中信建投证券股份有限公司关于

江苏舜天船舶股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易

之

独立财务顾问报告

中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一六年四月

声明与承诺

舜天船舶于 2016 年 4 月 28 日召开第三届董事会第七十二次会议，审议并通过了《江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易重组报告书》。受舜天船舶董事会委托，中信建投证券股份有限公司担任本次交易的独立财务顾问，就本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易重组报告书出具本次交易的独立财务顾问报告。

本独立财务顾问核查意见系依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《内容与格式准则第 26 号》、《财务顾问业务指引》、《财务顾问管理办法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，根据本次交易各方提供的有关资料和承诺编制而成。本次交易各方对其所提供资料的真实性、准确性和完整性负责，保证资料无虚假陈述、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本独立财务顾问按照行业公认的执业标准，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，对报告书发表独立财务顾问核查意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问出具意见所依据的资料由本次交易所涉及的交易各方提供，交易各方均已出具承诺，保证其所提供信息的真实性、准确性和完整性，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其所提供资料的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

3、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

4、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司出具的重组方案符合法律、法

规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

5、本独立财务顾问有关本次交易事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

6、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

7、本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本独立财务顾问核查意见等专业意见中列示的信息和对本独立财务顾问核查意见等专业意见做任何解释或者说明。

8、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问核查意见等专业意见作为本次交易所必备的法定文件，随其他重组文件报送相关监管机构并上网公告。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、公司处于破产重整程序中，公司股票存在暂停上市及终止上市的风险

（一）重整进展情况

2016 年 2 月 5 日，南京中院作出“（2015）宁商破字第 26 号”《民事裁定书》，受理申请人中国银行股份有限公司南通崇川支行对舜天船舶的重整申请，并指定了北京市金杜律师事务所担任舜天船舶破产重整的管理人。

本次公司重整案中，上市公司采取了管理人管理的运作模式，目前公司信息披露义务人为管理人，待南京中院裁定终止公司重整程序后，公司信息披露义务人将由管理人变更为公司董事会。

2016 年 2 月 18 日，舜天船舶启动了债权申报工作，2016 年 3 月 25 日，舜天船舶重整案召开了第一次债权人会议，2016 年 3 月 31 日，管理人启动了公司除货币资金以外的全部资产拍卖工作，截止本独立财务顾问报告签署日，拍卖工作仍在进行中。

（二）公司股票存在暂停上市和终止上市的风险

1、公司股票存在暂停上市的风险

截至本独立财务顾问报告签署日，公司母公司除货币资金之外的资产正处于拍卖中，前两次已经流拍，目前拍卖起拍价为 138,014.77 万元，远低于母公司截至 2015 年 12 月 31 日的资产账面价值 213,586.11 万元，预计将产生较大的资产处置损失；同时公司尚有日常运营损失，如果重整产生的债务重组收益不能覆盖资产处置损失和日常运营损失且本次发行股份购买资产未能在 2016 年 12 月 31 日前完成，则上市公司 2016 年度将产生亏损。

鉴于上市公司 2014 年度、2015 年度已经连续两年亏损且 2015 年经审计的期末净资产为负值。如果上市公司 2016 年度出现上述情况而产生亏损、净资产

持续为负值，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》第 14.1.1 条的规定，公司股票将在 2016 年年报出具后面临暂停上市的风险。

2、公司股票存在终止上市的风险

根据《中华人民共和国企业破产法》的相关规定，若重整失败，公司将被法院宣告破产清算。如果本公司被法院宣告破产清算，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》第 14.4.1 条第二十三款的规定，公司股票将面临被终止上市的风险，同时，本次交易也将因公司被宣告破产清算而自动终止。

3、暂停上市的风险

2015 年 8 月 14 日，公司因涉嫌信息披露违法违规，被中国证监会予以立案调查，2016 年 4 月 19 日，公司收到中国证监会《行政处罚事及市场禁入事先告知书》，载明关于公司涉嫌信息披露违法一案已由中国证监会调查完毕，拟对公司及相关责任人作出行政处罚及市场禁入的处罚决定。公司已接受中国证监会拟作出的行政处罚，并放弃陈述、申辩和听证的权利。根据中国证监会《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》和《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》的有关规定，如公司被中国证监会行政处罚，并在行政处罚书中被认定构成重大违法行为，公司股票将面临暂停上市的风险。

二、管理人对公司董事会的特别授权

根据《最高人民法院印发<关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要>的通知》（法〔2012〕261 号）的相关规定，上市公司进入破产重整程序后，由管理人履行相关法律、行政法规、部门规章和公司章程规定的原上市公司董事会、董事和高级管理人员承担的职责和义务，同时结合《重组管理办法》对于本次交易相关议案审议的要求，公司管理人授权公司董事会全权办理与本次重大资产重组有关的事宜包括但不限于：

1、制定、修改、审议和实施本次交易的具体方案，包括但不限于根据具体情况确定或调整相关发行价格、发行数量、发行对象、发行起止日期等具体事宜；

2、修改、补充、审议、签署、呈报、执行与本次交易有关的一切协议、决议、重组申报文件和其他文件，并办理与本次交易相关的申报事项；

3、如有关监管部门对发行股份购买资产并募集配套资金有新的规定和要求，

根据该等规定和要求对本次交易的具体方案进行调整；

4、授权董事会办理与本次交易相关的其他事宜。

授权自出具之日起生效，至南京市中级人民法院裁定终止公司重整程序之日止。

三、管理人将对公司的权益进行调整

根据管理人于 2016 年 3 月 29 日发布的公告，鉴于公司的资产评估值远低于债权金额，为提高债权清偿率，管理人将对公司的出资人权益进行调整：将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票，转增的股票不向现有股东分配，由管理人根据具体情况向债权人分配以提高债权清偿率。

上述权益调整方案尚需第二次债权人会议的债权人及出资人组表决通过，并经南京中院裁定后生效。如果上述权益调整方案生效并执行后，公司的总股本将由目前的 37,485.00 万股增加至 89,478.12 万股。

由于公司目前的股东舜天国际、舜天机械及交易对方国信集团都是公司的债权人，舜天国际、舜天机械及交易对方国信集团申报的并经第一次债权人会议核查确认的债权为 110,111.91 万元、985.60 万元和 138,173.56 万元。截止本独立财务顾问报告签署日，公司重整程序正在进行中，尚未形成重整计划，舜天国际、舜天机械及交易对方国信集团的债权能够获清偿的股票数量无法确定。

四、本次交易将成为重整计划草案中经营方案的核心内容

根据《破产法》等相关法律、法规规定，重整程序中管理人制定的上市公司重整计划草案应当包括详细的经营方案，本次交易暨舜天船舶通过发行股份的方式向国信集团购买其持有优质信托及火力发电资产并募集配套资金，以恢复公司的持续经营能力将成为经营方案的核心内容。

由于本次交易为证券监管机构行政许可事项，根据最高人民法院印发的《关于审理上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》的规定，重整计划草案涉及证券监管机构行政许可事项的，受理案件的人民法院应当通过最高人民法院，启动与中国证券监督管理委员会的会商机制。即由最高人民法院将有关材料函送中国证监会，中国证监会安排并购重组专家咨询委员会对会商案件进行研究并出具专家

咨询意见。

五、本次交易方案概要

本公司拟通过发行股份方式购买国信集团持有的江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权。本次交易标的资产的交易价格以评估值为基础，经交易双方协商确定，标的资产的交易价格为 2,101,302.46 万元，舜天船舶拟全部以 8.91 元/股发行股份的方式向交易对方支付对价，发行的股票数量合计 235,836.42 万股。

同时，上市公司以不低于发行价格 8.91 元/股向其他不超过 10 名特定投资者非公开发行股份进行配套融资，本次募集配套资金不超过 660,000 万元拟用于支付本次交易的中介机构费用、增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金，募集配套资金总额不超过本次标的资产价格的 100%。

本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否不影响发行股份购买资产的履行及实施。

六、发行股份购买资产情况

（一）发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为国信集团。本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

（二）交易标的估值

根据经江苏省国资委核准的立信评估出具的以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的评估报告，江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权评估值合计为 2,101,302.46 万元，总体评估增值率为 53.90%。经交易双方公平协商后确定本次交易的交易价格合计为 2,101,302.46 万元，具体情况如下：

单位：万元

交易标的	账面价值	评估价值	增值率	交易价格
江苏信托 81.49%股权	713,221.94	834,790.00	17.04%	834,790.00
新海发电 89.81%股权	113,919.33	302,300.46	165.36%	302,300.46
国信扬电 90%股权	118,927.32	292,320.00	145.80%	292,320.00
射阳港发电 100%股权	98,767.41	259,500.00	162.74%	259,500.00
扬州二电 45%股权	96,391.06	175,905.00	82.49%	175,905.00
国信靖电 55%股权	92,264.60	90,695.00	-1.70%	90,695.00
淮阴发电 95%股权	110,482.81	83,980.00	-23.99%	83,980.00
协联燃气 51%股权	21,411.10	61,812.00	188.69%	61,812.00
合计	**1,365,385.57**	**2,101,302.46**	**53.90%**	**2,101,302.46**

注 1：国信靖电于 2016 年 2 月收购了秦港港务 100%股权，国信靖电 55%的股评估值已经考虑了期后股权收购的情况。

注 2：新海发电于 2016 年 3 月将其持有的未经核准的两台 33 万千瓦的机组进行了剥离，新海发电 89.81%的股权估值已经考虑了期后资产剥离的情况。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”

本次重组交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为其审议本次交易相关事项的董事会即上市公司第三届董事会第七十二次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，分别为 8.91 元/股、11.24 元/股或 11.53 元/股。鉴于 A 股市场自公司股票停牌日 2015 年 8 月 6 日后经历了较大幅度调整，通过与交易对方之间的协商确定采用定价基准日前 20 个交易日均价的 90%即 8.91 元/股作为本次发行股份购买资产的发行价格。

综上，本次发行价格确定为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 8.91 元/股。最终发行价格尚需经公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议和中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外）等除权、除息事项，则发行股份价格作相应调整。

（四）发行数量

参照立信评估出具的标的资产评估报告的评估结果并经交易双方友好协商，

本次交易标的资产交易总对价确定为 2,101,302.46 万元，按照发行价格 8.91 元/股计算，因本次购买资产而发行股票的数量为 235,836.42 万股。最终发行数量将以公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议并经中国证监会最终核准的发行数量为准。

在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行数量进行相应调整。

（五）发行股份的锁定期

本次交易完成后，国信集团仍为上市公司控股股东，国信集团承诺：

1、国信集团通过本次交易所获得的舜天船舶的新增股份，自本次股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的舜天船舶股份。

2、本次交易完成后 6 个月内如舜天船舶股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行价的，则本公司通过本次交易取得的舜天船舶股份锁定期自动延长 6 个月（若上述期间舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为的，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

3、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，国信集团不转让在舜天船舶拥有权益的股份。

4、国信集团通过本次交易取得的舜天船舶新增股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守上述锁定期要求。

七、募集配套资金安排

（一）发行对象、发行方式及认购方式

本次募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行

股票，投资者以现金认购。

（二）定价依据、定价基准日及发行价格

根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即不低于 8.91 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会发行核准批文后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

定价基准日至发行日期间，公司若发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息除权行为（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格将作相应调整，调整方法与发行股份购买资产的发行价格调整方法相同。

（三）募集配套资金规模及发行数量

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 660,000 万元，占拟购买资产交易价格的比例不超过 100%，发行股份数预计不超过 74,074.07 万股，具体发行股份数将根据募集配套资金规模及发行价格进行相应调整。

在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）股份锁定安排

配套资金认购方通过本次非公开发行所认购的股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不转让。

本次发行结束后，上述配套资金认购方取得的股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。

（五）募集资金用途

本次募集配套资金不超过 660,000 万元，扣除本次中介机构费用外，拟用于增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金，具体如下

表：

项目类型	序号	项目名称	募集资金（万元）	金额占比	实施方式
扩充信托资本	1	增加江苏信托资本金项目	300,000	45.45%	增资标的公司及子公司实施
超低排放改造	2	新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目	14,612	2.21%	
	3	射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目	14,109	2.14%	
	4	淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目	17,007	2.58%	
新建热电项目	5	国信高邮 2*100MW 热电联产项目	21,705	3.29%	
	6	国信仪征 2*100MW 热电联产项目	30,291	4.59%	
	7	淮安二燃 2*400MW 热电联产项目	58,753	8.90%	
偿还银行贷款	8	偿还新海发电银行贷款	100,000	15.15%	增资标的公司实施
		偿还射阳港发电银行贷款	50,000	7.58%	
		偿还淮阴发电银行贷款	30,000	4.55%	
补充流动资金	9	补充上市公司流动资金	15,000	2.27%	上市公司实施
中介机构费用	10	支付中介机构费用	8,523	1.29%	-
合计			**660,000**	**100%**	-

八、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据舜天船舶经审计的 2015 年度合并报表财务数据、标的资产 2015 年模拟合并财务报表数据及交易作价情况，相关财务指标及占比情况如下：

单位：万元

项目	标的资产	交易作价	舜天船舶	财务指标占比
资产总额	3,992,611.32	2,101,302.46	312,646.83	1,277.04%
资产净额	1,365,394.92		-523,425.94	-
营业收入	1,442,470.95	-	100,486.65	1,435.49%

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组，且涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组委员会审核。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易对方国信集团为上市公司的间接控股股东。根据《深圳证券交易所

股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

本公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在后续召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，舜天国际为公司的控股股东，国信集团通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本次交易完成后，国信集团为舜天船舶的直接控股股东，实际控制人仍为江苏省国资委，实际控制人未发生变更。

综上所述，本次交易不构成借壳上市。

九、盈利预测补偿及估值调整

根据本次交易标的的评估值情况并结合整体方案，舜天船舶与国信集团签署了《盈利预测补偿协议》。国信集团对于江苏信托的信托业务、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气采用收益法估值结果进行业绩承诺；交易双方对于交易标的江苏信托的持有的 15 家股权投资的估值情况设置了估值调整机制。具体情况如下：

（一）业绩承诺

交易双方确认：标的公司采用收益法估值的相关标的公司和业务包括：江苏信托信托业务、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气（以下简称“收益法评估资产”）。其 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并报表范围扣除非经常性损益后归属于上市公司的净利润（以下简称“承诺净利润数”）分别不低于人民币 165,571.76 万元、173,636.34 万元和 174,835.02 万元。若本次交易未能在 2016 年度实施完毕，则上述盈利补偿期间将相应顺延一年。

公司应在每个利润补偿年度结束时聘请具有证券业务资格的会计师事务所对收益法评估资产实现的合并报表范围扣除非经常性损益后归属于上市公司的净利润（以下简称“实现净利润数”）情况出具专项审核报告；利润补偿期间届满时，公司将聘请具备证券业务资格的中介机构对收益法评估资产进行减值测

试，该中介机构对减值测试出具专项审核意见；收益法评估资产于利润补偿期间每一年度实现净利润数及资产减值额应根据中介机构出具的上述专项审核意见结果为依据确定。

交易双方同意，若本次交易涉及的配套募集资金得以成功实施，则收益法评估资产实际净利润数的确定应当剔除因本次配套募集资金的投入而对收益法评估资产财务费用的影响因素。

（二）盈利补偿措施

1、收益法评估资产在盈利补偿期间内的截至当期期末累积的经具有证券业务资格的会计师事务所审计的实现净利润数额低于承诺净利润数，则由国信集团予以补偿。

2、补偿方式：公司应于需补偿当年年报公告后 30 个工作日内召开董事会审议国信集团对公司的股份补偿事宜，并按照公司章程的规定就股份补偿事宜提交股东大会进行审议。公司应于股东大会审议通过股份补偿事宜之日起 1 个月内对应补偿股份以人民币 1.00 元的总价格进行回购并予以注销。

3、国信集团补偿的具体数量按以下公式确定：

每年国信集团应补偿股份数=（截至当期期末收益法评估资产累积承诺净利润数－截至当期期末收益法评估资产经审计的累积实现净利润数）/利润补偿期间累积承诺净利润数×国信集团持有收益法评估资产的股权交易价格/本次发行价格－国信集团就收益法评估资产已补偿股份数

国信集团应补偿股份的总数不超过上市公司购买国信集团持有的收益法评估资产的股权发行的股份总数。在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

4、减值测试：在利润补偿期间届满时，上市公司应当聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对收益法评估资产进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见。经减值测试如：以收益法评估资产期末减值额>补偿期间内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数×本次发行价格，则国信集团应当另行对上市公司进行补偿，另需补偿的股份数量=期末减值额/本次发行价格－补偿期限内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数。

5、补偿股份的调整

公司与国信集团同意，若上市公司在补偿期限内有现金分红的，其应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若公司在补偿期限内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：按前述公式计算的应补偿股份数×（1+送股或转增比例）。

（三）估值调整

1、江苏信托股权投资业务评估值

江苏国际信托固有业务中包含江苏银行等 15 家参股公司股权，该等 15 家参股公司股权的总体评估值为 715,855.63 万元，因国信集团目前持有江苏国际信托 81.49%股权，因此该等 15 家参股公司总体评估值的 81.49%（即 583,350.75 万元）纳入本次交易范围，以下对纳入本次交易范围的 15 家参股公司股权简称“15 家公司股权资产”，15 家公司股权资产对应的评估值为 583,350.75 万元。

2、减值测试及补偿

交易双方确认，在补偿期间，舜天船舶在进行年度审计时应对 15 家公司股权资产单独进行减值测试，并由负责舜天船舶年度审计的具有证券业务资格的会计师事务所在出具年度财务报告时对减值情况出具专项审核意见，前述减值测试应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如果当年 15 家公司股权资产的评估值低于本次交易评估基准日评估值，则国信集团应该另行补偿。

另行补偿股份数量=15 家公司股权资产期末减值额/本次发行价格－国信集团就 15 家公司股权资产已补偿股份总数

国信集团应补偿股份的总数不超过上市公司因买 15 家公司股权资产向国信集团发行的股份总数。在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

3、估值调整

在补偿期间届满后，舜天船舶将聘请具有证券业务资质的资产评估机构对 15 家公司股权资产再次进行评估并出具正式资产评估报告，评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。若 15 家公司股权资产的评估值（该等评估值应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的

影响）比本次评估值增加 60%以上，按增值超过 60%部分的 50%调整本次交易的总体估值。对于调整估值的部分，以评估机构以及会计师事务所相关专项报告出具后，舜天船舶向国信集团以现金的方式进行支付。

调增部分的交易对价=（15 家公司股权资产承诺期届满后的评估值－15 家公司股权资产目前评估值×160%）×50%

十、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

公司处于破产重整程序中，考虑到管理人将对出资人的权益进行调整，即将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票向债权人分配以提高债权清偿率，本次重整及发行前后公司股权结构变化情况如下：

股东名称	目前公司股权结构		权益调整偿债股票（万股）	发行股份购买资产新增股票（万股）	出资人权益调整和发行股份购买资产后		配套募集资金新增股票（万股）	配套募集资金后	
	股份数量（万股）	持股比例			股份数量（万股）	持股比例		股份数量（万股）	持股比例
国信集团	-	-	-	235,836.42	235,836.42	72.49%	-	235,836.42	59.05%
舜天国际	9,612.77	25.64%	-	-	9,612.77	2.95%	-	9,612.77	2.41%
舜天机械	7,686.99	20.51%	-	-	7,686.99	2.36%	-	7,686.99	1.92%
债权人	-	-	51,993.12	-	51,993.12	15.98%	-	51,993.12	13.02%
配套募集	-	-	-	-	-	-	74,074.07	74,074.07	18.55%
其他股东	20,185.24	53.85%	-	-	20,185.24	6.20%	-	20,185.24	5.05%
合计	**37,485.00**	**100%**	**51,993.12**	**235,836.42**	**325,314.54**	**100%**	**74,074.07**	**399,388.61**	**100%**

关于本次出资人权益调整和发行股份购买资产后的股权结构说明如下：

1、由于公司的重整程序尚在进行中，重整计划尚在制定中，作为公司的债权人国信集团、舜天国际、舜天机械无法确定未来债权所能获得的股票清偿数，故上表未列出国信集团、舜天国际、舜天机械本次偿债所能获得的股票数；

2、国信集团、舜天国际、舜天机械合计的债权不超过普通债权的 50%，其未来合计获得的股票将不超过本期权益调整用于偿债的 51,993.12 万股的 50%即 25,996.56 万股。

3、假设国信集团、舜天国际、舜天机械获得 25,996.56 万股偿债，则出资人权益调整和发行股份购买资产后国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 85.80%，若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，国信集团

及其关联方将不参与本次配套募集资金的认购，则募集配套资金后，国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 69.89%。

综上，本次交易前，舜天国际为公司的控股股东，国信集团通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本次交易完成后，国信集团为舜天船舶的直接控股股东，实际控制人仍为江苏省国资委，实际控制人未发生变更。

本次发行股份购买资产和出资人权益调整后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 32.53 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额的比例为不低于 14.20%，不低于 10%；若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，则本次发行股份购买资产、出资人权益调整且募集配套资金后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 39.94 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额的比例为 30.11%，不低于 10%。因此，本次交易完成后，公司股权分布仍符合股票上市条件，符合《证券法》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的规定。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据天衡审计出具的舜天船舶《2015 年审计报告》（天衡审字[2016]01278 号）和苏亚金诚出具的标的公司《备考财务报表审阅报告》（苏亚阅[2016]4 号），本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2015.12.31/ 2015 年度实现数	2015.12.31/ 2015 年度备考数	增加额
总资产	312,646.83	3,992,611.32	3,679,964.49
归属于母公司的所有者权益	-523,425.94	1,365,394.92	1,888,820.86
营业收入	100,486.65	1,442,470.95	1,341,984.30
营业利润	-543,133.15	486,449.75	1,029,582.90
利润总额	-544,794.75	484,156.93	1,028,951.68
归属于母公司所有者的净利润	-545,040.34	294,013.16	839,053.50
基本每股收益（元/股）	-14.54	0.90	15.44

注 1：交易前上市总股本以截至 2015 年 12 月 31 日舜天船舶总股本为计算依据，即 37,485 万股；

注 2：计算基本每股收益时备考合并的总股本未包含本次募集配套资金新增的股本。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水

平、基本每股收益均有较大幅度增加，不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

（三）本次交易对上市公司业务的影响

本次交易完成之后，射阳港发电将成为上市公司的全资子公司，江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气将成为上市公司的控股子公司。通过本次交易，上市公司将注入优质的信托及火力发电资产，从根本上改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。

十一、本次交易已取得及尚需取得相关机构的批准或核准

（一）本次交易已取得的授权和批准

本次交易方案已获得的批准或核准如下：

1、本次交易方案已经国信集团董事会会议审议通过；

2、江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气除国信集团以外的其它股东放弃了优先受让权；

3、本次交易方案已经*ST 舜船第三届董事会第七十二次会议审议通过；

4、本次交易标的资产评估报告已获得江苏省国资委的核准、本次交易方案已获江苏省国资委的原则性同意；

5、本次交易已获得中国银监会江苏监管局关于江苏信托的股权变更的原则性同意。

（二）本次交易尚需取得的授权和批准

本次交易方案尚需获得的备案、批准或核准如下：

1、江苏省国资委对本次发行股份购买资产并募集配套资金方案的批复；

2、证监会并购重组专家咨询委员会对本次重大资产重组方案出具专家咨询意见；

3、*ST 舜船破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议通过本次交易方案，并批准国信集团免于因本次交易发出收购要约；

4、中国银监会江苏监管局批准江苏信托的股权变更；

5、南京中院裁定批准重整计划；

6、中国证监会对本次交易的核准；

7、相关法律法规所要求的其它可能涉及的批准或核准。

十二、本次交易相关方作出的重要承诺

截止本独立财务顾问报告签署日，本次交易的相关方针对本次交易作出的重要承诺情况如下：

承诺方	承诺事项	承诺内容
舜天船舶及其董事、监事、高级管理人员	信息披露真实、准确、完整	1、本公司承诺在本次重组过程中所提供的信息真实、准确和完整，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相应的法律责任。 2、本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺已向为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本次重组事宜相关文件、资料或口头的陈述和说明，并保证所提供的信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权。 3、本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺根据本次重组的进程，上市公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深交所的有关规定，及时提供本次重组的相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件的真实性、准确性和完整性。 4、董事、监事、高级管理人员承诺如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交公司董事会，由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
	合法合规	1、除本公司于 2015 年 8 月 18 日作出的《股票存在被暂停上市风险的提示性公告》（公告编号：2015-193）所载明的中国证监会因本公司涉嫌信息披露违法违规对本公司开展的立案调查，中国证监会于 2016 年 4 月 15 日作出《行政处罚及市场禁入事先告知书》（处罚字[2016]36 号）外，舜天船舶承诺本公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近五

承诺方	承诺事项	承诺内容
		年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；不存在被中国证监会等相关主管机关处罚的情形，不存在受过证券交易所公开谴责的情形，不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违规正被中国证监会立案调查的情形。 2、现任董事、监事、高级管理人员承诺不存在《中华人民共和国公司法》规定的不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情形；不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；不存在因涉嫌与任何重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，最近三十六个月内不存在因与任何重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；诚信状况良好，最近五年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。 3、现任董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员承诺最近三十六个月不存在被中国证监会等相关主管机关处罚的情形，最近十二个月不存在受过证券交易所公开谴责的情形，最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； 4、独立董事徐光华、叶树理、许苏明收到中国证监会作出的《行政处罚及市场禁入事先告知书》（处罚字[2016]36 号），处罚决定为给予警告，并分别处于 3 万元的罚款，徐光华、叶树理、许苏明已就上述行政处罚事宜向中国证监会提交陈述及申辩材料，截至本独立财务顾问报告出具日，中国证监会尚未对其作出正式行政处罚；除上述调查案件外，独立董事徐光华、叶树理、许苏明承诺不存在最近三十六个月内受到过中国证监会行政处罚，或最近十二个月内受过证券交易所公开谴责的情形，最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

承诺方	承诺事项	承诺内容
国信集团、舜天机械、舜天国际	关于提供信息的真实性、准确性和完整性	1、承诺方已向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本次重组事宜相关文件、资料或口头的陈述和说明，并保证所提供的信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权。 2、根据本次重组的进程，承诺方将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深交所的有关规定，及时向上市公司提供本次重组的相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件的真实性、准确性和完整性。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，承诺方将依法承担赔偿责任。 3、如本次重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，承诺方不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代承诺方向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送承诺方的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送承诺方的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺方承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
	关于保证上市公司独立性	舜天国际和舜天机械承诺上市公司、国信集团承诺上市公司与本次重组标的在本次重组前一直在人员、资产、财务、机构及业务等方面与承诺方及其控制的其他企业完全分开，双方的人员、资产、财务、机构及业务独立，不存在混同情况。舜天国际和舜天机械承诺本次重组完成后，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面继续与其及其控制的其他企业完全分开，保持上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面的独立性，国信集团承诺本次重组完成后，其及其控制的其他企业不会利用上市公司股东的身份影响上市公司独立性，并尽可能保证上市公司在业务、资产、机构、人员、财务的独立性，具体如下： 1、人员独立 （1）保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，

承诺方	承诺事项	承诺内容
		不在承诺方及其控制的其他企业担任除董事以外的职务。 （2）保证上市公司的劳动、人事及工资管理与承诺方及其控制的其他企业之间完全独立。 （3）承诺方及其控制的企业向上市公司推荐董事、监事、总经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。 2、资产独立 （1）保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。 （2）保证承诺方及其控制的其他企业不以任何方式占用上市公司的资金、资产；不以上市公司的资产为承诺方及其控制的其他企业的债务提供担保。 3、财务独立 （1）保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。 （2）保证上市公司独立在银行开户，不与承诺方及其控制的其他企业共用银行账户。 （3）保证上市公司的财务人员不在承诺方及其控制的其他企业兼职。 （4）保证上市公司依法独立纳税。 （5）保证上市公司能够独立作出财务决策，承诺方不违法干预上市公司的资金使用。 4、机构独立 （1）保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。 （2）保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。 （3）保证承诺方及其控制的其他企业与上市公司之间不产生机构混同的情形。 5、业务独立 （1）保证上市公司的业务独立于承诺方及其控制的其他企业。 （2）保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。 （3）保证承诺方除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。 （4）承诺方保证履行《关于避免同业竞争的承诺函》中关于避免同业竞争的承诺； （5）保证尽量减少承诺方及其控制的其他企业与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。

承诺方	承诺事项	承诺内容
	合法合规及诚信	1、国信集团、舜天国际及舜天机械承诺与其主要管理人员最近五年未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。 2、国信集团、舜天国际及舜天机械承诺与其主要管理人员最近五年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情况。 3、舜天国际、舜天机械承诺与其现任主要管理人员不存在被中国证监会等相关主管机关处罚的情形，不存在受过证券交易所公开谴责的情形，不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违规正被中国证监会立案调查的情形。 4、国信集团承诺符合作为上市公司非公开发行股票发行对象的条件，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的作为上市公司非公开发行股票发行对象的情形。 5、国信集团承诺其不存在《上市公司收购管理办法》第 6 条规定的如下不得收购上市公司的情形： （1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； （2）最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； （3）最近 3 年有严重的证券市场失信行为； （4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。
国信集团	股份锁定	1、国信集团通过本次收购所获得的舜天船舶的新增股份，自本次股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的舜天船舶股份。 2、本次收购完成后 6 个月内如舜天船舶股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行价的，则本公司通过本次收购取得的舜天船舶股份锁定期自动延长 6 个月（若上述期间舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为的，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。 3、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，国信集团不转让在舜天船舶拥有权益的股份。 4、国信集团通过本次收购取得的舜天船舶新增股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守上述锁定期要求。
	资产权属	1、国信集团依法拥有标的资产的完整权利，国信集团已经依法履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的资产及相关公司合法存续的情况。 2、国信集团持有的标的资产均为实际合法拥有，不存在权属纠纷，不涉及可能对标的资产经营构成实质性影响的重大

承诺方	承诺事项	承诺内容
		诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，也不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。 3、国信集团若违反上述承诺，将承担因此给舜天船舶造成的一切损失。
	瑕疵资产的说明和承诺	1、关于新海发电、新电物业、秦港港务存在的未办证房产，国信集团承诺，本次交易完成后，若未能依法取得房产证、因产权证书问题无法使用上述房屋或因上述房屋受到行政处罚等而给舜天船舶造成任何损失，国信集团将对舜天船舶遭受的损失在实际损失确定后的 30 日内予以全额赔偿。 2、扬州二电目前正在使用土地证号为镇国用（2008）第 6373 号、镇国用（2008）第 6375 号的 2 宗国有划拨用地，扬州二电拟于 2016 年申请将前述 2 宗划拨土地转为出让用地，预计缴纳出让金等相关税费约 24,320.92 万元，本次对标的资产评估时已按该预计数考虑了对评估结论的影响。国信集团承诺，将督促并协助扬州二电尽快办理上述划拨地转为出让地的相关手续。 3、对于扬州二电、国信靖电相关码头正在办理建设审批手续的事宜，国信集团承诺，本次交易完成后，若扬州二电、国信靖电因不能依法办理码头建设相关审批手续、不能依法取得相关港口经营许可证或因码头建设、运营手续瑕疵受到主管机关行政处罚等相关事宜导致舜天船舶遭受任何损失的，国信集团将对舜天船舶遭受的损失在实际损失确定后的 30 日内予以全额赔偿。
	不存在内幕交易行为	1、国信集团及其董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次重组事宜的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，并承诺国信集团及其董事、监事、高级管理人员不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的以下情形： （1）因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的；（2）中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的。 2、国信集团若违反上述承诺，将承担因此而给舜天船舶造成的一切损失。
	避免资金占用	国信集团及其控制的其他企业不存在占用标的公司资金的情形；本次交易完成后，国信集团及其控制的除上市公司以外的其他企业将不会以代垫费用或其他支出、代偿债务等任何方式占用上市公司或标的公司的资金，并尽最大努力避免与上市公司或标的公司发生与正常经营业务无关的资金往来行为；若标的公司因在本次交易前发生的资金拆借行为而被政府主管部门处罚，国信集团将对标的公司因受处罚所产生的经济损失予以全额补偿，保证标的公司不因此遭受任何

承诺方	承诺事项	承诺内容
		损失；同时，国信集团将在合法权限内积极督促标的公司建立完善的内部控制制度和资金管理制度，并确保相关制度有效实施。
	减少和规范关联交易	1、本次重组前，国信集团及其控制的企业与本次重组标的公司之间的交易定价公允、合理，决策程序合法、有效，不存在显失公平的关联交易； 2、在本次重组完成后，国信集团及其控制的其他企业将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，国信集团及其控制的其他企业将与上市公司依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及上市公司章程等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证关联交易定价公允、合理，交易条件公平，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为； 3、国信集团违反上述承诺给上市公司造成损失的，将赔偿上市公司由此遭受的损失。
	避免同业竞争	1、本次重组前，除协联能源、盐城发电、连云港发电外，国信集团及其控制的其他企业不存在从事与本次重组拟注入资产构成同业竞争的业务的情形； 2、由于发电业务资质、电力建设项目合规问题等原因，协联能源、盐城发电、连云港发电等火力发电业务资产目前不具备注入上市公司的条件，将该等资产注入上市公司不利于保护上市公司的利益，因此国信集团未通过本次重组将协联能源、盐城发电、连云港发电等火力发电业务资产与本次重组标的资产一并注入上市公司。除协联能源、盐城发电、连云港发电外，本次重组完成后，国信集团及其控制的其他企业不会从事任何与上市公司及其下属公司主要经营业务构成同业竞争的业务或活动； 3、如国信集团及其控制的包括江苏国信大丰港发电有限公司在内的其他企业获得的商业机会与上市公司及其下属公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，国信集团将立即通知上市公司，并在法律法规及相关部门允许的情况下尽力将该商业机会按照公平合理条款和条件给予上市公司，以避免与上市公司及下属公司形成同业竞争或潜在同业竞争，以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害； 4、如因上市公司及其下属公司业务发展或延伸导致其主营业务与国信集团及其控制的其他企业发生同业竞争或可能发生同业竞争，国信集团及其控制的其他企业将视具体情况采取如下可行措施以避免与上市公司相竞争：（1）停止与上市公司构成竞争或可能构成竞争的业务；（2）将相竞争的业务及资产以公允价格转让给上市公司；（3）将相竞争的业务转让给无关联的第三方；（4）其他有利于维护上市公司权益

承诺方	承诺事项	承诺内容
		的方式； 5、对于因发电业务资质、电力建设项目合规问题等原因导致无法通过本次重组注入舜天船舶而需由国信集团暂时保留的部分火力发电资产和业务（包括协联能源、盐城发电、连云港发电拥有的资产和业务），国信集团承诺在努力促使其符合注入上市公司的条件后，在符合相关法律法规规定的前提下，将其注入上市公司。具体安排如下：国信集团将积极与电力、发改委等部门沟通，在法律、政策允许的情况下，积极办理协联能源、盐城发电、连云港发电的瑕疵规范手续，并在依法取得发电业务资质、办理完毕相关电力建设项目立项、竣工验收等依法应当办理的规范手续后半年内，将上述资产、业务按照公平合理的条款和条件注入上市公司； 6、国信集团违反上述承诺给上市公司造成损失的，国信集团将赔偿上市公司由此遭受的损失。

十三、本次交易对中小投资者保护的安排

（一）确保发行股份购买资产定价公平、公允

对于本次发行股份购买的资产，公司已聘请具有证券、期货业务资格的会计师、资产评估机构对标的资产进行审计和评估，确保拟收购资产的定价公允、公平、合理。公司独立董事将对本次发行股份收购资产评估定价的公允性发表独立意见。

（二）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《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，真实、准确、完整、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。

（三）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易。本次交易的方案在提交董事会讨论时，关联董事回避表决，独立董事就该事项发表了独立意见。上市公司已聘请独立财务顾问、律师、会计师事务所、资产评估机构等相关证券服务机构，对本次交易相关事宜的合规性及风险进行核查，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东

利益。

（四）业绩承诺及补偿安排

根据《盈利预测补偿协议》，在业绩承诺期每一个会计年度结束后，采用收益法估值的相关标的公司和业务在业绩承诺期内累计实际净利润数低于累计承诺净利润数；江苏信托持有的 15 家参股公司参股股权经减值测试后的评估值低于本次交易评估基准日评估值，补偿义务主体将按《盈利预测补偿协议》的约定进行补偿。

业绩承诺及补偿的具体安排请详见本独立财务顾问报告之“重大事项提示”之“九、盈利预测补偿及估值调整”部分的相关内容。

（五）股份锁定安排

交易对方国信集团通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起36个月内不以任何方式转让。配套融资向不超过10名特定投资者发行的股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不以任何方式转让。

若交易对方所认购股份的限售期与证券监管机构的最新监管意见不相符，公司及交易对方将根据相关证券监管机构的意见进行相应调整。

（六）提供网络投票平台

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，为给参加股东大会的股东提供便利，公司将就本次交易事项的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，其他股东的投票情况将单独统计并予以披露。

（七）本次重组不会导致上市公司即期每股收益被摊薄

本次交易前，上市公司 2015 年度实现的基本每股收益为-14.54 元/股，根据苏亚金诚出具的舜天船舶最近一年备考财务报表审阅报告（苏亚阅[2016]4 号），假设本次交易在 2014 年期初完成，上市公司 2015 年度实现的基本每股收益为 0.90 元/股（不考虑配套募集资金影响）。因此，本次交易完成后上市公司不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

十四、独立财务顾问的保荐人资格

本公司聘请中信建投证券担任本公司本次发行股份购买资产并募集配套资金项目的独立财务顾问，中信建投证券经中国证监会批准设立，具有保荐人资格。

重大风险提示

投资者在评价公司本次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、上市公司的相关风险

（一）公司股票面临暂停上市的风险

1、因可能连续三年亏损或连续两年净资产为负而面临暂停上市的风险

截至本独立财务顾问报告签署日，公司母公司除货币资金之外的资产正处于拍卖中，前两次已经流拍，目前拍卖起拍价为 138,014.77 万元，远低于母公司截至 2015 年 12 月 31 日的资产账面价值 213,586.11 万元，预计将产生较大的资产处置损失；同时公司尚有日常运营损失，如果重整产生的债务重组收益不能覆盖资产处置损失和日常运营损失且本次发行股份购买资产未能在 2016 年 12 月 31 日前完成，则上市公司 2016 年度将产生亏损。

鉴于上市公司 2014 年度、2015 年度已经连续两年亏损且 2015 年经审计的期末净资产为负值。如果上市公司 2016 年度出现上述情况而产生亏损、净资产持续为负值，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》第 14.1.1 条的规定，公司股票将在 2016 年年报出具后面临暂停上市的风险。

2、因涉嫌信息披露违法违规可能面临暂停上市的风险

2015 年 8 月 14 日，公司因涉嫌信息披露违法违规，被中国证监会予以立案调查，2016 年 4 月 19 日，公司收到中国证监会《行政处罚事及市场禁入事先告知书》，载明关于公司涉嫌信息披露违法一案已由中国证监会调查完毕，拟对公司及相关责任人作出行政处罚及市场禁入的处罚决定。公司已接受中国证监会拟作出的行政处罚，并放弃陈述、申辩和听证的权利。根据中国证监会《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》和《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》的有关规定，如公司被中国证监会行政处罚，并在行政处罚书中被认定构成重大违法行为，公司股票将面临暂停上市的风险。

（二）公司股票面临终止上市的风险

2016年2月5日，南京中院作出“（2015）宁商破字第26号”《民事裁定书》，受理申请人中国银行股份有限公司南通崇川支行对舜天船舶的重整申请，并指定了北京市金杜律师事务所担任舜天船舶破产重整的管理人。截止本独立财务顾问报告出具日，舜天船舶破产重整相关事宜仍在进行中。

根据《中华人民共和国企业破产法》的相关规定，若重整失败，公司将被法院宣告破产清算。如果本公司被法院宣告破产清算，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》第14.4.1条第二十三款的规定，公司股票将面临被终止上市的风险。

（三）重组后上市公司可能长期无法分红和通过公开发行证券的方式进行再融资的风险

截至2015年12月31日，公司母公司报表经审计的未分配利润为-652,494.45万元。根据相关法律以及《发行股份购买资产协议》等的规定和约定，上述亏损在重组完成后将由上市公司新老股东共同承继。根据《公司法》的相关规定，公司弥补亏损和提取公积金后有剩余税后利润的，方能向股东分配利润。因此，本次重组完成后，在上市公司的亏损弥补之前，公司将面临由于存在未弥补亏损而长期无法向股东进行现金分红和通过公开发行证券的方式进行再融资的风险，提醒投资者注意。

二、与本次交易相关的风险

（一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

本次交易将受到多方因素的影响并可能因为以下事项的发生而取消：

1、本公司破产重整相关事宜尚在进行中，若重整失败，公司将被法院宣告破产清算，则本次交易将自动终止；

2、标的资产业绩大幅下滑；

3、在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次交易可能暂停、中止或取消；

4、涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消。

本公司董事会将在本次重组过程中及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

（二）本次交易的审批风险

本次重组已经获得本公司董事会会议审议通过，尚需履行多项批准、裁定或核准程序，并在各项条件满足后方可实施，包括但不限于江苏省国资委批准本次交易方案，证监会并购重组专家咨询委员会对本次重大资产重组方案出具专家咨询意见，本公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议通过本次交易方案，南京中院裁定批准重整计划，中国银监会江苏监管局批准江苏信托的股权变更，中国证监会核准本次交易方案。本次交易能否取得上述批准、裁定或核准及取得上述批准、裁定或核准的时间存在不确定性，因此本次交易存在审批风险。

三、与标的资产相关的风险

（一）信托资产相关风险

1、政策风险

中国信托行业的发展与国家经济金融政策以及国家有关行业监管政策紧密相关。目前，中国信托行业受到高度监管，政策变化是影响信托公司决策的一个重要因素。2014 年 4 月银监会发布《关于加强信托公司风险控制的指导意见》对信托公司的风险控制进行了系统强化；5 月《关于 99 号文的执行细则》重申加快推进信托资金池业务的清理进程；12 月《信托业保障基金管理办法》要求资金信托按新发行金额的 1%认购；2016 年 3 月 22 日，中国信托业保障基金有限责任公司向各信托公司下发文件，要求证券投资类资金信托自 2016 年 1 月 1 日起开始认购保障基金等。未来，信托行业的监管政策可能会随着国家宏观经济形势、信托行业发展状况等的变化进一步调整。若江苏信托未能及时适应相关政策的变化并及时调整策略，则会给经营与发展带来不利影响。

2、市场风险

市场风险主要是指由于金融市场的波动或行情的变化给公司或其他信托当

事人带来损失的可能性。主要表现为股价波动风险、利率风险和汇率风险。股价波动会影响江苏信托对证券投资的对象、时机和价格的选择；利率变动则会影响存、贷款收益的变化，同时江苏信托赢利能力和信托业务的开展也会随着利率的变动而变化；汇率的涨跌会使江苏信托的外汇资产发生盈亏，包括库存的外汇风险和投资的外汇风险。若未来江苏信托未能及时关注市场风险并调整投资策略，可能会对其经营情况产生不利影响。

3、信用风险

信用风险是指交易对手不履行义务的可能性。主要表现为：在运用自有资金和信托财产开展贷款、担保、履约承诺等交易过程中，借款人、担保人、保管人等交易对手不履行承诺，不能或不愿履行合约承诺而使自有资金或信托财产遭受潜在损失的可能性。2015 年末信托业的风险项目个数为 464 个，资产规模为 973 亿元，比第三季度末的 1083 亿元减少 110 亿元，低于银行业不良水平。目前而言，虽然转型中的信托业单体产品风险暴露增大，但是信托产品之间风险隔离的制度安排以及信托业雄厚的资本实力、风险处置能力的整体增强、行业稳定机制的建立，正是信托业能够控制整体风险、不引发系统性风险的基础。但若今后信托行业发生系统性风险，将会对江苏信托产生不利影响。

4、操作风险

操作风险主要是指由于内部程序、人员、系统的不完善或失误，或外部因素造成直接或间接损失的风险。即由公司内部操作流程、人为因素、体制及外部因素引起的风险。若未来江苏信托在经营过程中未能及时发现操作风险点并制定纠正措施，可能会使其信托财产遭受潜在损失。

5、特殊行业风险

信托行业存在特殊的流动性风险，主要来源是产品的非标准化、行业尚未形成专门的流动转让管理办法、缺乏统一的信托登记制度、缺乏标准化的产品评级体系、缺乏信托产品流通的交易市场。当信托项目出现风险特别是流动性风险时，如处置不当将可能给信托公司带来经营损失。因此，当江苏信托的信托项目面临流动性风险时，将给上市公司带来一定风险。

（二）火电资产相关风险

1、宏观经济波动的风险

标的火电公司所处的发电行业是为国民经济运行提供能源动力的基础性产业，国家宏观经济周期的变化将对电力的需求产生影响。如果宏观经济持续放缓，那么对电力的需求就会下滑，从而影响电力企业的业绩。因此，宏观经济走势以及公司所在区域的整体经济变化将会对标的火电公司未来生产经营产生影响。

2、政策风险

电力行业是关系国计民生的基础行业，为了保障电力发展与国民经济发展相协调，国家多年来一直倡导通过引入市场机制引导电力行业的健康发展。根据2015年3月15日发布的《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，我国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等。上述电力体制改革措施的和今后可能出台的改革措施可能会对本次交易的火电资产的生产经营以及经营模式产生一定的影响。

3、燃料价格大幅波动的风险

煤炭和天然气是标的火电公司的主要燃料，是其主要营业成本之一，也是影响其经营业绩的重要因素。本次交易完成后，若煤炭、天然气价格大幅波动，将会对标的电厂生产经营和业绩带来一定的影响。

4、上网电价调整风险

我国发电企业上网电价受到政府的严格监管，企业没有自主定价权。根据2015年10月12日发布的《中共中央国务院关于推进价格机制改革的若干意见》，将加快推进能源价格市场化，按照“管住中间、放开两头”的总体思路，推进电力等能源价格改革，有序放开上网电价和公益性以外的销售电价，建立主要由市场决定能源价格的机制。因此，未来政府主管部门对上网电价的调整可能对标的电厂的盈利产生一定的影响。

5、发电利用小时波动的风险

火电企业发电利用小时取决于每年各省经济和信息化委员会下达的发电量和上网电量的指标计划，受到未来宏观经济增速、全社会电力需求以及新能源装机比重不断提高等因素的影响，未来标的电厂可能因发电利用小时波动对上市公司盈利产生一定的影响。

6、土地房产权属风险

截止本独立财务顾问报告出具日，标的公司的部分土地和房产的相关权属证明手续尚在办理过程中。虽然国信集团已经就上述资产的瑕疵问题出具了承诺函，承诺若由此造成的损失由国信集团进行补偿，但上述瑕疵问题依然可能给本次交易的时间进程产生一定的影响。提请投资者注意相关证照无法按时取得的风险。

此外，本次交易标的射阳港发电、淮阴发电及扬州二电存在划拨土地。其中射阳港发电、淮阴发电已经取得主管部门的证明文件，其划拨用地符合《划拨用地目录》（国土资源部令第 9 号）、国土资源部《关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》（国土资发〔2001〕44 号) 等相关法规的规定，射阳港发电、淮阴发电以划拨方式使用的生产经营土地符合保留划拨用地目录，可以继续以划拨方式使用。但若未来国家划拨用地政策进一步调整，原有划拨用地可能面临被收回或转为出让地的风险。

扬州二电未取得主管部门同意继续使用划拨用地的证明，扬州二电的划拨用地计划转成出让用地，其将来转出让用地的支出已经在本次交易评估中列支。

7、安全生产风险

电力生产、销售和使用具有快速性、连续性、即时性的特点，安全生产主要取决于设备的连续、安全、可靠运行。如果因自然灾害、运行维护不当而发生运行事故，将会影响电力的生产和销售，对本公司的正常业务造成一定的影响。

8、环保风险

近年来，我国环保治理的力度不断加大。在电力行业，国家推行了“上大压小”、“节能减排”等多项行业政策。根据《排污费征收标准管理办法》，制定了严格的排污费征收标准及计算方法。国家加大治理环境的力度，对标的火电公司的环保管理提出了更为严格的要求，在脱硫、脱硝装置投入较多的情况下， 本公司环保改造的成本支出将随之增加。随着国家环保部门对环保的关注程度日趋提高，可能造成本公司运营成本提高。

四、标的公司盈利预测无法实现的风险

根据对标的公司未来经营情况的合理预测，国信集团承诺：采用收益法估值

的江苏信托的信托业务和七家火电公司 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并报表范围扣除非经常损益归属于上市公司净利润分别不低于人民币 165,571.76 万元、173,636.34 万元和 174,835.02 万元。上述盈利预测承诺是国信集团综合考虑信托、电力行业发展前景、标的公司业务发展规划等因素所做出的预测。若七家火电公司和江苏信托的信托业务在盈利预测承诺期内的盈利未达预期，可能导致国信集团作出的盈利预测承诺与未来实际经营业绩存在差异。在盈利预测补偿期间，如发生市场竞争加剧或业务发展未达预期的情形，则国信集团存在盈利预测承诺无法实现的风险。

五、江苏信托固有业务未进行盈利预测的风险

江苏信托业务包含了信托业务和固有业务，其中信托业务采用了收益法估值，固有业务未采用收益法估值，根据《重组管理办法》第二十二条及第三十五条的规定，江苏信托固有业务未编制盈利预测报告。尽管公司在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”中就收购江苏信托对上市公司财务状况、持续经营能力、未来发展前景的影响进行了详细分析，但由于本次交易标的江苏信托的固有业务未编制盈利预测报告，特此提请投资者注意上述事项可能对本次交易价值判断带来的特别风险。

六、配套募集资金投资项目相关风险

本次发行股份募集的配套资金主要用于增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金等。在项目实施及后期运营过程中，可能面临政策变化、技术进步、市场供求、成本变化等诸多不确定因素的影响，导致项目不能如期完成或顺利实施，甚至变更配套募集资金投资项目的风险。

本次配套募集资金投资项目实施后，本公司固定资产规模将有所增长，年折旧费用也将相应增加。如果配套募集资金投资项目实现的收益不能消化因新项目固定资产投资而增加的折旧费用，则公司将会面临因固定资产折旧增加而导致利润下滑的风险。

七、重组后经营和管理风险

本次交易完成之后，射阳港发电将成为上市公司的全资子公司，江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气将成为上市公司的控股子公司，上市公司将实现原有亏损业务向信托业务及火力发电业务双主业的转型发展。因此，上市公司在对标的公司业务整合时，在组织设置、管理团队磨合、资金管理、内部控制和人才引进等方面给公司带来一定的挑战，给公司的生产经营管理带来一定风险。

目录

声明与承诺.....2
重大事项提示.....4
一、公司处于破产重整程序中，公司股票存在暂停上市及终止上市的风险.....4
二、管理人对公司董事会的特别授权.....5
三、管理人将对公司的权益进行调整.....6
四、本次交易将成为重整计划草案中经营方案的核心内容.....6
五、本次交易方案概要.....7
六、发行股份购买资产情况.....7
七、募集配套资金安排.....9
八、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市.....11
九、盈利预测补偿及估值调整.....12
十、本次交易对上市公司的影响.....15
十一、本次交易已取得及尚需取得相关机构的批准或核准.....17
十二、本次交易相关方作出的重要承诺.....18
十三、本次交易对中小投资者保护的安排.....25
十四、独立财务顾问的保荐人资格.....27
重大风险提示.....28
一、上市公司的相关风险.....28
二、与本次交易相关的风险.....29
三、与标的资产相关的风险.....30
四、标的公司盈利预测无法实现的风险.....33
五、江苏信托固有业务未进行盈利预测的风险.....34
六、配套募集资金投资项目相关风险.....34
七、重组后经营和管理风险.....35
目录.....36
释义.....39
第一章 本次交易概况.....44
一、本次交易的背景及目的.....44
二、本次交易的决策过程.....46
三、本次交易的具体方案.....47
四、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市.....54
五、本次交易对上市公司的影响.....55
第二章 上市公司基本情况.....58
一、基本信息.....58
二、历史沿革及股本变动情况.....58
三、控股股东及实际控制人情况.....60
四、最近三年的主营业务发展情况.....61
五、公司破产重整进展情况.....61
七、最近三年重大资产重组情况.....64
八、公司及其现任董事、主要管理人员涉嫌犯罪或违法违规、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况.....64

第三章 交易对方基本情况.....65
一、交易对方基本情况.....65
二、主营业务情况.....66
三、主要财务数据.....67
四、下属主要企业情况.....67
五、与上市公司的关联关系.....68
六、向舜天船舶推荐董事或者高级管理人员的情况.....69
七、国信集团及其现任主要管理人员最近五年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况.....69
八、国信集团及其现任主要管理人员最近五年诚信情况.....69
第四章 标的资产的基本情况.....70
一、江苏信托 81.49%股权.....70
二、新海发电 89.81%股权.....91
三、国信扬电 90%股权.....120
四、射阳港发电 100%股权.....145
五、扬州二电 45%股权.....165
六、国信靖电 55%股权.....187
七、淮阴发电 95%股权.....215
八、协联燃气 51%股权.....245
第五章 标的资产的评估情况.....260
一、交易标的评估的基本情况.....260
二、江苏信托 81.49%股权的评估情况.....260
三、火电板块资产对应股权的评估情况.....305
四、引用其他评估机构报告内容的情况.....348
五、评估特殊处理、对评估结果有重大影响事项的说明.....348
六、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响.....352
七、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析.....352
八、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见.....366
第六章 本次发行股份情况.....368
一、发行股份购买资产.....368
二、发行股份募集配套资金.....370
三、本次发行前后主要财务数据比较.....400
四、本次发行前后公司股本结构变化.....401
第七章 本次交易合同的主要内容.....402
一、上市公司与国信集团签订的《发行股份购买资产协议》的主要内容.....402
二、上市公司与国信集团签订的《盈利预测补偿协议》的主要内容.....406
第八章 独立财务顾问意见.....413
一、主要假设.....413
二、本次交易的合规性分析.....413
三、本次交易不构成借壳上市的分析.....423
四、本次交易定价的依据及公平合理性分析.....425
五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性分析.....430
六、本次交易完对上市公司的盈利能力和财务状况的影响分析.....434

七、本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析.....441
八、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险.....444
九、本次交易构成关联交易，本次交易具有必要性及本次交易未损害上市公司及非关联股东的利益.....444
十、本次交易有关与盈利预测补偿安排具备可行性、合理性.....445
十一、本次配套融资的必要性与合理性分析.....445
十二、本次上市公司停牌之前股价波动情况.....472
十三、上市公司最近十二月内发生的资产交易情况.....474
十四、独立财务顾问结论性意见.....474
第九章 独立财务顾问内核程序及内部审查意见.....476
一、内核程序.....476
二、内核意见.....476
第十章 备查文件.....478
一、备查文件目录.....478
二、备查地点.....478

释义

本独立财务顾问报告中，除非另有说明，下列词语具有下述含义：

一、普通术语		
上市公司、公司、舜天船舶、*ST 舜船	指	江苏舜天船舶股份有限公司
国信集团、交易对方	指	江苏省国信资产管理集团有限公司
舜天国际	指	江苏舜天国际集团有限公司
舜天机械	指	江苏舜天国际集团机械进出口股份有限公司
江苏信托	指	江苏省国际信托有限责任公司
新海发电	指	江苏新海发电有限公司
国信扬电	指	江苏国信扬州发电有限责任公司
射阳港发电	指	江苏射阳港发电有限责任公司
扬州二电	指	扬州第二发电有限责任公司
国信靖电	指	江苏国信靖江发电有限公司
淮阴发电	指	江苏淮阴发电有限责任公司
协联燃气	指	江苏国信协联燃气热电有限公司
标的公司	指	江苏信托、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气
交易标的、标的资产	指	江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权
本次重组、本次重大资产重组、本次交易、本次交易方案	指	舜天船舶向国信集团非公开发行股份购买其持有的江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权。同时，舜天船舶向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金合计不超过 660,000 万元（不超过本次交易总金额的 100%）
江苏国际	指	江苏省国际信托投资公司
苏豪集团	指	江苏省苏豪控股集团有限公司
农垦集团	指	江苏省农垦集团有限公司
高科集团	指	江苏高科技投资集团有限公司
国信仪征	指	江苏国信仪征热电有限公司
鑫联燃料	指	扬州鑫联燃料经营有限责任公司
国信高邮	指	江苏国信高邮热电有限公司
山煤集团	指	山西煤炭进出口集团有限公司
靖江售电	指	靖江信达售电有限公司

秦港港务	指	江苏国信秦港港务有限公司
华靖资产	指	江苏华靖资产经营有限公司
华晶工业	指	靖江市华晶工业控股资产经营有限公司
河北港口	指	河北港口集团有限公司
靖江港发	指	靖江港口发展有限公司
淮安燃气	指	江苏国信淮安国信燃气发电有限公司
淮安二燃	指	江苏国信淮安国信第二燃气发电有限公司
国信热力	指	淮安国信热力有限公司
淮安燃料	指	江苏国信淮安燃料有限公司
淮安热电	指	淮安市热电公司
通达电力	指	淮安苏源通达电力实业总公司
江苏电力	指	江苏省电力公司
盐城射电	指	盐城射电燃料有限公司
盐城热电	指	盐城市热电公司
江苏投资	指	江苏省投资公司
苏源射电	指	盐城市苏源射电投资有限公司
苏源投资	指	盐城苏源投资有限公司
新海电工	指	江苏新海电力工程有限公司
新电物业	指	连云港新电光明物业有限公司
新海燃料	指	江苏国信新海电力燃料有限公司
连云港投资	指	连云港市投资公司
协联能源	指	江苏国信协联能源有限公司
盐城发电	指	盐城发电有限公司
连云港发电	指	江苏国信连云港发电有限公司
国信财务	指	江苏省国信集团财务有限公司
国信信保	指	江苏省国信信用担保有限公司
扬子江投资	指	扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司
泰能投资	指	泰州市泰能投资管理有限责任公司
香港华润电力	指	香港华润电力控股有限公司
国联信托	指	国联信托股份有限公司
信志管道	指	宜兴信志燃气管道有限公司
信志燃气	指	江苏信志燃气投资有限公司
南京创耀	指	南京创耀投资有限公司
南京巳丰	指	南京巳丰电力技术有限公司
配套融资方	指	不超过 10 名特定投资者
明德重工	指	南通明德重工有限公司
管理人	指	北京市金杜律师事务所
最高人民法院	指	中华人民共和国最高人民法院
南京中院	指	江苏省南京市中级人民法院

中行南通崇州支行	指	中国银行股份有限公司南通市崇川区支行
本次交易、本次重组	指	舜天船舶拟通过发行股份的方式购买国信集团持有的协联燃气 51%的股权、国信扬电 90%的股权、扬州二电 45%的股权、淮阴发电 95%的股权、国信靖电 55%的股权、射阳港发电 100%的股权、新海发电 89.81%的股权、江苏信托 81.49%的股权，同时向不超过 10 名投资者非公开发行股份募集不超过 660,000 万元配套资金
最近两年、报告期	指	2014 年、2015 年
定价基准日	指	舜天船舶审议本次交易相关事宜的 2016 年第三届董事会第七十二次会议决议公告日，即 2016 年 4 月 28 日
审计基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行审计所选定的基准日，即 2015 年 12 月 31 日
评估基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行评估所选定的基准日，即 2015 年 12 月 31 日
《发行股份购买资产协议》	指	《舜天船舶与国信集团之发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	《舜天船舶与国信集团之盈利预测补偿协议》
本独立财务顾问报告	指	《中信建投证券股份有限公司关于江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产并配套募集资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
盈利补偿期间	指	本次交易实施完毕日后三个会计年度（含本次交易实施完毕当年）为“盈利补偿期间”。即盈利补偿期间为 2016 年度、2017 年度及 2018 年度
过渡期	指	自评估基准日次日起至交割日（含交割当日）止的期间
《公司章程》	指	江苏舜天船舶股份有限公司公司章程
十三五	指	国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要（2016-2020 年）
《公司法》	指	《中国人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中国人民共和国证券法》
《破产法》	指	《中国人民共和国破产法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《准则第 26 号》	指	《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 12 月修订）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
银监会、中国银监会	指	中国银行业监督管理委员会
发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会

江苏银监局	指	中国银行业监督管理委员会江苏监管局
江苏省国资委	指	江苏省人民政府国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中登公司深圳分公司、登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
并购重组审核委员会	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
交易日	指	深圳证券交易所的正常营业日
独立财务顾问、主承销商、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
管理人、金杜律师	指	北京市金杜律师事务所
苏亚金诚	指	江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙），标的公司审计机构、备考报表出具机构
天衡审计	指	天衡会计师事务所（特殊普通合伙），上市公司审计机构
评估机构/立信评估	指	上海立信资产评估有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
二、专业术语		
热电联产	指	发电厂既生产电能，又利用汽轮机作过功的蒸汽对用户供热的生产方式。与常规火电或单独供热设备相比，热效率较高
装机容量	指	发电设备的额定功率之和
上网电量	指	发电厂销售给电网的电量
上网电价	指	发电厂销售给电网的单位电力价格
发电利用小时	指	发电量/装机容量
受端电网	指	因发电总容量小于其负荷容量，导致其需要从其他电网受电才能保证发用电的平衡
烟气脱硫	指	从锅炉烟道尾气中除去硫氧化物（SO2 和 SO3）的过程
脱硝	指	去除燃烧锅炉烟气中氮氧化物的过程
燃气-蒸汽联合循环机组	指	由燃气轮机发电和蒸汽轮机发电叠加组合起来的联合循环发电装置，与传统的蒸汽发电系统相比,具有发电效率高、成本低、效益好，符合调节范围宽，安全性能好、可靠性高，更加环保等一系列优势
一次能源	指	自然界中以原有形式存在的、未经加工转换的能量资源
标煤单价	指	标准煤的单价，一般把每公斤含热 7,000 大卡（29,306 千焦）的定为标准煤
热值	指	1 千克（每立方米）种固体（气体）燃料完全燃烧放出的热量
发电标准煤耗	指	每生产 1 千瓦小时的电能所消耗标准煤的数量就是发电标准煤耗，单位是克/（千瓦小时）
热负荷	指	热电厂在单位时间内提供给用户的热量（吨/小时或 GJ/小时）
LNG	指	液化天然气
MW，兆瓦	指	功率的计量单位，1MW（兆瓦）＝1,000,000 瓦=1,000 千瓦＝0.1 万千瓦

Kwh，千瓦时	指	计量用电的单位，即千瓦时
亩	指	面积单位，等于 666.67 平方米
m^2	指	平方米
m^3	指	立方米
mg/Nm^3	指	毫克每标准立方米

注：本独立财务顾问报告中所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，系四舍五入造成。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、舜天船舶经营情况恶化，债务危机加剧

本次交易前，舜天船舶的主营业务为船舶建造和国际船舶贸易。在国内船舶行业整体下滑的背景下，公司面临着国内市场需求不足、国际市场竞争加剧、航运造船产能双过剩、原材料价格波动、劳动力成本增加等多重困境，公司目前处于严重债务危机的状况，且船舶业务已不具备持续经营能力，仅依靠自身力量较难摆脱现状。若不借助外部力量对公司进行资产重组，公司将面临退市风险，股东利益将会受到极大影响，也不能满足国有资产保值增值的要求。

2、舜天船舶处于破产重整程序，亟需恢复持续经营能力

2015 年 12 月 22 日，中行南通崇川支行以不能清偿到期债务、且资产不足为由，向南京中院提出对舜天船舶进行重整。2016 年 2 月 5 日，南京中院作出“（2015）宁商破字第 26 号”《民事裁定书》，受理申请人中行南通崇川支行对舜天船舶的重整申请，并指定了北京市金杜律师事务所担任舜天船舶破产重整的管理人。截止本独立财务顾问报告出具日，舜天船舶破产重整相关事宜尚在进行中。

根据《破产法》等相关法律、法规规定，重整程序中管理人制定的上市公司重整计划草案应当包括详细的经营方案，本次交易将成为经营方案的核心内容。具体来说，一方面，通过重整程序处置现有低效、亏损资产，并通过处置所得资金及出资人权益调整等补偿手段清偿现有债务，化解公司的债务危机；另一方面，舜天船舶通过发行股份的方式向国信集团购买其持有优质信托及火力发电资产并募集配套资金，以恢复公司的持续经营能力。

3、标的公司具备较强的盈利能力

本次交易的标的公司包括国信集团持有的江苏信托81.49%的股权、新海发电89.81%的股权、国信扬电90%的股权、射阳港发电100%的股权、扬州二电45%的股权、国信靖电55%的股权、淮阴发电95%的股权、协联燃气51%的股权。上述资产具备较强的盈利能力，且国信集团对相关标的和业务2016年、2017年和

2018年实现的经审计的净利润做出业绩承诺。本次交易完成后，上市公司将实现原有亏损业务向信托业务及火力发电业务双主业的转型发展，从而根本上改善公司目前的经营状况，提高公司的资产质量，增强公司的持续盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。

4、深化国有企业改革，推动国有企业资产证券化

2013年11月，中国共产党十八届中央委员会第三次全体会议通过了《关于全面深化改革若干重大问题的决定》，提出不断增强国有经济活力、控制力、影响力。推动国有企业完善现代企业制度，以规范经营决策、资产保值增值、公平参与竞争、提高企业效率、增强企业活力、承担社会责任为重点，进一步深化国有企业改革。

2014年5月，江苏省委、江苏省人民政府发布《关于全面深化国有企业和国有资产管理体制改革的意见》，明确提出提高国有资产证券化水平。创造条件推动国有企业改制上市，促进国有企业转变机制、规范经营。推进具备条件的企业集团实现整体上市或核心业务资产上市。做强做优国有控股上市公司，着力优化股权结构、资产结构、业务结构，支持有实力的国有控股上市公司通过兼并收购集聚发展资源。

2015年8月，中共中央、国务院发布《关于深化国有企业改革的指导意见》，进一步提出推进商业类国有企业改革，增强国有经济活力、放大国有资本功能，提升市场竞争能力。大力推动国有企业改制上市，创造条件实现集团公司整体上市。

（二）本次交易的目的

1、恢复上市公司的持续经营能力，提升业务规模和盈利能力

受国内船舶行业整体下滑的影响，舜天船舶经营情况恶化，债务危机加剧，并处于破产重整程序中。为应对公司所面临的严峻形势，帮助公司走出困境，减轻债务压力，恢复持续经营能力，公司决定进行重大资产重组。通过重整程序处置现有低效、亏损资产，并通过处置所得资金及出资人权益调整等补偿手段清偿现有债务，解决公司的债务负担，大股东国信集团以其持有的优质信托以及火力发电板块资产注入上市公司，旨在提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续发展能力。本次交易完成后，公司将以金融、火电双主业运营，盈利能

力将得到明显提高，中小股东利益将得到有力保障。

2、提升上市公司核心竞争力

本次交易将以发行股份购买资产的方式实现国信集团优质信托及火力发电资产的整体上市，推动优化法人治理结构，建立市场化经营决策机制，促进经营模式转型，培育新的利润增长点，提升企业持续发展能力。通过注入上市公司以增强国有资产改革发展的动力和创新转型的活力，进而增强核心竞争力、以提高国有资本流动性，实现国有资产保值增值。

二、本次交易的决策过程

（一）本次交易已履行的决策程序

1、2016年3月18日，标的资产股东国信集团召开董事会，同意由舜天船舶向国信集团发行股份，购买国信集团所持有的江苏信托81.49%的股权、新海发电89.81%的股权、国信扬电90%的股权、射阳港发电100%的股权、扬州二电45%的股权、国信靖电55%的股权、淮阴发电95%的股权、协联燃气51%的股权；

2、江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气除国信集团以外的其他股东放弃了优先受让权；

3、2016年3月29日，江苏银监局出具了《关于同意江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买江苏省国际信托有限责任公司81.49%的股权的复函》，同意舜天船舶发行股份购买国信集团持有的江苏信托81.49%的股权，待江苏省国资委等有关部门、舜天船舶股东会批准本次交易后，将正式批复江苏信托的股权转让事宜。

4、2016年4月25日，江苏省国资委核准了标的资产的评估报告，并原则性同意了本次交易方案；

5、2016年4月28日，本公司第三届董事会第七十二次会议审议通过了《关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易具体方案的议案》等议案。同日，本公司与国信集团签署了《发行股份购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》。

（二）本次交易尚需履行的程序

本次交易方案尚需获得的备案、批准或核准如下：

1、江苏省国资委对本次发行股份购买资产并募集配套资金方案的批复；

2、证监会并购重组专家咨询委员会对本次重大资产重组方案出具专家咨询

意见；

3、*ST 舜船破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议通过本次交易方案，并批准国信集团免于因本次交易发出收购要约；

4、中国银监会江苏监管局批准江苏信托的股权变更；

5、南京中院裁定批准重整计划；

6、中国证监会对本次交易的核准；

7、相关法律法规所要求的其它可能涉及的批准或核准。

三、本次交易的具体方案

本公司拟通过发行股份方式购买国信集团持有的江苏信托81.49%的股权、新海发电89.81%的股权、国信扬电90%的股权、射阳港发电100%的股权、扬州二电45%的股权、国信靖电55%的股权、淮阴发电95%的股权、协联燃气51%的股权，并拟向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。

本次交易不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金的成功与否不影响本次交易的履行及实施。如募集配套资金未能成功实施，本公司将自筹资金解决。

（一）发行股份购买资产

1、发行方式及发行对象

本次发行股份购买资产的发行对象为国信集团。本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

2、标的资产的估值及定价原则

根据经江苏省国资委核准的立信评估出具以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的评估报告，江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权评估值合计为 2,101,302.46 万元，总体评估增值率为 53.90%。经交易双方公平协商后确定本次交易的交易价格合计为 2,101,302.46 万元，具体情况如下：

单位：万元

交易标的	账面价值	评估价值	增值率	交易价格

交易标的	账面价值	评估价值	增值率	交易价格
江苏信托 81.49%股权	713,221.94	834,790.00	17.04%	834,790.00
新海发电 89.81%股权	113,919.33	302,300.46	165.36%	302,300.46
国信扬电 90%股权	118,927.32	292,320.00	145.80%	292,320.00
射阳港发电 100%股权	98,767.41	259,500.00	162.74%	259,500.00
扬州二电 45%股权	96,391.06	175,905.00	82.49%	175,905.00
国信靖电 55%股权	92,264.60	90,695.00	-1.70%	90,695.00
淮阴发电 95%股权	110,482.81	83,980.00	-23.99%	83,980.00
协联燃气 51%股权	21,411.10	61,812.00	188.69%	61,812.00
合计	**1,365,385.57**	**2,101,302.46**	**53.90%**	**2,101,302.46**

注 1：国信靖电于 2016 年 2 月收购了秦港港务 100%股权，国信靖电 55%的股评估值已经考虑了期后股权收购的情况。

注 2：新海发电于 2016 年 3 月将其持有的未经核准的两台 33 万千瓦的机组进行了剥离，新海发电 89.81%的股权估值已经考虑了期后资产剥离的情况。

3、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。

本次重组交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为其审议本次交易相关事项的董事会即上市公司第三届董事会第七十二次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即分别为 8.91 元/股、11.24 元/股或 11.53 元/股。鉴于 A 股市场自公司股票停牌日 2015 年 8 月 6 日后经历了较大幅度的调整，通过与交易对方之间的协商确定采用定价基准日前 20 个交易日均价的 90%即 8.91 元/股作为本次发行股份购买资产的发行价格。

综上，本次发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即8.91元/股。最终发行价格尚需经公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会审议和中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外）等除权、除息事项，则发行股份价格作相应调整。

4、拟发行股份的面值和种类

上市公司本次发行股份的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值 1 元。

5、发行数量

本次购买资产发行的股份数合计为235,836.42万股。最终发行数量尚待中国证监会核准。在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行数量进行相应调整。

6、上市地点

本次向特定对象发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

7、发行股份的锁定期

本次交易完成后，国信集团仍为上市公司控股股东，国信集团承诺：

（1）国信集团通过本次交易所获得的舜天船舶的新增股份，自本次股份发行结束之日起36个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的舜天船舶股份。

（2）本次收购交易后6 个月内如舜天船舶股票连续20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者交易完成后6 个月期末收盘价低于本次发行价的，则本公司通过本次交易取得的舜天船舶股份锁定期自动延长6 个月（若上述期间舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为的，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

（3）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，国信集团不转让在舜天船舶拥有权益的股份。

（4）国信集团通过本次交易取得的舜天船舶新增股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守上述锁定期要求。

8、过渡期间损益安排

根据上市公司与国信集团签署的《发行股份购买资产协议》约定，标的资产在评估基准日（不包括评估基准日当日）至交割日（包括交割日当日）的过渡期间运营所产生的盈利归上市公司所有，亏损应当由国信集团补足。

9、决议的有效期

公司本次交易决议自股东大会审议通过之日起12个月内有效。但如果公司已在该期限内取得中国证监会对本次交易的核准文件，则该决议有效期自动延长至

本次交易完成日。

（二）非公开发行股票募集配套资金

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

2、发行对象、发行方式和认购方式

本次募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过10名的特定投资者发行股票，投资者以现金认购。

3、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即不低于 8.91 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会发行核准批文后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

定价基准日至发行日期间，公司若发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息除权行为（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格将作相应调整，调整方法与发行股份购买资产的发行价格调整方法相同。

4、募集配套资金总额及发行数量

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过660,000万元，发行股份数预计不超过74,074.07万股，具体发行股份数将根据募集配套资金规模及发行价格进行相应调整。

在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行价格与发行数量进行相应调整。

5、上市地点

本次发行的股票拟在深交所上市。

6、股份锁定安排

上述配套资金认购方通过本次非公开发行所认购的股份，自股份发行结束之日起12个月内不转让。

本次发行结束后，上述配套资金认购方取得的股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。

7、募集配套资金用途

本次募集配套资金不超过 660,000 万元，扣除本次交易的中介机构费用外，拟用于增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金，具体如下表：

项目类型	序号	项目名称	募集资金（万元）	金额占比	实施方式
扩充信托资本	1	增加江苏信托资本金项目	300,000	45.45%	增资标的公司及子公司实施
超低排放改造	2	新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目	14,612	2.21%	
	3	射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目	14,109	2.14%	
	4	淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目	17,007	2.58%	
新建热电项目	5	国信高邮 2*100MW 热电联产项目	21,705	3.29%	
	6	国信仪征 2*100MW 热电联产项目	30,291	4.59%	
	7	淮安二燃 2*400MW 热电联产项目	58,753	8.90%	
偿还银行贷款	8	偿还新海发电银行贷款	100,000	15.15%	增资标的公司实施
		偿还射阳港发电银行贷款	50,000	7.58%	
		偿还淮阴发电银行贷款	30,000	4.55%	
补充流动资金	9	补充上市公司流动资金	15,000	2.27%	上市公司实施
中介机构费用	10	支付中介机构费用	8,523	1.29%	-
合计			**660,000**	**100%**	**-**

9、决议的有效期

公司本次发行决议自股东大会审议通过之日起12个月内有效。但如果公司已在该期限内取得中国证监会对本次交易的核准文件，则该决议有效期自动延长至本次发行完成日。

（三）本次交易的盈利预测补偿及估值调整

根据本次交易标的的评估值情况并结合整体方案，舜天船舶与国信集团签署了《盈利预测补偿协议》。国信集团对于江苏信托的信托业务、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电及协联燃气采用收益法估值结果进行业绩承诺；交易双方对于交易标的江苏信托固有业务中持有的 15 家股权投资的估值情况设置了估值调整机制。具体情况如下：

1、业绩承诺

交易双方确认：标的公司采用收益法估值的相关标的公司和业务包括：江苏信托信托业务、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气（以下简称“收益法评估资产”）。其 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并报表范围扣除非经常性损益后归属于上市公司的净利润（以下简称“承诺净利润数”）分别不低于人民币 165,571.76 万元、173,636.34 万元和 174,835.02 万元。若本次交易未能在 2016 年度实施完毕，则上述盈利补偿期间将相应顺延一年。

公司应在每个利润补偿年度结束时聘请具有证券业务资格的会计师事务所对收益法评估资产实现的合并报表范围扣除非经常性损益后归属于上市公司的净利润（以下简称“实现净利润数”）情况出具专项审核报告；利润补偿期间届满时，公司将聘请具备证券业务资格的中介机构对收益法评估资产进行减值测试，该中介机构对减值测试出具专项审核意见；收益法评估资产于利润补偿期间每一年度实现净利润数及资产减值额应根据中介机构出具的上述专项审核意见结果为依据确定。

交易双方同意，若本次交易涉及的配套募集资金得以成功实施，则收益法评估资产实际净利润数的确定应当剔除因本次配套募集资金的投入而对收益法评估资产财务费用的影响因素。

2、盈利补偿措施

（1）收益法评估资产在盈利补偿期间内的截至当期期末累积的经具有证券业务资格的会计师事务所审计的实现净利润数额低于承诺净利润数，则由国信集团予以补偿。

（2）补偿方式：公司应于需补偿当年年报公告后 30 个工作日内召开董事会

审议国信集团对公司的股份补偿事宜，并按照公司章程的规定就股份补偿事宜提交股东大会进行审议。公司应于股东大会审议通过股份补偿事宜之日起 1 个月内对应补偿股份以人民币 1.00 元的总价格进行回购并予以注销。

（3）国信集团补偿的具体数量按以下公式确定：

每年国信集团应补偿股份数=（截至当期期末收益法评估资产累积承诺净利润数－截至当期期末收益法评估资产经审计的累积实现净利润数）/利润补偿期间累积承诺净利润数×国信集团持有收益法评估资产的股权交易价格/本次发行价格－国信集团就收益法评估资产已补偿股份数

国信集团应补偿股份的总数不超过上市公司购买国信集团持有的收益法评估资产的股权发行的股份总数。在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

（4）减值测试：在利润补偿期间届满时，上市公司应当聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对收益法评估资产进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见。经减值测试如：以收益法评估资产期末减值额>补偿期间内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数×本次发行价格，则国信集团应当另行对上市公司进行补偿，另需补偿的股份数量=期末减值额/本次发行价格－补偿期限内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数。

（5）补偿股份的调整

公司与国信集团同意，若上市公司在补偿期限内有现金分红的，其应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若公司在补偿期限内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：按前述公式计算的应补偿股份数×（1+送股或转增比例）。

3、估值调整

（1）江苏信托股权投资业务评估值

江苏国际信托固有业务中包含江苏银行等 15 家参股公司股权，该等 15 家参股公司股权的总体评估值为 715,855.63 万元，因国信集团目前持有江苏国际信托 81.49%股权，因此该等 15 家参股公司总体评估值的 81.49%（即 583,350.75 万元）纳入本次交易范围，以下对纳入本次交易范围的 15 家参股公司股权简称“15 家公司股权资产”，15 家公司股权资产对应的评估值为 583,350.75 万元。

（2）减值测试及补偿

交易双方确认，在补偿期间，舜天船舶在进行年度审计时应对 15 家公司股权资产单独进行减值测试，并由负责舜天船舶年度审计的具有证券业务资格的会计师事务所在出具年度财务报告时对减值情况出具专项审核意见，前述减值测试应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如果当年 15 家公司股权资产的评估值低于本次交易评估基准日评估值，则国信集团应该另行补偿。

另行补偿股份数量=15 家公司股权资产期末减值额/本次发行价格－国信集团就 15 家公司股权资产已补偿股份总数

国信集团应补偿股份的总数不超过上市公司因买 15 家公司股权资产向国信集团发行的股份总数。在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

（3）估值调整

在补偿期间届满后，舜天船舶将聘请具有证券业务资质的资产评估机构对 15 家公司股权资产再次进行评估并出具正式资产评估报告，评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。若 15 家公司股权资产的评估值（该等评估值应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响）比本次评估值增加 60%以上，按增值超过 60%部分的 50%调整本次交易的总体估值。对于调整估值的部分，以评估机构以及会计师事务所相关专项报告出具后，舜天船舶向国信集团以现金的方式进行支付。

调增部分的交易对价=（15 家公司股权资产承诺期届满后的评估值－15 家公司股权资产目前评估值×160%）×50%

四、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据舜天船舶经审计的 2015 年度合并报表财务数据、标的资产 2015 年模拟合并财务报表数据及交易作价情况，相关财务指标及占比情况如下：

单位：万元

项目	标的资产	交易作价	舜天船舶	财务指标占比
资产总额	3,992,611.32	2,101,302.46	312,646.83	1,277.04%
资产净额	1,365,394.92		-523,425.94	-
营业收入	1,442,470.95	-	100,486.65	1,435.49%

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组，且涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组委员会审核。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易对方国信集团为上市公司的间接控股股东。根据《深圳证券交易所股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

本公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在后续召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，舜天国际为公司的控股股东，国信集团通过舜天国际和舜天机械控股公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本次交易完成后，国信集团为舜天船舶的直接控股股东，实际控制人仍为江苏省国资委，实际控制人未发生变更。

综上所述，本次交易不构成借壳上市。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

公司处于破产重整程序中，考虑到管理人将对出资人的权益进行调整，即将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票向债权人分配以提高债权清偿率，本次重整及发行前后公司股权结构变化情况如下：

股东名称	目前公司股权结构		权益调整偿债股票（万股）	发行股份购买资产新增股票（万股）	出资人权益调整和发行股份购买资产后		配套募集资金新增股票（万股）	配套募集资金后	
	股份数量（万股）	持股比例			股份数量（万股）	持股比例		股份数量（万股）	持股比例
国信集团	-	-	-	235,836.42	235,836.42	72.49%	-	235,836.42	59.05%
舜天国际	9,612.77	25.64%	-	-	9,612.77	2.95%	-	9,612.77	2.41%
舜天机械	7,686.99	20.51%	-	-	7,686.99	2.36%	-	7,686.99	1.92%

股东名称	目前公司股权结构		权益调整偿债股票（万股）	发行股份购买资产新增股票（万股）	出资人权益调整和发行股份购买资产后		配套募集资金新增股票（万股）	配套募集资金后	
	股份数量（万股）	持股比例			股份数量（万股）	持股比例		股份数量（万股）	持股比例
债权人	-	-	51,993.12	-	51,993.12	15.98%	-	51,993.12	13.02%
配套募集	-	-	-	-	-	-	74,074.07	74,074.07	18.55%
其他股东	20,185.24	53.85%	-	-	20,185.24	6.20%	-	20,185.24	5.05%
合计	**37,485.00**	**100%**	**51,993.12**	**235,836.42**	**325,314.54**	**100%**	**74,074.07**	**399,388.61**	**100%**

关于本次出资人权益调整和发行股份购买资产后的股权结构说明如下：

1、由于公司的重整程序尚在进行中，重整计划尚在制定中，作为公司的债权人国信集团、舜天国际、舜天机械无法确定未来债权所能获得的股票清偿数，故上表未列出国信集团、舜天国际、舜天机械本次偿债所能获得的股票数；

2、国信集团、舜天国际、舜天机械合计的债权不超过普通债权的 50%，其未来合计获得的股票将不超过本期权益调整用于偿债的 51,993.12 万股的 50%即 25,996.56 万股。

3、假设国信集团、舜天国际、舜天机械获得 25,996.56 万股偿债，则出资人权益调整和发行股份购买资产后国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 85.80%，若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，国信集团及其关联方将不参与本次配套募集资金的认购，则募集配套资金后，国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 69.89%。

综上，本次交易前，舜天国际为公司的控股股东，国信集团通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本次交易完成后，国信集团为舜天船舶的直接控股股东，实际控制人仍为江苏省国资委，实际控制人未发生变更。

本次发行股份购买资产和出资人权益调整后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 32.53 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额的比例为不低于 14.20%，不低于 10%；若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，则本次发行股份购买资产、出资人权益调整且募集配套资金后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 39.94 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额的比例为 30.11%，不低于 10%。因此，本次交易完成后，公司股权分布仍符合股票上市条件，符合《证券法》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的规定。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据天衡审计出具的舜天船舶《2015 年审计报告》（天衡审字[2016]01278 号）和苏亚金诚出具的标的公司《备考财务报表审阅报告》（苏亚阅[2016]4 号），本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2015.12.31/ 2015 年度实现数	2015.12.31/ 2015 年度备考数	增加额
总资产	312,646.83	3,992,611.32	3,679,964.49
归属于母公司的所有者权益	-523,425.94	1,365,394.92	1,888,820.86
营业收入	100,486.65	1,442,470.95	1,341,984.30
营业利润	-543,133.15	486,449.75	1,029,582.90
利润总额	-544,794.75	484,156.93	1,028,951.68
归属于母公司所有者的净利润	-545,040.34	294,013.16	839,053.50
基本每股收益（元/股）	-14.54	0.90	15.44

注 1：交易前上市总股本以截至 2015 年 12 月 31 日舜天船舶总股本为计算依据，即 37,485 万股；

注 2：计算基本每股收益时备考合并的总股本未包含本次募集配套资金新增的股本。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益均有较大幅度增加，不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

（三）本次交易对上市公司业务的影响

本次交易完成之后，射阳港发电将成为上市公司的全资子公司，江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气将成为上市公司的控股子公司。通过本次交易，上市公司将注入优质的信托及火力发电资产，从根本上改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。

第二章 上市公司基本情况

一、基本信息

公司名称：	江苏舜天船舶股份有限公司
英文名称：	Sainty Marine Corporation Ltd.
股票简称：	*ST 舜船
股票代码：	002608
股票上市地：	深圳证券交易所
成立日期：	2003 年 6 月 16 日
法定代表人：	张顺福
注册资本：	37,485.00 万元
注册地址：	江苏省南京市雨花台区软件大道 21 号
办公地址：	江苏省南京市雨花台区软件大道 21 号
邮政编码：	210012
董事会秘书：	孙宝莉
公司电话：	025-52876100
公司传真：	025-52251600
经营范围：	煤炭批发经营（按《煤炭经营资格证》经营），危险化学品的批发（按许可证所列范围经营）。船舶、船用品及配件、汽车（不含小轿车）及配件、电动工具和机电产品、化肥、燃料油的销售，船舶委托加工业务，船舶租赁，水路运输，自营和代理各类商品和技术的进出口，国内贸易。（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）

二、历史沿革及股本变动情况

（一）公司设立情况

公司前身江苏舜天船舶有限公司成立于 2003 年 6 月 16 日。2007 年 10 月 16 日，有限公司全体股东签订了《关于变更设立江苏舜天船舶股份有限公司的发起人协议》，江苏舜天船舶有限公司以 2007 年 8 月 31 日经天衡会计师事务所审计后的净资产人民币 13,415.42 万元，向股东分配人民币 2,415.42 万元后，按照 1:1 的折股比例整体变更为江苏舜天船舶股份有限公司，发起人出资已经天衡会计所以天衡验字（2007）88 号《验资报告》确认。2007 年 10 月 19 日，公司在江苏省工商行政管理局登记注册，注册资本 11,000.00 万元，企业法人营业执照注册号为 3200001106343。

股份公司设立时的股权结构如下

序号	股东名称	股份数量（万股）	持股比例（%）	序号	股东名称	股份数量（万股）	持股比例（%）
1	舜天国际	3,960.00	36.00%	7	冯琪	165.00	1.50%
2	舜天机械	3,740.00	34.00%	8	余波	110.00	1.00%
3	王军民	1,267.20	11.52%	9	殷坚	110.00	1.00%
4	李玖	1,056.00	9.60%	10	钱永飞	55.00	0.50%
5	翁俊	316.80	2.88%	11	宗小建	55.00	0.50%
6	刘新宇	165.00	1.50%	**合计**		**11,000.00**	**100.00%**

（二）2010 年 2 月，第一次股权转让

2010 年 2 月 28 日，自然人股东殷坚将其持有的 110 万股股份分别转让给自然人股东王军民、李玖和翁俊，以股份公司经审计的 2009 年 12 月 31 日的净资产为依据，转让价格为每股 7.58 元。自然人股东王军民、李玖和翁俊分别向殷坚支付 400.32 万元、333.60 万元和 100.08 万元，分别受让 52.80 万股、44.00 万股和 13.20 万股。转让完成后，股份公司的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数量（万股）	持股比例	序号	股东名称	股份数量（万股）	持股比例
1	舜天国际	3,960.00	36.00%	7	冯琪	165.00	1.50%
2	舜天机械	3,740.00	34.00%	8	余波	110.00	1.00%
3	王军民	1,320.00	12.00%	9	钱永飞	55.00	0.50%
4	李玖	1,100.00	10.00%	10	宗小建	55.00	0.50%
5	翁俊	330.00	3.00%	**合计**		**11,000.00**	**100.00%**
6	刘新宇	165.00	1.50%				

（三）2011 年 10 月，首次公开发行并上市

经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1125 号文核准，公司于 2011 年 8 月公开发行 3,700 万股人民币普通股。总股本增加至 14,700 万股，首次公开发行股份占发行后公司总股份的 25.17%。经深圳证券交易所《关于江苏舜天船舶股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上[2011]240 号文）同意，公司发行的人民币普通股股票在深圳证券交易所上市，股票简称“舜天船舶”，股票代码“002608”。

2011 年 10 月 9 日，公司收到江苏省工商局核发的营业执照。

（四）2013 年 12 月，舜天船舶资本公积转增股本

2013 年 7 月，经 2012 年年度股东大会审议通过，以 2012 年末公司总股本

14,700 万股为基数，公司实施“每 10 股转增 5 股派 1.50 元（含税）”的现金分红及资本公积转增股本方案，本次转增完成后，公司总股本由 14,700 万股增加至 22,050 万股。

2013 年 12 月，公司收到江苏省工商局核发的营业执照。

（五）2014 年 6 月，舜天船舶资本公积转增股本

2014 年 5 月，经 2013 年年度股东大会审议通过，以 2013 年末公司总股本 22,050 万股为基数，公司实施“每 10 股转增 7 股派 1.00 元（含税）”的现金分红及资本公积转增股本方案，本次转增完成后，公司总股本由 22,050 万股增加至 37,485 万股。

2014 年 6 月，公司收到江苏省工商局核发的营业执照。

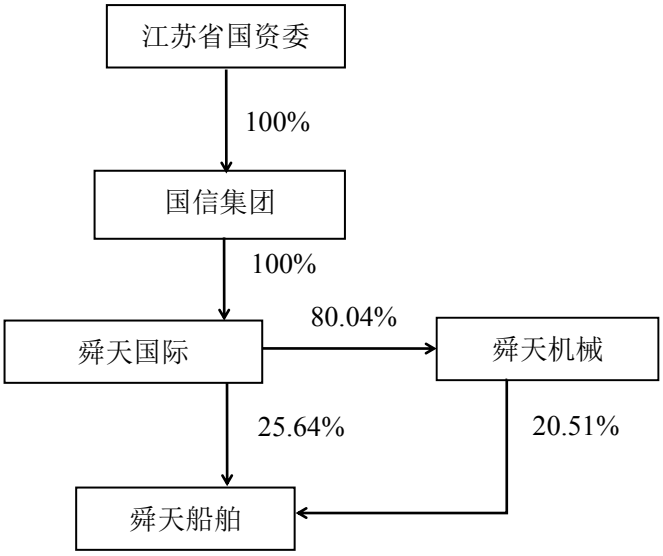
截止本独立财务顾问报告签署日，公司股本结构如下：

股东名称	股份数量（万股）	持股比例
一、有限售条件股份	**5,203.59**	**13.88%**
二、无限售条件流通股份	**32,281.41**	**86.12%**
合计	**37,485.00**	**100.00%**

三、控股股东及实际控制人情况

截止本独立财务顾问报告出具之日，舜天国际为公司的控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本公司上市以来，公司控制权未发生变更。

具体控制关系如下：



四、最近三年的主营业务发展情况

本公司的主营业务为船舶建造和国际船舶贸易。自 2013 年来，船舶工业进入了新一轮调整期，围绕技术、产品、市场的全方位竞争日趋激烈。在航运造船产能双过剩等不利局面下，船舶企业普遍面临交船难、盈利难、融资难等多种困境，公司主营业务面临发展的压力不断加大；2014 年至 2015 年，船舶工业经营环境更加严峻，公司经营持续恶化，2015 年度下半年开始公司业务基本处于停滞状态且公司多笔融资出现融资款逾期问题，公司船舶业务已经不具备持续经营能力。

五、公司破产重整进展情况

2016 年 2 月 5 日，南京中院作出“（2015）宁商破字第 26 号”《民事裁定书》，受理申请人中国银行股份有限公司南通崇川支行对舜天船舶的重整申请，并指定了北京市金杜律师事务所担任舜天船舶破产重整的管理人。

本次公司重整案中，上市公司采取了管理人管理的运作模式，目前公司信息披露义务人为管理人，待公司重整计划经法院裁定批准后，公司信息披露义务人将由管理人变更为公司董事会。

2016 年 2 月 18 日，舜天船舶启动了债权申报工作，截至本独立财务顾问报告签署日，债权申报及审查情况如下：

舜天船舶债权人申报债权金额共计 904,389.06 万元，其中：申报的有财产担

保债权为 111,029.09 万元，申报的税款债权为 16,446.96 万元，申报的普通债权为 776,913.01 万元。

其中，已经管理人初步审查确认，但尚未经南京中院裁定确认的债权总额为 595,176.36 万元，其中有财产担保债权为 46,122.64 万元、普通债权 549,053.73 万元。

此外，已向管理人申报，但尚未经管理人确认的债权金额为 271,517.49 万元，其中普通债权为 263,422.74 万元，申报税款债权 8,094.75 万元。

经测算，如舜天船舶同职工解除劳动合同，可能需要支付职工安置费用约 1,171.54 万元。

根据舜天船舶财务账簿的记载，尚有约 24,755.49 万元普通债权、7,945.46 万元税款债权未向管理人申报。

2016 年 3 月 25 日，舜天船舶重整案召开了第一次债权人会议，会议议程包括管理人做破产重整阶段性工作报告、债权人核查债权、指定债权人会议主席、审议表决《管理人关于债权人委员会成员、债权人委员会议事规则及债权人会议委托债权人委员会权限的议案》、《舜天船舶财产管理与变价方案》等

根据管理人于 2016 年 3 月 29 日发布的公告，鉴于公司的资产评估值远低于债权金额，为提高债权清偿率，管理人将对公司的出资人权益进行调整：将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票，转增的股票不向现有股东分配，由管理人根据具体情况向债权人分配以提高债权清偿率。

上述权益调整方案尚需第二次债权人会议的债权人及出资人组表决通过，并经南京中院裁定后生效。如果上述权益调整方案生效并执行后，公司的总股本将由目前的 37,485.00 万股增加至 89,478.12 万股。

2016 年 3 月 31 日，管理人启动了公司除货币资金以外的全部资产整体拍卖工作，拍卖起拍价格以资产评估值为依据确定为 215,648.08 万元，2016 年 4 月 17 日，第一次拍卖流拍；2016 年 4 月 18 日启动第二次拍卖，拍卖起拍价格为首次拍卖起拍价的 80%即 172,518.46 万元，2016 年 4 月 26 日，公司除货币资金外的整体资产第二次拍卖流拍，公司管理人已将整体资产的起拍价格下调至 138,014.77 万元，并于 2016 年 4 月 27 日启动了第三次拍卖工作。截至本独立财务顾问报告签署日，资产拍卖工作仍在进行中。

六、主要财务数据及财务指标

根据天衡会计师事务所出具的《江苏舜天船舶股份有限公司审计报告》（天衡审字[2016]01278 号），舜天船舶最近两年的主要财务数据及财务指标如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015.12.31	2014.12.31
总资产	312,646.83	940,076.97
总负债	838,180.49	918,663.28
所有者权益总计	-525,533.66	21,413.70
归属于母公司所有者权益合计	-523,425.94	21,307.95

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	100,486.65	251,400.91
利润总额	-544,794.75	-177,968.75
净利润	-547,385.13	-177,235.15
归属于母公司所有者的净利润	-545,040.34	-177,057.39

（三）现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	-23,311.62	-34,667.31
投资活动产生的现金流量净额	-3,312.56	-159,864.52
筹资活动产生的现金流量净额	-12,943.54	206,569.40
现金及现金等价物净增加额	-39,287.56	11,033.49

（四）其他财务指标

项目	2015.12.31/2015 年度	2014.12.31/2014 年度
资产负债率（%）	268.09	97.72
毛利率（%）	-31.29	-5.05
基本每股收益（元/股）	-14.54	-4.72

加权平均净资产收益率	-	-159.56

七、最近三年重大资产重组情况

本公司最近三年内不存在重大资产重组情况。

八、公司及其现任董事、主要管理人员涉嫌犯罪或违法违规、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况

2015 年 8 月 14 日，公司收到中国证监会《调查通知书》（苏证调查字 2015021 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，受到立案调查。

2016 年 4 月 19 日，公司收到中国证监会下发的《行政处罚事及市场禁入事先告知书》（处罚字[2016]36 号），《行政处罚事及市场禁入事先告知书》载明舜天船舶涉嫌信息披露违法议案已由证监会调查完毕，中国证监会对公司和现任董事的拟决定如下：

1、责令舜天船舶改正，给予警告，并处以 60 万元罚款；

2、对公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明给予警告，并分别处于 3 万元的罚款。

公司已向证监会出具回函说明，公司接受中国证监会拟作出的行政处罚，放弃陈述、申辩和听证的权利。

公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明目前已按相关要求提交了陈述、申辩的申请，截止本独立财务顾问报告签署日，《行政处罚事及市场禁入事先先告知书》（处罚字[2016]36 号）对现任的独立董事拟决定不属于行政处罚。

截止本独立财务顾问报告签署日，证监会针对公司和现任董事的立案调查阶段已经结束，不会对本次重大资产重组产生影响。

本公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

第三章 交易对方基本情况

一、交易对方基本情况

（一）基本情况

本次交易对方为国信集团，其基本情况如下：

公司名称：	江苏省国信资产管理集团有限公司
成立日期：	2002 年 2 月 22 日
注册资本：	200 亿元人民币
法定代表人：	马秋林
注册地址：	江苏省南京市玄武区长江路 88 号
公司类型：	国有独资公司
统一社会信用代码：	91320000735724800G
营业期限：	自 2002 年 2 月 22 日至长期
经营范围：	省政府授权范围内的国有资产经营、管理、转让、投资、企业托管、资产重组以及经批准的其他业务，房屋租赁

