

国泰君安证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所《关于对河北建投能源投资股份有限公司的重组问询函》相关问题

之

核查意见

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司  
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一九年三月

# 国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对河北建投能源投资股份有限公司的重组问询函》相关问题之核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

2019年3月13日，河北建投能源投资股份有限公司（以下简称“建投能源”、“上市公司”或“公司”）收到了贵所《关于对河北建投能源投资股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2019〕第5号）（以下简称“《问询函》”）。作为建投能源本次资产重组的独立财务顾问，就《问询函》中提出的意见，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“独立财务顾问”）进行了认真调查和核实，形成本核查意见（如无特别说明，本核查意见出现的简称均与《河北建投能源投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中的释义内容相同）。

1.报告书显示，你公司拟收购河北张河湾蓄能发电有限责任公司（以下简称“张河湾”）45%的参股权及秦皇岛秦热发电有限责任公司（以下简称“秦热发电”）40%的控股权。截至报告书签署日，你公司控股股东河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“建投集团”）、山西漳泽电力股份有限公司（以下简称“漳泽电力”）、河北晨睿科技股份有限公司（以下简称“晨睿科技”）分别持有秦热发电 40%、40%、20%股权。晨睿科技与建投集团签署了《一致行动人协议》，建投集团实际支配秦热发电 60%的表决权。因此，建投集团为秦热发电控股股东，河北省国资委为秦热发电实际控制人。请你公司：

（1）说明晨睿科技与建投集团签署的《一致行动人协议》的背景、目的、签署时间、主要内容、协议有效期，结合《上市公司收购管理办法》（以下简称《收购办法》）第八十三条说明晨睿科技与建投集团构成一致行动人的依据，建投集团实际支配秦热发电 60%的表决权且为秦热发电控股股东的依据。

（2）说明你公司收购秦热发电 40%股权后，原《一致行动人协议》是否继续有效，你公司与秦热发电的其他股东是否存在一致行动人关系或表明控制秦热发电的其他协议安排。如是，请补充披露相关的协议安排及控制秦热发电的依据。

（3）结合你公司备考财务数据及对张河湾的盈利预测，详细说明购买张河湾 45%股权符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条“经营性资产”的相关监管问答的第二点“交易完成后上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况”的依据。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

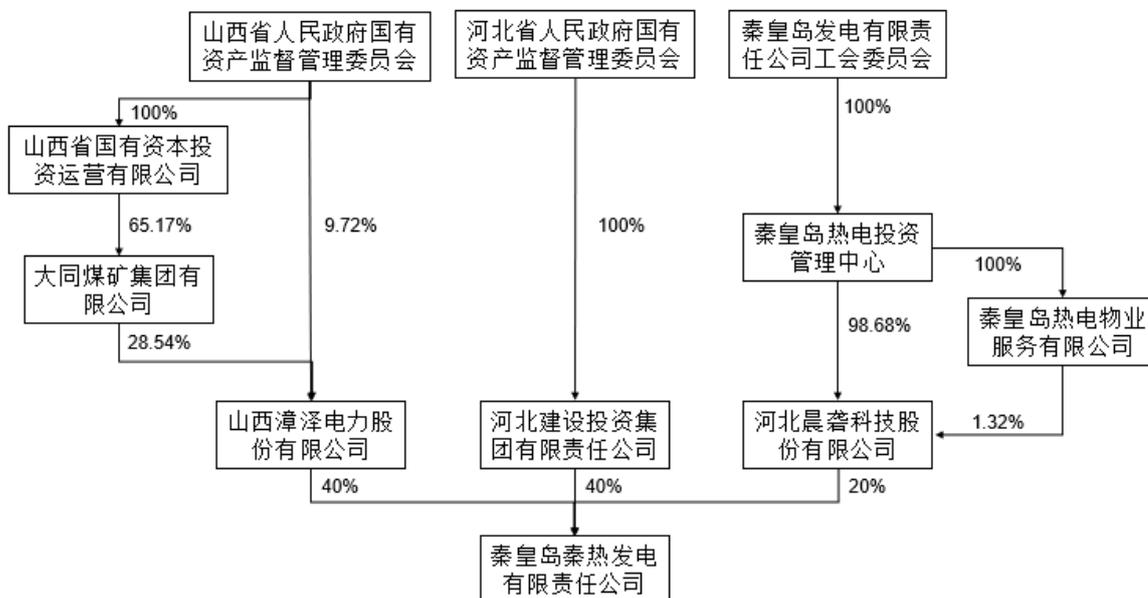
回复：

一、晨睿科技与建投集团签署的《一致行动协议》的背景、目的、签署时间、主要内容、协议有效期

（一）签署《一致行动协议》的背景与目的

1、秦热公司股权结构

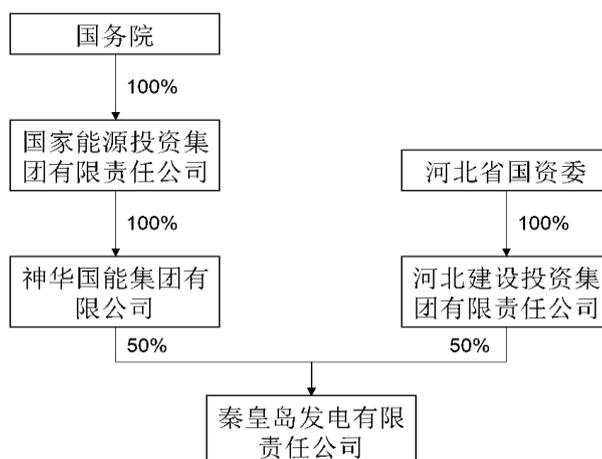
截至本回复出具日，秦热公司股权结构如下图所示：



由上表可知，晨睿科技持有秦热公司 20% 股权。秦皇岛发电有限责任公司（以下简称“秦电公司”）工会委员会直接和间接持有晨睿科技合计 100% 股权，为晨睿科技的实际控制人。

## 2、秦电公司股权结构

截至本回复出具日，建投集团持有秦电公司 50% 股权，对秦电公司具有重大影响，秦电公司股权结构如下：



## 3、签署《一致行动协议》的背景与目的

(1) 本次重组前，秦热公司已受建投集团实际管理

本次重组前，秦热公司董事长总经理及其他主要高层管理人员由建投集团推荐。在签署《一致行动协议》前，秦热公司年度计划、财务预算和重大事项决策报请建投集团批准，管理层由建投集团考核，建投集团已实际参与秦热公司重要生产经营决策，秦热公司已受建投集团实际管理，并已纳入建投集团合并报表范围内。

(2) 为进一步理顺产权关系，达到建投集团对秦热公司实质与形式一致的控制目标，晨睿科技与建投集团签署《一致行动协议》

建投集团与晨睿科技具有良好的合作及密切的利益关系：1、秦电公司的部分董事、高管在晨睿科技担任董事、监事。2、晨睿科技主营粉煤灰综合利用的科技开发、热力设备维护及维修等，与建投集团及其关联方存在密切的业务往来。3、晨睿科技的实际控制人为秦电公司工会委员会，建投集团持有秦电公司50%的股权，对秦电公司具有重大影响。根据《中华人民共和国工会法》第五十二条的规定，企业工会与企业行政上虽然具有平等的法律地位，但应互相尊重、互相支持、平等合作，共谋企业发展，鉴于秦电公司与工会委员会之间的紧密关系，建投集团与秦电公司工会委员会始终保持良好的合作关系。4、在秦热公司的历次股东会、董事会中，晨睿科技均与建投集团的表决意见一致。

在此背景下，为进一步理顺产权关系，达到建投集团对秦热公司实质与形式一致的控制目标，晨睿科技与建投集团签署《一致行动协议》。

## (二) 签署《一致行动协议》的时间、主要内容与协议有效期

### 1、签署时间

2019年2月，晨睿科技与建投集团签署《一致行动协议》。

### 2、主要内容

晨睿科技在按照《中华人民共和国公司法》及秦热公司《公司章程》的有关规定行使股东权利（包括但不限于股东提案权、董事、非职工监事提名权、表决权等）时，应事先与建投集团进行充分的沟通和交流，并与建投集团及其控制的企业委派的股东代表的表决保持一致。

晨睿科技推荐的董事（若有）参加秦热公司董事会会议时，对董事会会议

所有议题的表决，应事先与建投集团进行充分的沟通和交流，并与建投集团及其控制的企业推荐的董事的表决保持一致。

晨睿科技推荐秦热公司的监事（若有）参加秦热公司监事会会议时，对监事会会议所有议题的表决，应事先与建投集团进行充分的沟通和交流，并与建投集团及其控制的企业推荐的监事的表决保持一致。

自《一致行动协议》签署且生效之日起，若晨睿科技将其在秦热公司股东会依法享有的表决权授权或委托给他人，或者将推荐的董事、监事依法享有的在董事会、监事会上的表决权授权或委托他人时，该等被授权方/受托方应承诺按照《一致行动协议》约定进行表决，否则不得授权或委托。

### 3、协议有效期

《一致行动协议》自双方共同签字并加盖公章之日起生效，有效期自《一致行动协议》生效之日起至下列条件之一达成时终止：

- （1）双方协商一致同意解除协议；
- （2）晨睿科技不再持有秦热公司股权。

## 二、建投集团实际支配秦热公司 60%的表决权且为秦热公司控股股东的依据

### （一）建投集团实际支配秦热公司 60%表决权的依据

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条，如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

1、第八十三条第六款：投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系

建投集团持有秦电公司 50%的股权，对秦电公司具有重大影响。鉴于秦电公司与工会委员会的紧密关系，建投集团通过对秦电公司的重大影响，与晨睿科技的实际控制人秦电公司工会委员会保持良好的合作关系。同时，秦电公司的部分董事、高管在晨睿科技担任董事、监事。

晨睿科技主营粉煤灰综合利用的科技开发、热力设备维护及维修等，与建投集团及其关联方存在密切的业务往来。在秦热公司的历次股东会、董事会

中，晨睿科技均与建投集团的表决意见一致。

## 2、第八十三条第十二款：投资者之间具有其他关联关系

建投集团与晨睿科技已签署《一致行动协议》，晨睿科技在秦热公司股东会、董事会、监事会行使权力时，与建投集团以及建投集团推荐的股东代表、董事、监事的表决保持一致。

因此，建投集团实际支配秦热公司 60%的表决权。

### （二）建投集团为秦热公司控股股东的依据

秦热公司《公司章程》第三条规定，公司股东“按照投入公司的资本额享有所有者的资产受益、重大决策和选择管理者等权利”。根据该约定，建投集团、晨睿科技分别持有秦热公司 40%、20%的表决权。

此外，根据秦热公司《公司章程》第二十七条、第二十八条、第二十九条的规定，秦热公司除法律、法规规定或者公司章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项均为普通决议事项，普通决议事项由出席股东会的股东所持有表决权的二分之一以上通过，特殊决议事项由出席股东会的股东所持有表决权的三分之二以上通过。根据上述规定，持有全部表决权二分之一以上的股东可对股东会决议事项产生重大影响。

《中华人民共和国公司法》第二百一十六条规定，“控股股东是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东”。《一致行动协议》签署后，晨睿科技行使股东权利将与建投集团及其控制的企业委派的股东代表的表决保持一致。因此，建投集团出资额虽然不足百分之五十，但通过《一致行动协议》安排，建投集团实际支配秦热公司 60%的表决权且已足以对股东会的决议产生重大影响，根据《中华人民共和国公司法》第二百一十六条的规定，为秦热公司的控股股东。

因此，建投集团为秦热公司控股股东。

### 三、公司收购秦热发电 40%股权后，原《一致行动协议》是否继续有效

根据《一致行动协议》，“乙方（注：晨睿科技）无条件、不可撤销的承诺，无论甲方（注：建投集团）股权是否发生增减，都将按照本协议的约定履行一致行动人义务；如甲方将其对标的公司（注：秦热公司）股权全部转让给其控股或实际控制的企业的，乙方将继续按照本协议的约定向甲方控股或实际控制的企业履行本协议约定的一致行动义务。”

《中华人民共和国合同法》第八十八条规定，“当事人一方经对方同意，可以将自己在合同中的权利和义务一并转让给第三人”。晨睿科技通过《一致行动协议》承诺，同意建投集团将一致行动的权利随同股权转让一并转让给建投集团控股或实际控制企业，晨睿科技继续向受让股权的建投集团控股或实际控制企业履行一致行动义务。公司作为建投集团持股 65.63%的控股企业，符合上述《一致行动协议》约定的权利受让条件，公司受让秦热公司股权后，晨睿科技将继续向公司履行协议约定的一致行动义务。

建投集团与晨睿科技本着平等互利的原则，协商一致订立《一致行动协议》，并在协议中对股权变更后一致行动的安排作出约定，该约定不存在违反法律、行政法规的强制性规定导致合同无效的情形。结合前述《一致行动协议》有效期的约定，公司收购秦热公司 40%股权后，原《一致行动协议》仍然有效，晨睿科技仍将与公司保持一致行动，上市公司将实际支配秦热公司 60%表决权。

#### 四、公司与秦热公司的其他股东不存在一致行动人关系或表明控制秦热发电的其他协议安排

经核查，公司与秦热公司的其他股东漳泽电力不存在一致行动人关系，亦不存在表明控制秦热公司的其他协议安排。

#### 五、本次交易完成后上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况

根据经审阅的备考合并财务数据，本次交易前后上市公司投资收益占净利润比例如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年 1-9 月
----	---------	--------------

	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
营业收入	1,053,767.84	1,158,743.99	1,022,482.60	1,104,555.03
投资收益	11,238.11	12,882.87	7,393.71	7,704.25
合并报表净利润	31,231.33	33,571.16	43,444.64	43,725.67
投资收益占合并报表净利润比例	35.98%	38.37%	17.02%	17.62%

最近三年，上市公司投资收益占净利润比例如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	平均值
投资收益	11,238.11	61,777.84	82,269.87	51,761.94
合并净利润	31,231.33	194,508.01	262,426.14	162,721.83
投资收益占合并报表净利润比例	35.98%	31.76%	31.35%	33.03%

假设 2019 年度及以后，除张河湾公司 45%股权对应的投资收益外，上市公司实现的合并净利润、投资收益按照近三年平均值测算，结合张河湾公司收益法评估盈利预测，未来上市公司收购张河湾公司 45%股权后，投资收益占净利润比例测算如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	稳定增长年度
张河湾公司净利润	7,209.92	8,393.33	9,297.18	9,168.51	9,061.99	9,132.50
45%股权对应投资收益	3,244.46	3,777.00	4,183.73	4,125.83	4,077.90	4,109.63
上市公司投资收益	55,006.40	55,538.94	55,945.67	55,887.77	55,839.84	55,871.57
上市公司合并净利润	165,966.29	166,498.82	166,905.56	166,847.66	166,799.72	166,831.45
投资收益占合并报表净利润比例	33.14%	33.36%	33.52%	33.50%	33.48%	33.49%

