

中国国际金融股份有限公司

关于

中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
会后二次审核意见的回复

独立财务顾问



北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

二〇一九年十一月

中国证券监督管理委员会：

2019 年 11 月 1 日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019 年第 55 次会议审核，四川岷江水利电力股份有限公司以下简称“上市公司”）重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）获有条件通过。

根据并购重组委关于本次交易申请文件会后二次审核意见的要求，中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为上市公司重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易项目（以下简称“本次重组”或“本次交易”）的独立财务顾问，对相关问题进行了逐项落实，并发表核查意见如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义均与《四川岷江水利电力股份有限公司重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中相同。

本核查意见所涉数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

目 录

问题 1、请申请人再次对本次重组是否有利于减少关联交易发表明确意见。请独立财务顾问内核机构根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第 25 条的要求，就“本次交易有利于上市公司减少关联交易，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款中有利于减少关联交易的相关规定”，提出内部核查意见。	3
---	---

问题 1、请申请人再次对本次重组是否有利于减少关联交易发表明确意见。请独立财务顾问内核机构根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第 25 条的要求，就“本次交易有利于上市公司减少关联交易，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款中有利于减少关联交易的相关规定”，提出内部核查意见。

一、问题回复

本次重组完成后，上市公司关联采购比例较本次重组前大幅下降，而关联销售比例较本次重组前有所上升。上市公司未因本次交易增加上市公司原有业务的关联交易，本次交易后上市公司新增业务未因本次交易增加关联交易。

1、关联采购方面

本次重组完成前，上市公司与关联方国网四川公司之间的关联采购占比较高，主要系我国电力行业特殊的市场结构所致。我国大型电网主要由国家电网与南方电网负责运营，行业集中度高。目前除广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）的电网由南方电网运营外，含四川省在内的其余省区的电网均主要由国家电网负责运营。由于电网业务的地域性垄断特征，上市公司除自有水电和并网小水电发电量外，主要通过联网线路从国网四川公司趸购电量，使得关联采购占比长期处于较高水平。目前，国网四川公司为岷江水电主要的电源点，上市公司必须向其购电才能满足正常生产经营的需要，该等关联采购符合上市公司原有业务和行业特点。在电网行业地域性垄断特征不变的情况下，降低上市公司原有业务的关联采购比例难度较大。

本次重组完成后，随着上市公司原有主要配售电及发电资产的置出，上市公司关联采购比例较本次重组前大幅下降。

2、关联销售方面

本次重组完成后，随着标的资产的注入，上市公司关联销售比例较本次重组前有所上升，主要系标的公司所处行业市场结构和发展阶段的客观条件所致，具有必要性和合理性。标的公司立足电网，面向能源及公共事业领域，着力打造云网融合技术产品提供商和运营服务商。一方面，国家电网公司是我国最大的电网运营主体，每年的投资总额占全国电网投资的80%，是标的公司天然的最大客户。同时，电网是技术密集产业，是先进技术需求最广泛、最集中的行业之一，电网公司由于其业务特点，承担着保障国家能源安全的重大使命，相比其他公用事业，在信息化领域对信息系统安全性和稳定性的

要求更高，客观上对信息化产品和服务提供商的定制能力和稳定性提出了更高的要求，其行业信息化程度相对发电、油气等其他能源行业也更为领先。另一方面，标的公司在“云网融合”全产业链中，拥有长期建设运营经验和积累，对国家电网的客户需求有着深刻的理解，和国家电网公司及其下属企业建立了稳定的合作关系，该等关联交易也支撑了国家电网的信息化建设。

尽管由于上述行业市场结构和发展阶段等原因导致上市公司在本次重组完成后的短期内关联销售占比较高，但从长期来看，随着系统外业务的不断拓展，上市公司的关联销售占比将逐步降低。此外，标的公司已制定了减少关联交易的具体措施，国家电网、信产集团均已分别出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺将积极支持上市公司开拓国家电网公司系统外业务市场，争取在本次重组实施完毕后的5年内，上市公司关联交易占比下降至50%以下。

国家电网所属各地方电网公司均为独立生产经营的主体，自主负责采购，且目前国家电网及所属企业对于主要采购一直采取公开招标或公开竞争性谈判的方式，交易方式及定价公开、公平、公正。标的公司向国家电网公司及其下属企业销售产品及提供服务，绝大多数合同通过公开招标或公开竞争性谈判的方式取得，定价政策和定价依据按中标/中选条件确定，定价流程公开透明，最终价格通过市场化竞争产生，交易条件及定价公允。

综上所述，本次重组前，上市公司关联采购比例较高，且受我国电力行业特殊的市场结构影响，降低上市公司原有业务的关联采购比例难度较大。本次重组后，上市公司关联采购比例大幅下降，而关联销售比例有所上升，但从长期来看，随着标的公司系统外业务的不断拓展，减少关联交易措施逐步落实，以及国家电网、信产集团减少关联交易承诺的履行，上市公司关联销售占比有望在5年内下降至50%以下，使得上市公司总体的关联交易比例较重组前下降。因此，本次交易有利于上市公司减少关联交易，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款中有利于减少关联交易的相关规定。

二、独立财务顾问内核机构意见

根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第25条，独立财务顾问内核机构对此问题进行了充分的论证与复核，经核查，独立财务顾问内核机构认为：

本次重组前，上市公司关联采购比例较高，且受我国电力行业特殊的市场结构影响，在电网行业地域性垄断特征不变的情况下，降低上市公司原有业务的关联采购比例难度较大。本次重组后，上市公司关联采购比例大幅下降，而关联销售比例有所上升，但长期来看，随着标的公司系统外业务的不断拓展，减少关联交易措施逐步落实，以及国家电网、信产集团减少关联交易承诺的履行，上市公司关联销售占比有望在 5 年内下降至 50% 以下，使得上市公司总体的关联交易比例较重组前下降。因此，本次交易有利于上市公司减少关联交易，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款中有利于减少关联交易的相关规定。

(本页无正文, 为《中国国际金融股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会会后二次审核意见的回复》之签章页)

法定代表人或授权代表:

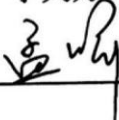


王 晨

独立财务顾问主办人:

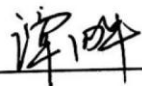


李天万

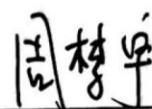


孟 娇

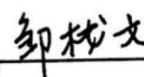
独立财务顾问协办人:



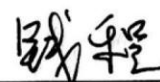
谭 晔



周梦宇



邹栊文



钱 程

