

证券代码：600452

证券简称：涪陵电力

上市地点：上海证券交易所



重庆涪陵电力实业股份有限公司 重大资产购买暨关联交易报告书 (草案)(修订稿)

交易对方	国网节能服务有限公司
注册地址	北京市西城区白广路二条 1 号综合楼
办公地址	北京市西城区南横东街 8 号都城大厦

独立财务顾问



二〇一六年三月

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计资料真实、准确、完整。

中国证监会、上海证券交易所或其它政府机关部门对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其它专业顾问。

修订说明

根据上海证券交易所上市公司监管一部《关于对重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产重组报告书信息披露的问询函》（上证公函【2016】0204 号）的要求，公司对本报告书（草案）进行了补充和修订。现对本报告书（草案）（修订稿）主要补充和修订情况说明如下：

一、“重大风险提示”以及“第十一节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”补充披露了“（十）未来资产注入不确定的风险”；

二、“重大风险提示”以及“第十一节 风险因素”之“二、交易标的经营风险”补充披露了“（六）单一项目依赖风险”；

三、“重大风险提示”以及“第十一节 风险因素”之“二、交易标的经营风险”补充披露了“（七）业绩波动风险”；

四、“第四节 交易标的”之“五、交易标的主营业务情况”之“（八）主要产品生产技术和核心技术人员”对标的资产的技术和技术水平进行了补充披露；

五、“第四节 交易标的”之“八、交易标的权属状况、负债及抵押担保情况”之“（一）主要资产情况”之“2、在建工程”补充披露了在建工程各项目的总投资金额、目前进展、预计完工时间等情况；

六、“第五节 交易标的的评估情况”之“一、交易标的的评估情况”之“（四）资产基础法下收益法评估情况”补充披露了标的资产下属山东、甘肃、重庆及江苏项目预估值、预计现金流、折现率的核算依据及折现率结果；

七、“第五节 交易标的的评估情况”之“二、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（五）本次交易价格的公允性分析”之“3、标的资产近期财务数据和现有业务发展趋势分析”补充披露了上市公司承接国网公司配电网节能业务的说法是否构成国网公司承诺；

八、“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）行业基本情况”补充披露了配电网节能行业的技术标准及规范、以及业务资质情况；

九、“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨

论与分析”之“（二）行业竞争格局和市场化程度”补充披露了标的资产取得订单的方式、可持续性及其对标的资产未来发展的影响；

十、“第八节 管理层讨论与分析”之“四、标的资产最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”补充披露了标的资产报告期内的净利润情况分析。

十一、“第十节 同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争”之“（二）本次交易完成后的同业竞争情况”补充披露了国网公司旗下从事配电网节能业务的子公司或主体的名单及简要情况。

目录

公司声明	1
目录	3
释义	6
重大事项提示	10
一、本次交易情况概要	10
二、标的资产评估和作价情况	10
三、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市，构成关联交易	10
四、本次交易的支付方式和募集配套资金安排简要介绍	12
五、盈利预测及补偿安排	12
六、本次交易对于公司的影响	14
七、本次交易方案实施需履行的批准程序	15
八、本次交易相关方所作出的重要承诺	15
九、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施	19
重大风险提示	21
一、本次交易相关风险	21
二、交易标的经营风险	24
三、上市公司经营风险	25
四、其他风险	26
第一节 交易概述	27
一、本次交易的背景	27
二、本次交易的目的	28
三、本次交易决策过程和批准情况	29
四、本次交易具体方案	30
五、本次交易对于公司的影响	33
六、本次交易构成关联交易	34
七、本次交易不构成借壳上市	34
第二节 上市公司基本情况	36
一、上市公司基本情况	36
二、上市公司历史沿革及股本变动情况	37
三、上市公司最近三年控股权变动情况	39
四、上市公司控股股东及实际控制人	39
五、上市公司主营业务发展情况	41
六、上市公司最近三年的主要财务指标	41
七、上市公司重大资产重组情况	42
八、上市公司及其现任董事、高级管理人员涉嫌犯罪或违法违规情况	42
九、上市公司及其现任董事、高级管理人员近三年受行政处罚或刑事处罚情况	43
十、上市公司及其现任董事、高级管理人员诚信情况	43
第三节 交易对方	44
一、本次交易对方基本情况	44

二、交易对方设立及股本变动情况.....	44
三、交易对方控股股东及实际控制人概况.....	45
四、交易对方最近三年主营业务发展情况.....	46
五、交易对方最近两年及一期主要财务指标.....	47
六、交易对方下属企业.....	48
七、交易对方与上市公司之间的关联关系情况，以及向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况.....	49
八、交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明.....	49
九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明.....	49
第四节 交易标的	50
一、交易标的基本信息.....	50
二、交易标的历史沿革.....	51
三、交易标的出资及合法存续情况.....	51
四、交易标的股权结构、产权控制关系.....	51
五、交易标的主营业务情况.....	52
六、交易标的最近两年及一期的主要财务数据.....	59
七、交易标的下属公司情况.....	60
八、交易标的权属状况、负债及抵押担保情况.....	60
九、交易标的债权债务转移情况.....	63
十、交易标的最近 12 个月内所进行的重大资产收购或出售事项.....	64
十一、交易标的受行政处罚或刑事处罚情况.....	64
十二、交易标的评估情况说明.....	64
十三、会计政策及相关会计处理.....	65
第五节 交易标的的评估情况	70
一、交易标的的评估情况.....	70
二、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析.....	103
三、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	111
第六节 本次交易合同的主要内容	112
一、资产购买协议.....	112
二、盈利预测补偿协议.....	114
三、其他重要协议.....	116
第七节 本次交易的合规性分析	117
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定.....	117
二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见.....	121
三、其他证券服务机构出具的相关报告的结论性意见.....	123
第八节 管理层讨论与分析	126
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析.....	126
二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析.....	130
三、标的资产的行业竞争地位.....	146
四、标的资产最近两年及一期财务状况、盈利能力分析.....	147

五、本次交易对上市公司的影响.....	156
第九节 财务会计信息	160
一、标的资产财务情况.....	160
二、上市公司备考财务报告.....	165
第十节 同业竞争与关联交易	170
一、同业竞争.....	170
二、关联交易.....	173
三、独立财务顾问和律师对同业竞争和关联交易的意见.....	189
第十一节 风险因素	190
一、本次交易相关风险.....	190
二、交易标的经营风险.....	193
三、上市公司经营风险.....	194
四、其他风险.....	195
第十二节 其他重要事项说明	196
一、本次交易完成后,不存在上市公司资金、资产及被实际控制人或其他关联人占用的情形,不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形.....	196
二、本次交易对上市公司负债的影响.....	196
三、上市公司在最近十二个月内发生资产交易情况.....	197
四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明.....	197
五、关于利润分配政策及现金分红安排.....	200
六、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况。.....	201
七、上市公司股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准.....	202
八、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施.....	203
九、其他能够影响股东及其他投资者 做出合理判断的、 有关本次交易的所有信息.....	204
第十三节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见	205
一、独立董事意见.....	205
二、独立财务顾问意见.....	206
三、法律顾问对于本次交易的意见.....	207
第十四节 本次有关中介机构情况	209
一、独立财务顾问.....	209
二、律师事务所.....	209
三、审计机构.....	209
四、资产评估机构.....	210
第十五节 备查文件及备查地点	211
一、备查文件.....	211
二、备查地点.....	211
第十六节董事、交易对方及有关中介机构声明	212

释义

在本报告书中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本报告书/重大资产购买报告书	指	重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）
涪陵电力：		
公司/上市公司/本公司/涪陵电力	指	重庆涪陵电力实业股份有限公司，在上海证券交易所上市，股票代码：600452
川东电力	指	重庆川东电力集团有限责任公司，本公司控股股东
国网节能：		
国网节能/节能公司/国网节能公司	指	国网节能服务有限公司
该部分标的资产	指	标的资产中的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目
SVC	指	高压静止动态无功补偿装置
TSVG	指	低压动态连续无功补偿装置
MEC	指	电能质量综合治理装置
国网公司/南网公司：		
国网公司/国家电网/国网	指	国家电网公司
南网公司/南网	指	中国南方电网有限责任公司
本次交易相关释义：		
本次交易/重大资产购买	指	上市公司以支付现金的方式收购国网节能的配电网节能业务
交易对象/交易对方	指	国网节能服务有限公司

交易双方	指	重庆涪陵电力实业股份有限公司及国网节能服务有限公司
交易标的/标的资产	指	国网节能旗下配电网节能业务
《支付现金购买资产协议》/《资产购买协议》/本协议	指	涪陵电力与交易对方于2016年2月23日签署的《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司之支付现金购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》/《补偿协议》	指	涪陵电力与交易对方于2016年2月23日签署的《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司关于支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》
评估/审计基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行审计和评估所选定的基准日，即2015年9月30日
交割	指	1、国网节能将标的资产交付或登记过户至涪陵电力；2、涪陵电力将本次交易价款支付至国网节能指定账户
资产交割日	指	交易双方完成交割当日
报告期	指	2013 年度、2014 年度、2015 年 1-9 月
各报告期末	指	2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2015 年 9 月 30 日
盈利承诺期	指	2016 年度、2017 年度、2018 年度
过渡期	指	评估基准日至标的资产交割日的期间
独立财务顾问/中信证券	指	中信证券股份有限公司
中天运会计所/审计机构/中天运	指	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问/君都	指	北京市君都律师事务所
评估机构/中天和	指	北京中天和资产评估有限公司
《独立财务顾问报告》	指	中信证券股份有限公司出具的《关于重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告》

上市公司《审计报告》	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的截至2015年9月30日《重庆涪陵电力实业股份有限公司审计报告》（瑞华审字【2016】51060002号）
国网节能配电网节能业务《审计报告》/标的资产《审计报告》	指	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的国网节能服务有限公司配电网节能业务模拟财务报表《审计报告》（中天运〔2016〕普字第90048号）
《法律意见书》	指	北京市君都律师事务所出具的《北京市君都律师事务所关于重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之法律意见书》
《备考审阅报告》	指	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《重庆涪陵电力实业股份有限公司备考财务报表审阅报告》（中天运〔2016〕阅字第90001号）
《资产评估报告》	指	北京中天和资产评估有限公司对国网节能标的资产出具的《重庆涪陵电力实业股份有限公司拟以现金购买国网节能服务有限公司持有的配电网节能业务市场价值资产评估报告书》（中天和资产【2016】评字第90003号）
常用名词释义：		
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
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
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》

《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《公司章程》	指	《重庆涪陵电力实业股份有限公司章程》
元/万元	指	人民币元/人民币万元
Wind	指	Wind资讯

重大事项提示

一、本次交易情况概要

涪陵电力拟通过向国网节能支付现金的方式购买其配电网节能业务，交易对价 37,351.46 万元。本次交易的情况概要如下：

（一）本次重大资产购买的交易对方为国网节能公司。

（二）本次交易的标的资产为国网节能公司配电网节能业务。

（三）本次交易的交易方式为支付现金购买资产。

（四）本次交易中，经交易双方协商，由具有证券从业资格的资产评估机构对标的资产以 2015 年 9 月 30 日为基准日进行整体评估，交易双方参考《资产评估报告》载明的评估价值，协商确定标的资产的交易价格。

（五）本次交易构成重大资产重组。本次交易不会导致公司控制权变更，本次交易不构成借壳上市。

（六）本次重大资产购买的交易对方是国家电网的全资子公司，国家电网是本公司的间接控股股东，因此本次交易构成关联交易。

二、标的资产评估和作价情况

经交易双方协商，由具有证券从业资格的资产评估机构对标的资产以 2015 年 9 月 30 日为基准日进行整体评估，交易双方参考评估报告载明的评估价值，协商确定标的资产的交易价格。根据中天和出具的《资产评估报告》，以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，选取资产基础法的评估结果，标的资产的评估价值为 37,351.46 万元。经交易双方协商，本次交易价格为 37,351.46 万元。

三、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市，构成关联交易

（一）本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市

上市公司以支付现金的方式收购国网节能的配电网节能业务。根据中天运出具的标的资产《审计报告》、涪陵电力 2014 年度经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的财务数据以及交易金额情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	国网节能配电网节能业务	涪陵电力	财务指标占比	是否构成重大资产重组
交易金额与资产总额孰高	63,394.29	83,611.52	75.82%	是
营业收入	15,607.20	126,862.92	12.30%	否
交易金额与归属于母公司股东的净资产孰高	37,351.46	52,550.44	71.08%	是

上市公司购买标的资产总额占上市公司 2014 年经审计的合并财务会计报告期末总资产比例为 75.82%，超过 50%，购买标的资产的交易金额占上市公司 2014 年经审计的合并财务会计报告期末净资产比例为 71.08%，超过 50%，根据《上市公司重大资产重组管理办法》，本次交易构成重大资产重组。

本次交易不涉及股份发行和股权转让，交易前后上市公司的控股股东、间接控股股东、实际控制人均未发生变化。

2011 年，为推动深化重庆市电网体制改革，加快涪陵区城乡统筹和新农村建设，确保地方经济社会持续健康稳定发展，重庆市涪陵区政府将重庆市涪陵水利电力投资集团有限责任公司持有的川东电力 46.12%的股权无偿划转给国网重庆市电力公司。国务院国资委《关于重庆川东电力集团有限责任公司国有股权无偿划转有关问题的批复》（国资产权[2011]604 号）和中国证券监督管理委员会《关于核准重庆市电力公司公告重庆涪陵电力实业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2011]1797 号）对本次划转行为作出批复。川东电力控股权于 2011 年 12 月无偿划转至重庆市电力公司，上市公司的实际控制人从涪陵区国资委变更为国务院国资委。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，自 2011 年 12 月涪陵电力实际控制人发生变更至本报告书签署日，涪陵电力累计向收购人及其关联方购买的资产情况如下：

（一）涪陵电力 2013 年收购国网重庆市电力公司长寿供电分公司下属镇安供电区内供电资产，以 2013 年 4 月 30 日为评估基准日，资产账面净值 235.26 万元；

（二）涪陵电力本次收购国网节能的配电网节能业务，根据中天运出具的标的资产《审计报告》，截至 2015 年 9 月 30 日，标的资产经审计的资产总额 63,394.29 万元；

综上，自实际控制人变更之日起，涪陵电力向收购人及关联方购买资产总额为 63,629.55 万元，涪陵电力 2010 年 12 月 31 日经审计合并报表资产总计 87,031.15 万元，

涪陵电力向收购人及关联方购买资产总额约为涪陵电力实际控制人变更前一个会计年度资产总额的 73%，未达到《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条对于借壳上市的判断标准。

因此，本次交易不构成借壳上市。

（二）本次交易构成关联交易

截至本报告书签署日，国家电网为本公司间接控股股东，本次交易对方国网节能为国家电网的全资子公司，为本公司的关联方，故本次交易构成关联交易。由于本次交易构成关联交易，关联方股东川东电力需要回避表决。

四、本次交易的支付方式和募集配套资金安排简要介绍

本次交易的标的资产转让价款将由涪陵电力以现金支付，不涉及上市公司募集配套资金。

五、盈利预测及补偿安排

虽然本次交易标的资产的评估最终选取资产基础法的评估结果，但在评估过程中，“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目采取收益法进行评估。根据《上市公司重大资产重组管理办法》，交易对方应在重组实施完毕后 3 年内单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

（一）预测净利润

国网节能同意，盈利预测补偿期间为本次交易完成后三个会计年度，标的资产中采取收益法进行评估的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目在本次交易完成后三个会计年度扣除非经常性损益后的净利润做出预测承诺：

2016 年度：3,113.13 万元；

2017 年度：3,273.16 万元；

2018 年度：3,100.21 万元。

(二) 承诺净利润数与实际净利润数差额的确定

国网节能承诺，该部分标的资产在 2016 年、2017 年、2018 年三个会计年度实现的实际净利润数将不低于上述相应年度的预测净利润数，《补偿协议》所述实际净利润数均已扣除非经常性损益。

双方确认，本次交易实施完毕后，上市公司应当在 2016 年、2017 年以及 2018 年每一会计年度届满后对该部分标的资产当年度的实际净利润数与预测净利润数的差异情况进行审查，由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的会计师事务所对此出具专项审核报告，专项审核报告的出具时间应不晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间。该部分标的资产在相应年度实现的实际净利润数与预测净利润数的差异情况，根据该会计师事务所出具的专项审核报告确定。

(三) 盈利预测补偿方式

本次交易实施完毕后，根据会计师事务所对该部分标的资产实际净利润数与预测净利润数差异情况出具的专项审核报告，按照以下公式计算每年补偿金额：

当期补偿金额=（截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实现的实际净利润数）÷补偿期间内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格-累积已补偿金额。

若当期补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

国网节能以现金方式对上市公司进行补偿。如按照《盈利预测补偿协议》的约定，国网节能需对上市公司进行补偿，国网节能应于专项审核报告出具之日起 15 个工作日内将当期应补偿的现金汇入上市公司指定银行账户。

(四) 补偿数额调整

补偿期间届满时，由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的审计机构对该部分标的资产进行减值测试，并于 2018 年度专项审核报告出具之日起 30 日内出具减值测试报告。如该部分标的资产期末减值额大于补偿期间内累积已补偿金额，则国网节能仍需以现金方式对上市公司另行补偿，补偿金额=该部分标的资产期末减值额-补偿期间内累积已补偿金额。在减值测试报告出具后，如按照《盈利预测补偿协议》的约定，国网节能仍需对上市公司进行另行补偿，国网节能应在减值测试报告出具后的

15 个工作日内将应另行补偿的现金汇入上市公司指定银行账户。

双方同意,本次交易实施完成后如因下列原因导致未来实际净利润延迟实现的,本协议双方可以通过书面形式对本协议约定的补偿数额予以调整:因遭遇地震、台风、洪水、火灾、疫情或其他天灾等自然灾害,以及战争、骚乱、罢工等不能预见、不能避免、不能克服的不可抗力事件,导致该部分标的资产发生重大经济损失、经营陷入停顿或者市场环境严重恶化的,双方可根据公平原则,结合实际情况协商减轻或者免除国网节能的补偿责任。

六、本次交易对于公司的影响

(一) 本次交易对公司股权结构的影响

本次交易以现金交易,不涉及发行股份,不会对上市公司的股权结构产生影响。

(二) 本次交易对公司财务状况及经营情况的影响

本次交易前后公司财务状况及经营情况如下:

项目	2015 年 1-9 月/2015-9-30		2014 年度/2014-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总计(万元)	115,607.00	179,001.29	83,611.52	128,995.28
负债合计(万元)	49,140.98	120,132.79	31,061.07	76,444.83
归属于母公司股东的 所有者权益合计(万 元)	66,466.02	58,868.50	52,550.44	52,550.44
营业收入(万元)	93,930.87	106,110.86	126,862.92	142,470.12
销售毛利率(%)	12.06	14.45	12.36	14.98
归属于母公司股东的 净利润(万元)	16,522.25	16,879.33	7,196.08	9,025.50
归属于母公司股东的 净资产收益率(%)	27.65	28.17	15.38	17.17
基本每股收益(元)	1.03	1.05	0.45	0.56

注:2015 年 1-9 月/2015-9-30 交易前财务数据来自于涪陵电力 2015 年三季度审计报告;2014 年/2014-12-31 交易前财务数据来自于涪陵电力 2014 年审计报告。2015 年 1-9 月/2015-9-30 以及 2014 年/2014-12-31 交易后财务数据来自于涪陵电力根据本次交易完成后架构编制的近一年及一期的公司备考资产负债表和利润表。

本次交易完成后,配电网节能业务将变为涪陵电力的一个业务板块,该项业务的净

资产及经营业绩将全部计入归属于上市公司股东的所有者权益和净利润。本次交易使得上市公司在营业收入、净利润方面有全面提升,有利于提高上市公司的销售毛利率水平,有利于增加归属于上市公司股东的每股收益,提升加权平均净资产收益率。本次交易完成后,上市公司将能充分享有配电网节能业务成长所带来的收益,有利于进一步提升公司的盈利水平,增强上市公司的抗风险能力和可持续发展的能力,符合股东利益诉求。

七、本次交易方案实施需履行的批准程序

(一) 已履行的法定程序

1、2016年2月15日,国网节能经过内部决策,通过了本次交易并同意与涪陵电力签署《支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》;

2、2016年2月22日,国家电网作出决定,同意本次重组事项;

3、2016年2月23日,上市公司召开第六届董事会第二次会议,审议通过了本次交易相关议案,同意以支付现金方式购买国网节能公司旗下配电网节能业务;审议并通过了本次交易的《重大资产购买报告书》、标的资产《审计报告》、《评估报告》、《备考审阅报告》、上市公司《审计报告》等;

4、2016年2月23日,国家电网完成了对本次交易标的资产评估结果的备案;

5、2016年2月23日,上市公司与交易对方签署了附生效条件的《支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》。

(二) 尚需履行的法定程序

截至本报告书签署日,本次交易尚需履行以下程序:

1、涪陵电力股东大会审议通过。

八、本次交易相关方所作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
涪陵电力公司及全体董事及高级管理人员	对重大资产重组申请文件真实性、准确性和完整性的承诺	“本公司及本公司全体董事已对本次重大资产重组的申请文件进行了核查,确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。”
	关于无违法行为的承诺	“截至本次交易报告书签署日,本公司及本公司全体董事、高级管理人员最近五年内不存在涉嫌犯罪或违法违规的情况;均

承诺方	承诺事项	承诺内容
		未受到与证券市场相关的行政处罚或刑事处罚；不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情况。”
涪陵电力全体董事、监事及高级管理人员	关于信息披露及申报文件真实、准确、完整的承诺	“保证本次交易的信息披露及相关申报文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带法律责任；如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查，在案件调查结论明确之前，将暂停转让在涪陵电力拥有权益的股份。”
涪陵电力	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	“保证本次交易所提供的所有相关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带法律责任。”
	关于经营者集中反垄断审查事宜的承诺	“本次交易为本公司购买国网节能服务有限公司的配电网节能业务，不构成《反垄断法》第二十条规定的三种经营者集中的情形，故本次交易不需要向商务部反垄断局申报经营者集中反垄断审查。”
涪陵电力控股股东川东电力	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	“保证本次交易所提供的所有相关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带法律责任。”
	关于避免同业竞争的承诺	“1、本次交易完成之后，本公司及本公司直接或间接控制的除涪陵电力或其控股子公司以外的其他企业不直接或间接从事、参与或进行与涪陵电力或其控股子公司的配电网节能业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。 2、本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争，并将促使本公司直接或间接控制的其他企业采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争。 3、本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不会利用从涪陵电力或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与涪陵电力或其控股子公司相竞争的配电网节能业务。 4、本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不会利用本公司与涪陵电力的关联关系进行损害涪陵电力及其中小股东、涪陵电力控股子公司合法权益的经营活动。”
	关于减少和规范关联交易的承诺	“在本次交易完成后，本公司以及本公司直接或间接控制的其他企业将尽量避免与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。”
	关于上市公司独	“本公司不会因本次交易而损害上市公司的独立性，在资产、

承诺方	承诺事项	承诺内容
	立性的承诺	人员、财务、机构和业务上继续与上市公司保持五分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用上市公司提供担保，不违规占用上市公司资金，保持并维护上市公司的独立性，维护上市公司其他股东的合法权益。
交易对方国网节能	关于提供资料真实、准确、完整的承诺	“本公司将及时向涪陵电力提供本次交易的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给涪陵电力或者投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”
	关于避免同业竞争的承诺	“1、本次交易完成之后，本公司直接或间接控制的其他企业不直接或间接从事、参与或进行与涪陵电力及其控股子公司的配电网节能业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。 2、本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免或减少与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争，并将促使本公司直接或间接控制的其他公司采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争。 3、本公司直接或间接控制的其他企业不会利用从涪陵电力或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与涪陵电力或其控股子公司相竞争的配电网节能业务。 4、本公司直接或间接控制的其他企业不会利用本公司与涪陵电力的关联关系进行损害涪陵电力及其中小股东、涪陵电力控股子公司合法权益的经营活动。”
	关于减少并规范关联交易的承诺	“在本次交易完成后，本公司以及本公司直接或间接控制的其他公司将尽量避免或减少与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。”
	关于标的资产无瑕疵的承诺	“本公司的配电网节能业务为本公司合法所有的资产，该资产权属清晰，除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外，其他标的资产不存在禁止转让、限制转让的情形，标的资产不存在抵押、冻结或其他权利限制的情形，不存在诉讼、仲裁或行政处罚或其他潜在的权属纠纷；本公司的配电网节能业务涉及的合同中亦不存在禁止转让、限制转让该资产的条款或约定。若上述合同在转让过程中未能取得合同相对方同意的，本公司将向涪陵电力赔偿由此带来的损失。”
	关于标的资产瑕疵担保的承诺	“本次交易完成后，因标的资产在交割前存在的瑕疵导致涪陵电力出现重大诉讼、仲裁、行政处罚或者其他权属纠纷，本公司承担相应的赔偿责任。”
	关于解除质押担保承诺函	“本公司已向中国进出口银行申请提前偿还上述全部借款并解除相应借款上的质押担保，中国进出口银行已经受理并在办

承诺方	承诺事项	承诺内容
		理过程中。本公司特此承诺：在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作，若届时无法完成，导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失，由本公司承担。”
	关于协助标的资产交割的承诺	“本公司在《支付现金购买资产协议》生效后，积极协助涪陵电力在协议约定的时间内完成标的资产交割，包括但不限于：完成标的资产涉及全部合同的变更协议签订、实物资产的交割、债权债务的转移、标的资产涉及的账册及文件的移交等。”
	关于无违法行为的承诺	“本公司及本公司主要管理人员最近五年未受过任何刑事处罚、与证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况；不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。”
	关于上市公司独立性的承诺	“本公司不会因本次交易而损害上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上与上市公司保持相互独立，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定；不违规利用上市公司提供担保，不违规占用上市公司资金；保证不通过单独或一致行动的途径，干预涪陵电力的重大决策事项，影响上市公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性，维护上市公司股东的合法权益。”
国家电网公司	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	“保证本次交易所提供的所有相关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带法律责任。”
	关于避免同业竞争的承诺	“1、本公司承诺未来 5 年内通过委托涪陵电力经营或出售给无关联第三方或注入涪陵电力的方式解决本公司控制的部分省公司从事少量配电网节能业务而产生的同业竞争问题。 2、本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方不会利用本公司实际控制人的关系进行损害涪陵电力及其中小股东合法权益的经营活动。 3、涪陵电力为本公司配电网节能业务的载体，本次交易完成后，本公司以及本公司控制的其他企业不会新增与涪陵电力的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动，本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方将不再新增配电网节能业务。 4、本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方不会利用从涪陵电力获取的信息直接或间接参与与涪陵电力相竞争的配电网节能业务。 5、本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与涪陵电力产生同业竞争，并将促使本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方采取有效措施避免与涪陵电力产生同业竞争。

承诺方	承诺事项	承诺内容
		6、如本公司以及本公司控制的其他企业获得与涪陵电力构成或可能构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给涪陵电力的条件，并优先提供给涪陵电力。若涪陵电力未获得该等业务机会，则本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决。”
	关于减少和规范关联交易的承诺	“1、在本次重大资产重组完成后，本公司直接或间接控制的除涪陵电力及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律法规、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。 2、本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、上海证券交易所颁布的业务规则及涪陵电力《公司章程》等制度的规定，不利用本公司实际控制人的地位谋取不当的利益，不损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。 3、如违反上述承诺与涪陵电力及其控股子公司进行交易而给涪陵电力及其中小股东及涪陵电力控股子公司造成损失的，本公司将赔偿涪陵电力或其中小股东或涪陵电力控股子公司由此遭受的损失。”
	关于上市公司独立性的承诺	“本公司不会因本次交易而损害上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上继续与上市公司保持五分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用上市公司提供担保，不违规占用上市公司资金，保持并维护上市公司的独立性，维护上市公司其他股东的合法权益。”
	关于协助标的资产交割的承诺	“本公司在《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司之支付现金购买资产协议》生效后，将积极协助并敦促涪陵电力和国网节能在协议约定的时间内完成标的资产交割，包括但不限于：完成标的资产涉及全部合同的变更协议签订、实物资产的交割、债权债务的转移、标的资产涉及的账册、文件的移交等。”

九、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施

（一）严格履行上市公司信息披露义务

公司及相关信息披露义务人将严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等法律法规的相关要求，切实履行信息披露义务，及时、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生

较大影响的重大事件。本报告书披露后,公司将继续按照相关法规的要求,真实、准确、完整地披露公司本次交易的进展情况。

(二) 严格履行上市公司审议及表决程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易方案在提交董事会讨论时,独立董事就该事项发表了独立意见。

(三) 本次交易资产定价公允性

为保证本次交易的公平、公正、合法、高效,上市公司已聘请境内具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易方案及全过程进行监督并出具专业意见。本次交易的标的资产定价以独立的具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据。上市公司独立董事、董事会及本次交易的独立财务顾问对标的资产定价公允性进行了分析并发表了意见。

(四) 股东大会及网络投票情况

本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告,提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。本公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定,就本次交易方案的表决提供网络投票平台,以便为股东参加股东大会提供便利。股东可以参加现场投票,也可以直接通过网络进行投票表决。

(五) 本次交易摊薄当期每股收益的填补回报措施

根据《备考审阅报告》,本次交易前,公司 2015 年 1-9 月的基本每股收益为 1.03 元,扣非后每股收益为 0.39 元,本次交易完成后,2015 年 1-9 月备考财务报告的基本每股收益为 1.05 元,扣非后每股收益为 0.41 元。本次交易完成后上市公司不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

重大风险提示

一、本次交易相关风险

(一) 股东大会审批风险

本次交易方案尚需提交上市公司股东大会审议。由于本次交易构成关联交易，关联方股东需要回避表决。因此，本次交易方案存在股东大会无法通过的风险。

(二) 本次交易被暂停、中止或取消的风险

公司已经按照相关规定制定了严格的内幕知情人登记管理制度，在与交易对方协商过程中严格控制内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但仍不排除有机构或个人利用本次交易的内幕信息实施交易的行为。尽管本公司股票停牌前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128号)规定的股票异动标准，但本公司股票停牌前股价涨幅较大，存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

(三) 标的资产估值的风险

本次交易标的为配电网节能业务，评估基准日为2015年9月30日。根据中天和为本次交易出具的相关评估报告，标的资产具体评估情况如下：

项目	评估基准日	净资产 (万元)	评估值(万元)	增值额(万元)	增值率
收益法	2015年9月30日	29,753.94万元	37,272.16	7,518.22	25.27%
资产基础法			37,351.46	7,597.52	25.53%

本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果，交易标的评估值为37,351.46万元，增值率25.53%。根据上市公司与交易对方签署的《资产购买协议》，在参考标的资产评估价值的基础上，经交易双方协商，确定交易价格为37,351.46万元。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，但如果未来出现由于宏观经济波动等可预期之外因素的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。因此，敬请投资者关注本次交易标的资产评估增值的风险。

(四) 利润预测的风险

交易标的的评估值采用资产基础法评估结果，但在评估过程中，固定资产按照收益法考虑项目利润，评估机构对投产项目未来几年的利润作出了预测，虽然评估机构在预

测过程中遵循谨慎性原则,对未来财务数据预测的相关风险作出了合理估计,但是受到潜在的宏观经济、产业政策等方面因素影响,可能导致投产项目的预测利润与未来实际情况存在差异,甚至致使该部分标的资产实际利润未达到《资产评估报告》预测金额的80%,提醒投资者注意风险。

虽然该部分标的资产存在盈利预测不能实现的风险,但为了保护上市公司和中小股东的利益,经交易双方协商,交易对方对该部分标的资产2016-2018年预测净利润承担补偿责任,具体方式详见本报告书“第六节 本次交易合同的主要合同”之“二、盈利预测补偿协议”。

(五) 现金补偿无法实现的风险

本次交易中,上市公司与交易对方协商,约定交易对方须按照《盈利预测补偿协议》的相关规定承担业绩补偿责任,保障业绩补偿的可实现性。

根据《补偿协议》中相关规定,标的资产中的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目在2016年应享有的预测净利润数不低于人民币3,113.13万元,在2017年应享有的预测净利润数不低于人民币3,273.16万元,在2018年应享有的预测净利润数不低于人民币3,100.21万元。若经专业机构测试未达到预测水平,相应的差额部分,交易对方将以现金方式对上市公司进行补偿。

尽管《补偿协议》中约定交易对方以现金方式对上市公司就差额部分进行补偿,但由于《补偿协议》未针对交易对方的现金支付能力约定保障机制,本次交易的交易对方存在着无法提供充足现金完成差额补偿的可能。

(六) 经营合同主体变更风险

国网节能的配电网节能业务具体项目涉及的主要合同类型有:《合同能源管理合同》、《可行性研究委托合同》、《建设工程设计合同》、《委托生产制造合同》、《综合降损节能改造项目总包合同采购合同》、《建设工程施工合同》、《建设工程监理合同》、《运营维护合同》、《第三方节能量测评合同》等,本次交易交割时均需进行合同主体变更。根据《支付现金购买资产协议》,协议生效条件得以全部满足之日起60日内,双方应完成标的资产的交付或过户登记等交割手续,届时,相关权利、义务将发生转移。

尽管国家电网公司和国网节能公司均做出了协助标的资产交割的承诺,但仍存在合同主体未能在规定时间内完成变更的风险。

(七) 债权债务转移风险

本次交易会导致标的资产的债权债务转移。根据《支付现金购买资产协议》，上市公司将在交割日承继与本次交易标的资产相关的所有资产及经营性负债，取得相关债务人和债权人的书面同意是交割的先决条件之一。截至本报告书签署日，除山东配电网能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外，其他债权债务不存在禁止转让、限制转让的情形，相关处理符合相关法律规定的要求，不存在侵害相关债务人及债权人利益的情形。国网节能已经向金融机构债权人中国进出口银行提交了关于山东项目应收账款质押解除的申请，并承诺于上市公司股东大会召开之日前完成质押解除手续。但不排除规定期限内无法完成手续使得本次交易无法完成的风险。山东项目截至 2015 年 9 月 30 日应收账款 97,765,356.50 元，其中计提坏账 5,691,366.99 元，账面净值 92,073,989.51 元。

(八) 交易整合风险

本次交易前上市公司的业务所在地、业务类型、管理模式等方面与标的资产存在较大差异，为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，交易双方仍需财务管理、人员管理、资源管理、业务拓展、成本控制、企业文化等方面进行进一步程度的融合。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

(九) 增加上市公司负债的风险

按照中天运出具的《备考审阅报告》，以 2015 年 9 月 30 日为基准日，本次交易完成后上市公司负债将从 49,140.98 万元上升至 120,132.79 万元。此外，根据交易双方签署的《资产购买协议》，过渡期间因经营标的资产而签署、履行相关合同导致国网节能追加新增投资视为国网节能为涪陵电力垫付的资金，在本次交易完成之后，确认为涪陵电力对国网节能的负债。因此，本次交易完成后，存在上市公司负债较交易前有较大幅度上升的风险。

(十) 未来资产注入不确定的风险

本次交易完成后，公司将作为承接国网公司配电网节能业务的载体。未来国网公司

可能将从事工业节能、交通节能及建筑节能的业务注入公司。截至本报告书签署日，国网公司尚未就后续资产注入上市公司事宜作出决策，相关事项存在一定的不确定性，该内容不构成国网公司的承诺，提请投资者关注相关风险。

二、交易标的的经营风险

（一）行业政策风险

近年来，我国十分重视对节能业务的鼓励和支持。配电网节能业务也属于《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》所列的鼓励类产业。但若国家相关政策发生调整，可能影响对节能业务的需求，对交易标的的未来经营产生较大影响。

（二）市场竞争风险

随着国家对节能减排的重视，加上节能业务市场空间巨大，行业竞争将愈发激烈。交易标的为配电网节能业务，主要包括配电网能效管理系统、多级联动与区域综合治理、配电网节能关键设备改造等。在我国现行电力体制下，配电网建设和运营主要由国网公司和南网公司进行，交易标的作为国网公司旗下资产，在同行业中占据较为明显的优势。但未来随着节能产业步入快速发展期，预计将会有大量的潜在竞争者通过兼并收购、寻求合作等途径进入此领域，从而进一步加剧行业竞争。若上市公司在交易完成后，不能在技术、资金、人才等方面保持优势，未来销售收入和市场份额可能会缩减。

（三）过于依赖核心客户的风险

交易标的针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案。在我国目前的电力体制环境下，电网是自然垄断行业，主要由国家电网、南方电网负责电网运营，节能公司配电网节能业务的主要客户都是国家电网的各省电力公司。即使未来通过开发市场获得部分南网、以及其他地方小型电力公司的业务，依然面临客户较为集中，从而增加交易标的未来经营的系统性风险。

（四）税收优惠政策变动风险

根据《财政部、国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税、营业税和企业所得税政策问题的通知》（财税〔2010〕110 号），国网节能对于配电网节能业务具体项目享受营业税、增值税暂免征收、企业所得税“三免三减半”的优惠政策。若上述税收优惠政策发生变动，可能会影响未来配电网节能项目的盈利水平。

（五）应收账款不能及时回收的风险

随着配电网节能业务规模的扩大，相对应各期末应收账款呈现快速增长的态势。根据中天运出具的标的资产《审计报告》，2014 年配电网节能业务形成的应收账款为 2,615.16 万元，截至 2015 年 9 月 30 日应收账款增至 9,509.31 万元。尽管配电网节能业务的应收账款对象主要为国家电网公司的下属企业，发生违约的可能性较小，若上述应收账款不能及时收回，将给上市公司造成资金周转的压力。

（六）单一项目依赖风险

报告期内，山东项目收入占收入总额的比重较高，2013 年、2014 年及 2015 年 1-9 月山东项目的收入占收入总额的比重分别为 100%、99%及 95%，主要系标的资产投产项目较少所致。随着江苏徐州、盐城地区配电网等在建项目的陆续投产、以及新项目的不断开发，收入集中度预计会逐渐降低，若标的资产的在建项目未能如期投产且标的资产未能及时获得新项目，标的资产将面临单一项目依赖的风险。

（七）业绩波动风险

国网节能公司设立初期，标的资产的各项期间费用相对较小，随着业务规模的快速扩张，标的资产的管理费用、财务费用有了较大幅度的上升，在仅有部分项目投产运营的情况下，结合标的资产 2015 年度未经审计数据，标的资产在 2013-2015 年的净利润呈下降态势，业绩波动较大。若标的资产未来的收入增长不能覆盖各项成本费用支出，将可能给标的资产的盈利带来不利影响，提请投资者关注相关风险。

三、上市公司经营风险

（一）偿债能力受到不利影响的风险

公司拟通过自有资金、银行贷款等方式筹集本次交易收购资金及标的资产后续建设及运营资金。本次交易完成后，公司的资产负债率将提高，流动比率、速动比率等偿债指标将下降。因此，公司存在偿债能力和后续债务融资能力受到不利影响的风险。

（二）经营管理风险

配电网节能业务主要是针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案，上市公司主要从事电力供应与销售。本次交易完成后，上市公司需要就配电网节能业务在发展战略、经营策略、管理模式、成本费用控制等方面进行整合，并专门建立人

才队伍。虽然国网节能公司配电网节能业务相关人员以及部分职能部门人员将在本次交易完成后按照“人随资产走”的原则进入上市公司,但随着标的资产业务规模不断扩大,如果未来上市公司在节能业务板块的管理水平和人才储备不能适应业务规模迅速扩张的需要,组织模式和管理制度未能随着节能业务的扩大而及时调整和完善,将难以保证公司高效地运营,使公司面临一定的管理风险。

四、其他风险

(一) 股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受标的资产盈利水平和发展前景的影响,而且受国家宏观政策调整、投资者的心理预期、股票市场的投机行为等诸多因素的影响。本次收购需要一定的时间周期方能完成,在此期间股票市场价格可能出现波动,从而给投资者带来一定的风险。

此外,公司因本次交易事项申请停牌前 20 个交易日的区间段为自 2015 年 12 月 1 日至 2015 年 12 月 29 日。该区间段内公司股票 2015 年 12 月 1 日收盘价格与 2015 年 12 月 29 日收盘价格计算,公司股票价格涨幅为 22.31%。尽管剔除大盘和行业影响,波动幅度均未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)第五条相关标准,且上市公司及交易各方已对停牌前股票交易情况进行认真自查,公司筹划本次重大资产重组事项,不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形,不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。但公司股票价格在停牌前 20 个交易日涨幅较大,特此提醒投资者关注价格波动风险。

公司提醒投资者必须具备风险意识,以便作出正确的投资决策。同时,公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标,加强内部管理,努力降低成本,积极拓展市场,提高盈利水平;另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范经营。本次交易完成后,公司将继续严格遵守《上市规则》的规定,及时、充分、准确地进行信息披露,以利于投资者作出正确的投资决策。

第一节 交易概述

一、本次交易的背景

(一) 国家全面实施新一轮电力体制改革

2015年3月,中共中央发布了《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》(中发〔2015〕9号),文件指出:“深化电力体制改革的重点和路径是:在进一步完善政企分开、厂网分开、主辅分开的基础上,按照管住中间、放开两头的体制架构,有序放开输配以外的竞争性环节电价,有序向社会资本开放配售电业务,有序放开公益性和调节性以外的发用电计划;推进交易机构相对独立,规范运行;继续深化对区域电网建设和适合我国国情的输配体制研究;进一步强化政府监管,进一步强化电力统筹规划,进一步强化电力安全高效运行和可靠供应。”

电力体制改革实施后,售电环节将有序放开,售电市场引入竞争机制,售电价格将按照市场价格确定,可能对公司未来业绩造成影响。

(二) 提高国有资产证券化率、推进国有企业改革

2015年以来,中共中央、国务院先后出台了《关于深化国有企业改革的指导意见》、《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》等一系列国企改革文件,鼓励国有企业积极实行改革、提高国有资本流动性。国资委亦出台文件要求“央企要加大资本运作力度,推动资产证券化,盘活上市公司资源”。提高国有资产证券化率是国资、国企改革的重要手段之一,本次将节能公司节能服务资产注入上市公司平台,有利于推进国有企业改革,通过国有资产内部资源整合,提升国有资产的价值,实现国有资产保值增值。

(三) 资本市场为公司并购重组提供了便利手段与良好环境

近年来,国务院相继颁布了《国务院关于促进企业兼并重组的意见》(国发〔2010〕27号)、《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(国发〔2014〕14号)、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发〔2014〕17号)等文件,鼓励企业进行市场化并购重组,充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用。中国证监会于2014年10月修订发布了《上市公司重大资产重组管理办法》,进一步丰富了并购重组的支付方式,增加了发行股份购买资产的定价弹性,并鼓励依法设立的并购基金、股权投资基金、创业投资基金、产业投资基金等投资机构参与上市公司

司并购重组。

涪陵电力于 2004 年在上海证券交易所上市，借助资本市场，公司近几年业务快速发展。资本市场为涪陵电力并购重组创造了更有利的条件，有利于上市公司开拓新的业务领域，形成新的利润增长点，推动公司跨越式成长。

（四）节能服务行业快速发展

节能减排作为经济结构调整、产业升级和社会转型的重点，在未来的发展中将会处在更加重要的位置。国家“十二五”规划节能减排目标为：到 2015 年单位 GDP 二氧化碳排放量降低 17%；单位 GDP 能耗下降 16%；非化石能源占一次能源消费比重从 8.3% 提高到 11.4%；主要污染物排放总量减少 8%到 10%。到 2015 年，我国节能环保产业总产值将超过 3 万亿元。

2012 年 2 月 27 日，工信部制定了《工业节能“十二五”规划》，提出要在钢铁、有色金属、石化、化工、建材、机械、轻工、纺织、电子信息等行业提升能源利用水平，加大节能技术推广力度，加快重点节能工程建设，提升企业能源利用效率。

根据中国节能服务网统计，2014 年节能服务产业总产值为 2,650.37 亿元，同比 2013 年的 2,155.62 亿元增长 22.95%。截止 2014 年底，合同能源管理项目投资总额为 958.76 亿元，同比增长 29.16%，形成年节能能力 2,996.15 万吨标准煤，占 2014 年节能目标 6,500 万吨标准煤的 46.09%。在国家产业政策和市场需求等因素的驱动下，节能服务产业的前景较为广阔。预计 2015 年节能服务产业总产值将突破 3000 亿元，年复合增速超过 25%。

二、本次交易的目的

（一）拓展上市公司业务范围，增强核心竞争力

涪陵电力主营业务为电力供应与销售，供电区域主要集中于重庆市涪陵区行政区域，以 110KV 输电线路为骨干网架，以 35KV、10KV 线路为配电网络。

在国家电力体制改革的大背景下，为增强发展后劲，拓宽业务范围，突破传统行业发展瓶颈，促进公司长期发展，在原有输配电业务基础上，公司抓住节能服务行业快速发展的黄金机遇，通过收购节能公司的节能服务资产，积极拓展业务范围，丰富公司业务线，发掘新的利润增长点，增强公司核心竞争力。

(二) 充分利用上市公司平台，发挥协同效应

目前，标的资产节能服务业务正处于业务扩张期，为抓住市场机会，对资金及资本投入需求较大，目前标的资产财务投资模式难以适应其业务快速拓展的要求。涪陵电力作为上市公司，拥有对接资本市场、资金筹措渠道广的优势。本次交易完成后，上市公司可以在资金筹措方面给予标的资产有力的支持，实现节能服务业务的快速扩张。

涪陵电力是重庆地区重要的输配电企业，标的资产主要业务为配电网节能服务，双方在节能服务领域属于上下游关系，存在一定的协同效应。本次交易完成后，公司将成为国内少数的集电力销售和配电网节能等业务于一体的上市公司，在我国节能环保行业尤其是节能服务产业快速发展的大背景下，公司未来具有较好的发展前景。