综上所述，本次交易完成后，上市公司投资收益占合并净利润的比重预计维持在 35%以下，与本次交易前相比变化较小。因此，本次交易完成后上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益的情况。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

晨睿科技与建投集团构成一致行动人符合《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定。在签署《一致行动协议》后，建投集团实际支配秦热公司 60% 的表决权且为秦热公司控股股东。上市公司与秦热公司的其他股东不存在一致行动人关系或表明控制秦热发电的其他协议安排。本次交易完成后上市公司不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条“经营性资产”的相关监管问答的第二点的规定。

2.报告书显示，张河湾及秦热发电最近两年及一期的业绩波动较大。张河湾 2016 年、2017 年及 2018 年 1-9 月的归属于母公司股东的净利润分别为 507.87 万元、7,326.61 万元及 3,466.87 万元，净利率分别为 1.21%、17.4%及 10.9%。另外，报告书“产能、产量及销量情况”显示，张河湾最近两年及一期的发电机组及产能稳定且相同，但 2018 年 1-9 月的产量较 2017 年下降 62%。

秦热发电 2016 年、2017 年及 2018 年 1-9 月的归属于母公司股东的净利润分别为 7429.02 万元、695.07 万元及-29.51 万元；净利率分别为 7.95%、0.66%及-0.036%，综合毛利率分别为 24.16%、10.66%及 9.28%。截至 2016 年末、2017 年末及 2018 年 9 月 30 日，速动比例分别为 0.23、0.34 及 0.29；截至 2018 年 9 月 30 日，短期借款及长期借款分别为 3.4 亿元和 6.5 亿元，分别占净资产的 58.32%和 111.49%。请你公司：

(1) 结合秦热发电的生产经营及业绩波动情况，说明是否存在未来大幅亏损的可能性，此次收购是否有利于提高上市公司质量。

结合建投集团在你公司 2013 年重大资产重组时做出的同业竞争承诺，即“对于盈利能力较差且短期内难以改善的火力发电资产，建投集团后续将加强管理并进行整改，努力提高该等电厂的盈利能力，力争在五年内使之符合注入上市公司的要求”说明标的资产盈利能力是否改善，你公司判断其符合注入条件的标准和依据。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、秦热公司未来大幅亏损的可能性较小

(一) 秦热公司生产经营及业绩波动情况

报告期内，秦热公司业绩波动情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度
营业收入	82,147.90	105,471.10	93,506.24
营业成本	74,523.63	94,225.05	70,912.77
营业利润	645.72	1,057.85	10,701.27
利润总额	626.16	1,047.35	10,558.34
净利润	-29.51	695.07	7,429.02
归属于母公司股东的净利润	-29.51	695.07	7,429.02

报告期内，秦热公司的主营业务收入主要为售电收入，营业收入具体情况如下：

收入类别	2018年1-9月		2017年		2016年	
	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比	金额 (万元)	占比
主营业务收入：	<b>82,098.75</b>	<b>99.95%</b>	<b>105,345.26</b>	<b>99.88%</b>	<b>93,277.23</b>	<b>99.76%</b>
电力	72,969.96	88.83%	89,936.39	85.27%	79,652.09	85.18%
热力	9,049.89	11.02%	15,403.62	14.60%	13,630.37	14.58%
砌块收入					4.37	0.00%
粉煤灰渣收入					-26.84	-0.03%
技术服务费					12.22	0.01%
热水	78.89	0.10%	5.25	0.00%	5.03	0.01%
其他业务收入：	<b>49.16</b>	<b>0.06%</b>	<b>125.84</b>	<b>0.12%</b>	<b>229.01</b>	<b>0.24%</b>
废旧物资收入	7.75	0.01%	16.19	0.02%	54.22	0.06%
其他	41.41	0.05%	109.65	0.10%	174.79	0.19%
合计	<b>82,147.90</b>	<b>100.00%</b>	<b>105,471.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>93,506.24</b>	<b>100.00%</b>

(二) 秦热公司业绩波动的原因

报告期内，秦热公司业绩波动主要受燃料成本影响。受供给侧改革及煤炭

去产能措施影响，煤炭市场价格自 2016 年四季度起大幅上涨，并保持高位运行。由于煤电价格联动的滞后性，火电上网电价虽于期间进行上调，但上调幅度明显小于煤炭价格增幅，导致火电企业盈利出现下滑。

报告期内，秦热公司燃料单价及燃料成本如下：

项目	2018 年 10-12 月	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
燃料单价（元/吨）	635.04	644.15	615.39	458.99
燃料数量（吨）	261,447.00	831,274.00	1,056,936.00	958,759.00
燃料成本（万元）	16,602.90	53,546.37	65,042.58	44,006.04
主营业务成本（万元）	23,884.41	74,545.26	94,199.35	70,890.25
燃料成本占主营业务成本的比例	69.51%	71.83%	69.05%	62.08%

### （三）秦热公司未来盈利能力分析

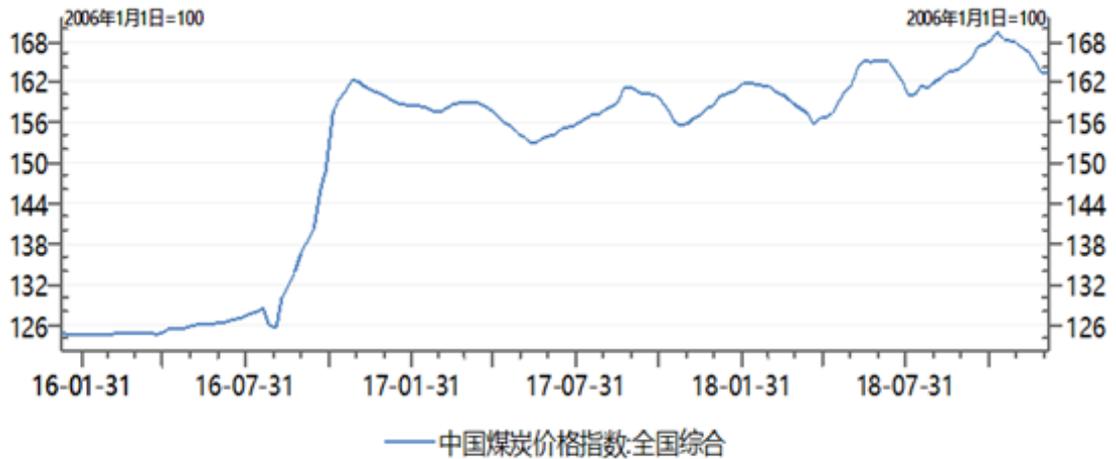
#### 1、秦热公司 2018 年度未出现亏损

秦热公司 2018 年 1-9 月净利润亏损，但是随着第四季度供热期到来，秦热公司发电及热力业务收均有所增长，同时煤炭市场价格松动，秦热公司业绩有所改善。2018 年第四季度，秦热公司实现发电及热力收入 26,565.86 万元。根据秦热公司 2018 年度未经审计报表，2018 年度秦热公司净利润 860.31 万元，较 2017 年度略有增长。

#### 2、秦热公司未来大幅亏损的可能性较小

##### （1）煤炭价格正处于高位，若逐步回落有利于其改善业绩

根据中国煤炭工业协会数据，2016 年四季度以来，煤炭价格出现了大幅上涨，2016 年至 2018 年末，煤炭价格指数持续维在高位。



数据来源：Wind

目前，供给侧改革已经接近尾声，2016-2018 年我国预计累计退出煤炭产能约 7 亿吨，已接近“十三五”规划中的 8 亿吨。而与此同时，随着在建矿井的逐步投产以及产能核增的快速推进，先进产能有序释放，2018 年 1-10 月全国煤炭产量 28.99 亿吨，同比增长 5.4%，预计 2019 年煤炭产量增速仍可以达到 3% 以上；运输方面，随着瓦日线、蒙冀线逐步放量以及蒙华铁路 2019 年投入运行，运力瓶颈将不会是制约煤炭有效供给的重要因素；另外，社会库存在先进产能释放背景下也开始回升，港口、电厂库存都已经处于偏高水平，煤炭供给趋于宽松。

根据上述秦热公司报告期内燃料单价及总金额，以 2018 年采购数据测算，在目前煤炭价格处于高位的基础上，未来煤价每下降 5%，秦热公司净利润将增加 2,500 万元左右。

### (2) 煤电联动政策有利于改善发电企业财务状况

为缓解煤电矛盾，发改委于 2004 年第一次执行煤电联动政策。根据《国家发展改革委关于完善煤电价格联动机制有关事项的通知（发改价格〔2015〕3169 号）》，若周期内煤炭价格波动超过一定幅度，上网电价与销售电价将进行相应调整。我国动力煤自 2016 年下半年开启新一轮上涨周期，创历年来年内涨幅记录，大幅增加了发电企业燃料成本。若动力煤价格持续高位运行，发改委等有权部门根据煤电价格变动情况确定已触发煤电联动机制，则发电企业财务状况有望得到改善。

### (3) 秦热公司具备良好的经营条件，未来盈利改善空间较大

秦热公司地处河北省秦皇岛市，是华北、东北和西北地区重要的出海口，京津冀协同发展与振兴东北老工业基地两大国家战略的交汇点，区位优势良好。秦热公司供电区域涵盖秦皇岛、唐山、廊坊、张家口、承德，随着京津冀一体化战略、雄安新区规划的进一步落实以及 2022 年冬奥会召开，都将对其未来供电区域用电负荷增长带来较强的带动作用，有利于其未来盈利能力提升。

因此，最近三年，虽然秦热公司业绩有所波动，但是未出现亏损情况，2017 年以来的业绩大幅下滑，主要是短期受煤炭价格维持高位影响所致，秦热公司具有良好的盈利基础条件，未来业绩改善的空间较大，大幅亏损的可能性较小。

## 二、此次收购有利于提高上市公司质量

### （一）本次交易有利于解决公司与建投集团之间的同业竞争

本次交易完成后，建投集团控股火力发电企业、符合注入上市公司条件的火力发电资产已全部注入或托管至上市公司，建投集团与上市公司之间的同业竞争问题已得到有效解决。本次交易是建投集团对前次解决同业竞争承诺的具体履行，有利于解决本公司与建投集团之间的同业竞争，进一步提高建投能源的公司治理水平和经营的独立性。

### （二）本次交易有利于增强建投能源的核心竞争能力和持续经营能力

本次交易，建投能源将增加对秦热公司的控股装机容量 65 万千瓦、对张河湾公司的权益装机容量 45 万千瓦。本次交易完成后，上市公司所从事的发电业务在装机规模、发电量以及市场占有率等方面将有所提升。

根据经审阅的备考合并财务数据，本次交易前后上市公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月/2018 年 9 月 30 日		2017 年度/2017 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总计	3,119,720.17	3,375,372.99	3,116,475.59	3,391,685.24
负债总计	1,807,024.98	1,921,885.50	1,011,101.37	1,951,280.02
所有者权益合计	1,312,695.20	1,453,487.49	1,299,402.94	1,440,405.22

项目	2018年1-9月/2018年9月30日		2017年度/2017年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
归属于母公司所有者权益合计	1,081,313.89	1,187,119.91	1,067,341.79	1,172,849.07
营业收入	1,022,482.60	1,104,555.03	1,053,767.84	1,158,743.99
净利润	43,444.64	43,725.67	31,231.33	33,571.16
归属于母公司的净利润	28,305.11	28,603.85	16,838.83	18,761.62

本次交易完成后，上市公司的总资产、归属于母公司股东所有者权益、营业收入、归属于母公司股东的净利润也均有所提升，有助于增强建投能源的核心竞争能力和持续经营能力，实现建投能源的可持续发展。

### （三）本次交易有利于公司实现长期发展战略目标

建投能源目前主要发电机组集中在河北南网，收购秦热公司可以增加上市公司河北北网控股装机容量 65 万千瓦，对上市公司业务覆盖区域形成有效补充。同时，建投能源近几年大力发展供热业务，秦热公司的燃煤供热发电机组拥有 665 万吉焦的供热能力，主要供给秦皇岛地区用于集中供暖，符合上市公司积极发展供热业务的发展战略。张河湾公司经营利润稳定增长，长期看有利于为上市公司贡献稳定收益来源，更为重要的是，通过收购张河湾公司股权有助于上市公司积累水电行业经营管理经验及储备相关人才，为上市公司未来拓展水电业务提前布局。

### 三、秦热公司已符合注入上市公司条件和标准

在公司 2013 年重大资产重组时，建投集团作出同业竞争承诺，“对于盈利能力较差且短期内难以改善的火力发电资产，建投集团后续将加强管理并进行整改，努力提高该等电厂的盈利能力，力争在五年内使之符合注入上市公司的要求”。

#### （一）秦热公司盈利能力已明显改善，具有持续经营能力

在 2013 年作出上述承诺时，秦热公司前三年的收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2012 年度	2011 年度	2010 年
营业收入	122,692.85	116,339.94	110,885.56

净利润	642.6	-3,390.78	1,102.47
-----	-------	-----------	----------

在 2018 年启动本次收购时，秦热公司前三年的收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年
营业收入	105,471.10	93,506.24	102,980.33
净利润	695.07	7,429.02	12,636.48

由上表可见，在 2013 年作出承诺时，秦热公司连续三年累计净利润仍为负，为-1,645.71 万元；而 2018 年启动本次收购时，秦热公司已连续三年盈利，前三年累计净利润为 20,760.57 万元，盈利能力已较作出承诺时得到明显改善。此外，虽秦热公司报告期内出现业绩变动，但根据前述分析，结合煤炭市场供需变化、煤电联动政策的实施、秦热公司具备良好的经营条件等因素，秦热公司未来大幅亏损的可能性较小，具有持续经营能力。

## （二）秦热公司土地权属清晰符合注入上市公司条件

截至本回复出具日，秦热公司拥有的土地使用权情况如下：

序号	使用人	土地使用权证编号	座落位置	土地性质	土地用途	面积 (m <sup>2</sup> )	终止日期	是否抵押
1	秦热公司	秦籍国用(2011)第 085 号	秦皇东大街	划拨	公共基础设施	270,688.46	无	否
2	秦热公司	秦籍国用(2011)第 091 号	秦皇东大街	划拨	工业	51,923.09	无	否
3	秦热公司	秦籍国用(2007)第 059 号	燕山大街南侧	划拨	公共基础设施	5,406.98	无	否
4	秦热公司	秦籍国用(2007)第 058 号	港城大街北侧	划拨	公共基础设施	13,925.92	无	否
5	秦热公司	秦籍国用(2007)第 055 号	建设大街北侧	划拨	公共基础设施	45.63	无	否
6	秦热公司	秦籍国用(2007)第 057 号	建设大街南侧	划拨	公共基础设施	53.31	无	否
7	秦热公司	秦籍国用(2007)第 056 号	建设大街北侧	划拨	公共基础设施	674.81	无	否
8	秦热公司	秦籍国用(2007)第 054 号	建设大街北侧	划拨	公共基础设施	1,007.13	无	否
9	秦热公司	秦籍国用(2007)第 061 号	建设大街北侧	划拨	公共基础设施	1,501.38	无	否
10	秦热公司	秦籍国用(2007)第 053 号	兴电路西侧	划拨	公共基础设施	7,300.72	无	否
11	秦热公司	秦籍国用(2007)第 060 号	燕山大街南侧	划拨	公共基础设施	6,880.32	无	否
12	秦热公司	秦籍国用(2004)第 190 号	港城大街东段	划拨	排水方沟工程用地	6,818.59	无	否

