

中信证券股份有限公司
关于
广西桂东电力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
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二〇二〇年六月

目 录

目 录	1
释 义	5
独立财务顾问声明和承诺	7
一、独立财务顾问承诺	7
二、独立财务顾问声明	7
重大事项提示	9
一、本次交易方案概述	9
二、标的资产评估和作价情况	9
三、本次交易构成关联交易	10
四、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市	10
五、本次交易中的发行股份情况	12
六、本次交易对上市公司的影响	17
七、本次交易已履行及尚需履行的主要程序	19
八、上市公司控股股东对本次重组的原则性意见	20
九、本次交易相关方所作出的重要承诺	20
十、上市公司的控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重 组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划	27
十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排	27
重大风险提示	31
一、与本次交易相关的风险	31
二、与标的资产相关的风险	33
三、其他风险	35
第一节、本次交易概况	36
一、本次交易方案概述	36
二、本次交易的背景和目的	36
三、标的资产评估和作价情况	38
四、本次交易对价支付方式	38

五、本次交易的具体方案.....	38
六、本次交易构成关联交易.....	44
七、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市.....	44
八、本次重组对上市公司的影响.....	46
九、本次交易已履行及尚需履行的主要程序.....	48
第二节、上市公司基本情况.....	49
一、基本信息.....	49
二、公司设立、上市及历次股本变动情况.....	49
三、最近三十六个月的控制权变动情况.....	53
四、最近三年的主营业务发展情况.....	53
五、主要财务数据及财务指标.....	54
六、控股股东及实际控制人情况.....	55
七、最近三年重大资产重组情况.....	57
八、上市公司及其现任董事、监事、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.....	57
九、上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年内受到行政处罚（与 证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况.....	57
十、桂东电力及其控股股东、实际控制人最近十二个月内是否受到交易所公开 谴责，是否存在其他重大失信行为.....	57
第三节、交易对方基本情况.....	58
一、基本情况.....	58
二、历史沿革.....	58
三、产权关系结构图及主要股东基本情况.....	71
四、主营业务发展情况及主要财务数据.....	76
五、按产业类别划分的下属企业名目.....	77
六、与上市公司的关联关系.....	78
七、广投能源及其主要管理人员最近 5 年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼 或者仲裁等情况.....	78
八、广投能源及其主要管理人员最近 5 年诚信情况	79

第四节、标的资产基本情况.....	80
一、基本信息.....	80
二、历史沿革.....	80
三、产权控制关系.....	81
四、主要资产权属、对外担保以及主要负债情况.....	82
五、桥巩能源公司主营业务情况.....	98
六、桥巩能源公司经审计的财务指标.....	110
七、出资及合法存续情况的说明.....	112
八、桥巩能源公司最近三年股权转让、增减资及资产评估情况.....	112
九、桥巩能源公司下属公司情况.....	112
十、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.....	112
十一、桥巩能源公司资产许可使用情况.....	113
十二、最近一年所进行的重大资产重组事项.....	113
十三、桥巩能源公司报告期内主要会计政策及相关会计处理.....	118
第五节、交易发行股份情况	125
一、本次交易中支付方式概况.....	125
二、本次交易中的发行股份情况.....	125
第六节、标的资产评估情况.....	131
一、标的资产评估基本情况.....	131
二、资产基础法评估具体情况.....	136
三、收益法评估具体情况.....	152
四、特殊评估处理、对评估结论有重大影响事项的说明.....	173
五、评估基准日至重组报告书出具日的重要变化事项及其对评估结果的影响	178
六、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析.....	178
七、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性及交易定价的公允 性的意见.....	182
第七节、本次交易合同主要内容.....	184

一、合同主体及签订时间.....	184
二、本次交易方案.....	184
三、标的公司的交易价格及支付方式.....	184
四、对价的支付安排.....	185
五、过渡期间的安排及期间损益归属.....	188
六、滚存未分配利润安排.....	188
七、税费.....	188
八、违约责任.....	188
九、交割安排.....	189
十、协议成立、生效、变更及终止.....	189
第八节、同业竞争与关联交易.....	190
一、本次交易对同业竞争的影响.....	190
二、本次交易对关联交易的影响.....	196
第九节 独立财务顾问核查意见.....	209
一、基本假设.....	209
二、本次交易的合规性分析.....	209
三、本次交易的合理性分析.....	218
四、本次交易评估合理性分析.....	220
五、本次交易对上市公司影响的分析.....	221
六、交易合同的资产交割安排.....	231
七、本次交易构成关联交易及其必要性分析.....	232
八、股票交易自查情况的说明.....	233
第十节 独立财务顾问内核意见及结论性意见.....	237
一、独立财务顾问内核程序.....	237
二、独立财务顾问内核意见.....	237
三、独立财务顾问结论性意见.....	238

释 义

本独立财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列简称具有如下含义：

本独立财务顾问报告	指	《中信证券股份有限公司关于广西桂东电力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之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	上市公司针对本次交易拟编制的《广西桂东电力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）》
上市公司、桂东电力、公司	指	广西桂东电力股份有限公司
广投集团	指	广西投资集团有限公司
正润集团	指	广西正润发展集团有限公司
广投能源、交易对方	指	广西广投能源集团有限公司，曾用名：广西方元电力股份有限公司、广西投资集团方元电力股份有限公司、广西广投能源有限公司
标的公司、桥巩能源公司	指	广西广投桥巩能源发展有限公司
广西电网	指	广西电网有限责任公司
广投银海铝	指	广西广投银海铝业集团有限公司，曾用名：广西投资集团银海铝业有限公司、广西银海实业有限公司
交银投资	指	广西广投交银股权投资基金管理中心（有限合伙）
国富创新	指	广西国富创新医疗健康产业基金合伙企业（有限合伙）
工银投资	指	工银金融资产投资有限公司
广西国资委	指	广西壮族自治区国有资产监督管理委员会
贺州市国资委	指	贺州市人民政府国有资产监督管理委员会
水利部	指	中华人民共和国水利部
国家发改委	指	国家发展和改革委员会
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	上市公司拟向广投能源发行股份及支付现金购买广投能源持有的桥巩能源公司 100% 股权，同时向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金
交易标的、标的资产、拟购买资产	指	广西广投桥巩能源发展有限公司 100% 股权
桥巩水电站分公司	指	广西广投能源有限公司桥巩水电站分公司
桥巩水电站	指	根据《资产划转协议》，广投能源拟划转至桥巩能源公司的水电站资产
中信证券、本独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
永拓会计师事务所、审计机构	指	永拓会计师事务所（特殊普通合伙）
国浩律师	指	国浩律师（上海）事务所

中联评估、评估机构	指	中联资产评估集团有限公司
上交所	指	上海证券交易所
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	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
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
最近两年及一期、报告期	指	2018 年、2019 年及 2020 年 1-3 月
《资产划转协议》	指	《广投能源与桥巩能源公司关于桥巩水电站分公司相关资产之资产划转协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《广西桂东电力股份有限公司与广西广投能源有限公司签署之发行股份及支付现金购买资产协议》
《补充协议》	指	《广西桂东电力股份有限公司与广西广投能源有限公司签署发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》
董事会决议公告日、发行定价基准日	指	桂东电力本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的首次董事会决议公告日
过渡期	指	指标的资产本次审计、评估基准日（不含当日）至资产交割日（包含当日）的期间
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2020 年修订）
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《信息披露管理办法》	指	《上市公司信息披露管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《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（2018 年修订）》
《128 号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）
《公司章程》	指	《广西桂东电力股份有限公司章程》
元、万元、亿元	指	无特别说明指人民币元、万元、亿元

除特别说明外，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

独立财务顾问声明和承诺

一、独立财务顾问承诺

依照《上市公司重大资产重组管理办法》（2019年修订）、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年修订）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》（2018年修订）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及其他相关法规规范要求，中信证券股份有限公司出具了《中信证券股份有限公司关于广西桂东电力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之独立财务顾问报告》，并作出如下承诺：

（一）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；

（二）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相关文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司本次重组的方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的相关规定，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；

（四）本独立财务顾问有关本次交易出具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；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任本次重组独立财务顾问期间，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。

二、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

（二）本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具；

（三）本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（四）本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息，以作为本独立财务顾问报告的补充和修改，或者对本独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内容，对于本独立财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释；

（五）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

重大事项提示

一、本次交易方案概述

桂东电力拟向广投能源非公开发行股份并支付现金，购买其持有的桥巩能源公司 100%股权，其中桂东电力通过发行股份方式支付 74,488.265 万元的交易对价，其余部分以现金方式支付；同时，拟向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

二、标的资产评估和作价情况

本次交易中，标的资产的评估基准日为 2020 年 3 月 31 日，对标的资产采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用资产基础法评估结果作为本次交易评估结论。根据中联评估出具的、已经广西国资委核准的评估报告，标的资产评估结果如下：

单位：万元

标的资产	净资产账面价值	评估值	增减值	增减率
	A	B	C=B-A	D=C/A
桥巩能源公司	79,669.29	148,976.53	69,307.24	86.99%

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础，经上市公司与交易对方充分协商，确定桥巩能源公司 100%股权的交易作价为 148,976.53 万元。

三、本次交易构成关联交易

（一）关于本次交易构成关联交易的分析

本次重组交易对方为广投能源，广投能源控股股东为广投集团，上市公司间接控股股东亦为广投集团。因此，广投能源为上市公司的关联方，根据《重组管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（二）关联方回避表决的安排

在本次交易相关议案提交上市公司董事会审议时，关联董事已回避表决，且其未受其他董事委托代为行使表决权。独立董事已就该事项发表了事前认可意见和独立意见。在本次重组正式方案提交上市公司股东大会审议时，关联股东亦将回避表决。

四、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据标的资产财务数据以及交易作价情况，与上市公司 2019 年度相关财务数据比较如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	1,599,537.55	203,767.58	2,646,170.39
标的资产	236,337.97	78,575.81	54,411.63
标的资产相关指标与交易金额孰高值	236,337.97	148,976.53	-
财务指标占比	14.78%	73.11%	2.06%

注：标的资产相关指标与交易金额孰高值中，由于桥巩能源公司 100%股权交易作价 148,976.53 万元高于桥巩能源公司资产净额 78,575.81 万元，因此选取资产净额与交易金额孰高值的金额为 148,976.53 万元。

根据上述财务数据计算结果，本次交易达到《重组管理办法》规定的重大资产重组标准，构成上市公司重大资产重组，需按规定进行相应信息披露；同时，

本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易不构成重组上市

2018年12月17日，上市公司收到广投集团转发的广西国资委《自治区国资委关于广西正润发展集团有限公司85%国有股权无偿划转有关问题的批复》（桂国资复[2018]207号），根据前述批复，广西国资委同意广西贺州市农业投资集团有限公司将所持有的广西正润发展集团有限公司85%国有股权无偿划转给广投集团。2019年1月3日中国证监会出具《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购广西桂东电力股份有限公司股份义务的批复》证监许可（[2019]9号），根据前述批复，中国证监会核准豁免广投集团因国有资产行政划转而控制广西桂东电力股份有限公司414,147,990股股份，约占该公司总股本的50.03%而应履行的要约收购义务。前述无偿划转完成后，上市公司实际控制人由贺州市国资委变更为广西国资委。本次交易标的资产2019年末资产总额、资产净额、及2019年度营业收入金额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2018年度）合并财务报告指标的比例，以及本次购买资产发行的股份占上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日的股份的比例情况如下：

单位：万元

项目	资产总额		资产净额		营业收入	股份数 (股)
	总资产	交易作价	净资产	交易作价		
桥巩能源公司	236,337.97	148,976.53	78,575.81	148,976.53	54,411.63	208,650,602
标的资产相关指标与交易金额孰高值	236,337.97		148,976.53		-	
上市公司	1,440,496.76		188,317.65		1,193,318.02	827,775,000
指标占比	16.41%		79.11%		4.56%	25.21%

注：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益；表格中上市公司对应的股份数为上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日股份数

标的资产相关指标不超过截至2018年12月31日及2018年度上市公司相关指标的100%，购买资产发行的股份占上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日的股份的比例不超过100%，且本次交易不会导致上市公司主营业

务发生根本变化。按照《重组管理办法》第十三条规定，本次交易不构成重组上市。

五、本次交易中的发行股份情况

（一）发行股份及支付现金购买资产

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次重组发行股份的交易对方为广投能源。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第二十二次会议决议公告日。

（2）发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
前 20 个交易日	4.03	3.63
前 60 个交易日	4.13	3.72
前 120 个交易日	4.18	3.77

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， $P1$ 为调整后有效的发行价格。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

4、标的资产交易作价

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础，经上市公司与交易对方充分协商，确定桥巩能源公司 100%股权的交易作价为 148,976.53 万元。

5、支付方式及支付数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份数量情况如下：

单位：万元、股

交易对方	标的资产	现金支付对价	股份支付对价	
			股份对价金额	股份支付数量
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	74,488.265	74,488.265	208,650,602

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分计入资本公积。本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

自定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格及发行数量将按照上交所的相关规定作相应调整。

6、锁定期安排

广投能源在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内将不得以任何方式转让，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。本次重组完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，前述广投能源在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述限售期限基础上自动延长 6 个月。本次交易完成后，广投能源基于本次重组而享有的桂东电力送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监管机构的最新监管规定不相符，广投能源同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上交所的相关规定执行。

7、过渡期间损益归属

除因本次重大资产重组而发生的成本支出或应承担的税费外，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产由上市公司享有；标的资产在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产由交易对方以等额现金向上市公司补偿。过渡期间实施分红而减少净资产的，经交易各方协商一致，相应调减支付对价及发行股份数量。

8、滚存未分配利润的安排

上市公司以本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后新老股东共同享有。

9、决议有效期

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金决议的有效期为上市公司股东大会审议通过本次交易方案之日起 12 个月。如果上市公司已于该有效期内取得中国证监会关于本次交易的核准文件，则该有效期自动延长至本次交易完成日。

（二）发行股份募集配套资金安排

上市公司拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金。募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次配套募集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 35 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。在

本次交易取得中国证监会发行核准批文后，上市公司与独立财务顾问（主承销商）将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次配套募集资金的定价原则为询价发行，本次配套募集资金的定价基准日为募集配套资金发行期首日。

（2）发行价格

发行价格不低于本次配套募集资金的定价基准日前 20 个交易日上市公司 A 股股票均价的 80%，最终发行价格将由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问（主承销商）协商确定。具体发行时点由上市公司和独立财务顾问（主承销商）根据资金使用计划及市场具体情况确定。

4、发行数量

本次配套募集资金的发行数量将由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易独立财务顾问（主承销商）根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在本次配套募集资金的定价基准日至本次配套募集资金的股份发行完成之日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次配套募集资金发行的股份数量也将作相应调整。

5、锁定期安排

本次配套募集资金所涉及的发行对象认购的股份自上市之日起 6 个月内不得转让。锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次配套募集资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交上市公司董事会、股东大会审议。

6、滚存未分配利润的安排

上市公司于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

7、募集配套资金用途

本次交易中，发行股份募集配套资金的具体用途如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投资额
1	支付本次交易现金对价	74,488.265	74,000.00
合计		74,488.265	74,000.00

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次重组前，上市公司主要业务是从事水力发电、供电和配电业务一体化经营，拥有完整的发、供电网络。同时依托广西永盛为主导的油品业务平台，从事油品业务。

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，进一步提升上市公司电力业务的盈利能力，优化资源配置效率，增强上市公司抗行业风险能力。

（二）本次交易对上市公司盈利能力的影响

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，这符合上市公司“以发供电为主、做大做强电力主营业务”的宗旨和坚持“立足广西，走出去”的发展思路，固本强基，发展增量，寻求突破。一方面有助于上市公司全力推进电源、电网项目建设，积极寻找优质电源，不断优化自身发供电资源，扩大电源权

益装机容量规模；另一方面有助于上市公司继续做好做大增量配电和电力市场化交易，扎根贺州，立足广西，打好基础，把在广西区内的业务做强做实，积极走出广西。

本次交易完成前后，上市公司的财务状况、盈利能力变动如下：

单位：万元

资产负债表科目	2020 年 3 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
资产总计	1,726,476.02	1,960,253.15	13.54%	1,599,537.55	1,835,875.52	14.78%
负债合计	1,483,820.67	1,712,411.09	15.41%	1,342,693.87	1,574,944.30	17.30%
归属于母公司所有者权益合计	190,423.04	195,609.75	2.72%	203,767.58	207,855.12	2.01%
利润表科目	2020 年 1-3 月			2019 年度		
	交易前	交易后（备考）	增加金额	交易前	交易后（备考）	增加金额
营业收入	392,155.18	402,725.00	10,569.81	2,646,170.39	2,700,582.02	54,411.63
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	-11,985.50	1,359.92	15,178.83	27,883.06	12,704.23

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 股权，2019 年末和 2020 年 3 月末，上市公司的资产规模将分别增加 14.78% 和 13.54%，分别达到 1,835,875.52 万元和 1,960,253.15 万元；2019 年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润将较重组前将增长 12,704.23 万元，增幅为 83.70%，达到 27,883.06 万元，2020 年 1-3 月，上市公司归属于母公司所有者的净利润亏损额将由重组前的 13,345.42 万元下降至交易后的 11,985.50 万元，公司资产规模将显著提升，持续经营能力得到明显改善。

（三）本次交易对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司总股本为 827,775,000 股，控股股东为正润集团，间接控股股东为广投集团，实际控制人为广西国资委。本次交易的交易对方为广投能源，系广投集团的控股子公司，因此，本次交易完成后，

广投集团对上市公司直接及间接合计持股比例将进一步提升，本次交易不会导致上市公司控制权变更。本次发行股份购买资产完成后配套融资完成前，上市公司的主要股东股权结构情况如下表所示：

股东名称	发行股份购买资产前		发行股份数量 (股)	发行股份购买资产后	
	持股数 (股)	持股比例		持股数 (股)	持股比例
正润集团	414,147,990	50.03%	-	414,147,990	39.96%
其他股东	413,627,010	49.97%	-	413,627,010	39.91%
广投能源	-	-	208,650,602	208,650,602	20.13%
合计	827,775,000	100.00%	208,650,602	1,036,425,602	100.00%

本次发行股份购买资产完成后配套融资完成前，正润集团持有上市公司 39.96%股份，广投能源持有上市公司 20.13%股份，前述主体将共计持有上市公司 60.09%股份。上市公司实际控制人仍为广西国资委。

七、本次交易已履行及尚需履行的主要程序

1、本次交易方案已经获得的授权和批准

- (1) 本次交易方案已经交易对方广投能源内部决策通过；
- (2) 本次交易方案已经上市公司第七届董事会第二十二次会议、第七届董事会第二十六次会议审议通过；
- (3) 本次交易的评估结果已经广西国资委核准；
- (4) 本次交易正式方案已获得广西国资委批准。

2、本次交易方案尚需获得的备案、批准和核准

- (1) 本次交易正式方案经上市公司股东大会审议通过；
- (2) 本次交易经中国证监会核准。

截至本独立财务顾问报告签署之日，前述审批事项尚未完成。本次交易是否能够获得相关的备案、批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，因此本次交易方案最终能否成功实施存在不确定性，公司提请投资者注意

本次交易的审批风险。

八、上市公司控股股东对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东正润集团已原则性同意本次重组。

九、本次交易相关方所作出的重要承诺

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
关于提供的信息真实、准确、完整的承诺函	上市公司	1、根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，本公司将及时提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。2、本公司承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
关于无违法违规行为的声明与承诺		1、本公司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券监督管理委员会立案调查的情形。2、本公司最近三年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。3、本公司最近三年诚信情况良好，不存在重大失信行为，亦不存在最近三十六个月受到中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形。4、本公司以及本公司控股股东及其控制的机构不存在《关于加强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13条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。5、本公司保证，如违反上述声明与承诺，本公司愿意承担相应法律责任。
关于内幕信息的承诺		本公司及本公司董事、监事、高级管理人员及该等人员的直系近亲属（包括配偶、父母、年满18周岁的成年子女）不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，亦不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。
关于提供的信息真实、准确、完整的承诺函	上市公司董事、监事、高级管理人员	1、本人承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的有关本次重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		该文件；不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供的信息和文件的真实性、准确性和完整性承担法律责任，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给桂东电力或者投资者造成损失的，本人将依法承担个别和连带的法律责任。 2、本人保证为本次重组所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别和连带的法律责任。 3、本人保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；如因本次重组的信息披露和申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给桂东电力或者投资者造成损失的，本人将依法承担个别及连带的法律责任。 4、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在桂东电力拥有权益的股份，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桂东电力董事会，由桂东电力董事会代为向证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权桂东电力董事会核实后直接向证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；桂东电力董事会未向证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和中国证券登记结算有限责任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，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 5、本人保证，如违反上述承诺，本人愿意承担相应法律责任。
关于无违法违规行为的声明与承诺函		1、本人最近三年内的诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到上海证券交易所公开谴责的情况。 2、本人最近三年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本人不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。 3、截至本承诺函签署之日，本人不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形，亦不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 4、最近三年内，本人不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为或不诚信行为。