（二）历史沿革

1、公司设立

2001 年 8 月，为加强国有资产管理，实现信托、证券、银行分业经营，江苏省人民政府印发《省政府关于组建江苏省国信资产管理集团有限公司的通知》（苏政发[2001]108 号），批准对原江苏省国际信托投资公司和原江苏省投资管理有限责任公司进行集团化重组改制，组建江苏省国信资产管理集团有限公司，作为江苏省政府授权的国有资产投资主体和经营主体。2002 年 8 月，江苏省国信资产管理集团有限公司正式成立，注册资本 56 亿元，江苏省国资委为国信集团 100%的持股股东。2002 年 2 月 21 日，江苏苏亚金诚会计师事务所出具苏亚审验[2002]8 号验资报告。

2、国信集团第一次增资

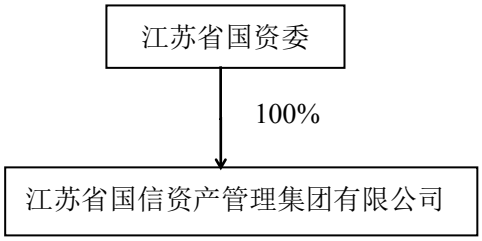
2007 年，经江苏省国资委《关于同意江苏省国信集团有限公司调增资本金的批复》（苏国资复[2007]23 号）文件批复，以财政投资资金 1.4 亿元、资本公积 42.6 亿元共计 44 亿元增加公司注册资本至 100 亿元，该增资事项经苏天会审二（2007）196 号验资报告确认并进行了工商变更登记。

3、国信集团第二次增资

2012 年，根据公司董事会《关于同意集团资本公积转增资本的决议》及江苏省国资委苏国资复[2012]42 号批复，公司以资本公积 100 亿元增加注册资本至 200 亿元，该项增资事项已经苏天会验（2012）14 号验资报告确认并进行了工商变更登记。

（三）股权及控制关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团的控制关系如下图所示：



二、主营业务情况

江苏省国信资产管理集团有限公司是江苏省人民政府授权的国有资产投资主体和经营主体，于 2002 年 8 月公司正式挂牌成立。目前，公司已发展成为以能源基础产业、金融服务业、不动产业、对外贸易四大产业为支柱，涉及资产管理、旅游业、文化业、实业投资等领域的多元化综合业务集团公司。

（一）能源基础产业

能源基础产业包括火力发电、清洁能源项目和天然气，是国信集团重要的产业板块。火力发电主要由下属子公司国信扬电、扬州二电、新海发电、射阳港发电、淮阴发电、国信扬电、协联燃气等子公司经营；江苏省新能源开发有限公司及江苏国信溧阳抽水蓄能发电有限公司主要负责集团清洁能源项目；天然气板块业务主要由江苏省天然气有限公司运营。

（二）金融服务业

金融服务产业为国信集团另一大支柱性投资领域。目前集团旗下金融业务主要包括信托、证券、担保、融资租赁和保险经纪。核心企业包括江苏省国际信托有限责任公司、华泰证券股份有限公司及江苏省国信信用担保有限公司。

（三）不动产业

国信集团不动产业务以房地产业务为主，酒店业务为辅，其中房地产业务由江苏省房地产投资有限责任公司运营。项目主要分布在江苏省内各主要城市，分别在南京、无锡、苏州、镇江、徐州等地开发建设民用住宅、酒店物业、工业地产项目等。

（四）对外贸易

国信集团进出口贸易产业主要由下属全资子公司江苏舜天国际集团有限公司运作。内贸主要包括服装纺织品、机械设备、有色金属等，由于国内贸易竞争极为激烈，且舜天国际有效资源分散在较多的国内贸易经营范围上，内贸销售收入虽增长迅速，但盈利能力一般。国信集团进口产品以生产设备和原材料为主，产品结构比较稳定，进口化工原料和机械设备进口额占进口总额的 56%左右。国信集团出口商品以服装纺织类产品、有色金属、船舶和机电产品为主。

三、主要财务数据

国信集团最近两年主要财务数据（合并报表）如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日（未经审计）	2014 年 12 月 31 日
总资产	14,019,939.86	14,500,918.56
净资产	6,523,443.18	6,421,686.87
项目	**2015 年（未经审计）**	**2014 年**
营业收入	4,923,312.33	4,988,565.24
净利润	454,699.88	558,541.72

四、下属主要企业情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团下属主要企业情况如下：

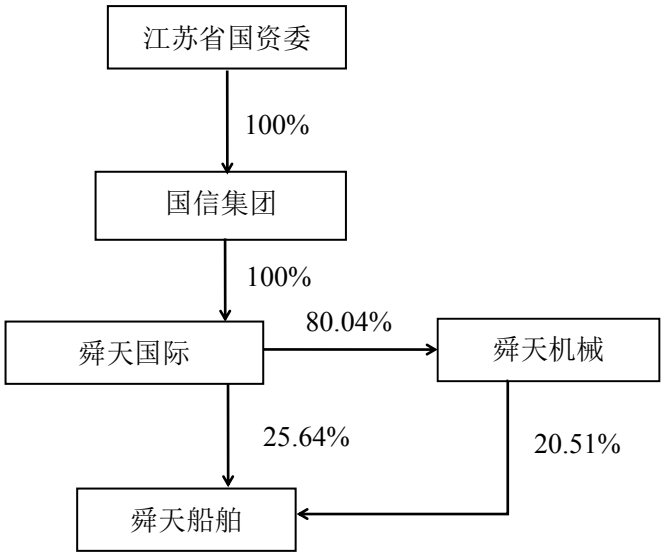
序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	业务性质
一、能源基础产业				
1	江苏新海发电有限公司	23,900.00	89.81	电力生产
2	江苏国信扬州发电有限责任公司	100,000.00	90.00	电力生产
3	江苏射阳港发电有限责任公司	88,302.00	100.00	电力生产
4	扬州第二发电有限责任公司	169,200.00	45.00	电力生产
5	江苏国信靖江发电有限公司	150,000.00	55.00	电力生产

序号	企业名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	业务性质
6	江苏淮阴发电有限责任公司	105,786.80	95.00	电力生产
7	江苏国信协联燃气热电有限公司	40,000.00	51.00	电力生产
8	盐城发电有限公司	33,700.00	100.00	电力生产
9	江苏国信协联能源有限公司	58,383.58	50.00	电力生产
10	江苏国信连云港发电有限公司	1,000.00	89.81	电力生产
11	江苏国信瀛洲发电有限公司	24,750.00	96.97	电力生产
12	江苏沙河抽水蓄能发电有限公司	15,100.00	42.50	电力生产
13	江苏国信溧阳抽水蓄能发电有限公司	150,000.00	85.00	电力生产
14	江苏省新能源开发股份有限公司	50,000.00	65.00	电力生产
15	江苏国信大丰港发电有限公司	1,000.00	100.00	能源开发
16	江苏省天然气有限公司	100,000.00	51.00	能源开发
17	国信淮安新能源投资有限公司	26,400.00	50.00	能源开发
18	鄂尔多斯市苏国信鑫南能源发展有限公司	40,400.00	56.81	能源开发
二、金融服务板块				
1	江苏省国际信托有限责任公司	268,389.90	81.49	信托业
2	华泰证券股份有限公司	716,276.88	17.46	金融业
3	恒泰保险经纪有限公司	5,900.00	42.37	保险业
4	江苏省国信永泰资产处置有限公司	1,500.00	100.00	资产管理
5	江苏省国信创业投资公司	16,000.00	100.00	资产管理
6	江苏省国信集团财务有限公司	150,000.00	100.00	财务管理
7	江苏省国信信用担保有限公司	74,000.00	74.68	融资性担保
三、不动产业				
1	江苏省房地产投资有限责任公司	300,000.00	100.00	房地产业
2	江苏软件园置业发展有限公司	1,000.00	76.48	房地产业
3	江苏国信酒店集团有限公司	10,000.00	100.00	酒店业
四、对外贸易				
1	江苏舜天国际集团有限公司	44,241.06	100.00	外贸业
五、其他				
1	江苏省投资管理有限责任公司	100,000.00	100.00	实业投资
2	江苏国信滨海港开发有限公司	1,000.00	80.00	港口开发
3	江苏省医药公司	20,000.00	100.00	医药经销
4	江苏省电影发行放映公司	9,860.00	100.00	文化业
5	江苏省软件产业股份有限公司	19,800.00	52.50	软件产业
6	江苏软件园天目湖开发有限公司	15,000.00	66.67	软件产业
7	江苏省外事旅游汽车公司	15,680.00	100.00	旅游业
8	南京奥体中心经营管理有限公司	30,000.00	100.00	食品零售

注：以上公司仅包括国信集团二级下属企业，其中江苏信托、新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电和协联燃气为本次重组标的公司。

五、与上市公司的关联关系

具体控制关系如下：



六、向舜天船舶推荐董事或者高级管理人员的情况

截止本独立财务顾问报告出具之日，国信集团通过舜天国际和舜天机械向舜天船舶推荐董事或者高级管理人员的情况如下：

序号	姓名	上市公司职务	任职期限
1	张顺福	董事长	2015.8.3-2016.10.9
2	王会清	董事	2014.9.1-2016.10.9

七、国信集团及其现任主要管理人员最近五年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况

截止本独立财务顾问报告出具之日，国信集团及其现任主要管理人员最近五年未受到与证券市场相关的行政处罚或刑事处罚，亦不存在涉及经济类重大民事诉讼或者仲裁的情况。

八、国信集团及其现任主要管理人员最近五年诚信情况

截止本独立财务顾问报告出具之日，国信集团及其现任主要管理人员最近五年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。

第四章 标的资产的基本情况

本次交易标的资产为国信集团持有的江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权。

如无特殊注明，本节财务数据引用自 2014 年、2015 年经审计的财务报表。

一、江苏信托 81.49%股权

（一）基本信息

名称	江苏省国际信托有限责任公司
法定代表人	王树华
注册资本	268,389.90 万元
企业类型	有限责任公司
注册地址	南京市长江路 2 号 22-26 层
成立日期	1992 年 6 月 5 日
统一社会信用代码	913200001347804794
经营范围	资金信托、动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。（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）

（二）历史沿革

江苏信托前身为江苏省国际信托投资公司，是经江苏省人民政府和国家外国投资管委会批准于 1983 年成立的全民所有制企业。

1、1992 年 6 月，公司重新登记成立

1992 年，根据中国人民银行 1991 年 10 月 11 日出具的《关于江苏省国际信托投资公司重新登记的批复》（银复[1991]451 号）和中国人民银行江苏省分行 1992 年 4 月 6 日出具的《关于同意江苏省国际信托投资公司重新登记的批复》（苏银发[1992]125 号），江苏信托进行了重新登记。

1991 年 12 月，中国人民银行向江苏信托重新颁发了银金管字 08-0800 号《经营金融业务许可证》及《许可证书》，并于 1992 年 6 月完成工商变更登记，注册资本为 65,000 万元。

2、历次变更

（1）1994 年 9 月，江苏信托重组及注册资金变更为 66,000 万元

1993 年 12 月 26 日，江苏省人民政府出具《关于重新组建江苏省国际信托投资公司的通知》（苏政发[1993]166 号），将江苏省国际信托投资公司与江苏省投资公司合并重组新的江苏省国际信托投资公司，以扩大其资产规模，提高其对外资信等级。

1994 年 8 月 15 日，中国人民银行非银行金融机构司出具《关于江苏省投资公司并入江苏省国际信托投资公司的批复》（非银司[1994]12 号），同意江苏省投资公司并入江苏省国际信托投资公司及同意江苏省国际信托投资公司资本金增加至 66,000 万元。

1994 年 9 月，江苏信托就上述事项完成工商变更登记。

（2）1997 年 7 月，江苏信托注册资本变更为 248,389.90 万元

1997 年 2 月 21 日，中国人民银行以银复[1997]83 号《关于同意江苏省国际信托投资公司增加资本金的批复》，同意江苏信托资本金由 66,000 万元增至 248,389.90 万元（含美元 6000 万元，汇率为 1:8.3），核准江苏信托新增资本金人民币 182,389.90 万元（含美元 3,315 万元），江苏省人民政府为 100%出资人。

1997 年 3 月 13 日，中国人民银行江苏省分行以苏银复（1997）66 号《关于增加资本金的批复》，同意江苏信托增资扩股。

1997 年 7 月 15 日，江苏信托就上述事项完成工商变更登记。

（3）2002 年 11 月，江苏信托重新组建

2001 年 8 月 28 日，江苏省人民政府下发苏政发[2001]108 号《省政府关于组建江苏省国信资产管理集团有限公司的通知》，根据国务院和中国人民银行关于信托业清理整顿的有关规定和要求，江苏省政府决定对江苏省国际信托投资公司和江苏省投资管理公司进行集团化重组改制，组建国信集团。

根据江苏省人民政府办公厅出具的《关于保留江苏省国际信托投资公司的复函》（苏政发函[2002]34 号）、中国人民银行南京分行出具的《关于对江苏省国际

信托投资公司重新登记的批复》（南银复[2002]380 号），以及国信集团出具《关于江苏省国际信托投资公司改制方案的批复》（苏国信计[2002]102 号）批复文件，江苏信托改制为有限责任公司，具有独立的企业法人资格，为国信集团控股子公司；注册资本为人民币 248,389.90 万元，其中国信集团以净资产出资 243,429.90 万元，出资比例为 98%，江苏省投资管理有限责任公司以货币出资 2,480 万元，出资比例为 1%，江苏国信置业有限公司以货币出资 2,480 万元，出资比例为 1%。

2002 年 10 月 31 日，天衡会计师事务所有限公司出具天衡验字（2002）46 号《验资报告》，证明江苏信托已收到全体股东缴纳的注册资本。

2002 年 11 月 12 日，江苏信托就上述事项完成了工商登记手续。

本次改制完成后，江苏信托的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	243,429.90	98.00
2	江苏省投资管理有限责任公司	2,480.00	1.00
3	江苏国信置业有限公司（后更名为“江苏省房地产投资有限责任公司”）	2,480.00	1.00
合计		**248,389.90**	**100**

（4）2007 年 11 月，更名为江苏省国际信托有限责任公司

2007 年 6 月 21 日，根据中国银监会《中国银监会关于江苏省国际信托投资有限责任公司变更公司名称和业务范围的批复》（银监复[2007]253 号）批准，江苏省国际信托投资有限责任公司变更为江苏省国际信托有限责任公司。

2007 年 11 月 20 日，江苏信托就上述事项完成工商变更登记。

（5）2012 年 3 月，江苏信托股权转让

2010 年 4 月 18 日，江苏信托召开股东会，同意由国信集团将其持有的江苏信托 10%、5%、5%股权分别转让给苏豪集团、高科集团、农垦集团，江苏省投资管理有限责任公司和江苏省房地产投资有限责任公司放弃优先认购权；同时，国信集团受让江苏省投资管理有限责任公司和江苏省房地产投资有限责任公司所持江苏信托的股权。

2010 年 8 月 13 日和 2011 年 5 月 17 日，江苏省国资委分别出具《关于同意协议转让江苏省国际信托有限责任公司股权的批复》（苏国资复[2010]94 号）和《关于同意协议转让江苏省国际信托有限责任公司国有股权的批复》（苏国资复[2011]50 号），同意上述股权转让行为。

2011 年 9 月 16 日，中国银监会出具《中国银监会关于江苏省国际信托有限责任公司股权结构变更并修改公司章程的批复》（银监复[2011]363 号），批准上述股权转让行为。

2012 年 3 月 2 日，江苏信托就上述事项完成工商变更登记工作。

本次股权转让完成后，江苏信托的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	比例%
1	国信集团	198,711.92	80%
2	苏豪集团	24,838.99	10%
3	农垦集团	12,419.50	5%
4	高科集团	12,419.50	5%
合计		**248,389.90**	**100%**

（6）2014 年 8 月，江苏信托增资至 268,389.90 万元

2012 年 8 月 2 日，江苏信托召开股东会决议通过国信集团以可供分配利润转增对江苏信托的出资额 20,000 万元，其余股东自愿放弃按未分配利润同比例转增实收资本的权利。

2013 年 12 月 4 日，江苏银监局出具《江苏银监局关于江苏省国际信托有限责任公司变更注册资本、调整股权结构并修改公司章程的批复》（苏银监复[2013]673 号），同意江苏信托注册资本由 248,389.90 万元人民币增至 268,389.90 万元人民币。

2013 年 12 月 13 日，中兴华富华会计师事务所有限责任公司出具中兴华验字[2013]2121143 号《验资报告》，经审验，截至 2013 年 12 月 13 日止，江苏信托已将未分配利润 20,000 万元转增注册资本。

2014 年 8 月 29 日，江苏信托就上述事项完成工商变更登记。

本次增资完成后，江苏信托股权结构如下：

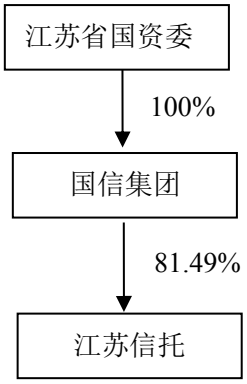
序号	股东名称	出资额（万元）	比例%
1	国信集团	218,711.92	81.4904%
2	苏豪集团	24,838.99	9.2548%
3	农垦集团	12,419.50	4.6274%
4	高科集团	12,419.50	4.6274%
合计		**268,389.90**	**100%**

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托股东结构未发生变化。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有江苏信托 81.49%的股权，为江苏信托控股股东。江苏信托股权及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托的实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托无控股子公司，参股公司的基本情况如下:

序号	公司名称	成立日期	住所	注册资本（万元）	经营范围	持股
1	江苏银行股份有限公司	2007 年 1 月 22 日	南京市	1,039,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券、承销短期融资券；买卖政府债券、金融债券、企业债券；从事同业拆借；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务、代客理财、代理销售基金、代理销售贵金属、代理收付和保管集合资金信托计划；提供保险箱业务；办理委托存贷款业务；从事银行卡业务；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；结售汇、代理远期结售汇；国际结算；自营及代客外汇买卖；同业外汇拆借；买卖或代理买卖股	8.76%

序号	公司名称	成立日期	住所	注册资本（万元）	经营范围	持股
					票以外的外币有价证券；资信调查、咨询、见证业务；网上银行；经银行业监督管理机构和有关部门批准的其他业务。	
2	常州国信现代创业投资中心（有限合伙）	2008 年 8 月 5 日	常州市	-	创业投资业务；代理其他创业投资企业或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务	28.37%
3	江苏国投衡盈创业投资中心（有限合伙）	2010 年 11 月 22 日	苏州市	-	创业投资业务、代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务、创业投资咨询业务、为创业企业提供创业管理服务业务、参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构；股权投资	19.98%
4	高投名力成长创业投资有限公司	2007 年 4 月 29 日	南京市	36,599	创业投资，代理其他创业投资企业、机构或个人的创业投资业务，创业投资咨询服务，创业管理服务	19.67%
5	江苏丹阳保得村镇银行有限责任公司	2010 年 6 月 10 日	丹阳市	18,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理收付款项及代理保险业务；经中国银行业监督管理部门批准的其他业务	10.00%
6	阜宁民生村镇银行股份有限公司	2011 年 7 月 26 日	阜宁县	6,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算，办理票据承兑与贴现；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理发行、代理兑付、承销政府债券；代理收付款项；经银行业监督管理机构批准的其他业务	10.00%
7	江苏海门农村商业银行股份有限公司	2010 年 12 月 16 日	海门市	60,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理收付款项业务；提供保管箱服务；经中国银行业监督	6.67%

序号	公司名称	成立日期	住所	注册资本（万元）	经营范围	持股
					管理委员会批准的其他业务	
8	江苏民丰农村商业银行股份有限公司	2008 年 12 月 17 日	宿迁市	60,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务	6.00%
9	江苏省国信信用担保有限公司	2010 年 4 月 6 日	南京市	74,000	融资性担保；投资与资产管理，财务顾问，企业信息咨询，资产评估，商务服务，社会经济咨询，设备租赁，非学历职业技能培训	5.41%
10	利安人寿保险股份有限公司	2011 年 7 月 14 日	南京市	472,056.12	人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务，上述业务的再保险业务，国家法律、法规允许的保险资金运用业务，经中国保监会批准的其他业务	10.85%
11	江苏如皋农村商业银行股份有限公司	2010 年 12 月 8 日	如皋市	65,000	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事银行卡业务；代理收付款项业务；保险兼业代理业务（按保险兼业代理业务许可证核定的范围和期限经营）；提供保管箱服务；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；结售汇；资信调查、咨询和见证业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务	3.32%
12	江苏扬州农村商业银行股份有限公司	1996 年 3 月 7 日	扬州市	52,029	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理收付款项；提供保管箱服务；外汇存款，外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；外汇票据的承兑与贴现；外汇担	1.63%

序号	公司名称	成立日期	住所	注册资本（万元）	经营范围	持股
					保；同业外汇拆借；资信调查、咨询和见证业务。经银行业监督管理机构批准的其他业务	
13	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	2011.03.25	南京市	237,600	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算，办理票据承兑与贴现，代理发行、代理兑付、承销政府债券，买卖政府债券和金融债券；从事同业拆借；从事银行卡业务，代理收付款项及代理保险业务，提供保管箱服务；外汇存款、外汇贷款，外汇汇款，外币兑换，国际结算，外汇票据的承兑和贴现，外汇担保，外汇同业拆借，资信调查、资信和见证业务，结售汇业务，基金销售业务，经银行业监督管理机构批准的其他业务	1.00%
14	江苏南通农村商业银行股份有限公司	2010 年 10 月 28 日	南通市	110,888.44	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；从事借记卡业务；代理收付款项；提供保管箱服务；外汇业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务	0.90%
15	南通黄海投资发展股份有限公司	2010 年 9 月 7 日	南通市	42,555.85	投资及咨询；国内贸易（国家禁止或限制经营的项目除外；许可经营的项目除外）	1.17%

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

（1）固定资产基本情况

单位：万元

固定资产	2015.12.31	2014.12.31
固定资产原值	25,761.68	25,813.48
累计折旧	4,684.50	3,475.22

固定资产	2015.12.31	2014.12.31
减值准备	-	-
账面价值	**21,077.18**	**22,338.27**

截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托固定资产主要为房屋及建筑物，具体情况如下：

序号	房屋所有权证号	坐落	建筑面积（平方米）	土地使用权证号	土地使用权来源	证载权利人
1	宁房权证玄转字第 373397 号	长江路 2 号 2201 室	1,286.81	宁玄国用（2011）第 09165 号	出让	江苏信托
2	宁房权证玄转字第 373398 号	长江路 2 号 2301 室	1,286.81	宁玄国用（2011）第 09166 号	出让	江苏信托
3	宁房权证玄转字第 371955 号	长江路 2 号 2401 室	1,285.58	宁玄国用（2011）第 09163 号	出让	江苏信托
4	宁房权证玄转字第 371096 号	长江路 2 号 2501 室	1,287.21	宁玄国用（2011）第 09164 号	出让	江苏信托
5	宁房权证玄转字第 371097 号	长江路 2 号 2601 室	1,287.21	宁玄国用（2011）第 09162 号	出让	江苏信托
6	海口市房权证海房字第 HK331990 号	海口市海甸岛三东路秦园别墅	352.60	海口市国用（2012）003973 号	出让	江苏信托

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托除拥有上述房屋和建筑物外，还拥有中山路 100 号地下产权车位 50 个，房屋所有权证号为宁房权证玄转字第 377065 号-377070 号、第 377077 号、第 377080 号-第 377084 号、第 377086 号-第 377092 号、第 377309 号-第 377314 号、第 377317 号-第 377322 号、第 378384 号-第 378389 号、第 378391 号-第 378395 号、第 378397 号-第 378405 号。除第 377086 号、第 377322 号和第 378392 号产权车位建筑面为 11.98 平方米外，其余产权车位建筑面积均为 13.61 平方米。

上述产权车位取得的土地使用权证号为宁玄国用（2012）第 01626 号-第 01643 号、第 01645 号-第 01646 号、第 01648 号-第 01657 号、宁玄国用（2012）第 01677 号、第 01690 号-第 01695 号、第 01699 号-第 01713 号，土地使用权来

源均为出让。

（2）无形资产基本情况

单位：万元

无形资产	2015.12.31	2014.12.31
一、账面原值合计	429.76	305.23
其中：软件	429.76	305.23
二、累计摊销合计	238.55	182.54
其中：软件	238.55	182.54
三、累计摊销合计	-	-
账面价值	**191.21**	**122.69**

（3）资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托主要资产权属产权清晰，不存在抵押、质押等权利限制，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（4）业务资质及经营许可

江苏信托拥有的业务资质如下：

序号	证书名称	证书/批文编号	换发日期	发证部门
1	金融许可证	K0026H232010001	2014.01.10	中国银监会江苏监管局
2	中国人民银行上海总部关于江苏省国际信托有限公司同业拆借限额相关事宜的批复（限额 16 亿元）	银总部函【2015】134 号	2015.12.25	中国人民银行上海总部

2、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托的主要负债情况如下：

负债	金额（万元）	比例
拆入资金	20,000.00	57.23%
应付职工薪酬	1,316.42	3.77%
应交税费	7,495.51	21.45%
递延所得税负债	1,006.88	2.88%
其他负债	5,130.25	14.68%
负债合计	**34,949.06**	**100.00%**

3、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托不存在对外担保。

4、非经营资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托不存在被其股东及其关联方非经营资金占用的情况。

5、诉讼情况

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托未决诉讼主要有 2 起，主要是江苏信托诉中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部债权转让合同纠纷案，具体情况如下：

①2012 年 12 月 6 日，江苏信托根据与广州证券有限责任公司签订的《云南志远大厦特定资产收益权单一资金信托合同》（信托规模 10 亿元，期限两年）约定，与云南志远房地产开发有限公司签订了《特定资产收益权转让合同》、《特定资产收益权回购合同》和《房地产抵押合同》，对上述项目转让与回购进行了约定；同日，江苏信托与中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部分别签订了《转让协议》，约定中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部在回购到期日前两日内受让江苏信托对云南志远项目拥有的全部特定资产收益权等事宜。

②2012 年 12 月 6 日，江苏信托根据与广州证券有限责任公司签订的《张家港东方新天地特定资产收益权项目单一资金信托合同》的约定，与张家港绿园置业有限公司签订了《特定资产收益权转让合同》、《特定资产收益权回购合同、《房地产抵押合同》；同日，江苏信托与中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部分别签订了《转让协议》，约定中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部在回购到期日前两日内受让江苏信托对张家港绿园置业项目拥有的全部特定资产收益权等事宜。

因云南志远项目和张家港绿园置业项目到期后，绿园置业和志远地产未能按约回购特定资产收益权，中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部未能按照协议约定支付相应款项。江苏信托于 2015 年 8 月向江苏省高级人民法院提起诉讼。截止本独立财务顾问报告签署日，该案件尚未结案。

上述诉讼项目为江苏信托单一投资类信托项目，根据《信托合同》约定，江苏信托根据委托人广州证券的指示设立信托，因项目公司及担保方违约所引起的一切后果与江苏信托无关；当项目公司发生违约时，江苏信托根据委托人广州证

券的指示采取追偿措施，并由委托人广州证券承担因追索而产生的相关费用及风险；江苏信托的信托报酬在信托利益分配时从信托财产中优先提取。因此，上述未决事项对江苏信托影响较小。

（六）最近两年经审计的主要财务指标

根据苏亚金城出具的《江苏省国际信托有限责任公司审计报告》（苏亚专审[2016] 34 号），江苏信托最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总额	910,175.39	803,939.58
负债总额	34,949.06	15,184.26
所有者权益	875,226.33	788,755.32

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	163,966.62	141,028.51
营业成本	14,603.50	13,883.45
营业利润	149,363.12	127,145.06
利润总额	149,174.98	127,389.02
净利润	134,001.78	115,357.12
扣除非经常性损益的净利润	119,436.86	110,449.03

报告期内，江苏信托营业收入和利润随着信托资产规模增长均有所增加。

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	6,130.29	16,332.57
投资活动现金净流量	42,456.35	12,678.28
筹资活动现金净流量	-40,258.49	-28,246.53
现金净增加额	8,339.76	764.90
期末现金余额	10,567.77	2,228.01

4、非经常性损益

单位：万元

项　目	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	19,683.59	6,300.21
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-202.46	243.94
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-
非经常性损益合计（影响利润总额）	**19,481.13**	**6,544.15**
减：所得税影响数	4,916.20	1,636.05
非经常性损益净额（影响净利润）	**14,564.92**	**4,908.10**

江苏信托2014年度和2015年度的非经常性损益净额分别为4,908.10万元和14,564.92万元，占净利润的比重分别为4.25%和10.87%，占比较低，未对江苏信托的利润水平和盈利能力形成实质性影响。江苏信托非经常性损益主要由江苏信托处置所持股票投资所致成。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、最近三年内增资情况

江苏信托最近三年增资情况详见本章“（二）历史沿革”。

2、最近三年内资产评估情况

江苏信托最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）标的公司涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

江苏信托是从事信托投资业务的金融机构，不涉及立项、环保、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

（十）主营业务具体情况

江苏信托的主营业务分信托业务和固有业务。信托业务主要品种包括单一类信托、集合类信托和财产权信托等，固有业务主要包括同业拆借业务、贷款业务、股权投资业务和金融产品投资业务等。江苏信托一直秉承“发展、创新、高效、

稳健”的经营理念，以客户需求为中心，以市场为导向，充分发挥信托独特的功能优势，为客户提供多样化的综合金融服务，实现公司的价值增长和股东回报，树立卓越品牌。

最近三年，江苏信托的主要经营指标不断攀升，2013-2015 年信托资产规模的同比增速分别达到 35.69%、68.70%和 99.60%，江苏信托经营效益稳步增长。

1、信托业务情况

（1）信托业务模式介绍

信托业务主要模式是信托公司作为受托人，按照委托人意愿以信托公司名义对受托的货币资金或其他财产（权）进行管理或处分，并从中收取手续费的业务。按照受托人的职责划分，江苏信托的信托业务主要分为单一类信托、集合类信托和财产权信托等。

①单一类信托

此类信托业务是指受托人接受单个委托人的委托，单独管理和运用信托财产的方式。江苏信托单一信托业务主要是银信合作业务，银行作为信托委托人，以其自有或理财资金设立信托，并指定资金的运用方式和使用目的，江苏信托作为受托人仅负责按照银行的要求将信托资金运用至银行指定的融资方和/或项目，并从中收取手续费的业务。

②集合类信托

此类信托业务是指受托人把所受托的众多委托人的信托财产集中成一个整体加以主动管理或者处分的信托。该类信托的主要盈利途径为收取信托报酬，通常这类信托的报酬率要高于通道类信托。根据信托财产的运用范围，又可以分为基础设施投资信托、股权投资信托、房地产投资信托、证券投资信托等。

A、基础设施投资信托是指以交通、通讯、能源、市政、环保等重点基础设施项目为主，充分利用集合信托理财功能，为社会资金参与地方经济建设提供通道的业务。江苏信托主要采用贷款、受让债权等投资模式对地方政府市政、交通、环境保护等重点基础设施项目进行投融资。该信托业务一般以政府财政陆续到位的后续资金、所投项目公司阶段性还款以及项目收益形成的分红作为偿还保证。

B、股权投资信托是将信托资金投资于发展前景看好、盈利能力较强、经营管理稳定的公司股权的资金信托。该类信托收益主要包括股权现金分红、股权变

现收益和信托服务费用。

C、房地产投资信托是通过筛选优质的房地产企业和项目，运用信托资金向房地产开发商发放项目贷款、投资不动产及股权投资等多种方式，使投资者分享房地产行业的成长收益。

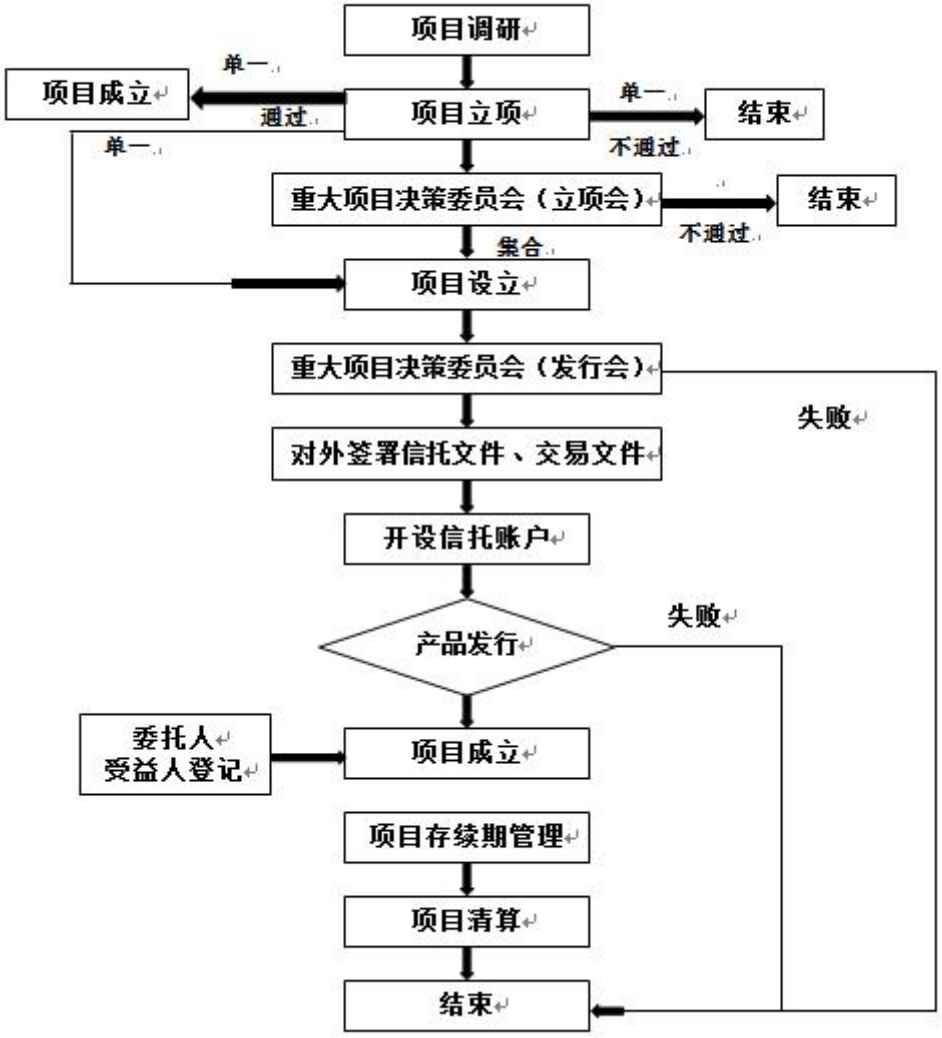
D、证券投资信托是将个人、企业或其他组织的合法所有或管理的资金集中起来，以股票、债券、基金及其他各类交易所和银行间市场发行的有价证券作为主要投资标的的信托业务。

③财产权信托

财产权信托是指江苏信托接受委托人的委托，将其合法拥有并且交付给江苏信托的财产权设立信托，依据信托文件的约定忠实受托人职责，为受益人利益或特定目的，管理、运用或处分该财产权。

（2）信托业务主要流程图

信托业务主要业务流程图如下:



（3）信托资产构成、分布、管理情况

①信托资产构成情况

信托资产	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
集合类	2,528,581.78	7.27%	2,553,145.59	14.64%
单一类	32,270,523.34	92.73%	14,881,522.39	85.36%
财产权类	-	-	-	-
合计	**34,799,105.12**	**100.00%**	**17,434,667.98**	**100.00%**

报告期末，江苏信托的信托资产构成情况如下：

注：随着信托业保障基金的实施，2016 年开始江苏信托将减少单一类信托资产的占比，增加财产权信托资产比重。

②信托资产分布情况

报告期末，江苏信托的信托资产构成情况如下：

资产分布	2015 年		2014 年	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
基础产业	2,995,476.77	8.61%	2,302,609.27	13.21%
房地产业	1,532,394.79	4.40%	1,863,184.41	10.69%
金融机构业	990,013.92	2.84%	709,281.12	4.07%
证券业	22,156,269.70	63.67%	6,742,242.39	38.67%
工商企业	6,154,193.44	17.68%	4,817,341.39	27.63%
其他	970,756.50	2.79%	1,000,009.40	5.74%
合计	**34,799,105.12**	**100.00%**	**17,434,667.98**	**100.00%**

③信托资产管理情况

报告期末，江苏信托主动管理型信托资产分类情况如下：

单元：万元

主动管理型信托资产	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
证券投资类	22,637,101.54	7,110,483.55
股权投资类	188,296.86	81,701.72
融资类	11,376,401.18	9,592,073.66
事务管理类	-	-
合计	**34,201,799.57**	**16,784,258.93**

报告期末，江苏信托被动管理型信托资产分类情况如下：

单元：万元

被动管理型信托资产	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
证券投资类	-	-
股权投资类	46,206.32	48,722.22
融资类	551,099.24	601,686.83
事务管理类	-	-
合计	**597,305.55**	**650,409.05**

（3）信托业务开展情况

报告期内，江苏信托的信托业务项目开展情况如下：

单位：个

业务	2015 年度			2014 年度		
	项目总数	当期清算	当期新增	项目总数	当期清算	当期新增

信托业务	356	156	146	366	162	259

3、固有业务情况

（1）固有业务模式

江苏信托固有业务主要包括同业拆借业务、贷款业务、股权投资业务和金融产品投资等。

①同业拆借业务

同业拆借业务是指金融机构之间以货币借贷方式进行短期资金融通活动的市场业务，中国人民银行对同业拆借市场实行严格的准入审核制。江苏信托已取得中国人民银行上海总部颁发的《关于江苏省国际信托有限公司同业拆借限额相关事宜的批复（限额 16 亿元）》。

②贷款业务

贷款业务是指向有融资需求、符合资质信用条件的客户发放贷款，按一定利率收取利息收益，到期收回本金的融资业务。贷款业务是江苏信托自有资金获取稳定固定收益的重要工具之一。

③金融机构股权投资业务

金融机构股权投资业务是指通过对优质企业的股权投资获得长期稳定的投资回报，并谋求实现资产的保值增值。股权投资是江苏信托固有资产长期配置的重点领域，主要集中于具有战略意义的金融股权投资。江苏现为江苏银行第一大股东，并持有多家农商行和保险公司等金融机构股权。

④金融产品投资业务

金融产品投资业务是指运用自有资金投资于金融市场的各类产品以获取投资收益的业务。江苏信托投资的金融产品主要包括债券、股票、基金和其他各类低风险的信托计划、理财、资管类产品等。投资目标是在控制风险、保持一定流动性的基础上适度追求投资的绝对收益最大化。

（2）固有业务流程

①同业拆借业务实行逐笔审批制度，主要业务流程：同业拆借业务执行经理提出计划→同业拆借经办部门经理审核→财务部→分管领导→总经理。

②其他自有资金投资业务流程：资产管理部在尽职调查基础上发起立项→财务部→风控合规部门→分管领导→总经理→重大项目决策委员会→董事长（金额≤2000 万元）→董事会（金额＞2000 万元）。

（3）固有业务资产构成情况

截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托固有业务资产规模合计 910,175.39 万元，其中，可供出售金融资产为 94,101.62 万元，占比 10.34%，主要为江苏信托持有股金融机构股权；持有至到期投资 127,570.00，占比 14.02%，主要为江苏信托持有的信托计划；长期股权投资为 580,572.94 万元，占比 63.79%，为江苏信托持有的江苏银行股权。

4、江苏信托风险管理体系

截止本独立财务顾问报告签署日，江苏信托尚未发生刚性兑付事件，江苏信托高度重视风险管理，认为风险管理能力是核心竞争力的重要构成，因此持续关注业务经营所面临的信用风险、市场风险、操作风险和声誉风险等各类风险，并根据不同的风险采取不同的具体措施，具体如下：

（1）信用风险及其应对措施

信用风险主要是指交易对手不履行义务的可能性。根据实际情况，江苏信托主要面临的信用风险主要表现为在运用自有资金和信托财产开展贷款、担保、履约承诺等交易过程中，借款人、担保人、保管人等交易对手不履行承诺，不能或不愿履行合约承诺而使自有资金或信托财产遭受潜在损失的可能性。

江苏信托对信用风险采取的主要措施有：1）制定了信用风险管理制度，重点完善尽职调查制度， 持续关注交易对手的资信状况、履约能力及其变化，并及时采取相应措施。2）主要通过对融资客户的资信状况进行认真、谨慎的审查，对融资项目的技术、经济和市场情况进行必要的尽职调查进行事前防范；通过项目实施过程中的跟踪管理以及信用风险资产分类评级进行事中控制；通过项目结束后的稽核与评价进行事后控制。3）在贷款管理中认真做好贷前调查、贷时审查和贷后检查等“三查”工作，对交易对手的资质和诚信度进行尽职调查，力求以信誉良好、资产优质、业绩出色、管理规范的企业为交易对手，严格审查抵（质）押品的充足性，对资金使用情况进行持续跟踪管理，严格执行审批制度，审贷分离，实行贷款五级分类管理。4）对于存款中的信用风险，挑选实力雄厚，信誉卓著、业绩优良的金融机构作为合作伙伴，定期或不定期查看存款情况，以期及时发现问题、控制风险。5）对风险资产同时计提一般准备和专项准备。一般准备根据公司每年年度终了所承担风险和损失的资产余额的 1.5%计提；专项准备

按照资产五级分类结果进行计提，正常类不计提，关注类计提比例为 2%，次级类计提比例为 30%，可疑类计提比例为 60%，损失类计提比例为 100%。

（2）市场风险及其应对措施

市场风险主要是指由于金融市场的波动或行情的变化给公司或其他信托当事人带来损失的可能性。主要表现为股价波动风险、利率风险和汇率风险。股价波动会影响公司对证券投资的对象、时机和价格的选择；利率变动则会影响存、贷款收益的变化，同时公司赢利能力和信托业务的开展也会随着利率的变动而变化；汇率的涨跌会使公司的外汇资产发生盈亏，包括库存的外汇风险和投资的外汇风险。

江苏信托对市场风险采取的主要措施：1）开展各项业务时，全面、客观地分析经济形势，谨慎地选择拟投资领域和具体项目；2）在项目开展前，对金融市场有可能产生市场风险的各个因素进行分析研究，提早做好防范措施；尽量采取分散投资、分散风险的办法；3）加强内部控制和各部门的规范化运作力度，采取研究、决策、操作、评价相互制衡的机制。

（3）操作风险及其应对措施

操作风险主要是指由于内部程序、人员、系统的不完善或失误，或外部因素造成直接或间接损失的风险。即由公司内部操作流程、人为因素、体制及外部因素引起的风险。

江苏信托对操作风险采取的主要措施：1）不断完善内部控制制度，对各部门、岗位制定了明确的职责和权限，职责的制定体现岗位相互分离的原则，能够实现中、后台对前台的监督；2）对各项业务制定了具体的业务操作流程，在集合信托项目中全面推行信托经理 AB 角制度，严格尽职调查工作标准，减少和消除人为因素而造成的风险，保障风险控制体系的有序规范运行，并通过事后评价和总结，防止相类似的风险发生。3）定期或不定期对员工进行培训，对渎职、超越权限或违背操作规定的人员进行问责；4）定期对内部的计算机信息系统进行维护和保养，加强技术系统的管理，保证其正常运行，消除风险隐患。

（4）其他风险及其应对措施

其他风险包括政策风险、法律风险、经营风险和道德风险。

江苏信托对其他风险采取的主要措施：1）对于政策风险，严格依法合规经

营，与监管部门保持紧密联系，及时了解政策动向，认真落实监管部门的窗口指导意见，及时传达各类监管要求；定期或不定期组织员工学习相关政策文件，加强对宏观形势的分析研究。2）对于法律风险，配备了法律工作专业人员，较好的处理各项法律事务，严把经营关，降低经营过程中的法律风险。3）对于经营风险，江苏信托通过健全公司法人治理结构，明确了各层次、各部门的职责，员工严格按照内部规章制度和业务操作流程来开展业务，定期进行业务学习，保证管理团队与员工的专业水准。4）对于道德风险，江苏信托在建立良好诚信的企业文化基础上，注重维护委托人、受益人的利益，并对违反公司管理规定、企业文化和损害委托人、受益人利益的行为追究责任。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

（1）利息收入和支出

除按公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债外，其他生息资产和负债的利息收入和支出根据权责发生制原则按实际利率法在利润表中确认。实际利率法是一种计算某项金融资产或负债的摊余成本以及在相关期间分摊利息收入和利息支出的方法。实际利率是在金融工具预计到期日或某一恰当较短期限内，将其未来现金流量贴现为账面净额所使用的利率。江苏信托在估计未来现金流量时，会考虑金融工具的所有合同条款，但不会考虑未来的信用损失。计算实际利率会考虑交易成本、折溢价和合同各方之间收付的所有与实际利率相关的费用。当实际利率与合同利率差异较小时，直接按合同利率确认。

（2）手续费和佣金收入

手续费及佣金收入通常在提供相关服务时按权责发生制原则确认。与贷款承诺相关的佣金及手续费通常按照直线法在承诺期间摊销确认。

2、会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

经查阅信托行业上市公司年报等资料，江苏信托将的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对江苏信托利润无重大影响。

3、财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表

范围、变化情况及变化原因

江苏信托财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易事项，按照财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，并基于有关重要会计政策、会计估计进行编制。报告期内，江苏信托无控股子公司。

（十二）其他事项

1、股权转让已取得公司其他股东的同意（或者符合公司章程规定的股权转让前置条件）

2016年3月11日，江苏信托已召开股东会，本次股权转让已获得江苏信托的其他股东的同意并放弃优先认购权。

江苏信托股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

江苏信托不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

江苏信托为国信集团直接持股 81.49%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制江苏信托 81.49%股权。

二、新海发电 89.81%股权

（一）基本信息

名称	江苏新海发电有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	连云港市海州区新海路 218 号
法定代表人	李宪强
注册资本	23,900.00 万元
成立日期	1998 年 12 月 28 日
经营期限	1998 年 12 月 28 日至 2023 年 12 月 27 日
统一社会信用代码	913207001389666764
经营范围	电能的生产和销售；供热管网建设和热力销售；电力项目开发；发电废弃物的综合利用；金属材料、建筑材料销售。

	（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）

（二）历史沿革

1、1998 年 12 月，新海发电设立

1998 年 12 月 8 日，江苏省国际信托投资公司、江苏省电力公司与连云港市投资公司签署《设立江苏新海发电有限公司合同》，一致同意将原投资建设的新海电厂进行公司化改制，设立“江苏新海发电有限公司”，各方以其拥有原新海电厂的净资产出资，公司净资产额按国资部门批准初定注册资本为 23,900 万元，各方所占出资比例为：江苏国际：43.5%；江苏电力：43.5%；连云港投资：13%。

1998 年 12 月 16 日，江苏会计师事务所出具苏会所一验（1998）64 号《验资报告》，新海发电注册资本为 23,900.00 万元，根据江苏省国有资产管理局苏国企（1998）141 号文，以新海发电厂（包括老厂和新厂）的 1998 年 3 月 31 日的净资产投入组建新海发电，实收资本 23,900.00 万元，经审验，新海发电厂已合法完成公司化改制程序，注册资本已经到位。

1998 年 12 月 28 日，新海发电取得连云港市工商局核发的《企业法人营业执照》，新海发电设立，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏国际	10,396.50	43.50
2	江苏电力	10,396.50	43.50
3	连云港投资	3,107.00	13.00
合计		**23,900.00**	**100.00**

2、2003 年 7 月，新海发电股东变更

2001 年 8 月 28 日，江苏省人民政府出具苏政发[2001]108 号《省政府关于组建江苏省国信资产管理集团有限公司的通知》，省政府决定对江苏国际、江苏省投资公司进行集团化重组改制，组建“江苏省国信资产管理集团有限公司”，国信集团成立后，原江苏国际对新海发电的股权由国信集团承继。

2003 年 4 月 3 日，新海发电召开股东会并作出决议，同意根据江苏省人民政府“苏政发[2001]108 号”文件，股东方“江苏省国际信托投资公司”变更为“江苏省国信资产管理集团有限公司”；同意修改公司章程。

2003 年 7 月 1 日，新海发电江苏省连云港工商局换发的《企业法人营业执照》。 本次变更完成后，新海发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	10,396.50	43.50
2	江苏电力	10,396.50	43.50
3	连云港投资	3,107.00	13.00
合计		**23,900.00**	**100.00**

3、2004 年 11 月，新海发电股权划转

2003 年 6 月 13 日，江苏省人民政府作出苏政发[2003]65 号《省政府关于划拨若干发电企业省级国有资产的通知》，省政府通过江苏电力原持有的 43.5%出资划拨至国信集团，省政府授权国信集团行使出资人职能。

2004 年 10 月 9 日，新海发电召开股东会会议并作出决议，根据江苏省人民政府苏政发[2003]65 号《省政府关于划拨若干发电企业省级国有资产的通知》的精神，股东各方一致同意原江苏电力拥有的新海发电 43.5%的股权划归国信集团拥有。

2004 年 10 月 10 日，国信集团与连云港投资签署了修订后的公司章程。

2004 年 11 月 4 日，新海发电取得江苏省连云港工商局换发的《企业法人营业执照》。本次股权划转完成后，新海发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	20,793.00	87.00
2	连云港投资	3,107.00	13.00
合计		**23,900.00**	**100.00**

4、2007 年 3 月，新海发电第二次股权划转

2006 年 10 月 26 日，连云港市人民政府国有资产监督管理委员会出具“连国资产[2006]83 号”《关于同意江苏金海投资有限公司无偿划转江苏新海发电有限公司国有股权的批复》，同意将连云港市投资公司持有的新海发电 2.81%股权划转至国信集团，划转基准日为 2005 年 12 月 31 日。

2007 年 1 月 24 日，新海发电召开股东会并作出决议，股东各方一致同意连云港市投资公司无偿划转新海发电 2.81%国有股权给国信集团。

2007 年 3 月 7 日，连云港投资与国信集团签署《关于无偿划转新电公司股权的协议》，连云港投资将其持有的新海电力 2.81%股权无偿划转给国信集团。

2007 年 3 月 8 日，新海发电取得江苏省连云港工商局换发的《企业法人营业执照》。本次股权划转完成后，新海发电的股权结构如下：

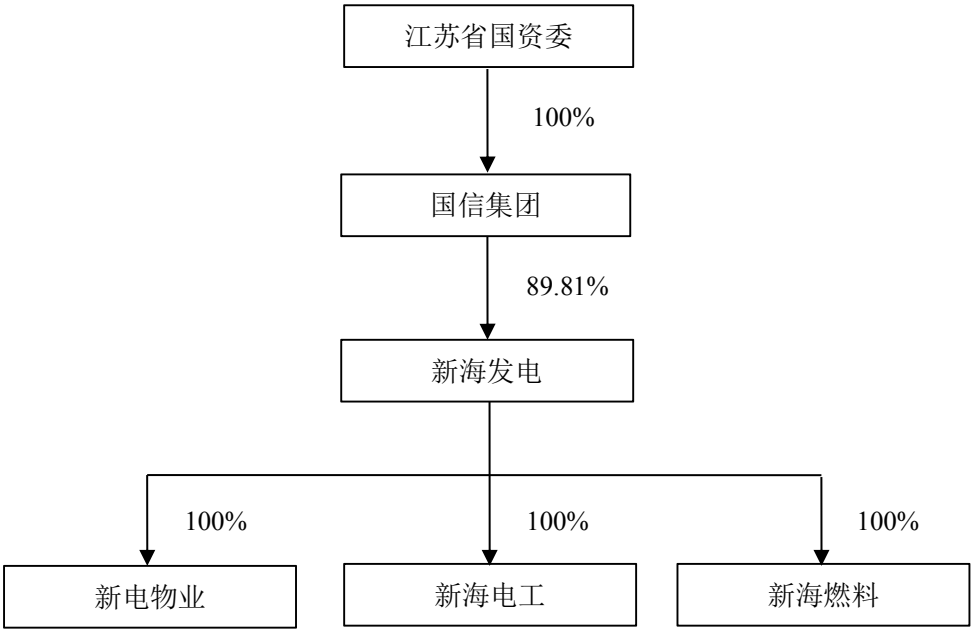
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	21,464.59	89.81
2	连云港投资	2,435.41	10.19
合计		**23,900.00**	**100.00**

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电的股权结构未发生变化。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有新海发电 89.81%的股权，为新海发电的控股股东，新海发电的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电拥有三家全资子公司：新海电工、新电物业、新海燃料。

1、新海电工

（1）基本情况

名称	江苏新海电力工程有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	连云港市海州区新海南路 700 号
法定代表人	崔国华
注册资本	1,200.00 万元
成立日期	2000 年 1 月 11 日
经营期限	2000 年 1 月 11 日至 2020 年 1 月 10 日
统一社会信用代码	913207007185125232
经营范围	锅炉及辅机、汽轮机及辅机、电气设备安装与检修；线路、管道、阀门安装与检修；普通机械制造、修理；五金、交电销售、维修；电力科技开发、咨询与技术服务。（依法开展经批准的 项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	新海发电	1,200.00	100.00
合计		**1,200.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	3,468.91	2,617.99
负债合计	1,803.14	1,205.67
所有者权益合计	1,665.77	1,412.32
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	3,479.38	3,833.56
净利润	253.45	164.47

注：上述财务数据经苏亚金诚审计

2、新电物业

（1）基本情况

名称	连云港新电光明物业有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	海州区西大岭路 10 号
法定代表人	刘志勤
注册资本	866.00 万元
成立日期	2001 年 11 月 22 日
经营期限	2001 年 11 月 22 日至 2026 年 11 月 22 日
统一社会信用代码	91320700733317929F

经营范围	物业服务；园林绿化工程、建筑工程、室内外装饰装潢工程施工；服装生产；劳保用品、服装、五金、化工产品、日用品、办公用品、文体用品、初级农产品、金属材料、建筑材料、机油及润滑油销售；（以下限分支机构经营）卷烟、雪茄烟销售；预包装食品批发与零售；成品油零售；洗浴服务。（依法开展经批准的 项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	新海发电	866.00	100.00
合计		**866.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	1,741.12	1,659.72
负债合计	822.10	747.32
所有者权益合计	919.02	912.40
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	3,208.89	4,031.22
净利润	6.63	16.11

注：上述财务数据经苏亚金诚审计

3、新海燃料

（1）基本情况

名称	江苏国信新海电力燃料有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	连云港市海州区新建西路 66 号院内办公楼 607-613 室
法定代表人	赵斌
注册资本	1,000.00 万元
成立日期	2006 年 3 月 7 日
经营期限	2006 年 3 月 7 日至 2026 年 3 月 6 日
统一社会信用代码	91320700785955818C
经营范围	煤炭批发经营；机械配件修理；电气机械及器材、焦炭、矿产品、普通机械、金属材料、建材、木材、化工产品及原料、汽车及配件、摩托车及配件、通讯器材、五金交电、针纺织品、百货、日用杂品、饲料、农副产品批发、零售。（依法开展经批准的 项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	新海发电	1,000.00	100.00

合计	1,000.00	100.00

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	1,507.25	1,533.58
负债合计	4.98	8.62
所有者权益合计	1,502.27	1,524.96
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	-	69,627.04
净利润	-22.69	128.50

注：上述财务数据经苏亚金诚审计

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，新海发电总资产 834,279.98 万元，其中：流动资产 70,115.24 万元，非流动资产 764,164.74 万元，非流动资产中，固定资产 455,520.79 万元，在建工程 257,185.90 万元。2016 年 3 月，新海发电剥离两台 33 万千瓦机组，根据剥离后截至 2015 年 12 月 31 日模拟报表，新海发电总资产 698,415.09 万元，其中：流动资产 56,946.43 万元，非流动资产 641,468.66 万元，非流动资产中，固定资产 350,199.98 万元，在建工程 257,185.90 万元。具体情况如下：

资产	剥离前		剥离后	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
流动资产：				
货币资金	14,382.27	1.72%	14,382.27	2.06%
应收票据	65.85	0.01%	65.85	0.01%
应收账款	39,580.01	4.74%	27,139.03	3.89%
预付款项	2,865.25	0.34%	2,865.25	0.41%
其他应收款	3,845.36	0.46%	3,845.36	0.55%
存货	9,123.78	1.09%	8,395.94	1.20%
其他流动资产	252.73	0.03%	252.73	0.04%
流动资产合计	70,115.24	8.40%	56,946.43	8.15%
非流动资产：				
固定资产	455,520.79	54.60%	350,199.98	50.14%
在建工程	257,185.90	30.83%	257,185.90	36.82%
工程物资	19,936.17	2.39%	19,936.17	2.85%
无形资产	26,074.38	3.13%	14,074.87	2.02%

资产	剥离前		剥离后	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
长期待摊费用	4,226.88	0.51%	—	—
递延所得税资产	1,220.63	0.15%	71.76	0.01%
非流动资产合计	764,164.74	91.60%	641,468.66	91.85%
资产合计	834,279.98	100.00%	698,415.09	100.00%

新海发电主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况参见本节“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，剥离两台 33 万千瓦机组前，新海发电负债总额 583,702.04 万元，其中：流动负债 334,940.50 万元，非流动负债 248,761.53 万元；根据剥离后截至 2015 年 12 月 31 日模拟报表，新海发电负债总额 571,570.28 万元，其中：流动负债 327,404.22 万元，非流动负债 244,166.06 万元。具体情况如下：

负债	剥离前		剥离后	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
流动负债：				
短期借款	131,000.00	22.44%	131,000.00	22.92%
应付票据	2,000.00	0.34%	2,000.00	0.35%
应付账款	65,109.15	11.15%	57,714.90	10.10%
预收款项	639.88	0.11%	497.84	0.09%
应付职工薪酬	563.98	0.10%	563.98	0.10%
应交税费	7,638.30	1.31%	7,638.30	1.34%
应付利息	971.75	0.17%	971.75	0.17%
应付股利	36,000.00	6.17%	36,000.00	6.30%
其他应付款	2,424.45	0.42%	2,424.45	0.42%
一年内到期的非流动负债	88,593.00	15.18%	88,593.00	15.50%
流动负债合计	334,940.50	57.38%	327,404.22	57.28%
非流动负债：				
长期借款	189,166.06	32.41%	189,166.06	33.10%
长期应付款	55,000.00	9.42%	55,000.00	9.62%
递延收益	4,595.48	0.79%	—	—

负债	剥离前		剥离后	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
非流动负债合计	248,761.53	42.62%	244,166.06	42.72%
负债合计	583,702.04	100.00%	571,570.28	100.00%

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

截至本独立财务顾问报告签署日，新海发电存在尚未了结的诉讼、仲裁案件共 1 起，具体情况如下：

原告	被告	案由	诉讼请求	受理机关	诉讼情况
刘以松	新海发电、浙江蓝天求是环保集团有限公司、山西省工业设备安装公司、肖正东	工程合同纠纷	诉请四被告共同给付工程款 167 万元并承担诉讼费用	连云港市海州区人民法院	原告诉称 2014 年 4 月，新海发电将 15 号机组脱硫工程发包给蓝天集团，蓝天集团将该工程转包给山西工业，山西工业又将该工程转包给肖正东，肖正东又将该工程转包给刘以松，原告已经完成了工程，但四被告均不予支付工程款。 截止本独立财务顾问报告签署日，上述诉讼正在审理过程中。

报告期内，新海发电有 2 项行政处罚，具体情况如下：

新海发电因 2 号 1000MW 发电机组未依法向环保部门报批环境影响评价文件开工建设，分别于 2014 年 6 月 16 日、2014 年 8 月 18 日收到连云港市环境保护局《环境保护行政处罚决定书》（连环责改字[2014]17 号、连环行罚字[2014]25 号），被责令 2 号 1000MW 发电机组停止建设、限期补办环评手续、罚款人民币 10 万元。经查，新海发电已对相关问题进行整改，缴纳了罚款，2015 年 11 月 20 日已取得《关于对江苏新海发电有限公司“上大压小”扩建工程第二台百万机组环境影响报告书的批复》（苏环审[2015]137 号）。

截止本独立财务顾问报告签署日，上述行政处罚均已执行完毕，新海发电已对相关问题进行了整改并缴纳了罚款。2015 年 12 月 4 日，连云港市环境保护局

出具《证明》，新海发电已对上述相关问题进行整改，缴纳了罚款，未再发现类似问题；2015 年以来，未发现新海发电存在重大环保违法违规行为。

除上述未决诉讼和行政处罚事项外，新海发电不涉及其他重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年主要财务数据

根据苏亚金诚出具的《江苏新海发电有限公司审计报告》（苏亚专审[2016]31号）及《江苏新海发电有限公司备考财务报表审阅报告》（苏亚阅 [2016] 3 号），新海发电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	剥离前		剥离后	
	2015 年末	2014 年末	2015 年末	2014 年末
流动资产	70,115.24	89,115.45	56,946.43	101,070.46
非流动资产	764,164.74	785,213.64	641,468.66	653,772.30
资产总额	834,279.98	874,329.09	698,415.09	754,842.76
流动负债	334,940.50	357,026.95	327,404.22	349,632.70
非流动负债	248,761.54	292,650.79	244,166.06	287,759.06
负债总额	583,702.04	649,677.74	571,570.28	637,391.76
股东权益	250,577.94	224,651.35	126,844.81	117,451.00
归属于母公司的股东权益	250,577.94	224,651.35	126,844.81	117,451.00

2、利润表主要数据 单位：万元

项目\年度	剥离前		剥离后	
	2015 年度	2014 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	289,082.17	371,193.90	182,715.86	253,881.57
营业成本	208,676.32	295,565.63	132,783.83	204,274.88
营业利润	57,193.06	49,836.09	35,367.66	33,581.20
利润总额	57,561.66	32,487.88	35,517.95	18,483.84
净利润	43,160.60	23,968.69	26,627.82	13,465.66
归属于母公司所有者的净利润	43,160.60	23,968.69	26,627.82	13,460.74
扣除非经常性损益的净利润	42,889.90	36,980.47	26,516.10	24,789.30

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	剥离前	剥离后（注1）

	2015 年度	2014 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动现金净流量	103,468.43	88,137.63	-	-
投资活动现金净流量	-32,967.09	-111,186.63	-	-
筹资活动现金净流量	-68,265.67	1,337.96	-	-
现金净增加额	2,235.67	-21,711.04	-	-
期末现金余额	14,382.27	12,146.60	-	-

注：资产剥离后的备考报表未编制现金流量表。

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-76.75	-17,689.57
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	296.25	370.40
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	149.09	-29.04
减：所得税影响数	97.90	-4,336.43
非经常性损益净额（影响净利润）	**270.70**	**-13,011.78**

新海发电 2014 年度和 2015 年度的非经常性损益金额分别为-13,011.78 万元和 270.70 万元，占净利润的比重分别为-54.29%和 0.63%。2014 年度新海发电非流动资产处置损益较大，主要系发改委在核准新海发电两台 100 万千瓦机组时，要求关停 30.70 万千瓦共计 9 台小火电机组，新海发电在 2014 年度集中处置这部分机组，导致非流动资产处置损失较大。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

最近一年，新海发电发生 1 项资产剥离事项。

1、资产剥离的背景及原因

为确保本次交易方案及收购资产范围满足上市公司收购的相关要求，本次交易之前新海发电将未取得发改委核准的两台 33 万千瓦燃煤发电机组涉及的资产、负债予以剥离。

2、资产剥离的基本方案情况说明

本次资产剥离的财务基准日为 2015 年 12 月 31 日。

由于新海发电股东国信集团和连云港投资均为国有全资控股企业，本次资产剥离以无偿划转方式进行。新海发电的法人主体存续，同时设立一家新公司连云港发电承接从新海发电剥离的资产和负债。两家公司的股权结构与剥离前的新海发电保持一致，资产剥离不涉及转让作价，因此本次资产剥离的实施不会影响新

海发电现有股东的权益。

2016 年 3 月 18 日，江苏省国资委下发《江苏省国资委关于江苏新海发电有限公司有关资产剥离的批复》（苏国资复[2016]21 号），同意国信集团提出的新海发电资产剥离方案，以 2015 年 12 月 31 日为审计基准日，将新海发电 2*330MW 机组相关资产 1,347,160,212.17 元，负债 121,317,587.62 元，所有者权益 1,225,842,624.55 元予以剥离，剥离资产产权划拨至江苏国信连云港发电有限公司。相关资产剥离事项已经新海发电主要债权人的书面同意。

具体资产剥离调整原则、方法和相关会计处理原则如下：

（1）业务、资产及负债划分

存续的新海发电保留与两台 100 万千瓦燃煤发电机组相关业务、资产及负债，以及三家控股子公司的股权。原新海发电持有的新海发电两台 33 万千瓦燃煤发电机组相关资产、负债、所有者权益全部划拨至新设公司。

（2）人员划分

原新海发电（包括子公司）的人员劳动合同关系将保持不变，新设公司将设立董事会，由国信集团委派，高级管理人员和财务人员由新设公司自行聘任，不与新海发电重合，其他必须的经营所需人员和劳务，采用由新设公司向新海发电以市场价格采购劳务和另行自主聘用结合的方式。

（3）收入、成本及费用确认

对新海发电资产剥离后存续公司和新设公司各自资产、负债和所有者权益进行分离，同时根据会计信息相关性及可比性原则和实质重于形式原则等，按照分离资产和负债的各自权属确认对应的期间收入、成本及费用支出，使对应期间的收入、成本及费用支出与相应资产、负债的权属相匹配。

根据苏亚金诚出具的《江苏新海发电有限公司审计报告》（苏亚专审[2016]31 号）及《江苏新海发电有限公司备考财务报表审阅报告》（苏亚阅 [2016] 3 号），2015 年新海发电剥离前后的净利润分别是 43,160.60 万元和 26,627.82 万元，本次资产剥离导致新海发电净利润下降 38.31%。

本次资产剥离已于 2016 年 4 月完成。本次资产剥离已严格履行必要的审议和批准程序，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、增资情况

新海发电最近三年未发生增资。

2、评估情况

新海发电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况

1、新海发电资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
新海发电	《电力业务许可证》	国家能源局江苏监管办公室	许可证书编号：1041608-00240	2008.5.29-2028.5.28
	《取水许可证》	水利部淮河水利委员会	取水(国淮)字[2015]第 00032 号	2015.4.3-2020.4.2
		连云港市水利局	取水（连云港）字[2012]第 A07010012 号	2012.11.5-2017.11.4
	《江苏省排污染物许可证》	连云港环境保护局	许可证书编号：320700-2016-000001	2016.3.2-2019.3.1

2、新海电工资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
新海电工	《建筑业企业资质证书》	江苏省建筑工程管理局	证书编号：B2184032070601	-
	《承装（修、试）电力设施许可证》	国家电力监管委员会江苏省电力监管专员办公室	证书编号：4-2-00196-2006	2012.10.10-2018.10.9
	《安全生产许可证》	江苏省住房和建设局	许可证书编号：（苏）JZ 安许证字[2005]070063-1	2014.2.27-2017.2.26
	《特种设备安装改造维修许可证（锅炉）》	江苏省质量技术监督局	TS3132A04-2019 号	2015.8.3-2019.8.2
	《特种设备安装改造维修许可证（压力管道）》	江苏省质量技术监督局	TS3832094 号	2014.9.15-2018.9.21

3、新电物业资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
新电物业	《危险化学品经营许可证》	连云港市安全生产监督管理局	苏（连）安经字000077号	2013.7.18-2016.7.17
	《成品油零售经营批准证书》	江苏省商务厅	油零售证书字第0011193号	2011.6.10-2016.6.10

4、新海发电2*1000MW发电项目涉及的立项、环保等有关报批事项具体如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《国家发展改革委关于江苏新海发电有限公司“上大压小”扩建工程项目核准的批复》	发改能源[3136]号
	《省发展改革委关于核准江苏新海发电有限公司第二台1000MW“上大压小”扩建工程项目核准的批复》	苏发改能源发[2015]1504号
环评批复	《关于江苏新海发电有限公司“上大压小”（1×1,000兆瓦）扩建工程环境影响报告书的批复》	环审[2010]84号
	《关于对江苏新海发电有限公司“上大压小”扩建工程第二台百万机组环境影响报告书的批复》	苏环审[2015]137号
环保验收	《关于江苏新海发电有限公司“上大压小”（1×1,000MW）扩建工程竣工环境保护验收意见的函》	环验[2013]291号
	第二台百万机组环保验收正在办理之中（注1）	-

注：新海发电第二台100万千瓦燃煤发电机组于2015年12月取得发改委批复，于2015年12月底移交试运行并网发电，目前环保验收工作正在进行，预计2016年8月底前完成。

（十）主营业务具体情况

国信集团火电板块包括新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电和协联燃气共7家标的公司，由于7家标的公司业务类型相似，火电板块的主营业务工艺流程图、主要经营模式、安全生产及环保治理和质量控制情况在此作统一介绍，其它标的公司不再单独介绍。

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业特点”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

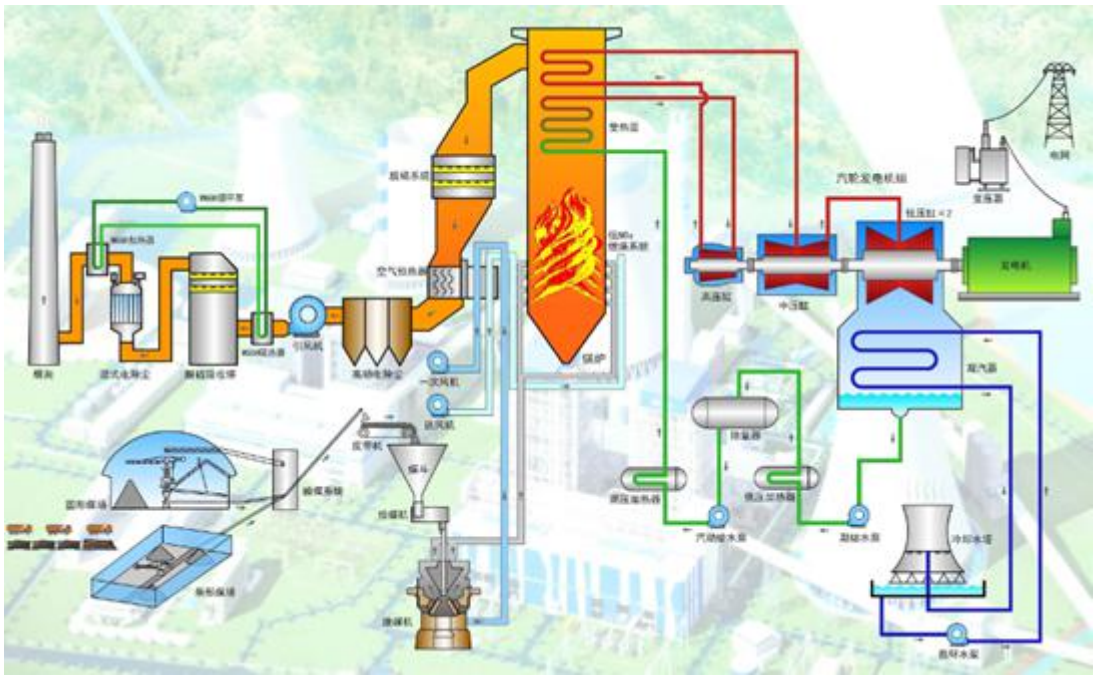
火电板块标的公司主要从事发电业务，产品为电力和热力。报告期内火电板

块标的公司从事的业务无变化。

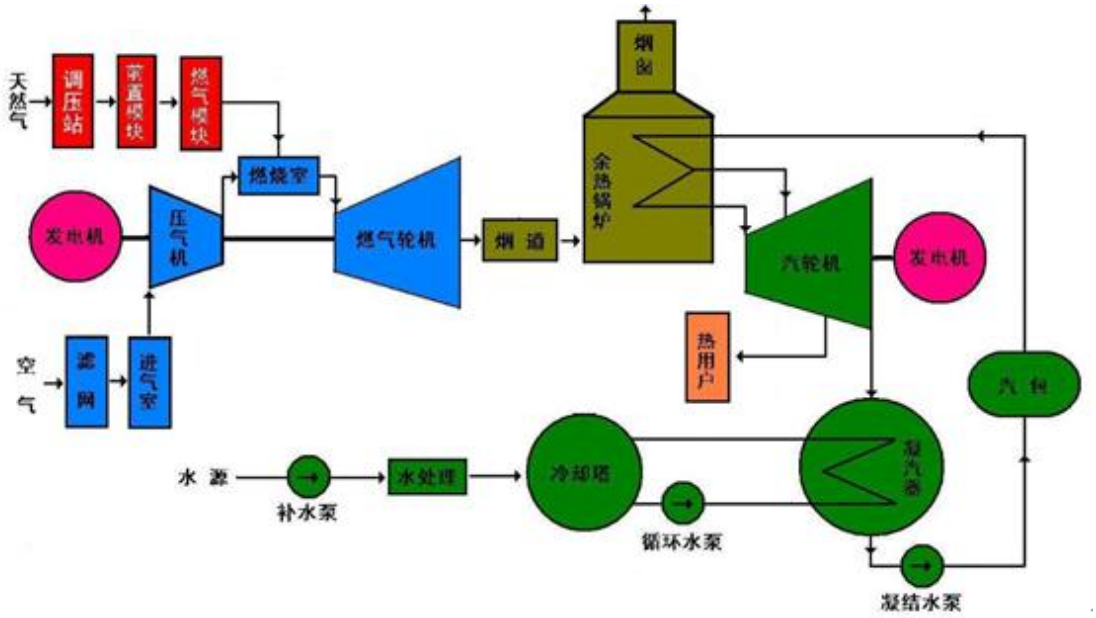
3、主要产品的工艺流程图

火电板块标的公司有燃煤发电机组和燃气发电机组，协联燃气、淮阴发电下属子公司淮安燃气为燃气热电联产发电机组，剩余标的公司为燃煤发电机组。

（1）燃煤发电机组工艺流程图



（2）燃气发电机组工艺流程图



4、主要经营模式

火电板块各标的公司均为生产销售型电力公司，即向中国神华集团、内蒙古

伊泰煤炭、中国石油等采购发电所需煤炭、天然气进行电力的生产，向江苏省电力公司销售所生产的电力，根据单位电量价格与供应的电量计算电力收入，扣除发电以及生产经营的各项成本费用后获得利润。

（1）采购模式

①煤炭采购

标的公司通过中国神华集团、潞安集团、内蒙古伊泰煤炭等采购发电用煤，煤炭采购按批次进行结算，双方按有效的水路、陆路货物运输单及质量检验化验单（以下简称“结算单据”），进行煤款结算，双方核对完结算单据后，销售方向发电企业开具增值税发票，发电企业在收到增值税发票后，向销售方支付货款，账期以合同规定为准。

②天然气采购

标的公司生产所需的天然气，主要采购自中国石油天然气股份有限公司西气东输销售分公司及江苏省天然气有限公司。标的公司采购天然气采用预付款的形式，每周一销售方向买方出具销售方周结算单，将前一周已提取的天然气的应付款在预付款中扣除，买方在收到销售方周结算单次日，按合同规定补足预付款。

（2）生产模式

①燃煤发电

标的公司燃煤发电机组主要产品为电力，采用煤炭作为一次能源，通过煤粉燃烧加热锅炉使锅炉中的水变为水蒸汽，利用蒸汽推动汽轮机发电。

②燃气发电

标的公司燃气发电机组为热电联产机组，主要产品为电力和热力。燃气热电联产机组采用天然气作为一次能源，通过天然气燃烧带动燃气轮机发电，同时燃烧余热加热锅炉使锅炉中的水变为水蒸汽，利用蒸汽推动汽轮机发电。在运行过程中既生产电力，又利用汽轮发电机作功后的蒸汽通过抽汽式汽轮机的调整抽汽或背压式汽轮机的排汽对热用户提供蒸汽，满足工业生产和其它用热需求。

（3）销售模式

①计划发电模式

江苏省经信委每年根据社会用电需求，向省内发电机组下达年度发电基数计划，江苏省电力公司根据年度计划下达分月发电计划，各标的公司每月按计划进

行发电。各标的公司每年与江苏省电力公司签订购售电合同，电力产品绝大部分直接销售给江苏省电力公司，另有少量电力产品以大用户直购电方式销售给客户。

②替代发电模式

部分发电企业未能使用全部经信委下发的计划发电利用小时进行发电，将剩余计划发电利用小时数（下文简称“发电指标”）通过网上平台进行公开转让，各标的公司通过网上平台按市场价格采购发电指标，所产生的电力产品直接并入江苏电网，江苏省电力公司与被替代方按上网电价进行结算，标的公司再与被替代方按成本加利润的模式进行结算。替代发电模式下，大容量机组效率高，单位煤耗更低，发电成本具有优势，因此在替代发电模式下，通常为大容量机组替代小容量机组发电。

③热力销售模式

各标的公司与用户签署《热力销售合同》，地方政府物价部门根据天然气、煤炭等原材料价格变动情况、周边城市热力价格水平以及热电企业实际运营情况定期公布蒸汽指导价，交易双方在指导价的一定区间内自行商谈价格和用量。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

新海发电公司主要从事电能的生产和销售，其主要产品为电能和少量的粉煤灰、石膏等发电副产品。截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电拥有两台1000MW 燃煤发电机组，第一台 1000MW 机组（#1）于 2012 年 11 月份移交生产并网发电，第二台 1000MW 机组（#2）于 2015 年 12 月底移交试运行并网发电。新海发电最近三年的电力生产情况如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
装机容量（万千瓦）	200	100	100
发电量（万千瓦时）	608,900.00	600,315.00	641,633.00
上网电量（万千瓦时）	580,733.60	572,163.00	612,665.00
发电设备利用小时数（小时）	6,089.00	6,004.00	6,416.33
营业收入（万元）	182,715.86	253,881.57	-（注 2）
净利润（万元）	26,627.82	13,465.66	-（注 2）

注 1：截止本独立财务顾问报告签署日，两台 330MW 燃煤机组已无偿划转至连云港发电，上述数据不包含已剥离的机组。

注 2：2013 年新海发电剥离后备考合并财务报表未编制。

（2）销售收入情况

新海发电最近三年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2013 年、2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的售电收入分别为 329,281.06 万元、294,908.11 万元和 267,160.27 万元，分别占总销售收入的 79.22%、79.45%和 92.42%。除电力收入外，新海发电子公司新海燃料还有煤炭销售收入及少量粉煤灰收入。

（3）执行电价情况

新海发电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，新海发电最近三年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

执行期间	上网电价（元/千瓦时）
2013.1.1 至 2013.9.24	0.463
2013.9.25 至 2014.8.31	0.442
2014.9.1 至 2015.4.19	0.431
2015.4.20 至 2015.12.31	0.4096
2016.1.1 至今	#1 机组：0.378 #2 机组：0.388

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）、除尘单价（0.002 元/千瓦时）和超低排放电价（0.01 元/千瓦时）。

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度

客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	267,160.27	92.42%
盐城发电有限公司	电力	4,181.99	1.45%
江苏淮阴发电有限责任公司	电力	2,769.69	0.96%
国华徐州发电有限公司	电力	1,928.20	0.67%
江苏国信协联能源有限公司	电力	1,724.38	0.60%
合计		**277,764.52**	**96.08%**

2014 年度

客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	294,908.11	79.45%
盐城发电有限公司	电力	5,013.77	1.35%
中国国电集团公司谏壁电厂	电力	2,483.60	0.67%
连云港市节能建材厂	粉煤灰	2,421.01	0.65%
江苏国信协联能源有限公司	电力	1,772.28	0.48%

合计		**306,600.76**	**82.60%**

新海发电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方、持有拟购买资产 5%以上股份的股东报告期内在前五名客户中所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
盐城发电有限公司	国信集团的全资子公司
江苏淮阴发电有限责任公司	国信集团的持股 95%子公司
江苏国信协联能源有限公司	国信集团的持股 50%子公司

新海发电与上述三家电厂发生的关联方销售为替代发电收入。

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，新海发电生产所需的主要原材料为煤炭，主要采购自山西潞安环保能源开发股份有限公司、神华销售集团华东能源有限公司、内蒙古伊泰煤炭运销有限公司和中煤能源山东有限公司等。新海发电最近三年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
燃料采购金额（万元）	123,137.00	233,572.00	311,866.00
其中：煤炭（万元）	122,777.00	232,576.00	311,225.00
燃料占营业成本比重（%）	58.84%	78.69%	89.40%
燃料成本同比增长幅度	-19.48%	-20.63%	73.28%
煤炭单价（不含税标煤单价）（元/吨）	532.46	654.71	737.17

注：2013 年和 2014 年新海发电燃料占营业成本比重较高，原因为当期新海发电全资子公司新海燃料在 2013 和 2014 年有煤炭购销业务，2015 年不再从事煤炭购销业务。

新海发电主要原材料为发电用煤，报告期内，新海发电原料用煤供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**采购产品**	**金额**	**占营业成本比重**
山西潞安环保能源开发股份有限公司	煤炭	31,666.15	15.17%

神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	12,506.64	5.99%
中煤能源山东有限公司	煤炭	8,896.04	4.26%
内蒙古伊泰集团有限公司	煤炭	5,581.95	2.67%
淮北矿业集团有限责任公司煤炭运销分公司	煤炭	4,161.79	1.99%
合计	**-**	**62,812.56**	**30.10%**

2014 年度

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
亚欧大陆桥国际商运股份有限公司	煤炭	52,520.30	17.77%
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	25,804.56	8.73%
山西潞安环保能源开发股份有限公司	煤炭	22,018.58	7.45%
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭	5,969.80	2.02%
宁波郑宜兰能源有限公司	煤炭	5,722.83	1.94%
合计	**-**	**112,036.07**	**37.91%**

新海发电董事、监事、高管人员和核心技术人员，主要关联方以及持有拟购买资产 5%以上股份的股东不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

7、主要资产权属情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，新海发电拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		成新率
				原值（万元）	净值（万元）	
1	#1 汽轮机低低加凝汽器（注 1）	1	2012.12	34,730.00	29,780.90	85%
2	#1 汽轮发电机（注 1）	1	2012.12	14,705.00	12,609.50	85%
3	#1 锅炉（注 1/注 2）	1	2012.12	80,900.00	69,371.70	85%
4	#1 主变	1	2012.12	2,599.90	2,229.40	85%
5	#1 磨煤机	6	2012.12	3,276.00	2,809.20	85%
6	#1 静电除尘器	2	2012.12	4,287.00	3,676.1	85%
7	#1 门式斗轮机	1	2012.12	1,082.50	928.20	85%
8	#1 机组高低压旁路	1	2012.12	1,160.00	994.70	85%
9	#1 高加	1	2012.12	2,040.00	1,749.30	85%
10	带式输送机	1	2012.12	3,928.00	3,368.21	85%
11	500KVGIS 配电装置	1	2012.12	3,270.00	2,804.00	85%
12	#2 汽轮机低低加凝汽器	1	2015.12	32,180.00	32,180.00	100%

13	#2 汽轮发电机	1	2015.12	12,605.00	12,605.00	100%
14	#2 锅炉	1	2015.12	70,650.00	70,650.00	100%
15	#2 主变	1	2015.12	2,500.10	2,500.10	100%
16	#2 磨煤机	6	2015.12	3,276.00	3,276.00	100%
17	#2 静电除尘器	2	2015.12	4,263.00	4,263.00	100%
18	#2 门式斗轮机	1	2015.12	1,082.50	1,082.50	100%
19	#2 机组高低压旁路	1 套	2015.12	1,105.00	1,105.00	100%

注 1：2014 年 5 月 28 日，承租人新海发电与出租人工银金融租赁有限公司签订《融资租赁合同》（合同编号：2014 年工银租赁设备字第 015 号），向工银金融租赁有限公司租赁价值 50,000 万元的设备（1 套汽轮发电机主机、1 套锅炉设备中的水冷壁系统及 1 套汽轮机、低加、凝汽机），租金总额 579,289,732.48 元。

注 2：2014 年 4 月 29 日，承租人新海发电与出租人招银金融租赁有限公司签订《融资租赁合同》（合同编号：CD44HZ1404185372），向招银金融租赁有限公司租赁价值 60,000 万元的设备（除水冷壁系统外的锅炉），租金总额 692,078,400.00 元。

新海发电拥有的设备包括#1 和#2 两台 1000MW 燃煤发电机组、脱硫、脱硝设施等资产，除部分融资租赁设备外，新海发电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使的情形。

（2）无形资产情况

① 土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电拥有 11 宗土地使用权，面积合计 563,927.98 平方米；新电物业拥有 1 宗土地使用权，面积为 2,850.60 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
1	连国用（2011）第 HZ000224 号	新海发电	海州区新海路西侧	工业	出让	7,568.40	2060.03.16	无
2	连国用（2014）第 HZ001755 号	新海发电	海州区新建路北、北大街西地块	工业	出让	21,572.09	2064.05.14	无
3	连国用（1998）字第 E0027 号	新海发电	海州区海青路东新建路北	工业	出让	28,683.80	2047.08.28	无
4	连国用（1998）字第 E0026 号	新海发电	海州区新海路#218 厂区北侧	交通	出让	118,239.30	2047.08.28	无
5	连国用（1998）字第 E0025 号	新海发电	海州区新海路#218	工业	出让	294,683.70	2047.08.28	无
6	连国用（1998）字	新海	海州区新海路	工业	出	27,002.70	2047.08.28	无

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
	第 E0024 号	发电	#218 主厂区南侧		让			
7	连国用（1998）字第 E0023 号	新海发电	海州区海青路西	商业	出让	2,374.00	2037.08.27	无
8	连国用（1998）字第 E0022 号	新海发电	海州区海青路西侧	工业	出让	28,598.29	2047.08.28	无
9	连国用（1998）字第 E0021 号	新海发电	海州区新海路#218 南侧	商业	出让	7,884.10	2037.08.28	无
10	连国用（1998）字第 E0020 号	新海发电	海州区新海路#218 厂区内	交通	出让	8,141.00	2047.08.28	无
11	连国用（2015）第 HZ001511 号	新海发电	海州区新海路#182	工业	出让	19,180.60	2060.09.16	
12	连国用（2009）字第 HZ005121 号	新电物业	海州区新海路 161 号	批发零售用地	出让	2,850.60	2045.12.27	无

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电及其子公司新海电工、新电物业、新海燃料不存在商标、专利等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（3）房屋建筑物情况

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电及其下属子公司拥有房屋建筑物共 36 处，合计建筑面积 85,589.22 平方米，其中有房产证房屋建筑物共 11 处，合计建筑面积 18,162.27 平方米。具体情况如下：

①已办理房产证的房屋建筑物

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	新海发电	连海系字第 000120-1（9 幢）	海州区北门街	俱乐部	2,308.98	无
2	新海发电	连海系字第 000120-1（5 幢）	海州区北门街	浴室	530.90	无
3	新海发电	连海系字第 000120-1（3 幢）	海州区北门街	单身楼	2,057.34	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
4	新海发电	连海系字第000120-1（12 幢）	海州区北门街	办公大楼	4,054.57	无
5	新海发电	连海系字第000120-1（13 幢）	海州区北门街	厂前区配电间	37.00	无
6	新海发电	连海系字第000120-2（24 幢）	海州区北门街	供应科办公楼	683.92	无
7	新海发电	连海系字第000120-1（4 幢）	海州区北门街	综合服务楼	2,649.55	无
8	新海发电	连海系字第000120-3（35 幢）	海州区北门街	西大岭变电所	151.63	无
9	新海发电	连海系字第000120-4（49 幢）	海州区北门街	西大岭浴室	306.80	无
10	新海发电	连海系字第000008935-2（40 幢）	海州区西大岭	西大岭综合服务楼	1,460.16	无
11	新海发电	连海系字第001092621	海州区洪门街海青路#22 楼	西大岭车棚楼	3,921.42	无

②正在办理房产证的房屋建筑物

序号	所有权人	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）
1	新海发电	海州区新海路 218#厂区	主厂房	34,017.00
2	新海发电	海州区新海路 218#厂区	补给水泵房	320.00
3	新海发电	海州区新海路 218#厂区	检修楼	8,018.00
4	新海发电	海州区新海路 218#厂区	材料楼	6,148.00
5	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#2 碎煤机室	2,285.00
6	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#1 氧化风机房	269.80
7	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#2 氧化风机房	295.30
8	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#1 浆液循泵房	287.50
9	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#2 西浆液循泵房	182.00
10	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#2 南浆液循泵房	126.90
11	新海发电	海州区新海路 218#厂区	废水处理车间	585.00
12	新海发电	海州区新海路 218#厂区	石膏脱水车间	2,790.00
13	新海发电	海州区新海路 218#厂区	输煤综合楼	3,190.00
14	新海发电	海州区新海路 218#厂区	除灰空压机室	1,112.00
15	新海发电	海州区新海路218#主厂区南侧	工业水泵房	174.96

序号	所有权人	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）
16	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#1 循环水泵房	458.00
17	新海发电	海州区新海路 218#厂区	#2 循环水泵房	458.00
18	新海发电	海州区新海路 218#厂区	循环水泵房	729.59
19	新海发电	海州区新海路 218#厂区	循环水处理室	117.80
20	新海发电	海州区新海路 218#厂区北侧	输煤配电间	627.84
21	新海发电	海州区新海路 218#厂区北侧	翻车机控制楼	397.00
22	新海发电	海州区新海路 218#厂区	除灰脱硫综合楼	3,912.60
23	新海发电	海州区新海路 218#厂区	制氢站	210.60
24	新海发电	海州区新海路 218#厂区	综合泵房	467.70
-	**合计**	-	-	**67,180.59**

注：上述 24 处未办理房产证的房屋建筑物主要为第二台 100 万千瓦燃煤发电机组工程涉及的房屋建筑物，合计 67,180.59 平方米。2016 年 4 月 1 日，新海发电取得连云港市房屋产权管理中心出具的证明，同意按照目前用途使用该等建筑物，待工程竣工决算后再办理权属登记手续。截止本独立财务顾问报告签署日，房产证正在办理当中。

③新电物业未办理房产证的房屋建筑物

新电物业自行建设加油站办公用房 1 处，建筑面积共 246.36 平方米，上述办公用房已经取得建设用地规划许可证（编号：连规地证（2006）022 号）、建设工程规划许可证（连规建（2006）第 049 号），但因新电物业实际建设面积超过规划面积，新海发电尚未取得上述办公用房的房产证。

就上述新海发电和新电物业未办理房产证的事项，国信集团承诺：若因新海发电、新电物业不能依法取得房产证、因产权证书问题无法使用上述房屋或因上述房屋受到行政处罚等而给上市公司造成任何实际损失，国信集团将对上市公司遭受的损失在实际损失确定后的 30 天内予以全额赔偿。

8、安全生产及环保治理

国信集团针对集团控股的火电板块标的公司制定了统一的安全生产制度和环保制度，各家标的公司严格执行，在此对火电板块的安全生产制度和环保制度作统一介绍，其他标的公司不再单独介绍。

（1）安全生产情况

①安全生产制度

各标的公司建立了专门的安全监察部，负责全公司的安全生产监督工作。

国信集团电力管理部门定期对安全生产管理制度进行系统修编，截至 2015

年 12 月 31 日，共制定了 37 项安全监察管理制度（标准），建立了《安全生产工作管理规定》、《部门安全生产责任制度管理规定》、《安全生产风险预控管理规定》、《安全生产突发事件应急管理规定》及多项专项安全管理制度、奖惩制度等系统性的安全生产管理体系。

各标的公司通过学习国家有关安全法规及安全管理制度，提高员工安全意识和安全责任；标的公司每季度召开安全生产委员会、每月召开安全分析会和安全监督网例会，定期分析总结安全生产情况，针对安全生产过程中存在的薄弱环节，研究制定对策，明确安全工作要求。每年标的公司与基层单位（部门）、基层单位与班组、班组与班员，分别签订安全生产目标责任书，落实各级人员安全责任，确保安全生产形势稳定。

②安全生产的费用支出情况

2013 年、2014 年和 2015 年，新海发电安全生产费用支出分别为 116 万元、88 万元和 130 万元，主要包括生产安全设施配置、特种设备检测、特种作业人员培训、安全教育、隐患排查治理、应急管理、劳动保护措施、电力安全生产标准化创建、重大危险源评估费用等，安全生产投入费用满足公司安全生产需求。

③执行情况

报告期内新海发电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 1 月 28 日，连云港市安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏新海发电有限公司自 2014 年 1 月 1 日至今不存在因违反安全生产监管方面相关规定被处以行政处罚或正在被（立案）调查的情况”。

（2）环保治理情况

①环保制度

各标的公司引用《中华人民共和国环境保护法》、《火电厂大气污染物排放标准》等法律法规，编制并发布了《环保技术监督管理规定》、《环境污染事故应急预案》等环保管理制度，明确污染物的排放标准和危机处置预案，进一步明确工作流程、提高环保工作的可操作性。

②执行情况

新海发电#2 燃煤发电机组已完成 SCR 脱硝系统、静电除尘系统、石灰石－石膏脱硫系统的超低排放升级改造，#1 燃煤发电机组正在进行脱硫脱硝除尘系统的升级改造，改造完成后机组大气污染物排放指标满足超低排要求。此外，新海发电有限公司还拥有生产污水处理系统、生活污水处理系统、圆形煤场、煤场防风抑尘网及厂区防噪等先进环保设施。

新海发电有限公司环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足设计及环保排放限值，其中脱硫投运率接近 100%，脱硫效率约 95%。#1 和#2 机组二氧化硫（SO_2）排放浓度分别为 80mg/Nm^3、30mg/Nm^3 左右，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 100mg/Nm^3 的要求，其中#2 机组执行超低排放标准，即不大于 35mg/Nm^3；#1 和#2 机组氮氧化物（NO_x）排放浓度分别为 80mg/Nm^3 和 40mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 100mg/Nm^3 的要求，其中#2 机组执行超低排放标准，即不大于 50mg/Nm^3；#1 和#2 机组烟尘排放浓度分别为 14mg/Nm^3 和 3mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 30mg/Nm^3 的要求，其中#2 机组执行超低排放标准，即不大于 10mg/Nm^3。#1 燃煤发电机组正在进行超低排放改造。

新海发电持有连云港环境保护局 2014 年 7 月 17 日核发的《连云港市排放污染物许可证》（许可证书编号：连环字第 3207002014-2 号），排污许可期间自 2014 年 7 月 17 日至 2017 年 7 月 16 日。

③ 环境保护的费用支出情况

报告期内，新海发电已依法缴纳排污费，具体情况如下：

污染物	2015 年度	2014 年度	2013 年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	220.24	312.74	463.41
氮氧化物（NO_x）（万元）	244.36	251.81	559.34
烟尘（万元）	21.03	35.17	61.18
合计	**485.63**	**599.72**	**1083.93**

报告期内，新海发电有 2 项环保行政处罚，具体情况请参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“6、或有负债情况”。

9、质量控制情况

国信集团针对集团控股的火电板块标的公司制定了统一的质量控制制度，各家标的公司严格执行，在此对火电板块的质量控制制度作统一介绍，其他标的公司不再单独介绍。

各电力生产标的公司按照依法监督、分级管理的原则，建立了“ 质量、标准、计量” 三位一体的电能质量技术监督体系，由总工程师担任技术监督领导小组组长，设立公司级、部门级、班组级三级管理的电能质量监督管理网络，由监督管理专责人负责日常监督工作。

各电力生产标的公司电能质量技术监督工作贯彻“安全第一，预防为主” 的原则，电力生产销售按照《中华人民共和国电力法》进行，并网按照国家电监会发布的《发电厂并网运行管理规定》进行，电能质量标准按照《电能质量技术监督规程 DL/T1053-2007》和国家标准《电能质量》系列进行管理。

各电力生产标的公司机组均配备自动发电量控制（AGC）和一次调频系统，可实现电网调度远方调频和负荷控制，保证电能质量符合电网需求。为满足电网对机组的远方监测和无功调度的要求，标的公司配备同步相量测量系统（PMU），实现了电厂电力系统同步相量实时动态监测；在江苏电网直调电厂中率先配备 AVC 电压自动调控系统，实现 AVC 子站系统与省调 AVC 主站系统互联，自动调节机组无功功率，保证了向电网输出电能的质量，使电压质量符合国家相关标准。

各电力生产标的公司在电力生产经营过程中，依照与江苏省电力公司所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

国信集团火电板块包括新海发电、国信扬电、射阳港发电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电和协联燃气共 7 家标的公司，由于 7 家标的公司执行统一的会计政策，火电板块标的公司会计政策及相关会计处理在此作统一介绍，其它标的公司不再单独介绍。

1、收入成本的确认原则和计量方法

营业收入主要包括销售商品收入、提供劳务收入、让渡资产使用权收入和建造合同收入，其确认原则如下：

（1）销售商品收入的确认原则

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；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出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售商品收入的实现。

（2）提供劳务收入的确认原则

①提供劳务交易的结果能够可靠估计情况下的提供劳务收入的确认原则

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。

在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，交易的完工进度能够可靠地确定，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量时，提供劳务交易的结果能够可靠地估计。

②提供劳务交易的结果不能可靠估计情况下的提供劳务收入的确认原则

在资产负债表日提供劳务交易的结果不能可靠估计的，分别以下三种情况确认提供劳务收入：

A、如果已经发生的劳务成本预计全部能够得到补偿，则按已收或预计能够收回的金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；

B、如果已经发生的劳务成本预计部分能够得到补偿，则按能够得到补偿的劳务成本金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；

C、如果已经发生的劳务成本预计全部不能得到补偿，则将已经发生的劳务成本计入当期损益（主营业务成本），不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权收入的确认原则