序号	使用人	土地使用权证编号	座落位置	土地性质	土地用途	面积 (m <sup>2</sup> )	终止日期	是否抵押
合计						<b>366,226.34</b>	-	-

注：对于上述第 2 项划拨用地，建投集团承诺：本次交易完成后，若因法律法规或国家政策调整导致秦籍国用（2011）第 091 号划拨用地被收回或需要转为出让地，建投集团将积极配合秦热公司办理划拨转出手续或采取其他切实可行的解决措施，若因此导致秦热公司遭受任何实际损失（不含秦热公司依据法律法规规定需缴纳的土地出让金或租金、征地费、权属登记费用、税费及其他相关费用），建投集团将在建投能源依法确定该等事项造成的实际损失后，按建投集团向建投能源转让的秦热公司股权比例对建投能源进行补偿。

根据《中华人民共和国土地管理法》第五十四条规定：“建设单位使用国有土地，应当以出让等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：……（三）国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地；……。”

根据《划拨用地目录》（国土资源部令第 9 号）的规定，对国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地项目，可以以划拨方式提供土地使用权。

经核查秦热公司在土地征收阶段、土地开发使用阶段取得的审批文件以及划拨《国有土地使用证》，划拨用地的取得过程合法、合规，所使用的划拨土地实际用途均符合《土地管理法》、《划拨用地目录》的要求，其已取得的划拨性质的国有土地使用证合法、有效。

根据《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发〔2010〕27 号）规定，“兼并重组涉及的划拨土地符合划拨用地条件的，经所在地县级以上人民政府批准可继续以划拨方式使用。”本次重组完成后，标的公司不会改变上述土地用途，拟继续保留划拨土地使用权。

### （三）秦热公司符合注入上市公司的其他规范性条件

此外，秦热公司资产权属清晰，治理结构完善，不存在重大违法违规行为，符合注入上市公司的规范性条件。

综上，秦热公司已符合注入上市公司的条件和标准。

## 四、独立财务顾问核查意见

秦热公司未来大幅亏损的可能性较低，此次收购有利于提高上市公司质量。秦热公司资产权属清晰，治理结构完善，不存在重大违法违规行为，符合注入上市公司的规范性条件。

(2) 补充披露张河湾利润的主要来源，结合报告期行业环境及你公司自身生产经营情况说明净利率大幅波动的原因；说明在张河湾报告期发电机组及产能稳定且相同的情况下，2017 年月平均产量较 2016 年下降超过 25%，2018 年 1-9 月的月平均产量较 2017 年下降近 50%，同时月平均售电收入基本保持不变的原因。

答复：

### 一、张河湾公司利润的主要来源

根据《河北张河湾抽水蓄能电站购售电合同》，张河湾公司所发电量全部销售给国网河北省公司，并由国网河北省公司购买张河湾公司机组的容量，支付固定容量电费，容量电费由政府价格有权部门批复，与张河湾公司所发电量无关。同时，张河湾公司抽水电量电费由国网河北省公司承担，无需另行采购。因此，张河湾公司的主要利润来源为通过完成电网的相关调度任务，提供调峰、填谷、调频、调相及事故备用等服务价值收取固定容量电费，扣除支付设备维护费等费用后获得利润。

### 二、张河湾公司月平均售电收入基本保持不变的原因

#### (一) 张河湾公司产量下降的原因

张河湾电站总装机容量为 1000MW，安装 4 台单机容量为 250MW 的单级混流可逆式水泵水轮机组，电站接入河北南部电力系统，承担调峰、填谷、调频、调相及事故备用等任务。报告期内张河湾公司产量下降是由于国家电网根据电网运营情况对其进行调度引起的。

张河湾公司执行单一容量电费，容量电费是指占用机组容量而缴纳的电费。根据《国家发展改革委关于河南宝泉、河北张河湾、山西西龙池和广东惠州抽水蓄能电站电价问题的通知》（发改价格〔2008〕2589 号）以及张河湾公司与国网河北省公司签订的《河北张河湾抽水蓄能电站购售电合同》，张河湾抽水蓄能电站全年的容量电费为 49,063 万元（含税），每台机组的容量电费分别为 12,265.75 万元（含税）。因此，虽然报告期内张河湾公司产量下降，但由于执行单一容量电费，张河湾公司的收入基本保持不变。

#### (二) 张河湾公司月平均收入基本保持不变的原因

根据《河北张河湾抽水蓄能电站购售电合同》，电费结算方式为：1-11月，每月预付的容量电费为年容量电费/12，全年应支付的容量电费为年容量电费扣减/增加因考核被扣减/增加的容量电费，最后1月支付因为考核扣减/增加后的容量电费。考核电费是根据电站机组等效可用系数、等效强迫停运率、非计划停运次数、发电工况启动成功率、抽水工况启动成功率、工况转换成功率、全厂综合效率等计算未达标情况而应扣减/增加的电费，是电网公司对电站的购售电的常规条款。

因此，报告期内张河湾公司完成了电网的相关调度任务，根据合同取得相应的收入，由于容量电费采取按月结算模式，所以月平均收入基本保持不变，与其发电量无关。

### 三、张河湾公司净利率大幅波动原因

#### （一）张河湾公司生产经营情况

从行业发展来看，抽水蓄能电站作为目前经济、清洁的大规模储能方式，启停灵活、反应迅速，具有调峰填谷、调频、调相、紧急事故备用和黑启动等多种功能。做好抽蓄电站建设和调度运行，有利于更好地利用新能源资源，有利于提升电力系统综合效益。

最近两年一期，张河湾公司利润表主要财务数据如下：

单位:万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2017年与2016年相比增长率
营业收入	31,792.49	42,113.72	42,026.62	0.21%
营业成本	19,221.54	28,197.31	29,125.15	-3.19%
营业税金及附加	807.93	1,110.03	639.50	73.58%
研发费用	100.65	253.82	129.41	96.14%
财务费用	6,828.41	1,709.52	11,203.83	-84.74%
资产减值损失	-	121.61	-	-
营业利润	4,833.96	10,721.42	928.73	1,054.42%
利润总额	4,622.49	9,793.39	710.49	1,278.40%
净利润	3,466.87	7,326.61	507.87	1,342.62%
毛利率	<b>39.54%</b>	<b>33.04%</b>	<b>30.70%</b>	<b>2.34个百分点</b>

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2017年与2016年相比增长率
净利率	10.90%	17.40%	1.21%	16.19个百分点

张河湾公司 2017 年度相比 2016 年度，营业收入增长 0.21%，营业成本下降 3.19%，毛利率小幅上升 2.34 个百分点，但由于财务费用下降 84.74%，降幅较大，使得净利率大幅上升。

张河湾公司 2018 年 1-9 月与上年同期相比，营业收入增长 0.67%，成本下降 1.27%，毛利率小幅上升 2.34 个百分点，但由于财务费用增长 105.05%，涨幅较大，使得净利率大幅下降。

## （二）张河湾公司净利率大幅波动原因

由于张河湾公司执行单一容量电费，行业发展状况对其经营情况影响并不大，张河湾公司近年来经营情况也未发生其他重大变化。张河湾公司净利率变化大的主要原因在于财务费用变化较大，报告期内财务费用如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度
利息支出	3,889.51	5,932.51	6,431.43
减：利息收入	51.58	80.99	77.06
汇兑损益	2,988.96	-4,144.26	4,841.89
金融机构手续费	1.52	2.26	7.57
<b>财务费用合计</b>	<b>6,828.41</b>	<b>1,709.52</b>	<b>11,203.83</b>
<b>占收入比率</b>	<b>21.48%</b>	<b>4.06%</b>	<b>26.66%</b>

由上表可知，影响张河湾公司财务费用的主要原因在于汇兑损益的变化。张河湾公司是“十五”期间国家重点项目，由于投资金额较大，建设时由国家财政部牵头引入了亚洲开发银行贷款 1.44 亿美金，是河北省第一个利用亚洲开发银行贷款建设的电力项目。截至 2018 年 9 月 30 日，张河湾公司尚有未偿还的美元负债 9,632.90 万元美金。报告期内，由于人民币对美元汇率波动较大，张河湾公司汇兑损益金额变化较大。张河湾公司没有境外业务，汇兑损益主要来自外币借款，外币借款具有期限较长、利率较低的特点。张河湾公司各期汇兑损益大部分为未实现外币交易的汇兑损益，对张河湾公司现金流影响较小，对实际经营状况的影响相对较小，因此张河湾公司未针对汇率波动采取相应措

施。长远看，人民币对美元汇率保持基本稳定的趋势不会改变。但是，如果短期内人民币对美元汇率出现大幅波动，张河湾公司汇兑损益大幅波动进而会使张河湾公司面临经营业绩大幅波动的风险。

#### 四、补充披露情况

相关内容已在报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“(一) 张河湾公司财务状况分析”之“2、盈利能力分析”中进行补充披露。

#### 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

张河湾公司的主要利润来源为通过收取容量电费，扣除支付设备维护费等费用后获得利润。张河湾公司月平均售电收入基本保持不变的原因为其执行单一容量电费，且按月平均结算容量电费。报告期内，张河湾公司净利率波动的主要由汇兑损益变化所致。

**(3) 说明秦热发电 2017 年和 2018 年 1-9 月毛利率及净利率较 2016 年均大幅下降的原因、2018 年 1-9 月净利润为负的原因。**

回复：

**一、秦热公司 2017 年和 2018 年 1-9 月毛利率及净利率较 2016 年均大幅下降的原因**

最近两年及一期，秦热公司营业毛利率、净利率情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	82,147.90	105,471.10	93,506.24
营业成本	74,523.63	94,225.05	70,912.77
营业毛利	7,624.27	11,246.05	22,593.47
营业毛利率	9.28%	10.66%	24.16%
净利润	-29.51	695.07	7,429.02
净利率	-0.04%	0.66%	7.94%

2017 年度与 2016 年度相比，秦热公司营业收入增加 12.80%，营业成本

增加 32.87%。营业成本的增加在抵消了营业收入增加后，尚有 20.07%的上涨幅度。2018 年 1-9 月与 2016 年度相比，营业收入下降 12.14%，营业成本增加 5.09%。因此，2017 年度和 2018 年 1-9 月毛利率及净利率较 2016 年度大幅下降的原因主要在于营业成本上升所致。报告期内，秦热公司煤炭原材料成本占营业成本的比例分别为 62.08%、69.05%和 71.83%，是营业成本的主要构成，因供电煤耗差异较小，造成秦热公司营业成本增加的原因主要为综合标煤单价上涨：2016 年综合标煤单价为 458.99 元/吨，2017 年标煤单价为 615.39 元/吨，较上年提高 156.40 元/吨，同比增长 34.07%；2018 年 1-9 月标煤单价为 644.15 元/吨，较 2016 年进一步提高 185.15 元/吨，较 2016 年增长 30.09%。

## 二、秦热公司 2018 年 1-9 月净利润为负的原因

2018 年 1-9 月，秦热公司净利润为负数的原因除上述收入下降、成本上升外，秦热公司根据 2018 年一季度实现利润总额 2,573 万元，计提并缴纳一季度企业所得税 643.25 万元。之后，第二季度、第三季度因发电量减少及煤价上涨至 9 月利润总额比一季度大幅减少，所得税未根据利润变动做相应调整，导致净利润出现负数。

根据秦热公司 2018 年度未经审计管理报表，2018 年度秦热公司净利润 860.31 万元，与 2017 年相比略有增长。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

秦热公司 2017 年和 2018 年 1-9 月毛利率及净利率较 2016 年均大幅下降主要由于煤价上涨。秦热公司 2018 年 1-9 月净利润为负除了受煤价继续上涨所致外，还因所得税未根据利润变动做相应调整。根据秦热公司 2018 年度未经审计报表，2018 年度秦热公司净利润 860.31 万元，与 2017 年相比略有增长。

(4) 结合张河湾及秦热发电所处行业情况、项目特点、同行业可比公司的营业收入、净利率、毛利率变动情况，分别补充披露张河湾及秦热发电业绩波动相较于同行业公司相关业务板块的业绩变动是否合理。

回复：

#### 一、张河湾公司业绩波动相较于同行业公司相关业务板块的业绩变动情况

张河湾公司为抽水蓄能电站，其为电网提供调峰、填谷、调频、调相及事故备用等服务，属于水电行业的一个特殊板块。

经查询公开资料及上市公司公告，由于国内抽水蓄能电站数量较少，尚无可比上市公司，且上市公司并购重组中仅有宁波热电（股票代码：600982.SH）拟收购宁波溪口抽水蓄能电站有限公司（以下简称“溪口水电”）的案例。

根据上市公司宁波热电于 2018 年 12 月 4 日公告的《发行股份购买资产暨关联交易草案》以及相关公告，2016 年度、2017 年度、2018 年 1-7 月，溪口水电的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-7 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	5,519.13	8,108.29	8,414.54
营业成本	3,659.18	6,060.23	5,922.20
净利润	1,109.72	3,311.01	1,628.02
毛利率	33.70%	25.26%	29.62%
净利率	20.11%	40.83%	19.35%

根据公开信息披露，溪口水电装机容量较小，非执行单一容量电费，上网电量与电价确定收入，因此其收入、净利率、毛利率变动趋势与张河湾公司不具有可比性。

#### 二、秦热公司业绩波动相较于同行业公司相关业务板块的业绩变动情况

##### (一) 同行业上市公司的选取依据分析

根据秦热公司的业务特点，秦热公司主要从事热电联产供应业务，主要业务收入来源为电力供应业务。根据秦热公司 2017 年度经审计的财务报表，火

力发电业务收入占主营业务收入 85%以上。根据申银万国行业分类，秦热公司属于“公共事业—电力—火电”。从上述分类剔除 B 股、ST 股等上市公司，再从中选取火力发电业务收入占比 50%的作为可比上市公司，按上述办法选取的上市公司具有可比性和充分性，确定的 25 家可比上市公司如下：