(三) 有利于提高上市公司盈利能力

通过本次交易，上市公司能够有效完善业务体系，为应对国家新一轮电力体制改革打下坚实的基础。本次收购的标的资产优良，盈利能力和发展前景良好。且交易对方承诺标的资产中“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后的净利润合计分别不低于 3,113.13 万元、3,273.16 万元和 3,100.21 万元。

本次交易完成后，标的资产将在上市公司整体平台上继续独立经营，加快公司进入节能服务行业的步伐，充分发挥协同效应，上市公司业务规模和盈利能力进一步提升，抗风险能力进一步增强。

三、本次交易决策过程和批准情况

(一) 已履行的法定程序

1、2016 年 2 月 15 日，国网节能经过内部决策，通过了本次交易并同意与涪陵电力签署《支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》；

2、2016 年 2 月 22 日，国家电网作出决定，同意本次重组事项；

3、2016 年 2 月 23 日，上市公司召开第六届董事会第二次会议，审议通过了本次交易相关议案，同意以支付现金方式购买国网节能公司旗下配电网节能业务；审议并通

过了本次交易的《重大资产购买报告书》、标的资产《审计报告》、《评估报告》、《备考审阅报告》、上市公司《审计报告》等；

4、2016年2月23日，国家电网完成了对本次交易标的资产评估结果的备案；

5、2016年2月23日，上市公司与交易对方签署了附生效条件的《支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》。

（二）尚需履行的法定程序

截至本报告书签署日，本次交易尚需履行以下程序：

1、涪陵电力股东大会审议通过。

四、本次交易具体方案

（一）交易概述

上市公司以支付现金的方式收购国网节能（交易对方）的配电网节能业务。根据中天运出具的标的资产《审计报告》、涪陵电力2014年度经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的财务数据以及交易金额情况，相关财务比例计算如下。

单位：万元

项目	国网节能配电网节能业务	涪陵电力	财务指标占比	是否构成重大资产重组
交易金额与资产总额孰高	63,394.29	83,611.52	75.82%	是
营业收入	15,607.20	126,862.92	12.30%	否
交易金额与归属于母公司股东的净资产孰高	37,351.46	52,550.44	71.08%	是

上市公司购买标的资产总额占上市公司2014年经审计的合并财务会计报告期末总资产比例为75.82%，超过50%，购买标的资产的交易金额占上市公司2014年经审计的合并财务会计报告期末净资产比例为71.08%，超过50%，根据《上市公司重大资产重组管理办法》，本次交易构成重大资产重组。

（二）具体内容

1、协议签署日期

2016年2月23日，上市公司与交易对方签署了附生效条件的《支付现金购买资产

协议》。

2、交易对象

本次交易支付现金购买资产交易对象为国网节能公司。

3、标的资产

本次交易的标的资产为交易对方的配电网节能业务，具体包括国网节能经营配电网节能业务形成的固定资产、在建工程、应收账款等资产；应付账款、借款等负债；与配电网节能业务相关的合同权利、义务。

4、交易方式

本次交易的交易方式为支付现金购买资产。上市公司本次将向交易对方支付现金对价 37,351.46 万元，购买交易对方的配电网节能业务。

5、交易金额

经交易双方协商，标的资产的收购价格以上市公司聘请的具有证券从业资格的评估机构出具的《资产评估报告》确定的评估结果为依据。根据《资产评估报告》所载评估值，截至 2015 年 9 月 30 日，标的资产全部权益经评估的价值为人民币 37,351.46 万元。双方同意，以上述评估价值作为上市公司向交易对方购买标的资产的定价依据，并最终确定标的资产价格为人民币 37,351.46 万元。

6、资产交付或过户的时间安排

交易双方应在附条件生效的《支付现金购买资产协议》生效条件全部满足之日起 60 日内完成标的资产的交付或过户登记等交割手续。交易对方应在协议生效后向上市公司提交《预计交割资产负债表》并经上市公司确认。上市公司确认拟交割资产及负债后，交易对方将列明的标的资产交付或登记过户至上市公司。上市公司按照协议约定在标的资产交付或登记过户手续完成后 5 个工作日内将本次交易人民币 37,351.46 万元支付至交易对方指定账户。在交割时，交易对方将与标的资产相关的材料交付给上市公司。在交割日，双方就本次支付现金购买资产项下相关资产的交割事宜签署资产交割协议或确认书。相关资产的权利、风险或负担自交割日起发生转移。

7、交易标的过渡期损益的归属

过渡期间交易对方应审慎经营标的资产，严格按照标的资产相关合同享有权利并履

行义务。

过渡期间因经营配电网节能业务所产生的新的资产、负债及形成的新的相关合同权利、义务一并在标的资产交割时转移至上市公司享有和承担。

过渡期间因经营标的资产而签署、履行相关合同导致交易对方追加新增投资视为交易对方为上市公司垫付的资金，在本次交易完成之后，确认为上市公司对交易对方的负债。

过渡期间，如交易对方代上市公司偿还标的资产范围内金融机构债务，在本次交易完成之后，即确认为上市公司对交易对方的负债。

标的资产在过渡期间的收益由上市公司享有，亏损由交易对方向上市公司补偿。

交易对方追加新增投资金额及标的资产在前述过渡期间的损益数额应在交割日后 30 个工作日内由上市公司聘请的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项审计报告予以确认。

上述专项审计报告如确认标的资产在过渡期间出现亏损，交易对方应在上市公司聘请的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项审计报告之日起 10 个工作日内以现金方式对上市公司予以补偿。

8、本次交易完成后标的资产债权债务及有关人员的安排

本着“人随资产及业务走”的基本原则，标的资产涉及的相关人员将与上市公司签署《劳动合同》，转由上市公司继续聘用；上述人员工作年限连续计算，劳动报酬及福利待遇不因本次劳动合同变更而降低。对于不愿与上市公司签署《劳动合同》之员工，由交易对方按照《中华人民共和国劳动合同法》等相关法律法规规定予以妥善安置。

标的资产中的债权以及随资产一并转移的债务在资产交割后均归属上市公司享有和承担，交易对方应在交割日前将债权转让事实通知债务人，并就债务转移取得债权人同意。

如因交易对方原因导致标的资产中的债权债务未能转让至上市公司，给上市公司造成损失，相应的损失由交易对方承担。

9、盈利预测及补偿安排

交易对方同意，盈利预测补偿期间为本次交易完成后三个会计年度，标的资产中采

取收益法进行评估的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目在上述三个会计年度扣除非经常性损益后的每个会计年度的净利润做出预测承诺。盈利预测补偿期间内的各年预测净利润数以《资产评估报告书》为准。

本次交易实施完毕后，上市公司应当在 2016 年、2017 年以及 2018 年每一会计年度届满后对该部分标的资产当年度的实际净利润数与预测净利润数的差异情况进行审查，由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的会计师事务所对此出具专项审核报告，专项审核报告的出具时间应不晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间。根据会计师事务所对该部分标的资产实际净利润数与预测净利润数差异情况出具的专项审核报告，每年补偿金额按照以下公式计算：当期补偿金额=（截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实现的实际净利润数）÷补偿期间内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格-累积已补偿金额。若当期补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。最终的盈利预测补偿方式以双方签订的《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司关于支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》为准。

补偿期间届满时，由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的审计机构对该部分标的资产进行减值测试，并于 2018 年度专项审核报告出具之日起 30 日内出具减值测试报告。如该部分标的资产期末减值额大于补偿期间内累积已补偿金额，则国网节能仍需以现金方式对上市公司另行补偿，补偿金额=该部分标的资产期末减值额-补偿期间内累积已补偿金额。在减值测试报告出具后，如按照《盈利预测补偿协议》的约定，国网节能仍需对上市公司进行另行补偿，国网节能应在减值测试报告出具后的 15 个工作日内将应另行补偿的现金汇入上市公司指定银行账户。

五、本次交易对于公司的影响

（一）本次交易对公司股权结构的影响

本次交易以现金交易，不涉及发行股份，不会对上市公司的股权结构产生影响。

（二）本次交易对公司财务状况的影响

本次交易前后公司财务状况如下：

项目	2015 年 1-9 月/2015-9-30		2014 年度/2014-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总计（万元）	115,607.00	179,001.29	83,611.52	128,995.28
负债合计（万元）	49,140.98	120,132.79	31,061.07	76,444.83
归属于母公司股东的所有者权益合计（万元）	66,466.02	58,868.50	52,550.44	52,550.44
营业收入（万元）	93,930.87	106,110.86	126,862.92	142,470.12
归属于母公司股东的净利润（万元）	16,522.25	16,879.33	7,196.08	9,025.50
归属于母公司股东的净资产收益率	27.65	28.17	15.38	17.17
基本每股收益（元）	1.03	1.05	0.45	0.56

注：2015 年 1-9 月/2015-9-30 交易前财务数据来自于涪陵电力 2015 年三季度审计报告；2014 年/2014-12-31 交易前财务数据来自于涪陵电力 2014 年审计报告。2015 年 1-9 月/2015-9-30 以及 2014 年/2014-12-31 交易后财务数据来自于涪陵电力根据本次交易完成后架构编制的近一年及一期的公司备考资产负债表和利润表。

六、本次交易构成关联交易

截至本报告书签署日，国家电网公司为本公司间接控股股东，本次交易对方国网节能为国家电网公司的全资子公司，为本公司的关联方，故本次交易构成关联交易。

七、本次交易不构成借壳上市

本次交易不涉及股份发行和股权转让，交易前后上市公司的控股股东、间接控股股东、实际控制人均未发生变化。

2011 年，为推动深化重庆市电网体制改革，加快涪陵区域城乡统筹和新农村建设，确保地方经济社会持续健康稳定发展，重庆市涪陵区政府将重庆市涪陵水利电力投资集团有限责任公司持有的川东电力 46.12%的股权无偿划转给重庆市电力公司。国务院国资委《关于重庆川东电力集团有限责任公司国有股权无偿划转有关问题的批复》（国资产权[2011]604 号）和中国证券监督管理委员会《关于核准重庆市电力公司公告重庆涪陵电力实业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2011]1797 号）对本次划转行为作出批复。川东电力控股权于 2011 年 12 月无偿划转至国网重庆市电力公司，上市公司的实际控制人从涪陵区国资委变更为国务院国资委。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，自 2011 年 12 月涪陵电力实际控制人发

生变更至本报告书签署日，涪陵电力累计向收购人及其关联方购买的资产情况如下：

（一）涪陵电力 2013 年收购国网重庆市电力公司长寿供电分公司下属镇安供电区内供电资产，以 2013 年 4 月 30 日为评估基准日，资产账面净值 235.26 万元；

（二）涪陵电力本次收购国网节能所属的配电网节能业务，根据中天运出具的标的资产《审计报告》，截至 2015 年 9 月 30 日，标的资产经审计的资产总额 63,394.29 万元；

综上，自实际控制人变更之日起，涪陵电力向收购人及关联方购买资产总额为 63,629.55 万元，涪陵电力 2010 年 12 月 31 日经审计合并报表资产总计 87,031.15 万元，涪陵电力向收购人及关联方购买资产总额约为涪陵电力实际控制人变更前一个会计年度资产总额的 73%，未达到《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条对于“借壳上市”的判断标准。

因此，本次交易不构成借壳上市。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本情况

上市公司名称:	重庆涪陵电力实业股份有限公司
曾用名称:	无
英文名称:	Chongqing Fuling Electric Power Industrial
法定代表人:	张波
股票上市地、股票简称及代码:	上海证券交易所, 涪陵电力, 600452.SH
股本总额:	160,000,000 元
注册地址:	重庆市涪陵区人民东路 17 号
邮政编码:	408000
电话:	023-72286777
传真:	023-72286349
企业法人营业执照注册号:(统一社会信用代码)	91500102709318251B
互联网网址:	http://www.flepc.com.cn/
电子信箱:	flepc600452@163.com
所属行业	电力、热力、燃气及水生产和供应业(证监会行业分类)
经营范围:	电力供应、销售, 电力资源开发及信息咨询服务, 商贸信息咨询服务(不含国家有专项管理规定的项目); 从事送变电工程相关业务(凭相关资质证书执业); 销售输配电及控制设备、电工器材、机械配件、建筑材料(不含危险化学品和木材)、五金、粘合剂(不含危险化学品)

二、上市公司历史沿革及股本变动情况

(一) 1999 年设立

1999 年 12 月 28 日，重庆市人民政府作出《重庆市人民政府关于同意设立涪陵电力铝业股份有限公司的批复》（渝府[1999]214 号），同意以川东电力为主，联合重庆市涪陵区有色金属工业公司、成都市太安铝型材厂、重庆市涪陵投资集团公司和重庆市涪陵变压器厂发起设立重庆涪陵电力铝业股份有限公司。

川东电力作为主要发起人以经重庆市国有资产管理局确认的经营性净资产金额 13,460.28 万元作为出资，并按照经重庆市涪陵区国有资产管理局同意的折股比例 1:0.7257 折为国有法人股 97,680,000 股，占涪陵电力总股本的 90.44%；其他发起人以现金方式投入人民币 1,423 万元，按照折股比例 1:0.7257 折为 10,320,000 股，占涪陵电力总股本的比例为 9.56%。

上述出资经重庆华源会计师事务所有限责任公司审验，并出具“华源验字（99）第 032 号”《验资报告》予以验证。

1999 年 12 月 29 日，涪陵电力取得重庆市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，注册号为渝直 5000001805002，证载名称为重庆涪陵电力铝业股份有限公司，住所为重庆市涪陵区人民东路 17 号，法定代表人为曾庆文，注册资本为 10,800 万元，企业类型为股份有限公司，经营范围：“电力供应、销售，电力资源开发及信息咨询服务，铝合金型材制造、加工、销售，商贸信息咨询服务（不含国家有专项管理规定的项目）。”

涪陵电力设立时的股本结构如下（单位：人民币元）：

序号	股东名称	投入股本	持股比例(%)
1	川东电力	97,680,000	90.44
2	重庆市涪陵区有色金属工业公司	4,910,000	4.55
3	成都市太安铝型材厂	4,690,000	4.35
4	重庆市涪陵投资集团公司	360,000	0.33
5	重庆市涪陵变压器厂	360,000	0.33
合计		108,000,000	100.00

(二) 2004 年首次公开发行股票并上市

2001 年 12 月 26 日，涪陵电力召开 2001 年第一次临时股东大会，大会通过如下决议：审议通过《重庆涪陵电力实业股份有限公司申请公开发行 6000 万元 A 股并上市的

议案》，并授权董事会办理有关事宜，包括确定发行价格（最终价格以国家证券监管部门核定的价格为准）。

2004年2月9日，中国证券监督管理委员会出具《关于核准重庆涪陵电力实业股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2004]9号），核准涪陵电力向社会公开发行人民币普通股股票5200万股。2004年2月24日，上海证券交易所出具《关于重庆涪陵电力实业股份有限公司人民币普通股股票上市交易的通知》（上证上字[2004]14号），审核同意涪陵电力发行的5200万元人民币普通股股票将于2004年3月3日起在上海证券交易所市场上市交易。证券简称为“涪陵电力”，证券代码为“600452”。

上述注册资本变更经重庆天健会计师事务所有限责任公司审验，并出具“重天健验[2004]1号”《验资报告》予以验证。

2004年5月，涪陵电力在重庆市工商行政管理局办理了变更登记，变更后注册资本为人民币16,000万元。

涪陵电力首次公开发行股票并上市后的股本结构如下（单位：人民币元）：

序号	股东名称	投入股本	持股比例(%)
1	重庆川东电力集团有限责任公司	97,680,000	61.05
2	重庆市涪陵区有色金属工业公司	4,910,000	3.06
3	重庆市涪陵川东房地产开发有限公司	4,690,000	2.93
4	重庆市涪陵投资集团公司	360,000	0.23
5	重庆博联变压器有限公司	360,000	0.23
6	社会公众股	52,000,000	32.50
合计		160,000,000	100.00

（三）2005年股权分置改革

2005年12月19日，重庆市人民政府作出《重庆市人民政府关于重庆涪陵电力实业股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》（渝府[2005]263号），同意重庆涪陵电力实业股份有限公司的股权分置改革方案，即由非流通股股东向流通股股东按每10股送3.2股支付对价，同时川东电力承诺持有的该公司股份在股权分置改革完成后72个月内不得上市交易或转让，72个月后的两年内所持股份的交易价格不得低于每股6.5元。

2005年12月23日，涪陵电力召开了股权分置改革相关股东会会议，审议通过了《重庆涪陵电力实业股份有限公司股权分置改革方案》。本次股权分置改革方案实施后，川东电力持有涪陵电力的股份由97,680,000股变更为82,630,044股，占涪陵电力总股本

的比例由 61.05%变更为 51.64%。涪陵电力的总股本不变，仍为 160,000,000 股。

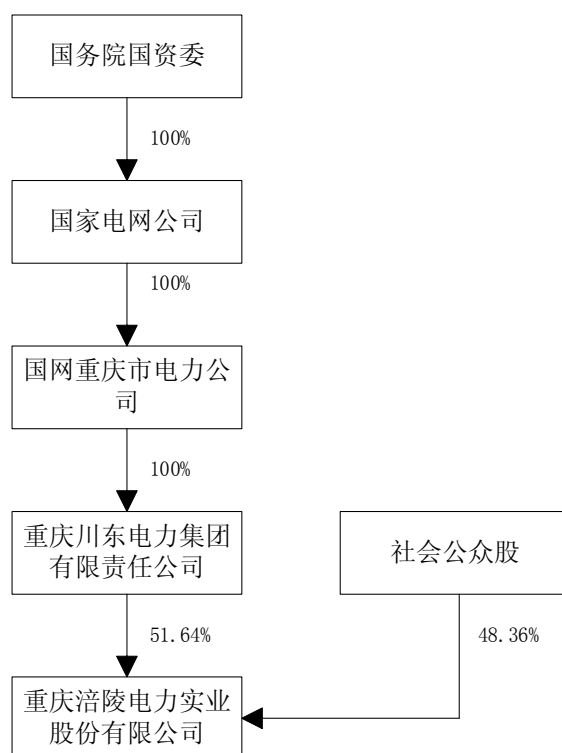
三、上市公司最近三年控股权变动情况

本公司的控股股东为川东电力，间接控股股东为国家电网公司和国网重庆市电力公司，实际控制人为国务院国资委。最近三年，本公司的控股股东和实际控制人均未发生变动。

四、上市公司控股股东及实际控制人

(一) 股权控制关系

截至本报告书签署日，川东电力直接持有本公司 51.64%的股权，为本公司的控股股东。本公司实际控制人为国务院国资委。本公司与控股股东及实际控制人之间的产权及控制关系如下：



(二) 控股股东及实际控制人的基本情况

公司控股股东为重庆川东电力集团有限责任公司，直接持股比例为 51.64%。川东电力的基本信息如下所示：

公司名称：	重庆川东电力集团有限责任公司
法定代表人：	张波

成立日期:	1996 年 7 月 18 日
注册资本:	20500 万元
组织机构代码:	20850581-7
经营范围:	供电经营**水力发电、电力调度及电力资源的开发;从事输变电工程设计;机械设备修理;批发、零售:电器设备及材料、电工专用设备;电力技术经济信息咨询;物业管理服务(凭资质证书执业)**[上述经营范围中法律法规禁止经营的不得经营,法律法规规定应经审批而未获审批前不得经营]

公司的实际控制人为国务院国资委。

(三) 间接控股股东的基本情况

公司的间接控股股东为国家电网公司和国网重庆市电力公司。国家电网公司基本情况如下:

公司名称:	国家电网公司
法定代表人:	刘振亚
成立日期:	2003 年 5 月 13 日
注册资本:	2000 亿元
组织机构代码:	71093123-X
经营范围:	输电(有效期至 2026 年 1 月 25 日);供电(经批准的供电区域);对外派遣与其实力、规模、业绩相适应的境外工程所需的劳务人员。实业投资及经营管理;与电力供应有关的科学研究、技术开发、电力生产调度信息通信、咨询服务;进出口业务;承包境外工程和境内国际招标工程;上述境外工程所需的设备、材料出口;在国(境)外举办各类生产性企业。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

国网重庆市电力公司基本情况如下:

公司名称:	国网重庆市电力公司
法定代表人:	路书军
成立日期:	1997 年 6 月 3 日
注册资本:	1,126,128.45 万元人民币
组织机构代码:	20285665-9
经营范围:	国有资产经营,电力项目引资投资,电力工程设计、施工、修造、监理、承包。电力、热力生产,购销,电网经营,电力设备及物资购销,物资供销业,电力行业科技开发及技术咨询,房地产开发(凭资质证书执业)。电力技术咨询、培训。

截至本报告书签署日,除公司控股股东川东电力外,公司无其他持股 5%以上的股东。

五、上市公司主营业务发展情况

上市公司主营电力供应与销售，供电区域主要集中于重庆市涪陵区行政区域，以 110KV 输电线路为骨干网架，以 35KV、10KV 线路为配电网络。

上市公司 2013-2014 年及 2015 年 1-9 月业务收入构成如下表：

单位：万元

产品类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
电力销售	90,510.90	96.36%	115,664.05	91.17%	108,910.55	87.55%
电力工程安装	1,730.14	1.84%	6,792.69	5.35%	9,800.59	7.88%
电力物资销售	852.93	0.91%	3,120.45	2.46%	4,038.27	3.25%
其他	836.90	0.89%	1,285.73	1.01%	1,642.75	1.32%
合计	93,930.87	100.00%	126,862.92	100.00%	124,392.17	100.00%

数据来源：涪陵电力 2013 年、2014 年年报及 2015 年三季度审计报告。

六、上市公司最近三年的主要财务指标

（一）主要财务数据

1、资产负债主要数据

单位：万元

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
流动资产	50,678.93	17,952.62	6,258.81	13,753.22
资产总额	115,607.00	83,611.52	73,557.98	81,303.45
流动负债	49,024.18	30,938.32	30,539.21	44,182.13
负债总额	49,140.98	31,061.07	30,669.89	44,997.82
股东权益	66,466.02	52,550.44	42,888.09	36,305.63

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	93,930.87	126,862.92	124,392.17	111,619.23
营业利润	19,227.42	5,529.47	4,766.27	4,049.78
利润总额	19,035.49	8,873.71	6,260.15	4,623.48
净利润	16,522.25	7,196.08	5,414.95	2,811.58

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
归属于母公司股东的净利润	16,522.25	7,196.08	5,414.95	2,828.57

3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营活动产生的现金流量净额	17,702.35	15,149.60	9,893.87	-1,028.93
投资活动产生的现金流量净额	18,817.58	-1,284.85	-8,032.58	-5,379.11
筹资活动产生的现金流量净额	-3,200.00	-2,305.55	-6,536.84	-139.29
现金及现金等价物净增加额	33,319.94	11,559.20	-4,675.56	-6,547.32

(二) 主要财务指标

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
毛利率(%)	12.06	12.36	13.73	12.11
净利率(%)	17.59	5.67	4.35	2.52
加权平均净资产收益率(%)	27.65	15.38	13.84	8.07
加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益)(%)	10.50	9.05	9.90	6.39
基本每股收益(元)	1.03	0.45	0.34	0.18
稀释每股收益(元)	1.03	0.45	0.34	0.18
每股经营活动现金流量(元)	1.11	0.95	0.62	-0.06
每股现金流量净额(元)	2.08	0.72	-0.29	-0.41
存货周转率(次)	752.08	620.29	169.25	98.10
应收账款周转率(次)	285.51	329.79	294.21	95.15
总资产周转率(次)	0.81	1.61	1.61	1.30
项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
每股净资产(元)	4.15	3.28	2.68	2.27
流动比率	1.03	0.58	0.20	0.31
速动比率	1.02	0.58	0.20	0.29
资产负债率(%) (合并)	42.51	37.15	41.69	55.35

七、上市公司重大资产重组情况

截至本报告书签署日，上市公司最近三年不存在重大资产重组情况。

八、上市公司及其现任董事、高级管理人员涉嫌犯罪或违法违规情况

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年内不存在涉嫌犯罪或违法违规的情况。

九、上市公司及其现任董事、高级管理人员近三年受行政处罚或刑事处罚情况

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年内均未受到与证券市场相关的行政处罚或刑事处罚。

十、上市公司及其现任董事、高级管理人员诚信情况

截至本报告书签署日，上市公司及其董事、高级管理人员最近三年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情况。

第三节 交易对方

一、本次交易对方基本情况

公司名称:	国网节能服务有限公司
企业性质:	有限责任公司
法定代表人:	郭炬
股本总额:	420,000 万元
注册地址:	北京市西城区白广路二条 1 号综合楼
办公地址:	北京市西城区南横东街 8 号都城大厦
邮政编码:	100052
电话:	010-63505678
传真:	010-63505555
统一社会信用代码:	91110000717835187Y
互联网网址:	http://www.sgecs.sgcc.com.cn/
经营范围:	节能服务；新能源、分布式能源与能源高效利用项目的投资、建设和运营；咨询、设计和评估；节能技术开发与转让；节能产品开发与销售；节能会展服务；节能减排指标交易及代理，分布式节能服务；新能源、分布式能源与能源高效利用项目的投资、建设和运营；咨询、设计和评估；节能技术开发与转让；节能产品开发与销售；节能会展服务；节能减排指标交易及代理，分布式能源并网服务的关联业务。

二、交易对方设立及股本变动情况

(一) 设立

2013 年 1 月 18 日，国家电网公司发布《国家电网公司关于组建国网节能服务有限公司的通知》（国家电网人资[2013]112 号）：决定组建国网节能服务有限公司，国网节能服务有限公司是国家电网公司依据《公司法》等法律法规出资设立，为国家电网公司的全资子公司。

2013 年 1 月 25 日，北京中怡和会计师事务所有限公司出具《国网节能服务有限公司验资报告》（中怡和验字[2013]第 072 号），截至 2013 年 1 月 25 日止，国网节能服务有限公司（筹）已收到全体股东缴纳的注册资本，合计人民币 30,000 万元。股东国家电网公司以货币出资 30,000 万元。

国网节能设立时的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	持股比例
国家电网公司	30,000.00（货币）	100%
总计	30,000.00（货币）	100%

（二）2014 年增资

2014 年 5 月 7 日，国家电网公司作出股东决定：同意以货币出资的方式向国网节能服务有限公司增加注册资本人民币 22 亿元。增资完成后，国网节能服务有限公司的注册资本由人民币 3 亿元增加至人民币 25 亿元。

此次增资后，国网节能服务有限公司的注册资本为人民币 25 亿元。

（三）2015 年增资

2015 年 10 月 12 日，国家电网公司作出股东决定：同意以货币出资的方式向国网节能服务有限公司增加注册资本人民币 10 亿元。增资完成后，国网节能服务有限公司的注册资本由人民币 25 亿元增加至人民币 35 亿元。

此次增资后，国网节能服务有限公司的注册资本为人民币 35 亿元。

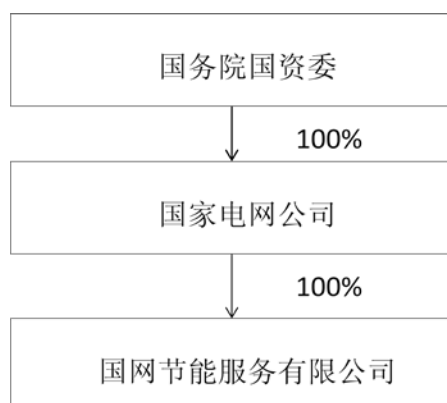
（四）2016 年增资

2015 年 11 月 1 日，国家电网公司作出股东决定：同意以货币出资的方式向国网节能服务有限公司增加注册资本人民币 7 亿元。增资完成后，国网节能服务有限公司的注册资本由人民币 35 亿元增加至人民币 42 亿元。

2016 年 1 月 21 日，国网节能取得北京市工商行政管理局核发的《营业执照》，注册资本为人民币 42 亿元。

三、交易对方控股股东及实际控制人概况

截至本报告书签署日，国网节能的产权控制关系如下：



国家电网公司成立于 2002 年 12 月 29 日，是经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股公司的试点单位，连续 10 年获评国务院国资委业绩考核 A 级企业，《财富》世界企业 500 强保持第 7 位，是全球最大的公用事业企业。国网公司以建设运营电网为核心业务，是关系国民经济命脉和国家能源安全的特大型国有重点骨干企业，承担着保障更安全、更经济、更清洁、可持续的电力供应的基本使命。国网公司按集团公司模式运作，注册资金 2000 亿元，用工总量超过 186 万人。公司经营区域覆盖 26 个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的 88% 以上，供电人口超过 11 亿人。国网公司稳健运营在菲律宾、巴西、葡萄牙、澳大利亚等国家的海外资产。

四、交易对方最近三年主营业务发展情况

国网节能服务有限公司成立于 2013 年，是定位于以节能环保，能源资源综合利用为主的产业集团，是国家电网公司积极响应中央部署，发挥自身优势，履行社会责任，致力于节能环保与清洁能源服务产业的龙头企业。国网节能公司专注于节能服务、能源综合利用、电力环保、国际业务四大板块，致力于从事国家积极倡导的节能环保与清洁能源开发前沿技术项目和典型示范项目的投资、建设、运营，是立足电网企业、面向社会，市场化运作、专业化管理、多元化发展的新兴企业。截至 2015 年末，节能公司实现年收入约 47 亿元，利润年均增长 56%。

在节能服务业务方面，国网节能公司依托国家电网公司在电力与节能领域的技术、人才、资金、装备制造等多方面优势，集规划、设计、咨询、施工、投资、运营等服务模式于一体，针对电网节能、建筑节能、交通节能、工业节能等领域，采取灵活多样的商业模式，为电力系统、地方政府、相关企业等各类用户提供全面节能解决方案和新能源应用方案，创造最佳的节能效果，充分发挥中央企业在节能领域的影响力和带动力。

在能源综合利用方面，国网节能公司下属国能生物发电集团有限公司是全球最

大的生物质能综合开发利用专业化公司,利用国际先进的生物质直燃发电技术和中国丰富的生物质资源,在全国 14 个省级行政区投资建设生物质发电项目,投运及在建机组 40 台,总容量达 100 万千瓦。同步向生物质产业上下游和清洁能源延伸,积极拓展生物质燃料经营、生物质热电联产、生物质成型燃料供热等生物质资源综合利用新型业务,开发风、光、地热等可再生能源及燃气冷热电三联供项目,不断扩大企业经营规模和业务覆盖面,争取更大的市场发展空间。

在电力环保业务方面,在落实“以电代煤、以电代油、电从远方来、来的是清洁电”的能源消费新模式下发展新型业务。采用国内外先进高效技术,面向终端能源消费市场推广实施集中式电采暖、港口岸电等以电代煤、代油的典型示范项目,不断提高清洁电能占终端能源消费比重,推动社会节能减排,缓解城市雾霾污染,服务“美丽中国”。目前已在北京成功开发投运了医院、商业及村镇大型集中式蓄热电锅炉燃煤替代的试点项目,替代燃煤锅炉 70 蒸吨,实现清洁供热面积约 35 万平方米,取得了显著的减排效益和社会效益。

在国际业务方面,国网节能公司响应国家“一带一路”战略,以所属国网绿色能源有限公司为平台,以承担国家电网公司全球能源互联网重大国际合作项目为方向,在俄罗斯、蒙古、东南亚地区开发能源资源综合利用及节能环保市场。目前,正全面推进国家“一带一路”和能源互联互通重点项目——蒙古国特大型煤电基地开发及中蒙特高压互联互通项目,同步在俄罗斯远东地区开发泥煤等生物质资源综合利用业务,在印尼、马来西亚等东南亚地区开发生物质混燃发电市场。

五、交易对方最近两年及一期主要财务指标

(一) 主要财务数据

国网节能 2013 年度、2014 年度及 2015 年三季度度财务报告均按照财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则—基本准则》和 38 项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他有关规定编制。交易对方 2013 年度合并及母公司财务报告经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了瑞华审字[2014]第 01430251 号标准无保留意见的审计报告。交易对方 2014 年度合并及母公司财务报告经中审华寅五洲会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了 CHW JX 审字[2015]0118 号标准无保留意见的审计报告。国网节能 2015 年三季度合并及母公司财务

报告未经审计。

国网节能最近两年及一期主要财务数据（合并报表）如下表所示：

单位：万元

项 目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总计	1,268,903.61	1,277,405.40	151,485.91
负债总计	789,974.94	919,240.50	62,139.02
所有者权益合计	478,928.67	358,164.90	89,346.89
归属于母公司所有者权益合计	434,823.78	317,332.42	86,990.55
项 目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
营业收入	319,237.77	263,164.75	7,056.50
营业利润	4,048.37	-5,277.58	161.63
利润总额	22,251.47	12,773.65	161.60
净利润	20,763.77	11,673.40	161.60
归属于母公司的净利润	17,491.36	10,667.04	510.53

（二）主要财务指标

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	0.88	0.84	1.43
速动比率	0.57	0.55	1.38
资产负债率	62.26%	71.96%	41.02%
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
毛利率	14.66%	10.58%	98.90%
净利润率	6.50%	4.44%	2.29%

六、交易对方下属企业

截至本报告书签署日，国网节能拥有国能生物发电集团有限公司、国网绿色能源有限公司、国网（北京）节能设计研究院有限公司三家子公司。

序号	子公司名称	经营范围	注册资本(万元)	持股比例(%)
1	国能生物发电集团有限公司	建设工程项目管理；工业设计；投资、运营以生物质能源综合利用项目；发电；销售电力产品、热力产品、生物质液体燃料、生物质成型燃料、机械设备、电气设备；秸秆农林剩余物的收集；清洁发展机制项目开发；温室气体减排的技术开发、技术转让、技术推广；合同能源管理；项目投资及投资管理；维修、调试发电设备设施；生物质能源综合利用技术开发、技术推广、技术咨询、技术服务；仿真机操作技术培训；货物进出口；技术进出口；代	202,216.6667	84.132

序号	子公司名称	经营范围	注册资本(万元)	持股比例(%)
		理进出口；会议服务；承办展览展示活动；建设工程项目管理；工业设计。（领取本执照后，应到住房城乡建设部门和规划部门取得许可、商务部门备案；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）		
2	国网绿色能源有限公司	能源管理；项目投资；技术开发；货物进出口、技术进出口、代理进出口；机械设备租赁；销售煤炭（不在北京地区开展实物煤的交易、储运活动）、化肥；销售化工产品、食品。（领取本执照后，应到商务委备案。销售食品、销售化工产品以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）	10,000	70
3	国网（北京）节能设计研究院有限公司	能源科学技术研究服务；工程咨询；工程设计；技术开发、转让、咨询、服务；计算机系统集成；专业承包；施工总承包；零售电子产品、机械设备。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）	1,990	100

七、交易对方与上市公司之间的关联关系情况，以及向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，国家电网公司为上市公司间接控股股东，本次交易对方国网节能为国家电网公司的全资子公司，为上市公司的关联方。截至本报告书签署日，交易对方未向上市公司推荐董事、监事或高级管理人员。

八、交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

经国网节能及其主要管理人员出具承诺声明，最近五年内，交易对方及其主要管理人员未受行政处罚、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明。

九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明

经国网节能及其主要管理人员出具承诺声明，最近五年内，交易对方及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政措施或受过交易所纪律处分的情况。

第四节 交易标的

一、交易标的基本信息

本次交易的标的资产为国网节能的配电网节能业务，包括：国网节能经营配电网节能业务形成的固定资产、在建工程、应收账款等资产；应付账款、借款等负债；与配电网节能业务相关的合同权利、义务。

截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日，配电网节能业务具体项目情况如下：

（一）已投产项目

序号	项目名称	项目所在地
1	山东配电网节能与提高电能质量改造项目	山东
2	甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	甘肃
3	重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	重庆

（二）在建项目

序号	项目名称	项目所在地
1	江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	江苏
2	冀北廊坊地区配网综合节能改造及提高供电可靠性项目	河北
3	山东配电网综合节能改造项目（二期）	山东
4	江西配电网综合节能改造及电能质量提高项目	江西
5	新疆昌吉、乌鲁木齐配电网综合节能改造项目	新疆

（三）前期项目

序号	项目名称	项目所在地
1	浙江配电网综合节能改造及电能质量提高项目	浙江
2	河南配电网综合节能改造及电能质量提高项目	河南
3	湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目	湖北
4	福建配电网综合节能改造及电能质量提升项目	福建
5	安徽省配电网节能改造与提供电能质量项目	安徽

6	辽宁沈阳地区配电网节能改造与提高电能质量项目	辽宁
---	------------------------	----

注：前期项目是指正在进行可行性研究或方案设计论证阶段的项目，其中浙江配电网综合节能改造及电能质量提高项目、河南配电网综合节能改造及电能质量提高项目、湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目处于可行性研究和方案设计阶段，但已经发生了相关费用，因此在标的资产《审计报告》中被列入在建工程。差异的原因是此处以所处业务阶段为统计口径，标的资产《审计报告》为财务层面统计口径。

二、交易标的历史沿革

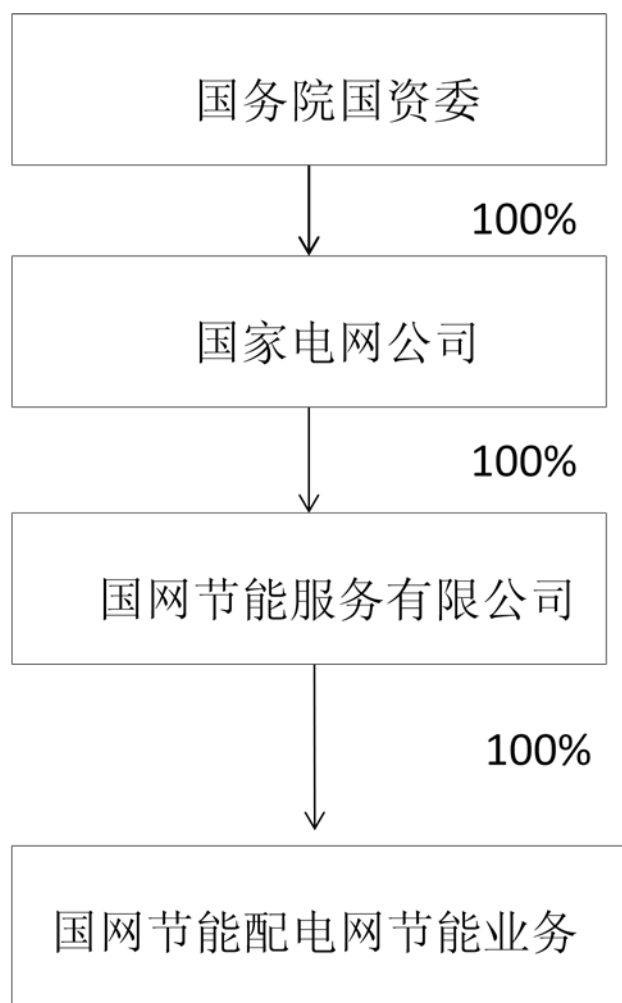
交易标的为非股权类资产，最近三年未发生过权益交易、增值或改制相关的情形。

三、交易标的出资及合法存续情况

本次交易标的为非股权类资产，除满足正常的工程投资需求外，不存在出资、增减资或股权转让的情形。

四、交易标的股权结构、产权控制关系

截至本报告书签署日，标的资产的所有人为国网节能，国网节能的实际控制人为国务院国资委，其产权及控制关系如下图所示：



国网节能合法拥有标的资产，资产权属清晰，除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外，其他不存在禁止转让、限制转让的情形；标的资产涉及的合同中亦不存在禁止转让、限制转让该资产的条款或约定。截至本报告书签署日，国网节能已向中国进出口银行申请提前偿还山东配电网节能与提高电能质量改造项目全部借款并解除上述应收账款质押担保，中国进出口银行已经受理并在办理过程中。国网节能已就此作出相关书面承诺，“在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作，若届时无法完成，导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失，由本公司承担。”

五、交易标的主营业务情况

（一）主管部门与法律法规

交易标的从事配电网节能行业，行业主管部门包括国家发改委、国家能源局、工信部等。行业相关国家级主管部门具体职能详见下表：

部门	相关管理职能
国家发改委	制定节能环保产业发展规划, 推进可持续发展战略, 负责节能减排的综合协调工作, 组织拟订发展循环经济、全社会能源资源节约和综合利用规划及政策措施并协调实施, 参与编制生态建设、环境保护规划, 协调生态建设、能源资源节约和综合利用的重大问题, 综合协调环保产业和清洁生产促进有关工作
国家能源局	制定节能环保产业发展规划, 负责能源行业节能和资源综合利用, 组织推进能源重大设备研发, 指导能源科技进步、成套设备的引进消化创新, 组织协调相关重大示范工程和推广应用新产品、新技术、新设备
工信部	提出新型工业化发展战略和政策, 推进产业结构战略性调整和优化升级; 拟订行业技术规范和标准并组织实施, 指导行业质量管理工作; 承担振兴装备制造业组织协调的责任; 参与拟订能源节约和资源综合利用、清洁生产促进规划, 组织协调相关重大示范工程和新产品、新技术、新设备、新材料的推广应用

为促进行业健康发展, 国家有关部门制定了一系列行业相关法律法规, 这些政策法规涉及资质管理、产品和服务质量、项目建设标准、价格管理等诸多方面。国家有关部门颁布的配电网节能行业相关的主要政策、法规如下:

序号	法律法规名称	文件编号
1	环境保护法	国家主席令[2014]第 9 号公布
2	中华人民共和国节约能源法(修订)	中华人民共和国主席令[2008]第 77 号
3	国务院关于印发节能减排“十二五”规划的通知	国发[2012]40 号
4	中华人民共和国清洁生产促进法	中华人民共和国主席令[2003]第 72 号
5	中华人民共和国环境影响评价法	中华人民共和国主席令[2003]第 77 号
6	关于印发《配电变压器能效提升计划(2015-2017 年)》的通知	工信部联节[2015]269 号
7	关于加强节能标准化工作的意见	国发办[2015]16 号
8	关于改善电力运行调节促进清洁能源多发满发的指导意见	发改运行[2015]518 号
9	关于印发 2014-2015 年节能减排低碳发展行动方案的通知	2014 年第 21 号
10	工业和信息化部关于进一步加强工业节能工作的意见	工信部节[2012]339 号
11	国家发展改革委办公室关于组织推荐国家重点节能技术的通知	发改办环资[2012]206 号

12	国务院关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知	国发[2011]26 号
13	国家发展改革委办公厅、财政部办公厅关于进一步加强合同能源管理项目监督检查工作的通知	发改办环资[2011]1755 号
14	工业和信息化部关于做好第二批工业和通信业节能服务公司推荐工作的通知	工信厅节函[2011]522 号
15	国家发展改革委办公室关于组织推荐重点节能技术的通知	发改办环资[2011]1093 号
16	能源计量监督管理办法	质检总局令第 132 号
17	关于印发《合同能源管理项目财政奖励资金管理暂行办法》的通知	财办建[2010]249 号
18	节能减排统计监测及考核实施方案和办法	国发[2007]36 号
19	节能发电调度办法(试行)	国办发[2007]53 号
20	关于印发节能减排综合性工作方案的通知	国发[2007]15 号

(二) 主要内容

1、配电网能效管理系统

配电网能效管理系统可以实现配电网全环节的能效、能耗数据一体化采集与监测,构建能效监测与管理中心、能效分析与评估中心、能效调节与控制中心、能效高级应用中心,四个功能模块,并实现了与其他相关业务系统进行数据集成,为配电网降损节能提供基础的技术支撑平台。通过建立配电网能效管理系统,实现配电网能源全过程透明监测与管理,实现能效的有效分析并进行有效调节,达到配电网能效提升的目标。

2、多级联动与区域综合治理

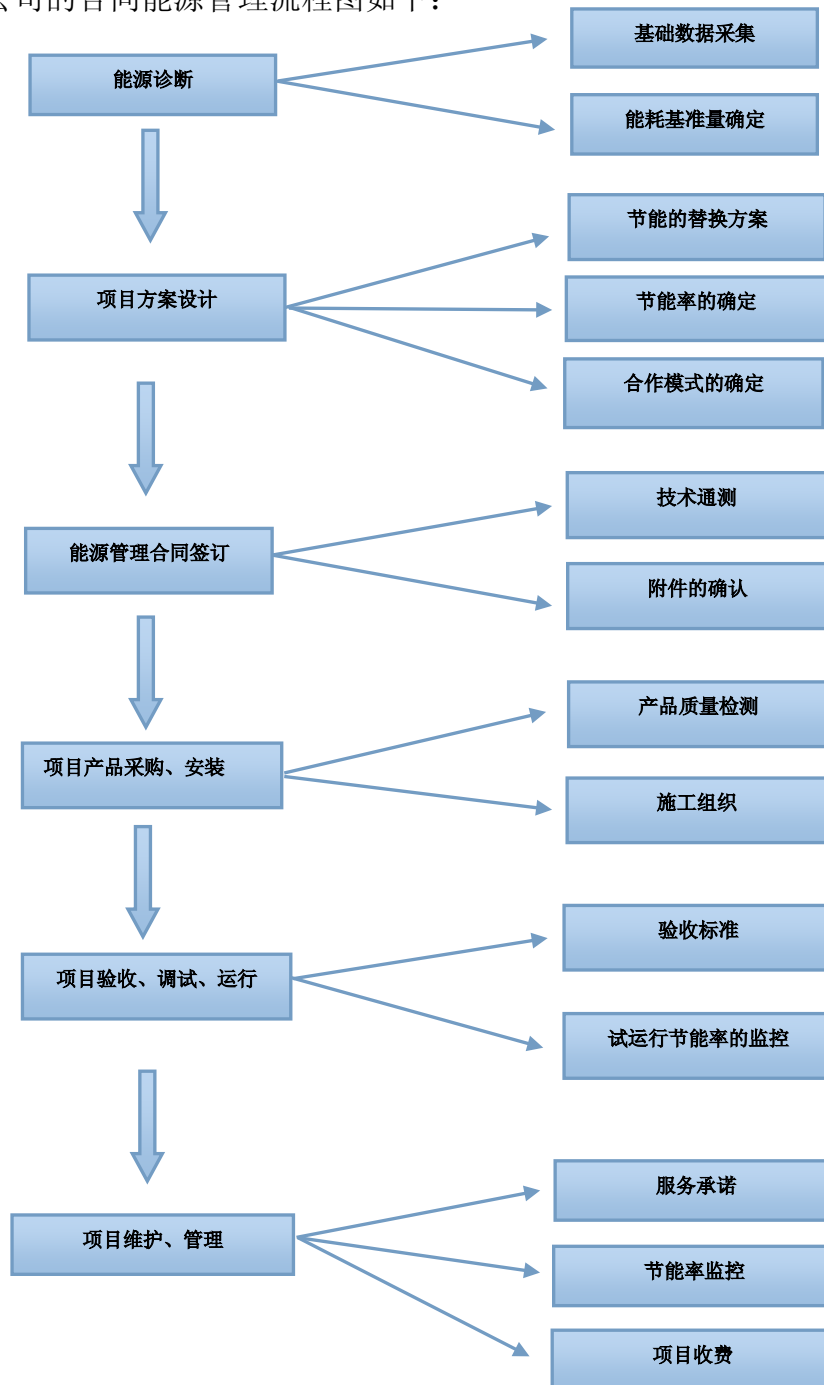
通过对配网系统的综合分析,对系统中的关键环节:变电站、线路、台区以及 0.4kV 配电系统的电能补偿设备的运行参数进行调制,实现变电站、线路、配电台区、末端的无功补偿的联调联动,实现区域无功优化综合调节治理功能,全面改善供电质量,降低配电网的损耗,从而有效的解决配电网低电压、低功率因数问题,提高能效水平。