在与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权收入的实现。

（4）建造合同收入的确认

①在同一会计年度内开始并完成的建造合同，在合同完成时确认合同收入和合同费用。

②如果建造合同的开始和完成分属于不同的会计年度，且在资产负债表日建造合同的结果能够可靠地估计的，则在资产负债表日按完工百分比法确认合同收

入和合同费用。

A.、固定造价合同的结果能够可靠估计是指同时具备下列条件：

a. 合同总收入能够可靠地计量；

b. 与合同相关的经济利益很可能流入企业；

c. 实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量；

d. 同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地确定。

B、成本加成合同的结果能够可靠估计是指同时具备下列条件：

a. 与合同相关的经济利益很可能流入企业；

b. 实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量。

③如果建造合同的开始和完成分属于不同的会计年度，但建造合同的结果不能可靠地估计的，则分别下列情况确认合同收入和合同费用：

A.、合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用。

B、合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。

C、如果合同预计总成本将超过合同预计总收入，则企业将预计损失确认为当期费用。

2、财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表 范围、变化情况及变化原因

（1）财务报表编制基础

标的公司财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易事项，按照财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，并基于有关重要会计政策、会计估计进行编制。

（2）确定合并报表时的重大判断和假设

各标的公司的合并财务报表合并范围以控制为基础确定，所有子公司均纳入合并财务报表。

控制，是指各标的公司拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响各标的公司的回报金额。相关活动，是指对被投资方的回报产生重大影响的活动，根据具体情况进行

判断，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。各标的公司在综合考虑所有相关事实和情况的基础上对是否控制被投资方进行判断，一旦相关事实和情况变化导致对控制所涉及的相关要素发生变化，则进行重新评估。

（3）合并财务报表范围、变化情况及变化原因

报告期内，新海发电的合并财务报表范围未发生变化。

3、会计政策和会计估计与同行业公司以及上市公司统一情况

本次交易前，标的公司执行的会计政策和会计估计与同行业公司及上市公司不存在重大差异。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东同意及股权权属情况的说明

2016年3月16日，新海发电已召开股东会，本次股权转让已获得新海发电的其他股东连云港投资的同意，且连云港投资已放弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

新海发电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，新海发电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

新海发电为国信集团直接持股 89.81%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制新海发电 89.81%股权。

三、国信扬电 90%股权

（一）基本信息

名称	江苏国信扬州发电有限责任公司

企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	扬州市经济开发区八里镇
法定代表人	陈滨
注册资本	100,000.00 万元
成立日期	2008 年 11 月 13 日
经营期限	2008 年 11 月 13 日至长期
统一社会信用代码	913200006821920611
经营范围	电力生产，供热，工业供水，电力技术服务，粉煤灰的生产与加工，粉煤灰、石膏及电力相关产品的销售，煤炭销售

（二）历史沿革

1、2008 年 11 月，公司设立

2008 年 8 月 25 日，国信集团、泰州市泰能投资管理有限责任公司、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司签署《江苏国信扬州发电有限责任公司章程》，约定共同出资设立国信扬电，公司设立时的注册资本为 100,000 万元，其中，国信集团出资 90,000 万元，泰州泰能投资出资 5,000 万元，扬子江投资出资 5,000 万元。

2008 年 9 月 27 日，江苏富华会计师事务所有限公司出具苏富会验[2008]84 号《验资报告》，经审验，截至 2008 年 9 月 27 日，国信扬电各股东首次缴纳的实收资本合计 97,000 万元：（1）国信集团首次实际缴出资额 90,000 万元，其中：货币出资 22,100 万元，实物出资 67,900 万元，实物出资为国信集团投入机器设备 HG-1956/25.4-YM 型锅炉一台、HG-1956/25.4-YM 型锅炉一台、N600-24.2/538/566 汽轮机一台，三台机器设备合计评估价值为 74,730.8 万元，全体股东确认的价值为 74,730.8 万元，其中 67,900 万元作为实收资本，6,830.8 万元作为资本公积；（2）扬子江投资首次实缴出资额 3,500 万元，出资方式为货币；（3）泰州泰能投资首次实缴出资额 3,500 万元，出资方式为货币。

根据江苏富华资产评估有限公司于 2008 年 9 月 22 日出具的《江苏省国信资产管理集团有限公司拟对外投资项目资产评估报告书》（苏富评报字[2008]25 号），截至 2008 年 9 月 15 日，委估 3 台设备评估价值为 74,730.80 万元。

2008 年 11 月 13 日，国信扬电取得江苏省工商行政管理局核发的 320000000077353 号《企业法人营业执照》，国信扬电成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资方式	认缴出资比例（%）
1	国信集团	90,000.00	22,100.00	货币	22.10
			67,900.00	实物资产	67.90
2	扬子江投资	5,000.00	3,500.00	货币	5.00
3	泰州泰能投资	5,000.00	3,500.00	货币	5.00
	合计	**100,000.00**	**97,000.00**	**-**	**100.00**

2、2008 年 12 月，实收资本增加至 100,000 万元

2008 年 12 月 16 日，江苏富华会计师事务所有限公司出具苏富会验[2008]97 号《验资报告》，经审验，截至 2008 年 12 月 16 日，国信扬电已收到扬子江投资和泰州泰能投资的第 2 期出资 3,000 万元，其中，扬子江投资缴纳 1,500 万元，出资方式为货币；泰州泰能投资缴纳 1,500 万元，出资方式为货币。

2008 年 12 月 21 日，国信扬电取得江苏省工商行政管理局换发的 320000000077353 号《企业法人营业执照》，实收资本缴纳至 100,000 万元。上述增资完成后，国信扬电股权结构如下：

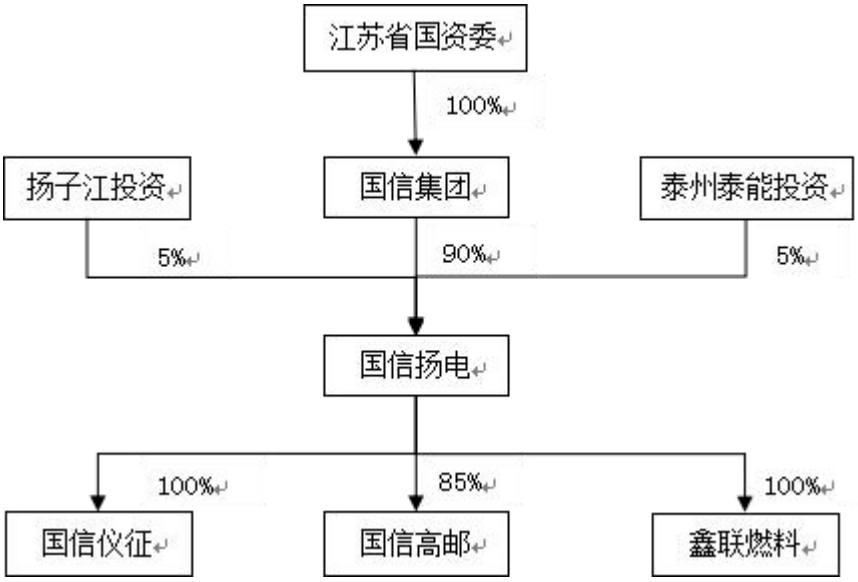
序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资方式	认缴出资比例（%）
1	国信集团	90,000.00	22,100.00	货币	22.10
			67,900.00	实物资产	67.90
2	扬子江投资	5,000.00	5,000.00	货币	5.00
3	泰州泰能投资	5,000.00	5,000.00	货币	5.00
	合计	**100,000.00**	**100,000.00**	**-**	**100.00**

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有国信扬电 90%的股权，为国信扬电的控股股东，国信扬电的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电拥有两家全资子公司（国信仪征、鑫联燃料）和一家控股子公司（国信高邮）。

1、国信仪征

（1）基本情况

名称	江苏国信仪征热电有限责任公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	江苏省仪征汽车工业园
法定代表人	柳扣林
注册资本	28,700.00 万元
实收资本	14,200.00 万元
成立日期	2004 年 3 月 16 日
经营期限	2004 年 3 月 16 日至 2024 年 3 月 15 日
统一社会信用代码	91321081758993384A
经营范围	生产电力和热电以及附属产品；销售本公司自产产品及提供相关的服务。（依法需经批准的项目，经相关部门批准的方可开展经营活动）

（2）股权结构

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）

1	国信扬电	28,700.00	100.00	14,200.00	100.00
合计		**28,700.00**	**100.00**	**14,200.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	26,333.64	28,439.32
负债合计	21,331.78	27,252.85
所有者权益合计	5,001.86	1,186.47
收入利润项目	**2015年度**	**2014年度**
营业总收入	13,634.74	13,976.08
净利润	1,315.39	502.44

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

2、鑫联燃料

（1）基本情况

名称	扬州鑫联燃料经营有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	扬州市开发区花园小区海棠组团 302 幢 303 室
法定代表人	杭小新
注册资本	500.00 万元
成立日期	2009 年 4 月 10 日
经营期限	2009 年 4 月 10 日至 2029 年 4 月 9 日
注册号	321091000032884
经营范围	许可经营项目：煤炭批发经营。（凭有效许可证件经营） 一般经营项目：焦碳、化工产品、机电产品、五金电器、建筑装潢材料、电脑及其耗材、办公用品销售。

（2）股权结构

2016 年 1 月 21 日，国信扬电召开股东会暨首届九次董事会工作会，审议了《关于关停扬州鑫联燃料经营有限公司的议案》，预计于 2016 年内关停鑫联燃料。

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信扬电	500.00	100.00
合计		**500.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

2016 年以来，除对国信仪征销售煤炭外，鑫联燃料未发生其他业务。

单位：万元

资产负债项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	3,018.76	4,447.49
负债合计	1,212.24	2,866.91
所有者权益合计	1,806.52	1,580.58
收入利润项目	**2015年度**	**2014年度**
营业总收入	7,638.55	16,169.54
净利润	225.94	615.41

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

3、国信高邮

（1）基本情况

名称	江苏国信高邮热电有限责任公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	高邮经济开发区凌波路北侧
法定代表人	陈滨
注册资本	22,000.00 万元
实收资本	8,800.00 万元
成立日期	2015 年 3 月 25 日
经营期限	2015 年 3 月 25 日至长期
统一社会信用代码	91321084331130176R
经营范围	电力生产，供热，工业供水，电力检修，电力技术服务，工业燃料及电力相关产品销售。

（2）股权结构

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	国信扬电	18,700.00	85.00	7,480.00	85.00
2	高邮市兴开建设投资有限公司	3,300.00	15.00	1,320.00	15.00
合计		**22,000.00**	**100.00**	**8,800.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

国信高邮成立于 2015 年 3 月，目前处于筹建期。

单位：万元

资产负债项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	8,880.20	-
负债合计	80.20	-
所有者权益合计	8,800.00	-
收入利润项目	**2015年度**	**2014年度**
营业总收入	-	-
净利润	-	-

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，国信扬电总资产 428,522.90 万元，其中：流动资产 78,341.05 万元，非流动资产 350,181.85 万元。非流动资产中，固定资产 264,294.44 万元，无形资产 15,964.38 万元。具体如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	45,838.07	10.70%
应收票据	412.00	0.10%
应收账款	14,238.40	3.32%
应收利息	137.50	0.03%
其他应收款	2,074.85	0.48%
存货	14,080.72	3.29%
其他流动资产	1,559.51	0.36%
流动资产合计	**78,341.05**	**18.28%**
非流动资产：		
固定资产	264,294.44	61.68%
在建工程	1,174.13	0.27%
工程物资	12.16	0.00%
无形资产	15,964.38	3.73%
长期待摊费用	644.99	0.15%
递延所得税资产	847.84	0.20%
其他非流动资产	67,243.91	15.69%
非流动资产合计	**350,181.85**	**81.72%**
资产合计	**428,522.90**	**100.00%**

国信扬电及其子公司拥有的固定资产、无形资产均未设有抵押权或任何其他第三方权益，也没有被司法查封或冻结的情况。国信扬电主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况详见下文“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电上述主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，国信扬电负债总额 295,061.43 万元，其中：流动

负债 134,562.83 万元，非流动负债 160,498.60 万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
短期借款	50,000.00	16.95%
应付账款	14,393.28	4.88%
预收款项	6,498.52	2.20%
应付职工薪酬	99.51	0.03%
应交税费	2,597.68	0.88%
应付利息	331.67	0.11%
应付股利	52,000.00	17.62%
其他应付款	6,642.18	2.25%
一年内到期的非流动负债	2,000.00	0.68%
流动负债合计	**134,562.83**	45.61%
非流动负债：		
长期借款	158,000.00	53.55%
递延收益	2,498.60	0.85%
非流动负债合计	**160,498.60**	54.39%
负债合计	**295,061.43**	100.00%

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

报告期内，国信仪征受到行政处罚1起，具体情况如下：

2014年8月26日，国信仪征收到江苏省环境保护厅出具的苏环罚决[2014]第16号《行政处罚决定书》，针对公司接受2014年7月21日检查时2号炉生产过程中排放废气超标事项，责令公司改正违法行为，处合计十五万元罚款。

2016年1月25日，仪征市环境保护局出具证明，江苏国信仪征热电有限责任公司因2号炉生产过程中排放废气超标于2014年8月26日收到《行政处罚决定书》（苏环罚决[2014]第16号）。经查，国信仪征已经缴纳罚款，且验收合格，上述受处罚行为不构成重大违法违规行为。自2014年1月1日至今，除上述处罚情形外，国信仪征能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过其他环保行

政处罚。

除上述行政处罚事项外，国信扬电不涉及其他重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年经审计的主要财务指标

根据苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏亚专审[2016]28 号《江苏国信扬州发电有限责任公司审计报告》，国信扬电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	78,341.05	83,759.69
非流动资产	350,181.85	400,837.64
资产总额	428,522.90	484,597.33
流动负债	134,562.83	131,855.74
非流动负债	160,498.60	181,768.70
负债总额	295,061.43	313,624.44
股东权益	133,461.47	170,972.89
归属于母公司的股东权益	132,141.47	170,972.89

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	307,417.32	263,774.08
营业成本	221,010.62	181,633.88
营业利润	71,349.80	66,756.48
利润总额	68,893.42	66,776.58
净利润	51,168.58	50,276.44
归属于母公司所有者的净利润	51,168.58	50,276.44
扣除非经常性损益的净利润	47,715.04	45,750.44

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	105,747.97	68,635.44

投资活动现金净流量	40,173.49	-10,633.93
筹资活动现金净流量	-105,371.76	-65,247.01
现金净增加额	40,549.69	-7,245.50
期末现金余额	45,838.07	5,288.38

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-2,818.08	-201.28
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	413.51	331.30
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	7,061.22	6,014.57
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	96.53	29.03
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-148.47	-138.95
减：所得税影响数	1,151.18	1,508.67
非经常性损益净额（影响净利润）	**3,453.54**	**4,526.00**

国信扬电 2014 年度和 2015 年度的非经常性损益金额分别为 4,526.00 万元和 3,453.54 万元，占净利润的比重分别为 9.00%和 6.75%，非经常性损益主要为固定资产处置损失、扬州市财政局脱硫脱硝环保引导资金、石膏增值税返还以及对非金融企业收取的资金利息，资金利息来自于国信扬电 2015 年对国信集团、国信靖电以及 2014 年对国信集团、国信靖电、南京国际租赁有限公司的贷款，截至 2015 年 12 月 31 日，国信扬电对国信集团的借款已全部收回。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估价值差异的说明

国信扬电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

1、国信扬电资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
国信扬电	《电力业务许可证》	国家电力监管委员会	许可证书编号：1041609-00304	2009.4.14-2029.4.13
	《取水许可证》	水利部长江水利委员会	取水(国长)字[1999]第02002号	2014.8.1-2019.7.31
	《排污许可证》	扬州市环境保护局	许可证书编号：3210012013000047	2013.5.13-2016.5.13
国信仪征	《电力业务许可证》	国家能源局江苏监管办公室	许可证书编号：1041607-00089	2007.7.27-2027.7.26
	《取水许可证》	仪征市水利局	取水（仪水政）字[2014]第A10810004号	2014.7.10-2019.7.9
	《排污许可证》	仪征市环境保护局	许可证编号：3210812015000033	2015.8.10-2016.8.9

2016年3月2日，扬州市水利局出具了《关于国信扬州目前取水情况的说明》：扬州第二发电有限责任公司建成一期2×630MW、二期2×630MW项目，其中，二期2×630MW项目两台机组在2006年、2007年分别建成投产，并在2008年成立独立项目公司江苏国信扬州发电有限责任公司。目前一期2×630MW、二期2×630MW项目的取水许可为水利部长江水利委员会于2014年8月28日核发的取水（国长）字[1999]第02002号《取水许可证》，有效期至2019年7月31日。扬州二电、国信扬电可以依据上述取水许可继续取水，不存在骗取取水许可、未经批准擅自取水、超量取水的情形，且2014年度至今未因违反取水法律法规而受到处罚。

国信高邮目前处于基建状态，尚未办理《电力业务许可证》、《排放污染物许可证》和《取水许可证》。

2、国信扬电涉及的立项、环保等有关报批事项具体如下：

（1）国信扬电2×630MW发电项目

国信扬电目前拥有 2 台发电机组（即#3、#4 机组），该机组建设工程最初为扬州二电二期工程，项目立项及建设主体均为扬州二电。2008 年 11 月 13 日，扬州二电与国信扬电签署协议，根据电力行业实行厂网分开和扬州二电股权转让的实际情况，双方同意就二期项目成立独立公司，由扬州二电将 2 台 63 万千瓦超临界燃煤机组全部转让给国信扬电。

项目	文件名	文号

项目	文件名	文号
立项核准	《关于扬州第二发电厂二期工程可行性报告的审查意见》	电规发电[2004]415号
	《关于江苏扬州第二发电厂二期工程初步设计的审查意见》	电规发电[2006]212号
	《国家发展改革委关于江苏扬州第二发电厂二期工程项目核准的批复》	发改能源[2005]528号
环评批复	《关于扬州第二发电有限公司2×600MW扩建工程环境影响报告书审查意见的复函》	环审[2004]385号
环保验收	《扬州第二发电有限责任公司2×600MW扩建工程建设项目竣工环境保护验收申请报告》（附表为验收意见）	环验[2007]242号

注：原规划机组容量为2×600MW，2007年4月5日，江苏省经济贸易委员会作出《关于扬州第二发电有限公司3、4机组额定出力的批复》（苏经贸电力[2007]265号），同意两台机组额定出力核定为2×630MW。

（2）国信仪征2×24MW煤机热电联产项目

项目	文件名	文号
立项核准	《关于同意仪征联众热电有限公司热电联产项目可行性报告的批复》	仪经贸（2004）25号
	《关于仪征联众热电有限公司热电工程可行性研究报告的批复》	苏发改基础发［2004］397号
	《省计委关于仪征联众热电有限公司热电工程项目建议书的批复》	苏计基础发[2003]1628号
环评批复	《关于仪征联众热电有限公司热电联产项目环境影响报告书的批复》	扬环管[2004]17号
环保验收	《建设项目竣工环境保护验收申请报告》（附表为验收意见）	-

注：仪征联众热电有限公司为国信仪征曾用名。

（3）国信仪征 2×100MW 燃机热电联产项目

国信仪征2×100MW燃机热电联产项目由国信扬电投资组建，国信仪征负责筹建，项目性质为燃气-蒸汽联合循环热电联产项目，项目将于2016年5月施工，拟于2017年7月前全部投产，目前正在建设期。该项目取得的主要批准文件如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《关于江苏国信仪征燃机热电联产工程可行性研究报告的审查意见》	咨能发[2015]748号
	《省能源局关于同意国信仪征燃机热电联产项目开展前期工作的通知》	苏能源煤电发[2013]71号

项目	文件名	文号
	《省发展改革委关于江苏国信仪征燃机热电联产项目的批复》	苏发改能源发[2015]555 号
环评批复	《关于对国信仪征燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》	苏环审[2014]115 号

（4）国信高邮 2×100MW 级燃机热电联产项目

国信高邮 2×100MW 级燃机热电联产项目，项目性质为燃气-蒸汽联合循环热电联产项目，项目已于 2016 年 4 月施工，拟于 2017 年 6 月前全部投产，目前正在建设期。该项目取得的主要批准文件如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《关于同意<江苏国信高邮热网可行性研究报告>的批复》	邮发改[2014]384 号
	《省能源局关于同意国信高邮燃机热电联产项目开展前期工作的通知》	苏能源煤电发[2013]127 号
	《省发展改革委关于核准国信高邮燃机热电联产项目的批复》	苏发改能源发[2015]341 号
环评批复	《关于对江苏国信高邮燃机热电联产工程环境影响报告书的批复》	苏环审[2014]90 号

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

国信扬电目前从事的主营业务为：电力生产，供热，粉煤灰的生产与加工，粉煤灰、石膏及电力相关产品的销售，煤炭销售。产品主要为电力，还包括少量热力、粉煤灰等副产品。报告期内国信扬电从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

国信扬电为燃煤发电机组，燃煤电厂的生产工艺流程图参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

国信扬电的经营模式参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

在采购模式上，国信扬电与扬州第二发电有限责任公司为解决双方在购煤、存煤、用（售）煤过程中存在的问题，减少两公司通用物资的储备，提高煤场和物资仓储的利用效益，从 2015 年 1 月 1 日起，国信扬电与扬州二电签订煤炭购销合同，双方燃料用煤品种不同（热值差异），国信扬电根据双方总发电用煤量，统一从神华销售集团、内蒙古伊泰煤炭、中煤能源等采购煤炭，国信扬电再将煤炭销售给扬州二电，销售价为市场价，收支基本相抵。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

国信扬电母公司的两台 630MW 超临界燃煤发电机组（#3 机组和#4 机组）分别于 2006 年 10 月和 2007 年 1 月投入生产，现已完成脱硫、脱销及除尘改造，预计于 2017 年完成超低排放改造。

国信仪征的两台 24MW 煤机热电联产机组分别于 2005 年 8 月和 2005 年 12 月投入生产，根据苏发改能源发[2015]555 号《省发展改革委关于核准江苏国信仪征燃机热电联产项目的批复》，未来国信仪征 2×100MW 燃机热电联产项目建成后，按环评批复规定的期限，关停现有#2 燃煤热电机组，现有#1 燃煤热电机组仅作为采暖期（11 月、12 月、1 月、2 月）供热补充，其他时间不得投入使用。#1 机组已于 2015 年完成脱硫、脱硝和除尘的环保设施改造，符合环保部门要求，可以正常发电和供热；#2 机组未进行环保设施改造，根据环保部门要求已于 2015 年 1 月 1 日起停机备用；为了保障供热管网的安全性，国信仪征于 2015 年新建一台 50T/H 燃气应急锅炉。

截至 2015 年 12 月 31 日，国信扬电总装机容量为 1,310MW，其中国信扬电母公司装机容量为 1,260MW，国信仪征装机容量为 48MW。最近三年，国信扬电主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
装机容量（万千瓦）	130.8	130.8	130.8
其中：国信扬电	126	126	126
国信仪征	4.8	4.8	4.8
发电量（万千瓦时）	652,716.51	721,567.64	816,855.04
其中：国信扬电	629,148.51	696,478.64	786,100.04
国信仪征	23,568.00	25,089.00	30,755.00
上网电量（万千瓦时）	616,280.29	684,341.54	775,308.64

项目	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度
其中：国信扬电	595,954.29	662,490.54	748,331.64
国信仪征	20,326.00	21,851.00	26,977.00
发电设备利用小时数（小时）	4,990.19	5,516.57	6,245.07
其中：国信扬电	4,993.24	5,527.61	6,238.89
国信仪征	4,910.00	5,226.88	6,407.29
营业收入（万元）	307,417.32	263,774.08	306,486.12
净利润（万元）	51,168.58	50,276.44	54,818.78

国信仪征新建项目2×100MW燃机热电联产机组和国信高邮新建项目2×100MW级燃机热电联产机组目前均在建设期。

（2）销售收入情况

国信扬电最近三年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2013 年、2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的销售收入分别为 252,751.00 万元、234,888.34 万元和 214,588.08 万元，分别占总销售收入的 82.47%、89.05%和 69.80%。除电力收入外，国信扬电还有部分煤炭和热力销售收入。

（3）执行电价情况

国信扬电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，国信扬电最近三年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

① 国信扬电#3 和#4 燃煤机组上网电价

执行期间	上网电价（元/千瓦时）	
	#3	#4
2013.1.1——2013.9.24	0.4599	
2013.9.25——2014.4.30	0.4349	
2014.5.1——2014.8.31	0.4449	
2014.9.1——2015.4.19	0.4339	
2015.4.20——2015.7.3	0.4125	
2015.7.4——2015.8.31	0.4125	0.4145
2015.9.1——2015.12.31	0.4145	
2016.1.1——2016.1.29	0.3780	
2016.1.30 至今	0.3880	0.3780

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）、除尘单价（0.002 元/千瓦时）和超低排放电价（0.01 元/千瓦时）

②国信仪征#1 和#2 热电联产机组上网电价

执行期间	上网电价（元/千瓦时）

	#1	#2
2013.1.1——2013.9.24	0.5190	
2013.9.25——2014.8.31	0.4940	
2014.9.1——2015.4.19	0.4830	
2015.4.20——2015.12.31	0.4886	
2016.1.1 至今	0.4570	

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）、除尘单价（0.002 元/千瓦时）

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度

客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	214,588.08	69.80%
扬州第二发电有限责任公司	煤炭和替代发电	83,009.16	27.00%
仪征祥源动力供应有限公司	热力	2,330.37	0.76%
常州第一热电厂有限公司	替代发电	1,530.19	0.50%
仪征子元汽车零部件有限公司	热力	914.51	0.30%
合计	**-**	**302,372.32**	**98.36%**

2014 年度

客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	234,888.34	89.05%
江苏国信淮安燃气发电有限责任公司	替代发电	2,382.94	0.90%
盐城发电有限公司	替代发电	2,252.24	0.85%
仪征祥源动力供应有限公司	热力	2,299.58	0.87%
江苏华电戚墅堰发电有限公司	替代发电	1,928.82	0.73%
合计	**-**	**243,751.92**	**92.41%**

（5）关联方在前五名客户中所占权益情况

国信扬电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方扬州第二发电有限责任公司、江苏国信淮安燃气发电有限责任公司、盐城发电有限公司报告期内在前五名客户中所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
扬州第二发电有限责任公司	国信集团持股 45%的子公司
江苏国信淮安燃气发电有限责任公司	淮阴发电持股 95%的子公司

盐城发电有限公司	国信集团全资子公司

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，国信扬电生产所需的主要原材料为煤炭，煤炭主要采购自神华销售集团华东能源有限公司、中煤能源山东有限公司、天津天物燃料公司、伊泰能源投资（上海）有限公司等。国信扬电最近三年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
燃料采购金额（万元）	200,039.00	145,578.00	170,251.00
其中：煤炭（万元）	188,111.00	134,964.00	157,586.00
燃料占营业成本比重	69.85%	76.49%	80.67%
燃料成本同比增长幅度	-25.98%	-19.60%	-16.39%
煤炭单价（不含税标煤单价，含运杂费）（元/吨）	484.81	604.86	669.06

注：国信扬电 2015 年“燃料采购金额”为包括替扬州二电统一采购的部分；2015 年“燃料占营业成本比重”、“燃料成本同比增长幅度”为剔除替扬州二电统一采购影响后的数据。

国信扬电主要原材料为发电用煤，报告期内，国信扬电原料用煤供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	39,921.66	24.04%
中煤能源山东有限公司	煤炭	28,559.74	17.20%
天津天物燃料公司	煤炭	25,242.32	15.20%
伊泰能源投资（上海）有限公司	煤炭	22,142.95	13.34%
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭	7,492.72	4.51%
合计	**-**	**123,359.39**	**55.82%**

2014 年度

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	36,863.22	31.95%
中煤能源山东有限公司	煤炭	26,560.36	23.02%

内蒙古伊泰准格尔煤炭运销有限责任公司	煤炭	8,381.79	7.26%
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭	6,273.04	5.44%
天津天物燃料公司	煤炭	5,572.48	4.83%
合计	**-**	**83,650.89**	**46.05%**

（3）关联方在前五名供应商中所占权益情况

国信扬电董事、监事、高管人员和核心技术人员，主要关联方以及持有拟购买资产 5%以上股份的股东不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

7、主要资产情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，国信扬电拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		成新率
				原值（万元）	净值（万元）	
1	锅炉#3	1	2006-10-28	39,131	22,006	54.17%
2	锅炉#4	1	2007-1-26	39,131	22,474	55.42%
3	汽轮机#4	1	2007-1-26	24,395	13,842	55.42%
4	汽轮机#3	1	2006-10-28	24,395	13,545	54.17%
5	汽水管道	1	2006-10-28	15,606	8,811	54.17%
6	脱硫设备#4	1	2007-1-26	13,451	7,739	55.42%
7	脱硫设备#3	1	2006-10-28	10,357	5,799	54.17%
8	#4 机脱硝	1	2014-03-30	7,855	4,748	65.00%
9	控制电缆	1	2006-10-28	7,822	4,416	54.17%
10	汽轮发电机#3	1	2006-10-28	7,800	4,262	54.17%
11	汽轮发电机#4	1	2007-1-26	7,800	4,360	55.42%
12	#3 机脱硝	1	2014-04-23	7,724	4,792	66.67%

国信扬电占有、使用的 3 号-4 号发电机组，脱硫、脱硝设施等资产，均为其自行购置或建设，详见本节之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”，国信扬电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）无形资产情况

①土地使用权

A、国信扬电

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电持有 2 宗土地使用权，合计面积为 594,424.17 平方米，均系通过出让方式取得，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期	权利限制
1	扬国用（2010）第 0138 号	国信扬电	扬州经济技术开发区瓜六路以南	仓储	出让	63,062.00	2060.3.25	无
2	扬国用（2016）第 0146 号	国信扬电	八里镇卞港村	工业	出让	531,362.17	27628 平方米土地于 2054 年 3 月 15 日终止；其余土地 2066 年 3 月 2 日终止	无

B、国信仪征

截止本独立财务顾问报告签署日，国信仪征持有 2 宗土地使用权，合计面积为 139,468.1 平方米，均系通过出让方式取得，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期	权利限制
1	仪国用（2014）第 07084 号	国信仪征	仪征市汽车工业园联众路 18 号	工业	出让	138,775.3	2054.10.29	无
2	仪国用（2014）第 07200 号	国信仪征	仪征市真州镇宁扬公路北侧（市汽车工业园）	公共设施	出让	692.8	2025.06.01	无

C、国信高邮

截止本独立财务顾问报告签署日，国信高邮已取得《国信高邮燃机热电联产项目选址意见书》（邮开规（选）字第 2015002 号），建设项目拟选位置为高邮经济开发区凌波路北侧，拟用地面积为 187,316.40 平方米。由于仍处于建设期，暂未取得土地权证。

②知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电已取得实用新型专利权证书的专利 3 项，具体情况如下：

序号	专利权人	专利号	授权日	专利名称	种类
1	江苏国信扬州发电有限责任公司	ZL.2014.2.0780780.1	2015 年 5 月 20 日	在线冲洗的锅炉空气预热器	实用新型专利
2	江苏国信扬州发电有限责任公司	ZL.2014.2.0780616.0	2015 年 5 月 20 日	可正反转换热的锅炉空预器	实用新型专利
3	江苏国信扬州发电有限责任公司、江苏新中科技有限公司	ZL.2015.2.0796938.9	2016 年 2 月 24 日	一种基于在线检测系统的中速立式磨煤机减速箱	实用新型专利

除 3 项实用新型专利外，国信扬电及其子公司不存在商标、其它专利等知识产权。

③特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（3）房屋建筑物情况

①国信扬电

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电拥有房屋建筑物 29 处，合计建筑面积 58,684.16 平方米。具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	138.00	无
2	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 329 户	非住宅	2,350.66	无
3	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	1,705.79	无
4	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	140.20	无
5	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	2,072.62	无
6	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	13.74	无
7	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	13.74	无
8	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	10.50	无
9	国信扬电	扬房权证开字第	开发区古渡路	非住宅	10.50	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
		2016017262 号	180 号等 29 户			
10	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	2,301.80	无
11	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	873.32	无
12	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	259.55	无
13	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	1,488.67	无
14	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	306.48	无
15	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	387.35	无
16	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	149.50	无
17	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	107.33	无
18	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	28.02	无
19	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	324.33	无
20	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	858.95	无
21	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	509.61	无
22	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	38,138.44	无
23	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	2,007.15	无
24	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	428.16	无
25	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	783.74	无
26	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	1,401.98	无
27	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	817.56	无
28	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	497.46	无
29	国信扬电	扬房权证开字第 2016017262 号	开发区古渡路 180 号等 29 户	非住宅	559.01	无

②国信仪征

截止本独立财务顾问报告签署日，国信仪征拥有房屋建筑物 25 处，合计建筑面积 33,330.72 平方米。具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	67.38	无
2	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	228.02	无
3	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	2,846.60	无
4	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	14,244.47	无
5	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	876.18	无
6	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	2,180.79	无
7	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	292.80	无
8	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	437.00	无
9	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	508.25	无
10	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	135.80	无
11	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	5,377.98	无
12	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	490.54	无
13	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	667.92	无
14	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	96.17	无
15	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	53.39	无
16	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	154.16	无
17	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	31.79	无
18	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	33.85	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
19	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	140.92	无
20	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	144.58	无
21	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	140.22	无
22	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004227 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	115.53	无
23	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004226 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	139.50	无
24	国信仪征	仪房权证真州镇字第 2014004225 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号	非住宅	51.36	无
25	国信仪征	仪房权证新城镇字第 2016001092 号	仪征市汽车工业园联众路 18 号-1；仪征市汽车工业园联众路 18 号-2	非住宅	2,378.64；1,496.88	无

③国信高邮

国信高邮现仍处于建设期，相关生产和办公用房仍处于建设阶段，暂未取得房产权证。

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

① 安全生产制度及执行情况

国信扬电的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

②安全生产的费用支出情况

2013 年、2014 年和 2015 年，国信扬电安措费（安全生产费用）分别为 119 万元、124 万元和 126 万元，主要包括安措、反措项目费用、安全工器具、劳动保护用品、职业病防护费用等。

报告期内国信扬电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 2 月 26 日，

扬州市安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏国信扬州发电有限公司自2014年1月1日至今未发生生产安全事故，未受到安全监管部门的行政处罚”。

（2）环保治理情况

①环保制度

国信扬电的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，国信扬电积极开展脱硫、脱硝和除尘等环保设施改造工作，“十二五”完成了脱硝改造和除尘提效改造，2016年1月又完成了#3机组的超低排放改造。

国信扬电环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足国家标准，其中#3机组脱硫投运率接近100%，脱硫效率约97.5%；#4机组脱硫投运率接近100%，脱硫效率约97.8%。#3和#4机组的二氧化硫（SO2）、氮氧化物（NOx）和烟尘的排放浓度分别为30mg/Nm^3、80mg/Nm^3、16mg/Nm^{3}左右，符合GB13223-2011《火电厂大气污染物排放标准》，并达到了重点地区火电厂大气污染物排放标准（标准值分别为50mg/Nm^3、100mg/Nm^3、20mg/Nm^3）。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，国信扬电已依法缴纳排污费，环境保护费用支出如下：

污染物	2013年度	2014年度	2015年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	232.00	106.30	76.60
氮氧化物（NO_x）（万元）	1,843.10	278.90	248.20
烟尘（万元）	38.50	33.20	25.30
合计（万元）	2,113.60	418.40	350.10

相比2013年，国信扬电2014及2015年氮氧化物（NO_x）排污费大幅下降的原因主要是：

A、#3、#4机组的脱硝设施分别于2014年2月、2013年11月完成改造并投运，脱硝设施的脱硝效率约在80%；脱硝改造的同时，对锅炉燃烧器进行了改造。在脱硝改造前，#3、#4机组的NO_x排放浓度约在550mg/m^{3}左右；脱硝设施投运后，#3、#4机组的NO_x排放浓度约在75mg/m^{3}左右；

B、2014年、2015年的发电量略有下降，机组用煤量减少后，NO_x排放量相

应减少。

报告期内，国信扬电母公司及其子公司严格遵守环境保护方面的法律法规。2016 年 2 月 29 日，扬州经济技术开发区管理委员会环境保护局出具《证明》确认：江苏国信扬州发电有限责任公司自 2014 年 1 月 1 日至今，能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过环保行政处罚。

2016 年 1 月 25 日，仪征市环境保护局出具证明，江苏国信仪征热电有限责任公司因 2 号炉生产过程中排放废气超标于 2014 年 8 月 26 日收到《行政处罚决定书》（苏环罚决[2014]第 16 号）。经查，国信仪征已经缴纳罚款，且验收合格，上述受处罚行为不构成重大违法违规行为。自 2014 年 1 月 1 日至今，除上述处罚情形外，国信仪征能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过其他环保行政处罚。

9、质量控制情况

国信扬电质量控制情况参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

国信扬电在电力生产经营过程中，依照与江苏省电力公司所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

国信扬电报告期内的会计政策及相关会计处理参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理”。

报告期内，国信扬电的合并报表范围变化为，2015 年 3 月起增加对新设立的子公司国信高邮的合并，持股比例为 85%。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东的同意（或者符合公司章程规定的股权转让前置条件）及股权权属情况的说明

2016年3月9日，国信扬电已召开股东会，本次股权转让已获得国信扬电的其他股东扬子江投资和泰州泰能投资的同意，且扬子江投资和泰州泰能投资均已放

弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

国信扬电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，国信扬电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

国信扬电为国信集团直接持股 90%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制国信扬电 90%股权。

四、射阳港发电 100%股权

（一）基本信息

名称	江苏射阳港发电有限责任公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	射阳县临港工业区沿河东路 168 号
法定代表人	陈顺全
注册资本	88,302 万元
成立日期	1997 年 1 月 10 日
经营期限	1997 年 1 月 10 日至长期
统一社会信用代码	91320900140148699L
经营范围	电力生产；热力生产、供应；煤炭批发、零售；电力工程、机电设备安装工程施工；通用设备、起重装卸设备维护及检修调试。（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）

（二）历史沿革

1、1997 年 1 月，射阳港发电设立

射阳港发电系由江苏电力、盐城热电和江苏投资于 1996 年 11 月共同出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 13,476 万元。

1996 年 11 月 18 日，江苏电力、盐城热电与江苏省投资公司签署《江苏射阳港发电有限责公司章程》，约定共同出资 13,476 万元设立射阳港发电，其中，

江苏电力出资 5,390.40 万元，占股 40%；盐城热电出资 4,716.60 万元，占比 35%；江苏省投资公司出资 3,369 万元，占股 25%。

1996 年 12 月 18 日，盐城会计师事务所出具盐会验字（1996）第 393 号《验资报告》，已收到其股东投入的资本 13,476 万元，其中江苏电力缴纳 5,390.40 万元，盐城热电缴纳 4,716.60 万元，国信集团缴纳 3,369 万元。

1997 年 1 月 10 日，盐城市工商局向射阳港发电核发《企业法人营业执照》，射阳港发电成立。射阳港发电设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏电力	5,390.40	40
2	盐城热电	4,716.60	35
3	江苏投资	3,369.00	25
合计		**13,476.00**	**100**

2、2003 年 6 月，射阳港发电增资至 26,952 万元

2003 年 4 月 18 日，射阳港发电召开股东会并作出决议，决定增资 13,476 万元。新增注册资本由盐城市热电公司缴纳 4,716.6 万元；由国信集团缴纳 3,369 万元；由盐城市苏源射电投资有限公司缴纳 2,829.96 万元；由盐城苏源投资有限公司缴纳 2,560.44 万元；变更后的注册资本为 26,952 万元。

2003 年 6 月 3 日，江苏正道会计师事务所有限公司出具苏正验字[2003]第 060 号验资报告，截至 2003 年 5 月 30 日，射阳港发电已经收到股东缴纳的新增注册资本 13,476 万元，其中，盐城热电缴纳 4,176 万元；国信集团缴纳 3,369 万元；苏源射电缴纳 2,829.6 万元；苏源投资缴纳 2,560.44 万元。

2003 年 6 月 5 日，江苏省盐城工商局向射阳港发电换发《企业法人营业执照》，射阳港发电注册资本增加至 26,952 万元。本次增资完成后，射阳港发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	盐城热电	9,433.20	35.00
2	国信集团	6,738.00	25.00
3	江苏电力	5,390.40	20.00
4	苏源射电	2,829.96	10.50
5	苏源投资	2,560.44	9.50
合计		**26,952.00**	**100.00**

3、2007 年 7 月，射阳港发电股权转让

2007 年 5 月，射阳港发电召开股东会会议并作出决议，同意盐城海翔投资有限公司（原盐城苏源投资有限公司）将其持有的 9.5%股权转让给国信集团。

2007 年 5 月 22 日，盐城海翔投资有限公司与国信集团签署《股权转让协议》。国信集团受让盐城海翔投资有限公司持有的射阳港发电 9.5%的股权，股权转让价格为 3,185.75 万元。

2007 年 6 月 14 日，江苏电力与国信集团签署《股权转让协议》，国信集团受让江苏电力持有的射阳港发电 20%的股权，股权转让价格为 6,650 万元。

2007 年 7 月 5 日，射阳港发电召开股东会会议并作出决议，同意江苏电力将其持有的 20%股权转让给国信集团。

2007 年 7 月 13 日，射阳港发电在江苏省盐城工商局办理工商变更登记手续。本次股权转让后，射阳港发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	146,88.84	54.50
2	盐城热电	9,433.20	35.00
3	苏源射电	2,829.96	10.50
合计		**26,952.00**	**100.00**

4、2008 年 12 月，射阳港发电股权转让

2008 年 6 月，射阳港发电召开股东会会议并作出决议，同意盐城射电投资有限公司（原苏源射电）将其持有的 10.5%股权转让给国信集团。

2008 年 11 月 18 日，盐城射电投资有限公司与国信集团签署《股权转让协议》，国信集团受让盐城射电投资有限公司持有的射阳港发电 10.5%的股权，股权转让价格为 3,395.95 万元。

2008 年 12 月 10 日，射阳港发电在江苏省盐城工商局办理工商变更登记手续。本次股权转让后，射阳港发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	17,518.80	65
2	盐城热电	9,433.20	35
合计		**26,952.00**	**100**

5、2011 年 4 月，射阳港发电股权转让，增资至 83,302 万元

2010 年 12 月，射阳港发电召开股东会会议并作出决议，同意盐城热电将其持有的 35%股权转让给国信集团。

盐城热电与国信集团于 2010 年 12 月 7 日在上海联合产权交易所签订了《上海市产权交易合同》，国信集团受让盐城热电持有的射阳港发电 35%的股权。

2011 年 3 月 10 日，国信集团作出股东决定，决定将射阳港发电的注册资本从 26,952 万增至 83,302 万元，此次增资额为 56,350 万元；决定相应修改公司章程。

2011 年 4 月 20 日，盐城兴阳会计师事务所有限公司出具《验资报告》（盐兴阳会验收字（2011）第 123 号），截至 2011 年 4 月 20 日，射阳港发电已将资本公积 56,350 万元转增注册资本。

2011 年 4 月 20 日，江苏省盐城工商局向射阳港发电换发《企业法人营业执照》，已就上述事项完成工商变更。本次增资完成后，射阳港发电的股权结构变更如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	83,302	100
合计		**83,302**	**100**

6、2012 年 12 月，射阳港发电增资至 88,302 万元

2012 年 9 月 25 日，国信集团作出股东决定，将射阳港发电注册资本从 83,302 万元增至 88,302 万元；同意修改公司章程。

2012 年 12 月 20 日，盐城兴阳会计事务所有限公司出具盐兴阳会验字（2012）第 473 号《验资报告》，截至 2012 年 12 月 19 日，射阳港发电已收到股东国信集团缴纳的新增注册资本 5,000 万元。

2012 年 12 月 28 日，江苏省盐城工商局向射阳港发电换发《企业法人营业执照》，射阳港发电的注册资本增加至 88,302 万元。本次增资完成后，射阳港发电的股权结构如下：

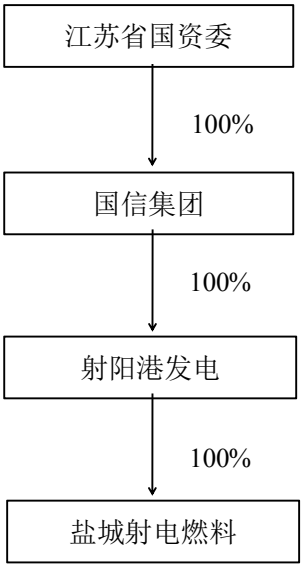
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	88,302	100
合计		**88,302**	**100**

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

射阳港发电截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有射阳港发电100%的股权，为射阳港发电的控股股东，射阳港发电的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电拥有一家全资子公司：盐城射电燃料有限公司。

1、盐城射电燃料

（1）基本情况

名称	盐城射电燃料有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	射阳县临港工业企业区沿河东路 168 号
法定代表人	顾一明
注册资本	2,000 万元
成立日期	2009 年 8 月 17 日

经营期限	2009 年 8 月 17 日至 2029 年 8 月 16 日
统一社会信用代码	91320900693351742F
经营范围	煤炭批发，建筑材料、办公设备、日用品、五金交电（除电动三轮车）、焦炭、通用设备、金属材料（国家有专项规定的项目除外）批发、零售（以上项目在该场所不得储存、分装）。（依法开展经批准的 项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	射阳港发电	2,000	100
合计		**2,000**	**100**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	1,957.85	1,972.92
负债合计	-	2.89
所有者权益合计	1,957.85	1,970.03
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	-	7,551.36
净利润	-12,18	-39.73

注 1 ：上述财务数据已经苏亚金诚审计。

注 2：2015 年度射阳港发电不再通过盐城射电燃料进行煤炭采购，因此盐城射电燃料 2015 年度无营业收入。

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，射阳港发电总资产 427,268.35 元，其中：流动资产 74,321.10 元，非流动资产 352,947.25 元。非流动资产中，固定资产 351,922.46 元。具体情况如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	35,325.58	8.27%
应收票据	910.00	0.21%
应收账款	30,725.55	7.19%
预付款项	1,340.37	0.31%
其他应收款	88.09	0.02%
存货	5,837.53	1.37%
其他流动资产	93.99	0.02%
流动资产合计	**74,321.10**	**17.39%**

非流动资产：		
固定资产	351,922.46	82.37%
在建工程	59.59	0.01%
递延所得税资产	839.14	0.20%
其他非流动资产	126.06	0.03%
非流动资产合计	**352,947.25**	**82.61%**
资产合计	**427,268.35**	**100.00%**

射阳港发电主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况详见本节“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电主要资产权属清晰，不存在质押、抵押等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，射阳港发电负债总额 328,500.94 万元，其中：流动负债 285,406.15 万元，非流动负债 43,094.79 万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
短期借款	159,000.00	48.40%
应付票据	18,600.00	5.66%
应付账款	40,972.88	12.47%
预收款项	96.43	0.03%
应付职工薪酬	38.90	0.01%
应交税费	14,788.98	4.50%
应付利息	379.81	0.12%
应付股利	44,000.00	13.39%
其他应付款	1,529.14	0.47%
一年内到期的非流动负债	6,000.00	1.83%
流动负债合计	**285,406.15**	**86.88%**
非流动负债：		
长期借款	35,000.00	10.65%
长期应付款	8,094.79	2.47%
非流动负债合计	**43,094.79**	**13.12%**
负债合计	**328,500.94**	**100.00%**

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电不存在或有负债。射阳港发电不涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年主要财务数据

根据江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江苏射阳港发电有限责任公司审计报告》（苏亚专审[2016]30 号），射阳港发电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	74,321.10	54,176.16
非流动资产	352,947.25	367,406.72
资产总额	427,268.35	421,582.88
流动负债	285,406.15	263,517.10
非流动负债	43,094.79	41,000.00
负债总额	328,500.94	304,517.10
股东权益	98,767.41	117,065.78
归属于母公司的股东权益	98,767.41	117,065.78

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	232,558.55	225,645.07
营业成本	149,711.62	160,982.18
营业利润	65,426.86	42,122.44
利润总额	65,317.08	42,137.29
净利润	48,367.63	31,924.24
归属于母公司所有者的净利润	48,367.63	31,924.24
扣除非经常性损益的净利润	48,449.96	31,913.10

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	88,678.69	77,872.14
投资活动现金净流量	-22,599.39	-3,612.41
筹资活动现金净流量	-53,808.93	-67,462.73
现金净增加额	12,270.37	6,797.00
期末现金余额	30,985.58	18,715.21

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-71.24	-54.51
越权审批或无正式批准文件的税收返还、减免	5.60	6.82
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	2.00	149.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-46.14	-86.46
减：所得税影响数	-27.45	3.71
非经常性损益净额（影响净利润）	**-82.33**	**11.14**

射阳港发电 2014 年度和 2015 年度的非经常性损益金额分别为 11.14 万元和 -82.33 万元，占净利润的比重低。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、增资情况

射阳港发电最近三年未发生增资。

2、评估情况

射阳港发电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况

1、射阳港发电资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期

射阳港发电	《电力业务许可证》	国家能源局江苏监管办公室	许可证书编号：1041612—00277	2012.2.6-2032.2.5
	《取水许可证》	水利部淮河水利委员会	取水(国淮)字[2015]第00033号	2015.9.18-2020.9.17
	《江苏省排放污染物许可证》	射阳县环境保护局	许可证书编号：32092420140000023	2014.6.25-2017.6.24
	《中华人民共和国港口经营许可证》	射阳县港口管理局	编号：（苏盐射）港经证（00005）号	2016.4.19-2017.4.18

2、射阳港发电2*660MW发电项目（“上大压小”新建项目）涉及的立项、环保等有关报批事项具体如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《国家发改委关于江苏射阳港发电“上大压小”扩建工程项目核准的批复》	发改能源[2011]2292号
	《江苏省发展改革委关于核准射阳港发电第2台60万千瓦级“上大压小”扩建项目的批复》	苏发改委能源发[2015]113号
环评批复	《关于射阳港发电厂三期（2×600兆瓦）扩建工程环境影响报告书审查意见的复函》	环审[2005]496号
	《关于射阳港发电三期扩建工程环保设施变更环境影响补充报告的批复》	环审[2007]490号
环保验收	《关于射阳港发电三期（2×660兆瓦）扩建工程5#机组竣工环境保护验收意见的函》	环验[2012]231号
	《关于射阳港发电三期（2×660兆瓦）扩建工程6#机组竣工环境保护验收合格的函》	环验[2015]33号

3、射阳港发电码头工程项目

项目	文件名	文号
立项核准	《关于射阳港电厂三期扩建工程码头工程可行性研究报告的意见》	苏交港[2006]35号
批复	《关于射阳港电厂三期码头及航道工程通航安全评估的批复》	云海通航[2006]77号
	《关于江苏射阳港发电有限责任公司通用码头工程初步设计的批复》	射阳港发[2015]88号
	《关于江苏射阳港发电有限责任公司通用码头工程施工图设计的批复》	射港发[2015]89号
验收	《港口工程竣工验收证书》	射港验证字[2016]1号

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业特点”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

射阳港发电主要从事燃煤发电业务，产品为电力。报告期内射阳港发电从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

射阳港发电主要产品的工艺流程图参见本章“二、新海发电”之“（十）主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

射阳港发电的主要经营模式参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

射阳港发电主营业务为电力生产及销售，其主要产品为电能和少量的粉煤灰、石膏等发电副产品。目前拥有两台 660MW 燃煤发电机组，上述机组分别于 2011 年 8 月和 2013 年 8 月正式移交生产并网发电。

最近三年射阳港发电主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
装机容量（万千瓦）	132.00	132.00	132.00
发电量（万千瓦时）	670,293.00	635,846.00	525,258.00
上网电量（万千瓦时）	639,881.00	606,450.00	501,121.00
发电设备利用小时数（小时）	5,078.00	4,817.00	5,741.00
营业收入（万元）	232,558.55	225,645.07	209,244.62
净利润（万元）	48,367.63	31,924.24	-3,065.19

（2）销售收入情况

射阳港发电最近三年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2013 年、2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的销售收入分别为 204,919.30 万元、215,586.62 万元和 228,532.80 万元，分别占总销售收入的 97.93%、95.54%和 98.27%。除电力收入外，射阳港发电还有零星的粉煤灰销售收入。

（3）执行电价情况

射阳港发电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，射阳

港发电最近三年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

执行期间	上网电价（元/千瓦时）	
	#5	#6
2013.1 至 2013.9	0.455	
2013.9 至 2014.8	0.442	
2014.9 至 2015.4	0.431	
2015.5 至 2015.12	0.4096	
2016.1 至今	0.378	0.388

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）和除尘单价（0.002 元/千瓦时）和超低排放电价（0.01 元/千瓦时）。

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	228,532.80	98.27%
盐城发电有限公司	电力	1,216.17	0.52%
江苏东煌能源发展有限公司	粉煤灰	833.05	0.36%
射阳县水泥制造有限公司	粉煤灰	446.56	0.19%
盐城市滨发建材有限公司	粉煤灰	338.34	0.15%
合计		**231,366.92**	**99.49%**
2014 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	215,586.62	95.54%
盐城发电有限公司	电力	4,045.35	1.79%
江苏华电戚墅堰热电有限公司	电力	703.68	0.31%
江苏国信淮安燃气发电有限责任公司	电力	630.38	0.28%
江苏黄海水泥有限公司	粉煤灰	554.20	0.25%
合计		**221,520.22**	**98.17%**

射阳港发电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方、持有拟购买资产 5%以上股份的股东报告期内在前五名客户中所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
盐城发电有限公司	国信集团的全资子公司

江苏国信淮安燃气发电有限责任公司	国信集团的持股 95%子公司淮阴发电的控股子公司

射阳港发电与上述两家电厂发生的关联方销售为替代发电收入。

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，射阳港发电生产所需的主要原材料为煤炭，主要采购自西煤炭运销集团、中煤能源集团、中国神华集团等。射阳港发电最近三年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
燃料采购金额（万元）	96,763.82	115,361.84	106,620.12
其中：煤炭（万元）	96,763.82	115,361.84	106,620.12
燃料占营业成本比重（%）	64.63%	71.66%	72.89%
燃料成本同比增长幅度	-16.12%	8.20%	11.88%
煤炭单价（不含税标煤单价）（元/吨）	500.86	626.18	704.38

射阳港发电主要原材料为发电用煤，报告期内，射阳港发电原料用煤供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
陕西省煤炭运销（集团）有限责任公司销售分公司	煤炭	39,628.97	26.47%
中煤能源山东有限公司	煤炭	15,873.84	10.60%
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	13,975.51	9.33%
伊泰能源投资（上海）有限公司	煤炭	7,941.92	5.30%
大同煤矿集团有限责任公司	煤炭	4,354.82	2.91%
合计		**81,775.07**	**54.62%**
2014 年度			
客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
陕西省煤炭运销（集团）有限责任公司销售分公司	煤炭	40,476.42	25.14%
中煤能源山东有限公司	煤炭	26,221.11	16.29%
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	16,723.50	10.39%

伊泰能源投资（上海）有限公司	煤炭	7,928.04	4.92%
厦门国贸集团股份有限公司	煤炭	2,039.80	1.27%
合计		**93,388.87**	**58.01%**

射阳港发电董事、监事、高管人员和核心技术人员，主要关联方以及持有拟购买资产 5%以上股份的股东不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

7、主要资产权属情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，射阳港发电拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	规格型号	数量	购置日期	账面价值		成新率
					原值（万元）	净值（万元）	
1	锅炉设备#5	DG2060/26.15-Ⅱ2	1	2011.8	38,765.85	30,786.55	78%
2	锅炉设备#6	DG2060/26.15-Ⅱ2	1	2013.8	38,765.85	34,469.30	88%
3	汽轮机#5	660MW	1	2011.8	21,415.94	17,007.83	78%
4	汽轮机#6	660MW	1	2013.8	21,415.94	19,042.34	88%
5	汽轮发电机#5	660MW	1	2011.8	6,891.58	5,473.06	78%
6	汽轮发电机#6	660MW	1	2013.8	6,891.58	6,127.76	88%
7	电力变压器	SFP-780 MVAF220	2	2011.8	4,815.43	3,824.25	78%
8	静电除尘器	—	1	2011.8	2,193.74	1,742.19	78%
9	斗轮机取料机	DQ1000/2	2	2011.8	1,889.16	1,500.31	78%
10	220V GIS	GIB-252	1	2011.8	1,598.08	1,269.14	78%
11	凝结水精处理系统	—	2	2011.8	1,465.62	1,163.95	78%
12	高压加热器#5	—	1	2011.8	1,114.22	884.88	78%
13	高压加热器#6	—	1	2013.8	1,114.22	990.73	88%
14	给水泵汽轮机#5	660MW	2	2011.8	930.12	738.67	78%
15	给水泵汽轮机#6	660MW	2	2013.8	930.12	827.03	88%
16	中速磨煤机#5	ZGM113	3	2011.8	919.04	729.87	78%
17	中速磨煤机#6	ZGM113	3	2013.8	919.04	817.18	88%

射阳港发电的主要生产用固定资产为两台 660MW 燃煤发电机组，主要包括发电机、锅炉、汽轮机及管道、变压器等，其他主要固定资产包括脱硫、脱硝设备、机、电、炉控制系统、发电厂房、冷却塔、给水管道等。射阳港发电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任

何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）专用码头

射阳港发电拥有一座运煤码头，位于黄海射阳港射阳河入海口处，设计年通过能力 288 万吨，配有 2 个 2000 吨级通用码头泊位（水工结构按靠泊 5000 吨级设计），3 个 300 吨级通用泊位。该码头于 2016 年 2 月通过港口工程竣工验收。

（3）无形资产情况

①土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电目前拥有 5 宗土地使用权，面积合计 773,713.3 平方米，其中划拨土地使用权 3 宗，面积合计 572,791.70 平方米，出让土地使用权 2 宗，面积合计 200,959.56 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期	权利限制
1	射国用（1996）字第 12-00-62 号	射阳港发电	射阳县海通镇芦湾村	工业	划拨	1,389.00	-	无
2	射国用（1999）第 990401 号	射阳港发电	东海堤哨所向北约 1,700 米处	工业	划拨	704.00	-	无
3	苏射国用（1996）字第 25-00-60 号	射阳港发电	射阳县射阳港乡	工业	划拨	570,698.70	-	无
4	射国用（2012）第 601644 号	射阳港发电	射阳港经济区射阜淮公路南侧电厂西侧	工业	出让	200,921.60	2062.2.28	无
5	日国用（2013）第 005451 号	射阳港发电	凯旋广场住宅 3#楼 1－202	商住综合	出让	37.96	2052.11.26	无

射阳港发电以划拨方式使用 3 宗国有土地，面积共计 572,791.70 平方米，2015 年 12 月 15 日，射阳港发电取得射阳县国土资源局出具证明确认：“对于射阳港发电目前使用的三处国有划拨用地（土地证号：射国用（1993）字第 12-00-62 号、射国用（1999）字第 990401 号、射国用（1996）字第 25-00-60 号），确认射阳港发电上述用地符合国土资源部《划拨用地目录》及《关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》（国土资发[2001]44 号）的规定，在射阳港发电使用该等土地期间不改变土地用途的情况下，同意射阳港发电继续以保留划拨的方式使用。射阳港发电划拨性质的用地权属清晰，不存在争议”。

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电及其子公司盐城射电燃料不存在商标、专利等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（4）房屋建筑物情况

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电拥有房屋建筑物 46 处，合计建筑面积 70,016.18 平方米，有房产证房屋 46 处，合计建筑面积 70,016.18 平方米。具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（㎡）	他项权利
1	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150046 号	临港工业区沿河东路 168 号	输煤系统	60.79	无
2	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150047 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	99.95	无
3	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150048 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	219.24	无
4	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150049 号	临港工业区沿河东路 168 号	脱硫系统	329.68	无
5	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150050 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	506.67	无
6	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150051 号	临港工业区沿河东路 168 号	升压站	528	无
7	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150052 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	27,539.70	无
8	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150053 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	1522.13	无
9	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150054 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	1034.63	无
10	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150055 号	临港工业区沿河东路 168 号	脱硫系统	236.4	无
11	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150056 号	临港工业区沿河东路 168 号	厂房	171.12	无
12	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150057 号	临港工业区沿河东路 168 号	脱硫系统	504.01	无
13	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150058 号	临港工业区沿河东路 168 号	输煤系统	1868.55	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（㎡）	他项权利
14	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150059 号	临港工业区沿河东路 168 号	脱硫系统	614.51	无
15	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150060 号	临港工业区沿河东路 168 号	输煤系统	249.63	无
16	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150061 号	临港工业区沿河东路 168 号	输煤系统	76.64	无
17	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150062 号	临港工业区沿河东路 168 号	大门楼	165.33	无
18	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150063 号	临港工业区沿河东路 168 号	职工之家	2,797.55	无
19	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150064 号	临港工业区沿河东路 168 号	综合楼	1,677.84	无
20	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150065 号	临港工业区沿河东路 168 号	1#宿舍楼	1,339.20	无
21	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150066 号	临港工业区沿河东路 168 号	2#宿舍楼	1,339.20	无
22	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150067 号	临港工业区沿河东路 168 号	3#宿舍楼	1,339.20	无
23	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150068 号	临港工业区沿河东路 168 号	浴室	604.92	无
24	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150069 号	临港工业区沿河东路 168 号	食堂	1,942.19	无
25	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150070 号	临港工业区沿河东路 168 号	冷库	53.28	无
26	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150072 号	临港工业区沿河东路 168 号	招待所	2,016.40	无
27	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150073 号	临港工业区沿河东路 168 号	办公楼	4,293.94	无
28	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150074 号	临港工业区沿河东路 168 号	检修维护楼	1,823.19	无
29	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150075 号	临港工业区沿河东路 168 号	汽车库	1,969.63	无
30	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150076 号	临港工业区沿河东路 168 号	消防站	345.78	无
31	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150077 号	临港工业区沿河东路 168 号	材料库	1,872.40	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（㎡）	他项权利
32	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150078 号	临港工业区沿河东路 168 号	材料库棚	761.04	无
33	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150079 号	临港工业区沿河东路 168 号	土木修缮间	665.62	无
34	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150080 号	临港工业区沿河东路 168 号	金工车间	455.27	无
35	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150081 号	临港工业区沿河东路 168 号	锻铆焊车间	305.51	无
36	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150082 号	临港工业区沿河东路 168 号	化水试验楼	1,995.35	无
37	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150084 号	临港工业区沿河东路 168 号	危险品库	378	无
38	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150085 号	临港工业区沿河东路 168 号	油品库	152.23	无
39	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150086 号	临港工业区沿河东路 168 号	推煤机库	388.77	无
40	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150087 号	临港工业区沿河东路 168 号	输煤综合楼	2,013.81	无
41	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150090 号	临港工业区沿河东路 168 号	4#宿舍楼	829.05	无
42	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150092 号	临港工业区沿河东路 168 号	原筹建处办公室	900.46	无
43	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150093 号	临港工业区沿河东路 168 号	生活水暖泵房	101.79	无
44	射阳港发电	射房权证临港工业区字第 20150094 号	临港工业区沿河东路 168 号	石膏脱水楼	1,676.78	无
45	射阳港发电	日房权证市字第 20130515064 号	日照市埃菲尔凯旋广场 003 幢 01 单元 202 号	成套住宅	132.74	无
46	射阳港发电	连房权证连字第 L00118323 号	连云区中华东路综合楼 2 号楼西单元 202 室	住宅楼	118.06	无

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

① 安全生产制度及执行情况

射阳港发电的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

② 安全生产的费用支出情况

2013 年、2014 年和 2015 年，射阳港发电安措费（安全生产费用）分别为 82.45 万元、91.88 万元和 54.1 万元，主要包括配置劳动防护、完善现场安全设施以及各类反事故技术措施等发生的费用。

报告期内射阳港发电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 1 月 28 日，射阳县安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏射阳港发电有限责任公司自 2014 年 1 月 1 日至今不存在因违反安全生产监管方面相关规定被处以行政处罚或正在被（立案）调查的情况”。

（3）环保治理情况

①环保制度

射阳港发电的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，公司积极开展脱硫、脱硝和除尘等环保设施改造工作，2012 年 3 月完成#5 机组脱硝提效改造，2013 年 11 月份完成#5 机组电除尘高频电源改造和脱硫系统旁路拆除，2015 年 11 月份完成#6 机组超低排放改造工程。#5、#6 机组噪声治理工作已完成。#5 机组将进行超低排放改造，预计将于 2016 年年底改造完成。

射阳港发电环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足设计及环保排放限值，其中#5 脱硫系统投运率 100%，脱硫效率 95%。机组二氧化硫（SO_2）排放浓度均为 70.1mg/Nm^3 左右，氮氧化物（NO_x）排放浓度为 75.8mg/Nm^3，烟尘排放浓度分别为 14.4mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）一般地区要求；#6 脱硫系统投运率 100%，脱硫效率 98.7%。机组二氧化硫（SO_2）排放浓度均为 20mg/Nm^3 左右，氮氧化物（NO_x）排放浓度为 36mg/Nm^3，烟尘

排放浓度分别为 2.0mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）燃汽轮机要求；各项污染物排放浓度也远远低于国家环保局环评批复的排放限值。

射阳港发电持有射阳县环境保护局 2014 年 6 月 25 日核发的《江苏省排放污染物许可证》（许可证书编号：32092420140000023），排污许可期间自 2014 年 6 月 25 日至 2017 年 6 月 24 日。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，射阳港发电已依法缴纳排污费，具体情况如下：

污染物	2015 年度	2014 年度	2013 年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	166.55	255.30	249.75
氮氧化物（NO_x）（万元）	313.06	416.96	338.10
烟尘（万元）	50.80	59.40	41.92
合计	**530.41**	**731.66**	**629.77**

9、质量控制情况

射阳港发电的质量控制情况参见“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

射阳港发电在电力生产经营过程中，依照与江苏省电力公司所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

射阳港发电报告期内的会计政策及相关会计处理参见本章“二、新海发电”之“（十一）、报告期内的会计政策及相关会计处理”。

报告期内，射阳港发电的合并报表范围未发生变化

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东同意及股权权属情况的说明

国信集团持有射阳港发电100%股权，本次股权转让无前置条件。

射阳港发电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，射阳港发电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

射阳港发电为国信集团直接持股 100%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制射阳港发电 100%股权。

五、扬州二电 45%股权

（一）基本信息

名称	扬州第二发电有限责任公司
企业性质	有限责任公司（台港澳与境内合资）
注册地及办公地点	扬州市开发区古渡路 180 号
法定代表人	陈滨
注册资本	169,200.00 万元
成立日期	1996 年 8 月 22 日
经营期限	1996 年 8 月 22 日至 2026 年 8 月 21 日
统一社会信用代码	913210911408615744
经营范围	建设和运营 2×60 万千瓦级燃煤发电机组，经营电力及相关产品，粉煤灰生产与加工。（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）

（二）历史沿革

1、1996 年 8 月，扬州二电设立

1996 年 3 月 28 日，中国华东电力集团公司、江苏省投资公司、扬州市能源交通投资公司和江苏省电力公司发起设立扬州二电，根据公司章程规定，注册资本为 169,200 万元，其中，华东电力集团出资 50,760 万元，江苏省投资公司出资 59,220 万元，扬州能交投出资 33,840 万元，江苏省电力公司出资 25,380 万元。

1996 年 8 月 16 日，扬州会计师事务所出具《验资报告》（扬会验字［96］第 186 号）。经审验，截至 1996 年 7 月 31 日，扬州二电已收到全体股东投入的资本 55,681 万元，其中，华东电力集团投入现金 1,000 万元，江苏省投资公司投入现金 22,750 万元，扬州能交投投入现金 15,589 万元，江苏省电力公司投入现

金 16,342 万元。

扬州二电系按照股东实缴出资情况办理工商设立手续，设立时申请的注册资本规模为 55,681 万元。1996 年 8 月 22 日，扬州市工商局向扬州二电核发《企业法人营业执照》，扬州二电设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏省投资公司	22,750.00	40.86
2	江苏省电力公司	16,342.00	29.35
3	扬州能交投	15,589.00	28.00
4	华东电力集团	1,000.00	1.79
	合计	**55,681.00**	**100.00**

2、1999 年 9 月，注册资本增加到 169,200 万元

1998 年 8 月 12 日，扬州二电召开股东会会议并作出决议，（1）同意扬州二电将注册资本由 55,681 万元增加至 169,200 万元；（2）鉴于江苏省投资公司并入江苏省国际信托投资公司，同意由江苏省国际信托投资公司取代江苏省投资公司的股东地位；（3）同意江苏国际信托增加股份；（4）鉴于扬州市行政区域调整实际情况，同意泰州市能源交通投资公司成为公司新股东；（5）同意江苏省电力公司增加股份；（6）同意重新明确各股东方注册资本的认缴额度及占注册资本的比例。

1998 年 2 月 13 日，江苏兴光会计师事务所出具苏兴会（98）第 20 号《验资报告》。经审验，截止 1997 年 12 月 31 日，扬州二电已收到新增资本 82,940 万元，变更后的实收资本 138,621 万元，出资方式均为货币资金。其中，华东电力集团集团公司缴纳出资 23,000 万元，江苏省电力公司缴纳出资 21,278 万元，江苏省国际信托有限责任公司缴纳出资 40,250 万元，扬州能交投减少出资 8,588 万元，泰州市能源交通投资公司新缴纳出资 7,000 万元。

1998 年 6 月 13 日，江苏兴光会计师事务所出具苏兴会（98）93 号《验资报告》。经审验，截止 1998 年 5 月 31 日，扬州二电已收到新增资本 30,579 万元，变更后的实收资本总额为 169,200 万元，出资方式均为货币资金。其中江苏省电力公司新增出资 13,140 万元，江苏省投资公司新增出资 13,140 万元，扬州能交投新增出资 1,459 万元，泰州能交投新增出资 1,460 万元，华东电力集团新增出资 1,380 万元。鉴于江苏省投资公司并入江苏省国际信托投资公司，同意由江苏省国际信托投资公司取代江苏省投资公司的股东地位。

1999 年 9 月 13 日，扬州二电取得扬州市工商局核发的《企业法人营业执照》。上述变更完成后，扬州二电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏国际信托	76,140.00	45.00
2	江苏省电力公司	50,760.00	30.00
3	华东电力集团	25,380.00	15.00
4	扬州能交投	8,460.00	5.00
5	泰州能交投	8,460.00	5.00
	合计	**169,200.00**	**100.00**

3、2003 年 5 月，扬州二电股权划转及第二次股东变更

2000 年 3 月 21 日，泰州市人民政府出具泰政复［2000］19 号《关于明确泰州市能源交通投资公司资产所有权的批复》。根据该批复，泰州市人民政府将泰州能交投持有的扬州二电的股权划拨给泰州市泰能投资管理有限责任公司。

2000 年 5 月 27 日，国家电力出具《关于印发中国华东电力集团公司改革方案的通知》（国电总［2000］271 号），将中国华东电力集团公司改组为国家电力公司的分公司，定名为国家电力公司华东公司，并委托国电华东公司管理扬州二电 15%股权。

2001 年 8 月 28 日，江苏省人民政府出具《省政府关于组建江苏省国信资产管理集团有限公司的通知》（苏政发［2001］108 号），成立国信集团并将江苏省国际信托投资公司、江苏省投资管理公司变更为国信集团子公司。2002 年 5 月 20 日，江苏国际信托出具苏信财（2002）057 号《关于江苏省国信资产管理集团有限公司下属子公司江苏省国际信托投资公司在扬州第二发电有限责任公司股权划转的函》，国信集团成立后，江苏国际信托投资主体资格取消并办理变更为国信集团子公司的手续。因此，将江苏国际信托对扬州二电的 76,140 万元投资划入国信集团，划转后国信集团享有与所持股份相应的权利，并承担相应的义务。

2003 年 5 月 12 日，扬州二电取得江苏省扬州市工商局核发的《企业法人营业执照》。上述变更完成后，扬州二电股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	76,140.00	45.00
2	江苏省电力公司	50,760.00	30.00
3	国电华东公司	25,380.00	15.00

4	扬州能交投	8,460.00	5.00
5	泰州泰能投资	8,460.00	5.00
	合计	**169,200.00**	**100.00**

4、2004 年 10 月，扬州二电第二次股权划转

2003 年 12 月 15 日，扬州市人民政府出具《关于组建扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司并授权为国有资产投资主体的通知》（扬府发［2003］168 号），以扬州能交投等 11 家单位为基础组建扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司，并采取无偿划拨方式将扬州能交投的国有资产划入扬子江投资。2004 年 2 月 5 日，扬州能交投出具《关于扬州第二发电有限责任公司股权划转的函》（扬投发［2004］12 号），将扬州能交投持有扬州二电 5%股权划转给扬子江投资。

2004 年 10 月 10 日，华东电网有限公司向扬州二电出具《关于扬州第二发电有限责任公司股权承继的函》（华东电网战略[2004]547 号），原国电华东公司持有的扬州二电 15%股权由华东电网有限公司承继。

上述变更完成后，扬州二电股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	76,140.00	45.00
2	江苏电力	50,760.00	30.00
3	华东电网	25,380.00	15.00
4	扬子江投资	8,460.00	5.00
5	泰州泰能投资	8,460.00	5.00
	合计	**169,200.00**	**100.00**

5、2007 年 8 月，扬州二电第三次股权变更

2007 年 5 月 30 日，江苏电力、华东电网与香港华润电力控股有限公司签署《股权转让协议》，江苏电力同意将所持扬州二电 30%股权以 120,400 万元价格、华东电网同意将所持扬州二电 15%股权以 60,200 万元价格转让给香港华润电力。

2007 年 8 月 13 日，扬州二电取得江苏省扬州市工商局核发的《企业法人营业执照》。上述变更完成后，扬州二电股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	76,140.00	45.00
2	香港华润电力	76,140.00	45.00
3	扬子江投资	8,460.00	5.00
4	泰州泰能投资	8,460.00	5.00

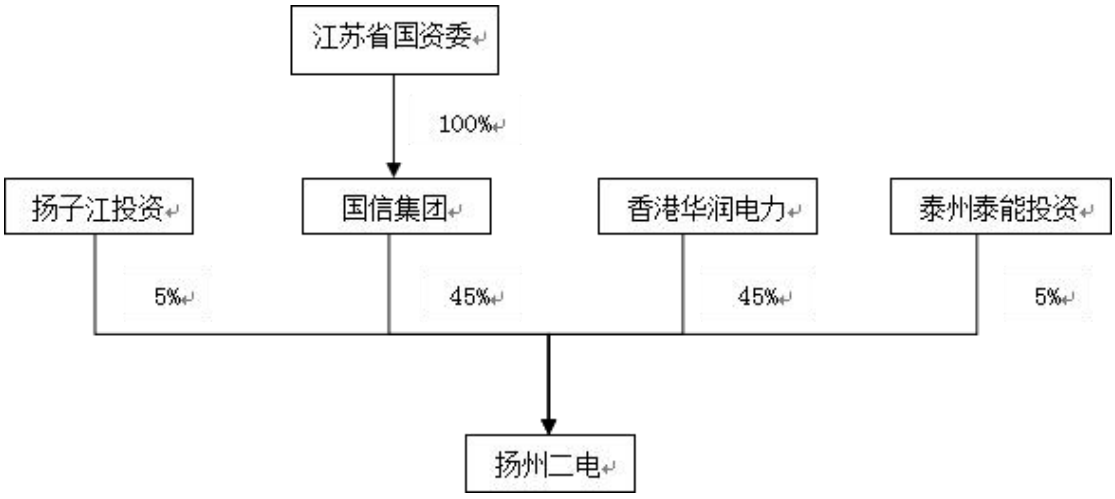
	合计	**169,200.00**	**100.00**

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电的股东及控制关系如下图所示：



国信集团持有扬州二电 45%的股权，国信集团控制扬州二电的原因如下：

（1）董事会由 12 名董事组成，国信集团 5 名，香港华润电力 5 名，扬子江投资 1 名、泰州泰能投资 1 名，董事由各股东单位委派。董事会为合营公司最高权力机构，决定合营公司一切重大事项。董事会设董事长 1 人，由国信集团委派的董事担任，副董事长 1 人，由香港华润电力委派的董事担任；

（2）2007 年 5 月，江苏电力、华东电网将合计持有的扬州二电 45%股权转让给香港华润电力。2007 年至今，公司经营管理层全部由国信集团人员担任，公司的经营管理制度、政策由国信集团控制，公司的财务由国信集团控制，并由国信集团并表；

（3）通过查阅香港华润电力（HK.0836）公开披露的年报，扬州二电作为香港华润电力投资的联营公司，不纳入合并报表范围。

综上，国信集团能够实际控制扬州二电。

2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电的控股股东为国信集团，实际控

制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电无下属子公司。

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，扬州二电总资产 300,239.93 万元，其中：流动资产 185,308.61 万元，非流动资产 114,931.32 万元。非流动资产中，固定资产 102,915.64 万元，无形资产 7,803.47 万元。具体如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	90,392.21	30.11%
应收票据	865.00	0.29%
应收账款	33,366.37	11.11%
预付款项	7,097.97	2.36%
应收利息	331.67	0.11%
其他应收款	9.73	0.00%
存货	3,245.67	1.08%
其他流动资产	50,000.00	16.65%
流动资产合计	**185,308.61**	**61.72%**
非流动资产：		
固定资产	102,915.64	34.28%
在建工程	2,155.86	0.72%
无形资产	7,803.47	2.60%
递延所得税资产	889.69	0.30%
其他非流动资产	1,166.65	0.39%
非流动资产合计	**114,931.32**	**38.28%**
资产合计	**300,239.93**	**100.00%**

扬州二电拥有的固定资产、无形资产均未设有抵押权或任何其他第三方权益，也没有被司法查封或冻结的情况。扬州二电主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况详见下文“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电上述主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，扬州二电负债总额 86,037.57 万元，其中：流动负债 83,563.80 万元，非流动负债 2,473.77 万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
应付账款	3,557.36	4.13%
预收款项	415.65	0.48%
应付职工薪酬	412.43	0.48%
应交税费	13,407.77	15.58%
应付股利	60,000.00	69.74%
其他应付款	5,770.59	6.71%
流动负债合计	**83,563.80**	**97.12%**
非流动负债：		
递延收益	2,473.77	2.88%
非流动负债合计	**2,473.77**	**2.88%**
负债合计	**86,037.57**	**100.00%**

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

报告期内，扬州二电受到行政处罚1起，具体情况如下：

2015年9月8日，江苏省扬州地方税务局稽查局作出扬地税稽罚[2015]26号《税务行政处罚决定书》，扬州二电因2013年、2014年存在未按规定申报税款、未申报税款、少申报税款的情况，对扬州二电处罚款合计182,062.45元。

截止本独立财务顾问报告签署日，上述行政处罚均已执行完毕，2016年1月12日，扬州市地方税务局出具了上述事项不构成重大违法违规证明，并同时出具了报告期内无违法违规证明。

除上述行政处罚事项外，扬州二电不涉及其他重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年经审计的主要财务指标

根据苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏亚专审[2016]27 号《扬州第二发电有限责任公司审计报告》，扬州二电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	185,308.61	107,144.03
非流动资产	114,931.32	171,093.29
资产总额	**300,239.93**	**278,237.32**
流动负债	83,563.80	20,273.87
非流动负债	2,473.77	1,688.63
负债总额	**86,037.57**	**21,962.50**
股东权益	**214,202.36**	**256,274.82**

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	206,656.56	231,807.96
营业成本	118,197.13	158,628.47
营业利润	88,200.92	71,413.41
利润总额	88,132.07	71,591.26
净利润	65,927.53	53,441.96
扣除非经常性损益的净利润	61,590.75	49,733.18

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	86,457.94	40,925.75
投资活动现金净流量	45,310.58	-8,625.67
筹资活动现金净流量	-48,160.27	-59,021.13
现金净增加额	83,488.14	-27,215.69
期末现金余额	90,392.21	6,904.07

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-243.95	-1.25
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	270.91	209.35
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	5,851.23	4,767.20
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-95.82	-30.25
减：所得税影响数	1,445.60	1,236.26
非经常性损益净额（影响净利润）	4,336.78	3,708.78

扬州二电 2014 年度和 2015 年度的非经常性损益金额分别为 3,708.78 万元和 4,336.78 万元，占净利润的比重分别为 6.94%和 6.58%，非经常性损益主要为机组脱硫脱硝工程补助款、石膏增值税返还以及对非金融企业收取的资金利息，资金利息来自于扬州二电 2015 年及 2014 年对国信集团、国信扬电、国信仪征的贷款，截至 2015 年 12 月 31 日，扬州二电对国信集团的借款已全部收回。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估价值差异的说明

扬州二电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

1、扬州二电资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
扬州二电	《电力业务许可证》	国家电力监管委员会	许可证书编号：1041606-00029	2006.12.27-2026.12.26
	《取水许可证》	水利部长江水利委员会	取水(国长)字[1999]第 02002 号	2014.8.1-2019.7.31
	《排污许可证》	扬州市环境保护局	许可证书编号：3210012013000046	2013.5.13-2016.5.13
	《港口经营许可证》	扬州市交通运输局	（苏扬）港经证[2013][00022]号	2013.7.31-2016.8.8

2、扬州二电涉及的立项、环保等有关报批事项具体如下：

（1）扬州二电 2*630MW 发电项目

项目	文件名	文号
立项核准	《关于江苏扬州第二发电厂一期工程初步设计批复》	电力工业部电电规（1996）508 号
	《关于江苏扬州第二电厂一期工程项目建议书的批复》	计能源［1992］1348 号
	《国家计委关于江苏扬州第二发电厂工程可行性研究报告的批复》	计交能［1994］2039 号
环评批复	《关于扬州第二发电厂一期工程环境影响报告书审批意见的复函》	环监[1993]082 号
环保验收	《扬州第二发电有限责任公司一期2×600MW机组工程环保设施竣工验收组验收意见》	环监验（2000）41 号

注：原规划机组容量为 2×600MW，2006 年 8 月 8 日，江苏省经济贸易委员会作出《关于扬州第二发电有限公司＃1、2 机组额定出力的批复》（苏经贸电力［2006］537 号），同意两台机组额定出力核定为 2×630MW。

（2）扬州二电大重件码头改扩建项目

项目	文件名	文号
立项核准	《扬州市发改委关于补办扬州二电厂大重件码头改扩建工程项目备案的通知》	扬发改许发[2015]595 号
环评批复	《关于对扬州港扬州港区扬州二电厂大重件码头改扩建工程环境影响报告书的批复》	苏环审[2012]148 号
环保核准	《建设项目试生产（运行）环境保护核准通知》	江苏省环境保护厅 No.120

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电大重件码头改扩建工程尚未取得竣工验收。2016年3月7日，扬州市港口管理局出具《关于扬州第二发电有限责任公司大重件码头改扩建工程竣工验收相关事宜的情况说明》：扬州第二发电有限责任公司大重件码头改扩建工程于2015年8月20日取得扬州市发展和改革委员会出具的《扬州市发改委关于补办扬州二电厂大重件码头改扩建工程项目备案的通知》（扬发改许发[2015]595号），准予补办备案，经有关部门验收合格后可投入使用。依据交水函[2015]229号《交通运输部关于开展沿海港口工程未批先建专项整治活动的通知》精神，扬州二电分别于2015年5月10日、2015年8月20日取得岸线批复、码头核准，并于2015年12月25日补办了初步设计审查会。目前正在办理补办施工图审查，预计2016年上半年完成竣工验收，扬州市港口管理局依法督促其尽快完善手续。

针对上述事项，国信集团承诺，若扬州二电因不能依法办理码头建设相关审批手续、不能依法取得相关港口经营许可证或因码头建设、运营手续瑕疵受到主管机关行政处罚等相关事宜导致上市公司遭受任何实际损失，国信集团全额赔偿。

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

扬州二电目前从事的主营业务为：建设和运营 2×63 万千瓦级燃煤发电机组，经营电力及相关产品，粉煤灰生产与加工。报告期内扬州二电从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

扬州二电为燃煤发电机组，燃煤电厂的生产工艺流程图参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

扬州二电的经营模式参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

扬州二电与国信扬电为解决双方在购煤、存煤、用（售）煤过程中存在的问题，减少两公司通用物资的储备，提高煤场和物资仓储的利用效益，从 2015 年 1 月 1 日起，扬州二电与国信扬电签订煤炭购销合同，双方燃料用煤品种不同（热值差异），国信扬电根据双方总发电用煤量，统一从神华销售集团、内蒙古伊泰煤炭、中煤能源等采购煤炭，扬州二电从国信扬电采购煤炭，采购价为市场价。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

扬州二电目前从事的主营业务为：建设和运营 2×63 万千瓦级燃煤发电机组，经营电力及相关产品，粉煤灰生产与加工。2006 年 8 月，两台机组铭牌出力经江苏省经济贸易委员会批准核定为 630MW。两台 630MW 亚临界燃煤发电机组（#1 机组和#2 机组）分别于 1998 年 11 月和 1999 年 6 月投入生产，现已完成脱硫、脱销及除尘改造，其中 1#机组已于 2015 年 4 月完成超低排放改造，#2 机组

预计于 2016 年 4 月完成超低排放改造。

截至 2015 年 12 月 31 日，扬州二电总装机容量为 1260MW。最近三年，扬州二电主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
装机容量（万千瓦）	126	126	126
发电量（万千瓦时）	588,842.01	637,692.77	728,744.69
上网电量（万千瓦时）	557,028.26	602,723.97	690,465.49
发电设备利用小时数（小时）	4,673.35	5,061.05	5,783.69
营业收入（万元）	206,656.56	231,807.96	271,731.08
净利润（万元）	65,927.53	53,441.96	56,419.66

（2）销售收入情况

扬州二电最近三年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2013 年、2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的销售收入分别为 254,315.96 万元、226,999.64 万元和 202,582.67 万元，分别占总销售收入的 93.59%、97.93%和 98.03%。除电力收入外，扬州二电还有部分热力和粉煤灰销售收入。

（3）执行电价情况

扬州二电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，扬州二电#3 和#4 燃煤机组最近三年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

执行期间	上网电价（元/千瓦时）	
	#1	#2
2013.1.1——2013.9.24	0.4599	
2013.9.25——2014.4.30	0.4349	
2014.5.1——2014.8.31	0.4449	
2014.9.1——2015.4.19	0.4339	
2015.4.20——2015.4.30	0.4125	
2015.5.1——2015.7.3	0.4245	0.4125
2015.7.4——2015.12.31	0.4245	0.4145
2016.1.1 至今	0.3880	0.3780

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）、除尘单价（0.002 元/千瓦时）和超低排放电价（0.01 元/千瓦时）

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	202,582.67	98.03%
扬州亚东水泥有限公司	底渣和租金	1,087.25	0.53%
扬州威亨热电有限责任公司	热力	706.65	0.34%
扬州江林木业有限公司	热力	388.58	0.19%
扬州金秋新型建材公司	热力	269.24	0.13%
合计		**205,034.39**	**99.22%**
2014 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	226,999.64	97.93%
江苏华电扬州发电有限公司	替代发电	1,483.99	0.64%
扬州金秋新型建材公司	热力、底渣等	843.08	0.36%
扬州兴龙水泥有限公司	粉煤灰	445.65	0.19%
扬州永盛混凝土有限公司	粉煤灰	393.52	0.17%
合计		**230,165.87**	**99.29%**

（5）关联方在前五名客户中所占权益情况

扬州二电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方泰州市泰能投资管理有限责任公司、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司报告期内在前五名客户中所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
江苏华电扬州发电有限公司	扬州二电 5%股份持股股东泰州市泰能投资持股 16.32%的参股子公司
	扬州二电 5%股份持股股东扬子江投资持股 23.19%的参股子公司

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，扬州二电生产所需的主要原材料为煤炭，煤炭主要采购自江苏国信扬州发电有限责任公司。扬州二电最近三年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
燃料采购金额（万元）	80,616.00	136,050.00	184,093.00

其中：煤炭（万元）	80,567.00	127,130.00	170,981.00
燃料占营业成本比重	69.77%	76.60%	79.76%
燃料成本同比增长幅度	-32.57%	-22.03%	-12.09%
煤炭单价（不含税标煤单价，含运杂费）（元/吨）	484.81	620.98	695.75

扬州二电主要原材料为发电用煤，报告期内，扬州二电原料用煤供应稳定，不存在供应不足的风险，从 2015 年 1 月 1 日起，扬州二电与国信扬电签订煤炭购销合同，扬州二电从国信扬电采购煤炭，国信扬电根据双方总发电用煤量，统一从神华销售集团、内蒙古伊泰煤炭、中煤能源等采购煤炭，因此扬州二电也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**采购产品**	**金额**	**占营业成本比重**
江苏国信扬州发电有限责任公司	煤炭、燃油	80,616.46	68.21%
合计		**80,616.46**	**68.21%**
2014 年度			
客户名称	**采购产品**	**金额**	**占营业成本比重**
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	37,137.14	23.41%
中煤能源山东有限公司	煤炭	14,990.28	9.45%
内蒙古伊泰准格尔煤炭运销有限责任公司	煤炭	13,955.03	8.80%
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭	9,594.29	6.05%
天津天物燃料公司	煤炭	7,653.60	4.82%
合计		**83,330.33**	**52.53%**

（3）关联方在前五名供应商中所占权益情况

扬州二电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

主要关联方江苏国信扬州发电有限责任公司报告期内在前五名供应商中所占权益情况如下：

供应商名称	**关联关系**
江苏国信扬州发电有限责任公司	国信集团持股 90%的子公司

7、主要资产情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，扬州二电拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		成新率(%)
				原值（万元）	净值（万元）	
1	2#机锅炉本体	1	1999-06-20	77,056	3,853	17.50%
2	1#机锅炉本体	1	1998-11-12	71,376	3,569	14.58%
3	全厂电缆	1	1998-11-12	47,618	5,484	14.58%
4	2#气轮机本体	1	1999-06-20	34,467	1,723	17.50%
5	#1 汽轮机本体	1	1998-11-12	34,076	1,704	14.58%
6	汽水管道	1	1998-11-12	16,876	844	14.58%
7	桥式卸船机	1	1998-11-12	14,221	711	14.58%
8	#2 机脱硫工程	1	2007-12-31	14,188	6,362	20.00%
9	1#机组脱硫工程	1	2006-11-30	12,322	4,368	9.17
序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		成新率(%)
				原值（万元）	净值（万元）	
10	电除尘器	1	1998-11-12	11,982	599	14.58%
11	#1 机组超低排放	1	2015-04-15	10,214	8,852	86.67%
12	2#发电机	1	1999-06-20	9,281	464	17.50%
13	1#发电机	1	1998-11-12	9,281	464	14.58%
14	#1 机组脱硝改造	1	2012-11-19	9,171	3,067	38.33%

扬州二电占有、使用的 1 号-2 号发电机组，脱硫、脱硝设施等资产，均为其自行购置或建设，详见本节之“（六）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”，扬州二电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）专用码头

扬州二电拥有一座大重件码头，位于长江镇扬河段六圩弯道北岸马港河口下游，配有 10000 吨级大重件码头泊位。

（3）无形资产情况

①土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电持有 5 宗土地使用权，合计面积为 2,280,834.39 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
1	镇国用（2008）第 6373 号	扬州二电	江苏省国营共青团农场	仓储	划拨	1,169,374.9	2026.2.1	无
2	镇国用（2008）第 6375 号	扬州二电	江苏省国营共青团农场	仓储	划拨	320,885.3	2026.2.1	无
3	扬国用（2016）第 0079 号	扬州二电	开发区八里镇	公共设施	划拨	154,956.77	-	无
4	扬国用（2016）第 0080 号	扬州二电	开发区八里镇	城镇住宅	划拨	85,552.79	-	无
5	扬国用（2016）第 0145 号	扬州二电	八里镇卞港村	工业	出让	550,064.63	2066.3.2	无

扬州二电以划拨方式使用 4 宗国有土地，面积共计 1,730,769.76 平方米。2016 年 3 月 18 日，扬州二电获得扬州市国土资源局出具证明确认：“对于扬州二电目前使用的两处国有划拨用地（土地证号：扬国用（2016）第 0079 号、扬国用（2016）第 0080 号），扬州二电上述用地符合国土资源部《划拨用地目录》及《关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》（国土资发[2001]44 号）的规定，在扬州二电使用该等土地期间不改变土地用途的情况下，同意扬州二电继续以保留划拨的方式使用。扬州二电划拨性质的用地权属清晰，不存在争议”。

扬州二电使用的另外两处国有划拨用地（土地证号：镇国用（2008）第 6373 号、镇国用（2008）第 6375 号）暂未取得镇江市政府部门的相关证明，上述两处划拨用地计划办理划拨转出让的相关手续，本次评估已列支转出让用地的支出。

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电不存在专利、商标等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（4）房屋建筑物情况

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电拥有房屋建筑物 75 处，建筑面积合计 112,156.93 平方米。具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利

1	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	6,512.71	无
2	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	533.10	无
3	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	251.73	无
4	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	467.60	无
5	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,364.64	无
6	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,825.23	无
7	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	586.17	无
8	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	3,315.44	无
9	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	4,868.44	无
10	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	325.53	无
11	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	791.02	无
12	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	735.23	无
13	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	744.50	无
14	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	572.14	无
15	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,064.94	无
16	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,064.94	无
17	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,064.94	无
18	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	3,334.84	无
19	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	28.78	无
20	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,264.22	无
21	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	238.01	无

22	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	165.11	无
23	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	57.57	无
24	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	646.11	无
25	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	527.62	无
26	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	50.27	无
27	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	735.23	无
28	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,012.12	无
29	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	35,567.07	无
30	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	642.18	无
31	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	642.18	无
32	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	350.00	无
33	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	551.58	无
34	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,696.46	无
35	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	139.92	无
36	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	148.26	无
37	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	202.31	无
38	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	202.31	无
39	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	382.28	无
40	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	309.46	无
41	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	298.54	无
42	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	65.45	无

43	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	347.60	无
44	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	354.14	无
45	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	137.90	无
46	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	262.88	无
47	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,099.66	无
48	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,292.25	无
49	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,366.90	无
50	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	7,520.62	无
51	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	3,311.86	无
52	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	35.63	无
53	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	33.55	无
54	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	公房	52.36	无
55	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	439.52	无
56	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	638.72	无
57	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	36.71	无
58	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	136.11	无
59	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	299.07	无
60	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	754.73	无
61	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,055.30	无
62	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	564.36	无
63	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	1,128.89	无

64	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	304.14	无
65	扬州二电	扬房权证开字第2016017048号	开发区古渡路180号	非住宅	2,389.95	无
66	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	121.59	无
67	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	1,523.16	无
68	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	120.31	无
69	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	10.50	无
70	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	10.50	无
71	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	13.74	无
72	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	3,975.63	无
73	扬州二电	扬房权证开字第2016017047号	开发区古渡路180号	非住宅	13.74	无
74	扬州二电	扬房权证开字第2016017120号	古渡路180号55 古渡路180号54	非住宅	220.34	无
75	扬州二电	扬房权证开字第2016017120号	古渡路180号55 古渡路180号54	非住宅	238.39	无

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

①安全生产制度及执行情况

扬州二电的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

②安全生产的费用支出情况

2013年、2014年和2015年，扬州二电安措费（安全生产费用）分别为122万元、131万元和126万元，主要包括安措、反措项目费用、安全工器具、劳动保护用品、职业病防护费用等。

报告期内扬州二电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 2 月 26 日，扬州市安全生产监督管理局出具《证明》确认“扬州第二发电有限公司自 2014 年 1 月 1 日至今未发生生产安全事故，未受到安全监管部门的行政处罚”。

（2）环保治理情况

①环保制度

扬州二电的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，扬州二电积极开展脱硫、脱硝和除尘等环保设施改造工作，“十一五”完成了脱硫改造，“十二五”完成了脱硝改造和除尘提效改造，2015 年又完成了#1 机组的超低排放改造，目前正在进行#2 机组的超低排放改造。

扬州二电环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足国家标准，其中#1 机组脱硫投运率接近 100%，脱硫效率约 98.9%；#2 机组脱硫投运率接近 100%，脱硫效率约 98.2%。#1 机组的 SO_2、NOx 和烟尘的排放浓度分别为 20mg/Nm^3、40mg/Nm^3、2mg/Nm^3 左右，符合 GB13223-2011《火电厂大气污染物排放标准》，并达到了重点地区火电厂大气污染物排放标准（标准值分别为 50mg/Nm^3、100mg/Nm^3、20mg/Nm^3）；#2 机组的 SO_2、NOx 和烟尘的排放浓度分别为 30mg/Nm^3、80mg/Nm^3、16mg/Nm^3 左右，符合 GB13223-2011《火电厂大气污染物排放标准》，并达到了重点地区火电厂大气污染物排放标准（标准值分别为 50mg/Nm^3、100mg/Nm^3、20mg/Nm^3）。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，扬州二电已依法缴纳排污费，环境保护费用支出如下：

污染物	2013 年度	2014 年度	2015 年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	169.20	110.70	51.20
氮氧化物（NO_x）（万元）	397.50	308.00	203.00
烟尘（万元）	30.40	27.90	13.50
合计（万元）	597.10	446.60	267.70

报告期内，扬州二电严格遵守环境保护方面的法律法规。2016 年 2 月 29 日，

扬州经济技术开发区管理委员会环境保护局出具《证明》确认：扬州第二发电有限责任公司自 2014 年 1 月 1 日至今，能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过环保行政处罚。

9、质量控制情况

扬州二电质量控制情况参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

扬州二电在电力生产经营过程中，依照与江苏省电力公司所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

扬州二电报告期内的会计政策及相关会计处理参见第四章“二、新海发电 89.81%股权”之“（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理”。

报告期内，扬州二电的合并报表范围没有发生变化。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东的同意（或者符合公司章程规定的股权转让前置条件）及股权权属情况的说明