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
关于自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明		自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，本人不减持所持桂东电力股票。本人如违反上述减持计划而在上述期间内减持所持有的上市公司股票，减持股票所得收益归桂东电力所有。
关于所提供信息真实、准确和完整的承诺	交易对方	根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规章及规范性文件的要求，本公司将及时向上市公司披露本次重组有关的信息，并保证该等信息的真实性、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，本公司将依法承担赔偿责任。如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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之前，本公司将暂停转让本公司在上市公司拥有权益的股份。
关于所持标的资产权属状况的声明及承诺		1、本公司合法持有标的股权，具备作为本次重组的交易对方的资格。2、本公司已经依法履行对标的公司的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反本公司作为股东应承担的义务和责任的行为，不存在其他可能影响标的公司合法存续的情况。3、本公司合法拥有标的股权完整的所有权，对标的股权可以合法有效地处分；标的股权权属清晰，不存在现实或潜在的权属纠纷，不存在委托持股、信托持股或类似安排，未设置任何质押和其他第三方权利，不存在其他限制转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制转让的情形。4、本公司确认不存在尚未了结或可预见的可能影响本公司持有的标的股权权属发生变动或妨碍标的股权转让给桂东电力的重大诉讼、仲裁及纠纷。本公司保证在本次重组完成前，不会就标的股权设置质押和其他可能妨碍标的股权转让给桂东电力的限制性权利。
关于保证上市公司独立性的承诺		本次重组完成后，本公司将保证桂东电力及其控股子公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立性，保证桂东电力及其控股子公司资产的完整性和业务经营的连续性，保证桂东电力及其控股子公司保持健全有效的法人治理结构，保证桂东电力的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等按照有关法律、行政法规、规范性文件以及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，独立行使职权，不受本公司的干预。本公司将忠实履行上述承诺，并承担相应的法律责任，若不履行上述承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的违约责任。

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
关于减少和规范关联交易的承诺		本次重组完成后，本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业将尽可能减少与桂东电力及其子公司的关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行，并将严格按照有关法律、法规、规范性文件以及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，履行交易程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害桂东电力及其他股东的合法权益。本公司将忠实履行上述承诺，并承担相应的法律责任，若未履行上述承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的违约责任。
关于本次重组取得股份锁定期的承诺		在本次重组中直接或间接取得的上市公司股份，自股份上市之日起 36 个月内不转让。本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月上市公司股票期末收盘价低于发行价的，则本公司直接或间接持有上市公司股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次重组因涉嫌交易对方所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让直接或间接持有的上市公司股份。本次发行结束后，本公司基于本次重组而享有的上市公司送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监督管理机构的最新监管规定不相符，本公司同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上海证券交易所的相关规定执行。
关于内幕信息的承诺		本公司及本公司董事、监事、高级管理人员及该等人员的直系近亲属（包括配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，亦不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。
关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺		1、本公司最近五年内的诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管或受到上海证券交易所纪律处分等情况。2、本公司最近五年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本公司不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。3、最近五年内，本公司不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为或不诚信行为。
关于不存在不得参与任何上市公司重大资		1、本人最近五年内的诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管或受到上海证券交易所纪律处分

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
产重组情形的承诺	广投集团	等情况。 2、 本人最近五年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本人不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。 3、 截至本承诺函签署之日，本人不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，亦不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 4、 最近五年内，本人不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为或不诚信行为。
关于标的资产房产瑕疵事项的承诺		1、 标的公司合法拥有保证其正常生产经营所需的土地、房产、设备、知识产权等资产的所有权及/或使用权，主要资产权属清晰，不存在产权纠纷。 2、 鉴于标的公司未能就房产办理权属登记手续，本公司确保该等未办理产权登记手续的房产不存在权属纠纷或争议，因未办理该等房产产权登记手续给上市公司及/或标的公司造成的任何损失由本公司全额补偿。 3、 如因标的公司的房产等主要资产存在任何瑕疵而导致本次重组完成后上市公司及/或标的公司遭受任何经济损失的，则本公司作为本次重组的交易对方，将现金全额补偿上市公司及/或标的公司因此受到的全部经济损失。确保本次重组完成后上市公司及/或标的公司不因此遭受任何损失。
于自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明		1、 自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，本公司不减持所持桂东电力股票。 2、 本公司如违反上述减持计划而在上述期间内减持所持有的上市公司股票，减持股票所得收益归桂东电力所有。
关于保证上市公司独立性的承诺	广投集团	（一）保证桂东电力人员独立 1、保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业。2、保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员的独立性，不在本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业担任除董事、监事以外的其它职务，不会在本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业领薪。3、保证本公司提名出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本公司不干预上市公司董事会和股东大会已经作出的人事任免决定。 （二）保证桂东电力资产独立完整 1、保证上市公司具有独立完整的资产、其资产全部能处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。2、保证上市公司与本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业之间产权关系明晰，上市公司对所属资产拥有完整的所

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		有权，确保上市公司资产的独立完整。3、本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业在本次重组前没有、本次重组完成后也不以任何方式违规占用上市公司的资金、资产。 （三）保证桂东电力财务独立 1、保证上市公司拥有独立的财务部门和独立的财务核算体系。2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。3、保证上市公司独立在银行开户，不与本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业共用一个银行账户。4、保证上市公司能够作出独立的财务决策。5、保证上市公司的财务人员独立，不在本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业兼职和领取报酬。6、保证上市公司依法独立纳税。 （四）保证桂东电力机构独立 1、保证上市公司拥有健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构，并能独立自主地运行。2、保证上市公司拥有独立的办公机构和生产经营场所。3、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。 （五）保证桂东电力业务独立 1、本公司承诺与本次重组完成后的上市公司保持业务独立，不存在且不发生实质性同业竞争或显失公平的关联交易。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。本公司将忠实履行上述承诺，并承担相应的法律责任，若不履行上述承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的违约责任。
关于避免同业竞争的承诺函		1、本次交易完成后，上市公司与本公司原重合业务已完成整合，上市公司与本公司不存在同一电网下的同类独立运营发电资产。本公司或本公司所实际控制企业不会在现有业务以外新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务。如必须新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务，本公司将就上述业务机会通知桂东电力。在通知所指定的合理期间内，如果桂东电力作出愿意利用该业务机会的肯定答复，则本公司将该业务机会给予桂东电力；如果桂东电力不予答复或者给予否定的答复，则被视为桂东电力放弃该业务机会。2、本次交易完成后，如本公司或本公司所实际控制企业（除桂东电力外）未来从任何第三方获得的任何商业机会与桂东电力主营业务形成竞争，则本公司或本公司所实际控制企业将立即通知桂东电力，在征得第三方允诺后，在同等条件下尽最大努力将该商业机会给予桂东电力优先选择权。3、本公司承诺，上述承诺内容真实、完整、准确，不存在虚假记载、

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		误导性陈述及重大遗漏。本公司完全明白作出虚假声明可能导致的后果，并愿承担一切因此产生的法律后果及任何连带法律责任。
关于减少和规范关联交易的承诺		1、本次重组完成后，本公司仍将严格按照有关法律、法规、规范性文件及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，在桂东电力股东大会、董事会对涉及本公司的关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务。2、本次重组完成后，本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业将尽可能减少与桂东电力及其子公司的关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行，并将严格按照有关法律、法规、规范性文件以及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，履行交易程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害桂东电力及其他股东的合法权益。本公司将忠实履行上述承诺，并承担相应的法律责任，若未履行上述承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的违约责任。
关于内幕信息的承诺		本公司及本公司董事、监事、高级管理人员及该等人员的直系近亲属（包括配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，亦不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。
关于内幕信息的承诺		本公司及本公司董事、监事、高级管理人员及该等人员的直系近亲属（包括配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况，亦不存在泄露本次重组的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。
关于持有的广西桂东电力股份有限公司股份锁定的承诺	上市公司控股股东	1、本次交易完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次交易结束之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 18 个月内不转让。2、若上述承诺的锁定期与证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期不相符，本公司应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述锁定期。3、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。
关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺	交易标的	1、本公司最近五年内的诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管或受到上海证券交易所纪律处分等情况。2、本公司最近五年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本公司不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除

承诺事项	承诺方	承诺的主要内容
		外)、刑事处罚,或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。 3 、截至本承诺函签署之日,本公司不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情况,亦不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形。 4 、最近五年内,本公司不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为或不诚信行为。
关于所提供信息真实、准确和完整的承诺		1 、本公司为本次重组所提供的有关信息和资料真实、准确和完整,不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。 2 、本公司向参与本次重组的各中介机构提供了本公司有关本次重组的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等),本公司保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致,且该等文件资料的签字与印章都是真实的,该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件;保证所提供的信息和文件的真实性、准确性和完整性,保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并承诺承担个别和连带的法律责任。 3 、本公司为本次重组所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的,不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本公司同意对本公司所提供信息的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

十、上市公司的控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

根据上市公司控股股东正润集团及其一致行动人出具的说明,正润集团及其一致行动人自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间,不减持所持上市公司的股票。

根据上市公司董事、监事、高级管理人员的说明,上市公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间无减持上市公司股票的计划。

十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排

(一) 聘请具备相关从业资格的中介机构

本次交易中,公司聘请了具有专业资格的独立财务顾问、法律顾问、审计机

构、评估机构等中介机构，对本次交易方案及全过程进行监督并出具专业意见，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

（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》《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，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。重组报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

（三）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联交易的审批程序。本次交易的议案关联董事均回避表决。本次交易经除上述董事以外的全体董事表决通过，并取得独立董事对本次交易的事前认可意见及对本次交易的独立董事意见。本次交易的议案将在公司股东大会上由公司非关联股东予以表决，公司股东大会将采取现场投票与网络投票相结合的方式，公司将向公司股东提供网络形式的投票平台，股东可以在网络投票时间内通过网络方式行使表决权。

此外，公司聘请了独立财务顾问、律师、审计、评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

（四）股东大会的网络投票安排

未来召开股东大会审议本次重组相关议案时，上市公司将根据法律、法规及规范性文件的相关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利，以保障股东的合法权益。上市公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。上市公司披露股东大会决议时，还将单独统计中小股东投票情况。

（五）确保本次交易标的资产定价公允

上市公司聘请具有证券、期货相关业务资格的审计机构、评估机构对标的资产进行审计和评估，并聘请独立财务顾问对本次交易所涉及的资产定价和股份定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将由独立财务顾问和法律顾问对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见，以确保本次交易标的资产定价公允、公平，定价过程合法合规，不损害上市公司股东利益。

（六）股份锁定安排

广投能源在本次交易中取得的桂东电力的股份，自股份上市之日起 36 个月内不转让。本次交易完成后 6 个月内如桂东电力股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者交易完成后 6 个月桂东电力股票期末收盘价低于发行价的，则广投能源持有的桂东电力的股份的锁定期自动延长 6 个月。本次交易完成后，交易对方基于本次重组而享有的桂东电力送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监管机构的最新监管规定不相符，交易对方同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上交所的相关规定执行。此外，就本次交易前直接持有的上市公司股份，正润集团承诺：

“1、本次交易完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次交易结束之日（本次发行股份购买资产新增股份登记日）起 18 个月内不转让。

2、若上述承诺的锁定期与证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期不相符，本公司应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述锁定期。

3、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，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，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。”

（七）本次重组摊薄即期回报情况及相关填补措施

根据上市公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-3 月财务报表以及永拓会计师事务所出具的 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-3 月备考审阅报告，本次交易不存在导致上市公司即期回报被摊薄的情形。

（八）其他保护投资者权益的措施

1、根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，上市公司将及时提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

2、上市公司承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

上市公司提醒投资者到指定网站（www.sse.com.cn）浏览重组报告书全文及中介机构意见。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价异常波动或存在异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。

根据《128 号文》的相关规定，经上市公司自查，在剔除大盘、行业因素影响后，上市公司股价在停牌前 20 个交易日的波动未超过 20.00%，未达到《128 号文》第五条的相关波动水平标准。

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司和本次重组的交易对方在研究和协商本次交易方案的过程中，积极主动地进行内幕信息管理，尽可能缩小内幕信息知情人员范围、减少和避免内幕信息的外泄和传播。尽管如此，受限于查询范围和核查手段的有限性，仍然无法避免有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能，本次交易存在因上市公司股价异常波动或存在异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因为标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑而被暂停、中止或取消的风险；

3、本次重组自相关重组协议签署之日起至最终实施完毕存在一定时间跨度，期间市场环境可能发生实质变化从而影响本次重组上市公司、交易对方以及标的资产的经营决策，从而存在导致本次交易被暂停、中止或取消的可能性；

4、其他可能导致交易被暂停、中止或取消的风险。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组的，则交易方案、交易定价及其他交易相关的条款、条件均可能较重组报告书中披露的重组方案存在重大变化，提请广大投资者注意风险。

（二）审批风险

本次交易方案尚需获得的批准或核准如下：

（1）本次交易正式方案经上市公司股东大会审议通过；

（2）本次交易经中国证监会核准。

本次交易能否通过股东大会审议以及能否取得相关主管部门的备案、批准或核准存在不确定性，就上述事项取得相关备案、批准或核准的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（三）标的资产估值风险

以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，本次交易的标的资产的评估值合计为 148,976.53 万元，较账面值的增值率为 86.99%。标的资产的交易价格根据具有证券业务资格的中联评估出具并经国有资产监督管理部门核准的评估报告的评估结果确定。

尽管中联评估在评估过程中勤勉尽责，并执行了评估的相关规定，但鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，本次交易评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素的不可预期变动，可能将对本次交易评估结果的准确性造成一定影响。提请投资者注意本次交易标的资产评估值的风险。

（四）本次交易可能摊薄即期回报的风险

本本次发行股份购买资产实施完毕后，上市公司 2019 年度基本每股收益由 0.18 元/股提升至 0.34 元/股，2020 年 1-3 月基本每股收益将由-0.16 元/股提升至-0.14 元/股，2019 年和 2020 年 1-3 月不存在即期回报摊薄的情形。从上市公司长期发展战略及标的公司目前的盈利能力和竞争优势判断，本次交易注入标的资产有利于增强上市公司持续盈利能力，有利于维护上市公司股东的利益。但由于标的公司未来盈利水平受到行业发展前景、市场竞争格局、公司经营状况以及国家政策变化等多方面因素的影响，存在一定的不确定性，如果标的公司无法保持发展势头，或出现利润大幅波动甚至下滑的情形，则不排除公司未来年度实际

取得的经营成果低于预期的情况，而由此导致未来短期内公司即期回报被摊薄，特此提醒投资者关注本次交易摊薄即期回报的风险。

（五）配套融资风险

上市公司拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金，用于支付本次交易的中介机构费用和相关税费以及收购的现金对价。受监管法律法规调整、股票市场波动及投资者预期等影响，本次募集配套资金存在未能实施或融资金额低于预期的风险，在上述情况下，公司将通过自有资金或自筹资金支付该部分现金对价，若募集配套资金失败或者融资低于预期，将可能对公司的资金使用和财务状况产生影响，提请投资者注意相关风险。

二、与标的资产相关的风险

（一）宏观经济波动及行业周期性风险

我国经济发展具有周期性波动的特征。若未来宏观经济的周期性变化对我国经济形势造成影响，亦将会对标的资产的外部经营环境造成影响。标的资产所在的电力行业与经济周期具有较强的相关性，如果未来经济出现衰退，可能会对标的资产的盈利能力产生不利因素，影响标的资产业务状况和经营业绩的稳定性。

（二）行业政策变化风险

2015 年 3 月，中共中央、国务院发布了《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，标志着我国新一轮电力市场改革正式开始；2015 年 11 月，《关于推进售电侧改革的实施意见》正式发布，明确提出向社会资本开放售电业务，多途径培育售电侧市场竞争主体。2016 年 4 月，国家能源局发布《2016 年能源工作指导意见》，指出要加强能源体制方面的创新，推进开放售电业务和增量配电网投资业务，在广东、重庆等试点区域大力开展售电侧改革；2016 年，《广西电力体制改革综合试点实施方案》获国家批复；2017 年 8 月，国家发改委发布《关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见》的通知；2019 年 5 月，《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知（发改能源〔2019〕807 号）》等。标的资产所处的电力行业，目前上网电价等方面仍受政府监管，

整个行业受国家政策影响较大。未来国家还将可能出台一系列新政策，将会对公司的生产经营产生一定的影响。

（三）税收优惠政策变化风险

根据《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部、税务总局、国家发展和改革委员会公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。标的公司根据现行政策预计未来将继续享受 15% 的所得税优惠税率。但 2030 年之后关于西部大开发税收优惠政策是否能续期尚不明确。因此标的公司存在未来因税收优惠政策变化而导致业绩受到影响的风险。

（四）上网电价调整风险

在我国现行的电力监管体制下，发电企业的上网电价主要由以国家发改委为主的价格主管部门根据发电项目经济寿命周期，按照合理补偿成本、合理确定收益和依法计入税金的原则核定，发电企业无法控制或改变上网电价的核定标准，电力行业市场化程度较低。如果相关部门对上网电价进行向下调整，或发电成本的上升不能通过销售端及时得到疏导，则标的公司的业务及盈利将受到影响。

同时，随着国家电力体制改革逐步深化，未来若竞价上网全面实施，在全国电力供需基本平衡或供大于求的情况下，发电企业间可能就电价展开竞争，也有可能影响标的公司的盈利水平。

（五）发电业务经营风险

水电行业生产所需的主要资源为江河天然水源，水电生产对江河来水的依赖度较大，随着气候变化及周期性气候影响，存在天然来水波动甚至减少的情形，从而对标的公司的经营业绩可能产生不利影响。

（六）新型冠状病毒肺炎疫情对标的公司当年业绩产生不利影响的风险

新型冠状病毒感染的肺炎疫情于 2020 年 1 月在全国爆发以来，对肺炎疫情的防控工作正在全国范围内持续进行。肺炎疫情对标的公司业务所在区域下游的部分工商业用户的生产经营可能会造成一定影响，进而可能对标的公司 2020 年的售电量及经营业绩产生一定影响，影响程度将取决于疫情防控的情况、持续时间以及各项调控政策的实施。

三、其他风险

（一）股价波动风险

上市公司的二级市场股票价格既取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家宏观经济政策、资本市场整体走势、利率及汇率变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响。本次重组交易从对外披露之日起至最终实施完毕预计需要较长的时间，在此期间，上市公司的股票价格可能会出现较大波动，提请广大投资者注意本次交易中股票价格波动导致的投资风险。

（二）不可抗力引起的风险

上市公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对本次交易及上市公司正常生产经营带来不利影响的可能性。

第一节、本次交易概况

一、本次交易方案概述

桂东电力拟向广投能源非公开发行股份并支付现金，购买其持有的桥巩能源公司 100%股权，其中桂东电力通过发行股份方式支付 74,488.265 万元的交易对价，其余部分以现金方式支付；同时，拟向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

二、本次交易的背景和目的

（一）本次交易背景

1、响应国家推动国企改革，提高国企发展质量和效益的号召

中国证监会、财政部、国资委、原银监会于 2015 年 8 月 31 日联合颁发《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，该通知提出：“鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益。有条件的国有股东及其控股上市公司要通过注资等方式，提高可持续发展能力。支持符合条件的国有控股上市公司通过内部业务整合，提升企业整体价值。”

国务院于 2015 年 10 月 25 日印发《关于改革和完善国有资产管理体制的若干意见》，该意见明确国企要按照国有资本布局结构调整要求，加快推动国有资本向重要行业、关键领域、重点基础设施集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，向产业链关键环节和价值链高端领域集中，向具有核心竞争力的优势企业集中。

本次交易属于广投集团内部能源板块的重组整合，旨在优化旗下能源产业的布局，通过将优质的水电资产注入上市公司，提升上市公司盈利能力及国有资产证券化率，最终实现国有资产的保值增值。

2、契合广西壮族自治区人民政府产业战略性调整和资源整合

本次交易之前，广投集团通过无偿划转方式取得正润集团控股权，从而成为桂东电力的间接控股股东，该次无偿划转是基于广西壮族自治区人民政府产业战略性调整和资源整合的发展要求，是广西壮族自治区人民政府根据广西壮族自治区产业战略性调整、资源整合需要情况下作出的决策。在强化原有广西壮族自治区国资管理的基础上，通过该次无偿划转方式将正润集团相关产业板块纳入广投集团统一运营管理，以利于优化广西壮族自治区内国有电力资源配置和管理层级，整合广西壮族自治区内国有企业优势资源，促进贺州市地方经济社会发展。

（二）本次交易目的

1、注入优质电力资产，提升上市公司盈利能力

桂东电力主营业务为水力发电、电力销售和油品业务。本次交易标的公司所处行业为水电行业，我国大力发展清洁能源势在必行，水电作为技术成熟、供应稳定的可再生清洁能源，能够为我国节能减排提供助力。因此，水电作为可再生的绿色清洁能源，长期以来得到国家政策的扶持，盈利前景较好。最近两年标的公司保持较好的盈利能力，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，有助于增强上市公司的盈利能力和综合竞争力，给投资者带来持续稳定的回报。

2、本次交易有利于增强上市公司核心竞争力

本次交易前，上市公司拥有水力发电、供电和配电业务的完整产业链，凭借自身的电厂和电网，实现“厂网合一”。但是由于自发电量有限，导致上市公司电力业务核心竞争力并不突出。本次交易后，广投集团将旗下优质水力发电资产注入上市公司，增加上市公司总装机容量、年供电量、服务人口等指标，进而增强上市公司水力发电业务的核心竞争力。

三、标的资产评估和作价情况

本次交易中，标的资产的评估基准日为 2020 年 3 月 31 日，对标的资产采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用资产基础法评估结果作为本次交易评估结论。根据中联评估出具的、已经广西国资委核准的评估报告，标的资产评估结果如下：

单位：万元

标的资产	净资产账面价值	评估值	增减值	增减率
	A	B	C=B-A	D=C/A
桥巩能源公司	79,669.29	148,976.53	69,307.24	86.99%

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础，经上市公司与交易对方充分协商，确定桥巩能源公司 100%股权的交易作价为 148,976.53 万元。

四、本次交易对价支付方式

本次交易的交易对方为广投能源，本次交易中，上市公司将向广投能源发行股份及支付现金购买其持有的桥巩能源公司 100%股权。本次交易支付方式概要情况如下：

单位：万元

交易对方	标的资产	支付对价		
		交易作价	股份对价	现金对价
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	148,976.53	74,488.265	74,488.265