(三) 主要业务模式和业务流程

目前,节能服务公司的节能服务项目主要采用合同能源管理(Energy Management Contracting, 简称 EMC)模式。合同能源管理是指节能服务公司与用户签订能源管理合同,为用户提供节能诊断、融资、改造等服务,并以节能效益分享等方式回收投资和获得合理利润。一般情况下按照月度和季度结算。合同能源管理的盈利模式详见“第八节 管理层讨论与分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(四)

行业特点”之“2、行业特有的经营模式”。

节能公司的合同能源管理流程图如下：



（四）交易标的主要产品

交易标的为配电网节能业务，以合同能源管理模式提供服务，不涉及产品生产、产量及库存情况。交易标的的盈利主要依据节能效果，电力价格由国家定价。

（五）主要客户情况

国内配电网主要由国家电网公司和南方电网公司建设和运营,交易标的目前的客户均为国网公司下属供电企业。

(六) 主要供应商情况

1、设备、施工供应商

2013 年前五大供应商:

供应商名称	比例
国家电网公司	98.88%
其中:许继集团有限公司	98.88%
天津天大求实电力新技术股份有限公司	0.97%

2014 年前五大供应商:

供应商名称	比例
国家电网公司	87.14%
其中:许继集团有限公司	79.17%
国电南瑞科技股份有限公司	4.57%
重庆渝电工程监理咨询有限公司	0.01%
国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	3.39%
聊城电力华昌实业总公司	1.58%
山东五洲电气股份有限公司	1.18%
山东中茂实业集团有限公司	1.15%
烟台永深电力设备安装工程有限公司	1.00%

2015 年 1-9 月前五大供应商:

供应商名称	比例
廊坊明源电力工程有限公司	23.61%
霸州市益兴工程有限责任公司	15.49%
国家电网公司	7.20%
其中:许继集团有限公司	0.05%
南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	0.05%
许继电气股份有限公司	7.09%
文安县鑫泰电力器材有限公司	6.13%
廊坊市玉龙电力工程有限公司	3.52%

2、运维提供商

供应商名称	比例		
	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
国家电网公司	-	100.00%	98.85%
其中:国网甘肃节能服务有限公司	-	0.77%	0.91%
国网重庆节能服务有限公司	-	1.17%	1.54%
国网山东节能服务有限公司	-	98.06%	96.40%

重庆市大足区精诚电力发展总公司	-	-	1.15%
-----------------	---	---	-------

3、关联方持股情况

报告期内,交易标的高级管理人员、核心技术人员以及国网节能无在前五名供应商或客户中持有权益的情况。

国网国网甘肃节能服务有限公司、国网重庆节能服务有限公司、国网山东节能服务有限公司、许继集团有限公司、南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心、重庆渝电工程监理咨询有限公司、国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司均为国家电网公司下属产业单位,国家电网公司间接持有国电南瑞科技股份有限公司 41.01%股权、间接持有许继电气股份有限公司 40.95%股权。

(七) 质量控制情况

交易标的产品和服务严格遵守质量控制标准,报告期内,交易标的未有因违反有关产品质量和技术监督方面的法律法规而受到处罚。

(八) 主要产品生产技术和核心技术人员

根据国家和电力行业规范和标准,配电网节能改造的效果以改造前后电力元件损耗差值体现,具体以项目节电量和项目节能量表示。

截至本报告书签署日,标的资产已投产项目实现年节约电量 48,292 万千瓦时,折合标煤 159,366 吨,减少二氧化碳排放 414,351 吨,标的资产提供节能服务前后项目节能量如下表:

序号	工程名称	项目年节电量(万千瓦时)	项目年节能量(吨标准煤)
1	山东配电网节能改造项目(一期)	28,155	92,912
2	山东配电网综合节能改造项目(二期)	14,584	48,127
3	甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	335	1,105
4	江苏徐州地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目、江苏盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	18,126	59,816

序号	工程名称	项目年节电量(万千瓦时)	项目年节能量(吨标准煤)
5	国网重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	1,677	5,535
6	冀北廊坊地区配电网综合节能改造及提高供电可靠性项目	28,585	94,331
7	河南配电网综合节能改造及电能质量提高项目	5,722	18,883
8	湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目	9,316	30,743
9	浙江配电网综合节能改造及电能质量提高项目	17,762	58,615
10	新疆昌吉配电网综合节能改造项目、新疆乌鲁木齐配电网综合节能改造项目	306	1,011
11	江西配电网综合节能改造及电能质量提高项目	5,909	19,501
12	福建配电网综合节能改造及电能质量提升项目	21,215	70,010
13	安徽省配电网综合节能改造及电能质量提升项目	7,378	24,347
14	辽宁沈阳地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	3,080	10,164

注：山东配电网节能改造项目（一期）、甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目和国网重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目数据来源分别为《国网山东配电网节能改造和提高电能质量项目节能量审核报告》（中国质量认证中心）、《甘肃兰州地区配电网节能与提高电能质量项目能效测评报告和甘肃白银地区配电网节能与提高电能质量项目能效测评报告》（国网电力科学研究院）和《国网重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目能效测评报告》（国网电力科学研究院），其余项目数据来源为项目可行性研究报告。

标的资产目前的技术已达到国内较为先进水平，应用电网差异化能效标杆管理、非健全信息下配电网节能降损、基于“荷-网-源”协调控制的电网降损、区域配电网能效差异化分析及能源托管、电网多级联动与区域综合治理、输电线路拓扑优化等先进技术为客户提供服务。同时，标的资产在配电网节能项目中采用了配电网能效管理智能控制系统、调容调压变压器、SVC、TSVG、MEC、一体化配电台区等智能控制水平高、电能质量提升功能全、能耗水平低、可靠性高的设备关键应用技术。

标的资产整合了国内外先进电网节能技术、设备，针对电力系统、地方政府、相关企业等不同地域、不同电能质量需求的各类用户，形成了优质的综合节能解决方案，达到了较好的节能效果。标的资产还将依托电力行业的优势，联合国内知名技术研究、装

备研制机构,在科技研究、技术开发、产品研制应用等方面加大投入,进一步提升技术水平。

标的资产核心技术人员均为来自电力系统的资深员工,自节能公司成立以来无变动。

六、交易标的最近两年及一期的主要财务数据

中天运审计了节能公司编制的配电网节能业务两年及一期的模拟财务报表,包括2015年9月30日、2014年12月31日、2013年12月31日的模拟资产负债表,2015年1-9月、2014年度、2013年度的模拟利润表、模拟现金流量表以及模拟财务报表附注,并出具了标的资产《审计报告》。中天运认为,模拟财务报表在所有重大方面公允反映了配电网节能业务报告期内模拟财务状况、模拟经营成果和模拟现金流量。交易标的的经审计主要财务数据如下:

(一) 主要财务数据

单位:万元

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
总资产	63,394.29	45,383.76	13,197.87
总负债	33,640.35	30,576.10	1,460.38
所有者权益	29,753.95	14,807.66	11,737.49
归属母公司股东的所有者权益	29,753.95	14,807.66	11,737.49
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
营业收入	12,179.99	15,607.20	7,020.00
营业成本	8,176.96	9,936.61	
营业利润	357.08	1,829.42	5,676.09
利润总额	357.08	1,829.42	5,676.09
净利润	357.08	1,829.42	5,676.09
归属于母公司股东的净利润	357.08	1,829.42	5,676.09
扣非后归属于母公司股东的利润	357.08	1,829.42	5,676.09

(二) 非经常性损益构成

报告期内,交易标的无非经常性损益。

(三) 主要财务指标

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	0.77	0.63	1.64
速动比率	0.77	0.63	1.64
资产负债率(%)	53.07	67.37	11.07
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
毛利率	32.87%	36.33%	100.00%
净利润率	2.93%	11.72%	80.86%

注：2013 年毛利率为 100%主要是因为对应营业成本为零，具体原因见“第八节 管理层讨论分析”之“四、标的资产最近两年及一期财务状况、盈利能力分析”

七、交易标的下属公司情况

交易标的无下属公司。

八、交易标的权属状况、负债及抵押担保情况

(一) 主要资产情况

1、固定资产

截至 2015 年 9 月 30 日，国网节能的配电网节能业务固定资产账面价值为 302,641,304.31 元，全部为节能资产。

2、在建工程

截至 2015 年 9 月 30 日，国网节能的配电网节能业务在建工程账面价值为 236,208,496.51 元。

单位：元

项目	2015年9月30日
冀北廊坊地配网综合节能改造及提高供电可靠性项目	190,910,591.62
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	42,453,106.80
河南配电网综合节能改造及电能质量提升项目	129,526.87
湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目	867,228.63
浙江配电网综合节能改造项目	973,876.50
山东配电网综合节能改造项目（二期）	597,942.30
江西配电网综合节能改造项目	145,395.34
新疆昌吉、乌鲁木齐配电网综合节能改造项目	130,828.45

合计	236,208,496.51
----	----------------

上述各项目的总投资金额、截至本报告书签署日的进展、预计完工时间、建成后盈利模式及收益情况如下表:

项目	总投资 金额(万元)	目前的 进展	预计完工 时间	建成后的盈利模式	收益期
冀北廊坊地区配网综合节能改造及提高供电可靠性项目	68,792	已开工,完成总投资额37.24%	预计2016年6月	通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方约定的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益分享期7年。	预计2016年7月-2023年6月
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	53,321	已完工,完成总投资额90.14%	2015年10月	通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方约定的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例100%,效益分享期8年。	2015年11月-2023年10月
河南配电网综合节能改造及电能质量提升项目	16,291	已立项,正在签订合同能源管理合同,完成总投资额0.41%	预计2017年6月	合同暂未签订,收益模式预计为:通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益分享期8年。	预计2017年7月-2025年6月
湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目	27,937	已签订合同能源管理合同,正在开展设计工作,完成总投资额0.37%	预计2017年3月	通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益分享期7年。	预计2017年4月-2024年3月
浙江配电网综合节能改造项目	52,270	项目设计完成,正在开展施工、监理、综合服务等招标工作,完成总投资0.19%	预计2016年12月	通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益分享期9年。	预计2017年1月-2025年12月
山东配电网综合节能改造项目(二期)	25,830	已开工,完成总投资额54.81%	预计2016年6月	通过相关技术手段对配电网实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益分享期5年。	预计2016年7月-2021年6月
江西配电网综合节能改造项目	14,326	完成设备、监理、首批施工招标和设备监造采购,正在开展二批施工评标工作,完成总投资额1.02%	预计2016年12月	通过相关技术手段对配电网的实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例95%,效益	预计2017年1月-2023年6月

项目	总投资 金额(万 元)	目前的 进展	预计完 工时间	建成后的盈利模式	收益期
				分享期7年。	
新疆昌吉、 乌鲁木齐配 电网综合节 能改造项目	538	签订设计、监理合 同,正在推进施工总 包合同签订工作,完 成总投资额2.43%	预计 2016 年8月	通过相关技术手段对配电网的实施综合节能改造,改造完成后可降低电能传输损耗。按照合同双方商议的电价和项目产生的年节电量,节能分享比例98%,效益分享期5年。	预计 2016年9 月-2021 年8月

注:以上投资总额全部为相关项目可行性研究批复立项概算投资额,其中江苏项目已于2015年10月底完工,实际投资较概算投资有节余。

河南、湖北鄂东及浙江项目在基准日之前国网节能服务有限公司以节能发展(2014)146号文批复了该批项目的可行性研究报告,其中湖北鄂东项目于2015年11月国网节能分别与国网黄冈供电公司、国网咸宁供电公司、国网黄石供电公司、国网鄂州供电公司签订了合同能源管理合同。浙江项目于2015年11月分别与浙江省16个县市70个供电公司签订了合同能源管理合同。截至本报告书签署日,河南项目已列入签署双方的综合计划并经河南省电力公司批准,该项目处于合同签订准备过程中。三个项目在基准日已经发生可行性研究费用等与项目直接相关的成本,且该三个项目在基准日至报表出具日之间正在稳步推进,未来收入能可靠准确预期。

根据涪陵电力在建工程确认的相关会计政策“在建工程成本按实际工程支出确定,包括在建期间发生的各项工程支出、工程达到预定可使用状态前的资本化的借款费用以及其他相关费用等”的规定,上述费用属于所对应的配电网节能业务项目达到预定可使用状态前的其他相关费用,所以将该三个项目在基准日的相关成本计入在建工程。

3、应收账款

截至2015年9月30日,国网节能的配电网节能业务应收账款账面价值为95,093,121.18元,全部为账龄在2年以内的关联方应收账款。

4、其他

交易标的无商标、专利、非专利技术等无形资产。无特许经营权。

(二) 主要负债情况

截至2015年9月30日,标的资产形成的负债情况如下:

项目	金额(元)
应付账款	41,884,479.60
预收款项	1,877,097.50
其他应付款	12,826,801.31
一年内到期的非流动负债	66,823,511.97
长期借款	212,991,571.20

(三) 抵押担保情况

国网节能合法所有标的资产且权属清晰,除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外,其他标的资产不存在抵押、冻结或其他权利限制的情形。

截至本报告书签署日,国网节能已向中国进出口银行申请提前偿还山东配电网节能与提高电能质量改造项目全部借款并解除上述应收账款质押担保,中国进出口银行已经受理并在办理过程中。国网节能已就此作出相关书面承诺,“在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作,若届时无法完成,导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失,由本公司承担。”

九、交易标的债权债务转移情况

2014年11月28日,国网节能与中国进出口银行签订了《转贷协议(世界银行节能贷款)》(合同号:2120010212014212527),协议约定:中国进出口银行就山东配电网节能与提高电能质量改造项目向国网节能提供最高不超过13,080,000美元(大写:壹仟叁佰零捌万美元)的借款,贷款期限为60个月。担保方式为以山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款提供质押担保。

2014年11月28日,国网节能与中国进出口银行签订了《借款合同(转贷项目人民币配套资金贷款)》(合同号:2120010202014112539),协议约定:中国进出口银行就山东配电网节能与提高电能质量改造项目固定资产投资向国网节能提供最高不超过人民币217,500,000元(大写:人民币贰亿壹仟柒佰伍拾万元)金额的转贷项目人民币配套资金贷款,贷款期限为60个月。

截至本报告书签署日,国网节能已与金融机构债权人中国进出口银行就上述债务提前还款事宜进行了沟通,国网节能当前尚未取得中国进出口银行出具的书面同意,国网节能已出具《国网节能服务有限公司关于解除质押担保承诺函》:“截至本承诺函出具

之日,本公司已向中国进出口银行申请提前偿还上述全部借款并解除相应借款上的质押担保,中国进出口银行已经受理并在办理过程中。本公司特此承诺:在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作,若届时无法完成,导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失,由本公司承担。”

十、交易标的最近 12 个月内所进行的重大资产收购或出售事项

交易标的最近 12 个月内无重大资产收购或出售事项。

十一、交易标的受行政处罚或刑事处罚情况

标的资产不存在诉讼、仲裁或行政处罚或其他潜在的权属纠纷。

此外,国网节能公司出具《关于标的资产无瑕疵的承诺函》,承诺:“本公司的配电网节能业务为本公司合法所有的资产,该资产权属清晰,除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外,其他标的资产不存在禁止转让、限制转让的情形,标的资产不存在抵押、冻结或其他权利限制的情形,不存在诉讼、仲裁或行政处罚或其他潜在的权属纠纷;本公司的配电网节能业务涉及的合同中亦不存在禁止转让、限制转让该资产的条款或约定。若上述合同在转让过程中未能取得合同相对方同意的,本公司将向涪陵电力赔偿由此带来的损失。”

国网节能公司出具《关于标的资产瑕疵担保的承诺函》,承诺:“本次交易完成后,因标的资产在交割前存在的瑕疵导致涪陵电力出现重大诉讼、仲裁、行政处罚或者其他权属纠纷,本公司承担相应的赔偿责任。”

十二、交易标的评估情况说明

根据中天和出具的《资产评估报告》,本次评估基准日是 2015 年 9 月 30 日,分别采用收益法和资产基础法对标的资产进行评估。

采用收益法对交易标的进行评估,节能公司配电网节能业务在持续经营情况下,配电网节能业务的账面价值 29,753.94 万元,评估价值 37,272.16 万元,增值额 7,518.22 万元,增值率 25.27%。

采用资产基础法对交易标的进行评估,节能公司配电网节能业务在持续经营情况下,总资产账面价值 63,394.29 万元,评估价值 70,991.81 万元,增值额 7,597.52 万元,增值率 11.98%;负债账面价值 33,640.35 万元,评估价值 33,640.35 万元,无增减值变动;

净资产账面价值 29,753.94 万元，评估价值 37,351.46 万元，增值额 7,597.52 万元，增值率 25.53%。

本次交易拟购买的资产价格以中天和出具的《资产评估报告》确认的采取资产基础法的评估结果为依据，双方一致同意标的资产的交易价格为 37,351.46 万元。

本次标的资产评估情况详见本报告书“第五节 交易标的的评估情况”。

十三、会计政策及相关会计处理

(一) 收入的确认原则和计量方法

收入确认的具体政策和方法包括以下方面：

1、提供“合同能源管理”专项节能服务收入

与用能企业签订符合《合同能源管理技术通则》(GB/T24519-2010)标准的合同能源管理合同，并按约定向用能企业提供专项节能服务，依据合同约定的节能效益分享期限和分享方式，按照权责发生制确认收入。

2、商品销售收入

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

3、提供劳务收入确认

在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认提供的劳务收入。劳务交易的完工进度按已经发生的劳务成本占估计总成本的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：①收入的金额能够可靠地计量；②相关的经济利益很可能流入企业；③交易的完工程度能够可靠地确定；④交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的

劳务成本如预计不能得到补偿的, 则不确认收入。

与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时, 如销售商品部分和提供劳务部分能够区分并单独计量的, 将销售商品部分和提供劳务部分分别处理; 如销售商品部分和提供劳务部分不能够区分, 或虽能区分但不能够单独计量的, 将该合同全部作为销售商品处理。

4、利息收入

按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定。

(二) 交易标的的重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

在对交易标的编制模拟财务报表过程中, 会计政策和会计估计均已与上市公司保持一致。

(三) 会计政策和会计估计与同行业企业之间的差异

交易标的的应收账款坏账准备计提政策原则与同行业企业相同, 在按照账龄分析法计提坏账准备的组合计提比例与同行业上市公司接近。具体如下表所示:

交易标的		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内 (含 1 年)	5.00%	5.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	50.00%	50.00%
3-4 年	80.00%	80.00%
4-5 年	90.00%	90.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
国电南自		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内	1.00%	1.00%
1-2 年	3.00%	3.00%
2-3 年	10.00%	10.00%
3-4 年	30.00%	30.00%
4-5 年	30.00%	30.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
长园集团		

账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内	1.00%	1.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	30.00%	30.00%
3-4 年	60.00%	60.00%
4-5 年	60.00%	60.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
泰豪科技		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内 (含 1 年)	2.00%	2.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	20.00%	20.00%
3-4 年	40.00%	40.00%
4-5 年	80.00%	80.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
金智科技		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内	5.00%	5.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	30.00%	30.00%
3-4 年	50.00%	50.00%
4-5 年	80.00%	80.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
科陆电子		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
6 个月以内 (含 6 个月)	-	5.00%
6 个月—1 年 (含 1 年)	5.00%	5.00%
1—2 年	10.00%	10.00%
2—3 年	30.00%	30.00%
3 年以上	100.00%	100.00%
荣信股份		
账龄	计提比例 (除工程类公司)	计提比例 (工程类公司)
1 年以内	5.00%	5.00%
1-2 年	10.00%	10.00%

2-3 年	20.00%	20.00%
3 年以上	30.00%	30.00%
智光电气		
帐龄	应收帐款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内 (含 1 年)	1.00%	1.00%
1—2 年	5.00%	5.00%
2—3 年	20.00%	20.00%
3—4 年	50.00%	50.00%
4 年以上	100.00%	100.00%
动力源		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内 (含 1 年)	1.00%	1.00%
1-2 年	3.00%	3.00%
2-3 年	5.00%	5.00%
3-4 年	30.00%	30.00%
4-5 年	50.00%	50.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
九洲电气		
账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内 (含 1 年)	5.00%	5.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	15.00%	15.00%
3-4 年	30.00%	30.00%
4-5 年	50.00%	50.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
国电南瑞		
账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内 (含 1 年)	5.00%	5.00%
1-2 年	10.00%	10.00%
2-3 年	20.00%	20.00%
3-4 年	30.00%	30.00%
4-5 年	50.00%	50.00%
5 年以上	100.00%	100.00%
许继电气		

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内 (含 1 年)	4.00%	4.00%
1-2 年	6.00%	6.00%
2-3 年	10.00%	10.00%
3-4 年	30.00%	30.00%
4-5 年	30.00%	30.00%
5 年以上	50.00%	50.00%
平高电气		
账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内 (含 1 年)	4.00%	4.00%
1—2 年	6.00%	6.00%
2—3 年	10.00%	10.00%
3 年以上	30.00%	30.00%

除上述情况外，交易标的其他会计政策和会计估计与同行业企业基本相同。

(四) 财务报表编制基础及合并报表范围变化

1、财务报表的编制基础

交易标的模拟财务报表的编制基础详见“第九节 财务会计信息”之“一、标的资产财务情况”之“(一) 模拟报表编制基础”。

2、合并财务报表范围的变化情况

交易标的无下属公司，因此报告期内不存在合并财务报表范围发生变化的情形。

第五节 交易标的的评估情况

一、交易标的的评估情况

(一) 交易标的评估基本情况

根据中天和出具的《资产评估报告》(中天和资产【2016】评字第 90003 号), 本次评估基准日是 2015 年 9 月 30 日, 分别采用收益法和资产基础法对标的资产进行评估。

采用收益法对交易标的进行评估, 节能公司配电网节能业务在持续经营情况下, 配电网节能业务的账面价值 29,753.94 万元, 评估价值 37,272.16 万元, 增值额 7,518.22 万元, 增值率 25.27%。

采用资产基础法对交易标的进行评估, 节能公司配电网节能业务在持续经营情况下, 总资产账面价值 63,394.29 万元, 评估价值 70,991.81 万元, 增值额 7,597.52 万元, 增值率 11.98%; 负债账面价值 33,640.35 万元, 评估价值 33,640.35 万元, 无增减值变动; 净资产账面价值 29,753.94 万元, 评估价值 37,351.46 万元, 增值额 7,597.52 万元, 增值率 25.53%。

本次交易拟购买的资产价格以中天和出具的《资产评估报告》确认的采取资产基础法的评估结果为依据, 双方一致同意标的资产的交易价格为 37,351.46 万元。

资产评估基本方法包括收益法、资产基础法和市场法。本次评估选择收益法和资产基础法进行评估。

本次评估结论选取资产基础法, 主要理由如下: 资产基础法评估, 基于对评估基准日节能公司配电网节能业务资产、负债的清查分析, 对每项资产及负债单独评估计算, 对固定资产和在建工程中包含的配电网节能业务采用收益法评估并充分体现其收益价值, 资产基础法评估结果直接反应评估基准日节能公司配电网节能业务市场价值。收益法评估, 节能公司配电网节能业务未来产生的收益与其未来投资规模相关, 基于节能公司配电网节能业务目前现有状况, 未来的投资规模不确定性较大即收益存在较大的不可预见性, 建立在此基础上的收益法评估结果有较多不确定性因素。因此, 本次评估最终选取资产基础法的评估结果, 即: 节能公司配电网节能业务市场价值的评估价值为 37,351.46 万元。

(二) 评估假设

评估假设详见本章之“上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“资产评估机构机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性”之“2、关于评估假设前提的合理性”。

(三) 资产基础法评估结果

1、资产基础法评估情况

(1) 流动资产具体采用重置资产基础法评估

应收账款于评估基准日的账面余额 100,893,823.17 元，坏账准备 5,800,701.99 元，账面净额 95,093,121.18 元，主要为应收节能效益分享款等。评估机构核对了应收账款明细账、总账与报表的余额，结合历史资料和对企业管理人员的询问，检查并判断应收账款的真实性和可回收性；抽查大额应收账款的原始凭证和相关账户的进账情况，同时向欠款对象发询证函进行核实。经综合分析，评估机构采用个别认定法和账龄分析相结合的方法对申报的应收账款预计相关风险损失，并以预计风险损失后的应收账款净额确认评估价值。通过上述程序及方法，委估应收账款于评估基准日的评估价值 95,093,121.18 元，坏账准备评估价值为零。

(2) 固定资产

纳入本次评估范围的固定资产为山东配电网节能与提高可靠性改造项目（一期）、甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目和重庆大足供电公司综合降损节能改造项目。采用收益法进行评估。

项目	账面原值(元)	账面净值(元)
山东配电网节能与提高可靠性改造项目（一期）	432,352,207.59	286,048,614.15
甘肃配电网节能与提高电能质量改造项目	5,127,633.70	3,506,011.38
重庆大足供电公司综合降损节能改造项目	16,100,347.50	13,086,678.78
合计	453,580,188.79	302,641,304.31

收益法基本公式为：

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

式中：P—资产组预计未来现金流量的现值

R_i—未来第 i 年资产组预计现金流量

i—预测期

n—收益期

r—折现率

现金流量确定：经营期预计未来现金流量=净利润+折旧及摊销+财务支出（扣税后）-资本性支出-营运资金变动（负数为回收）+营运资金回收额

收益期确定：本次评估以各项目剩余节能效益期间作为资产组收益年限。

折现率选取：本次结合资产组特点，采用加权平均资本成本率确定。

（3）在建工程

节能公司配电网节能业务申报评估的在建工程为江西配电网综合节能改造及电能质量提高项目、山东配电网综合节能改造项目（二期）、新疆昌吉、乌鲁木齐配电网综合节能改造项目、浙江配电网综合节能改造及电能质量提高项目、河南配电网综合节能改造及电能质量提高项目、湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目的前期费及江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目和冀北廊坊地区配网综合节能改造及提高供电可靠性项目的工程款、设备款等。本次评估根据产权持有单位填写的在建工程评估明细表的内容，对在建工程设备逐项清查，并了解了各项工程的实际完工程度。本次评估过程中对于江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目因其已于评估基准日后完工投产，本次采用收益法进行评估；对于其他项目因主要为前期费，本次评估通过查阅设备合同、设备技术资料，以及付款凭证对填报内容进行核实、分析其合理性，按实际完工情况，采用成本法来确定评估值。

采用收益法评估的四个项目未来现金流量如下：

单位：万元	2015年10月至12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
山东项目					
营业收入	3,866.70	13,121.54	13,121.54	13,121.54	
净利润	303.40	1,743.16	1,933.08	1,918.78	
自由现金流量	3,281.89	10,601.24	10,580.12	10,565.82	
甘肃项目					
营业收入	43.93	175.70	175.70	175.70	29.28
净利润	12.38	50.66	44.14	43.92	7.03
自由现金流量	38.02	153.22	146.69	146.48	24.34
重庆项目					
营业收入	150.88	603.50	603.50	603.50	
净利润	32.34	120.42	119.23	121.21	
自由现金流量	133.48	522.93	521.74	523.72	
江苏项目					
营业收入	1,812.58	10,875.46	10,875.46	10,875.46	10,875.46
净利润	154.24	1,198.89	1,176.71	1,016.30	1,002.56

自由现金流量	-5,663.77	2,128.98	2,375.37	2,214.95	2,201.22
--------	-----------	----------	----------	----------	----------

(4) 负债

负债包括应付账款、预收账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和长期借款等。评估机构主要是依据企业财务会计制度,对其账面价值进行审查核实,并根据资产评估的有关规定,对照负债科目所形成的内容,以构成产权持有单位实质性负债的金额作为评估价值。

2、资产基础法评估结果

单位:万元

项 目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	9,509.31	9,509.31		
2	非流动资产	53,884.98	61,482.50	7,597.52	14.10
3	其中:可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资				
7	投资性房地产				
8	固定资产	30,264.13	34,368.75	4,104.62	13.56
9	在建工程	23,620.85	27,113.75	3,492.90	14.79
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产				
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用				
18	递延所得税资产				
19	其他非流动资产				
20	资产总计	63,394.29	70,991.81	7,597.52	11.98
21	流动负债	12,341.19	12,341.19		
22	非流动负债	21,299.16	21,299.16		
23	负债合计	33,640.35	33,640.35		

24	净资产(所有者权益)	29,753.94	37,351.46	7,597.52	25.53
----	------------	-----------	-----------	----------	-------

3、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

节能公司配电网节能业务在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的净资产账面值为 29,753.94 万元,评估价值 37,351.46 万元,增值额 7,597.52 万元,增值率 25.53%。评估增值的原因主要是:

(1)固定资产增值 4,104.62 万元,由于委托评估的固定资产账面价值为购置成本,评估时按照收益法考虑项目利润,故导致固定资产评估增值。

(2)在建工程增值 3,492.90 万元,由于委托评估的在建工程账面价值为购置成本,评估时考虑该部分资产的投资利润,故导致在建工程评估增值。

(四)资产基础法下收益法评估情况

1、标的资产下属山东、甘肃、重庆及江苏项目估值

本次评估过程中,根据标的资产的实际情况,对山东、甘肃、重庆及江苏项目采用收益法进行估值,上述四个项目评估值合计 39,781.90 万元,具体如下:

单位:万元

项目名称	评估基准日账面价值	评估价值
山东配电网节能与提高电能质量改造项目	28,604.86	32,546.82
甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	350.60	417.77
重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	1,308.67	1,404.16
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	4,245.31	5,413.15

2、标的资产下属山东、甘肃、重庆及江苏项目预计现金流量

(1) 山东配电网节能与提高电能质量改造项目

单位:万元

行次	项目/年度	预测数据			
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	一、营业收入	3,866.70	13,121.54	13,121.54	13,121.54
2	减:营业成本	3,078.80	10,319.97	10,319.97	10,319.97
2-1	山东配网运维	418.23	1,672.93	1,672.93	1,672.93

2-2	山东配网折旧	2,660.57	8,647.04	8,647.04	8,647.04
3	管理费用	166.58	568.19	592.33	608.69
4	财务费用	317.92	241.18		
5	二、营业利润	303.40	1,992.19	2,209.23	2,192.89
6	加：营业外收入				
7	减：营业外支出				
8	三、利润总额	303.40	1,992.19	2,209.23	2,192.89
9	减：所得税费用		249.02	276.15	274.11
10	四、净利润	303.40	1,743.16	1,933.08	1,918.78
11	加：利息支出(扣税后)	317.92	211.04		
12	折旧与摊销	2,660.57	8,647.04	8,647.04	8,647.04
13	减：营运资金增加				
14	资本性支出（资本金追加）				
15	五、自由现金流量	3,281.89	10,601.24	10,580.12	10,565.82

(2) 甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目

单位：万元

行次	项目/年度	预测数据				
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	一、营业收入	43.93	175.70	175.70	175.70	29.28
2	减：营业成本	29.59	118.36	118.36	118.36	19.94
2-1	甘肃配网运维	3.95	15.81	15.81	15.81	2.64
2-2	甘肃配网折旧	25.64	102.55	102.55	102.55	17.30
3	管理费用	1.95	6.67	6.89	7.14	1.31
4	二、营业利润	12.38	50.66	50.44	50.20	8.04
5	加：营业外收入					
6	减：营业外支出					
7	三、利润总额	12.38	50.66	50.44	50.20	8.04
8	减：所得税费用			6.31	6.27	1.00
9	四、净利润	12.38	50.66	44.14	43.92	7.03
10	加：利息支出(扣税后)					

11	折旧与摊销	25.64	102.55	102.55	102.55	17.30
12	减：营运资金增加					
13	资本性支出（资本金追加）					
14	五、自由现金流量	38.02	153.22	146.69	146.48	24.34

(3) 重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目

单位：万元

行次	项目/年度	预测数据			
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	一、营业收入	150.88	603.50	603.50	603.50
2	减：营业成本	110.14	458.54	458.54	438.54
2-1	重庆配网委托管理		20.00	20.00	
2-2	重庆配网运维	9.01	36.03	36.03	36.03
2-3	重庆配网折旧	101.14	402.51	402.51	402.51
3	管理费用	8.39	24.54	25.73	26.43
4	二、营业利润	32.34	120.42	119.23	138.52
5	加：营业外收入				
6	减：营业外支出				
7	三、利润总额	32.34	120.42	119.23	138.52
8	减：所得税费用				17.32
9	四、净利润	32.34	120.42	119.23	121.21
10	加：利息支出(扣税后)				
11	折旧与摊销	101.14	402.51	402.51	402.51
12	减：营运资金增加				
13	资本性支出（资本金追加）				
14	五、自由现金流量	133.48	522.93	521.74	523.72

(4) 江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目

单位：万元

行次	项目/年度	预测数据				
		2015 年 11 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	一、营业收入	1,812.58	10,875.46	10,875.46	10,875.46	10,875.46
2	减：营业成本	1,523.31	9,139.84	9,139.84	9,139.84	9,139.84

2-1	江苏配网运维	89.11	534.68	534.68	534.68	534.68
2-2	江苏配网折旧	984.49	5,906.94	5,906.94	5,906.94	5,906.94
2-3	江苏配网服务费	449.70	2,698.22	2,698.22	2,698.22	2,698.22
3	管理费用	135.03	536.73	558.91	574.14	589.84
4	二、营业利润	154.24	1,198.89	1,176.71	1,161.48	1,145.78
5	加：营业外收入					
6	减：营业外支出					
7	三、利润总额	154.24	1,198.89	1,176.71	1,161.48	1,145.78
8	减：所得税费用				145.19	143.22
9	四、净利润	154.24	1,198.89	1,176.71	1,016.30	1,002.56
10	加：利息支出(扣税后)					
11	折旧与摊销	984.49	5,906.94	5,906.94	5,906.94	5,906.94
12	减：营运资金增加	673.85	268.56			
13	资本性支出（资本金追加）	6,128.65	4,708.28	4,708.28	4,708.28	4,708.28
14	五、自由现金流量	-5,663.77	2,128.98	2,375.37	2,214.95	2,201.22

续表 1:

行次	项目/年度	预测数据				
		2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	营运资金到期收回
1	一、营业收入	10,875.46	10,875.46	10,875.46	9,062.88	
2	减：营业成本	9,139.84	9,139.84	9,139.84	7,616.53	
2-1	江苏配网运维	534.68	534.68	534.68	445.57	
2-2	江苏配网折旧	5,906.94	5,906.94	5,906.94	4,922.45	
2-3	江苏配网服务费	2,698.22	2,698.22	2,698.22	2,248.51	
3	管理费用	606.53	617.96	630.36	542.62	
4	二、营业利润	1,129.09	1,117.66	1,105.26	903.73	
5	加：营业外收入					
6	减：营业外支出					
7	三、利润总额	1,129.09	1,117.66	1,105.26	903.73	
8	减：所得税费用	141.14	279.42	276.31	225.93	

9	四、净利润	987.96	838.25	828.94	677.80	
10	加：利息支出(扣税后)					
11	折旧与摊销	5,906.94	5,906.94	5,906.94	4,922.45	
12	减：营运资金增加					
13	资本性支出(资本金追加)	4,708.28	4,708.28	4,708.28	3,923.57	
14	五、自由现金流量	2,186.61	2,036.90	2,027.60	1,676.68	942.41

3、项目预计现金流量预测依据

预计未来现金流量=净利润+折旧及摊销+财务支出(扣税后)-资本性支出-营运资金变动+营运资金回收额

(1) 净利润的预测过程

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-管理费用-财务费用

1) 项目收入、成本预测依据

标的资产下属山东、甘肃、重庆及江苏项目均为节能服务项目。此类项目由标的公司出资建设节能项目并负责运行维护，通过向业主方收取节能服务费获得投资回报，双方约定一定年限之后，项目财产的所有权将无偿转让给业主方。

①项目收入--节能服务费

节能公司与各业主方签订合同能源管理合同，采用合同能源管理的模式就节能项目进行专项节能服务，并收取相应的节能服务费。节能公司按照与业主方约定的项目技术标准和要求提供包括能效诊断及评估、节能方案规划与设计、项目投资与建设、项目运营与维护等全周期一揽子综合节能服务，并按照双方合同约定收取节能服务费。业主方按照合同能源管理合同约定支付节能服务费。在合同能源管理合同到期并且业主方付清合同下全部款项之前，项目下的所有由节能公司采购并安装的设备、设施和仪器等财产(简称“项目财产”)的所有权属于节能公司。合同能源管理合同顺利履行完毕之后，项目财产的所有权将无偿转让给业主方，节能公司应保证该等项目财产正常运行。

②项目成本--运行维护成本

标的资产下属山东、甘肃、重庆及江苏项目的运行维护均由节能公司委托第三方独立运行维护，节能公司与第三方签订运行维护合同，委托第三方在合同期内进行运行维护管理，保证项目资产的正常运行及实现项目合同能源管理合同约定的节能量，由节能

公司在合同规定的运维期限支付运行维护费。

③本次评估通过查阅项目相关合同、协议，依据合同约定和执行情况作为未来年度收入、成本预测的依据。四个项目签订的合同能源管理合同及运维合同情况如下：

A、山东配电网节能与提高电能质量改造项目涉及莱芜市、济南市、淄博市等 20 个地市的配电网节能改造，已由节能公司与国网山东省电力公司东营供电公司、国网山东省电力公司济宁供电公司等国网山东省电力公司下属各地市供电公司签订合同能源管理合同，合同期限为 5 年，总金额为 77,307.70 万元；该项目由节能公司委托国网山东节能服务有限公司运行维护，并由节能公司与其签订《山东配电网节能与提高电能质量改造项目运维服务委托合同》，合同约定年运维费 1,672.93 万元，运维期限为 5 年。

B、甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目涉及甘肃兰州和白银地区的配电网节能改造，已由节能公司与国网甘肃省供电公司白银供电公司及国网甘肃省供电公司兰州供电公司签订合同能源管理合同，合同期为 5 年，每年节能服务费 175.70 万元；该项目由节能公司委托国网甘肃节能服务有限公司运行维护，并由节能公司与其签订《甘肃兰州、白银配电网节能与提高电能质量改造项目运维服务委托合同》，合同约定年运维费 15.81 万元，运维期限为 5 年。

C、重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目由节能公司与国网重庆大足区供电有限责任公司签订《重庆大足供电公司综合降损节能改造项目合同能源管理合同》，合同期限为 4 年，每年节能服务费为 603.5 万元；该项目由节能公司委托国重庆市大足区精诚电力发展总公司运行维护，并由节能公司与其签订《重庆大足供电公司综合降损节能改造项目运维服务委托合同》，合同约定年运维费 36.03 万元，运维期限为 4 年；同时与国网重庆节能服务有限公司签订《国网重庆大足区供电公司综合降损节能改造项目委托管理合同》，委托国网重庆节能服务有限公司实施国网重庆大足区供电公司综合降损节能改造项目的技术服务及管理工作，协助项目的开展，节能公司每年支付 20 万元委托管理费，年限为 4 年。

D、江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目及徐州、盐城等 16 个地市的配电网改造，由节能公司与江苏省电力公司滨海县供电公司等江苏省电力公司下属供电公司签订合同能源管理合同，合同期限为 8 年，每年节能服务费为 10,875.46 万元；该项目由节能公司委托徐州三为电力设施服务有限公司、江苏海翔电气实业有限公司等公司运行维护，并由节能公司与其签订运维合同，合同约定年运维费 534.68 万元，运维期限为 8 年；同时与南京南瑞集团公司签订《江苏配电网综合节能改

造及电能质量提升项目综合服务协议和补充协议》，节能公司支付南京南瑞集团公司综合服务费 21,585.76 万元，按合同期限 8 年分期支付。

2) 具体预测过程

①营业收入

营业收入的预测是：根据节能公司与业主方签订的合同能源管理合同约定的节能服务费和效益分享期确认。各年各项目应确认的收入为：

单位：万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
山东配电网节能与提高电能质量改造项目（一期）	3,866.70	13,121.54	13,121.54	13,121.54	
甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	43.93	175.70	175.70	175.70	29.28
重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	150.88	603.50	603.50	603.50	
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	1,812.58	10,875.46	10,875.46	10,875.46	10,875.46
项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	10,875.46	10,875.46	10,875.46	9,062.88	

②营业成本

山东配电网节能与提高电能质量改造项目（一期）及甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目的营业成本包括运维费和折旧费；重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目的营业成本包括运维费、折旧费和委托管理费；江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目的营业成本包括运维费、折旧费和综合服务费。运维费的预测根据节能公司与第三方运维单位签订的运维合同中约定的年运维费确定；折旧费根据固定资产组原值与折旧年限进行测算；委托管理费根据节能公司与国网重庆节能服务有限公司签订的委托服务合同约定的年委托管理费进行测算；综合服务费根据节能公司与南京南瑞集团公司签订的施工合同及补充协议约定的年支付的综合服务费和服务期限确定。具体为：

A、山东项目营业成本

单位：万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
----	-------------------	---------	---------	---------

运维费	418.23	1,672.93	1,672.93	1,672.93
折旧费	2,660.57	8,647.04	8,647.04	8,647.04
营业成本合计	3,078.80	10,319.97	10,319.97	10,319.97

B、甘肃项目营业成本

单位：万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度 1-2 月
运维费	3.95	15.81	15.81	15.81	2.64
折旧费	25.64	102.55	102.55	102.55	17.30
营业成本合计	29.59	118.36	118.36	118.36	19.94

C、重庆项目营业成本

单位：万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
重庆配网委托管理费		20.00	20.00	
重庆配网运维费	9.01	36.03	36.03	36.03
重庆配网折旧费	101.14	402.51	402.51	402.51
营业成本合计	110.14	458.54	458.54	438.54

D、江苏项目营业成本

单位：万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
运维费	89.11	534.68	534.68	534.68	534.68
折旧费	984.49	5,906.94	5,906.94	5,906.94	5,906.94
综合服务费	449.70	2,698.22	2,698.22	2,698.22	2,698.22
合计	1,523.31	9,139.84	9,139.84	9,139.84	9,139.84
项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	
运维费	534.68	534.68	534.68	445.57	
折旧费	5,906.94	5,906.94	5,906.94	4,922.45	
综合服务费	2,698.22	2,698.22	2,698.22	2,248.51	
合计	9,139.84	9,139.84	9,139.84	7,616.53	

③营业税金及附加

根据财政部发布的“国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税营业税和企业所得税政策问题的通知【财税〔2010〕110号】”，节能服务公司免征增值税和营业税。故其附加税为0，本次对营业税金及附加不进行预测。

④管理费用

山东项目、甘肃项目、重庆项目和江苏项目的管理费用的内容主要是工资及福利费、办公费、差旅费、业务招待费等。

首先根据管理费用项目构成情况，将管理费用中与委估业务不相关的费用进行剔除，例如研发费、中介费、出国人员经费等，未来不再进行预测。

对剩余费用，根据总费用在各项目管理费用中的比例进行分摊。其分摊确定原则为：参照“国家税务总局国家发展改革委公告2013年第77号《关于落实节能服务企业所得税优惠政策有关征收管理问题的公告》”第三条中期间费用的分摊原则进行合理分摊。具体按项目投资额和销售(营业)收入额两个因素计算分摊比例，两个因素的权重各为50%。具体为：

单位：万元

项目/年度	预测数据				
	2015年10月至12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
山东项目管理费用	166.58	568.19	592.33	608.69	
甘肃项目管理费用	1.95	6.67	6.89	7.14	1.31
重庆项目管理费用	8.39	24.54	25.73	26.43	
江苏项目管理费用	135.03	536.73	558.91	574.14	589.84
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-10月	
江苏项目管理费用	606.53	617.96	630.36	542.62	