代码	简称	代码	简称	代码	简称	代码	简称
000027.SZ	深圳能源	000899.SZ	赣能股份	600021.SH	上海电力	600726.SH	华电能源
000531.SZ	穗恒运 A	000958.SZ	东方能源	600023.SH	浙能电力	600744.SH	华银电力
000539.SZ	粤电力 A	000966.SZ	长源电力	600027.SH	华电国际	600780.SH	通宝能源
000543.SZ	皖能电力	001896.SZ	豫能控股	600396.SH	金山股份	600795.SH	国电电力
000600.SZ	建投能源	002608.SZ	江苏国信	600483.SH	福能股份	600863.SH	内蒙华电
000767.SZ	漳泽电力	600011.SH	华能国际	600578.SH	京能电力	601991.SH	大唐发电
000875.SZ	吉电股份			-			

## (二) 秦热公司业绩波动相较于同行业公司相关业务板块的业绩变动具体情况

### 1、营业收入比较

申银万国火电行业可比上市公司 2016 年、2017 年和 2018 年 1-9 月营业收入及同比增幅与秦热公司的相应指标对比如下：

证券代码	证券简称	2016 年度营业总收入（亿元）	2017 年度营业总收入（亿元）	2018 年 1-9 月营业总收入（亿元）	2017 年营业收入同比增幅
000027.SZ	深圳能源	113.18	155.46	123.77	37.35%
000531.SZ	穗恒运 A	26.35	29.65	23.74	12.52%
000539.SZ	粤电力 A	226.81	266.44	209.56	17.47%
000543.SZ	皖能电力	106.33	122.07	95.32	14.80%
000600.SZ	建投能源	93.87	105.38	102.25	12.26%
000767.SZ	漳泽电力	82.58	95.20	80.92	15.29%
000875.SZ	吉电股份	44.05	51.03	49.97	15.85%
000899.SZ	赣能股份	21.77	21.26	18.42	-2.31%
000958.SZ	东方能源	23.81	25.24	21.42	6.02%
000966.SZ	长源电力	53.78	54.64	47.26	1.61%

证券代码	证券简称	2016 年度营业总收入（亿元）	2017 年度营业总收入（亿元）	2018 年 1-9 月营业总收入（亿元）	2017 年营业收入同比增幅
001896.SZ	豫能控股	59.15	87.60	72.32	48.10%
002608.SZ	江苏国信	168.15	202.04	164.44	20.16%
600011.SH	华能国际	1,138.14	1,524.59	1,259.89	33.95%
600021.SH	上海电力	160.46	188.44	165.30	17.44%
600023.SH	浙能电力	391.77	511.91	430.38	30.67%
600027.SH	华电国际	633.46	790.07	643.14	24.72%
600396.SH	金山股份	65.67	69.07	54.06	5.17%
600483.SH	福能股份	63.62	67.99	65.17	6.88%
600578.SH	京能电力	111.13	122.21	88.39	9.96%
600726.SH	华电能源	86.33	90.82	68.17	5.20%
600744.SH	华银电力	64.05	73.38	68.19	14.57%
600780.SH	通宝能源	48.85	50.97	42.64	4.35%
600795.SH	国电电力	584.16	598.33	480.59	2.43%
600863.SH	内蒙华电	91.86	117.83	99.10	28.27%
601991.SH	大唐发电	591.24	646.08	690.99	9.27%
申银万国火电行业上市公司营业收入同比增长率平均值					<b>15.68%</b>
申银万国火电行业上市公司营业收入同比增长率中位值					<b>14.57%</b>
秦热公司营业收入同比增长率					<b>12.80%</b>

根据上表，同行业可比上市公司 2017 年和 2018 年 1-9 月营业收入变动趋势与秦热公司变动趋势一致。

秦热公司 2017 年度营业收入增长幅度小于行业平均水平，主要因为报告期内秦热公司无新增装机。

## （2）毛利率比较

申银万国火电行业可比上市公司 2016 年、2017 年和 2018 年 1-9 月毛利率及变动幅度与秦热公司的相应指标对比如下：

证券代码	证券简称	2016 年销售毛利率（%）	2017 年销售毛利率（%）	2018 年 1-9 月销售毛利率（%）	2017 年较 2016 年下降幅度（个百分点）	2018 年 1-9 月较 2017 年下降幅度（个百分点）
000027.SZ	深圳能源	28.93	27.48	22.13	1.45	5.35

证券代码	证券简称	2016年 销售毛 利率 (%)	2017年 销售毛 利率 (%)	2018年 1-9月销 售毛利率 (%)	2017年较 2016年下 降幅度(个 百分点)	2018年1-9 月较2017年 下降幅度(个 百分点)
000531.SZ	穗恒运 A	32.66	19.35	18.07	13.31	1.28
000539.SZ	粤电力 A	21.55	12.58	12.72	8.97	-0.14
000543.SZ	皖能电力	11.80	3.44	5.84	8.35	-2.4
000600.SZ	建投能源	31.40	15.36	15.15	16.04	0.21
000767.SZ	漳泽电力	15.10	-7.89	3.76	22.99	-11.65
000875.SZ	吉电股份	20.13	11.01	19.35	9.12	-8.34
000899.SZ	赣能股份	27.61	12.34	12.95	15.27	-0.61
000958.SZ	东方能源	22.02	9.19	14.45	12.83	-5.26
000966.SZ	长源电力	17.49	2.65	10.78	14.84	-8.13
001896.SZ	豫能控股	19.53	5.27	-0.75	14.26	6.02
002608.SZ	江苏国信	25.31	15.14	12.40	10.17	2.74
600011.SH	华能国际	21.46	11.31	12.50	10.15	-1.19
600021.SH	上海电力	22.80	19.63	20.84	3.17	-1.21
600023.SH	浙能电力	22.34	11.74	10.40	10.61	1.34
600027.SH	华电国际	22.59	10.54	12.63	12.05	-2.09
600396.SH	金山股份	19.09	0.94	3.76	18.15	-2.82
600483.SH	福能股份	28.15	20.63	18.32	7.52	2.31
600578.SH	京能电力	20.98	6.52	8.33	14.46	-1.81
600726.SH	华电能源	12.02	3.38	2.61	8.63	0.77
600744.SH	华银电力	12.39	0.16	6.82	12.23	-6.66
600780.SH	通宝能源	15.89	14.06	14.35	1.83	-0.29
600795.SH	国电电力	25.58	17.03	20.59	8.55	-3.56
600863.SH	内蒙华电	15.34	17.49	22.07	-2.15	-4.58
601991.SH	大唐发电	26.23	16.79	15.79	9.44	1.00
申银万国火电行业上市公司平均值		<b>21.54</b>	<b>11.05</b>	<b>12.63</b>	<b>10.49</b>	<b>-1.59</b>
申银万国火电行业上市公司中位值		<b>21.55</b>	<b>11.74</b>	<b>12.72</b>	<b>10.17</b>	<b>-1.19</b>
秦热公司		<b>24.16</b>	<b>10.66</b>	<b>9.28</b>	<b>13.50</b>	<b>1.38</b>

根据上表，火电行业上市公司 2017 年度销售毛利率同比大幅下降，2018 年 1-9 月销售毛利率较 2017 年有所回升。火电行业毛利率下降主要系煤炭燃料成本大幅上涨，营业成本增加所致。

秦热公司 2017 年度销售毛利率与同行业变动趋势保持一致，且下降幅度大于同行业上市公司，主要系秦热公司营业收入增长速度低于同行业所致。秦热公司 2018 年 1-9 月销售毛利率较 2017 年略有下降，主要系秦热公司第二季度、第三季度因发电量减少及煤价上涨至 9 月利润总额比一季度大幅减少。

### (3) 净利率比较

申银万国火电行业可比上市公司 2016 年、2017 年和 2018 年 1-9 月净利率及变动幅度与秦热公司的相应指标对比如下：

证券代码	证券简称	2016 年 销售净 利率 (%)	2017 年 销售净 利率 (%)	2018 年 1-9 月销 售净利率 (%)	2017 年较 2016 年下 降幅度 (个 百分点)	2018 年 1-9 月较 2017 年 下降幅度 (个 百分点)
000027.SZ	深圳能源	12.43	5.44	5.45	6.99	-0.01
000531.SZ	穗恒运 A	22.29	6.83	3.76	15.46	3.07
000539.SZ	粤电力 A	5.67	4.27	6.52	1.40	-2.25
000543.SZ	皖能电力	11.46	0.65	3.78	10.81	-3.13
000600.SZ	建投能源	20.72	2.96	4.25	17.76	-1.29
000767.SZ	漳泽电力	1.67	-21.41	-0.53	23.08	-20.88
000875.SZ	吉电股份	0.61	-5.77	1.90	6.39	-7.67
000899.SZ	赣能股份	17.38	0.77	10.16	16.60	-9.39
000958.SZ	东方能源	11.95	2.73	6.39	9.22	-3.66
000966.SZ	长源电力	7.38	-2.23	3.70	9.61	-5.93
001896.SZ	豫能控股	8.19	0.30	-5.47	7.89	5.77
002608.SZ	江苏国信	11.48	14.71	12.93	-3.24	1.78
600011.S H	华能国际	9.48	1.41	2.23	8.07	-0.82
600021.S H	上海电力	10.30	7.58	7.79	2.72	-0.21
600023.S H	浙能电力	18.37	9.27	9.56	9.10	-0.29
600027.S H	华电国际	7.30	0.98	3.10	6.32	-2.12
600396.S H	金山股份	1.54	-14.17	-8.86	15.71	-5.31
600483.S H	福能股份	16.82	12.49	11.46	4.32	1.03
600578.S H	京能电力	16.65	2.13	5.79	14.52	-3.66
600726.S H	华电能源	2.00	-13.26	-8.60	15.26	-4.66
600744.S H	华银电力	2.79	-16.27	-0.04	19.05	-16.23

证券代码	证券简称	2016年 销售净 利率 (%)	2017年 销售净 利率 (%)	2018年 1-9月销 售净利率 (%)	2017年较 2016年下 降幅度(个 百分点)	2018年1-9 月较2017年 下降幅度(个 百分点)
600780.S H	通宝能源	1.46	1.52	3.77	-0.06	-2.25
600795.S H	国电电力	12.01	4.62	7.39	7.39	-2.77
600863.S H	内蒙华电	6.48	6.77	8.32	-0.28	-1.55
601991.S H	大唐发电	3.40	3.79	4.35	-0.39	-0.56
申银万国火电行业上市 公司平均值		<b>9.59</b>	<b>0.64</b>	<b>3.96</b>	<b>8.95</b>	<b>-3.32</b>
申银万国火电行业上市 公司中位值		<b>9.48</b>	<b>2.13</b>	<b>4.25</b>	<b>8.07</b>	<b>-2.25</b>
秦热公司		<b>7.94</b>	<b>0.66</b>	<b>-0.04</b>	<b>7.28</b>	<b>0.70</b>

注：同行业上市公司毛利率、净利率中位值的下降幅度指标系同行业上市公司毛利率、净利率下降幅度的中位值

根据上表，火电行业上市公司 2017 年度销售净利率同比大幅下降，2018 年 1-9 月销售毛利率较 2017 年有所回升。秦热公司 2017 年度销售毛利率与同行业变动趋势保持一致，且下降幅度低于同行业上市公司，秦热公司 2018 年 1-9 月销售毛利率较 2017 年略有下降。火电行业净利率下降主要系煤炭燃料成本大幅上涨，营业成本增加所致。

根据上述分析，2016 年、2017 年及 2018 年 1-9 月秦热公司销售毛利率和净利率变动趋势与同行业基本保持一致。2018 年 1-9 月秦热公司毛利率及净利率低于同行业水平，一方面由于秦热公司第二季度、第三季度因发电量减少及煤价上涨至 9 月利润总额比一季度大幅减少；另一方面由于企业所得税具有季度申报、年度汇算清缴的特点，2018 年 1-9 月的所得税费用并未考虑年度汇算清缴可能发生的调整。经估算，秦热公司前三季度的所得税费用比考虑进行汇算清缴调整高 536.14 万元，导致 2018 年前三季度净利润出现负数。

综上，2017 年和 2018 年 1-9 月，受国内煤炭价格大幅上升影响，火电行业电力业务成本大幅增长。由于上网电价增幅明显小于煤炭价格增幅，因此火电行业电力业务毛利率明显下降，盈利能力显著下滑。秦热公司 2017 年和 2018 年 1-9 月盈利能力的变动趋势与行业基本保持一致。

### 三、补充披露情况

相关内容已在报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（一）张河湾公司财务状况分析”之“2、盈利能力分析”及“第九章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）秦热公司财务状况分析”之“2、盈利能力分析”中进行补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据查询公开资料，国内抽水蓄能电站数量较少，张河湾公司尚无可比上市公司，可比交易案例仅溪口水电，但由于溪口水电装机容量较小，非执行单一容量电费，上网电量与电价确定收入，因此其收入、净利率、毛利率变动趋势与张河湾公司不具有可比性。报告期内，张河湾公司业绩变动主要受汇兑损益影响所致，业绩变动合理。经分析秦热公司所处行业情况、项目特点、同行业可比公司的营业收入、净利率、毛利率变动情况，秦热公司业绩波动相较于同行业公司相关业务板块的业绩变动合理。

**（5）说明秦热发电短期借款及长期借款的具体用途，结合同行业可比公司，说明速动比例较低的原因，是否存在短期偿债风险，如是，请具体说明对你公司的影响并提示相关风险。**

请独立财务顾问和你公司披露的会计师对上述（2）至（5）项核查并发表明确意见。

回复：

##### 一、秦热公司短期借款及长期借款的具体用途

截至 2018 年 9 月，秦热公司长期借款余额 6.50 亿元，其中 3.79 亿元为筹建期项目贷款，0.06 亿元为 6#机组通流改造项目贷款，2.65 亿元为流动资金贷款，用于日常经营付款；短期借款余额 3.4 亿元，全部用于日常经营付款。

##### 二、同行业可比公司速动比率情况

通过选取申万火电行业的上市公司，并剔除 B 股公司的样本，同行业可比公司速动比率情况如下：

证券代码	证券简称	2016/12/31	2017/12/31	2018/9/30
------	------	------------	------------	-----------

证券代码	证券简称	2016/12/31	2017/12/31	2018/9/30
000027.SZ	深圳能源	0.65	0.66	0.79
000531.SZ	穗恒运 A	0.57	0.41	0.48
000539.SZ	粤电力 A	0.58	0.52	0.56
000543.SZ	皖能电力	0.43	0.38	0.53
000600.SZ	建投能源	0.49	0.53	0.59
000720.SZ	*ST 新能	0.36	0.30	0.53
000767.SZ	漳泽电力	0.62	0.54	0.64
000875.SZ	吉电股份	0.41	0.26	0.33
000899.SZ	赣能股份	0.98	0.80	0.73
000958.SZ	东方能源	0.67	0.43	0.66
000966.SZ	长源电力	0.21	0.24	0.33
001896.SZ	豫能控股	0.65	0.65	0.68
002608.SZ	江苏国信	0.38	0.41	0.57
600011.SH	华能国际	0.23	0.26	0.34
600021.SH	上海电力	0.41	0.32	0.36
600023.SH	浙能电力	1.44	1.13	1.29
600027.SH	华电国际	0.25	0.28	0.34
600098.SH	广州发展	0.53	1.05	0.86
600396.SH	金山股份	0.16	0.16	0.19
600483.SH	福能股份	3.14	1.56	1.37
600578.SH	京能电力	0.28	0.36	0.43
600642.SH	申能股份	0.90	0.87	1.06
600726.SH	华电能源	0.19	0.24	0.25
600744.SH	华银电力	0.47	0.46	0.47
600780.SH	通宝能源	2.10	1.16	1.10
600795.SH	国电电力	0.15	0.20	0.36
600863.SH	内蒙华电	0.13	0.21	0.29
601991.SH	大唐发电	0.30	0.30	0.36
均值		<b>0.63</b>	<b>0.53</b>	<b>0.59</b>
中位值		<b>0.45</b>	<b>0.41</b>	<b>0.53</b>
秦热公司		<b>0.23</b>	<b>0.34</b>	<b>0.29</b>

