整为 0. 1622 元。

2012 年，公司水利水电、地铁盾构等施工主营业务规模不断扩大，营业收入平稳增长，水电站、风电场运行稳定，光伏发电项目建设进展顺利，营业收入同比增长 12. 13%。但由于受国家宏观经济调整影响导致的建筑施工行业竞争加剧、人工费用上涨等因素影响，部分工程项目结算滞后导致当期流动资金借款增大从而利息支出增加，导致利润总额、净利润及销售净利润等指标有一定幅度的下降。

同时，受 2011 年 7 月非公开发行股票募集资金投产项目尚未释放出利润的影响，2012 年净资产收益率有一定幅度的下降。

三、营运能力分析

项目	2013年1-9月	2012年	2011年	2010年
总资产周转率（次/年）	0.35	0.50	0.56	0.75
应收账款周转率（次/年）	6.45	11.95	14.03	17.41
存货周转率（次/年）	1.52	2.07	2.16	2.51

粤水电最近三年的总资产周转率、应收账款周转率及存货周转率均呈现一定幅度的下降趋势。其中，存货周转率下降的主要原因是公司施工工程业务量增加，新开工项目增加，建造合同形成的存货余额增加较快；应收账款周转率因国家宏观调控影响收款压力加大，导致应收账款的增长幅度超过了营业收入增长幅度。

四、偿债能力分析

项目	2013年1-9月	2012年	2011年	2010年
流动比率	1.15	1.03	1.22	1.13
速动比率	0.70	0.59	0.74	0.66
资产负债率（%）	77.70	75.61	71.30	75.9
经营活动产生的现金流量净额(万元)	-3,739.76	-10,547.62	10,997.11	16,921.45

由于公司分别于2011年7月非公开发行股票及2013年1月发行公司债，募集资金后货币资金余额增加，2011年末及2013年三季度末的流动比率及速动比率略高；2013年三季度末的资产负债率由于年初公司债发行略有上升。总体来看，公司最近三年及一期末的流动比率、速动比率及资产负债率处于合理的水平。

公司近三年的经营活动产生的现金流量净额呈下滑趋势，主要是由于2010年以来国内宏观经济形势发生变化，企业外部融资环境趋紧，导致公司工程施工项目工程款结算进度受到影响。

第四节 对本次要约收购价格的分析

一、本次要约收购价格的合规性分析

本次要约收购的要约价格为 4.8 元/股, 根据《上市公司收购管理办法》第三十五条规定, 要约收购同一种类股票的价格, 不低于要约收购提示公告日前 6 个月收购人取得该种股票所支付的最高价格。

鉴于:

1、收购人在公告《要约收购报告书摘要》日前六个月内, 没有买卖粤水电股票的行为;

2、粤水电挂牌交易股票在公告《要约收购报告书摘要》日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值为 4.03 元/股。

据此, 收购人对粤水电股票的要约收购价格最终确定为 4.8 元/股, 高于上述价格。本独立财务顾问认为, 本次要约收购的价格符合《上市公司收购管理办法》的有关规定。

二、粤水电股票价格分析

根据《上市公司收购管理办法》、2013 年 10 月 24 日刊登的《要约收购报告书摘要》和 2013 年 11 月 30 日刊登的《要约收购报告书》, 本次要约收购价格与粤水电股票有关期间的价格比较如下:

1、要约收购价格 4.80 元, 较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的最高成交价 4.24 元溢价 13.21%, 较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的交易均价 4.03 元溢价 19.11%;

2、要约收购价格 4.80 元, 较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的最高成交价 4.62 元溢价 3.90%, 较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的交易均价 4.29 元溢价 11.89%;

3、要约收购价格 4.80 元，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价 4.48 元溢价 7.14%，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的交易均价 4.29 元溢价 11.89%；

4、要约收购价格 4.80 元，较刊登《要约收购报告书》前 1 个交易日收盘价 4.38 元溢价 9.59%，较当日成交均价 4.39 元溢价 9.34%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、粤水电挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日平均换手率为 1.20%；

2、粤水电挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日平均换手率为 1.28%；

从换手率来看，粤水电的股票具有一定的流通性，挂牌交易股票股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