⑤财务费用

山东项目、甘肃项目、重庆项目和江苏项目中只有山东项目有专项借款，其他项目节能公司未进行借款，因此仅对山东项目财务费用进行预测。山东配电网节能与提高电能质量改造项目(一期)财务费用包括利息支出、银行手续费、汇兑损益和利息收入等。本次评估仅对利息支出进行预测。对利息支出的预测是按照现有的借款余额、还款计划及合同约定借款利率进行测算；其中对美元借款财务费用的测算是以评估基准日汇率为基础进行。

⑥所得税费用

利润总额按国家规定作相应调整后,依法征收企业所得税。以上述收入、成本、费用等损益预测的利润总额为基础,根据企业适用的对所得税费用进行预测。

应纳税所得额=应税所得额×企业适用所得税率

应税所得额=净利润+纳税调整

根据财政部下发的《国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税营业税和企业所得税政策问题的通知》(财税〔2010〕110号)的规定,“对符合条件的节能服务公司实施合同能源管理项目,符合企业所得税税法有关规定的,自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起,第一年至第三年免征企业所得税,第四年至第六年按照25%的法定税率减半征收企业所得税。”在配电网节能业务可享受税收优惠的假设前提下,对委估项目按照所得税税收优惠进行测算。具体为:

项目	2015年 10-12月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
山东配网一期所得税税率	0.00%	12.50%	12.50%	12.50%	
甘肃配网所得税税率	0.00	0.00	12.50%	12.50%	12.50%
重庆大足所得税税率	0.00	0.00	0.00	12.50%	
江苏项目所得税税率	0.00	0.00	0.00	12.50%	12.50%
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年 1-10月	
江苏项目所得税税率	12.50%	25.00%	25.00%	25.00%	

⑦净利润的预测

通过上述各项损益的预测,计算各项目的净利润。

单位:万元

项目/年度	预测数据				
	2015年10月至 12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
山东项目净利润	303.40	1,743.16	1,933.08	1,918.78	
甘肃项目净利润	12.38	50.66	44.14	43.92	7.03
重庆项目净利润	32.34	120.42	119.23	121.21	
江苏项目净利润	154.24	1,198.89	1,176.71	1,016.30	1,002.56
项目/年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-10 月	
江苏项目净利润	987.96	838.25	828.94	677.80	

(2) 净利润调整到现金流量

1) 利息支出

因本次对四个项目评估采用自由现金流量折现模型计算,折现率采用 WACC 模型计算,故在计算企业自由现金流量时需将净利润中将扣税后的利息支出予以加回计算。

本次对上述四个项目采用收益法预测过程中,仅山东一期项目有借款,根据借款余额和还款计划预测利息支出,其他项目均无借款,未预测利息支出。故此处利息加回为山东项目中利息支出扣税后加回。具体为:

单位:万元

项目名称	项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
山东配电网节能与提高电能质量改造项目	税前利息支出	317.92	241.18		
	利息支出(扣税后)	317.92	211.04		

2) 折旧及摊销费用

因此次收益法评估采用自由现金流量折现模型计算,是对未来自由现金流量进行预测,而折旧及摊销不涉及现金流的流出,故在计算自由现金流量时需将净利润中予以加回计算。

①评估基准日前已转固的山东配网一期、重庆大足和甘肃配网项目折旧及摊销费用的预测按照委估配电网节能业务于评估基准日存量的固定资产为依据,根据配电网节能业务目前固定资产政策,采用直线法进行折旧预测。

②对江苏配网项目折旧及摊销费用的预测按照其转固后确定的固定资产原值,其完工转固后固定资产原值为 47,255.52 万元,以此为基础,根据配电网节能业务目前固定资产政策,采用直线法进行折旧预测。

具体为:

项目	折旧年限(年)	预计净残值率(%)
山东配电网节能与提高电能质量改造项目	5	0.00
甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	5	0.00
重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	4	0.00
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	8	0.00

根据上述预测,山东一期、甘肃配网、重庆大足和江苏配网预测的各年折旧及摊销费用为:

单位:万元

项目	2015年10月至12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
山东配网一期	2,660.57	8,647.04	8,647.04	8,647.04	
甘肃配网	25.64	102.55	102.55	102.55	17.30
重庆大足	101.14	402.51	402.51	402.51	101.14
江苏配网	984.49	5,906.94	5,906.94	5,906.94	5,906.94
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-10月	
江苏配网	5,906.94	5,906.94	5,906.94	4,922.45	

3) 营运资金增加

①评估基准日前已转固的山东配网一期、重庆大足和甘肃配网项目已完成建设,已正常运营维护,现有营运资金已足以维持其运行,故对营运资金不进行预测。

②对江苏配网项目因于评估基准日后完工投运,根据其维护合同和合同能源管理合同的约定,运维费、综合服务等费用都是按季度支付,故对营运资金的预测考虑其维持正常运营的一个季度付现成本进行预测。

预测期末将考虑营运资金的全部收回。

具体为:

单位: 万元

项目	2015年10月至12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
山东配网一期	0.00	0.00	0.00	0.00	
甘肃配网	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
重庆大足	0.00	0.00	0.00	0.00	
江苏配网	673.85	268.56	0.00	0.00	0.00
项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-10月	
江苏配网	0.00	0.00	0.00	0.00	

4) 资本性支出

①评估基准日前已转固的山东配网一期、重庆大足和甘肃配网项目已完成建设,其运营维护已在营业成本中进行预测,后续经营不需资本性支出,故本次对资本性支出不进行预测。

②对江苏配网项目资本性支出的预测是按照截止到完工尚需发生的成本及合同约定的付款期确定资本性支出。根据国网节能服务有限公司与南京南瑞集团公司签订的《江苏配电网综合节能改造及电能质量提升项目综合服务协议和补充协议》约定的合同

条款, 节能措施服务费 376,662,740.00 元, 按节能效益分享期 8 年, 分季度支付。以此为基础预测资本性支出。具体为:

单位: 万元

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
山东配网一期	0.00	0.00	0.00	0.00	
甘肃配网	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
重庆大足	0.00	0.00	0.00	0.00	
江苏配网	6,128.65	4,708.28	4,708.28	4,708.28	4,708.28
项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	
江苏配网	4,708.28	4,708.28	4,708.28	3,923.57	

(3) 自由现金流量

通过上述预测方法, 预测山东配网一期、重庆大足、甘肃配网项目和江苏配网项目未来现金流量为:

1) 山东配电网节能与提高电能质量改造项目

单位: 万元

行次	项目/年度	预测数据			
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	净利润	303.40	1,743.16	1,933.08	1,918.78
2	加: 利息支出(扣税后)	317.92	211.04		
3	折旧与摊销	2,660.57	8,647.04	8,647.04	8,647.04
4	减: 营运资金增加				
5	资本性支出(资本金追加)				
6	自由现金流量	3,281.89	10,601.24	10,580.12	10,565.82

2) 甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目

单位: 万元

行次	项目/年度	预测数据				
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	净利润	12.38	50.66	44.14	43.92	7.03
2	加: 利息支出(扣税后)					
3	折旧与摊销	25.64	102.55	102.55	102.55	17.30

4	减：营运资金增加					
5	资本性支出(资本金追加)					
6	自由现金流量	38.02	153.22	146.69	146.48	24.34

3) 重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目

单位：万元

行次	项目/年度	预测数据			
		2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	净利润	32.34	120.42	119.23	121.21
2	加：利息支出(扣税后)				
3	折旧与摊销	101.14	402.51	402.51	402.51
4	减：营运资金增加				
5	资本性支出(资本金追加)				
6	自由现金流量	133.48	522.93	521.74	523.72

4) 江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目

单位：万元

行次	项目/年度	预测数据				
		2015 年 11 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
1	净利润	154.24	1,198.89	1,176.71	1,016.30	1,002.56
2	加：利息支出(扣税后)					
3	折旧与摊销	984.49	5,906.94	5,906.94	5,906.94	5,906.94
4	减：营运资金增加	673.85	268.56			
5	资本性支出(资本金追加)	6,128.65	4,708.28	4,708.28	4,708.28	4,708.28
6	自由现金流量	-5,663.77	2,128.98	2,375.37	2,214.95	2,201.22

续表 1:

行次	项目/年度	预测数据				
		2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	营运资金到期收回
1	四、净利润	987.96	838.25	828.94	677.80	
2	加：利息支出(扣税后)					
3	折旧与摊销	5,906.94	5,906.94	5,906.94	4,922.45	
4	减：营运资金增加					

5	资本性支出(资本金追加)	4,708.28	4,708.28	4,708.28	3,923.57	
6	五、自由现金流量	2,186.61	2,036.90	2,027.60	1,676.68	942.41

4、折现率的确定

折现率, 又称期望投资回报率, 是基于收益法确定评估价值的重要参数。按照收益额与折现率匹配的原则, 折现率选取加权平均资本成本率,

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

其中: WACC: 加权平均资本成本率;

K_e : 权益资本成本率;

K_d : 债务资本成本率;

D/E: 委估业务的目标债务市值与权益市值比率;

T: 企业所得税率。

权益资本成本率 K_e 计算采用资本资产定价模型 (CAPM)。

$$K_e = R_f + \beta \times RP_m + A$$

其中: K_e : 权益资本成本率;

R_f : 无风险报酬率;

β : 企业风险系数;

RP_m : 市场风险溢价;

A: 个别风险调整系数。

1) 无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的, 因为持有该债权到期不能兑付的风险很小, 可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债, 并计算其到期收益率, 取所有国债到期收益率的平均值 4.2515% 作为本次评估无风险收益率。

序号	证券代码	证券简称	距到期日时间(年)	到期收益率 (%)
1	010609.SH	06 国债(9)	10.7452	3.6981
2	100609.SZ	国债 0609	10.7452	3.6981
3	010713.SH	07 国债 13	11.8849	4.5176
4	100713.SZ	国债 0713	11.8849	4.5176

序号	证券代码	证券简称	距到期日时间(年)	到期收益率(%)
5	019813.SH	08 国债 13	12.874	4.9374
6	100813.SZ	国债 0813	12.874	4.9374
7	019902.SH	09 国债 02	13.4	3.8583
8	100902.SZ	国债 0902	13.4	3.8583
9	019920.SH	09 国债 20	13.9178	3.9984
10	100920.SZ	国债 0920	13.9178	3.9984
11	019009.SH	10 国债 09	14.5507	4.0686
12	101009.SZ	国债 1009	14.5507	3.9584
13	019029.SH	10 国债 29	14.9342	3.8535
14	101029.SZ	国债 1029	14.9342	3.8189
15	019110.SH	11 国债 10	15.5863	3.72
16	101110.SZ	国债 1110	15.5863	4.1483
17	019206.SH	12 国债 06	16.5753	4.0285
18	101206.SZ	国债 1206	16.5753	4.0285
19	019218.SH	12 国债 18	17.0055	3.6231
20	101218.SZ	国债 1218	17.0055	4.0991
21	019309.SH	13 国债 09	17.5726	3.7653
22	101309.SZ	国债 1309	17.5726	3.9886
23	019316.SH	13 国债 16	17.8795	3.7451
24	101316.SZ	国债 1316	17.8795	4.3183
25	019409.SH	14 国债 09	18.589	4.7682
26	101409.SZ	国债 1409	18.589	4.7682
27	019417.SH	14 国债 17	18.8767	4.6282
28	101417.SZ	国债 1417	18.8767	4.6282
29	010706.SH	07 国债 06	21.6438	4.2679
30	100706.SZ	国债 0706	21.6438	4.2679
31	019806.SH	08 国债 06	22.6192	4.4978
32	100806.SZ	国债 0806	22.6192	4.4978
33	019820.SH	08 国债 20	23.0795	3.9088
34	100820.SZ	国债 0820	23.0795	3.9088
35	019905.SH	09 国债 05	23.5397	4.0189
36	100905.SZ	国债 0905	23.5397	4.0189
37	019925.SH	09 国债 25	24.0575	4.5213
38	100925.SZ	国债 0925	24.0575	4.1788
39	019003.SH	10 国债 03	24.4356	4.0792
40	101003.SZ	国债 1003	24.4356	4.0792
41	019018.SH	10 国债 18	24.7425	4.0288
42	101018.SZ	国债 1018	24.7425	4.0288
43	019023.SH	10 国债 23	24.8466	3.9874
44	101023.SZ	国债 1023	24.8466	3.9587
45	019026.SH	10 国债 26	24.8959	3.9588
46	101026.SZ	国债 1026	24.8959	3.9588

序号	证券代码	证券简称	距到期日时间(年)	到期收益率(%)
47	019040.SH	10 国债 40	25.211	4.2287
48	101040.SZ	国债 1040	25.211	4.2287
49	019105.SH	11 国债 05	25.4219	4.3088
50	101105.SZ	国债 1105	25.4219	4.3088
51	019116.SH	11 国债 16	25.7479	4.163
52	101116.SZ	国债 1116	25.7479	4.4986
53	019212.SH	12 国债 12	26.7616	3.9507
54	101212.SZ	国债 1212	26.7616	4.0688
55	019213.SH	12 国债 13	26.8575	4.1187
56	101213.SZ	国债 1213	26.8575	4.1187
57	019319.SH	13 国债 19	27.9808	3.7442
58	101319.SZ	国债 1319	27.9808	4.7591
59	019325.SH	13 国债 25	28.211	4.7256
60	101325.SZ	国债 1325	28.211	5.0483
61	019416.SH	14 国债 16	28.8356	4.7583
62	101416.SZ	国债 1416	28.8356	4.7583
63	019930.SH	09 国债 30	44.1973	4.2985
64	100930.SZ	国债 0930	44.1973	4.2985
65	019014.SH	10 国债 14	44.6795	4.0287
66	101014.SZ	国债 1014	44.6795	4.0287
67	019037.SH	10 国债 37	45.1671	4.3985
68	101037.SZ	国债 1037	45.1671	4.3985
69	019112.SH	11 国债 12	45.6849	4.4784
70	101112.SZ	国债 1112	45.6849	4.4784
71	019123.SH	11 国债 23	46.1452	4.3285
72	101123.SZ	国债 1123	46.1452	4.3285
73	019208.SH	12 国债 08	46.6603	4.2486
74	101208.SZ	国债 1208	46.6603	4.2486
75	019220.SH	12 国债 20	47.1589	4.3485
76	101220.SZ	国债 1220	47.1589	4.3485
77	019310.SH	13 国债 10	47.6685	4.2386
78	101310.SZ	国债 1310	47.6685	4.2386
79	019324.SH	13 国债 24	48.1671	5.3078
80	101324.SZ	国债 1324	48.1671	5.3078
81	019410.SH	14 国债 10	48.6877	4.6683
82	101410.SZ	国债 1410	48.6877	4.6683
平均值				4.2515

2) 企业风险系数 β

根据同花顺 iFinD 查询的与企业类似的沪深 A 股上市公司贝塔参数估计值计算确定,

所选贝塔参数的参量为：交易日期 2011 年 1 月 1 日到 2015 年 9 月 30 日，计算周期为周，收益率计算方法为普通收益率，标的指为沪深 300 指数。

所选上市公司及其数据如下表：

证券代码	证券简称	D/E2011-12-31	D/E2012-12-31	D/E2013-12-31	D/E2014-12-31	D/E 2015-9-30	D/E 平均值	Beta	2014 年末所得税率	剔除财务杠杆的 β_U
600268.SH	国电南自	52.1595	82.5573	108.7907	64.7537	84.0608	78.46	0.934	15.00	0.56
600525.SH	长园集团	9.1955	15.6969	16.6644	20.1711	10.4509	14.44	0.6537	15.00	0.58
600590.SH	泰豪科技	60.5143	79.0714	72.13	42.0527	19.047	54.56	1.0543	15.00	0.72
002090.SZ	金智科技	12.1937	20.5938	22.7004	13.3321	10.6313	15.89	0.7575	10.00	0.66
002121.SZ	科陆电子	24.3807	30.3705	30.9297	44.0652	37.6696	33.48	0.7389	10.00	0.57
002123.SZ	荣信股份	5.3893	18.9347	36.2827	24.0131	10.2831	18.98	1.075	15.00	0.93
002169.SZ	智光电气	21.617	35.3467	31.2837	22.2299	14.8107	25.06	1.1495	15.00	0.95
600405.SH	动力源	18.2658	32.5948	19.7266	14.6468	13.4286	19.73	1.029	15.00	0.88
300040.SZ	九洲电气	11.7221	1.3211	--	0.4513	3.0707	4.14	1.0313	15.00	1.00
600406.SH	国电南瑞	1.3835	2.5127	3.2305	3.3776	1.8998	2.48	0.9307	15.00	0.91
000400.SZ	许继电气	15.775	10.9273	7.2214	3.6582	5.0047	8.52	0.8969	15.00	0.84
600312.SH	平高电气	10.672	22.1487	18.5702	8.4666	10.8701	14.15	0.5998	15.00	0.54
平均值							22.47	0.8863		0.7528

具体确定过程如下：

根据查询的各家上市公司五期（2011 年 12 月 31 日至 2015 年 9 月 30 日）的带息债务 / 股权价值数值，得出其各自带息债务 / 股权价值平均值，以及查询到的各家上市公司有财务杠杆的 Beta 值(β_L)、带息债务 / 股权价值五期的平均值(D/E)及 2014 年末的所得税税率(T)，计算出各家上市公司剔除财务杠杆的 Beta(β_U)。

$$\beta_U = \beta_L / (1 + (1 - T/100) \times D/E)$$

式中： β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：类似上市公司资本结构的平均数；

β_U ：类似上市公司无财务杠杆的 Beta 平均数；

经同花顺 iFinD 查询和评估人员计算，类似行业上市公司无财务杠杆的 Beta 平均值 = 0.7528。

本次评估采用类似上市公司资本结构即 D/E=22.47%，故评估对象权益资本的预期市场风险系数计算如下：

T=0.00%时，

$$\beta = \overline{\beta_u} \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right) = 0.9220$$

T=12.50%时,

$$\beta = \overline{\beta_u} \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right) = 0.9008$$

T=25.00%时,

$$\beta = \overline{\beta_u} \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right) = 0.8797$$

3) 市场风险溢价 Rpm

市场风险溢价 (MarketRiskPremium) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低 (或无风险) 的债券市场所得到的风险补偿, 其表现形式为整个资本市场净资产报酬率与无风险报酬率的差额。通过花顺 iFnD 查询, 中国资本市场沪深 300 上市公司 2010 年至 2014 年年化平均收益率 (以 10 年为周期) 和扣除无风险报酬率后, 通过计算市场风险溢价为 6.79%。具体计算为:

序号	年分	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2010	12.65%	4.07%	8.57%
2	2011	10.69%	4.11%	6.58%
3	2012	10.83%	4.12%	6.70%
4	2013	10.07%	4.24%	5.83%
5	2014	10.51%	4.27%	6.25%
	平均值	11.06%	4.14%	6.79%

4) 根据山东配网、甘肃配网、重庆大足及江苏配网与业主方签订的合同能源管理合同的约定, 项目实施存在一定的经营风险, 故对个别风险取值为 3%。

5) 权益资本成本率 Ke

T=0.00%时, 权益资本成本率

$$\begin{aligned} Ke &= Rf + \beta \times Rpm + A \\ &= 4.2515\% + 0.9220 \times 6.79\% + 3.00\% \\ &= 13.51\% \end{aligned}$$

T=12.50%时, 权益资本成本率

$$\begin{aligned} Ke &= Rf + \beta \times Rpm + A \\ &= 4.2515\% + 0.9008 \times 6.79\% + 3.00\% \end{aligned}$$

$$=13.37\%$$

T=25.00%时，权益资本成本率

$$K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + A$$

$$=4.2515\% + 0.8797 \times 6.79\% + 3.00\%$$

$$=13.22\%$$

6) 付息债务资本成本率

付息债务资本成本率按照山东配网、甘肃配网、重庆大足及江苏配网项目自身的付息债务比例确定，其中：

山东项目目前的借款余额以及其与进出口银行和世界银行于报告出具日执行的实际利率加权平均计算取得，即 3.50%。

甘肃配网、重庆大足及江苏配网无借款，D/E=0。

7) 加权平均资本成本率

根据山东配网、甘肃配网、重庆大足及江苏配网项目各自的债权债务结构，经计算各项目的折现率为：

山东项目：

T=0.00%时，加权平均资本成本率

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$=18\% \times 13.51\% + 82\% \times (1-T) \times 3.50\%$$

$$=5.30\%$$

T=12.50%时，加权平均资本成本率

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$=18\% \times 13.37\% + 82\% \times (1-T) \times 3.50\%$$

$$=4.92\%$$

甘肃配网、重庆大足及江苏配网项目：

T=0.00%时，加权平均资本成本率

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$=100\% \times 13.51\% + 0\% \times (1-T) \times 0$$

$$=13.51\%$$

T=12.50%时，加权平均资本成本率

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$=100\% \times 13.37\% + 0\% \times (1-T) \times 0$$

$$=13.37\%$$

T=25.00%时，加权平均资本成本率

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

$$=100\% \times 13.22\% + 0\% \times (1-T) \times 0$$

$$=13.22\%$$

8) 通过上述折现率计算方法，各项目各年折现率分别为：

项目	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
山东配网一期	5.30%	4.92%	4.92%	4.92%	
甘肃配网	13.51%	13.51%	13.37%	13.37%	13.37%
重庆大足	13.51%	13.51%	13.51%	13.37%	
江苏配网	13.51%	13.51%	13.51%	13.37%	13.37%
项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	
江苏配网	13.37%	13.22%	13.22%	13.22%	

(五) 收益法评估结果

1、收益法模型

(1) 评估思路

本次评估的基本思路是以评估对象经审计的财务报表为基础预测其市场价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的整体市场价值。本次评估的具体思路是：

①对纳入评估范围的配电网节能业务，按照历史经营状况的变化趋势和未来投资规模预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

②将纳入财务报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的应付账款、其他应付款等与生产经营无关的资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值；

③由上述经营性资产价值和非经营性资产负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到评估对象的市场价值。

(2) 评估公式

本次收益法评估,根据产权持有单位的具体情况和所收集的资料,具体选用了现金流量折现法。

$$E = B - D$$

式中: E—被评估业务的市场价值;

D—评估对象的付息债务价值;

B—被评估业务的业务价值;

$$B = P + \sum C_i$$

式中: $\sum C_i$ —被评估业务基准日存在的非经营性或溢余性资产(负债)的价值;

P—被评估业务的经营性资产价值;

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

式中: R_i —委估配电网节能业务未来第 i 年的预期收益(自由现金流量);

r —折现率;

n —评估对象的未来预测期。

(3) 评估主要参数

①收益预测,评估机构审核了节能公司配电网节能业务以前年度经营情况,查阅了节能公司与各网省公司签订的节能效益分享合同和运维合同,对节能公司提出的配电网节能业务的经营预测进行分析,确定这些预测是依据目前经营条件、市场容量、市场份额、国内及经济发展环境、配电网节能业务的发展趋势以及面对当前及未来的形势所采取的各种措施等条件下对未来发展所做的预测。评估机构查阅被评估企业提供的审计报告、会计账簿、了解企业执行的会计政策、享受的优惠政策等资料,分析企业面对复杂的经济发展环境所采取的各种发展措施,在此基础上进行市场调查和论证,测算了未来配电网节能业务的投资规模、业务收入、成本、费用、税金以及净利润。未来业务收入的预测充分考虑了配电网节能业务未来战略规划,对成本、费用、税金采用与未来收入

结构相匹配的计算口径，并推算未来相关费用率的基础上确定预测数。

②收益期，根据被评估企业的经营情况、行业前景及相关规定，假设收益年限为无限期，并将预测期分两个阶段，第一阶段为 2015 年 10 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，第二阶段为 2021 年 1 月 1 日至永续。

③折现率，按照收益额与折现率口径一致的原则，折现率选取加权平均资本成本率(WACC)。

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

其中：WACC：加权平均资本成本率；

K_e ：权益资本成本率；

K_d ：债务资本成本率；

D/E ：被评估企业的债务价值与权益价值比率；

T ：企业所得税率。

权益资本成本率 K_e 的计算采用资本资产定价模型(CAPM)：

$$K_e = R_f + \beta \times RP_m + A$$

其中： K_e ：权益资本成本率；

R_f ：无风险报酬率；

β ：企业风险系数；

RP_m ：市场风险溢价；

A ：个别风险调整系数。

④企业的资产、财务分析和调整情况。

本次评估过程中对未来资产、负债和盈利情况等预测未进行调整。

⑤溢余性或非经营性资产（负债）等可以单独估算的资产，是指不对盈利预测经营现金流产生贡献的资产、不参与营业现金流循环的资产、难以预测未来经营现金流且可独立评估的资产。节能公司配电网节能业务可以单独估算资产具体包括应付账款、预收账款、其他应付款等，上述溢余性或非经营性资产（负债）等可以单独估算的资产按照

重置成本法评估结果确定。

2、收益法模型数据预测

(1) 营业收入的预测

委托评估的配电网节能业务主营收入为配电网节能效益分享,交易标的主营业务主要面向各供电企业。营业收入的预测是基于业务目前的经营情况,考虑其未来的投资规模,同时考虑当前的经济、技术、行业发展形势、我国的经济、技术、行业状况,以及未来的发展规划等,对交易标的未来年度的营业收入进行预测。收入的增长与未来投资规模相关,根据交易标的目前经营情况测算,收入与新增投资成线性关系。具体预测如下:

项目	2015年 10-12月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定 年度
节能效益收入(万元)	5,874.08	24,776.20	27,272.84	30,268.82	33,863.98	38,178.18	38,178.18

(2) 主营业务成本的预测

委托评估的配电网节能业务营业成本为折旧费和运维费,其中:①对折旧费的预测是在考虑相关配电网节能业务未来需要的固定资产的基础上,根据配电网节能业务折旧政策预测;②对运维费的预测是按照新增投资运维费占收入的比例确定。具体预测如下:

项目	2015年 10-12月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定 年度
运维费	970.01	4,977.67	5,102.50	5,232.30	5,412.06	5,627.77	5,627.77
折旧费	3,771.84	15,059.05	16,144.54	17,447.14	19,010.26	20,886.00	20,886.00
合计	4,741.85	20,036.72	21,247.05	22,679.44	24,422.32	26,513.77	26,513.77

(3) 营业税金及附加的预测

根据财政部发布的国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税营业税和企业所得税政策问题的通知【财税〔2010〕110号】,节能服务公司免征增值税和营业税。故其附加税为0,本次对营业税金及附加不进行预测。

(4) 销售费用、管理费用、财务费用的预测

节能公司配电网节能业务销售费用主要内容为差旅费、车辆使用费、客服及商务服务等。节能公司配电网节能业务销售费用均是与收入线性相关的。对其预测参考公司以前年度该类销售费用项目与营业收入的比例并对其进行合理性进行分析后进行预测。

节能公司配电网节能业务管理费的内容主要是工资及福利费、办公费、差旅费、业务招待费等。首先根据管理费用项目构成情况,各费用项目与节能公司配电网节能业务收入的依存关系,将管理费用划分变动费用与固定费用。对于变动费用,预测时将其再划分为与营业收入直接线性相关的和变动的但与营业收入无线性关系两部分进行:对于与营业收入线性相关部分的变动管理费用参考公司以前年度的该类管理费用项目与营业收入的比例并对其合理性进行分析后进行预测;对于与营业收入不成线性关系的管理费用根据费用的实际情况单独进行测算。对于固定费用参考公司该类费用以前年度实际发生情况,经综合分析后进行预测。

节能公司配电网节能业务财务费用包括利息支出、银行手续费、汇兑损益和利息收入等。本次评估仅对利息支出进行预测,对其预测是根据现有借款余额与合同约定利率进行测算,同时未来投资是以自有资金的模式进行投资,故本测算新增投资的财务费用。

(5) 所得税费用的预测

节能公司配电网节能业务利润总额按国家规定作相应调整后,依法征收企业所得税。以上述收入、成本、费用等损益预测的利润总额为基础,根据企业适用的对所得税费用进行预测。

$$\text{应纳所得税额} = \text{应税所得额} \times \text{企业适用所得税率}$$

$$\text{应税所得额} = \text{净利润} + \text{纳税调整}$$

根据财政部下发的《国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税营业税和企业所得税政策问题的通知》(财税〔2010〕110号)的规定,“对符合条件的节能服务公司实施合同能源管理项目,符合企业所得税税法有关规定的,自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起,第一年至第三年免征企业所得税,第四年至第六年按照25%的法定税率减半征收企业所得税。”在配电网节能业务可享受税收优惠的假设前提下,对委估项目按照所得税税收优惠进行测算。本次评估是按照主要配电网节能项目效益分享年限计算综合税率确定,即10.94%。

(6) 折旧、摊销费用、资本性支出的预测

折旧及摊销费用的预测按照节能公司配电网节能业务于评估基准日存量及满足未来正常经营活动必须追加的固定资产为依据,根据被评估单位目前固定资产政策,采用直线法进行折旧预测。

资本性支出包括存量资产的正常更新改造支出、增量资产的资本性支出。本次采用收益法对节能公司配电网节能业务的市场价值进行评估,是基于未来新增投资的基础上进行的,因此确定追加资本性支出是以未来投资规模进行预测。

(7) 净现金流量预测

净现金流量预测如下:

项目/年度	2015 年 10 月至 12 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年	2020 年度	稳定年度
自由现金流量 (万元)	-3,210.60	6,771.16	7,073.26	7,566.65	8,195.46	8,970.91	8,970.91

(8) 折现率的确定

折现率,又称期望投资回报率,是基于收益法确定评估价值的重要参数。按照收益额与折现率匹配的原则,折现率选取加权平均资本成本率,

$$WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$$

其中: WACC: 加权平均资本成本率;

K_e : 权益资本成本率;

K_d : 债务资本成本率;

D/E: 被估企业的目标债务市值与权益市值比率;

T: 企业所得税率。

权益资本成本率 K_e 计算采用资本资产定价模型 (CAPM)。

$$K_e = R_f + \beta \times RP_m + A$$

其中: K_e : 权益资本成本率;

R_f : 无风险报酬率;

β : 企业风险系数;

RP_m : 市场风险溢价;

A: 个别风险调整系数。

①无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。

本次评估在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债,并计算其到期收益率,取所有国债到期收益率的平均值 4.2515%作为本次评估无风险收益率。

②企业风险系数 β

根据同花顺 iFinD 查询的与企业类似的沪深 A 股上市公司贝塔参数估计值计算确定,所选贝塔参数的参量为:交易日期 2011 年 1 月 1 日到 2015 年 9 月 30 日,计算周期为周,收益率计算方法为普通收益率,标的指为沪深 300 指数。

所选上市公司及其数据如下表:

证券代码	证券简称	D/E2011-12-31	D/E2012-12-31	D/E2013-12-31	D/E2014-12-31	D/E2015-9-30	D/E平均值	Beta	2014年末所得税率	剔除财务杠杆的 β_U
600268.SH	国电南自	52.1595	82.5573	108.7907	64.7537	84.0608	78.46	0.934	15.00	0.56
600525.SH	长园集团	9.1955	15.6969	16.6644	20.1711	10.4509	14.44	0.6537	15.00	0.58
600590.SH	泰豪科技	60.5143	79.0714	72.13	42.0527	19.047	54.56	1.0543	15.00	0.72
002090.SZ	金智科技	12.1937	20.5938	22.7004	13.3321	10.6313	15.89	0.7575	10.00	0.66
002121.SZ	科陆电子	24.3807	30.3705	30.9297	44.0652	37.6696	33.48	0.7389	10.00	0.57
002123.SZ	荣信股份	5.3893	18.9347	36.2827	24.0131	10.2831	18.98	1.075	15.00	0.93
002169.SZ	智光电气	21.617	35.3467	31.2837	22.2299	14.8107	25.06	1.1495	15.00	0.95
600405.SH	动力源	18.2658	32.5948	19.7266	14.6468	13.4286	19.73	1.029	15.00	0.88
300040.SZ	九洲电气	11.7221	1.3211	--	0.4513	3.0707	4.14	1.0313	15.00	1.00
600406.SH	国电南瑞	1.3835	2.5127	3.2305	3.3776	1.8998	2.48	0.9307	15.00	0.91
000400.SZ	许继电气	15.775	10.9273	7.2214	3.6582	5.0047	8.52	0.8969	15.00	0.84
600312.SH	平高电气	10.672	22.1487	18.5702	8.4666	10.8701	14.15	0.5998	15.00	0.54
平均值							22.47	0.8863		0.7528

根据查询的各家上市公司五期(2011 年 12 月 31 日至 2015 年 9 月 30 日)的带息债务/股权价值数值,得出其各自带息债务/股权价值平均值,以及查询到的各家上市公司有财务杠杆的 Beta 值(β_L)、带息债务/股权价值五期的平均值(D/E)及 2014 年末的所得税税率(T),计算出各家上市公司剔除财务杠杆的 Beta(β_U)。

$$\beta_U = \beta_L / (1 + (1 - T/100) \times D/E)$$

式中: β_L : 有财务杠杆的 Beta;

D/E: 类似上市公司资本结构的平均数;

β_U : 类似上市公司无财务杠杆的 Beta 平均数;

经同花顺 iFinD 查询和评估机构计算, 类似行业上市公司无财务杠杆的 Beta 平均值 = 0.7528。

本次评估采用类似上市公司资本结构即 D/E=22.47%, 故评估对象权益资本的预期市场风险系数计算如下:

T=10.94%时,

$$\beta = \beta_u \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right) = 0.9034$$

③ 市场风险溢价 Rpm 的确定

市场风险溢价 (Market Risk Premium) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低 (或无风险) 的债券市场所得到的风险补偿, 其表现形式为整个资本市场净资产报酬率与无风险报酬率的差额。通过花顺 iFnD 查询, 中国资本市场沪深 300 上市公司 2010 年至 2014 年年化平均收益率 (以 10 年为周期) 和扣除无风险报酬率后, 通过计算市场风险溢价为 6.79%。具体计算为:

序号	年分	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2010	12.65%	4.07%	8.57%
2	2011	10.69%	4.11%	6.58%
3	2012	10.83%	4.12%	6.70%
4	2013	10.07%	4.24%	5.83%
5	2014	10.51%	4.27%	6.25%
	平均值	11.06%	4.14%	6.79%

④ 个别风险调整系数

在估算节能公司配电网节能业务个别风险收益率时, 通常采用规模超额收益率进行确定。对于规模超额收益率, 国内权威机构参考国际研究的思路, 对沪、深两市的 1,000 多家上市公司多年来的数据进行了分析研究, 净资产规模为 10 亿以下的上市公司采用线性回归分析的方式得出资产规模超额收益率与调整后净资产之间的回归方程如下:

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$$

其中:

R_s :公司规模超额收益率;

NA :为公司调整后净资产账面值($NA \leq 10$ 亿, 超过 10 亿的按 10 亿计算)。

本次评估参照上述模型估算而得的结果为 3%。

经综合分析, 个别风险调整系数按照估算结果取整确定, 即 3.00%。

⑤ 预测期折现率的确定

A、计算权益资本成本

权益资本成本率 $K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + A$

$$= 4.2515\% + 0.9034 \times 6.79\% + 3.00\%$$

$$= 13.39\%$$

B、计算加权平均资本成本

付息债务资本成本率按照评估基准日后中国人民银行 2015 年 10 月 24 日公布并执行的 5 年期以上贷款基准利率 4.90%。

故当企业所得税率为 10.94%时

加权平均资本成本率 $WACC = E/(D+E) \times K_e + D/(D+E) \times (1-T) \times K_d$

$$= 82\% \times 13.39\% + 22\% \times (1-T) \times 4.90\%$$

$$= 11.73\%$$

(9) 主营业务价值

通过上述程序及方法计算主营业务价值 70,724.80 万元。

(10) 溢余、非经营性资产、负债价值的确定

根据经中天运出具的标的资产《审计报告》，经综合分析节能公司配电网节能业务于评估基准日溢余、非经营性资产、负债，分别为：

应付账款账面价值 4,188.45 万元，资产基础法评估价值 4,188.45 万元；

其他应付款账面价值 1,282.68 万元, 资产基础法评估价值 1,282.68 万元。

节能公司配电网节能业务付息债务为一年内到期的非流动负债账面价值 6,682.35 万元, 长期借款账面价值 21,299.16 万元, 资产基础法评估付息债务评估价值 27,981.51 万元。

(11) 配电网节能业务市场价值的确定

配电网节能业务市场价值 = 主营业务价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 - 付息债务价值

$$= 70,724.80 - 5,471.13 - 27,981.51$$

$$= 37,272.16 \text{ 万元。}$$

收益法下, 配电网节能业务的账面价值 29,753.94 万元, 评估价值 37,272.16 万元, 增值额 7,518.22 万元, 增值率 25.27%。

(六) 引用其他评估机构报告内容的情况

本次评估, 未引用其他评估机构内容。

(七) 评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对估值结果的影响

评估基准日至本报告书签署日期间, 标的资产未发生对估值结果产生重大影响的事项。

二、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析

(一) 资产评估机构机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性

1、关于中天和评估的独立性

针对本次交易, 公司与评估机构中天和签署了聘请协议, 该机构具有证券从业资格和评估资格证书, 具备从事评估工作的专业资质, 能够胜任本次评估工作。中天和及其委派的经办评估师与本次交易所涉及相关当事方除业务关系外, 无其他关联关系, 亦不存在现实及预期的利益或冲突, 具备独立性。

2、关于评估假设前提的合理性

(1) 本次评估的假设

①一般假设

交易假设，是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

资产持续经营假设，是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

②特殊假设

本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

企业所在地区以及经济业务涉及地区的社会政治、经济环境无重大变化；

企业具有对其资产完全占有和支配的权利，并在经营范围、方式和决策程序上与现时大方向保持一致；

有关金融信贷利率、赋税基准及税率、外汇汇率及市场行情在正常或政府既定的范围内变化；

无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成对企业生产经营活动重大不利影响；

企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

企业生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化；

评估只基于基准日现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化；

企业的资产及业务不存在法律纠纷和障碍，资产产权清晰；

本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

本次评估假设委托方及产权持有单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

企业与各网省公司签订的节能效益分享合同和运维合同能正常履行；

企业目前在建项目能正常建设完成并交付业主方使用；

假设委估配电网节能业务独立符合《国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税 营业税和企业所得税政策问题的通知》（财税〔2010〕110 号）的规定，可享受增值税和所得税税收优惠政策；

假设未来的税收优惠政策不会发生调整，可持续；

假设企业目前的投资规模可持续，每年新增的投资规模可以完成，基于此投资规模的效益可以实现；

假设企业应收账款可全部收回，用于日常经营和投资；

业务的整体性和独立获利能力假设，本次评估是在模拟财务报表的基础上进行的，没有独立的法人资格，该假设主要是假设模拟财务报表所体现的业务是一个法人整体，是整体全面的，并且该模拟法人在未来具有独立的获利能力，其资产负债不重不漏，未来盈利客观正常，不存在人为主观操作的影响；

评估范围仅以委托方及产权持有单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及产权持有单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

（2）关于评估假设前提的合理性

本次评估的假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理性。

3、关于评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的系在涪陵电力购买节能公司配电网节能业务行为下确定标的资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据。

企业价值评估的基本方法主要有收益法、成本法和市场法。本次评估选择收益法和资产基础法进行评估。本次评估结论选取资产基础法，主要理由如下：资产基础法评估，基于对评估基准日节能公司配电网节能业务资产、负债的清查分析，对每项资产及负债单独评估计算，对固定资产和在建工程中包含的配电网节能业务采用收益法评估并充分体现其收益价值，资产基础法评估结果直接反应评估基准日节能公司配电网节能业务市场价值。收益法评估，节能公司配电网节能业务未来产生的收益与其未来投资规模相关，

基于节能公司配电网节能业务目前现有状况,未来的投资规模不确定性较大即收益存在较大的不可预见性,建立在此基础上的收益法评估结果有较多不确定性因素。根据上述分析,评估报告评估结论采用资产基础法评估结果,即:节能公司配电网节能业务市场价值的评估价值为 37,351.46 万元。

本次评估机构所选的评估方法恰当,评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况,评估方法与评估目的具有较强的相关性。

4、评估定价的公允性

本次评估采取了必要的评估程序,遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则,评估结果客观、公正反映了评估基准日 2015 年 9 月 30 日评估对象的实际情况,各项资产的评估方法适当,本次评估结果具有公允性。本次交易拟购买的资产以评估值作为定价基础,交易价格公平、合理,不会损害公司及广大中小股东的利益。

(二) 交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

交易标的后续经营过程中的主要预测及变化趋势分析详见本节之“一、交易标的的评估情况”之“(四) 资产基础法下收益法评估情况”。

(三) 交易标的与上市公司的协同效应

涪陵电力是重庆地区重要的输配电企业,标的资产主要业务为配电网节能服务,双方在节能服务领域属于上下游关系,存在一定的协同效应。本次交易完成后,公司将成为国内少数的集电力销售和配电网节能等业务于一体的上市公司,在我国节能环保行业尤其是节能服务产业快速发展的大背景下,公司未来具有较好的发展前景。

(四) 本次交易的定价依据

经交易双方协商,由具有证券从业资格的资产评估机构北京中天和资产评估有限公司对标的资产以 2015 年 9 月 30 日为基准日进行整体评估,交易双方参考评估报告载明的评估价值,协商确定标的资产的交易价格。根据中天和出具的《资产评估报告》,以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日,配电网节能业务的净资产账面价值 29,753.94 万元,评估价值 37,351.46 万元。经交易双方协商确定,本次交易价格为 37,351.46 万元。

本次标的资产的交易价格是以评估机构的评估结果为依据,由交易双方协商确定,定价过程合规,定价依据公允,符合上市公司和股东合法的利益。

(五) 本次交易价格的公允性分析

1、标的资产估值情况与可比公司比较

标的资产 2014 年经审计的模拟净利润为 1,829.42 万元, 根据评估报告及交易各方协商确定, 交易对价为 37,351.46 万元, 2014 年对应的市盈率倍数为 20.41 倍。标的资产截至 2014 年底净资产账面价值为 14,807.66 万元, 即相应的市净率为 2.52 倍。

根据本次交易停牌最后一个交易日(2015 年 12 月 29 日)可比 A 股上市公司各自收盘价计算, 剔除负值之后, A 股可比公司对应市盈率中值与均值分别为 82.35 和 94.43 倍, 市净率中值与均值分别为 6.51 和 7.49 倍。

标的资产与国内同行业主要 A 股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下:

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
600268.SH	国电南自	-18.43	3.17
600525.SH	长园集团	57.30	7.54
600590.SH	泰豪科技	170.15	4.56
002090.SZ	金智科技	82.35	12.27
002121.SZ	科陆电子	113.52	9.85
002123.SZ	荣信股份	-90.18	12.99
002169.SZ	智光电气	180.59	12.65
600405.SH	动力源	164.68	10.09
300040.SZ	九洲电气	-84.90	4.00
600406.SH	国电南瑞	30.57	5.49
000400.SZ	许继电气	18.35	3.44
600312.SH	平高电气	32.41	3.83
中值		82.35	6.51
均值		94.43	7.49
标的资产		20.41	2.52

资料来源: Wind 资讯

标的资产主要业务是针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案, 包括配电网能效管理系统、多级联动与区域综合治理和配电网节能关键设备改造。因此, 上述可比公司主要选取自电气机械和器材制造业。

但同时, 配电网节能业务不同于一般的配电网施工或设备制造企业, 其主要业务性质为节能。目前从事节能业务的上市公司主要专注于建筑节能、余热利用、节能照明灯

领域,由于电网的自然垄断特性,没有专门从事配电网节能业务的可比上市公司。考虑到节能公司未来很有可能将工业节能、交通节能、建筑节能业务注入涪陵电力,选取了部分其他节能业务公司的估值情况作为参考对比。

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
000012.SZ	南玻 A	32.54	3.41
000055.SZ	方大集团	113.54	8.92
002178.SZ	延华智能	170.33	13.01
600481.SH	双良节能	50.88	6.66
002654.SZ	万润科技	266.89	19.34
中值		113.54	19.34
均值		126.84	8.92
标的资产		20.41	2.52

资料来源: Wind 资讯

注: 市盈率、市净率指标, 取本次交易停牌前最后一个交易日市盈率的均值。(1) 可比上市公司市盈率=停牌前最后一个交易日收盘价×总股本÷2014 年度归属母公司股东的净利润;(2) 可比上市公司市净率=停牌前的最后一个交易日收盘价×总股本÷2014 年 12 月 31 日归属于母公司股东的所有者权益;(3) 标的资产市盈率=2015 年 9 月 30 日评估值÷2014 年度归属于母公司股东的净利润;(4) 标的资产市净率=2015 年 9 月 30 日评估值÷2014 年 12 月 31 日归属于母公司股东的所有者权益。

交易标的对应的市盈率和市净率分别为 20.41 倍和 2.52 倍, 市盈率与市净率相对于可比上市公司的平均值和中位数, 市盈率和市净率总体处于合理的区间。

2、标的资产估值情况与可比交易比较

近期国内 A 股市场同行业较为可比的上市公司收购非上市公司股权或资产的交易如下:

序号	收购方	标的资产	标的公司主营业务	净资产(万元)	净利润(万元)	市盈率	市净率	交易价格
1	科大智能	烟台正信电气有限公司	配电网自动化设备、环保型一体化开关	4,794.97	1,474.83	25.9	7.96	18,693 万元收购标的公司 49%股权
2	隆鑫通用	广州威能机电	配电开关控制设备制造	12,214.29	3,152.56	24.4	6.30	57,750 万元收购标的公司 75%股权

序号	收购方	标的资产	标的公司主营业务	净资产 (万元)	净利润 (万元)	市盈率	市净率	交易价格
3	银河电子	同智机电	电气智能化控制技术、智能电源系统、智能配电系统	22,358.92	6,319.39	16.3	4.49	102,800 万元收购标的公司 100%股权