2016年3月9日，扬州二电已召开董事会（根据我国外商投资企业相关法律，外商投资企业均不设立股东会，董事会是其最高权力机关），本次股权转让已获得扬州二电的其他股东香港华润电力、扬子江投资和泰州泰能投资的同意，且香港华润电力、扬子江投资和泰州泰能投资均已放弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

扬州二电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，扬州二电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

扬州二电为国信集团直接持股 45%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制扬州二电 45%股权。

六、国信靖电 55%股权

（一）基本信息

名称	江苏国信靖江发电有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	靖江经济开发区新港园区国信电厂路 1 号
法定代表人	丁旭春
注册资本	150,000.00 万元
成立日期	2003 年 7 月 28 日
经营期限	2003 年 7 月 28 日至******
统一社会信用代码	321282000005067
经营范围	火力发电，热力生产和供应，粉煤灰销售，石膏制造、加工、销售，煤炭批发、零售。（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）

（二）历史沿革

1、2003 年 7 月，国信靖电设立

2003 年 7 月 20 日，国信集团与华晶工业签署《江苏国信靖江发电有限公司公司章程》，由国信集团、华晶工业分别以现金出资 800 万元、200 万元成立国信靖电，股权比例分别为 80%、20%。

2003 年 7 月 21 日，靖江敬业会计师事务所出具《验资报告》（靖敬会验字[2003]189 号），经审验，截至 2003 年 7 月 21 日，国信集团出资 800 万元，华晶工业出资 200 万元，出资方式均为货币资金。

2003 年 7 月 28 日，泰州市靖江工商局向国信靖电核发《企业法人营业执照》，国信靖电成立。国信靖电设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	800	80
2	华晶工业	200	20
合计		**1,000**	**100**

注：2004 年 3 月，华晶工业更名为江苏华靖资产经营有限公司。

2、2005 年 9 月，国信靖电增资至 10,000 万元

2005 年 4 月 27 日，国信靖电召开股东会会议并作出决议，同意公司注册资本由 1,000 万元增加至 10,000 万元，其中，国信集团以货币增加出资至 8,000 万元，华靖资产以货币增加出资至 2,000 万元。

2005 年 8 月 15 日，靖江敬业会计师事务所出具《验资报告》（靖敬会验字[2005]210 号），经审验，截至 2005 年 8 月 15 日，国信集团增资 7,200 万元，华靖资产增资 1,800 万元，出资方式均为货币。增资后，国信集团出资 8,000 万元，华靖资产出资 2,000 万元。

2005 年 9 月 15 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 10,000 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	8,000	80
2	华靖资产	2,000	20
合计		**10,000**	**100**

3、2008 年 2 月，国信靖电增资至 30,000 万元

2007 年 12 月 28 日，国信靖电召开股东会并作出股东会决议，同意公司注册资本增加至 30,000 万元人民币，其中，国信集团以货币增加出资至 24,000 万元，华靖资产以货币增加出资至 6,000 万元。

2008 年 1 月 24 日，靖江敬业会计师事务所出具靖敬会验字[2008]39 号《验资报告》，经审验，截至 2008 年 1 月 23 日，国信靖电已收到全体股东缴纳的新增注册资本，其中，国信集团增加出资 16,000 万元，华靖资产增加出资 4,000 万元，出资方式均为货币资金，增资后，公司累计注册资本人民币 30,000 万元。

2008 年 2 月 5 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 30,000 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	24,000	80
2	华靖资产	6,000	20
合计		**30,000**	**100**

4、2008 年 12 月，国信靖电增资至 50,000 万元

2008 年 4 月 8 日，国信靖电召开股东会并作出决议，同意公司注册资本增加至 50,000 万元人民币，其中，国信集团以货币增加出资至 40,000 万元，华靖资产以货币增加出资至 10,000 万元。

2008 年 11 月 10 日，靖江敬业会计师事务所出具靖敬会验字[2008]536 号《验资报告》，经审验，截至 2008 年 4 月 8 日，国信靖电已收到全体股东缴纳的新增注册资本，其中，国信集团增加出资 16,000 万元，华靖资产增加出资 4,000 万元，出资方式均为货币资金，增资后，公司累计注册资本人民币 50,000 万元。

2008 年 12 月 4 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 50,000 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	40,000	80
2	华靖资产	10,000	20
合计		**50,000**	**100**

5、2010 年 5 月，国信靖电增资至 60,000 万元

2010 年 3 月 31 日，国信靖电召开股东会并作出决议，同意公司股东向国信靖电增资 10,000 万元作为注册资本金，其中，国信集团以货币增资 8,000 万元，华靖资产以债权增资 2,000 万元。同日，国信靖电与华靖资产签订《债转股协议》，华靖资产同意将在国信靖电的短期借款 4,200 万元中的 2,000 万元转为华靖资产持有国信靖电的股权。

2010 年 4 月 28 日，靖江敬业立信会计师事务所有限公司出具靖敬立会验字[2010]120 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 3 月 31 日，国信靖电已收到全体股东缴纳的新增注册资本 10,000 万元整，其中，国信集团以货币增资 8,000 万元，华靖资产债转股增资 2,000 万元。增资后，变更后的累计注册资本人民币 60,000 万元，实收资本人民币 60,000 万元。

2010 年 5 月 24 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 60,000 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	48,000	80
2	华靖资产	12,000	20
合计		**60,000**	**100**

6、2012 年 5 月，国信靖电增资至 150,000 万元

2012 年 3 月 2 日，国信靖电召开股东会并作出决议如下：（1）同意山煤集团为公司新股东;（2）同意公司注册资本增加至 150,000 万元，其中，国信集团以货币增资 34,500 万元，山煤集团以货币出资 52,500 万元，华靖资产以货币增资 3,000 万元。

2012 年 4 月 5 日，靖江敬业立信会计师事务所出具靖敬立会验字[2012]64 号《验资报告》，经审验，截至 2012 年 4 月 1 日，国信靖电已收到山煤集团缴纳的新增注册资本合计人民币 26,250 万元整，出资方式为货币出资，变更后的累计注册资本人民币 150,000 万元，实收资本人民币 86,250 万元。

2012 年 5 月 3 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 150,000 万元，实收资本变更为 86,250 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	82,500	48,000	55
2	山煤集团	52,500	26,250	35
3	华靖资产	15,000	12,000	10
合计		**150,000**	**86,250**	**100**

7、2012 年 11 月，国信靖电的实收资本增加至 149,200 万元

2012 年 9 月 24 日，国信靖电召开股东会并作出决议，公司实收资本由 86,250 万元增加至 149,200 万元，其中，国信集团缴纳出资 34,500 万元，山煤集团缴纳出资 26,250 万元，华靖资产缴纳出资 2,200 万元。

2012 年 9 月 24 日，靖江敬业立信会计师事务所有限公司出具靖敬立会验字[2012]204 号《验资报告》，截至 2012 年 9 月 24 日，国信靖电已收到全体股东新增注册资本第二期缴纳的注册资本合计 62,950 万元，其中，国信集团出资 34,500 万元，山煤集团出资 26,250 万元，华靖资产出资 2,200 万元，出资方式为货币资金，本次实缴出资后，国信靖电累计实缴注册资本为 149,200 万元。

2012 年 11 月 14 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册资本增加至 150,000 万元。本次实缴注册资本完成后，国信靖电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	82,500	82,500	55

2	山煤集团	52,500	52,500	35
3	华靖资产	15,000	14,200	10
合计		**150,000**	**149,200**	**100**

8、2015 年 9 月，国信靖电增加实收资本至 150,000 万元

2014 年 2 月 27 日，国信靖电召开股东会并作出决议，同意公司实收资本由 149,200 万元增加至 150,000 万元，由华靖资产缴纳出资 800 万元，2014 年 2 月 27 日，中国建设银行靖江市营业部出具收款凭证，证实华靖资产将 800 万元汇入国信靖电账户。

2015 年 9 月 7 日，泰州市靖江工商局向国信靖电换发《企业法人营业执照》，注册号为 321282000005067，实收资本增加至 150,000 万元。本次增资完成后，国信靖电的股权结构如下：

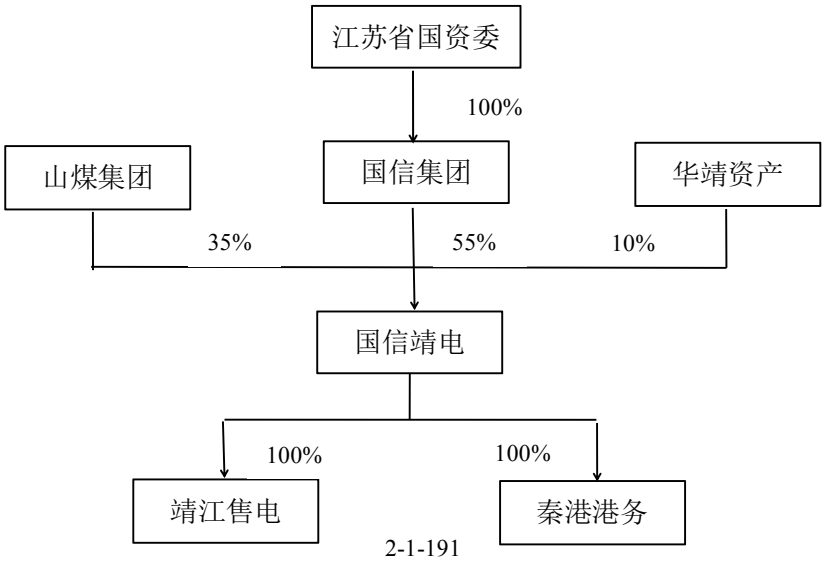
序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	82,500	82,500	55
2	山煤集团	52,500	52,500	35
3	华靖资产	15,000	15,000	10
合计		**150,000**	**150,000**	**100**

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有国信靖电 55%的股权，为国信靖电的控股股东，国信靖电的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电拥有两家全资子公司：靖江售电和秦港港务。

1、靖江售电

（1）基本情况

名称	靖江信达售电有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	靖江市新港园区国信电厂路 1 号（三江物流中心内）
法定代表人	丁旭春
注册资本	25,068.053 万元
成立日期	2007 年 12 月 20 日
经营期限	2007 年 12 月 20 日至 2027 年 12 月 20 日
统一社会信用代码	91321282670126235D
经营范围	售电业务；蒸汽、热水销售；节能服务；用电咨询服务；合同能源管理；电力、热力、节能技术的开发、咨询、转让；太阳能光伏及装备销售；电力工程、供热管道设计、施工；电力设备的运行维护；煤炭销售；货运配载；港口货物装卸；普通货物仓储；建筑材料、金属材料、粉煤灰、炉渣、石膏销售；为电厂提供劳务服务、生活后勤管理服务、技术咨询服务；文具用品、日用品、服装零售。（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）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	国信靖电	22,680.00	货币	100
		2,388.053	实物资产	
合计		**25,068.053**	**-**	**100**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	23,191.24	33,503.74

负债合计	2,856.20	12,843.67
所有者权益合计	20,335.04	20,660.07
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	4.71	15.72
净利润	-325.03	-549.22

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

2、秦港港务

（1）基本情况

名称	江苏国信秦港港务有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	靖江经济开发区新港园区国信电厂路 1 号
法定代表人	王文祥
注册资本	42,000.00 万元
成立日期	2010 年 11 月 25 日
经营期限	2010 年 11 月 25 日至 2060 年 11 月 24 日
统一社会信用代码	9132128256530401X3
经营范围	港区内普通货物装卸、仓储服务；煤炭批发、零售；货运配载；粉煤灰、炉渣、石膏、建筑材料、金属材料销售。（依法经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）历史沿革

① 2010 年 11 月，秦港港务设立

2009 年 11 月 27 日，江苏省国信资产管理集团有限公司出具苏国信发[2009]166 号《关于设立“江苏国信秦港港务有限公司”的批复》。根据该批复，国信集团同意江苏国信靖江发电有限公司联合河北港口集团有限公司、靖江港口发展有限公司，发起设立“江苏国信秦港港务有限公司”。

根据公司章程、出资协议规定，秦港港务公司设立时注册资本为 28,000 万元，其中，国信集团出资 14,000 万元，河北港口出资 11,760 万元，靖江港发出资 2,240 万元。股东分两期对公司出资，第一期出资金额 10,000 万元，第二期出资金额为 18,000 万元。

2010 年 11 月 9 日，靖江敬业立信会计师事务所出具《验资报告》（靖敬立会验字 2010[339]号）。经审验，截至 2010 年 11 月 9 日，秦港港务已收到全体股东投入的资本 10,000 万元，其中，江苏省国信资产管理集团投入现金 5,000 万元，河北港口公司投入现金 4,200 万元，靖江港发公司投入现金 800 万元，出资方式均为货币出资。

2010 年 11 月 25 日，秦港港务取得泰州市靖江工商局核发的《企业法人营业执照》，秦港港务成立，注册资本为 28,000 万元。秦港港务成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	14,000	5,000	50
2	河北港口	11,760	4,200	42
3	靖江港发	2,240	800	8
合计		**28,000**	**10,000**	**100**

② 2012 年 6 月，秦港港务实收资本增至 28,000 万元

2011 年 6 月 8 日，靖江敬业立信会计师事务所有限公司出具靖敬立会验字[2011]220 号《验资报告》，经审验，截至 2011 年 6 月 8 日，秦港港务已收到国信集团、河北港口和靖江港发的第 2 期出资 18,000 万元，其中，国信集团缴纳 9,000 万元，河北港口缴纳 7,560 万元，靖江港发缴纳 1,440 万元，出资方式均为货币出资。

2012 年 6 月 25 日，秦港港务取得泰州市靖江工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》，实收资本增加至 28,000 万元。变更后秦港港务的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	14,000	14,000	50
2	河北港口	11,760	11,760	42
3	靖江港发	2,240	2,240	8
合计		**28,000**	**28,000**	**100**

③ 2014 年 1 月，秦港港务注册资本和实收资本增至 42,000 万元

2012 年 6 月 8 日，秦港港务召开股东会并作出决议，将注册资本由 28,000 万元增加至 42,000 万元，股东方按照股比增加注册资本 14,000 万元。

2013 年 12 月 6 日，靖江敬业立信会计师事务所有限公司出具靖敬立会验字[2013]265 号《验资报告》，经审验，截至 2013 年 11 月 30 日，秦港港务收到全体股东缴纳的新增资本 14,000 万元。其中，江苏省国信资产管理集团投入现金 7,000 万元，河北港口投入现金 5,880 万元，靖江港发投入现金 1,120 万元，出资方式均为货币出资。

2014 年 1 月 17 日，秦港港务取得泰州市靖江工商行政管理局核发的《企业

法人营业执照》（321282000201410160073 号），完成上述变更登记。本次变更后秦港港务的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	21,000	50
2	河北港口	17,640	42
3	靖江港发	3,360	8
合计		**42,000**	**100**

④ 2016 年 3 月，秦港港务股权转让

2015 年 10 月 21 日，秦港港务召开股东会一致决议：A、同意对江苏秦港港务有限公司资产进行整体挂牌转让；B、同意放弃优先受让权。

鉴于秦港港务的主营业务为国信靖电提供煤炭接卸、堆存和加仓业务，为公司生产经营的必须的环节，国信靖电决定收购秦港港务。2016 年 2 月 18 日，转让方国信集团、河北港口和靖江港发与受让方国信靖电签署《国有产权转让合同》，通过江苏省产权交易所公开交易程序，转让方决定将其合计持有的江苏国信秦港港务有限公司 42,000 万元出资额 (占注册资本 100%)国有产权转让给国信靖电。根据江苏省产权交易所公开交易程序，转让方和受让方双方共同确定成交价格为人民币 33,215.74 万元。

2016 年 3 月 31 日，秦港港务取得靖江市市场监督管理局核发的《企业法人营业执照》，完成上述变更登记。本次股权转让后秦港港务的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信靖电	42,000	100
合计		**42,000**	**100**

（3）主营业务情况

秦港港务主要从事为煤炭转运、储存、配煤及提供煤炭交易平台和信息服务。公司目前主要为国信靖电提供卸煤、加仓服务。主要的营业收入为国信靖电的装卸收入。

（4）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信靖电	42,000	100
合计		**42,000**	**100**

（5）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	113,179.74	103,419.94
负债合计	82,849.98	68,439.99
所有者权益合计	30,329.76	34,979.95
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	5,727.74	1,170.70
净利润	-4,650.20	-6,833.06

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，国信靖电总资产 567,007.49 万元，其中：流动资产 100,468.27 元，非流动资产 466,539.22 万元。非流动资产中，固定资产 428,343.88 万元，无形资产 5,678.20 元。具体如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	36,650.41	6.46%
应收票据	673.59	0.12%
应收账款	27,056.74	4.77%
预付款项	296.96	0.05%
其他应收款	426.47	0.08%
存货	5,282.19	0.93%
其他流动资产	30,081.91	5.31%
流动资产合计	**100,468.27**	**17.72%**
非流动资产：		
长期应收款	7,500.00	1.32%
固定资产	428,343.88	75.54%
在建工程	1,432.80	0.25%
工程物资	113.57	0.02%
无形资产	5,678.20	1.00%
递延所得税资产	2,771.17	0.49%
其他非流动资产	20,699.59	3.65%
非流动资产合计	**466,539.22**	**82.28%**
资产合计	**567,007.49**	**100.00%**

国信靖电主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况参见本章“六、靖江发电”之“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截至 2015 年 12 月 31 日，国信靖电及其子公司秦港港务均存在资产抵押或质押情况，具体情况如下：

（1）质押借款

2014 年 8 月 12 日，借款人国信靖电与委托人江苏国信扬州发电有限责任公司、受托人江苏国信集团财务有限公司签订《委托贷款合同》（合同编号：WT201408120000000002），借款总金额为 6 亿元，年利率为固定利率 7.5%，借款期限为 2014 年 8 月 12 日至 2017 年 8 月 12 日。国信靖电向国信扬州出具国信靖电【2014】7 号《承诺函》，承诺若国信靖电无力偿还此笔借款，将以省电力公司结算的电费抵扣偿还。截止本独立财务顾问报告签署日，该《承诺函》仍有效。

（2）最高额质押合同

2015 年 6 月 5 日，承租人国信靖电与出租人交银金融租赁有限公司签订《融资租赁合同》（合同编号：交银租赁字 20150063-1 号）。租赁本金 8 亿元，租赁物为国信靖电一期 2*600MW 机组工程项目部分设备、设施。为担保该主合同《融资租赁合同》的履行，出质人国信靖电与质权人交银金融租赁有限公司同时签订了编号为交银租赁质登字 20150063 号的《最高额质押合同》。根据《最高额质押合同》的约定，出质人同意以其应收账款向质权人提供质押担保，该应收账款为出质人的电费收费权及其项下的全部权益。截止本独立财务顾问报告签署日，该合同尚未解除质押。

（3）土地使用权抵押借款合同

2015 年 3 月，抵押人国信靖电子公司江苏秦港港务有限公司与抵押权人江苏省国信集团财务有限公司签订了靖地（15）押合字第 276 号国有土地使用权抵押合同。秦港港务以位于靖江市斜桥镇安宁村、合计面积 282,296 平方米的土地使用权抵押给国信集团，作为向国信集团申请委托贷款 5,000 万元的抵押担保，抵押期限 3 年，自 2015 年 3 月 10 日起至 2018 年 3 月 20 日。截止本独立财务顾问报告签署日，该合同尚未解除抵押。

（4）自有设备抵押借款合同

2015 年 9 月，秦港港务以自有 258（套）设备向江苏省国信集团财务有限公司申请抵押贷款，贷款金额 2 亿元，期限 3 年，自 2015 年 9 月 28 日起至 2018

年 9 月 27 日止。截止本独立财务顾问报告签署日，该合同尚未解除抵押。

上述抵押质押合同为国信靖电经营中的正常融资行为，协议已经相关当事方适当签署，协议内容符合中国法律的规定，不存在违反法律、行政法规禁止性规定的情形。

除上述资产抵押和质押外，国信靖电其它主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，国信靖电负债总额 429,583.44 万元，其中：流动负债 145,217.36 万元，非流动负债 284,366.08 万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
短期借款	52,700.00	12.27%
应付账款	16,867.69	3.93%
预收款项	340.95	0.08%
应付职工薪酬	51.94	0.01%
应交税费	160.77	0.04%
应付利息	250.07	0.06%
其他应付款	24,845.93	5.78%
一年内到期的非流动负债	50,000.00	11.64%
流动负债合计	**145,217.36**	**33.80%**
非流动负债：		
长期借款	105,000.00	24.44%
长期应付款	179.366.08	41.75%
非流动负债合计	**284,366.08**	**66.20%**
负债合计	**429,583.44**	**100.00%**

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在或有负债。

报告期内，国信靖电母公司及其子公司秦港港务分别有4项和1项行政处罚，具体情况如下：

（1）行政处罚情况

①2015 年 4 月 22 日，靖江市港口管理局作出《港口行政案件处罚决定书》（靖港罚 2015 字第 001 号），对于国信靖电未办理相关手续，在新港城国信电厂内擅自违法建设码头的行为，根据《中华人民共和国港口法》第十五条、第四十五条之规定，依法处以 3 万元整罚款并责令限期六个月补办手续。

②因国信靖电 2×600MW 机组在试生产三个月内未办理环境保护设施竣工验收手续，靖江市环保局于 2015 年 10 月 12 日向国信靖电出具了靖环罚字[2015]26 号《行政处罚决定书》。经查，国信靖电已经缴纳罚款，且已经靖江市环保局验收合格。

③因国信靖电转移危险固废时未履行危险废物转移联单制度，靖江市环保局于 2015 年 11 月 20 日向国信靖电出具了靖环罚字[2015]39 号《行政处罚决定书》，经查，国信靖电已经缴纳罚款，且已补充填写了危险废物转移联单。

④因 2014 年 7 月 22 日国信靖电氮氢化合物排放浓度小时均值超标，多收环保（脱硝）电价款 6498.11 元，江苏省物价局于 2015 年 11 月 30 日向国信靖电出具了[2015]苏价检案 304 号《行政处罚决定书》，处以违法所得一倍的罚款，计 6,498.11 元。经查，国信靖电已经完成整改，且缴纳完毕罚款。

⑤2015 年 11 月 20 日，江苏省靖江市环境保护局作出靖环罚字［2015］34 号《行政处罚决定书》，秦港港务存在下列违法事实：2013 年 9 月 24 日，靖江市环保局下达《建设项目试运营环境保护核准通知》，试运营三个月至 2013 年 12 月 24 日期满。由于秦港港务试运营三个月内未办理环境保护设施竣工验收手续，靖江市环保局于 2015 年 9 月 9 日发出限期整改正通知书，整改期限至 2015 年 9 月 19 日止。2015 年 9 月 21 日靖江市环保局检查时，秦港港务项目正常运营，限期整改时限内未完成环境保护设施竣工验收手续。综上，靖江市环保局对秦港港务作出 5 万元罚款的行政处罚。经查，国信靖电已经完成整改，且缴纳完毕罚款。

（2）监管部门已出具专项无违法违规证明

上述 4 项行政处罚均已执行完毕，国信靖电和秦港港务已完成整改且靖江市

环保局、江苏省物价局均已出具了专项的不构成重大违法违规的证明。

①2016 年 2 月 1 日，靖江市环境保护局出具《证明》确认：“江苏国信靖江发电有限公司 2×600MW 机组在试生产三个月内未办理环境保护设施竣工验收手续，以及转移危险固废时未履行危险废物转移联单制度，靖江市环保局分别于 2015 年 10 月 12 日和 2015 年 11 月 20 日向国信靖电出具了靖环罚字[2015]26 号《行政处罚决定书》和靖环罚字[2015]39 号《行政处罚决定书》。经查，国信靖电已经缴纳罚款，且已经靖江市环保局验收合格并补充填写了危险废物转移联单，上述受处罚行为不构成重大违法违规行为。

自 2014 年 1 月 1 日至今，除上述处罚情形外，靖江发电能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过其他环保行政处罚”。

②2016 年 2 月 1 日，靖江市环境保护局同时出具《证明》确认：“江苏国信秦港港务有限公司因一期项目（江苏省煤炭物流靖江基地项目）试生产三个月内未办理环境保护设施竣工验收手续且在限期整改期内仍未办理，靖江市环保局于 2015 年 11 月 20 日作出《行政处罚决定书》（靖环罚字[2015]34 号）。经查，秦港港务已经缴纳罚款，且一期项目（不包括和尚港码头工程）已依法通过本局环保验收，上述受处罚行为不构成重大违法违规行为。

自 2014 年 1 月 1 日至今，除上述处罚情形外，秦港港务能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过其他环保行政处罚。”

③2016 年 2 月 1 日，江苏省物价局出具《证明》确认“江苏国信靖江发电有限公司因 2014 年 7 月 22 日氮氢化合物排放浓度小时均值超标，多收环保（脱硝）电价款 6,498.11 元，我局于 2015 年 11 月 30 日向国信靖电出具了[2015]苏价检案 304 号《行政处罚决定书》，处以违法所得一倍的罚款，计 6498.11 元。经查，国信靖电已经完成整改，且缴纳完毕罚款。上述受处罚行为不构成重大违法违规行为”。

④2016 年 4 月 18 日，靖江市港口管理局出具《证明》确认“因国信靖电于 2015 年 4 月 13 日上午 10 时许，未办理相关手续，在新港城国信电厂内擅自违法建设码头，我局于 2015 年 4 月 22 日向国信靖电出具了《港口行政案件处罚决

定书》（靖港罚 2015 字第 001 号），根据《中华人民共和国港口法》第十五条、第四十五条之规定，依法对国信靖电处以人民币叁万元整罚款并责令限期六个月补办手续。经查，国信靖电已完成整改，且缴纳完毕罚款。上述受处罚行为不构成重大违法违规行为”。

报告期内，除上述行政处罚外，国信靖电和秦港港务不涉及重大诉讼、仲裁、其它行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年年经审计的主要财务指标

根据苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江苏国信靖江发电有限公司审计报告》（苏亚专审[2016]29 号），国信靖电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	100,468.27	60,323.02
非流动资产	466,539.22	442,964.30
资产总额	567,007.49	503,287.32
流动负债	145,217.36	150,556.34
非流动负债	284,366.08	242,750.00
负债总额	429,583.44	393,306.34
股东权益	137,424.05	109,980.98
归属于母公司的股东权益	137,424.05	109,980.98

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	182,119.06	21,098.20
营业成本	119,979.12	43,706.78
营业利润	36,775.87	-44,002.31
利润总额	36,761.17	-44,001.52
净利润	27,443.07	-32,721.97
归属于母公司所有者的净利润	27,443.07	-32,721.97
扣除非经常性损益的净利润	27,454.10	-32,722.56

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	74,215.74	-2,795.04
投资活动现金净流量	-59,929.96	-4,392.55
筹资活动现金净流量	4,861.46	16,015.99
现金净增加额	19,147.23	8,828.40
期末现金余额	36,650.41	17,503.18

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-	-
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-14.70	0.79
减：所得税影响数	-3.68	0.20
非经常性损益净额（影响净利润）	**-11.03**	**0.59**

国信靖电 2014 年和 2015 年的非经常性损益金额分别为 0.59 万元和-11.03 万元，占净利润的比重极低。非经常性损益主要为营业外支出项目。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

国信靖电于2016年2月18日收购秦港港务100%股权，具体见本章“（四）控股及参股公司情况”之“2、秦港港务”之“（2）历史沿革”。收购完成后，秦港港务变为国信靖电的全资子公司。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、增资

国信靖电最近三年增资情况详见本章“（二）历史沿革”。

2、最近三年评估情况

国信靖电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况

1、国信靖电资质

（1）国信靖电

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
国信靖电	《电力业务许可证》	国家能源局江苏监管办公室	许可证书编号：1041615-00531	2015.3.6-2035.3.5
	《取水许可证》	靖江市水利局	取水靖水字[2015]第2015A12820001 号	2015.3.18-2020.3.17
	《排污许可证》	江苏省环境保护厅	许可证书编号：321282-2016-010016-A	2016.2.5-2018.12.31

（2）靖江售电

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
靖江售电	《江苏省道路运输辅助业经营许可证》	靖江市运输管理处	苏交运政许可泰字321282600100	2012.5.18-2016.5.18

（3）秦港港务

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
秦港港务	《中华人民共和国港口经营许可证》	靖江市港口管理局	（苏泰靖）港经证（01094）号	2016.3.12-2017.3.12
	《排污许可证》	靖江市环保局	321282-2016-010019-B	2016.2.1-2018.12.31

2、国信靖电涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项具体如下：

（1）国信靖电 2*660MW 发电项目（“上大压小”新建项目）

项目	文件名	文号
立项核准	《关于江苏国信靖电一期工程可行性研究报告的技术咨询意见》	电规发电[2007]59 号
	《关于国信靖电一期工程可行性研究补充报告的审查意见》	咨能发[2013]2384 号
	《江苏省发改委关于核准国信靖电“上大压小”新建项目的批复》	苏发改能源发[2015]138 号
环评批复	《关于江苏国信靖电一期 2×600 兆瓦机组工程环境影响报告书的批复》	环审[2006]31 号
环保验收	《国信靖电一期2×600MW机组工程竣工环境保护验收监测报告》	环监字[2015]第 018 号
	《关于江苏国信靖电一期 2*600 兆瓦机组工程竣工环境保护验收意见的函》	苏环验[2016]6 号

注：原规划机组容量为 2×600MW 级超超临界机组，后变更为 2×660MW 超超临界机组，成为“上大压小”新建项目

（2）国信靖电一期专用码头工程项目

项目	文件名	文号
立项核准	《关于对国信靖电码头一期工程可行性研究报告的意见》	苏交港[2008]5 号
	《省发展改革委关于泰州港靖江港区新港作业区江苏国信靖电一期专用码头工程项目核准的批复》	苏发改基础发[2015]1224 号
批复	《关于国信靖电一期工程建设与航道有关问题审查意见的函》	宁道航管[2008]228 号
	《关于国信靖电专用码头及取排水口工程通航水域岸线安全使用的行政许可决定》	苏海许可[2014]74 号
	《交通运输部关于泰州港靖江港区新港作业区江苏国信靖电一期专用码头使用港口岸线的批复》	交规划函[2015]698 号
验收	《关于国信靖电一期码头及取水口工程航道专项验收意见》	申道[2012]91 号

（3）秦港港务江苏省煤炭物流靖江基地项目

项目	文件名	文号
立项核准	《省发展改革委关于江苏国信秦港港务有限公司建设江苏省煤炭物流靖江基地项目备案的通知》	苏发改经贸发[2011]424 号
环评批复	《关于江苏国信秦港港务有限公司江苏省煤炭物流靖江基地项目环境影响报告的审批意见》	靖环建审[2011]69 号
环保验收	《关于江苏国信秦港港务有限公司江苏省煤炭物流靖江基地（一期）项目竣工环保验收意见》	靖环建验[2015]055 号

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业特点”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

国信靖电主要从事燃煤发电业务，产品为电力。报告期内国信靖电从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

国信靖电主要产品的工艺流程图参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

国信靖电的主要经营模式参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

国信靖电目前从事的主营业务为：电力生产及销售。目前拥有两台 660MW 超超临界燃煤发电机组，该等机组分别于 2013 年 12 月和 2014 年 3 月投入生产。

截至 2015 年 12 月 31 日，国信靖电总装机容量为 132 万千瓦（1,320MW)。最近两年，国信靖电主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度
装机容量（万千瓦）	132	132
发电量（万千瓦时）	557,308.00	88,858.00
上网电量（万千瓦时）	527,388.76	83,366.01
发电设备利用小时数（小时）	4,222.03	673.17
营业收入（万元）	182,119.06	21,098.20
净利润（万元）	27,443.07	-32,721.97

2014 年国信靖电发电量、上网电量和发电设备利用小时数较小的原因为机组刚投产，主要为江苏省备用发电机组。

（2）销售收入情况

国信靖电最近两年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的销售收入分别为 19,392.69 万元和 181,054.81 万元，分别占总销售收入的 91.92%和 99.42%。除电力收入外，国信靖电还有零星的粉煤灰和热力销售收入。

（3）执行电价情况

国信靖电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，国信靖电最近两年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

执行期间	上网电价（元/千瓦时）	
	#1	#2
2014.1 至 2014.9	0.4400	0.4150
2014.9 至 2015.5	0.4290	0.4040
2015.5 至 2015.12	0.4076	0.4096
2016.1 至今	0.3780	

注：上述上网电价包含脱硫（0.015 元/千瓦时）、脱硝（0.01 元/千瓦时）和除尘（0.002 元/千瓦时）电价。

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	181,054.81	99.42%
江苏徐矿综合利用发电有限公司	电力	377.56	0.21%
江苏弘华新能源科技有限公司	粉煤灰	182.17	0.10%
瑞安市海虎建材有限公司	粉煤灰	181.06	0.10%
圣戈班石膏建材（常州）有限公司	石膏	103.74	0.06%
合计		**181,899.34**	**99.88%**
2014 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	19,392.69	91.92%
江苏新海发电有限公司	替代发电	1,623.93	7.70%
淮安市华能再生能源利用有限公司	材料及废料	64.19	0.30%
靖江恒达建筑装饰工程有限公司	粉煤灰	5.88	0.03%
中交第二航务局工程局有限公司	热力	4.27	0.02%
合计		**21,090.96**	**99.97%**

国信靖电董事、监事、高管人员和核心技术人员，主要关联方以及持有拟购买资产 5%以上股份的股东不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，国信靖电生产所需的主要原材料为煤炭，主要采购自神华销售集团华东能源有限公司、内蒙古伊泰煤炭运销有限公司和山煤集团靖江煤炭储配中心等。国信靖电最近两年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度
燃料采购金额（万元）	83,791.72	17,257.84
其中：煤炭（万元）	83,447.71	16,508.44
燃料占营业成本比重（%）	69.84%	39.49%
燃料成本同比增长幅度	385.53%	-
煤炭单价（不含税标煤单价，含运杂费）（元/吨）	516.03	671.52

注：国信靖电 2013 年无燃料采购，进而无燃料成本同比增长幅度

国信靖电主要原材料为发电用煤，报告期内，国信靖电原料用煤供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。2014 年度燃料占营业成本比重较低的原因为 2014 年度发电量较低，进而采购煤炭等燃料较低，而营业成本中设备折旧变动幅度不大。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	**采购产品**	**金额**	**占营业成本比重**
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	32,455.87	27.05%
山煤集团靖江煤炭储配中心	煤炭	19,352.73	16.13%
内蒙古伊泰煤炭运销有限公司	煤炭	12,657.96	10.55%
江苏三江现代物流有限公司	煤炭	3,730.42	3.11%
江苏省电力燃料集团管理有限公司	煤炭	2,419.40	2.02%
合计		**70,616.39**	**58.86%**
2014 年度			
客户名称	**采购产品**	**金额**	**占营业成本比重**
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	13,306.30	30.44%
内蒙古伊泰煤炭运销有限公司	煤炭	6,206.15	14.20%
江苏国讯电力投资有限公司	煤炭	1,735.42	3.97%
怀安县同顺煤炭有限责任公司	煤炭	1,729.91	3.96%
山煤集团靖江煤炭储配有限公司	煤炭	1,569.78	3.59%
合计		**24,547.56**	**56.16%**

国信靖电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

主要关联方、持有拟购买资产 5%以上股份的股东（山煤集团持股 15%）报告期内在前五名供应商中所占权益情况如下：

供应商名称	关联关系
山煤集团靖江煤炭储配有限公司	持股 15%股东山煤集团的全资子公司

7、主要资产权属情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，国信靖电及秦港港务拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		尚可使用年限/成新率
				原值（万元）	净值（万元）	
国信靖电						
1	1 号机锅炉本体（注 2、3）	1	2013-12-31	48,111.16	43,540.60	90.00%
2	1 号机汽轮发电机本体（注 4）	1	2013-12-31	78,880.69	71,387.02	90.00%
3	1 号机汽轮发电机辅助设备（注 4）	1	2013-12-31	3,321.29	3,005.77	90.00%
4	1 号机高压管道（注 1）	1	2013-12-31	14,316.85	11,596.65	80.00%
5	2 号机锅炉本体(注 2、3）	1	2014-3-31	54,088.86	49,592.72	91.25%
6	2 号机汽轮发电机本体（注 4）	1	2014-3-31	38,472.11	35,274.12	91.25%
7	2 号机汽轮发电机辅助设备（注 4）	1	2014-3-31	3,733.95	3,423.57	91.25%
8	2 号机高压管道（注 1）	1	2014-3-31	16,095.68	13,419.78	81.00%
9	2 号机中低压管道（注 1）	1	2014-3-31	2,170.13	1,809.34	81.00%
秦港港务						
1	卸船机（注 5）	2	2014/1/1	6,280.00	5,671.00	80.00%
2	斗轮堆取料机（注 5）	4	2014/1/1	12,968.00	11,710.00	80.00%
3	皮带机（注 5）	6	2014/1/1	1,752.00	1,582.00	80.00%
4	输送机胶带（注 5）	18	2014/1/1	1,732.00	1,564.00	80.00%
5	带式输送机（注 5）	18	2014/1/1	5,349.00	4,829.00	80.00%
6	电缆桥架	1	2014/1/1	3,115.00	2,813.00	80.00%
7	6KV、0.4KV 开关柜（注 5）	134	2014/1/1	1,004.00	906.00	80.00%
8	管理控制一体化系统（注 5）	1	2014/1/1	1,218.00	1,100.00	80.00%

注 1：2013 年 10 月 17 日，承租人国信靖电与出租人工银金融租赁有限公司签订编号为 2013 年工银租赁设备字第 029 号的《融资租赁合同》，向工银金融租赁有限公司租赁价值 50,000.00 万元的高温高压管件管道等，租赁期限 36 个月。

注 2：2014 年 12 月 29 日，承租人国信靖电与光大金融租赁股份有限公司签订编号为光大融资租赁（1501）回字第 01-00001 号的《融资租赁合同》，向光大金融租赁股份有限公司租赁价值 50,000.00 万元的电站锅炉两台，租赁期限 72 个月。

注 3：2015 年 6 月 5 日，承租人国信靖电与出租人华夏金融租赁有限公司签订编号为 HXZL-HZ-2015127 的《融资租赁合同》，向华夏金融租赁有限公司租赁价值 50,000.00 万元的锅炉附属设备等，租赁期限 60 个月。

注 4：2015 年 6 月 5 日，承租人国信靖电与出租人交银金融租赁有限责任公司签订编号为交银租赁字 20150064-1 号的《融资租赁合同》，向交银金融租赁有限公司租赁价值 80,000.00 万元的汽轮机及附属设备等，租赁期限：120 个月，并以江苏国信靖江发电有限公司的电费收费权

及其项下的全部权益质押给了交通银行（银租赁质字 20150063 号《最高额质押合同》）。

注 5：2015 年 9 月 28 日，秦港港务以自有的 258（套）设备向江苏省国信集团财务有限公司申请抵押贷款，贷款金额 2 亿元，期限 3 年，自 2015 年 9 月 28 日起至 2018 年 9 月 27 日止，已办理抵押登记，取得靖江市市场监督管理局编号为苏 M4-2015-0045 的动产抵押登记书。

国信靖电拥有的设备包括#1 和#2 两台 660MW 燃煤发电机组、脱硫、脱硝设施等资产，除部分融资租赁和抵押设备外，国信靖电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）专用码头

国信靖电拥有一座运煤码头，位于长江澄通河段福姜沙左汊左岸靖江市章春港至和尚港段，规模为 3.5 万吨级，并配有 3,000 吨级重件码头泊位 1 个，于 2012 年 12 月通过航道专项验收。

该码头正在办理建设审批手续的事宜，待竣工验收后将取得码头运营资质。针对该事宜，国信靖电控股股东江苏省国信资产管理集团有限公司已出具专项的说明及承诺函“对于国信靖电码头正在办理建设审批手续的事宜，我公司承诺，本次收购完成后，若国信靖电因不能依法办理码头建设相关审批手续、不能依法取得相关港口经营许可证或因码头建设、运营手续瑕疵受到主管机关行政处罚等相关事宜导致舜天船舶遭受任何损失的，我公司将对舜天船舶遭受的损失在实际损失确定后的 30 日内予以全额赔偿”。

（3）无形资产情况

①土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电共有 3 宗土地使用权，国信靖电母公司、子公司靖江售电和秦港港务目前各拥有 1 宗土地使用权，均系通过出让方式取得，合计面积为 565,691.00 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
1	靖国用（2014）第 802608 号	国信靖电	靖江市斜桥镇江平路西 18 号	工业	出让	239,121.00	2058.11.24	无
2	靖国用（2008）第 906 号	靖江售电	靖江市斜桥镇江平路西 18 号	工业	出让	44,274.00	2058.9.4	无

3	靖国用（2012）第09号	秦港港务	靖江市斜桥镇安宁村	工业	出让	282,296.00	2061.12.31	抵押借款
合计						**565,691.00**	-	

国信靖电子公司秦港港务的土地使用权存在抵押情况，具体参加本章“六、国信靖电”之“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“2、资产抵押及质押情况”之“（3）土地使用权抵押借款合同”。

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在商标、专利等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（5）房屋建筑物情况

①国信靖电

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电目前拥有房屋建筑物23处，合计建筑面积66,825.36平方米，全部拥有房产证。具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	国信靖电	靖房权证城字第184928号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号1幢	工业	7,007.37	无
2	国信靖电	靖房权证城字第184929号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号2幢	工业	2,016.40	无
3	国信靖电	靖房权证城字第184930号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号3幢	工业	2,043.78	无
4	国信靖电	靖房权证城字第184931号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号4幢	工业	4,504.20	无
5	国信靖电	靖房权证城字第184932号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号5幢	工业	1,606.16	无
6	国信靖电	靖房权证城字第184933号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号6幢	工业	3,179.26	无
7	国信靖电	靖房权证城字第184934号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号7幢	工业	788.96	无
8	国信靖电	靖房权证城字第184935号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号8幢	工业	2,476.33	无
9	国信靖电	靖房权证城字第184936号	靖江市斜桥镇国信电厂路1号9幢	工业	21,199.07	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
10	国信靖电	靖房权证城字第 184937 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 10 幢	工业	7,682.42	无
11	国信靖电	靖房权证城字第 184938 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 11 幢	工业	866.34	无
12	国信靖电	靖房权证城字第 184939 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 12 幢	工业	152.48	无
13	国信靖电	靖房权证城字第 184940 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 13 幢	工业	52.80	无
14	国信靖电	靖房权证城字第 184941 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 14 幢	工业	229.06	无
15	国信靖电	靖房权证城字第 184942 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 15 幢	工业	860.13	无
16	国信靖电	靖房权证城字第 184943 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 16 幢	工业	2,326.95	无
17	国信靖电	靖房权证城字第 184944 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 17 幢	工业	2,094.64	无
18	国信靖电	靖房权证城字第 184945 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 18 幢	工业	1,576.73	无
19	国信靖电	靖房权证城字第 184946 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 19 幢	工业	2,424.53	无
20	国信靖电	靖房权证城字第 184947 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 20 幢	工业	1,602.33	无
21	国信靖电	靖房权证城字第 184948 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 21 幢	工业	563.33	无
22	国信靖电	靖房权证城字第 184949 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 22 幢	工业	1,288.57	无
23	国信靖电	靖房权证城字第 184950 号	靖江市斜桥镇国信电厂路 1 号 23 幢	工业	283.52	无
合计					**66,825.36**	

②秦港港务

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电子公司秦港港务目前有 14 处房屋，合计面积 21,501.31 平方米，目前尚未办理房产证，具体如下：

序号	所有权人	建筑物名称	面积（平方米）	他项权利
1	秦港港务	煤验化楼	463.3	无
2	秦港港务	磅房	39.32	无
3	秦港港务	1#变电所	2,985.40	无
4	秦港港务	2#变电所	583.95	无
5	秦港港务	检修楼	2,954.15	无

序号	所有权人	建筑物名称	面积（平方米）	他项权利
6	秦港港务	门卫	49.04	无
7	秦港港务	采样间楼	700.00	无
8	秦港港务	QT21 转运站	1,949.76	无
9	秦港港务	QT22 转运站	686.40	无
10	秦港港务	QT23 转运站	2,261.17	无
11	秦港港务	QT24 转运站	608.58	无
12	秦港港务	QT25 转运站	2,740.08	无
13	秦港港务	QT26 转运站	2,740.08	无
14	秦港港务	QT27 转运站	2,740.08	无
合计			**21,501.31**	

由于秦港港务的江苏省煤炭物流靖江基地项目现仍处于施工阶段，暂未完全竣工，因而暂未取得房产权证，待项目竣工决算验收后可立即办理房产证。

2016 年 4 月 7 日，靖江市住房和城乡建设局出具《说明》“秦港港务自行建设的江苏省煤炭物流靖江基地项目相关配套厂房、转运站等 14 处建筑物，建筑面积共 21,501.31 平方米。在秦港港务完成江苏省煤炭物流靖江基地项目建设工程竣工决算手续、建筑物竣工验收备案手续后，我局将依法办理上述 14 处建筑物的房屋权属登记手续”。

国信集团出具承诺：待秦港港务完成建设工程竣工决算手续、建筑物竣工验收备案手续后，将督促秦港港务依法办理房产证。本次交易后，若因秦港港务不能依法取得房产证、因产权证书问题无法使用上述房屋或因上述房屋受到行政处罚等而给舜天船舶造成任何实际损失，国信集团全额赔偿。

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

① 安全生产制度及执行情况

国信靖电的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

②安全生产的费用支出情况

2014 年和 2015 年，国信靖电安措费（安全生产费用）分别为 97.8 万元和 60.8 万元，主要包括#1、#2 炉炉顶大罩顶部加装安全防护栏杆、磨煤机上方增加防雨棚等安全维护设施费用、以及安全培训费用等。

报告期内国信靖电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 2 月 1 日，靖江市安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏国信靖江发电有限公司自 2014 年 1 月 1 日至今无生产安全死亡事故和安全生产违法违规行为记录”。

（2）环保治理情况

①环保制度

国信靖电的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，国信靖电积极开展脱硫、脱硝和除尘等环保设施改造工作。按照国家“十二五” 污染物排放治理要求，公司陆续完成了#1 机组和#2 机组脱硫、脱硝和除尘改造，并分别获得 0.015 元/千瓦时脱硫、0.01 元/千瓦时脱硝和 0.002 元/千瓦时除尘环保电价。

未来，国信靖电将对发电机组进行进一步的改造和完善，包括加装低温省煤器工程，加装湿式电除尘器工程，加装脱硝第三层催化剂工程，静电除尘电源改造工程和脱硫提效改造工程。以上五个工程将在#1、#2 机组大修期间进行，#1 机组完成时间预计为 2016 年 5 月 30 日，#2 机组完成时间预计为 2017 年 5 月 30 日。

国信靖电环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足设计及环保排放限值，其中 SO_2 投运率接近 100%，脱硫效率约 97.30%。#1 和#2 机组二氧化硫（SO_2）排放浓度均为 30mg/Nm^3 左右，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 50mg/Nm^3 的要求；#1 和#2 机组氮氧化物（NO_x）排放浓度分别为 68.1mg/Nm^3 和 63.6mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 100mg/Nm^3 的要求；#1 和#2 机组烟尘排放浓度分别为 14.4mg/Nm^3 和 17.8mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 20mg/Nm^3 的要求；各项污染物排放浓度也远远低于国家环保局环评批复的排放限。

国信靖电持有江苏省环境保护厅 2016 年 2 月 5 日核发的《排污许可证》（许

可证书编号：321282-2016-010016-A），排污许可期间自 2016 年 2 月 5 日至 2018 年 12 月 31 日。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，国信靖电已依法缴纳排污费，环境保护费用支出如下：

污染物	2014 年度	2015 年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	6.16	54.35
氮氧化物（NO_x）（万元）	33.71	124.66
烟尘（万元）	2.09	12.43
合计（万元）	41.96	191.44

报告期内，国信靖电母公司及其子公司秦港港务因未及时办理环保竣工验收、转移危险固废时未履行危险废物转移联单制度和氮氢化合物排放浓度小时均值超标，分别受到靖江市环保局和江苏省物价局行政处罚罚款 15 万元和 0.65 万元。具体情况参见本节“（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“6、或有负债”。

9、质量控制情况

国信靖电的质量控制情况参见“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

国信靖电在电力生产经营过程中，依照与江苏电网所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现过质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

国信靖电报告期内的会计政策及相关会计处理参见本章“二、新海发电”之“（十一）、报告期内的会计政策及相关会计处理”。

报告期内，国信靖电的合并报表范围未发生变化。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东同意及股权权属情况的说明

2016年3月10日，国信靖电已召开股东会，本次股权转让已获得国信靖电的其他股东山煤国际和华靖资产的同意，且山煤国际和华靖资产均已放弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

国信靖电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、

纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，国信靖电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

国信靖电为国信集团直接持股 55%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制国信靖电 55%股权。

七、淮阴发电 95%股权

（一）基本信息

名称	江苏淮阴发电有限责任公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	江苏省淮安市西大街 200 号
法定代表人	姜东升
注册资本	105,785.80 万元
成立日期	1998 年 2 月 26 日
经营期限	1998 年 2 月 26 日至 2023 年 2 月 26 日
统一社会信用代码	913208007038150703
经营范围	火力电力供应及蒸气热供应服务；煤粉及相关产品开发及销售；以下范围限分支机构经营：粉煤灰及相关产品生产（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）

（二）历史沿革

1、1998 年 2 月，淮阴发电设立

1988 年 1 月 25 日，江苏省电力公司、淮阴市热电公司、淮阴通达电力实业总公司签署《江苏淮阴发电有限责任公司章程》。

根据江苏兴光会计师事务所 1998 年 2 月 25 日出具的《验资报告》（苏兴会[1998]第 57 号），截止到 1998 年 2 月 20 日止，淮阴发电已收到股东以货币形式出资人民币 1,788.90 万元，其中，江苏省电力公司出资 1,216.50 万元，淮阴市热电公司出资 357.75 万元，淮阴通达电力实业总公司出资 214.65 万元。

1998 年 2 月 26 日，淮阴发电取得淮阴市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，淮阴发电成立。淮阴发电成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏电力	1,216.50	68
2	淮安热电	357.75	20
3	通达电力	214.65	12
合计		**1,788.90**	**100**

2、2001 年 9 月，淮阴发电增资至 14,006.26 万元

2000 年 3 月 27 日，淮阴发电召开董事会一致通过决定注册资本增至 14,006.26 万元。

2001 年 3 月 5 日，淮阴新元会计师事务所出具淮新会验【2001】45 号《验资报告》，截止到 2001 年 3 月 5 日，淮阴发电收到其股东以货币形式投入的新增资本 12,217.36 万元，均为实收资本。其中江苏电力出资 9,150.76 万元；淮阴热电出资 1,850.25 万元；通达电力出资 1,216.35 万元。加上原注册资本 1788.90 万元，淮阴发电注册资本和实收资本均变更为 14,006.26 万元。

2001 年 9 月 18 日，淮阴发电取得淮阴市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。本次增资完成后，淮阴发电的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江苏电力	10,367.26	74.02
2	淮安热电	2,208.00	15.76
3	通达电力	1,431.00	10.22
合计		**14,006.26**	**100.00**

3、2001 年 11 月，淮阴发电增资至 15,245.72 万元

2000 年 3 月 27 日，淮阴发电召开董事会，作出董事会决议，同意淮阴发电资本金调整为 15,245.00 万元，各方资本金出资分别为：江苏省电力公司调整为 10,367.00 万元，淮阴市热电公司（后更名为“淮安市热电公司”）调整为 3,049.00 万元，淮阴通达电力实业总公司（后更名为“通达电力实业总公司”、“淮安通达实业有限公司”）调整为 1,829.00 万元。

根据淮安新元会计师事务所于 2001 年 11 月 13 日出具的《验资报告》（淮新会验（2001）140 号）确认，淮阴发电股东本次实缴出资 498.46 万元，其中淮安市热电公司实缴出资 100.00 万元，通达电力实业总公司实缴出资 398.46.00 万元。本次变更后，淮阴发电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	江苏电力	10,367..26	68.00	10,367.26	71.48
2	淮安热电	3,049.00	20.00	2,308.00	15.91
3	通达电力	1,829.46	12.00	1,829.46	12.61
合计		**15,245.72**	**100.00**	**14,504.72**	**100.00**

4、2003 年 6 月，淮阴发电股权划转

2003 年 6 月 13 日，江苏省人民政府作出苏政发【2003】65 号《省政府关于划拨若干发电企业省级国有资产的通知》，省政府将通过江苏电力持有的淮阴发电全部股权划归国信集团，由国信集团行使出资者职能，划拨基准日为 2002 年 12 月 31 日。

2003 年 7 月 25 日，淮阴发电召开股东会并作出决议，同意江苏省电力公司所持有股权划拨给国信集团。2004 年 8 月 18 日，江苏省电力公司与国信集团签署《省级国有资产发电企业移交接受交接书》。

本次股权划转后，淮阴发电股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	国信集团	10,367..26	68.00	10,367.26	71.48
2	淮安热电	3,049.00	20.00	2,308.00	15.91
3	通达电力	1,829.46	12.00	1,829.46	12.61
合计		**15,245.72**	**100.00**	**14,504.72**	**100.00**

5、2009 年 4 月，淮阴发电增资至 38,004.72 万元

2009 年 4 月 7 日，淮阴发电召开股东会会议并作出决议，股东一致同意淮安通达实业有限公司将其拥有的公司 1,829.46 万元股权转让给国信集团，注册资本增加至 38,004.72 万元，其中国信集团占 31,396.72 万元、淮安市热电公司占 6,608.00 万元。

根据江苏天华大彭会计师事务所有限公司 2009 年 11 月 19 日出具的《江苏淮阴发电有限责任公司验资报告》（苏天会验【2009】28 号），截至 2009 年 11 月 19 日，公司已收到国信集团缴纳的新增注册资本(实收资本)合计人民币 19,200 万元，变更后淮阴发电的累计实收资本为 33,704.72 万元。本次增资后，淮阴发电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）

1	国信集团	31,396.72	82.61	31,396.72	93.15
2	淮安热电	6,608.00	17.39	2,308.00	6.84
合计		**38,004.72**	**100.00**	**33,704.72**	**100.00**

6、2011 年 4 月，淮阴发电增资至 60,804.72 万元

2010 年 12 月 30 日，淮阴发电召开股东会会议并作出决议，股东一致同意淮阴发电增加注册资本 22,800.00 万元，其中国信集团增加出资 18,835.08 万元，淮安市热电公司增加出资 3,964.92 万元。

根据淮安新元会计师事务所有限公司出具的《验资报告》（淮新会验[2011]第 033 号），截至 2011 年 5 月 18 日，公司收到国信集团实际缴纳新增出资额 18,835.08 万元，变更后公司的累计实收资本为 52,539.80 万元。

鉴于淮安市热电公司并未实缴本次增资额，本次变更后，淮阴发电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	国信集团	50,231.80	82.61	50,231.80	95.61
2	淮安热电	10,572.92	17.39	2,308.00	4.39
合计		**60,804.72**	**100.00**	**52,539.80**	**100.00**

7、2013 年 12 月，淮阴发电增资至 84,804.72 万元

2013 年 12 月 1 日，淮阴发电召开股东会会议并作出决议，股东一致同意对淮阴发电进行增资扩股，国信集团与淮安市热电公司所占股比按实际到位资本金重新计算，增资后，公司累计应到资本金 84,804.72 万元，其中：国信集团累计出资 80,496.72 万元，占 94.92%；淮安市热电公司累计出资 4,308.00 万元，占 5.08%。

根据淮阴发电说明以及淮阴发电聘请会计师对历史出资情况进行验资复核而由淮安国源会计师事务所（普通合伙）于 2016 年 3 月 20 日出具的《验资报告》（淮国源会验[2016]第 006 号），国信集团在上述决议作出后向淮阴发电增资 30,265.00 万元（已实缴），淮安市热电公司未实缴本次增资额。

按照上述实缴出资情况，本次变更后，淮阴发电的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	国信集团	80,496.72	94.92	80,496.80	97.21
2	淮安热电	4,308.00	5.08	2,308.00	2.79
合计		**84,804.72**	**100.00**	**82,804.80**	**100.00**

8、2015 年 12 月，淮阴发电增资至 105,785.80 万元

2015 年 12 月 1 日，淮阴发电召开股东会一致同意公司注册资本金增加至 105,785.80 万元。国信集团与淮安热电所占股比按实际到位资本金重新计算，增资后，公司累计应到资本金 105,785.80 万元，其中：国信集团累计出资 100,496.80 万元，占 95%；淮安热电累计出资 5,289.00 万元，占 5%。

2016 年 3 月 20 日，淮安国源会计师事务所（普通合伙）出具《验资报告》（淮国源会验[2016]第 006 号），截至 2015 年 12 月 25 日，淮阴发电的注册资本为 105,785.80 万元，其中，国信集团出资 100,496.8 万元，占注册资本的 95.00%，淮安市热电公司出资 5,289.00 万元，占变更后注册资本的 5.00%。

2015 年 12 月 28 日，淮阴发电取得淮阴市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。本次增资后，淮阴发电的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	100,496.80	95.00
2	淮安热电	5,289.00	5.00
合计		**105,785.80**	**100.00**

根据淮阴发电说明并经核查，淮阴发电 2001 年 11 月至 2013 年 12 月期间的上述股权变更均未办理工商变更登记。2015 年 12 月 28 日，淮安市工商局对淮阴发电经 2015 年 12 月 1 日股东会审议确定的股权结构进行了工商登记登记，未对前述淮阴发电股权结构变更未进行工商登记的行为进行处罚。2016 年 4 月 22 日，淮安市工商局出具《证明》确认“江苏淮阴发电有限责任公司自成立以来，在淮安工商系统企业数据库中没有因工商变更登记行为违法、违规而被行政处罚的记录”。

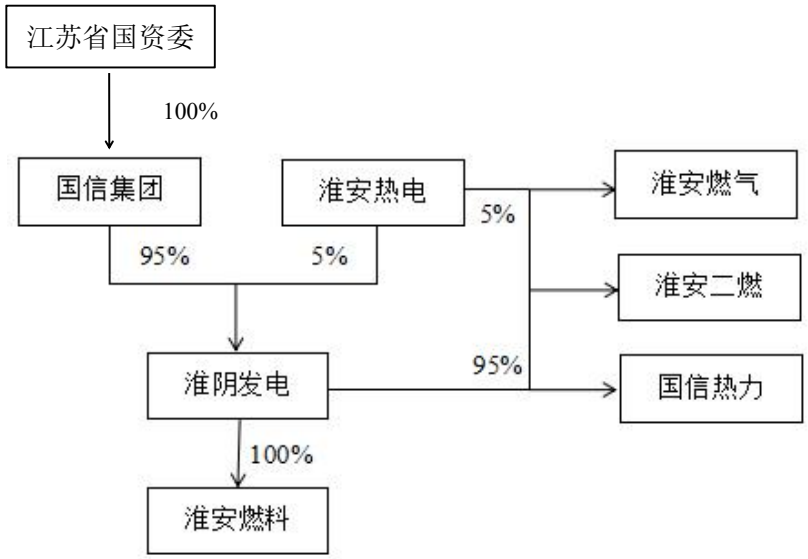
2015 年 12 月 1 日，淮阴发电股东召开股东会作出决议对各股东的出资金额、持股比例进行了重新确认，于 2015 年 12 月 28 日对经各股东重新确认后的股权结构进行了工商变更登记。上述工商变更登记完成后，淮阴发电聘请淮安国源会计师事务所（普通合伙）对公司注册资本进行了验资复核，根据淮安国源会计师事务所（普通合伙）于 2016 年 3 月 20 日出具《验资报告》（淮国源会验[2016]第 006 号）及各股东出具的《确认函》，淮阴发电股权结构清晰，不存在权属纠纷。

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有淮阴发电 95%的股权，为淮阴发电的控股股东，淮阴发电的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电拥有三家控股子公司：淮安燃气、淮安二燃和国信热力以及一家全资子公司：淮安燃料。

1、淮安燃气

（1）基本情况

名称	江苏国信淮安燃气发电有限责任公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	淮安市淮安区建淮乡建淮村
法定代表人	姜东升
注册资本	24,000.00 万元
成立日期	2010 年 10 月 15 日
经营期限	2010 年 10 月 15 日至 2040 年 10 月 14 日
统一社会信用代码	91320803564259667D

经营范围	电力生产、热力生产与销售及相关产品开发、销售。（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）

（2）历史沿革

① 2010 年 10 月，淮安燃气设立

2010 年 9 月，淮阴发电和淮安热电决定在江苏省淮安市楚州区共同成立淮安燃气，根据公司设立时的章程，淮安燃气成立时申请登记的注册资本为 24,000 万元。

2010 年 9 月 29 日，江苏省淮安工商局作出名称预先登记[2010]第 09290075 号《名称预先核准通知书》，核准公司名称“江苏国信淮安燃气发电有限责任公司”。

2010 年 10 月 12 日，淮安新元会计师事务所出具淮新会验[2010]61 号《验资报告》，经审验，截至 2010 年 10 月 12 日，公司已收到淮阴发电和淮安热电缴纳的第一期注册资本（实收资本）人民币 4,800.00 万元，占注册资本的 20%。淮阴发电本期出资 4,560.00 万元，淮安热电本期出资 240.00 万元。

2010 年 10 月 15 日，淮安市淮安工商局向淮安燃气核发《企业法人营业执照》，淮安燃气成立。淮安燃气设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	淮阴发电	22,800.00	95.00	4,560.00	95.00
2	淮安热电	1,200.00	5.00	240.00	5.00
合计		**24,000.00**	**100.00**	**4,800.00**	**100.00**

② 2011 年 5 月，淮安燃气实收资本缴纳至 16,000.00 万元

2011 年 5 月 24 日，淮安新元会计师事务所出具淮新会验【2011】第 34 号《验资报告》，经审验，截至 2011 年 5 月 23 日，公司已收到淮阴发电和淮安热电缴纳的第二期注册资本（实收资本）人民币 11,200.00 万元，淮阴发电本期出资 10,640.00 万元，淮安热电本期出资 560.00 万元，连同第一期出资，股东累计实缴注册资本 16,000.00 万元，占注册资本总额的 66.67%。此次变更后，淮安燃气的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	淮阴发电	22,800.00	95.00	15,200.00	95.00
2	淮安热电	1,200.00	5.00	800.00	5.00

合计	**24,000.00**	**100.00**	**16,000.00**	**100.00**

③ 2012 年 4 月，淮安燃气实收资本缴纳至 24,000.00 万元

2012 年 3 月 14 日，淮安新元会计师事务所出具的淮新会验【2012】10 号《验资报告》，经审验，截至 2012 年 3 月 13 日，公司已收到淮阴发电和淮安热电缴纳的第三期注册资本（实收资本）人民币 8,000.00 万元，淮阴发电本期出资 7,600.00 万元，淮安热电本期出资 400.00 万元，连同第一、二期出资，累计实缴资本 24,000.00 万元，占登记注册资本的 100%。

2012 年 4 月 10 日，淮安市淮安工商局向淮安燃气换发新的《企业法人营业执照》，淮安燃气的实收资本缴纳至 24,000.00 万元。此次变更后，淮安燃气的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	淮阴发电	22,800.00	22,800.00	95.00
2	淮安热电	1,200.00	1,200.00	5.00
合计		**24,000.00**	**24,000.00**	**100.00**

（3）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	淮阴发电	22,800.00	95.00
2	淮安热电	1,200.00	5.00
合计		**24,000.00**	**100.00**

（4）主营业务情况

淮安燃气为天然气发电厂，拥有 2 台 180MW（9E 级）燃气-蒸气联合循环热电联产机组，分别于 2012 年 3 月和 2012 年 4 月投产。最近三年主营业务情况见本节“（五）最近三年主营业务情况”。

（5）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	110,307.80	111,444.68
负债合计	77,815.54	79,790.30
所有者权益合计	32,492.26	31,654.38
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	111,128.25	103,496.50
净利润	5,837.88	5,518.96

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

2、淮安二燃

（1）基本情况

名称	江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	江苏省淮安盐化新材料产业园区实联大道 1 号管委会一楼 106 室
法定代表人	姜东升
注册资本	46,000.00 万元
成立日期	2014 年 6 月 23 日
经营期限	2014 年 6 月 23 日至 2044 年 6 月 22 日
统一社会信用代码	913208053022745849
经营范围	电力生产、热力生产和供应及相关产品开发和销售。（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）

（2）历史沿革

① 2014 年 6 月，淮安二燃设立

2014 年 5 月 29 日，江苏省淮安工商行政管理局作出名称预核登记【2014】第 05290080 号《名称预先核准通知书》，核准公司名称为“江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司”。

2014 年 6 月 1 日，淮阴发电和淮安热电签订《江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司合资协议》（以下简称“《合资协议》”），拟共同出资成立淮安二燃，从事电力生产、热力生产与销售及相关产品开发及销售等业务。根据合资协议以及公司设立时的章程，淮安二燃的注册资本为人民币 46,000.00 万元，采取一次认购分次出资方式，各股东的出资额及出资方式如下：

名称	出资额（万元）	出资时间	出资比例
淮阴发电	5,000.00	2014.7.10	95%
	5,000.00	2014.12.31	
	10,000.00	2015.6.30	
	23,700.00	2016.6.30	
淮安热电	263.16	2014.7.10	5%
	263.16	2014.12.31	
	526.32	2015.6.30	
	1,247.36	2016.6.30	

2014 年 6 月 23 日，淮安工商行政管理局向淮安二燃核发《企业法人营业执照》，淮安二燃成立。

截止本独立财务顾问报告签署日，淮安二燃的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	淮阴发电	43,700.00	95.00%	20,000.00	95.00
2	淮安热电	2,300.00	5.00%	1,052.64	5.00
合计		**46,000.00**	**100.00%**	**21,052.64**	**100.00**

（3）股权结构

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）	实缴出资额（万元）	实缴比例（%）
1	淮阴发电	43,700.00	95.00	20,000.00	95.00
2	淮安热电	2,300.00	5.00	1,052.64	5.00
合计		**46,000.00**	**100.00**	**21,052.64**	**100.00**

（4）主营业务情况

淮安二燃为新建天然气厂，主要项目江苏国信淮安盐化工园区 2*400MW 级（9F 级）燃机热电联产工程于 2013 年开始筹备，目前仍处于建设状态。

（5）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	37,780.86	10,541.32
负债合计	16,164.14	15.00
所有者权益合计	21,616.72	10,526.32
收入利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	3,870.43	0.00
净利润	564.08	0.00

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

淮安二燃的营业收入来自于热力（蒸汽）收入。国信热力从实联化工（江苏）有限公司采购热力，部分热力销售给淮安二燃，随后淮安二燃销售热力给热力用户。由于折旧和人员成本较少，因而净利润率较高。

3、国信热力

（1）基本情况

名称	淮安国信热力有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	洪泽县经济开发区管委会一楼
法定代表人	姜东升
注册资本	500 万元
成立日期	2014 年 6 月 3 日

经营期限	2014 年 6 月 3 日至 2044 年 6 月 2 日
统一社会信用代码	91320829302015806L
经营范围	高低压蒸汽销售，热水销售，供热管网的租赁、敷设、检修、维护、运营。（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）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	淮阴发电	475.00	95.00
2	淮安热电	25.00	5.00
合计		**500**	**100**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债项目	**2015年12月31日**	**2014年12月31日**
资产总计	2,081.75	612.89
负债合计	1,412.56	103.95
所有者权益合计	669.19	508.94
收入利润项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	4,674.12	103.97
净利润	160.25	8.94

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

4、淮安燃料

（1）基本情况

名称	江苏国信淮安燃料有限公司
企业性质	有限公司（法人独资）内资
注册地及办公地点	淮安市清浦区西大街 165 号
法定代表人	姜东升
注册资本	1,000.00 万元
成立日期	2013 年 2 月 22 日
经营期限	2013 年 2 月 22 日至 2043 年 2 月 11 日
统一社会信用代码	913208110618897207
经营范围	粉煤灰、钢材、五金、日用百货、办公用品采购及销售；劳务派遣服务；资产租赁（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）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	淮阴发电	1,000.00	100.00
合计		**1,000.00**	**100.00**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	3,399.37	1,318.57
负债合计	2,204.56	200.38
所有者权益合计	1,194.81	1,118.19
收入利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	6,038.22	6,022.88
净利润	76.62	46.22

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，淮阴发电总资产 427,605.73 万元，其中：流动资产 76,288.87 万元，非流动资产 351,316.86 万元。非流动资产中，固定资产 316,671.39 万元，无形资产 1,993.86 万元。具体如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	59,501.90	13.92%
应收票据	637.00	0.15%
应收账款	12,328.71	2.88%
预付款项	1,413.82	0.33%
其他应收款	323.99	0.08%
存货	2,002.54	0.47%
其他流动资产	80.90	0.02%
流动资产合计	**76,288.87**	**17.84%**
非流动资产：		
固定资产	316,671.39	74.06%
在建工程	31,878.51	7.46%
无形资产	1,993.86	0.47%
长期待摊费用	401.11	0.09%
递延所得税资产	371.99	0.09%
非流动资产合计	**351,316.86**	**82.16%**
资产合计	**427,605.73**	**100.00%**

除淮阴发电子公司淮安燃气以应收账款的应收电费权进行质押借款外，淮阴发电及其子公司拥有的固定资产、其它无形资产均未设有抵押权或任何其他第三方权益，也没有被司法查封或冻结的情况。淮阴发电主要生产设备、土地使用权、

房屋所有权的权属状况参见本章“七、淮阴发电95%股权”之“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电共有1项质押合同。

2011年5月，淮安燃气（出质人）与国家开发银行股份有限公司（质权人）签订了1笔长期借款应收账款质押合同，淮安燃气2台180兆瓦级燃机热电联产工程项目建成后享有的电费收费权、热费收费权及其项下全部权益和收益提供质押担保。截至2015年12月31日，该笔长期借款余额为47,000万元（其中一年内到期的长期借款为8,000万元）。

上述质押合同为淮阴发电经营中的正常融资行为，协议已经相关当事方适当签署，协议内容符合中国法律的规定，不存在违反法律、行政法规禁止性规定的情形。

除上述质押借款外，淮阴发电及其子公司其它主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

3、主要负债情况

截至2015年12月31日，淮阴发电负债总额308,569.12万元，其中：流动负债219,569.12万元，非流动负债89,000.00万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
短期借款	124,500.00	40.35%
应付账款	9,616.10	3.12%
预收款项	3,189.58	1.03%
应交税费	5,832.02	1.89%
应付利息	126.30	0.04%
应付股利	12,600.00	4.08%
其他应付款	2,705.12	0.88%
流动负债合计	**219,569.12**	**71.16%**
非流动负债：		0.00%
长期借款	89,000.00	28.84%
非流动负债合计	**89,000.00**	28.84%
负债合计	**308,569.12**	**100.00%**

4、对外担保情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电不存在或有负债。

报告期内，淮阴发电不涉及重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年经审计的主要财务指标

根据苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江苏淮阴发电有限责任公司审计报告》（苏亚专审[2016]32 号），淮阴发电最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	76,288.87	83,409.06
非流动资产	351,316.86	338,695.93
资产总额	427,605.73	422,104.99
流动负债	219,569.12	189,479.21
非流动负债	89,000.00	140,000.00
负债总额	308,569.12	329,479.21
股东权益	119,036.61	92,625.79
归属于母公司的股东权益	116,297.69	90,491.30

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	243,294.65	245,172.86
营业成本	201,492.97	205,082.80
营业利润	21,040.10	16,542.07
利润总额	21,401.85	17,214.24
净利润	15,753.50	12,885.52
归属于母公司所有者的净利润	15,425,39	12,609.12
扣除非经常性损益的净利润	15,482.19	12,314.70

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	71,481.93	56,488.59
投资活动现金净流量	-41,063.08	-6,186.19
筹资活动现金净流量	-14,797.49	-28,896.35
现金净增加额	15,621.36	21,406.05
期末现金余额	59,501.90	43,880.54

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-0.96	88.92
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	434.00	776.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-71.29	-103.83
减：所得税影响数	90.44	190.27
非经常性损益净额（影响净利润）	**271.31**	**570.82**

淮阴发电 2014 年和 2015 年的非经常性损益金额分别为 271.31 万元和 570.82 万元，占净利润的比重分别为 1.72%和 4.43%，占比较低。非经常性损益主要为政府补助，包括市财政脱硝改造项目补助款和年度产业发展资金等。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、增资

淮阴发电最近三年增资情况详见本章“（二）历史沿革”。

2、最近三年评估情况

淮阴发电最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况

1、淮阴发电资质

（1）淮阴发电

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
淮阴发电	《电力业务许可证》	国家电力监管委员会	许可证书编号：1041609-00310	2009.5.25-2029.5.24
	《取水许可证》	水利部淮河水利委员会	取水（国淮）字[2012]第 00018 号	2012.12.12-2017.12.11
	《取水许可证》	水利部淮河水利委员会	取水（国淮）字[2016]第 00035 号	2016.2.4-2021.2.3
	《江苏省排放污染物许可证》	淮安市环境保护局	编号：3208002016000003	2016.2.23-2016.5.22

（2）淮安燃气

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
淮安燃气	《电力业务许可证》	国家电力监管委员会	许可证书编号：1041611-00400	2011.12.26-2031.12.25
	《取水许可证》	淮安市水利局	取水（淮安）字[2012]第 A08010125 号《取水许可证》	2012.6.4-2017.6.4
	《江苏省排放污染物许可证》	淮安市环境保护局	编号：3208002013000010	2013.11.1-2016.11.1

（3）淮安燃料

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
淮安燃料	《煤炭经营资格证》	江苏省经济和信息化委员会	编号：20320801015020	2013.5.20-2016.5.20

2、淮阴发电涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项具体如下：

（1）淮阴发电

① 淮阴发电 1*300MW 级以大代小热电联产工程

淮阴发电 1*300MW 级以大代小热电联产工程于 2006 年 7 月 28 日开工建设，2008 年 5 月 15 日移交生产。2008 年 6 月 23 日，淮阴发电与江苏电力签订并网调度协议，淮阴发电 3 号机组并入江苏电力电网运行。本项目工程取得相关部门的审批情况如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《国家发展改革委办公厅关于同意江苏淮阴发电有限责任公司 1 台 30 万千瓦级热电联产工程开展前期工作的复函》	发改办能源[2007]999 号

	《关于淮阴电厂 1×300MW 级热电联产工程可行性研究报告的审查意见》	电规电发[2007]657 号
	《关于江苏淮阴电厂 1 台 30 万千瓦“上大压小”热电联产工程核准的批复》	国家发展改革委发改能源[2008]904 号
环评批复	《关于淮阴发电厂 2×135 兆瓦级以大代小热电联产工程环境影响报告书审查意见的复函》	环审[2005]90 号
	《关于淮阴发电厂“以大代小”热电联产工程机组选型调整环境影响补充报告的批复》[1]	环审[2006]197 号
环保验收	《关于淮阴发电厂 1 台 300 兆瓦级以大代小热电联产工程竣工环境保护验收意见的函》	环验[2008]218 号

注[1]：同意该项目继续型号拟由原来的 2×135 兆瓦级超高压抽凝供热机组，变更为 1×300 兆瓦亚临界抽凝式供热机组，配置一台 1025 吨/小时亚临界汽包炉。

② 淮阴发电 1*300MW 级上大压小热电联产二期工程

淮阴发电 1*300MW 级上大压小热电联产二期工程于 2009 年 11 月 28 日开工建设，2011 年 6 月 9 日移交生产。2011 年 5 月 17 日，淮阴发电与江苏电力签订并网调度协议，淮阴发电 3 号机组、4 号机组并入江苏电力电网运行。本项目工程取得相关部门的审批情况如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《关于印发江苏淮阴发电有限责任公司 1*300MW 热电联产二期工程初步设计及概算评审意见的通知》	电规电发[2007]657 号
	《关于江苏淮阴电厂热电联产二期“上大压小”工程项目核准的批复》	国家发展改革委发改能源[2011]61 号
环评批复	《关于江苏淮阴发电有限责任公司 1*300 兆瓦级上大压小热电联产二期工程环境影响报告书的批复》	环审[2009]512 号
环保验收	《关于淮阴发电厂 1 台 300 兆瓦级以大代小热电联产二期工程竣工环境保护验收意见的函》	环验[2012]160 号

（2）淮安燃气 2*180MW 级（9E 级）燃气-蒸汽联合循环热电联产机组项目

淮安燃气于 2009 年启动建设 2*180MW 级（9E 级）燃气-蒸汽联合循环热电联产机组项目，项目建设地点为淮安市楚州区建淮乡，由江苏省天然气有限公司向工程供汽。本工程于 2010 年 10 月 15 日开工建设，两套机组分别于 2012 年 3 月 6 日，2012 年 4 月 3 日移交生产。本项目工程取得相关部门的审批情况如下：

项目	文件名	文号

立项核准	《省发展改革委关于同意开展江苏国信淮安2*180MW级燃机热电联产工程项目前期工作的通知》	苏发改办发[2009] 307号
	《关于淮阴发电一期工程可行性研究补充报告的审查意见》	咨能发[2013]2384号
	《省发展改革委关于同意开展江苏国信淮安2*180MW级燃机热电联产工程项目核准的批复》	苏发改办发[2009]1422号
环评批复	《关于对江苏国信淮安2*180MW级燃机热电联产工程环境影响报告书的批复》	苏环审[2009]70号
环保验收	《关于江苏国信淮安2*180MW级燃机热电联产工程竣工环保验收意见的函》	苏环验[2013]63号

（3）淮安二燃：江苏国信淮安盐化工园区2*400MW级（9F级）燃机热电联产工程

淮安二燃发电项目江苏国信淮安盐化工园区2*400MW级（9F级）燃机热电联产工程已于2015年10月施工，预计2017年4月两台机组全部投产。目前项目建设已获得相关部门审批的情况如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《省能源局关于同意国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目开展前期工作的通知》	苏能源煤电发[2013]72号
	《关于江苏国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目可行性研究报告的审查意见》	电规发电[2014]1200号
	《江苏省发展改革委关于核准国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目的批复》	苏发改能源发[2015]166号
环评批复	《关于对国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》	苏环审[2013]205号

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业特点”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

淮阴发电主要从事燃煤和燃气热电联产业务，产品为电力和少量热力（供热业务）。报告期内淮阴发电从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

淮阴发电主营热电联产业务，热电联产简称CHP（Combined Heat and

Power），是指在同一电厂中将供热和发电联合在一起，发电厂既生产电能，又利用汽轮发电机作过功的蒸汽对用户供热的生产方式，热电联产具有节约能源、改善环境、提高供热质量、增加电力供应等综合效益。燃煤热电联产机组的热效率较相同装机容量的燃煤发电机组高 15%至 40%。燃气蒸汽联合循环机组 CCPP（Combined Cycle Power Plant）更具备调峰特性好，启停速度块等一系列优点。淮阴发电母公司为燃煤热电联产企业，淮阴发电子公司淮安燃气为燃气热电联产企业。

淮阴发电主要产品的工艺流程图参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

淮阴发电的主要经营模式参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

淮阴发电目前从事的主营业务为：电力生产及销售。其中淮阴发电母公司为燃煤发电厂，拥有 2 台 330MW 燃煤热电联产机组，分别于 2008 年 5 月和 2011 年 6 月投入生产。淮阴发电子公司淮安燃气为天然气发电厂，拥有 2 台 180MW（9E 级）燃气-蒸气联合循环热电联产机组，分别于 2012 年 3 月和 2012 年 4 月投产。

截至 2015 年 12 月 31 日，淮阴发电总装机容量为 1,020MW，其中：淮阴发电母公司总装机容量为 660MW，淮阴发电子公司淮安燃气总装机容量为 360MW。最近三年，淮阴发电主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
装机容量（万千瓦）	102	102	102
其中：淮阴发电	66	66	66
淮安燃气	36	36	36
发电量（万千瓦时）	520,099.20	568,770.58	595,283.28
其中：淮阴发电	332,849.00	378,340.00	393,764.00
淮安燃气	187,250.20	190,430.58	201,519.28
上网电量（万千瓦时）	499,098.77	538,255.21	567,825.36
其中：淮阴发电	315,144.50	352,710.00	370,397.00
淮安燃气	183,954.27	185,545.21	197,428.36

发电设备利用小时数（小时）	5,099.01	5,576.18	5,836.11
其中：淮阴发电	5,043.00	5,732.42	5,966.12
淮安燃气	5,201.39	5,289.74	5,597.76
营业收入（万元）	243,294.65	245,172.86	257,840.91
净利润（万元）	15,753.50	12,885.52	9,276.23

淮阴发电子公司淮安二燃为新建天然气厂，主要项目江苏国信淮安盐化工园区 2*400MW 级（9F 级）燃机热电联产工程于 2013 年起筹备，目前仍处于建设前期。

（2）销售收入情况

淮阴发电最近三年的收入主要来自江苏省电力公司，其中 2013 年、2014 年和 2015 年向江苏省电力公司的销售收入分别为 246,341.21 万元、229,174.88 万元和 221,437.35 万元，分别占总销售收入的 95.54%、93.47%和 91.02%。除电力收入外，淮阴发电还有热力、煤炭、粉煤灰和零星的材料废料销售收入。

（3）执行电价情况

淮阴发电执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，淮阴发电最近三年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

①淮阴发电#3 和 4#燃煤机组上网电价

执行期间	**上网电价（元/千瓦时）**	
	#3	**#4**
2013.1.1-2013.9.25	0.455	
2013.9.26-2014.8.31	0.442	0.440
2014.9.1-2015.4.19	0.4310	
2015.4.20-2015.12.31	0.4096	
2016.1.1-	0.3780	

注：2013 年 9 月 26 日起脱硫、脱硝和除尘电价分别为 0.015 元、0.01 元和 0.002 元/千瓦时，上述电价含脱硫、脱硝和除尘电价

②淮安燃气两台燃机机组上网电价

执行期间	**上网电价（元/千瓦时）**
2013.1.1-2013.9.24	0.605
2013.9.25-2015.3.31	0.640
2015.4.1-2015.12.31	0.716
2016.1.1-	0.584

（4）前五大客户销售情况

单位：万元

2015 年度			
客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	221,437.35	91.02%
淮安市热电公司	热力	5,917.24	2.43%
江苏新海发电有限公司	煤炭	3,645.24	1.50%
江苏苏龙能源有限公司	热力	2,815.93	1.16%
淮安市联力化工有限公司	热力	2,265.49	0.93%
合计		**236,081.24**	**97.04%**
2014 年度			
客户名称	**销售产品**	**金额**	**占营业收入比重**
江苏省电力公司	电力	229,174.88	93.47%
淮安市热电公司	热力	6,797.37	2.77%
淮安市华能再生资源利用有限公司	粉煤灰	1,186.22	0.48%
淮安市飞翔高新包装有限公司	热力	966.34	0.39%
淮安市飞洋钛白粉制造有限责任公司	热力	903.48	0.37%
合计		**239,028.29**	**97.49%**

淮阴发电董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方江苏新海发电有限公司（淮阴发电控股股东国信集团控股子公司）、持有拟购买资产 5%以上股份的股东淮安热电报告期内在前五名客户中所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
淮安市热电公司	淮阴发电 5%股份持股股东
江苏新海发电有限公司	控股股东国信集团持股 89.81%的控股子公司

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，淮阴发电生产所需的主要原材料为煤炭和天然气。煤炭主要采购自神华销售集团华东能源有限公司，天然气主要采购自中国石油天然气股份有限责任公司西气东输销售分公司。淮阴发电最近三年的燃料采购金额、燃料占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
燃料采购金额（万元）	138,519.81	144,903.04	167,664.43
其中：煤炭（万元）	50,310.81	76,710.04	89,066.43

天然气（万元）	88,209.00	68,193.00	78,598.00
燃料占营业成本比重（%）	68.75%	70.66%	75.99%
燃料成本同比增长幅度（%）	-4.41%	-13.58%	-10.27%
煤炭单价(不含税标煤单价,含运杂费）	543.54	646.85	699.18
天然气单价（不含税，含管道费）(元/立方米）	2.35	2.29	2.04

淮阴发电主要原材料为发电用煤和天然气，报告期内，淮阴发电原料用煤和天然气供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

单位：万元

2015 年度

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
中国石油天然气股份有限责任公司西气东输销售分公司	天然气费	86,859.39	43.11%
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	10,882.40	5.40%
江苏苏龙能源有限公司	煤炭	5,816.40	2.89%
中煤能源山东有限公司	煤炭	3,836.88	1.90%
淮南矿业（集团）有限责任公司	煤炭	3,787.91	1.88%
合计		**111,182.98**	**55.18%**

2014 年度

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
中国石油天然气股份有限责任公司西气东输销售分公司	天然气费	67,118.14	32.73%
神华销售集团华东能源有限公司	煤炭	26,972.81	13.15%
中煤能源山东有限公司	煤炭	12,095.61	5.90%
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	煤炭	7,114.14	3.47%
江苏聚鑫能源科技有限公司	煤炭	3,094.61	1.51%
合计		**116,395.30**	**56.76%**

淮阴发电董事、监事、高管人员和核心技术人员，主要关联方以及持有拟购买资产 5%以上股份的股东不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

7、主要资产权属情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，淮阴发电拥有的主要生产经营设备情况如下：

序	设备名称	数	购置日期	账面价值	成新率

				原值（万元）	净值（万元）	
淮阴发电母公司						
1	电站锅炉	1	2008 年 10 月	22,935.05	15,127.58	62.50%
2	300MW 汽轮机	1	2008 年 10 月	10,651.61	7,025.62	62.50%
3	#3 发电机	1	2008 年 10 月	5,254.20	3,465.58	62.50%
4	脱硫装置系统	1	2008 年 11 月	7,186.74	4,768.70	62.92%
5	接入系统	1	2009 年 1 月	10,695.94	7,181.88	63.75%
6	#3 锅炉脱硝改造	1	2013 年 12 月	5,358.57	5,283.90	90.00%
7	#3 沪电除尘改造	1	2013 年 12 月	2,377.51	2,151.64	90.00%
8	脱硝设备	1	2011 年 6 月	4,366.38	3,335.67	77.50%
9	电站锅炉	1	2011 年 6 月	25,083.87	19,162.64	77.50%
10	汽轮机设备	1	2011 年 6 月	13,345.63	10,195.30	77.50%
11	汽轮发电机	1	2011 年 6 月	6,393.96	4,884.62	77.50%
淮安燃气						
1	燃气轮发电机组	0.5	2012 年 4 月	8971.01	7,373.05	81.25%
2	燃气轮发电机组	0.5	2012 年 4 月	8971.01	7,373.05	81.25%
3	燃气轮发电机组	1	2012 年 4 月	16,533.58	13,588.53	81.25%
4	9E 燃机余热锅炉	2	2012 年 4 月	6,851.76	5,631.29	81.25%
5	汽轮发电机组	1	2012 年 4 月	3,748.83	3,081.07	81.25%
6	联合循环汽轮发电机组	1	2012 年 4 月	3,682.06	3,026.19	81.25%

淮阴发电和淮安燃气占有、使用的发电机组，脱硫、脱硝设施等资产，均为其自行购置或建设，资产抵押及质押情况参见本章“七、淮阴发电 95%股权”之“（五）主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况”之“2、资产抵押及质押情况”，淮阴发电对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）无形资产情况

① 土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电生产经营用地共 3 宗，包括：淮阴发电母公司通过保留划拨方式拥有 2 宗土地使用权，控股子公司淮安燃气拥有 1 宗土地使用权，系通过出让方式取得，合计面积为 328,165.40 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
1	淮国用（2014）第13265号	淮阴发电	淮安市清浦区西大街200号	工业	划拨	159,873.70	2014.8.29-2064.8.28	无
2	淮国用（2014）第13266号	淮阴发电	淮安市清浦区长青路西侧	工业	划拨	11,391.70	2014.8.29-2064.8.28	无
3	淮C国用（2011出）第230号	淮安燃气	淮安市楚州区建淮乡水产养殖厂	城市基础设施用地	出让	156,900.00	2011.9.2-2061.6.28	无
合计						**328,165.40**	-	-

淮阴发电以划拨方式使用2宗国有土地，面积共计171,265.40平方米，2015年11月17日，淮阴发电获得淮安市人民政府和淮安市国土资源局出具证明确认："对于淮阴发电目前使用的两处国有划拨用地（土地证号：淮国用（2014）字第12365号、淮国用（2014）字第12366号），确认淮阴发电上述用地符合国土资源部《划拨用地目录》及《关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》（国土资发[2001]44号）的规定，在淮阴发电使用该等土地期间不改变土地用途的情况下，同意淮阴发电继续以保留划拨的方式使用。淮阴发电划拨性质的用地权属清晰，不存在争议"。

2014年3月24日，淮安二燃与淮安盐化新材料产业园区管委会签署《投资协议书》，约定由盐化管委会出让给淮安二燃位于盐化新材料产业园区李湾路以南，张朱路以西，盐都路以北、楚盐路以东，合计220亩土地。截止本独立财务顾问报告签署日，该土地所有权正在取得和办理中。

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电和其子公司淮安燃气已取得实用新型专利权证书的专利各1项和9项，具体情况如下：

序号	专利权人	专利号	申请日	专利名称	种类	地区
1	淮阴发电	ZL201420082933.7	2014.2.26	锅炉给煤机的防堵煤仓	实用新型	中国
2	淮安燃气	ZL201420493399.7	2014.8.29	改进型水浴炉加热系统	实用新型	中国

序号	专利权人	专利号	申请日	专利名称	种类	地区
3	淮安燃气	ZL201420493688.7	2014.8.29	燃气轮机压气机的进气过滤装置	实用新型	中国
4	淮安燃气	ZL201520137027.5	2015.3.11	燃气轮机火检装置保护系统	实用新型	中国
5	淮安燃气	ZL201520150615.2	2015.3.17	水浴炉加热系统的高效热交换水箱	实用新型	中国
6	淮安燃气	ZL201520150614.8	2015.3.17	水浴炉加热系统的二次热交换水箱	实用新型	中国
7	淮安燃气	ZL201520150620.3	2015.3.17	水浴炉加热系统的热交换水箱	实用新型	中国
8	淮安燃气	ZL201520136873.5	2015.3.11	共箱封闭母线热风保养装置	实用新型	中国
9	淮安燃气	ZL201520137026.0	2015.3.11	具有保养功能的共箱封闭母线	实用新型	中国
10	淮安燃气	ZL201520136841.5	2015.3.11	余热锅炉进气烟道膨胀节结构	实用新型	中国

除上述 10 项实用新型专利外，淮阴发电及其子公司不存在商标、其它专利等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（3）房屋建筑物情况

① 淮阴发电

淮阴发电母公司占有和使用的房屋建筑物均为自有房产，截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电总计拥有 33 处房屋，合计面积为 38,464.90 平方米，均已取得房产证，具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534530 号	清浦区西大街 200 号检修工具房	工业	145.53	无
2	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534524 号	清浦区西大街 200 号集中控制楼（4 号机）	工业	2,286.35	无
3	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534516 号	清浦区西大街 200 号行政办公楼	办公楼	6,196.90	无
4	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534511 号	清浦区西大街 200 号后勤综合楼	综合楼	1,536.42	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
5	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534527 号	清浦区西大街 200 号煤码头配电间	工业	61.57	无
6	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534522 号	清浦区西大街 200 号化学配电间	工业	87.55	无
7	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534520 号	清浦区西大街 200 号输煤冲洗水泵房	工业	26.98	无
8	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534523 号	清浦区西大街 200 号消防水泵房	工业	176.46	无
9	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534508 号	清浦区长青路西侧循环水泵房	工业	933.64	无
10	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534509 号	清浦区西大街 200 号燃油泵房	工业	132.54	无
11	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534525 号	清浦区西大街 200 号 4 号机主厂房	厂房	1,789.14	无
12	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534512 号	清浦区西大街 200 号清水泵房	工业	111.63	无
13	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534514 号	清浦区西大街 200 号材料库	工业	2,104.07	无
14	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534500 号	清浦区西大街 200 号档案办公楼	办公楼	1,356.97	无
15	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534501 号	清浦区西大街 200 号燃料楼	工业	746.35	无
16	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534515 号	清浦区西大街 200 号化学水处理室	工业	1,989.01	无
17	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534513 号	清浦区西大街 200 号危险品库	工业	85.45	无
18	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534574 号	清浦区西大街 200 号气化风机室	工业	138.06	无
19	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534563 号	清浦区西大街 200 号循环水加药间	工业	68.58	无
20	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534564 号	清浦区西大街 200 号补给水泵房	工业	62.08	无
21	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534565 号	清浦区西大街 200 号小车库	工业	634.08	无
22	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534582 号	清浦区西大街 200 号化学水处理室（4 号机）	工业	1,232.88	无
23	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534575 号	清浦区西大街 200 号检修综合楼	工业	3,712.13	无
24	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534503 号	清浦区西大街 200 号循环水泵房（4 号机）	工业	335.09	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
25	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201600255 号	清浦区西大街 200 号 3 号机主厂房	厂房	7,992.82	无
26	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201516264 号	清浦区西大街 200 号 48 幢 1 室	工业	1,459.50	无
27	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201515986 号	清浦区西大街 200 号 111 幢 1 室	住宅	639.75	无
28	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201515984 号	清浦区西大街 200 号 111 幢 1 室	住宅	635.75	无
29	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201515983 号	清浦区西大街 200 号 131 幢 1 室	住宅	66.10	无
30	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201521343 号	清浦区西大街 200 号 131 幢 1 室	住宅	29.69	无
31	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201516439 号	清浦区西大街 200 号 122 幢 206 室	住宅	53.68	无
32	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534531 号	清浦区西大街 200 号氢瓶库	工业	145.34	无
33	淮阴发电	淮房权证清浦字第 A201534502 号	清浦区西大街 200 号石膏脱水楼	工业	1,492.81	无
合计					**38,464.90**	

② 淮安燃气

淮安燃气占有和使用的房屋建筑物均为自有房产，截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电总计拥有 13 处房屋，合计面积为 17,964.78 平方米，均已取得房产证，具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201533143 号	淮安区建淮乡水产养殖场办公楼	办公	3,530.66	无
2	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201533144 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房	工业	7,279.49	无
3	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602566 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（脱水机房）	工业	1,568.16	无
4	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602567 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（给水处理室）	工业	322.40	无
5	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602568 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（补给水泵房）	工业	197.20	无
6	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602569 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（综合水泵房）	工业	496.80	无

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
7	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602570 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（服务综合楼）	工业	783.20	无
8	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602571 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（传达室）	工业	69.68	无
9	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602572 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（空压机房）	工业	158.40	无
10	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602573 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（检修实验综合楼）	工业	2,501.75	无
11	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602574 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（继电器室）	工业	182.75	无
12	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602576 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（循环水泵站）	工业	482.31	无
13	淮安燃气	淮房权证建淮字第 C201602577 号	淮安区建淮乡水产养殖场厂房（天然气调压站）	工业	391.98	无
合计					**17,964.78**	

③ 淮安二燃

由于淮安二燃项目现仍处于建设期，相关生产和办公用房仍处于建设阶段，暂未取得房产权证。

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

①安全生产制度及执行情况

淮阴发电的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

②安全生产的费用支出情况

2013 年、2014 年和 2015 年，淮阴发电安全生产费用投入额分别为 134.82 万元、188.25 万元和 216.09 万元，主要包括安全防护用品的购买、设备的维护和改造、消防安全投入、以及安全教育和培训费用等。

报告期内淮阴发电严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 1 月 28 日，淮安市安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏淮阴发电有限责任公司自 2014

年 1 月 1 日至今，能够严格遵守国家关于安全生产监管方面相关法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在因违反安全生产监管方面有关规定被相关部门处以行政处罚或正在被（立案）调查的情况”。

（4）环保治理情况

①环保制度

淮阴发电的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，淮阴发电积极开展脱硫、脱硝和除尘等环保设施改造工作。按照国家“十二五” 污染物排放治理要求，公司陆续完成了#1 机组和#2 机组脱硫、脱硝和除尘改造，并分别获得 0.015 元/千瓦时脱硫、0.01 元/千瓦时脱硝和 0.002 元/千瓦时除尘环保电价。

淮阴发电环保设施运行稳定，各项污染物排放完全满足设计及环保排放限值，其中脱硫投运率接近 100%，脱硫效率约 98%。

淮阴发电#3 和#4 机组二氧化硫（SO_2）排放浓度分别为 62.96mg/Nm^3 和 71.32mg/Nm^3 左右，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 100mg/Nm^3 的要求；#3 和#4 机组氮氧化物（NO_x）排放浓度分别为 68.37mg/Nm^3 和 73.02mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 100mg/Nm^3 的要求；#3 和#4 机组烟尘排放浓度分别为 16.94mg/Nm^3 和 20.96mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中一般地区小于 30mg/Nm^3 的要求。

淮安燃气为天燃气电厂，两台机组二氧化硫（SO_2）排放浓度分别为 0.93mg/Nm^3 和 1.31mg/Nm^3 左右，氮氧化物（NO_x）排放浓度分别为 12.22mg/Nm^3 和 13.55mg/Nm^3，烟尘排放浓度分别为 0.77mg/Nm^3 和 1.25mg/Nm^3，各项污染物排放浓度也远远低于国家环保局环评批复的排放限值以及《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中的要求。

2007 年 8 月 30 日，淮阴发电取得中电联（北京）认证中心有限责任公司颁发的注册号为 05013E20039R2M 的《环境管理体系认证证书》。

淮阴发电母公司和子公司淮安燃气分别持有淮安市环境保护厅核发的《江苏

省排放污染物许可证》，具体情况参见“（十一）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况”之“1、淮阴发电资质”。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，淮阴发电已依法缴纳排污费，具体情况如下表：

污染物	2013 年度	2014 年度	2015 年度
二氧化硫（SO_2）（万元）	171.88	152.48	69.96
氮氧化物（NO_x）（万元）	454.61	203.51	123.52
烟尘（万元）	30.50	19.46	17.13
合计	656.99	375.45	210.61