注：速动比率=（期末流动资产-期末存货）/期末流动负债

秦热公司速动比率在同行业可比公司中处于较低水平，主要原因为筹建期

长期借款分次归还，置换为短期借款，导致短期借款比例较高。但是，秦热公司流动资产周转率较高，且融资渠道广泛，足以保障公司资金安全，因此短期偿债风险较小。报告期内，同行业上市公司流动资产周转率比较如下：

证券代码	证券简称	2016年流动资产周转率 (次)	2017年流动资产周转率 (次)	2018年1-9月 流动资产周转率 (次)
000027.SZ	深圳能源	0.78	1.01	0.68
000531.SZ	穗恒运 A	1.21	1.28	0.98
000539.SZ	粤电力 A	2.01	2.30	1.74
000543.SZ	皖能电力	4.11	4.34	3.22
000600.SZ	建投能源	2.32	2.01	1.84
000720.SZ	*ST 新能	2.51	0.96	0.23
000767.SZ	漳泽电力	0.93	0.79	0.64
000875.SZ	吉电股份	1.32	1.25	1.12
000899.SZ	赣能股份	1.74	1.22	1.07
000958.SZ	东方能源	2.22	2.31	1.19
000966.SZ	长源电力	5.06	5.15	3.56
001896.SZ	豫能控股	2.51	2.21	1.29
002608.SZ	江苏国信	4.35	2.86	1.82
600011.SH	华能国际	3.31	3.57	2.47
600021.SH	上海电力	2.00	2.12	1.49
600023.SH	浙能电力	1.69	2.12	1.85
600027.SH	华电国际	2.81	3.43	2.57
600098.SH	广州发展	2.62	2.68	1.78
600396.SH	金山股份	4.36	4.06	2.59
600483.SH	福能股份	1.60	1.39	1.24
600578.SH	京能电力	2.23	1.90	1.12
600642.SH	申能股份	2.46	2.75	2.11
600726.SH	华电能源	2.61	2.55	1.69
600744.SH	华银电力	1.62	1.81	1.48
600780.SH	通宝能源	1.55	1.35	1.37
600795.SH	国电电力	3.83	3.54	2.22
600863.SH	内蒙华电	5.36	4.61	2.77
601991.SH	大唐发电	2.87	3.10	2.48

证券代码	证券简称	2016 年流动资产周转率 (次)	2017 年流动资产周转率 (次)	2018 年 1-9 月 流动资产周转率 (次)
均值		2.57	2.45	1.74
中位值		2.39	2.26	1.72
秦热公司		3.53	4.47	4.63

注：流动资产周转率=营业收入/[（期初流动资产+期末流动资产）/2]

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

秦热公司速动比率在同行业可比公司中处于较低水平，主要原因为筹建期长期借款分次归还，置换为短期借款，导致短期借款比例较高。但秦热公司流动资产周转率较高，且融资渠道广泛，足以保障公司资金安全，因此短期偿债风险较小。

3.报告书显示，张河湾尚有 21 处地上建筑物未办理相关产权证书；秦热发电及子公司共有 6 处房产未办理产权登记。

对于张河湾，报告书显示，“对于上述未办证房屋建筑物，张河湾公司正在积极办理房屋所有权证书。建投集团承诺，张河湾名下正在取得权属证书的房屋建筑物由张河湾公司投资、占有和使用，权属并不存在任何争议和纠纷，并没有因上述瑕疵情况而受到重大不利影响。建投集团将积极敦促张河湾公司办理房屋所有权证书，确保张河湾公司能按照现状使用该等房屋”；对于秦热发电，报告书显示，“秦热发电名下综合检修楼因历史原因，在秦皇岛发电有限责任公司土地上投资建设，因而无法办理房屋产权证书”；“建投集团承诺，本次交易完成后，如因法律法规、国家政策等原因导致秦热发电名下未办理权属证书的瑕疵房屋建筑物无法正常使用或被行政主管部门处罚，使秦热发电遭受损失，建投集团将在建投能源依法确定该等事项造成的实际损失后，按建投集团向建投能源转让的秦热发电股权比例对建投能源进行补偿。补偿金额以本次交易该等瑕疵房屋建筑物的评估值乘以建投集团向建投能源转让的秦热发电股权比例为限”。请你公司：

(1) 说明解决前述权属瑕疵所需满足的条件、相关成本费用、所需时间、存在的风险以及对本次交易作价的影响；说明建投集团积极敦促张河湾办理房屋所有权证书，确保张河湾公司能按照现状使用该等房屋的具体措施、解决方法。

(2) 对于由于权属瑕疵问题对两家标的公司日常经营造成影响，无法办妥相关产权证书的情形发生，是否会导致标的公司存在重大违法或被相关部门处罚的情形。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、解决权属瑕疵所需满足的条件、相关成本费用、所需时间、存在的风险

#### (一) 张河湾公司

##### 1、为解决权属瑕疵所需满足的条件、相关成本费用及所需时间情况

根据河北政务服务网（<http://www.hbzwfw.gov.cn>），石家庄市“国有建设用地使用权及房屋所有权登记（事项编码：QR05177001）”一栏所示，办理房屋所有权登记需提交的材料包括：不动产登记申请书、申请人身份证明、不动产权证书或者土地权属来源材料、建设工程符合规划的材料、房屋已竣工的材料、房地产调查或者测绘报告及相关税费缴纳凭证等文件。张河湾公司 21 处房屋建筑物均在自有土地上建设且相关土地已经取得土地权属证书，张河湾公司正在与各主管部门积极沟通办证事宜，并正积极推进房屋测绘、地籍测量以及房屋质量检测等工作，上述工作已经进入招标阶段，待完成房屋测绘、地籍测量、房屋质量检测等工作，取得完费证明及规划验收文件后，可以提交给不动产登记中心办理房产证；其中预计房屋测绘费用约 5 万元，地籍测量费用约 115 万元，房屋质量检测费用约 25 万元；预计在 2019 年 12 月 31 日办理完毕上述房屋所有权证书。

##### 2、瑕疵房产存在的风险

张河湾公司 21 处地上建筑物未办理相关权属证书，该等瑕疵房产均在其拥

有土地使用权证的土地范围内建设，不存在抵押、查封等权利受限情形，亦不存在任何权属争议，张河湾公司正在积极办理相关手续。尽管如此，如果上述房屋建筑物因权属瑕疵被相关主管部门处以罚款、限期改正、强制拆除等处罚，将对其正常经营造成不利影响的风险。公司已在重组报告书中对上述事项进行了风险提示。

## （二）秦热公司

### 1、秦热公司及其子公司瑕疵房产情况如下：

单位：平方米

序号	所有权人	建筑名称	建筑物类别	建筑面积	存在瑕疵原因	当前是否具备办证条件
1	秦热公司	综合检修楼	生产用房屋	7,013	因历史原因，秦电公司土地上投资建设	否
2	秦热公司	职工食堂	非生产用房屋	684	临时建筑	否
3	秦热公司	档案中心	非生产用房屋	400	临时建筑	否
4	秦热公司	项目管理用房屋	非生产用房屋	500	临时建筑	否
5	秦热公司	项目管理用房屋	非生产用房屋	2,250	临时建筑	否
6	顺辉公司	主生产车间	生产用房屋	5,157.94	临时建筑	否

秦热公司 6 处房屋建筑物未办理相关权属证书，该等房屋建筑物均不具备办证条件，无法办理房屋权属证书。其中，第 1 项综合检修楼因历史原因在秦电公司土地上投资建设，因而无法办理房屋产权证书。根据秦热公司说明，秦热公司并未实际使用该建筑物且根据秦热公司合同台账显示，秦热公司已将机组主机维护、机组锅炉吹灰器设备维护、输煤除尘除灰系统维护、空压机及后处理设备检修维护、机组计划检修、输煤系统运行维护等设施设备的维护检修服务外包给专业第三方服务机构。综合检修楼未取得房屋产权证书或被拆除不会对秦热公司正常生产经营活动产生重大不利影响。

第 2-5 项为电厂建设时期使用的施工临时用房，未办理相关建设审批或验收手续且超过临时建筑合法存续期限，存在被处罚或拆除风险。上述房屋建筑物在电厂建设完成后作为职工食堂、档案中心及项目管理用房屋等生产辅助用房使用至今，该等房屋不属于秦热公司主要生产设施设备用房，可替代性强，该等建筑物未取得房屋产权证书或被拆除不会对秦热公司正常生产经营活动产

生重大不利影响。

第 6 项为顺辉公司原粉煤灰砌块业务的生产车间，该车间建设时取得《河北省固定资产投资项目备案证》（海发改备[2012]23 号）、通过《关于秦皇岛顺辉科技有限公司粉煤灰综合利用项目的环评批复》（海环审[2012]171 号）并取得《关于秦皇岛顺辉科技有限公司粉煤灰综合利用项目的环保验收意见》（海环表验[2013]46 号），同时取得秦皇岛市城乡规划局《关于秦皇岛秦热发电有限责任公司在厂区东部拟建砖厂的复函》（秦规函[2012]9 号），该函显示同意在秦皇岛秦热发电有限责任公司东部建设临时粉煤灰处理砖厂厂房及配套设施。顺辉公司 2016 年底已终止该粉煤灰砌块业务生产，主营业务变更为处置和销售粉煤灰渣、热水销售。该建筑物未取得房屋产权证书或被拆除，不会对顺辉公司的正常生产经营产生重大影响。

根据秦皇岛市城市管理综合行政执法局出具的证明，秦热公司自 2015 年 1 月 1 日至今未发生违反城乡规划法律法规的违法行为，遵守城乡规划管理方面法律法规的规定，未受到规划行政执法部门的处罚。根据秦皇岛市城市管理住建执法支队出具的证明，自 2015 年 1 月 1 日至今，秦皇岛市城市管理住建执法支队未对秦热公司使用的建筑物、构筑物实施过行政处罚。根据该证明文件，截至目前，秦热公司上述瑕疵房屋近三年尚未发生被处以城乡规划相关行政处罚的风险。

针对上述瑕疵房产事项，建投集团承诺：秦热公司未取得权属证书的房屋建筑物由秦热公司及其子公司投资、建设、占有和使用，权属不存在任何争议和纠纷，并没有因上述瑕疵情况生产经营受到重大不利影响。建投集团将积极推进秦热公司尽快解决房产瑕疵问题，确保秦热公司能按照现状使用该等房屋。本次交易完成后，如因法律法规、国家政策等原因导致秦热公司名下未办理权属证书的瑕疵房屋建筑物无法正常使用或被行政主管部门处罚，使秦热公司遭受损失，建投集团将在建投能源依法确定该等事项造成的实际损失后，按建投集团向建投能源转让的秦热公司股权比例对建投能源进行补偿。补偿金额以本次交易该等瑕疵房屋建筑物的评估值乘以建投集团向建投能源转让的秦热公司股权比例为限。该承诺至秦热公司上述房屋建筑物取得产权证书之日起自动终止。

综上，上述瑕疵房屋建筑物不会对本次交易产生重大不利影响。

## 二、对评估作价的影响

根据本次评估、审计机构出具的标的公司《评估报告》《审计报告》显示，张河湾公司瑕疵房产的账面价值 8,294.02 万元，秦热公司瑕疵房产账面价值 1,969.87 万元，分别占张河湾公司、秦热公司资产净额的 7.50%、3.35%，分别占本次交易标的资产评估值的 4.87%、2.78%。

张河湾公司正在积极推进办证工作，建投集团已承诺将积极敦促张河湾公司办理房屋权属证书，同时已承诺就秦热公司名下瑕疵房产造成的损失按照出让股权比例承担赔偿责任。综上，瑕疵房产占标的公司总资产比例较小，张河湾公司正在积极推进办证工作，且建投集团就秦热公司瑕疵造成的损失已出具了承诺，该等瑕疵房产对评估作价不存在影响。

## 三、建投集团积极敦促张河湾公司办理房屋所有权证书，确保张河湾公司能按照现状使用该等房屋的具体措施、解决方法

截至本回复出具日，张河湾公司正根据石家庄市井陘县住房和城乡建设局的要求准备各项办证材料，并将按照办证流程积极开展房产测绘、地籍测绘及房屋质量检测等工作。建投集团已委派专人负责协助张河湾公司房产办证事宜，并通过定期问询等方式积极敦促张河湾公司尽快完成办证的各项前置手续并提交办证。

建投集团已就张河湾公司房产办证事宜出具承诺：张河湾名下正在取得权属证书的房屋建筑物由张河湾公司投资、占有和使用，权属并不存在任何争议和纠纷，并没有因上述瑕疵情况而受到重大不利影响。建投集团将积极敦促张河湾公司办理房屋所有权证书，确保张河湾公司能按照现状使用该等房屋。

## 四、对于由于权属瑕疵问题对两家标的公司日常经营造成影响，无法办妥相关产权证书的情形发生，是否会导致标的公司存在重大违法或被相关部门处罚的情形

### （一）张河湾公司

张河湾公司名下正在取得权属证书的房屋建筑物由张河湾公司投资、占有和使用，权属并不存在任何争议和纠纷，截至目前并没有因上述瑕疵情况而受到重大不利影响。对于上述未办证房屋建筑物，张河湾公司正在积极办理房屋所有权证书。建投集团承诺，将积极敦促张河湾公司办理房屋所有权证书，确保张河湾公司能按照现状使用该等房屋。

## （二）秦热公司

秦热公司及其下属子公司的瑕疵房屋建筑物因非主营业务用房，可替代性较强，不会对公司的生产经营产生重大不利影响。根据秦皇岛市城市管理综合行政执法局出具的证明，秦热公司自 2015 年 1 月 1 日至今未发生违反城乡规划法律法规的违法行为，遵守城乡规划管理方面法律法规的规定，未受到规划行政执法部门的处罚。根据秦皇岛市城市管理住建执法支队出具的证明，自 2015 年 1 月 1 日至今，秦皇岛市城市管理住建执法支队未对秦热公司使用的建筑物、构筑物实施过行政处罚。根据建投集团出具的承诺，秦热公司名下未办理权属证书的瑕疵房屋建筑物无法正常使用或被行政主管部门处罚，使秦热公司遭受损失的，建投集团将按照转让的秦热公司股权比例对建投能源进行补偿。