资料来源: Wind 资讯

注: 净资产、净利润取自交易完成前一个完整会计年度数据。科大智能交易处于股东大会审核阶段, 隆鑫通用交易已于 2015 年 10 月完成, 银河电子交易处于证监会审核阶段。

本次交易标的的市盈率与上述可比交易的标的公司相比, 处于合理范围, 市净率低于可比交易标的的公司。

3、标的资产近期财务数据和现有业务发展趋势分析

自 2013 年节能公司成立以来, 公司业绩发展迅速。其中, 配电网节能业务数据如下:

单位: 万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
收入	12,179.99	15,607.20	7,020.00
净利润	357.07	1,829.42	5,676.09

截至 2015 年 9 月 30 日, 节能公司配电网节能业务中山东配电网节能与提高电能质量改造项目(一期)、重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目和甘肃白银兰州配电网节能与提高电能质量改造项目已完工验收, 产生节能效益。其中, 山东配电网节能与提高电能质量改造项目(一期)年效益分享额为 15,461.54 万元, 年节能量 27,127.51 万千瓦时; 重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目年效益分享额为 603.50 万元, 年节能量 1,210.00 万千瓦时; 甘肃白银兰州配电网节能与提高电能质量改造项目涉及兰州市和白银市节能改造, 年效益分享额为 175.70 万元, 年节能量 319.45 万千瓦时。

报告期内, 节能公司配电网节能业务中, 在建、和较为前期的节能项目共计 14 个, 主要包含江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目、冀北廊坊地区配网综合节能改造及提高供电可靠性项目、浙江配电网综合节能改造及电能质量提高项目等。本次交易完成后, 作为承接国网公司配电网节能业务的上市公司, 将进一步拓展和开发市场, 一方面充分利用国网公司的配电网资源, 另一方面积极拓展系统外的相关业务。而“作为承接国网公司配电网节能业务的上市公司”亦构成国网公司的承诺。

从历史财务数据、投产/在建项目等数据来看，在国网公司作为稳定客户的全力支持下，加上节能公司作为专业从事配电网节能业务的合同能源管理公司，其研发能力及营运经验在同行业中的处于领先地位。

综上，本次交易标的资产的估值情况总体合理，不存在影响上市公司中小股东利益的情况。

(六) 董事会对本次资产交易评估事项的意见

根据《重组管理办法》的相关规定，公司董事会对本次交易的评估机构评估的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性分析如下：

“公司聘请北京中天和资产评估有限公司（以下简称“中天和”）就本次交易标的资产进行评估，并与中天和签订了资产评估业务协议书，公司选聘评估公司程序符合公司的相关规定；

中天和是具有证券业务评估资质的专业评估机构，具备本次评估工作的资质；

中天和与本公司、国网节能服务有限公司除业务关系外，不存在其他关联关系，亦不存在现实的或预期的利益和冲突，具有独立性；

本次资产评估选用的评估假设按照国家有关法律、法规等规范性文件的规定进行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估假设前提具有合理性；

本次评估的目的是确定标的资产在评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。中天和采用资产基础法和收益法两种评估方法对标的资产进行了评估，并根据评估对象的实际情况最终选取了资产基础法评估结果作为最终的评估结论，符合法律、法规、规章和规范性文件的相关规定；本次评估所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性；

中天和实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求进行，实施了必要的评估程序，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法；折现率等重要评估参数取值合理，预期收益的可实现性较强，评估价值公允、准确。本次交易以经国家电网公司备案的评估结果作为定价依据，具有公允性、合理性。

综上所述，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

三、独立董事对本次交易评估事项的意见

上市公司独立董事认为：

“公司和国网节能共同聘请具有证券期货相关业务评估资格以及有关部门颁发的资产评估资格证书的北京中天和资产评估有限公司对标的资产进行评估，除业务关系外，中天和与公司及国网节能服务有限公司，不存在其他关联关系，亦不存在现实的或预期的利益和冲突，具有独立性；

2、本次资产评估选用的评估假设按照国家有关法律、法规及规范性文件的规定进行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估假设前提具有合理性；

3、公司拟收购资产由具有证券期货相关业务评估资格的评估机构进行了评估。评估机构在评估过程中，充分考虑了本次交易的目的和本次拟收购资产的业务特点和实际情况，采用的评估方法适当、评估假设前提合理，评估结果能够客观反映标的资产的实际价值。本次交易定价以经国家电网公司备案的评估结果为依据，交易定价公允。”

第六节 本次交易合同的主要内容

一、资产购买协议

(一) 合同主体及签订时间

2016年2月23日,上市公司与国网节能服务有限公司签署了《支付现金购买资产协议》。

(二) 交易价格及定价依据

交易双方同意并确认,标的资产的交易价格以双方共同委托的具有证券从业资格的评估机构出具的经国家电网公司备案的《资产评估报告》确定的评估结果作为定价依据。根据《资产评估报告》所载评估值,截至2015年9月30日,标的资产全部权益经评估的价值为人民币37,351.46万元。双方同意,以上述评估价值作为涪陵电力向国网节能购买标的资产的定价依据,并最终确定标的资产交易价格为人民币37,351.46万元。

(三) 交易对价支付方式

双方同意,上市公司在本协议生效后且标的资产交付或登记过户手续完成后5个工作日内以现金方式向国网节能一次性支付全额价款。

(四) 资产交付或过户的时间安排

交易协议的生效条件得以全部满足之日起60日内,双方应完成标的资产的交付或过户登记等交割手续,具体包括:

1、国网节能应当在本协议生效后向上市公司提交《预计交割资产负债表》并经上市公司确认,上市公司确认拟交割资产及负债后,国网节能将列明的标的资产交付或登记过户至上市公司。

2、上市公司按照本协议约定在标的资产交付或登记过户手续完成后5个工作日内将本次交易全部价款支付至国网节能指定账户。

在交割时,国网节能应将与标的资产相关的材料交付给上市公司,交易双方应就本次支付现金购买资产项下相关资产的交割事宜签署资产交割协议或确认书。相关资产的权利、风险或负担自交割日起发生转移。

(五) 交易标的自评估基准日至资产交割日期间损益的归属

过渡期间国网节能应审慎经营标的资产,严格按照标的资产相关合同享有权利并履行义务。过渡期间因经营配电网节能业务所产生的新的资产、负债及形成的新的相关合同权利、义务一并在标的资产交割时转移至上市公司享有和承担。

过渡期间因经营标的资产而签署、履行相关合同导致国网节能追加新增投资视为国网节能为上市公司垫付的资金,在本次交易完成之后,确认为上市公司对国网节能的负债。过渡期间,如国网节能代上市公司偿还标的资产范围内金融机构债务,在本次交易完成之后,即确认为上市公司对国网节能的负债。

标的资产在过渡期间的收益由上市公司享有,亏损由国网节能向上市公司补偿。国网节能追加新增投资金额及标的资产在所述过渡期间的损益数额应在交割日后 30 个工作日内由上市公司聘请的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项审计报告予以确认。上述专项审计报告如确认标的资产在过渡期间出现亏损,国网节能应在上市公司聘请的具有证券业务资格的会计师事务所出具的专项审计报告之日起 10 个工作日内以现金方式对上市公司予以补偿。

(六) 标的资产相关的人员安排和债权债务处理

本着“人随资产及业务走”的基本原则,标的资产涉及的相关人员将与上市公司签署《劳动合同》,转由上市公司继续聘用;上述人员工作年限连续计算,劳动报酬及福利待遇不因本次劳动合同变更而降低。对于不愿与上市公司签署《劳动合同》之员工,由国网节能按照《中华人民共和国劳动合同法》等相关法律法规规定予以妥善安置。

标的资产中的债权以及随资产一并转移的债务在资产交割后均归属上市公司享有和承担,国网节能应在交割日前将债权转让事实通知债务人,并就债务转移取得债权人同意。如因国网节能原因导致标的资产中的债权债务未能转让至上市公司,给上市公司造成损失,相应的损失由节能公司承担。

(七) 合同的生效、解除、修改及补充

《支付现金购买资产协议》自双方法定代表人或其授权代表签署并加盖各自公章之日起成立;经上市公司股东大会审议通过后生效。

经双方协商一致,可以变更或终止《资产购买协议》。若本协议生效条件未能成就,则自确定该等条件不能成就之日起本协议自动终止。由于本协议签署日后发生的任何一方无法预见或避免的不可抗力事件,导致本协议不能履行、无法履行或不必要履行时,

经双方协商后,可以终止本协议。本协议变更或终止均应采用书面形式,并经双方法定代表人或其授权代表签署并加盖各自公章。

（八）盈利预测承诺与补偿

相关条款详见“第六节 本次交易合同的主要内容”之“二、盈利预测补偿协议”。

（九）违约责任

任何一方未履行或未全部履行本协议项下之义务或违反其在本协议中的任何声明与保证,即构成违约。任何一方因违约造成守约方任何直接或间接的损失,应对守约方进行赔偿。

二、盈利预测补偿协议

（一）合同主体及签订时间

2016年2月23日,涪陵电力与国网节能签署了《盈利预测补偿协议》。

（二）盈利承诺

双方共同确认:根据《资产评估报告》,标的资产中的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目(以下简称“该部分标的资产”)在2016年应享有的预测净利润数不低于人民币3,113.13万元,在2017年应享有的预测净利润数不低于人民币3,273.16万元,在2018年应享有的预测净利润数不低于人民币3,100.21万元。

双方同意并确认,标的资产的交易价格以经国家电网公司备案的《资产评估报告》确定的评估结果作为定价依据。

《补偿协议》项下补偿期间为本次交易实施完毕后的三个会计年度(含实施完毕当年),暂定为2016年、2017年、2018年,如本次交易实施完毕的时间延后,则补偿期间相应顺延。

国网节能承诺,该部分标的资产在2016年、2017年、2018年三个会计年度实现的实际净利润数将不低于上述相应年度的预测净利润数,《补偿协议》所述实际净利润数均已扣除非经常性损益。

(三) 盈利预测差异的确定

双方确认, 本次交易实施完毕后, 上市公司应当在 2016 年、2017 年以及 2018 年每一会计年度届满后对该部分标的资产当年度的实际净利润数与预测净利润数的差异情况进行审查, 由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的会计师事务所对此出具专项审核报告, 专项审核报告的出具时间应不晚于上市公司相应年度审计报告的出具时间。该部分标的资产在相应年度实现的实际净利润数与预测净利润数的差异情况, 根据该会计师事务所出具的专项审核报告确定。

(四) 补偿方式

本次交易实施完毕后, 根据会计师事务所对该部分标的资产实际净利润数与预测净利润数差异情况出具的专项审核报告, 按照以下公式计算每年补偿金额:

当期补偿金额=(截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实现的实际净利润数)÷补偿期间内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格-累积已补偿金额。

若当期补偿金额小于 0 时, 按 0 取值, 即已经补偿的金额不冲回。

国网节能以现金方式对上市公司进行补偿。如按照本协议的约定, 国网节能需对上市公司进行补偿, 国网节能应于专项审核报告出具之日起 15 个工作日内将当期应补偿的现金汇入上市公司指定银行账户。

(五) 补偿数额调整

补偿期间届满时, 由上市公司聘请并经双方共同确认的、具有证券从业资格的审计机构对该部分标的资产进行减值测试, 并于 2018 年度专项审核报告出具之日起 30 日内出具减值测试报告。如该部分标的资产期末减值额大于补偿期间内累积已补偿金额, 则国网节能仍需以现金方式对上市公司另行补偿, 补偿金额=该部分标的资产期末减值额-补偿期间内累积已补偿金额。在减值测试报告出具后, 如按照本协议的约定, 国网节能仍需对上市公司进行另行补偿, 国网节能应在减值测试报告出具后的 15 个工作日内将应另行补偿的现金汇入上市公司指定银行账户。

双方同意, 本次交易实施完成后如因下列原因导致未来实际净利润延迟实现的, 本协议双方可以通过书面形式对本协议约定的补偿数额予以调整: 因遭遇地震、台风、洪水、火灾、疫情或其他天灾等自然灾害, 以及战争、骚乱、罢工等不能预见、不能避免、

不能克服的不可抗力事件，导致该部分标的资产发生重大经济损失、经营陷入停顿或者市场环境严重恶化的，双方可根据公平原则，结合实际情况协商减轻或者免除国网节能的补偿责任。

(六) 合同的生效条件

《补偿协议》系《支付现金购买资产协议》不可分割的组成部分，自《支付现金购买资产协议》生效的同时生效，《支付现金购买资产协议》解除或者终止的，《补偿协议》同时解除或者终止。《支付现金购买资产协议》中有约定而《补偿协议》未作出约定的事项，均以《支付现金购买资产协议》的约定为准。

三、其他重要协议

本次交易除上述《支付现金购买资产协议》和《盈利预测补偿协议》外，无其他重要协议签署。

第七节 本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

(一) 符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易拟购买的资产为国网节能拥有的配电网节能业务。《中华人民共和国节约能源法》将节约能源确立为基本国策。该法第二十二条规定“国家鼓励节能服务机构的发展，支持节能服务机构开展节能咨询、设计、评估、检测、审计、认证等服务。同时，根据国务院、国家发改委《节能中长期专项规划》要求：规划将钢铁、有色金属、电力、石油石化等列为节能的重点领域，并明确将电网节能工程列为国家节能重点工程。在国务院《关于节能减排综合性工作方案的通知》中也提出加快建立节能技术服务体系，促进节能服务产业发展，培育节能服务市场，加快推行合同能源管理。《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》中，节能服务业也被明确列为鼓励类项目。

上述国家政策均旨在促进配电网节能行业的深化发展。因此本次交易符合国家相关产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

交易标的最近三年在经营过程中遵守环境保护相关法律、法规及其他规范性文件的规定，不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而受行政处罚的情形，符合国家有关环境保护的相关规定。

3、本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

截至本报告书签署日，交易标的遵守国家有关土地管理的各项法律、法规，依法执行国家及地区土地管理有关规定，无违法、违规行为，未受到行政处罚；本次交易符合国家关于土地管理的法律及行政法规的规定，不存在违反土地管理法律法规的情形。

4、本次交易符合有关反垄断方面的法律和行政法规的规定

本次重大资产重组为涪陵电力购买资产，不违反国家有关反垄断法律法规的规定，本次交易不会导致行业形成垄断。

综上所述,本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

(二) 本次交易完成后,公司仍具备股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等相关规定,上市公司股权分布发生变化导致不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%,公司股本总额超过人民币 4 亿元的,社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括:1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人;2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

本次交易的实施是以现金购买资产,不涉及涪陵电力总股本、股东人数及社会公众股持有股份数量发生变化的情形。本次交易完成后,涪陵电力社会公众持有的股份仍然高于公司股份总数的 25%。因此,本次交易完成后,涪陵电力股权分布仍符合《证券法》、《上市规则》等法规所规定的上市条件。

因此,本次交易完成后,本公司股票仍具备上市条件,符合《重组办法》第十一条第(二)项之规定。

(三) 本次交易所涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易标的资产价格的主要依据为具有证券期货从业资格的评估机构中天和出具的《资产评估报告书》,中天和采取了资产基础法和收益法两种评估方法对标的资产进行评估,标的资产于基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值 37,351.46 万元。涪陵电力第六届董事会第二次会议已审议通过《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》,认为中天和具有独立性,评估假设前提具有合理性,评估方法的选取与评估目的及评估资产状况具有相关性,评估定价具有公允性。涪陵电力独立董事对本次重大资产重组的交易价格发表了独立意见,认为定价原则符合相关法律法规的规定,不存在损害涪陵电力及其中小股东利益的行为。

因此,本次支付现金购买资产所涉及的资产定价公允,不存在损害上市公司和股东合法权益的情形,符合《重组办法》第十一条第(三)项之规定。

(四) 本次交易涉及的资产产权清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法

1、本次交易涉及的资产产权清晰

根据《资产购买协议》，本次交易的标的为国网节能公司旗下配电网节能业务。根据交易对方国网节能出具的承诺，除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外，其他标的资产不存在抵押、冻结或其他权利限制的情形。

截至本报告书签署日，国网节能已向中国进出口银行申请提前偿还山东配电网节能与提高电能质量改造项目全部借款并解除上述应收账款质押担保，中国进出口银行已经受理并在办理过程中。国网节能已就此作出相关书面承诺，“在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作，若届时无法完成，导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失，由本公司承担。”

因此，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

2、本次交易相关债权债务处理合法

根据《资产购买协议》，标的资产中的债权以及随资产一并转移的债务在资产交割后均归属涪陵电力享有和承担，国网节能应在交割日前将债权转让事实通知债务人，并就债务转移取得债权人同意，如因国网节能原因导致标的资产中的债权债务未能转让至涪陵电力，给涪陵电力造成损失，相应的损失由国网节能承担。

此外，根据君都出具的《法律意见书》，“标的资产为国网节能合法所有，除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押担保外，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，鉴于国网节能出具的书面承诺‘若合同在转让过程中未能取得合同相对方同意的，本公司将向涪陵电力赔偿由此带来的损失。’以及‘在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作，若届时无法完成，导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失，由本公司承担。’在国网节能届时充分履约的前提下，前述情形不会对本次重组构成重大不利影响，相关债权债务处理合法。”

因此，本次交易的相关债权债务处理合法，不存在侵害相关债务人及债权人利益的情形，不构成本次交易的重大法律障碍。

综上，本次交易标的权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

(五) 本次交易有利于上市公司增强持续经营能力, 不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易前, 上市公司主营业务为电力供应、销售, 属于电力生产供应行业。本次交易完成后, 上市公司业务范围将在现有业务范围基础上增加配电网节能业务, 在电力行业领域范围内进一步丰富, 实现市场资源优势互补和向节能服务市场的规模扩张, 形成新的利润增长点。

本次交易可充分增强上市公司实力, 丰富产品类别、业务内容, 充分分享标的资产在电网节能领域拥有的深厚技术积累与人才资源, 与上市公司原有产品相结合后, 有望推出更加丰富的产品组合和服务。

因此, 本次交易有利于上市公司增强持续经营能力, 不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形, 符合《重组管理办法》第十一条第(五)项的规定。

(六) 本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立, 符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次重组完成后, 涪陵电力将具有完整的配电网节能业务, 具备与经营相关的资产以及人员。本次重组完成后, 涪陵电力仍将按照上市公司治理准则的要求在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。根据国家电网、国网节能以及川东电力出具的承诺函, 本次重大资产重组完成后, 国家电网、国网节能以及川东电力承诺维持涪陵电力在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立和完整。

因此, 本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立, 符合中国证监会关于上市公司独立的相关规定, 符合《重组管理办法》第十一条第(六)项的规定。

(七) 本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前, 涪陵电力已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则, 从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责, 涪陵电力具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

涪陵电力章程以及《关联交易管理办法》、《信息披露事务管理制度》等内控制度

规定了关联交易的决策、信息披露程序,已有必要的措施保护其他股东的合法利益,不会因本次重大资产重组受到影响。根据国家电网、国网节能以及川东电力出具的《关于上市公司独立性的承诺函》,其将按照有关法律、法规以及规范性文件的要求,做到与涪陵电力在人员、机构等方面完全分开,不从事任何影响涪陵电力独立性的行为;该等承诺的履行将有利于保持涪陵电力法人治理结构的规范运行。

因此,本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构,符合《重组管理办法》第十一条第(七)项的规定。

综上,本次交易符合《重组管理办法》第十一条的要求。

二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

(一) 独立财务顾问对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

中信证券作为本次交易涪陵电力的独立财务顾问,根据中信证券出具的《中信证券股份有限公司关于重庆涪陵电力实业股份有限公司支付现金购买资产之独立财务顾问报告》,中信证券发表明确意见:

“1、本次交易遵守国家相关法律、法规的要求,履行了必要的信息披露程序,符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规的规定,并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序;本次交易已经涪陵电力第六届董事会第二次会议审议通过,独立董事为本次交易事项出具了独立意见;

2、本次交易符合国家相关产业政策,符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定,不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形;

3、本次交易所涉资产均已经过具有证券业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估,且资产评估假设、方法合理,本次交易的价格定价公允合理,不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易拟购买资产的价格是以评估值为参考,经交易双方协商确定的,体现了交易价格的客观、公允;

4、本次交易构成关联交易,关联交易具备必要性,本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益;本次交易有效提升了公司的资产规模和盈利水平,增强了公司的抗风险能力和持续盈利能力。关于本次重组完成后上市公司的同业竞争问题,国家电网公

司、国网节能公司和川东电力均出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益；关于本次重组完成后上市公司的关联交易问题，标的资产的关联交易具有必要性且交易定价公允，国家电网公司、国网节能公司和川东电力均出具关于减少和规范关联交易的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益。本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题；

5、本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况；国网节能已书面承诺，在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作，若届时无法完成，导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失，由国网节能承担。

6、交易对方就相关资产实际净利润数不足预测净利润数的情况签订了《盈利预测补偿协议》，协议约定明确，相关补偿安排合理、可行；

7、本次交易不构成借壳上市；

8、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

9、本次交易停牌前六个月至上市公司第六届董事会第二次会议召开日止期间，独立财务顾问中信证券存在买卖涪陵电力股票的行为，上述行为不属于利用内幕消息进行交易，不构成本次交易的实质性法律障碍；

10、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，相关安排切实、可行。对本次交易可能存在的风险，涪陵电力已经在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。”

(二) 律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

君都作为本次交易涪陵电力的法律顾问，根据君都出具的《北京市君都律师事务所关于重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易之法律意见书》，君都发表明确意见：

“1、涪陵电力本次重大资产重组的方案合法，符合相关法律、法规和规范性文件

的规定。本次重大资产重组涉及的相关协议主体适格、内容合法，在约定的相关条件全部成就时生效。

2、涪陵电力、国网节能依法设立并有效存续，具备实施本次重大资产重组的主体资格。

3、除尚需取得的批准、授权及履行的程序外，涪陵电力、国网节能在本次重大资产重组中已经履行了现阶段应当履行的批准或授权程序，相关的批准和授权合法有效。

4、本次重大资产重组的标的资产权属清晰，该等资产转移至涪陵电力不存在实质性法律障碍。

5、本次重大资产重组所涉及的债权债务处理方式，符合法律法规规定，其实施不存在实质性法律障碍。

6、本次重大资产重组构成关联交易，并且已依法履行了现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序；就本次重大资产重组完成后的关联交易，国家电网、国网节能及川东电力已出具关于减少和规范关联交易的承诺，不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。就避免同业竞争问题，国家电网、国网节能及川东电力已出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。

7、本次重大资产重组符合《重组管理办法》和相关规范性文件规定的实质性条件。

8、涪陵电力、国网节能已履行了法定的信息披露和报告义务，不存在未按照《重组管理办法》履行信息披露义务的情形。

9、本次重大资产重组相关各方在核查期内不存在利用内幕消息买卖涪陵电力股票的行为。

10、参与本次重大资产重组的证券服务机构及经办人员具备为本次重大资产重组提供服务的资格。

本次重大资产重组符合相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在实质性法律障碍，不存在可能对本次重大资产重组构成重大不利影响的法律问题和风险。”

三、其他证券服务机构出具的相关报告的结论性意见

(一) 中天运出具的相关报告的意见

中天运出具了标的资产模拟财务报表《审计报告》（中天运〔2016〕普字第 90048 号），审计意见如下：

“我们审计了后附的国网节能服务有限公司配电网节能业务（以下简称“配电网节能业务”）按照后附的模拟财务报表附注二所述的编制基础编制的配电网节能业务模拟财务报表，包括 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日的模拟资产负债表，2015 年 1-9 月、2014 年度、2013 年度的模拟利润表、模拟现金流量表以及模拟财务报表附注。

我们认为，上述模拟财务报表已经按照后附的模拟财务报表附注二所述的编制基础编制，在所有重大方面公允反映了该编制基础下配电网节能业务 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日的模拟财务状况以及 2015 年 1-9 月、2014 年度、2013 年度的模拟经营成果和模拟现金流量。”

中天运出具了《重庆涪陵电力实业股份有限公司备考财务报表审阅报告》（中天运〔2016〕阅字第 90001 号），审阅意见如下：

“我们审阅了后附的重庆涪陵电力实业股份有限公司（以下简称“涪陵电力”）按照备考财务报表附注二所述的编制基础和方法编制的备考财务报表，包括 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2015 年 1-9 月、2014 年度的备考利润表，以及备考财务报表附注。这些备考财务报表的编制是涪陵电力管理层的责任，我们的责任是在实施审阅工作的基础上对这些财务报表出具审阅报告。

根据我们的审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信上述备考财务报表没有按照备考财务报表附注二所述的编制基础和方法编制，未能在所有重大方面公允反映涪陵电力 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日的备考财务状况，2015 年 1-9 月、2014 年度的备考经营成果。”

（二）中天和出具的相关报告的意见

中天和出具了，评估结论如下：

“1、资产基础法评估初步结果

节能公司配电网节能业务在持续经营情况下，总资产账面价值 63,394.29 万元，评估价值 70,991.81 万元，增值额 7,597.52 万元，增值率 11.98%；负债账面价值 33,640.35

万元，评估价值 33,640.35 万元，无增减值变动；净资产账面价值 29,753.94 万元，评估价值 37,351.46 万元，增值额 7,597.52 万元，增值率 25.53%。

2、收益法评估初步结果

节能公司配电网节能业务在持续经营情况下，配电网节能业务的账面价值 29,753.94 万元，评估价值 37,272.16 万元，增值额 7,518.22 万元，增值率 25.27%。

3、两种评估结果差异及原因

本项目资产基础法评估初步结果比收益法评估初步结果多 79.30 万元，差异比率为 0.21%。二种方法从不同角度反映节能公司配电网节能业务市场价值。资产基础法反映的是企业基于现有资产的市场价值加和所得，而收益法反映的是资产经营能力（获利能力）的大小。

4、最终评估结论

资产基础法评估，基于对评估基准日节能公司配电网节能业务资产、负债的清查分析，对每项资产及负债单独评估计算，对固定资产和在建工程中包含的配电网节能业务采用收益法评估并充分体现其收益价值，资产基础法评估结果直接反应评估基准日节能公司配电网节能业务市场价值。

收益法评估，节能公司配电网节能业务未来产生的收益与其未来投资规模相关，基于节能公司配电网节能业务目前现有状况，未来的投资规模不确定性较大即收益存在较大的不可预见性，建立在此基础上的收益法评估结果有较多不确定性因素。

因此，本次评估最终选取资产基础法的评估结果，即：节能公司配电网节能业务市场价值的评估价值为 37,351.46 万元。”

第八节 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析

(一) 交易前上市公司财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2015-9-30		2014-12-31		2013-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	50,100.59	43.34%	16,780.65	20.07%	5,321.45	7.23%
应收票据	20.00	0.02%			113.45	0.15%
应收账款	44.15	0.04%	613.85	0.73%	155.51	0.21%
预付款项	184.40	0.16%	147.70	0.18%	85.00	0.12%
其他应收款	194.61	0.17%	282.07	0.34%	353.26	0.48%
应收股利						
存货	91.30	0.08%	128.36	0.15%	230.14	0.31%
其他流动资产	43.88	0.04%				
流动资产合计	50,678.93	43.84%	17,952.62	21.47%	6,258.81	8.51%
可供出售金融资产	1,028.72	0.89%	3,575.42	4.28%		
长期应收款						
长期股权投资	5,526.82	4.78%	5,505.24	6.58%	12,789.40	17.39%
固定资产	42,386.35	36.66%	43,507.31	52.04%	43,097.70	58.59%
在建工程	5,341.76	4.62%	2,595.95	3.10%	409.26	0.56%
工程物资	713.48	0.62%	9.71	0.01%	197.98	0.27%
固定资产清理	814.72	0.70%	162.82	0.19%	278.04	0.38%
无形资产	8,872.13	7.67%	8,944.31	10.70%	9,185.04	12.49%
开发支出						
商誉						
长期待摊费用						
递延所得税资产	244.09	0.21%	1,358.12	1.62%	1,341.74	1.82%
非流动资产合计	64,928.07	56.16%	65,658.90	78.53%	67,299.17	91.49%
资产总计	115,607.00	100.00%	83,611.52	100.00%	73,557.98	100.00%

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，上市公司流动资产分别为 6,258.81 万元、17,952.62 万元和 50,678.93 万元，分别占资产总额的 8.51%、21.47%和 43.84%，流动资产占比上升幅度较大，主要是由于货币资金增幅较大，系经营积累以及处置所持东海证券股份有限公司 2400 万股份所致。2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，货币资金分别为 5,321.45 万元、16,780.65 万元和 50,100.59 万元。流动资产中应收账款占比较小，主要是由于上市公司高度重视电费应收账款回收工作，应收款项回收情况良好。

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，上市公司非流动资产分别为 67,299.17 万元、65,658.90 万元和 64,928.07 万元。非流动资产中固定资产、无形资产占比较大。固定资产、在建工程金额较为稳定，其总资产占比减小主要为流动资产增加所致。无形资产主要是土地使用权。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2015-9-30		2014-12-31		2013-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款					5,000.00	16.30%
应付票据	3,175.00	6.46%			1,000.00	3.26%
应付账款	7,858.15	15.99%	6,913.22	22.26%	6,972.42	22.73%
预收款项	10,482.42	21.33%	7,574.63	24.39%	8,728.28	28.46%
应付手续费及佣金						
应付职工薪酬	2,626.07	5.34%	2,578.18	8.30%	2,739.94	8.93%
应交税费	1,470.37	2.99%	885.57	2.85%	348.73	1.14%
应付利息						
其他应付款	23,412.17	47.64%	12,986.73	41.81%	5,749.84	18.75%
其他流动负债						
流动负债合计	49,024.18	99.76%	30,938.32	99.60%	30,539.21	99.57%
长期借款						
应付债券						
递延所得税负债						
递延收益	116.81	0.24%	122.75	0.40%	130.68	0.43%
非流动负债合计	116.81	0.24%	122.75	0.40%	130.68	0.43%
负债合计	49,140.98	100.00%	31,061.07	100.00%	30,669.89	100.00%

2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，上市公司流动负债占负债总额的比例为 99.57%、99.60%和 99.76%，上市公司债务结构以流动负债为主，未发生较大变化，其流动负债占比较高主要原因是电网企业现金流较好，资金充裕，大额长期借款比例较低。

上市公司预收款项 2015 年三季末较 2014 年末增加 2907 万，主要是由于工程量增加导致预收工程款增多。报告期内其他应付款增幅较大，增长 80%，主要系 2013 年起，2013 年起，重庆市供电企业重点对重庆市弃管小区实施电力设施改造，因此上市公司弃管小区专用资金及新建居民住宅小区供配电设施建设资金增加，该部分资金所投资工程尚未完工结转资本公积。

3、偿债能力分析

项目	2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	1.03	0.58	0.20
速动比率	1.02	0.58	0.20
资产负债率(%)	42.51	37.15	41.69

上市公司资产负债结构维持在稳定水平，不存在明显波动。报告期内，随着公司经营积累现金的增加，流动比率、速动比率大幅提高，公司偿债能力显著增强。

以证监会行业分类之电力、热力、燃气及水生产和供应业为同行业上市公司统计口径，2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，同行业上市公司资产负债率平均值分别为 67.79%、64.77%和 59.86%；流动比率平均值分别为 0.46、0.59 和 0.64；速动比率平均值分别为 0.37、0.49 和 0.55。上市公司资产负债率、流动比率和速动比率均优于同行业平均水平。

(二) 交易前上市公司经营成果分析

1、利润构成分析

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、营业总收入	93,930.87	126,862.92	124,392.17
减：营业成本	82,600.56	111,186.81	107,310.63
营业税金及附加	535.89	852.98	987.34
销售费用			
管理费用	4,321.39	5,913.49	7,052.63

财务费用	-393.35	-132.61	212.18
资产减值损失	-12.97	4,580.48	4,578.76
加：投资净收益	12,348.09	1,067.70	515.64
二、营业利润	19,227.42	5,529.47	4,766.27
加：营业外收入	89.02	3,832.54	1,570.56
减：营业外支出	280.96	488.30	76.68
三、利润总额	19,035.49	8,873.71	6,260.15
减：所得税	2,513.24	1,677.62	845.21
四、净利润	16,522.25	7,196.08	5,414.95
减：少数股东损益			
归属于母公司股东的净利润	16,522.25	7,196.08	5,414.95

2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，公司业务收入和盈利水平保持稳定增长态势。

上市公司 2013 年、2014 年售电量分别为 21.17 亿千瓦时、22.76 亿千瓦时，2015 年 1-9 月份售电量 17.36 亿千瓦时，电量销售保持稳定增长。

上市公司 2014 年和 2015 年 1-9 月营业利润同比增长率分别为 16.01%和 247.73%，2015 年增幅较大，主要是 2015 年 3 月处置东海证券股份有限公司 2400 万股股份（占总股本 1.4371%）取得投资收益 11,710.60 万元，计入投资收益。利润总额同比增长率分别为 41.75%和 114.52%。

2、主营业务收入分析

单位：万元

产品类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
电力销售	90,510.90	96.36%	115,664.05	91.17%	108,910.55	87.55%
电力工程安装	1,730.14	1.84%	6,792.69	5.35%	9,800.59	7.88%
电力物资销售	852.93	0.91%	3,120.45	2.46%	4,038.27	3.25%
其他	836.90	0.89%	1,285.73	1.01%	1,642.75	1.32%
合计	93,930.87	100.00%	126,862.92	100.00%	124,392.17	100.00%

报告期内，上市公司主营业务较为稳定，电力销售收入保持稳定增长。

3、盈利能力分析

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
----	--------------	---------	---------

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
毛利率(%)	12.06	12.36	13.73
净利率(%)	17.59	5.67	4.35
加权平均净资产收益率(%)	27.65	15.38	13.84
加权平均净资产收益率(扣除非经常性损益)(%)	10.50	9.05	9.90
基本每股收益(元)	1.03	0.45	0.34
稀释每股收益(元)	1.03	0.45	0.34

注：2015 年 1-9 月的加权平均净资产收益率、基本每股收益、稀释每股收益未年化处理。

报告期内，上市公司毛利率指标稳定，变化较小。

2015 年 1-9 月，上市公司净利率、净资产收益率和每股收益指标较 2014 年度增幅较大，主要如前所述，1-9 月，公司处置持有东海证券股份有限公司股份取得投资收益 1.17 亿元。

二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

(一) 行业基本情况

1、行业概况

(1) 行业主管部门与法律法规

交易标的从事配电网节能行业，行业主管部门包括国家发改委、国家能源局、工信部等。行业相关国家级主管部门具体职能详见下表：

部门	相关管理职能
国家发改委	制定节能环保产业发展规划，推进可持续发展战略，负责节能减排的综合协调工作，组织拟订发展循环经济、全社会能源资源节约和综合利用规划及政策措施并协调实施，参与编制生态建设、环境保护规划，协调生态建设、能源资源节约和综合利用的重大问题，综合协调环保产业和清洁生产促进有关工作
国家能源局	制定节能环保产业发展规划，负责能源行业节能和资源综合利用，组织推进能源重大设备研发，指导能源科技进步、成套设备的引进消化创新，组织协调相关重大示范工程和推广应用新产品、新技术、新设备

工信部	提出新型工业化发展战略和政策,推进产业结构战略性调整和优化升级;拟订行业技术规范和标准并组织实施,指导行业质量管理工作;承担振兴装备制造业组织协调的责任;参与拟订能源节约和资源综合利用、清洁生产促进规划,组织协调相关重大示范工程和新产品、新技术、新设备、新材料的推广应用
-----	---

为促进行业健康发展,国家有关部门制定了一系列行业相关政策法规,这些政策法规涉及资质管理、产品和服务质量、项目建设标准、价格管理等诸多方面。国家有关部门颁布的配电网节能行业相关的主要政策、法规如下:

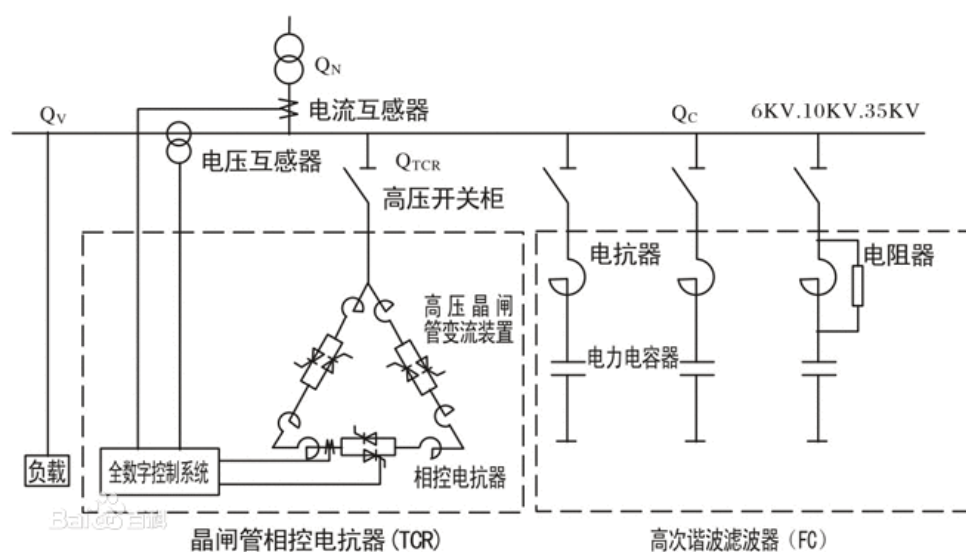
序号	法律法规名称	文件编号
1	环境保护法	国家主席令[2014]第9号公布
2	中华人民共和国节约能源法(修订)	中华人民共和国主席令[2008]第77号
3	国务院关于印发节能减排“十二五”规划的通知	国发[2012]40号
4	中华人民共和国清洁生产促进法	中华人民共和国主席令[2003]第72号
5	中华人民共和国环境影响评价法	中华人民共和国主席令[2003]第77号
6	关于印发《配电变压器能效提升计划(2015-2017年)》的通知	工信部联节[2015]269号
7	关于加强节能标准化工作的意见	国办发[2015]16号
8	关于改善电力运行调节促进清洁能源多发满发的指导意见	发改运行[2015]518号
9	关于印发2014-2015年节能减排低碳发展行动方案的通知	2014年第21号
10	工业和信息化部关于进一步加强工业节能工作的意见	工信部节[2012]339号
11	国家发展改革委办公室关于组织推荐国家重点节能技术的通知	发改办环资[2012]206号
12	国务院关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知	国发[2011]26号
13	国家发展改革委办公厅、财政部办公厅关于进一步加强合同能源管理项目监督检查工作的通知	发改办环资[2011]1755号
14	工业和信息化部关于做好第二批工业和通信业节能服务公司推荐工作的通知	工信厅节函[2011]522号
15	国家发展改革委办公室关于组织推荐重点节能技术的通知	发改办环资[2011]1093号
16	能源计量监督管理办法	质检总局令第132号
17	关于印发《合同能源管理项目财政奖励资金管理暂行办法》的通知	财办建[2010]249号
18	节能减排统计监测及考核实施方案和办法	国发[2007]36号
19	节能发电调度办法(试行)	国办发[2007]53号

20	关于印发节能减排综合性工作方案的通知	国发[2007]15 号
----	--------------------	--------------

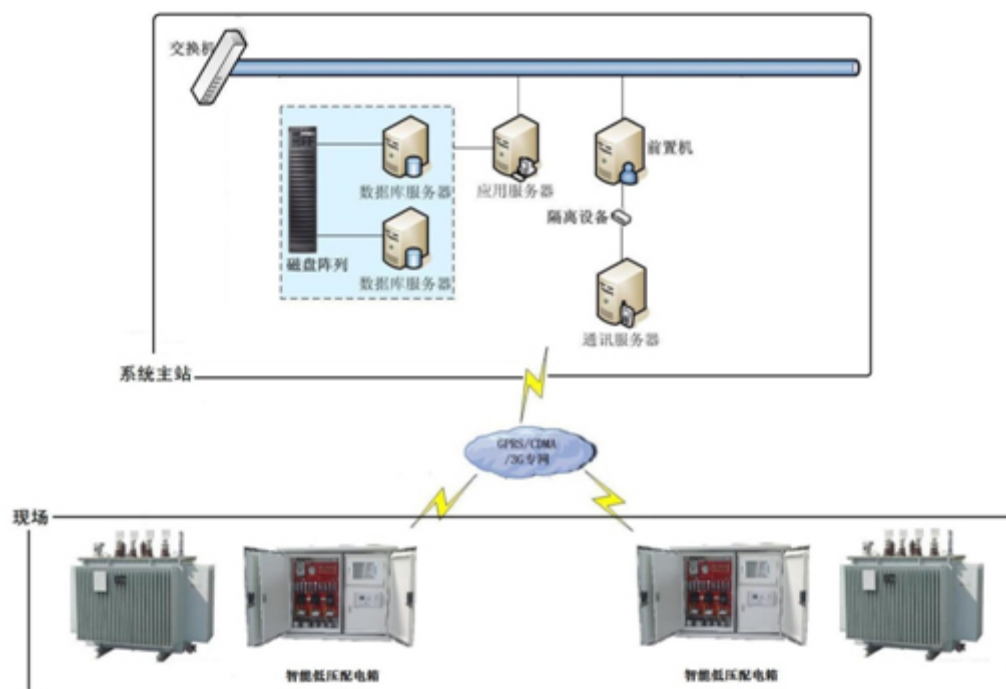
(2) 行业基本情况

配电网节能是针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案,可有效解决无功损耗大、末端电压低、线损率高等突出问题,能够降低线损约 30%。主要包括配电变压器节能改造、配电线路节能改造、无功补偿、计量装置节能改造、谐波治理、单相配电变压器、线路调压器、电网升压改造、高电压引入负荷中心、有载调容调压配电变压器、串联补偿、三相负荷不平衡治理和智能配电台区。

静态无功补偿器原理图



智能配电台区架构图



(3) 行业的技术标准及规范、业务资质要求

配电网节能行业的技术标准及规范主要包括国家标准、行业标准和企业标准。其中，国家标准和行业标准包括：《电力变压器经济运行（GB/T 13462-2008）》、《中华人民共和国电力行业标准电力网电能损耗计算导则（DLT 686-1999）》；

企业标准包括：《国家电网关于印发<计量配送车专用技术规范>等 27 项技术标准的通知（国家电网企管[2014]559 号）》中对配电网节能业务相关技术标准进行了规定，包括“变压器更换节约电力电量测量与验证规范（Q/GDW11035-2013）”、“并联无功补偿装置节约电力电量测量与验证规范（Q/GDW11036-2013）”和“电力线路增容改造节约电力电量测量与验证规范（Q/GDW11039-2013）”。

配电网节能行业无强制许可资质的要求。

2、行业发展现状

(1) 节能业务

节能服务行业属于国家鼓励发展的科技服务业，是为企业和项目在节能减排等方面提供服务和支持的产业，服务范围主要涵盖工业、建筑及交通领域，是现代服务业的重要组成部分。节能服务是指根据客户对能源利用的要求，借助于供给、分配、转换及利用环节，提供尽可能有利于环境、经济实惠的完整的解决途径。节能服务通常采取合同能源管理的方式，实现一种集前期各种诊断设计、中期融资采购、安装、后期节能测定跟踪服务为一体的系统服务。

节能服务公司又称能源管理公司,是一种基于合同能源管理机制运作的、以盈利为目的的专业化公司。节能服务公司与愿意进行节能改造的客户签订节能服务合同,向客户提供能源审计、可行性研究、项目设计、项目融资、设备和材料采购、工程施工、人员培训、节能量监测、改造系统的运行、维护和管理等服务,并通过与客户分享项目实施后产生的节能效益、或承诺节能项目的节能效益、或承包整体能源费用的方式为客户提供节能服务,并获得利润,滚动发展。

(2) 配电网节能

我国电力工业的能源利用效率水平相对比较落后,虽然 1997~2008 年,我国供电煤耗量逐年降低,从 408g/kWh 下降到 349g/kWh,到 2009 年,中国电力工业全国平均供电煤耗量达到 334g/kWh,生产厂用电率为 5.35%,电网综合线损率为 6.92%,但与国外先进水平相距甚远。如日本东京电力公司,早在 1999 年,供电煤耗量为 320g/kWh,厂用电率为 4%;法国电力公司供电煤耗量为 331.6g/kWh,厂用电率为 4.47%;美国、日本和德国 2008 年电网综合利用率分别为 5.5%、3.58%和 4.1%。比较可见中国电力工业在平均供电煤耗量与世界先进水平相差 50 g/kWh,电网综合线损率相差 4%。

以国家电网为例,目前国家电网公司的综合线损率约 7.5%,比发达国家高出 1-2 个百分点,相当于每年多损失 200 亿 kWh 以上的电力。其中中、低压配电网损耗占电网损耗的近 50%。因此配电网节能潜力巨大。

3、我国节能行业发展前景

1) 经济社会发展环境分析

①从国际经济环境来看,绿色发展得到全球共识,将成为新的经济增长引擎。

当前,全球发展正处于深刻的调整期,在世界经济复苏动力不足,国际金融危机影响尤存的情况下,无论是发达国家还是发展中国家,都在拓展新的发展空间,寻找新的增长动力。同时,气候变化、环境污染、生态退化等环境问题凸显,成为威胁各国经济安全、能源安全,甚至国家安全的严峻挑战。加快转型升级,推进绿色循环、低碳发展,已经成为全球的共识和大势所趋。2008 年国际金融危机爆发后,美、欧、日等发达国家陆续出台经济刺激计划,力图通过科技、产业创新推动向绿色经济转型。联合国环境规划署发布的《迈向绿色经济—实现可持续发展和消除贫困的各种途径》报告指出,从现在到 2050 年,每年将全球生产总值的 2%投资于 10 大主要经济部门加快向低碳、资源有效的绿色经济转型。绿色发展代表了未来全球发展方向,也成为国际合作与竞争的焦点。发达国家和新兴市场国家都在积极实施绿色发展战略,加快转变经济增长方式,