五、本次交易的具体方案

本次交易总体方案包括：（1）发行股份及支付现金购买资产；（2）募集配套资金。本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。

（一）发行股份及支付现金购买资产

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次重组发行股份的交易对方为广投能源。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第二十二次会议决议公告日。

（2）发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日的公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日的公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日的公司股票交易总量。上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
前 20 个交易日	4.03	3.63
前 60 个交易日	4.13	3.72
前 120 个交易日	4.18	3.77

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$;

配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$;

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$;

派送现金股利： $P1=P0-D$;

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， $P1$ 为调整后有效的发行价格。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

4、标的资产交易作价

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础，经上市公司与交易对方充分协商，确定桥巩能源公司 100%股权的交易作价为 148,976.53 万元。

5、支付方式及支付数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份数量情况如下：

单位：万元、股

交易对方	标的资产	现金支付对价	股份支付对价	
			股份对价金额	股份支付数量
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	74,488.265	74,488.265	208,650,602

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确

至股，不足一股的部分计入资本公积。本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

自定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格及发行数量将按照上交所的相关规定作相应调整。

6、锁定期安排

广投能源在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内将不得以任何方式转让，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。本次重组完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，前述广投能源在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述限售期限基础上自动延长 6 个月。本次交易完成后，广投能源基于本次重组而享有的桂东电力送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监管机构的最新监管规定不相符，广投能源同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上交所的相关规定执行。

7、过渡期间损益归属

除因本次重大资产重组而发生的成本支出或应承担的税费外，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产由上市公司享有；标的资产在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产由交易对方以等额现金向上市公司补偿。过渡期间实施分红而减少净资产的，经交易各方协商一致，相应调减支付对价及发行股份数量。

8、滚存未分配利润的安排

上市公司以本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后新老股东共同享有。

9、决议有效期

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金决议的有效期为上市公司股东大会审议通过本次交易方案之日起 12 个月。如果上市公司已于该有效期

内取得中国证监会关于本次交易的核准文件，则该有效期自动延长至本次交易完成日。

（二）发行股份募集配套资金安排

上市公司拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金。募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次配套募集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 35 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，上市公司与独立财务顾问（主承销商）将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次配套募集资金的定价原则为询价发行，本次配套募集资金的定价基准日为募集配套资金发行期首日。

(2) 发行价格

发行价格不低于本次配套募集资金的定价基准日前 20 个交易日上市公司 A 股股票均价的 80%，最终发行价格将由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问（主承销商）协商确定。具体发行时点由上市公司和独立财务顾问（主承销商）根据资金使用计划及市场具体情况确定。

4、发行数量

本次配套募集资金的发行数量将由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易独立财务顾问（主承销商）根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在本次配套募集资金的定价基准日至本次配套募集资金的股份发行完成之日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次配套募集资金发行的股份数量也将作相应调整。

5、锁定期安排

本次配套募集资金所涉及的发行对象认购的股份自上市之日起 6 个月内不得转让。锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次配套募集资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交上市公司董事会、股东大会审议。

6、滚存未分配利润的安排

上市公司于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

7、募集配套资金用途

本次交易中，发行股份募集配套资金的具体用途如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投资额
1	支付本次交易现金对价	74,488.265	74,000.00
合计		74,488.265	74,000.00

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

六、本次交易构成关联交易

（一）关于本次交易构成关联交易的分析

本次重组交易对方为广投能源，广投能源控股股东为广投集团，上市公司间接控股股东亦为广投集团。因此，广投能源为上市公司的关联方，根据《重组管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（二）关联方回避表决的安排

在本次交易相关议案提交上市公司董事会审议时，关联董事已回避表决，且其未受其他董事委托代为行使表决权。独立董事已就该事项发表了事前认可意见和独立意见。在本次重组正式方案提交上市公司股东大会审议时，关联股东亦将回避表决。

七、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据标的资产财务数据以及交易作价情况，与上市公司 2019 年度相关财务数据比较如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	1,599,537.55	203,767.58	2,646,170.39
标的资产	236,337.97	78,575.81	54,411.63
标的资产相关指标与交易金额孰高值	236,337.97	148,976.53	-
财务指标占比	14.78%	73.11%	2.06%

注：标的资产相关指标与交易金额孰高值中，由于桥巩能源公司 100%股权交易作价 148,976.53 万元高于桥巩能源公司资产净额 78,575.81 万元，因此选取资产净额与交易金额孰高值的金额为 148,976.53 万元。

根据上述财务数据计算结果，本次交易达到《重组管理办法》规定的重大资产重组标准，构成上市公司重大资产重组，需按规定进行相应信息披露；同时，本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易不构成重组上市

2018 年 12 月 17 日，上市公司收到广投集团转发的广西国资委《自治区国资委关于广西正润发展集团有限公司 85%国有股权无偿划转有关问题的批复》（桂国资复[2018]207 号），根据前述批复，广西国资委同意广西贺州市农业投资集团有限公司将所持有的广西正润发展集团有限公司 85%国有股权无偿划转给广投集团。2019 年 1 月 3 日中国证监会出具《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购广西桂东电力股份有限公司股份义务的批复》证监许可（[2019]9 号），根据前述批复，中国证监会核准豁免广投集团因国有资产行政划转而控制广西桂东电力股份有限公司 414,147,990 股股份，约占该公司总股本的 50.03% 而应履行的要约收购义务。前述无偿划转完成后，上市公司实际控制人由贺州市国资委变更为广西国资委。本次交易标的资产 2019 年末资产总额、资产净额、及 2019 年度营业收入金额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2018 年度）合并财务报告指标的比例，以及本次购买资产发行的股份占上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日的股份的比例情况如下：

单位：万元

项目	资产总额		资产净额		营业收入	股份数 (股)
	总资产	交易作价	净资产	交易作价		
桥巩能源公司	236,337.97	148,976.53	78,575.81	148,976.53	54,411.63	208,650,602

项目	资产总额		资产净额		营业收入	股份数 (股)
	总资产	交易作价	净资产	交易作价		
标的资产 相关指标 与交易金 额孰高值	236,337.97		148,976.53		-	
上市公司	1,440,496.76		188,317.65		1,193,318.02	827,775,000
指标占比	16.41%		79.11%		4.56%	25.21%

注：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益；表格中上市公司对应的股份数为上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日股份数

标的资产相关指标不超过截至 2018 年 12 月 31 日及 2018 年度上市公司相关指标的 100%，购买资产发行的股份占上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日的股份的比例不超 100%，且本次交易不会导致上市公司主营业务发生根本变化。按照《重组管理办法》第十三条规定，本次交易不构成重组上市。

八、本次重组对上市公司的影响

（一）本次重组对上市公司主营业务的影响

本次重组前，上市公司主要业务是从事水力发电、供电和配电业务一体化经营，拥有完整的发、供电网络。同时依托广西永盛为主导的油品业务平台，从事油品业务。

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，进一步提升上市公司电力业务的盈利能力，优化资源配置效率，增强上市公司抗行业风险能力。

（二）本次重组对上市公司盈利能力的影响

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，这符合上市公司“以发供电为主、做大做强电力主营业务”的宗旨和坚持“立足广西，走出去”的发展思路，固本强基，发展增量，寻求突破。一方面有助于上市公司全力推进电源、电网项目建设，积极寻找优质电源，不断优化自身发供电资源，扩大电源权益装机容量规模；另一方面有助于上市公司继续做好做大增量配电和电力市场化交易，扎根贺州，立足广西，打好基础，把在广西区内的业务做强做实，积极走

出广西。

本次交易完成前后，上市公司的财务状况、盈利能力变动如下：

单位：万元

资产负债表科目	2020 年 3 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
资产总计	1,726,476.02	1,960,253.15	13.54%	1,599,537.55	1,835,875.52	14.78%
负债合计	1,483,820.67	1,712,411.09	15.41%	1,342,693.87	1,574,944.30	17.30%
归属于母公司所有者权益合计	190,423.04	195,609.75	2.72%	203,767.58	207,855.12	2.01%
利润表科目	2020 年 1-3 月			2019 年度		
	交易前	交易后（备考）	增加金额	交易前	交易后（备考）	增加金额
营业收入	392,155.18	402,725.00	10,569.81	2,646,170.39	2,700,582.02	54,411.63
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	-11,985.50	1,359.92	15,178.83	27,883.06	12,704.23

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 股权，2019 年末和 2020 年 3 月末，上市公司的资产规模将分别增加 14.78% 和 13.54%，分别达到 1,835,875.52 万元和 1,960,253.15 万元；2019 年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润将较重组前将增长 12,704.23 万元，增幅为 83.70%，达到 27,883.06 万元，2020 年 1-3 月，上市公司归属于母公司所有者的净利润亏损额将由重组前的 13,345.42 万元下降至交易后的 11,985.50 万元，公司资产规模将显著提升，持续经营能力得到明显改善。

（三）本次重组对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司总股本为 827,775,000 股，控股股东为正润集团，实际控制人为广西国资委。本次交易的交易对方为广投能源，系广投集团的控股子公司，因此，本次交易完成后，广投集团对上市公司直接及间接合计持股比例将进一步提升，本次交易不会导致上市公司控制权变更。本次

发行股份购买资产完成后配套融资完成前，上市公司的主要股东股权结构情况如下表所示：

股东名称	发行股份购买资产前		发行股份数量 (股)	发行股份购买资产后	
	持股数 (股)	持股比例		持股数 (股)	持股比例
正润集团	414,147,990	50.03%	-	414,147,990	39.96%
其他股东	413,627,010	49.97%	-	413,627,010	39.91%
广投能源	-	-	208,650,602	208,650,602	20.13%
合计	827,775,000	100.00%	208,650,602	1,036,425,602	100.00%

本次发行股份购买资产完成后配套融资完成前，正润集团持有上市公司 39.96%股份，广投能源持有上市公司 20.13%股份，前述主体将共计持有上市公司 60.09%股份。上市公司实际控制人仍为广西国资委。

九、本次交易已履行及尚需履行的主要程序

1、本次交易方案已经获得的授权和批准

- (1) 本次交易方案已经交易对方广投能源内部决策通过；
- (2) 本次交易方案已经上市公司第七届董事会第二十二次会议、第七届董事会第二十六次会议审议通过；
- (3) 本次交易的评估结果已经广西国资委核准。
- (4) 本次交易正式方案已获得广西国资委批准。

2、本次交易方案尚需获得的备案、批准和核准

- (1) 本次交易正式方案经上市公司股东大会审议通过；
- (2) 本次交易经中国证监会核准。

截至本独立财务顾问报告签署之日，前述审批事项尚未完成。本次交易是否能够获得相关的备案、批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，因此本次交易方案最终能否成功实施存在不确定性，公司提请投资者注意本次交易的审批风险。

第二节、上市公司基本情况

一、基本信息

中文名称	广西桂东电力股份有限公司
英文名称	Guangxi Guidong Electric Power Co.,Ltd.
证券简称	桂东电力
股票代码	600310.SH
上市地点	上海证券交易所
注册资本	82,777.5 万元
法定代表人	秦敏
成立日期	1998-12-04
上市日期	2001-02-28
公司类型	股份有限公司(上市、国有控股)
注册地址	广西贺州市平安西路 12 号
办公地址	广西贺州市平安西路 12 号
统一社会信用代码	91451100711427393C
经营范围	发电、供电，电力投资开发，交通建设及其基础设施开发。

二、公司设立、上市及历次股本变动情况

(一) 公司设立

广西桂东电力股份有限公司成立于 1998 年 12 月 4 日，是经广西壮族自治区人民政府桂政函〔1998〕114 号文批准，由贺州市电业公司作为主要发起人，以合面狮水电厂和供电公司等经营性电源和电网资产投入设立的股份有限公司，初始注册资本为 11,175 万元。

(二) 首次公开发行股票并上市

2001 年 1 月 12 日经中国证监会证监发行字[2001]4 号文核准，首次向社会公众公开发行 A 股 45,000,000 股，发行价为每股人民币 8.8 元，扣除发行费用后实际共募集资金 37,845 万元。

2001年2月28日，经上海证券交易所上证上字[2001]23号《上市通知书》批准，桂东电力45,000,000股A股股票在上海证券交易所挂牌上市交易。股票简称为桂东电力，股票代码为600310.SH。

首次公开发行后，桂东电力总股本增至156,750,000股，发行后的股本结构为：

股东名称	股份性质	持股数量（股）	持股比例（%）
非流通股股东	-	111,750,000	71.29
其中：广西贺州地区电业公司	国家股	110,750,000	70.65
广西那板水力发电厂	国有法人股	400,000	0.25
广西贺州供电股份有限公司	国有法人股	150,000	0.10
广西昭平县电力公司	国有法人股	150,000	0.10
广西钟山县电力公司	国有法人股	150,000	0.10
广西富川瑶族自治县电力公司	国有法人股	150,000	0.10
社会公众股	流通股	45,000,000	28.71
合计	-	156,750,000	100.00

（三）上市后公司股本结构变动情况

1、2006年7月，桂东电力实施股权分置改革

2006年7月25日，桂东电力股权分置改革相关股东会议表决通过了《广西桂东电力股份有限公司股权分置改革方案》，桂东电力非流通股股东向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东支付14,850,000股对价，流通股股东每10股获付3.3股。本次股权分置改革方案获得广西国资委《关于同意广西桂东电力股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》（桂股改办[2006]26号）和贺州市人民政府《贺州市人民政府关于广西桂东电力股份有限公司股权分置改革方案的批复》（贺政函〔2006〕52号）批准。

桂东电力于2006年7月31日在《上海证券报》上刊登了《广西桂东电力股份有限公司股权分置改革方案实施公告》，由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司将该部分股权登记过户。桂东电力股权分置改革方案实施A股股权

登记日为 2006 年 8 月 1 日。2006 年 8 月 3 日，公司股票复牌，简称“G 桂东”，对价部分股票上市流通。

完成股权分置改革后，上市公司的股份结构发生变化，总股本不变，仍为 156,750,000 股，其中，有限售条件股份为 96,900,000 股，无限售条件股份为 59,850,000 股。桂东电力股本结构如下：

股份类型	持股数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	96,900,000	61.81
其中：国有股	96,032,886	61.26
法人股	867,114	0.55
无限售条件的流通 A 股	59,850,000	38.18
股份总数	156,750,000	100.00

2007 年 8 月 3 日，除广西贺州地区电业公司外，其余发起人股东持有的有限售条件的流通股合计 867,114 股可上市流通。2009 年 8 月 3 日，贺州电业持有的 96,032,886 股有限售条件的流通股解除限售条件，成为无限售条件的流通股。

2、2010 年，桂东电力非公开发行 A 股股票

2009 年 6 月 15 日，桂东电力非公开发行股票方案经上市公司召开的第四届第十次董事会、2009 年 7 月 2 日召开的 2009 年第二次临时股东大会审议通过，于 2010 年 4 月 14 日获得中国证监会证监许可[2010]447 号文核准公司非公开发行不超过 40,000,000 股。

上市公司采取非公开发行股票方式向常州投资集团有限公司、上海天誉投资有限公司、沈振国、傅见林、中国建设银行—工银瑞信稳健成长股票型证券投资基金、武汉荣盛投资有限公司、天津凯石益利股权投资基金合伙企业（有限合伙）、西藏自治区投资有限公司等 8 名特定投资者发行 27,200,000 股股票，每股价格 17.01 元。发行后股本结构如下：

股份类型	持股数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	27,200,000	14.79
其中：法人股	19,200,000	10.44

境内自然人持股	8,000,000	4.35
无限售条件的流通 A 股	156,750,000	85.21
股份总数	183,950,000	100.00

3、2010 年 7 月，桂东电力控股股东更名

经贺州市人民政府贺政发[2010]36 号文件批准和贺州市国资委《关于同意贺州市电业公司进行改制并更名的批复》（贺国资批复[2010]28 号），桂东电力控股股东贺州市电业公司由原来的全民所有制性质企业改为有限责任制性质的企业，“贺州市电业公司”名称变更为“广西贺州投资集团有限公司”，并在贺州市工商局办理了工商变更登记，营业执照注册号：451100000001645。

4、2011 年 4 月，桂东电力资本公积转增股本

2011 年 4 月 15 日，上市公司 2010 年年度股东大会审议通过 2010 年度利润分配方案，本次分配以 2010 年期末总股本 183,950,000 股为基数，向全体股东每 10 股派现金 5.00 元（含税），同时以公司 2010 年期末总股本 183,950,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。实施后，上市公司总股本变更为 275,925,000 股，增加 91,975,000 股。完成后，股本结构如下：

股份类型	持股数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	40,800,000	14.79
其中：法人股	28,880,000	10.44
境内自然人持股	12,000,000	4.35
无限售条件的流通 A 股	235,125,000	85.21
股份总数	275,925,000	100.00

2011 年 5 月 30 日，40,800,000 股有限售条件的流通股上市解除限售。

5、2014 年 4 月，桂东电力控股股东更名

经贺州市人民政府贺政发[2014]13 号文件批准，桂东电力控股股东“广西贺州投资集团有限公司”名称变更为“广西正润发展集团有限公司”。

6、2015 年 8 月，桂东电力送股（分红）并资本公积转增股本

2015年8月27日，上市公司2015年第三次临时股东大会审议通过《公司2015年半年度利润分配预案》，上市公司于2015年9月完成2015年半年度利润分配方案，向全体股东每10股派送红股10股（含税）并派发现金红利2.4元（含税），共计派送红股275,925,000股，派发现金股利66,222,000元。同时以资本公积金向全体股东每10股转增10股，共计转增275,925,000股。本次利润分配方案完成后，上市公司总股本由275,925,000股增加至827,775,000股。

三、最近三十六个月的控制权变动情况

2018年12月18日，桂东电力收到广投集团转来广西国资委文件《自治区国资委关于广西正润发展集团有限公司85%国有股权无偿划转有关问题的批复》（桂国资复〔2018〕207号），同意广西贺州市农业投资集团有限公司将所持有的广西正润发展集团有限公司85%国有股权无偿划转给广投集团。

2019年1月7日，经中国证监会《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购广西桂东电力股份有限公司股份义务的批复》（证监许可〔2019〕9号）的核准，桂东电力原间接控股股东广西贺州市农业投资集团有限公司将持有的桂东电力控股股东广西正润发展集团有限公司85%股权无偿划转至广西投资集团有限公司。广投集团通过正润集团间接持有上市公司414,147,990股股份（占桂东电力总股本的50.03%），成为桂东电力间接控股股东。上述无偿划转完成后，上市公司的实际控制人由贺州市国资委变更为广西国资委。

四、最近三年的主营业务发展情况

（一）主营业务概述

桂东电力主营业务为水力发电、供电和配电、油品业务。桂东电力是从事水力发电、供电和配电业务一体化经营的地方电力企业，同时拥有完整的发、供电网络。截止至2019年末，电源装机总容量达到37.76万千瓦，合计年平均发电量约17亿千瓦时。桂东电力的电力销售区域形成三省（区）联网电量互为交换、互通有无的灵活格局，在区域市场内有稳定的客户群体。同时，桂东电力依托广西永盛为主导的油品业务平台，发挥成品油生产、批发、零售产业链一体化优势，通过向上延伸炼厂、向下建设仓储油库和加油站，实现全产业链的贯通连接，逐

步建立自主品牌，全面覆盖石油化工产品的合作生产、仓储物流、销售及终端加油加气站建设经营。

（二）主要业务板块以及相关服务简介

桂东电力近三年主营业务为电力生产、销售和油品业务。

业务板块	主要产品及服务介绍
电力生产、销售	上市公司拥有五个主要水力发电厂，分别为合面狮电厂、巴江口电厂、昭平电厂、下福电厂、梧州京南水电厂，主要产品及服务包括：发电、供电，电力投资开发、电力实业、电力工程设计和安装。目前，上市公司售电来源主要包括自发电和外购电两部分，主要供电营业区包括贺州市三县两区以及梧州市部分直供用户。
油品业务	桂东电力全资子公司广西永盛是广西首批开展成品油经营的企业，拥有商务部核准的成品油批发特许经营资质。主要产品及服务包括：成品油生产、批发、仓储、零售。广西永盛为中石油、中石化、中海油、中化石油等公司外采供货商，与山东地炼以及国内其他大型炼厂建立长期战略合作关系，在东莞拥有独立油罐，在钦州港、河南濮阳拥有自建油库，在各地建立石化产品保障基地、煤炭保障基地。

五、主要财务数据及财务指标

桂东电力最近两年一期的主要财务数据（合并报表）及财务指标如下：

单位：万元

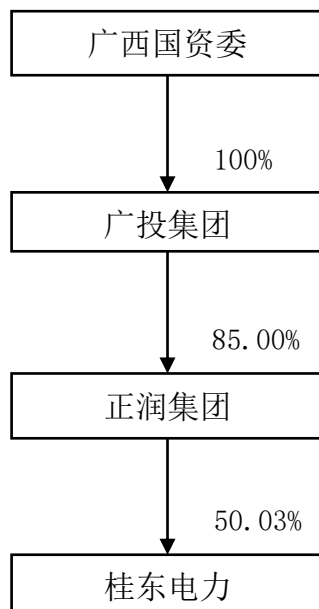
资产负债项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31
资产总计	1,726,476.02	1,599,537.55	1,440,496.76
负债合计	1,483,820.67	1,342,693.87	1,201,675.12
归属母公司所有者权益	190,423.04	203,767.58	188,317.65
收入利润项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业总收入	392,155.18	2,646,170.39	1,193,318.02
营业利润	-15,288.93	25,208.17	12,754.57
利润总额	-15,259.97	25,115.78	14,402.57
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	15,178.83	6,849.77
扣非后归属母公司股东净利润	-4,537.42	-3,695.16	-6,719.15
现金流量项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	-12,404.75	47,560.40	6,578.80