淮安燃气为天然气发电厂，因而排污费较低，2013 年度、2014 年度和 2015 年度分别缴纳排污费为 25.50 万元、20.44 万元和 26.56 万元。

报告期内，淮阴发电母公司及其子公司严格遵守环境保护方面的法律法规。2016 年 1 月 28 日，淮安市环境保护局出具《证明》确认：“江苏淮阴发电有限责任公司自 2014 年 1 月 1 日至今，能够遵守国家关于环境保护的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，不存在违反国家和地方有关环境保护法律法规的行为，未受到过其他环保行政处罚”。

9、质量控制情况

淮阴发电的质量控制情况参见“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

2007 年 8 月 30 日，淮阴发电取得中电联（北京）认证中心有限责任公司颁发的注册号为 05013Q20047R2M 的《质量管理体系认证证书》。

淮阴发电在电力生产经营过程中，依照与江苏电网所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现过质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

淮阴发电报告期内的会计政策及相关会计处理参见本章“二、新海发电”之“（十一）、报告期内的会计政策及相关会计处理”。

报告期内，淮阴发电的合并报表范围发生变化，2014 年 6 月起增加对新设立的子公司淮安二燃和国信热力的合并，持股比例均为 95%，合并期间均为 2014 年 6 月至 2015 年 12 月。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东同意及股权权属情况的说明

2016年3月15日，淮阴发电已召开股东会，本次股权转让已获得淮阴发电的其他股东淮安热电的同意，且淮安热电已放弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

淮阴发电股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，淮阴发电不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

淮阴发电为国信集团直接持股 95%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制淮阴发电 95%股权。

八、协联燃气 51%股权

（一）基本信息

名称	江苏国信协联燃气热电有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地及办公地点	江苏省宜兴经济开发区热电路 1 号
法定代表人	李刚
注册资本	40,000.00 万元
成立日期	2012 年 7 月 24 日
经营期限	2012 年 7 月 24 日至 2052 年 7 月 23 日
统一社会信用代码	91320282050259774M
经营范围	电力生产；供热、电力技术服务。（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）

（二）历史沿革

1、2012 年 7 月，协联燃气设立

2012 年 6 月 19 日，协联燃气召开第一次股东会并作出决议，会议通过公司章程，确定公司注册资本为 5,000 万元。

2012 年 7 月 18 日，无锡宜信会计事务所有限责任公司出具《验资报告》（宜会师验字[2012]第 97 号），截至 2012 年 7 月 18 日，协联燃气（筹）已经收到全体股东缴纳的注册资本 5,000 万元，其中国信集团缴纳 2,550 万元，国联信托缴纳 2,450 万元。

2012 年 7 月 24 日，无锡市宜兴工商局出具《无锡市宜兴工商局公司准予设立登记通知书》（（02823081）公司设立[2012]第 0724001 号）。

2012 年 7 月 24 日，无锡市宜兴工商局向协联燃气核发《企业法人营业执照》，协联燃气成立。协联燃气设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	2,550	51
2	国联信托	2,450	49
合计		**5,000**	**100**

2、2014 年 9 月，协联燃气注册资本增加至 13,000 万元

2013 年 11 月 8 日，协联燃气召开股东会并作出决议，同意增资 8000 万元，注册资本由 5,000 万元增加至 13,000 万元，其中国信集团以货币形式认购 4,080 万元，国联信托以货币形式认购 3,920 万元，并同意修改公司章程。

2013 年 12 月 6 日，信永中和会计事务所南京分所出具了编号为 XYZH/2013NJA3022 的《验资报告》，截至 2013 年 11 月 30 日，协联燃气已收到股东缴纳的新增注册资本 8,000 万元，其中国信集团缴纳 4,080 万元，国联信托缴纳 3,920 万元，变更后的累计注册资本人民币 13,000 万元。

2014 年 9 月 17 日，无锡市宜兴工商局向协联燃气换发《企业法人营业执照》（编号为 320282000201409170753），协联燃气的注册资本增加至 13,000 万元。本次增资完成后，协联燃气的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	6,630	51
2	国联信托	6,370	49
合计		**13,000**	**100**

3、2015 年 1 月，协联燃气注册资本增加至 40,000 万元

2014 年 11 月 3 日，协联燃气召开股东会并作出决议，同意增资 27,000 万元，公司注册资本由 13,000 万元增加至 40,000 万元，其中国信集团以货币形式认购 13,770 万元增资，国联信托以货币形式认购 13,230 万元增资，并同意通过公司章程修正案。

2015 年 12 月 17 日，无锡宜信会计师事务所有限公司出具了编号为宜会师验字（2015）第 14 号的《验资报告》，截至 2015 年 11 月 3 日，协联燃气已收到股东缴纳的新增注册资本 27,000 万元，其中国信集团缴纳 13,770 万元，国联信托缴纳 13,320 万元，变更后注册资本为 40,000 万元。

2015 年 1 月 30 日，无锡市宜兴工商局向协联燃气《企业法人营业执照》（编号为 320282000201501300433），协联燃气注册资本增加至 40,000 万元。本次增资完成后，协联燃气的股权结构如下：

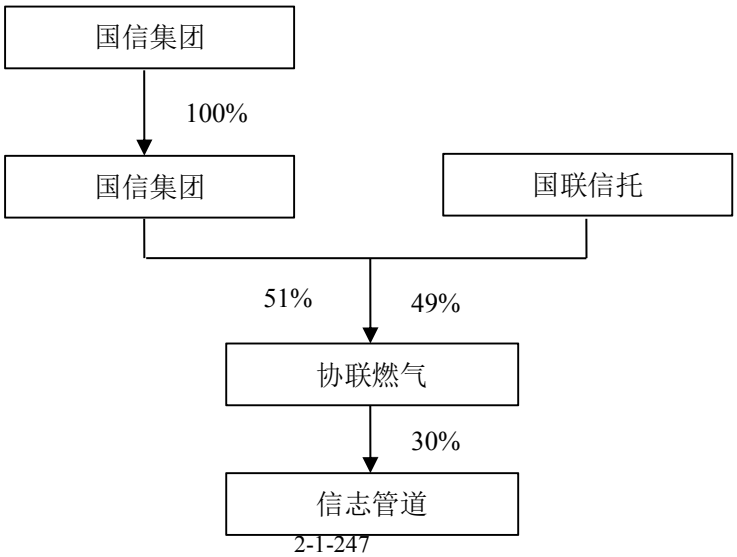
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	国信集团	20,400	51
2	国联信托	19,600	49
合计		**40,000**	**100**

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气股权未再发生变更。

（三）股权结构及控制关系情况

1、股权结构及控制权关系

截止本独立财务顾问报告签署日，国信集团持有协联燃气 51%的股权，为协联燃气的控股股东，协联燃气的股东及控制关系如下图所示：



2、实际控制人

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气的控股股东为国信集团，实际控制人为江苏省国资委。

（四）控股及参股公司情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气拥有一家参股公司：宜兴信志燃气管道有限公司。

1、信志管道

（1）基本情况

名称	宜兴信志燃气管道有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地及办公地点	宜兴经济开发区热电路 1 号
法定代表人	查锦堂
注册资本	2,000 万元
成立日期	2012 年 10 月 18 日
经营期限	2012 年 10 月 18 日至 2042 年 12 月 31 日
统一社会信用代码	913202820552071134
经营范围	天然气专用输气管道的投资、运营管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展运营活动。）

（2）股权结构

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	信志燃气	1020	51
2	协联燃气	600	30
3	南京创耀	200	10
4	南京巳丰	180	9
合计		**2,000**	**100**

（3）最近两年的简要财务数据

单位：万元

资产负债表项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总计	5,656.23	2,918.32
负债合计	3,306.75	925.21
所有者权益合计	2,349.48	1,993.11
利润表项目	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	1,483.17	-

净利润	356.37	-0.02

注：上述财务数据已经苏亚金诚审计

（五）主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况

1、主要资产的权属情况

截至 2015 年 12 月 31 日，协联燃气总资产 241,638.49 万元，其中：流动资产 84,880.50 万元，非流动资产 156,757.99 万元。非流动资产中，固定资产 155,613.66 万元。具体情况如下：

资产	金额（万元）	比例
流动资产：		
货币资金	41,122.68	17.03%
应收账款	28,413.41	11.76%
预付款项	150.17	0.06%
其他应收款	5,665.19	2.34%
其他流动资产	9,529.05	3.94%
流动资产合计	**84,880.50**	**35.13%**
非流动资产：		
长期股权投资	710.61	0.29%
固定资产	155,613.66	64.40%
递延所得税资产	433.72	0.18%
非流动资产合计	**156,757.99**	**64.87%**
资产合计	**241,638.49**	**100.00%**

协联燃气上述应收账款存在质押情况。协联燃气主要生产设备、土地使用权、房屋所有权的权属状况详见本节“（十）主营业务具体情况”。

2、资产抵押及质押情况

截至 2015 年 12 月 31 日，协联燃气存在资产质押情况，具体情况如下：

协联燃气（出质人）与国信集团（质权人）签订了 1 笔委托贷款应收账款质押合同，协联燃气工程项目建成后享有的电站全部收益按该项目贷款比例（本项目出质人总贷款额 16.5 亿元，质权人在本次贷款合同中贷款份额 6.5 亿元，即质权人本次提供贷款份额占本项目总贷款比例为 39.39%）向质权人提供质押担保。截至 2015 年 12 月 31 日，该笔委托贷款余额为 65,000 万元。

上述质押合同属于协联燃气经营中的正常融资行为，协议已经相关当事方适当签署，协议内容符合中国法律的规定，不存在违反法律、行政法规禁止性规定的情形。

截止本独立财务顾问报告签署日，除上述质押资产外，协联燃气其它主要资产不存在质押、抵押等权利限制情形，也不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

3、主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，协联燃气负债总额 199,655.95 万元，其中：流动负债 62,099.11 万元，非流动负债 137,556.84 万元，具体情况如下：

负债	金额（万元）	比例
流动负债：		
应付账款	33,230.49	16.64%
预收款项	756.84	0.38%
应付职工薪酬	5.26	0.00%
应交税费	4,560.15	2.28%
应付利息	310.92	0.16%
应付股利	16,000.00	8.01%
其他应付款	35.45	0.02%
一年内到期的非流动负债	7,200.00	3.61%
流动负债合计：	**62,099.11**	**31.10%**
非流动负债		
长期借款	136,600.00	68.42%
递延收益	956.84	0.48%
非流动负债合计：	**137,556.84**	**68.90%**
负债合计：	**199,655.95**	**100.00%**

4、对外担保情况

截至 2015 年 12 月 31 日，协联燃气有 3 项对外担保，具体情况如下：

序号	被担保方	担保种类	余额（万元）
1	江苏国信协联能源有限公司	借款、票据保证	20,000.00
2	江苏国信协联能源有限公司	借款、票据保证	7,500.00
3	宜兴信志燃气管道有限公司	借款保证	1,200.00
合计			**28,700.00**

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气上述 3 项对外担保已解除，不存在对外担保情况。

5、非经营性资金占用情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气不存在被其股东及其关联方非经

营性资金占用的情况。

6、或有负债情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气不存在或有负债，协联燃气不涉及其他重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情形。

（六）最近两年主要财务数据

根据苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江苏国信协联燃气热电有限公司审计报告》（苏亚专审[2016]17 号），协联燃气最近两年经审计的财务情况如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	84,880.50	28,807.69
非流动资产	156,757.99	94,763.01
资产总额	**241,638.49**	**123,570.70**
流动负债	62,099.11	19,263.80
非流动负债	137,556.84	65,200.00
负债总额	**199,655.95**	**84,463.80**
股东权益	**41,982.54**	**39,106.90**

2、利润表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
营业收入	122,977.27	-
营业成本	92,607.56	-
营业利润	25,128.53	-409.84
利润总额	25,161.53	-409.84
净利润	18,875.65	-298.19
扣除非经常性损益的净利润	18,000.22	-324.54

3、现金流量表主要数据

单位：万元

项目\年度	2015年度	2014年度
经营活动现金净流量	13,170.78	-548.18
投资活动现金净流量	-51,695.04	-71,458.51
筹资活动现金净流量	60,934.65	88,087.71

现金净增加额	22,410.39	16,081.02
期末现金余额	41,122.68	18,712.29

4、非经常性损益

单位：万元

项目\年度	2015 年度	2014 年度
计入当期损益的政府补助（与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	32.99	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	1,134.25	35.14
减：所得税影响数	291.81	8.78
非经常性损益净额（影响净利润）	**875.43**	**26.36**

协联燃气2014年和2015年的非经常性损益金额分别为26.36万元和875.43万元，占净利润的比重分别为-8.84%和4.64%，占比较低。非经常性损益主要为向协联能源借款收取的利息。

（七）最近一年所进行的重大资产收购出售事项

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气最近一年无重大资产收购出售事项。

（八）最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况以及与本次重组评估值差异的说明

1、增资情况

协联燃气最近三年未发生增资。

2、评估情况

协联燃气最近三年未进行与交易、增资或改制相关的评估。

（九）业务资质及取得相应许可、相关主管部门批复情况

1、协联燃气资质

资质所属公司	文件名称	发布单位	文号	有效期
协联燃气	《电力业务许可证》	国家能源局江苏监管办公室	许可证书编号：1041615-00535	2015.5.19-2035.5.18
	《取水许可证》	江苏省水利厅	取水（江苏）字[2016]第 32A02820026 号	2016.1.25-2021.1.24
	《排污许可证》	-	正在办理中（注 1）	-

注：目前协联燃气处于试生产阶段，试生产期间为 2015 年 5 月至 2016 年 5 月，宜兴市

环保局 2016 年 1 月 25 日出具《关于排污许可证申请不予受理的函》，准许协联燃气在试生产结束后再申请办理《排污许可证》。协联燃气预计于 2016 年 6 月取得《排污许可证》。

2、协联燃气2*400MW热电联产机组涉及的立项、环保等有关报批事项具体如下：

项目	文件名	文号
立项核准	《省发展改革委关于核准国信宜兴燃机热电联产项目的批复》	苏发改能源发[2013]707 号
环评批复	《关于对江苏国信宜兴 2×400MW 级燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》	苏环审[2012]217 号
环保验收	正在办理之中（注 1）	-

注 1：根据江苏省环境保护厅出具《关于同意江苏国信宜兴 2×400MW 级燃机热电联产项目试生产延期的函》（苏环便管[2015]291 号），目前协联燃气处于试生产阶段，试生产期间为 2015 年 5 月至 2016 年 5 月。试生产结束后，协联燃气预计于 2016 年 6 月完成环保验收。

（十）主营业务具体情况

1、电力行业特点

电力行业特点参见第九章“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业特点”。

2、主要产品（或服务）的用途及报告期的变化情况

协联燃气主要从事燃气发电业务，产品为电力。报告期内协联燃气从事的业务无变化。

3、主要产品的工艺流程图

协联燃气主要产品的工艺流程图参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“3、主要产品的工艺流程图”。

4、主要经营模式

协联燃气的主要经营模式参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“4、主要经营模式”。

5、主要产品的产能、产量和销售情况

（1）产能和产量情况

协联燃气主营业务为电力、热力生产及销售，协联燃气拥有 2 台 400MW 级燃气—蒸汽联合循环热电联产机组，于 2014 年 1 月 5 日开工，建成于 2015 年 6 月，其中 1#机组（1 号燃机 300MW、2 号汽机 100MW 级）于 2015 年 6 月移交

生产并网发电，2#机组（3 号燃机 300MW、4 号汽机 100MW 级）于 2015 年 8 月移交生产并网发电，实际机组容量为 840 MW。根据江苏省环境保护厅出具《关于同意江苏国信宜兴 2×400MW 级燃机热电联产项目试生产延期的函》（苏环便管[2015]291 号），目前协联燃气处于试生产阶段，试生产期间为 2015 年 5 月至 2016 年 5 月。最近一年，协联燃气主要经营数据如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
装机容量（万千瓦）	84.00
发电量（万千瓦时）	221,894.12
上网电量（万千瓦时）	217,610.98
发电设备利用小时数（小时）	2,641.60
营业收入（万元）	122,977.27
净利润（万元）	18,875.65

（2）销售收入情况

协联燃气最近一年的收入主要来自江苏省电力公司，其 2015 年向江苏省电力公司售电收入为 122,523.21 万元，占总销售收入的 99.63%。除电力收入外，协联燃气还有零星的热力销售收入。

（3）执行电价情况

协联燃气执行国家发改委批准、江苏省物价局指导的基准上网电价，协联燃气最近一年执行上网基准电价（含税）情况如下表所示：

执行期间	上网电价（元/千瓦时）
2015.05 至 2015.06	0.552
2015.06 至 2015.12	0.716
2016.01 至今	0.555

（4）前五大客户销售情况

2015 年前五大客户销售情况

单位：万元

客户名称	销售产品	金额	占营业收入比重
江苏省电力公司	电力	122,523.21	99.63%
江苏国信协联能源有限公司	热力	453.95	0.37%
合计		**122,977.27**	**100%**

协联燃气董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名客户占有权益的情况。

主要关联方、持有拟购买资产 5%以上股份的股东报告期内在前五名客户中

所占权益情况如下：

客户名称	关联关系
协联能源	国信集团持股 50%的子公司

6、报告期内主要原材料和能源及其供应情况

（1）报告期主要原材料采购情况

目前，协联燃气生产所需的主要原材料为天然气，主要采购自中国石油天然气股份有限公司西气东输销售分公司及江苏省天然气有限公司。协联燃气最近一年的天然气采购金额、天然气占成本比重及价格变动趋势如下：

项目	2015 年度
天然气采购金额（万元）	84,128.90
燃料占营业成本比重（%）	90.84%
天然气单价（含税价）（元/吨）	2015.05 至 2015.11：2.56 2015.12 至今：2.16

协联燃气主要原材料为天然气，报告期内，协联燃气原材料天然气供应稳定，不存在供应不足的风险，也不存在依赖单一供应商的情况。

（2）前五大供应商采购情况

① 2015 年前五大供应商采购情况

单位：万元

客户名称	采购产品	金额	占营业成本比重
中国石油天然气股份有限公司西气东输销售分公司	天然气	71,528.45	77.24%
江苏省天然气有限公司	天然气	12,600.45	13.60%
合计		**84,128.90**	**90.84%**

协联燃气董事、监事、高管人员和核心技术人员不存在在其各报告期前五名供应商占有权益的情况。

主要关联方、持有拟购买资产 5%以上股份的股东报告期内在前五名供应商中所占权益情况如下：

供应商名称	关联关系	关联方在供应商的持股比例
江苏省天然气有限公司	国信集团持股 51%的子公司	51%

7、主要资产权属情况

（1）主要生产经营设备

截至 2015 年 12 月 31 日，协联燃气拥有的主要生产经营设备情况如下：

序号	设备名称	数量	购置日期	账面价值		成新率（%）
				原值（万元）	净值（万元）	
1	1#燃机	1	2015.06	32,908.01	31,344.88	95%
2	2#燃机	1	2015.06	29,879.61	28,460.33	95%
3	1#汽轮机	1	2015.06	8,001.58	7,621.50	95%
4	2#汽轮机	1	2015.06	7,708.00	7,341.87	95%
5	1#余热锅炉	1	2015.06	7,649.00	7,285.67	95%
6	2#余热锅炉	1	2015.06	7,495.00	7,138.99	95%
7	1#燃机发电机	1	2015.06	5,404.00	5,147.31	95%
8	2#燃机发电机	1	2015.06	5,298.00	5,046.35	95%
9	1#汽轮发电机	1	2015.06	1,851.80	1,763.84	95%
10	2#汽轮发电机	1	2015.06	1,805.00	1,719.26	95%
11	天然气调压站	1	2015.06	1,245.00	1,185.86	95%
12	1#主机变压器 360MVA	1	2015.06	1,033.50	984.41	95%
13	2#主机变压器 360MVA	1	2015.06	1,033.50	984.41	95%
14	1#主机变压器 165MVA	1	2015.06	675.50	643.41	95%
15	2#主机变压器 165MVA	1	2015.06	675.50	643.41	95%

协联燃气的主要生产用固定资产为两台燃气热电联合循环机组，包括燃机、发电机、燃气轮机、余热锅炉、汽轮机、空气冷却设备及管道、变压器等，其他主要固定资产包括机、电、炉控制系统、发电厂房、给水管道等，均为其自行购置或建造。协联燃气对上述资产享有完整所有权，不存在权属争议或产权争议纠纷，该等资产均未被设置任何抵押、质押或其他形式的担保，不存在被冻结或影响权利行使。

（2）无形资产情况

① 土地使用权

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气目前拥有 2 宗土地使用权，均为出让土地使用权，面积合计 77,276.50 平方米，具体情况如下：

序号	土地证号	土地使用权人	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期（年-月-日）	权利限制
1	宜国用（2016）第 102512 号	协联燃气	宜兴经济开发区热电路 1 号	工业用地	出让	53,003.70	2053 年 12 月 24 日	无
2	宜国用（2016）第 102508 号	协联燃气	宜兴经济开发区热电路 1 号	工业用地	出让	24,272.80	2053 年 12 月 24 日	无

② 知识产权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气不存在商标、专利等知识产权。

③ 特许经营权情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气不存在授权他人或被他人授权的特许经营权。

（3）房屋建筑物情况

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气拥有有房产证房屋建筑物 4 处，合计建筑面积 16,213.38 平方米，具体情况如下：

序号	所有权人	房权证编号	房屋坐落	规划用途	面积（平方米）	他项权利
1	协联燃气	宜房产证屺亭字第 1000148361 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	工交仓储	13,595.87	无
2	协联燃气	宜房产证屺亭字第 1000148363 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	工交仓储	259.82	无
3	协联燃气	宜房产证屺亭字第 1000148364 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	工交仓储	1,941.89	无
4	协联燃气	宜房产证屺亭字第 1000148366 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	工交仓储	415.80	无

8、安全生产及环保治理

（1）安全生产情况

① 安全生产制度及执行情况

协联燃气的安全生产制度及执行情况参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）安全生产情况”之“①安全生产制度及执行情况”。

② 安全生产的费用支出情况

2015 年，协联燃气无安全生产费用支出。

报告期内协联燃气严格遵守安全生产管理制度，无安全生产责任事故及受到安全生产监督管理部门行政处罚的情况，符合《国家电力监管委员会安全生产令》、《中华人民共和国安全生产法》等安全生产法规的规定。2016 年 1 月 25 日，宜兴经济技术开发区安全生产监督管理局出具《证明》确认“江苏国信协联燃气热电有限公司自 2014 年 1 月 1 日至今不存在因违反安全生产监管方面相关规定被处以行政处罚或正在被（立案）调查的情况”。

（2）环保治理情况

①环保制度

协联燃气的环保制度参见本章“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“8、安全生产及环保治理”之“（2）环保质量情况”之“①环保制度”。

②执行情况

自发电机组投产以来，协联燃气积极开展燃机燃烧调整工作，确保氮氧化合物排放达标，锅炉连排回收至供热管网，锅炉定排水回收至化学澄清池，燃机进气道加装消声器等厂区防噪环保设施。

协联燃气燃机低氮燃烧运行稳定，各项污染物排放完全满足设计及环保排放限值，#1 和#2 机组氮氧化物（NOx）排放浓度分别为 13mg/Nm^3 和 23mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 50mg/Nm^3 的要求； #1 和#2 机组二氧化硫（SO2）排放浓度均为 6mg/Nm^3 左右，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 35mg/Nm^3 的要求；#1 和#2 机组烟尘排放浓度分别为 1.5mg/Nm^3 和 1.6mg/Nm^3，满足《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2011）中重点地区小于 5mg/Nm^3 的要求。

目前协联燃气处于试生产阶段，试生产期间为 2015 年 5 月至 2016 年 5 月，宜兴市环保局 2016 年 1 月 25 日出具《关于排污许可证申请不予受理的函》，准许协联燃气在试生产结束后再申请办理《排污许可证》。协联燃气预计于 2016 年 6 月取得《排污许可证》。

③环境保护的费用支出情况

报告期内，协联燃气已依法缴纳排污费。2015 年，协联燃气缴纳的二氧化硫（SO_2）、氮氧化物（NO_x）和烟尘排污费共计 19.78 万元。2015 年投产至今，协联燃气未因违反环保相关法律法规受到过行政处罚。

9、质量控制情况

协联燃气的质量控制情况参见“二、新海发电”之“（十）、主营业务具体情况”之“9、质量控制情况”。

协联燃气在电力生产经营过程中，依照与江苏省电力公司所签的购售电合同和并网协议，服从调度的安排，未出现质量纠纷情况。

（十一）报告期内的会计政策及相关会计处理

协联燃气报告期内的会计政策及相关会计处理参见本章“二、新海发电”之“（十一）、报告期内的会计政策及相关会计处理”。

（十二）其他事项

1、标的公司股权转让已取得其他股东同意及股权权属情况的说明

2016年3月11日，协联燃气已召开股东会，本次股权转让已获得协联燃气的其他股东国联信托的同意，且国联信托已放弃了优先认购权并签署了放弃优先购买权的承诺函。

协联燃气股权未设立质押、被冻结或存在其他第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

2、标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，协联燃气不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

3、标的公司股权是否为控股权的说明

协联燃气为国信集团直接持股 51%的控股子公司。本次交易完成后，上市公司将控制协联燃气 51%股权。

第五章 标的资产的评估情况

一、交易标的评估的基本情况

本次重组的资产评估机构立信评估对标的资产进行了评估，并出具了资产评估报告。本次评估对江苏信托 81.49%股权采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选用收益法评估结果，对火电板块对应股权采用收益法和市场法进行评估，并最终选用收益法评估结果，评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。拟购买资产的评估结果已经江苏省国资委核准确认。

本次交易标的公司的评估结果如下：

单位：万元

标的资产	净资产账面值	净资产评估值	净资产增值额	增值率（%）	评估结论依据
金融板块					
江苏信托 81.49%股权	713,221.94	834,790.00	121,568.06	17.04%	收益法评估结果
火电板块					
新海发电 89.81%股权	113,919.33	302,300.46	188,381.13	165.36%	收益法评估结果
国信扬电 90%股权	118,927.32	292,320.00	173,392.68	145.80%	
射阳港发电 100%股权	98,767.41	259,500.00	160,732.59	162.74%	
扬州二电 45%股权	96,391.06	175,905.00	79,513.94	82.49%	
国信靖电 55%股权	92,264.60	90,695.00	-1,569.60	-1.70%	
淮阴发电 95%股权	110,482.81	83,980.00	-26,502.81	-23.99%	
协联燃气 51%股权	21,411.10	61,812.00	40,400.90	188.69%	
火电资产对应股权合计	**652,163.63**	**1,266,512.46**	**614,348.83**	**94.20%**	-
标的资产对应股权合计	**1,365,385.57**	**2,101,302.46**	**735,916.89**	**53.90%**	-

注 1：上述净资产账面值均为各标的合并财务报表的所有者权益账面值；

注 2：新海发电 89.81%股权预评估价值为考虑期后剥离两台 33 万千瓦机组后的模拟评估结果；国信靖电 55%股权股权预评估价值为考虑期后收购秦港港务 100%股权后的模拟评估结果。

二、江苏信托 81.49%股权的评估情况

（一）评估基本情况

1、评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基

础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。资产基础法从企业购建角度反映了被评估单位各项资产及负债的市场价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了较为详细的资产负债评估明细；且被评估单位在未来年度的收益与风险可以相对合理可靠地估计。

评估人员通过分析被评估单位提供的相关资料、被评估单位所处的行业及业务特点、自身的经营现状，结合本次经济行为实现后被评估单位持续经营且的前提，本次江苏信托的评估选用了资产基础法和收益法进行评估。

2、评估结论

（1）评估结果

根据立信评估出具的江苏信托《资产评估报告》（信资评报字（2016）第 2109-8 号），采用收益法评估，截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托全部股东权益的评估值为 1,024,400 万元，增值额为 149,173.67 万元，增值率为 17.04%；采用资产基础法评估，江苏信托全部股东权益的评估值为 937,821.10 万元，增值额为 62,594.77 万元，增值率为 7.15%。

（2）评估差异分析及评估结论

本次采用收益法得出的江苏信托股东全部权益价值为 1,024,400 万元，与资产法得出的江苏信托股东全部权益价值 937,821.10 万元的差异为 86,578.90 万元，差异率为 8.45%。

两种评估方法存在差异的原因主要是：资产基础法仅从资产购建角度反映了被评估企业各项资产及负债的市场价值。而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是被评估单位各项资产的综合获利能力。这种获利能力不仅反映了各项有形资产，也反映了江苏信托目前经营中拥有的稳定的业务渠道和客户资源、行政许可资质及管理团队等各项资源的价值，因而收益法评估结果更能客观合理的地反映江苏信托的股东全部权益价值。

因此本次采用收益法评估结果 1,024,400 万元作为被评估企业股东全部权益的最终评估结论。评估基准日 2015 年 12 月 31 日时，江苏信托 81.49%股权的市

场价值为 834,790 万元。

（二）评估假设

1、基本假设

（1）公开市场假设

假设评估对象在公开市场上进行交易，买卖双方在该市场都掌握了必要的市场信息，不因任何利益抬高或降低评估对象的真实价值。

（2）资产评估环境假设

假设企业所在地及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；有关汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（3）企业持续经营假设

假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，按现有的主营业务和经营方针持续经营。

（4）资产使用范围假设

假设纳入评估范围内的资产均为企业占有和使用并为企业生产经营做出贡献，且企业不会将这些资产投入其经营范围以外的其他业务。

2、特别假设

（1）假设被评估单位在未来的经营中，不会出现因各种非经营性因素导致的风险监管指标的异常而被限制或暂停信托业务等的情形，或在出现正常的风险预警时被评估单位管理者能在限期内进行改正，保持公司稳健运行；

（2）假设被评估单位各类风险控制制度能够得到有效执行、从业人员能保持应有的职业道德，不会出现人为或非主观故意的重大操作失误、挪用客户资金等情况；

（3）假设被评估单位未来采用的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

（4）假设未来的现金流量均匀流入；

（5）假设被评估单位未来采用的利润分配政策基本保持稳定；

（6）本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；

（7）假设未来收益不存在表外业务引起的或有事项风险的影响。

（8）评估人员所依据的交易案例中的相关交易报告书、资产评估报告、审计报告及财务报表所披露的案例公司业务信息、业务结构、财务数据等案例公司的信息、数据真实可靠，除对外公开披露信息外，无对案例公司经营产生重大变动的因素发生。

（三）收益法评估的具体情况

1、收益法定义及具体方法的选择

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值的总金额。收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件一是被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产；二是产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

2、收益法评估的原理与模型

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。本次评估采用股权自由现金流法。

（1）基本公式

股东权益价值=股权自由现金流折现价值+单独评估的资产+溢余资产价值-溢余负债价值

股权自由现金流折现价值 计算公式为：$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i}{(1+r)^i}+\frac{F_n(1+g)}{(r-g)(1+r)^n}$$

式中：P——现金流折现价值，n，i——收益年限

r——折现率，Fi——预期年股权自由现金流，g——永续增长率

（2）预测期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。江苏信托成立于 1992 年 6 月 5 日，为有限责任公司，无约定经营期限。因此本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2016 年至 2020 年采用详细预测，因此假定 2021 年以后年度江苏信托的经营业绩将基本稳定在预测期 2020 年的水平。

（3）净现金流量的确定

江苏信托属于金融行业，本次评估采用的收益类型为股权自由现金流量，股权自由现金流量指的是归属于股东的现金流量，其计算公式为：

股权自由现金流量=净利润-营运资金增加+折旧与摊销-资本性支出=净利润-信托保障基金增加+折旧与摊销-资本性支出

净利润=营业利润+营业外收支-企业所得税

营业利润＝营业收入-营业支出

（4）折现率

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）来确定净现金流量的折现率。折现率的计算公式为：R=Rf+β*MRP+α

Rf 为无风险报酬率，通常选用国债到期收益率。

β为衡量公司系统风险的指标，通常采用商业数据服务机构所公布β值。

MRP 为市场风险溢价（market risk premium），市场风险溢价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。它的取值为市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。

α是特别风险，主要包括经营风险、财务风险、法律风险等。

（5）单独评估的资产、溢余资产及非经营资产价值的确定

单独评估的资产：评估范围内涉及江苏信托的 15 家长期投资单位。本次对

江苏信托公司进行收益法评估的过程中，由于考虑到长期投资单位产生的历史及未来现金流具有非经常性和不稳定性，无法合理预测，因此将 15 家长期投资单位不纳入收益法预测的现金流量中考虑，作为单独的长期资产进行评估后加回。

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢余资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

3、收益法评估分析过程

（1）营业收入的预测

江苏信托的营业收入主要包括信托业务手续费及佣金收入、利息收入和投资收益。投资收益为长期投资单位权益法核算和现金分红形成，本次将各长期投资单位作为单独评估的长期投资考虑，因此在本次预测股权自由现金流量时不重复考虑该部分收益。其他收入主要为其他业务手续费收入和利息收入，在营业收入中所占比重较小，本次按近几年的平均收入情况对未来进行考虑。

信托业务手续费及佣金收入预测如下:

①信托规模的预测

通过收集历年的信托行业发展报告，自 2008 年-2011 年期间逐年以 1 万亿的增长速度，2012 年至 2014 年每年以 3 万亿元的增速，但相对增长率随着基数的增长呈逐年下滑趋势。

从江苏信托看，江苏信托的主要收入来源为开展信托业务时所收取的手续费，信托业务手续费收入=信托资产规模×手续费率，按照业务资金来源和信托功能主要分为：集合信托融资类、集合信托投资类、单一信托融资类、单一信托投资类和单一信托财产类。2012 年至 2015 年，江苏信托的信托资产规模处于逐年增长的状况。

此外，2016 年 3 月 22 日，中国信托业保障基金有限责任公司向各信托公司下发文件，单一信托投资类恢复认购信托保障基金，金额为发行规模的 1%。鉴于此，江苏信托计划在现有单一信托投资类存量业务结束时，转做单一信托财产类业务。

综上，本次评估预计信托资产规模仍将缓慢增长，具体预测如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
集合信托融资类	1,451,994.77	1,473,774.69	1,481,143.56	1,488,549.28	1,495,992.03
集合信托投资类	1,138,209.22	1,166,664.45	1,178,331.09	1,190,114.40	1,202,015.55
单一信托融资类	9,421,871.43	9,610,308.85	9,658,360.40	9,706,652.20	9,755,185.46
单一信托投资类	7,000,000.00	-	-	-	-
单一信托财产类	18,627,043.71	26,139,584.58	26,400,980.43	26,532,985.33	26,665,650.26
合计	37,639,119.12	38,390,332.58	38,718,815.48	38,918,301.22	39,118,843.30

注：到 2021 年信托资产规模将基本保持 2020 年的水平

②信托手续费预测

结合江苏信托 2012 年至 2015 年平均手续费率情况，集合类的信托业务一直高于单一类信托业务，且两类业务的手续费总体呈一定的下降趋势，这是由于在“大资管”模式下，行业竞争加剧，对信托行业产生了一定的冲击。但随着银监会对信托业的监管加强，以及《信托业保障基金管理办法》从 2015 年第二季度的正式实施，信托业务的手续费率已经基本达到跌无可跌境地。根据江苏信托预测，信托业务的手续费率在逐年降低的过程中，已经趋于薄利状态，未来手续费率下降空间有限，手续费率将在未来趋于稳定。

随着基准利率的下行，信托市场的竞争加巨，结合江苏信托 2016 年前三个月信托业务的手续费的情况，预计 2016 年以后信托业务的手续费率将相比 2015 年的平均水平将略有下降，即集合信托手续费率为 1.50%，单一信托投资类手续费率逐步下降为 0.03%，2016 年 3 月 22 日，中国信托业保障基金有限责任公司向各信托公司下发文件，单一信托投资类恢复认购信托保障基金，比例为发行规模的 1%。企业计划在现有单一信托投资类存量业务结束时，转做单一信托财产类业务，手续费率大约为 0.01%。预计未来年份信托业务手续费率及收入如下表所示：

年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度及以后
集合信托手续费率	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
单一信托投资和融资综合手续费率	0.035%	0.033%	0.033%	0.03%	0.03%
单一信托财产类手续费率	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%

综上，江苏信托营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
集合信托手续费收入	38,390.89	39,229.82	39,749.35	40,036.04	40,325.03	40,325.03
单一信托融资类手续费收入	8,521.17	4,295.31	3,179.33	3,195.23	3,211.20	3,211.20
单一信托财产类手续费收入	2,096.22	2,238.33	2,627.03	2,646.70	2,659.93	2,659.93
其他业务手续费收入	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50
利息收入	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
合　　计	**49,045.78**	**45,800.96**	**45,593.21**	**45,915.46**	**46,233.67**	**46,233.67**
营业收入	**47,195.00**	**43,208.45**	**43,012.46**	**43,316.47**	**43,616.67**	**43,616.67**

注：考虑 2016 年 5 月 1 日开始实行营改增，信托业务手续费收入增值税率为 6%

②营业税金及附加的预测

江苏信托公司营业税金及附加为营业税、城建税和教育费附加，本次评估结合评估基准日江苏信托实际赋税情况，并考虑 2016 年 5 月 1 日开始实行营改增，信托业务手续费收入增值税率为 6%，对江苏信托营业税金及附加进行预测。

③业务及管理费用

业务及管理费用主要包括薪酬支出、业务费、办公费、折旧与摊销、业务宣传费、业务招待费及其他等。近三年江苏信托公司的业务及管理费用占收入的比率平均约为 20%，费用水平相对比较稳定。本次评估结合现有成本费用结构、企业未来发展规划及未来员工工资薪酬逐年上升等因素，预测业务及管理费用。

④所得税费用的预测

江苏信托适用所得税率为 25%，本次评估根据上述盈利预测测算预测期的所得税费用。

⑤折旧和摊销和资本性支出

评估基准日时，江苏信托公司的固定资产主要为办公写字楼、车辆和电子设备，本次评估结合企业固定资产的经济使用寿命，预测折旧和摊销及资本性支出

⑥营运资本增加额的预测

营运资金又称循环资本，是指一个企业维持日常经营所需的资金。一般表示

为：营运资金总额＝流动资产总额－流动负债总额。营运资金增加额是指企业在不改变主营业务的前提下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。即：本报告所定义的营运资金增加额为：营运资金增加额 = 当期营运资金－上期营运资金

金融企业一般不考虑营运资本，但是，根据中国银行业监督管理委员会、财政部于 2014 年 12 月 10 月颁布的“银监发[2014]50 号”《信托业保障基金管理办法》的相关规定，信托业保障基金认购执行下列统一标准：

（1）信托公司按净资产余额的 1%认购，每年 4 月底前以上年度末的净资产余额为基数动态调整。经查阅江苏信托历史利润分配结果，江苏信托历年实际利润分配约占当年净利润的 24%，鉴于江苏信托 2015 年 4 月已按 2014 年的净资产的 1%认购保障基金，则以后年份仅需按当年净利润的 0.76%认购保障基金，信托主业的净利润采用预测数，自营业务的净利润取历史年度的平均数。

（2）新设立的财产信托按信托公司收取报酬的 5%计算，由信托公司缴纳。

（3）资金信托按新发行金额的 1%认购，其中：属于购买标准化产品的投资性资金信托的，由信托公司认购；属于融资性资金信托的，由融资者认购。在每个资金信托产品发行结束时，缴入信托公司基金专户，由信托公司按季向保障基金公司集中划缴。实际情况为，客户不愿承担保障基金的资金占用，融资类信托也由信托公司代缴（占用信托公司的资金）；至于属于通道业务的单一信托投资类信托资产，信托业务手续费率仅为 0.03%，2016 年 3 月 22 日，中国信托业保障基金有限责任公司向各信托公司下发文件，单一信托投资类恢复认购信托保障基金，费率为发行规模的 1%。企业计划在现有单一信托投资类存量业务结束时，转做单一信托财产类业务，手续费率大约为 0.01%。该部分的保障基金从 2015 年 4 月 1 号开始按新发行的资金信托金额扣除单一信托投资类信托金额确定计算基数上交。根据保障基金之基金合同规定“信托公司在每个资金信托产品清算时，向相关当事方支付对应的保障基金本金及收益；信托公司可以保障基金专用账户内资金向相关当事方进行支付，余额不足时，由信托公司先行垫付”，可见，实际新发行资金所需认购的保障基金预测时采用增量预测即可。

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至以后
需要交纳基金的信托资产规模	11,501,793	12,012,075	12,250,748	12,317,835	12,373,533	12,453,193	12,453,193
150401 扣除单一信托投资类信托资产总存量	8,926,839	-	-	-	-	-	-
存量信托资产规模的替换新增	-	2,231,710	2,231,710	2,231,710	2,231,710	-	-
新增信托资产规模	-	2,741,992	2,470,382	2,298,797	2,287,407	79,660	-
基准日已交保障基金	23,922.85	-	-	-	-	-	-
新增信托保障基金	-	29,246.61	30,684.54	36,280.33	43,837.57	30,830.19	31,953.23
信托业保障基金回收	-	-5,980.71	-13,292.37	-20,963.50	-30,033.58	-31,953.23	-31,953.23
年末余额	-	47,188.75	64,580.92	79,897.75	93,701.74	92,578.70	-
期货业务净利润 0.76%	-	204.00	202.00	203.00	204.00	204.00	204.00
自营投资业务利润 0.76%	91,904.77	919.05	919.05	919.05	919.05	919.05	919.05
信托业保障基金增加	**-**	**24,388.95**	**18,513.22**	**16,438.88**	**14,927.04**	**0.00**	**-**

⑦一般风险准备（信托赔偿准备金和一般风险准备）

根据《信托公司管理办法》规定，信托公司每年应当从税后利润中提取 5%作为信托赔偿准备金，信托赔偿准备金累计总额达到公司注册资本的 20%时，可不再提取。评估基准日信托赔偿准备金高达 6.90 亿元，远高于《信托公司管理办法》的规定。

根据信托业监管的制度，信托公司应于每年年度终了，根据承担风险和损失的资产余额的 1.5%提取一般风险准备。被评估企业历史 3 年计提一般风险准备的规模年度均值仅约 1,600 万元。

基于评估基准日被评估企业所有者权益中一般风险准备高达 8.18 亿元，本次评估不考虑一般风险准备事宜。

⑧企业未来股权自由现金流量的计算

江苏信托预测期 2016 年~2021 年及预测期后的股权自由现金流量预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
一、营业收入	**47,195.00**	**43,208.45**	**43,012.46**	**43,316.47**	**43,616.67**	**43,616.67**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
减：营业税金及附加	1,132.33	305.83	304.41	306.60	308.76	308.76
业务管理费用	7,269.19	7,174.01	7,293.05	7,372.18	7,457.37	7,534.89
二、营业利润	**38,793.48**	**35,728.61**	**35,415.00**	**35,637.69**	**35,850.54**	**35,773.02**
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	**38,793.48**	**35,728.61**	**35,415.00**	**35,637.69**	**35,850.54**	**35,773.02**
减：所得税费用	9,698.37	8,932.15	8,853.75	8,909.42	8,962.64	8,943.26
四、净利润	**29,095.11**	**26,796.46**	**26,561.25**	**26,728.27**	**26,887.91**	**26,829.77**
加：折旧和摊销	1,378.66	1,281.04	1,291.36	1,318.17	1,351.42	1,428.94
减：信托业保障基金	24,388.95	18,513.22	16,438.88	14,927.04	0.00	
减：资本性支出	256.00	256.00	256.00	256.00	256.00	1,428.94
自由现金流量	**5,828.82**	**9,308.29**	**11,157.73**	**12,863.40**	**27,983.33**	**26,829.77**

（4）折现率的选取

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率：

$ke=Rf+\beta\times MRP+\alpha$

①无风险报酬率 Rf 的确定

Rf 为无风险报酬率。本次估值选取 wind 资讯金融终端证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限 10 年）到期收益率平均值 3.26%作为无风险报酬率。

②市场风险溢价 MRP 的确定

本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.75%。

对于中国市场的信用违约风险利差，Aswath Damodaran 根据 Bloomberg 发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对

于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的 10 年期 CDS 高于美国的 CDS 信用违约风险利差为 1.474%，则中国针对美国的国家风险溢价为 1.47%。

MRP（中国市场）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+国家风险溢价

= 5.75%+1.47%

=7.22%

即当前中国市场的权益风险溢价 ERP 约为 7.22%。

③β系数的确定

β 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业上市公司作为参考公司。A 股市场上，以信托为主业的上市公司仅 3 家，于评估基准日前 5 年的β值见下表：

序号	股票代码	参考公司	年报信托主营比例	含杠杆的调整后β_L	企业所得税率 t_i	无财务杠杆的调整后β_U
1	600816.SH	安信信托	100%	0.9878	25%	0.9878
2	000563.SZ	陕国投 A	100%	1.3463	25%	1.3292
3	600643.SH	爱建集团	35.77%	1.1495	25%	0.9815
		均 值				**1.0995**

金融类上市公司一般不考虑财务杠杆，如上所示，与标的企业主营最相似的和陕国投，安信信托无财务杠杆，陕国投杠杆比例很小。根据被评估单位评估基准日时经审计的财务报表所示，评估基准日被评估单位财务杠杆系数 D/E 为 0.00%。

因此不含特定风险的 ke＝3.26%＋1.0995×7.22%=11.2%。

④α的确定

通过对信托公司监管指标的比较，判断企业特别风险。结合江苏信托所处行业发展状况、监管环境、市场环境及企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、风险管理及控制能力、市场开发风险、管理人员的经验和资历等因素。综合考虑以上因素，个体风险因素取值 3.30%。

综上，本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率：

ke=Rf+β×MRP+α=3.26%＋1.0995×7.22%+3.30%=14.5%（取整）

⑤永续期增长率 g 的确定

2015 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 16.30 万亿元，较 2014 年末 13.98

万亿元，同比增长 16.60%，较 2014 年 28.14%的增速有所下降。但随着中信信托、平安信托、中融信托三大信托巨头均涉足“互联网 信托”，对传统信托产生较大威胁；中国银监会发文规范银信理财合作业务；中国信托业保障基金有限公司出台的信托业保障基金的相关规定。这些都制约着标的企业的业务增长，本次评估永续期增长率取 0。

（5）收益法下经营性资产的估算

江苏信托公司未来经营现金流折现的计算结果如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
股权自由现金流量	5,828.82	9,308.29	11,157.73	12,863.40	27,983.33	26,829.77
折现率	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%	14.50%
折现年期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9345	0.8162	0.7128	0.6226	0.5437	3.7498
股权自由现金流量现值	5,447.26	7,597.34	7,953.57	8,008.23	15,215.09	100,606.08

江苏信托公司未来经营现金流折现值合计 144,830 万元（取整）。

（6）单独评估的资产及负债价值

①单独评估的自营业务资产与非经营性资产：

A、拆出资金，账面价值 20,000 万元，评估价值 20,000 万元；

B、可供出售金融资产-股票投资，账面价值 8,006.74 万元，评估价值 8,006.74 万元；

C、可供出售金融资产-其他投资，账面价值 86,094.89 万元，评估价值 140,750.22 万元；

D、持有至到期投资连同应计利息账面价值 129,833.65 万元，评估价值 129,833.65 万元；

E、长期股权投资，账面价值 580,572.94 万元，评估价值 583,310.00 万元；

F、房屋建筑物中的抵债房屋，账面价值 41.41 万元，评估价值 242.2 万元；

G、其他资产中的财务公司转让款，账面价值 23,444.00 万元，评估价值 23,444.00 万元；

以上单独评估的资产账面价值合计 847,993.63 万元，评估价值合计 905,586.81 万元

②单独评估的自营业务负债与非经营性负债：

A、拆入资金，账面价值 20,000 万元，评估价值 20,004.75 万元；

B、其他应付款中，应付关联公司借款账面价值 5,022.09 万元，评估价值 5,022.09 万元。

C、递延所得税负债账面价值 1,006.88 万元，评估价值 1,026.61 万元。

以上单独评估的负债账面价值合计 26,028.97 万元，评估价值合计 26,053.45 万元

具体评估情况参见本节“（四）资产基础法评估的具体情况”部分。

4、收益法评估结果

股东全部权益价值=股权自由现金流量现值+单独评估的资产-单独评估的负债=144,830+905,586.81-26,053.45=1,024,400 万元（取整）

采用收益法评估，江苏信托在评估基准日的股东全部权益价值为 1,024,400 万元。

（四）资产基础法评估的具体情况

1、资产基础法定义及具体方法的选择

资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，将构成企业各种要素资产的评估值加总再减去各项负债评估值得出股东全部权益价值的评估思路。

具体模型如下：

股东全部权益评估值=∑各项资产的评估值-∑各项负债的评估值

2、资产基础法评估原理与模型

（1）流动资产

①现金及存放中央银行、存放同业款项以核实后的账面值作为评估值；

②拆出资金：根据被评估单位提供的清单及报表，对拆出资金进行函证，并借助于历史资料并通过核对有关收款单据等分析款项的性质、数额、发生日期、款项回收、账龄分析等估计评估风险损失，以核实后的账面值作为评估值；

③应收利息为企业购买的 FJQ0079 开放式（理财型）集合信托计划至评估基准日产生的利息，以核实后的账面值作为评估值。

（2）可供出售金融资产

①股票投资

被评估单位基准日时持有的股票均为正常流通的股票。对于正常流通的股票，按基准日收盘价乘以持股数量确认为评估值。

②其他投资

对于在可供出售金融资产核算的股权投资，由于持股比例较少，不具有控制权，评估人员未能获得配合进入现场进行评估，仅从江苏信托处取得了前两年及评估基准日时的审计报告或会计报表及少量的经营、管理资料。对于其中银行、保险等金融业企业，可比上市公司或可比交易案例较多，本次评估中我们采用市场法进行评估；其他无法获取足够资料及可比上市公司或可比交易案例较少的企业，本次评估按评估基准日经审定的净资产乘以其持股比例作为评估值；对于无法取得任何资料的企业，本次暂按审定后的账面值作为评估值。

③信托业保障基金

根据江苏信托公司与中国信托业保障基金有限责任公司签订的《中国信托业保障基金之基金合同》，保障基金收益按一年期基准存款利率计算，即：分配收益=基金本金×一年期年利率（百分数）×天数/360。本次评估按照截至评估基准日时应确认的保障基金的本息和作为评估值。

（3）持有至到期投资

持有至到期投资为江苏信托购买的 FJQ0079 开放式（理财型）集合信托计划，考虑到江苏信托已将购置日到评估基准日之间的利息计提并反映在应收利息科目，故以核实后的账面值作为评估值。

（4）长期股权投资

长期股权投资系持有的江苏银行 8.76%的股权，江苏银行 IPO 申请已获中国证监会主板发审委 2015 年第 141 次会议审核通过。本次评估对被评估企业持有的江苏银行 8.76%的股权采用上市公司比较法和红利折现模型（DDM）两种方法评估，最终选用上市公司比较法的评估结果作为评估结论。

①上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。一般选取市净率(PB)、市盈率(PE)、市销率(PS)、价值- EBITDA 比率

(EV/EBITDA)，据此计算目标公司股权价值。

A.分析被评估企业的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况等。

B.确定可比上市公司。参考企业应在营运上和财务上与被评估企业具有相似的特征，这是选择参考企业的基本原则。

C.分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标。主要包括资产规模、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等多方面的财务指标。

D.对可比企业选择适当的价值乘数，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被评估企业的价值乘数。

E.根据被评估企业的价值乘数，在考虑缺乏市场流通性折扣、第一大股东溢价的基础上，最终确定被评估企业的股权价值。

②红利折现模型（DDM）

股利贴现模型是研究股票内在价值的重要模型，其基本公式为：

$$V=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{D_t}{(1+k)^t}$$

其中 V 为每股股票的内在价值，Dt 是第 t 年每股股票股利的期望值，k 是股票的期望收益率。公式表明，股票的内在价值是其逐年期望股利的现值之和。

根据股利发放的不同，DDM 具体可以分为以下几种：

A.零增长模型（即股利增长率为 0，未来各期股利按固定数额发放）

计算公式为 V=D0/k，其中 V 为公司价值，D0 为当期股利，K 为投资者要求的投资回报率，或资本成本。

B.不变增长模型（即股利按照固定的增长率 g 增长）

计算公式为 V=D1/(k-g)，D1 为下一期的股利

C.二段增长模型、三段增长模型、多段增长模型

所谓二段、三段、多段即为明确的预测期，预测期后红利达到稳定状态，本次评估采用明确预测期加稳定增长模型进行评估。

（5）固定资产

①房屋构筑物类：江苏信托房屋构筑物类共 57 项，其中 5 项为办公用房，50 项为车位，1 项为别墅，1 项为装修，建筑面积总计 7,461.83 平方米。本次评

估采用市场比较法；市场比较法适用公式为市场价值=可比实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数。

②设备类 ：江苏信托设备主要系车辆及电子设备。通过市场调查可以取得二手价信息的车辆、电子设备等，本次采用市场法评估。对无法采用市场法和收益法评估的设备采用重置成本法评估。

（6）无形资产—其他无形资产

软件类无形资产均为外购，根据其资产性质，本次评估采用市价法评估，按照同类或类似软件基准日时的市场价格确定评估值；对已报废和超过使用期限不再使用的软件，本次评估为零。

（7）其他资产

主要为应收职工的备用金，代垫的信托业保障基金认购款和代垫的信托项目费用等。本次评估将费用性质的款项评估为零，其余款项按核实后的账面值作为评估值。坏账准备评估为零。

（8）负债评估

负债包括拆入资金、应付职工薪酬、应交税费、递延所得税负债、其他负债。拆入资金按其本金和应计利息之和作为评估值；对不形成暂时性差异的递延所得税负债评估为零，其余负债以核实后的账面值作为评估值。

3、主要资产可供出售金融资产-其他资产评估过程

（1）评估范围

可供出售金融资产—其他投资主要为持有的其他金融机构的股权和认购的信托业保障基金，具体如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例（%）	账面价值
1	江苏省国信信用担保有限公司	2010.03	5.41	40,000,000.00
2	南通黄海投资发展股份有限公司	2010.08	1.17	5,000,000.00
3	高投名力成长创业投资有限公司	2007.04	19.67	72,000,000.00
4	常州国信现代创业投资中心（有限合伙）	2008.08	28.37	3,460,539.00
5	江苏国投衡盈创业投资中心（有限合伙）	2010.12	19.99	182,828,283.00
6	南京国信金智创业投资中心（有限合伙）	2008.08	23.03	0.00
7	利安人寿保险股份有限公司	2010.02	4.98	168,913,500.00
8	江苏南通农村商业银行股份有限公司	2010.08	0.90	10,000,000.00
9	江苏扬州农村商业银行股份有限公司	2010.11	1.63	7,630,000.00

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例（%）	账面价值
10	江苏丹阳保得村镇银行有限责任公司	2010.04	10.00	80,000,000.00
11	江苏如皋农村商业银行股份有限公司	2010.08	4.00	40,000,000.00
12	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	2010.08	1.00	52,000,000.00
13	江苏海门农村商业银行股份有限公司	2010.11	6.67	10,000,000.00
14	阜宁民生村镇银行股份有限公司	2011.03	10.00	90,000,000.00
15	江苏民丰农村商业银行股份有限公司	2011.03	6.00	18,000,000.00
16	信托业保障基金	2015.04	—	81,116,537.63
合 计				**860,948,859.63**

注：南京国信金智创业投资中心（有限合伙）已经于2015年5月31日完成退伙手续，现已经收回全部投资成本3,800万元，取得按照保底年化收益率7%计算的保底收益。因此冲减后的账面值为零。

（2）评估方法

可供出售金融资产（股权投资），由于江苏信托公司持股比例少，不具控制权，对于其中银行、保险等金融业企业，可比上市公司或可比交易案例较多，本次评估中仅采用市场法进行评估。具体的评估方法如下：

A、对资产规模大存贷款总额高的江苏南通农村商业银行股份有限公司、江苏扬州农村商业银行股份有限公司、江苏紫金农村商业银行股份有限公司和利安人寿保险股份有限公司，采用了上市公司比较法进行评估，并考虑到评估对象涉及股权的非流通性和可比公司是上市流通股的情况，考虑了缺乏流通性折扣；

B、对资产规模小存贷款总额小的江苏丹阳保得村镇银行有限责任公司、江苏如皋农村商业银行股份有限公司、江苏海门农村商业银行股份有限公司、阜宁民生村镇银行股份有限公司、江苏民丰农村商业银行股份有限公司，采用了股转系统（新三板）的可比案例评估，考虑到评估对象股权从非流通到进入“三板”有限流通的时间差异，采用期权定价模型考虑了一定的股权变现折扣及大宗交易折扣。

C、其他无法获取可比上市公司或可比交易案例但可以取得被投资单位审计报告的企业股权，本次评估按评估基准日经审定的净资产乘以其持股比例作为评估值；

D、对于其他无法获取可比上市公司或可比交易案例但可以取得被投资单位审计报告或会计报表的创投公司或有限合伙类创投企业，根据创投企业的《投资人协议》、《合伙协议》、会计报表，以及企业历史项目的投资收益率情况以及项目储备情况，以净资产为基础按照合伙企业投资人约定的投资收益分配顺序确

定评估值，或以被评估企业的长期投资的账面价值确定评估值；

E、南通黄海投资发展股份有限公司系江苏信托公司投资江苏南通农村商业银行股份有限公司时附加投资的企业，无法取得任何资料，按审定后的账面值作为评估值。

G、对于可供出售金融资产—信托业保障基金，根据江苏信托与中国信托业保障基金有限责任公司签订的《中国信托业保障基金之基金合同》，保障基金收益按一年期基准存款利率计算，即：分配收益=基金本金×一年期年利率（百分数）×天数/360。本次评估按照截至评估基准日时应确认的保障基金的本息和作为评估值。

（3）金融股权评估过程举例说明（利安人寿保险股份有限公司）

①选择可比企业

在国内A股上市的保险公司有中国平安、中国人寿、新华保险和中国太保，其中中国人寿和新华保险为人寿险公司；而中国平安属多元化金融集团，业务涉及保险、银行、证券、投资等方面，而且银行、证券、投资等业务收入占全部业务的比重较大，在业务结构上与利安人寿有较大差异，不能作为可比上市公司。本次选取中国人寿、新华保险和中国太保三家上市公司作为利安人寿的可比公司。

②标的公司与可比公司比较分析

本次评估主要从企业的企业规模、盈利能力、经营增长、资产质量、偿付能力状况等方面对估值对象与可比上市公司间的差异进行量化，从而对价值比率进行修正。

A、企业规模的修正

本次评估以股权账面价值（亿元）的自然对数为自变量，投资回报率（%）为因变量进行线性回归分析，最终获取如下回归方程：

Y=16.04-0.8771X，

Y：投资回报率

X：股权账面价值的自然对数

相关系数 R=0.8453，可决系数 R^2=0.7145，检验通过。

本次对企业规模的修正，即采用上述模型方程通过股权账面价值计算出对

因的投资回报率进行比较修正。

B、盈利能力、经营增长、资产质量、偿付能力状况的修正

a）可比财务指标及其标准得分的确定

依据“财金[2011]50 号”财政部关于印发《金融企业绩效评价办法》的通知，并结合被评估单位的自身特点，将净资产收益率、总资产报酬率、收入利润率、支出利润率、利润增长率、经济利润率、应收账款比率和偿付能力充足率 8 个财务指标作为修正因素，将被评估单位与可比上市公司进行比较。各指标权重分配如下：

保险类财务指标权重分配表

序号	指标分类	指标名称	权重分配
1	盈力能力指标	净资产收益率	15
		总资产报酬率	10
		收入利润率	5
		支出利润率	5
2	经营增长指标	利润增长率	15
		经济利润率	10
3	资产质量指标	应收账款比率	25
4	偿付能力指标	偿付能力充足率	15
合计			**100**

依据《金融企业绩效评价办法》，金融企业业绩评价体系将五段财务指标的简单平均数分别作为该财务指标的“优秀值”、“良好值”、“平均值”、“较低值”和“较差值”，对应五档评价标准的标准系数分别为 1.0、0.8、0.6、0.4、0.2。调整相应财务指标后的各档标准值得分如下：

各财务指标标准值得分表

项目	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
一、盈利能力状况					
净资产收益率（%）	15	12	9	6	3
总资产报酬率（%）	10	8	6	4	2
收入利润率（%）	5	4	3	2	1
支出利润率（%）	5	4	3	2	1
二、经营增长状况					
利润增长率（%）	15	12	9	6	3
经济利润率（%）	10	8	6	4	2
三、资产质量状况					
应收账款比率（%）	25	20	15	10	5

四、偿付能力状况					
偿付能力充足率（%）	15	12	9	6	3

b）可比财务指标标准值的确定

依据财政部办公厅《关于印发2010年度金融类国有及国有控股企业绩效评价财务指标标准值的通知》（财办金[2011]21号）中2014年保险类金融企业绩效评价财务指标标准值表，结合企业自身特点，各项可比财务指标的标准值如下：

绩效评价财务指标标准值表

项目	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
一、盈利能力状况					
净资产收益率（%）	14.10	12.30	10.70	2.20	-10.20
总资产报酬率（%）	3.10	2.10	1.70	0.60	-2.00
收入利润率（%）	9.40	8.00	7.20	3.50	-3.30
支出利润率（%）	10.20	8.60	7.70	1.80	-3.60
二、经营增长状况					
利润增长率（%）	60.30	42.60	35.50	-2.30	-24.00
经济利润率（%）	9.00	6.50	1.40	-3.60	-6.20
三、资产质量状况					
应收账款比率（%）	1.50	2.30	4.70	7.20	9.70
四、偿付能力状况					
偿付能力充足率（%）	330.8	310.8	253.4	169.9	150

c）可比上市公司及被评估单位各项财务指标计算

依据可比上市公司和被评估单位调整后财务数据，各项财务指标计算如下：

财务指标数值计算表

财务指标	利安人寿	中国人寿	新华保险	中国太保
一、盈利能力状况				
净资产收益率（%）	-8.17	11.67	16.84	12.30
总资产报酬率（%）	-1.44	1.50	1.36	1.76
收入利润率（%）	-4.70	10.49	8.52	10.72
支出利润率（%）	-4.49	11.72	9.31	12.01
二、经营增长状况				
利润增长率（%）	-2684.32	28.75	47.68	74.48
经济利润率（%）	-13.12	6.63	11.91	12.19
三、资产质量状况				
应收账款比率（%）	1.76	3.51	2.78	2.80
四、偿付能力状况				

偿付能力充足率（%）	315.00	294.48	226.53	280.00

d）可比上市公司及被评估单位各项财务指标得分计算

将各可比上市公司及被评估单位各项财务指标与上市公司绩效评价标准值进行比较，并采用插值法计算各指标得分。具体公式如下：

财务指标得分=（财务指标数值-低档财务指标标准值）÷（高档财务指标标准值－低档财务指标标准值）×（高档财务指标标准值得分－低档财务指标标准值得分）＋低档财务指标标准值得分

将各财务指标得分汇总后可得出可比上市公司及被评估单位各项指标得分和总得分，结果见下表：

财务指标	利安人寿	中国人寿	新华保险	中国太保
一、盈利能力状况				
净资产收益率（%）	3.49	10.82	15.00	12.00
总资产报酬率（%）	2.43	5.64	5.38	6.30
收入利润率（%）	0.00	5.00	4.37	5.00
支出利润率（%）	0.00	5.00	4.44	5.00
二、经营增长状况				
利润增长率（%）	0.00	8.46	12.86	15.00
经济利润率（%）	0.00	8.10	10.00	10.00
三、资产质量状况				
应收账款比率（%）	23.38	17.48	18.99	18.97
四、偿付能力状况				
偿付能力充足率（%）	12.63	11.15	8.03	10.39
合计	**41.93**	**71.65**	**79.08**	**82.66**

C、修正系数调整表

根据已确定的调整系数，则 PB 系数调整表如下：

对比因素	中国人寿	新华保险	中国太保
企业规模调整	1.4652	1.2564	1.3527
财务指标调整	0.5852	0.5303	0.5073
修正系数	0.8575	0.6662	0.6862

D、标的公司市净率（PB）的确定

评估人员通过 Wind 资讯数据终端获取可比公司的 PB 数据，经对可比公司 PB 指标进行修正，同时考虑到在可比性方面，中国人寿、新华保险与评估对象均为纯寿险公司，中国太保还经营财险业务，新华保险在总资产、净资产、净资本、营业收入、净利润方面都小于中国人寿和中国太保，利安人寿为属中小

型寿险公司，因此新华保险与标的公司可比性较强，因此本次对 3 家可比公司按照一定权重加权后计算得出标的公司的 PB。

计算结果如下表：

项目	中国人寿	新华保险	中国太保
可比公司 PB	2.6781	3.012	2.0591
修正系数	0.8575	0.6662	0.6862
修正后 PB	2.3548	2.0342	1.4401
权重	40%	50%	10%
标的公司加权平均 P/B	**2.0632**		

E、流通性折扣率的确定

利安人寿所处的金融、保险业的缺少流通折扣率为 25.60%。具体方法参见本节长期股权投资评估中流动性折扣选取依据。

③评估结论及分析

利安人寿每股市场价值=标的公司 PB×标的公司每股净资产×（1-流通性折扣率）=2.0632×1.1471×（1-25.60%）=1.76 元。

江苏信托公司所持有的利安人寿 144,000,000 股股份的评估值=1.76×144,000,000=253,440,000.00 元。

（4）创投公司评估过程举例说明

①高投名力成长创业投资有限公司投资日期为 2007 年 4 月，持股比例 19.67%，账面投资成本 7,200 万元。

根据高投名力成长创业投资有限公司的《投资人协议》约定，并参考截至 2015 年 12 月 31 日，高投名力共计退出 6 个项目，收回投资成本共计 12,696.50 万元，退出金额为 45,175.00 万元，其中江苏信托收回投资 7,776.02 万元，其中 2,753.91 元为 2011 年和 2013 年高投名力的正式分配，已经确认投资收益，剩余的 5,022.11 元作为高投名力成长创业投资有限公司按约定对股东的预分红款。高投名力剩余的项目质地一般，未来收益无法可靠预计。

2015 年 12 月 31 日，高投名力账面净资产为 450,890,180 元，其中按 6%内部收益率的基准数值为 316,416,532 元，超出基准数值的金额为 450,890,180-316,416,532=134,473,648 元，根据高投名力成长创业投资有限公司的《投资人协议》约定，超出基准数值部分的 20%分配给查氏（股东），其余 80%由全部合伙人按比例分配。则应由全体合伙人按投资比例分配的净资产为

316,416,532+134,473,648*0.8=423,995,450.4 元，江苏信托按比例应占 423,995,450.4*19.67%=83,399,905 元，故可供出售金融资产-高投名力的评估值按 83,399,905 元。

②常州国信现代创业投资中心（有限合伙）投资日期为 2008 年 8 月（合伙企业协议期限为 7 年，2008 年 8 月至 2015 年 8 月，经合伙人一致同意，最多可延长合伙期限 3 年），持股比例 28.37%，账面投资成本 346.05 万元。

参考该公司《投资协议》并江苏信托初始投资额为 800 万元，2015 年 4 月合伙企业按出资比例分配部分项目分红款，共计 1,600.00 万元，其中江苏信托分回 453.9461 万元。从合伙企业历史报表看，2012 年和 2013 年均亏损，2014 年和 2015 年微利。截至 2015 年 12 月 31 日资产负表上的累计未分配利润为负。总体上看给合伙企业的投资收益较差，考虑到合伙企业尚有投资项目未退出，本次对该可供出售金融资产-常州国信按账面投资成本 3,460,539 元确定评估值。

江苏国投衡盈创业投资中心（有限合伙）的评估思路常州国信现代创业投资中心（有限合伙）。

（5）评估结果

经市场法评估后，可供出售金融资产—其他投资的评估值具体如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	江苏省国信信用担保有限公司	5.41	4,000.00	4,321.63	321.63	8.04
2	南通黄海投资发展股份有限公司	1.17	500.00	500.00	-	0.00
3	高投名力成长创业投资有限公司	19.67	7,200.00	8,339.99	1,139.99	15.83
4	常州国信现代创业投资中心（有限合伙）	28.37	346.05	346.05	-	0.00
5	江苏国投衡盈创业投资中心（有限合伙）	19.99	18,282.83	18,282.83	-	0.00
6	南京国信金智创业投资中心（有限合伙）	23.03	0.00	0.00	-	0.00
7	利安人寿保险股份有限公司	4.98	16,891.35	25,344.00	8,452.65	50.04
8	江苏南通农村商业银行股份有限公司	0.90	1,000.00	2,470.00	1,470.00	147.00

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
9	江苏扬州农村商业银行股份有限公司	1.63	763.00	2,947.53	2,184.53	286.31
10	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	1.00	5,200.00	5,821.20	621.20	11.95
11	江苏丹阳保得村镇银行有限责任公司	10.00	1,800.00	4,482.00	2,682.00	149.00
12	江苏如皋农村商业银行股份有限公司	3.32	4,000.00	14,882.40	10,882.40	8.04
13	江苏海门农村商业银行股份有限公司	6.67	8,000.00	21,720.00	13,720.00	0.00
14	阜宁民生村镇银行股份有限公司	10.00	1,000.00	2,856.00	1,856.00	15.83
15	江苏民丰农村商业银行股份有限公司	6.00	9,000.00	20,232.00	11,232.00	0.00
16	信托业保障基金	—	8,111.65	8,204.60	92.95	0.00
合　　计			**86,094.89**	**140,750.22**	**54,655.34**	**63.48**

可供出售金融资产—其他投资的评估值为 140,750.22 万元，增值 54,655.34 万元，增值率 63.48%，主要因为上述长期投资单位按成本法核算，账面未反映企业实际的累计盈余，评估后市场价值增加所致。

4、主要资产长期股权投资评估过程

（1）市场法评估过程

①选取可比上市公司

江苏银行为区域性城市商业银行，所以在考虑区域性商业银行、成立时间、注册资本等因素后，选择对比公司三家，分别是南京银行、北京银行和宁波银行。

②计算可比公司的市场价值

为方便计算，本次评估假设可比上市公司限制流通股也可以完全流通，计算出可比公司全流通前提下的股权价值，即股权市场价值＝完全流通股股数×流通股股价+限制流通股股数×流通股股价×流动性折扣。经上述计算的到权益价值如下表：

项目	时点	南京银行	北京银行	宁波银行
交易均价（元）	2015.12.31	18.05	10.14	15.50
股票总数量（万股）	2015.12.31	336,595.55	1,267,222.97	389,979.41
流通股数（万股）	2015.12.31	296,893.32	1,267,222.97	344,701.99
限制流通股(万股）	2015.12.31	39,702.23	-	45,277.42

项目	时点	南京银行	北京银行	宁波银行
流通股价值（万元）	2015.12.31	5,359,377.68	12,850,555.73	5,343,389.00
限售股价值（万元）	2015.12.31	716,685.92	-	701,866.71
权益价值（万元）	2015.12.31	6,076,063.60	12,850,555.73	6,045,255.71

③计算价值比率乘数

A、收益类比率乘数

收益类比率乘数是在权益价值与其收益类指标之间建立的比率乘数。比率乘数有：

a.营业收入比率乘数：营业收入比率乘数为股权市场价值与营业收入的比率，该比率乘数可以反映营业收入的大小对其价值的影响。权益价值营业收入比率乘数=股权市场价值/营业收入。本次评估选取的营业收入均为合并报表中的反映的营业收入数据。

b.净利润比率乘数：净利润比率乘数为股权市场价值与净利润的比率，该比率乘数可以反映净利润的大小对其价值的影响。权益价值净利润比率乘数=股权市场价值/净利润。本次评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，由于可比公司均为上市公司，截止至评估基准日，南京银行与宁波银行业已公告 2015 年的业绩快报，北京银行尚未公布其 2015 年业绩快报。在计算价值比例时，对于已经公报业绩快报的公司采用其业绩快报数据；对于未公报业绩快报的银行我们根据其历史的经营数据将其三季报的数据进行年化处理进行价值比例的测算。

计算结果如下：

项目	可比公司	相关比率
一、收益类比率倍数		
1、营业收入比率倍数	南京银行	2.66
	北京银行	2.92
	宁波银行	3.10
2、净利润比率倍数	南京银行	8.68
	北京银行	6.82
	宁波银行	9.24

B、资产类比率乘数

资产类比率乘数是在企业价值与其资产类指标之间建立的比率乘数。常用的资产类比率乘数包括：

a.总资产比率乘数：总资产比率乘数为股权市场价值与总资产的比率，该比

率乘数可以反映总资产的大小对其价值的影响。权益价值总资产比率乘数=股权市场价值/总资产。本次评估选取的总资产均为合并报表中的数据。

b.净资产比率乘数：净资产比率乘数就是股权市场价值与净资产的比率，该比率乘数可以反映净资产的大小对其价值的影响。权益价值净资产比率乘数=股权市场价值/净资产。本次评估选取的净资产均为合并报表归属于母公司所有者权益的数据。

c.股本比率乘数：股本比率乘数就是股权市场价值与股本的比率，该比率乘数可以反映股本的大小对其价值的影响。权益价值股本比率乘数=股权市场价值/股本。

计算结果如下：

项目	可比公司	相关比率
二、资产类比率倍数		
1、总资产比率倍数	南京银行	0.075
	北京银行	0.069
	宁波银行	0.084
2、净资产比率倍数	南京银行	1.17
	北京银行	1.15
	宁波银行	1.50
3、股本比率倍数	南京银行	18.05
	北京银行	10.14
	宁波银行	15.50

④对比公司比率乘数的修正

A、修正因素的确定

根据前述对江苏银行和可比上市银行的比较分析，基准日标的公司与可比公司综合信息如下表所示：

可比公司/内容		江苏银行	南京银行	北京银行	宁波银行
资本及资产规模	总资产（亿元）（2015.12.31）	12,834.54	8,050.26	18,593.11	7,164.23
	净资产（亿元）（2015.12.31）	651.56	520.29	1120.26	401.70
	总股本（亿元）（2015.12.31）	103.90	33.66	126.72	39.00
业务规模及资产质量	存款总额（2014 年度）亿元	6,812.97	3,683.29	9,228.13	3,065.32
	贷款总额（2014 年度）亿元	4,885.12	1,693.46	6,547.18	2,047.50
	营业部数量及分布	510 家、江苏及北京、上海、深圳、杭州	134 家、江苏及沪杭	240 家、10 大城市	215 家、长三角

可比公司/内容		江苏银行	南京银行	北京银行	宁波银行
	不良贷款率（2014 年度）	1.30%	0.94%	0.86%	0.89%
资本实力	资本充足率（2014 年度）	12.24%	12.00%	11.08%	12.40%
	一级资本充足率(2014 年度)	8.81%	8.59%	9.16%	10.07%
	核心一级资本充足率（2014 年度）	8.81%	8.59%	9.16%	10.07%
流动性	流动性比例（2014 年度）	51.34%	45.60%	33.46%	54.61%
	存贷比(供参考)(2014 年度)	71.30%	51.96%	71.41%	64.12%
盈利能力	总资产收益率（2014 年度）	0.97%	1.14%	1.09%	1.11%
	资本利润率（2014 年度）	16.74%	18.28%	17.96%	15.11%
	成本收入比（2014 年度）	29.57%	27.91%	24.65%	32.07%
风险抵补能力	拨备覆盖率（2014 年度）	207.00%	325.72%	324.22%	285.17%
	贷款拨备率（2014 年度）	2.69%	2.86%	2.78%	2.53%

注：为了指标数据的可取得性及可比性，部分指标以 2014 年度的指标进行比较。

B、对比因素设定说明

各项指标均以江苏银行为标准分 100 分进行对比调整，考虑银行业的特点，对可比公司各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。

C、调整系数的确定

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素调整系数详见下表：

对比因素	江苏银行	南京银行	北京银行	宁波银行
资本及资产规模	100	101	95	102
业务规模及资产质量	100	98	101	98
资本实力	100	97	96	97
流动性	100	99	96	101
盈利能力	100	102	101	100
风险抵补能力	100	101	101	100

a.资本及资产规模

资本及资产规模的修正指标主要考察净资产、总资产和总股数（注册资本）。对部分指标分析如下：对于净资产、总资产和股本三个指标，北京银行均高于江苏银行，南京银行和宁波银行均低于江苏银行。一般银行的资本规模大，而修正指标会变小，资本规模与股价会呈反向关系。

b.业务规模及资产质量

业务规模及资产质量的修正指标为存款总额、贷款总额、营业部数量及分布、不良贷款率等。对修正指标分析如下：存款总额和贷款总额指标，北京银行高于江苏银行，南京银行、宁波银行低于江苏银行；营业部数量及分布指标，江苏银行最高，均高于南京银行、北京银行和宁波银行；不良贷款率指标，南京银行最高，均高于南京银行、北京银行和宁波银行。

c.资本实力

资本实力的修正指标为资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率。其中资本充足率指标是三指标中的最关键指标，对修正指标分析如下：资本充足率修正指标，宁波银行最高，其次为江苏银行，高于南京银行和北京银行；一级资本充足率和核心一级资本充足率修正指标，宁波银行最高，其次为北京银行，高于江苏银行，而南京银行则低于江苏银行。

考虑到江苏银行股份有限公司 IPO 申请已获中国证监会主板发审委 2015 年第 141 次会议审核，IPO 后，江苏银行的资本充足率将得到进一步的提升。

d.流动性

流动性的修正指标为流动性比例、存贷比（在 2015 年最新修订的商业银行法中存贷比的规定业已取消，此指标仅供参考）。修正指标分析如下：流动性比例修正指标，江苏银行高于北京银行而低于宁波银行，而与南京银行相近；存贷比指标方面，江苏银行与南京银行相近、低于北京银行和宁波银行。

e.盈利能力

盈利能力的修正指标为资产利润率、资本利润率、成本收入比。对修正指标分析如下：根据银监会的监管指标计算分析后，资产利润率修正指标，三家银行均高于江苏银行；资本利润率指标，北京银行和南京银行最高，其次为江苏银行、宁波银行；成本收入比指标，宁波银行最高，其次为江苏银行，均高于南京银行和北京银行。

f.风险控制能力

风险控制能力的修正指标为拨备覆盖率、贷款拨备率。对修正指标分析如下：根据银监会的监管指标计算分析后，拨备覆盖率指标，三家银行均高于江苏银行，但江苏银行与宁波银行相近；贷款拨备率指标，南京银行最高，其次为北京银行、江苏银行，宁波银行最低。

⑤修正系数调整表

根据已确定的调整系数，则修正系数调整表如下：

对比因素	江苏银行	南京银行	北京银行	宁波银行
资产规模	0.9901	1.0526	0.9804	0.9901
业务规模及资产质量	1.0204	0.9901	1.0204	1.0204
资本实力	1.0309	1.0417	1.0309	1.0309
流动性	1.0101	1.0417	0.9901	1.0101
盈利能力	0.9804	0.9901	1.0000	0.9804
风险抵补能力	0.9901	0.9901	1.0000	0.9901
修正系数	**1.0212**	**1.1086**	**1.0211**	**1.0212**

⑥修正后的比率乘数

项目	可比公司	修正前比率	修正系数	修正后比率
一、收益类比率倍数				
1、营业收入比率倍数	南京银行	2.66	1.0212	2.72
	北京银行	2.92	1.1086	3.24
	宁波银行	3.10	1.0211	3.16
2、净利润比率倍数	南京银行	8.68	1.0212	8.86
	北京银行	6.82	1.1086	7.56
	宁波银行	9.24	1.0211	9.43
二、资产类比率倍数				
1、总资产比率倍数	南京银行	0.075	1.0212	0.08
	北京银行	0.069	1.1086	0.08
	宁波银行	0.084	1.0211	0.09
2、净资产比率倍数	南京银行	1.17	1.0212	1.19
	北京银行	1.15	1.1086	1.27
	宁波银行	1.50	1.0211	1.54
3、股本比率倍数	南京银行	18.05	1.0212	18.43
	北京银行	10.14	1.1086	11.24
	宁波银行	15.50	1.0211	15.83

⑦流通性折扣的确定

完全不可流通股股权到完全可流通股股权折扣率的计算分两个步骤：

A、由完全不可流通股权到存在一定期限限制的“流通股权”之间的缺少流通折扣率ξ_1

B、由存在一定期限限制流通股权到完全流通之间的缺少流通折扣率ξ_2

C、由完全不可流通到完全流通的折扣率ξ_3

由不可流通股权到一定期限的限制流通股权之间的缺少流通折扣率为ξ_1，由

一定期限限制流通股权到完全流通之间的缺少流通折扣率为ξ_2，因此由不可流通的折扣率到完全流通折扣率ξ_3为：

$\xi_3=1-（1-\xi_1）\times（1-\xi_2）$

根据中评协公布的采用股权分置改革方式估算的分行业的缺少流通折扣的数据如下表

缺少流通折扣率汇总表（按行业）

序号	样本点分类行业	样本数量	缺少流通性的折扣率ξ1平均值	缺少流通性的折扣率ξ2平均值	缺少流通性的折扣率ξ3平均值
1	采掘业	18	14.00%	14.19%	26.39%
2	传播与文化产业	7	16.89%	14.07%	28.62%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	52	14.84%	14.01%	26.79%
4	房地产业	46	17.89%	15.15%	30.22%
5	建筑业	23	16.30%	14.65%	28.61%
6	交通运输、仓储业	50	13.58%	14.04%	25.78%
7	金融、保险业	11	10.65%	16.62%	25.60%
8	农、林、牧、渔业	24	15.27%	15.53%	28.47%
9	批发和零售贸易	63	18.28%	13.32%	29.16%
10	社会服务业	30	14.94%	14.49%	27.29%
11	信息技术业	60	17.47%	13.37%	28.41%
12	制造业—电子	39	16.71%	14.54%	28.78%
13	制造业—纺织、服装、皮毛	45	16.38%	16.10%	29.77%
14	制造业—机械、设备、仪表	163	17.52%	5.05%	29.87%
15	制造业—金属、非金属	92	16.35%	14.84%	28.78%
16	制造业—木材、家具	3	15.63%	11.66%	25.46%
17	制造业—其他制造业	13	18.01%	12.40%	28.10%
18	制造业—石油、化学、塑胶、塑料	116	19.68%	14.98%	31.65%
19	制造业—食品、饮料	46	15.05%	14.53%	27.41%
20	制造业—医药、生物制品	65	16.60%	13.46%	27.83%
21	制造业—造纸、印刷	19	21.93%	14.15%	32.92%
22	综合类	51	18.42%	13.51%	29.46%
23	全部整体	1036	16.94%	14.42%	28.92%

根据上表我们可以获得江苏银行所处的金融、保险业的缺少流通折扣为25.60%。

⑧江苏银行股权价值评估结果

江苏银行股权市场价值=标的公司比率乘数×标的公司相应财务参数考虑流通折扣后标的公司市场价值=标的公司市场价值×流通性折扣

单位：万元

序号	名 称	收益类比率乘数		资产类比率乘数		
		营业收入比率倍数	净利润比率倍数	总资产比率倍数	净资产比率倍数	股本比率倍数
1	南京银行	2.72	8.86	0.08	1.19	18.43
2	北京银行	3.24	7.56	0.08	1.27	11.24
3	宁波银行	3.16	9.43	0.09	1.54	15.83
4	江苏银行比率乘数取值	3.02	8.75	0.08	1.34	15.17
5	江苏银行对应参数	2,782,959.50	947,505.00	128,345,441.50	6,515,580.60	1,039,000.00
6	江苏银行股权计算价值	8,404,537.69	8,290,668.75	10,267,635.32	8,730,878.00	15,759,753.61
7	流通折扣率	25.60%	25.60%	25.60%	25.60%	25.60%
8	江苏银行股权市场价值	6,252,700	6,168,000	7,638,800	6,495,500	11,724,800
9	**每股价格**	**6.02**	**5.94**	**7.35**	**6.25**	**11.28**

通过对上述比率乘数指标的分析，股本指标对银行业的估值相关性较差，剔除该指标的评估结果。

上市公司基准法估值的常用指标为 PB 和 PE,从国际上的估值及资本市场实践来看， 2008 年金融危机之前，国际上商业银行的估值一般为 2 倍 PB 和 20 倍 PE(具体可查阅在港上市的商业银行的估值水平)左右波动；2008 年金融危机以后，在港上市的国际银行的估值水平大幅下降，一般在 1 倍 PB 和 10 倍 PE 左右波动。国际上，商业银行之间的并购相对国内比较充分，商业银行的会计报表中一般均存在着一定价值的并购商誉，在国际评估实践中，对于商业银行一般优先选用 PB 指标。

基于我国目前金融业的分业管理的体制，息差收益是商业银行的主要盈利模式，故考虑了吸收存款规模的总资产的相关价值比例乘数也应在国内商业银行评估实践中予以充分的考虑；基于商业银行的利润受到会计政策、坏账估计等因素的影响较大，而营业收入受到会计政策的影响较小，故市销率的在商业银行的评估中也应适当考虑。

综合以上分析，本次评估对净资产、净利润、总资产、营业收入四个指标的

对应评估结果分别取 35%、25%、25%和 15%的权数，进行加权平均计算江苏银行的每股价值为 6.41 元。

江苏信托公司所持有的江苏银行 910,000,000 股股份（8.76%股权）的评估值=6.41×910,000,000=583,310 万元。

（2）红利折现模型评估过程

①总资产增速对比与预测

根据上市银行的总资产增速以及江苏银行近年来总资产增速，并随着中国经济进入新常态，GDP 增速稳重有降，货币供应量的增速逐步放缓，江苏银行的总资产增长率逐步趋缓，预计到 2021 年以后总资产的增长区域稳定，维持 2.5%的永续增长。见下表所示：

关键指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
总股本（百万股）	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5
总资产（百万元）	1,470,980	1,618,078	1,747,524	1,852,376	1,926,471	1,974,632
总资产增长率%	14	10	8	6	4	2.5

注：16 年预期增长 14%含 IPO 募资 16,286.33 百万元的因素。

预计 2016 年 IPO 后江苏银行的资产负债率将降至上市城商行的平均水平 94.1%。

②总资产报酬率对比与预测

银行业的 ROA=税后利润/平均资产，平均资产=（期初资产总额+期末资产总额）/2。

ROA%	2012A	2013A	2014A	2015A
宁波银行	-	1.15	1.1	1.03
南京银行	1.16	1.12	1.19	-
北京银行	1.13	1.1	1.09	-
江苏银行	1.21	1.16	0.97	-

以上数据源自 Wind 资讯

评估人员以江苏银行审计的测算，银行业的 ROA 数据与总资产净利润率无明显差异，江苏银行的历史总资产净利润率的数据如下表所示：

关键指标	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A
归属母公司股东净利润	4,185.48	5,833.00	7,039.47	8,185.50	8,684.95	9475.05

(百万元)						
总资产（百万元）	430,437	514,145	650,328	763,652	1,038,309	1,290,333
净利润/总资产%	0.97	1.24	1.21	1.16	0.96	0.81

注：据江苏银行的招股说明书，截至 2014 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2012 年 12 月 31 日，江苏银行不良贷款率分别为 1.30%、1.15%和 1.01%。五级分类口径下的不良贷款比率有所上升，是导致其 ROA 有所下降的主要原因。

预计 IPO 以后，资本实力得以扩充，宏观经济逐步企稳，江苏银行的 ROA 将逐步上升：

关键指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
ROA%	0.83	0.85	0.88	0.89	1	1

③净利润预测

税后利润=平均资产*ROA

关键指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
归属母公司股东净利润(百万)	11,459.45	13,128.50	14,808.65	16,019.55	18,894.23	19,505.52

④股利水平预测

A、江苏银行历史股利水平：

关键指标	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A
归属母公司股东净利润(百万元)	4,185.48	5,833.00	7,039.47	8,185.50	8,684.95	9475.05
历史分红（百万）			728	831.2	831.2	
现金股利/净利润%			10.34%	10.15%	9.57%	

B、上市农商行历史现金分行水平（源自上市公司数据分析）

关键指标	2013A	2014A
南京银行	29%	26%
北京银行	10%	16%
宁波银行	23%	25%
平均	21%	22%

江苏银行通过 IPO，成为公众公司后，其资金实力、知名度、公众形象等均将得到重大提升，其经营管理及股利分配政策也将逐步与行业趋于一致，特别是

将与农商行上市公司趋于一致。

根据江苏银行的具体情况，及其招股说明书披露的利润分配政策，本次评估预测江苏银行的分行水平存在一个渐进的过程，即从 2016 年年中取得的 2015 的股利，预计支付水平仍为 10%，到 2021 年逐步上升到 10%与农商行均值 22%的平均水平 15%左右：如下表所示：

关键指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
总股本（百万股）	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5	12,987.5
总资产（百万元）	1,470,980	1,618,078	1,747,524	1,852,376	1,926,471	1,974,632
增资产增长率%	14	10	8	6	4	2.5
ROA%	0.83	0.85	0.88	0.89	1	1
归属母公司股东净利润(百万)	11,459.45	13,128.50	14,808.65	16,019.55	18,894.23	19,505.52
EPS（元）	0.88	1.01	1.14	1.23	1.45	1.50
现金分红率	10.00%	12.00%	13%	14%	15%	15%
每股现金股利	**0.09**	**0.12**	**0.15**	**0.17**	**0.22**	**0.23**

⑤折现率的确定

股利贴现模型是研究股票内在价值的重要模型，其基本公式为：

$$V=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{D_t}{(1+k)^t}$$

其中 V 为每股股票的内在价值，Dt 是第 t 年每股股票股利的期望值，k 是股票的期望收益率。公式表明，股票的内在价值是其逐年期望股利的现值之和。

由上述 DDM 模型的公式和定义可知，分子 Dt 系现金股利，k 是股票的期望收益率，在证券市场上 k 实际就是股息率。

下表为近年来上市银行的股息率数据

证券代码	证券简称	2012 年股息率%	2013 年股息率%	2014 年股息率%	均值
000001.SZ	平安银行	2.5962	1.5385	1.6731	1.9359
601169.SH	北京银行	3.8351	1.7258	2.3969	2.6526
600016.SH	民生银行	3.2154	2.7653	1.9829	2.6545
601009.SH	南京银行	2.5503	2.8894	3.1407	2.8601
601166.SH	兴业银行	3.7037	2.9890	3.7037	3.4655
002142.SZ	宁波银行	1.8997	3.0395	3.4195	2.7862
600000.SH	浦发银行	2.9810	3.5772	4.1030	3.5537
600036.SH	招商银行	3.9449	3.8823	4.1954	4.0075

601998.SH	中信银行	2.5210	4.2353	0.0000	2.2521
600015.SH	华夏银行	4.5764	4.2356	4.2356	4.3492
601818.SH	光大银行	1.5550	4.6113	4.9866	3.7176
601328.SH	交通银行	4.3400	4.7016	4.8825	4.6414
601288.SH	农业银行	4.8906	5.5312	5.6875	5.3698
601988.SH	中国银行	5.1471	5.7647	5.5882	5.5000
601398.SH	工商银行	5.5452	6.0719	5.9258	5.8476
601939.SH	建设银行	5.5372	6.1983	6.2190	5.9848
城商行均值		**2.7617**	**2.5516**	**2.9857**	**2.7663**

由上表可知，上市城商行的近三年股息率的均值为 2.77%，该数据及为江苏银行红利折现模型中折现率的基础。

考虑到证监会尚未核发江苏银行的 IPO 批文，上市之后还存在着一个根据公司所在的不同发展阶段采取差异化的现金分红政策：（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，在向股东分配股利时，现金分红所占比例最低应达到 80%；（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，在向股东分配股利时，现金分红所占比例最低应达到 40%；（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，在向股东分配股利时，现金分红所占比例最低应达到 20%。故 DDM 折现率在上市城商行的近三年股息率的均值为 2.77%基础上应该有一个溢价，本次溢价率取 2.23%,折现率取 5%。

⑥评估结果

关键指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
EPS（元）	0.88	1.01	1.14	1.23	1.45	1.50
现金分红率	10.00%	12.00%	13%	14%	15%	15%
每股现金股利	0.09	0.12	0.15	0.17	0.22	0.23
折现率	5%	5%	5%	5%	5%	5%
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	4.5
折现系数	0.98	0.93	0.89	0.84	0.80	32.12
折现值	0.0861	0.1127	0.1312	0.1456	0.1752	5.8087
累计折现值（元）	6.46					

（3）评估结果的选择

本次评估上市公司比较法的评估结果 6.41 元/股，红利折现模型的评估结果为 6.46 元/股，差异率为 0.78%。红利折现模型是 DCF 的变形和延伸，其评估结果的合理性首先建立在对江苏银行的盈利预测合理性之上。但由于表达企业所持江苏银行的股比较少，不具有控制权，评估人员未能获得配合进入现场进行评估，仅从江苏信托公司处取得了前两年及评估基准日时的审计报告及少量的经营、管

理资料进行了江苏银行的盈利预测，相对可靠度较低。故本次评估采用上市比较法的评估结果即 6.41 元/股。

长期投资评估价值=股价*股数=6.41*910,000,000=5,833,100,000 元，较账面价值增加 27,370,566.38 元，增值率 0.47%。

5、评估结果

经采用资产基础法评估，江苏信托在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益评估价值为人民币 937,821.10 万元。具体如下：

单位：万元

资产基础法评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率（%）
资产				
现金及存放中央银行	4.39	4.39	0.00	0.00
存放同业款项	10,563.39	10,563.39	0.00	0.00
拆出资金	20,000.00	20,000.00	0.00	0.00
应收利息	2,263.65	2,263.65	0.00	0.00
可供出售金融资产	94,101.62	148,756.96	54,655.34	58.08
持有至到期投资	127,570.00	127,570.00	0.00	0.00
长期股权投资	580,572.94	583,310.00	2,737.06	0.47
固定资产	21,077.18	26,091.74	5,014.57	23.79
无形资产	191.21	331.77	140.56	73.51
其他资产	53,831.02	53,902.75	71.73	0.13
资产总计	**910,175.39**	**972,794.64**	**62,619.25**	**6.88**
负债总计	**34,949.06**	**34,973.54**	**24.48**	**0.07**
所有者权益	**875,226.33**	**937,821.10**	**62,594.77**	**7.15**

与账面值有差异的主要原因如下：

①可供出售金融资产和长期股权投资评估增值 57,392.39 万元，主要原因为其中的长期投资单位的评估值中反映了其市场价值，而多数长期投资单位账面值只反映了初始投资成本；

②固定资产评估增值 5,014.57 万元，评估基准日时房地产取得成本比初始取得时价格上涨较多所致。

（五）信托业务的市场法验证

本项评估中对江苏信托的企业价值已采用资产基础法和收益法评估，信托业务市场法评估仅对收益法评估中纳入现金流预测部分资产（信托业务）的 DCF

评估结果进行验证。

1、市场法定义及具体方法的选择

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。交易案例比较法是从各类资本市场、产权交易市场收集类似业务公司的股权交易案例，进行分析比较确定被评估企业的市场价值的方法。近年来信托行业股权的交易案例较多，尤其在 A 股市场上的信托公司股权交易的信息较为公开，交易案例比较法具有可行性

2、市场法原理及模型

本次市场法评估采用交易案例比较法评估思路如下：

（1）收集案例

收集公开市场上的信托公司交易案例。

（2）选择案例

案例选择的原则：尽量选取上市公司收购和转让交易案例，以便可以取得准确的交易信息；尽量选择规模与江苏信托相当或相近的案例；尽量选择近期发生的可比公司的案例；尽量选择知名评估公司出具评估报告的交易案例。

（3）分析案例

根据对江苏信托的业务及资产构成的分析方法及经验，应用到案例信托公司中：将案例信托公司 100%权益的评估结果分为信托业务估值和单独评估的资产和负债业务（含自营业务，后同）估值；将案例评估公司的净资产分为信托业务净资产和单独评估的资产和负债业务的净资产，将评估基准日前 12 月净利润分为信托业务净利润和单独评估的资产和负债业务的净利润；最终形成交易案例的信托业务 PB 和信托业务 PE。

（4）建立分析比较体系

本次评估对选取的交易案例，通过对其交易日期、交易价格形成方式、市场地位、盈利能力、发展能力、风险因素（监管要求）等六方面建立分析比较体系和评分修正标准进行修正，最终得到委估对象信托业务的比准 PB、PE。

（5）确定比例乘数

信托业务的比准 PB、PE=可比公司案例 PE、PB 比率×交易日期修正系数×

交易价格形成方式修正系数×市场地位修正系数×盈利能力修正系数×发展能力修正系数×风险因素修正系数。

信托业务的 PB、PE=信托业务的比准 PB、PE 的均值。

（6）比例乘数的选择：

国际上金融业务公司的市场法估值大多均采用 PB 指标；市场法中的 PE 比例法实际是收益法的变形和简单化，本项评估对信托主业已采用了 DCF 估值，结果应该比简单的 PE 法更准确。综上因素，本次选用 PB 指标。

（7）信托业务的评估价值

信托业务的评估价值=信托业务的 PB*信托业务的净资产

（8）标的公司股东全部权益价值的确定

股东全部权益价值=信托业务的 PB*信托业务的净资产+单独评估的资产负债价值

3、市场法评估分析过程

（1）交易案例的选取

本次评估选取了民生信托、重庆国际信托、渤海信托、中航信托、山东省国际信托 4 个可比公司交易案例，具体如下：

单位：万元

序号	可比公司	评估基准日	股权转让比例	账面净资产	全部股权价值	评估机构	评估结论的方法
1	杭州工商信托	2015/9/30	19.9%	203,296.63	419,600.00	银信评估公司	收益法
2	渤海信托	2014/9/30	32.43%	352,005.77	736,181.11	中通诚评估公司	收益法
3	中航信托	2014/8/31	17%	449,963.56	812,401.72	中联评估公司	收益法
4	上海信托	2015/3/31	97.3%	540,127.97	1,631,200.00	财瑞评估	交易案例比较法