其中能源领域的绿色发展是关键和重点所在。美国正在细化交易规则，正在力推低碳规则的贸易体系，旨在通过大力发展清洁能源，在新兴产业的全球竞争中抢占制高点。此举将引发全球贸易体系正经历自 1994 年乌拉圭回合谈判以来最大的一轮重构。日本、巴西、印度等国家，纷纷提出了基于新能源和能源替代的绿色发展路径。

②从国内经济环境来看，经济发展步入新常态，政府着力推进经济转型绿色可持续发展。

当前，我国经济发展进入“新常态”阶段，经济增速换挡、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”。资源和环境的约束日益凸显，经济结构布局的力度将显著增加，经济增长的动力将由传统的高耗能、高污染的资源类产业，转向技术和价值含量更高、更加注重绿色环保可持续发展的新产业业态。中央政府已经明确将大力推动新型城镇化建设和城乡一体化进程，积极改善民生和生态环境，通过加快培育和发展节能环保、新能源等战略性新兴产业作为经济发展方式转变和产业转型升级的重要方式，来驱动经济的绿色可持续发展。对于地方政府的绩效考核，也将更加突出环保目标完成的考量。经济新常态下，中央政府强调要强化市场在资源配置中的决定作用，进一步激发经济增长动力和发展活力，推动经济社会可持续发展。高度重视资本市场直接融资对企业发展活力释放的作用。推进财税和金融等重点领域的改革，推动普惠金融的发展，发展多层次资本市场，使企业通过资本运作获得发展动力。从资本市场的反应来看，节能环保产业已经成为资本关注的热点领域。节能环保产业领域的上市公司，将持续通过资本市场直接融资来改善运营状态，增强可持续发展能力。

2) 政策发展环境分析

① 节能环保的战略意义日益显著，“十三五”及中长期行业政策预期持续利好。

对于我国经济社会实现可持续发展而言，发展节能环保产业具有非常显著的战略意义。从国际上看，节能环保技术进步和产业的壮大与否，将决定我国是否抓住全球金融危机后国际产业、贸易体系重构的战略机遇。从国内看，经济社会发展新常态下，改革发展将步入深水区，资源和环境的约束日益凸显，迫切需要通过节能环保产业来推动绿色发展。

“十三五”期间，国家将大力推动新型城镇化建设和城乡一体化进程，全力推动生态文明建设，节能和环保的要求将提到国家战略高度。十八大以来，习近平总书记 63 次谈到环境保护问题，强调“大力推进生态文明建设”、“环保就是民生”、“青山绿水就是金山银山”，要求下决心解决严重的空气污染问题。

② 推动政策落地的实施计划密集出台，加大了对节能环保的政策保障力度。

十八大以来，政府从财税政策、投融资环境、政府补贴、重大示范工程、技术和装备升级改造等方面，共计出台节能环保政策文件 32 项。最为标志性的文件是 2013 年国务院办公厅发布《国务院关于印发加快节能环保产业的意见》(以下简称《意见》)。《意见》提出加快节能技术应用，推动园区循环经济改造，促进建筑节能，通过丰富融资渠道、优化税收政策等，形成良好的产业发展环境，以保障节能环保产业产值年均增速在 15% 以上，发展成为国民经济新的支柱产业。除此以外，主要政策措施还包括《大气污染防治行动计划及实施细则》(国发[2015])、《关于印发能源行业加强大气污染防治工作方案的通知》(发改能源[2014]506 号)、《关于加快推进大气污染防治行动计划 12 条重点输电通道建设的通知》、《国家能源局环境保护部关于开展生物质成型燃料锅炉供热示范项目建设的通知》(国能新能[2014]295 号)、《2015 年工业绿色发展专项行动实施方案》、《能源发展战略行动计划(2014-2020 年)》、《中国银监会、国家发展和改革委员会能效信贷指引》(银监发〔2015〕2 号)等。这些政策文件的内容涵盖顶层设计到实施重点、路径和保障措施等各个方面，形成了完善的政策体系。可以预见，“十三五”及中长期，对于节能环保发展的政策环境，将进一步完善和细化，对制度执行的监督和保障力度将明显提升。相对于“十二五”期间，对节能环保产业的融资环境将加大政策引导和扶持力度，政府专项资金、社会资本、行业基金等多种方式将被充分利用以推动产业快速发展壮大。

3) 能源供需环境分析

① 从推动能源供给革命看，就是要能源开发实施“清洁替代”，以清洁能源替代化石能源，实现能源结构转为清洁能源占主导。

《能源发展战略行动计划(2014-2020 年)》，提出建设到 2020 年，我国水电、风电、太阳能发电装机将分别达到 3.5 亿千瓦、2 亿千瓦、1 亿千瓦，均比 2014 年规模增长 1 倍以上。《能源发展战略行动计划(2014-2020 年)》，提出要构建多元化的能源供应体系，推动分布式能源与新能源发展，落实可再生能源发电保障性收购制度。

② 从推动能源消费革命看，就是要控制能源消费总量，抑制不合理的能源消费，推动能源消费实施“电能替代”，实现以电代煤、以电代油、电从远方来、来的是清洁电，提高电能在终端能源消费中的比重。

(二) 行业竞争格局和市场化程度

1、行业竞争格局和市场化程度

配电网节能行业市场化程度相对较低。主要原因是在我国现行的电力体制下，电网是自然垄断行业，主要由国家电网、南方电网负责电网的建设和运营。国网和南网都有各自的节能公司，负责各自旗下的配电网节能服务。目前为止并无电力系统外的企业系统性地从事配电网节能业务。

南方电网综合能源有限公司为南网旗下专业从事节能服务的公司，成立于 2010 年 12 月 20 日，主营“节能服务、能源综合利用、新能源和可再生能源开发、分布式能源、电动车充换电”等业务，是节能公司在配电网节能领域的主要竞争对手。

在电网领域，国网公司的市场占有率远远高于南方电网。根据市场公开披露的数据，2014 年，国网公司经营区域覆盖国土面积 88%以上，供电人口超过 11 亿人，输电线路长度 109.5 万千米，变电设备容量 34.3 亿千伏安，售电量 34,694 亿千瓦时，线损率 6.81%。南方电网供电人口 2.4 亿人，累计建成 35 千伏以上输电线路 24.70 万公里，售电量 7,859 亿千瓦时。从上述数据来看，交易完成后，上市公司作为国网公司旗下的配电网节能业务平台，市场空间较大，未来市场占有率将远高于南方电网相关公司。

2、标的资产取得订单的方式、可持续性情况

标的资产具备较强的市场开发团队，通过对各省公司电网能效诊断，结合其能耗水平深入挖掘节能降损需求，根据节能降损需求研究最优化节能解决方案，为各省公司部分薄弱区域电网解决能耗水平过高、供电能力不足等问题；从解决客户问题出发，根据各区域电网特点，量身定制解决方案；通过与各省公司良好的沟通和商务谈判达成项目共识，从而获得订单。

随着国家经济的快速发展和居民生活水平的提升，用电负荷呈逐年增长趋势，伴随用电需求增长和配电网设备的老化，配电网损耗也随之增大，对节能需求的迫切程度也逐渐增强，电网节能业务持续性较强。

标的资产配电网节能业务自 2013 年开展以来，收入呈逐年快速增长趋势，合同额从第一年的 8 亿元跃升至 2015 年的近 30 亿元，累计签署合同额超过 60 亿元。此外，截至本报告书签署日，标的资产除了 4 个投产项目以外，7 个项目在建，3 个项目处于可研论证阶段，业务具备良好的可持续性。

电力行业是节能减排的重点领域，电网作为主要环节之一，有着巨大的节能潜力。国家电网公司目前输电线路长度达 88.99 万千米，变电设备容量 36.12 亿千伏安，配电网节能业务潜力巨大。近年来，国家电网公司带头积极贯彻国家节能减排规划，深挖电

网节能潜力。标的资产作为承担国家电网公司配电网节能业务的载体,服务我国电网的节能减排大局,为全国各电力公司以及用能单位提供节能咨询、技术支持等综合节能服务。随着节能工作持续深入和配电网节能项目的不断开发,标的资产的项目数量、合同金额、营业收入等各项经营指标将会呈现良好的增长态势。

3、进入本行业的主要壁垒

(1) 业务资质壁垒

公司从事相关领域存在大量的技术标准及规范,从业企业需要拥有较好的研发、生产、服务体系,通过各环节的综合保障,才能达到业主单位要求,从而对电网系统的安全、稳定运行提供有效保障。同时,由于事关电网安全运行,国家电网、南方电网公司也对服务单位提出较高要求,通过供应商管理及考核体系,以及具体产品招投标的评价体系对供应商及具体产品进行把关。

(2) 技术壁垒

配电网节能业务属于技术密集型行业,以电力系统相关知识体系为基础,涉及到电力自动化技术、先进传感器与计量技术、智能硬件技术、嵌入式开发技术、计算机网络和控制技术、机电一体化制造技术、系统集成技术等多个技术领域。企业需要具备良好的、专业性的技术积累,而且技术可靠性、产品稳定性要达到较高水平,同时有能力随着新技术、新标准、新工艺的进步进行产品升级。以上构成了较强的技术壁垒。

(3) 资金壁垒

配电网节能业务及合同能源管理业务都属于资金密集型业务,单一节能项目平均投资规模较大,而项目初期一次性投入后需要未来分期收回投资。因此要求配电网节能业务供应商拥有较强的资金实力。

(4) 综合管理壁垒

公司从事的配电网节能业务强调提供整体解决方案,可包含设计、采购、制造、实施、优化等各环节,只有有效整合各环节的资源、充分发挥整体优势才能保障项目设计合理、投运及时、运营稳定,最终满足客户对于节能项目的各项需求。另外,多项目并行实施需要有统一、完善的项目管理制度,对相关风险集中有效管控,统筹投融资、人力资源等各方面。以上构成综合管理壁垒。

(三) 影响行业发展的有利和不利因素

1、有利因素

(1) 绿色发展成为国际合作与竞争的焦点

当前,气候变化、环境污染、生态退化等环境问题凸显,成为威胁各国经济安全、能源安全,甚至国家安全的严峻挑战。加快转型升级,推进绿色循环、低碳发展,已经成为全球的共识和大势所趋。联合国环境规划署发布的《迈向绿色经济—实现可持续发展和消除贫困的各种途径》报告指出,从现在到 2050 年,每年将全球生产总值的 2% 投资于 10 大主要经济部门加快向低碳、资源有效的绿色经济转型。绿色发展代表了未来全球发展方向,也成为国际合作与竞争的焦点。发达国家和新兴市场国家都在积极实施绿色发展战略,加快转变经济增长方式,其中能源领域的绿色发展是关键和重点所在。

(2) “十三五”及中长期行业政策对行业持续利好

当前,我国经济发展进入“新常态”阶段,经济增速换挡、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期叠加”。资源和环境的约束日益凸显,经济结构布局的力度将显著增加,经济增长的动力将由传统的高耗能、高污染的资源类产业,转向技术和价值含量更高、更加注重绿色环保可持续发展的新产业业态。“十三五”期间,国家将大力推动新型城镇化建设和城乡一体化进程,全力推动生态文明建设,节能和环保的要求将提到国家战略高度。十八大以来,习近平总书记 63 余次谈到环境保护问题,强调“大力推进生态文明建设”、“环保就是民生”、“青山绿水就是金山银山”。2013 年,国务院办公厅发布《国务院关于印发加快节能环保产业的意见》(以下简称《意见》)。《意见》提出加快节能技术应用,推动园区循环经济改造,促进建筑节能,通过丰富融资渠道、优化税收政策等,形成良好的产业发展环境,以保障节能环保产业产值年均增速在 15% 以上,发展成为国民经济新的支柱产业。

(3) 国网公司高度重视节能服务体系建设和为行业发展提供战略机遇

国网公司作为国内电网的最大建设和运营商,高度重视节能服务体系建设和为配电网节能服务业务的发展提供了战略机遇。国网公司将节能作为促进节能减排工作、履行社会责任、完成节能指标考核、丰富国网服务品牌内涵的一项重要内容和丰富自身产业结构,提升能源服务综合实力的一项有效机制,高度重视节能服务体系建设工作。

2、不利因素

当前国内外经济形势复杂变化,电网公司售电量、营业收入、国家电力市场交易电

量都有一定程度下滑,受电量增长停滞的影响,各省电力公司经营业绩下滑,自然影响到配电网节能业务,导致行业利润空间下降。

为应对此不利因素,本次交易完成后,上市公司将加大节能市场开发力度,尤其是经济实力强、发展速度高的地方和区域。

(四) 行业特点

1、行业技术特点

(1) 行业主要技术

① 配电变压器节能改造技术

电力变压器是一种应用极为广泛的电气设备。由于变压器总台数多,总容量大,所以在电力系统中,变压器的总电能损耗约占总发电量的 3%~5%。在整个电力系统的损耗结构中,配电网损耗约占 50%左右,而配电变压器损耗占配电网损耗的 30%~50%。变压器的节电技术主要分为设计制造方面和生产运行方面两部分。设计制造方面的节电技术是利用新型电磁材料、新型的生产工艺开发研制出高效节能变压器,用以更新改造低效变压器。在生产运行方面的节电技术则是利用新的技术手段或加强运行管理,使变压器经常保持在高效区运行。

目前,主流的节能配电变压器主要有节能型油浸式变压器和非晶合金变压器两种。油浸式配电变压器按损耗性能分为 S9、S11、S13 系列,相比之下 S11 系列变压器的空载损耗比 S9 系列低 20%,S13 系列变压器的空载损耗比 S11 系列低 25%。非晶合金变压器兼具了节能性和经济性,其显著特点是空载损耗很低,仅为 S9 系列油浸式变压器的 20%左右,符合国家产业政策和电网节能降耗的要求,是节能效果较理想的配电变压器,特别适用于农村电网等负载率较低的地方。尽管国家发改委早于 2005 年开始鼓励和推广非晶合金变压器,但受制于原材料非晶合金带材产能不足的制约,中国非晶合金变压器一直未进行大规模生产。在网运行使用的非晶合金变压器占配电变压器的比重仅为 7%-8%,全国范围内仅上海、江苏、浙江等地区大批量采用非晶合金变压器。

② 配电线路节能改造技术

配电网更是电力系统能量损耗的主体部分。线路损耗的原因是电流通过有电阻的导线造成有功功率损耗,它与线路中电流的平方、单位长度电阻及线路长度成正比关系。为了降低能量损耗,通常需要在现有配网系统中增加新的设备投资(即改造),如升压改造、换粗导线截面、更换高能耗变压器、增加无功补偿容量等。

③ 无功补偿技术

无功补偿的基本原理是,把具有容性功率负荷的装置与感性功率负荷并联接在同一电路,能量在两种负荷之间相互交换。这样,感性负荷所需要的无功功率可由容性负荷输出的无功功率补偿。当前,国内外广泛采用并联电容器作为无功补偿装置。这种方法安装方便、建设周期短、造价低、运行维护简便、自身损耗小。配电网无功补偿是调节配电网无功功率供需平衡的措施。用以改善配电网的无功分布,提高电网的功率因数、改善电压质量、减少或消除配电网的电压波动或畸变、支撑枢纽点的电压、增大配电网的供电能力。配电网无功补偿可以采用并联补偿和串联补偿两种方式。其中串联补偿已很少采用。无功补偿的主要产品有无功优化配置软件、低压补偿配电柜、低压无功就地补偿装置。

④ 计量装置节能改造技术

配电网的统计网损是从电能计等计量仪表上间接获得的,所以电能等计量设备的误差对统计网损的影响很大。计量装置改造包括表计、表箱、进出线的改造。一是降低表计计量误差;二是配备封闭表箱,可计量设备计量准确度不满足技术要求而造成电量损失,因此通过更换计量装置,降低配电网损耗。主要产品包括低压计量装置和中压计量装置。

⑤ 谐波治理技术

在配电网中,大量的电力电子装置的广泛应用造成了较为严重的谐波源,例如整流器“逆变器”调压器和变频装置等,这些电力电子装置广泛地应用于电机控制各种充电设备等。在供配电系统中的高次谐波主要产生于非线性负荷用电设备,如变流装置及电弧炉等;在低压电网的谐波污染,主要来源是功率电子设备,如驱动器、UPS、焊接器、计算机、打印机等。通常设备里的半导体开关只会在基波周期的某段时间通电,这使设备具有剩电、动态特性和灵活控制等优点,从而产生较大畸变的不连续电流,产生的电流为非正弦波形,波形的畸变即产生了谐波。谐波的危害首先是谐波使电能的生产、传输和利用的效率降低,使电气设备过热、产生振动和噪声,并使绝缘老化,使用寿命缩短,甚至发生故障或烧毁。目前治理谐波的产品分为有源滤波器和无源滤波器。

⑥ 单相配电变压器

单相配电变压器与相同容量的S9系列三相配电变压器相比,空载损耗下降显著。而且单相配电变压器身小而轻,可采用柱上挂式,安装方便同时减少台区材料费用,可以最大限度地深入负荷中心,缩短低压网络供电半径,降低损耗,尤其适合偏远农村地

区。

⑦ 线路调压器技术

配电线路中一般采用配电线路串联自动调压装置。配电线路串联自动调压器是实现电网分散调整电压的一种装置,它由特制的自耦有载调压变压器和能随负荷大小跟踪线路末端电压的控制器组成,串联在供电线路中,自动进行整条线路的电压调整,使线路的电压满足负荷需求。配电线路安装串联自动调压器不但保证了用户用电设备的安全、降低了能耗、延长了使用寿命,而且降低了线路的线损。该装置可以与电容器配合使用,实现平滑调整无功输出并调节电压,并且能通过线路闭环运行来进行负荷控制。其基本原理是通过测量线路装设点的电压和电流值,经过模拟线路补偿装置的电阻、电抗形成一个电压偏移量,通过控制部分比较偏移量的大小,由控制部分控制有载分接头动作,从而调节线路电压。

⑧ 电网升压改造技术

与 10kV 配电电压比较, 20kV 在技术与经济上有如下优势: 输送容量提高 1 倍。在导线截面和通过电流一定的情况下,电压越高,输送容量越大。如果要输送相同的容量, 20kV 的导线截面比 10kV 的导线截面可以减少 50%。负荷矩提高 4 倍, 输送距离提高 1 倍。节省有色金属耗量近三分之一。当允许电压降一定时,电力线路负荷矩和电压的平方成正比。考虑到线路负荷增加了 1 倍, 供电距离还可以提高 1 倍。输送相同功率时, 线路电流只有 10kV 时电流的一半, 其功率损耗只有 10kV 时的 25%, 降低了 75%。对于农村电网, 在增大供电半径 1 倍的情况下, 电能损耗仍能降低 50%左右。此外, 电网升压改造还可以避免由于出线过多带来的通道路径困难问题, 减少降压变电站数量, 减少投资成本。

⑨ 高电压引入负荷中心技术

在供出同样负荷功率的前提下, 供电半径越小出线越多, 线损越低。电源设在负荷中心, 在网络总电阻相等、供电容量相同的条件下, 分支线越多损耗越小, 而且随分支线平方在下降, 所以应尽量避免向单侧供电。在城乡配电网中, 还存在着一些迂回供电情况, 应尽快加以切改, 以减免由于供电方式不合理造成的网络损失。供电半径应根据负荷分布并按电压降进行选择, 尽量达到“短半径、多布点、小容量、多供少损、电压合格”的要求。10kV 配电网供电半径应控制在 15km 以内, 0.4kV 供电半径应该控制在 0.5km 以内, 导线截面应合理, 应考虑长远的负荷增长需求, 导线在正常最大负荷电流时产生的配电电压降应控制在 5%以内, 低压压降应控制在 4%以内, 若过大, 则

应考虑增加电源布点。

⑩ 有载调容调压配电变压器技术

有载调容调压变压器技术是一种 10kV 级及以下输配电系统的新型节电装置，其原理是在不中断供电的情况下，通过智能化系统跟踪负载变化，根据用电负荷的大小及供电电压的变化，自动改变变压器的自身容量，实现带电调容，保证适时适容供电，达到节能降耗的效果。该产品通过自主开发有载调容调压一体化技术、同步差动拉弧调容技术和智能负载跟踪及自动化操作系统等创新技术，可实现变压器空载损耗综合下降 50%-70%，供电网络无功损耗下降 20%以上，无功线路损耗下降 20%以上，达到国内外领先水平。有载自动调容调压配电变压器在大容量时，三相高压绕组接成三角形接法(角形接)，低压绕组并联结构；在小容量时，三相高压绕组接成星形接法(星形接)，低压绕组串联结构。

⑪ 串联补偿技术

在我国，尤其是偏远地区及城市郊区的配电网往往由于线路过长，造成电压低、损耗时间大等问题，出现电压质量超标，影响日常生活及工农业生产，也给电力企业带来很大的经济损失和不良的社会影响。为解决此问题，目前普遍采用取在线路或就近重建电源点。装设调压器电容器并联补偿装置（如 SVC 等）、或重新架设线路或就近重建电源点。装设调压器会增加空载损耗，线损大幅增加；装设并联电容器相当于对系统进行无功补偿，对电能质量的改善很有限；装设串联电容器可以提高输电线路的稳定极限，提高线路的输电能力。主要产品为 HDSC 快速开关型串联补偿装置、G - FSC 配网 10kV 串联电容器补偿装置。

目前配网串联补偿主要应用于远方含有大型电动机负荷，如锯木厂、矿山等类似情况。这些负荷通常位置遥远，负荷稳定，利用固定的串补电容能很好地解决电能损耗大、电压降大的问题。

⑫ 三相负荷不平衡治理技术

三相不平衡是指在电力系统中三相电流（或电压）幅值不一致，且幅值差超过规定范围。由于各相电源所加的负荷不均衡所致，属于基波负荷配置问题。三相不平衡的危害主要有增加线路的电能损耗、增加配电变压器的电能损耗、配变出力减少、配变产生零序电流等。加装无功补偿装置可以有效解决这一问题，静止无功补偿器是由晶闸管所控制投切电抗器和电容器组成，由于晶闸管对于控制信号反应极为迅速，而且通断次数也可以不受限制。当电压变化时静止补偿器能快速、平滑地调节，以满足动态无功补

偿的需要，同时还能做到分相补偿；对于三相不平衡负荷及冲击负荷有较强的适应性。

⑬ 智能配电台区

“智能配电台区”产品是电网领域新兴的智能配电类产品，该产品深入挖掘 10kV 配电台区管理单位业务需求，紧紧围绕台区管理工作面临的问题，在国内首次实现了台区的系统化管理，解决了配电台区自动化程度低、运行状况无法远程监测控制的问题，为运行管理单位实现配电台区的精细化管理提供了科学、先进的技术手段。

(2) 行业技术特点

我国配电网普遍存在供电半径大、电源点较少、配变容量不足、无功建设不足等问题，要想从根本上解决其网损问题，存在改造难度大、投资巨大等问题。但改善供电质量、提高供电可靠性、大力降低网损是可以采用高效节能设备替代、提高线路末端电压、区域优化无功等目前比较成熟的技术手段来实现。在变压器方面，可采用节能型配电变压器替换老旧、高损变压器，降低变压器本体损耗；无功优化方面，可在变电站、输配线路、低压配电台区等方面加装智能型自动无功补偿设备，实现区域性无功优化；在输配线路方面，可采用提升电压等级、提高重过载线路线径等技术手段，减低线路本体损耗；在管理降损方面，可建设配电网能效管理平台，利用先进的自动化系统为综合线损分析与管理、改善管理脱节现象提供技术手段，实现整体的配电网管理水平提升。电网损耗与设备、技术、管理等很多环节相关综合应用降损技术是配电网节能技术的主要特点，较单项降损技术应用可更全面地解决降损问题，使降损效果更加显著。

2、行业特有的经营模式

节能行业除采用传统的甲乙双方合同模式外，还可采用 EMC、EPC、BOT 等多种商业模式。

(1) EPC 总包模式

总承包模式（Engineering Procurement Construction，简称 EPC）是指用户将节能项目的设计、设备与材料的采购以及施工等全部委托给节能公司来完成的节能服务项目管理模式。EPC 模式适用于用户资金充裕或对其生产系统管理体系完善，不希望服务商介入其生产管理的情况也适用于用户生产系统和能源系统难以划清界限，服务商提供服务后难以确定节能效果和效益的情况。

(2) BOT 模式

基础设施特许权（Build-Operate-Transfer，简称 BOT）通常直译为“建设-经营-转

让”。采用 BOT 模式时,用户通过特许权协议,在规定的时间内,将项目授予投资者设立的项目公司,由节能公司负责该项目的投融资、建设、运营和维护,特许期满后,节能公司将项目无偿移交给用户。BOT 模式适用于较大型能源工程,如分布式能源项目、余热发电项目等,此类项目边界清晰、盈利模式明确,可以采用投资-建设-运营-移交的模式,通过运营实现投资回收和资本增值。

(3) EMC 模式

合同能源管理(Energy Management Contracting, 简称 EMC)是指节能服务公司与用户签订能源管理合同,为用户提供节能诊断、融资、改造等服务,并以节能效益分享等方式回收投资和获得合理利润。

目前行业主流商务模式为 EMC 合同能源管理模式。合同能源管理过程主要包括四个阶段:第一是初步意向阶段,在这个阶段主要是建立合作团队了解项目节能需求,获得项目授权;第二步是初步可行性研究阶段,该阶段主要是对工程进行详细分析,在一定的技术要求、财务要求、合同要求和其他条件下出具可研报告,定义支持服务范围,并确认节能量;第三步是合同谈判和签署阶段,在该阶段,客户没有任何节能方面的风险,第四阶段为合同项目的执行阶段,主要工作包括监测和改善、持续现场服务、全年节能量确认与调整。

合同能源管理的商务模式分为节能效益分享型、能源费用托管型、节能量保证型、融资租赁型和混合型:

节能效益分享性:在项目期内用户和节能服务公司双方分享节能效益的合同类型。节能改造工程的投入按照节能服务公司与用户的约定共同承担或由节能服务公司单独承担。项目建设施工完成后,经双方共同确认节能量后,双方按合同约定比例分享节能效益。项目合同结束后,节能设备所有权无偿移交给用户,以后所产生的节能收益全归用户。该模式是我国政府大力支持的模式类型,目前,只有节能效益分享型合同可以申请国家合同能源管理财政奖励和税收优惠。

能源费用托管型:用户委托节能服务公司出资进行能源系统的节能改造和运行管理,并按照双方约定将该能源系统的能源费用交节能服务公司管理,系统节约的能源费用归节能服务公司的合同类型。项目合同结束后,节能公司改造的节能设备无偿移交给用户使用,以后所产生的节能收益全归用户。

节能量保证型：用户投资，节能服务公司向用户提供节能服务并承诺保证项目节能效益的合同类型。项目实施完毕，经双方确认达到承诺的节能效益，用户一次性或分次向节能服务公司支付服务费，如达不到承诺的节能效益，差额部分由节能服务公司承担。节能量保证型合同适用于实施周期短，能够快速支付节能效益的节能项目，合同中一般会约定固定的节能量价格。

融资租赁型：融资公司投资购买节能服务公司的节能设备和服务，并租赁给用户使用，根据协议定期向用户收取租赁费用。节能服务公司负责对用户的能源系统进行改造，并在合同期内对节能量进行测量验证，担保节能效果。项目合同结束后，节能设备由融资公司无偿移交给用户使用，以后所产生的节能收益全归用户。

混合型：由以上 4 种基本类型的任意组合形成的合同类型。

3、行业的周期性、区域性和季节性特征

对于配电网负荷较大、增长率较高的区域，伴随负荷的加大，随之配电网损耗也相对较高，对于损耗高的区域是配电网节能行业的重点区域。

配电网节能行业无显著的周期性、季节性特征。

（五）行业上下游情况

配电网节能行业的上游行业为节能设备制造业，下游行业为电力供应行业。目前，上游节能设备制造业竞争较为充分，产品供应充足，节能服务的需求增长带动了上游节能设备制造业的发展；下游电力供应行业是支撑国民经济和社会发展的基础性产业和公用事业，受国家相关产业政策等因素影响，下游电力供应行业近几年对节能服务的需求持续增长，使得配电网节能行业进入了快速发展期。

三、标的资产的行业竞争地位

（一）竞争优势

1、资质优势

国网节能是国家发改委备案的专业化节能服务公司，为国网公司直属产业单位，目前注册资金达 42 亿元，是国网公司下属致力于节能环保与清洁能源服务的龙头企业，是国网首家兼具从事配电网节能研究与设计的公司，技术水平和专业化程度较高。

2、业绩优势

截至本报告书签署日,国网节能已开发了江苏、浙江、福建、山东、江西、湖北等多个省份的配电网节能业务。自公司 2013 年成立以来,累计配电网节能业务收入已经超过 3.4 亿元,在行业内具有明显业绩优势。

3、成本管理优势

节能公司经营涉及的设备、施工、监理等采用国网公司平台统一招标;同时,按照国家《20kV 及以下配电网工程预算定额》实施工程预算管理,严控各项工程成本;工程实施及运营采用代运代维方式,有效控制成本支出。

4、员工团队优势

公司各级员工都来自于电力系统生产、营销、财务等专业领域,且工作年限普遍在 5 年以上,经验丰富、专业水平高。

(二) 竞争劣势

相比南网综合能源公司,节能公司成立于 2013 年 1 月,成立时间较晚,因此,其系统化、规模化和专业化从事配电网节能工程的时间相对较短,存在一定的竞争劣势。但节能公司将依托其自身的资质、业绩、管理和人才优势,加大市场开发力度,进一步提升市场占有率。

四、标的资产最近两年及一期财务状况、盈利能力分析

(一) 财务状况分析

1、资产结构分析

截至 2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末,标的资产资产组成情况具体如下:

单位:万元

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金			5,294.44	11.67%	2,395.81	18.15%
应收票据						
应收账款	9,509.31	15.00%	2,615.16	5.76%		
预付款项			2.64	0.01%		
其他应收款						
存货						
其他流动资产						

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	9,509.31	15.00%	7,912.24	17.43%	2,395.81	18.15%
长期应收款						
长期股权投资						
固定资产	30,264.13	47.74%	37,123.56	81.80%		
在建工程	23,620.85	37.26%	347.96	0.77%	4,715.63	35.73%
工程物资					6,086.43	46.12%
无形资产						
长期待摊费用						
递延所得税资产						
非流动资产合计	53,884.98	85.00%	37,471.53	82.57%	10,802.06	81.85%
资产总计	63,394.29	100.00%	45,383.76	100.00%	13,197.87	100.00%

2015 年 9 月末,交易标的总资产 63,394.29 万元,较 2014 年底增加 18,010.53 万元,较 2013 年底增加 50,196.42 亿元。配电网节能业务从节能公司 2013 年成立起,以较快速度增长,截至交易基准日,已有 3 个投产项目,5 个在建项目和 6 个筹划项目。

(1) 货币资金

货币资金 2015 年 9 月 30 日余额为 0.00 元,较 2014 年 12 月 31 日减少 52,944,431.00 元,减幅 100%,减少主要原因为当年在建工程等投资较 2014 年大幅增加。

(2) 应收账款

截至 2014 年末和 2015 年 9 月末,交易标的相关的应收账款净额分别为 2,615.16 万元和 9,509.31 万元,占总资产的比例分别为 5.76%和 15.00%,2013 年末形成投产项目,故应收账款为零。报告期内,交易标的应收账款增长较快,主要系配电网节能业务快速增长、投产项目增多所致。交易标的应收账款主要由 EMC 项目产生,欠款方为国网公司下属各省电力公司,信用良好,应收账款回收风险较小。报告期内,期末应收账款呈现逐年上涨的趋势,但未发生过应收账款坏账核销的情况。

截至 2015 年 9 月末,交易标的应收前五大客户的应收账款账面余额总计为 6,314.72 万元,占应收账款账面总额的比例为 62.58%,具体情况如下:

单位:元

单位名称	期末余额	占应收账款总额的比例(%)	坏账准备余额
国网山东省电力公司济宁供电公司	19,231,493.75	19.06	1,511,045.94
国网山东省电力公司淄博供电公司	13,332,294.00	13.21	666,614.7
国网山东省电力公司潍坊供电公司	10,805,567.25	10.71	540,278.36
国网山东省电力公司德州供电公司	10,563,925.5	10.47	528,196.28
国网山东省电力公司烟台供电公司	9,213,886.5	9.13	460,694.33
合计	63,147,167.00	62.58	3,706,829.61

截至 2015 年 9 月 30 日, 交易标的应收账款按账龄分析法分类如下:

单位: 元

账龄	账面余额	账面余额占比	计提比例%	坏账准备
1 年以内	85,773,606.50	90.20%	5.00	4,288,680.32
1 至 2 年	15,120,216.67	9.80%	10.00	1,512,021.67
2 至 3 年				
3 年以上				
合计	100,893,823.17	100.00%		5,800,701.99

从应收账款的构成来看, 交易标的应收账款以 1 年以内应收账款为主, 不存在 3 年以上的应收账款。

(3) 固定资产和在建工程

截至 2015 年 9 月末, 交易标的固定资产为 30,264.13 万元, 主要为三个投产项目, 包括山东配电网节能与提高可靠性改造项目(一期)、甘肃配电网节能与提高电能质量改造项目和重庆大足供电公司综合降损节能改造项目。

报告期内, 在建工程增速较快, 原因是配电网节能项目发展迅速。在建工程具体数据如下:

项目	2015 年 9 月 30 日			2014 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
冀北廊坊地配网综合节能改造及提高供电可靠性项目	190,910,591.62		190,910,591.62	1,244,940.80		1,244,940.80
江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目	42,453,106.80		42,453,106.80	950,530.00		950,530.00
河南配电网综合节能改造	129,526.87		129,526.87	125,750.00		125,750.00

及电能质量提升项目						
湖北鄂东地区配电网综合节能改造项目	867,228.63		867,228.63	855,119.00		855,119.00
浙江配电网综合节能改造项目	973,876.5		973,876.5	202,770.00		202,770.00
山东配电网综合节能改造项目(二期)	597,942.3		597,942.3			
江西配电网综合节能改造项目	145,395.34		145,395.34			
新疆昌吉、乌鲁木齐配电网综合节能改造项目	130,828.45		130,828.45	100,502.00		100,502.00
合计	236,208,496.51		236,208,496.51	3,479,611.80		3,479,611.80

节能公司管理层认为：交易标的资产结构清晰，整体资产质量状况优良，具备良好的发展潜力。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款						
应付账款	4,188.45	12.45%	9,261.14	30.29%	1,389.18	95.12%
预收款项	187.71	0.56%	19.37	0.06%		
应付职工薪酬						
应交税费						
应付利息						
其他应付款	1,282.68	3.81%			71.20	4.88%
一年内到期的非流动负债	6,682.35	19.86%	3,305.96	10.81%		
流动负债合计	12,341.19	36.69%	12,586.47	41.16%	1,460.38	100.00%
长期借款	21,299.16	63.31%	17,989.63	58.84%		
非流动负债合计	21,299.16	63.31%	17,989.63	58.84%		
负债合计	33,640.35	100.00%	30,576.10	100.00%	1,460.38	100.00%

截至2013年末、2014年末和2015年9月末，交易标的负债总额分别为1,460.38万元、30,576.10万元和33,640.35万元。

交易标的2014年末负债总额较2013年末增加29,115.72万元，增幅较大，主要系节能公司2014年11月就山东配电网节能与提高电能质量改造固定资产投资项目向中国

进出口银行山东分行申请两笔贷款所致。

2014 年 11 月，中国进出口银行山东分行基于上述山东项目向节能公司提供不超过 1,308 万美元贷款，期限 60 个月，分 9 期等额还款，利率为 LIBOR+2.5%，以山东项目应收账款为质押担保，截至 2015 年 9 月 30 日，实际提款额 1,200 万美元。

2014 年 11 月，中国进出口银行山东分行基于上述山东项目同提供不超过 21,750 万元人民币贷款，期限 60 个月，分 9 期等额还款，利率参照中国人民银行发布的同期限档次的金融机构人民币商业贷款基准利率上浮 5%，截至 2015 年 9 月 30 日，实际提款额 203,479,483.17 元。

3、偿债能力

最近两年及一期，交易标的主要财务指标如下：

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动比率	0.77	0.63	1.64
速动比率	0.77	0.63	1.64
资产负债率(%)	53.07	67.37	11.07
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
息税折旧摊销前利润(万元)	8,267.14	10,135.77	5,686.56
利息保障倍数	8.26	227.18	-

注：流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=速动资产÷流动负债

资产负债率=负债总额÷资产总额

息税折旧摊销前利润(EBITDA)=利润总额+利息支出+固定资产折旧+无形资产摊销

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA÷(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

由上表可知，报告期内交易标的资产负债结构维持在合理水平。2015 年 1-9 月利息保障倍数下滑较大，主要原因是，两笔进出口银行贷款发生于 2014 年 11 月，大额财务费用发生在 2015 年。报告期内交易标的的流动比率、速动比率、息税折旧摊销前利润、利息保障倍数指标显示偿债风险较低。

4、资产周转能力

最近两年一期，交易标的资产周转情况如下：

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
----	--------------	---------	---------

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
应收账款周转率(次/年)	2.01	11.94	-
总资产周转率(次/年)	0.22	0.53	0.53

注: 1、应收账款周转率=营业收入/应收账款净额平均值;总资产周转率=营业收入/资产总额平均值;

2、由于节能公司成立于 2013 年 1 月, 2013 年总资产周转率的计算未使用资产总额平均值, 使用 2013 年末数;

3、以上指标未年化处理。

2015 年 1-9 月, 交易标的应收账款周转率和总资产周转率相对 2014 年度数据下降较明显, 主要系配电网节能业务发展导致应收账款增加, 以及该等指标未年化处理。

5、资产减值准备

单位: 万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
应收账款坏账准备	580.07	137.64	
其他应收款坏账准备			
合计	580.07	137.64	

交易标的采用与上市公司相同的坏账计提政策。资产减值准备主要为坏账准备, 包括应收账款坏账准备和其他应收款坏账准备。具体计提比例如下表:

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内(含 1 年)	5.00	5.00
1 至 2 年	10.00	10.00
2 至 3 年	50.00	50.00
3 至 4 年	80.00	80.00
4 至 5 年	90.00	90.00
5 年以上	100.00	100.00

交易标的已按其计提资产减值准备的会计政策足额计提了相应的减值准备, 各项减值准备的计提符合其资产的状况。

6、可供出售的金融资产以及其他

报告期内, 交易标的无交易性金融资产、可供出售的金融资产、借与他人款项、委托理财等财务性投资。

(二) 盈利能力分析

1、利润构成分析

本次交易前，交易标的报告期内的经营成果如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、营业收入	12,179.99	15,607.20	7,020.00
减：营业成本	8,176.96	9,936.61	
营业税金及附加			
销售费用	87.42	138.43	136.02
管理费用	1,941.52	3,710.21	1,243.38
财务费用	1,174.59	-145.11	-35.50
资产减值损失	442.43	137.64	
加：公允价值变动收益			
投资收益			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润	357.08	1,829.42	5,676.09
加：营业外收入			
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出			
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额	357.08	1,829.42	5,676.09
减：所得税费用			
四、净利润	357.08	1,829.42	5,676.09
其中：归属于母公司股东的净利润			

2、营业收入分析

2013 年 10 月至 2013 年 12 月山东项目前期国网节能公司为山东 17 个县市单位实施节能改造项目提供了大量的规范、咨询等服务，根据双方签订的《效益分享型合同能源管理合同》附件二补充条款，山东 17 个县市单位 2013 年支付国网节能公司总计 70,200,000.00 元服务费，该笔收入无直接对应成本。2015 年 1-9 月营业收入较 2014 年度同期增加 4,745,874.99 元，主要原因为 2015 年度重庆大足配电网节能服务项目投产实现收入 4,526,250.00 元，占比 95.37%。

按项目划分的营业收入如下表所示：

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
山东配电网节能改造项目	11,595.59	15,460.79	7,020.00
甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目	131.78	146.42	
国网重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目	452.63		
合计	12,179.99	15,607.20	7,020.00

3、毛利率分析

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
毛利率	32.87%	36.33%	100.00%

剔除 2013 年度非正常数据, 2014 年至 2015 年 9 月末, 配电网节能业务规模运营以来, 交易标的毛利率较为稳定, 超过 30%。从下表同行业可比公司数据来看, 其毛利率略高于平均水平。

证券代码	公司	2015年1-9月	2014年
600405.SH	动力源	33.67%	33.79%
002169.SZ	智光电气	30.67%	33.69%
300040.SZ	九洲电气	24.63%	13.14%
000400.SZ	许继电气	25.09%	34.38%
600406.SH	国电南瑞	21.25%	27.20%
002123.SZ	荣信股份	37.45%	39.11%
600525.SH	长园集团	43.58%	43.29%
600268.SH	国电南自	26.77%	22.57%
600590.SH	泰豪科技	17.03%	17.13%
002121.SZ	科陆电子	34.07%	30.99%
002090.SZ	金智科技	31.85%	30.74%
600312.SH	平高电气	29.74%	28.87%
平均值		29.65%	29.57%
中值		30.20%	30.87%

数据来源: wind 资讯

4、期间费用分析

2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月, 销售费用分别为 136.02 万元、138.43 万元和 87.42 万元, 管理费用分别为 1,243.38 万元、3,710.21 万元和 1,941.52 万元, 管理费用 2014 年发生额较多主要是因为广告宣传费、办公费用、低值易耗品在公司设立前期一般金额较大, 之后会逐步减少, 同时, 2015 年, 国网公司对各下属子公司的整体薪酬进行了集中管控, 导致管理费用下降。财务费用分别为-35.50 万元、-145.11 万元和

1,174.59 万元, 财务费用增幅较大, 主要是因为 2014 年 11 月基于山东项目的两笔进出口银行贷款开始计息, 且由于人民币贬值导致其中一笔美元贷款产生 290.76 万的汇兑损失。期间费用合计分别为 1,343.91 万元、3,703.54 万元和 3,203.52 万元, 占当期营业收入的比例分别为 26.30%、23.73%和 19.14%, 期间费用的增加主要因为银行贷款导致财务费用的增加, 以及人员增多导致的管理费用增加。

5、净利润分析

综合 2015 年 10-12 月的未经审计财务数据, 2013-2015 年, 标的资产的利润情况如下:

单位: 万元

项目	2013 年已 审实现数	2014 年已 审实现数	2015 年度		
			2015 年 1-9 月 已审实现数	2015 年 10-12 月 未审实现数	2015 年度 合计数
营业总收入	7,020.00	15,607.21	12,180.00	5,872.59	18,052.59
营业成本		9,936.62	8,176.96	4,667.52	12,844.48
销售费用	136.02	138.43	87.42	54.28	141.70
管理费用	1,243.38	3,710.18	1,941.51	1,188.43	3,129.94
财务费用	-35.5	-145.11	1,174.59	447.29	1,621.88
资产减值损失		137.64	442.43	-167.18	275.25
营业利润	5,676.10	1,829.45	357.09	-317.75	39.34
净利润	5,676.10	1,829.45	357.09	-317.75	39.34

2013-2015 年, 标的资产营业收入逐年提高, 2014 年、2015 年收入同比上升 122.32%、15.67%; 净利润 2014 年同比下降 67.77%、2015 年同比下降 97.85%。

2013-2015 年, 随着配电网节能项目逐渐投产, 标的资产营业收入逐年上升。具体情况为: 2014 年度营业收入较 2013 年度大幅增加 122.32%, 主要原因是 2014 年初建成的山东项目全年确认收入 15,460.79 万元, 甘肃项目确认 10 个月收入 146.42 万元。2015 年度全年营业收入较 2014 年度增长 15.67%, 主要原因是重庆项目和江苏项目陆续投产, 共计确认收入 2,416.08 万元。

2013-2015 年, 标的资产净利润有所波动, 其主要原因为 2013 年国网节能服务有限公司为成立初期, 人员尚未完全到位, 各项期间费用相对较小。因此, 标的资产 2013 年度净利润较高。2014 年净利润较 2013 年度降低 67.77%, 主要原因是 2014 年国网节能服务有限公司的配电网节能业务全面开展, 人员逐步到位, 信息化建设等管理手段逐步完善, 导致 2014 年管理费用同比较大大幅度上升, 2014 年全年确认管理费用 3,710.18 万元, 较 2013 年度增加 198.39%, 且山东一期项目、甘肃项目计提折旧、支付运维成

本共 9,936.62 万元，另根据涪陵电力会计政策计提应收账款坏账准备 137.64 万元。因此，2014 年度标的资产的净利润同比有所下降。

2015 年净利润较 2014 年度减少 97.85%。主要由以下两方面原因造成：一是山东一期项目 2014 年底向中国进出口银行申请了两笔专项贷款，该专项贷款本期发生借款利息支出 1,318.20 万元，汇兑损失 437.36 万元，合计产生财务费用 1,755.56 万元；二是因营业收入增加，导致本期期末应收账款增加，根据涪陵电力关于坏账准备相关会计政策，本期确认坏账准备 275.25 万元。因此，2015 年度标的资产的净利润同比进一步下降。

6、非经常性损益影响

报告期内，无与配电网节能业务项目相关的非经常性损益。

五、本次交易对上市公司的影响

(一) 对上市公司主营业务、持续经营能力的影响

标的资产节能服务业务正处于业务扩张期，市场空间和潜力较大。涪陵电力主营业务为电力供应与销售，供电区域主要集中于重庆市涪陵区行政区域，以 110KV 输电线路为骨干网架，以 35KV、10KV 线路为配电网。通过本次交易，上市公司收购节能公司的配电网节能业务资产，进一步拓展了业务范围，丰富了公司业务线，发掘新的利润增长点。交易完成后，公司主要业务占比及毛利率水平如下表所示：