综上，上述权属瑕疵房产不会对标的公司日常生产经营产生重大影响，不构成本次交易的重大法律障碍。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

张河湾公司就无证房产正在积极办理权证过程中，秦热公司瑕疵房屋建筑物因非主营业务用房，可替代性较强，不会对公司的生产经营产生重大不利影响。建投集团已出具承诺将积极敦促张河湾公司办理房屋所有权证书，若因秦热公司瑕疵房屋建筑物无法正常使用或被行政主管部门处罚，使秦热公司遭受损失的，建投集团将按照转让的秦热公司股权比例对建投能源进行补偿。上述权属瑕疵房产不会对本次交易作价产生影响，亦不会对标的公司日常生产经营产生重大影响，不构成本次交易的重大法律障碍。

4.报告书显示，张河湾资产基础法评估增值率为 54.03%，收益法评估增值率为 3.96%，最终选择资产基础法的评估结果，张河湾 45%股权的交易作价为 76,608.53 万元。

秦热发电资产基础法评估增值率为 20.29%，收益法评估增值率为 5.51%，最终选择资产基础法的评估结果，张河湾 45%股权的交易作价为 28,312.82 万元。请你公司：

(1) 标的资产使用资产基础法及收益法评估结果差异较大，请你公司说明最终选择资产基础法的评估结果是否有利于保护上市公司及中小股东的利益。

(2) 报告书显示，资产基础法下，张河湾房屋建筑物评估增值率达 84.96%，无形资产增值率高达 878.2%，其中 14 宗土地使用权评估方法采用成本逼近法，增值率高达 993.11%。请你公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式指引第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号准则》）《主板信息披露业务备忘录第 6 号——资产评估相关事宜》的有关规定，详细披露张河湾房屋建筑物及土地使用权增值的具体原因，分别说明自建及外购房屋建筑物的评估增值率，在评估外购房屋建筑物时可比对象的选择依据及合理性；在评估土地使用权时土地增值收益率确定为成本价格的 7%的依据及合理性。

(3) 报告书显示，资产基础法下，秦热发电的无形资产增值率达 259.37%，其中 12 宗土地使用权原账面价值为 0，按照基准地价系数修正法评估的增值额达 9771.65 万元，请你公司说明确认评估单价所需参数及确认依据。

(4) 对于张河湾，报告书“估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”处显示，“本次评估中，无房产证的房屋建筑面积按施工图纸及企业资产管理人员提供的面积作为评估计算的依据。对上述无房屋产权证的房屋建筑物，张河湾公司已经出具声明，权属归张河湾公司所有，不存在产权纠纷。评估是以产权权属明确不存在纠纷的前提下进行的”。请你公司以表格形式补充列示各项权属存在瑕疵的资产的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、估值、估值占总体估值的比重、增减值额及增减值率。

(5) 对于秦热发电，6 处房屋及建筑物无房产证，1 辆车有机动车行驶证，但证载权利人与秦热发电名称不符，报告书“估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”处显示，“对上述事项，秦热发电已经出具声明，权属归秦热发电所有，不存在产权纠纷。评估是以产权权属明确不存在纠纷的前提进行的”。请你公司以表格形式补充列示各项权属存在瑕疵的资产的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、估值、估值占总体估值的比重、增减值额及增减值率。

请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产使用资产基础法及收益法评估结果差异较大，请你公司说明最终选择资产基础法的评估结果是否有利于保护上市公司及中小股东的利益

#### (一) 张河湾公司

##### 1、张河湾公司资产基础法及收益法评估情况

单位：万元

标的公司	100%股权账面价值	资产基础法评估值	收益法评估值	差异率
	A	B	C	D= (B-C) /B
张河湾公司	110,527.52	170,241.18	114,900.59	32.51%

张河湾公司资产基础法的评估值为 170,241.18 万元，收益法的评估值 114,900.59 万元，两种方法的评估结果差异 55,340.59 万元，差异率为 32.51%。

张河湾公司为重资产型公司，固定资产中的房屋建筑物类资产占总资产的比重高达 64.41%，该部分资产由于建成年限较长，近几年人工、材料及机械费均比建造时大幅度增长，导致评估原值增值较多，由于委估建（构）筑物计提折旧年限短于其经济寿命年限，因此造成评估净值增值也较多；外购房屋分别购置于 2001 年和 2011 年，石家庄房产市场价格自 2001 年至基准日增幅较大，因此外购房屋增值较大。以上原因造成资产基础法的评估结果较账面价值增值 54.03%。

张河湾公司承担调峰、填谷、调频、调相及事故备用等任务，由于抽水蓄

能电站采用单一容量电费受国家政策影响较大的特殊性，收益法预测未来收入增长空间很小，所以收益法评估结果较低，收益法评估不能真实反映张河湾公司未来整体资产情况。

综上，张河湾公司资产基础法和收益法评估结果差异较大。

2、张河湾公司选择资产基础法的评估结果是否有利于保护上市公司及中小股东的利益

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的公平市场价值。结合本次评估情况，张河湾公司提供了其资产负债的相关资料、评估师也从外部收集到满足资产基础法所需要的资料，评估师对张河湾公司资产负债进行了全面的清查和评估，鉴于张河湾公司资产结构中土地、房产占比较大，且收益法预测难以考虑单一容量电费未来受国家政策影响的特殊性以及汇兑损益对其业绩的影响，因此相比较而言，资产基础法评估结果较为符合张河湾公司真实价值，故本次评估选定以资产基础法评估结果作为张河湾公司的股东全部权益价值的最终评估结论。

本次交易张河湾公司的资产评估结果经证券期货业务资格的资产评估机构评估并经国有资产监督管理授权机构备案，本次重组的资产定价评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，评估方法选用恰当，所采用计算模型、选取的重要评估参数及重要评估依据均符合评估对象，张河湾公司本次交易的估值符合实际情况。

经比较可比交易案例，张河湾公司市净率低于同期市场可比交易和同行业的平均水平，有利于保护上市公司中小股东的切身利益。

**（二）秦热公司资产基础法及收益法评估结果差异较大，最终选择资产基础法的评估结果是否有利于保护上市公司及中小股东的利益**

1、秦热公司资产基础法及收益法评估情况

单位：万元

标的公司	100%股权账面价值	资产基础法评估值	收益法评估值	差异率
	A	B	C	$D = (B - C) / B$

秦热公司	58,844.64	70,782.05	62,089.18	12.28%
------	-----------	-----------	-----------	--------

秦热公司资产基础法的评估值为 70,782.05 万元，收益法的评估值 62,089.18 万元，两种方法的评估结果差异 8,692.87 万元，差异率为 12.28%。

秦热公司资产基础法增值的原因主要是房屋建筑物增值和土地增值。房屋建筑物类资产增值主要是因为房屋建筑物建造时间较早，近几年人工、材料及机械费均比建造时增长，另外企业财务折旧年限低于建筑物经济寿命年限，此两种原因造成房屋建筑物类资产评估增值。设备类资产增值主要是由于企业对设备计提折旧的年限低于评估规定的经济寿命年限，造成评估增值。土地增值原因为秦热公司土地为划拨用地，无账面值，近年来随着经济的发展，再加上土地资源的缺乏，土地市场增值幅度较大，因此造成评估增值。

秦热公司的主营业务为电力及热力的生产、销售业务，属于能源消耗性企业，企业利润受政府主导的电力价格影响和煤炭价格影响较大，近几年随着煤炭价格的上涨，企业利润空间较小，所以收益法结果低于资产基础法结果，两者有一定的差异。

综上，秦热公司资产基础法和收益法评估结果差异较大。

2、秦热公司选择资产基础法的评估结果是否有利于保护上市公司及中小股东的利益

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的公平市场价值。结合本次评估情况，秦热公司提供了其资产负债的相关资料、评估师也从外部收集到满足资产基础法所需要的资料，评估师对秦热公司资产负债进行了全面的清查和评估，鉴于秦热公司收益法预测受政府主导的电力价格影响和煤炭价格影响较大，因此相对而言，资产基础法评估结果较为符合秦热公司真实价值，故本次评估选定以资产基础法评估结果作为秦热公司的股东全部权益价值的最终评估结论。

评估基准日时煤炭价格处于高位，秦热公司股权评估价值相对较低，未来年度煤炭价格下降后企业价值会相对增高，从长远看有利于保护上市公司及中小股东的利益。

本次交易秦热公司的资产评估结果经证券期货业务资格的资产评估机构评估并经国有资产监督管理授权机构备案，本次重组的资产定价评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，评估方法选用恰当，所采用计算模型、选取的重要评估参数及重要评估依据均符合评估对象，秦热公司本次交易的估值符合实际情况。

经比较可比交易案例，秦热公司市净率低于同期市场可比交易和同行业的平均水平，有利于保护上市公司中小股东的切身利益。

二、报告书显示，资产基础法下，张河湾房屋建筑物评估增值率达 84.96%，无形资产增值率高达 878.2%，其中 14 宗土地使用权评估方法采用成本逼近法，增值率高达 993.11%。请你公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式指引第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号准则》）《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》的有关规定，详细披露张河湾房屋建筑物及土地使用权增值的具体原因，分别说明自建及外购房屋建筑物的评估增值率，在评估外购房屋建筑物时可比对象的选择依据及合理性；在评估土地使用权时土地增值收益率确定为成本价格的 7%的依据及合理性

（一）张河湾公司房屋建筑物增值的具体原因，说明自建及外购房屋建筑物的评估增值率，在评估外购房屋建筑物时可比对象的选择依据及合理性

1、张河湾公司房屋建筑物评估增值率 84.96%，增值原因：房屋建筑物大部分建造于 2008 年，近几年随着人工、材料及机械费均比建造时大幅度增长，导致评估原值增值，净值增值的原因一方面为原值增值导致，另一方面由于房屋建（构）筑物计提折旧年限短于其经济寿命年限，因此造成评估净值增值；外购房屋分别购置于 2001 年和 2011 年，石家庄房产市场自 2001 年至基准日增幅非常大，因此外购房屋增值较大。

2、张河湾公司自建房屋共计 21 项，账面价值 82,940,164.52 元，评估价值 128,194,950.00 元，评估增值 45,254,785.48 元，增值率 54.56%；外购房屋账面价值 29,961,041.69 元，评估价值 80,622,136.00 元，评估增值 50,661,094.31 元，增值率 169.09%。

3、在评估外购房屋建筑物时，对可比对象的选择主要根据交易时间、交易方式、交易时的状况，如房屋建筑物的座落位置、用途、土地状况、建筑物状况、环境条件、交易时的情况等。本次评估中选取的交易案例为相同类型、相同用途，土地性质相同，建筑结构相同，相似地段，正常挂牌交易的房屋建筑物，选取较为合理。

张河湾公司的综合办公楼为外购房屋建筑物，位于石家庄市东岗路 168 号全城绿洲商业楼。根据周边配套，选取了评估基准日同一供需范围内邻近地段的三个交易案例进行比较（按销售单价进行计算），详见参照物情况说明表：

参照物	座落位置	用途	建筑面积	交易时间	单价（元/m <sup>2</sup> ）
A	金鹏花园	办公	25800 平方米	2018/9/13	12,000.00
B	中恒大厦	办公	1060 平方米	2018/9/18	12,900.00
C	拉菲公馆	办公	300 平方米	2018/10/10	13,000.00

将交易案例与评估对象进行比较，从交易时间、交易情况、区域因素、个别因素等方面进行系统修正，得出交易案例的比准价格。比较因素条件指数表和因素比较修正系数表：

项 目		委估房产	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		条件指数	条件指数	条件指数	条件指数
房产名称		公司的全城绿洲商业楼	金鹏花园	中恒大厦	拉菲公馆
房产面积（m <sup>2</sup> ）		100	90	105	110
价格类型		100	102	102	102
单价(元/m <sup>2</sup> )			12,000.00	13,000.00	13,000.00
挂牌时间		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	繁华程度	100	102	102	100
	交通便捷程度	100	100	100	100
	配套设施程度	100	100	100	100
	基础设施	100	100	100	100
个别因素	临路状况	100	102	100	98
	配套设施	100	105	100	100
	成新率	100	88	100	104

项 目	委估房产	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	条件指数	条件指数	条件指数	条件指数
建筑结构	100	100	100	100
装修情况	100	98	90	90
设施设备	100	100	100	100
朝向	100	100	100	100
工程质量	100	100	100	100
布局情况	100	100	100	100
修正系数	-	1.1563	1.0171	0.9716
比准价格	-	13876	13222	12631
评估单价(元)	13,200			

因为比较案例与评估对象用途相同，故取三个比较案例比准价格的算术平均值作为本次市场比较法评估测算值，最终修正后的评估单价为 13,200 元/m<sup>2</sup>，通过修正单价乘以面积，即可估算出外购建筑物的价值。

## （二）张河湾土地使用权增值的具体原因，说明在评估土地使用权时土地增值收益率确定为成本价格的 7% 的依据及合理性

1、在评估张河湾公司土地使用权时土地增值收益率确定为成本价格的 7% 的依据为：参照国家当前已发行的中长期国债利率，按照十年期以上国债到期收益率平均水平确定的无风险收益率为 4%，按照行业惯例，风险投资收益率一般取 3%-5%，投资土地使用权风险较低，再考虑到评估土地所在区域的经济水平和发展土地用途确定投资风险收益率为 3%，以此综合确定土地增值收益率为 7%。

2、张河湾公司无形资产增值率为 878.2%，主要为土地使用权增值较大，增值原因为：土地使用权为划拨地，账面价值仅为办理土地手续发生的相关费用，而本次评估按照正常出让的土地价格并扣除 40% 的出让金扣除确定。（扣除依据为《划拨土地使用权管理暂行办法》（国家土地管理局令(1992)第 1 号）的规定，“划拨土地出让金按标定地价的一定比例收取，最低不得低于标定地价的 40%”）。

张河湾公司土地使用权为划拨地，账面价值仅为办理土地手续发生的相关费用，张河湾公司 408.11 万平方米的划拨地账面价值仅为 860.69 万元，每平米

账面价值仅为 2.11 元。经查询《中国地价信息服务平台》，2008 年初全国工业用地的地价水平值为 513 元/平方米，2018 年第三季度全国的地价水平值为 719 元/平方米，基准日的地价水平值为张河湾取得土地使用权时的 140.16%；根据公开信息查询，河北省井陘县工业出让地目前正常成交价已在 350 元左右，2011 年以来河北省井陘县工业出让地价格涨幅超过 60%，结合张河湾公司土地账面价值较低，因此评估增值较多。