（2）江苏信托的信托业务财务测算：

①信托业务净资产的测算

江苏信托评估基准日账面净资产 875,226.33 万元，扣减单独评估的资产和负债的账面值，得到江苏信托信托业务的净资产 53,261.67 万元。

②信托业务净利润的测算

A. 投资收益主要为对联营企业和合营企业的投资收益，净利润减去投资收益估算信托业务利润为 24,413 万元；

B.信托收入扣减税金及附加和业务与管理费*0.75 估算 30,007.94 万元

两种算法的差异主要是非经常性损益如营业外收支、资产减值损失、汇兑损益的差异，假设两种算法的均值可以将非经常性损益在信托业务和自营业务间进行合理的分摊，则信托业务利润为 27,210.47 万元。

（3）可比案例信托业务 PB、PE 估算

根据所收集案例企业的评估报告、审计报告或会计报表信息，遵循上述标的企业信托业务净资产的分析估算思路、将案例企业的报表净资产扣减自营业务的资产负债得到评估基准日的信托业务净资产；将报表净利润扣减投资收益（若有必要对非经常性损益进行分摊）得到案例信托企业信托业务净利润（若案例评估基准日不在会计年末，则取评估基准日前 12 个月的数据进行计算），计算结果如下：

单位：万元

序号	可比公司	账面净资产	全部股权价值	应单独评估的资产账面价值	应单独评估的资产评估价值
1	杭州工商信托	203,296.63	419,600.00	129,510.84	129,510.84
3	渤海信托	352,005.77	736,181.11	117,009.02	117,009.02
4	中航信托	449,963.56	812,401.72	394,669.38	401,660.50
2	上海信托	540,127.97	1,631,200.00	18,417.85	353,973.24

（续表）

序号	可比公司	年化的前 12 个月利润	信托业务 PE	信托业务 PB
1	杭州工商信托	33,938.54	8.55	3.93
3	渤海信托	43,599.65	14.20	2.63
4	中航信托	66,776.25	6.15	7.43
2	上海信托	81,166.51	15.74	2.45

注：应单独评估的资产评估价值的确定：应单独评估的资产涉及信托公司的投资业务，不同的信托公司对不同的投资项目的持股比例不一，评估方法各一，若公开的渠道能够获得该投资业务的评估价值则选用其评估结果，若不能获得则以其账面价代替。

（4）价值比率的计算过程

①价值比率的确定思路

本次评估市场法通过历史交易案例来确定江苏信本次股权转让的信托业务 PE、PB 比率，再通过 PE、PB 比率与信托业务的净利润或净资产的乘积就是公

司的信托业务价值。

在股权交易市场，标的公司 PE、PB 比率会因为其交易期日、交易价格形成方式、市场地位、盈利能力、发展能力的不同产生差异。信托公司作为受银监会监管的金融机构，监管要求也为对其交易价格构成影响。

根据上述分析，本次评估对选取的交易案例，通过对其交易日期、交易价格形成方式、市场地位、盈利能力、发展能力、风险因素（监管要求）等六方面建立分析比较体系和评分修正标准进行修正，最终得到委估对象信托业务的比准 PB、PE。

②比例乘数计算公式

信托业务的比准 PB、PE=可比公司案例 PE、PB 比率×交易日期修正系数×交易价格形成方式修正系数×市场地位修正系数×盈利能力修正系数×发展能力修正系数×风险因素修正系数。

信托业务的 PB、PE=信托业务的比准 PB、PE 的均值。

③江苏信托和可比交易案例基本情况分析及修正指数确定

以江苏信托作为比较基础和调整目标，将江苏信托各大项指标系数均设为 100（若大项指标中含 2 个指标，则各取 50），可比公司各指标与目标公司比较后确定：若低于目标公司取指标小于 100，高于目标公司取指标大于 100，各项指标的修正幅度经分析后确定。

江苏信托和可比交易案例在交易日期、交易性质、市场地位、盈利能力、发展能力五个方面的比较因素分析如下：

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称		江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
交易日期（评估基准日）		2015/12/31	2015/9/30	2014/9/30	2014/8/31	2015/3/31
交易价格形成方式		评估价值*股比	评估价值*股比下 3.9%	评估价值*股比	评估价值*股比	评估价值*股比上 3%
转让股权比例		81.49%	19.90%	32.43%	16.82%	97.33%
市场地位	收入规模（亿元）	5.45	7.57	10.85	13.69	15.11
	信托资产（亿元）	3,479.91	300.00	1,992.00	2,790.62	3,836.00
盈利能力	净资产收益率	16.11%	12.48%	9.00%	15.00%	15.56%

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
	信托报酬率	0.16%	2.52%	0.54%	0.49%	0.44%
发展能力	净利润增长率	2.42%	-3.46%	16.27%	23.02%	20.54%
	人均利润（万元）	1685	294	404	507	674
风险因素	净资本/风险资本	130%	206%	>100%	112.65%	91.87%
	净资本/净资产	86%	82%	>40%	87.63%	88.48%

上表中各比较因素具体分析如下：

A、交易时间：

案例中的交易时间（评估基准日）最早为 2014 年 8 月 31 日，最晚为 2015 年 12 月 31 日，时间间隔为 1 年 4 个月。在这 1 年多时间，中国经济发展处于新常态中，宏观经济形势并无重大变化。在这段时间中，央行曾经六次降息，降息意味着资金成本的下降，无风险利率的下行，在其他因素未显著变化时降息将直接导致收益法评估中折现率的下行，从而影响评估结果。

项目	委估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称	江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
交易日期（评估基准日）	2015/12/31	2015/9/30	2014/9/30	2014/8/31	2015/3/31
五年期贷款利率	4.9%	5.15%	6.55%	6.55%	5.90%
五年期贷款利率的差异	0%	0.25%	1.65%	1.65%	1%

本项评估的评估基准日，江苏信托信托业务收益法评估中所采用的折现率的为 15%（取整数）。本项评估将案例评估基准日五年期利率与江苏信托评估基准日五年贷款利率的差异与江苏信托收益法评估折现率 15%的比例作为相应案例比例乘数下修的标准，如下表所示：

项目	评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称	江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
交易日期（评估基准日）	2015/12/31	2015/9/30	2014/9/30	2014/8/31	2015/3/31
五年期贷款利率	4.9%	5.15%	6.55%	6.55%	5.90%
五年期贷款利率的差异	0%	0.25%	1.65%	1.65%	1%

项目	评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
期日修正指数	100	98	89	89	93

B、交易价格形成方式等：

虽然评估对象及交易案例分别涉及控股权或分控股权交易，但案例的评估报告都是先确定 100%的股权价值，上市公司一般均采用 100%股权的价值乘以相应的股比得到的乘积确定股权交易价值的基础，案例 1（少数股权）以评估结果下调了 3.9%，案例 4（控股权）上调了 3%,案例 2、3 均是以评估结果定价。可见，虽然涉及控股权或少数股权的差异，但实质上并未显著产生控股权溢价或少数股权折价。

本次评估设定标的企业以 100%股权评估结果乘以股比定价，则交易价格的形成方式修正指数如下表所示：

项目	委估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称	江苏国际信托公司	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
交易价格形成方式	评估价值*股比	评估价值*股比下 3.9%	评估价值*股比	评估价值*股比	评估价值*股比上 3%
修正指数	100	103.9	100	100	97

C、市场地位修正

信托公司目前所处的市场地位决定了交易双方对其价值的确定。该部分主要考虑信托业务收入规模、信托资产规模因素。评估基准日在年底的案例直接选用当年的信托业务收入作为收入规模，若案例评估基准日不在会计年末，则取评估基准日前 12 个月的数据进行计算。

a.收入规模的修正标准设定：

可比公司修正指数=江苏信托修正指数+（可比公司收入规模-江苏信托收入规模）*1，即增加 1 亿修正 1，下降 1 亿修正-1。

b.信托资产修正标准的设定：

可比公司修正指数=江苏信托修正指数+（可比公司业务规模-江苏信托业务规模）*0.005，即增加 1 亿修正 0.005，下降 1 亿修正 0.005。

修正指数如下：

项目	委估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称	江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托

项目		委估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
市场地位	收入规模指数	50	52.1	55.4	58.2	59.7
	信托资产指数	50	34.1	42.6	46.6	51.8

D、盈利能力修正指数

盈利能力是考察公司价值的最主要指标，应适当考虑相当的修正幅度，本次评估设定如下：

可比公司修正指数=江苏信托修正指数+（可比公司净资产收益率-江苏信托净资产收益率）*100*2，即增加 1%修正+2，下降 1%修正-2。

可比公司修正指数=江苏国际信托公司公司修正指数+（可比公司信托报酬率-江苏国际信托公司公司信托报酬率）*100*15，即增加 1%修正+15，下降 1%修正-15。

具体修正指数如下表所示

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称		江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
盈利能力	净资产收益率	50	42.7	35.8	47.8	48.9
	信托报酬率	50	85.4	57.7	56.6	55.6

E、发展能力修正

股权受让方除关注现有信托公司经营情况外，被收购企业的未来发展情况是影响其交易价值的重要因素。因此对于发展能力主要通过对现有信托公司发展趋势的情况对预期做出决策，本次发展能力主要考虑其净利润增长率、人均利润水平两因素。

修正标准设定如下：

净利润增长率修正指数=江苏信托修正指数+（可比公司净利润增长率-江苏信托净利润增长率）*100*0.015，即增加 1%修正 0.015，下降 1%修正-0.015。

人均利润修正指数（负相关）=江苏信托信托修正指数+（江苏信托信托人均利润-可比公司人均利润）*（-0.02），即增加 1 万元修正-0.02，下降 1 万元修正+0.02。

修正指数如下表：

项目	评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4

公司名称		江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
发展能力	净利润增长率修正	50	49.9	50.2	50.3	50.3
	人均利润修正	50	70.9	69.2	67.7	65.2

F、风险因素（监管指标）

主要考虑信托业监管指标中净资本/风险资本、净资本/净资产两因素的差异建立修正体系。

根据监管要求，信托公司净资本/风险资本监管要求为大于>100%,净资本/净资产>40%。本项评估未能从公开渠道获得渤海信托的监管指标，暂设定其符合监管要求。仅上海国际信托净资本/风险资本偏离监管要求约 8%，下修 10%；

监管指标修正指数如下表所示：

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称		江苏信托	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
风险因素	净资本/风险资本	50	50	50	50	45
	净资本/净资产	50	50	50	50	50

④PE、PB 比率的计算

江苏信托的 PE、PB 比率的计算如下：

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
公司名称		江苏国际信托公司	杭州工商信托	渤海信托	中航信托	上海国际信托
信托业务 PB			3.93	2.63	7.43	2.45
信托业务 PE			8.55	14.20	6.15	15.74
交易日期（评估基准日）		100	98	89	89	93
交易价格形成方式		100	103.9	100	100	97
市场地位	收入规模	52.1	55.4	58.2	59.7	59.7
	信托资产	34.1	42.6	46.6	51.8	51.8
	小计	86.2	98	104.8	111.5	111.5
盈利能力	净资产收益率	42.7	35.8	47.8	48.9	56.9
	信托手续费率	85.4	57.7	56.6	55.6	52.7
	小计	128.1	93.5	104.4	104.5	109.6
发展能力	净利润增长率	49.9	50.2	50.3	50.3	50.3
	人均利润	70.9	69.2	67.7	65.2	70.2
	小计	120.8	119.4	118	115.5	120.5
风险因素	净资本/风险资本	50	50	50	45	45

项目		评估对象	案例 1	案例 2	案例 3	案例 4
	净资本/净资产	50	50	50	50	50
	小计	100	100	100	95	95
比准信托业务 PB		**3.55**	**2.89**	**2.71**	**6.46**	**2.12**
比准信托业务 PE		**9.97**	**6.29**	**14.58**	**5.35**	**13.64**

从修正结果来看，比准 PB 和比准 PE 均有一定的离散度，这和信托公司的业务结构和类型有关。

选取评估基准日，同行业上市公司安信信托和陕国投的价值比例如下：

公司名称	安信信托	陕国投	均值
PB 2015	4.53	2.39	3.46
PE 2015	16.60	40.20	28.40

因此，取比准 PE 和 PB 的均值作为江苏信托信托业务的 PE 和 PB, PE 的均值为 9.97，PB 的均值为 3.55。

⑤PE、PB 比率的取舍：

从国际及国内的经验看，金融业务公司的市场法估值大多均采用 PB 指标；市场法中的 PE 比例法实际是收益法的变形和简单化，本项评估对信托主业已采用了 DCF 估值，结果应该比简单的 PE 法更准确。综上因素，本次选用 PB 指标。

（4）江苏信托信托业务评估结果

采用市场法评估，江苏信托信托业务评估价值=信托业务净资产*信托业务 PB=53,261.67*3.55=189,080 万元。

前述江苏信托公司未来经营现金流折现值合计 144,830 万元（取整）。

市场法对信托业务的估值结果比收益法评估中纳入现金流预测部分资产（信托业务）的 DCF 评估结果高 44,250 万元，差异率在 23.4%，如果考虑 2016 年因业务结构的变化，收益水平下降，该差异会缩小。收益法评估结果得到相对合理的验证。

三、火电板块资产对应股权的评估情况

（一）评估基本情况

1、评估方法的选择

企业价值评估的基本方法有三种，即市场法、收益法和资产基础法。

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。能够采用市场法评估的基本前提条件是需要存在一个该类资产交易十分活跃的公开市场。

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的一种评估方法。收益法的基本原理是任何一个理智的购买者在购买一项资产时所愿意支付的货币额不会高于所购置资产在未来能给其带来的回报。运用收益法评估资产价值的前提条件是预期收益可以量化、预期收益年限可以预测、与折现密切相关的预期收益所承担的风险可以预测。

资产基础法是以企业的资产负债表为基础，对被评估企业所有可辨认的资产和负债逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是企业整体的市场价值。资本市场的大量案例证明了在一定条件下，在一定的范围内，以加总的结果作为企业的交易价值是被市场所接受的。正确运用成本法评估企业价值的关键首先在于对每一可辨认的资产和负债以其对企业整体价值的贡献给出合理的评估值。

由于国信集团控股的火电资产未来收益具备预测条件，收益相关评估资料可充分获取，因此本次可以采用收益法对拟收购的火电资产进行评估。由于近年来上市公司收购、转让股权交易案例较多，可以充分可靠的获取可比交易案例的经营、财务和交易数据，因此本次可以采用市场法对拟收购的火电资产进行评估。

因此，本次评估排除了资产基础法而使用收益法和市场法同时评估，并在分析两种评估结果合理性、准确性的基础上确定最终评估结果。

2、评估结论

（1）评估结果

①收益法评估结果

本次拟收购的国信集团旗下火电板块七家电厂（标的资产）收益法评估的评估结果如下：

火电板块标的资产	净资产 账面值	净资产 评估值	净资产 增值额	增值率（%）
新海发电 89.81%股权	113,919.33	302,300.46	188,381.13	165.36%
国信扬电 90%股权	118,927.32	292,320.00	173,392.68	145.80%
射阳港发电 100%股权	98,767.41	259,500.00	160,732.59	162.74%

火电板块标的资产	净资产账面值	净资产评估值	净资产增值额	增值率（%）
扬州二电 45%股权	96,391.06	175,905.00	79,513.94	82.49%
国信靖电 55%股权	92,264.60	90,695.00	-1,569.60	-1.70%
淮阴发电 95%股权	110,482.81	83,980.00	-26,502.81	-23.99%
协联燃气 51%股权	21,411.10	61,812.00	40,400.90	188.69%
火电资产对应股权合计	**652,163.63**	**1,266,512.46**	**614,348.83**	**94.20%**

经收益法评估，本次拟收购火电板块标的资产于评估基准日 2015 年 12 月 31 日股东全部权益价值为 1,266,512.46 万元。与账面值相比评估增值 614,348.83 万元，增值率为 94.20%。

评估增减值的主要原因：

A、新海发电、射阳港发电、国信扬电评估增值较高的原因为：

a.新海发电和射阳港发电均拥有超超临界发电机组，国信扬电拥有超临界机组，机组性能高、单位煤耗低且实际发电利用小时更高，因而预测期年利润率越高；

b.射阳港发电和国信扬电分别靠近海边和江边，煤炭运输成本较低，进而入厂煤单价较低。

B、协联燃气评估增值率较高的原因为其拥有 2*420MW（9F 级）燃气发电机组，单位气耗低进而利润率高。

C、扬州二电评估值增值率较国信扬电评估增值率低的原因为：其为亚临界机组，单位煤耗较国信扬电高。

D、国信靖电评估值减值的原因为：国信靖电由于 2016 年 2 月收购秦港港务，而秦港港务实际为国信靖电提供加仓和卸煤服务，预测期每年亏损约 6,000 万元左右，进而预计减少国信靖电估值约 6 亿元左右，导致国信靖电评估值低于账面值。

E、淮阴发电评估值减值的原因为：

a.装机容量小，压力等级小（亚临界机组），单位煤耗和气耗高，进而导致毛利率较低（2016 年预测为 16.45%，为本次拟收购的五家燃煤发电厂之最低）；

b.淮阴发电人数较多，进而导致单位效率较低，人员工资和管理费用高于其他电厂。

②市场法评估基本情况

本次拟收购的国信集团旗下火电板块七家电厂（标的资产）市场法评估的评估结果如下：

火电板块标的资产	净资产账面值	净资产评估值	净资产增值额	增值率（%）
新海发电 89.81%股权	113,919.33	218,148.49	104,229.16	91.49%
国信扬电 90%股权	118,927.32	275,850.00	156,922.68	131.95%
射阳港发电 100%股权	98,767.41	264,600.00	165,832.59	167.90%
扬州二电 45%股权	96,391.06	200,700.00	104,308.94	108.21%
国信靖电 55%股权	92,264.60	109,395.00	17,130.40	18.57%
淮阴发电 95%股权	110,482.81	131,290.00	20,807.19	18.83%
协联燃气 51%股权	21,411.10	49,827.00	28,415.90	132.72%
火电资产对应股权合计	**652,163.63**	**1,249,810.49**	**597,646.86**	**91.64%**

经市场法评估，本次拟收购火电板块标的资产于评估基准日 2015 年 12 月 31 日股东全部权益价值为 1,249,810.49 万元。与账面值相比评估增值 597,646.86 万元，增值率为 91.64%。

（2）评估差异分析及评估结论

①评估差异分析

本次火电板块标的资产收益法的评估结果为 1,266,512.46 万元，市场法的评估结果为 1,249,810.49 万元。两种方法评估值差异额 16,701.97 万元，差异率仅为 1.32%。两种方法差异的主要原因是：收益法的评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的获利能力，而市场法以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。在如此两种不同的价值标准前提下，评估结果会产生差异。

②评估结论

收益法评估是以标的资产预期未来能够获取利润为基础，不仅包含有形资产所能带来的收益，同时包含了标的资产存在的无形资产如企业拥有的稳定客户资源、科学的生产经营管理水平等所能带来的收益，且收益预测的基础为标的资产经审计的历史经营数据、重要合同和对未来收益审慎的预测。

而市场法评估，可比交易案例、比较因素来源于市场公开信息，直接影响成交价格的交易条款、交易方式、交易对象的资产状况很难取得详细信息，且市场法评估无法准确识别溢余资产。由于我国目前市场化、信息化程度尚不高，可比上市公司（或交易案例）与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，因此市场

法评估结果的准确性较难准确考量，而且市场法基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，因此本次评估市场法仅仅作为对评估结果的验证。本次评估中市场法的评估结果进一步验证了收益法评估结果的合理性。

经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，从评估基础数据来源的可靠性和充分性等因素的分析并结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。即舜天船舶本次拟收购国信集团旗下火电板块标的资产的股东全部权益价值评估结果为 1,266,512.46 万元。

（二）评估假设

1、收益法评估假设

（1）数据预测的基准

本次评估预测基准是根据各标的资产 2014-2015 年审计报告。在充分考虑企业现实业务基础和发展潜力的基础上，并在下列各项假设和前提下对企业未来经营进行了分析预测。预测所依据的原则与国内以及国际上通用的评估原则相一致。一般来说，有以下几个具体原则：

①参考历史数据，不完全依靠历史数据；

②根据调查研究的数据对财务数据进行调整；

③数据统计与定性综合分析相结合，根据已有数据进行合理修正，求出反映企业价值变化的最佳参数来。

（2）预测的假设前提

对标的资产的收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

①一般性假设

A、企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

B、企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

C、企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

D、国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费等不发生重大变化；

E、评估结论依据的是委托方及被评估企业提供的资料，假设委托方及被评估企业提供的资料是客观合理、真实、合法、完整的，委估资产产权清晰。

F、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

②针对性假设

A、标的资产的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

B、国信集团对标的资产 2016-2018 年预计可实现利润做出了承诺。标的资产的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；

C、标的资产遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；

D、标的资产提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

E、标的资产在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变。

F、所有的收入和支出均发生于年中；

G、标的资产的生产能力能够实现并在预期内保持基本稳定，未来销售和成本控制计划和目标能如期实现，生产经营符合国家环保政策和满足国家环保要求；

H、假设各家标的公司机组按预计时间完成超低排改造工程，并获得超低排放环保电价补贴；

2、市场法评估假设

（1）有一个充分发展、活跃的资本市场；

（2）资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；

（3）能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；

（4）可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

（三）收益法评估的具体情况

1、收益法评估范围及说明

纳入本次评估范围的火电板块标的涉及 6 家燃煤发电电厂（新海发电、国信扬电、扬州二电、射阳港发电、国信靖电和淮阴发电）和 1 家燃气发电电厂（协联燃气）。其中，淮阴发电为燃煤热电联产企业，协联热电为燃气热电联产企业。除 7 家标的电厂外，淮阴发电控股子公司淮安燃气为已投产燃气热电联产企业，国信扬电全资子公司国信仪征为已投产燃煤发电企业。根据各个标的资产的子公司和参股公司被标的资产持股的比例、主营业务、是否单独为标的资产合并报表范围外的公司提供业务及未来年度的收益和风险是否能可靠估计等，本次评估对其采用不同的评估方法，具体评估对象、使用的评估方法及理由如下：

标的资产	二级子公司/二级参股公司	持股比例	主营业务	选用的评估方法	理由
新海发电	新海电工	100%	发电设备安装与检修	与母公司新海发电合并采用收益法	三家全资子公司无少数股东股权、且主要为母公司新海发电提供产品或服务
	新电物业	100%	物业管理、商贸等		
	新海燃料	100%	煤炭批发经营		
国信扬电	国信高邮	85%	电力和热力以及附属产品生产	资产基础法	2015 年 3 月设立、工程未开工、暂无业务发生
	国信仪征	100%	电力和热力以及附属产品生产	与母公司国信扬电合并采用收益法	两家全资子公司无少数股东股权、国信仪征为小型燃煤发电厂、鑫联燃料预计于 2016 年内关停
	鑫联燃料	100%	煤炭批发经营		
扬州二电	无	-	-	-	-
射阳港发电	盐城射电	100%	煤炭批发经营	与母公司射阳港发电合并采用收益法	全资子公司无少数股东股权、主要采购煤炭并销售给母公司射阳港发电、2014 年已停止经营
国信靖电	靖江售电	100%	煤炭批发、货运配载	与母公司国信靖电合并采用收益法	两家全资子公司无少数股东股权、且主要为母公司国信靖电提供产品或服务
	秦港港务	100%	卸煤、加仓等		
淮阴发电	淮安燃气	95%	电力、热力生产及销售	单独收益法	已投产电厂、单独核算并对外发电和供热
	淮安二燃	95%	电力、热力生产及销售	资产基础法	在建电厂、建设前期无法对未来年度的收益与风险无法可靠的估计

标的资产	二级子公司/二级参股公司	持股比例	主营业务	选用的评估方法	理由
	国信热力	95%	高低压蒸汽销售，热水销售等	资产基础法	业务可能被淮安二燃新建电厂替代、未来年度的收益与风险无法可靠的估计
	淮安燃料	100%	煤炭采购及销售	与母公司淮阴发电合并采用收益法	全资子公司无少数股东股权、且主要为母公司淮阴发电采购煤炭
协联燃气	信志管道	30%	天然气专用输气管道的投资、运营管理	单独收益法	参股公司、与母公司经营范围无关联关系、未来收益可单独预测

注：上述使用单独收益法、资产基础法评估的子公司或参股公司的评估值乘以对应的股权比例将作为对应母公司的非经营性资产——长期股权投资。

2、收益法评估的原理及模型

（1）收益法简介及适用的前提条件

收益法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价格的一种资产评估方法。

所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。

收益法的适用前提条件为：

①被评估资产必须是能够用货币衡量其未来期望收益的单项或整体资产。

②产权所有者所承担的风险也必须是能用货币来衡量的。

（2）收益法评估模型及参数

①收益法的计算公式：

P = 未来收益期内各期收益的现值之和+溢余资产

$$= \sum_{i=1}^{n} \frac{F_i}{(1+r)^i} + Y$$

其中：P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额；当收益年限无限时，n 为无穷

大；当收益期有限时，Fn 中包括期末资产剩余净额。

Y—溢余资产

从公式中可见，影响收益现值的三大参数为：

收益期限 n；逐年预期收益额 Fi；折现率 r

②预测期

企业的收益期限可分为无限期和有限期两种。理论上说，收益期限的差异只是计算方式的不同，所得到的评估结果应该是相同的。由于企业收益并非等额年金以及资产余值估计数的影响，用有限期计算或无限期计算的结果会略有差异。由于火电行业营业期限无特殊性，因此本次收益期按照无限期计算。当进行无限年期预测时，期末剩余资产价值可忽略不计。

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2016 年至 2020 年采用详细预测，因此本次评估假定 2020 年以后年度标的资产的经营业绩将基本稳定在预测期 2020 年的水平。

③收益法计算模型

本次评估采用收益法通过对企业整体价值的评估，扣减有息负债从而间接获得股东全部权益价值。

本次收益法评估的企业整体价值按下列公式计算。

企业整体价值=营业性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

股东权益价值=企业整体价值-有息债务

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

其中：营业性资产价值按以下公式确定：

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

式中：P 为营业性资产价值；

r 为折现率；

i 为预测年度；

F_i 为第 i 年净现金流量；

F_n 为第 n 年终值；

n 为预测第末年。

④净现金流量的确定

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

⑤折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。公式如下：

$$WACC=K_e\times W_e+K_d\times(1-t)\times W_d$$

其中，WACC：加权平均资本成本

K_e：公司普通权益资本成本

W_e：权益资本在资本结构中的百分比

K_d：公司债务资本成本

W_d：债务资本在资本结构中的百分比

t：公司所得税税率

其中，权益资本成本 Ke 采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$K_e=R_f+ERP\times\beta+R_c$$

其中，R_f：无风险报酬率

ERP：市场风险溢价

β：权益预期市场风险系数

R_c：企业个别风险调整系数

⑥溢余资产及非经营性资产

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。溢于资产和非经营性资产价值视具体情况采用成本法、收益法或市场法进行评估。

溢余资产及非经营性资产的处理与企业的资产负债结构密切相关。本次评估通过分析标的资产的资产结构确定溢余资产及非经营性资产的价值。

3、收益法评估的具体过程（举例）

由于电厂经营结构类似且均采用收益法评估，因此以淮阴发电为例说明预测的方法和具体计算过程。选取淮阴发电的理由如下：1）淮阴发电的子公司较多，且各个子公司评估方法不同；2）淮阴发电母公司和其中一家子公司淮安燃气分别为燃煤热电联产电厂和燃机热电联产电厂，拥有燃煤发电、燃气发电、供热和煤炭业务等，能够很好的涵盖本次拟注入火电板块标的资产的业务种类。

淮阴发电拥有三家控股子公司和一家全资子公司。各子公司评估方法选择如下：全资子公司淮安燃料为淮阴发电从外部采购煤炭等燃料，因此将与母公司淮阴发电合并采用收益法评估；控股子公司淮安燃气为独立核算、生产并对外销售电力的燃气发电厂（热电联产），因此单独采用收益法对淮安燃气 95%股权评估并作为淮阴发电的非经营性资产；控股子公司淮安二燃处于建设前期，未来年度的收益与风险无法可靠的估计，因此单独采用资产基础法对淮安二燃 95%股权评估并作为淮阴发电的非经营性资产；控股子公司国信热力在淮安市南部片区蒸汽销售业务可能会被取代，未来经营方向尚不确定，导致其未来的收益和风险无法可靠估计，因此单独采用资产基础法对国信热力 95%股权评估并作为淮阴发电的非经营性资产。

（1）营业收入预测

淮阴发电 2014 年和 2015 年收入明细如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
电力收入	131,934.06	112,516.41
供热收入	6,972.19	5,937.30
粉煤灰收入	967.71	1,401.59
煤炭销售收入	6,022.88	6,038.22
主营业务收入合计	**145,896.84**	**125,893.51**
其它业务收入	**2,411.47**	**617.57**
营业收入合计	**148,308.31**	**126,511.08**

淮阴发电主要从事火力电力供应及蒸气热供应服务，其主要产品为电能、热力（蒸汽）和少量的粉煤灰、炉渣、石膏等发电副产品。全资子公司淮安燃料主要为煤炭的销售收入。

①历史经营业绩分析

淮阴发电评估基准日时总装机容量为 2 台 330MW 级的燃煤热电联产机组

（#3、#4 机组），两台机组分别于 2008 年 4 月和 2011 年 6 月建成投产并网发电。

淮阴发电 2014-2015 年发电收入分析如下：

项目		单位	2014 年	2015 年
发电业务	机组平均容量	兆瓦	660.00	660.00
	发电利用小时	小时	5,732.00	5,043.00
	其中：实际发电利用小时		5,732.00	4,270.00
	被替代发电利用小时			773.00
	发电量	兆瓦时	3,783,400.00	3,328,490.00
	其中：自发电量	兆瓦时	3,783,400.00	2,818,490.00
	被替代电量	兆瓦时		510,000.00
	综合厂用电率	%	5.57%	5.42%
	被替代综合厂用电率	%		4.75%
	售电量	兆瓦时	3,572,710.00	3,151,445.00
	其中：自发售电量	兆瓦时	3,572,710.00	2,665,670.00
	被替代售电量	兆瓦时		485,775.00
	自发上网电价（不含税）	元/兆瓦时	369.28	357.03
	电力收入合计	万元	131,934.06	112,516.41

淮阴发电并网发电量全部销售给江苏省电力公司。

②发电收入预测

A、机组容量

淮阴发电评估基准日时点有 2 台 330MW 发电机组在役使用，机组装机总容量将达到 660MW。

B、发电计划利用小时

根据江苏省经济和信息化委员会下发的《关于下达 2016 年全省统调发电企业基数电量计划的通知》（苏经信电力（2016）24 号）文件，淮阴发电公司 2016 年的基数电量计划为 30.36 亿千瓦时，折合发电计划利用小时约为 4,600 小时。

由于淮阴发电公司计划投资建设 2 台 1000MW 超超临界燃煤发电机组，截至评估基准日该项目暂未收到国家发展改革委员会的批文，所以本次评估参考 2016 年全年在役使用 2*330MW 发电机组的江苏省内发电公司的基数电量计划 30.36 亿千瓦时，作为 2017 年及以后年度的基数电量计划，因此 2017 年及以后年度的发电计划利用小时约为 4,600 小时。

C、实际自发利用小时

由于按照目前的被替代发电收入和成本估算，被替代发电业务是盈利的，符合经营绩效，以后年度仍按照该经营模式进行经营。因此本次评估仍对被替代发电收入进行预测。

因此，实际自发利用小时即为发电计划利用小时减去被替代发电利用小时。其中被替代发电利用小时=被替代电量/机组平均容量

D、发电量

发电量=机组容量×发电利用小时

E、被替代电量

根据淮阴发电发电机组的历史运行情况和替代情况并和企业相关人员进行访谈后确定预测年度的被替代电量。

F、自发电量

自发电量=发电量-被替代电量

G、自发售电量

自发售电量=自发电量×（1-综合厂用电率）

综合厂用电率是根据淮阴发电公司发电机组的历史运行情况等资料和相关人员访谈后确定。

#4 机组于 2016 年 12 月完成超低排改造，#3 机组预计在 2017 年年中完成超低排改造。完成超低排放改造的机组的综合厂用电率将增加从原来的 5.42%增加至 5.45%。经计算，该公司 2016 年综合厂用电率为 5.45%，2017 年综合厂用电率为 5.55%，2018 年及以后年度为 5.65%。

H、被替代售电量

被替代售电量=自发电量×（1-被替代综合厂用电率）

被替代综合厂用电率根据历史运行情况等资料来分析确定，2016 年及以后年度为 4.75%。

I、售电量

售电量=自发售电量+被替代售电量

J、上网电价

由于目前国内的电价尚未完全市场化，确定淮阴发电公司以后年度的电价以其目前执行的标杆电价为基础。本次收益预测的电价以国家发改委 2015 年 12

月 27 日公布的“发改价格[2015]3105 号”文件执行的价格标准为基础确定。另根据“发改价格[2015]2835 号”《国家发展改革委、环境保护部和国家能源局关于实行燃煤电厂超低排放电价支持政策有关问题的通知》，对 2016 年 1 月 1 日以前已经并网运行的现役机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 1 分钱（含税）；对 2016 年 1 月 1 日之后并网运行的新建机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 0.5 分钱（含税）。

经计算，该公司 2016 年上网电价（不含税）为 323.08 元/兆瓦时，2017 年上网电价（不含税）为 329.49 元/兆瓦时，2018 年及以后年度上网电价为 331.62 元/兆瓦时。

综上，淮阴发电以后年度（2016 年-2020 年）电力销售收入预测如下：

项目		单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
发电业务	机组平均容量	兆瓦	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
	发电利用小时	小时	4,600.00	4,600.00	4,600.00	4,600.00	4,600.00
	其中：实际发电利用小时	小时	3,827.00	3,691.00	3,388.00	2,782.00	2,782.00
	被替代发电利用小时	小时	773.00	909.00	1,212.00	1,818.00	1,818.00
	发电量	兆瓦时	3,036,000.00	3,036,000.00	3,036,000.00	3,036,000.00	3,036,000.00
	其中：自发电量	兆瓦时	2,526,000.00	2,436,000.00	2,236,000.00	1,836,000.00	1,836,000.00
	被替代电量	兆瓦时	510,000.00	600,000.00	800,000.00	1,200,000.00	1,200,000.00
	综合厂用电率	%	5.45%	5.55%	5.65%	5.65%	5.65%
	被替代综合厂用电率	%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
	售电量	兆瓦时	2,874,108.00	2,872,302.00	2,871,666.00	2,875,266.00	2,875,266.00
	其中：自发售电量	兆瓦时	2,388,333.00	2,300,802.00	2,109,666.00	1,732,266.00	1,732,266.00
	被替代售电量	兆瓦时	485,775.00	571,500.00	762,000.00	1,143,000.00	1,143,000.00
	自发上网电价（不含税）	元/兆瓦时	323.08	329.49	331.62	331.62	331.62
	电力收入合计	**万元**	92,855.80	94,638.67	95,231.32	95,350.70	95,350.70

③供热收入预测

淮阴发电公司发电过程中产生的少量蒸汽通过热线管道供给用户。历史期间供热业务收入如下:

项目		单位	2014 年	2015 年
供热业务	供热量	万吉焦	159.31	149.27
	售热量	万吉焦	142.61	142.38
	供热单价	元/吉焦	48.89	41.70

项目		单位	2014 年	2015 年
	供热收入	万元	6,972.19	5,937.30

A、供热量

根据供热管线周边的客户情况，淮阴发电预测以后年度供热量基本稳定。经与企业访谈，2016 年的供热量约为 147.00 万吉焦。2017 年及以后年度的供热量约为 147.00 万吉焦。

B、售热量

售热量=供热量×售热率

售热率是根据以前年度历史运行情况以及与企业相关人员访谈得知，售热量一般是供热量的 0.91。本次评估取 2016 年及以后年度的售热率为 0.91。

C、供热单价

经与企业相关人员访谈以及企业历史年度与客户签订的供用气合同分析，热价含税价每吨 137 元，即不含税价为 40.44 元/吉焦。2016 年及以后年度预测供热单价为 40.44 元/吉焦。

综上，淮阴发电以后年度（2016 年-2020 年）供热销售收入预测如下：

项目		单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
供热业务	供热量	万吉焦	147.00	147.00	147.00	147.00	147.00
	售热量	万吉焦	133.77	133.77	133.77	133.77	133.77
	供热单价	元/吉焦	40.44	40.44	40.44	40.44	40.44
	供热收入	万元	5,409.65	5,409.65	5,409.65	5,409.65	5,409.65

④其他主营收入的预测

A、粉煤灰收入

该公司 2014-2015 年粉煤灰收入明细如下：

项目	单位	2014 年	2015 年
原煤入炉量	吨	1,967,189.00	1,445,533.00
粉煤灰量	吨	398,773.23	334,340.86
粉煤灰灰分	%	20.27%	23.13%
粉煤灰单价（不含税）	元/吨	24.27	41.92
粉煤灰收入	万元	967.71	1,401.59

粉煤灰单价近年来呈下降趋势。根据成本预测中以后年度天然煤入炉量的预测，淮阴发电以后年度粉煤灰收入预测如下：

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
天然煤入炉量	吨	1,322,142.24	1,278,510.24	1,181,550.24	987,630.24	987,630.24

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
粉煤灰量	吨	264,428.45	255,702.05	236,310.05	197,526.05	197,526.05
粉煤灰灰分	%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
粉煤灰单价	元/吨	25.64	25.64	25.64	25.64	25.64
粉煤灰收入	万元	678.02	655.65	605.92	506.48	506.48

B、煤炭收入的预测

子公司淮安燃料有煤炭销售收入，本次评估根据以前年度历史运行情况以及与企业相关人员访谈来预测未来年度的煤炭销售收入。

本次评估预测淮阴发电以后年度（2016 年-2020 年）煤炭收入如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
煤炭收入	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00

综上，淮阴发电以后年度（2016 年-2020 年）合并主营业务收入预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
电力收入	92,855.80	94,638.67	95,231.32	95,350.70	95,350.70
供热收入	5,409.65	5,409.65	5,409.65	5,409.65	5,409.65
粉煤灰收入	678.02	655.65	605.92	506.48	506.48
煤炭销售收入	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
主营业务收入合计	**104,943.47**	**106,703.97**	**107,246.89**	**107,266.83**	**107,266.83**

⑤其他业务收入的预测

淮阴发电 2014-2015 年合并其他业务收入如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
其他业务收入	2,411.47	617.57
增长率	-9.43%	-74.39%

淮阴发电其他业务收入为炉渣、石膏销售收入、废旧材料销售收入、房屋租赁费、通达公司除盐水费、员工租用公司单身公寓交水电费等收入。本次评估预测该公司以后年度其他业务收入如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
其他业务收入	312.73	312.73	312.73	312.73	312.73

综上，淮阴发电以后年度（2016 年-2020 年）合并营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	**105,256.20**	**107,016.70**	**107,559.62**	**107,579.56**	**107,579.56**
增长率	-16.80%	1.67%	0.51%	0.02%	0.00%

（2）营业成本预测

淮阴发电 2014 年和 2015 年主营业务成本明细如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
发电成本	109,242.39	87,411.14
供热成本	6,297.38	5,651.38
粉煤灰成本	0.00	12.77
煤炭销售成本	5,965.55	5,937.86
主营业务成本合计	121,505.31	99,013.14

①发电成本分析和预测

A、燃料费

淮阴发电 2014 年和 2015 年燃料费如下：

项目	单位	2014 年	2015 年
发电量	兆瓦时	3,783,400.00	2,818,490.00
发电标准煤耗	克/千瓦时	302.28	304.00
发电耗用标准煤量	吨	1,143,638.00	856,811.00
其中：煤折	吨	1,143,217.00	856,364.00
油折	吨	421.00	447.00
发电标准煤价	元/吨	646.85	543.54
发电燃料费合计	**万元**	**73,976.58**	**46,571.13**
发电天然煤耗用量	**吨**	**1,859,751.12**	**1,373,104.59**

随着公司机组规模的扩大，其采购规模也将增长。淮阴发电公司已与一批原料供应商通过多年合作，建立了良好和稳定的业务关系，主要煤炭供应商有神华销售集团华东能源有限公司、江苏苏龙能源有限公司、中煤能源山东有限公司等，因此原材料供应是基本稳定的。

a 发电耗用标准煤量

根据历年的经营数据、设计指标，并通过和企业相关人员沟通，预计淮阴发电公司以后年度发电标准煤耗为 303 克/千瓦时，因此根据发电量，淮阴发电以后年度发电耗用标准煤量预测如下：

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
发电量	兆瓦时	2,526,000.00	2,436,000.00	2,236,000.00	1,836,000.00	1,836,000.00
发电标准煤耗	克/千瓦时	303	303	303	303	303

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
发电耗用标准煤量	吨	765,378.00	738,108.00	677,508.00	556,308.00	556,308.00
其中：煤折	吨	765,057.02	737,787.02	677,187.02	555,987.02	555,987.02
油折	吨	320.98	320.98	320.98	320.98	320.98

上表中油折耗用标准煤量是根据分析历史经营数据计算得到，煤折耗用标准煤量等于发电耗用标准煤量减去油折耗用标准煤量。

b 发电标准煤价

发改委 2015 年 12 月 31 日宣布进一步完善煤电价格联动机制，并公布完善后的煤电价格联动机制基准和具体内容。完善后的机制自 2016 年 1 月日起开始实施。《关于完善煤电价格联动机制有关事项的通知》明确，煤电价格联动机制电价调整的依据是中国电煤价格指数，联动机制以一个年度为周期，由国家发展改革委统一部署启动，以省（区、市）为单位组织实施。按联动机制调整的上网电价和销售电价实施时间为每年 1 月 1 日。2015 年 9 月，国家发展改革委价格监测中心、秦皇岛煤炭交易市场等机构已经建立并按月公布了中国电煤价格指数。《通知》规定，2014 年平均电煤价格为基准煤价，原则上以与 2014 年电煤价格对应的上网电价为基准电价。今后，每次实施煤电价格联动，电煤价格和上网电价分别与基准煤价、基准电价相比较计算。

本次评估以后年度的电价预测以国家发改委 2015 年 12 月 27 日公布的“发改价格[2015]3105 号”文件执行的价格标准为基础确定，从 2016 年 1 月 1 日起下调燃煤发电上网电价，全国平均每千瓦时降低约 3 分钱。2015 年 4 月，发改委发布《关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》，全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约 2 分钱。煤电联动机制，2015 年两次下调电价。因此本次评估按照 2015 年 5-12 月的入库平均煤价作为以后年度的煤折标煤单价，即不含税价 481.23 元/吨，这个煤价是和预测的电价相匹配的。

综上，根据以后年度标煤单价和标准煤量，淮阴发电以后年度发电燃料费预测如下：

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
发电燃料费合计	万元	36,832.34	35,520.03	32,603.77	26,771.25	26,771.25
发电天然煤耗用量	吨	1,224,604.80	1,180,972.80	1,084,012.80	890,092.80	890,092.80

注：上表中天然煤耗用量根据分析历史经营数据折算得到。

B、购入电力费：全部为被替代电量的购电费，购入电力费为被替代售电量

乘以被替代电价。被替代电价参考历史年度被替代购电成本，并考虑煤价的下跌购电成本也适当下降。以后年度根据历史支出情况结合被替代电量变化进行预测。

C、材料费：主要为脱硫脱硝使用的辅助材料等。本次评估预测以后年度脱硫脱硝材料费按照历史年度材料费与标煤消耗量的比例关系进行测算。

D、人工成本：包括生产人员和管理人员的工资、奖金、社保费、住房公积金和福利费等人工成本支出。评估基准日淮阴发电生产人员和管理人员合计 727 人，按照可研报告等资料的人员数量配置，并和同规模电厂的人数比较，目前的生产人员数量大大超过标准配置。因此本次评估淮阴发电每年的预计退休人数估计以后年度在职生产人员的人员数量。根据以后年度生产人员的数量，并考虑社会平均工资水平的增长。

E、折旧费：根据目前的折旧水平以及以后年度新增资本性支出预测。

F、修理费：包括大修理费、一般修理费用等。本次评估根据最近两年机组实际运行状况并结合机组预测年度运行状况、发电量变化等预测未来年度的修理费，2020 年以后年度修理费按照 2016-2020 年的平均水平进行预测。

G、环境保护费、水费及水资源费、研究试验费、安监费、外部劳务费、下网电费、保险费、河堤占用费、劳动保护费等成本支出，以后年度根据历史支出情况结合发电量变化进行预测。

其中：人工成本、折旧费、修理费、研究试验费等发电成本支出是根据历史年度供电成本占供热成本和供电成本的总和比例进行分摊。根据历史年度情况分析，供电成本约占供电和供热成本的 95%，供热成本约占供电和供热成本的 5%。

综上，淮阴发电以后年度发电成本预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
燃料费	36,832.34	35,520.03	32,603.77	26,771.25	26,771.25	26,771.25
环境保护费	437.06	421.49	386.88	317.67	317.67	317.67
购入电力费	6,643.08	7,815.38	10,420.51	15,630.77	15,630.77	15,630.77
水费及水资源费	606.24	584.64	536.64	440.64	440.64	440.64
材料费	2,449.21	2,361.95	2,168.03	1,780.19	1,780.19	1,780.19
人工成本	13,003.41	12,436.84	11,824.56	11,164.36	10,872.06	10,872.06
折旧费	13,547.05	14,066.79	14,237.50	14,237.50	14,237.50	14,237.50
修理费	1,147.35	2,287.35	2,287.35	1,147.35	1,147.35	1,603.35

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
研究试验费	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00
安监费	7.81	7.81	7.81	7.81	7.81	7.81
保险费	361.92	361.92	361.92	361.92	361.92	361.92
外部劳务费	1,320.35	1,320.35	1,320.35	1,320.35	1,320.35	1,320.35
下网电费	340.06	340.06	340.06	340.06	340.06	340.06
河堤占用费	30.40	30.40	30.40	30.40	30.40	30.40
劳动保护费	200.37	200.37	200.37	200.37	200.37	200.37
其他费用	127.24	127.24	127.24	127.24	127.24	127.24
发电成本合计	77,167.88	77,996.63	76,967.40	73,991.88	73,699.57	74,155.57

②供热成本分析和预测：

淮阴发电 2014 年和 2015 年供热燃料费明细如下：

项目	单位	2014 年	2015 年
供热量	万吉焦	159.31	149.27
售热量	万吉焦	142.61	142.38
供热标准煤耗	千克/吉焦	41.47	41.47
供热耗用标准煤量	吨	66,068.00	45,195.00
供热标准煤价	元/吨	659.72	744.22
供热燃料费	万元	4,358.66	3,363.50

供热耗用标准煤量=供热量×供热标准煤耗

供热燃料费=供热耗用标准煤量×供热标准煤价

A、供热量

根据供热管线周边的客户情况，淮阴发电公司预测以后年度供热量基本稳定。经与企业访谈，2016 年的供热量约为 147.00 万吉焦。2017 年及以后年度的供热量约为 147.00 万吉焦。

B、供热标准煤耗

供热标准煤耗参考历史年度进行预测。

C、供热标准煤价

本次评估按照 2015 年 5-12 月的入库平均煤价作为以后年度的煤折标煤单价，即不含税价 481.23 元/吨。

综上，根据以后年度供热标准煤价和供热耗用标准煤量，该公司以后年度供热燃料费预测如下:

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
供热耗用标准煤量	吨	60,960.90	60,960.90	60,960.90	60,960.90	60,960.90

项目	单位	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
供热标准煤价（不含税）	元/吨	481.23	481.23	481.23	481.23	481.23
供热燃料费	万元	2,933.63	2,933.63	2,933.63	2,933.63	2,933.63

淮阴发电公司的供热成本中的环境保护费、水费及水资源费、材料费、人工成本、折旧费、修理费、研究试验费、安监费、保险费、外部劳务费、下网电费、河堤占用费、劳动保护费的预测方法同供电成本的预测方法。

综上，淮阴发电以后年度供热成本预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
燃料费	2,933.63	2,933.63	2,933.63	2,933.63	2,933.63	2,933.63
环境保护费	38.33	38.33	38.33	38.33	38.33	38.33
水费及水资源费	38.46	38.46	38.46	38.46	38.46	38.46
材料费	249.94	249.94	249.94	249.94	249.94	249.94
人工成本	684.39	654.57	622.35	587.60	572.21	572.21
折旧费	713.00	740.36	749.34	749.34	749.34	749.34
修理费	60.39	120.39	120.39	60.39	60.39	84.39
研究试验费	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
安监费	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41
保险费	19.05	19.05	19.05	19.05	19.05	19.05
外部劳务费	69.49	69.49	69.49	69.49	69.49	69.49
下网电费	17.90	17.90	17.90	17.90	17.90	17.90
河堤占用费	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60
劳动保护费	10.55	10.55	10.55	10.55	10.55	10.55
其他费用	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70	6.70
供热成本合计	**4,849.84**	**4,907.37**	**4,884.13**	**4,789.39**	**4,774.00**	**4,798.00**

③其他主营业务成本预测

根据与企业相关人员的沟通访谈，2016 年及以后年度的粉煤灰劳务成本将不再发生。本次评估预测以后年度的粉煤灰劳务成本为零。

根据 2014-2015 年的平均水平，本次评估预测淮阴发电以后年度其他主营业务的成本如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
粉煤灰成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
煤炭成本	5,921.40	5,921.40	5,921.40	5,921.40	5,921.40

综上，淮阴发电公司以后年度合并主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
主营业务成本	87,939.12	88,825.40	87,772.93	84,702.67	84,394.98	84,874.98
占主营收入比例	83.55%	83.00%	81.60%	78.73%	78.45%	78.90%

④其他业务成本分析和预测

根据历史年度情况分析，其他业务成本占其他业务收入的比例很低，本次评估不预测该公司以后年度其他业务成本。

综上，淮阴发电公司以后年度营业成本预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
营业成本	87,939.12	88,825.40	87,772.93	84,702.67	84,394.98	84,874.98
占营业收入比例	83.55%	83.00%	81.60%	78.73%	78.45%	78.90%

（3）营业税金及附加预测

淮阴发电 2014-2015 年合并营业税金及附加如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
营业税金及附加	1,044.25	1,341.89
占营业收入比例	0.70%	1.06%

淮阴发电缴纳增值税 17%和 13%、营业税 5%，附加税包括城建税 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 2%。淮阴发电公司以后年度合并营业税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业税金及附加	794.62	971.69	1,044.41	1,083.31	1,083.31
占营业收入比例	0.75%	0.91%	0.97%	1.01%	1.01%

（4）销售费用预测

淮阴发电无销售费用，故不予预测。

（5）管理费用预测

淮阴发电 2014-2015 年合并管理费用如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
保险费	12.37	3.90
无形资产摊销	36.07	33.17

折旧费	0.11	0.11
低值易耗品摊销	17.51	1.97
存货盘亏及毁损	99.47	31.10
业务招待费	104.49	92.96
差旅费	288.03	115.94
办公费	127.39	50.95
水电费	30.18	21.88
税金	246.48	256.92
租赁费	37.36	42.91
市内交通费	2.97	2.67
会务费	45.30	28.06
绿化费	27.94	24.16
党团宣传费	26.94	26.85
警卫消防费	49.24	49.36
其他费用	1,009.39	1,067.38
管理费用合计	2,161.25	1,850.28
占营业收入比例	1.46%	1.46%

淮阴发电目前处于生产稳定期，各项费用已基本稳定，历史数据基本能够代表企业实际情况，因此未来预测主要参照历史费用支出情况进行预测。本次评估结合历史费用实际情况及管理层预期，对未来管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
保险费	8.13	8.13	8.13	8.13	8.13	8.13
无形资产摊销	33.39	33.39	33.39	33.39	33.39	33.39
折旧费	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
低值易耗品摊销	9.74	9.74	9.74	9.74	9.74	9.74
业务招待费	99.00	99.00	99.00	99.00	99.00	99.00
差旅费	28.11	28.11	28.11	28.11	28.11	28.11
办公费	135.50	135.50	135.50	135.50	135.50	135.50
水电费	26.03	26.03	26.03	26.03	26.03	26.03
税金	219.56	219.98	220.11	220.12	220.12	220.12
租赁费	40.13	44.14	48.56	53.41	58.75	58.75
市内交通费	2.82	2.96	3.11	3.26	3.43	3.43
会务费	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00
绿化费	26.00	26.00	26.00	26.00	26.00	26.00
党团宣传费	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00	27.00
警卫消防费	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00	49.00
其他费用	1,038.00	1,038.00	1,038.00	1,038.00	1,038.00	1,038.00
管理费用合计	**1,779.52**	**1,784.09**	**1,788.79**	**1,793.81**	**1,799.31**	**1,799.31**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
占营业收入比例	1.69%	1.67%	1.66%	1.67%	1.67%	1.67%

（6）财务费用预测

淮阴发电 2014-2015 年合并财务费用如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年
存款利息收入	-12.58	-17.39
利息支出	14,696.02	12,039.37
手续费	128.75	127.86
集中管理资金利息	-167.76	-207.35
财务费用合计	14,644.43	11,942.49
占营业收入比例	9.87%	9.44%

淮阴发电目前生产经营稳定，根据管理层未来的资金需求计划预测利息支出及谨慎考虑银行借款的手续费用。利息支出全部为借款利息支出，按照评估基准日的借款金额和贷款利率，以后年度借款利息支出为每年 9,891.10 万元。存款利息收入公司管理层谨慎考虑不予预测，其它利息收入为集中管理资金利息，未来不做预测。手续费金额较小以后年度不作考虑。

根据公司管理层预测，未来财务费用预测如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
借款利息支出	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10
财务费用合计	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10

（7）其他收支的预测

①资产减值损失的预测

淮阴发电资产减值损失为应收款项计提的坏账准备，该公司主要客户为江苏省电力公司，发生坏账可能性很小。该公司资产减值损失金额较小，且具有很大的不确定性，因此本次评估不对资产减值损失进行预测。

②营业外收支的预测

营业外收入和支出具有很大的不确定性，因此本次评估不对营业外收入和支出进行预测。

（8）预测利润表

根据淮阴发电的经营情况及本次评估目的，对 2016 年至 2020 年采用详细预测，2021 年及以后年度淮阴发电的经营业绩将基本稳定在预测期 2020 年的水平。

淮阴发电及其子公司企业所得税率均为 25%。

淮阴发电参与合并的子公司为全资子公司，无少数股权，因此净利润即为归属母公司所有者的净利润。

因此，根据以上预测分析，淮阴发电利润表预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
一、营业收入	**105,256.20**	**107,016.70**	**107,559.62**	**107,579.56**	**107,579.56**	**107,579.56**
减：营业成本	87,939.12	88,825.40	87,772.93	84,702.67	84,394.98	84,874.98
营业税金及附加	794.62	971.69	1,044.41	1,083.31	1,083.31	901.47
营业费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	1,779.52	1,784.09	1,788.79	1,793.81	1,799.31	1,799.31
财务费用	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10	9,891.10
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	**4,851.84**	**5,544.42**	**7,062.39**	**10,108.68**	**10,410.86**	**10,112.70**
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	**4,851.84**	**5,544.42**	**7,062.39**	**10,108.68**	**10,410.86**	**10,112.70**
减：所得税	1,212.96	1,386.10	1,765.60	2,527.17	2,602.72	2,528.18
四、净利润	**3,638.88**	**4,158.32**	**5,296.79**	**7,581.51**	**7,808.14**	**7,584.52**
归属母公司所有者的净利润	3,638.88	4,158.32	5,296.79	7,581.51	7,808.14	7,584.52

（9）资本性支出的预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。资本性支出包括存量资产的更新支出和新增资产的资本支出。

假设存量资产的更新支出在固定资产和无形资产的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出，在理论上等于存量资产的年折旧额。

淮阴发电 2016-2020 年新增资本性支出主要未付工程款、#4 机组和#3 机组超清洁排放改造支出，除此之外该公司目前无其他新增资本性支出的计划。

根据火电企业的投资特点，前期投资金额很大，但固定资产经济使用年限较长，更新周期较长。根据会计折旧年限，机器设备折旧年限为 20 年，低于实际的经济使用年限。本次评估存量固定资产更新资本性支出的预测如下：

（1）发电设备前期投资金额较大，运行初期、中期除正常计入成本中的维修费（包括材料费、人工费、备品备件成本）外，不发生大额资本性支出。经测算，淮阴发电公司两组发电设备平均投入使用 15 年后，即 2024 年后开始考虑资本性支出，该资本性支出用于 2024 年以后年度的存量固定资产更新支出，可满足永续年的固定资产的更新投入，保持企业的经营能力维持不变。因此，发电设备、生产用房屋建筑物构筑物 2016-2024 年不考虑存量固定资产的更新支出。

（2）除机器设备以外的生产用固定资产，2016-2020 年不考虑存量固定资产的更新支出，2021 年及以后年度按照会计折旧年限的折旧额作为存量固定资产的更新支出。

（3）管理用固定资产，2016 年及以后年度按照会计折旧年限的折旧额作为存量固定资产的更新支出。

综上，淮阴发电以后年度（2016 年及以后）的合并资本性支出如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
新增资本性支出	6,394.39	11,118.47	1,790.20	0.00	0.00	484.53
存量资产更新支出	439.26	439.25	439.25	439.25	439.25	11,601.84
资本性支出合计	**6,833.65**	**11,557.72**	**2,229.45**	**439.25**	**439.25**	**12,052.98**

（10）折旧和摊销的预测

资本性支出是指企业为开展生产经营活动而需增加的固定资产、无形资产等长期资产发生的支出。

折旧和摊销金额是根据企业在评估基准日的存量固定资产以及预测期的资本性支出计算。

根据企业在评估基准日的存量固定资产、无形资产和以后年度新增资本性支出，预测淮阴发电以后年度的折旧和摊销如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
折旧和摊销	14,293.55	14,840.65	15,020.34	15,020.34	15,020.34	15,020.34

（11）营运资金的预测

营运资本是指企业经营性性流动资产与流动负债的差额，反映企业在未来经营活动中是否需要追加额外的现金。如果经营性流动资产大于流动负债，则企业

需要额外补充现金，在现金流量预测中表现为现金流出，反之为现金流入。

一般情况下，流动资金的追加需考虑应收账款、预付账款、存货、经营性现金、应付账款、预收账款等因素的影响。

本次对营运资本的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测年度应收账款=当年销售收入/该年预测应收账款年周转次数

预测年度存货=当年销售成本/该年预测存货年转次数

预测年度预付账款=当年销售成本/该年预测预付账款年周转次数

预测年度应付账款=当年销售成本/该年预测应付账款年周转次数

预测年度预收账款=当年销售收入/该年预测预付账款年周转次数

追加营运资金=当年度需要的营运资金－上一年度需要的营运资金

评估时根据各个科目历史发生情况及未来公司的各财务指标发展趋势对各个科目的未来发生情况进行了分析预测，预测淮阴发电未来年度需追加营运资金如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
货币资金	7,175.90	7,219.30	7,123.07	6,870.88	6,845.70	-
应收票据和应收账款	7,017.08	7,134.45	7,170.64	7,171.97	7,171.97	-
预付账款	879.39	888.25	877.73	847.03	843.95	-
存货	2,512.55	2,537.87	2,507.80	2,420.08	2,411.29	-
其他应收款	236.04	240.76	245.57	250.48	255.49	-
（经营性）流动资产合计	17,820.96	18,020.63	17,924.82	17,560.44	17,528.40	-
应付账款和应付票据	5,862.61	5,921.69	5,851.53	5,646.84	5,626.33	-
预收账款	2,392.19	2,432.20	2,444.54	2,444.99	2,444.99	-
应交税费	2,828.04	2,884.60	2,942.29	3,001.14	3,061.16	-
其他应付款	1,778.29	1,813.85	1,850.13	1,887.13	1,924.88	-
（经营性）流动负债合计	12,861.12	13,052.34	13,088.49	12,980.10	13,057.36	-
流动资产-流动负债	4,959.84	4,968.29	4,836.33	4,580.34	4,471.04	-
营运资金追加额	309.51	8.45	-131.96	-255.99	-109.30	-

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后
递延所得税资产	-82.56					-
调整后的营运资金追加额	226.95	8.45	-131.96	-255.99	-109.30	**0.00**

（12）企业自由现金流量的计算

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，企业自由现金流量指的是归属于股东和付息债务的债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

2020 年后，由于淮阴发电的各项主营业务已较成熟，其盈利水平将步入相对稳定的时期，因此本次评估假定 2020 年后淮阴发电经营规模以 2020 年为准，不考虑生产经营规模的变化，因此未来各年度企业净现金流量预测如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年-2024 年	2024 年以后
归属母公司股东的净利润	3,638.88	4,158.32	5,296.79	7,581.51	7,808.14	7,608.85	7,608.85
加：利息支出*（1-所得税率）	7,418.33	7,418.33	7,418.33	7,418.33	7,418.33	7,418.33	7,418.33
加：折旧和摊销	14,293.55	14,840.65	15,020.34	15,020.34	15,020.34	15,020.34	15,020.34
减：资本性支出	6,833.65	11,557.72	2,229.45	439.25	439.25	439.25	12,086.37
减：营运资金追加	226.95	8.45	-131.96	-255.99	-109.30	0.00	0.00
企业自由现金流量	18,290.15	14,851.12	25,637.97	29,836.91	29,916.86	29,608.27	17,961.15

（13）溢余资产和非经营性资产的确定

经分析，淮阴发电公司溢余资产和非经营性资产如下：

①长期股权投资---江苏国信淮安燃气发电有限责任公司（淮安燃气）

江苏国信淮安燃气发电有限责任公司成立于 2010 年 10 月 15 日，注册资本为 24,000 万元人民币。淮阴发电公司持有江苏国信淮安燃气发电有限责任公司 95%的股权，经清查账面值为 22,800.00 万元。本次评估对江苏国信淮安燃气发电有限责任公司采用收益法评估。

经采用收益法评估，江苏国信淮安燃气发电有限责任公司股东全部权益价值为 21,200.00 万元（详见评估说明的信资评报字(2016)第 2019-6-1 号），则长期股

权投资江苏国信淮安燃气发电有限责任公司评估值=21,200.00 万元*95%=20,140.00 万元。本次评估将淮阴发电公司持有的江苏国信淮安燃气发电有限责任公司 95%股权作为非经营性资产。

②长期股权投资---江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司（淮安二燃）

江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司成立于 2014 年 06 月 23 日，注册资本为 46,000 万元人民币。淮阴发电公司持有江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司 95%的股权，经清查账面值为 20,000.00 万元。江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司的 2×400 MW 级燃机热电联产工程于 2015 年四季度开工建设，处于建设前期，未来年度的收益与风险无法可靠的估计。本次评估对江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司采用资产基础法评估。

经采用资产基础法评估，江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司股东全部权益价值为 22,199.04 万元（详见评估说明的信资评报字(2016)第 2019-6-2 号），则长期股权投资江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司评估值=22,199.04*95%= 21,089.09 万元。本次评估将淮阴发电公司持有的江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司 95%股权作为非经营性资产。

③长期股权投资---淮安国信热力有限公司（国信热力）

淮安国信热力有限公司成立于 2014 年 06 月 03 日，注册资本为 500 万元。淮阴发电公司持有淮安国信热力有限公司 95%的股权，经清查账面值为 475.00 万元。淮安国信热力有限公司随着江苏国信淮安第二燃气发电有限责任公司 2×400MW 级（9F）的燃气-蒸汽联合循环热电联产机组工程项目的投产运行，淮安热力公司在淮安市南部片区蒸汽销售业务可能会被取代，未来经营方向尚不确定，导致其未来的收益和风险无法可靠估计。本次评估对淮安国信热力有限公司采用资产基础法评估。

经采用资产基础法评估，淮安国信热力有限公司股东全部权益价值为 669.19 万元（详见评估说明的信资评报字(2016)第 2019-6-3 号）,则长期股权投资淮安国信热力有限公司评估值=669.19*95%=635.73 万元。本次评估将淮阴发电公司持有的淮安国信热力有限公司 95%股权作为非经营性资产。

④在建工程

经清查，在建工程中淮阴发电公司计划投资建设 2 台 1000MW 超超临界燃

煤发电机组，截至评估基准日该项目暂未收到国家发展改革委员会的批文。淮阴发电公司之前是计划投资 600MW 机组，后又改成计划投资 1000MW 机组。故在建工程中和 600MW 和 1000MW 相关的机组投入的费用共 192.07 万元本次评估作为非经营性资产。

⑤溢余资金

经清查，淮阴发电货币资金账面值为 36,956.58 万元，经了解和估算，企业正常资金周转需要的货币资金保有量约为 1 个月的付现成本费用，除此之外约有 28,638.96 万元货币资金为溢余资金。

综上，淮阴发电溢余资产和非经营性资产评估值合计 70,695.85 万元。

（14）溢余负债及非经营性负债价值的确定

评估基准日，淮阴发电应付股利 12,600.00 万元，本次评估作为非经营性负债。故淮阴发电溢余负债和非经营性负债评估值合计 12,600.00 万元。

（15）有息负债的确定

评估基准日，淮阴发电账面合并短期借款 99,000.00 万元，一年内到期的非流动负债 53,000.00 万元，长期借款 35,000.00 万元。因此，有息负债合并账面值 187,000.00 万元。

（16）资本化率（折现率）的选取

①无风险报酬率 R_f

R_f 为无风险报酬率，无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估选取万德资讯金融终端证券交易所上市交易的 10 年期国债的到期收益率平均值 3.26 % 作为无风险报酬率。

②市场风险溢价 **ERP** 的确定

市场风险溢价 ERP 是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下

的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：

成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 5.75%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，Aswath Damodaran 根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国的 10 年期 CDS 利率为 1.78%，美国的 10 年期 CDS 利率为 0.307%，则当前中国市场的信用违约风险息差为 1.47%。

则：ERP =5.75%+1.47% =7.22%

即当前中国市场的权益风险溢价约为 7.22%。

③ β 系数的确定

β 系数是衡量被评估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。样本公司的选择，通常来说选择与被评估公司在同一行业或受同一经济因素影响的上市公司作为参考公司，且尽量选择与被评估公司在同一国家或地区的企业作为参考公司。淮阴发电公司属于电力、热力生产和供应业行业，我们选取了类似行业的 3 家上市公司，通过万得资讯金融终端查询了其调整后 β 值，将参考公司有财务杠杆 Beta 系数换算为无财务杠杆 Beta 系数。

其计算公式：

剔除杠杆调整β=调整后β/[1+(1-t)×d/e]

具体计算如下：

企业	有息负债 d/所有者权益 e	所得税率 t	调整后β	剔除杠杆调整系数	剔除财务杠杆的 beta
长源电力	0.6161	25%	1.0562	1.4621	0.7224
通宝能源	0.1791	25%	1.0064	1.1343	0.8872
赣能股份	0.4274	25%	0.9464	1.3206	0.7166
平均值	0.4075	25%	1.0030	1.3057	0.7754

参考公司的平均财务杠杆系数（D/E）为 0.4075，将剔除杠杆调整 β 均值 0.7754 按照平均财务杠杆系数换算为被评估公司目标财务杠杆 β 为 1.0124。

因此 R_0＝3.26%＋7.22%×1.0124=10.57%。

④企业个别风险溢价（Rc）的确定：

企业个别风险溢价是公司股东对所承担的与其它公司不同风险因而对投资回报率额外要求的期望。和上市公司相比，淮阴发电公司资产负债率较高。另外，目前动力煤价格振荡走低，未来价格走势存在较大的不确定性。因此，个别风险取 3%。

⑤权益资本成本（Ke）的确定：

根据公式：Ke= R_0+Rc=10.57%+3%=13.57%

因此，本次评估采用的权益资本成本 Ke 为 13.57%。

⑥债务资本成本（K_d）的确定

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，尽管有一些公司债券是可以交易的，但是中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场。本次通过查询中国人民银行公布的在评估基准日有效的五年期以上贷款利率是 4.90%。我们采用该利率作为被评估企业债权年期望回报率。

⑦加权平均资本成本（WACC）的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率。

企业名称	W_d=d/(d+e)	We=1- W_d
长源电力	38.1%	61.9%
通宝能源	15.2%	84.8%

企业名称	W_d=d/(d+e)	We=1- W_d
赣能股份	29.9%	70.1%
平均值	27.7%	72.3%

参照选取的样本企业， Wd 为 27.7%，We 为 72.3%。则

WACC＝Ke×We+Kd×(1-t)×Wd

＝13.57%×72.3%＋4.90%×（1-25%）×27.7%

＝10.8%

本次评估采用的加权平均资本成本为 10.8%，即折现率为 10.8%。

（17）股东全部权益价值的计算

单位：万元

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021-2024 年	2024 年以后
企业自由现金流	18,290.15	14,851.12	25,637.97	29,836.91	29,916.86	29,608.27	17,961.15
折现率	10.8%						
年份	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	8.5	无限年
折现系数	0.9500	0.8574	0.7738	0.6984	0.6303	1.9639	3.8725
企业自由现金流现值	17,375.64	12,733.35	19,838.66	20,838.10	18,856.60	58,146.23	69,554.55
企业自由现金流现值合计	217,300.00（取整至百万）						
加：溢余资产和非经营性资产	70,695.85						
减：溢余负债和非经营性负债	12,600.00						
企业价值	**275,400.00（取整至百万）**						
减：有息负债	187,000.00						
企业股东全部权益	**88,400.00（取整至百万）**						

因此，江苏淮阴发电有限责任公司采用收益法评估企业股东全部权益价值为人民币 88,400.00 万元。本次拟收购国信集团持有的 95%淮阴发电股权价值为 83,980.00 万元。

（四）市场法评估的具体情况

1、市场法评估原理和步骤

（1）市场法定义

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定

评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。即选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为可比公司，然后通过交易股价计算可比公司的市场价值；再选择可比公司的一个或几个与资产价值相关的参数，如 EBIT，EBITDA 或收入、总资产、净资产等作为“分析参数”，计算可比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系-价值比率(Multiples)，将上述价值比率进行修正后调整为被评估单位的价值比率，根据修正后的价值比率和相应参数得出一个初步结论，然后对其正常营运资金需求量与实际拥有量进行差异调整并考虑缺乏市场流通性折扣和控制权溢价、分析公司溢余资产和非经营性资产价值后，最终确定被评估单位的股东全部权益价值。

交易案例比较法也称并购案例比较法，是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

（2）市场法的方法选择

上市公司比较法适用于可以取得与被评估公司经营业务及规模相同或类似的上市公司，经营和财务数据的公开性比较强且比较客观，可比性较强，且难以收集到足够数量的可比交易案例，无法了解其中是否存在非市场价值因素时的情况下使用。

交易案例比较法适用于难以取得与被评估公司经营业务及规模相同或类似的上市公司，可比性较弱，但能够收集到足够数量的可比交易案例的情况下。

（3）选取具体评估方法的理由

由于本次评估中，被评估公司为非上市公司，且近期公开市场上火力发电企业的股权交易比较活跃，较易取得与被评估公司经营业务及规模相同或类似的上市公司，使得该方法具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用交易案例比较法对标的资产的股东全部权益价值

进行评估。

（4）市场法评估基本步骤说明

本次评估采用的交易案例比较法按如下步骤进行：

①搜集相关资料、对评估对象基本情况进行阐述；

②对被评估单位所在行业发展状况与前景进行分析；

③对被评估单位提供的评估对象财务状况进行分析、调整；

④分析、确定参考企业或者并购案例；

⑤对并购案例的可比因素进行分析、调整，确定可比因素数值；

⑥估算评估对象价值。

2、市场法评估的具体过程

（1）参考公司的选择及与评估对象的可比性分析

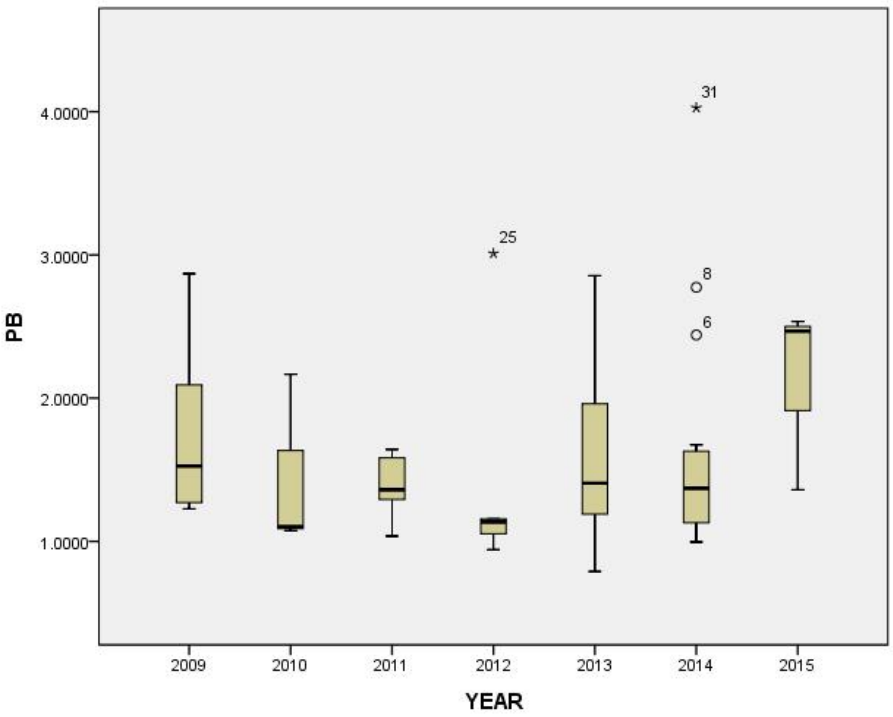
①选择可比交易案例

本次评估选择的可比交易案例的标准是可比对象的经营主业与被评估企业相同，财务特征可比或调整后可比，交易案例的控制权状态与被评估资产的控制权状态相同。按此标准选择了 2009 年~2015 年近 7 年上市公司重大资产重组、资产收购、资产转让中非上市火电企业的可比案例共 60 例。

采用 SPSS 统计软件分年度对可比案例样本中的 PB 值进行数据处理，从箱图中得到如下信息：

A、2009 年~2012 年，交易案例的 PB 值呈下降趋势，2013 年和 2014 年的 PB 值变动不是很明显，但高于 2012 年的水平，2015 年 PB 值较 2014 年上升。

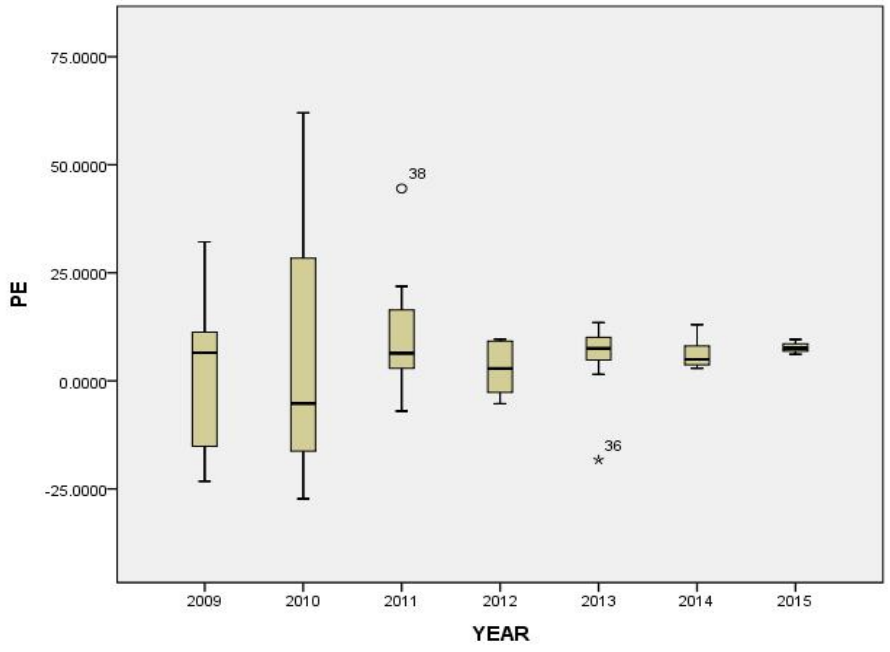
B、样本中存在少量的极端值和离群值。



采用 SPSS 统计软件分年度对可比案例样本中的 PE 值进行数据处理，从箱图中得到如下信息：

A、2009 年~2010 年，交易案例每年的 PE 值波动较大，特别是存在一些 PE 值为负的案例，不具有实际意义。因此可理解为，针对具体个案，交易买方并不看重交易对象当年的利润实现情况，更看重的是交易对象未来的发展情况。

B、2011 年~2015 年，每年交易波动明显变小，说明 PE 值的可操作性增强。



②可比交易日期和评估日期之间市场的变化分析

将交易案例评估时点时的白噪声 PB 值与实际交易时 PB 值之差与交易案例评估时点时的白噪声 PB 值进行相关性分析以及通过 Spearman 模型分析得出：在对白噪声 PB 值与 PB 值之差值的计量分析中自变量（白噪声 PB 值）在 2%的显著性水平上通过了 t 检验。

根据上述分析结果，采用白噪声 PB 值构建的单因素模型如下。

PB 值＝白噪声 PB 值－（0.896×白噪声 PB 值－1.321）

评估基准日（2015 年 12 月 31 日）白噪声 PB 值为 2.455，则计算出本次评估基准日火力发电行业的市净率（PB）平均值为 1.58。

同理，将交易案例评估时点时的白噪声 PE 值与实际交易时的 PE 值之差与交易案例评估时点时的白噪声 PE 值进行相关性分析以及通过 Spearman 模型分析得出：在对白噪声 PE 值与 PE 值之差值的计量分析中自变量（白噪声 PE 值）在 2%的显著性水平上通过了 t 检验。

根据上述分析结果，采用白噪声 PE 值构建的单因素模型如下。

PE 值＝白噪声 PE 值－0.786×白噪声 PE 值＋1.612

评估基准日（2015 年 12 月 31 日）白噪声 PE 值为 20.679，则计算出本次评估基准日火力发电行业的市盈率（PE）平均值为 6.04。

（2）确定价值比率的方法和过程

①选择可比交易案例

本次评估的可比交易案例的标准是可比对象的经营主业与被评估企业相同，财务特征可比或调整后可比，交易案例的控制权状态与被评估资产的控制权状态相同。按此标准，我们通过公开信息渠道收集了 2014 年~2015 年上市公司重大资产重组、资产收购、资产转让中非上市火电企业的可比案例共 14 例，然后通过了解可比案例公司公开的历史财务状况，在对被评估公司和对比公司的财务报表数据进行会计政策、会计估计差异的调整和非经常性损益、非经营性资产及负债进行调整，再对被评估公司的各项价值比率与股权价值的相关性，选择相关最强的价值比率指标，通过最优尺度回归分析，对被评估企业与交易案例在盈利能力、营运能力、偿债能力及成长能力等方面存在的影响价值比率差异因素进行量化调整。

具体情况简述如下：

序号	交易买方/收购方	交易公司	交易资产的评估基准日	净资产	总资产	最近一期净利润	当年净利润	机组类型	容量规模
1	华能国际电力股份有限公司	巢湖发电	2014/5/31	104,272.13	302,976.26	23,723.27	27,323.81	2×600MW	120.00
2	华能国际电力股份有限公司	海南发电	2014/5/31	278,056.79	983,979.99	82,884.85	124,689.98	2×138MW+2×330MW+4×350MW+……	260.15
3	华能国际电力股份有限公司	瑞金发电	2014/5/31	25,372.03	246,209.11	8,430.57	10,702.73	2×350MW	70.00
4	华能国际电力股份有限公司	苏州热电	2014/5/31	34,886.55	61,746.06	4,780.73	6,134.83	2×60MW	12.00
5	华能国际电力股份有限公司	武汉发电	2014/5/31	147,891.10	508,831.35	78,874.66	64,632.70	2×300MW+2×330MW+2×600MW	246.00
6	沈阳金山能源股份有限公司	铁岭发电	2014/6/30	103,011.51	594,250.90	30,627.87	28,235.78	4×300MW+2×600MW	240.00
7	北京京能电力股份有限公司	京隆发电	2014/7/31	55,382.43	613,035.43	26,291.33	19,050.54	2×600MW	120.00
8	安徽省皖能股份有限公司	铜陵发电	2015/6/30	117,217.27	346,954.73	33,883.92	39,231.36	2×630MW	126.00
9	安徽省皖能股份有限公司	蚌埠发电	2015/6/30	109,163.14	314,479.50	25,588.07	28,083.48	2x630MW	126.00
10	河北建投能源投资股份有限公司	龙山发电	2014/6/30	93,570.42	357,360.48	29,282.97	46,281.84	2x600MW	120.00
11	河北建投能源投资股份有限公司	承德热电	2014/6/30	62,562.81	201,622.67	6,734.53	20,896.44	2×330MW	66.00
12	国电长源电力股份有限公司	汉新发电	2014/5/31	78,207.91	134,642.89	23,044.20	20,501.90	2×300MW	60.00
13	华电国际电力股份有限公司	湖北发电	2014/12/31	339,886.83	531,104.90	55,129.79	55,129.79	2×680MW+2×600MW+6×330MW+1×300MW+1×200MW	512.00
14	河北建投能源投资股份有限公司	王滩发电	2014/6/30	64,996.38	336,062.70	26,579.85	36,049.82	2×600MW	120.00

②对财务报表数据的分析

本次评估通过公开信息分析可比公司的盈利能力、成长能力、偿债能力和营运能力，并与被评估企业的财务报表数据进行了对比，使其比较的口径基本保持一致。

③价值比率的选择

本次评估在选择价值比率时，综合考虑以下四个方法，找出最适合的价值比

率。

A、基本因素方法。主要考虑运用与公司价值相关性最高的变量。本次评估对象股权价值与企业的投资规模的相关度很高，反映在企业计量信息中就是净资产，市净率（PB）就成为衡量企业价值的一个很重要指标。对于盈利相对稳定的成熟行业，投资者注重的往往是利润和现金流的增长，因此，选择盈利基础价值比率相对也较为适宜，如市盈率（PE）等。

B、常规方法。根据多年来的实践和总结，采用评估某些行业常用的价值比率。对发电企业而言，如 PB、PE 等价值比率。

C、统计方法。将各种价值比率进行回归，综合考虑各方面因素，选择最佳解释的价值比率。

D、可行性。是指可以合理确定评估对象的价值及满足评估目的。

根据上述公司公开披露的财务信息，可比交易案例公司的市净率和市盈率计算如下：

序号	交易公司	交易资产的评估基准日	股权价值	PB	PE
1	巢湖发电	2014/5/31	166,322.28	1.60	6.09
2	海南发电	2014/5/31	462,500.69	1.66	3.71
3	瑞金发电	2014/5/31	34,055.28	1.34	3.18
4	苏州热电	2014/5/31	49,667.17	1.42	8.10
5	武汉发电	2014/5/31	361,083.56	2.44	5.59
6	铁岭发电	2014/6/30	285,712.07	2.77	10.12
7	京隆发电	2014/7/31	85,200.00	1.54	4.47
8	铜陵发电	2015/6/30	297,186.47	2.54	7.58
9	蚌埠发电	2015/6/30	269,326.78	2.47	9.59
10	龙山发电	2014/6/30	134,241.05	1.43	2.90
11	承德热电	2014/6/30	85,263.38	1.36	4.08
12	汉新发电	2014/5/31	105,489.96	1.35	5.15
13	湖北发电	2014/12/31	465,732.64	1.37	8.45
14	王滩发电	2014/6/30	108,814.15	1.67	3.02

火电行业受国家政策及宏观经济影响较大，由于近几年煤炭行业处于下行状态，国内经济增长趋势也在逐步放缓，电力行业的收益受标杆电价和煤价的影响较大。自 2010 年以来煤价结束了长期上升趋势，市场价格逐步下滑。电力行业因煤价下行，盈利状况有所好转。由于 PB 指标易受分红政策等的影响，波动性较大。经综合对比分析判断，本次市场法评估选取市盈率（PE）作为价值比率。

④采用多因素模型确定被评估企业的股权价值

多因素模型是指在被评估企业存在多个价值影响因素的情况下，所构建的反映被评估企业价值与多个影响因素之间关系的回归模型。

A、各参数的相关性分析

可比交易案例公司的各项财务指标如下：

序号	交易公司	2 年平均销售净利率	2 年平均 EBIT 利润率	当年当期净资产收益率	当年当期总资产报酬率	当年当期营业收入/净资产	当年当期 EBIT/净资产	当年当期总资产周转率	当年当期流动资产周转率	基准日总资产/收入	基准日净资产/收入	当年当期资产负债率	2 年平均流动比率	2 年平均营业收入增长率	当年当期 EBIT 增长率
1	巢湖发电	0.1085	0.1995	0.2620	0.1644	2.2625	0.4920	0.7600	4.7300	1.2842	0.4420	0.6558	1.0300	-0.0111	0.1042
2	海南发电	0.1613	0.2888	0.4484	0.2132	2.3559	0.7373	0.6800	5.0300	1.5021	0.4245	0.7174	0.4600	0.1105	0.2357
3	瑞金发电	0.0727	0.1655	0.4218	0.0895	5.0782	0.8594	0.5300	3.5900	1.9109	0.1969	0.8969	0.5400	-0.0088	-0.0027
4	苏州热电	0.1126	0.1762	0.1759	0.1415	1.3899	0.2680	0.7300	4.2800	1.2734	0.7195	0.4350	0.3400	-0.0154	0.2092
5	武汉发电	0.1644	0.2490	0.4370	0.2122	2.8500	0.7524	0.8000	4.3500	1.2072	0.3509	0.7094	0.3400	0.0150	0.0585
6	铁岭发电	0.0918	0.1994	0.2741	0.1096	3.0369	0.6196	0.5400	3.8400	1.8996	0.3293	0.8267	0.4600	-0.0323	-0.0003
7	京隆发电	0.1122	0.3211	0.3440	0.0973	3.3851	1.0694	0.3100	2.9500	3.2699	0.2954	0.9097	0.2200	-0.0101	-0.1525
8	铜陵发电	0.1670	0.2804	0.3347	0.1773	1.7467	0.5400	0.5700	4.6300	1.6945	0.5725	0.6622	0.2100	-0.1193	0.0561
9	蚌埠发电	0.1329	0.2529	0.2573	0.1435	1.5583	0.4207	0.5300	5.5900	1.8487	0.6417	0.6529	0.1900	-0.2080	-0.1380
10	龙山发电	0.1604	0.1911	0.4946	0.1506	2.5182	0.5829	0.6500	4.8700	1.5166	0.3971	0.7382	0.3500	-0.0034	0.5367
11	承德热电	0.0941	0.1517	0.3340	0.1621	2.4349	0.5377	0.7300	6.7200	1.3235	0.4107	0.6897	0.2300	0.0534	2.0889
12	汉新发电	0.1851	0.2394	0.2621	0.2093	1.4153	0.3706	0.8000	3.3800	1.2164	0.7066	0.4191	0.6100	-0.0489	0.0723
13	湖北发电	0.4805	0.5521	0.1622	0.1316	0.2296	0.1828	0.1700	1.4900	6.8049	4.3549	0.3600	0.6800	-0.1109	1.3017
14	王滩发电	0.1351	0.2353	0.5546	0.1894	3.5298	0.9268	0.7200	4.7100	1.4648	0.2833	0.8066	0.3900	0.0140	0.2317

借助统计的方法，分析被评估企业股权价值与影响企业股权价值的潜在因素之间是否存在相关关系，主要从盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力等方面考虑。初步将销售净利率、EBIT 利润率、净资产收益率、总资产报酬率、营业收入/净资产、EBIT/净资产、总资产周转率、流动资产周转率、总资产/收入、净资产/收入、资产负债率、流动比率、营业收入增长率、EBIT 增长率、净利润等参数确定为可能影响企业股权价值的参数，通过采用 SPSS 统计软件得到相关性分析结果如下：

相关性

		净利润	股权价值	销售净利率	EBIT 利润率	净资产收益率	总资产报酬率	营业收入	EBIT
股权价值	Pearson 相关性	.787	1	.606	.650	-.104	.328	-.446	-.226
	显著性（双侧）	.001		.022	.012	.724	.252	.110	.437
	N	14	14	14	14	14	14	14	14
		总资产周转率	流动资产周转率	总资产收入	净资产收入	资产负债率	流动比率	营业收入增长率	EBIT 增长率
股权价值	Pearson 相关性	-.289	-.196	.423	.500	-.238	.086	-.140	.047
	显著性（双侧）	.316	.503	.132	.069	.413	.769	.632	.872
	N	14	14	14	14	14	14	14	14

根据上述相关性分析结果，初步发现股权价值与销售净利率、EBIT 利润率、净利润等指标显著相关，与其余指标无相关性。对该三项指标两两比较，其相关性如下：

相关性

		销售净利率	EBIT 利润率	股权价值	净利润
销售净利率	Pearson 相关性	1	.907	.606	.330
	显著性（双侧）		.000	.022	.250
	N	14	14	14	14
EBIT 利润率	Pearson 相关性	.907	1	.650	.367
	显著性（双侧）	.000		.012	.196
	N	14	14	14	14
股权价值	Pearson 相关性	.606	.650	1	.787
	显著性（双侧）	.022	.012		.001
	N	14	14	14	14
净利润	Pearson 相关性	.330	.367	.787	1
	显著性（双侧）	.250	.196	.001	
	N	14	14	14	14

由于销售净利率与 EBIT 利润率指标之间存在共线性，因此只保留 EBIT 利

润率指标。

B、构建多因素模型

采用逐步回归的方式构建模型，在构建过程中，首先选取高度相关的 EBIT 利润率、净利润等自变量，建立与因变量股权价值间的回归方程，然后将其他的自变量参数分别代入方程，来优化模型。最终获取如下回归方程：

股权价值 P＝-65,160.184＋618,696.839×EBIT 利润率＋3.143×净利润

C、回归模型检验

通过对上述股权价值模型的多元判定系数 R^2 检验、可得到股权价值多元回归方程的判定系数为 R^2=0.771，相对而言表明所得到的回归模型对其所选参数的拟合效果良好，自变量对因变量具有相对较强的解释能力。

通过对上述股权价值模型的 F 检验，可以得到股权价值多元回归方程 F 检验的 P 值<0.01，该结果表明因变量和所选自变量之间存在着很强的显著性关系。

通过对上述股权价值模型的 t 检验，可以得到股权价值多元回归方程 t 检验的 P 值分别：EBIT 利润率为 0.021、净利润为 0.002，该结果表明在对股权价值的计量分析中各个自变量之间均在 2%的显著性水平上通过了 t 检验。

因此，该多元回归模型可以很好地解释评估基准日非上市火电企业（可比交易案例）股权价值与息税前利润率和净利润之间的线性关系。

（3）市场法评估模型结果

因交易案例的控制权状态与被评估资产的控制权状态相同，且均为非流通股权，故不需要进行缺少流动性折扣调整。

因交易案例为近期成交的案例，故不再对交易案例的交易日期与被评估企业评估基准日之间市场的变化进行修正。

以淮阴发电合并淮安燃料为例，经计算，合并范围的被评估企业的 EBIT 利润率为 19.08%，合并范围的被评估企业的净利润调整后的账面值为 8.660.20 万元，则：

评估对象（淮阴发电合并淮安燃料）的股权价值 P

＝-65,160.184＋618,696.839×19.08%＋3.143×8,660.20

＝80,106.20 万元

参见本章“三、火电板块资产对应股权的评估情况”之“（三）收益法评估的

具体情况”之“3、收益法评估的具体过程（举例）”之“（13）溢余资产和非经营性资产的确定”和（14）溢余负债和非经营性负债的确定”：

淮阴发电公司溢余资产和非经营性资产评估值合计 70,695.85 万元。

淮阴发电公司溢余负债和非经营性负债评估值合计 12,600.00 万元。

综上，淮阴发电 100%股权的市场法评估值 =80,106.20+70,695.85-12,600.00=138,200 万元（取整）。

淮阴发电 95%股权的市场法评估值=138,200*95%=131,290.00 万元（取整）。

四、引用其他评估机构报告内容的情况

本次评估未有引用其他评估机构报告内容的情况。

五、评估特殊处理、对评估结果有重大影响事项的说明

截止本独立财务顾问报告签署日，各个标的仍存在如下对评估结果有重大影响的事项。

（一）江苏信托

1、根据《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》的相关规定：“股份有限公司首次公开发行股票并上市时，按实际发行股份数量的10%，将上市公司部分国有股转由全国社会保障基金理事会持有。”由于评估基准日（2015年12月31日）时，江苏银行股份有限公司尚未完成首次公开发行股票的程序，本次对江苏信托公司长期投资单位——江苏银行股份有限公司的评估值未考虑上述办法中规定的上市后社保转持的影响。

2、江苏信托公司长期投资单位——南通黄海投资发展股份有限公司系江苏信托公司投资江苏南通农村商业银行股份有限公司时附加投资的企业，本次评估从被评估企业处获取到对该公司原始投资时的部分资料，暂按原始投资额500万元作为评估值。

3、评估基准日时，江苏信托公司部分车辆系向江苏外汽机关接待车队有限公司融资租赁租入的车辆，租赁款已全额支付。截至评估基准日，车牌号为“苏A01068” 奥迪A6-3.0汽车尚未办理权属变更登记，车辆行驶证证载权利人仍为

“江苏外汽机关接待车队有限公司”。本次评估按照融资租赁实质重于形式的原则，将其作为江苏信托公司的资产进行评估。

4、评估结果中未考虑评估增减值对税金的影响，其税金的最终确定由各级税务机关在汇算清缴时确定。

（二）新海发电

1、由于新海发电公司 2×330MW 发电及供热机组无核准手续、无发电许可证，资产存在瑕疵。2016 年 3 月，根据《江苏省国资委关于江苏新海发电有限公司有关资产剥离的批复》（苏国资复（2016）21 号），新海发电公司把 2×330MW 发电及供热机组相关资产、负债划转至江苏国信连云港发电有限公司，剥离资产基准日为 2015 年 12 月 31 日。

2、江苏苏亚金诚会计师事务所对新海发电公司 2014-2015 年剥离 2×330MW 机组后财务数据出具了审阅报告。

3、新海发电 2×330MW 剥离机组的相应所有人员的人工成本、公共设施的折旧费以后年度仍先在新海发电公司核算，江苏国信连云港发电有限公司将以劳务费等形式向新海发电公司支付人员成本、公共设施的折旧费分摊和管理成本。

4、新海发电共 30 处房屋 76,797.79 平方米有 6 处已办理完毕，剩余 24 处未办理房产证的房屋建筑物主要为第二台 100 万千瓦燃煤发电机组工程涉及的房屋建筑物，合计 67,180.59 平方米。2016 年 4 月 1 日，新海发电取得连云港市房屋产权管理中心出具的证明，同意按照目前用途使用该等建筑物，待工程竣工决算后再办理权属登记手续。截止本独立财务顾问报告签署日，房产证正在办理当中。

（三）国信扬电

国信扬电三期项目用地（土地使用权证编号为扬国用（2010）第 0138 号），2010 年出让取得，仓储用地，终止日期：2060 年 3 月 25 日，土地面积：63,062 平方米。他项权利：无。出让取得价 17,026,740.00 元，2009 年作为项目初始投入资本当期全部费用化。

（四）射阳港发电

1、射阳港发电扩建 1 台 660MW 机组，目前处于公示阶段，基准日尚未获得项目核准，本次评估未考虑该产能扩建对业绩的影响。

2、射阳港发电申报的土地中有 3 项是划拨取得（土地面积合计 572,791.70 平方米），具体情况参见“第四章 交易标的基本情况”之“二、新海发电 89.81%股权”之“（十）主营业具体情况”之“7、主要资产权属情况 ”之“（3）房屋建筑物情况”。

（五）扬州二电

扬州二电作为灰场使用扬二共青农场用地，证号镇国用（2008）6375 号及 6373 号，面积为 320,885.30 平方米和 1,169,374.90 平方米，合计 1,490,260.20 平方米（2,235.38 亩），根据企业提供的说明拟于 2016 年申请转为出让用地，预计缴纳出让金等相关税费约 24,320.92 万元。本次评估中已按该预计数考虑了对评估结论的影响。

（六）国信靖电

1、国信靖电于 2015 年 6 月与交银金融租赁有限责任公司签订编号为交银租赁字 20150064-1 号的《融资租赁合同》，租赁本金 80,000.00 万元，租赁期限：120 个月，并以江苏国信靖江发电有限公司的电费收费权及其项下的全部权益质押给了交通银行（银租赁质字 20150063 号《最高额质押合同》）。

2、国信靖电子公司秦港港务位于靖江经济开发区新港园区国信电厂路 1 号的土地（使用权面积 282,296.00 平方米，约 423.444 亩）已抵押给江苏省国信资产管理集团有限公司，作为向江苏省国信资产管理集团有限公司申请委托贷款 5,000.00 万元的抵押担保，已签订了靖地（15）押合字第 276 号《国有土地使用权抵押合同》，并办理了抵押登记，抵押期限为 3 年，自 2015 年 3 月 10 日起至 2018 年 3 月 20 日止。

3、2015 年 9 月 28 日，秦港港务以自有的 258（套）设备向江苏省国信集团财务有限公司申请抵押贷款，贷款金额 2 亿元，期限 3 年，自 2015 年 9 月 28 日起至 2018 年 9 月 27 日止，已办理抵押登记，取得靖江市市场监督管理局编号

为苏 M4-2015-0045 的动产抵押登记书。

（七）淮阴发电

1、淮阴发电子公司淮安燃气与国家开发银行签订编号为 3200445642011020129 借款合同，借款额度 114,000.00 万元，借款期限从 2011 年 5 月 31 日至 2026 年 5 月 30 日止。基准日时借款 47,000.00 万元。江苏国信淮安燃气发电有限责任公司以其有权处分的应收账款作质押，向质权人提供担保。