单位：元	2015 年 1-9 月			2014 年		
项目	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
电力销售	896,442,674.29	84.48%	5.13%	1,152,294,202.10	80.88%	6.60%
配电网节能业务	121,799,895.00	11.48%	32.87%	156,072,026.67	10.95%	36.33%

此外，标的资产与上市公司在节能服务领域属于上下游关系，存在一定的协同效应。

因此，本次交易有助于增强公司的核心竞争力和持续经营能力。

(二) 本次交易对上市公司资产负债率和财务安全性的影响

1、本次交易完成后上市公司的资产负债构成及资产负债率情况

根据中天运出具的拟《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司的资产负债构成情况如下：

项目	2015-9-30	2014-12-31
----	-----------	------------

	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产合计(万元)	50,678.93	60,188.24	17,952.62	25,864.86
非流动资产合计(万元)	64,928.07	118,813.05	65,658.90	103,130.42
资产总计(万元)	115,607.00	179,001.29	83,611.52	128,995.28
流动负债合计(万元)	49,024.18	98,716.83	30,938.32	58,332.45
非流动负债合计(万元)	116.81	21,415.96	122.75	18,112.38
负债总计(万元)	49,140.98	120,132.79	31,061.07	76,444.83
归属于母公司股东的净资产(万元)	66,466.02	58,868.50	52,550.44	52,550.44
资产负债率	42.51%	67.11%	37.15%	59.26%
流动比率	1.03	0.61	0.58	0.44
速动比率	1.02	0.61	0.58	0.44

从上表可以看出,根据《备考审阅报告》,本次交易完成后公司的资产负债率、流动比率和速动比率均较本次交易前略有增长,但仍处于合理水平。

上市公司资产负债率较低,具有良好的信用,可通过债权或股权融资等多种方式筹集未来发展所需资金。本次交易完成后,上市公司总体上经营稳健,具有较强的盈利能力和资金管理能力,有足够能力偿付所有到期债务。

2、对上市公司对外担保等或有负债情况的影响

截止2015年9月30日,交易标的除山东节能项目应收款项设立质押外,不存在为其他第三方担保等或有负债情况,不会增加上市公司对外担保等或有负债的情况,不会影响上市公司的财务安全性。

综上,本次交易完成后,上市公司持续经营能力进一步增强,偿债能力较强,财务安全。

(三) 本次交易对上市公司未来发展前景的影响

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面对上市公司未来发展的影响

业务方面,本次交易完成后,上市公司通过收购节能公司的节能服务资产,进一步拓展了业务范围,丰富了公司业务线,发掘新的利润增长点。此外,标的资产与上市公司在节能服务领域属于上下游关系,存在一定的协同效应。

资产和财务方面,根据中天运出具的国网节能配电网节能业务《审计报告》、《备考审阅报告》以及中天和出具的《资产评估报告》,本次交易,上市公司一次性支付现

金 37,351.46 万元购买截至基准日总资产账面价值 63,394.29 万元的配电网节能业务。交易完成后，上市公司每股收益和净资产收益率均有所提高，详见“第八节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（四）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”。

人员和机构方面，本次交易完成后，上市公司将新设节能事业部，用以承接本次收购的配电网节能业务和相关人员，人员包括节能公司此次“人随资产及业务走”的 25 名员工，具体人员安排详见“第八节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（五）标的资产主要管理层及员工安置安排”。

2、交易当年和未来两年拟执行的发展计划

强化原有的电力供应和销售业务，上市公司将增强 220 千伏及 110 千伏网络，形成坚强区域中心电网架构。加快配网标准化建设，提升绝缘化、自动化、实用化水平，十三五末基本建成“主网坚强、配网可靠、农网完善、安全高效”的一流区域电网。

对于此次收购的配电网节能业务，上市公司将加快整合力度，厘清业务线条，充分发挥原班人马的优势，在建设和运营好现有配电网节能项目的前提下，加大节能市场开发力度，尤其是经济实力强、发展速度高的地方和区域，进一步做大做强配电网节能业务。

（四）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

本次交易前后，上市公司每股收益指标变动如下：

单位：元/股

项目	交易前	交易后
2015 年 1-9 月基本每股收益	1.03	1.05
2015 年 1-9 月扣非后每股收益	0.39	0.41

本次交易前后，上市公司净资产收益率变动如下：

单位：%

项目	交易前	交易后
2015 年 1-9 月加权平均净资产收益率	27.65	28.17
2015 年 1-9 月扣非后加权平均净资产收益率	10.50	11.07

本次交易完成后，上市公司主要盈利指标变动如下：

项目	2015 年 1-9 月/2015-9-30		2014 年度/2014-12-31	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入(万元)	93,930.87	106,110.86	126,862.92	142,470.12
营业成本(万元)	82,600.56	90,777.53	111,186.81	121,123.42
利润总额(万元)	19,035.49	19,392.57	8,873.71	10,703.12
净利润(万元)	16,522.25	16,879.33	7,196.08	9,025.50
销售毛利率(%)	12.06	14.45	12.36	14.98

本次交易完成后,配电网节能业务将变为涪陵电力的一个业务板块,该项业务的净资产及经营业绩将全部计入归属于上市公司股东的所有者权益和净利润。从上表可以看出,本次交易使得上市公司在营业收入、净利润方面有全面提升,有利于提高上市公司的销售毛利率水平,有利于增加归属于上市公司股东的每股收益,提升加权平均净资产收益率。本次交易完成后,上市公司将能充分享有配电网节能业务成长所带来的收益,有利于进一步提升公司的盈利水平,增强上市公司的抗风险能力和可持续发展的能力,符合股东利益诉求。

(五) 标的资产主要员工安置安排

本着“人随资产及业务走”的基本原则,标的资产涉及的相关人员将与上市公司签署《劳动合同》,转由上市公司继续聘用;上述人员工作年限连续计算,劳动报酬及福利待遇不因本次劳动合同变更而降低。对于不愿与上市公司签署《劳动合同》之员工,由国网节能按照《中华人民共和国劳动合同法》等相关法律法规规定予以妥善安置。

第九节 财务会计信息

一、标的资产财务情况

中天运审计了节能公司编制的配电网节能业务两年及一期模拟财务报表，包括2013年12月31日、2014年12月31日、2015年9月30日的模拟资产负债表，2013年度、2014年度、2015年1-9月的模拟利润表、模拟现金流量表，以及模拟财务报表附注，并出具了标的资产《审计报告》。中天运认为：

标的资产模拟财务报表在所有重大方面公允反映了该编制基础下配电网节能业务2015年9月30日、2014年12月31日、2013年12月31日的模拟财务状况以及2015年1-9月、2014年度、2013年度的模拟经营成果和模拟现金流量。

(一) 模拟报表编制基础

1、编制基础

根据中国证券监督管理委员会的相关规定，国网节能公司管理层需对本次拟重组的配电网节能业务的模拟财务报表进行编制。由于拟重组的配电网节能业务不是独立法人实体或集团，模拟财务报表按照以下假设基础编制：

(1) 按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定编制模拟财务报表。

(2) 假设该批配电网节能业务自2013年1月30日，即公司成立起为独立的生产经营主体，所有会计政策均与涪陵电力总体保持一致，但涪陵电力报告期没有相同或相似的交易和事项且无相关会计政策及会计估计的，如实施合同能源管理而涉及的资产、收入、成本的确认、计量与披露则沿用国网节能公司原有的会计政策及会计估计。

(3) 假设该批配电网节能业务为独立纳税主体。

(4) 模拟资产负债表

依据国网节能公司相关期间的财务记录，并按照前述合同所定义的项目资产业务范围，将与该批配电网节能业务直接相关的资产、负债予以识别，资产、负债的差额直接确认为“归属于母公司所有者权益”。

(5) 模拟利润表

基于会计谨慎性原则,假设模拟利润表反映了该批配电网节能业务报告期所产生的来自于经营业务的全部收入、成本和费用。

对与业务经营相关的收入及成本予以直接认定。

对模拟期间的期间费用,以国网节能公司本部模拟期间账面发生的全部期间费用为基础,首先剔除与节能业务完全不相关的费用;然后按本次重组标的人员范围,剔除同期国网节能公司本部重组范围外的人员所对应的工资、福利费、社会保险费、住房公积金、工会经费、职工教育经费、房租及物业费等;剩下的费用基于国网节能公司本部主要服务于公司的节能业务,且账面经营性固定资产与在建工程全部为节能服务资产,参照国家税务总局 国家发展改革委公告 2013 年第 77 号《关于落实节能服务企业所得税优惠政策有关征收管理问题的公告》第三条中期间费用的分摊原则进行合理分摊。具体按项目投资额和销售(营业)收入额两个因素计算分摊比例,两个因素的权重各为 50%,子公司不予分配。分摊权数计算公式为:

$$\frac{\text{拟重组项目按月加权投资额}}{\text{全部节能项目按月加权投资额}} \times 50\% + \frac{\text{拟重组项目年度营业收入额}}{\text{全部节能项目年度营业收入额}} \times 50\%$$

(6) 模拟现金流量表

对于“销售商品、提供劳务收到的现金”、“购买商品、接受劳务支付的现金”等可以个别认定的现金流量,直接记入模拟现金流量表中适当的现金流量项目;假定该批配电网节能业务在报告期间为一个独立的纳税主体,所需缴纳的税款在法定期间已得到足额缴纳,并将所缴税款记入现金流量表“支付的各项税费”项目;对于无法进行直接认定或以适当交易假设进行模拟的现金流量,采用模拟利润表中期间费用的分摊权数进行分配,并计入适当的现金流量表项目。

对于“投资活动产生的现金流量”、“筹资活动产生的现金流量”,将与该配电网节能业务相关的投资、筹资现金流量予以直接认定。

对与该配电网节能业务相关的现金流量,扣除“经营活动产生的现金流量净额”、“投资活动产生的现金流量净额”,以及直接认定的筹资活动现金流后,其差额归入最后一期现金流量表中的“吸收投资收到的现金”,视同为国网节能公司投入的自有建设资金。

2、持续经营

假设该配电网节能业务自 2013 年 1 月 30 日,即节能公司成立起为独立的生产经营主体持续经营。

(二) 模拟财务报表

1、模拟资产负债表

单位：元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金		52,944,431.00	23,958,092.52
应收票据			
应收账款	95,093,121.18	26,151,572.14	
预付款项		26,350.00	
其他应收款			
存货			
其他流动资产			
流动资产合计	95,093,121.18	79,122,353.14	23,958,092.52
非流动资产：			
长期应收款			
长期股权投资			
固定资产	302,641,304.31	371,235,640.03	
在建工程	236,208,496.51	3,479,611.80	47,156,329.00
工程物资			60,864,300.00
无形资产			
长期待摊费用			
递延所得税资产			
非流动资产合计	538,849,800.82	374,715,251.83	108,020,629.00
资产总计	633,942,922.00	453,837,604.97	131,978,721.52
流动负债：			
短期借款			
应付账款	41,884,479.60	92,611,386.92	13,891,750.00
预收款项	1,877,097.50	193,700.00	
应付职工薪酬			

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
应交税费			
应付利息			
其他应付款	12,826,801.31		712,040.00
一年内到期的流动负债	66,823,511.97	33,059,613.32	
流动负债合计	123,411,890.38	125,864,700.24	14,603,790.00
非流动负债:			
长期借款	212,991,571.20	179,896,286.68	
非流动负债合计	212,991,571.20	179,896,286.68	
负债合计	336,403,461.58	305,760,986.92	14,603,790.00
所有者权益:			
实收资本			
盈余公积			
未分配利润			
归属于母公司股东的权益合计	297,539,460.42	148,076,618.05	117,374,931.52
少数股东权利			
所有者权益合计	297,539,460.42	148,076,618.05	117,374,931.52
负债和所有者权益总计	633,942,922.00	453,837,604.97	131,978,721.52

2、模拟利润表

单位：元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
一、营业收入	121,799,895.00	156,072,026.67	70,200,000.00
减：营业成本	81,769,611.92	99,366,097.57	
营业税金及附加			
销售费用	874,160.17	1,384,305.78	1,360,232.97
管理费用	19,415,190.60	37,102,148.27	12,433,847.72
财务费用	11,745,867.99	-1,451,093.35	-355,016.77
资产减值损失	4,424,303.46	1,376,398.53	
加：公允价值变动收益			
投资收益			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	3,570,760.86	18,294,169.87	56,760,936.08

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
加：营业外收入			
其中：非流动资产处置利得			
减：营业外支出			
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	3,570,760.86	18,294,169.87	56,760,936.08
减：所得税费用			
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	3,570,760.86	18,294,169.87	56,760,936.08
其中：归属于母公司股东的净利润			
少数股东损益			
五、其他综合收益的税后净额			
六、综合收益总额	3,570,760.86	18,294,169.87	56,760,936.08
归属于母公司股东的综合收益总额			
归属于少数股东的综合收益总额			

3、模拟现金流量表

单位：元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	51,435,190.00	129,039,722.67	70,200,000.00
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	17,410,368.39	5,888,052.83	1,055,587.59
经营活动现金流入小计	68,845,558.39	134,927,775.50	71,255,587.59
购买商品、接受劳务支付的现金	13,045,700.00	17,061,050.00	
支付给职工以及为职工支付的现金	4,481,076.98	9,832,776.24	
支付的各项税费	414,691.10	2,930,979.18	319,404.90
支付其他与经营活动有关的现金	18,153,765.72	31,156,071.92	13,713,511.17
经营活动现金流出小计	36,095,233.80	60,980,877.34	14,032,916.07
经营活动产生的现金流量净额	32,750,324.59	73,946,898.16	57,222,671.52
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	279,957,765.99	257,470,298.92	33,264,579.00
投资支付的现金			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	279,957,765.99	257,470,298.92	33,264,579.00
投资活动产生的现金流量净额	-279,957,765.99	-257,470,298.92	-33,264,579.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	140,314,236.75		
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款收到的现金	63,951,583.17	212,955,900.00	
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	204,265,819.92	212,955,900.00	
偿还债务支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,002,809.52	446,160.76	
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润			
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	10,002,809.52	446,160.76	
筹资活动产生的现金流量净额	194,263,010.40	212,509,739.24	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-52,944,431.00	28,986,338.48	23,958,092.52
加：期初现金及现金等价物余额	52,944,431.00	23,958,092.52	0
六、期末现金及现金等价物余额	0	52,944,431.00	23,958,092.52

二、上市公司备考财务报告

中天运审阅了涪陵电力的备考财务报表，包括 2014 年 12 月 31 日、2015 年 9 月 30 日的备考资产负债表，2014 年度、2015 年 1-9 月的备考利润表以及备考财务报表附注，并出具了《备考审阅报告》。

(一) 备考财务报表编制基础

本备考财务报表主要就公司本次拟进行重大资产重组中涉及的通过支付现金收购国网节能公司的配电网节能业务事宜,按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号发布、财政部令第76号修订)、于2006年2月15日及其后颁布和修订的41项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定,以及中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号-上市公司重大资产重组》(2014年修订)、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》(2014年修订)的相关规定和披露规则的要求,为了向上海证券交易所申报和按有关规定披露相关信息之目的而编制,不用于其他用途。本备考财务报表系根据本公司重大资产重组相关的协议之约定,并按照以下假设基础编制:

1、本备考财务报表附注一、(三)所述的相关议案能够获得本公司股东大会的批准,并获得上海证券交易所的核准。

2、本备考财务报表所载财务信息系基于本附注一、(三)所描述的交易,并假设上述重大资产重组已于2014年1月1日实施完成,及本次交易完成后的组织架构(本公司和标的业务为一个会计主体)自报告期期初业已存在,公司按照此架构持续经营。

3、本公司拟通过支付现金收购国网节能公司的配电网节能业务,双方确认的收购交易作价的评估基准日是2015年9月30日,本次交易各方确认标的业务的价格为37,351.46万元。由于本次重大资产重组构成同一控制下企业合并,本公司在编制交易基准日备考财务报表时将收购配电网节能业务未实际支付的现金计入其他应付款(2014年1月1日、2014年12月31日按拟收购的配电网节能业务资产与负债差额确认其他应付款),国网节能公司配电网节能业务账面价值与本公司支付现金对价之间的差额,调整资本公积,资本公积不足冲减的,调整留存收益。

4、收购国网节能公司的配电网节能业务而产生的费用及税务等影响不在备考财务报表中反映。

5、本备考财务报表以业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的本公司2015年1-9月、2014年度、2013年度的财务报表以及经中天运审计的国网节能公司的配电

网节能业务 2015 年 1-9 月、2014 年度、2013 年度的模拟财务报表为基础编制。

(二) 备考财务报表

1、备考资产负债表

单位：元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	501,005,850.92	220,750,909.76
应收票据	200,000.00	
应收账款	95,534,623.39	32,290,044.74
预付款项	1,843,950.00	1,503,350.00
应收股利		
其他应收款	1,946,135.01	2,820,691.64
存货	913,021.10	1,283,567.45
其他流动资产	438,831.96	
流动资产合计	601,882,412.38	258,648,563.59
非流动资产：		
可供出售金融资产	10,287,230.00	35,754,230.00
长期应收款		
长期股权投资	55,268,192.37	55,052,402.03
固定资产	726,504,811.79	806,308,736.45
在建工程	289,626,067.86	29,439,130.55
工程物资	7,134,753.65	97,129.61
固定资产清理	8,147,223.45	1,628,228.13
无形资产	88,721,321.37	89,443,143.72
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	2,440,904.54	13,581,212.32
非流动资产合计	1,188,130,505.03	1,031,304,212.81
资产总计	1,790,012,917.41	1,289,952,776.40
流动负债：		
短期借款		

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
应付票据	31,750,000.00	
应付账款	120,465,970.68	161,743,581.46
预收款项	106,701,310.48	75,940,032.84
应付职工薪酬	26,260,746.86	25,781,750.29
应交税费	14,703,662.71	8,855,665.76
应付利息		
其他应付款	620,463,070.58	277,943,899.02
一年内到期的非流动负债	66,823,511.97	33,059,613.32
其他流动负债		
流动负债合计	987,168,273.28	583,324,542.69
非流动负债:		
长期借款	212,991,571.20	179,896,286.68
应付债券		
递延收益	1,168,054.55	1,227,511.48
递延所得税负债		
非流动负债合计	214,159,625.75	181,123,798.16
负债合计	1,201,327,899.03	764,448,340.85
所有者权益:		
股本		
资本公积		
其他综合收益		
盈余公积		
未分配利润		
归属于母公司股东的权益合计	588,685,018.38	525,504,435.55
少数股东权益		
所有者权益合计	588,685,018.38	525,504,435.55
负债和所有者权益总计	1,790,012,917.41	1,289,952,776.40

2、备考利润表

单位：元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度
一、营业收入	1,061,108,578.83	1,424,701,218.26
减：营业成本	907,775,259.41	1,211,234,230.74

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度
营业税金及附加	5,358,927.96	8,529,803.18
销售费用	874,160.17	1,384,305.78
管理费用	62,629,138.78	96,237,032.86
财务费用	7,812,398.01	-2,777,198.82
资产减值损失	4,294,583.85	47,181,216.07
加：公允价值变动收益		
投资收益	123,480,899.60	10,677,034.21
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	5,990,790.34	9,957,034.21
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	195,845,010.25	73,588,862.66
加：营业外收入	890,234.23	38,325,379.74
其中：非流动资产处置利得		269,255.53
减：营业外支出	2,809,561.64	4,883,005.26
其中：非流动资产处置损失	2,798,797.36	4,440,117.89
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	193,925,682.84	107,031,237.14
减：所得税费用	25,132,378.93	16,776,231.22
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	168,793,303.91	90,255,005.92
其中：归属于母公司股东的净利润		
少数股东损益		
五、其他综合收益的税后净额		
归属母公司股东的其他综合收益的税后净额		
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额		
六、综合收益总额	168,793,303.91	90,255,005.92
归属于母公司股东的综合收益总额		
归属于少数股东的综合收益总额		
七、每股收益		
（一）基本每股收益	1.05	0.56
（二）稀释每股收益	1.05	0.56

第十节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

(一) 本次交易完成前的同业竞争情况

国家电网公司下属各省级电力公司主要在各自规定的供电区域内从事电网的建设、运营、电力购销、电力交易和调度等业务，从而有效地避免国家电网公司内部企业之间的相互竞争。

由于上市公司经营业务属供电业务，该业务提供产品为电力，具有特殊性。根据《中华人民共和国电力法》“供电企业在批准的供电营业区内向用户供电，一个供电营业区内只设立一个供电营业机构”，上市公司在特定的供电营业区域内供电，因此本次交易前上市公司与国家电网公司及其控制的企业之间不存在同业竞争情况。

(二) 本次交易完成后的同业竞争情况

本次交易完成后，涪陵电力将持有交易标的国网节能配电网节能业务及资产的全部权益。除配电网节能业务以外，国网节能公司还运营工业节能、建筑节能和交通节能业务。尽管同属于节能业务，但从服务对象、技术手段、投资规模、应用领域等角度来看，配电网节能业务与工业节能、建筑节能和交通节能业务不存在同业竞争。

截至本报告书签署日，除国网节能公司外，国家电网公司控制的部分省电力公司仍存有少量配电网节能资产，国网公司旗下从事配电网节能业务的子公司简要情况如下表：

企业名称	成立时间	企业类型	经营范围	注册地	注册资本(万元)
国网河南节能服务有限公司	2012.10.8	有限责任公司	合同能源管理(国家法律、法规、规定需前置审批的项目除外);节能工程建设(凭有效资质证经营);节能设备批发零售	郑州市二七区嵩山南路85号	4,000
国网天津节能服务有限公司	2012.6.29	有限责任公司	节能咨询、能源审计咨询;节能项目设计、改造、运营管理;能源托管服务;节能量检测;节能技术开发;节能设备制造、销售;合同能源管理。(以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件,在有效期内经营,国家有专项专营规定的按规定办理)	天津市东丽区东丽湖度假区东丽湖旅游开发总公司大楼内233室	2,000
国网湖北节能服务	2011.5.23	有限责任	节能产品的研发、销售,电力节能工程的设计、咨询。	洪山区梨园街徐东大街227号16	3,000

有限公司		公司		栋五层、六层(省电力科学研究院)	
国网江西节能服务有限公司	2011.4.1	有限责任公司	高新、节能技术及产品的研发、推广、咨询、服务; 新能源的开发与技术服务; 资产管理; 实业投资(以上项目国家有专项规定的除外); 国内贸易(涉及许可证、资质证或其他批准文件经营的项目除外)	江西省南昌市青山湖区南昌民营科技园内民强路88号	2,000
国网山西节能服务有限公司	2011.9.30	有限责任公司	合同能源管理; 节能项目方案设计、改造、工程施工; 节能项目投资、节能设备销售、租赁、安装调试; 节能技术服务、技术咨询、节能技术培训	太原市南肖墙12号	5,000
国网内蒙古东部电力节能服务有限公司	2012.7.13	有限责任公司	电力节能咨询及相关技术服务; 电力设备、新能源设备和电力技术、能源管理系统软件的研发、推广应用、销售及售后服务; 节能项目投资、节能设备租赁; 办公设备、电脑耗材的销售	呼和浩特市赛罕区昭乌达路颐和小区综合楼10层B段1001	2,900
国网西藏节能服务有限公司	2012.9.10	有限责任公司	节能服务, 合同能源管理服务, 客户能源审核, 节能项目的咨询、设计、应用或技术改造; 设备采购、产品代理销售并提供相应配套服务, 新能源及分布式能源技术开发、技术服务、技术咨询; 电力设备研发、调试	拉萨市色拉路17号	100
新疆电力节能服务有限责任公司	2012.4.24	有限责任公司	节能咨询、合同能源管理、能源审计、能效测评、电力系统节能降损项目等。	新疆乌鲁木齐高新技术产业开发区(新市区)长春南路东六巷66号	2,000
国网四川节能服务有限公司	2012.8.28	有限责任公司	(以下范围不含前置许可项目, 后置许可项目凭许可证或审批文件经营): 节能技术推广、咨询、检测服务; 合同能源管理; 机械设备租赁; 架线和管道工程建筑、电力生产。	成都市锦江区东风路二段21号	12,000
国网重庆节能服务有限公司	2012.5.10	有限责任公司	主要从事节能技术推广、服务及相关项目投资, 节能方案设计、咨询服务, 节能设备研发、改造、安装、租赁及销售, 从事建筑相关业务	重庆市渝北区青枫北路20号	3,000
国网北京节能服务有限公司	2012.10.19	有限责任公司	合同能源管理; 技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务; 投资管理; 市场调查; 销售机械设备、五金交电、家用电器、计算机、软件及辅助设备	北京市海淀区会城门供电局宿舍1幢305	3,000

对于该部分地方企业的配电网节能资产, 本次交易完成后, 国网公司承诺在5年内通过委托涪陵电力经营或出售给无关联第三方或注入涪陵电力的方式解决同业竞争问题, 承诺明确可行。

(三) 关于避免同业竞争的措施

1、间接控股股东国家电网公司的承诺

为进一步避免和消除侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，国家电网公司具体承诺如下：

“（1）本公司承诺未来 5 年内通过委托涪陵电力经营或出售给无关联第三方或注入涪陵电力的方式解决本公司控制的部分省公司从事少量配电网节能业务而产生的同业竞争问题。

（2）本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方不会利用本公司实际控制人的关系进行损害涪陵电力及其中小股东合法权益的经营活动。

（3）涪陵电力为本公司配电网节能业务的载体，本次交易完成后，本公司以及本公司控制的其他企业不会新增与涪陵电力的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动，本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方将不再新增配电网节能业务。

（4）本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方不会利用从涪陵电力获取的信息直接或间接参与与涪陵电力相竞争的配电网节能业务。

（5）本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与涪陵电力产生同业竞争，并将促使本公司直接或间接控制的除涪陵电力外的其他方采取有效措施避免与涪陵电力产生同业竞争。

（6）如本公司以及本公司控制的其他企业获得与涪陵电力构成或可能构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给涪陵电力的条件，并优先提供给涪陵电力。若涪陵电力未获得该等业务机会，则本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决。”

2、控股股东川东电力的承诺

为进一步避免和消除侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，上市公司控股股东川东电力具体承诺如下：

“（1）本次交易完成之后，本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不直接或间接从事、参与或进行与涪陵电力或其控股子公司的配电网节能业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

(2) 本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争,并将促使本公司直接或间接控制的其他企业采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争。

(3) 本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不会利用从涪陵电力或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与涪陵电力或其控股子公司相竞争的配电网节能业务。

(4) 本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不会利用本公司与涪陵电力的关联关系进行损害涪陵电力及其中小股东、涪陵电力控股子公司合法权益的经营活动。”

3、交易对方国网节能的承诺

为进一步避免和消除侵占上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性,国网节能公司具体承诺如下:

“(1) 本次交易完成之后,本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不直接或间接从事、参与或进行与涪陵电力及其控股子公司的配电网节能业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

(2) 本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争,并将促使本公司直接或间接控制的其他公司采取有效措施避免与涪陵电力及其控股子公司产生同业竞争。

(3) 本公司及本公司直接或间接控制的其他企业不会利用从涪陵电力或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与涪陵电力或其控股子公司相竞争的配电网节能业务。

(4) 本公司直接或间接控制的其他企业不会利用本公司与涪陵电力的关联关系进行损害涪陵电力及其中小股东、涪陵电力控股子公司合法权益的经营活动。”

二、关联交易

(一) 本次交易前本公司的关联交易情况

1、关联交易的主要内容及必要性、公允性

本公司的持续性关联交易主要为向关联方购买和销售电力。由于我国电力行业的特殊性,主要大型电网为少数几家中央企业所有,且上述中央企业未完成整体上市。目前上市的电网企业均为规模较小的区域性电网公司。由于电网业务的地域性特征,区域性

电网公司除向部分小型火电和水电厂采购电力外,大部分电力只能向大型电网采购。而由于我国电力整体规划政策,大部分区域电网公司均从属于大型电网公司,因此作为上市公司的区域型电网公司向具有关联关系的大型电网公司采购电力是目前比较普遍的现象。相关同类上市公司关联交易占同类交易金额的比重均处于较高水平。

目前,重庆电力为涪陵电力主要的电源点,即使不发生本次交易行为,上市公司也必须向重庆电力购电才能满足正常生产经营的需要。上市公司向重庆电力购电价格完全按照国家发改委文件的有关规定和重庆市物价局文件执行。

2、本次重组前关联交易的具体情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位: 元

关联方	关联交易内容	2015年1—9月	2014年	2013年
重庆川东电力集团有限责任公司	采购电力	497,996,056.33	666,705,479.54	574,707,962.52
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	采购电力	77,754,030.04	74,822,528.13	131,507,532.10
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	采购电力	1,696,377.58	2,641,264.95	1,968,882.39
国网重庆武隆县供电有限责任公司	采购电力	732,968.79	976,855.72	492,495.56
重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	接受劳务	8,186,352.10	9,073,904.28	12,593,854.00
重庆市涪陵区瑞熹物业服务有限公司	接受劳务	1,872,984.00	2,504,993.00	2,000,154.00
重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	接受劳务	582,817.47	1,295,557.74	1,294,136.48
重庆川东电力集团有限责任公司	接受劳务	450,000.00	1,076,860.00	76,860.00
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	采购材料	27,500.00	282,000.00	352,068.38
重庆博瑞变压器有限公司	接受劳务		1,341,750.00	685,000.00
重庆渝电工程监理咨询有限公司	接受劳务	200,788.27	346,050.84	-
重庆市涪陵区安恒电力技术服务公司	接受劳务	355,855.50	447,003.90	
重庆市新嘉南建材有限责任公司	采购电力	-	-	5,015,894.21
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	销售电力	45,761,776.56	66,162,196.40	51,666,763.25
重庆市新嘉南建材有限责任公司	销售电力	24,773,216.13	38,248,196.72	38,810,231.17
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	销售电力	2,314,715.22	2,202,349.36	2,246,670.86
国网重庆武隆县供电有限责任公司	销售电力	12,186,565.02	15,563,609.44	5,707,848.38
重庆川东电力集团有限责任公司	提供服务	3,306,722.05	3,324,780.14	2,878,319.95
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	提供服务	-	-	10,872,767.72

--	--	--	--	--

(2) 关联租赁情况

本公司作为承租人

单位：元

出租方名称	租赁资产种类	2015年1—9月	2014年	2013年
重庆川东电力集团有限责任公司	房屋	1,702,350.00	2,269,800.00	2,269,800.00
重庆川东电力集团有限责任公司	土地	1,506,516.00	2,008,688.00	2,008,688.00

(3) 关联方资金拆借

单位：元

关联方	拆借金额	说明
拆出：		
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	20,177,885.00	

(4) 关键管理人员报酬

单位：元

项目	2015年1—9月	2014年	2013年
关键管理人员报酬	254.24万元	304.22万元	279.82万元

(5) 关联方应收应付款项

1) 应收项目

单位：元

项目名称	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款：						
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	402,640.00	201,320.00	477,040.00	47,704.00	1,048,100.00	52,405.00
重庆川东电力集团有限责任公司					74,264.00	3,713.20
合计	402,640.00	201,320.00	477,040.00	47,704.00	1,122,364.00	56,118.20
预付账款						
重庆川东电力集团有限责任公司	1,219,622.00					
重庆市涪陵区瑞熹物业服务有限公司	624,328.00					
合计	1,843,950.00					
其他应收款：						
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	23,473,808.18	23,305,157.30	23,539,649.42	23,056,771.00	23,657,186.84	21,415,829.89

国网重庆市电力公司长寿供电分公司	20,000.00	10,000.00	20,000.00	2,000.00	270,000.00	13,500.00
国网重庆市电力公司綦南供电分公司					168,960.00	8,448.00
合计	23,493,808.18	23,315,157.30	23,559,649.42	23,058,771.00	24,096,146.84	21,437,777.89

2) 应付项目

单位：元

项目名称	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
应付账款：			
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	601,280.00	646,080.00	649,559.00
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	658,286.62	620,541.42	58,582.65
重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	5,196,965.64	6,825,318.47	11,296,887.76
重庆渝电工程监理咨询有限公司	456,788.03	255,999.76	279,065.27
重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	1,059,081.29	650,549.76	328,309.83
重庆博瑞变压器有限公司	65,437.50	65,437.50	73,000.00
合计	8,037,839.08	9,063,926.91	12,685,404.51
预收账款：			
重庆市新嘉南建材有限责任公司	5,000,000.00	3,000,000.00	
合计	5,000,000.00	3,000,000.00	
其他应付款：			
国网重庆市电力公司长寿供电分公司			5,000.00
重庆川东电力集团有限责任公司	188,960.00	188,960.00	301,267.70
重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	30,000.00	30,000.00	
重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	133,564.00	133,564.00	
合计	352,524.00	352,524.00	306,267.70
应付票据：			
国网重庆市电力公司长寿供电分公司			10,000,000.00
合计			10,000,000.00

(二) 本次交易构成关联交易

本次交易中，交易对方国网节能与上市公司都属于国网公司控制的企业，因此本次交易构成关联交易，须经上市公司股东大会非关联股东审议通过后方可实施。

(三) 交易标的的关联交易情况

交易标的报告期内关联交易情况如下：

1、存在控制关系的关联方情况

关联方名称	注册地	业务性质	注册资本
国家电网公司	北京市	电网经营	200,000,000,000.00

2、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与交易标的的关系
国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	均受同一最终控制方控制
许继电气股份有限公司	均受同一最终控制方控制
南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	均受同一最终控制方控制
许继集团有限公司	受控股股东控制
国网甘肃节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
国网甘肃省电力公司兰州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网甘肃省电力公司白银供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司滨州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司德州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司东营供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司菏泽供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司济南供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司济宁供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司莱芜供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司聊城供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司临沂供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司青岛供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司日照供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司泰安供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司威海供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司潍坊供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司烟台供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司枣庄供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司淄博供电公司	均受同一最终控制方控制
国电南瑞科技股份有限公司	均受同一最终控制方控制
国网重庆节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
重庆渝电工程监理咨询有限公司	均受同一最终控制方控制

其他关联方名称	其他关联方与交易标的的关系
国网重庆大足区供电有限责任公司	均受同一最终控制方控制

3、关联交易情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2015年1-9月 发生额	2014年度 发生额	2013年度 发生额
许继集团有限公司	采购物资、 接受服务	122,250.00	276,293,890.00	106,812,810.0
国电南瑞科技股份有限公司	采购物资、接受服 务、委托工程		15,949,590.00	
国网山东节能服务有限公司	接受服务	12,546,975.00	16,729,300.00	
国网甘肃节能服务有限公司	接受服务	118,575.00	131,750.00	
国网重庆节能服务有限公司	接受服务	200,000.00	200,000.00	
南瑞(武汉)电气设备与工程能 效测评中心	接受服务	120,000.00		
重庆渝电工程监理咨询有限公司	接受服务		48,000.00	
许继电气股份有限公司	采购物资	16,509,145.78		
国网电力科学研究院武汉南瑞有 限责任公司	采购物资		11,829,159.64	

出售商品/提供劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2015年1-9月 发生额	2014年度 发生额	2013年度 发生额
国网甘肃省电力公司兰州供电公司	提供节能服务收 入	871,650.00	968,500.00	
国网甘肃省电力公司白银供电公司	提供节能服务收 入	446,100.00	495,666.67	
国网山东省电力公司莱芜供电公司	提供节能服务收 入	1,462,498.50	1,949,998.00	890,000.00
国网山东省电力公司滨州供电公司	提供节能服务收 入	3,060,000.00	4,080,000.00	1,850,000.00
国网山东省电力公司日照供电公司	提供节能服务收 入	2,584,511.25	3,446,015.00	1,570,000.00
国网山东省电力公司菏泽供电公司	提供节能服务收 入	5,967,489.00	7,956,652.00	3,610,000.00
国网山东省电力公司潍坊供电公司	提供节能服务收 入	10,805,567.25	14,407,423.00	14,190,000.00
国网山东省电力公司淄博供电公司	提供节能服务收 入	13,332,294.00	17,776,392.00	8,070,000.00
国网山东省电力公司枣庄供电公司	提供节能服务收 入	1,061,120.25	1,414,827.00	640,000.00

国网山东省电力公司济宁供电公司	提供节能服务收入	8,242,068.75	10,989,425.00	4,990,000.00
国网山东省电力公司烟台供电公司	提供节能服务收入	9,213,886.50	12,285,182.00	5,580,000.00
国网山东省电力公司青岛供电公司	提供节能服务收入	5,631,292.50	7,508,390.00	3,410,000.00
国网山东省电力公司聊城供电公司	提供节能服务收入	14,482,716.75	19,310,289.00	8,760,000.00
国网山东省电力公司临沂供电公司	提供节能服务收入	15,974,589.00	21,299,452.00	9,670,000.00
国网山东省电力公司泰安供电公司	提供节能服务收入	7,417,336.50	9,889,782.00	4,490,000.00
国网山东省电力公司东营供电公司	提供节能服务收入	1,371,051.75	1,828,069.00	830,000.00
国网山东省电力公司济南供电公司	提供节能服务收入	2,726,343.75	3,635,125.00	1,650,000.00
国网山东省电力公司威海供电公司	提供节能服务收入	2,059,203.75	2,745,605.00	
国网山东省电力公司德州供电公司	提供节能服务收入	10,563,925.50	14,085,234.00	
国网重庆大足区供电有限责任公司	提供节能服务收入	4,526,250.00		

关联交易定价方式及决策程序：全部按照市场价确定。

(2) 关联受托管理/承包及委托管理/出包情况：

配电网节能业务作为服务接受方接受以下受国网公司控制的关联方提供的节能服务项目运维服务。

单位：元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月发生额	2014 年度发生额	2013 年度发生额
国网甘肃节能服务有限公司	接受服务	118,575.00	131,750.00	
国网重庆节能服务有限公司	接受服务	200,000.00	200,000.00	
国网山东节能服务有限公司	接受服务	12,546,975.00	16,729,300.00	

(3) 关联租赁情况

配电网节能业务作为承租方：

单位：元

出租方名称	租赁资产种类	2015 年度确认的租赁费	2014 年度确认的租赁费
许继集团有限公司	厂房		138,000.00

关联租赁情况说明：

2013 年 12 月与许继集团有限公司签订厂房租赁合同，约定从承租方启用厂房之日

起 3 个日历月租赁许继集团有限公司合计面积为 1800 平米的厂房, 以每年 138,000.00 元的价格租赁, 为甘肃配电网节能与提高电能质量改造项目使用。

4、关联方应收应付款项

(1) 应收项目

单位: 元

项目名称	关联方	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	国网甘肃省电力公司兰州供电公司	677,950.00	33,897.50				
应收账款	国网甘肃省电力公司白银供电公司	941,766.67	71,871.67	495,666.67	24,783.33		
应收账款	国网山东省电力公司滨州供电公司	2,040,000.00	102,000.00				
应收账款	国网山东省电力公司德州供电公司	10,563,925.50	528,196.28				
应收账款	国网山东省电力公司东营供电公司	457,017.25	22,850.86	914,034.50	45,701.73		
应收账款	国网山东省电力公司菏泽供电公司	5,967,489.00	298,374.45	3,978,326.00	198,916.30		
应收账款	国网山东省电力公司济南供电公司	6,361,468.75	499,829.69	3,635,125.00	181,756.25		
应收账款	国网山东省电力公司济宁供电公司	19,231,493.75	1,511,045.94	10,989,425.00	549,471.25		
应收账款	国网山东省电力公司莱芜供电公司	1,462,498.50	73,124.93				
应收账款	国网山东省电力公司聊城供电公司	4,827,572.25	241,378.61				
应收账款	国网山东省电力公司临沂供电公司	5,324,863.00	266,243.15				
应收账款	国网山东省电力公司日照供电公司	2,584,511.25	129,225.56				

	司						
应收账款	国网山东省电力公司泰安供电公司	2,472,445.50	123,622.28				
应收账款	国网山东省电力公司威海供电公司	2,059,203.75	102,960.19	1,372,802.50	68,640.13		
应收账款	国网山东省电力公司潍坊供电公司	10,805,567.25	540,278.36				
应收账款	国网山东省电力公司烟台供电公司	9,213,886.50	460,694.33	6,142,591.00	307,129.54		
应收账款	国网山东省电力公司枣庄供电公司	1,061,120.25	53,056.01				
应收账款	国网山东省电力公司淄博供电公司	13,332,294.00	666,614.70				
应收账款	国网重庆大足区供电有限责任公司	1,508,750.00	75,437.48				

(2) 应付项目

单位：元

项目名称	关联方	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
应付账款	许继集团有限公司	36,225,232.60	82,136,600.75	13,641,750.00
应付账款	国电南瑞科技股份有限公司	3,191,263.00	3,191,263.00	
应付账款	国网甘肃节能服务有限公司	92,225.00		
应付账款	南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	60,000.00	60,000.00	
应付账款	重庆渝电工程监理咨询有限公司		48,000.00	
应付账款	许继电气股份有限公司	374,747.68		
应付账款	国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	159,507.37		

(四) 本次交易完成后的关联方

1、本公司控股股东和间接控股股东

公司名称	关联关系
重庆川东电力集团有限责任公司	控股股东
国家电网公司	间接控股股东

2、企业合营和联营企业情况

合营或联营企业名称	与本公司的关系
重庆市新嘉南建材有限责任公司	合营企业
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	联营企业

3、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	均受同一最终控制方控制
许继电气股份有限公司	均受同一最终控制方控制
南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	均受同一最终控制方控制
许继集团有限公司	均受同一最终控制方控制
国网甘肃节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
国网甘肃省电力公司兰州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网甘肃省电力公司白银供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司滨州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司德州供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司东营供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司菏泽供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司济南供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司济宁供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司莱芜供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司聊城供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司临沂供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司青岛供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司日照供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司泰安供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司威海供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司潍坊供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司烟台供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司枣庄供电公司	均受同一最终控制方控制
国网山东省电力公司淄博供电公司	均受同一最终控制方控制
国电南瑞科技股份有限公司	均受同一最终控制方控制
国网重庆节能服务有限公司	均受同一最终控制方控制
重庆渝电工程监理咨询有限公司	均受同一最终控制方控制
国网重庆大足区供电有限责任公司	均受同一最终控制方控制
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	均受同一最终控制方控制
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	均受同一最终控制方控制
国网重庆武隆县供电有限责任公司	均受同一最终控制方控制
重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	同受控股股东控制
重庆市涪陵区瑞熹物业服务服务有限公司	同受控股股东控制
重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	同受控股股东控制
重庆博瑞变压器有限公司	均受同一最终控制方控制
重庆渝电工程监理咨询有限公司	均受同一最终控制方控制
重庆市涪陵区安恒电力技术服务公司	同受控股股东控制

(五) 本次交易完成后, 上市公司与交易对方的关联交易情况

根据经中天运审阅的上市公司最近一年及一期的备考财务报告, 本次交易完成后, 上市公司关联交易情况如下:

1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

(1) 采购商品/接受劳务情况表

单位: 元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月发生额	2014 年度发生额
许继集团有限公司	采购物资	122,250.00	276,293,890.00
国电南瑞科技股份有限公司	接受服务		15,949,590.00
国网山东节能服务有限公司	接受服务	12,546,975.00	16,729,300.00
国网甘肃节能服务有限公司	接受服务	118,575.00	131,750.00
国网重庆节能服务有限公司	接受服务	200,000.00	200,000.00
南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	接受服务	120,000.00	
重庆渝电工程监理咨询有限公司	接受服务		48,000.00
许继电气股份有限公司	采购物资	16,509,145.78	
国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	采购物资		11,829,159.64
重庆川东电力集团有限责任公司	采购电力	497,996,056.33	666,705,479.54
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	采购电力	77,754,030.04	74,822,528.13
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	采购电力	1,696,377.58	2,641,264.95
国网重庆武隆县供电有限责任公司	采购电力	732,968.79	976,855.72
重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	接受劳务	8,186,352.10	9,073,904.28
重庆市涪陵区瑞熹物业服务有限公司	接受劳务	1,872,984.00	2,504,993.00
重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	接受劳务	582,817.47	1,295,557.74
重庆川东电力集团有限责任公司	接受劳务	450,000.00	1,076,860.00
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	采购材料	27,500.00	282,000.00
重庆博瑞变压器有限公司	接受劳务		1,341,750.00
重庆渝电工程监理咨询有限公司	接受劳务	200,788.27	346,050.84
重庆市涪陵区安恒电力技术服务公司	接受劳务	355,855.50	447,003.90

(2) 出售商品/提供劳务情况表

单位: 元

关联方	关联交易内容	2015 年 1-9 月发生额	2014 年度发生额
国网甘肃省电力公司兰州供电公司	提供节能服务收入	871,650.00	968,500.00
国网甘肃省电力公司白银供电公司	提供节能服务收入	446,100.00	495,666.67
国网山东省电力公司莱芜供电公司	提供节能服务收入	1,462,498.50	1,949,998.00
国网山东省电力公司滨州供电公司	提供节能服务收入	3,060,000.00	4,080,000.00
国网山东省电力公司日照供电公司	提供节能服务收入	2,584,511.25	3,446,015.00