本次要约收购价格符合《上市公司收购管理办法》的有关规定。

截至本报告签署日，鉴于：

1、粤水电挂牌交易股票具有一定的流通性；

2、本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日粤水电股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》前 30 个交易日粤水电股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的溢价；较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价和交易均价有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前 1 个交易日二级市场上粤水电股票的收盘价和成交均价亦有一定幅度的溢价。

因此，鉴于要约收购报告书及其摘要公告日前公司股票二级市场价格的表

现，本独立财务顾问建议粤水电股东接受本次要约收购条件；同时亦建议粤水电股东在接受要约收购条件时充分关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

一、本次要约收购的收购人的主体资格

本独立财务顾问经过核查后认为，收购人水电集团具备收购粤水电股权的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，能够提供《收购管理办法》第五十条规定的文件。

二、本次要约收购的收购人的实力评价

根据收购人水电集团 2012 年度经审计财务报告，截至 2012 年 12 月 31 日，水电集团归属于母公司的净资产为 9.34 亿元，货币资金为 11.52 亿元，资产负债率 76.46%。收购人水电集团财务、资金状况良好，具有支付要约收购款的能力。

本独立财务顾问经核查后认为：收购人已存入中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的资金已达到要约收购所需最高金额的 20%，同时结合收购人的相关财务、资金状况等分析，收购人具备本次要约收购的实力。

三、本次要约收购对上市公司的影响

（一）本次收购未削弱粤水电的独立性

本次收购完成后，上市公司的控股股东和实际控制人均没有发生变化。本次收购行为对上市公司的人员独立、资产完整、财务独立、机构独立将不会产生影响，上市公司仍将具有独立经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面与控股股东及实际控制人保持独立。收购人将严格按照相关法律法规要求，继续确

保上市公司的独立运作。

收购人承诺：“本次收购完成后，粤水电的实际控制权不发生变化。本公司将严格按照相关法律法规的规定，继续保持粤水电有良好的公司治理结构，充分保持粤水电在资产、人员、业务、机构、财务方面的独立性。”

（二）本次收购不会导致水电集团与粤水电的同业竞争

收购人及收购人关联方从事的业务与上市公司的业务之间不存在同业竞争或潜在的同业竞争。

同时，为避免粤水电与收购人及收购人关联方潜在的同业竞争问题，收购人承诺：“在本次要约收购完成后，本公司及本公司关联方将不从事与粤水电主营业务相同或者类似的生产、经营业务，并且促使其他下属、控股或具有实际控制权的企业不直接或者间接从事、参与或进行与粤水电主营业务相竞争的业务。”

（三）关联交易情况

本次收购不会新增收购人水电集团及其控制的关联企业与上市公司粤水电之间的关联交易。

就收购人及收购人控制的关联企业在本次收购前已有的关联交易及未来潜在关联交易，收购人承诺：“本公司的关联方与粤水电之间发生的关联交易，均严格履行了法定决策程序，价格公允，且已根据相关规定履行了信息披露义务，不存在损害粤水电及其他股东合法权益的情形。本公司承诺将尽量减少并进一步规范本公司关联方与粤水电之间的关联交易。如果确有不可避免的关联交易发生，将严格履行法定决策程序，合理定价，并及时进行信息披露，保证不因关联交易损害粤水电及其他股东的合法权益。”

2011年1月1日至2013年6月30日，粤水电与收购人水电集团及其关联企业的日常关联交易情况如下表所示：

1、上市公司向关联方采购商品、接受劳务

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2013 年上半年		2012 年度		2011 年度	
			金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例
广东省水电集团有限公司	综合服务协议	市场价格	2,822,400.00	100%	5,376,000.00	100%	5,121,400.00	100%