2、淮阴发电子公司淮安二燃申报评估土地使用权实际为土地使用权预付款。本次评估结论已按照土地的实际预付款额考虑。

3、淮阴发电母公司土地使用权账面值 3,495,462.30 元，共 2 宗，均已领取国有土地使用权证。上述土地使用权已取得当地国土部门无风险证明，即在淮阴发电公司使用该土地期间不改变土地用途的情况下，同意该公司继续以保留划拨方式使用。具体情况参见“第四章 交易标的基本情况”之“七、淮阴发电 95%股权”之“（十）主营业具体情况”之“7、主要资产权属情况 ”之“（2）无形资产”之 “①土地使用权”。

（八）协联燃气

1、评估基准日后出具报告日前 2016 年 2 月 25 日，协联燃气将江苏国信协联能源有限公司两宗土地过户至协联燃气公司名下，所占土地具体如下：

序号	土地使用权人	土地证号	土地位置	终止日期	土地用途	面积（m^2）	转让价款	契税
1	协联燃气	宜国用（2016）字第 102508 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	2053/12/24	工业用地	24,272.8	2,385 万元	76.02 万元
2	协联燃气	宜国用（2016）字第 102512 号	宜兴经济开发区热电路 1 号	2003/1/19	工业用地	53,003.7	1,092 万元	34.82 万元

本次评估在 2016 年的预测中考虑了上述土地转让价款的支付以及未来年度的摊销。

2、基准日时协联燃气公司的 2*400MW 级燃机热电联产工程项目尚未取得排污许可证，目前正在办理上述生产经营必需的相关许可证，截止报告出具日协联燃气公司尚未取得上述许可证。目前协联燃气处于试生产阶段，试生产期间为

2015 年 5 月至 2016 年 5 月，宜兴市环保局 2016 年 1 月 25 日出具《关于排污许可证申请不予受理的函》，准许协联燃气在试生产结束后再申请办理《排污许可证》。协联燃气预计于 2016 年 6 月取得《排污许可证》。

（九）其他事项

1、本次评估的收益法评估中未考虑股权流动性对股权价值的影响。

2、本次评估未对控股权或少数股权等因素所可能产生的溢、折价对评估结果作任何调整。

六、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日后至本独立财务顾问报告出具日，交易标的未发生重要变化事项，不存在对 交易作价有重大不利影响的情形。

七、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析

（一）对评估机构、评估假设前提和评估方法的意见

公司董事会对于本次重大资产重组交易的评估机构独立性、估值假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性及交易定价的公允性进行了认真审核，发表意见如下：

1、评估机构的独立性

本次重大资产重组的评估机构为上海立信资产评估有限公司，具有证券期货业务的资格。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，评估机构及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方及其实际控制人不存在其他关联关系，也不存在除专业收费外的影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用资产基础法和收益法对江苏信托股权进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果，对火电板块资产对应股权采用收益法和市场法进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果，并按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，采取的评估方法与评估目的一致。

4、交易定价的公允性

本次评估的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况，预期各年度收益和现金流量评估依据及评估结论合理。本次交易标的资产的交易价格依据评估机构出具的、并经江苏省国资委核准的资产评估报告载明的评估值确定，标的资产定价公允，未损害公司及中小股东的利益。

综上所述，公司本次交易事项中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相关性一致，出具的资产评估报告评估结论合理，评估定价公允。

（二）行业发展趋势和竞争情况、标的资产的财务预测情况及评估依据的合理性

1、行业情况、标的公司市场地位、竞争情况及经营情况

信托行业、电力行业情况、标的公司市场地位、竞争情况及经营情况参见“第九章 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”。

2、标的资产的财务预测情况及评估依据的合理性

（1）江苏信托的财务预测情况及评估依据的合理性

江苏信托信托业务部分采用收益法预测，主要的财务预测指标和依据包括信托规模和手续费率，具体情况参见本章“二、江苏信托 81.49%股权的评估情况”之“（三）收益法评估的具体情况”之“3、收益法评估分析过程”。

（2）火电板块标的资产的财务预测情况及评估依据的合理性

序号	预测指标	新海发电[注1]	国信扬电		扬州二电	射阳港发电	国信靖电	淮阴发电		协联燃气
			国信扬电	国信仪征				淮阴发电	淮安燃气	
1-1	装机容量（万千瓦）	2*100	2*63	2.4	2*63	2*66	2*66	2*33	2*18	2*42
1-2	压力等级	超超临界	超临界	高压	亚临界	超超临界	超超临界	亚临界	9E	9F
1-3	装机容量（兆瓦）	2,000	1,260	24	1,260	1,320	1,320	660	360	840
2	股权占比	89.81%	90%	90%	45%	100%	55%	95.00%	90.25%	51%
3	权益装机容量（兆瓦）	1,796.20	1,134	21.6	567	1,320	726	627.00	324.90	428.4
4-1	发电利用小时（2016 年）	4,330	4,325	4,166.67	4,325	4,310	4,250	4,600	5,300	5,000
4-2	发电利用小时（2017 年及以后）	4,470	4,325	4,166.67	4,325	4,310	4,250	4,600	5,300	5,000
5-1	综合厂用电率（2016 年）	4.80%	5.35%	13.50%	5.80%	4.65%	4.90%	5.45%	1.60%	1.95%
5-2	综合厂用电率（2017 年）	4.90%	5.40%	13.50%	5.80%	4.75%	5.02%	5.55%	1.60%	1.95%
5-3	综合厂用电率（2018 年及以后）	4.90%	5.40%	13.50%	5.80%	4.75%	5.04%	5.65%	1.60%	1.95%
6	发电标煤（气）耗（克/千瓦时）（m^3/千瓦时）2016 年	276.00	293.42	353.00	301.44	288.00	282.45	303.00	0.207	0.185
7	标煤（气）价(不含税，含运杂费)（元/吨）/（元/m^3）	488.03	445.85	460.38	449.85	454.62	447.66	481.23	1.91	1.91
8-1	上网电价（不含税）[元/兆瓦时]2016 年及以后	327.35	325.21	390.60	327.35	327.71	325.21	323.08	499.15	474.36
8-2	上网电价（不含税）[元/兆瓦时]2017 年	331.62	329.49	390.60	327.35	331.62	329.49	329.49	499.15	474.36

序号	预测指标	新海发电[注1]	国信扬电		扬州二电	射阳港发电	国信靖电	淮阴发电		协联燃气
			国信扬电	国信仪征				淮阴发电	淮安燃气	
8-3	上网电价（不含税）[元/兆瓦时]2018 年及以后	331.62	331.62	390.60	331.62	331.62	331.62	331.62	499.15	474.36
9-1	基准日上网电价（含税）[元/千瓦时]	0.4096	0.4145	0.4686	0.4145	0.4096	0.4086	0.4096	0.6900	0.6900
9-2	基准日上网电价（不含税）[元/兆瓦时]	350.09	354.27	400.51	354.27	350.09	349.23	350.09	589.74	589.74
10	人数	1,221	216	80	217	584	220	700	71	89
11	折现率	10.80%	10.80%		11.60%	10.80%	10.80%	10.80%	10.50%	10.50%
12-1	2016 年预测净利润（万元）	46,698.55	30,136.68		37,129.33	34,285.63	16,135.00	3,638.88	2,268.78	16,302.97.
12-2	2017 年预测净利润（万元）	49,916.82	34,314.15		38,402.41	33,266.88	22,963.06	4,158.32	1,636.46	14,670.44
12-3	2018 年预测净利润（万元）	51,243.72	37,130.08		32,195.61	31,996.58	24,291.24	5,296.79	1,596.58	14,575.59
13-1	按股权比例可分的 2016 年预测净利润（万元）	41,939.97	27,123.01		16,708.20	34,285.63	8,874.25	3,456.94	2,047.57	8,314.51
13-2	按股权比例可分的 2017 年预测净利润（万元	44,830.29	30,882.73		17,281.09	33,266.88	12,629.68	3,950.40	1,476.91	7,481.92
13-3	按股权比例可分的 2018 年预测净利润（万元	46,021.99	33,417.07		14,488.02	31,996.58	13,360.18	5,031.95	1,440.92	7,433.55

注：1、新海发电的预测指标只考虑 2*1000MW 机组，已剔除剥离的 2*330MW 机组；

2、新海发电、国信扬电、扬州二电、射阳港发电、国信靖电和淮阴发电母公司为燃煤发电电厂，对应吨和（元/吨）的单位，淮安燃气和协联燃气为燃气发电电厂，对应 m^2 和（元/m^2）的单位。

3、评估依据的合理性

本次收益法评估拟收购火电板块标的资产的发电利用小时、发电量、上网电价、煤炭价格、天然气价格等关键财务预测指标均是基于各家标的公司所处行业地位、行业政策、行业发展趋势、行业竞争和经营情况所作出的合理预测，具体情况如下：

（1）燃煤上网电价：预测期的燃煤上网电价以国家发改委 2015 年 12 月 27 日公布的《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]3105 号）文件执行的燃煤发电标杆上网电价的价格标准为基础确定。由于各家电厂的机组均已完成脱硫、脱硝、除尘改造，因而上网电价均包含脱硫、脱硝和除尘电价。

除此之外，本评估同时考虑了超低排放技改完成后的环保电价加价情况，电价预计上涨 0.01 元/千瓦时（其中烟尘 0.004 元/千瓦时、二氧化硫 0.004 元/千瓦时、氮氧化物 0.002 元/千瓦时）。

（2）燃机上网电价：预测期燃机上网电价是以江苏省物价局 2015 年 12 月 28 日公布的“苏价工函[2015]90 号”文件执行的价格标准为基础确定，根据各个机组的不同装机容量按照规定调整。

（3）发电利用小时和发电量：以江苏省经济和信息化委员会下发的《关于下达 2016 年全省统调发电企业基数电量计划的通知》（苏经信电力（2016）24 号）文件为基础，火电板块各发电厂的发电利用小时为计划发电量除以额定装机容量。

（4）煤炭价格：2015 年 4 月，发改委发布《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]748 号），全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时下调约 2 分钱。考虑到煤电联动机制，本次评估按照两次下调电价期间 2015 年 5-12 月的入库平均煤价作为以后年度的煤价的预测基础，这个煤价是和预测的电价相匹配的。

发改委 2015 年 12 月 31 日宣布进一步完善煤电价格联动机制，并公布完善后的煤电价格联动机制基准和具体内容。完善后的机制自 2016 年 1 月 1 日起开始实施。因此本次评估未预测以后年度上网电价、煤价的变动。

（5）天然气价格：天然气价格预测以国家发展改革委 2015 年 11 月 18 日公

布的“发改价格[2015]2688 号”关于降低非居民天然气门站价格并进一步推进价格市场化改革的通知文件执行的价格标准为基础确定。

除以上关键财务指标外，各家标的公司的少量供热收入、煤炭和粉煤灰销售收入和对应的成本也是基于历史经营数据对未来的合理预测。因此，本次评估对火电板块标的资产的财务预测基础不仅是经审计的历史经营数据、重要合同和对未来收益审慎的预测，而且是基于对各家标的公司所处行业地位、行业政策、行业发展趋势、行业竞争和经营情况所作出的合理预测。

（三）未来变化趋势对评估值的影响及管理层的对策

1、信托行业未来变化趋势对评估值的影响及管理层的对策

（1）信托行业发展趋势与前景

2014 年以来，信托行业信托资产和经营收入增速均有所放缓，主要有两方面原因，一方面是弱经济周期和强市场竞争对信托业传统融资信托业务的冲击效应明显加大；另一方面是旧增长方式的萎缩速度与新增长方式的培育速度之间的“时间落差”，即新业务培育需要一个过程，其培育速度目前尚滞后于旧业务萎缩速度。如何加快转型进程，是信托业未来发展的核心挑战。

尽管信托行业的信托资产规模和经营业绩呈增速放缓的趋势，但是仍然保持在较高的增长水平。从长远来看，伴随国内高净值人群的持续增长，财富管理需求随之增加，资产管理市场前景广阔，潜力无限，信托行业依然具有良好的发展前景。

行业发展变化趋势参见本独立财务顾问报告“第九章 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“江苏信托”部分。

（2）经营许可

江苏信托已取得中国银监会江苏监管局颁发的《金融许可证》，江苏信托具备从事信托业务的资质。

（3）税收优惠和财政补贴

报告期内，江苏信托未享受税收优惠和财政补贴，其经营成果对税收优惠和财政补贴无任何依赖。

综上，根据当前的情况分析，预计江苏信托后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面不会发生重大不利变化，不会对评估结果产生重大

不利影响。

2、火电行业未来变化趋势对评估值的影响及管理层的对策

（1）电力行业供需和结构未来变化趋势

未来的电力需求和供给情况参见“第九章 管理层讨论与分析”之“二、交易标的的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）火电板块”之“1、电力行业基本情况”。

据中国电力企业联合会预测，2016 年全社会用电量同比增长 1%-2%（在电量低速增长情况下，如果气温波动较大，其对全社会用电量增幅的影响程度可能达到 1 个百分点左右），达到 5.61 万亿-5.66 万亿，到 2020 年全社会用电量将达到 7.85 万亿-8.56 万亿千瓦时，最大负荷达到 13.17 亿-14.36 亿千瓦。

从各个区域用电量增速来看，2015 年，东、中、西部和东北地区全社会用电量同比分别增长 0.8%、0.2%、0.8%和-1.7%，东部地区用电在各地区中增速最高，其用电增长拉动全国用电增长 0.4 个百分点，是全国用电增长的主要稳定力量。

鉴于新能源发电在我国发电总量中所占比重上升以及新能源发电良好的未来发展趋势，从发电方式上看，新能源发电的发展对火电行业形成挑战，火电发电量趋于平缓。电力行业总的发展趋势是可再生发电方式代替不可再生发电方式，清洁发电方式代替有污染有排放的发电方式。但是，由于我国能源结构中煤炭占比依旧较高，以及新能源发电在技术和成本上还有待提升，火电行业未来发展前景还比较平稳。火电发电仍然是我国主要的发电方式，是电力生产的主力军。

本次拟收购国信集团旗下火电板块各家电厂的电力均输送至江苏电网，其中新海发电#2 机组、国信扬电#3 机组、扬州二电#1 机组和射阳港发电#6 机组均已完成了超低排放改造，其它电厂的各个机组也将于 2017 年底前陆续完成超低排放改造，二氧化硫、氮氧化物、烟尘排放将大幅度降低，符合国家产业调整政策，企业社会效益和经济效益将明显提高。此外，本次募投项目包括建设国信仪征 2×100MW 燃机热电联产项目、国信高邮 2×100MW 级燃机热电联产项目、淮安二燃 2×400MW 级燃机热电联产项目，天然气发电具备污染物排放低的特点。未来管理层将积极应对电力行业供需和结构变化趋势，大力推进节能减排，进一步做好“上大压小” 工作，发挥电厂发电机组设计功率大、排放标准高等技术优势，保证盈利能力的稳定性。

（2）上网电价、煤炭价格及天然气价格的未来变化趋势

①煤电联动

对于火电板块中的燃煤发电厂，本次评估时以依据《国家发展改革委关于降低燃煤发电上网电价和一般工商业用电价格的通知》（发改价格[2015]3105 号）以及《江苏省物价局关于调整电价有关事项的通知》（苏价工[2016]1 号）等文件，将电价下调因素考虑在内，在 2015 年 4 月 20 日上网电价下调 2.14 分/千瓦时的基础上，2016 年 1 月 1 日起，全国上网电价下调 3 分/千瓦时，江苏省上网电价下调 3.16 分/千瓦时。

2014 年以来，在国内煤炭产能严重过剩，煤炭行业深陷困境的情况下，政府部门加大力度淘汰落后煤炭产能。但由于过剩产能退出机制不健全，再加上大量国有煤炭企业经营灵活性交叉，对市场反应较为迟钝，煤炭产能严重过剩局面并未得到根本改变，煤价低位徘徊或将成为常态。预计由于产能过剩、需求下降等多重因素共振，煤炭市场低迷或将持续整个“十三五”期间。标的电厂 2015 年度火电板块加权平均标煤价格（不含税，含运杂费）为 516.81 元/吨，较 2014 年度 628.14 元/吨下降 111.33 元/吨，下降幅度为 17.72%。本次评估按照 2015 年 5-12 月的入库平均煤价作为以后年度的煤折标煤单价，各个电厂的预测期平均标煤单价见下表。

年度	2014 年度	2015 年度	预测期（2016 年及以后）
标的燃煤电厂加权平均标煤单价（元/吨）（不含税）	628.14	516.81	465.41

随着国有企业改革的进一步深化，电力体制改革的进程必然加快。电力体制改革从厂网分开，走向输配分开，将对发电厂的电量营销模式，产生全面影响。“计划电、市场煤”的格局将打破，根据《关于深化电煤市场化改革的指导意见》，将继续实施并不断完善煤电价格联动机制。由于煤炭行业产能严重过剩且处于出清周期，煤价已于历史低位运行，未来大幅下降空间不大，因此由煤电联动机制而使电价大幅下调以及标的资产评估值大幅下降的风险相对可控。除此之外，本次评估已在计算折现率时将煤价不变的风险考虑至个别风险中的经营风险（1%）。

②气电联动

对于火电板块的燃机发电厂（淮安燃气和协联燃气），预测上网电价是以江苏省物价局 2015 年 12 月 28 日公布的“苏价工函[2015]90 号”文件执行的价格标准为基础确定，而天然气价格预测以国家发展改革委 2015 年 11 月 18 日公布的《关于降低非居民天然气门站价格并进一步推进价格市场化改革的通知文件执行的价格标准为基础确定》（发改价格[2015]2688 号）。

对于燃机热电联产机组来说，天然气价格下降会带来采购成本大幅下降，但根据《国家发展改革委关于规范天然气发电上网电价管理有关问题的通知》（发改价格[2014]3009 号）以及《江苏省物价局关于规范天然气发电上网电价管理有关问题的通知》（苏价工[2015]323 号）等文件的要求，天然气与电价联动机制也将逐步建立和不断完善，因此上网电价也会随天然气价格下降而下调。2015 年 11 月天然气价格调整后，燃机热电联产机组的上网电价也相应发生调整，但下调幅度远小于天然气价格下降幅度，具体请见下表：

项目	2015 年度调整前	2015 年度调整后	下调幅度（%）
天然气价格（江苏）（含税，元/m3）	2.86	2.16	24.48
燃机机组上网电价（江苏基准，含税，元/kWh）	0.69	0.584	15.36

注：本次拟收购国信集团旗下燃机热电联产机组的上网电价在江苏省基准上网电价基础上根据不同容量按规定进行调整

因此由天然气与电价联动机制而使燃气上网电价大幅下调以及标的资产评估值大幅下降的风险也相对可控。

（3）发电利用小时和发电量的未来变化趋势

发电情况方面，2015 年江苏省累计发电量 4,425.96 亿千瓦时，同比增长 1.8%。全年江苏省累计发电利用小时为 4,860 小时，同比下降 226 小时。

本次评估预测的标的电厂的发电利用小时是以江苏省经济和信息化委员会下发的《关于下达 2016 年全省统调发电企业基数电量计划的通知》（苏经信电力（2016）24 号）文件为基础，火电板块各发电厂的发电利用小时为计划发电量除以额定装机容量。各个电厂预测期的发电利用小时较 2015 年已有明显的下降（除 2015 年中投产机组外），本次评估对发电量和发电利用小时的预测已考虑“十三五”规划期江苏省的预期 GDP 同比增速，年度累计发电量同比增速等主要指标对发电利用小时带来的影响。

江苏省主要指标	2014	2015	“十三五”
GDP 增速	8.7%	8.5%	8.2%
累计发电量同比增速	-1.3%	1.8%	5.3%

从上表可以看出，为了满足电力供应的基本需要，“十三五”期间累计发电量的平均同比增速仍保持 5.3%。为了应对 GDP 增速的放缓及发电利用小时的波动，公司将加大对电力市场的研判，加强安全生产管理，通过提高运行管理水平和机组设备运行可靠性进一步提高机组发电利用小时的稳定性。

（4）重大合作协议

火电板块标的资产的重大合作协议主要涉及采购和销售，目前无经营或技术许可协议，报告期内，其采购及销售保持稳定，预计在预测年度内不会发生重大变化。

（5）税收优惠

火电板块标的资产暂无享受税收优惠，其经营成果对税收优惠无任何依赖。

（四）评估结果对关键指标的敏感性分析

1、江苏信托 81.49%股权评估结果对关键指标的敏感性分析

预测期内，江苏信托只信托业务采用了收益法评估，故只对信托业务估值进行敏感性分析，本次考虑以信托资产规模和手续费率作为敏感性分析指标，具体如下：

指标	变动率	信托业务估值（万元）	信托业务估值变化率	指标	变动率	信托业务估值（万元）	信托业务估值变化率
信托资产规模变化率	30%	184,666.64	27.51%	手续费率变化率	30%	216,566.64	49.53%
	20%	171,366.64	18.32%		20%	192,966.64	33.24%
	10%	158,066.64	9.14%		10%	169,366.64	16.94%
	-10%	131,566.64	-9.16%		-10%	122,166.64	-15.65%
	-20%	118,266.64	-18.34%		-20%	98,566.64	-31.94%
	-30%	105,066.64	-27.46%		-30%	74,966.64	-48.24%

通过上表分析可知，信托资产规模和手续费率对江苏信托信托业务评估值的影响均较大。

2、火电板块对应股权评估结果对关键指标的敏感性分析

预测期内，国信集团旗下火电板块的七家电厂以销售电力为主业（销售热力收入仅占 1.43%），销售单价及直接材料成本对估值影响较大，本次考虑以电价、

煤炭价格及天然气价格作为敏感性分析指标。敏感性分析如下：

指标	变动率	估值（万元）	估值变化率	指标	变动率	估值（万元）	估值变化率
上网电价变化率	25%	3,112,408.34	143.63%	煤炭价格或天然气价格变化率	50%	-348,652.27	-127.29%
	20%	2,745,464.25	114.90%		40%	-27,845.81	-102.18%
	15%	2,378,521.35	86.18%		30%	296,227.46	-76.81%
	10%	2,011,573.45	57.46%		20%	617,174.73	-51.69%
	5%	1,644,670.36	28.74%		10%	937,786.19	-26.59%
	0%	1,277,537.46	0.00%		0%	1,277,537.46	0.00%
	-5%	922,369.56	-27.80%		-10%	1,650,208.73	29.17%
	-10%	586,396.47	-54.10%		-20%	2,022,786.19	58.33%
	-15%	250,233.57	-80.41%		-30%	2,395,462.46	87.51%
	-20%	-85,839.33	-106.72%		-40%	2,767,983.73	116.67%
	-25%	-421,912.42	-133.03%		-50%	3,140,465.19	145.82%

通过上表分析可知，上网电价和煤炭、天然气价格对评估值的影响均较大，其中火电板块标的资产对应股权对上网电价比煤炭或天然气价格反应更敏感。

（五）标的资产与上市公司的协同效应及其对评估值的影响

本次重大资产重组完成后将注入国信集团旗下江苏信托和七家电厂优质资产，即交易完成后注入资产业务构成上市公司的主要业务。本次交易将在公司破产重整的基础上，实现原有亏损的船舶制造业务向信托业务及火力发电业务双主业的转型发展不存在显著可量化的协同效应，因此本次评估对协同效应未予以考虑。

（六）本次交易定价合理公允性的分析

1、本次交易定价情况

根据标的公司的审计报告，标的公司具有较强的盈利能力。 标的公司 2015 年净利润及 2015 年 12 月 31 日净资产如下：

标的公司	标的资产对应股权 2015 年净利润	标的资产对应股权 2015 年 12 月 31 日净资产	评估值
江苏信托 81.49%股权	109,198.05	713,221.94	834,790.00
新海发电 89.81%股权	23,954.86	113,919.33	302,300.46
国信扬电 90%股权	46,051.72	118,927.32	292,320.00
扬州二电 45%股权	29,667.39	98,767.41	175,905.00
射阳港发电 100%股权	48,367.63	96,391.06	259,500.00
国信靖电 55%股权	12,536.08	92,264.60	90,695.00

标的公司	标的资产对应股权2015年净利润	标的资产对应股权2015年12月31日净资产	评估值
淮阴发电95%股权	14,654.12	110,482.81	83,980.00
协联燃气95%股权	9,626.58	21,411.10	61,812.00
火电资产对应股权合计	**184,858.38**	**652,163.63**	**1,266,512.46**
标的资产对应股权合计	**294,056.43**	**1,365,385.57**	**2,101,302.46**

注1：上述净利润、预测净利润、净资产及评估值为各标的公司对应股权的数值

注2：新海发电2015年净利润和2015年12月31日净资产数据为考虑剥离两台330MW机组后的模拟报表财务数据

注3：国信靖电2015年净利润和2015年12月31日净资产数据为考虑期后收购秦港港务后的模拟报表财务数据

本次交易评估基准日为2015年12月31日，标的资产按照评估值作价2,101,302.46万元：其中江苏信托81.49%股权评估值为834,790.00万元，火电资产对应股权评估值为1,266,512.46万元。根据上述相关数据，标的资产中江苏信托和火电资产的市盈率、市净率分别如下：

估值指标	江苏信托81.49%股权	火电板块标的资产对应股权
交易市盈率PE（2015年）	7.64	6.85
交易市净率PB（2015年12月31日）	1.17	1.94

注：1、交易市盈率PE（2015年）=标的资产评估值/2015年归属于母公司股东的净利润合计；2、交易市净率PB（2015年12月31日）=标的资产评估值/2015年12月31日归属于母公司股东的净资产合计。

2、可比交易定价分析

（1）信托资产

在本独立财务顾问报告中，选取A股市场最近两年交易案例中包含信托资产的可比交易，对目标资产估值水平与可比信托业务资产交易进行对比分析，从市盈率、市净率角度与可比交易进行对比，作为判断目标资产交易估值合理性的参考，具体列表如下：

序号	上市公司	购买资产	发生年度	市盈率PE	市净率PB
1	绿地控股	杭州工商信托	2015/9/30	13.21	2.06
2	海航投资	渤海信托	2014/9/30	24.28	1.85
3	中航资本	中航信托	2014/8/31	8.93	1.71
4	浦发银行	上海信托	2015/3/31	14.13	2.38
平均值				**15.14**	**2.00**
江苏信托				**7.64**	**1.17**

数据来源：相关交易公告

注：市净率以评估基准日的净资产计算，市盈率以评估基准日所在年的净利润计算。

根据上述相关数据，本次拟注入江苏信托 2015 年市盈率分别为 7.64 倍，低于可比交易案例均值 15.14 倍；江苏信托对应的市净率为 1.17 倍，低于可比交易案例均值 2.00 倍。江苏信托估值较低的原因主要是由于公司持有的江苏银行股权价值较大，银行股权对应的 PE 和 PB 较低。因此本次交易江苏信托的评估作价合理、公允。

（2）火电资产

本次交易标的资产主要业务为火电（燃煤发电和燃机发电），在本独立财务顾问报告中，选取 A 股市场最近两年重大资产重组中包含火电类资产的可比交易，对本次拟收购的国信集团旗下火电板块资产估值水平与可比火电业务资产交易进行对比分析，从市盈率、市净率角度与可比交易进行对比，作为判断标的资产交易估值合理性的参考，具体列表如下：

序号	上市公司	购买资产	发生年度	市盈率 PE	市净率 PB
1	皖江物流	淮沪煤电等	2015.06.30	6.09	1.19
2	永泰能源	北京三吉利	2014.09.30	8.19	2.15
3	华银电力	湘潭公司等	2014.06.30	6.92	2.18
4	金山股份	铁岭公司	2014.06.30	9.22	2.77
平均值				**7.61**	**2.07**
火电资产				**6.85**	**1.94**

数据来源：相关交易公告

注 1：交易市盈率=交易作价/评估基准日当年经审计的净利润；

注 2：交易市净率=交易作价/评估基准日净资产。

从上表中可知，本次交易市盈率 6.85 倍低于上市公司可比交易平均值 7.61 倍，交易市净率 1.94 倍低于可比交易平均值 2.07 倍。考虑到国信集团下属七家位于江苏省的地域和资源优势、行业地位以及未来发展能源服务的战略，本次交易标的资产作价公允合理。

3、可比上市公司估值分析

（1）信托资产

按照中国证监会的行业划分，截至评估基准日，与江苏信托相同行业的 A 股主营业务为信托行业上市公司共计 3 家，江苏信托本次交易估值对应的市盈率和市净率与同行业上市公司对比情况如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
000563.SZ	陕国投 A	41.38	3.05
600643.SH	爱建集团	37.95	3.66

600816.SH	安信信托	21.72	6.39
样本平均值		**33.67**	**4.37**
江苏信托		**7.64**	**1.17**

注：上述市盈率和市净率分别为各公司 2015 年 12 月 31 日收盘价对应每股收益及 2015 年 12 月 31 日每股净资产计算得出。

根据上述相关数据，本次拟注入江苏信托 2015 年市盈率分别为 7.64 倍，低于行业均值 33.67 倍；江苏信托对应的市净率为 1.17 倍，低于行业均值 4.37 倍。在本次评估中，江苏信托所持江苏银行股权的评估值在江苏信托评估值中占比较高，比例为 56.94%。因江苏银行采用市场法进行评估，目前二级市场对银行估值相对偏低，导致本次评估的市盈率和市净率低于同行业均值。本次江苏信托的评估作价合理公允。

（2）火电资产

火电板块交易标的属于火电资产，国内可比上市公司市盈率、市净率指标如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE（2015）	市净率 PB（2015.12.31）
1	000027	深圳能源	21.80	1.79
2	000531	穗恒运 A	18.71	2.36
3	000539	粤电力 A	11.85	1.63
4	000543	皖能电力	13.03	1.66
5	000600	建投能源	9.35	1.80
6	000601	韶能股份	42.35	3.02
7	000966	长源电力	8.62	2.59
8	001896	豫能控股	18.63	2.67
9	600011	华能国际	9.19	1.67
10	600021	上海电力	23.74	3.07
11	600023	浙能电力	13.87	1.83
12	600027	华电国际	8.10	1.58
13	600452	涪陵电力	28.35	7.58
14	600483	福能股份	20.22	3.27
15	600642	申能股份	16.78	1.47
16	600744	华银电力	37.13	3.85
17	600780	通宝能源	22.16	1.78
18	600795	国电电力	17.86	1.54
19	600863	内蒙华电	37.25	2.53
20	600886	国投电力	10.44	2.13
21	601991	大唐发电	24.48	1.52
均值			**19.71**	**2.44**

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE（2015）	市净率 PB（2015.12.31）
火电板块标的资产			6.85	1.94

数据来源：Wind 咨询，上市公司 2015 年年度报告

注 1：市盈率、市净率样本范围以 Wind 申银万国行业分类（SW 电力之火电和燃机发电）为基础，剔除 B 股公司、净利润为负、市盈率在 60 倍以上以及市净率在 10 倍以上的上市公司后得出。

注 2：市盈率（2015）=2015 年 12 月 31 日收盘价/2015 年每股收益；市净率=2015 年 12 月 31 日收盘价/2015 年 12 月 31 日每股净资产（由于截止本独立财务顾问报告签署日，部分上市公司仍未公告最终年报，暂选用已公布 2015 年度业绩快报的每股收益和每股净资产数值）。

根据上述相关数据，本次拟注入火电板块标的资产 2015 年市盈率为 6.85 倍，低于行业均值 19.71 倍；拟注入火电板块标的资产对应的市净率为 1.94 倍，低于行业均值 2.44 倍。

综上所述，本次交易的定价能公允地反映出标的资产的价值；且从标的资产评估值对应的市盈率和市净率指标综合来看，本次发行股份的价格处于合理的水平，对公司包括中小股东在内的原有全体股东有利，不存在损害上市公司及股东利益的情况。

（七）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项分析

评估基准日至重组报告书披露日，交易标的未发生影响交易定价的重要变化事项。

（八）交易定价与评估结果差异分析

本次交易标的资产的交易价格，即为立信出具并经江苏省国资委核准的评估报告载明的资产评估值。交易价格与评估结果无差异。

八、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见

作为公司的独立董事，对于本次重大资产重组交易的评估机构独立性、估值假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性及评估定价公允性进行了认真审核，发表独立意见如下：

（一）评估机构的独立性

本次重大资产重组的评估机构为上海立信资产评估有限公司，具有证券期货

业务的资格。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，评估机构及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方及其实际控制人不存在其他关联关系，也不存在除专业收费外的影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

评估机构为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用资产基础法和收益法对江苏信托股权进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果，对火电板块资产对应股权采用收益法和市场法进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果，并按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，实施了必要的评估程序，采取的评估方法与评估目的一致。

（四）交易定价的公允性

本次评估的评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况，预期各年度收益和现金流量评估依据及评估结论合理。本次交易标的资产的交易价格依据评估机构出具的、并经江苏省国资委核准的资产评估报告载明的评估值确定，标的资产定价公允，未损害公司及中小股东的利益。

第六章 本次发行股份情况

一、发行股份购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为国信集团。本次发行采用向特定对象非公开发行股份方式。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一”。

本次重组交易中，上市公司发行股份购买资产的股份发行定价基准日为其审议本次交易相关事项的董事会即上市公司第三届董事会第七十二次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日、60个交易日或120个交易日公司股票交易均价的90%，即分别为8.91元/股、11.24元/股或11.53元/股。鉴于A股市场自公司股票停牌日2015年8月6日后经历了较大幅调整，通过与交易对方之间的协商确定采用定价基准日前20个交易日均价的90%即8.91元/股作为本次发行股份购买资产的发行价格。

综上，本次发行价格确定为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即8.91元/股。最终发行价格尚需经公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会批准和中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外）等除权、除息事项，则发行股份价格作相应调整。

（四）发行数量

本次交易标的资产的交易价格为2,101,302.46万元，按照发行价格8.91元/股计算，本次购买资产而发行股票的数量为2,358,364,152股。最终发行数量将以公司破产重整第二次债权人会议出资人组会议暨股东大会批准并经中国证监会最终核准的发行数量为准。

在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行数量进行相应调整。

（五）发行股份的锁定期

本次交易完成后，国信集团仍为上市公司控股股东，国信集团承诺：

1、国信集团通过本次交易所获得的舜天船舶的新增股份，自本次股份发行结束之日起36个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的舜天船舶股份。

2、本次交易完成后6个月内如舜天船舶股票连续20个交易日的收盘价低于本次发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于本次发行价的，则本公司通过本次交易取得的舜天船舶股份锁定期自动延长6个月（若上述期间舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为的，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

3、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，国信集团不转让在舜天船舶拥有权益的股份。

4、国信集团通过本次交易取得的舜天船舶新增股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守上述锁定期要求。

（六）期间损益安排

根据上市公司与国信集团签署的《发行股份购买资产协议》约定，标的资产在评估基准日（不包括评估基准日当日）至交割日（包括交割日当日）的过渡期间运营所产生的盈利归上市公司所有，亏损应当由国信集团补足。

二、发行股份募集配套资金

（一）募集配套资金的预计金额及占交易总金额的比例

本次交易中募集配套资金总额不超过 660,000 万元，不超过本次交易总额的 100%。

（二）募集配套资金的股份发行情况

1、发行股票的种类、每股面值

本次发行的股票为境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

2、发行对象、发行方式及认购方式

本次募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过10名的特定投资者发行股票，投资者以现金认购。

3、定价依据、定价基准日及发行价格

根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即不低于 8.91 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会发行核准批文后，按照《实施细则》的规定，以询价方式确定。

定价基准日至发行日期间，公司若发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息除权行为（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格将作相应调整，调整方法与发行股份购买资产的发行价格调整方法相同。

4、发行数量

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过660,000万元，按照发行底价计算，发行股份数预计不超过740,740,740股，具体发行股份数将根据募集配套资金规模及发行价格进行相应调整。

在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积

转增股本偿还公司债务的情形除外），则发行价格与发行数量进行相应调整。

5、股份锁定安排

上述配套资金认购方通过本次非公开发行所认购的股份，自股份发行结束之日起12个月内不转让。

本次发行结束后，上述配套资金认购方取得的股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。

（三）前次募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准江苏舜天船舶股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2011]1125 号）核准，舜天船舶向社会公开发行人民币普通股 37,000,000 股，每股发行价格为 22.11 元，募集资金总额为 818,070,000.00 元，扣除承销费和保荐费 28,178,240.00 元后的募集资金为 789,891,760.00 元，另减除审计费、验资费、律师费、股份登记费和信息披露费等其他发行费用 5,110,589.00 元后，募集资金净额为 784,781,171.00 元，上述资金于 2011 年 8 月 5 日到位，已经中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）（现名“瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）”）验证并出具中瑞岳华验字[2011]第 179 号验资报告。根据舜天船舶编制的《前次募集资金使用情况的专项报告》，公司前次募集资金使用情况如下（单位：万元）：

募集资金金额			78,478.12			已累计使用募集资金金额			79,138.36
变更用途的募集资金金额			17,554.34			各年度使用募集资金金额			
变更用途的募集资金金额比例			22.37%			2011 年			33,142.44
						2012 年			45,590.32
						2013 年			405.60
投资项目			募集资金投资金额			截止日募集资金累计投资金额			截止日项目完工程度
	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额
1	船体生产线技术改造项目	船体生产线技术改造项目	36,334.00	21,772.57	22,128.03	36,334.00	21,772.57	22,128.03	355.46
2	船台改造项目	船台改造项目	33,107.00	16,044.17	16,303.68	33,107.00	16,044.17	16,303.68	259.51
3	造船设施综合改造项目	造船设施综合改造项目	61,674.00	23,107.04	23,107.98	61,674.00	23,107.04	23,107.98	0.94
4	船坞、艏装码头技术改造工程	船坞、艏装码头技术改造工程	-	9,001.52	9,031.20		9,001.52	9,031.20	29.68
5	综合配套设施项目	综合配套设施项目	-	8,552.82	8,567.47		8,552.82	8,567.47	14.65
合计			**131,115.00**	**78,478.12**	**79,138.36**	**131,115.00**	**78,478.12**	**79,138.36**	**660.24**
募集资金投资项目对外转让或置换情况			截至 2011 年 7 月 31 日，公司以自筹资金投入募投项目的资金总额为 26,337.14 万元。根据 2011 年 8 月 31 日第二届董事会第三次会议审议通过的《关于使用募集资金置换 2011 年 1-7 月预先投入募集资金投资项目的自筹资金的议案》，公司于 2011 年 9 月 20 日完成上述项目的资金划转工作，实际以募集资金置换募投项目先期投入资金 26,337.13 万元，以自筹资金投入募投项目的资金总额与以募集资金置换募投项目资金的差额 86.56 元尚未置换							

超募资金使用情况	无
实际投资金额与承诺投资金额差额原因	实际投资金额与承诺投资金额相差 660.24 万元。上述募集资金项目的投资金额与承诺形成差异的主要原因为：项目总投资为募集前承诺投资金额，本次发行净募集资金不能满足上述项目的投资需求，资金缺口将由公司自筹解决。
闲置募集资金使用情况	根据公司 2011 年 09 月 16 日 2011 年第一次临时股东大会审议通过的《关于使用闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司使用闲置募集资金的 33,000 万元暂时性补充流动资金，使用期限为自股东大会批准之日起不超过 6 个月。2011 年 9 月 23 日、2011 年 9 月 26 日从募投账户转出，2012 年 3 月 13 日归还至募投账户。
募集资金投资项目经济效益情况	船体生产线技术改造项目、船台改造项目和造船设施综合改造项目每年度承诺效益分别为 8,432.00 万元、6,563.00 万元和 12,975.00 万元，合计 27,970.00 万元，由于实际投资项目均为技改项目，无法核算实际效益。

根据天衡会计师事务所出具的《江苏舜天船舶股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》（天衡专字[2016]00824 号），公司收到募集资金 789,891,760.00 元，截至 2015 年 12 月 31 日，募集资金累计利息收入扣减手续费净额为 3,591,788.68 元，以自有资金转入募投账户支付询证函费用 200.00 元，累计使用募集资金 791,383,643.39 元，由专户支付发行费用 2,100,000.00 元，尚未使用募集资金民币 105.29 元。舜天船舶董事会编制的《前次募集资金使用情况的专项报告》符合中国证监会发布的《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的规定，如实反映了其截至 2015 年 12 月 31 日的前次募集资金使用情况。

公司处于破产重整程序中，截至本独立财务顾问报告签署日，前次募集资金投入的项目和节余资金正在司法拍卖过程中。

（四）本次募集配套资金用途及必要性分析

本次募集配套资金总规模不超过 660,000 万元，扣除本次交易中介机构费用外，用于增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金，具体情况如下：

项目类型	序号	项目名称	募集资金（万元）	金额占比	实施方式
扩充信托资本	1	增加江苏信托资本金项目	300,000	45.45%	增资标的公司及子公司实施
超低排放改造	2	新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目	14,612	2.21%	
	3	射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目	14,109	2.14%	
	4	淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目	17,007	2.58%	
新建热电项目	5	国信高邮 2*100MW 热电联产项目	21,705	3.29%	
	6	国信仪征 2*100MW 热电联产项目	30,291	4.59%	
	7	淮安二燃 2*400MW 热电联产项目	58,753	8.90%	
偿还银行贷款	8	偿还新海发电银行贷款	100,000	15.15%	增资标的公司实施
		偿还射阳港发电银行贷款	50,000	7.58%	
		偿还淮阴发电银行贷款	30,000	4.55%	
补充流动资金	9	补充上市公司流动资金	15,000	2.27%	上市公司实施
中介机构费用	10	支付中介机构费用	8,523	1.29%	-
合计			**660,000**	**100%**	**-**

若本次募集资金到位时间与募投项目实施进度不一致，相关实施主体将根据实际需要另行筹措资金先行投入，待募集资金到位后予以全额置换。

若本次募集资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败或募集配套资金不足，由公司以自筹资金解决。

本次配套融资拟投资项目具体情况如下：

1、增加江苏信托资本金项目

（1）项目必要性

①优化资本结构，增强抗风险能力的需要

2013-2015 年，江苏信托的信托业务规模快速增长，信托资产规模的同比增速分别达到 35.69%、68.70%和 99.60%。随着业务规模的不断上升，江苏信托

各项风险资本之和将发生动态变化，这对净资本的要求将不断增加，本次募集资金补充江苏信托资本金可以确保其固有资产充足并保持必要的流动性，以满足抵御各项业务不可预期损失的需要。

②加大金融股权投资步伐的需要

实施金融股权投资和搭建金融控股平台是信托公司谋求业务协同和可持续发展的重要策略。江苏信托要实现资源互补和可持续发展，需进一步加大金融股权投资的广度和深度，以股权为纽带，与传统及新兴金融门类的机构密切合作，打造金融控股平台。

③提升品牌形象，巩固行业地位的需要

2002 年至今，信托行业发生了巨大的变化，行业内多家信托公司的资本实力快速提升，江苏信托的注册资本和净资产规模排名已从最初行业第二逐渐滑落至 10 名以后。特别是部分信托公司在 2015 年实施了大幅度增资后，江苏信托的市场排名又有所下滑。本次募集资金补充江苏信托资本金，可以有效地提升其在资本市场和财富管理行业的品牌形象，从而推动江苏信托产品销售，巩固行业地位。

（2）项目具体情况

江苏信托本次增资资金的用途主要是满足信托业务规模扩大对净资本的要求以及固有业务发展的资金需求。拟运用在江苏信托金融股权投资、私募股权投资、参与设立 PPP 投资基金及适时设立并购重组基金等方面。

（3）增资测算过程

①测算逻辑

第一步，根据江苏信托十三五发展规划估算固有及信托业务资产规模。

第二步，根据估算的固有及信托业务资产规模，测算江苏信托未来三年发展各项业务所需的风险资本占用规模。

第三步，根据测算的风险资本占用规模计算江苏信托净资本需求。

第四步，估算净资产和资本缺口。

②测算过程

1）固有业务及信托业务资产规模预测

A、信托业务规模增长率：2013-2015 年信托资产规模的同比增速分别达到

35.69%、68.70%和 99.60%，年复合增长率为 183.50%。结合行业整体增长情况和发展趋势，以及江苏信托十三五发展目标，预计 2016 年至 2018 年信托资产规模在 2015 年基础上保持 23%的年均复合增长率。

B、固有资产收益率：结合报告期内江苏信托固有资产的收益，假设未来三年固有资本投资收益率稳定在 10%左右。基于对资本市场长期发展的预期，江苏信托适当加大投资运作力度，投资收益率有可能进一步提高。

以 2015 年末为基础，未来三年固有业务及信托业务资产规模预测如下：

单位：亿元

项目	E2016	E2017	E2018
信托业务资产规模	4,292.12	5,292.33	6,523.88
固有业务资产规模	100.12	110.13	121.15

2）风险资本占有之和预测

江苏信托所需风险资本包括信托业务和固有业务两部分。风险资本计算公式如下为：风险资本＝固有业务风险资本＋信托业务风险资本＋其他业务风险资本；固有业务风险资本=固有业务各项资产净值×风险系数；信托业务风险资本=信托业务各项资产余额×风险系数；其他业务风险资本=其他各项业务余额×风险系数。

其中风险资本系数：参考过去三年信托业务和固有业务项下各具体业务类型规模的权重，及未来发展趋势和业务方向变化调整权重计算（该类资产的风险资本占用/该类资产规模）；

①信托业务风险资本测算过程

信托业务所需的风险资本主要包括单一信托风险资本、集合信托风险资本、财产权信托风险资本和附加风险资本。上述四项信托风险资本之和为信托业务风险资本。参考往年历史上各类信托资产占信托资产规模的比重，结合未来发展经营规划，预计各类信托资产的规模。

A、单一类信托风险资本占用测算

江苏信托单一类信托包含银信合作类（投资类和融资类）和非银信合作类（投资类和融资类），根据江苏信托的业务规划，2016 年银信合作类的单一投资类信托只保留存量业务，新增此类信托业务将转为财产权信托业务。具体风险占用情况如下：

单位：亿元

银信合作类单一信托风险资本	E2016	E2017	E2018
1、单一投资类信托规模	700.00	-	-
假设：占信托资产规模比重	16.30%	-	-
假设：风险资本系数	0.45%	0.45%	0.45%
2、单一融资类信托规模	381.55	470.49	579.97
假设：占信托资产规模比重	8.89%	8.89%	8.89%
假设：风险资本系数	1.70%	1.70%	1.70%
银信合作类单一信托风险资本占用	**9.64**	**8.00**	**9.86**
非银信合作类单一信托风险资本			
1、单一投资类信托规模	123.54	152.22	187.64
假设：占信托资产规模比重	2.88%	2.88%	2.88%
假设：风险资本系数	0.31%	0.31%	0.31%
2、单一融资类信托规模	765.15	943.45	1,163.00
假设：占信托资产规模比重	17.83%	17.83%	17.83%
假设：风险资本系数	0.85%	0.85%	0.85%
非银信合作类单一信托风险资本占用	**6.89**	**8.49**	**10.47**
单一信托风险资本占用之和	**16.52**	**16.49**	**20.33**

注：银信单一信托风险资本占用=单一投资类信托规模×风险资本系数+单一融资类信托规模×风险资本系数，下同。

B、集合类信托风险资本占用测算

根据近三年集合类信托业务发展状况和未来业务导向，本次测算按集合投资类和集合融资类两大类进行。具体风险资本占用情况如下：

单位：亿元

集合信托风险资本	E2016	E2017	E2018
1、集合投资类信托规模	132.81	163.76	201.86
假设：占信托资产规模比重	3.09%	3.09%	3.09%
假设：风险资本系数	0.35%	0.35%	0.35%
2、集合融资类信托规模	168.66	207.96	256.35
假设：占信托资产规模比重	3.93%	3.93%	3.93%
假设：风险资本系数	1.80%	1.80%	1.80%
集合信托风险资本占用	**3.50**	**4.32**	**5.32**

C.财产权类信托

2016 年开始，江苏信托将开展财产权信托业务，具体风险占用情况如下：

单位：亿元

财产权信托风险资本	E2016	E2017	E2018
财产信托规模	2,021.59	3,354.28	4,134.83
假设：占信托资产比重	47.10%	63.38%	63.38%

假设：风险资本系数	0.20%	0.20%	0.20%
财产权信托风险资本占用	**4.04**	**6.71**	**8.27**

D、附加风险资本占用测算

附加风险资本占用涉及基础资产主要是银信合作单一信托中信托贷款业务、受让信托/票据资产业务和非银信单一类信托业务中资金来自于非关联企业但投向关联企业的信托业务两类，附加风险资本的具体测算如下：

单位：亿元

附加风险资本	**E2016**	**E2017**	**E2018**
单一类信托业务中资金来自于非关联企业，但投向关联企业的信托业务	4.29	5.29	6.52
假设：占信托资产比重	0.10%	0.10%	0.10%
假设：风险资本系数	2.00%	2.00%	2.00%
银信合作中信托贷款业务、受让信托/票据资产业务	318.58	392.82	484.24
假设：占信托资产比重	7.42%	7.42%	7.42%
假设：风险资本系数	9.00%	9.00%	9.00%
附加风险资本占用	**28.76**	**35.46**	**43.71**

②固有业务风险资本占用测算

根据江苏信托近三年固有业务发展状况、资产构成和未来业务导向，本次测算按非上市金融类股权投资业务、非上市非金融类股权投资业务和金融产品投资（包括信托权益投资等）三大类进行。具体风险占用情况如下：

单位：亿元

固有业务	**E2016**	**E2017**	**E2018**
1、非上市金融类股权投资业务/权益类证券投资	70.09	77.09	84.80
假设：占全部固有资产规模比重	70.00%	70.00%	70.00%
假设：风险资本系数	10.00%	10.00%	10.00%
2、非上市非金融类股权投资业务	12.01	16.52	24.23
假设：占全部固有资产规模比重	12.00%	15.00%	20.00%
假设：风险资本系数	20.00%	20.00%	20.00%
3、金融产品投资	18.02	16.52	12.11
假设：占全部固有资产规模比重	18.00%	15.00%	10.00%
假设：风险资本系数	19.00%	19.00%	19.00%
固有业务风险资本占用	**12.84**	**14.15**	**15.63**

综上，根据上述测算结果，2016 年至 2018 年江苏信托所需风险资本占用为上述信托业务和固有业务风险资本占用之和，分别为 66.65 亿元、77.13 亿元

和 93.26 亿元。

（3）净资本需求预测

根据测算的风险资本占用之和规模计算江苏信托净资本需求。《信托公司净资本管理办法》规定净资本/各项业务风险资本≥100%。参考江苏信托历史净资本/风险资本的历史情况，并根据公开披露的信托公司 2014 年年报，公布净资本/风险资本指标的信托公司该等指标平均值为 206.32%，本次拟定净资本/风险资本指标最低要求为 150%，以确保江苏信托有一定的业务扩展弹性和可持续发展性。

因此，2016年至2018年所对应的净资本需求分别为98.49亿元、115.69亿元和139.89亿元（对应风险资本占用之和*150%）。

（4）净资产和资本缺口预测

信托公司净资产须有一定比例扣减才会构成净资本。净资本计算公式如下：净资本=净资产-各类资产的风险扣除项-或有负债的风险扣除项-中国银行业监督管理委员会认定的其他风险扣除项。参考江苏信托历史净资本/净资本的情况，并根据公开披露的国内信托公司 2014 年年报，公布净资本/净资产指标的信托公司该等指标平均值为 83.04%，本次拟定江苏信托净资本/净资产比例为 85%。

截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托净资产规模为 87.52 亿元，以此来测算未来三年江苏信托净资产缺口，具体如下：

	E2016	E2017	E2018
总风险资本占用①	65.66	77.13	93.26
对应净资本②=①*150%	98.49	115.69	139.89
对应净资产③=②/85%	115.87	136.11	164.57
净资产缺口④=③-现有净资产	28.35	48.59	77.05

根据上述测算，到 2018 年江苏信托的净资产缺口为 77.05 亿元，本次江苏信托拟增资 36.80 亿元，只满足江苏信托部分资金的需求，未来各股东将适时增资。按江苏信托现有股权结构，本次募集资金需求量为 30 亿元（36.80×81.49%）。

2、标的电厂超低排放改造项目

（1）项目必要性

根据发改委《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020）》（发改能源

[2014]2093 号）文件，新建燃煤发电机组应同步建设先进高效脱硫、脱硝和除尘设施，不得设置烟气旁路通道。江苏等东部地区 11 省市新建燃煤发电机组大气污染物排放浓度基本达到燃气轮机组排放限值，即在基准氧含量 6%条件下，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米；同时，稳步推进东部地区现役 30 万千瓦及以上公用燃煤发电机组和有条件的 30 万千瓦以下公用燃煤发电机组实施大气污染物排放浓度基本达到燃气轮机组排放限值的环保改造。

根据江苏省发展改革委、省环保厅《关于江苏省煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）的通知》（苏政办发[2014]96 号），到 2018 年年底，全省 10 万千瓦及以上燃煤机组大气污染物排放浓度基本达到燃机排放标准（即在基准氧含量 6%的条件下，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米）。根据江苏省发展改革委等《江苏关于全力做好 2016 年煤电节能减排升级与改造工作的通知》，总体要求是，到 2016 年底，10 万千瓦及以上机组超低排放（容量）占比达到 80%，其中百万千瓦燃煤机组全部达到超低排放。支持和鼓励 10 万千瓦以下机组提早改造、提标改造（实施超低排放改造）或关停。国家能源局江苏监管办将加强监督管理，对 2017 年底前未完成改造或改造不达标的机组采取吊销电力生产许可证等处罚措施。

根据国家发展改革委、环境保护部和国家能源局《关于实行燃煤电厂超低排放电价支持政策有关问题的通知》（发改价格[2015]2835 号），对 2016 年 1 月 1 日以前已经并网运行的现役机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 1 分钱（含税）；对 2016 年 1 月 1 日之后并网运行的新建机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 0.5 分钱（含税）。

本次标的电厂超低排放技改募投项目的实施能够显著降低电厂二氧化硫、氮氧化物、烟尘、粉尘等多种大气污染物的排放量，改善生态环境、减少空气污染、具有显著的社会效益，同时，超低排放技改项目建设完成后，上网电量可以加价每千瓦时 1 分钱（含税），具有良好的经济效益。

（2）项目具体情况

1）新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省连云港市海州区。建设工程包括新海发电1,000MW机组（#1机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和MGGH（低低温烟气处理系统）改造等。

本项目有利于新海发电保持绿色的先进产能，对于新海发电的长期可持续发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向新海发电增资的方式实施，本项目预计2016年年底前建设完工。

③项目投资估算

单位：万元

项目	投资额（万元）
设备购置费用	13,213
建筑工程费用	786
安装工程费用	2,317
建设管理等其他费用	854
合计	**17,170**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用，项目总投资为17,170万元，已通过自有资金投入900万元，拟使用本次募集资金增资投入14,612万元。若本次发行募集资金尚未到位前，新海发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，新海发电烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于50mg/Nm3、烟尘排放小于5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020年）的要求，使得新海发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件

1	批文	江苏省经济和信息化委员会《新海发电 1,000MW 机组污染物超低排放改造项目备案通知书》（第 20150028 号）
2	环评	连云港市海州区环境保护局《关于对新海发电 1,000MW 机组（#1 机组）污染物超低排放改造项目环境影响报告表的批复》（海环审[2016]24 号）

2）射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省盐城市射阳县。建设工程包括新海发电 660MW 机组（#5 机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造。

本项目有利于射阳港发电保持绿色的先进产能，对于射阳港发电的长期可持续发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向射阳港发电增资的方式实施，本项目预计2016年年底前建设完工。

③项目投资估算

项目	投资额（万元）
设备购置费用	10,464
建筑工程费用	515
安装工程费用	2,087
建设管理等其他费用	1,043
合计	**14,109**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用。项目总投资约 14,109 万元，拟使用本次募集资金增资投入 14,109 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，射阳港发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，射阳港发电燃煤发电机组除尘、脱硫、脱销设施升级改造与治理基本完成，烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于 50mg/Nm3、烟尘排放小于 5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级

与改造行动计划（2014-2020 年）的要求，使得射阳港发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省经济和信息化委员会《关于射阳港发电 2*660MW 机组污染物超低排放改造项目核准的批复》（苏经信电力[2015]148 号）
2	环评	江苏省射阳县环境保护局《关于射阳港发电#5 机组超低排放改造工程项目环境影响报告表》的审批意见（射环表复[2016]28 号）

3）淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省淮阴市。建设工程包括淮阴发电 2*300MW 机组（#3、#4 机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造。

本项目有利于淮阴发电保持绿色的先进产能，对于淮阴发电的长期可持续发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向淮阴发电增资的方式实施。本项目#4 机组预计 2016 年底前建设完成；#3 机组预计 2017 年年中建设完成。

③项目投资估算

项目	投资额（万元）
设备购置费用	13,162
建筑工程费用	965
安装工程费用	2,827
建设管理等其他费用	948
合计	**17,902**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用。项目总投资约 17,902 万元，拟使用本次募集资金增资投入 17,007 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，淮阴发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，淮阴发电燃煤发电机组除尘、脱硫、脱销设施升级改造与治理基本完成，烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于50mg/Nm3、烟尘排放小于 5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）的要求，使得淮阴发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省经济和信息化委员会《淮阴发电 2*330MW 机组污染物超低排放改造项目备案通知书》（第 20150020 号）
2	环评	江苏省淮安市环境保护局《关于淮阴发电 2*330MW 机组污染物超低排放改造工程项目环境影响报告表的批复》（淮环表复[2016]4 号）

3、标的电厂新建热电联产项目

（1）项目必要性

①充分抓住新电改所带来的发展机遇

2015 年 3 月，中共中央、国务院下发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发[2015]9 号），力图打破电力行业的传统运行机制。其核心在于加强电网输配电价的监管，放开上网、售电电价，突出“管住中间、放开两头”；其目的在于将发电和售电逐步推向市场化，从而降低社会电力成本。新电改方案的推行将对电力产业链利益分配格局进行重构，发电企业需探索新方向，以应对更市场化、更周期化的行业属性切换影响。

一方面，电力产业内部盈利能力可能出现分化，高效、大型的机组盈利将逐渐提升，而高能耗、中小型机组盈利将逐渐下降。另一方面，大型发电集团也将会从中受益，较强的议价能力有助于大型发电集团在市场竞争中把握先机。因此，本次募集配套资金用于热电联产项目可以提升上市公司业务规模，从而在市场竞争中处于优势地位。

本次募投新建热电联产项目经济效益良好，有助于标的公司降低度电成本，提升规模效益与议价能力，从而进一步增强公司的竞争能力与行业地位，充分抓住新电改对电力产业链利益重构所带来的发展机遇。

②满足江苏省供热需求

江苏省属于全国工业大省，而工业企业是最大的热用户，包括化工、造纸、制药、纺织等在内的诸多行业工业生产过程需要以热为基本的能源。目前，江苏省扬州市、淮阴市等地区均存在较大的供热缺口，本次热电联产项目的建设，有利于满足扬州市、淮阴市等地区日益增长的热负荷需求，扩大集中供热覆盖率，保障供热安全。

③符合节能与清洁生产的要求，具有良好的社会效益

根据国务院《国家应对气候变化规划（2014-2020 年）》（国函[2014]126 号）相关要求，在电力行业优先发展高效热电联产机组，以及大型坑口燃煤电站和低热值煤炭资源、煤矿瓦斯等综合利用电站，鼓励采用清洁高效、大容量超超临界燃煤机组。开展整体煤炭气化燃气-蒸汽联合循环发电和燃煤电厂碳捕集、利用和封存示范工程建设。本次热电联产项目发电具有整体热循环效率高、对环境污染极小等明显优势，可以改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境，具有良好的社会效益。

（2）项目具体情况

1）国信高邮 2*100MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省扬州市高邮经济开发区。建设工程包括两台 100MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足高邮及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高高邮及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过与向国信高邮增资的方式实施。

③项目投资估算

单位：万元

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计

主辅生产工程	**12,816**	**50,180**	**9,350**	**-**	**72,346**
其中：热力系统	4,225	39,115	2,884	-	46,224
燃料供应系统	41	806	100	-	947
水处理系统	832	1,641	890	-	3,363
供水系统	2,067	273	597	-	2,937
电气系统	501	5,563	3,464	-	9,528
热工控制系统	-	1,797	1,212	-	3,009
附属生产工程	5,150	985	203	-	6,338
与厂址有关的单项工程	**5,217**	**899**	**1,679**	**-**	**7,795**
其中：交通运输工程	33	-	-	-	33
水质净化工程	922	756	123	-	1,801
补给水工程	1,435	143	1,556	-	3,134
地基处理	1,597	-	-	-	1,597
厂区、施工区土石方工程	706	-	-	-	706
临时工程	524	-	-	-	524
其他费用	**-**	**-**	**-**	**11,657**	**11,657**
基本预备费	**-**	**-**	**-**	**4,590**	**4,590**
工程静态投资	**18,033**	**51,079**	**11,029**	**16,247**	**96,388**
建设期贷款利息	**-**	**-**	**-**	**1,712**	**1,712**
项目动态投资	**18,033**	**51,079**	**11,029**	**17,959**	**98,100**

项目动态投资为 98,100 万元，资本金占动态投资的 35%即 34,335 万元，已投入资金 8,800 万元，拟使用本次募集资金向国信高邮增资投入 21,705 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，国信高邮用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为 14 个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目已于 2016 年 4 月开始施工，预计 2017 年 6 月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，国信高邮 2*100MW 热电联产项目 2017 年预计营

业收入为 49,971 万元，净利润为 3,603 万元；2018 年预计营业收入为 66,629 万元，净利润为 3,468 万元。项目内部收益率为 11.03%（所得税后），投资回收期为 9.18 年（静态，含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信高邮燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]341 号）
2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信高邮燃机热电联产工程环境影响报告书的批复》（苏环审[2014]90 号）
3	土地	江苏省高邮市城乡建设局《国信高邮燃机热电联产项目选址意见书》（邮开规（选）字第 2015002 号）

2）国信仪征 2*100MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省扬州市仪征市。建设工程包括两台 100MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足仪征及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高仪征及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过向国信仪征增资的方式实施。

③项目投资估算

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计
主辅生产工程	**8,956**	**50,901**	**10,484**	**-**	**70,296**
其中：热力系统	4,053	39,073	3,368	-	46,449
燃料供应系统	20	806	100	-	926
水处理系统	465	1,817	783	-	3,065
供水系统	1,756	313	436	-	2,505
电气系统	363	6,498	4,169	-	11,030
热工控制系统	-	1,723	1,475	-	3,198

附属生产工程	2,299	671	153	-	3,123
与厂址有关的单项工程	**2,335**	**925**	**274**	**-**	**3,534**
其中：水质净化工程	829	843	127	-	1,799
补给水工程	155	82	147	-	384
地基处理	975	-	-	-	975
厂区、施工区土石方工程	7	-	-	-	7
临时工程	369	-	-	-	369
其他费用	-	-	-	**7,009**	**7,009**
基本预备费	-	-	-	**4,044**	**4,044**
工程静态投资	**11,291**	**51,826**	**10,758**	**11,053**	**84,928**
建设期贷款利息	-	-	-	**1,619**	**1,619**
项目动态投资	**11,291**	**51,826**	**10,758**	**12,672**	**86,547**

项目动态投资为 86,547 万元，资本金占动态投资的 35%即 30,291 万元，拟使用本次募集资金直接向国信仪征增资投入 30,291 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，国信仪征用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为 14 个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目将于 2016 年 5 月开始施工，预计 2017 年 7 月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，国信仪征 2*100MW 热电联产项目 2017 年预计营业收入为 38,867 万元，净利润为 2,729 万元；2018 年预计营业收入为 66,629 万元，净利润为 4,115 万元，项目内部收益率为 12.11%（所得税后），投资回收期为 8.66 年（含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信仪征燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]555 号）

2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信仪征燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》（苏环审[2014]115 号）
3	土地	取得“仪国用（2014）第 07084 号”土地使用权证

3）淮安二燃 2*400MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省淮安市盐化工园区内盐碱科技产业园。建设工程包括两台 400MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足淮安及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高淮安及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过向淮安二燃增资的方式实施。

③项目投资估算

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计
主辅生产工程	**23,309**	**154,731**	**15,597**	**-**	**193,637**
其中：热力系统	9,047	133,689	5,487	-	148,223
燃料供应系统	131	1,265	1,006	-	2,402
水处理系统	805	3,208	867	-	4,880
供水系统	5,380	583	556	-	6,519
电气系统	1,706	10,475	3,932	-	16,113
热工控制系统	-	4,659	3,166	-	7,825
附属生产工程	6,240	852	583	-	7,675
与厂址有关的单项工程	**5,415**	**951**	**1,268**	**-**	**7,634**
其中：交通运输工程	68	-	-	-	68
水质净化工程	1,019	747	200	-	1,966
补给水工程	400	204	1,068	-	1,672
地基处理	2,749	-	-	-	2,749
厂区、施工区土石方工程	592	-	-	-	592

临时工程	587	-	-	-	587
其他费用	**-**	**-**	**-**	**27,504**	**27,515**
基本预备费	**-**	**-**	**-**	**11,439**	**11,439**
工程静态投资	**28,724**	**155,682**	**16,865**	**38,944**	**240,215**
建设期贷款利息	**-**	**-**	**-**	**5,785**	**5,785**
项目动态投资	**27,691**	**159,668**	**17,365**	**44,729**	**246,000**

项目动态投资为 246,000 万元，资本金占动态投资的 35%即 86,100 万元，已投入资金 21,000 万元，拟使用本次募集资金增资投入 58,753 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，淮安二燃用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为 18 个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目已于 2015 年 10 月开始施工，预计 2017 年 4 月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，淮安二燃 2*400MW 热电联产项目 2017 年预计营业收入为 212,186 万元，净利润为 16,457 万元；2018 年预计营业收入为 221,411 万元，净利润为 14,453 万元，项目内部收益率为 13.33%（所得税后），投资回收期为 8.77 年（静态，含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]166 号）
2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》（苏环审[2013]205 号）
3	土地	江苏省国土资源厅《关于国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目用地的预审意见》（苏国土资预[2013]162 号）

4、偿还新海发电、射阳港发电、淮阴发电银行贷款必要性分析

（1）偿还银行贷款与标的公司现有生产经营、财务状况相匹配

2015 年 12 月 31 日，新海发电、射阳港发电及淮阴发电财务数据情况如下：

项目	新海发电（剥离后模拟）	射阳港发电	淮阴发电
流动比率	0.17	0.26	0.35
资产负债率	81.84%	76.88%	72.16%

由上可见，新海发电、射阳港发电及淮阴发电流动比率分别为 0.17、0.26 及 0.35，远低于行业平均水平，资产负债率分别为 81.84%、76.88%及 72.16%，远高于行业平均水平，总体偿债能力较弱，较高的债务负担对标的公司的生产经营产生较大的影响，因此，本次募集资金 100,000 万元、50,000 万元及 30,000 万元分别用于偿还新海发电、射阳港发电、淮阴发电的银行贷款，具体偿还贷款明细如下：

还贷标的	贷款方	借款金额（万元）	到期还款日
新海发电	邮政储蓄银行连云港分行	20,000.00	2016.06.15
	国信财务	15,000.00	2016.06.16
		13,000.00	2016.06.17
	中国银行连云港海州支行	20,000.00	2016.08.10
	交通银行连云港分行	20,000.00	2016.09.17
	建设银行连云港海州支行	15,000.00	2016.11.17
射阳港发电	工商银行射阳县支行	5,000.00	2016.06.24
		10,000.00	2016.07.27
	中国银行射阳县支行	10,000.00	2016.07.23
		5,000.00	2016.11.08
	国信财务	10,000.00	2016.12.06
		10,000.00	2016.12.24
淮阴发电	国信财务	5,000.00	2016.08.19
		10,000.00	2016.09.24
		5,000.00	2016.12.11
		10,000.00	2016.12.24

注：上述银行及相关贷款方均同意提前还款，本次配套募集资金到位前，可先以自有资金偿还上表中已到期银行贷款，待配套募集资金到位后再置换预先投入的自有资金。

偿还银行贷款将极大地改善标的电厂整体的财务状况，减轻债务负担，降低财务风险，有利于标的电厂主营业务的良好发展，从而提高重组项目的整合绩效。

（2）偿还银行贷款符合火电行业资产负债率整体水平

根据 Wind 申万火电行业上市公司 2015 年三季度末资产负债率情况，平均值为 61.51%，中位数为 58.34%，新海发电、射阳港发电及淮阴发电 2015 年 12 月 31 日资产负债率分别为 81.84%、76.88%及 72.16%，大幅高于行业平均水平。在考虑配套募集资金中 100,000 万元、50,000 万元及 30,000 万元分别用于偿还其银行贷款的因素后（考虑新海发电、淮阴发电其他股东同比例增资），新海发电、射阳港发电及淮阴发电资产负债率可分别下降至 65.89%、65.18%及 64.78%，达到行业合理水平。

证券代码	证券简称	流动比率	资产负债率
000027.SZ	深圳能源	0.83	48.93%
000539.SZ	粤电力 A	0.73	58.34%
000543.SZ	皖能电力	0.67	43.04%
000600.SZ	建投能源	0.72	50.88%
000601.SZ	韶能股份	1.00	51.95%
000690.SZ	宝新能源	1.17	51.37%
000720.SZ	新能泰山	0.45	76.91%
000767.SZ	漳泽电力	0.48	79.12%
000875.SZ	吉电股份	0.32	78.10%
000899.SZ	赣能股份	0.46	57.97%
000966.SZ	长源电力	0.22	66.61%
001896.SZ	豫能控股	0.51	67.39%
600011.SH	华能国际	0.26	69.51%
600021.SH	上海电力	0.87	69.98%
600023.SH	浙能电力	1.40	39.41%
600027.SH	华电国际	0.41	73.22%
600098.SH	广州发展	1.32	48.82%
600452.SH	涪陵电力	1.04	42.25%
600483.SH	福能股份	1.68	54.83%
600642.SH	申能股份	0.90	33.90%
600726.SH	华电能源	0.45	82.99%
600744.SH	华银电力	1.30	81.53%
600780.SH	通宝能源	1.32	47.07%
600795.SH	国电电力	0.18	71.92%
600863.SH	内蒙华电	0.22	63.43%
600886.SH	国投电力	0.54	73.00%
601991.SH	大唐发电	0.34	78.37%
平均值		**0.73**	**61.51%**
中位数		**0.67**	**58.34%**

数据来源：Wind

5、补充上市公司流动资金必要性分析

受国内船舶行业整体下滑的影响，舜天船舶经营情况恶化，债务危机加剧，目前处于破产重整程序中。为帮助公司走出困境，恢复持续经营能力，公司拟通过重整程序处置现有低效、亏损资产，并通过处置所得资金及出资人权益调整等补偿手段清偿现有债务，解决公司的债务负担，同时大股东国信集团以其持有的优质信托以及火力发电板块资产注入上市公司，以恢复持续经营能力。

由于在重整完成后，舜天船舶的资产将拍卖用于偿还公司债务，没有用于日常运营的货币资金，因此，本次补充上市公司流动资金 15,000 万元可以满足重整后公司日常运营所需资金，有利于运营管理本次交易拟注入的标的资产，符合公司重整完成后的生产经营和经营业绩状况，保障重组后公司的持续经营能力和股东的利益，提高重组项目的整合绩效，进而提高上市公司的竞争力和盈利水平。

（五）募集资金相关内部控制制度

为规范公司募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，保护投资者的权益，公司制定了《募集资金管理制度》，对募集资金决策程序、存放、使用、变更、信息披露、使用情况的监督等进行了明确规定。公司将根据该制度以及《上市规则》、《关于进一步规范上市公司募集资金使用的通知》（证监公司字[2007]25 号）、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（证监会公告[2012]44 号）等法律、法规、规范性文件对本次募集配套资金相关事项进行严格规范管理。《募集资金管理制度》主要内容如下：

1、募集资金的专户存储

公司募集资金存放于董事会决定的专项账户（以下简称“专户”）集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其他用途。募集资金专户数量不超过募投项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。同一投资项目所需资金应当在同一专户存储。

公司应当在募集资金到位后 1 个月内与保荐人、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少应当

包括以下内容：

（1）公司应当将募集资金集中存放于专户中；

（2）募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额；

（3）公司一次或 12 个月内累计从专户中支取的金额超过 5,000 万元人民币或该专户总额的 20%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；

（4）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐机构；

（5）保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；

（6）保荐机构每季度对公司现场调查时应当同时检查募集资金专户存储情况；

（7）保荐机构的督导职责、商业银行的告知及配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；

（8）公司、商业银行、保荐机构的权利、义务和违约责任；

（9）公司应积极督促商业银行履行协议。

商业银行三次未及时向保荐机构出具银行对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以终止协议并注销该募集资金专户。

公司应当在上述全部协议签订后及时报深圳证券交易所备案并公告协议主要内容。上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起1个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

公司怠于履行督促义务或阻挠商业银行履行协议的，保荐机构在知悉有关事实后应当及时向深圳证券交易所报告。

2、募集资金的使用

公司按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时报告深圳证券交易所。

募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

募集资金使用的依据是募集资金使用计划书，募集资金使用计划书依照下列程序编制和审批：

（1）由公司证券事务部根据募集资金投资项目可行性研究报告编制募集资金使用计划书；

（2）募集资金使用计划书经公司总经理办公会议审查；

（3）募集资金使用计划书由董事会审议批准。

公司总经理负责按照经董事会审议批准的募集资金使用计划书组织实施。使用募集资金时，由具体使用部门（单位）填写申请表，由董事长、总经理以及财务总监联签，由公司财务部门负责执行。

公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

公司的董事、监事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范运用募集资金，自觉维护公司资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新评估或估算，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

（1）募集资金投资项目市场环境发生重大变化；

（2）募集资金投资项目搁置时间超过一年；

（3）超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

（4）其他募集资金投资项目出现异常的情形。

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快、科学地选择新的投资项

目。公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

公司已在发行申请文件披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

公司可以用闲置募集资金用于补充流动资金，但应当符合以下条件：

（1）不得变相改变募集资金用途；

（2）不得影响募集资金投资计划的正常进行；

（3）单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；

（4）独立董事、监事会及保荐机构须单独出具明确同意的意见。

闲置募集资金用于补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得直接或间接用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。

公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深交所并公告以下内容：

（1）本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额及投资计划等；

（2）募集资金使用情况；

（3）闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；

（4）闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（5）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；

（6）深交所要求的其他内容；

超过本次募集资金金额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，须经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后二个交易日内公告。

3、募集资金投向变更

公司存在以下情形的，视为募集资金用途变更：

（1）取消原募集资金项目，实施新项目；

（2）变更募集资金投资项目实施主体；

（3）变更募集资金投资项目实施方式；

（4）证券监管部门认定为募集资金用途变更的其他情形。

公司应当经董事会审议、股东大会决议通过后方可变更募集资金投向。公司变更后的募集资金投向原则上应投资于主营业务。公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

公司拟变更募集资金投向的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告以下内容：

（1）原项目基本情况及变更的具体原因；

（2）新项目的基本情况、可行性分析和风险提示；

（3）新项目的投资计划；

（4）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；

（5）独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金投向的意见；

（6）变更募集资金投资项目尚需提交股东大会审议的说明；

（7）深圳证券交易所要求的其他内容。

公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当建立有效的控制制度。公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

公司拟对外转让或置换最近三年的募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当在董事会审议通过后 2 个交易日内公告下列内容并提交股东大会审议：

（1）对外转让或置换募集资金投资项目的具体原因；

（2）已使用募集资金投资该项目的金额；

（3）该项目完工程度和实现效益；

（4）换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；

（5）转让或置换的定价依据及相关收益；

（6）独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募集资金投资项目的意见；

（7）深圳证券交易所要求的其他内容。

公司应当充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况。

单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意意见后方可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 50 万元人民币或低于该项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（补充流动资金）的，应当按照第二十五、二十八条履行相应的程序及披露义务。

募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额 10%以上的，公司使用节余资金应当符合以下条件：（1）独立董事、监事会发表意见；（2）保荐人发表明确同意的意见；（3）董事会、股东大会审议通过。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金金额 10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 50 万元人民币或低于募集资金净额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

4、募集资金管理与监督

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，具体反映募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向董事会报告。

董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用

情况出具专项报告，并聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

注册会计师应当对董事会的专项报告是否已经按照本办法及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证，提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。保荐人应当在鉴证报告披露后的 10 个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应认真分析注册会计师提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述募集资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应当就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺，包括实现该项资产的盈利预测以及资产购入后公司的盈利预测等。

公司拟出售上述资产的，应当符合《公司章程》、《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，此外，董事会应当充分说明出售的原因以及对公司的影响，独立董事以及监事会应就该事项发表明确表示同意的意见。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审计。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的审计费用。保荐机构与公司应当在保荐协议中约定，保荐机构至少每个季度对公司募集资金的使用情况进行一次现场调查。保荐机构在调查中发现公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向深圳证券交易所报告。监事会有权对募集资金的使用情况进行监督。

（六）募集配套资金失败的补救措施

为提高重组效率和整合绩效，增强重组后上市公司持续经营能力，舜天船

舶计划在本次发行股份购买资产的同时，拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，发行股份数量不超过 74,074.07 股，募集资金总额不超过 660,000 万元，不超过本次交易总金额的 100%。

若本次募集配套资金失败，上市公司将根据重组完成后的整体后续发展资金需求采用银行借款等债务工具融资，破产重整及本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益均有较大幅度增加，上市公司将有能力以新增银行借款融资等方式解决整体后续发展的资金需求。然而，从财务稳健性以及后续良性发展的角度考虑，以股权融资方式注入资金，更有利于上市公司的可持续发展，更有利于提高本次重组的整合绩效。

（七）本次交易评估是否考虑募集配套资金投入带来的收益

本次交易评估过程中，对交易标的采取收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益。

三、本次发行前后主要财务数据比较

根据天衡审计出具的舜天船舶《2015 年审计报告》（天衡审字[2016]01278 号）和苏亚金诚出具的标的公司《备考财务报表审阅报告》（苏亚阅[2016]4 号），本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2015.12.31/ 2015 年度实现数	2015.12.31/ 2015 年度备考数	增加额
总资产	312,646.83	3,992,611.32	3,679,964.49
归属于母公司的所有者权益	-523,425.94	1,365,394.92	1,888,820.86
营业收入	100,486.65	1,442,470.95	1,341,984.30
营业利润	-543,133.15	486,449.75	1,029,582.90
利润总额	-544,794.75	484,156.93	1,028,951.68
归属于母公司所有者的净利润	-545,040.34	294,013.16	839,053.50
基本每股收益（元/股）	-14.54	0.90	15.44

注 1：交易前上市总股本以截至 2015 年 12 月 31 日舜天船舶总股本为计算依据，即 37,485 万股；

注 2：计算基本每股收益时备考合并的总股本未包含本次募集配套资金新增的股本。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益均有较大幅度增加，不存在因本次交易而导致即期每股收

益被摊薄的情况。

四、本次发行前后公司股本结构变化

公司处于破产重整程序中，考虑到管理人将对出资人的权益进行调整，即将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票向债权人分配以提高债权清偿率，本次重整及发行前后公司股权结构变化情况如下：

股东名称	目前公司股权结构		权益调整偿债股票（万股）	发行股份购买资产新增股票（万股）	出资人权益调整和发行股份购买资产后		配套募集资金新增股票（万股）	配套募集资金后	
	股份数量（万股）	持股比例			股份数量（万股）	持股比例		股份数量（万股）	持股比例
国信集团	-	-	-	235,836.42	235,836.42	72.49%	-	235,836.42	59.05%
舜天国际	9,612.77	25.64%	-	-	9,612.77	2.95%	-	9,612.77	2.41%
舜天机械	7,686.99	20.51%	-	-	7,686.99	2.36%	-	7,686.99	1.92%
债权人	-	-	51,993.12	-	51,993.12	15.98%	-	51,993.12	13.02%
配套募集	-	-	-	-	-	-	74,074.07	74,074.07	18.55%
其他股东	20,185.24	53.85%	-	-	20,185.24	6.20%	-	20,185.24	5.05%
合计	**37,485.00**	**100%**	**51,993.12**	**235,836.42**	**325,314.54**	**100%**	**74,074.07**	**399,388.61**	**100%**

关于本次出资人权益调整和发行股份购买资产后的股权结构说明如下：

1、由于公司的重整程序尚在进行中，重整计划尚在制定中，作为公司的债权人国信集团、舜天国际、舜天机械无法确定未来债权所能获得的股票清偿数，故上表未列出国信集团、舜天国际、舜天机械本次偿债所能获得的股票数；

2、国信集团、舜天国际、舜天机械合计的债权不超过普通债权的 50%，其未来合计获得的股票将不超过本期权益调整用于偿债的 51,993.12 万股的 50%即 25,996.56 万股。

3、假设国信集团、舜天国际、舜天机械获得 25,996.56 万股偿债，则出资人权益调整和发行股份购买资产后国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 85.80%，若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，国信集团及其关联方将不参与本次配套募集资金的认购，则募集配套资金后，国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 69.89%。

综上，本次交易前，舜天国际为公司的控股股东，国信集团通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。本次交易完成后，国信集团为舜天船舶的直接控股股东，实际控制人仍为江苏省国资委，实际控制人未发生变更。

第七章 本次交易合同的主要内容

一、上市公司与国信集团签订的《发行股份购买资产协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2016 年 4 月 28 日，舜天船舶与国信集团签订了《江苏舜天船舶股份有限公司与江苏省国信资产管理集团有限公司之发行股份购买资产协议》。

（二）本次收购的方案

1、本次收购的方式

上市公司通过非公开发行股份的方式，收购国信集团所持标的资产。

2、本次收购的交易价格

参考立信评估 2016 年 4 月出具的以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日的江苏省国信资产管理集团有限公司所持有的交易标的相应股权项目资产评估报告书的评估结果，标的资产合计股权评估值合计为 2,101,302.46 万元。经协商，交易双方同意标的资产的交易价格为 2,101,302.46 万元，具体情况如下：

序号	标的资产	评估值（万元）	交易价格（万元）
1	江苏国际信托 81.49%股权	834,790.00	834,790.00
	其中：信托业务	118,020.00	118,020.00
	固有业务	716,770.00	716,770.00
	其中：15 家公司股权资产	583,350.75	583,350.75
2	新海发电 89.81%股权	302,300.46	302,300.46
3	国信扬电 90%股权	292,320.00	292,320.00
4	射阳港发电 100%股权	259,500.00	259,500.00
5	扬州二电 45%股权	175,905.00	175,905.00
6	国信靖电 55%股权	90,695.00	90,695.00
7	淮阴发电 95%股权	83,980.00	83,980.00
8	协联燃气 51%股权	61,812.00	61,812.00
合计		**2,101,302.46**	**2,101,302.46**

注 1：国信靖电于 2016 年 2 月收购了秦港港务 100%股权，国信靖电 55%的股评估值已经考虑了期后股权收购的情况。

注 2：新海发电于 2016 年 3 月将其持有的未经核准的两台 33 万千瓦的机组进行了剥离，新海发电 89.81%的股权估值已经考虑了期后资产剥离的情况。

3、支付方式

双方同意，上市公司以新增股份的方式支付标的资产的全部收购价格。具体情况如下：

（1）新增股份的种类和面值

本次上市公司拟向国信集团发行的新增股份种类为人民币普通股 A 股，每股面值 1.00 元。

（2）发行对象

本次新增股份的发行对象为国信集团。

（3）发行价格

本次新增股份的定价基准日为舜天船舶第三届董事会第七十二次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即为 8.91 元/股。最终发行价格以股东大会审议通过并经中国证监会核准的价格为准。

在定价基准日至发行日期间，若舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格及发行数量将按照深交所的相关规则进行相应调整。但是，舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外。

（4）发行数量

国信集团通过本次收购获得的舜天船舶新增股份的计算公式为：获得的新增股份数量=标的资产的交易价格÷本次发行价格。国信集团依据前述公式计算取得的对价股份数量精确至股，对价股份数量不足一股的，国信集团自愿放弃。

根据上述公式计算，本次交易拟发行股份数量为 2,358,364,152 股。最终发行数量以经股东大会审议通过并经中国证监会核准的发行数量为准。

在定价基准日至发行日期间，若舜天船舶发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，发行价格将按照上述相关约定进行调整，发行股份数量也随之进行调整。

（5）新增股份的锁定期

国信集团通过本次收购获得的舜天船舶的新增股份，自股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或

通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的舜天船舶股份。本次收购完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次收购完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国信集团通过本次收购取得的对价股份的锁定期在原有锁定期的基础上将自动延长 6 个月。国信集团取得的对价股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述锁定期要求。

如果中国证监会或深交所对于上述锁定期安排有不同意见，双方同意按照中国证监会或深交所的意见对上述锁定期安排进行修订并执行。

（6）新增股份的上市地点

本次收购涉及的新增股份将在深交所上市交易。

（7）本次发行前上市公司滚存未分配利润的处置

本次交易前上市公司滚存未分配利润将由本次交易后上市公司的新老股东共同享有。

（三）交割安排

协议生效后，双方应当及时实施本协议项下交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续。

国信集团承诺在本次收购获得中国证监会核准批复之日起 20 个工作日内向主管工商行政管理部门提交将其所持标的公司股权转让给上市公司的工商变更登记所需的全部材料，并应尽快办理完毕相应工商变更登记手续。

上市公司应在标的资产交割后及时办理完成本次交易涉及的验资工作，并适时向深交所和登记结算公司提交将新增股份登记至国信集团名下所需的全部资料。国信集团应为办理上述事宜签署必要的文件并提交相关文件资料。

（四）过渡期间安排

各方同意并确认，自评估基准日起至交割日止的期间为本次交易的过渡期间。标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由国信集团承担，并于本次交易完成后以现金形式对上市公司予以补偿。

（五）业绩承诺与补偿安排

根据立信评估出具的《资产评估报告》，本次评估中，对于江苏信托拥有的

信托业务资产以及国信集团持有7家电力公司股权（包括新海发电89.81%股权、国信扬电90%股权、射阳港发电100%股权、扬州二电45%股权、国信靖电55%股权、淮阴发电95%股权、协联燃气51%股权）（以下简称“收益法评估资产”）采用收益法进行评估，收益法评估资产中不包含江苏国际信托拥有的固有业务（江苏国际信托拥有的固有业务中包含江苏国际信托持有的江苏银行股份有限公司等15家参股公司的股权；因国信集团目前持有江苏国际信托81.49%股权，因此该等15家参股公司总体评估值的81.49%纳入本次标的资产范围，以下对纳入标的资产范围的15家参股公司股权简称“15家公司股权资产”）。国信集团承诺，本次交易完成后，收益法评估资产2016年度、2017年度、2018年度的净利润数（特指相关年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，下同）分别不低于165,571.76万元、173,636.34万元、174,835.02（以下合称“承诺净利润数”），并同意就实际净利润不足承诺净利润的部分向上市公司进行股份补偿，具体安排以双方签署的《盈利预测补偿协议》的相关约定为准。对于15家公司股权资产，国信集团在补偿期间内逐年对其进行减值测试并依据减值测试结果进行股份补偿，具体安排以双方签署的《盈利预测补偿协议》的相关约定为准。

（六）债权债务处理和职工安置

本次交易为收购标的公司的股权，不涉及标的公司债权债务主体的变更，原由标的公司享有和承担的债权债务在资产交割日后仍然由标的公司享有和承担。本次交易亦不涉及标的公司职工安置。原由标的公司聘任的员工在资产交割日后仍然由标的公司继续履行已经签署的劳动合同。

（七）合同的生效条件和生效时间

本协议自双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

1、上市公司董事会通过决议，批准本次交易；

2、上市公司股东大会通过决议，批准本次交易；

3、上市公司股东大会同意豁免国信集团因本次交易对上市公司的要约收购义务；

4、江苏省国资委批准本次交易；

5、江苏省银监局批准江苏国际信托股权转让事宜；

6、南京中院批准舜天船舶重整计划；

7、中国证监会核准本次交易。

（八）违约责任条款

协议签署后，除不可抗力事件外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

二、上市公司与国信集团签订的《盈利预测补偿协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2016 年 4 月 28 日，舜天船舶与国信集团签订了《江苏舜天船舶股份有限公司与江苏省国信资产管理集团有限公司之盈利预测补偿协议》。

（二）标的资产的范围及其估值

标的资产的范围具体包括：（a）国信集团持有的经营信托业务的江苏国际信托 81.49%股权；（b）国信集团持有的经营电力业务的七家子公司的股权，包括新海发电 89.81%股权、国信扬电 90%股权、射阳港发电 100%股权、扬州二电 45%股权、国信靖电 55%股权、淮阴发电 95%股权、协联燃气 51%股权。

标的资产已经立信评估出具的信资评报字（2016）第 2019 号《江苏舜天船舶股份有限公司拟发行股份购买江苏省国信资产管理集团有限公司所持有的 8 个股权项目资产评估报告》（以下简称“《资产评估报告》”）进行评估，2016 年 4 月 25 日，江苏省国有资产监督管理委员会对《资产评估报告》予以核准。

根据《资产评估报告》，在此次评估中，对于标的资产中江苏国际信托拥有

的信托业务以及国信集团持有七家电力公司股权（包括新海发电 89.81%股权、国信扬电 90%股权、射阳港发电 100%股权、扬州二电 45%股权、国信靖电 55%股权、淮阴发电 95%股权、协联燃气 51%股权）（以下简称“收益法评估资产”）采用收益法进行评估；收益法评估资产中不包含江苏国际信托拥有的固有业务（江苏国际信托固有业务中包含江苏国际信托持有的江苏银行股份有限公司等 15 家参股公司的股权）。

截至评估基准日（2015 年 12 月 31 日），上述 15 家参股公司的具体范围包括：

序号	被投资单位名称	持股比例（%）	账面价值（万元）	评估价值（万元）
1	江苏银行股份有限公司	8.76	580,572.94	583,310
2	江苏省国信信用担保有限公司	5.41	4,000.00	4,321.63
3	南通黄海投资发展股份有限公司	1.17	500.00	500.00
4	高投名力成长创业投资有限公司	19.67	7,200.00	8,339.99
5	常州国信现代创业投资中心（有限合伙）	28.37	346.05	346.05
6	江苏国投衡盈创业投资中心（有限合伙）	19.99	18,282.83	18,282.83
7	利安人寿保险股份有限公司	4.98	16,891.35	25,344.00
8	江苏南通农村商业银行股份有限公司	0.90	1,000.00	2,470.00
9	江苏扬州农村商业银行股份有限公司	1.63	763.00	2,947.53
10	江苏紫金农村商业银行股份有限公司	1.00	5,200.00	5,821.20
11	江苏丹阳保得村镇银行有限责任公司	10.00	1,800.00	4,482.00
12	江苏如皋农村商业银行股份有限公司	3.32	4,000.00	14,882.40
13	江苏海门农村商业银行股份有限公司	6.67	8,000.00	21,720.00
14	阜宁民生村镇银行股份有限公司	10.00	1,000.00	2,856.00
15	江苏民丰农村商业银行股份有限公司	6.00	9,000.00	20,232.00
合计		**-**	**658,556.17**	**715,855.63**

根据《资产评估报告》，以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估价值为 2,101,302.46 万元，其中收益法评估资产的评估值为 1,384,532.46 万元，收益法评估资产外的江苏国际信托固有业务的评估值为 716,770.00 万元。

江苏国际信托固有业务中包含上述 15 家参股公司股权，该等 15 家参股公司股权的总体评估值为 715,855.63 万元，因国信集团目前持有江苏国际信托 81.49%股权，因此该等 15 家参股公司总体评估值的 81.49%（即 583,350.75 万元）纳入本次标的资产范围，以下对纳入标的资产范围的 15 家参股公司股权简称“15 家公司股权资产”，15 家公司股权资产对应的评估值为 583,350.75 万元。

本次标的资产的具体估值及交易价格情况如下：

序号	标的资产	评估值（万元）	交易价格（万元）
1	江苏国际信托 81.49%股权	834,790.00	834,790.00
	其中：信托业务	118,020.00	118,020.00
	固有业务	716,770.00	716,770.00
	其中：15 家公司股权资产	583,350.75	583,350.75
2	新海发电 89.81%股权	302,300.46	302,300.46
3	国信扬电 90%股权	292,320.00	292,320.00
4	射阳港发电 100%股权	259,500.00	259,500.00
5	扬州二电 45%股权	175,905.00	175,905.00
6	国信靖电 55%股权	90,695.00	90,695.00
7	淮阴发电 95%股权	83,980.00	83,980.00
8	协联燃气 51%股权	61,812.00	61,812.00
合计		**2,101,302.46**	**2,101,302.46**

（三）收益法评估资产承诺净利润数

国信集团承诺，收益法评估资产在协议约定的盈利补偿期间内的当期期末累积的实际净利润（净利润以经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为准，下同）数额不低于协议约定的承诺净利润数。收益法评估资产在盈利补偿期间截至当期期末累积的实际净利润数额未能达到当期承诺净利润数，则由国信集团依据《盈利预测补偿协议》“第五条收益法评估资产利润补偿方式”约定的补偿方式进行股份补偿。

根据《资产评估报告》以及会计师出具的相关盈利预测审核报告，国信集团承诺，收益法评估资产 2016 年度、2017 年度、2018 年度的净利润数分别不低于 165,571.76 万元、173,636.34 万元、174,835.02 万元（以下简称“承诺净利润数”）。

本次交易盈利预测的补偿期间为本次交易经中国证监会审核通过并实施完毕的当年及其后两个会计年度，即如果本次交易在 2016 年实施完毕，则盈利补偿期间为 2016 年、2017 年以及 2018 年。若本次交易未能在 2016 年度实施完毕，则上述盈利补偿期间将相应顺延，双方应当就变更补偿期等相关事宜另行签署补充协议。

（四）收益法评估资产盈利预测差额的确定

上市公司应在补偿期间内每个会计年度结束后进行年度审计的同时，聘请具有证券从业资格的会计师事务所对收益法评估资产截至当年实现的累积净利

润数（以下简称“实际净利润数”）与协议约定的累积承诺净利润数的差异情况进行审核，并对差异情况出具盈利预测专项审核报告（以下简称“专项审核报告”），国信集团应当根据专项审核报告的结果承担相应补偿义务并按照《盈利预测补偿协议》“第五条收益法评估资产利润补偿方式”约定的补偿方式进行补偿。

若本次交易涉及的配套融资得以成功实施，若本次交易涉及的配套募集资金得以成功实施，则收益法评估资产实际净利润数的确定应当剔除因本次配套募集资金的投入而对收益法评估资产财务费用的影响因素。

（五）收益法评估资产利润补偿方式

专项审核报告出具后，如发生实际净利润数低于承诺净利润数而需要补偿义务主体进行补偿的情形，上市公司应于需补偿当年年报公告后 30 个工作日内召开董事会审议国信集团对上市公司的股份补偿事宜，按照协议规定的公式计算并确定国信集团当年就收益法评估资产应补偿的股份数量，并按照公司章程的规定就股份补偿事宜提交股东大会进行审议。上市公司应于股东大会审议通过股份补偿事宜之日起 1 个月内对应补偿股份以人民币 1.00 元的总价格进行回购并予以注销。国信集团应当全力配合上市公司办理前述股份回购事宜。

上市公司就收益法评估资产在补偿期间内每个会计年度应补偿股份数额的计算公式如下：

每年国信集团应补偿股份数=[（截至当期期末收益法评估资产累积承诺净利润数－截至当期期末收益法评估资产累积实际净利润数）÷补偿期间内收益法评估资产承诺净利润数总和]×（收益法评估资产的评估值÷本次发行价格）－国信集团就收益法评估资产已补偿股份数

国信集团就收益法评估资产应补偿股份的总数不超过上市公司因购买收益法评估资产向国信集团发行的股份总数，在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

补偿期限届满后，上市公司应当聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对收益法评估资产进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见，前述减值测试应当扣除补偿期间内收益法评估资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。经减值测试如：收益法评估资产期末减

值额>补偿期间内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数×本次发行价格，则国信集团应当参照本协议上述约定的补偿程序另行对上市公司进行补偿。

国信集团另需补偿的股份数量=收益法评估资产期末减值额/本次发行价格－补偿期间内国信集团就收益法评估资产已补偿股份总数。

（六）15 家公司股权资产的减值测试及补偿

对于标的资产范围内未采用收益法评估的 15 家公司股权资产，国信集团将按照以下规定在补偿期间内逐年对其进行减值测试并依据减值测试结果进行补偿。

双方同意，在补偿期间，上市公司在进行年度审计时应对 15 家公司股权资产单独进行减值测试，并由负责上市公司年度审计的具有证券业务资格的会计师事务所在出具年度财务报告时对减值情况出具专项审核意见，前述减值测试应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

若专项审核意见证明 15 家公司股权资产当年出现减值而需要国信集团进行补偿的，上市公司应于需补偿当年年报公告后 30 个工作日内召开董事会审议国信集团对上市公司的股份补偿事宜，按照协议规定的公式计算并确定国信集团当年就 15 家公司股权资产应补偿的股份数量，并按照公司章程的规定就股份补偿事宜提交股东大会进行审议。上市公司应于股东大会审议通过股份补偿事宜之日起 1 个月内对应补偿股份以人民币 1.00 元的总价格进行回购并予以注销。国信集团应当全力配合上市公司办理前述股份回购事宜。

上市公司就 15 家公司股权资产在补偿期间内每个会计年度应补偿股份数额的计算公式如下：

国信集团应补偿的股份数=15 家公司股权资产期末减值额/本次发行价格－国信集团就 15 家公司股权资产已补偿股份总数

国信集团就 15 家公司股权资产应补偿股份的总数不超过上市公司因购买 15 家公司股权资产向国信集团发行的股份总数，在逐年补偿的情况下，各年计算的应补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

（七）15 家公司股权资产的估值调整安排

协议约定的补偿期间届满后，上市公司将聘请具有证券业务资质的资产评估机构对 15 家公司股权资产再次进行评估并出具正式资产评估报告，评估基准日为 2018 年 12 月 31 日，如 15 家公司股权资产届时的评估值（该等评估值应当扣除补偿期间内 15 家公司股权资产范围内的相关公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响）较目前评估值（即 583,350.75 万元）超出 60%以上（含 60%）的，（即 15 家公司股权资产届时评估值/目前评估值≥160%），则超出 60%以上部分的 50%调增 15 家公司股权资产的交易对价，该等调增部分的交易对价由上市公司以现金形式支付。