投资活动产生的现金流量净额	-31,168.65	41,011.78	-68,561.78
筹资活动产生的现金流量净额	14,094.84	-112,880.85	28,156.11
现金及现金等价物的净增加额	-29,461.26	-24,242.23	-33,826.68
主要财务指标	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
基本每股收益（元/股）	-0.16	0.18	0.08
资产负债率（%）	85.95	83.94	83.42
加权平均净资产收益率（%）	-6.77	7.74	3.47
销售毛利率（%）	3.79	4.59	6.39

注：上市公司 2018 年及 2019 年财务数据为经审计财务数据，2020 年 1-3 月财务数据为未经审计财务数据。

六、控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，正润集团直接持有桂东电力 50.03% 股份，为桂东电力的控股股东；广投集团持有正润集团 85.00% 股份，通过正润集团间接持有桂东电力 414,147,990 股股份（占桂东电力总股本的 50.03%）。广西国资委持有广投集团 100% 股份。因此，桂东电力实际控制人为广西国资委。具体股权控制关系如下：



（一）上市公司控股股东概况

公司名称	广西正润发展集团有限公司
统一社会信用代码	91451100200340229B
企业类型	其他有限责任公司
注册资本	23,529.4118 万元
法定代表人	秦敏
成立日期	1999-10-15
营业期限	1999-10-15 至 2038-10-14
注册地址	贺州市建设中路 89 号 12、13 楼
主要办公地址	贺州市建设中路 89 号 12、13 楼
主要经营业务	电力等重大基础设施投资开发、电子及电子元器件、铝产业产品投资开发，房地产开发，房屋出租，金融、证券、旅游及酒店投资经营，工业园区开发建设，能源贸易。

（二）上市公司间接控股股东概况

公司名称	广西投资集团有限公司
统一社会信用代码	91450000198229061H
成立日期	1996 年 3 月 8 日
注册资本	1,000,000 万元人民币
法定代表人	周炼
注册地址	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
主要办公地点	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
公司类型	有限责任公司(国有独资)
经营范围	对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。

（三）上市公司实际控制人概况

上市公司实际控制人为广西国资委。

七、最近三年重大资产重组情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桂东电力最近三年内无重大资产重组情况。

八、上市公司及其现任董事、监事、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

根据桂东电力及现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺，桂东电力以及上市公司现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

九、上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况

根据桂东电力及现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺，最近三年内，桂东电力及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

十、桂东电力及其控股股东、实际控制人最近十二个月内是否受到交易所公开谴责，是否存在其他重大失信行为

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内未曾受到交易所公开谴责，且不存在其他重大失信行为。

第三节、交易对方基本情况

一、基本情况

公司名称	广西广投能源集团有限公司
统一社会信用代码	91450000751238482E
成立日期	2003 年 7 月 29 日
注册资本	5,565,213,652 元人民币
法定代表人	唐少瀛
注册地址	南宁市良庆区飞云路 6 号 GIG 国际金融资本中心 T1 塔楼 19 楼 (19A) 号室、20 楼
主要办公地点	南宁市良庆区飞云路 6 号 GIG 国际金融资本中心 T1 塔楼 19 楼 (19A) 号室、20 楼
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	对能源投资及管理；水电资源和火电资源、风电资源的开发和经营、技术咨询；天然气管道、天然气母站及子站的投资管理；清洁能源项目及分布式能源、冷热电三联供项目的投资、建设、运营、维护及技术开发、技术推广、技术服务、技术转让、技术咨询；加气站、集中式快速充电站、接收站、码头的投资、建设、运营、维护；加油站、加氢站、石油化工产业项目、非常规油气及相关产业的投资、维护；道路普通货物运输；粉煤灰综合利用和开发；电力检修；国内贸易；国际贸易；贵金属销售；环境卫生管理；以下项目仅限分支机构使用：氧化铝、电解铝及铝加工产品的生产、销售和研究开发。

注：1、广投能源已经与工银投资签署《广西广投能源有限公司之增资协议》，且工银投资已按照增资协议约定完成增资款项缴付，目前尚未办理工商登记手续；2、广投能源已经与广投集团签署《增资扩股协议》，广投集团以广西广投燃气有限公司 100%的股权价值对广投能源进行增资，目前广西广投燃气有限公司尚未完成交割，同时尚未办理工商登记手续

二、历史沿革

（一）2003 年 7 月，广西方元电力股份有限公司成立

2003 年 7 月，根据《广西壮族自治区人民政府关于同意设立广西方元电力股份有限公司的批复》，广西壮族自治区人民政府同意广投集团联合桂东电力、柳州市投资控股有限公司（以下简称“柳州投控”）、广西壮族自治区百色电力有限责任公司（以下简称“百色电力”）和广西桂物燃料有限责任公司（以下简称“桂物燃料”）共同发起设立广西方元电力股份有限公司（以下简称“方元电力公司”，为广投能源前身），注册资本为人民币 800,800,000 元。

根据华寅会计师事务所有限责任公司于 2003 年 7 月 24 日出具“寅验[2003]3018 号”《验资报告》，广投能源成立时的注册资本已由全体发起人实缴。其中，广投集团投入的净资产为其所持有的贵州黔桂发电有限公司 50%股权、广西开投燃料有限责任公司 90%股权，以及所拥有的广西开投来宾发电有限责任公司全部资产与负债在剥离非经营性资产后的电力生产、销售及相关业务的全部经营性资产与负债。该等净资产业经北京北方亚事资产评估有限责任公司以 2002 年 12 月 31 日为基准日进行评估并出具“北方亚事评报字[2003]第 201 号”《贵州黔桂发电有限责任公司资产评估报告书》及“北方亚事评报字[2003]第 202 号”《广西开投燃料有限责任公司资产评估报告书》和“北方亚事评报字[2003]第 203 号”《广西方元电力股份有限公司（筹）资产评估报告书》。

2003 年 5 月 14 日，广西壮族自治区财政厅向广投集团签发“桂财企函[2003]82 号”《关于核准广西方元电力股份有限公司资产评估项目的复函》，同意对上述评估项目予以核准，并确认评估结果。2003 年 6 月 12 日，广西壮族自治区财政厅向主发起人广西投资（集团）有限公司签发“桂财企函[2003]110 号”《关于同意广西方元电力股份有限公司国有股权管理方案的复函》，批复同意广投能源国有股权管理方案。

方元电力公司设立时，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	785,273,976.00	98.06%
2	桂东电力	7,984,070.00	1.00%
3	柳州投控	5,201,348.00	0.65%
4	百色电力	1,625,421.00	0.20%
5	桂物燃料	715,185.00	0.09%
合计		800,800,000.00	100.00%

（二）2006 年 10 月，广投能源增资

2007 年 4 月，广投能源注册资本由 80,080 万元增至 98,947.9245 万元，新增股份 188,679,245 股全部由广投集团按 30,000 万元的价格以货币资金出资认购。此次增资已履行如下程序：

（1）2006 年 10 月 26 日，广投能源召开 2006 年第二次临时股东大会，审议通过上述增资事宜及相关《章程修正案》。

（2）2006 年 12 月 18 日，大信会计师事务所有限公司出具“信桂验字（2006）第 0005 号”《验资报告》，审验确认，截至 2006 年 12 月 18 日，广投集团已缴付全部认购股款 3,0000 万元至广投能源账上，其中 18,867.9245 万元记作注册资本，11,132.0755 万元记作资本公积。

（3）2007 年 4 月 9 日，广投能源就本次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	973,953,221.00	98.43%
2	桂东电力	7,984,070.00	0.81%
3	柳州投控	5,201,348.00	0.53%
4	百色电力	1,625,421.00	0.16%
5	桂物燃料	715,185.00	0.07%
合计		989,479,245.00	100.00%

（三）2007 年 5 月，广投能源减资

2007 年 5 月，广投能源缩股减资至 35,000 万元，股份总数按同等比例缩减至 35,000 万股，缩股前后的股东权益、各股东持股比例均无变化，缩减的股本转增为资本公积，减资后的注册资本经大信会计师事务所有限公司验资确认。此次减资已履行如下程序：

(1) 2007 年 4 月 10 日，广投能源召开 2007 年第二次临时股东大会，审议通过上述减资事宜及相关《章程修正案》。

(2) 2007 年 5 月 25 日，大信会计师事务所有限公司出具“大信验字(2007)第 0022 号”《验资报告》，审验确认，广投能源注册资本由 989,479,245.00 元减至 350,000,000.00 元，股份总数按同等比例缩减至 350,000,000 股，缩股前后的股东权益、各股东持股比例均无变化，缩减的股本转增为资本公积。

(3) 2007 年 5 月 25 日，广投能源就此次减资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次减资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	344,508,113.00	98.43%
2	桂东电力	2,824,137.00	0.81%
3	柳州投控	1,839,828.00	0.53%
4	百色电力	574,946.00	0.16%
5	桂物燃料	252,976.00	0.07%
合计		350,000,000.00	100.00%

(四) 2009 年 9 月，广投能源股权转让

2009 年 9 月，经广西壮族自治区国资委批复同意，广投能源非控股股东将各自所持有的广投能源全部股份转让与广投集团全资子公司广西银海实业有限公司。此次股份转让已履行如下程序：

(1) 2009 年 8 月 18 日，广投能源召开 2009 年度第一次临时股东大会，审议通过上述股份转让事项及相关《章程修正案》。

(2) 2009 年 9 月，广西壮族自治区国资委批复同意广投能源非控股股东将其所持广投能源股份转让与广投集团全资子公司广西银海实业有限公司。

(3) 2009 年 9 月 18 日，广投能源就此次股份转让事项办理完成相应的工商备案手续。

本次股权转让完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	344,508,113.00	98.43%
2	广西银海实业有限公司	5,491,887.00	1.57%
合计		350,000,000.00	100.00%

（五）2009 年 10 月，广投能源增资

2009 年 10 月，广投能源注册资本由 35,000 万元增至 48,000 万元，新增股份 13,000 万股全部由广西银海实业有限公司按 41,470 万元的价格以货币资金出资认购。此次增资已履行如下程序：

（1）2009 年 9 月 15 日，广投能源召开 2009 年第三次临时股东大会，审议通过上述增资事项及相关《章程修正案》。

（2）2009 年 10 月 10 日，大信会计师事务所有限公司出具“大信验字（2009）第 4-0017 号”《验资报告》，审验确认，截至 2009 年 10 月 10 日，广西银海实业有限公司已缴付全部认购股款 41,470 万元至广投能源账上。其中，13,000 万元记作注册资本，28,470 万元记作资本公积。

（3）2009 年 10 月 21 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	344,508,113.00	71.77%
2	广西银海实业有限公司	135,491,887.00	28.23%
合计		480,000,000.00	100.00%

（六）2016 年 2 月，广投能源增资

2016 年 2 月，广投能源注册资本由 48,000 万元增至 59,000 万元，新增股份 11,000 万股全部由交银投资按 99,970 万元的价格以货币资金出资认购。此次增资已履行如下程序：

（1）2015 年 12 月 28 日，广投能源召开临时股东大会，审议通过上述增资事项及相应的《章程修正案》。

（2）广投能源与交银投资、广投集团、广投银海铝签订《增资协议》。

（3）2016 年 2 月 19 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	344,508,113.00	58.39%
2	广西银海实业有限公司	135,491,887.00	22.97%
3	交银投资	110,000,000.00	18.64%
合计		590,000,000.00	100.00%

广投能源此次增资引进之新股东交银投资的普通合伙人、执行事务合伙人为上海锦傲投资管理有限公司；上海锦傲投资管理有限公司已于 2015 年 11 月 12 日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记手续；交银投资已于 2016 年 1 月 28 日在中国证券投资基金业协会完成私募基金备案手续，基金类型为“股权投资基金”。

（七）2016 年 7 月，广投能源变更公司名称

2016 年 7 月 27 日，广投能源依法办理完成名称由“广西方元电力股份有限公司”变更为“广西投资集团方元电力股份有限公司”（以下简称“广投方元电力公司”）的工商登记手续。

（八）2018 年 1 月，广投能源增资

2018 年 1 月 16 日，广投能源注册资本由 59,000 万元增至 71,000 万元，新增股份 12,000 万股全部由国富创新按 99,960 万元的价格以货币资金出资认购。此次增资已履行如下程序：

（1）2017 年 12 月，广投能源与国富创新、广投集团、广投银海铝、交银投资之间签订《广西投资集团方元电力股份有限公司增资协议》。

（2）2017 年 12 月 25 日，广投能源召开临时股东大会，审议通过上述增资事项及相关《章程修正案》。

（3）2018 年 1 月 16 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	344,508,113.00	48.52%
2	广西银海实业有限公司	135,491,887.00	19.08%
3	交银投资	110,000,000.00	15.49%
4	国富创新	120,000,000.00	16.90%
合计		710,000,000.00	100.00%

（九）2018 年 1 月，广投能源增资

2018 年 1 月 19 日，广投能源注册资本由 71,000 万元增至 362,535.2999 万元，新增股份 2,915,352,999 股全部由广投集团以其所持有的广西防城港核电有限公司 39% 少数股权评估作价出资认购。此次增资已履行如下程序：

（1）2017 年 12 月 4 日，北京中企华资产评估有限责任公司就广投集团此次作价出资的广西防城港核电有限公司 39% 股权以 2016 年 12 月 31 日为基准日出具“中企华资评报字（2017）1322 号”《广西防城港核电有限公司资产评估报告》。

(2) 2017 年 12 月 29 日，广投能源召开临时股东大会并形成一致决议，审议通过上述增资事项及相关《章程修正案》，同意广投集团以广西防城港核电有限公司 39%股权增资投入广投能源，按评估价值 291,535.2999 万元计入实收资本。

(3) 2018 年 1 月 19 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	3,259,861,112.00	89.92%
2	广投银海铝	135,491,887.00	3.74%
3	交银投资	110,000,000.00	3.03%
4	国富创新	120,000,000.00	3.31%
合计		3,625,352,999.00	100.00%

(十) 2018 年 2 月，广投能源增资

2018 年 2 月，广投能源注册资本由 362,535.2999 万元增至 478,999.1399 万元，新增注册资本 116,463.84 万元（对应新增股份 1,164,638,400 股）全部由广投集团以其所持有的广西投资集团来宾发电有限公司 100%股权评估作价出资认购。此次增资已履行如下程序：

(1) 2017 年 7 月 19 日，广西同德资产评估有限责任公司就广投集团此次作价出资的广西投资集团来宾发电有限公司 100%股权以 2017 年 5 月 31 日为基准日出具“同德资评【2017】080 号”《广西投资集团来宾发电有限公司股东全部权益评估报告》。

(2) 2018 年 2 月 24 日，广投能源召开临时股东大会并形成一致决议，审议通过上述增资事项及相关《章程修正案》，同意广投集团以广西投资集团来宾发电有限公司 100%股权增资投入广投能源，按评估价值 116,463.84 万元计入实收资本。

(3) 2018 年 2 月 24 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,424,499,512.00	92.37%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.83%
3	交银投资	110,000,000.00	2.30%
4	国富创新	120,000,000.00	2.50%
合计		4,789,991,399.00	100.00%

(十一) 2018 年 5 月，广投能源变更组织形式及公司名称

2018 年 5 月，广投能源组织形式由股份有限公司整体变更为有限责任公司，名称由“广西投资集团方元电力股份有限公司”变更为“广西广投能源有限公司”。此次组织形式及名称变更已履行如下程序：

(1) 2018 年 4 月 16 日，广西壮族自治区工商行政管理局核发“(桂)名称变核内字[2018]第 16 号”《企业名称变更核准通知书》，核准广西投资集团方元电力股份有限公司名称变更为“广西广投能源有限公司”。

(2) 2018 年 5 月 10 日，广投能源召开广西投资集团方元电力股份有限公司临时股东大会并形成决议，同意：公司整体变更为有限责任公司；公司名称由“广西投资集团方元电力股份有限公司”变更为“广西广投能源有限公司”；变更公司经营范围；就上述事项修改公司章程。

(3) 2018 年 5 月 16 日，广投能源就此次整体变更及名称事项办理完成相应的工商变更登记手续。此次整体变更前后，广投能源注册资本、股东权益及股权结构均未发生变化。

（十二）2018 年 8 月，广投能源增资

2018 年 8 月，广投能源注册资本由 478,999.1399 万元增至 502,999.1399 万元，新增注册资本 24,000 万元由国富创新按 199,920 万元的价格以货币资金出资认购。此次增资履行了以下程序：

（1）2018 年 4 月，广投能源与国富创新、广投集团、广投银海铝、交银投资之间签订《广西投资集团方元电力股份有限公司增资协议》。

（2）2018 年 6 月 20 日，广投能源召开 2018 年度第三次临时股东会并形成一致决议，同意：广投能源注册资本由 478,999.1399 万元增至 502,999.1399 万元；新增注册出资金 24,000 万元由国富创新以 199,920 万元认购，其中 24,000 万元计入实收资本，175,920 万元计入资本公积；通过相关《章程修正案》。

（3）2018 年 8 月 28 日，广投能源就此次增资事项办理完成相应的工商变更登记手续。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,424,499,512.00	87.96%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.69%
3	交银投资	110,000,000.00	2.19%
4	国富创新	360,000,000.00	7.16%
合计		5,029,991,399.00	100.00%

（十三）2018 年，广投能源股权转让

2018 年 6 月、2018 年 9 月和 2018 年 12 月，广投集团按照《广西广投能源有限公司增资相关事项的协议》的相关条款，分别受让国富创新所持广投能源的 351.32 万股、746.42 万股和 341.11 万股股份。截至本独立财务顾问报告签署之日，广投集团已就前述股权转让支付价款，但相关工商变更手续尚未完成。

前述股权转让完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,438,888,012.00	88.25%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.69%
3	交银投资	110,000,000.00	2.19%
4	国富创新	345,611,500.00	6.87%
合计		5,029,991,399.00	100.00%

（十四）2019 年，广投能源股权转让

2019 年 3 月、2019 年 6 月、2019 年 9 月和 2019 年 12 月，广投集团按照《广西广投能源有限公司增资相关事项的协议》的相关条款，分别受让国富创新所持广投能源的 722.57 万股、331.19 万股、699.49 万股和 321.56 万股股份。截至本独立财务顾问报告签署之日，广投集团已就前述股权转让支付价款，但相关工商变更手续尚未完成。

前述股权转让完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,459,636,112.00	88.66%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.69%
3	交银投资	110,000,000.00	2.19%
4	国富创新	324,863,400.00	6.46%
合计		5,029,991,399.00	100.00%

（十五）2019 年 12 月，广投能源增资

根据广投能源 2019 年度第二十二次临时股东会形成一致决议，审议通过《关于工银金融资产有限公司对广西广投能源有限公司进行增资扩股的议案》，同意广投能源以增资扩股方式引入工银金融资产投资有限公司作为广投能源股东，增资扩股资金不超过 10 亿元。

2019年12月30日，广投能源与工银投资及广投能源股东广投集团、广投银海铝、交银投资、国富创新签订《广西广投能源有限公司之增资协议》，约定：工银投资向广投能源投入100,000万元后取得广投能源8.27%的股权，所投入的100,000万元，其中的45,343.09万元记作注册资本（实收资本），余款54,656.91万元记作资本公积。各股东实际持股比例以工商登记为准，实际工商登记的持股比例及注册资本的金额以资产评估确认的广投能源净资产值为基础确定，并根据评估基准日至交割日之间的净资产变动情况进行损益调整。2019年12月31日，工银投资向广投能源缴付100,000万元。截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源的章程变更和相关工商变更手续尚未完成。

本次增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,459,636,112.00	81.33%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.47%
3	交银投资	110,000,000.00	2.01%
4	国富创新	324,863,400.00	5.92%
5	工银投资	453,430,900.00	8.27%
合计		5,483,422,299.00	100.00%

（十六）2019年12月，广投能源增资

根据广投能源2019年度第二十三次临时股东会形成一致决议，审议通过《关于将广西投资集团有限公司所持有的广西广投燃气有限公司100%股权增资注入广西广投能源有限公司的议案》，同意广投集团通过非公开协议方式将广西广投燃气有限公司100%股权增资注入广西广投能源有限公司。除广投集团之外的其他股东不参加本次增资扩股，同意放弃按其各自实缴出资比例及原公司章程规定的优先认缴增加的公司注册资本的权利。

2019年12月30日，广投能源与广投能源股东广投集团、广投银海铝、交银投资、国富创新、工银投资签订《增资扩股协议》，约定：广投集团持有广西广投燃气有限公司100%股权价值为18,038.33万元，该评估结果已经广投集团

评估备案。广投集团以其持有的广西广投燃气有限公司 100%股权增资投入广投能源。截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源的章程变更和相关工商变更手续尚未完成。

本次 增资完成后，股权结构如下：

单位：元

序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,541,427,465.00	81.60%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.43%
3	交银投资	110,000,000.00	1.98%
4	国富创新	324,863,400.00	5.84%
5	工银投资	453,430,900.00	8.15%
合计		5,565,213,652.00	100.00%

（十七）2020 年 3 月，广投能源公司名称变更

2020 年 3 月，广西广投能源有限公司名称变更为“广西广投能源集团有限公司”。同月，广投能源完成了本次名称变更的相关工商手续。

（十八）2020 年 3 月，广投能源股权转让

2020 年 3 月，广投集团按照《广西广投能源有限公司增资相关事项的协议》的相关条款，受让国富创新所持广投能源的 677.14 万股股份。截至本独立财务顾问报告签署之日，广投集团已就前述股权转让支付价款，但广投能源的章程变更和相关工商变更手续尚未完成。

