

华泰联合证券有限责任公司
关于重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关
联交易并购重组委审核意见回复
之
核查意见

独立财务顾问



二〇二〇年四月

中国证券监督管理委员会：

2020 年 4 月 15 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”）2020 年第 13 次会议审核，重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司（以下简称“上市公司”、“三峡水利”或“公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易获得有条件通过。

根据并购重组委审核意见的要求，华泰联合证券有限责任公司作为本次交易的独立财务顾问，就相关问题核查如下，请审阅。

本回复中所引用的简称和释义，如无特别说明，与《重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司发行股份及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）》中具有相同含义。

目 录

审核意见：请申请人结合交易完成后净资产收益率下降等情况，补充披露交易完成后提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	3
---	---

审核意见：请申请人结合交易完成后净资产收益率下降等情况，补充披露交易完成后提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成前后，上市公司净资产收益率的变动情况

本次交易完成后，上市公司的资产规模、收入规模进一步扩大，上市公司的行业地位得到巩固，整体价值得到有效提升，有助于增强上市公司的盈利能力和核心竞争力。

根据上市公司 2018 年度和 2019 年 9 月财务报表以及 2018 年度和 2019 年 9 月备考财务报表，上市公司本次交易前后（未考虑配套融资）的净资产收益率等主要指标的变动如下：

单位：万元

项目	2019 年 9 月 30 日/2019 年 1-9 月			2018 年 12 月 31 日/2018 年度		
	本次交易 前	备考数	增幅	本次交易 前	备考数	增幅
资产合计	508,341.72	1,870,627.48	267.99%	514,918.20	1,971,382.12	282.85%
负债合计	222,412.15	914,713.85	311.27%	235,899.25	1,035,900.95	339.13%
归属于母公司所有者 权益合计	292,713.35	924,453.10	215.82%	285,170.05	902,266.65	216.40%
营业收入	84,008.08	418,903.59	398.65%	129,846.61	541,570.70	317.08%
归属于母公司所有者 的利润	16,971.94	31,727.20	86.94%	21,357.85	40,426.67	89.28%
净资产收益率	7.73%	4.58%	-40.81%	7.49%	4.48%	-40.18%
基本每股收益（元/ 股）	0.2279	0.2304	1.10%	0.2151	0.2202	2.37%

注：净资产收益率为全面摊薄的净资产收益率，净资产收益率=报告期归属于母公司所有者的利润÷期末归属于母公司所有者权益合计；2019 年 1-9 月净资产收益率、基本每股收益数据经年化处理

上市公司备考财务报表净资产收益率下降系因报告期内联合能源遇枯水年，自发电盈利下降，同时联合能源实施非同一控制下企业合并计提折旧摊销增加等因素的影响。除净资产收益率之外，本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、营业收入、净利润、基本每股收益等主要财务数据均有增加，上市公司的盈利能力和抗风险能力将得到提升，上市公司的综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强。

根据上市公司 2019 年度经审计财务报告及标的公司 2019 年度未经审计财务数据测算，上市公司本次交易前后（未考虑配套融资）的净资产收益率等主要指标的变动如下：

项目	2019 年度/2019 年 12 月 31 日		增幅
	本次交易前	备考数	
归属于上市公司股东的净利润（万元）	19,167.43	49,196.47	156.67%
扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润（万元）	8,045.15	29,936.76	272.11%
基本每股收益（元/股）	0.19302	0.26795	38.82%
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.0810	0.1631	101.25%
净资产收益率	6.27%	5.13%	-18.22%
扣除非经常性损益后的净资产收益率	2.63%	3.12%	18.56%

由上表可知，从 2019 年全年财务数据分析，本次交易完成后，上市公司净利润、基本每股收益等主要财务指标保持增长，扣除非经常性损益后的净资产收益率亦得到增厚。

二、交易完成后，提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力的具体措施

本次重组完成后，标的公司将保持良好的发展势头，一方面经营管理好现有的存量业务，内部进一步挖潜增效；另一方面围绕配售电主业，沿产业链上下游开展新业务，培育新的盈利增长点，以应对网内负荷波动（影响售电量）及自发电来水波动对公司业绩的影响，进一步提高公司资产质量、增强持续盈利能力。具体措施如下：

1、充分利用四网融合后的规模优势，加强管理融合，提升管理效益

重组后的上市公司将积极发挥规模效应，并依托三峡集团将在资金、管理、技术、人才等方面的支持，严控管理成本、费用，进一步降低综合融资成本。

2、降低综合供电成本，提升资产盈利能力

一是加快推动“三峡电入渝”落地。根据 2019 年《重庆市人民政府工作报告》，三峡集团和重庆市正在积极推进三峡电入渝，目前预计 2020 年下半年落地。随着三峡电入渝逐步落实，将进一步降低上市公司及联合能源的综合购电成本，进一步增强上市公司持续盈利能力。

二是加快引入其他优质电源。重组后的上市公司将采取措施积极引入其他优质电源，包括：加快推进网内电源点建设，提高网内自有电源占比，引入周边的优质低价电源，同时积极通过电力市场化交易等手段引入低价电源，降低外购电成本，增强盈利能力，提高资产质量。

3、加强流域梯级电站调度管理，提高水能利用率

提升网内自有电站所在流域的水文信息预测能力，加强流域梯级电站调度和管理，提高水能利用率，用好每一方水，多发电。

4、依靠强大的配电网络，积极拓展电力市场和用户

重组后的上市公司拥有强大的配电网络，有着较强的电力供应、保障能力和电价优势。公司将积极推动现有用户及有扩产计划的用户，加快达产、扩产，提高用电规模。另一方面，公司还将发挥网内电价优势，发挥地方政府招商引资能源保障平台作用，吸引优质用户入驻园区，拓展现有电力市场规模，进一步提升上市公司资产质量。

5、进一步挖掘用户价值，开展运维、检修等增值服务

重组后的上市公司将积极发挥电力专业优势，以配售电主业为依托，为用户提供涉电工程投资、施工与安装、运营与检修等电力全产业链增值服务，创新盈利模式，进一步挖掘用户侧价值，增强持续盈利能力。

6、围绕公司发展定位，拓展综合能源供应业务

根据标的公司发展定位，结合用户需求，发挥专业技术及人才优势，拓展综合能源供应业务，培育新的盈利增长点，进一步提升盈利能力和经营业绩。

7、依托三峡集团资源优势，积极拓展业务领域

重组后的上市公司作为三峡集团旗下以配售电为主业的唯一上市平台，借助三峡集团资源优势，进一步拓展配售电业务，积极参与长江大保护，发展综合能源服务，提高上市公司的资产质量和盈利能力。

8、业绩承诺补偿作为保障

本次交易完成后，上市公司将严格执行业绩补偿协议及业绩补偿期末减值测试等措

施，当出现承诺业绩未达标或期末减值测试出现减值时，及时要求业绩补偿义务人履行业绩补偿承诺，以保障上市公司及上市公司股东的利益。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》（修订稿）“第九章 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”之“（三）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”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、营业收入、净利润、基本每股收益等主要财务数据均有增加，上市公司的经营能力和抗风险能力将得到提升，综合竞争实力和持续盈利能力也将得到增强。同时，上市公司及标的公司所采取的多项措施落实后，将进一步提高上市公司的资产质量及持续盈利能力。

（此页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易并购重组委审核意见回复之核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：


江禹

财务顾问主办人：


王都


张健


吴昊

华泰联合证券有限责任公司