调增部分的交易对价=（15 家公司股权资产承诺期届满后的评估值－15 家公司股权资产目前评估值×160%）×50%

补偿期间届满后上市公司再次聘请资产评估机构对 15 家公司股权资产进行评估时，被评估资产的范围应当与协议约定的 15 家公司股权资产的范围保持一致。

上市公司应当于其聘请的会计师事务所对上市公司 2018 年度财务报表进行审计并出具2018年度审计报告之日起3个月内以现金方式向国信集团支付上述调增对价。

（八）补偿股份的调整

若上市公司在补偿期间内有现金分红的，国信集团按协议中规定的公式计算的应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若上市公司在补偿期间内实施送股、公积金转增股本的，则补偿股份的数量应调整为：协议规定的公式计算的应补偿股份数×（1+送股或转增比例）。

（九）违约责任

一方未履行或未全部履行本协议项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权要求违约方赔偿由此造成的全部经济损失。

（十）协议的生效和终止

协议自双方法定代表人或授权代表签字并加盖公司公章之日起成立，《发行股份购买资产协议》生效时本协议同时生效。

双方可以根据本次交易方案的调整和变化，在协商一致的基础上另行签署书面协议对本协议作出变更、修改和补充。

除协议另有约定外，经协议双方书面一致同意解除本协议时，本协议方可解除。若《发行股份购买资产协议》解除或终止，则本协议同时解除或终止。

第八章 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

1、本报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；

2、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；

3、本次交易所涉及的权益所在地的社会经济环境无重大变化；

4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

5、所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；

6、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的相关规定

1、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。

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的资产为江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），江苏信托主营业务属于金融业中的金融信托与管理服务（J6610）。其余 7 家火电板块标的主营业务为电力生产，属于电力、热力、燃气及水生产和供应业中的电力生产（D441）以及热力生产和供应（D443）。本次重组标的资产主要从事信托及发电业务，信托标的资产已取得

相关业务资质及经营许可，电力标的资产已投产发电机组均已取得所需的立项、环保和行业准入等相关许可和批复，符合国家相关产业政策的要求。

因此，本次交易符合国家产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次拟注入资产中，信托资产不属于高污染行业，在生产经营过程中未发现因违反国家及地方有关环境保护法律法规而受到有关主管部门行政处罚的情形；火电板块标的及其子公司已采用与从事的火力及热电联产发电业务相关的环保设施和控制措施，对废气、废水、固体废弃物排放符合国家和地方政府规定的有关环境保护法律和行政法规的规定。

因此，本次交易符合有关环境保护法律和行政法规规定。

（3）本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

本次交易标的土地性质包括出让用地及划拨用地，均已取得相关土地使用权证，除扬州二电两宗位于镇江的划拨地外，其余划拨地均已取得国土部门同意保留划拨地使用性质的说明，扬州二电两宗划拨地将办理转出让用地手续。各家交易标的的土地情况参见“第四章 标的资产的基本情况”

因此，本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定。

（4）本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易未达到《中华人民共和国反垄断法》和《国务院关于经营者集中申报标准的规定》所规定的经营者集中的标准，无需向国务院商务主管部门申报。

本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的情形。

综上，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。

经核查，本独立财务顾问认为，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，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

公司处于破产重整程序中，考虑到管理人将对出资人的权益进行调整，即

将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票向债权人分配以提高债权清偿率，本次重整及发行前后公司股权结构变化情况如下：

股东名称	目前公司股权结构		权益调整偿债股票（万股）	发行股份购买资产新增股票（万股）	出资人权益调整和发行股份购买资产后		配套募集资金新增股票（万股）	配套募集资金后	
	股份数量（万股）	持股比例			股份数量（万股）	持股比例		股份数量（万股）	持股比例
国信集团	-	-	-	235,836.42	235,836.42	72.49%	-	235,836.42	59.05%
舜天国际	9,612.77	25.64%	-	-	9,612.77	2.95%	-	9,612.77	2.41%
舜天机械	7,686.99	20.51%	-	-	7,686.99	2.36%	-	7,686.99	1.92%
债权人	-	-	51,993.12	-	51,993.12	15.98%	-	51,993.12	13.02%
配套募集	-	-	-	-	-	-	74,074.07	74,074.07	18.55%
其他股东	20,185.24	53.85%	-	-	20,185.24	6.20%	-	20,185.24	5.05%
合计	**37,485.00**	**100%**	**51,993.12**	**235,836.42**	**325,314.54**	**100%**	**74,074.07**	**399,388.61**	**100%**

关于本次出资人权益调整和发行股份购买资产后的股权结构说明如下：

1、由于公司的重整程序尚在进行中，重整计划尚在制定中，作为公司的债权人国信集团、舜天国际、舜天机械无法确定未来债权所能获得的股票清偿数，故上表未列出国信集团、舜天国际、舜天机械本次偿债所能获得的股票数；

2、国信集团、舜天国际、舜天机械合计的债权不超过普通债权的 50%，其未来合计获得的股票将不超过本期权益调整用于偿债的 51,993.12 万股的 50%即 25,996.56 万股。

3、假设国信集团、舜天国际、舜天机械获得 25,996.56 万股偿债，则出资人权益调整和发行股份购买资产后国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 85.80%，若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，国信集团及其关联方将不参与本次配套募集资金的认购，则募集配套资金后，国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 69.89%。

综上，本次发行股份购买资产和出资人权益调整前，舜天国际为公司控股股东，国信集团分别通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。

本次发行股份购买资产和出资人权益调整后和募集配套资金后，国信集团为上市公司控股股东，江苏省国资委仍为上市公司的实际控制人，本次交易未导致公司控制权变化。

本次发行股份购买资产和出资人权益调整后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 32.53 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额

的比例为不低于 14.20%，不低于 10%；若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，则本次发行股份购买资产、出资人权益调整且募集配套资金后，公司总股本将从 3.74 亿股增至 39.94 亿股，超过 4 亿股并且社会公众股东持有的股份数占发行后股本总额的比例为 30.11%，不低于 10%。因此，本次交易完成后，公司股权分布仍符合股票上市条件，符合《证券法》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的规定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的股份分布情况符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项规定。

3、本次交易的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易已聘请上海立信资产评估有限公司对标的资产进行评估，上海立信资产评估有限公司及其评估人员与国信集团、标的公司均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。上市公司董事会及独立董事发表明确意见，认为本次评估假设前提和评估结论合理，评估方法选取得当，收益法定价原则符合公允的市场原则，标的资产的定价合理、公允。本次交易涉及的资产定价公允性的具体分析详见本独立财务顾问报告“第五章 交易标的的评估”。

因此，本次交易的资产定价原则公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、涉及的资产权属清晰，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

根据交易对方提供的承诺及工商等相关资料，交易对方合法持有交易标的股权，上述标的资产不存在法律纠纷，不存在抵押、质押、留置等任何担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形。本次交易完成后，江苏信托、新海发电、国信扬电、扬州二电、国信靖电、淮阴发电、协联燃气将成为舜天船舶控股子公司，射阳港发电将成为舜天船舶全资子公司，办理权属转移手续不存在法律障碍。

因此，本次交易所涉及之资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易不涉及到债权债务处理问题。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、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

本次重组前，舜天船舶的主营业务为船舶建造和国际船舶贸易。在国内船舶建造及贸易整体行情下滑的背景下，舜天船舶经营不善陷入了严重亏损及资不抵债的债务危机。目前公司已经丧失了盈利能力，仅依靠自身力量较难摆脱现状。若不借助外部力量对公司进行重组，公司将面临退市风险，届时全体股东利益将会受到极大影响。同时，公司的资本市场窗口作用亦无法有效作用和发挥，不能满足国有资产保值增值的要求。

通过本次交易，上市公司将注入优质的信托及火力发电资产，从根本上改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。本次交易完成后，公司将以金融、电力双主业运营，盈利能力将得到明显提高，中小股东利益能得到有力保障。

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者无具体经营业务的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司持续经营能力将显著增强，不存在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，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、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

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。此外国信集团已出具相关承诺函，本次资产重组完成后，将保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等

方面的独立性。

本次交易完成后，上市公司将继续在业务、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，本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在业务、人员、财务、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性方面的有关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

7、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，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书相关制度。

本次交易完成后，上市公司将继续依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并对董事会、监事会进行改选，并聘任高级管理人员，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项规定。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定，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；不会导致上市公司不符合股票上市条件；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；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，相关债权债务处理合法；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；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；有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条相关规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

通过本次交易，国信集团将旗下优质信托资产、火电板块经营性资产注入本公司。公司通过破产重整将亏损资产拍卖解决遗留债务问题，主营业务将由船舶制造转变为信托、火电双主业运营。公司综合实力和竞争力将有效提升，同时公司归属于母公司股东权益规模、归属于母公司股东的净利润水平都将得到提升，有利于改善上市公司的资产质量和盈利能力，提高上市公司的可持续发展能力。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到提高，财务状况将得到改善，持续盈利能力将增强。

综上所述，本次交易将有利于提高上市公司的资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的相关规定。

（2）有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

①关于同业竞争

国信集团业务涵盖能源开发、金融服务、对外贸易等，其中，电力板块为国信集团的核心业务。通过本次交易，公司收购江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权，除协联能源、盐城发电、连云港发电外，国信集团控股的发电企业均已注入上市公司，协联能源、盐城发电、连云港发电因存在瑕疵不符合资本化条件尚未注入舜天船舶，待相关问题解决、资产符合注入基本条件后半年内，国信集团将启动重组工作将协联能源、盐城发电、连云港发电股权注入舜天船舶。此外，国信集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，就有关本次资产重组完成后国信集团及其所控制的其他企业避免与上市公司同业竞争的事宜做出承诺。

综上，控股股东已出具避免同业竞争的承诺函，有利于上市公司避免同业竞争，增强独立性。

②关于关联交易

国信集团为本公司控股股东，同时其持有本次拟注入资产相应股权，为本次重组唯一交易对方，本次交易构成关联交易。本公司已聘请具备证券期货相关业务资格的会计师事务所及资产评估机构进行审计和评估，并将以审计和评估结果为基础确认标的资产作价，本次关联交易不会损害上市公司及非关联股东的合法权益。

此外，本次交易标的与国信集团及其控股的除本公司以外的企业之间存在关联交易。为进一步减少和规范重组后上市公司的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，国信集团出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》

本次交易完成后，公司将严格按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

③关于独立性

本次交易完成后上市公司资产质量和经营能力得到提高，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。此外国信集团已出具相关承诺函，本次资产重组完成后，将保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，有利于上市公司继续保持独立性。

经核查，本独立财务顾问认为，上述承诺得到履行的情况下，本次交易有助于上市公司避免同业竞争和规范、减少关联交易，增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的相关规定。

2、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对舜天船舶 2015 年度财务报告出具了天衡审字[2016]01278 号带强调段无保留意见的《审计报告》，符合本条规定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项的规定。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

公司曾于 2015 年 8 月 14 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《调查通知书》（苏证调查字 2015021 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，受到立案调查。2016 年 4 月 19 日，公司收到中国证监会下发的《行政处罚事及市场禁入事先告知书》（处罚字[2016]36 号），《行政处罚事及市场禁入事先告知书》载明舜天船舶涉嫌信息披露违法议案已由证监会调查完毕，证监会对公司和现任董事的拟决定如下：

1、责令舜天船舶改正，给予警告，并处以 60 万元罚款；

2、对公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明给予警告，并分别处于 3 万元的罚款。

公司已向证监会出具回函说明，公司接受中国证监会拟作出的行政处罚，放弃陈述、申辩和听证的权利。公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明目前已按相关要求提交了陈述、申辩的申请。

因此，本公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司本次发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项的规定。

4、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次资产重组上市公司拟购买国信集团持有的江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权，上述股权权属清晰，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项规定。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市

公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的要求

根据《重组管理办法》第十四条、第四十四条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过交易总金额 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过,100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易中，拟募集配套资金总额不超过 660,000 万元，不超过交易总金额的 100%。按照本次发行底价 8.91 元/股计算，向不超过 10 名满足条件的特定对象发行股份数量不超过 74,074.07 万股。本次募集的配套资金总额及股份发行数量以中国证监会最终核准的结果为准。

本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的 100%，将一并提交并购重组审核委员会审核。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十四条、第四十四条及其适用意见。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易《重组管理办法》第十四条、第四十四条及其适用意见的规定。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十一条、第四十三条、第四十四条及其适用意见和《重组规定》第四条所列明的各项要求。

（四）本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

舜天船舶不存在《发行管理办法》第三十九条规定之不得非公开发行股票的如下情形：

1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

2、公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；

3、公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

4、公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

2016 年 4 月 15 日，公司收到中国证监会《行政处罚事及市场禁入事先先告知书》（处罚字[2016]36 号），证监会现任董事的拟决定为： 对公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明给予警告，并分别处于 3 万元的罚款。

公司现任独立董事徐光华、叶树理、许苏明目前已按相关要求提交了陈述、申辩的申请，截止本独立财务顾问报告签署日，《行政处罚事及市场禁入事先先告知书》（处罚字[2016]36 号）对现任的独立董事的拟决定不属于行政处罚。

综上，公司现任董事、高级管理人员不存在最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责。

5、公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

2016 年 4 月 15 日，公司收到中国证监会下发的《行政处罚事及市场禁入事先告知书》（处罚字[2016]36 号），《行政处罚事及市场禁入事先告知书》载明舜天船舶涉嫌信息披露违法议案已由证监会调查完毕。公司或其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组办法》等相关规定。

三、本次交易不构成借壳上市的分析

公司处于破产重整程序中，考虑到管理人将对出资人的权益进行调整，即将公司全部账面资本公积 51,993.12 万元转增 51,993.12 万股股票向债权人分配以提高债权清偿率，本次重整及发行前后公司股权结构变化情况如下：

股东名称	目前公司股权结构	权益调整	发行股份购买资产	出资人权益调整和发行股份购买资产后	配套募集资金新增	配套募集资金后

	股份数量（万股）	持股比例	偿债股票（万股）	新增股票（万股）	股份数量（万股）	持股比例	股票（万股）	股份数量（万股）	持股比例
国信集团	-	-	-	235,836.42	235,836.42	72.49%	-	235,836.42	59.05%
舜天国际	9,612.77	25.64%	-	-	9,612.77	2.95%	-	9,612.77	2.41%
舜天机械	7,686.99	20.51%	-	-	7,686.99	2.36%	-	7,686.99	1.92%
债权人	-	-	51,993.12	-	51,993.12	15.98%	-	51,993.12	13.02%
配套募集	-	-	-	-	-	-	74,074.07	74,074.07	18.55%
其他股东	20,185.24	53.85%	-	-	20,185.24	6.20%	-	20,185.24	5.05%
合计	**37,485.00**	**100%**	**51,993.12**	**235,836.42**	**325,314.54**	**100%**	**74,074.07**	**399,388.61**	**100%**

关于本次出资人权益调整和发行股份购买资产后的股权结构说明如下：

1、由于公司的重整程序尚在进行中，重整计划尚在制定中，作为公司的债权人国信集团、舜天国际、舜天机械无法确定未来债权所能获得的股票清偿数，故上表未列出国信集团、舜天国际、舜天机械本次偿债所能获得的股票数；

2、国信集团、舜天国际、舜天机械合计的债权不超过普通债权的 50%，其未来合计获得的股票将不超过本期权益调整用于偿债的 51,993.12 万股的 50%即 25,996.56 万股。

3、假设国信集团、舜天国际、舜天机械获得 25,996.56 万股偿债，则出资人权益调整和发行股份购买资产后国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 85.80%，若募集配套资金按照 8.91 元/股的底价发行并以上限募集，国信集团及其关联方将不参与本次配套募集资金的认购，则募集配套资金后，国信集团及其关联方将持有 279,132.74 万股，占比 69.89%。

综上，本次发行股份购买资产和出资人权益调整前，舜天国际为公司控股股东，国信集团分别通过舜天国际和舜天机械控制公司 25.64%和 20.51%的股份，为上市公司间接控股股东，江苏省国资委为舜天船舶实际控制人。

本次发行股份购买资产和出资人权益调整后和募集配套资金后，国信集团为上市公司控股股东，江苏省国资委仍为上市公司的实际控制人，本次交易未导致公司控制权变化。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前后，本公司实际控制人均系江苏省国资委，公司控制权未发生变化，本次重组不构成借壳上市。

四、本次交易定价的依据及公平合理性分析

（一）标的资产定价的公允性分析

1、本次交易定价情况

根据标的公司的审计报告，标的公司具有较强的盈利能力。标的公司 2015 年净利润、2016 年预测净利润及 2015 年 12 月 31 日净资产如下：

标的公司	标的资产对应股权 2015 年净利润	标的资产对应股权 2015 年 12 月 31 日净资产	评估值
江苏信托 81.49%股权	109,198.05	713,221.94	834,790.00
新海发电 89.81%股权	23,954.86	113,919.33	302,300.46
国信扬电 90%股权	46,051.72	118,927.32	292,320.00
扬州二电 45%股权	29,667.39	98,767.41	175,905.00
射阳港发电 100%股权	48,367.63	96,391.06	259,500.00
国信靖电 55%股权	12,536.08	92,264.60	90,695.00
淮阴发电 95%股权	14,654.12	110,482.81	83,980.00
协联燃气 95%股权	9,626.58	21,411.10	61,812.00
火电资产对应股权合计	**184,858.38**	**652,163.63**	**1,266,512.46**
标的资产对应股权合计	**294,056.43**	**1,365,385.57**	**2,101,302.46**

注 1：上述净利润、预测净利润、净资产及评估值为各标的公司对应股权的数值

注 2：新海发电 2015 年净利润和 2015 年 12 月 31 日净资产数据为考虑剥离两台 330MW 机组后的模拟报表财务数据

注 3：国信靖电 2015 年净利润和 2015 年 12 月 31 日净资产数据为考虑期后收购秦港港务后的模拟报表财务数据

本次交易评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，标的资产按照评估值作价 2,101,302.46 万元：其中江苏信托 81.49%股权评估值为 834,790.00 万元，火电资产对应股权评估值为 1,266,512.46 万元。根据上述相关数据，标的资产中江苏信托和火电资产的市盈率、市净率分别如下：

估值指标	江苏信托 81.49%股权	火电板块标的资产对应股权
交易市盈率 PE（2015 年）	7.64	6.85
交易市净率 PB（2015 年 12 月 31 日）	1.17	1.94

注：1、交易市盈率 PE（2015 年）=标的资产评估值/2015 年归属于母公司股东的净利润合计；2、交易市净率 PB（2015 年 12 月 31 日）=标的资产评估值/2015 年 12 月 31 日归属于母公司股东的净资产合计。

2、可比交易定价分析

（1）信托资产

在本独立财务顾问报告中，选取 A 股市场最近两年交易案例中包含信托资产的可比交易，对目标资产估值水平与可比信托业务资产交易进行对比分析，从市盈率、市净率角度与可比交易进行对比，作为判断目标资产交易估值合理性的参考，具体列表如下：

序号	上市公司	购买资产	发生年度	市盈率 PE	市净率 PB
1	绿地控股	杭州工商信托	2015/9/30	13.21	2.06
2	海航投资	渤海信托	2014/9/30	24.28	1.85
3	中航资本	中航信托	2014/8/31	8.93	1.71
4	浦发银行	上海信托	2015/3/31	14.13	2.38
平均值				**15.14**	**2.00**
江苏信托				**7.64**	**1.17**

数据来源：相关交易公告

注：市净率以评估基准日的净资产计算，市盈率以评估基准日所在年的净利润计算。

根据上述相关数据，本次拟注入江苏信托 2015 年市盈率分别为 7.64 倍，低于可比交易案例均值 15.14 倍；江苏信托对应的市净率为 1.17 倍，低于可比交易案例均值 1.20 倍。江苏信托估值较低的原因主要是由于公司持有的江苏银行股权价值较大，银行股权对应的 PE 和 PB 较低。因此本次交易江苏信托的评估作价合理、公允。

（2）火电资产

本次交易标的资产主要业务为火电（燃煤发电和燃机发电），在本独立财务顾问报告中，选取 A 股市场最近两年重大资产重组中包含火电类资产的可比交易，对本次拟收购的国信集团旗下火电板块资产估值水平与可比火电业务资产交易进行对比分析，从市盈率、市净率角度与可比交易进行对比，作为判断标的资产交易估值合理性的参考，具体列表如下：

序号	上市公司	购买资产	发生年度	市盈率 PE	市净率 PB
1	皖江物流	淮沪煤电等	2015.06.30	6.09	1.19
2	永泰能源	北京三吉利	2014.09.30	8.19	2.15
3	华银电力	湘潭公司等	2014.06.30	6.92	2.18
4	金山股份	铁岭公司	2014.06.30	9.22	2.77
平均值				**7.61**	**2.07**
火电资产				**6.85**	**1.94**

数据来源：相关交易公告

注 1：交易市盈率=交易作价/评估基准日当年经审计的净利润；

注 2：交易市净率=交易作价/评估基准日净资产。

从上表中可知，本次交易市盈率 6.85 倍低于上市公司可比交易平均值 7.61 倍，交易市净率 1.94 倍低于可比交易平均值 2.07 倍。考虑到国信集团下属七家位于江苏省的地域和资源优势、行业地位以及未来发展能源服务的战略，本次交易标的资产作价公允合理。

3、可比上市公司估值分析

（1）信托资产

按照中国证监会的行业划分，截至评估基准日，与江苏信托相同行业的 A 股主营业务为信托行业上市公司共计 3 家，江苏信托本次交易估值对应的市盈率和市净率与同行业上市公司对比情况如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
000563.SZ	陕国投 A	41.38	3.05
600643.SH	爱建集团	37.95	3.66
600816.SH	安信信托	21.72	6.39
样本平均值		**33.67**	**4.37**
江苏信托		**7.64**	**1.17**

注：上述市盈率和市净率分别为各公司 2015 年 12 月 31 日收盘价对应每股收益及 2015 年 12 月 31 日每股净资产计算得出。

根据上述相关数据，本次拟注入江苏信托 2015 年市盈率分别为 7.64 倍，低于行业均值 33.67 倍；江苏信托对应的市净率为 1.17 倍，低于行业均值 4.37 倍。在本次评估中，江苏信托所持江苏银行股权的评估值在江苏信托评估值中占比较高，比例为 56.94%。因江苏银行采用市场法进行评估，目前二级市场对银行估值相对偏低，导致本次评估的市盈率和市净率低于同行业均值。本次江苏信托的评估作价合理公允。

（2）火电资产

火电板块交易标的属于火电资产，国内可比上市公司市盈率、市净率指标如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE（2015）	市净率 PB（2015.12.31）
1	000027	深圳能源	21.80	1.79
2	000531	穗恒运 A	18.71	2.36
3	000539	粤电力 A	11.85	1.63
4	000543	皖能电力	13.03	1.66
5	000600	建投能源	9.35	1.80

序号	证券代码	证券简称	市盈率 PE（2015）	市净率 PB（2015.12.31）
6	000601	韶能股份	42.35	3.02
7	000966	长源电力	8.62	2.59
8	001896	豫能控股	18.63	2.67
9	600011	华能国际	9.19	1.67
10	600021	上海电力	23.74	3.07
11	600023	浙能电力	13.87	1.83
12	600027	华电国际	8.10	1.58
13	600452	涪陵电力	28.35	7.58
14	600483	福能股份	20.22	3.27
15	600642	申能股份	16.78	1.47
16	600744	华银电力	37.13	3.85
17	600780	通宝能源	22.16	1.78
18	600795	国电电力	17.86	1.54
19	600863	内蒙华电	37.25	2.53
20	600886	国投电力	10.44	2.13
21	601991	大唐发电	24.48	1.52
均值			**19.71**	**2.44**
火电板块标的资产			**6.85**	**1.94**

数据来源：Wind 咨询，上市公司 2015 年年度报告

注 1：市盈率、市净率样本范围以 Wind 申银万国行业分类（SW 电力之火电和燃机发电）为基础，剔除 B 股公司、净利润为负、市盈率在 60 倍以上以及市净率在 10 倍以上的上市公司后得出。

注 2：市盈率（2015）=2015 年 12 月 31 日收盘价/2015 年每股收益；市净率=2015 年 12 月 31 日收盘价/2015 年 12 月 31 日每股净资产（由于截止本独立财务顾问报告签署日，部分上市公司仍未公告最终年报，暂选用已公布 2015 年度业绩快报的每股收益和每股净资产数值）。

根据上述相关数据，本次拟注入火电板块标的资产 2015 年市盈率为 6.85 倍，低于行业均值 19.71 倍；拟注入火电板块标的资产对应的市净率为 1.94 倍，低于行业均值 2.44 倍。

4、本次交易定价中未考虑标的资产与上市公司之间协同效应的影响

本次交易标的与上市公司现有业务不存在显著可量化的协同效应，本次交易定价中未考虑协同效应对标的公司或上市公司未来业绩的影响。

5、评估基准日至重组报告书披露日交易标的未发生对评估值产生重大重要变化的事项

本次评估的基准日为 2015 年 12 月 31 日，自评估基准日至本独立财务顾问报告披露日， 标的资产未发生对评估值产生重大变化的事项。

综上所述，本次交易的定价能公允地反映出标的资产的价值；且从标的资产评估值对应的市盈率和市净率指标综合来看，本次发行股份的价格处于合理的水平，对公司包括中小股东在内的原有全体股东有利，不存在损害上市公司及股东利益的情况。

（二）发行股份定价的公平合理性分析

本次交易以发行股份的方式购买江苏信托 81.49%的股权、新海发电 89.81%的股权、国信扬电 90%的股权、射阳港发电 100%的股权、扬州二电 45%的股权、国信靖电 55%的股权、淮阴发电 95%的股权、协联燃气 51%的股权，同时向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

1、发行股份购买资产所涉发行股份的定价及其依据

根据《重组管理办法》的相关规定，本次发行股份购买资产所涉发行股份的定价基准日为上市公司第三届董事会第七十二次会议决议公告日。根据交易各方协商，本次交易发行股份购买资产部分的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 8.91 元/股，最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准。公司综合考虑了交易各方的利益，基于公司自身的经营状况，确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90%作为发行价格。

交易均价的计算公式为：

董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价＝董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量

定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），本次发行价格将相应调整。

综上，公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

2、募集配套资金所涉发行股份的定价及其依据

本次募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格

境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票，投资者以现金认购。定价基准日为第三届董事会第七十二次会议决议公告日。根据《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次非公开发行股票募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即不低于 8.91 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会发行核准批文后，按照《实施细则》的规定，以询价方式确定。

定价基准日至发行日期间，公司若发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息除权行为（舜天船舶重整期间，经南京中院裁定以资本公积转增股本偿还公司债务的情形除外），本次非公开发行股票募集配套资金的股份发行价格将作相应调整，调整方法与发行股份购买资产的发行价格调整方法相同。

综上，公司募集配套发行定价原则符合《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的股票定价原则符合《上市公司证券发行管理办法》、《重组管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，股份发行定价合规，不存在损害股东利益，尤其是中小股东利益的情形。

五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性分析

（一）资产评估方法选择的适当性分析

根据评估方法的适用性及评估对象的具体情况，本次评估采用资产基础法和收益法对江苏信托股权进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果，对火电板块资产对应股权采用收益法和市场法进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况采用收益法的评估价值作为最终的评估结果

鉴于本次评估的目的系确定标的资产基于评估基准日的公允价值，为本次

交易提供价值参考依据，评估机构所选评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，评估方法与评估目的的相关性一致。

（二）评估假设前提的合理性分析

本次评估的假设前提包括一般假设和特殊假设，均按照国家有关法律法规制定，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况。

1、江苏信托评估主要的假设前提如下：

（1）基本假设

①公开市场假设

假设评估对象在公开市场上进行交易，买卖双方在该市场都掌握了必要的市场信息，不因任何利益抬高或降低评估对象的真实价值。

②资产评估环境假设

假设企业所在地及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；有关汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

③企业持续经营假设

假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，按现有的主营业务和经营方针持续经营。

④资产使用范围假设

假设纳入评估范围内的资产均为企业占有和使用并为企业生产经营做出贡献，且企业不会将这些资产投入其经营范围以外的其他业务。

（2）特殊假设

①假设被评估单位在未来的经营中，不会出现因各种非经营性因素导致的风险监管指标的异常而被限制或暂停信托业务等的情形，或在出现正常的风险预警时被评估单位管理者能在限期内进行改正，保持公司稳健运行；

②假设被评估单位各类风险控制制度能够得到有效执行、从业人员能保持应有的职业道德，不会出现人为或非主观故意的重大操作失误、挪用客户资金等情况；

③假设被评估单位未来采用的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政

策在重要方面基本一致；

④假设未来的现金流量均匀流入；

⑤假设被评估单位未来采用的利润分配政策基本保持稳定；

⑥本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响；

⑦假设未来收益不存在表外业务引起的或有事项风险的影响。

⑧评估人员所依据的交易案例中的相关交易报告书、资产评估报告、审计报告及财务报表所披露的案例公司业务信息、业务结构、财务数据等案例公司的信息、数据真实可靠，除对外公开披露信息外，无对案例公司经营产生重大变动的因素发生。

2、火电板块标的资产评估的主要的假设前提如下：

（1）数据预测的基准

本次评估预测基准是根据各标的资产 2014-2015 年审计报告。在充分考虑企业现实业务基础和发展潜力的基础上，并在下列各项假设和前提下对企业未来经营进行了分析预测。预测所依据的原则与国内以及国际上通用的评估原则相一致。一般来说，有以下几个具体原则：

①参考历史数据，不完全依靠历史数据；

②根据调查研究的数据对财务数据进行调整；

③数据统计与定性综合分析相结合，根据已有数据进行合理修正，求出反映企业价值变化的最佳参数来。

（2）预测的假设前提

对标的资产的收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

①一般性假设

A、企业所在的行业保持稳定发展态势，所遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

B、企业以目前的规模或目前资产决定的融资能力可达到的规模，按持续经营原则继续经营原有产品或类似产品，不考虑新增资本规模带来的收益；

C、企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

D、国家现行的有关贷款利率、汇率、税赋基准及税率，以及政策性收费

等不发生重大变化；

E、评估结论依据的是委托方及被评估企业提供的资料，假设委托方及被评估企业提供的资料是客观合理、真实、合法、完整的，委估资产产权清晰。

F、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

②针对性假设

A、标的资产的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

B、国信集团对标的资产 2016-2018 年预计可实现利润做出了承诺。标的资产的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势；

C、标的资产遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；

D、标的资产提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

E、标的资产在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变。

F、所有的收入和支出均发生于年中；

G、标的资产的生产能力能够实现并在预期内保持基本稳定，未来销售和成本控制计划和目标能如期实现，生产经营符合国家环保政策和满足国家环保要求；

H、假设各家标的公司机组按预计时间完成超低排改造工程，并获得超低排放环保电价补贴；

（三）评估参数的合理性分析

本次评估中评估机构采用了国际通行的 WACC 模型对折现率进行测算，测算过程中评估机构对相关参数选取合理。

本次评估中对预测期收入、期间费用和净利润等相关参数的估算主要根据标的公司历史经营数据以及行业政策性文件、未来发展趋势的判断进行测算的，评估机构使用的预测期收益参数正确、引用的历史经营数据真实准确、对标的公司的预测合理、测算金额符合标的公司的实际经营情况。

综上所述，本次评估参数选择合理，评估依据是充分和合理的。

经核查，本独立财务顾问认为：本次对江苏信托采用资产基础法和收益法评估，并最终选用收益法的评估结果结论，对火电板块标的资产的评估采用收益法和市场法进行评估，并最终选取收益法的评估结果作为评估结论，方法选取适当，假设前提合理，重要评估参数取值合理。

六、本次交易完对上市公司的盈利能力和财务状况的影响分析

（一）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

1、本次交易前后资产结构分析

本次交易前后，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司资产规模、构成变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015.12.31	
	交易前	交易后
流动资产：		
货币资金	28,432.84	337,073.56
拆出资金	-	20,000.00
应收票据	-	3,563.44
应收账款	1,204.93	173,031.25
预付款项	797.77	6,265.99
应收利息	-	2,276.15
其他应收款	33,356.99	58,054.71
存货	71,677.45	38,628.13
其他流动资产	3,863.97	52,783.52
流动资产合计	**139,333.95**	**691,676.74**
非流动资产：	-	
可供出售金融资产	-	94,101.62
持有至到期投资	-	127,570.00
长期应收款	12,463.80	7,500.00
长期股权投资	-	581,283.56
固定资产	150,386.71	2,060,215.47
在建工程	-	312,040.26
工程物资	-	20,132.00
无形资产	8,495.86	54,817.07

项目	2015.12.31	
	交易前	交易后
长期待摊费用	454.43	1,046.10
递延所得税资产	-	9,108.51
其他非流动资产	1,512.08	33,119.99
非流动资产合计	**173,312.88**	**3,300,934.58**
资产总计	**312,646.83**	**3,992,611.32**

假设本次交易于 2015 年 12 月 31 日完成，且不考虑募集配套资金的影响。本次交易完成后，公司原有的船舶业务资产被剥离，同时注入优质的信托及火力发电资产。

截至 2015 年末，上市公司资产总额由交易前的 312,646.83 万元增加至 3,992,611.32 万元，增幅达 1,177.04%；其中流动资产由交易前的 139,333.95 万元增至 691,676.74 万元，增幅达 396.42%；非流动资产由交易前的 173,312.88 万元增至 3,300,934.58 万元，增幅达 1,804.61%。

本次交易完成后，公司的流动资产主要包括货币资金和应收账款，主要为火电板块充裕的货币资金和期末应收江苏省电力公司的售电款；公司非流动资产增长金额较大的主要为长期股权投资和固定资产，可供出售金融资产、持有至到期投资和长期股权投资主要是江苏信托持有的多家金融机构的股权，固定资产主要是火电板块内的 18 台发电机组设备。

2、本次交易前后负债结构分析

单位：万元

项目	2015.12.31	
	交易前	交易后
流动负债：		
短期借款	132,040.86	472,200.00
拆入资金	-	20,000.00
应付票据	108,089.23	20,600.00
应付账款	37,700.59	176,681.22
预收款项	132,097.53	4,497.72
应付职工薪酬	535.60	2,488.43
应交税费	965.96	56,533.60
应付利息	5,027.06	2,031.12
应付股利	1,126.46	220,600.00
其他应付款	21,895.95	52,745.38
一年内到期的非流动负债	72,500.36	220,793.00
其他流动负债	100,000.00	-

项目	2015.12.31	
	交易前	交易后
流动负债合计	**611,979.60**	**1,249,170.47**
非流动负债：		
长期借款	64,053.51	717,766.06
应付账债	78,000.00	-
长期应付款	41,469.06	242,460.87
预计负债	41,678.32	-
递延收益	-	5,929.21
其他非流动负债	1,000.00	-
非流动负债合计	**226,200.89**	**966,156.14**
负债合计	**838,180.49**	**2,215,326.61**

假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成。本次交易完成后，截至 2015 年末，公司的负债总额从交易前的 838,180.49 万元增加至 2,215,326.61 万元。交易前的 838,180.49 万元负债将通过破产重整程序偿付，本次交易完成后，公司负债结构发生重大变化，将全部替换为火电板块和江苏信托的负债。

流动负债金额增长较大的项目主要是短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债等项目，短期借款和一年内到期的非流动负债主要为火电板块各标的公司为满足生产经营需要借入的短期借款，应付账款主要为火电板块期末应付的设备款和购煤款；非流动负债金额增长较大的项目主要是长期借款和长期应付款，均为火电板块各标的公司为满足生产经营需要的正常融资行为。

（二）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力影响分析

单位：万元

项目	2015 年度	
	交易前	交易后
营业总收入	100,486.65	1,442,470.95
营业总成本	643,651.80	1,065,734.27
营业利润	-543,133.15	486,449.75
利润总额	-544,794.75	484,156.93
净利润	-547,385.13	383,512.50
归属于母公司股东的净利润	-545,040.33	294,013.16

本次交易完成后，公司由原来的船舶业务转型为信托加火力发电双主业的经营模式，公司营业收入由 100,486.65 万元大幅增加至 1,442,470.95 万元；归属于母公司所有者的净利润由巨额亏损 545,040.33 万元变为大幅盈利

294,013.16 万元，公司的持续经营能力得到恢复，抗风险能力和盈利水平得到极大提升。

2、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素的影响

通过本次交易，公司将注入优质的信托及火力发电资产。本次交易的标的资产优良，盈利能力和发展前景良好，根据本公司与国信集团签署的《盈利预测补偿协议》，国信集团承诺：采用收益法评估的标的资产和业务 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并报表范围扣非归母净利润分别不低于人民币 165,571.76 万元、173,636.34 万元和 174,835.02 万元。

本次交易将从根本上改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。

3、本次交易后，上市公司未来经营中的优势和劣势

（1）本次交易后，上市公司未来经营中的优势

①风险抵御优势

本次交易完成后，公司将注入优质的信托及火力发电资产，转型信托加火力发电双主业的经营模式。江苏信托为江苏银行的第一大股东，在江苏省有一定的品牌影响力，信托业务规在江苏省模名列前茅；火电板块电力资产盈利能力强，是上市公司的利润稳定器，通过双主业的经营模式可以提高上市公司持续经营能力，增强风险抵御能力。

②区域优势

上市公司地处经济发达的长三角地区，区域经济活跃度高，特别是江苏经济的快速发展以及江苏沿海开发战略的实施为上市公司的未来业务发展提供了良好机遇。

（2）本次交易后，上市公司未来经营中的劣势

本次交易完成后，上市公司的资产、人员规模将相应增加，这将对公司已有的运营管理、财务管理、发展战略、内部控制制度等各方面带来挑战。

4、本次交易对上市公司偿债能力的影响

项目	2015.12.31	
	交易前	交易后
资产负债率	268.09%	55.49%
流动比率	0.23	0.55
速动比率	0.11	0.52

本次交易前，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司合并口径资产负债率 268.09%，已严重资不抵债。破产重整及本次交易完成后，上市公司的巨额债务得以清偿，低效资产予以剥离，同时注入优质的信托和火力发电资产，资产负债率大幅下降至 55.49%，本次交易完成后公司的流动比率和速动比率均大幅提升，偿债能力良好。

（三）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易完成后的整合计划

本次交易完成后，标的公司将继续保持运营独立性，充分发挥标的公司管理团队的经营积极性，通过加大技术与服务投入力度和市场开拓力度，进一步提升标的公司的盈利水平。在现阶段，上市公司对标的公司后续经营的初步计划如下：

（1）保持标的公司管理层稳定。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，仍将以独立法人主体的形式存在，上市公司将在保持标的公司管理层现有团队基本稳定、给予管理层充分发展空间的基础上，为标的公司的业务开拓提供足够的支持。

（2）规范标的公司的公司治理。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，其在财务管理、人力资源、运营合规性等方面均需达到上市公司的标准。公司将结合标的公司的经营特点、业务模式及组织架构对标的公司原有的管理制度进行适当地调整，加强其自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理。

（3）规范标的公司的财务制度。本次交易完成后，公司在财务上将进一步规范标的公司日常经营活动中的财务管理，以降低其财务风险。

（4）促进标的公司的业务发展。公司将充分利用上市公司平台优势、品牌优势以及规范化管理经验，积极支持标的公司的主营业务发展。

2、交易当年和未来两年拟执行的发展计划

（1）火电板块智慧电厂建设

公司将启动智慧电厂建设，借助移动互联网、云计算、大数据、物联网等互联网技术与现代制造业结合，以“智慧电厂”为基础，优化管理流程，提升工作效率。通过“智慧电厂”建设，依据大数据分析平台对整个电厂进行诊断

与管理，提升响应速度，简化管理流程，提高电厂服务水平与技术能力，同时优化组织分工，减少成本。

（2）江苏信托

①优化私募股权业务

私募股权业务在未来有相当的市场基础，江苏信托计划凭借其先发优势继续开拓。但是，未来江苏信托开展的私募投行业务，必须进行模式优化，改变过去市场机会驱动的粗放式发展模式，转移到以专业能力驱动的精细化发展模式上来。首先，要建立起与对应融资基础资产类型相适应的体系化风险评估和风险管理能力；其次，要综合运用受益权分层、受益权流动化等金融技术，以降低优质融资对象的综合交易成本，使融资信托产品在成本上具有竞争力；第三，要逐步建立以行业为基础的组织化的专业融资管理能力，以避免行业周期波动带来业务不定性和风险性。

②转型资产管理业务

资产管理业务创设的理财产品，通过特定投资组合的构建，一方面丰富了理财市场上的可投资金融产品，可以更好的满足投资者多样化的需求，另一方面也缓释了理财产品本身的风险集中度，起到分散风险的作用。近年来，江苏信托已经在尝试创设以投资组合驱动的具有资产管理性质的信托产品，但尚未形成体系化的产品策略和匹配的投资管理能力，难以满足不同投资偏好的投资者需求。信托公司未来需着力加强。

③转型财富管理业务

财富管理业务的功能是针对特定投资者的需求，帮助其构建个性化的资产配置方案并筛选相应的投资产品，同时，还可以提供诸如财务税收规划、财富传承安排、慈善捐赠安排等辅助服务。财富管理业务已经成为一个巨大的市场，而信托因具有信托目的灵活性、信托财产独立性、配置方式多样性等特点，恰恰是最适合进行私人财富管理的一种制度安排。因此，江苏信托计划转型财富管理业务，着重培育理解客户需求的能力、个性化资产配置方案的设计能力、资产配置方案的实施能力。

（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

1、本次交易前后每股收益水平比较分析

本次交易前后，上市公司 2015 年度每股收益等主要财务指标对比情况如下：

项目	交易前	交易后
基本每股收益（元/股）	-14.54	0.90
归属于母公司的每股净资产（元/股）	-13.96	4.20

注 1：计算交易后上述财务指标时备考合并的总股本未包含本次募集配套资金新增的股本。

本次交易完成后，公司盈利能力得到增强，2015 年度，公司基本每股收益由-14.54 元/股提高至 0.90 元/股，归属于母公司股东的每股净资产由-13.96 元/股大幅提高至 4.20 元/股。本次交易不会摊薄上市公司的基本每股收益。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后，上市公司将成为一家以信托及火力发电业务为双主业的企业。

随着业务规模的持续扩大，舜天船舶未来可预见的重大资本性支出除本次募集资金投资项目外，火电板块标的公司还将利用自资金投资多台发电机组的节能技术改造项目，预计总投资 3 亿元。

3、本次交易涉及的职工安置对上市公司的影响

公司与本次交易的标的企业同为国信集团的控制的公司，本次交易不涉及职工安置方案。

4、本次交易成本及其对上市公司的影响

本次交易的相关税费由交易各方分别承担，本次交易的发行费用由本公司承担，发行费用的支付来源于本次配套募集资金，不会对上市公司的现金流产生影响，不会大幅增加上市公司的负债。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况均得到提升，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的问题。

七、本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力分析

受国内船舶行业整体下滑的影响，舜天船舶经营情况恶化，债务危机加剧，并处于破产重整程序中，船舶业务已经完全丧失了盈利能力，公司全部经营资产正处于司法拍卖中。

通过本次交易，公司将注入优质的信托及火力发电业务资产。本次交易的标的资产优良，盈利能力和发展前景良好，根据本公司与国信集团签署的《盈利预测补偿协议》，国信集团承诺：采用收益法评估的标的资产和业务 2016 年度、2017 年度和 2018 年度经审计的合并报表范围扣非归母净利润分别不低于人民币 165,571.76 万元、173,636.34 万元和 174,835.02 万元。

本次交易将从根本上改善公司的经营状况，增强公司的持续盈利能力和发展潜力，提高公司的资产质量和盈利能力，实现上市公司股东利益最大化。

（二）本次交易完成后，上市公司治理机制分析

1、本次交易前上市公司的治理结构

本次交易前，公司已经严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》和其它有关法律法规及规范性文件的要求，建立健全了公司内部管理和控制制度。公司设有股东大会、董事会、监事会，并制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》等规章制度，股东大会、董事会、监事会、高级管理人员各尽其责，规范运作，切实维护了公司和广大股东的利益。同时，为确保公司生产经营正常进行，加强内部管理，公司还制定了《关联交易决策制度》、《信息披露管理制度》、《募集资金管理制度》、《内部审计制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》等专项制度。截止本独立财务顾问报告签署日，公司内控制度健全有效，治理结构较为完善。

2、本次交易完成后上市公司的治理结构

本次交易完成后，上市公司将严格依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规的要求，继续完善公司治理结构。具体情况如下：

（1）控股股东、实际控制人与上市公司

本次交易完成后，上市公司的控股股东为国信集团，实际控制人仍为江苏省国资委。上市公司将确保在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东、实际控制人。同时上市公司也将积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动，确保上市公司董事会、监事会和相关内部机构均独立运作，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（2）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；上市公司严格按照《上市公司股东大会规则》和《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权利，平等对待所有股东。

（3）董事与董事会

本公司将进一步完善公司治理结构，充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。上市公司将督促各位董事依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（4）监事与监事会

本次交易完成后，上市公司监事会的人数及人员构成将继续符合法律、法规和《公司章程》的要求。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，对上市公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，有效地维护公司及股东权益。

（5）信息披露与透明度

上市公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《信息披露管理制度》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，指定上市公司董事会秘书负责信息披露工作，协调上市公司与投资者的关系，接待股东来访，

回答投资者咨询，向投资者提供上市公司已披露的资料；同时通过指定报纸和网站发布信息，确保上市公司所有股东能够以平等机会获得信息。

（6）投资者关系管理

本次交易完成后，上市公司将继续加强投资者关系管理，通过信息披露、定期报告、分析师会议和说明会、一对一沟通、电话咨询、媒体合作、现场参观等多种方式与投资者就公司经营中的各方面问题进行沟通，同时通过充分的信息披露加强、促进投资者对公司的了解，保持与投资者良好的关系，树立公司良好的市场形象。

本次交易完成后，上市公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进上市公司持续稳定发展。

3、本次交易完成后上市公司的独立性

上市公司自成立以来严格按照《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，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与上市公司股东相互独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发系统，具备面向市场自主经营的能力。

（1）人员独立

上市公司的董事、监事均严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定选举，履行了合法程序；上市公司在员工管理、社会保障、工资报酬等方面独立于股东和其他关联方。

（2）资产独立

上市公司拥有独立的采购、生产、销售、研发、服务体系及配套设施，上市公司股东与上市公司的资产产权界定明确。上市公司拥有的土地使用权证、房屋所有权证、商标注册证及其他产权证明的取得手续完备，资产完整，权属清晰。

（3）财务独立

上市公司设有独立的财务会计部门，配备了专门的财务人员，建立了符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度。

（4）机构独立

上市公司建立健全了股东大会、董事会、监事会等法人治理机构，各治理

机构依法行使各自的职权；上市公司建立了独立的、适应自身发展需要的组织机构，制订了完善的岗位职责和管理制度，各部门按照规定的职责运作。

（5）业务独立

上市公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。上市公司独立对外签订合同、开展业务，形成了独立完整的业务体系，具备面向市场自主经营的能力。

本次交易完成后，上市公司将继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性，保持上市公司独立于控股股东、实际控制人及其关联公司。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于巩固和提高上市公司现有市场地位，提升公司经营业绩，增强上市公司的持续经营能力，健全完善公司治理机制，符合《上市公司治理准则》的要求。

八、本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险

2016 年 4 月 28 日，舜天船舶与国信集团签订了《江苏舜天船舶股份有限公司与江苏省国信资产管理集团有限公司之发行股份购买资产协议》。上述协议约定：国信集团承诺在本次收购获得中国证监会核准批复之日起 20 个工作日内向主管工商行政管理部门提交将其所持标的公司股权转让给上市公司的工商变更登记所需的全部材料，并尽快办理完毕相应工商变更登记手续。同时，该协议也明确了交易双方的违约责任。具体参见本独立财务顾问报告“ 第七章 本次交易合同的主要内容”。

经核查，独立财务顾问认为：交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司存在发行股份后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

九、本次交易构成关联交易，本次交易具有必要性及本次交易未损害上市公司及非关联股东的利益

本次发行股份购买资产的交易对方国信集团为公司间接控股股东，根据《深圳证券交易所股票上市规则》，国信集团为公司关联方。因此，本次发行股份购

买资产构成关联交易。公司董事会审议发行股份购买资产相关议案时，关联董事已回避表决。发行股份购买资产议案未来提交公司股东大会会议审议通过，关联股东也将回避表决。

本次交易的必要性详见本独立财务顾问报告之“第一章 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”。

公司董事会已明确本次交易对上市公司及非关联股东利益保障措施，详见本独立财务顾问报告之“重大事项提示”之“十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，公司董事会、股东大会审议相关议案时，已履行关联交易相关程序，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益。

十、本次交易有关与盈利预测补偿安排具备可行性、合理性

根据舜天船舶与交易对方签署的《资产购买协议》、《利润补偿协议》，交易双方就交易标的的未来实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排进行了约定。具体参见本独立财务顾问报告“第四章 本次交易合同的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，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》及补充协议，协议约定明确，相关补偿安排合理、可行。

十一、本次配套融资的必要性与合理性分析

（一）募集配套资金用途

本次募集配套资金总规模不超过 660,000 万元，扣除本次交易的中介机构费用外，用于增加标的公司江苏信托资本金、部分标的电厂超低排放改造项目、新建热电联产燃气机组项目、偿还部分标的电厂银行借款及补充上市公司流动资金，具体情况如下：

项目类型	序号	项目名称	募集资金（万元）	金额占比	实施方式

项目类型	序号	项目名称	募集资金（万元）	金额占比	实施方式
扩充信托资本	1	增加江苏信托资本金项目	300,000	45.45%	增资标的公司及子公司实施
超低排放改造	2	新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目	14,612	2.21%	
	3	射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目	14,109	2.14%	
	4	淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目	17,007	2.58%	
新建热电项目	5	国信高邮 2*100MW 热电联产项目	21,705	3.29%	
	6	国信仪征 2*100MW 热电联产项目	30,291	4.59%	
	7	淮安二燃 2*400MW 热电联产项目	58,753	8.90%	
偿还银行贷款	8	偿还新海发电银行贷款	100,000	15.15%	增资标的公司实施
		偿还射阳港发电银行贷款	50,000	7.58%	
		偿还淮阴发电银行贷款	30,000	4.55%	
补充流动资金	9	补充上市公司流动资金	15,000	2.27%	上市公司实施
中介机构费用	10	支付中介机构费用	8,523	1.29%	-
合计			**660,000**	**100%**	**-**

若本次募集资金到位时间与募投项目实施进度不一致，相关实施主体将根据实际需要另行筹措资金先行投入，待募集资金到位后予以全额置换。

若本次募集资金未被中国证监会核准或募集配套资金发行失败或募集配套资金不足，由公司以自筹资金解决。

（二）募集配套资金的必要性及合理性分析

本次配套融资拟投资项目具体情况如下：

1、增加江苏信托资本金项目

（1）项目必要性

①优化资本结构，增强抗风险能力的需要

2013-2015 年，江苏信托的信托业务规模快速增长，信托资产规模的同比增速分别达到 35.69%、68.70%和 99.60%。随着业务规模的不断上升，江苏信托各项风险资本之和将发生动态变化，这对净资本的要求将不断增加，本次募集资金补充江苏信托资本金可以确保其固有资产充足并保持必要的流动性，以满足抵御各项业务不可预期损失的需要。

②加大金融股权投资步伐的需要

实施金融股权投资和搭建金融控股平台是信托公司谋求业务协同和可持续发展的重要策略。江苏信托要实现资源互补和可持续发展，需进一步加大金融股权投资的广度和深度，以股权为纽带，与传统及新兴金融门类的机构密切合作，打造金融控股平台。

③提升品牌形象，巩固行业地位的需要

2002 年至今，信托行业发生了巨大的变化，行业内多家信托公司的资本实力快速提升，江苏信托的注册资本和净资产规模排名已从最初行业第二逐渐滑落至 10 名以后。特别是部分信托公司在 2015 年实施了大幅度增资后，江苏信托的市场排名又有所下滑。本次募集资金补充江苏信托资本金，可以有效地提升其在资本市场和财富管理行业的品牌形象，从而推动江苏信托产品销售，巩固行业地位。

（2）项目具体情况

江苏信托本次增资资金的用途主要是满足信托业务规模扩大对净资本的要求以及固有业务发展的资金需求。拟运用在江苏信托金融股权投资、私募股权投资、参与设立 PPP 投资基金及适时设立并购重组基金等方面。

（3）增资测算过程

①测算逻辑

第一步，根据江苏信托十三五发展规划估算固有及信托业务资产规模。

第二步，根据估算的固有及信托业务资产规模，测算江苏信托未来三年发展各项业务所需的风险资本占用规模。

第三步，根据测算的风险资本占用规模计算江苏信托净资本需求。

第四步，估算净资产和资本缺口。

②测算过程

1）固有业务及信托业务资产规模预测

A、信托业务规模增长率：2013-2015 年信托资产规模的同比增速分别达到 35.69%、68.70%和 99.60%，年复合增长率为 183.50%。结合行业整体增长情况和发展趋势，以及江苏信托十三五发展目标，预计 2016 年至 2018 年信托资产规模在 2015 年基础上保持 23%的年均复合增长率。

B、固有资产收益率：结合报告期内江苏信托固有资产的收益，假设未来

三年固有资本投资收益率稳定在 10%左右。基于对资本市场长期发展的预期，江苏信托适当加大投资运作力度，投资收益率有可能进一步提高。

以 2015 年末为基础，未来三年固有业务及信托业务资产规模预测如下：

单位：亿元

项目	E2016	E2017	E2018
信托业务资产规模	4,292.12	5,292.33	6,523.88
固有业务资产规模	100.12	110.13	121.15

2）风险资本占有之和预测

江苏信托所需风险资本包括信托业务和固有业务两部分。风险资本计算公式如下为：风险资本＝固有业务风险资本＋信托业务风险资本＋其他业务风险资本；固有业务风险资本=固有业务各项资产净值×风险系数；信托业务风险资本=信托业务各项资产余额×风险系数；其他业务风险资本=其他各项业务余额×风险系数。

其中风险资本系数：参考过去三年信托业务和固有业务项下各具体业务类型规模的权重，及未来发展趋势和业务方向变化调整权重计算（该类资产的风险资本占用/该类资产规模）；

①信托业务风险资本测算过程

信托业务所需的风险资本主要包括单一信托风险资本、集合信托风险资本、财产权信托风险资本和附加风险资本。上述四项信托风险资本之和为信托业务风险资本。参考往年历史上各类信托资产占信托资产规模的比重，结合未来发展经营规划，预计各类信托资产的规模。

A、单一类信托风险资本占用测算

江苏信托单一类信托包含银信合作类（投资类和融资类）和非银信合作类（投资类和融资类），根据江苏信托的业务规划，2016 年银信合作类的单一投资类信托只保留存量业务，新增此类信托业务将转为财产权信托业务。具体风险占用情况如下：

单位：亿元

银信合作类单一信托风险资本	E2016	E2017	E2018
1、单一投资类信托规模	700.00	-	-
假设：占信托资产规模比重	16.30%	-	-
假设：风险资本系数	0.45%	0.45%	0.45%

2、单一融资类信托规模	381.55	470.49	579.97
假设：占信托资产规模比重	8.89%	8.89%	8.89%
假设：风险资本系数	1.70%	1.70%	1.70%
银信合作类单一信托风险资本占用	**9.64**	**8.00**	**9.86**
非银信合作类单一信托风险资本			
1、单一投资类信托规模	123.54	152.22	187.64
假设：占信托资产规模比重	2.88%	2.88%	2.88%
假设：风险资本系数	0.31%	0.31%	0.31%
2、单一融资类信托规模	765.15	943.45	1,163.00
假设：占信托资产规模比重	17.83%	17.83%	17.83%
假设：风险资本系数	0.85%	0.85%	0.85%
非银信合作类单一信托风险资本占用	**6.89**	**8.49**	**10.47**
单一信托风险资本占用之和	**16.52**	**16.49**	**20.33**

注：银信单一信托风险资本占用=单一投资类信托规模×风险资本系数+单一融资类信托规模×风险资本系数，下同。

B、集合类信托风险资本占用测算

根据近三年集合类信托业务发展状况和未来业务导向，本次测算按集合投资类和集合融资类两大类进行。具体风险资本占用情况如下：

单位：亿元

集合信托风险资本	**E2016**	**E2017**	**E2018**
1、集合投资类信托规模	132.81	163.76	201.86
假设：占信托资产规模比重	3.09%	3.09%	3.09%
假设：风险资本系数	0.35%	0.35%	0.35%
2、集合融资类信托规模	168.66	207.96	256.35
假设：占信托资产规模比重	3.93%	3.93%	3.93%
假设：风险资本系数	1.80%	1.80%	1.80%
集合信托风险资本占用	**3.50**	**4.32**	**5.32**

C.财产权类信托

2016 年开始，江苏信托将开展财产权信托业务，具体风险占用情况如下：

单位：亿元

财产权信托风险资本	**E2016**	**E2017**	**E2018**
财产信托规模	2,021.59	3,354.28	4,134.83
假设：占信托资产比重	47.10%	63.38%	63.38%
假设：风险资本系数	0.20%	0.20%	0.20%
财产权信托风险资本占用	**4.04**	**6.71**	**8.27**

D、附加风险资本占用测算

附加风险资本占用涉及基础资产主要是银信合作单一信托中信托贷款业

务、受让信托/票据资产业务和非银信单一类信托业务中资金来自于非关联企业但投向关联企业的信托业务两类，附加风险资本的具体测算如下：

单位：亿元

附加风险资本	E2016	E2017	E2018
单一类信托业务中资金来自于非关联企业，但投向关联企业的信托业务	4.29	5.29	6.52
假设：占信托资产比重	0.10%	0.10%	0.10%
假设：风险资本系数	2.00%	2.00%	2.00%
银信合作中信托贷款业务、受让信托/票据资产业务	318.58	392.82	484.24
假设：占信托资产比重	7.42%	7.42%	7.42%
假设：风险资本系数	9.00%	9.00%	9.00%
附加风险资本占用	**28.76**	**35.46**	**43.71**

②固有业务风险资本占用测算

根据江苏信托近三年固有业务发展状况、资产构成和未来业务导向，本次测算按非上市金融类股权投资业务、非上市非金融类股权投资业务和金融产品投资（包括信托权益投资等）三大类进行。具体风险占用情况如下：

单位：亿元

固有业务	E2016	E2017	E2018
1、非上市金融类股权投资业务/权益类证券投资	70.09	77.09	84.80
假设：占全部固有资产规模比重	70.00%	70.00%	70.00%
假设：风险资本系数	10.00%	10.00%	10.00%
2、非上市非金融类股权投资业务	12.01	16.52	24.23
假设：占全部固有资产规模比重	12.00%	15.00%	20.00%
假设：风险资本系数	20.00%	20.00%	20.00%
3、金融产品投资	18.02	16.52	12.11
假设：占全部固有资产规模比重	18.00%	15.00%	10.00%
假设：风险资本系数	19.00%	19.00%	19.00%
固有业务风险资本占用	**12.84**	**14.15**	**15.63**

综上，根据上述测算结果，2016 年至 2018 年江苏信托所需风险资本占用为上述信托业务和固有业务风险资本占用之和，分别为 66.65 亿元、77.13 亿元和 93.26 亿元。

（3）净资本需求预测

根据测算的风险资本占用之和规模计算江苏信托净资本需求。《信托公司净资本管理办法》规定净资本/各项业务风险资本≥100%。参考江苏信托历史净资

本/风险资本的历史情况，并根据公开披露的信托公司 2014 年年报，公布净资本/风险资本指标的信托公司该等指标平均值为 206.32%，本次拟定净资本/风险资本指标最低要求为 150%，以确保江苏信托有一定的业务扩展弹性和可持续发展性。

因此，2016年至2018年所对应的净资本需求分别为98.49亿元、115.69亿元和139.89亿元（对应风险资本占用之和*150%）。

（4）净资产和资本缺口预测

信托公司净资产须有一定比例扣减才会构成净资本。净资本计算公式如下：净资本=净资产-各类资产的风险扣除项-或有负债的风险扣除项-中国银行业监督管理委员会认定的其他风险扣除项。参考江苏信托历史净资本/净资本的情况，并根据公开披露的国内信托公司 2014 年年报，公布净资本/净资产指标的信托公司该等指标平均值为 83.04%，本次拟定江苏信托净资本/净资产比例为 85%。

截至 2015 年 12 月 31 日，江苏信托净资产规模为 87.52 亿元，以此来测算未来三年江苏信托净资产缺口，具体如下：

	E2016	E2017	E2018
总风险资本占用①	65.66	77.13	93.26
对应净资本②=①*150%	98.49	115.69	139.89
对应净资产③=②/85%	115.87	136.11	164.57
净资产缺口④=③-现有净资产	28.35	48.59	77.05

根据上述测算，到 2018 年江苏信托的净资产缺口为 77.05 亿元，本次江苏信托拟增资 36.80 亿元，只满足江苏信托部分资金的需求，未来各股东将适时增资。按江苏信托现有股权结构，本次募集资金需求量为 30 亿元（36.80×81.49%）。

2、标的电厂超低排放改造项目

（1）项目必要性

根据发改委《煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020）》（发改能源[2014]2093 号）文件，新建燃煤发电机组应同步建设先进高效脱硫、脱硝和除尘设施，不得设置烟气旁路通道。江苏等东部地区 11 省市新建燃煤发电机组大气污染物排放浓度基本达到燃气轮机组排放限值，即在基准氧含量 6%条件下，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米；同

时，稳步推进东部地区现役 30 万千瓦及以上公用燃煤发电机组和有条件的 30 万千瓦以下公用燃煤发电机组实施大气污染物排放浓度基本达到燃气轮机组排放限值的环保改造。

根据江苏省发展改革委、省环保厅《关于江苏省煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）的通知》（苏政办发[2014]96 号），到 2018 年年底，全省 10 万千瓦及以上燃煤机组大气污染物排放浓度基本达到燃机排放标准（即在基准氧含量 6%的条件下，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米）。根据江苏省发展改革委等《江苏关于全力做好 2016 年煤电节能减排升级与改造工作的通知》，总体要求是，到 2016 年底，10 万千瓦及以上机组超低排放（容量）占比达到 80%，其中百万千瓦燃煤机组全部达到超低排放。支持和鼓励 10 万千瓦以下机组提早改造、提标改造（实施超低排放改造）或关停。国家能源局江苏监管办将加强监督管理，对 2017 年底前未完成改造或改造不达标的机组采取吊销电力生产许可证等处罚措施。

根据国家发展改革委、环境保护部和国家能源局《关于实行燃煤电厂超低排放电价支持政策有关问题的通知》（发改价格[2015]2835 号），对 2016 年 1 月 1 日以前已经并网运行的现役机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 1 分钱（含税）；对 2016 年 1 月 1 日之后并网运行的新建机组完成超低排放改造后，对其统购上网电量加价每千瓦时 0.5 分钱（含税）。

本次标的电厂超低排放技改募投项目的实施能够显著降低电厂二氧化硫、氮氧化物、烟尘、粉尘等多种大气污染物的排放量，改善生态环境、减少空气污染、具有显著的社会效益，同时，超低排放技改项目建设完成后，上网电量可以加价每千瓦时 1 分钱（含税），具有良好的经济效益。

（2）项目具体情况

1）新海发电 1,000MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省连云港市海州区。建设工程包括新海发电 1,000MW 机组（#1 机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造等。

本项目有利于新海发电保持绿色的先进产能，对于新海发电的长期可持续

发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向新海发电增资的方式实施，本项目预计2016年年底前建设完工。

③项目投资估算

单位：万元

项目	投资额（万元）
设备购置费用	13,213
建筑工程费用	786
安装工程费用	2,317
建设管理等其他费用	854
合计	**17,170**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用，项目总投资为 17,170 万元，已通过自有资金投入 900 万元，拟使用本次募集资金增资投入 14,612 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，新海发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，新海发电烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于 50mg/Nm3、烟尘排放小于 5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）的要求，使得新海发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省经济和信息化委员会《新海发电 1,000MW 机组污染物超低排放改造项目备案通知书》（第 20150028 号）
2	环评	连云港市海州区环境保护局《关于对新海发电 1,000MW 机组（#1 机组）污染物超低排放改造项目环境影响报告表的批复》（海环审[2016]24 号）

2）射阳港发电 660MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省盐城市射阳县。建设工程包括新海发电 660MW 机组（#5 机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造。

本项目有利于射阳港发电保持绿色的先进产能，对于射阳港发电的长期可持续发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向射阳港发电增资的方式实施，本项目预计2016年年底前建设完工。

③项目投资估算

项目	投资额（万元）
设备购置费用	10,464
建筑工程费用	515
安装工程费用	2,087
建设管理等其他费用	1,043
合计	**14,109**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用。项目总投资约 14,109 万元，拟使用本次募集资金增资投入 14,109 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，射阳港发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，射阳港发电燃煤发电机组除尘、脱硫、脱销设施升级改造与治理基本完成，烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于 50mg/Nm3、烟尘排放小于 5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级与改造行动计划（2014-2020 年）的要求，使得射阳港发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件

1	批文	江苏省经济和信息化委员会《关于射阳港发电 2*660MW 机组污染物超低排放改造项目核准的批复》（苏经信电力[2015]148 号）
2	环评	江苏省射阳县环境保护局《关于射阳港发电#5 机组超低排放改造工程项目环境影响报告表》的审批意见（射环表复[2016]28 号）

3）淮阴发电 2*330MW 机组超低排放改造项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省淮阴市。建设工程包括淮阴发电 2*300MW 机组（#3、#4 机组）脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造。

本项目有利于淮阴发电保持绿色的先进产能，对于淮阴发电的长期可持续发展与当地经济和社会的绿色发展均具有重要的作用。

②项目实施方式和建设期限

本项目拟通过向淮阴发电增资的方式实施。本项目#4 机组预计 2016 年底前建设完成；#3 机组预计 2017 年年中建设完成。

③项目投资估算

项目	投资额（万元）
设备购置费用	13,162
建筑工程费用	965
安装工程费用	2,827
建设管理等其他费用	948
合计	**17,902**

该项目工程包括脱硝改造、脱硫改造、湿式电除尘改造、电除尘改造和 MGGH（低低温烟气处理系统）改造工程的设备购置费、安装工程费及相应的建筑工程费和其他费用。项目总投资约 17,902 万元，拟使用本次募集资金增资投入 17,007 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，淮阴发电用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目效益评价

项目建成后，淮阴发电燃煤发电机组除尘、脱硫、脱销设施升级改造与治理基本完成，烟气二氧化硫排放将小于 35mg/Nm3、氮氧化物排放将小于 50mg/Nm3、烟尘排放小于 5mg/Nm3，从而满足江苏省关于煤电节能减排升级

与改造行动计划（2014-2020 年）的要求，使得淮阴发电保持绿色的先进产能，实现长期可持续发展。由于超低排放技改系在原机组上进行的附属改造，投资占比较小，无法进行单独的经济效益测算。

⑤项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省经济和信息化委员会《淮阴发电 2*330MW 机组污染物超低排放改造项目备案通知书》（第 20150020 号）
2	环评	江苏省淮安市环境保护局《关于淮阴发电 2*330MW 机组污染物超低排放改造工程项目环境影响报告表的批复》（淮环表复[2016]4 号）

3、标的电厂新建热电联产项目

（1）项目必要性

①充分抓住新电改所带来的发展机遇

2015 年 3 月，中共中央、国务院下发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发[2015]9 号），力图打破电力行业的传统运行机制。其核心在于加强电网输配电价的监管，放开上网、售电电价，突出“管住中间、放开两头”；其目的在于将发电和售电逐步推向市场化，从而降低社会电力成本。新电改方案的推行将对电力产业链利益分配格局进行重构，发电企业需探索新方向，以应对更市场化、更周期化的行业属性切换影响。

一方面，电力产业内部盈利能力可能出现分化，高效、大型的机组盈利将逐渐提升，而高能耗、中小型机组盈利将逐渐下降。另一方面，大型发电集团也将会从中受益，较强的议价能力有助于大型发电集团在市场竞争中把握先机。因此，本次募集配套资金用于热电联产项目可以提升上市公司业务规模，从而在市场竞争中处于优势地位。

本次募投新建热电联产项目经济效益良好，有助于标的公司降低度电成本，提升规模效益与议价能力，从而进一步增强公司的竞争能力与行业地位，充分抓住新电改对电力产业链利益重构所带来的发展机遇。

②满足江苏省供热需求

江苏省属于全国工业大省，而工业企业是最大的热用户，包括化工、造纸、制药、纺织等在内的诸多行业工业生产过程需要以热为基本的能源。目前，江苏省扬州市、淮阴市等地区均存在较大的供热缺口，本次热电联产项目的建设，

有利于满足扬州市、淮阴市等地区日益增长的热负荷需求，扩大集中供热覆盖率，保障供热安全。

③符合节能与清洁生产的要求，具有良好的社会效益

根据国务院《国家应对气候变化规划（2014-2020 年）》（国函[2014]126 号）相关要求，在电力行业优先发展高效热电联产机组，以及大型坑口燃煤电站和低热值煤炭资源、煤矿瓦斯等综合利用电站，鼓励采用清洁高效、大容量超超临界燃煤机组。开展整体煤炭气化燃气-蒸汽联合循环发电和燃煤电厂碳捕集、利用和封存示范工程建设。本次热电联产项目发电具有整体热循环效率高、对环境污染极小等明显优势，可以改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境，具有良好的社会效益。

（2）项目具体情况

1）国信高邮 2*100MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省扬州市高邮经济开发区。建设工程包括两台 100MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足高邮及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高高邮及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过与向国信高邮增资的方式实施。

③项目投资估算

单位：万元

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计
主辅生产工程	**12,816**	**50,180**	**9,350**	**-**	**72,346**
其中：热力系统	4,225	39,115	2,884	-	46,224
燃料供应系统	41	806	100	-	947
水处理系统	832	1,641	890	-	3,363

供水系统	2,067	273	597	-	2,937
电气系统	501	5,563	3,464	-	9,528
热工控制系统	-	1,797	1,212	-	3,009
附属生产工程	5,150	985	203	-	6,338
与厂址有关的单项工程	**5,217**	**899**	**1,679**	**-**	**7,795**
其中：交通运输工程	33	-	-	-	33
水质净化工程	922	756	123	-	1,801
补给水工程	1,435	143	1,556	-	3,134
地基处理	1,597	-	-	-	1,597
厂区、施工区土石方工程	706	-	-	-	706
临时工程	524	-	-	-	524
其他费用	**-**	**-**	**-**	**11,657**	**11,657**
基本预备费	**-**	**-**	**-**	**4,590**	**4,590**
工程静态投资	**18,033**	**51,079**	**11,029**	**16,247**	**96,388**
建设期贷款利息	**-**	**-**	**-**	**1,712**	**1,712**
项目动态投资	**18,033**	**51,079**	**11,029**	**17,959**	**98,100**

项目动态投资为 98,100 万元，资本金占动态投资的 35%即 34,335 万元，已投入资金 8,800 万元，拟使用本次募集资金向国信高邮增资投入 21,705 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，国信高邮用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为 14 个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目已于 2016 年 4 月开始施工，预计 2017 年 6 月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，国信高邮 2*100MW 热电联产项目 2017 年预计营业收入为 49,971 万元，净利润为 3,603 万元；2018 年预计营业收入为 66,629 万元，净利润为 3,468 万元。项目内部收益率为 11.03%（所得税后），投资回收期为 9.18 年（静态，含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信高邮燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]341 号）
2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信高邮燃机热电联产工程环境影响报告书的批复》（苏环审[2014]90 号）
3	土地	江苏省高邮市城乡建设局《国信高邮燃机热电联产项目选址意见书》（邮开规（选）字第 2015002 号）

2）国信仪征 2*100MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省扬州市仪征市。建设工程包括两台 100MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足仪征及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高仪征及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过向国信仪征增资的方式实施。

③项目投资估算

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计
主辅生产工程	**8,956**	**50,901**	**10,484**	**-**	**70,296**
其中：热力系统	4,053	39,073	3,368	-	46,449
燃料供应系统	20	806	100	-	926
水处理系统	465	1,817	783	-	3,065
供水系统	1,756	313	436	-	2,505
电气系统	363	6,498	4,169	-	11,030
热工控制系统	-	1,723	1,475	-	3,198
附属生产工程	2,299	671	153	-	3,123
与厂址有关的单项工程	**2,335**	**925**	**274**	**-**	**3,534**
其中：水质净化工程	829	843	127	-	1,799

补给水工程	155	82	147	-	384
地基处理	975	-	-	-	975
厂区、施工区土石方工程	7	-	-	-	7
临时工程	369	-	-	-	369
其他费用	-	-	-	**7,009**	**7,009**
基本预备费	-	-	-	**4,044**	**4,044**
工程静态投资	**11,291**	**51,826**	**10,758**	**11,053**	**84,928**
建设期贷款利息	-	-	-	**1,619**	**1,619**
项目动态投资	**11,291**	**51,826**	**10,758**	**12,672**	**86,547**

项目动态投资为 86,547 万元，资本金占动态投资的 35%即 30,291 万元，拟使用本次募集资金直接向国信仪征增资投入 30,291 万元。若本次发行募集资金尚未到位前，国信仪征用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为 14 个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目将于 2016 年 5 月开始施工，预计 2017 年 7 月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，国信仪征 2*100MW 热电联产项目 2017 年预计营业收入为 38,867 万元，净利润为 2,729 万元；2018 年预计营业收入为 66,629 万元，净利润为 4,115 万元，项目内部收益率为 12.11%（所得税后），投资回收期为 8.66 年（含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信仪征燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]555 号）
2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信仪征燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》（苏环审[2014]115 号）
3	土地	取得“仪国用（2014）第 07084 号”土地使用权证

3）淮安二燃 2*400MW 热电联产项目

①项目基本情况和市场前景

本项目建设地点位于江苏省淮安市盐化工园区内盐碱科技产业园。建设工程包括两台 400MW 级燃气－蒸汽联合循环发电机组。

本项目可以满足淮安及周边地区电网负荷发展的需要，增强受端电网的电源支持，提高淮安及周边地区电网安全稳定水平；采用洁净燃料-天然气发电，可以极大减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放，改善当地环境、减少空气污染、保护生态环境；同时，本项目对发展城市集中供热、可以节约能源、保障人民身体健康、对当地经济和社会的可持续发展都有较为重要的作用。

②项目实施方式

本项目拟通过向淮安二燃增资的方式实施。

③项目投资估算

工程/费用	设备购置费用	建筑工程费用	安装工程费用	其他费用	合计
主辅生产工程	**23,309**	**154,731**	**15,597**	**-**	**193,637**
其中：热力系统	9,047	133,689	5,487	-	148,223
燃料供应系统	131	1,265	1,006	-	2,402
水处理系统	805	3,208	867	-	4,880
供水系统	5,380	583	556	-	6,519
电气系统	1,706	10,475	3,932	-	16,113
热工控制系统	-	4,659	3,166	-	7,825
附属生产工程	6,240	852	583	-	7,675
与厂址有关的单项工程	**5,415**	**951**	**1,268**	**-**	**7,634**
其中：交通运输工程	68	-	-	-	68
水质净化工程	1,019	747	200	-	1,966
补给水工程	400	204	1,068	-	1,672
地基处理	2,749	-	-	-	2,749
厂区、施工区土石方工程	592	-	-	-	592
临时工程	587	-	-	-	587
其他费用	**-**	**-**	**-**	**27,504**	**27,515**
基本预备费	**-**	**-**	**-**	**11,439**	**11,439**

工程静态投资	**28,724**	**155,682**	**16,865**	**38,944**	**240,215**
建设期贷款利息	**-**	**-**	**-**	**5,785**	**5,785**
项目动态投资	**27,691**	**159,668**	**17,365**	**44,729**	**246,000**

项目动态投资为246,000万元，资本金占动态投资的35%即86,100万元，已投入资金21,000万元，拟使用本次募集资金增资投入58,753万元。若本次发行募集资金尚未到位前，淮安二燃用自筹资金投资于上述项目，则募集资金到位后将予以置换。

④项目建设进度

本项目建设期为18个月，包括工程土建施工、设备采购、设备安装、设备调试、联合试运转、并网使用等过程，本项目已于2015年10月开始施工，预计2017年4月两台机组全部投产。

⑤项目效益评价

根据项目投资方案测算，淮安二燃2*400MW热电联产项目2017年预计营业收入为212,186万元，净利润为16,457万元；2018年预计营业收入为221,411万元，净利润为14,453万元，项目内部收益率为13.33%（所得税后），投资回收期为8.77年（静态，含建设期），具有较好的经济效益。

⑥项目核准情况

序号	类别	文件
1	批文	江苏省发展和改革委员会《关于核准国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目的批复》（苏发改能源发[2015]166号）
2	环评	江苏省环境保护厅《关于对国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目环境影响报告书的批复》（苏环审[2013]205号）
3	土地	江苏省国土资源厅《关于国信淮安盐化工园区燃机热电联产项目用地的预审意见》（苏国土资预[2013]162号）

4、偿还新海发电、射阳港发电、淮阴发电银行贷款必要性分析

（1）偿还银行贷款与标的公司现有生产经营、财务状况相匹配

2015年12月31日，新海发电、射阳港发电及淮阴发电财务数据情况如下：

项目	新海发电（剥离后模拟）	射阳港发电	淮阴发电
流动比率	0.17	0.26	0.35
资产负债率	81.84%	76.88%	72.16%

由上可见，新海发电、射阳港发电及淮阴发电流动比率分别为 0.17、0.26 及 0.35，远低于行业平均水平，资产负债率分别为 81.84%、76.88%及 72.16%，远高于行业平均水平，总体偿债能力较弱，较高的债务负担对标的公司的生产经营产生较大的影响，因此，本次募集资金 100,000 万元、50,000 万元及 30,000 万元分别用于偿还新海发电、射阳港发电、淮阴发电的银行贷款，具体偿还贷款明细如下：

还贷标的	贷款方	借款金额（万元）	到期还款日
新海发电	邮政储蓄银行连云港分行	20,000.00	2016.06.15
	国信财务	15,000.00	2016.06.16
		13,000.00	2016.06.17
	中国银行连云港海州支行	20,000.00	2016.08.10
	交通银行连云港分行	20,000.00	2016.09.17
	建设银行连云港海州支行	15,000.00	2016.11.17
射阳港发电	工商银行射阳县支行	5,000.00	2016.06.24
		10,000.00	2016.07.27
	中国银行射阳县支行	10,000.00	2016.07.23
		5,000.00	2016.11.08
	国信财务	10,000.00	2016.12.06
		10,000.00	2016.12.24
淮阴发电	国信财务	5,000.00	2016.08.19
		10,000.00	2016.09.24
		5,000.00	2016.12.11
		10,000.00	2016.12.24

注：上述银行及相关贷款方均同意提前还款，本次配套募集资金到位前，可先以自有资金偿还上表中已到期银行贷款，待配套募集资金到位后再置换预先投入的自有资金。

偿还银行贷款将极大地改善标的电厂整体的财务状况，减轻债务负担，降低财务风险，有利于标的电厂主营业务的良好发展，从而提高重组项目的整合绩效。

（2）偿还银行贷款符合火电行业资产负债率整体水平

根据 Wind 申万火电行业上市公司 2015 年三季度末资产负债率情况，平均值为 61.51%，中位数为 58.34%，新海发电、射阳港发电及淮阴发电 2015 年 12 月 31 日资产负债率分别为 81.84%、76.88%及 72.16%，大幅高于行业平均水平。在考虑配套募集资金中 100,000 万元、50,000 万元及 30,000 万元分别用于偿还其

银行贷款的因素后（考虑新海发电、淮阴发电其他股东同比例增资），新海发电、射阳港发电及淮阴发电资产负债率可分别下降至 65.89%、65.18%及 64.78%，达到行业合理水平。

证券代码	证券简称	流动比率	资产负债率
000027.SZ	深圳能源	0.83	48.93%
000539.SZ	粤电力 A	0.73	58.34%
000543.SZ	皖能电力	0.67	43.04%
000600.SZ	建投能源	0.72	50.88%
000601.SZ	韶能股份	1.00	51.95%
000690.SZ	宝新能源	1.17	51.37%
000720.SZ	新能泰山	0.45	76.91%
000767.SZ	漳泽电力	0.48	79.12%
000875.SZ	吉电股份	0.32	78.10%
000899.SZ	赣能股份	0.46	57.97%
000966.SZ	长源电力	0.22	66.61%
001896.SZ	豫能控股	0.51	67.39%
600011.SH	华能国际	0.26	69.51%
600021.SH	上海电力	0.87	69.98%
600023.SH	浙能电力	1.40	39.41%
600027.SH	华电国际	0.41	73.22%
600098.SH	广州发展	1.32	48.82%
600452.SH	涪陵电力	1.04	42.25%
600483.SH	福能股份	1.68	54.83%
600642.SH	申能股份	0.90	33.90%
600726.SH	华电能源	0.45	82.99%
600744.SH	华银电力	1.30	81.53%
600780.SH	通宝能源	1.32	47.07%
600795.SH	国电电力	0.18	71.92%
600863.SH	内蒙华电	0.22	63.43%
600886.SH	国投电力	0.54	73.00%
601991.SH	大唐发电	0.34	78.37%
平均值		**0.73**	**61.51%**
中位数		**0.67**	**58.34%**

数据来源：Wind

5、补充上市公司流动资金必要性分析

受国内船舶行业整体下滑的影响，舜天船舶经营情况恶化，债务危机加剧，目前处于破产重整程序中。为帮助公司走出困境，恢复持续经营能力，公司拟通

过重整程序处置现有低效、亏损资产，并通过处置所得资金及出资人权益调整等补偿手段清偿现有债务，解决公司的债务负担，同时大股东国信集团以其持有的优质信托以及火力发电资产注入上市公司，以恢复持续经营能力。

由于在重整完成后，舜天船舶的资产将拍卖用于偿还公司债务，没有用于日常运营的货币资金，因此，本次补充上市公司流动资金 15,000 万元可以满足重整后公司日常运营所需资金，有利于运营管理本次交易拟注入的标的资产，符合公司重整完成后的生产经营和经营业绩状况，保障重组后公司的持续经营能力和股东的利益，提高重组项目的整合绩效，进而提高上市公司的竞争力和盈利水平。

（三）募集资金相关内部控制制度

为规范公司募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，保护投资者的权益，公司制定了《募集资金管理制度》，对募集资金决策程序、存放、使用、变更、信息披露、使用情况的监督等进行了明确规定。公司将根据该制度以及《上市规则》、《关于进一步规范上市公司募集资金使用的通知》（证监公司字[2007]25 号）、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（证监会公告[2012]44 号）等法律、法规、规范性文件对本次募集配套资金相关事项进行严格规范管理。《募集资金管理制度》主要内容如下：

1、募集资金的专户存储

公司募集资金存放于董事会决定的专项账户（以下简称“专户”）集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其他用途。募集资金专户数量不超过募投项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。同一投资项目所需资金应当在同一专户存储。

公司应当在募集资金到位后 1 个月内与保荐人、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少应当包括以下内容：

（1）公司应当将募集资金集中存放于专户中；

（2）募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额；

（3）公司一次或 12 个月内累计从专户中支取的金额超过 5,000 万元人民币或该专户总额的 20%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；

（4）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐机构；

（5）保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；

（6）保荐机构每季度对公司现场调查时应当同时检查募集资金专户存储情况；

（7）保荐机构的督导职责、商业银行的告知及配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；

（8）公司、商业银行、保荐机构的权利、义务和违约责任；

（9）公司应积极督促商业银行履行协议。

商业银行三次未及时向保荐机构出具银行对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以终止协议并注销该募集资金专户。

公司应当在上述全部协议签订后及时报深圳证券交易所备案并公告协议主要内容。上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起1个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

公司怠于履行督促义务或阻挠商业银行履行协议的，保荐机构在知悉有关事实后应当及时向深圳证券交易所报告。

2、募集资金的使用

公司按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时报告深圳证券交易所。

募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

募集资金使用的依据是募集资金使用计划书，募集资金使用计划书依照下列程序编制和审批：

（1）由公司证券事务部根据募集资金投资项目可行性研究报告编制募集资金使用计划书；

（2）募集资金使用计划书经公司总经理办公会议审查；

（3）募集资金使用计划书由董事会审议批准。

公司总经理负责按照经董事会审议批准的募集资金使用计划书组织实施。使用募集资金时，由具体使用部门（单位）填写申请表，由董事长、总经理以及财务总监联签，由公司财务部门负责执行。

公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

公司的董事、监事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范运用募集资金，自觉维护公司资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新评估或估算，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

（1）募集资金投资项目市场环境发生重大变化；

（2）募集资金投资项目搁置时间超过一年；

（3）超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

（4）其他募集资金投资项目出现异常的情形。

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快、科学地选择新的投资项目。公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

公司已在发行申请文件披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

公司可以用闲置募集资金用于补充流动资金，但应当符合以下条件：

（1）不得变相改变募集资金用途；

（2）不得影响募集资金投资计划的正常进行；

（3）单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；

（4）独立董事、监事会及保荐机构须单独出具明确同意的意见。

闲置募集资金用于补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得直接或间接用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。

公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深交所并公告以下内容：

（1）本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额及投资计划等；

（2）募集资金使用情况；

（3）闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；

（4）闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（5）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；

（6）深交所要求的其他内容；

超过本次募集资金金额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，须经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后二个交易日内公告。

3、募集资金投向变更

公司存在以下情形的，视为募集资金用途变更：

（1）取消原募集资金项目，实施新项目；

（2）变更募集资金投资项目实施主体；

（3）变更募集资金投资项目实施方式；

（4）证券监管部门认定为募集资金用途变更的其他情形。

公司应当经董事会审议、股东大会决议通过后方可变更募集资金投向。公司变更后的募集资金投向原则上应投资于主营业务。公司董事会应当审慎地进

行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

公司拟变更募集资金投向的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告以下内容：

（1）原项目基本情况及变更的具体原因；

（2）新项目的基本情况、可行性分析和风险提示；

（3）新项目的投资计划；

（4）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；

（5）独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金投向的意见；

（6）变更募集资金投资项目尚需提交股东大会审议的说明；

（7）深圳证券交易所要求的其他内容。

公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当建立有效的控制制度。公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

公司拟对外转让或置换最近三年的募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当在董事会审议通过后 2 个交易日内公告下列内容并提交股东大会审议：

（1）对外转让或置换募集资金投资项目的具体原因；

（2）已使用募集资金投资该项目的金额；

（3）该项目完工程度和实现效益；

（4）换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；

（5）转让或置换的定价依据及相关收益；

（6）独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募集资金投资项目的意见；

（7）深圳证券交易所要求的其他内容。

公司应当充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况。

单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意意见后方可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 50 万元人民币或低于该项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（补充流动资金）的，应当按照第二十五、二十八条履行相应的程序及披露义务。

募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额 10%以上的，公司使用节余资金应当符合以下条件：（1）独立董事、监事会发表意见； （2）保荐人发表明确同意的意见；（3）董事会、股东大会审议通过。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金金额 10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 50 万元人民币或低于募集资金净额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

4、募集资金管理与监督

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，具体反映募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向董事会报告。

董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

注册会计师应当对董事会的专项报告是否已经按照本办法及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证，提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。保荐人应当在鉴证报告披露后的 10 个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应认真分析注册会计师提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述募集资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应当就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺，包括实现该项资产的盈利预测以及资产购入后公司的盈利预测等。

公司拟出售上述资产的，应当符合《公司章程》、《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，此外，董事会应当充分说明出售的原因以及对公司的影响，独立董事以及监事会应就该事项发表明确表示同意的意见。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审计。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的审计费用。保荐机构与公司应当在保荐协议中约定，保荐机构至少每个季度对公司募集资金的使用情况进行一次现场调查。保荐机构在调查中发现公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向深圳证券交易所报告。监事会有权对募集资金的使用情况进行监督。

（四）募集配套资金失败的补救措施

为提高重组效率和整合绩效，增强重组后上市公司持续经营能力，舜天船舶计划在本次发行股份购买资产的同时，拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，发行股份数量不超过 74,074.07 股，募集资金总额不超过 660,000 万元，不超过本次交易总金额的 100%。

若本次募集配套资金失败，上市公司将根据重组完成后的整体后续发展资金需求采用银行借款等债务工具融资，破产重整及本次交易完成后，上市公司

总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益均有较大幅度增加，上市公司将有能力以新增银行借款融资等方式解决整体后续发展的资金需求。然而，从财务稳健性以及后续良性发展的角度考虑，以股权融资方式注入资金，更有利于上市公司的可持续发展，更有利于提高本次重组的整合绩效。

（五）本次交易评估是否考虑募集配套资金投入带来的收益

本次交易评估过程中，对交易标的采取收益法评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益。

十二、本次上市公司停牌之前股价波动情况

上市公司因筹划重大事项，为避免对公司股价造成重大影响，向深圳证券交易所申请公司股票自 2015 年 8 月 6 日开市时起停牌，并于 2016 年 2 月 18 日披露了《重大事项继续停牌公告》。

舜天船舶停牌前一交易日（2015 年 8 月 5 日）收盘价格为 8.75 元/股，停牌前第 21 个交易日（2015 年 7 月 2 日）收盘价格为 11.29 元/股。本次发行股份购买资产并募集配套资金事项公告停牌前 20 个交易日内公司股票收盘价格累计跌幅为 22.50%，同期中小板指数的累计跌幅为 2.44%，同期制造业指数累计涨幅 0.70%。

按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，即剔除中小板指数和同期制造业指数因素影响后，舜天船舶股价在本次停牌前 20 个交易日内累计跌幅分别为 20.06%和 23.20%。上市公司股价在上述期间扣除大盘因素或同行业板块因素跌幅仍然超过 20%。

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》，以及《上市公司重大资产重组信息披露备忘录---第一号信息披露业务办理流程》等有关文件的规定，舜天船舶对本次重组相关方及其有关人员在自查期间买卖上市公司股票的情况在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司进行了查询。

根据上述自查范围内各方出具的自查报告及中证登深圳分公司出具的查询证明，除下述情况外，自查范围内的其他主体在自查期间均不存在买卖舜天船舶股票的情况。具体情况如下：

姓名	成交日期	成交均价（元/股）	成交数量（股）	交易方向
翁俊（时任副总经理）	2015-06-03	13.97	1,195,300	卖出
舜天机械集团股份有限公司（第二大股东）	2015-03-13	11.99	2,000,000	卖出
	2015-03-16	12.11	3,000,000	卖出
	2015-03-17	12.08	2,400,000	卖出

根据翁俊和舜天机械集团股份有限公司出具的承诺函，其在开展上述股票交易行为时，未参与本次资产重组的谈判与决策，也不知晓本次资产重组的任何事项，其卖出舜天船舶股票的行为系基于个人资金需求或补充公司流动资金的需求，不存在利用内幕信息进行交易的情形。

根据本次重组相关方出具的《自查报告》、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的股票交易查询信息，在本次停牌前六个月内，公司的控股股东及其董事、监事、高级管理人员，本次重组的交易对方，公司的董事、监事、高级管理人员，参与本次重组的中介机构及其经办人员以及其他内幕信息知情人及前述自然人的直系亲属均不存在利用本次重组的内幕信息进行股票交易的情况。上述股价异动可能导致公司因涉嫌内幕交易被立案调查，从而导致本次重组被暂停或终止审核的潜在风险。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、舜天船舶本次重组停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅超过 20%，股价存在异常波动；

2、在本次停牌前六个月内，除舜天船舶时任副总经理翁俊、舜天船舶第二大股东存在出售行为外，舜天船舶的控股股东及其董事、监事、高级管理人员，本次重组的交易对方，舜天船舶的董事、监事、高级管理人员，参与本次重组的中介机构及其经办人员以及其他内幕信息知情人及前述自然人的直系亲属均不存在利用本次重组的内幕信息进行股票交易的情况；

3、上述股价异动可能导致舜天船舶因涉嫌内幕交易被立案调查，从而导致本次重组被暂停或终止审核的潜在风险。

十三、上市公司最近十二月内发生的资产交易情况

上市公司本次重组前十二个月内购买、出售资产的情况说明如下：

2016 年 2 月 5 日，南京中院作出“（2015）宁商破字第 26 号”《民事裁定书》，受理申请人中国银行股份有限公司南通崇川支行对舜天船舶的重整申请，并指定了北京市金杜律师事务所担任舜天船舶破产重整的管理人。

2016 年 3 月 25 日，公司第一次债权人会议，表决通过《财产管理及变价方案》。根据《财产管理及变价方案》，管理人于 2016 年 3 月 31 日，管理人启动了公司除货币资金以外的全部资产整体司法拍卖工作，起拍价格以资产评估值为依据确定为 215,648.08 万元，2016 年 4 月 17 日，第一次拍卖流拍；2016 年 4 月 18 日启动第二次拍卖，起拍价格为首次拍卖起拍价的 80%即 172,518.46 万元，2016 年 4 月 26 日，第二次拍卖流拍，2016 年 4 月 27 日启动了第三次拍卖，起拍价格为第二次拍卖起拍价的 80%即 138,014.77 万元，截止本说明出具日，第三次拍卖正在进行中。

经核查，本独立财务顾问认为：上述资产交易系在破产重整期间舜天船舶管理人根据债权人会议表决通过的《财产管理及变价方案》、《破产法》及相关法律法规和司法解释的规定，对部分符合拍卖条件的财产，采取公开拍卖的方式进行的处置，非上市公司主动的重大资产重组行为。相关资产处置金额不与本次重大资产重组购买资产的金额累计计算，无需纳入累计计算的范围。

十四、独立财务顾问结论性意见

经过认真审阅本次交易所涉及的审计报告、资产评估报告、有关协议和相关公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设条件成立以及基本原则遵循的前提下，本独立财务顾问认为：

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；本次交易已经舜天船舶第三届董事会第七十二次会议审议通过，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。本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强上市公司独立性。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，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

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、上市公司为减轻债务压力，恢复持续经营能力进行重大资产重组。通过重整程序处置现有低效、亏损资产，并通过处置所得资金及出资人权益调整等补偿手段清偿现有债务，解决公司的债务负担。通过向大股东国信集团发行股份购买资产，以其持有的优质信托以及火力发电业务资产注入上市公司，旨在提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续发展能力；

8、本次交易不构成借壳上市；

9、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

10、本次交易停牌前六个月至第三届董事会第七十二次会议召开日止期间，舜天机械、舜天船舶时任副总经理翁俊存在买卖舜天船舶股票的行为，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；

11、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，舜天船舶已经在《舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产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。

第九章 独立财务顾问内核程序及内部审查意见

中信建投证券按照《重组管理办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求设立并购重组业务内核小组，对并购重组申报材料进行核查，提出核查意见。

一、内核程序

1、全部申报材料编制完毕后，项目组、项目所在业务部门进行初审和复审，并根据审查结果对申报材料进行修改和完善。在确认申报材料基本符合中国证监会的有关规定后，向内核机构提出内核申请，同时就项目的概况、存在的问题和风险等形成项目报告，提交内核机构。

2、内核机构在对申报材料进行形式审查认为具备内核条件时，正式启动内核程序。内核机构指派专业人员对申报材料的完整性、合规性以及业务、财务、法律等相关重要事项进行核查，并就有关问题与项目组随时沟通。

3、内核机构排定审议项目的内核委员会会议日期和委员名单，项目组将申报材料分送各委员。

4、内核机构汇总委员和内核人员对申报材料提出的反馈问题并交项目组组织答复。

5、召开内核委员会会议，由项目组对项目进行陈述并对委员提问进行答辩，最后由与会委员以投票方式决定出具同意或否定的内核意见。

6、内核委员会会议投票通过后，项目组根据内核委员会的意见对申报材料进行最后的修改完善后，由独立财务顾问出具的文件方可加盖公司印章报出。

二、内核意见

经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，中信建投证券对本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

2、同意出具《江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》。

3、本次交易有利于增强舜天船舶的可持续发展能力；有利于规范关联交易、避免同业竞争，增强上市公司的独立性；本次交易公平、合理、合法，有利于舜天全体股东的长远利益。

综上所述，本独立财务顾问同意为舜天船舶本次发行股份购买资产暨关联交易出具独立财务顾问报告并向深圳证券交易所、中国证监会报送相关申请文件。

第十章 备查文件

一、备查文件目录

1、舜天船舶第三届董事会第七十二次会议决议；

2、舜天船舶独立董事关于本次交易的独立董事意见；

3、管理人对董事会的授权文件；

4、舜天船舶与国信集团签署的《发行股份购买资产协议》；舜天船舶与国信集团签署的《盈利预测补偿协议》；

5、金杜律师事务所为本次交易出具的《法律意见书》；

6、重组报告书；

7、苏亚金诚出具的标的公司《审计报告》，上市公司《备考财务报表审阅报告》，标的公司《盈利预测审核报告》；

8、立信评估出具的标的公司《评估报告》和《评估说明》；

9、本次交易对方国信集团出具的相关承诺和声明；

10、其他备查文件。

二、备查地点

（一）查阅时间

本独立财务顾问报告刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午8：30－11：30，下午2：00－5：00。

（二）查阅地点

1、江苏舜天船舶股份有限公司

办公地址：江苏省南京市雨花台区软件大道 21 号

联系人：孙宝莉

电话：025-52876100

2、中信建投证券股份有限公司

办公地址：北京市东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B、E 座 3 层

联系人：刘蕾、张世阳

电话：010-85608299

投资者亦可在中国证监会指定网站深交所网站（http://www.szse.cn）查阅本独立财务顾问报告全文。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于江苏舜天船舶股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

项目协办人：_____ _____ _____

何继兴 张世阳 鲁晶熹

项目主办人：_____ _____

王东梅 刘 蕾

_____ _____

谢 晨 贾志华

部门负责人：_____

刘乃生

内核负责人：_____

相 晖

法定代表人：_____

王常青

中信建投证券股份有限公司

年 月 日