前述股权转让完成后，股权结构如下：

单位：元

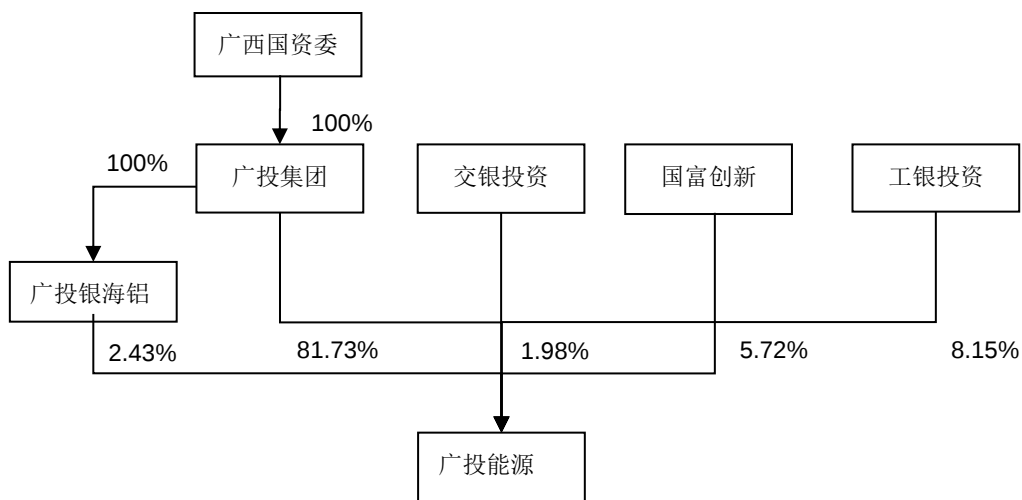
序号	股东名称	出资额	股权比例
1	广投集团	4,548,198,865.00	81.73%
2	广投银海铝	135,491,887.00	2.43%
3	交银投资	110,000,000.00	1.98%

4	国富创新	318,092,000.00	5.72%
5	工银投资	453,430,900.00	8.15%
合计		5,565,213,652.00	100.00%

三、产权关系结构图及主要股东基本情况

(一) 产权关系结构图

截至 2020 年 5 月 31 日，广投能源产权关系结构图如下：



注：广投能源已经与工银投资签署《广西广投能源有限公司之增资协议》，且工银投资已按照增资协议约定完成增资款项缴付。目前尚未办理工商登记手续。

(二) 控股股东及实际控制人基本情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源的控股股东为广投集团，其基本情况如下：

1、控股股东情况

公司名称	广西投资集团有限公司
统一社会信用代码	91450000198229061H
成立日期	1996 年 3 月 8 日
注册资本	1,000,000 万元人民币
法定代表人	周炼

注册地址	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
主要办公地点	南宁市青秀区民族大道 109 号广西投资大厦
公司类型	有限责任公司(国有独资)
经营范围	对能源、矿业、金融业、文化旅游、房地产业、肥料行业、医疗机构及医药制造业的投资及管理；股权投资、管理及相关咨询服务；国内贸易；进出口贸易；房地产开发、经营；高新技术开发、技术转让、技术咨询；经济信息咨询服务。

2、实际控制人基本情况

广投能源的实际控制人为广西国资委。

（三）广投能源少数股东基本情况

1、广投能源少数股东穿透至法人或自然人情况

（1）交银投资

截至本独立财务顾问报告签署之日，交银投资的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资额(万元)	出资比例(%)
1	上海锦傲投资有限公司	普通合伙人	100	0.03
2	交银国际信托有限公司	有限合伙人	300,000	80.00
3	广西投资集团有限公司	有限合伙人	74,900	19.97
合 计			375,000	100.00

1.1 上海锦傲投资有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	交银国信资产管理有限公司	5,000	100.00
合 计		5,000	100.00

1.1.1 交银国信资产管理有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	交银国际信托有限公司	300,000	100.00
合 计		300,000	100.00

1.2 交银国际信托有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	交通银行股份有限公司 ¹	490,000	85.00
2	湖北省交通投资集团有限公司	86,470.59	15.00
合 计		576,470.59	100.00

1.2.1 湖北省交通投资集团有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	湖北省人民政府国有资产监督管理委员会	1,000,000	100.00
合 计		1,000,000	100.00

1.3 广西投资集团有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	广西壮族自治区人民政府	1,000,000	100.00
合 计		1,000,000	100.00

(2) 国富创新

截至本独立财务顾问报告签署之日，国富创新的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资额(万元)	出资比例(%)
1	广西国富创新股权投资基金管理有限公司	普通合伙人	100	0.016
2	中邮证券有限责任公司	有限合伙人	399,900	66.65
3	广西投资引导基金有限责任公司	有限合伙人	100,000	16.667
4	广投资本管理有限公司	有限合伙人	100,000	16.667
合 计			600,000	100.00

1.1 广西国富创新股权投资基金管理有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	深圳市力鼎基金管理有限公司	400	40.00
2	广投资本管理有限公司 ²	400	40.00

¹ 交通银行股份有限公司系一家公司股票已经在上海证券交易所上市交易的股份有限公司，股票简称：交通银行，股票代码：601328。

² 广投资本管理有限公司股权结构详见“B 国富创新 1.4”部分。

3	北京元能资产管理有限公司	200	20.00
合 计		1,000	100.00

1.1.1 深圳市力鼎基金管理有限责任公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	伍朝阳	5,000	50.00
2	张学军	2,500	25.00
3	高凤勇	2,500	25.00
合 计		10,000	100.00

1.1.2 北京元能资产管理有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	孙文彬	510	51.00
2	夏军	490	49.00
合 计		1,000	100.00

1.2 中邮证券有限责任公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	中国邮政集团有限公司	291,844	57.68
2	中邮资本管理有限公司	166,286	32.86
3	西安投资控股有限公司	47,870	9.46
合 计		506,000	100.00

1.2.1 中国邮政集团有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	国务院	13,760,000	100.00
合 计		13,760,000	100.00

1.2.2 中邮资本管理有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	中国邮政集团有限公司	778,986	100.00
合 计		778,986	100.00

1.2.3 西安投资控股有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	西安市财政局	1,422,989.99	100.00
合 计		1,422,989.99	100.00

1.3 广西投资引导基金有限责任公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	广西壮族自治区财政厅	300,000	100.00
合 计		300,000	100.00

1.4 广投资本管理有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	广西投资集团有限公司	200,000	100.00
合 计		200,000	100.00

1.4.1 广西投资集团有限公司

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	广西壮族自治区人民政府	1,000,000	100.00
合 计		1,000,000	100.00

(3) 工银投资

截至本独立财务顾问报告签署之日，工银投资的股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	中国工商银行股份有限公司 ³	1,200,000	100
合 计		1,200,000	100

2、广投能源少数股东取得广投能源股权的时间、对价 情况以及是否存在与本次交易相关安排的说明

交银投资、国富创新、工银投资取得广投能源股权的时间、对价及对价缴付的具体情况如下：

³ 中国工商银行股份有限公司系一家公司股票已经在上海证券交易所上市交易的股份有限公司，股票简称：工商银行，股票代码：601398。

序号	股东名称	实缴注册资本（万元）	投资金额（万元）	股权登记日期
1	交银投资	11,000	99,970	2016年2月19日
2	国富创新	12,000	99,960	2018年1月16日
		24,000	199,920	2018年8月28日
3	工银投资	45,343.09	100,000	正在办理股权登记手续

根据广投能源与上述股东签署的增资协议、投资协议等投资性文件及投资款项缴款凭证，交银投资、国富创新、工银投资取得广投能源股权的对价均已足额缴付完毕。其中，工银投资的股东工商登记手续未办理完毕，上述情况不会对本次交易标的公司股权交割产生实质性不利影响。根据上述股东的投资文件及其各自的公司章程、合伙协议等公司/企业内部文件，交银投资、国富创新、工银投资投资广投能源之投资性决策与本次交易不存在关联，各方之间亦不存在其他与本次交易相关的安排。

四、主营业务发展情况及主要财务数据

（一）主营业务情况

广投能源的母公司广投集团是广西壮族自治区重要的地方国有企业。广投能源公司作为广投集团重要的子公司之一，负责广投集团能源板块的经营与发展，包括火力发电和水力发电，是广西最大的地方发电实体企业。

（二）主要财务数据及简要财务报表

广投能源最近两年主要财务数据及简要财务报表（合并报表）如下表所示：

单位：万元

资产负债表项目	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总计	2,053,224.80	1,629,847.17
负债合计	971,287.20	664,411.31
归属母公司所有者权益合计	1,076,417.89	964,475.29
利润表项目	2019年度	2018年度
投资收益	33,171.95	43,467.00
营业利润	16,799.10	52,741.45

利润总额	16,443.26	51,842.81
归属于母公司所有者的净利润	15,609.96	37,681.83
现金流量表项目	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	35,518.42	-4,422.34
投资活动产生的现金流量净额	-236,907.61	-48,779.16
筹资活动产生的现金流量净额	143,052.83	65,105.07
现金及现金等价物净增加额	-58,336.37	11,903.57
主要财务指标	2019 年度/2019 年 12 月 31 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日
资产负债率	47.31%	40.77%

注：2018 年度和 2019 年度财务数据经审计。

五、按产业类别划分的下属企业名目

截至本独立财务顾问报告签署之日，除标的公司外，广投能源主要下属企业情况如下：

单位：万元

序号	企业名称	持股比例	注册资本	主营业务
1	广西开投燃料有限责任公司	98%	5,000.00	煤炭、焦炭、金属材料、化工产品、燃料油等购销
2	广西柳州发电有限责任公司	100%	13,150.00	火力发电等
3	广西投资集团来宾发电有限公司	100%	30,000.00	火力发电等
4	来宾市新天环保有限公司	100%	4,000.00	烟气脱硫处理等
5	广西来宾冷却水发电有限责任公司	100%	1,360.00	火力电站冷却水发电等
6	来宾市广能热力有限公司	100%	4,400.00	用火力发电产生的热量供热
7	广西广投乾丰售电有限责任公司	100%	21,000.00	来宾市大工业区域配售电业务
8	广西广投能源销售有限公司	100%	10,000.00	煤炭、天然气销售等
9	广西广投综合能源管理有限公司	100%	5,000.00	综合能源管理服务
10	广西方元电力检修有限责任公司	100%	5,000.00	电力工程施工，电力设备检修、运营、维护等

六、与上市公司的关联关系

（一）广投能源与上市公司的关联关系

截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源的控股股东以及上市公司间接控股股东均为广投集团，故广投能源与上市公司为同一控制下企业，构成关联方。

上市公司的董事长秦敏同时担任广投能源的党委副书记。

（二）广投能源向上市公司推荐董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司共有 9 名董事，其中董事雷雨、董事赵佰顺均由广投能源的控股股东广投集团推荐。董事雷雨同时担任广投集团协同部副经理，董事赵佰顺同时担任广投能源经营管理部经理。上市公司共有 8 名高级管理人员，其中副总裁潘雪梅由广投集团推荐。除前述推荐情况外，广投能源不存在向上市公司推荐其他董事及高级管理人员的情况。

七、广投能源及其主要管理人员最近 5 年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源及其现任主要管理人员最近 5 年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

广投能源已出具《关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺函》，承诺“本公司最近五年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本公司不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况”。

广投能源现任董事、监事及高级管理人员已出具《关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺函》，承诺“本人最近五年内，不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉

讼或者仲裁的情形。且截至本承诺函签署之日，本人不存在可预见的可能受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况”。

八、广投能源及其主要管理人员最近 5 年诚信情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源及其现任主要管理人员最近 5 年内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等情况。

广投能源已出具《关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺函》，承诺“本公司最近五年内的诚信状况良好，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上海证券交易所纪律处分等情况”。

广投能源现任董事、监事及高级管理人员已出具《关于最近五年诚信及处罚、诉讼仲裁相关情况的承诺函》，承诺“本人最近五年内的诚信状况良好，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上海证券交易所纪律处分等情况”。

第四节、标的资产基本情况

本次交易的标的资产为桥巩能源公司 100%股权。

一、基本信息

公司名称	广西广投桥巩能源发展有限公司
统一社会信用代码	91451302MA5P9UT710
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	1,000 万元人民币
法定代表人	黄维俭
成立日期	2020-01-15
营业期限	无固定期限
注册地址	广西来宾市荣和路 2 号来宾市华侨创业大厦主楼 1001 号
经营范围	电力生产、供应；水电资源和火电资源的投资、开发和经营、技术咨询；能源投资及利用；电力技术开发、技术推广、技术服务、技术转让；水利水电工程建设及管理；水利水电技术服务。

二、历史沿革

（一）2020 年 1 月，桥巩能源公司成立

桥巩能源公司系承接广投能源桥巩水电站分公司相关水电资产而设立。

2019 年 12 月 23 日，广投能源召开 2019 年度第二十八次临时董事会，会议同意成立桥巩能源公司，并将该议案提交公司股东会审议。

2019 年 12 月 30 日，广投能源召开股东大会，同意成立桥巩能源公司。根据《广西广投桥巩能源发展有限公司章程》，桥巩能源公司注册资本 1,000.00 万元。广投能源认缴出资 1,000.00 万元，占注册资本的 100.00%。出资方式为货币出资。

桥巩能源公司设立时，股东及出资情况如下：

单位：万元

序号	股东	出资额	出资比例
1	广投能源	1,000.00	100.00%

序号	股东	出资额	出资比例
	合计	1,000.00	100.00%

2020年1月15日，桥巩能源公司成立。初始注册资本为1,000.00万元，经营范围包括：电力生产、供应；水电资源和火电资源的投资、开发和经营、技术咨询；能源投资及利用；电力技术开发、技术推广、技术服务、技术转让；水利水电工程建设及管理；水利水电技术服务。2020年3月9日，广投能源向桥巩能源公司缴纳注资款1,000.00万元，桥巩能源公司注册资本实缴到位。

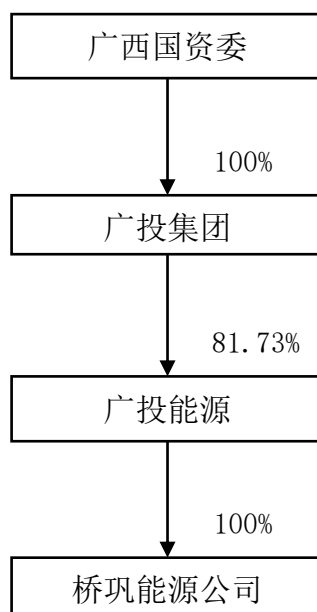
2020年3月13日，来宾市兴宾区市场监督管理局向桥巩能源公司核发《营业执照》（统一社会信用代码：91451302MA5P9UT710）。

在桥巩能源公司完成注册后，广投能源将桥巩水电站的相关资产及负债通过划转的方式划入桥巩能源公司。该次重组的情况参见本章节之“十三、最近一年所进行的重大资产重组事项”的相关内容。

三、产权控制关系

（一）股权结构及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署之日，标的资产的股权结构如下：



注：广投能源已经与工银投资签署《广西广投能源有限公司之增资协议》，且工银投资已按

照增资协议约定完成增资款项缴付。目前尚未办理工商登记手续。增资完成后，广投集团持有广投能源 81.73% 股权。

（二）控股股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署之日，广投能源持有桥巩能源公司 100% 股权，为桥巩能源公司的控股股东，广投能源基本情况参见“第三节、交易对方基本情况”之“一、基本情况”。桥巩能源公司间接控股股东为广投集团，其基本情况参见“第二节、上市公司基本情况”之“六、控股股东及实际控制人情况”之“（二）上市公司间接控股股东概况”。桥巩能源公司实际控制人为广西国资委。

（三）股权转让前置条件及股权权属情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司的公司章程或相关投资协议中不存在可能对本次交易产生影响的内容。本次标的资产为桥巩能源公司 100% 股权，其权属清晰，为广投能源 100% 持有。

（四）高级管理人员的安排

本次交易完成后，桥巩能源公司原高级管理人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

（五）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

四、主要资产权属、对外担保以及主要负债情况

（一）主要资产权属情况

1、固定资产

桥巩能源公司的固定资产主要包括房屋及建筑物、机器设备、运输工具等。截至 2020 年 3 月 31 日，桥巩能源公司经审计的固定资产情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面价值
房屋及建筑物	189,003.94	61,231.87	127,772.06
机器设备	219,806.85	151,808.36	67,998.49
运输工具	446.70	412.57	34.14
其他设备	86.05	73.87	12.18
合计	409,343.54	213,526.67	195,816.87

(1) 主要生产用固定资产

桥巩能源公司主要生产用固定资产为发电设备、变电设备、输电设备等。截至 2020 年 3 月 31 日，桥巩能源公司主要生产用固定资产相关情况如下：

A.发电设备

序号	资产类型	主要设备名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
1	桥巩水电站左岸	1 机组	5.7 万千瓦	2008 年 7 月	18 年以上
		2 机组	5.7 万千瓦	2008 年 11 月	18 年以上
		3 机组	5.7 万千瓦	2009 年 1 月	19 年以上
		4 机组	5.7 万千瓦	2009 年 5 月	19 年以上
		5 机组	5.7 万千瓦	2009 年 6 月	19 年以上
		6 机组	5.7 万千瓦	2009 年 11 月	19 年以上
		7 机组	5.7 万千瓦	2009 年 8 月	19 年以上
		8 机组	5.7 万千瓦	2009 年 12 月	19 年以上
2	桥巩水电站右岸	9 机组	2.4 万千瓦	-	30 年以上

B.变电设备

序号	资产名称	规格	主变数量	主变型号	投入运行时间	继续安全运行时间
1	1 号主变压器	130MVA	1 台	SF10-130000/220	2008 年 7 月	8 年以上
2	2 号主变压器	130MVA	1 台	SF10-130000/220	2008 年 11 月	8 年以上
3	3 号主变压器	130MVA	1 台	SF10-130000/220	2009 年 6 月	7 年以上
4	4 号主变压器	130MVA	1 台	SF10-130000/220	2009 年 12 月	7 年以上

序号	资产名称	规格	主变数量	主变型号	投入运行时间	继续安全运行时间
5	5号主变压器	31.5MVA	1台	S11-31500/220	-	20年以上
6	#1机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250/10.5	2008年7月	8年以上
7	#2机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250/10.5	2009年1月	9年以上
8	#3机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250	2008年11月	8年以上
9	#4机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250	2009年4月	9年以上
10	#5机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250/10.5	2009年6月	9年以上
11	#6机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250/10.5	2009年11月	9年以上
12	#7机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250	2009年8月	9年以上
13	#8机励磁变压器	1,250kVA	1台	ZSCB9-1250	2009年12月	9年以上
14	1号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
15	2号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
16	3号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
17	4号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
18	5号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
19	6号低压厂变	1,000kVA	1台	SCB10-1000/10.5	2008年7月	8年以上
20	#1坝顶变	500kVA	1台	SCB10-500/10.5	2008年7月	8年以上
21	#2坝顶变	500kVA	1台	SCB10-500/10.5	2008年7月	8年以上
22	#1船闸变	315kVA	1台	SCB10-315/10.5	2008年7月	8年以上
23	#1船闸变	315kVA	1台	SCB10-315/10.5	2008年7月	8年以上
24	#1照明变	250kVA	1台	SCB10-250/10.5	2008年7月	8年以上
25	#1照明变	250kVA	1台	SCB10-250/10.5	2008年7月	8年以上
26	水厂主用变1B	630kVA	1台	S9-630/10	2008年7月	8年以上
27	水厂备用变2B	630kVA	1台	S9-630/10	2008年7月	8年以上

注：因9号机组未投产，部分变电设备相应未投运。

C.输电设备

序号	资产名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
1	1号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2008年7月	18年以上
2	2号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年1月	19年以上
3	3号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2008年11月	18年以上
4	4号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年4月	19年以上
5	5号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年6月	19年以上
6	6号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年11月	19年以上
7	7号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年8月	19年以上
8	8号水轮发电机组共箱封闭母线	BGFM-15/4000-Z/IV	2009年12月	19年以上
9	1号主变低压侧离相封闭母线	QLFM-15/8000Z/I	2008年7月	18年以上
10	2号主变低压侧离相封闭母线	QLFM-15/8000Z/I	2008年11月	18年以上
11	3号主变低压侧离相封闭母线	QLFM-15/8000Z/I	2009年6月	19年以上
12	4号主变低压侧离相封闭母线	QLFM-15/8000Z/I	2009年12月	19年以上
13	1号机组断路器	3H3228-8Z	2018年11月	18年以上
14	2号机组断路器	3H3228-8Z	2018年11月	18年以上
15	3号机组断路器	3H3228-8Z	2019年2月	19年以上
16	4号机组断路器	3H3228-8Z	2019年2月	19年以上
17	5号机组断路器	3H3228-8Z	2017年4月	17年以上
18	6号机组断路器	3H3228-8Z	2017年4月	17年以上
19	7号机组断路器	3H3228-8Z	2019年2月	19年以上
20	8号机组断路器	3H3228-8Z	2019年2月	19年以上
21	#1主变进线断路器	3AP1FG	2008年7月	8年以上
22	#2主变进线断路器	3AP1FG	2008年11月	8年以上
23	#3主变进线断路器	3AP1FG	2009年6月	9年以上
24	#4主变进线断路器	3AP1FG	2009年12月	9年以上
25	#5主变进线断路器	3AP1-F1	-	20年以上
26	#5主变GIS断路器	ZFW34-252	-	20年以上
27	桥欧Ⅰ出线间隔断路器	3AP1FI	2008年7月	8年以上
28	桥欧Ⅱ出线间隔断路器	3AP1FI	2008年7月	8年以上