国网山东省电力公司菏泽供电公司	提供节能服务收入	5,967,489.00	7,956,652.00
国网山东省电力公司潍坊供电公司	提供节能服务收入	10,805,567.25	14,407,423.00
国网山东省电力公司淄博供电公司	提供节能服务收入	13,332,294.00	17,776,392.00
国网山东省电力公司枣庄供电公司	提供节能服务收入	1,061,120.25	1,414,827.00
国网山东省电力公司济宁供电公司	提供节能服务收入	8,242,068.75	10,989,425.00
国网山东省电力公司烟台供电公司	提供节能服务收入	9,213,886.50	12,285,182.00
国网山东省电力公司青岛供电公司	提供节能服务收入	5,631,292.50	7,508,390.00
国网山东省电力公司聊城供电公司	提供节能服务收入	14,482,716.75	19,310,289.00
国网山东省电力公司临沂供电公司	提供节能服务收入	15,974,589.00	21,299,452.00
国网山东省电力公司泰安供电公司	提供节能服务收入	7,417,336.50	9,889,782.00
国网山东省电力公司东营供电公司	提供节能服务收入	1,371,051.75	1,828,069.00
国网山东省电力公司济南供电公司	提供节能服务收入	2,726,343.75	3,635,125.00
国网山东省电力公司威海供电公司	提供节能服务收入	2,059,203.75	2,745,605.00
国网山东省电力公司德州供电公司	提供节能服务收入	10,563,925.50	14,085,234.00
国网重庆大足区供电有限责任公司	提供节能服务收入	4,526,250.00	
国网重庆市电力公司长寿供电分公司	销售电力	45,761,776.56	66,162,196.40
重庆市新嘉南建材有限责任公司	销售电力	24,773,216.13	38,248,196.72
重庆市亚东亚集团变压器有限公司	销售电力	2,314,715.22	2,202,349.36
国网重庆武隆县供电有限责任公司	销售电力	12,186,565.02	15,563,609.44
重庆川东电力集团有限责任公司	提供服务	3,306,722.05	3,324,780.14

2、关联受托管理/承包及委托管理/出包情况

本公司委托管理情况表:

单位: 元

受托方名称	受托资产类型	受托起始日	受托止日	托管费	2015年1-9月确认的托管费
国网甘肃节能服务有限公司	运维	2014年3月	2019年2月	158,100.00 元/年	118,575.00
国网重庆节能服务有限公司	运维	2015年1月	2018年12月	360,300.00 元/年	200,000.00
国网山东节能服务有限公司	运维	2014年3月	2019年2月	16,729,300.00 元/年	12,546,975.00

3、关联租赁情况

(1) 本公司承租情况表:

单位: 元

出租方名称	租赁资产种类	2015年1-9月确认的租赁费用	2014年度确认的租赁费用
重庆川东电力集团有限责任公司	房屋	1,702,350.00	2,269,800.00
重庆川东电力集团有限责任公司	土地	1,506,516.00	2,008,688.00

许继集团有限公司	厂房	138,000.00
----------	----	------------

(2) 关联租赁情况说明:

2013 年 12 月与许继集团有限公司签订厂房租赁合同,约定从承租方启用厂房之日起 3 个日历月租赁许继集团有限公司合计面积为 1800 平米的厂房,以每年 138,000.00 元的价格租赁,为甘肃配电网节能与提高电能质量改造项目使用。

4、关联方资金拆借

单位: 元

关联方	拆借金额	备注
道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	20,177,885.00	截止 2015 年 9 月 30 日,道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司欠本公司本金 20,177,885.00 元,利息 3,295,923.18 元。

5、关键管理人员报酬

单位: 元

项目	2015 年 1-9 月发生额	2014 年度发生额
关键管理人员报酬	2,542,400.00	3,042,200.00

6、关联方应收应付款项

(1) 应收项目

单位: 元

项目名称	关联方	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	国网甘肃省电力公司兰州供电公司	677,950.00	33,897.50		
应收账款	国网甘肃省电力公司白银供电公司	941,766.67	71,871.67	495,666.67	24,783.33
应收账款	国网山东省电力公司滨州供电公司	2,040,000.00	102,000.00		
应收账款	国网山东省电力公司德州供电公司	10,563,925.50	528,196.28		
应收账款	国网山东省电力公司东营供电公司	457,017.25	22,850.86	914,034.50	45,701.73
应收账款	国网山东省电力公司菏泽供电公司	5,967,489.00	298,374.45	3,978,326.00	198,916.30
应收账款	国网山东省电力公司济南供电公司	6,361,468.75	499,829.69	3,635,125.00	181,756.25

	司				
应收账款	国网山东省电力公司济宁供电公司	19,231,493.75	1,511,045.94	10,989,425.00	549,471.25
应收账款	国网山东省电力公司莱芜供电公司	1,462,498.50	73,124.93		
应收账款	国网山东省电力公司聊城供电公司	4,827,572.25	241,378.61		
应收账款	国网山东省电力公司临沂供电公司	5,324,863.00	266,243.15		
应收账款	国网山东省电力公司日照供电公司	2,584,511.25	129,225.56		
应收账款	国网山东省电力公司泰安供电公司	2,472,445.50	123,622.28		
应收账款	国网山东省电力公司威海供电公司	2,059,203.75	102,960.19	1,372,802.50	68,640.13
应收账款	国网山东省电力公司潍坊供电公司	10,805,567.25	540,278.36		
应收账款	国网山东省电力公司烟台供电公司	9,213,886.50	460,694.33	6,142,591.00	307,129.54
应收账款	国网山东省电力公司枣庄供电公司	1,061,120.25	53,056.01		
应收账款	国网山东省电力公司淄博供电公司	13,332,294.00	666,614.70		
应收账款	国网重庆大足区供电有限责任公司	1,508,750.00	75,437.48		
应收账款	国网重庆市电力公司长寿供电分公司	402,640.00	201,320.00	477,040.00	47,704.00
预付账款	重庆川东电力集团有限责任公司	1,219,622.00			
预付账款	重庆市涪陵区瑞熹物业服务服务有限公司	624,328.00			
其他应收款	道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	23,473,808.18	23,305,157.30	23,539,649.42	23,056,771.00
其他应收款	国网重庆市电力公司长寿供电分公司	20,000.00	10,000.00	20,000.00	2,000.00

(2) 应付项目

单位：元

项目名称	关联方	期末	期初
		账面余额	账面余额
应付账款	许继集团有限公司	36,225,232.60	82,136,600.75
应付账款	国电南瑞科技股份有限公司	3,191,263.00	3,191,263.00
应付账款	国网甘肃节能服务有限公司	92,225.00	
应付账款	南瑞(武汉)电气设备与工程能效测评中心	60,000.00	60,000.00
应付账款	重庆渝电工程监理咨询有限公司		48,000.00

应付账款	许继电气股份有限公司	374,747.68	
应付账款	国网电力科学研究院武汉南瑞有限责任公司	159,507.37	
应付账款	重庆市亚东亚集团变压器有限公司	601,280.00	646,080.00
应付账款	道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司	658,286.62	620,541.42
应付账款	重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	5,196,965.64	6,825,318.47
应付账款	重庆渝电工程监理咨询有限公司	456,788.03	255,999.76
应付账款	重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	1,059,081.29	650,549.76
应付账款	重庆博瑞变压器有限公司	65,437.50	65,437.50
预收账款	重庆市新嘉南建材有限责任公司	5,000,000.00	3,000,000.00
其他应付款	重庆川东电力集团有限责任公司	188,960.00	188,960.00
其他应付款	重庆市涪陵区瑞安电力建设工程有限公司	30,000.00	30,000.00
其他应付款	重庆市涪陵区峡星电力勘察设计有限公司	133,564.00	133,564.00

(六) 关联交易的必要性和公允性

本次交易完成后,上市公司将获得国网节能的配电网节能业务,与国家电网公司各相关省电力公司签署能源管理合同,分享节能收益,因此配电网节能业务关联销售比例较高。同时,由于国网节能公司主要从国家电网公司各节能设备生产商处进行设备采购,因此存在一定数量的关联采购。

涪陵电力对国家电网的销售金额较高主要是行业特点所致,本次重大资产重组完成后,涪陵电力新增加的配电网节能类业务主要面向国内各供电企业,而国内各供电企业基本都隶属于国家电网公司或南方电网两大电网公司,关联交易金额较高的情况具有客观性、必然性;且涪陵电力与各供电企业的关联交易主要为合同能源管理合同,该方式的盈利模式主要依据节能效果,电力价格由国家定价,故可以保证该部分关联交易的价格公允;同时,国家电网与国网节能制定了与采购相关的管理办法以及实施细则,对物资采购的方式、采购流程和审批权限进行了明确规定,保证了国网节能与国家电网下属企业之间就配电网节能业务产生的采购物资的关联交易价格透明度高、定价公允。

(七) 关于规范关联交易的措施

1、间接控股股东国家电网公司的承诺

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及非关联股东合法权益，上市公司间接控股股东国家电网公司将承诺：

“（1）在本次重大资产重组完成后，本公司直接或间接控制的除涪陵电力及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。

（2）本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、上海证券交易所颁布的业务规则及涪陵电力《公司章程》等制度的规定，不利用国家电网公司实际控制人的地位谋取不当的利益，不损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。

（3）如违反上述承诺与涪陵电力及其控股子公司进行交易而给涪陵电力及其中小股东及涪陵电力控股子公司造成损失的，本公司将赔偿涪陵电力或其中小股东或涪陵电力控股子公司由此遭受的损失。”

2、控股股东川东电力的承诺

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及非关联股东合法权益，上市公司控股股东川东电力将承诺：

“在本次交易完成后，本公司以及本公司直接或间接控制的其他企业将尽量避免与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。”

3、交易对方国网节能的承诺

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及非关联股东合法权益，交易对方国网节能将承诺：

“在本次交易完成后，本公司以及本公司直接或间接控制的其他企业将尽量避免或减少与涪陵电力及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交

易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护涪陵电力及其中小股东利益。”

三、独立财务顾问和律师对同业竞争和关联交易的意见

中信证券作为本次交易涪陵电力的独立财务顾问，发表明确意见：

“关于本次重组完成后上市公司的同业竞争问题，国家电网公司、国网节能公司和川东电力均出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益；本次交易构成关联交易，本次交易具有必要性，且不会损害上市公司及非关联股东的利益；关于本次重组完成后上市公司的关联交易问题，标的资产的关联交易具有必要性且交易定价公允，国家电网公司、国网节能公司和川东电力均出具关于减少和规范关联交易的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益。”

君都作为本次交易涪陵电力的法律顾问，发表明确意见：

“本次重大资产重组构成关联交易，并且已依法履行了现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序；就本次重大资产重组完成后的关联交易，国家电网、国网节能及川东电力已出具关于减少和规范关联交易的承诺，不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。就避免同业竞争问题，国家电网、国网节能及川东电力已出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。”

第十一节 风险因素

一、本次交易相关风险

(一) 审批风险

本次交易方案尚需提交上市公司股东大会审议。由于本次交易构成关联交易，关联方股东需要回避表决。因此，本次交易方案存在股东大会无法通过的风险。

(二) 本次交易被暂停、中止或取消的风险

公司已经按照相关规定制定了严格的内幕知情人登记管理制度，在与交易对方协商过程中严格控制内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但仍不排除有机构或个人利用本次交易的内幕信息实施交易的行为，尽管本公司股票停牌前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）规定的股票异动标准，但本公司股票停牌前股价涨幅较大，存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

(三) 标的资产估值的风险

本次交易标的为配电网节能业务，评估基准日为2015年9月30日。根据中天和为本次交易出具的相关评估报告，标的资产具体评估情况如下：

项目	评估基准日	净资产 (万元)	评估值(万元)	增值额(万元)	增值率
收益法	2015年9月30日	29,753.94万元	37,272.16	7,518.22	25.27%
资产基础法			37,351.46	7,597.52	25.53%

本次选用资产基础法评估结果作为最终评估结果，交易标的评估值为37,351.46万元，增值率25.53%。根据上市公司与交易对方签署的《资产购买协议》，在参考标的资产评估价值的基础上，经交易双方协商，确定交易价格为37,351.46万元。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，但如果未来出现由于宏观经济波动等可预期之外因素的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。因此，敬请投资者关注本次交易标的资产评估增值的风险。

(四) 利润预测的风险

交易标的的评估值采用资产基础法评估结果，但在评估过程中，固定资产按照收益

法考虑项目利润,评估机构对投产项目未来几年的利润作出了预测,虽然评估机构在预测过程中遵循谨慎性原则,对未来财务数据预测的相关风险作出了合理估计,但是受到潜在的宏观经济、产业政策等方面因素影响,可能导致投产项目的预测利润与未来实际情况存在差异,甚至致使该部分标的资产实际利润未达到《资产评估报告》预测金额的80%,提醒投资者注意风险。

虽然该部分标的资产存在盈利预测不能实现的风险,但为了保护上市公司和中小股东的利益,经交易双方协商,交易对方对该部分标的资产2016-2018年预测净利润承担补偿责任,具体方式详见本报告书“第六节 本次交易合同的主要合同”之“二、盈利预测补偿协议”。

(五) 现金补偿无法实现的风险

本次交易中,上市公司与交易对方协商,约定交易对方须按照《盈利预测补偿协议》的相关规定承担业绩补偿责任,保障业绩补偿的可实现性。

根据《补偿协议》中相关规定,标的资产中的“山东配电网节能与提高电能质量改造项目”、“甘肃兰州地区和白银地区配电网节能与提高电能质量改造节能服务项目”、“重庆市大足供电公司综合降损节能改造项目”、“江苏徐州、盐城地区配电网综合节能改造及电能质量提升项目”四个项目在2016年应享有的预测净利润数不低于人民币3,113.13万元,在2017年应享有的预测净利润数不低于人民币3,273.16万元,在2018年应享有的预测净利润数不低于人民币3,100.21万元。若经专业机构测试未达到预测水平,相应的差额部分,交易对方将以现金方式对上市公司进行补偿。

尽管《补偿协议》中约定交易对方以现金方式对上市公司就差额部分进行补偿,但由于《补偿协议》未针对交易对方的现金支付能力约定保障机制,本次交易的交易对方存在着无法提供充足现金完成差额补偿的可能。

(六) 经营合同主体变更风险

国网节能的配电网节能业务具体项目涉及的主要合同类型有:《合同能源管理合同》、《可行性研究委托合同》、《建设工程设计合同》、《委托生产制造合同》、《综合降损节能改造项目总包合同采购合同》、《建设工程施工合同》、《建设工程监理合同》、《运营维护合同》、《第三方节能量测评合同》等,本次交易交割时均需进行合同主体变更。根据《支付现金购买资产协议》,协议生效条件得以全部满足之日起60日内,

双方应完成标的资产的交付或过户登记等交割手续,届时,相关权利、义务将发生转移。尽管国家电网公司和国网节能公司均做出了协助标的资产交割的承诺,但仍存在合同主体未能在规定时间内完成变更的风险。

(七) 债务债权转移风险

本次交易会导致标的资产的债权债务转移。根据《支付现金购买资产协议》,上市公司将在交割日承继与本次交易标的资产相关的所有资产及经营性负债,取得相关债务人和债权人的书面同意是交割的先决条件之一。截至本报告书签署日,除山东配电网能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外,其他债权债务不存在禁止转让、限制转让的情形,相关处理符合相关法律规定的要求,不存在侵害相关债务人及债权人利益的情形。国网节能已经向金融机构债权人中国进出口银行提交了关于山东项目应收账款质押解除的申请,并承诺于上市公司股东大会召开之日前完成质押解除手续。但不排除规定期限内无法完成手续使得本次交易无法完成的风险。山东项目截至 2015 年 9 月 30 日应收账款 97,765,356.50 元,其中计提坏账 5,691,366.99 元,账面净值 92,073,989.51 元。

(八) 交易整合风险

本次交易前上市公司的业务所在地、业务类型、管理模式等方面与标的资产存在较大差异,为发挥本次交易的协同效应,从上市公司经营和资源配置等角度出发,交易双方仍需财务管理、人员管理、资源管理、业务拓展、成本控制、企业文化等方面进行进一步程度的融合。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

(九) 增加上市公司负债的风险

按照中天运出具的《备考审阅报告》,以 2015 年 9 月 30 日为基准日,本次交易完成后上市公司负债将从 49,140.98 万元上升至 120,132.79 万元。此外,根据交易双方签署的《资产购买协议》,过渡期间因经营标的资产而签署、履行相关合同导致国网节能追加新增投资视为国网节能为涪陵电力垫付的资金,在本次交易完成之后,确认为涪陵电力对国网节能的负债。因此,本次交易完成后,存在上市公司负债较交易前有较大幅度上升的风险。

(十) 未来资产注入不确定的风险

本次交易完成后,公司将作为承接国网公司配电网节能业务的载体。未来国网公司可能从事工业节能、交通节能及建筑节能的业务注入公司。截至本报告书签署日,国网公司尚未就后续资产注入上市公司事宜作出决策,相关事项存在一定的不确定性,该内容不构成国网公司的承诺,提请投资者关注相关风险。

二、交易标的的经营风险

(一) 行业政策风险

近年来,我国十分重视对节能业务的鼓励和支持。配电网节能业务也属于《产业结构调整指导目录(2011年本)(2013年修正)》所列的鼓励类产业。但若国家相关政策发生调整,可能影响对节能业务的需求,对交易标的的未来经营产生较大影响。

(二) 市场竞争风险

随着国家对节能减排的重视,加上节能业务市场空间巨大,行业竞争将愈发激烈。交易标的为配电网节能业务,主要包括配电网能效管理系统、多级联动与区域综合治理、配电网节能关键设备改造等。在我国现行电力体制下,配电网建设和运营主要由国网公司和南网公司进行,交易标的作为国网公司旗下资产,在同行业中占据较为明显的优势。但未来随着节能产业步入快速发展期,预计将会有大量的潜在竞争者通过兼并收购、寻求合作等途径进入此领域,从而进一步加剧行业竞争。若上市公司在交易完成后,不能在技术、资金、人才等方面保持优势,未来销售收入和市场份额可能会缩减。

(三) 过于依赖核心客户的风险

交易标的针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案。在我国目前的电力体制环境下,电网是自然垄断行业,主要由国家电网、南方电网负责电网运营,节能公司配电网节能业务的主要客户都是国家电网的各省电力公司。即使未来通过开发市场获得部分南网、以及其他地方小型电力公司的业务,依然面临客户较为集中,从而增加交易标的未来经营的系统性风险。

(四) 税收优惠政策变动风险

根据《财政部、国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税、营业税和企业所得税政策问题的通知》(财税〔2010〕110号),国网节能对于配电网节能业务具体项目享受营业税、增值税暂免征收、企业所得税“三免三减半”的优惠政策。若上述税收优

惠政策发生变动，可能会影响未来配电网节能项目的盈利水平。

（五）应收账款不能及时回收的风险

随着配电网节能业务规模的扩大，相对应各期末应收账款呈现快速增长的态势。根据中天运出具的标的资产《审计报告》，2014 年配电网节能业务形成的应收账款为 2,615.16 万元，截至 2015 年 9 月 30 日应收账款增至 9,509.31 万元。尽管配电网节能业务的应收账款对象主要为国家电网公司的下属企业，发生违约的可能性较小，若上述应收账款不能及时收回，将给上市公司造成资金周转的压力。

（六）单一项目依赖风险

报告期内，山东项目收入占收入总额的比重较高，2013 年、2014 年及 2015 年 1-9 月山东项目的收入占收入总额的比重分别为 100%、99%及 95%，主要系标的资产投产项目较少所致。随着江苏徐州、盐城地区配电网等在建项目的陆续投产、以及新项目的不断开发，收入集中度预计会逐渐降低，若标的资产的在建项目未能如期投产且标的资产未能及时获得新项目，标的资产将面临单一项目依赖的风险。

（七）业绩波动风险

国网节能公司设立初期，标的资产的各项期间费用相对较小，随着业务规模的快速扩张，标的资产的管理费用、财务费用有了较大幅度的上升，在仅有部分项目投产运营的情况下，结合标的资产 2015 年度未经审计数据，标的资产在 2013-2015 年的净利润呈下降态势，业绩波动较大。若标的资产未来的收入增长不能覆盖各项成本费用支出，将可能给标的资产的盈利带来不利影响，提请投资者关注相关风险。

三、上市公司经营风险

（一）偿债能力受到不利影响的风险

公司拟通过自有资金、银行贷款等方式筹集本次交易收购资金及标的资产后续建设及运营资金。本次交易完成后，公司的资产负债率将提高，流动比率、速动比率等偿债指标将下降。因此，公司存在偿债能力和后续债务融资能力受到不利影响的风险。

（二）经营管理风险

配电网节能业务主要是针对配电网节能降损提供节能改造和能效综合治理解决方案，上市公司主要从事电力供应与销售。本次交易完成后，上市公司需要就配电网节能

业务在发展战略、经营策略、管理模式、成本费用控制等方面进行整合,并专门建立人才队伍。虽然国网节能公司配电网节能业务相关人员以及部分职能部门人员将在本次交易完成后按照“人随资产走”的原则进入上市公司,但随着标的资产业务规模不断扩大,如果未来上市公司在节能业务板块的管理水平和人才储备不能适应业务规模迅速扩张的需要,组织模式和管理制度未能随着节能业务的扩大而及时调整和完善,将难以保证公司高效地运营,使公司面临一定的管理风险。

四、其他风险

(一) 股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受标的资产盈利水平和发展前景的影响,而且受国家宏观政策调整、投资者的心理预期、股票市场的投机行为等诸多因素的影响。本次收购需要一定的时间周期方能完成,在此期间股票市场价格可能出现波动,从而给投资者带来一定的风险。

此外,公司因本次交易事项申请停牌前 20 个交易日的区间段为自 2015 年 12 月 1 日至 2015 年 12 月 29 日。该区间段内公司股票 2015 年 12 月 1 日收盘价格与 2015 年 12 月 29 日收盘价格计算,公司股票价格涨幅为 22.31%。尽管剔除大盘和行业影响,波动幅度均未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)第五条相关标准,且上市公司及交易各方已对停牌前股票交易情况进行认真自查,公司筹划本次重大资产重组事项,不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形,不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。但公司股票价格在停牌前 20 个交易日涨幅较大,特此提醒投资者关注价格波动风险。

公司提醒投资者必须具备风险意识,以便作出正确的投资决策。同时,公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标,加强内部管理,努力降低成本,积极拓展市场,提高盈利水平;另一方面将严格按《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范经营。本次交易完成后,公司将继续严格遵守《上市规则》的规定,及时、充分、准确地进行信息披露,以利于投资者作出正确的投资决策。

第十二节 其他重要事项说明

一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产及被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形

本次交易完成前，截至 2015 年 9 月 30 日，本公司关联方道真仡佬族苗族自治县华源电力有限责任公司欠本公司本金 20,177,885.00 元，利息 3,295,923.18 元。除此之外，本公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情况。上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被交易对方及其关联人占用的情形，也不存在为交易对方及其关联人提供担保的情形。

二、本次交易对上市公司负债的影响

(一) 收购配电网节能业务将增加上市公司资产负债率

根据中天运为本次重大资产重组出具的标的资产审计报告及备考审阅报告，标的资产资产总计 63,394.29 万元，负债总计 33,640.35 万元。交易前上市公司截至 2015 年 9 月 30 日资产负债率 42.51%，收购完成后资产负债率 67.11%。

(二) 过渡期内国网节能公司代涪陵电力垫付的资金将增加上市公司负债总额

最近两年国网节能公司的配电网节能业务正是建设运营的稳步扩展期，根据交易双方签署的《资产购买协议》，过渡期间因经营标的资产而签署、履行相关合同导致国网节能追加新增投资视为国网节能为涪陵电力垫付的资金，在本次交易完成之后，确认为涪陵电力对国网节能的负债。

(三) 或有负债

根据中天运会计师事务所为本次重大资产重组出具的标的资产审计报告，标的资产在本次交易前不存在或有负债，因此本公司不存在因本次交易而增加或有负债的情形。

综上，在本次交易完成后，公司负债规模与资产负债率较交易前均有较大幅度上升，已在本报告书“重大风险提示”章节进行了风险提示。

三、上市公司在最近十二个月内发生资产交易情况

(一) 关于对控股、参股子公司增资暨对外投资的事项

上市公司最近十二个月内未发生对控股、参股子公司增资暨对外投资的事项。

(二) 关于对外投资设立公司的事项

上市公司最近十二个月内未发生对外投资设立公司的事项。

(三) 关于出售控股、参股子公司股权事项

上市公司于 2015 年 1 月 28 日与江苏高力集团有限公司签署《产权交易合同》，转让上市公司所持东海证券股份有限公司 1.4371% 股权，3 月 10 日收到交易价款。除此以外，上市公司最近十二个月内无其它出售控股、参股子公司股权的事项。

上市公司最近 12 个月内的上述资产交易与本次交易不存在相关关系，在计算本次交易是否构成重大资产重组时无需纳入累计计算的范围。

四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，不断地完善公司治理结构，建立健全公司内部控制制度，以进一步提高公司治理水平。截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合中国证监会、上交所等发布的法律法规和规范性文件的要求。

(一) 本次交易完成后上市公司的治理结构

1、关于股东与股东大会

公司严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等规定和要求，规范地召集、召开股东大会，平等对待所有股东，并尽可能为股东参加股东大会提供便利，使其充分行使股东权利。

2、公司与控股股东及实际控制人

本次交易不会导致公司控股股东和实际控制人发生变更，公司控股股东依然为川东电力。作为控股股东，川东电力将严格规范公司行为，不会超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上拥有独立完整的体系，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

3、关于董事与董事会

公司董事会共有 9 名董事，其中包括 3 名独立董事，下设战略委员会、薪酬委员会、审计委员会和提名委员会四个专门委员会。董事会的人数和人员构成符合《公司法》等相关法律法规和《公司章程》的规定。本次交易完成后，公司董事会及成员将根据《上市公司治理准则》、《董事会议事规则》等制度运作并开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时参加培训，熟悉相关法律法规。

4、关于监事与监事会

公司监事会设监事 3 名，其中职工监事 1 名，监事会的人数和构成符合法律、法规的要求。本次交易完成后，监事会及各位监事将按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高管人员履行职责的合法合规性进行监督。

5、关于绩效评价和激励约束机制

公司已经建立了公司高级管理人员同经营责任、经营风险、经营绩效挂钩的绩效评价标准和激励约束机制，对公司高级管理人员实行年薪制，对高级管理人员年度经营业绩进行考核后支付。本次交易完成后，公司将继续完善高级管理人员的绩效评价标准和程序。

6、关于信息披露与透明度

本次交易完成后，公司将严格按照有关法律法规之规定，加强信息披露事务管理，履行信息披露义务，并指定上海证券交易所网站为公司信息披露的网站和《中国证券报》、《上海证券报》《证券时报》和《证券日报》作为公司信息披露的报纸，真实、准确、及时、完整地披露信息，确保所有投资者公平获取公司信息。

7、关于相关利益者

公司充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、公司利益相关方、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展，重视本公司的社会责任。

(二) 本次交易完成后上市公司的独立性

公司上市以来,严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作,建立健全了法人治理结构,在资产、人员、财务、机构、业务等方面均独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业,具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

1、资产独立

公司的资产独立完整、权属清晰。公司具有开展业务所需的技术、场所和必要设备、设施,核心技术和产品均具有自主知识产权,且具有与生产经营有关的商标、专利、非专利技术及技术服务系统、生产系统和市场营销系统。控股股东、实际控制人不存在占用、支配该资产或者越权干预公司对资产的经营管理的情形。

2、人员独立

公司的人员独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定产生。公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务,不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪,公司的财务人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

3、财务独立

公司设有独立的财务会计部门,配备了专职的财务人员,独立开展财务工作。公司具有独立的财务核算体系,能够独立作出财务决策,具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度;公司独立开立银行账户,不存在与控股股东及其控制的其他企业共用银行账户的情形;公司依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务。公司的财务管理制度符合《会计法》、《企业会计准则》等有关会计法规的规定。

4、机构独立

公司依法设立了股东大会、董事会、监事会,按照《公司章程》的规定聘任了经理层,同时公司具备健全的组织机构,组织机构规范运作,独立行使经营管理职权。公司各组织机构的设置、运行和管理均完全独立于各股东。

5、业务独立

公司设置了生产经营所需的采购、销售、运营及财务等部门,拥有与上述生产经营

相适应的技术和管理人员,拥有与生产经营相关的知识产权和场所、设备,具有独立运营其业务的能力。本次交易完成后,公司将继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性,保持公司独立于控股股东及实际控制人及其关联公司。

五、关于利润分配政策及现金分红安排

(一) 利润分配政策

根据《公司章程(2014修订)》,公司的利润分配政策如下:

1、利润分配原则:公司的利润分配应重视对社会公众股东的合理投资回报,以可持续发展和维护股东权益为宗旨,保持利润分配政策的连续性和稳定性,并符合法律、法规的相关规定。

2、利润分配方式:公司利润分配可采取现金、股票、现金股票相结合或者法律许可的其他方式;在有条件的情况下,根据实际经营情况,公司可以进行中期分红。

3、分配条件:公司上一会计年度合并报表盈利,且合并报表累计可分配利润为正数,同时不存在影响利润分配的重大投资计划或现金支出事项。

重大投资计划或现金支出事项是指:公司在未来十二个月涉及 3000 万以上的重大投资或重大现金支出。

在满足上述利润分配条件时,公司将优先考虑现金分红的利润分配方式。

4、现金分红的比例及时间:在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展且累计未分配利润为正值的前提下,在满足现金分红条件时,公司原则上每年进行一次现金分红,具体分配比例:

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例不低于 80%;

(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例不低于 40%;

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例不低于 20%;

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的,可以按照上述规定处理。

以上各项现金分红比例还需满足：每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%，且公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的累计可分配利润的 30%。

5、股票股利分配的条件：根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。

（二）近三年现金分红情况

单位：万元

报告期	合并报表归属于上市公司普通股股东净利润	现金分红（含税）	占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率
2014 年	7,196.08	3,200	44.47%
2013 年	5,414.95	--	--
2012 年	2,828.57	--	--
最近三年以现金方式累计分配的利润占最近三年实现的年均可分配利润的比例（%）			20.73%

公司董事会认为，公司已建立了持续、科学、稳定的利润分配分红机制和监督机制。本次交易完成后，公司将继续履行已制定的利润分配政策和分红规划。

六、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况。

上市公司自 2015 年 12 月 31 日停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向上海证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

根据中国证监会《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等文件的规定，上市公司对本次交易相关方及其有关人员在上市公司股票停牌日（2015 年 12 月 31 日）前 6 个月至本报告书披露日持有和买卖上市公司股票（证券简称：涪陵电力，证券代码：600452）的情形进行了自查。自查范围具体包括：本次交易涉及的交易各方及交易标的，包括涪陵电力、国网节能以及其各自的董事、监事、高级管理人员，以及为本次交易提供服务的相关中介机构及其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属。

经核查发现，相关方的股票交易行为如下。

中信证券：

中信证券自营业务股票账户累计买入涪陵电力 600452 股票共计 1,274,700 股, 累计卖出 1,282,000 股, 截至期末没有持股。中信证券信用融券专户在上述期间内, 没有买卖该上市公司股票, 截至期末没有持股。中信证券资产管理业务股票账户, 在上述期间内, 没有买入该上市公司股票, 累计卖出 7,700 股, 截至期末没有持股。中信证券买卖涪陵电力(600452)股票的自营业务账户, 为通过自营交易账户进行 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资, 以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易, 根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定, 该类自营业务账户可以不受限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

中信证券上述账户所做的交易属非方向性投资, 与涪陵电力本次交易不存在关联关系, 本公司不存在公开或泄漏相关信息的情形, 也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

上述行为均不属于利用内幕信息从事的证券交易活动, 不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的活动, 上述买卖涪陵电力股票的行为对本次重大资产重组不构成法律障碍。

经自查, 除上述情况外, 未发现上述内幕信息知情人在上市公司股票停牌日前 6 个月买卖上市公司股票的情形。

本公司筹划本次重大资产重组事项, 采取了严格的保密措施, 限制内幕信息知情人范围, 与相关各方安排签署保密协议, 并履行了相关的信息披露义务, 及时进行了股票临时停牌处理, 不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形, 不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。

七、上市公司股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准

根据中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)等法规及规范性文件的有关规定, 本公司现就有关情况说明如下:

公司因本次交易事项申请停牌前 20 个交易日的区间段为自 2015 年 12 月 1 日至 2015 年 12 月 29 日。该区间段内公司股票 2015 年 12 月 1 日收盘价格与 2015 年 12 月 29 日收盘价格计算, 公司股票价格涨幅为 22.31%。

同期, 上证指数涨幅为 3.11%, Wind 电工电网指数涨幅为 4.47%, 剔除上述指数影响, 公司股票停牌前 20 个交易日价格累计涨幅分别为 19.2%和 17.84%, 均未超过 20%。上市公司及交易各方已对停牌前股票交易情况进行认真自查, 详情请见本章“六、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况”。

综上, 公司因重大资产重组事项申请停牌前股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号) 第五条相关标准。

八、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施

(一) 严格履行上市公司信息披露义务

公司及相关信息披露义务人将严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等法律法规的相关要求, 切实履行信息披露义务, 及时、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后, 公司将继续按照相关法规的要求, 真实、准确、完整地披露公司本次交易的进展情况。

(二) 严格履行上市公司审议及表决程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易方案在提交董事会讨论时, 独立董事就该事项发表了独立意见。

(三) 本次交易资产定价公允性

为保证本次交易的公平、公正、合法、高效, 上市公司已聘请境内具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易方案及全过程进行监督并出具专业意见。本次交易的标的资产定价均以独立的具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据。上市公司独立董事、董事会及本次交易的独立财务顾问对标的资产定价公允性进行了分析并发表了意见。

(四) 股东大会及网络投票情况

本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告, 提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。本公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定, 就本次交易方案的表决提供网络投

票平台,以便为股东参加股东大会提供便利。股东可以参加现场投票,也可以直接通过网络进行投票表决。

(五) 本次交易摊薄当期每股收益的填补回报措施

根据《备考审阅报告》,本次交易前,公司 2015 年 1-9 月的基本每股收益为 1.03 元,扣非后每股收益为 0.39 元,本次交易完成后,2015 年 1-9 月备考财务报告的基本每股收益为 1.05 元,扣非后每股收益为 0.41 元。本次交易完成后上市公司不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

九、其他能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的所有信息

本报告书已按有关规定对本次交易的有关信息作了如实披露,除上述事项外,无其他为避免对报告内容产生误解应披露而未披露的信息。

第十三节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见

一、独立董事意见

根据《中华人民共和国公司法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》及《重庆涪陵电力实业股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）的有关规定，重庆涪陵电力实业股份有限公司（以下简称“公司”或“涪陵电力”）的全体独立董事，基于独立判断的立场，对本次公司重大资产购买暨关联交易事项发表独立意见如下：

“1、本次提交董事会审议的重大资产重组相关议案，在提交董事会审议前，已事先提交我们审阅。经认真审议，我们同意将上述议案提交公司董事会审议。

2、本次重大资产购买暨关联交易方案符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，具备可行性和可操作性，无重大法律障碍。

3、本次交易的交易对方国网节能服务有限公司为公司间接控制人国家电网公司的全资子公司，国网节能服务有限公司为公司的关联方，因此，本次重大资产重组构成关联交易。董事会在审议本次重大资产重组涉及关联交易事项时，关联董事就相关议案的表决进行了回避。董事会会议召开、表决程序及方式符合有关法律法规和《公司章程》的规定。

4、《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》、公司与国网节能服务有限公司签署的《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司之支付现金购买资产协议》及《重庆涪陵电力实业股份有限公司与国网节能服务有限公司关于支付现金购买资产协议之盈利预测补偿协议》符合国家有关法律、法规和规范性文件的规定，同意将本次交易的相关议案根据相关法律、法规和《公司章程》的规定提交股东大会审议。

5、本次重大资产重组完成后，公司的经营业务将增加配电网节能业务，公司的资产质量和盈利能力将得到提高，有利于实现公司的可持续发展和多元化经营，有利于公

司的长远发展，符合公司全体股东的利益。

6、本次重大资产重组涉及的有关报批程序及交易风险因素已在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》中进行了充分提示，有效保护了广大投资者的利益。

综上，我们同意公司本次重大资产重组相关事宜，同意董事会就公司本次重大资产重组的总体安排。”

二、独立财务顾问意见

中信证券作为涪陵电力的独立财务顾问，按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《业务管理办法》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对本报告书等信息披露文件的审慎核查，并与涪陵电力、律师、审计机构、评估机构等经过充分沟通后，认为：

“1、本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规的规定，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序；本次交易已经涪陵电力第六届董事会第二次会议审议通过，独立董事为本次交易事项出具了独立意见；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

3、本次交易所涉资产均已经过具有证券业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估，且资产评估假设、方法合理，本次交易的价格定价公允合理，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易拟购买资产的价格是以评估值为参考，经交易双方协商确定的，体现了交易价格的客观、公允；

4、本次交易构成关联交易，关联交易具备必要性，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益；本次交易有效提升了公司的资产规模和盈利水平，增强了公司的抗风险能力和持续盈利能力。关于本次重组完成后上市公司的同业竞争问题，国家电网公司、国网节能公司和川东电力均出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行，不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益；关于本次重组完成后上市公司的关联交易问题，标的资产的关联交易具有必要性且交易定价公允，国家电网公司、国网节能公司和川东

电力均出具关于减少和规范关联交易的承诺并保证严格履行,不会损害涪陵电力及其非关联股东的合法权益。本次交易有利于上市公司的持续发展,不存在损害股东合法权益,尤其是中小股东的合法权益的问题;

5、本次交易所涉及的资产,为权属清晰的经营性资产,除山东配电网节能与提高电能质量改造项目应收账款设立质押外,不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况;国网节能已书面承诺,在涪陵电力就本次交易召开股东大会前办理完毕提前还款及解除质押担保工作,若届时无法完成,导致对本次交易造成的不利影响以及给涪陵电力造成的损失,由国网节能承担。

6、交易对方就相关资产实际净利润数不足预测净利润数的情况签订了《盈利预测补偿协议》,协议约定明确,相关补偿安排合理、可行;

7、本次交易不构成借壳上市;

8、本次交易完成后,上市公司仍具备股票上市的条件;

9、本次交易停牌前六个月至上市公司第六届董事会第二次会议召开日止期间,独立财务顾问中信证券存在买卖涪陵电力股票的行为,上述行为不属于利用内幕消息进行交易,不构成本次交易的实质性法律障碍;

10、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护,相关安排切实、可行。对本次交易可能存在的风险,涪陵电力已经在《重庆涪陵电力实业信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产重大资产购买并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》及相关文件中作了充分揭示,有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。”

三、法律顾问对于本次交易的意见

北京市君都律师事务所根据与涪陵电力签订的《法律服务合同》,以特聘专项法律顾问的身份,就本次交易出具《法律意见书》,结论性意见如下:

“ (一) 涪陵电力本次重大资产重组的方案合法,符合相关法律、法规和规范性文件的规定。本次重大资产重组涉及的相关协议主体适格、内容合法,在约定的相关条件全部成就时生效。

(二) 涪陵电力、国网节能依法设立并有效存续,具备实施本次重大资产重组的主体资格。

(三) 除尚需取得的批准、授权及履行的程序外,涪陵电力、国网节能在本次重大资产重组中已经履行了现阶段应当履行的批准或授权程序,相关的批准和授权合法有效。

(四) 本次重大资产重组的标的资产权属清晰,该等资产转移至涪陵电力不存在实质性法律障碍。

(五) 本次重大资产重组所涉及的债权债务处理方式,符合法律法规规定,其实施不存在实质性法律障碍。

(六) 本次重大资产重组构成关联交易,并且已依法履行了现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序;就本次重大资产重组完成后的关联交易,国家电网、国网节能及川东电力已出具关于减少和规范关联交易的承诺,不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。就避免同业竞争问题,国家电网、国网节能及川东电力已出具关于避免同业竞争的承诺并保证严格履行,不会损害涪陵电力及其中小股东的合法权益。

(七) 本次重大资产重组符合《重组管理办法》和相关规范性文件规定的实质性条件。

(八) 涪陵电力、国网节能已履行了法定的信息披露和报告义务,不存在未按照《重组管理办法》履行信息披露义务的情形。

(九) 本次重大资产重组相关各方在核查期内不存在利用内幕消息买卖涪陵电力股票的行为。

(十) 参与本次重大资产重组的证券服务机构及经办人员具备为本次重大资产重组提供服务的资格。

本次重大资产重组符合相关法律、法规和规范性文件的规定,不存在实质性法律障碍,不存在可能对本次重大资产重组构成重大不利影响的法律问题和风险。”

第十四节 本次有关中介机构情况

一、独立财务顾问

法定名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

法定代表人：张佑君

联系人：刘拓、周焱、梁日、朱冰玉、吴鹏

联系地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦

联系电话：010-60838911、60838913

传真：010-60836960

邮政编码：100026

二、律师事务所

法定名称：北京市君都律师事务所

住所：北京市朝阳区建国门外大街永安里东里甲3号通用国际中心B座1508D室

负责人：景旭

联系人：于竞琪、郭珊珊、那丽莎

联系地址：北京市朝阳区建国门外大街永安里东里甲3号通用国际中心B座1508D室

电话：010-6569 8626

传真：010-6569 8630

邮政编码：100022

三、审计机构

法定名称：中天运会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市西城区车公庄大街9号五栋大楼B1座七、八层

首席合伙人：祝卫

负责合伙人：杨敏

联系人：张旭

联系地址：北京市西城区车公庄大街九号院五栋大楼 B1 座八层

联系电话：010-88395676

传真：010-88395200

邮政编码：100044

四、资产评估机构

法定名称：北京中天和资产评估有限公司

住所：北京市西城区车公庄大街 9 号院 2 号楼 3 门 904 室

法定代表人：周军

联系人：陈征宇

联系地址：北京市西城区车公庄大街 9 号五栋大楼 C 座 407

联系电话：010-68008055

传真：010-68008059-8030

邮政编码：100044

第十五节 备查文件及备查地点

一、备查文件

- 1、涪陵电力第六届董事会第二次会议的决议
- 2、涪陵电力独立董事关于重大资产购买的独立意见
- 3、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司《审计报告》（瑞华审字【2016】51060002 号）
- 4、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司《备考审阅报告》（中天运〔2016〕阅字第 90001 号）
- 5、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的国网节能配电网节能业务《审计报告》（中天运〔2016〕普字第 90048 号）
- 6、北京中天和资产评估有限公司对国网节能标的资产出具的《资产评估报告》（中天和资产【2016】评字第 90003 号）
- 7、中信证券出具的《独立财务顾问报告》
- 8、北京市君都律师事务所出具的《法律意见书》

二、备查地点

投资者可在下列地点查阅有关备查文件：

重庆涪陵电力实业股份有限公司

办公地址：重庆市涪陵区望州路 20 号

法定代表人：张波

联系人：刘潇

电话：023-72286349

传真：023-72286349

第十六节董事、交易对方及有关中介机构声明

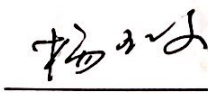
董事声明

本公司全体董事承诺《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

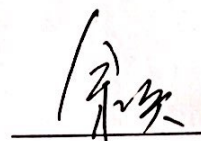
董事签字:



张 波



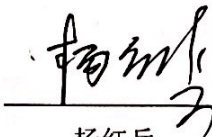
杨玉文



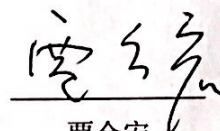
余 兵



秦顺东



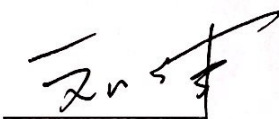
杨红兵



贾介宏



宋宗宇



刘 伟



黎 明



重庆涪陵电力实业股份有限公司董事会

2016 年 3 月 8 日

国网节能服务有限公司声明

本公司承诺《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中由国网节能服务有限公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人: 郭 炬

郭 炬

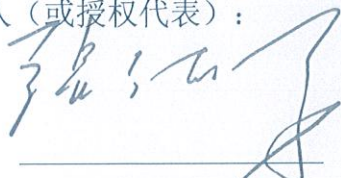


独立财务顾问声明与承诺

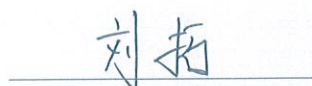
本公司同意重庆涪陵电力实业股份有限公司在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容,本公司已对《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引的相关内容进行了审阅,确认《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

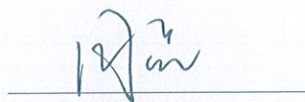
本公司承诺:如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本公司未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

法定代表人(或授权代表):

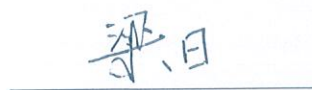

张佑君

财务顾问主办人:


刘 拓


周 焱

项目协办人:


梁 日



律师声明与承诺

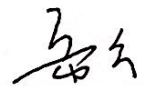
本所同意重庆涪陵电力实业股份有限公司在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引本所出具的法律意见书的相关内容,本所已对《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引的相关内容进行了审阅,确认《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本所承诺:如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本所未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

负责人(授权代表):



经办律师:



审计机构声明与承诺

本所同意重庆涪陵电力实业股份有限公司在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》及其摘要中援引本所出具的财务数据，本所已对《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》及其摘要中援引的相关内容进行了审阅，确认《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

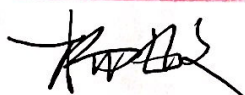
本所承诺：如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

首席事务合伙人：

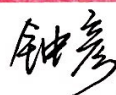


签字注册会计师：

中国注册会计师
杨 敏



中国注册会计师
钟 彦



中天运会计师事务所（特殊普通合伙）



评估机构声明与承诺

本公司同意重庆涪陵电力实业股份有限公司在《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引本公司出具的评估数据,本公司已对《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要中援引的相关内容进行了审阅,确认《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺:如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,本公司未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

法定代表人(授权代表):

签字注册资产评估师:



(此页无正文,为《重庆涪陵电力实业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》之盖章页)

重庆涪陵电力实业股份有限公司



2016年3月8日