三、报告书显示，资产基础法下，秦热发电的无形资产增值率达 259.37%，其中 12 宗土地使用权原账面价值为 0，按照基准地价系数修正法评估的增值额达 9771.65 万元，请你公司说明确认评估单价所需参数及确认依据

#### （一）秦热公司土地使用权评估参数

秦热公司无形资产增值率达 259.37%主要是 12 宗土地使用权的评估增值，对于 12 宗土地使用权的评估，由于秦皇岛市 2017 年 8 月 10 日公布了最新的基准地价，因此选用基准地价修正系数法进行评估。公式如下：

基准地价系数修正法评估的宗地地价 = [基准地价 × K1 × (1 + ∑K) × K3 ± K4] × K2

式中：K1——期日修正系数

∑K——影响地价区域因素及个别因素修正系数之和

K2——土地使用年期修正系数

K3——容积率修正系数

K4——开发程度修正

由上面公式可看出确定评估单价所需参数包括：基准地价、K1 期日修正系数、∑K 影响地价区域因素及个别因素修正系数之和、K2 土地使用年期修正系数、K3 容积率修正系数和 K4 开发程度修正。

#### （二）秦热公司土地使用权评估参数确认依据

1、地价：根据 2017 年 8 月 10 日公布的《秦皇岛市人民政府关于公布实行城区土地级别及基准地价更新结果的通告》秦政字〔2017〕34 号文件确定。

2、K1 期日修正系数：根据中国地价信息服务平台上查询的秦皇岛市 2016

年 4 季度和 2018 年 3 季度工业用地水平值来确定。

3、 $\sum K$  影响地价区域因素及个别因素修正系数之和：根据工业用地地价修正系数说明表及修正系数表，按照待估宗地的区域因素及个别因素条件，建立待估宗地地价影响因素说明表和修正系数说明表来确定。

4、K2 土地使用年期修正系数：根据土地使用年期确定。《秦皇岛市人民政府关于公布实行城区土地级别及基准地价更新结果的通告》显示基准地价的内涵为工业用地法定最高出让年限为 50 年，本次评估宗地为划拨地，未规定使用年限，故对年期不作修正。

5、K3 容积率修正系数：根据土地利用程度确定。待估宗地上建有厂房、集中控制楼、生产办公楼、化学水试验楼、化学水处理车间、职工食堂、管理用房等多项房屋和多项构筑物，土地利用充分，容积率不进行修正。

6、K4 开发程度修正：根据土地开发程度确定。《秦皇岛市人民政府关于公布实行城区土地级别及基准地价更新结果的通告》显示基准地价的内涵为土地开发程度为“七通一平”。本次评估的土地为待估宗地宗地外七通（即通路、电、迅、上水、下水、燃气、暖气），宗地红线内“场地平整”，开发程度与基准地价规定的一致，不用修正。

四、对于张河湾，报告书“估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”处显示，“本次评估中，无房产证的房屋建筑面积按施工图纸及企业资产管理人员提供的面积作为评估计算的依据。对上述无房屋产权证的房屋建筑物，张河湾公司已经出具声明，权属归张河湾公司所有，不存在产权纠纷。评估是以产权权属明确不存在纠纷的前提下进行的”。请你公司以表格形式补充列示各项权属存在瑕疵的资产的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、估值、估值占总体估值的比重、增减值额及增减值率

张河湾公司 21 处存在瑕疵的房屋建筑物具体情况如下：

单位：元

序号	建筑物名称	账面原值	账面净值	评估方法	估值	估值占总体估值的比重	增减值	增减值率
1	35KV 配电装置室	868,165.44	506,893.21	成本法	823,200.00	0.05%	316,306.79	62.40%
2	35KV 变电站值班室	292,850.59	170,985.82	成本法	279,520.00	0.02%	108,534.18	63.48%

序号	建筑物名称	账面原值	账面净值	评估方法	估值	估值占总体估值的比重	增减值	增减值率
3	下库值班室	1,067,301.75	623,162.38	成本法	1,020,560.00	0.06%	397,397.62	63.77%
4	上库值班室	3,057,074.49	1,784,925.26	成本法	2,903,280.00	0.17%	1,118,354.74	62.66%
5	交通洞口值班室	218,057.44	127,316.57	成本法	206,800.00	0.01%	79,483.43	62.43%
6	上库泵房	319,890.50	186,773.54	成本法	303,760.00	0.02%	116,986.46	62.64%
7	永久仓库	6,398,898.92	3,736,106.67	成本法	5,645,520.00	0.33%	1,909,413.33	51.11%
8	生产办公楼	21,664,715.10	12,649,314.80	成本法	20,370,780.00	1.20%	7,721,465.20	61.04%
9	职工之家	2,581,226.97	1,507,093.55	成本法	2,301,840.00	0.14%	794,746.45	52.73%
10	锅炉房	1,556,677.39	908,892.74	成本法	1,461,680.00	0.09%	552,787.26	60.82%
11	配电室	445,923.71	260,360.21	成本法	419,520.00	0.02%	159,159.79	61.13%
12	职工公寓	22,034,550.93	12,865,249.78	成本法	20,610,080.00	1.21%	7,744,830.22	60.20%
13	专家公寓 1#楼	39,207,850.53	22,892,174.76	成本法	34,664,560.00	2.04%	11,772,385.24	51.43%
14	专家公寓 2#楼	8,901,022.41	5,197,014.31	成本法	8,203,920.00	0.48%	3,006,905.69	57.86%
15	专家公寓 3#楼	2,075,184.72	1,211,632.15	成本法	1,912,000.00	0.11%	700,367.85	57.80%
16	专家公寓 4#楼	2,453,149.79	1,432,313.52	成本法	2,257,440.00	0.13%	825,126.48	57.61%
17	专家公寓 8#楼	1,779,278.79	1,038,862.40	成本法	1,644,400.00	0.10%	605,537.60	58.29%
18	6 号楼	4,360,268.51	3,324,704.74	成本法	4,862,070.00	0.29%	1,537,365.26	46.24%
19	7 号楼	5,987,349.02	4,565,353.64	成本法	6,676,380.00	0.39%	2,111,026.36	46.24%
20	9 号楼	5,987,349.02	4,565,353.63	成本法	6,676,380.00	0.39%	2,111,026.37	46.24%
21	5 号楼	4,440,237.18	3,385,680.84	成本法	4,951,260.00	0.29%	1,565,579.16	46.24%
合计		135,697,023.20	82,940,164.52	-	128,194,950.00	7.54%	45,254,785.48	54.56%

五、对于秦热发电，6 处房屋及建筑物无房产证，1 辆车有机动车行驶证，但证载权利人与秦热发电名称不符，报告书“估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”处显示，“对上述事项，秦热发电已经出具声明，权属归秦热发电所有，不存在产权纠纷。评估是以产权权属明确不存在纠纷的前提进行的”。请你公司以表格形式补充列示各项权属存在瑕疵的资产的情况，包括但不限于：原始入账价值、账面价值、评估方法、估值、估值占总体估值的比重、增减值额及增减值率

秦热公司及其子公司存在瑕疵的 6 处房屋及建筑物无房产证，1 辆车有机动车行驶证具体情况如下：

单位：元

序号	建筑物名称	原始入账价值	账面价值	评估方法	估值	估值占总体估值的比重	增减值	增减值率
1	职工食堂	1,376,086.09	1,060,172.50	成本法	1,292,760.00	0.18%	232,587.50	21.94%
2	档案中心	1,797,190.78	1,384,621.44	成本法	1,656,000.00	0.23%	271,378.56	19.60%
3	项目管理用房屋	1,336,395.49	1,029,608.23	成本法	1,260,000.00	0.18%	230,391.77	22.38%
4	项目管理用房屋	1,336,721.09	1,220,314.91	成本法	1,215,000.00	0.17%	-5,314.91	-0.44%
5	综合检修楼	14,641,893.57	6,520,129.18	成本法	7,363,650.00	1.04%	843,520.82	12.94%
6	主生产车间	10,955,684.75	8,483,808.50	成本法	10,017,806.40	1.42%	1,533,997.90	18.08%
7	帕萨特	226,000.00	11,300.00	成本法	84,729.00	0.01%	73,429.00	649.81%
	合计	<b>31,669,971.77</b>	<b>19,709,954.76</b>	-	<b>22,889,945.40</b>	<b>3.23%</b>	<b>3,179,990.64</b>	<b>16.13%</b>

## 六、补充披露情况

相关内容已在报告书“第六章 标的资产评估及定价情况”之“二、张河湾公司评估情况”之“（四）资产基础法评估说明”之“2、评估过程”之“（2）非流动资产”之“5）无形资产”、“第六章 标的资产评估及定价情况”之“二、张河湾公司评估情况”之“（八）估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”之“2、权属资料不全面或者存在瑕疵的情形”和“第六章 标的资产评估及定价情况”之“三、秦热公司评估情况”之“（八）估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明”之“1、权属等资料不完整或者存在瑕疵的情形”中进行补充披露。

## 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产最终选择资产基础法的评估结果合理，有利于保护上市公司及中小股东的利益。资产基础法下，张河湾公司评估增值主要是由于房屋建筑物及土地使用权增值造成，其评估依据充分合理；秦热公司评估增值主要是由于土地使用权增值造成，其评估所需参数及确认依据充分合理。

5.报告书显示，张河湾因未向环保部门报批而擅自开工于 2015 年、2016 年分别受到石家庄市环保局、石家庄环境保护局井陘县分局的行政处罚，2017 年因未按照规定申报 1 号公路、8 号公路用地，导致 2015 年 1 月-12 月期间少缴纳城镇土地使用税受到井陘县地方税务局的行政处罚；秦热发电 2017 年因多收取环保电价款受到河北省物价局行政处罚、因存在铁轨旁露天堆放散煤的行为受到河北省环境保护厅的行政处罚。

请你公司分别说明张河湾及秦热发电出现上述行政处罚事项的原因，是否有对应的内部控制制度、是否存在内部控制缺陷，是否采取有效措施防范类似问题的发生，如是，说明内控执行的具体情况及防范措施。同时，说明行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍的依据，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司出现上述行政处罚事项的原因，是否有对应的内部控制制度、是否存在内部控制缺陷，是否采取有效措施防范类似问题的发生，如是，说明内控执行的具体情况及防范措施

#### （一）张河湾公司

##### 1、张河湾公司行政处罚事项及原因

根据张河湾公司说明，2016年4月，井陘县地方税务稽查部门向张河湾公司下达稽查通知，提出张河湾公司1号、8号公路应当缴纳土地使用税。张河湾公司认为1号公路、8号公路属于公司、当地村民、张河湾水库管理处共使用的道路，按照《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》第六条的规定，应当免缴城镇土地使用税。该行政处罚因张河湾公司与税务稽查部门对税收政策的理解不一致造成，张河湾公司此后按照井陘县地方税务稽查部门意见缴纳1号、8号公路应当缴纳土地使用税至今。

张河湾公司因电站生产办公区未报批环境影响评价文件，擅自开工建设及因电站项目未向环境保护行政主管部门报告擅自试运行行为分别受到石家庄环境保护局井陘县分局、石家庄市环境保护局的行政处罚。张河湾公司已对上述违法行为进行改正，并取得相关试运行批复、环评批复及环保验收批复文件，相关违法行为已终止，不会再有处罚风险。

2、张河湾公司是否有对应的内部控制制度、是否存在内部控制缺陷，是否采取有效措施防范类似问题的发生，如是，说明内控执行的具体情况及防范措施

（1）张河湾公司有对应的内部控制制度、不存在内部控制重大缺陷，已经采取有效措施防范类似问题的发生。

## (2) 张河湾公司内控执行的具体情况及防范措施

2017年10月20日，张河湾公司成立了环保工作领导小组，负责落实国家环境保护法律法规、方针及政策，协调解决张河湾公司环境保护工作中的重大问题等工作；2018年3月制定了《河北张河湾蓄能发电有限责任公司环保管理执行手册》，对环保工作管理的一般要求进行了规定，并对运行期污水、漏油、六氟化硫气体、噪声、外排废水、电磁辐射等环境监测问题作了详细说明。

### (二) 秦热公司

#### 1、秦热公司行政处罚事项及原因

根据秦热公司说明，由于现有的环保设施及工艺限制，发电机组在启停期间锅炉含氧量高，造成污染物排放超过限值，违反《燃煤发电机组环保电价及环保设施运行管理办法》的规定，该问题是燃煤发电锅炉普遍存在的共性问题。根据本次处罚的《行政处罚决定书》，秦热公司在接到物价监管部门出具《责令退还多收价款通知书》后未按照要求及时退还多收的环保电价，导致了本次处罚。自2017年后，环保电价支付变更为根据环保部门在线排放环保数据上传审核后再付费的方式，如监测到环境污染物排放超标则将直接扣除环保电价不予支付。前述环保电价支付方式的变更，将有效避免发生秦热公司收取环保电价后又因超标排放需再退还价款的情形发生。

根据秦热公司说明，由于翻车机区域内的铁路专用线旁露天堆放散煤，秦热公司被环保部门现场查处并予以处罚。秦热公司对铁轨旁地面已进行硬化并加强清理工作，同时拟对翻车机区域进行全封闭改造，该改造项目目前已通过秦皇岛市海港区发展改革局备案（海发改[2018]81号）、取得秦皇岛市环境保护局环境影响报告表的批复（秦环审表[2018]17号）。根据秦环审表[2018]17号环评批复，改造完成后无组织排放将符合《大气污染物综合排放标准》，并满足《河北省大气污染防治工作领导小组办公室关于印发〈河北省钢铁、焦化燃煤电厂深度减排攻坚方案〉的通知》中料场无组织排放扬尘防治标准的有关规定。

2、秦热公司是否有对应的内部控制制度、是否存在内部控制缺陷，是否采取有效措施防范类似问题的发生，如是，说明内控执行的具体情况及防范措

施。

(1) 秦热公司有对应的内部控制制度、不存在内部控制缺陷，已经采取有效措施防范类似问题的发生。

## (2) 秦热公司内控执行的具体情况及防范措施

秦热公司建立了在副总工程师领导下的三级环境保护管理制度，副总工程师全面负责环境监督工作，负责重大环境保护问题决策和解决，对污染物达标排放负责；环境保护职能部门安全生产处负责环保日常监督管理；环保设施归口管理部门、环境监测站等负责环境监测和污染治理的具体工作。

秦热公司制定了《环境污染事件应急管理预案》、《烟气连续监测系统管理规定》、《环保技术监督管理制度》等一系列环境保护相关内部管理规定，严格规范污染排放行为，切实降低生产运行对环境的影响。

## 二、行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍的依据

### (一) 张河湾公司行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍的依据

#### 1、张河湾公司未按照规定申报 1 号公路、8 号公路用地少缴纳城镇土地使用税的行政处罚

2017 年 3 月 21 日，井陘县地方税务局向张河湾公司出具《税务行政处罚决定书》（冀石井陘地税稽罚[2017]3 号），因张河湾公司未按照规定申报 1 号公路、8 号公路用地，导致 2015 年 1 月-12 月期间少缴纳城镇土地使用税 727,069 元，井陘县地方税务局依据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十四条第二款及《河北省税务行政处罚裁量权基准》之规定，处以不进行纳税申报、不缴或少缴应纳税款数额百分之五十的罚款计 363,534.52 元。