序号	资产名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
29	桥铝Ⅰ出线间隔断路器	3AP1FI	2008年7月	8年以上
30	桥铝Ⅱ出线间隔断路器	3AP1FI	2017年11月	17年以上
31	母联间隔断路器	3AP1FG	2008年7月	8年以上
32	#1发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2008年7月	8年以上
33	#2发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年1月	9年以上
34	#3发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2008年11月	8年以上
35	#4发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年4月	9年以上
36	#5发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年6月	9年以上
37	#6发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年11月	9年以上
38	#7发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年8月	9年以上
39	#8发电机共箱母线电流互感器	LMZB3-10Q	2009年12月	9年以上
40	#1发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2008年7月	8年以上
41	#2发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年1月	9年以上
42	#3发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2008年11月	8年以上
43	#4发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年4月	9年以上
44	#5发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年6月	9年以上
45	#6发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年11月	9年以上
46	#7发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年8月	9年以上
47	#8发电机出口电流互感器	LMZB3-10Q	2009年12月	9年以上
48	#1发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2018年11月	18年以上
49	#2发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2018年11月	18年以上
50	#3发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2019年2月	19年以上
51	#4发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2019年2月	19年以上
52	#5发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2017年4月	17年以上

序号	资产名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
53	#6 发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2017 年 4 月	17 年以上
54	#7 发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2019 年 2 月	19 年以上
55	#8 发电机出口汇流母排电流互感器	LMZB3-10Q	2019 年 2 月	19 年以上
56	1 号主变压器中性点电流互感器	LZZBW-10200/5A	2008 年 7 月	8 年以上
57	2 号主变压器中性点电流互感器	LZZBW-10200/5A	2008 年 11 月	8 年以上
58	3 号主变压器中性点电流互感器	LZZBW-10200/5A	2009 年 6 月	9 年以上
59	4 号主变压器中性点电流互感器	LZZBW-10200/5A	2009 年 12 月	9 年以上
60	1 号主变高压侧电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
61	2 号主变高压侧电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 11 月	8 年以上
62	3 号主变高压侧电流互感器	LVQB-220W2	2009 年 6 月	9 年以上
63	4 号主变高压侧电流互感器	LVQB-220W2	2009 年 12 月	9 年以上
64	5 号主变高压侧电流互感器	LVQB-220W2	-	20 年以上
65	左岸 220KV 开关站母联 SF6 电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
66	220KV 开关站桥铝 I 线电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
67	220KV 开关站桥铝 II 线电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
68	220KV 开关站桥欧 I 线电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
69	220KV 开关站桥欧 II 线电流互感器	LVQB-220W2	2008 年 7 月	8 年以上
70	220KV 开关站桥铝 I 线电容电压互感器	TYD220	2008 年 7 月	8 年以上
71	#1 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2008 年 7 月	8 年以上
72	#2 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 1 月	9 年以上
73	#3 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2008 年 11 月	8 年以上
74	#4 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 4 月	9 年以上

序号	资产名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
75	#5 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 6 月	9 年以上
76	#6 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 11 月	9 年以上
77	#7 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 8 月	9 年以上
78	#8 发电机组出口电压互感器	JDZX9-10BG,0.2/0.5/3P级, 20、30、50VA	2009 年 12 月	9 年以上
79	220KV 开关站桥铝 I 线电容电压互感器	TY220/ $\sqrt{3}$ -0.005H	2008 年 7 月	8 年以上
80	220KV 开关站桥铝 II 线电容电压互感器	TY220/ $\sqrt{3}$ -0.005H	2017 年 11 月	17 年以上
81	220KV 开关站桥欧 I 线电容电压互感器	TY220/ $\sqrt{3}$ -0.005H	2008 年 7 月	8 年以上
82	220KV 开关站桥欧 II 线电容电压互感器	TY220/ $\sqrt{3}$ -0.005H	2008 年 7 月	8 年以上
83	220kV 开关站 I 段母线 SF6 电压互感器	JDQXF-220W	2008 年 7 月	8 年以上
84	220kV 开关站 II 段母线 SF6 电压互感器	JDQXF-220W	2008 年 7 月	8 年以上
85	220kV 开关站#5 主变电压互感器	TYD220/ $\sqrt{3}$ -0.005H	-	20 年以上
86	220kV 开关站#1 主变间隔主变侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 7 月	18 年以上
87	220kV 开关站#1 主变间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
88	220kV 开关站#1 主变间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
89	220kV 开关站#2 主变间隔主变侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 11 月	18 年以上
90	220kV 开关站#2 主变间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 11 月	18 年以上
91	220kV 开关站#2 主变间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 11 月	18 年以上
92	220kV 开关站#3 主变间隔主变侧隔离刀闸	GW7-252DW	2009 年 6 月	19 年以上
93	220kV 开关站#3 主变间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2009 年 6 月	19 年以上
94	220kV 开关站#3 主变间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2009 年 6 月	19 年以上
95	220kV 开关站#4 主变间隔主变侧隔离刀闸	GW7-252DW	2009 年 12 月	19 年以上
96	220kV 开关站#4 主变间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2009 年 12 月	19 年以上

序号	资产名称	规格	投入运行时间	继续安全运行时间
97	220kV 开关站#4 主变间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2009 年 12 月	19 年以上
98	220kV 开关站#5 主变间隔主变侧隔离刀闸	PR21-MM31	-	30 年以上
99	220kV 开关站#5 主变间隔 I 段母线侧隔离刀闸	PR21-MM31	-	30 年以上
100	220kV 开关站#5 主变间隔 II 段母线侧隔离刀闸	PR21-MM31	-	30 年以上
101	220kV 开关站桥欧 I 线间隔出线侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 7 月	18 年以上
102	220kV 开关站桥欧 I 线间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
103	220kV 开关站桥欧 I 线间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
104	220kV 开关站桥欧 II 线间隔出线侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 7 月	18 年以上
105	220kV 开关站桥欧 II 线间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
106	220kV 开关站桥欧 II 线间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
107	220kV 开关站桥铝 I 线间隔出线侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 7 月	18 年以上
108	220kV 开关站桥铝 I 线间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
109	220kV 开关站桥铝 I 线间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
110	220kV 开关站桥铝 II 线间隔出线侧隔离刀闸	GW7-252DW	2017 年 11 月	27 年以上
111	220kV 开关站桥铝 II 线间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2017 年 11 月	27 年以上
112	220kV 开关站桥铝 II 线间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2017 年 11 月	27 年以上
113	220kV 开关站母联间隔 I 段母线侧隔离刀闸	GW10-252	2008 年 7 月	18 年以上
114	220kV 开关站母联间隔 II 段母线侧隔离刀闸	GW7-252DW	2008 年 7 月	18 年以上

注：因 9 号机组未投产，部分输电设备相应未投运。

(2) 房屋建筑物

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司拥有 37 项自用房产，房产总面积为 29,153.12 平方米。其中，35 处已取得房屋产权证，房产面积 28,648.43 平方米；2 项未取得房屋产权证，房产面积为 504.69 平方米。

A.有证房产

序号	权利人	不动产权证	房屋座落	用途	建筑面积 (m ²)	权利限制
1	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006720 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目 1 号技术及消防供水池	工业	156.25	无
2	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006759 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 1 号住宿楼	集体宿舍	2,031.05	无
3	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006717 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目 2 号技术及消防供水池	工业	156.25	无
4	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006772 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 2 号住宿楼	集体宿舍	2,006.21	无
5	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006771 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 3 号宿舍楼	集体宿舍	600.50	无
6	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006815 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 4 号宿舍楼	集体宿舍	630.74	无
7	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006770 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 5 号宿舍楼	集体宿舍	600.50	无
8	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006768 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 6 号宿舍楼	集体宿舍	630.74	无
9	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006767 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 7 号宿舍楼	集体宿舍	600.50	无
10	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006769 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区 8 号宿舍楼	集体宿舍	630.74	无
11	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006721 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目 220KV 开关站继电保护屏室及消防气瓶间	工业	116.35	无
12	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权第 0006765 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区办公楼	办公	3,178.82	无
13	桥巩能源公司	桂（2020）来宾市不动产权	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设	其它	1,420.71	无

序号	权利人	不动产权证	房屋座落	用途	建筑面积 (m ²)	权利限制
		第 0006811 号	管理区车库楼			
14	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006707 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区后勤人员宿舍	集体宿舍	362.93	无
15	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006739 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区检修车间	工业	1,800.48	无
16	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006731 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目 35KV 施工变电所 10KV 配电室	工业	108.01	无
17	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006736 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目 35KV 施工变电所 35KV 配电室	工业	149.94	无
18	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006814 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂 400 立方米清水池	工业	138.30	无
19	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006763 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂 4000 立方米矩形清水池	工业	900.00	无
20	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006813 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂加氯间	工业	39.06	无
21	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006747 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂加压泵房	工业	239.40	无
22	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006761 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂加药间	工业	126.72	无
23	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006762 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂配电室	工业	31.13	无
24	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006742 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目水厂值班休息室	工业	56.28	无
25	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006740 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目生产水厂值班用房	集体宿舍	350.81	无
26	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006753 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站建设管理区外来检修人员宿舍楼	集体宿舍	2,308.65	无
27	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第 0006760 号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷 8 号桥巩水电站项目新增柴油发电机房	工业	114.48	无

序号	权利人	不动产权证	房屋座落	用途	建筑面积 (m ²)	权利限制
28	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006709号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目新增外来检修人员1号宿舍楼	集体宿舍	1,359.32	无
29	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006715号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目新增外来检修人员2号宿舍楼	集体宿舍	1,359.32	无
30	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006764号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目永久仓库	仓储	2,586.24	无
31	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006774号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目油罐室	工业	57.39	无
32	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006728号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目鱼类增殖放流站催产孵化开口鱼苗培育车间	工业	798.39	无
33	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006703号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目鱼类增殖放流站管理房	工业	178.31	无
34	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006714号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站项目鱼类增殖放流站鱼苗培育车间	工业	798.39	无
35	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0006710号	来宾市兴宾区迁江镇江北路西一巷8号桥巩水电站建设管理区综合楼	其它	2,025.52	无

B. 无证房产

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司尚有 2 项房屋建筑物未办理房屋所有权证，面积合计 504.69 平方米，占桥巩能源公司拥有全部房产面积的 1.70%，具体情况如下：

序号	权利人	建筑物名称	结构	建成日期	建筑面积 (m ²)
1	桥巩能源公司	左岸 220KV 开关站河岸侧仓库	砖混结构	2011 年 8 月 31 日	433.61
2	桥巩能源公司	存储仓库	砖混结构	2013 年 12 月 13 日	71.08

报告期内，桥巩能源公司未收到有权机关作出的针对该等房产的行政处罚、责令搬迁或强制拆除等影响房产实际使用的决定。

根据交易对方广投能源出具了相关承诺，具体承诺内容如下：

“1、标的公司合法拥有保证其正常生产经营所需的土地、房产、设备、知识产权等资产的所有权及/或使用权，主要资产权属清晰，不存在产权纠纷。

2、鉴于标的公司未能就桥巩水电站部分房屋办理产权登记手续，本公司确保该等未办理产权登记手续的房屋不存在权属纠纷或争议，因未办理该等房屋产权登记手续给上市公司及/或标的公司造成的任何损失由本公司全额补偿。

3、如因标的公司的主要资产存在任何瑕疵而导致本次重组完成后上市公司及/或标的公司遭受任何经济损失的，本公司作为本次重组的交易对方，将现金全额补偿上市公司及/或标的公司因此受到的全部经济损失。确保本次重组完成后上市公司及/或标的公司不因此遭受任何损失。”

综上所述，未办理产权证书的房产面积占桥巩能源公司拥有房产总面积的比重较小，且均为辅助性房产，不涉及桥巩能源公司核心的生产运营建筑物，不会对桥巩能源公司的生产经营产生重大不利影响。桥巩能源公司上述产权瑕疵不会对其持续经营构成重大不利影响，不构成本次交易重大法律障碍。

2、无形资产

桥巩能源公司的主要无形资产为土地使用权和软件。截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司经审计的无形资产情况如下表所示：

单位：万元

项目	原值	累计摊销	减值准备	账面价值
土地使用权	2,484.00	579.84	-	1,904.16
计算机软件	296.93	263.57	-	33.35
合计	2,780.93	843.41	-	1,937.52

（1）土地使用权

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司拥有 2 宗土地，2 宗均已取得土地权属证书。

序号	宗地名称	权利人	产权证号	坐落位置	权利	面积(m ²)	终止期限	用途	权利限制
----	------	-----	------	------	----	---------------------	------	----	------

					性质				
1	桥巩水电站右岸	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0007322号	来宾市迁江镇龙盘村	划拨	153,928.53	无	水工建筑用地	无
2	桥巩水电站左岸	桥巩能源公司	桂(2020)来宾市不动产权第0007352号	来宾市迁江镇印山村	划拨	755,501.26	无	水工建筑用地	无

截至本独立财务顾问报告签署之日,桥巩能源公司已就上述 2 宗划拨土地办理完成土地使用权人变更手续并领取了《不动产权证书》。

(2) 计算机软件

截至本独立财务顾问报告签署之日,桥巩能源公司拥有的计算机软件主要为物资管理系统、监控系统软件、大坝信息报送系统软件、Nari-Sj-DRV 监控系统软件、通讯软件等,上述计算机软件无形资产均为外购形成。

(3) 专利

截至本独立财务顾问报告签署之日,桥巩能源公司拥有生产经营所需的专利 3 项,其中已获取发明专利证书的发明专利 2 项,已获取实用新型证书的实用新型专利 1 项。具体情况如下:

序号	专利名称	专利类型	专利号	权利人	专利授权日
1	橡胶面板石渣坝的施工方法	发明专利	ZL200910030868.5	桥巩能源公司、广西电力工业勘察设计研究院	2010 年 12 月 8 日
2	闸墩液压调平内爬式滑升模板及其浇筑混凝土的方法	发明专利	ZL200910030865.1	桥巩能源公司、广西水电工程局有限公司	2011 年 7 月 27 日
3	桥巩水电站一种水轮发电机定、转子防潮装置专利证书	实用新型专利	ZL201820119381.9	桥巩能源公司	2018 年 12 月 21 日

(4) 业务资质

截至本独立财务顾问报告签署之日,桥巩能源公司拥有生产经营所需的业务资质 3 项,具体情况如下:

序号	资质名称	资质编号	颁发机关	颁发日	有效期
----	------	------	------	-----	-----

1	电力业务许可证	1062720-00034	国家能源局南方监管局	2020 年 5 月 7 日	20 年
2	取水许可证	取水（国珠）字[2014]第 00028 号	水利部珠江水利委员会	2020 年 4 月 27 日	10 年
3	水电站大坝安全注册登记证	BH0332-F451324	国家能源局大坝安全监察中心	2018 年 4 月 18 日	5 年

（5）特许经营权

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不涉及特许经营权。

（二）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不涉及对外担保的情况。

（三）主要负债及或有负债情况

1、主要负债情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司经审计的负债情况如下：

项目	2020 年 3 月 31 日	
	金额	比例
短期借款	-	-
应付票据	-	-
应付账款	6,348.75	4.12%
预收款项	-	-
应付职工薪酬	233.55	0.15%
应交税费	907.40	0.59%
其他应付款	14,995.57	9.73%
一年内到期的非流动负债	23,742.51	15.41%
流动负债合计	46,227.78	30.00%
长期借款	100,797.00	65.41%
应付债券	-	-
长期应付款	7,083.06	4.60%
预计负债	-	-

递延收益	-	-
递延所得税负债	-	-
其他非流动负债	-	-
非流动负债合计	107,880.06	70.00%
负债合计	154,107.83	100.00%

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司的负债主要由应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、长期应付款及其他非流动负债构成。

2、或有负债情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在或有负债。

（四）抵押、质押等权利限制情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在抵押、质押等权利限制情况。

（五）重大未决诉讼、仲裁和合法合规情况

1、诉讼、仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在未决诉讼。桥巩水电站分公司存在 1 起尚未了结的诉讼案件，具体情况如下：

（1）桥巩水电站分公司与广西农伯伯农业产业发展有限公司租赁合同纠纷一案

2019 年 10 月 11 日，桥巩水电站分公司向来宾市兴宾区人民法院提交《民事起诉状》并提出如下诉讼请求：1）确认原告桥巩水电站分公司与被告广西农伯伯农业产业发展有限公司 2014 年 9 月 23 日签订的《桥巩水电站土地租赁协议》（合同编号：QG-ZL-201406）于 2019 年 6 月 13 日解除；2）判令被告拆除租赁土地上违规建设物和构筑物、清理现场恢复土地原貌，向原告返还土地；3）判令被告承担本案诉讼费。

2019年10月16日，来宾市兴宾区人民法院出具（2019）桂1302民初号《受理案件通知书》通知：原告桥巩水电站分公司与被告广西农伯伯农业产业发展有限公司租赁合同纠纷一案已由来宾市兴宾区人民法院立案。

2019年11月6日，本案被告广西农伯伯农业产业发展有限公司向来宾市兴宾区人民法院提交《民事反诉状》并提出如下诉讼请求：1）解除反诉人（广西农伯伯农业产业发展有限公司）与被反诉人（桥巩水电站分公司）于2014年9月23日签订的土地租赁合同，解除时间确定为本反诉状送达被反诉人之日；2）被反诉人赔偿反诉人因违约造成的经济损失2,725,904元。

2019年10月24日，来宾市兴宾区人民法院出具（2019）桂1302民初4619号《传票》，传唤桥巩水电站分公司于2019年11月28日至来宾市兴宾区人民法院第三号审判庭开庭。

2020年5月12日，来宾市自然资源局就上述土地租赁事项出具了《关于对桥巩水电站出租土地行为的处理意见》，认为该土地租赁行为未构成严重违反土地相关法律、法规、规范性文件的情形，该事项不属于重大违规事项。

截至本独立财务顾问报告签署之日，来宾市兴宾区人民法院尚未对本案作出判决。除上述已披露的诉讼案件外，桥巩能源公司不存在其他尚未了结的诉讼、仲裁案件。

2、合法合规情况

报告期内，桥巩能源公司及桥巩水电站分公司不存在因违反法律法规而受到重大行政处罚的情形。

（六）非经营性资金占用

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人非经营性占用的情形。

（七）债权债务转移情况及员工安置情况

本次重组中，上市公司拟收购桥巩能源公司 100%股权。本次重组完成后，桥巩能源公司将成为上市公司全资子公司，桥巩能源公司仍为独立的法人主体，上述行为不涉及桥巩能源公司债权债务转移和员工安置情况。

五、桥巩能源公司主营业务情况

（一）主营业务概况

桥巩能源公司主营业务为电力生产、供应；水电资源和火电资源的投资、开发和经营、技术咨询；能源投资及利用；电力技术开发、技术推广、技术服务、技术转让；水利水电工程建设及管理；水利水电技术服务。其主要生产经营资产为桥巩水电站。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》，桥巩能源公司属于“电力、热力生产和供应业”（D44）。

（二）行业主要监管情况、监管体制及行业政策

1、主管部门及监管体制

我国电力行业主要监管部门为国家发改委及国家能源局。国家发改委是国家经济的宏观调控部门，与电力相关的主要职责为制定我国电力行业发展规划、审批重大电力项目、制定电价政策并审批电价。国家能源局由国家发改委管理，主要负责：监管电力市场运行，规范电力市场秩序；监督检查有关电价，拟订各项电力辅助服务价格，研究提出电力普遍服务政策的建议并监督实施，负责电力行政执法；负责电力安全生产监督管理、可靠性管理和电力应急工作，制定除核安全外的电力运行安全、电力建设工程施工安全、工程质量安全监督管理办法并组织监督实施，组织实施依法设定的行政许可；依法组织或参与电力生产安全事故调查处理。

2、行业相关法律法规

序号	法律法规名称	颁布单位	实施时间/最近一次修订时间
1	中华人民共和国电力法	全国人民代表大会常务委员会	2018年12月29日

2	中华人民共和国环境保护法	全国人民代表大会常务委员会	2015 年 1 月 1 日
3	中华人民共和国可再生能源法	全国人民代表大会常务委员会	2010 年 4 月 1 日
4	中华人民共和国安全生产法	全国人民代表大会常务委员会	2014 年 12 月 1 日
5	电力监管条例	国务院	2005 年 5 月 1 日
6	电力供应与使用条例	国务院	2016 年 2 月 6 日
7	中华人民共和国水库大坝安全管理条例	国务院	1991 年 3 月 22 日
8	电力安全事故应急处置和调查处理条例	国务院	2011 年 9 月 1 日
9	电力设施保护条例	国务院	2011 年 1 月 8 日
10	电力安全生产监督管理办法	国家发改委	2015 年 3 月 1 日

3、行业主要政策

序号	政策名称	时间	相关内容
1	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	2015 年 3 月 15 日	向符合条件的市场主体放开增量配电投资业务，鼓励以混合所有制方式发展配电业务
2	输配电定价成本监审办法（试行）	2015 年 6 月 9 日	明确了输配电定价成本构成、归集办法以及主要指标核定标准
3	关于印发电力体制改革配套文件的通知	2015 年 11 月 26 日	出台六份配套文件：《关于推进输配电价改革的实施意见》《关于推进电力市场建设的实施意见》《关于电力交易机构组建和规范运行的实施意见》《关于有序放开发用电计划的实施意见》《关于推进售电侧改革的实施意见》《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》，进一步细化、明确了电力体制改革的有关要求及实施路径
4	有序放开配电网业务管理办法	2016 年 10 月 11 日	有序放开配电网业务，鼓励社会资本投资、建设、运营增量配电网
5	水电发展“十三五”规划（2016-2020 年）	2016 年 11 月 29 日	支持边远缺电网地区，因地制宜、合理适度开发小水电，按照“小流域、大生态”的理念，合理布局规划梯级，科学确定开发规模和方式，维持河流基本生态功能
6	电力发展“十三五”规划	2017 年 6 月 5 日	坚持生态优先和移民妥善安置前提下，积极开发水电；“十三五”期间，全国常规水电新增投产约 4,000 万千瓦，开工 6,000 万千瓦以上，其中小水电规模 500 万千瓦左右。到 2020 年，常规水电装机达到 3.4 亿千瓦