2、上市公司向关联方出售商品、提供劳务

单位：元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2013 年上半年		2012 年度		2011 年度	
			金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例
广东省水利电力勘测设计研究院	工程项目施工	市场价格	26,572,375.08	1.07%	84,831,351.20	3.2%	79,566,910.42	3.53%
广东省水电集团有限公司	水电城(水电广场)D-1 职工集体宿舍楼	市场价格	6,266.67	0%	1,669,563.17	1.06%	-	-
红河广源马堵山水电开发有限公司	红河马堵山电站工程	市场价格	-	-	-	-	135,008,658.93	5.99%
绥芬河市新都实业有限公司	绥芬河旧城改造项目工程	市场价格	-	-	1,420,421.50	0.05%	29,177,076.99	5.64%
合计			26,578,641.75	1.07%	87,921,335.87	4.31%	243,752,646.34	15.16%

3、上市公司向关联方出租

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	2013 年上半年确认的租赁收	2012 年确认的租赁收益	2011 年确认的租赁收益
-------	-------	--------	-------	-------	----------	-----------------	---------------	---------------

						益		
本公司	广东省水电集团有限公司	房屋	2010年01月01日	2014年12月31日	市场价格	144,000.00	288,000.00	288,000.00
本公司	广东省水电集团投资管理中心(有限合伙)	房屋	2012年07月01日	2013年07月31日	市场价格	114,240.00	-	-

4、上市公司向关联方承租

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	2013年上半年确认的租赁收益	2012年确认的租赁收益	2011年确认的租赁收益
广东省水电集团有限公司	本公司	公司办公大楼	2002年07月01日	2016年12月31日	本公司办公大楼租金参照临近地段写字楼招商价格确定	773,879.40	1,547,758.80	1,547,758.80
广东省水电集团有限公司	本公司	分公司办公楼	2008年01月01日	2013年12月31日	本公司办公大楼租金参照临近地段写字楼招商价格确定	642,697.20	1,285,394.40	1,285,394.40

5、关联方担保

单位：元

担保方	被担保方	担保起始日	担保到期日	2013上半年担保金额	2012年度担保金额	2011年度担保金额	担保是否已经履行完毕
广东省水电集团有限公司	广水桃江水电开发有限公司	2004年12月10日	2017年12月10日	90,240,000.00	83,540,000.00	93,590,000.00	否

6、上市公司应收关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	截止至 2013 年 6 月 30 日	截止至 2012 年 12 月 31 日	截止至 2011 年 12 月 31 日
应收账款	红河广源马堵山水电开发有限公司	30,088,199.13	32,009,999.13	23,055,826.79
应收账款	绥芬河市新都实业有限公司	-	-	6,486,432.29
应收账款	广东省水利电力勘测设计研究院	386,590.00	-	-
其他应收款	红河广源马堵山水电开发有限公司	43,119,501.20	43,119,501.20	42,930,960.30
其他应收款	红河广源水电开发有限公司	6,761,027.26	6,761,027.26	6,776,777.26
其他应收款	广东省水利电力勘测设计研究院	7,543,304.64	4,342,940.18	3,105,159.04
合计		87,898,622.23	86,233,467.77	82,355,155.68

7、上市公司应付关联方款项

单位：元

项目名称	关联方	截止至 2013 年 6 月 30 日	截止至 2012 年 12 月 31 日	截止至 2011 年 12 月 31 日
预收款项	红河广源马堵山水电开发有限公司	202,800.00	1,190,174.29	2,204,372.23
预收款项	广东省水电集团有限公司	1,430,000.00	400,000.00	1,030,000.00
预收款项	广州翠岛水电度假村有限责任公司	490,000.00	490,000.00	490,000.00
预收款项	红河广源水电开发有限公司	255,900.00	255,900.00	255,900.00
预收款项	广东省水利电力勘测设计研究院	48,330,828.35	45,889,139.91	31,821,946.46
应付账款	深圳市创丰成投资有限公司	-	-	697,092.95
应付账款	深圳市创丰源投资有限公司	-	-	5,245.00
应付账款	红河广源马堵山水电开发有限公司	128,166.18	345,726.70	-
其他应付款	广东省水电集团投资管理中心	38,080.00	-	-
合计		50,875,774.53	48,957,530.90	36,504,556.64

四、本次要约收购的后续计划

截至要约收购报告书签署之日，收购人作为粤水电的控股股东，对粤水电后续发展计划分别作出如下说明：

(一)关于是否拟在未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整

在未来 12 个月内没有改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。

(二)关于未来 12 个月内是否拟对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划

在未来 12 个月内没有对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，也没有上市公司拟购买或置换资产的重组计划。