《中华人民共和国税收征收管理法》第六十四条第二款规定：“纳税人不进行纳税申报，不缴或者少缴应纳税款的，由税务机关追缴其不缴或者少缴的税款、滞纳金，并处不缴或者少缴的税款百分之五十以上五倍以下的罚款。”

根据张河湾公司提供的相关凭证，张河湾公司已于 2017 年 3 月 23 日缴纳

了罚款。井陘县地税局按照上述法律规定的最低限度进行处罚，处罚金额占张河湾公司当期末净资产比例仅为 0.03%，该等行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

## 2、张河湾公司电站生产办公区未报批环境影响评价文件，擅自开工建设行为的行政处罚

2016年7月7日，石家庄环境保护局井陘县分局向张河湾公司出具《责令改正违法行为决定书》（井环责改字[2016]16号）。张河湾公司因电站生产办公区未报批环境影响评价文件，擅自开工建设，石家庄环境保护局井陘县分局依据《中华人民共和国环境保护法》第六十一条、《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条并参照《石家庄市环保局行政处罚自由裁量权使用规定》第十九条之规定，责令张河湾公司完善生产办公区环境影响评价手续的处罚。针对上述违法行为，2016年8月25日，石家庄环境保护局井陘县分局向张河湾公司出具《行政处罚决定书》（井环罚[2016]16号），处以罚款130,000元。

2016年9月9日，经张河湾公司申请，石家庄环境保护局井陘县分局通过批复同意《张河湾电站生产办公区项目环境影响报告表》（井环审[2016]32号文），张河湾公司补齐环境影响评价文件，对违法行为进行了改正。根据张河湾公司提供的相关凭证显示，2016年9月21日，张河湾公司已缴纳罚款。此外，石家庄环境保护局井陘县分局于2018年12月出具证明文件，确认上述违法行为不属于情节严重的重大违法行为。综上，该等行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

## 3、张河湾公司电站项目未向环境保护行政主管部门报告擅自试运行行为的行政处罚

2015年10月9日，石家庄市环境保护局向张河湾公司出具《责令改正违法行为决定书》（石环责改字[2015]B020号），因张河湾公司电站项目未向环境保护行政主管部门报告擅自试运行，违反《河北省减少污染物排放条例》第二十四条规定，石家庄市环保局依据《河北省减少污染物排放条例》第三十四条第一款的规定，责令张河湾公司立即停止试运行，并于2015年11月8日前将改正情况书面报告石家庄市环保局。随后，石家庄市环境保护局依据上述法律

法规，对张河湾公司作出罚款伍万元并责令停止试运行的行政处罚。

2015年11月6日，张河湾公司向石家庄市环保局提出《张河湾抽水蓄能电站关于进行设备调试的请示》（冀蓄电[2015]80号）。2015年11月9日，石家庄市环保局出具《关于同意张河湾抽水蓄能电站项目设备调试意见的函》，根据该函显示，经过石家庄市环保局检查，该项目配套设施与主体工程已同步完成建设，建设内容与所建环保设施符合环境影响评价报告书与批复要求，同意该项目自2015年11月9日起进行设备调试。根据张河湾公司提供的相关凭证，张河湾公司已于2015年11月10日缴纳了罚款。

2016年12月9日，张河湾公司获得石家庄环境保护局井陘县分局《关于电站生产办公区的环保验收批复》（井环验[2016]29号），根据该批复，石家庄环境保护局井陘县分局同意生产办公区环保验收；2017年9月26日，张河湾公司获得河北省生态环境厅《关于张河湾抽水蓄能电站项目竣工环境保护验收意见的函》，该函认定工程竣工环境保护验收合格。

综上，张河湾公司已经按照行政处罚要求缴纳罚款，取得石家庄市环保局《关于同意张河湾抽水蓄能电站项目设备调试意见的函》，已对违法行为进行改正，同时张河湾公司已经通过办公区及抽水蓄能电站项目的环保验收，该等行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

## （二）秦热公司行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍的依据

### 1、秦热公司2016年1月1日至2016年12月31日期间多收取环保电价款行为的行政处罚

2017年12月11日，河北省物价局向秦热公司出具《行政处罚决定书》（冀价检处（2017）1-46号），因秦热公司2016年1月1日至2016年12月31日期间，多收取环保电价款91,138.93元，违反《中华人民共和国价格法》第十二条、国家发展和改革委员会、环境保护部《燃煤发电机组环保电价及环保设施运行监管办法》相关规定，河北省物价局依据《价格违法行为行政处罚规定》第九条、第十六条，国家发展改革委、环境保护部《燃煤发电机组环保电价及环保设施运行监管办法》第十五条规定，没收违法所得91,138.93元。

根据秦热公司提供的相关凭证，秦热公司已于 2018 年 1 月 17 日缴纳了相关款项。此外，河北省价格监督检查局已于 2018 年 9 月 5 日出具了证明文件，证明秦热公司多收环保电价的行为不属于重大违法行为，该等行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

## 2、秦热公司铁轨旁露天堆放散煤行为的行政处罚

2017 年 11 月 9 日，河北省环境保护厅对秦热公司进行了调查，发现秦热公司存在铁轨旁露天堆放散煤的行为。2018 年 5 月 10 日，河北省环保厅向秦热公司出具《行政处罚决定书》（冀环罚[2018]592 号），因秦热公司铁轨旁露天堆放散煤，违反《中华人民共和国大气污染防治法》第七十二条第一款规定，河北省环保厅依据《中华人民共和国大气污染防治法》第一百一十七条第一项规定，处以罚款 10 万元。

根据秦热公司提供的缴款凭证显示，秦热公司于 2018 年 5 月 18 日缴纳罚款 10 万元。2018 年 10 月 13 日《环境行政执法后督查现场检查表》现场检查情况一栏显示：2018 年 10 月 13 日，省环保厅执法现场检查，发现铁轨旁露天堆放散煤清运，地面已硬化。此外，河北省生态环境厅已于 2019 年 1 月 31 日出具了证明文件，确认秦热公司已积极完成整改并缴纳罚款，上述违法行为不属于重大违法违规行为，因此该等行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司存在由于环境保护原因、税收征管原因受到处罚的情况，已足额缴纳罚款并完成整改，并采取有效内控措施防范类似问题的发生。上述处罚对公司业绩的影响较小，对各标的公司的生产经营不构成重大不利影响。上述行政处罚事项对本次发行股份购买资产不构成实质性的法律障碍。

**6.请你公司说明标的公司是否属于环境保护部门公布的重点排污单位，如是，请按照《26 号准则》第二十一条的规定，补充披露安全生产和污染治理制度及执行情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况，最近三年相关费用**

成本支出及未来支出的情况，说明是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、标的公司是否属于环境保护部门公布的重点排污单位

根据石家庄市生态环境局网站（<http://www.sjzhb.gov.cn>）上的公开信息，张河湾公司未列入石家庄市《2018 年度重点排污单位名录》，张河湾公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位。

根据秦皇岛市生态环境局（<http://www.qhdhb.gov.cn>）上的公开信息，秦热公司属于秦皇岛市生态环境局公布的 2018 年重点排污单位。

#### 二、安全生产和污染治理制度及执行情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况，最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况以及是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求

##### （一）安全生产制度及执行情况

秦热公司建立了完善的安全控制体系和安全管理制度以确保安全生产：

1、施工安全管理。秦热公司针对施工安全管理制定了《生产现场施工管理规定》、《生产现场作业施工安全管理规定》、《施工方案管理办法》等内部管理制度，并严格执行，以确保施工安全。

2、完善的事故分析制度。秦热公司建立了完善的事故分析体系，分析事故规律，提前采取预防措施，从源头上对安全生产进行管理，并制定了《事故(障碍)调查、分析、上报管理规定》、《收集事故技术资料管理规定》、《学习贯彻安全事故“通报”的管理规定》等一系列事故分析制度。

3、加强危险点管理及异常分析。秦热公司对危险点和特殊场所进行重点管理，制定并实施《标准生产要害部位管理规定》、《标准危险点分析管理办法》等内部管理制度，从源头上降低重大事故发生的可能性。

4、严格规范生产人员操作行为。秦热公司制定了《安全生产职责规范》、《电动工具安全管理标准》、《操作票管理制度》等规范生产人员在各个具体生产环节操作行为的规定，对生产运营进行全流程安全管理。

5、定期检查与运行值班相结合。秦热公司制定并执行《文明生产定期检查管理制度》，对电厂的生产安全问题进行全面检查，同时执行《运行值班管理制度》等日常安全管理办法，通过定期检查与运行值班相结合的措施，确保及时发现问题、及时解决问题。

根据秦皇岛市海港区安全生产监督管理局于 2018 年 12 月 6 日出具的证明，2015 年 1 月 1 日至今，秦热公司未受到任何与安全生产有关的行政处罚，亦未发生重大安全生产事故。

## （二）污染治理制度及执行情况

秦热公司建立了在副总工程师领导下的三级环境保护管理制度，副总工程师全面负责环境监督工作，负责重大环境保护问题决策和解决，对污染物达标排放负责；环境保护职能部门安全生产处负责环保日常监督管理；环保设施归口管理部门、环境监测站等负责环境监测和污染治理的具体工作。

秦热公司制定了《环境污染事件应急管理预案》、《烟气连续监测系统管理规定》、《环保技术监督管理制度》等一系列环境保护相关内部管理规定，严格规范污染排放行为，切实降低生产运行对环境的影响。

秦热公司对不同种类的污染物分别采用了不同的处理措施，以降低对环境的污染，主要污染物治理措施如下：

废气处理：采用循环流化床锅炉；采用双室五电场高效静电除尘器除尘；采用炉内添加石灰石粉脱硫。同时，秦热公司每台机组各安装一套烟气排放连续监测系统(GEMS)，对 SO<sub>2</sub>、O<sub>2</sub>、NO<sub>x</sub>、烟尘、烟气流量等因子进行实时监测。

废水处理：对于工业废水，分别在废水储存池内经曝气、氧化和 pH 值调节处理后送至工业废水处理站进一步处理后全部回用；对于含煤废水，将含煤废水回收至处理系统，经处理后用于水力冲洗及煤场喷洒用水；对于生活污水，建设两套生活污水处理系统，采用生物氧化处理工艺处理。

噪声处理：优先选择低噪声设备；主要噪声设备均安装在隔声良好的厂房或车间内，并采用隔声门窗。对于部分高噪声设备和声源上无法根治的生产噪声采取有效的隔音、消声等噪声控制措施，如安装消音器和隔声罩。

固体废物处理：除灰采取干除灰方式，通过飞灰输送系统将飞灰送至灰库，灰库储灰经密闭罐车运输提供给综合利用用户；锅炉排渣采用固态排渣方式，每台炉设置一座渣仓储渣，炉渣由专用运输车外运综合利用。

### （三）因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况

2017年11月9日，河北省环境保护厅对秦热公司进行了调查，发现秦热公司存在铁轨旁露天堆放散煤的行为。2018年5月10日，河北省环保厅向秦热公司出具《行政处罚决定书》（冀环罚[2018]592号），因秦热公司铁轨旁露天堆放散煤，违反《中华人民共和国大气污染防治法》第七十二条第一款规定，河北省环保厅依据《中华人民共和国大气污染防治法》第一百一十七条第一项规定，处以罚款10万元。

根据秦热公司提供的缴款凭证显示，秦热公司于2018年5月18日缴纳罚款10万元。2018年10月13日《环境行政执法后督查现场检查表》现场检查情况一栏显示：2018年10月13日，省环保厅执法现场检查，发现铁轨旁露天堆放散煤清运，地面已硬化。此外，河北省生态环境厅已于2019年1月31日出具了证明文件，确认秦热公司已积极完成整改并缴纳罚款，上述违法行为不属于重大违法违规行为。

除上述情况外，秦热公司报告期内不存在因安全生产及环境保护原因受到处罚的情形。

### （四）最近三年环保、安全相关费用成本支出及未来支出情况

#### 1、秦热公司最近三年环保成本支出及未来支出预算

报告期内，秦热公司环保相关支出情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度
环保设施资本性投入	10,217	13,433	13,327
环保运行支出	1,848	2,011	2,226

秦热公司2019年度环保支出预算情况如下：

单位：万元

项目	2019年度预算
环保设施资本性投入	15,316

项目	2019 年度预算
环保运行支出	2,034

注：以上 2019 年环保投入为预测数据，可能受政策、地方财政补贴、项目建设进度等多项因素影响，不作为秦热公司实际投入的承诺。

## 2、秦热公司最近三年安全成本支出及未来支出预算

根据财政部、安全监管总局于 2012 年 2 月 14 日印发的《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企[2012]16 号），该办法并未对供热企业及热电联产企业的安全生产费用提取和使用作出规定；根据河北省财政厅、河北省安监局于 2012 年 9 月 13 日联合制定的《河北省企业安全生产费用提取和使用监督管理办法》，亦未对供热企业及热电联产企业的安全生产费用提取和使用作出规定。因此，秦热公司未提取安全生产费。

报告期内，秦热公司根据实际生产需要，安全成本支出及未来支出预算如下。

报告期内，秦热公司安全生产费用的提取及使用情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
安全生产支出	30	58	97

秦热公司 2019 年安全生产相关预算情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度预算
安全生产支出	116

注：以上 2019 年安全生产投入为预测数据，可能受政策、地方财政补贴、项目建设进度等多项因素影响，不作为秦热公司实际投入的承诺。

综上，张河湾公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，秦热公司属于秦皇岛市生态环境局公布的 2018 年重点排污单位。报告期内，秦热公司积极推进开展安全生产、环境保护工作，除 2018 年 5 月被河北省环保厅罚款 10 万元外未受到其他安全生产及环境保护方面行政处罚。河北省生态环境厅已于 2019 年 1 月 31 日出具了证明文件，确认秦热公司已积极完成整改并缴纳罚款，上述违法行为不属于重大违法违规行为。秦热公司在安全生产及环境保护方面符合国家及企业所在地关于安全生产和环境保护的要求。

## 三、补充披露情况

相关内容已在报告书“第二章 交易标的基本情况”之“二、秦热公司 40%股权”之“最近三年主营业务发展情况”之“8、安全生产情况”和“9、环境保护情况”中进行补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

张河湾公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，秦热公司属于秦皇岛市生态环境局公布的 2018 年重点排污单位。报告期内，秦热公司积极推进开展安全生产、环境保护工作，在安全生产及环境保护方面符合国家及企业所在地关于安全生产和环境保护的要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对河北建投能源投资股份有限公司的重组问询函>相关问题之核查意见》之盖章页）

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日