序号	政策名称	时间	相关内容
7	关于请报送第二批增量配电业务改革试点项目的通知	2017 年 7 月 20 日	鼓励社会资本参与增量配电改革，建立市场化的电力交易机制
8	国家发展改革委办公厅国家能源局综合司关于加快推进增量配电业务改革试点的通知	2017 年 12 月 7 日	启动第三批增量配电业务改革试点，并对加快推进增量配电业务改革试点做出了部署
9	增量配电业务配电区域划分实施办法（试行）	2018 年 3 月 20 日	在一个配电区域内，只能有一家售电公司拥有该配电网运营权
10	关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知	2018 年 7 月 16 日	继续有序放开发用电计划，加快推进电力市场化交易，完善直接交易机制，深化电力体制改革，并发布《全面放开部分重点行业电力用户发用电计划实施方案》
11	关于请报送第四批增量配电业务改革试点项目的通知	2018 年 12 月 26 日	结合地方实际情况，在大力推动前三批增量配电业务改革试点项目的同时，组织报送第四批试点项目
12	国家发展改革委关于降低一般工商业电价的通知	2019 年 5 月 15 日	贯彻落实《政府工作报告》关于一般工商业平均电价再降低 10%的要求，采取第二批措施降低一般工商业电价

（三）主要产品的用途及变化情况

桥巩能源公司主要经营水电资源的投资、开发、经营、技术咨询，主要产品为电力，其主要生产经营资产为桥巩水电站相关资产。自建成投产以来，桥巩水电站主营业务未出现发生变更的情形。

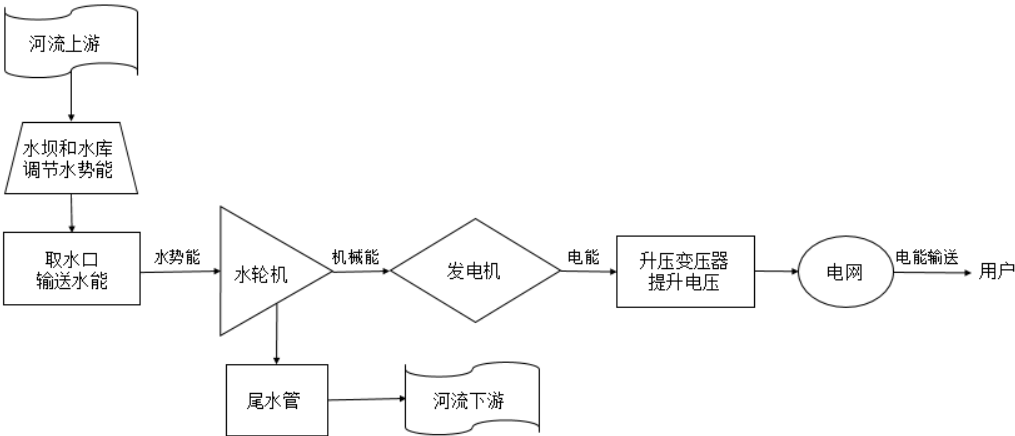
2006 年 11 月，国家发展改革委以《国家发展改革委关于广西红水河桥巩水电站项目核准的批复》（发改能源〔2006〕2609 号）核准批复桥巩水电站建设，电站安装 8 台 5.7 万千瓦灯泡贯流式水轮发电机组（1-8 号机组），总装机容量为 45.60 万千瓦。2017 年 10 月 27 日，广西壮族自治区发展和改革委员会以《广西壮族自治区发展和改革委员会关于同意变更广西红水河桥巩水电站项目建设规模的批复》（桂发改能源〔2017〕1337 号）批复同意增加安装 1 台 2.4 万千瓦灯泡贯流式水轮发电机组（9 号机组），电站总装机容量变更为 48.00 万千瓦。

桥巩水电站坝址位于红水河下游广西壮族自治区来宾市境内，是红水河十级开发方案中的第九级，电站上游与乐滩水电站尾水位衔接，下游与大藤峡水电站正常蓄水位衔接，是一座以发电为主、兼有航运、灌溉等综合利用效益的水电枢纽。

（四）主要产品的工艺流程图

水力发电主要指通过能量的转换，将势能最终转化为电能。其通常的工艺流程是在河流上修建拦河大坝，大坝和水库调节水势能，然后通过坝体内的水轮机将经过该流域的天然水势能转化为机械能，带动发电机组将机械能转换为电能，发电机组输出的电能经升压变压器升压后联网输送至电网，电网再将电能送至用电客户。

水力发电的具体生产流程如下图所示：



（五）主要业务模式及竞争优势

桥巩能源公司的营业收入与利润主要来源于已投产桥巩水电站。

1、采购模式

桥巩能源公司采购模式总体分为公开招标方式和询价比价方式，具体情况如下：

物资需求部门根据风险控制措施和生产实际需要提出物资需求，同时结合设备运行情况和设备产品信息填写《物资需求计划单》。《物资需求计划单》经物资

需求部门负责人、生产技术部负责人和公司领导审批同意后,由仓管人员制成《物资采购计划单》。经营管理部根据《物资采购计划单》,结合实际需求情况、招投标情况、供应商情况、企业资质、市场行情和产品风险等信息,做好采购预算、规划及采购前风险分析,确定物资采购方式(招标采购/询价比价采购/紧急采购)。

除特殊情况外,单项合同估算金额超过 100 万的,采用公开招标方式采购;单项合同估算金额在 100 万以下的,采用询价比价方式采购,紧急物资采购采用紧急询价方式采购。拟定供应商后,经营管理部负责编制《物资采购审批表》,按审批流程经相关部门及领导审批同意后即可办理供货合同的签订手续。在招标或询价采购过程中,由纪检监察部或法务风控部等部门负责对供应商的选择进行检查和监督,保证物资采购的公开、公平和公正。

2、生产模式

作为水力发电企业,桥巩能源公司主要利用天然水能资源进行电力生产。电力行业生产模式具有实时性的特点,即“生产—供应—销售—终端用户”全流程瞬时完成,水电站所发电力无法储存。桥巩能源公司通过桥巩水电站的水力发电机组进行水力发电,将水势能转化为电能,再经升压变压器、开关站和输电线路输入电网。该生产流程实时完成,所发电量直接通过广西电网输送给终端用电客户。

3、销售、盈利和结算模式

桥巩能源公司所发电量均经由广西电网输送给终端用户。桥巩能源公司通过与广西电网定期签署购售电合同,按照广西壮族自治区发展和改革委员会批复的上网电价,将桥巩水电站发出的电力销售给广西电网,根据单位电量价格与售电量计算电力销售收入,扣除发电及生产经营各项成本费用后获得利润。

桥巩能源公司的上网电量以月为结算期周期。桥巩能源公司与广西电网以计量点计费电能表月末最后一天北京时间 24:00 时抄见电量为依据,经双方共同确认,据以计算电量。完成抄表后,桥巩能源公司与广西电网通过购售电交易电子化结算系统依次进行审核与确认。广西电网根据经双方确认的《上网电量结算单》和《违约电量清单》,完成上网电费的计算并填制《上网电费结算单》,以供桥巩能源公司核对。核对无误后,桥巩能源公司将根据该结算单开具增值税专用发票,广西电网在收到增值税专用发票后进行电费支付。

4、竞争优势

（1）发电机组设备利用率高，水能利用情况好

桥巩水电站工程于 2005 年 3 月动工兴建，2009 年 8 台机组全部投产发电。其左岸安装有 8 台 5.7 万千瓦灯泡贯流式水轮发电机组，总装机容量达到 45.60 万千瓦。2017 年右岸 1 台装机 2.4 万千瓦机组（9 号机组）核准建设，电站总装机容量变更为 48.00 万千瓦。截至本独立财务顾问报告签署之日，左岸 8 台水轮发电机组均运转良好，设备利用率高。同时，桥巩能源公司设有专门的水文监测小组，负责预测上游来水情况，并针对来水情况提前对大坝蓄水情况进行调整，防止弃水现象发生。整体而言，水电站目前具有发电机组设备利用率高，来水预测准，水能利用情况好的特点。

（2）水电站运营管理优势

自投产营运以来，桥巩水电站积累了丰富的运维、管理和故障处理经验。通过不断总结经验、技术创新，桥巩水电站建立了健全的电站规章制度，着力构建安健环体系和安全风险分级管控与隐患排查治理双重预防机制，不断强化安全生产主体责任落实，全面深化隐患排查治理，有力确保安全生产形势持续稳定向好发展。桥巩水电站先后通过了国家安全生产标准化建设一级（国家级）企业、安健环风险管理体系“四钻”等一系列安全体系认证，并先后获得了“全国五一劳动奖状”“全国安全文化建设示范企业”“电力安全生产标准化一级企业”及“自治区文明单位”等多项荣誉称号。

（3）水电站技术改造能力强

作为技术应用型企业，桥巩水电站通过多年的运营，培养和锻炼了一只具备专业运维技术的队伍。桥巩水电站以“劳模创新工作室”为平台，通过开展质量控制小组、“零缺陷”目标管理等活动，开展技术改造，生产与技改同步进行，不断改善机组运行环境，确保企业技术不断进步，维持设备安全稳定运行。

（六）主要产品的生产和销售情况

1、产能、产量及销量

报告期内，桥巩能源公司 2018 年、2019 年发电量分别为 26.50 亿千瓦时和 24.38 亿千瓦时，上网电量分别为 26.23 亿千瓦时和 24.14 亿千瓦时。

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年
总装机容量（万千瓦）	48.00	48.00	48.00
期末可控装机容量（万千瓦）	48.00	48.00	48.00
期末权益装机容量（万千瓦）	48.00	48.00	48.00
机组构成（包括扩容因素）	48.00	48.00	48.00
发电量（亿千瓦时）	4.79	24.38	26.50
上网电量（亿千瓦时）	4.75	24.14	26.23

注：1、以上列表均为原桥巩水电站分公司经营数据，本次资产划转后，桥巩能源公司完全承接原桥巩水电站分公司业务；

2、上述装机容量包括 9 号机组，装机容量为 2.4 万千瓦，但报告期内尚未投入运营。截至本独立财务顾问报告签署之日，9 号机组已经建设安装完成，且已签订并网协议和购售电合同，目前正在办理电力业务许可证。

2、销售收入

报告期内，桥巩能源公司的收入情况如下表所示：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
一、主营业务收入合计（万元）	10,526.28	54,391.06	63,347.08
电力销售收入（万元）	10,526.28	54,391.06	63,347.08
二、其他业务小计（万元）	2.50	20.57	39.03
劳务收入（万元）	2.50	20.09	39.03
其他（万元）	-	0.48	-
合计	10,528.78	54,411.63	63,386.11

3、销售价格情况

报告期内，桥巩能源公司的电力销售执行的上网电价情况如下表所示：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年 7-12 月	2019 年 1-6 月	2018 年度
基础上网电价（元/千瓦时）	0.2897	0.2897	0.3000	0.3000

2012 年 1 月 11 日，广西物价局作出《关于桥巩水电站上网电价的批复》（桂价格函[2012]18 号），核定桥巩水电站的上网电价为 0.3000 元/千瓦时（含税）。

2019 年 5 月 24 日，广西发改委下发了《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格[2019]524 号），该通知核定桥巩水电站的上网电价为 0.2897 元/千瓦时（含税），自 2019 年 7 月 1 日开始执行。

4、报告期内前五大客户情况

报告期内，桥巩能源公司生产出的全部电力均销售给广西电网，因此其报告期内电力销售仅有广西电网单一客户，具体销售情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
对广西电网销售金额（万元）	10,526.28	54,391.06	63,347.08
占当期电力销售总额的比例	100.00%	100.00%	100.00%
占当期营业收入的比例	99.98%	99.96%	99.94%

（七）主要产品的原材料、能源及其供应情况

桥巩能源公司所使用的原材料为水势能，不需进行采购。桥巩能源公司日常采购主要为水电站运营所需的备品备件、五金耗材和设备耗材等物料。

报告期内，桥巩能源公司向前五名供应商采购原材料及低值易耗品情况如下表所示：

报告期	供应商	采购金额 （万元）	占当期采购 成本的比例	采购物资种类
2020 年 1-3 月	通用电气水电设备（中国）有限公司	109.54	16.81%	备品备件
	广西恩晖贸易有限公司	101.45	15.57%	备品备件
	德阳东航电站设备有限公司	64.81	11.51%	备品备件
	柳州冠盟贸易有限公司	28.67	9.95%	备品备件
	广西吉尔成套设备有限公司	14.12	4.40%	备品备件

	合计	318.59	58.24%	
2019 年度	通用电气水电设备（中国）有限公司	310.55	15.01%	备品备件
	广西恩晖贸易有限公司	209.99	10.15%	备品备件
	德阳东航电站设备有限公司	119.92	5.80%	备品备件
	柳州冠盟贸易有限公司	79.41	3.84%	备品备件
	大连倍润复合材料有限公司	47.55	2.30%	备品备件
	合计	767.42	37.09%	
2018 年度	广西恩晖贸易有限公司	113.96	11.70%	备品备件
	德阳东航电站设备有限公司	107.02	10.98%	备品备件
	广西尊璞贸易有限公司	61.89	6.35%	备品备件
	通用电气水电设备（中国）有限公司	44.35	4.55%	备品备件
	梧州晟鑫机械设备有限公司	35.11	3.60%	备品备件
	合计	362.32	37.19%	

（八）报告期董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占的权益情况

报告期内，桥巩能源公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员以及其他主要关联方或持有桥巩能源公司 5%以上股份的股东不存在在前五名供应商或客户中占有权益的情况。

（九）安全生产及环保情况

1、安全生产情况

（1）安全生产管理制度

桥巩能源公司始终对安全生产工作高度重视，严格遵守国家安全生产法律法规相关要求，及时消除安全隐患，将安全生产事故发生的可能性降到最低。

桥巩能源公司建立了健全的安全生产管理制度和操作规程。目前，桥巩能源公司已建立起各级人员安全生产责任制，采用“两票制”（工作票和操作票）对生产活动进行管理，将安全生产目标指标纳入考核范围，细化安全生产管理。桥巩能源公司安全生产管理制度和操作规程合规有效适用，制度和规程执行良好，有效运行；主要安全设施配备齐全有效，符合法规标准要求。

（2）报告期内安全生产合规情况

根据来宾市兴宾区市场监督管理局出具的相关证明文件，报告期内，桥巩水电站及其承接主体桥巩能源公司，在市场监督管理局监管职责范围内无违法违规行为。桥巩能源公司及桥巩水电站严格遵守国家有关安全生产监督管理方面的法律、法规、规范性文件的规定。报告期内，桥巩水电站及桥巩能源公司未发生安全生产事故，不存在违反国家及地方有关安全生产监督管理方面的法律、法规而受到行政处罚的情形。

2、环保生产情况

（1）环保生产管理制度及环保设施

桥巩能源公司主营业务为水力发电。水力发电的工作原理是将水势能转化为机械能，再通过发电机将机械能转化为电能，其生产过程中不会产生气体、固体或其他污染物。桥巩能源公司已建立《广西广投桥巩能源发展有限公司节能减排管理制度》《广西广投桥巩能源发展有限公司环保设备设施管理规定》《广西广投桥巩能源发展有限公司危险废物污染防治责任制度》《广西广投桥巩能源发展有限公司突发环境事件应急预案》《广西广投桥巩能源发展有限公司坝前漂浮物打捞及转运管理办法》等污染治理制度，以上制度在日常工作中均得到有效执行。

桥巩能源公司对于环境的影响主要是水电站工作人员的生活污水、生活垃圾排放以及坝体阻碍洄游鱼类繁殖等。针对水电站工作人员产生的生活污水、垃圾，桥巩能源公司设置了生活废水过滤沉淀、生物分解设施，从而降低工作人员生活污水、垃圾对生态的影响。针对坝体阻碍洄游鱼类繁殖问题，桥巩能源公司设有鱼类增殖站，协助洄游鱼类进行繁殖，以减轻坝体对洄游鱼类的影响。

（2）报告期内环保生产合规情况

根据来宾市兴宾生态环境局出具的相关证明文件，报告期内，桥巩水电站及其承接主体桥巩能源公司，在生产经营过程中能够遵守国家和地方有关环境保护方面的法律、法规及规章，排放污染物各项指标均达到国家规定的排放标准，不存在因违反国家和地方有关环境保护方面的法律、法规或规章的行为而遭受处罚的情况。桥巩能源公司严格遵守国家和地方有关环境保护方面的法律法规的规定，生产经营活动符合国家及地方有关环境保护的法律法规要求和标准，未发生违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而受到行政处罚的情形。

（十）质量控制情况

报告期内，桥巩能源公司严格执行国家有关质量法律法规，产品质量完全符合国家有关质量和技术监督的要求，没有受到质量方面的处罚和投诉。报告期内，桥巩能源公司未发生因产品质量问题而导致的纠纷。

1、质量控制标准

序号	名称	技术标准
1	电力安全工作规程（电力线路部分）	GB26859-2011
2	电力安全工作规程（发电厂和变电站电气部分）	GB26860-2011
3	电力安全工作规程（高压试验室部分）	GB26861-2011
4	电业安全工作规程（第1部分：热力和机械）	GB26164.1-2010
5	继电保护和安全自动装置技术规程	GB/T14285-2006
6	架空输电线路抢修杆塔通用技术条件	GB/T25094-2010
7	架空输电线路运行状态监测系统	GB/T25095-2010
8	无功电度表	GB/T15282-1994
9	多费率电能表	GB/T15284-2002
10	高电压测量标准空气间隙	GB/T311.6-2005
11	电工术语高电压试验技术和绝缘配合	GB/T2900.19-94
12	电力电缆线路运行规程	DL/T1253-2013
13	高压电气设备绝缘技术监督规程	DL/T1054-2007
14	电力系统电能质量技术管理规定	DL/T1198-2013
15	电力技术监督导则	DL/T1051-2007

16	架空输电线路运行规程	DL/T741-2010
17	电力设备预防性实验规程	DL/T596-2005、 Q/CSG114002-2011
18	复合绝缘子用硅橡胶绝缘材料通用技术条件	DL/T376-2010
19	输变电设备状态检修试验规程	DL/T393-2010、 Q/GDW1168-2013
20	输电线路行波故障测距装置技术条件	DL/T357-2010
21	变压器保护装置通用技术条件	DL/T770-2012
22	额定电压 35kV（Um=40.5kV）及以下电力电缆热缩型附件技术条件	DL/T413-2006
23	220kV~750kV 电网继电保护装置运行整定规程	DL/T559-2007
24	输变电设施可靠性评价规程	DL/T837-2012
25	电力变压器运行规程	DL/T572-2010
26	交流电气装置的接地设计规范	GB/T50065-2011
27	微机型防止电气误操作系统通用技术条件	DL/T687-2010
28	电力系统安全稳定导则	GB38755-2019

2、质量控制措施

电力行业属于高度标准化的基础公用事业，桥巩能源公司对于供电质量的控制主要是执行国家及电力行业的相关标准，同时结合公司情况建立更加细化的质量控制体系。桥巩能源公司制定了《广西广投桥巩能源发展有限公司设备质量管理体系》《广西广投桥巩能源发展有限公司 QC 小组活动管理办法》《广西广投桥巩能源发展有限公司技术监督管理制度》《广西广投桥巩能源发展有限公司设备检修管理标准》《广西广投桥巩能源发展有限公司技术监督管理制度》等质量控制制度，建立起对电力设备及输电线路的全生命周期管理体系，从而保证电力设备能够在安全、经济、环保的状态下运行，发电、输电等各项生产流程稳定可靠。

3、质量纠纷

报告期内，桥巩能源公司生产经营活动中均未出现重大质量问题。

（十一）主要产品生产技术阶段

桥巩能源公司的发电机组均为灯泡贯流式水轮发电机组。贯流式水轮机，是一种卧轴式水轮机，即水流在流道内基本上沿着水平轴向运动，主要适用于开发

低水头水力资源，是低水头、大流量水电站的一种专用机型。由于其水流在流道内基本上沿轴向运动，因此机组具有较高的过水能力和水力效率。贯流式水轮机组具有水电站建设周期短、投资小、收效快、淹没移民少等特点。

桥巩能源公司属于受到政府严格监管、高度标准化的电力行业，其技术标准符合水力发电及输配电网的相关要求，并根据行业技术发展、设施运行情况不断进行技术升级改造，采用的技术和设备是国内外电力行业目前普遍采用的成熟技术，技术、装备的可靠性和安全性有充分保证。

六、桥巩能源公司经审计的财务指标

根据永拓会计师事务所出具的《广西广投桥巩能源发展有限公司 2020 年 1-3 月、2019 年度、2018 年度模拟财务报表审计报告》（京永审字（2020）第 148182 号），截至 2020 年 3 月 31 日，桥巩能源公司最近两年及一期的模拟合并报表主要数据如下：

1、模拟资产负债表简表

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产合计	29,631.76	27,426.78	20,417.14
非流动资产合计	204,145.36	208,911.19	228,315.50
资产合计	233,777.12	236,337.97	248,732.65
流动负债合计	46,227.78	44,151.06	44,055.50
非流动负债合计	107,880.06	113,611.11	137,050.04
负债合计	154,107.83	157,762.17	181,105.54
所有者权益合计	79,669.29	78,575.81	67,627.11
归属于母公司股东权益合计	79,669.29	78,575.81	67,627.11