(三)关于是否改变上市公司现任董事会或高级管理人员的情况

不会改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成，包括更改董事会中董事的人数和任期、改选董事的计划或建议、更换上市公司高级管理人员的计划或建议；就上市公司董事、高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。

(四)对上市公司章程进行修改的计划

没有对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改及修改的方案。

(五)对上市公司现有员工聘用计划做重大变动的计划

不会对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动。

(六)对上市公司分红政策做重大变化的计划

对上市公司分红政策不会做出重大调整。

(七)其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

目前不存在对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划。

本独立财务顾问认为，收购人对粤水电的后续发展计划不会对粤水电的经营
活动产生重大影响。

五、收购人不存在利用粤水电的资产或由粤水电为本次收购提供财务资助的情形

本次要约收购所需最高资金总额为 144,594,643.20 元人民币，本次要约收购资金来源于水电集团自有资金并具有合法性，没有直接或者间接来源于被收购公司或者其关联方，也不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。

六、对本次要约收购价格的评价及对除水电集团外的其他全体股东的建议

粤水电挂牌交易股票具有一定的流通性。本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日粤水电股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》前 30 个交易日粤水电股票二级市场的最高成交价、交易均价有一定幅度的溢价；较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价和交易均价有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前 1 个交易日二级市场上粤水电股票的收盘价和成交均价亦有一定幅度的溢价。

因此，鉴于要约收购报告书及其摘要公告日前公司股票二级市场价格的表现，本独立财务顾问建议粤水电股东接受本次要约收购条件；同时亦建议粤水电股东在接受要约收购条件时充分关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

七、对本次要约收购的结论意见

本次收购方提出的要约收购条件符合《上市公司收购管理办法》关于要约收购的有关规定，其要约价格、要约期限等要约条件的确定是合法的；同时收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收

购的法定程序，其操作程序是合法的。

第六节 本次要约收购的风险提示

说明：本次风险提示未考虑宏观经济、证券市场、本行业或者粤水电的基本面发生因某些不可预见因素造成的重大变化构成的潜在风险。

一、大股东、实际控制人控制风险

本次收购完成后，水电集团对粤水电的持股比例会从 29.45% 上升至 34.45%，控股股东地位略有加强，水电集团可能通过行使股东表决权等方式对公司的人事、经营决策等方面施加控制，可能影响公司及公司其他股东的利益。

二、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。在要约收购期限届满前 3 个交易日内（即 2013 年 12 月 27 日、30 日、31 日），预受股东不得撤回其对要约的接受。由于上述多种不确定因素，公司股价可能会产生一定幅度的波动，从而给投资者带来投资风险。

第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明

截至本独立财务顾问报告出具日的最近 6 个月内，本独立财务顾问没有持有或买卖被收购人及收购人的股份。

第八节 备查文件

- 1、水电集团就要约收购的决议文件；
- 2、广东省国资委《关于省水电集团受让粤水电股份方案的备案意见》；
- 3、中国证券监督管理委员会出具的《关于核准广东省水电集团有限公司公告广东水电二局股份有限公司要约收购报告书的批复》；
- 4、《广东水电二局股份有限公司要约收购报告书（摘要）》；
- 5、《广东水电二局股份有限公司要约收购报告书》；
- 6、粤水电 2010 年、2011 年、2012 年年报及 2013 年第三季度报告；
- 7、广东水电二局股份有限公司第四届董事会第 36 次会议决议。

本独立财务顾问联系方式

名 称：申银万国证券股份有限公司

法定代表人：储晓明

注册地址：上海市徐汇区长乐路 989 号世纪商贸广场 45 层

电 话：021-33389739 021-33389920

传 真：021-54047982

联 系 人： 蒋静、杜燕

（本页无正文，为《申银万国证券股份有限公司关于广东省水电集团有限公司要约收购广东水电二局股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问主办人：

蒋静 杜燕

法定代表人：

储晓明

申银万国证券股份有限公司

2013 年 12 月 3 日