2、模拟利润表简表

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	10,528.78	54,411.63	63,386.11

营业利润	1,734.27	14,977.02	22,745.22
利润总额	1,593.48	14,948.70	22,807.89
净利润	1,354.24	12,704.23	19,385.11
归属于母公司所有者的净利润	1,354.24	12,704.23	19,385.11

根据模拟数据，标的公司 2019 年度较 2018 年度营业收入、净利润存在一定下降，主要系桥巩水电站所位于的红水河来水流量降低所致。水电行业生产所需的主要资源为江河天然水源，水电生产对江河来水的依赖度较大，受气候变化及周期性气候影响。2015 年至 2019 年桥巩水电站平均年度发电量 25.38 亿千瓦时，2018 年桥巩水电站年度发电量 26.50 亿千瓦时。2019 年红水河来水流量较差，导致 2019 年桥巩水电站年度发电量 24.38 亿千瓦时。

2020 年一季度营业收入低于 2018 年及 2019 年季度平均营业收入，主要系由于每年一季度为红水河的枯水期，来水情况较弱，而水电站发电量受来水情况影响较大，因此 2020 年一季度营业收入较低。

3、模拟主要财务指标

项目	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产负债率	65.92%	66.75%	72.81%
项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
销售毛利率	40.96%	50.42%	55.90%

4、模拟非经常性损益

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-43.08	-58.47	-89.95
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	11.48	75.91	16.40
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、其他非流动金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易	-	-	-

项目	2020年1-3月	2019年	2018年
性金融资产、其他非流动金融资产、交易性金融负债取得的投资收益			
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-140.78	-28.32	62.67
所得税影响额	25.86	1.63	1.63
少数股东影响额	-	-	-
合计	-146.52	-9.25	-9.25

七、出资及合法存续情况的说明

桥巩能源公司为依法设立并有效存续的有限责任公司，其历次股权变动已履行了必要的审批或确认程序。交易对方广投能源承诺其依法履行了对标的公司的出资义务；标的公司股权不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在可能影响交易标的合法存续的情况；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；不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。

八、桥巩能源公司最近三年股权转让、增减资及资产评估情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司最近三年未发生股权转让、增减资及资产评估情况。

九、桥巩能源公司下属公司情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在下属控股公司、参股公司及分支机构情况。

十、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、业务资质

桥巩能源公司主要业务资质情况如下：

序号	资质名称	资质编号	颁发机关	颁发日	有效期
1	电力业务许可证	1062720-00034	国家能源局南方监管局	2020 年 5 月 7 日	20 年
2	取水许可证	取水（国珠）字[2014]第 00028 号	水利部珠江水利委员会	2020 年 4 月 27 日	10 年
3	水电站大坝安全注册登记证	BH0332-F451324	国家能源局大坝安全监察中心	2018 年 4 月 18 日	5 年

2、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

本次交易的标的资产为桥巩能源公司 100%股权，交易标的资产不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

十一、桥巩能源公司资产许可使用情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司不存在许可他人使用自己所有的资产或作为被许可方使用他人资产的情况。

十二、最近一年所进行的重大资产重组事项

2020 年 2 月 6 日，广投能源召开 2020 年第一次临时董事会，会议审议并通过了《关于将广西广投能源有限公司桥巩水电站分公司相关资产整体划转至广西广投桥巩能源发展有限公司的议案》。

2020 年 3 月 4 日，广投能源召开 2020 年第一次临时股东会，会议表决通过了《关于将桥巩水电站分公司相关资产整体划转至广西广投桥巩能源发展有限公司的议案》，同意将桥巩水电站分公司相关资产整体划转至桥巩能源公司（以下简称“本次资产划转”）。同日，广投能源与桥巩能源公司签署《资产划转协议》。

本次资产划转前，桥巩水电站的资产及业务，以桥巩水电站分公司形式存续及经营。本次资产划转完成后，桥巩能源公司将承接原桥巩水电站分公司生产经营所必需的资产、负债以及相关生产经营人员，保持原桥巩水电站分公司的资产完整性，以确保水电站正常生产经营。

（一）本次资产划转涉及资产、负债及生产人员的范围、划分标准及具体明细

本次资产划转主要为桥巩水电站分公司相关资产、负债及生产人员，划转基准日为 2020 年 3 月 31 日。桥巩水电站分公司历史年度虽以广投能源分公司形式运营，但其资产及运营相对独立，因此本次资产划转的资产负债边界清晰。

1、资产范围、划分标准及具体明细

桥巩水电站经营业务为水力发电，本次资产划转资产范围为桥巩水电站生产经营必需的划拨地、房屋建筑物、水电站构筑物以及水力发电设备以及生产经营资质等。

本次资产划转主要资产明细见“第四节、标的资产基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“（一）主要资产权属情况”。

2、负债范围、划分标准及具体明细

本次资产划转实施前，桥巩水电站为广投能源分公司。作为分支机构，桥巩水电站分公司无对金融机构负债。本次负债划转标准为与建设桥巩水电站相关的存续项目贷款以及与桥巩水电站日常运营关联的相关负债，上述负债同桥巩水电站相关资产一并划转进入标的公司。

其中，对借款合同划转具体明细如下：

序号	合同编号	贷款银行	借款金额（万元）	借款期限
1	2009 年琅东字第 0064 号	中国工商银行股份有限公司广西壮族自治区分行营业部	50,000	2009/8/14-2028/12/21
2	60436112700704	中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	60,000	2007/11/30-2032/11/29
3	60436112700902	中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	20,000	2009/5/22-2032/5/21
4	60436112700903	中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	32,547	2009/9/7-2032/9/6
5	60436112700909	中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	20,500	2009/9/18-2032/9/17

2020年6月9日，桥巩能源公司、广投能源、中国工商银行股份有限公司来宾分行、广投集团就《固定资产借款合同》（2009年琅东字第0064号）项下债务转移事项签署《债务转移协议》，原借款合同的原合同金额为50,000万元，2020年3月末余额为24,800万元。各方同意自2020年4月1日起，广投能源将其在原借款合同项下的债务转移给桥巩能源公司。

2020年6月12日，广投能源、中国建设银行股份有限公司南宁民主支行、桥巩能源公司、广投集团就《人民币资金借款合同》（编号：60436112700704）项下债务转移事项签署《借款债务转移协议》，原借款合同项下合同金额为60,000万元，截至2020年4月1日，剩余债务本金为44,800万元。各方同意自2020年4月1日起，广投能源将其在原借款合同项下本金为44,800万元的债务转移给桥巩能源公司。自上述债务由广投能源转移至桥巩能源公司后，原借款合同项下已不存在未转移的债务。

2020年6月12日，广投能源、中国建设银行股份有限公司南宁民主支行、桥巩能源公司、广投集团就《人民币资金借款合同》（编号：60436112700902）项下债务转移事项签署《借款债务转移协议》，原借款合同项下合同金额为20,000万元，截至2020年4月1日，剩余债务本金为12,900万元。各方同意自2020年4月1日起，广投能源将其在原借款合同项下本金为12,900万元的债务转移给桥巩能源公司。自上述债务由广投能源转移至桥巩能源公司后，原借款合同项下已不存在未转移的债务。

2020年6月12日，广投能源、中国建设银行股份有限公司南宁民主支行、桥巩能源公司、广投集团就《人民币资金借款合同》（编号：60436112700903）项下债务转移事项签署《借款债务转移协议》，原借款合同项下合同金额为32,547万元，截至2020年4月1日，剩余债务本金为18,347万元。各方同意自2020年4月1日起，广投能源将其在原借款合同项下本金为18,347万元的债务转移给桥巩能源公司。自上述债务由广投能源转移至桥巩能源公司后，原借款合同项下已不存在未转移的债务。

2020年6月12日，广投能源、中国建设银行股份有限公司南宁民主支行、桥巩能源公司、广投集团就《人民币资金借款合同》（编号：60436112700909）

项下债务转移事项签署《借款债务转移协议》，原借款合同项下合同金额为 20,500 万元，截至 2020 年 4 月 1 日，剩余债务本金为 9,850 万元。各方同意自 2020 年 4 月 1 日起，广投能源将其在原借款合同项下本金为 9,850 万元的债务转移给桥巩能源公司。自上述债务由广投能源转移至桥巩能源公司后，原借款合同项下已不存在未转移的债务。

其中，对金融机构融资租赁合同划转具体明细如下：

序号	出租人	融资租赁合同编号	租金总额 (万元)	签署日期	租赁期限
1	招银金融租赁有限公司	CD44HZ130603472 2	30,000	2013/7/5	96 个月
2	招银金融租赁有限公司	CD44HZ130718481 1	30,000	2013/7/2 5	96 个月
3	交银金融租赁有限责任公司	交银租赁字 20130120 号	35,000	2013/9/3 0	96 个月

根据招银金融租赁有限公司、广投能源、桥巩能源公司、广投集团签署的《融资租赁合同之补充协议》（编号：CD44HZ1306034722-1），自 2020 年 4 月 1 日起，桥巩能源公司取代广投能源成为《融资租赁合同》（编号：CD44HZ1306034722）项下的承租人，享受和承担该《融资租赁合同》项下承租人的权利义务，广投能源退出原租赁关系。

根据招银金融租赁有限公司、广投能源、桥巩能源公司、广投集团签署的《融资租赁合同之补充协议》（编号：CD44HZ1307184811-1），自 2020 年 4 月 1 日起，桥巩能源公司取代广投能源成为《融资租赁合同》（编号：CD44HZ1307184811）项下的承租人，享受和承担该《融资租赁合同》项下承租人的权利义务，广投能源退出原租赁关系。

根据交银金融租赁有限责任公司、广投能源、桥巩能源公司、广投集团签署的《转让协议》（编号：交银租赁转字 20130120 号），自 2020 年 4 月 1 日起，桥巩能源公司取代广投能源成为《融资租赁合同》（编号：交银租赁字 20130120 号）项下的承租人，享受和承担该《融资租赁合同》项下承租人的权利义务，广投能源退出原租赁关系。

此外，桥巩能源公司存在应付广投能源的往来款，其形成原因为：原桥巩水电站分公司非独立法人主体，为广投能源的分公司，无法向银行机构融资，水电站的建设运营资金均由广投能源投资或进行融资。因此，历史上，上述资金往来在其他应付款科目进行体现。本次模拟资产负债表中资产、负债是基于原桥巩水电站分公司的账面记录情况，在保证业务能够独立运行的基础上，按照广投能源实际划转至桥巩能源公司的资产、负债进行追溯模拟编制。广投能源将中国工商银行南宁市来宾分行和中国建设银行园湖北路支行的借款划转至桥巩能源公司，由桥巩能源公司继续还款付息，并与桥巩能源公司应付广投能源集团的其他应付款进行冲抵。

3、生产人员范围、划分标准及具体明细

本次资产划转桥巩水电站相关生产人员范围为桥巩水电站的全体员工，约152人。其主要包括：总经理工作部、财务部、人力资源部、党群工作部、总工程师办公室、生产技术部、安全环保部、发电运行部、检修部、经营管理部、后勤综合管理部、法务风控部、纪检监察部等13个部门的全体人员。桥巩水电站已于2020年3月25日，召开了职工代表大会，就资产划转事项广泛听取了职工意见。

截至本独立财务顾问报告签署之日，上述拟划转人员已与桥巩能源公司签订了新的劳动合同。

（二）本次设立桥巩能源公司而非整体转让资产负债的主要考虑、必要性及合理性，相关资产前期运行的规范情况，是否受到有关部门的行政处罚，有无涉及诉讼、仲裁等情形

1、本次设立桥巩能源公司而非整体转让资产负债的主要考虑、必要性及合理性

整体资产负债转让的交易方式在交割时涉及土地、房屋建筑物、生产经营资质、债务主体等主体变更以及员工劳动关系变更等工作，相关交割工作事项繁多。因此，经交易各方协商一致，最终决定采用在广投能源层面先行完成内部整合，内部整合完成以后，再以桥巩能源公司100%股权作为本次交易标的资产的交易

方式。以上交易步骤的设计在于简化上市公司的资产交割和过户手续，有利于实现重组完成后标的资产与本公司尽快实现业务整合、发挥协同效应的有效战略。

2、相关资产前期运行的规范情况，是否受到有关部门的行政处罚，有无涉及诉讼、仲裁等情形

截至本独立财务顾问报告签署之日，桥巩能源公司及桥巩水电站分公司在报告期内不存在可能影响其持续经营的重大诉讼、仲裁案件或因违反法律法规而受到重大行政处罚的记录。

（三）本次资产划转涉及生产经营证照的明细以及截至目前的变更进展，相关证照的变更是否对标的公司生产经营产生重大不利影响

截至本独立财务顾问报告签署之日，本次资产划转涉及的生产经营资质和证照已完成变更，具体情况参见“第四节、标的资产基本情况”之“十、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”。

十三、桥巩能源公司报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

1、销售商品收入确认时间的具体判断标准

桥巩能源公司销售的商品在同时满足下列条件时，按从购货方已收或应收的合同或协议价款的金额确认销售商品收入：

- （1）已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- （2）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；
- （3）收入的金额能够可靠地计量；
- （4）相关的经济利益很可能流入企业；

(5) 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

桥巩能源公司收入确认的具体方法如下：

桥巩能源公司电力是销售给广西电网，桥巩能源公司每年与广西电网订立年度购售电合同，每月根据物价部门核定的上网电价、经桥巩能源公司和广西电网共同确认的上网电量，确认当月主营业务收入，并开具发票。

2、合同成本确认时间的具体判断标准

桥巩能源公司的合同成本包括为取得合同发生的增量成本及合同履约成本。

为取得合同发生的增量成本是指桥巩能源公司不取得合同就不会发生的成本（如销售佣金等）。该成本预期能够收回的，桥巩能源公司将其作为合同取得成本确认为一项资产。桥巩能源公司为取得合同发生的、除预期能够收回的增量成本之外的其他支出于发生时计入当期损益。

为履行合同发生的成本，不属于存货等其他企业会计准则规范范围且同时满足下列条件的，桥巩能源公司将其作为合同履约成本确认为一项资产：

(1) 该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关，包括直接人工、直接材料、制造费用(或类似费用)、明确由客户承担的成本以及仅因该合同而发生的其他成本；

(2) 该成本增加了桥巩能源公司及其子公司未来用于履行履约义务的资源；

(3) 该成本预期能够收回。

合同取得成本确认的资产和合同履约成本确认的资产（以下简称“与合同成本有关的资产”）采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。摊销期限不超过一年则在发生时计入当期损益。

当与合同成本有关的资产的账面价值高于下列两项的差额时，桥巩能源公司对超出部分计提减值准备，并确认为资产减值损失：

(1) 桥巩能源公司及其子公司因转让与该资产相关的商品或服务预期能够取得的剩余对价；

(2) 为转让该相关商品或服务估计将要发生的成本。

(二) 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桥巩能源公司利润的影响

经查阅同行业上市公司年报等资料，桥巩能源公司的收入确认原则和计量方法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，对桥巩能源公司利润无重大影响。

(三) 模拟财务报表编制基础

1、模拟财务报表总体编制基础及假设

本次交易桥巩能源公司模拟报表编制基础为本次划转的桥巩水电站。桥巩水电站分公司历史年度虽以广投能源分公司形式运营，但其资产及运营相对独立，采用独立核算模式，因此桥巩能源公司承接的桥巩水电站相关资产负债边界清晰。

桥巩能源公司以持续经营假设为基础，假设桥巩能源公司承接的桥巩水电站相关业务及资产架构在报告期期初已存在，根据划转业务实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）和中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2018 年修订）》（中国证券监督管理委员会公告〔2018〕36 号）的相关规定编制模拟财务报表。

模拟资产负债表中资产、负债是基于原桥巩水电站分公司的账面记录情况，在保证业务能够独立运行的基础上，按照广投能源实际划转至桥巩能源公司的资产、负债进行追溯模拟编制。广投能源将中国工商银行南宁市来宾分行和中国建设银行园湖北路支行的借款划转至桥巩能源公司，由桥巩能源公司继续还款付息，并与桥巩能源公司应付广投能源集团的其他应付款进行冲抵。在模拟报表中，桥巩能源公司在报告期内追溯确认上述负债、利息以及由此导致的现金流变动。

模拟利润表中的收入、成本按照桥巩能源公司收入确认政策来进行模拟编制，对于实际发生的营业成本是基于原桥巩水电站分公司账面记录的成本费用来进

行模拟编制。管理费用是基于原桥巩水电站分公司账面记录实际发生的费用来模拟编制；财务费用是基于原桥巩水电站分公司账面记录实际发生的包括融资租赁在内的财务费用以及应付划入的长期借款利息来模拟编制；模拟利润表中的资产减值损失及信用减值损失是按照桥巩能源公司应收款项坏账计提政策来模拟编制；模拟利润表中的所得税费用是按桥巩能源公司所涉及的相关税项进行模拟编制。

模拟现金流量表是基于原桥巩水电站分公司的账面记录情况，假设广投能源划转至桥巩能源公司的银行借款自 2018 年 1 月 1 日开始，对桥巩能源公司借款收到的现金及还款支付的现金进行追溯调整。相应的借款、还款差额通过经营活动现金收支达到平衡。由于模拟现金流量表考虑了桥巩能源公司模拟支付的各项税费（包括按税法计缴的企业所得税等），模拟现金流量表现金余额与模拟资产负债表现金余额不一致。

此外,鉴于编制模拟财务报表之特殊目的，模拟财务报表不包括模拟所有者权益变动表。同时，在编制模拟资产负债表时，对所有者权益仅列示权益总额，不区分所有者权益具体明细项目。模拟财务报表附注仅列报和披露与模拟资产负债表、模拟利润表和模拟现金流量表相关的财务信息。

（四）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异

桥巩能源公司重大会计政策和会计估计与上市公司不存在重大差异。

（五）重大会计政策或会计估计变更

1、重要会计政策变更

（1）会计政策变更及依据

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 14 号——收入》《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移（修订）》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》及《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号）。

桥巩能源公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，对会计政策相关内容进行了调整。

（2）会计政策变更的影响

A. 执行新金融工具准则的影响

新金融工具准则要求根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以下三类：①以摊余成本计量的金融资产；②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；③以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。混合合同包含的主合同属于金融资产的，不应从该混合合同中分拆嵌入衍生工具，而应当将该混合合同作为一个整体适用金融资产分类的相关规定。

2019 年 1 月 1 日，桥巩能源公司没有将任何金融资产或金融负债指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，也没有撤销之前的指定。

新金融工具准则以“预期信用损失法”替代了原金融工具准则规定的、根据实际已发生减值损失确认减值准备的方法。“预期信用损失法”模型要求持续评估金融资产的信用风险，因此在新金融工具准则下，桥巩能源公司信用损失的确认时点早于原金融工具准则。

桥巩能源公司以预期信用损失为基础，对下列项目进行减值会计处理并确认损失准备：①以摊余成本计量的金融资产；②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资；③租赁应收款；④财务担保合同（以公允价值计量且其变动计入当期损益、金融资产转移不符合终止 确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的除外）。

桥巩能源公司按照新金融工具准则的规定，除某些特定情形外，对金融工具的分类和计量（含减值）进行追溯调整，将金融工具原账面价值和在新金融工具准则施行日（即 2019 年 1 月 1 日）的新账面价值之间的差额计入 2019 年年初留存收益或其他综合收益。同时，桥巩能源公司未对比较财务报表数据进行调整。

于 2019 年 1 月 1 日，金融资产按照原金融工具准则和新金融工具准则的规定进行分类和计量未发生重大变化。

(3) 执行新收入准则的影响

新收入准则取代了财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则第 14 号——收入》及《企业会计准则第 15 号——建造合同》(统称“原收入准则”)。

在原收入准则下，桥巩能源公司以风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准。桥巩能源公司销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认，即：商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方，收入的金额及相关成本能够可靠计量，相关的经济利益很可能流入桥巩能源公司，桥巩能源公司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。提供劳务收入和建造合同收入按照资产负债表日的完工百分比法进行确认。

在新收入准则下，桥巩能源公司以控制权转移作为收入确认时点的判断标准：

①桥巩能源公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。在满足一定条件时，桥巩能源公司属于在某一段时间内履行履约义务，否则，属于在某一时点履行履约义务。合同中包含两项或多项履约义务的，桥巩能源公司在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺商品或服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。交易价格是桥巩能源公司因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，不包括代第三方收取的款项。桥巩能源公司确认的交易价格不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转 的金额。合同中存在重大融资成分的，桥巩能源公司按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。

②桥巩能源公司依据新收入准则有关特定事项或交易的具体规定调整了相关会计政策。

③桥巩能源公司依据新收入准则的规定，根据履行履约义务与客户付款 之间的关系在资产负债表中列示合同资产或合同负债。同时，桥巩能源公司依据新

收入准则对与收入相关的信息披露要求提供更多披露，例如：相关会计政策、有重大影响的判断（可变对价的计量、交易价格分摊至各单项履约义务的方法、估计各单项履约义务的单独售价所用的假设等）、与客户合同相关的信息（本年收入确认、合同余额、履约义务等）、与合同成本有关的资产的信息等。

桥巩能源公司的收入主要为售电取得的收入，且收入来源于与客户签订的核定价格的售电合同，收入仍于向客户交付时点确认。

采用新收入准则对桥巩能源公司无重大影响。

2、重要会计估计变更

报告期内，桥巩能源公司无重要会计估计变更。

第五节、交易发行股份情况

一、本次交易中支付方式概况

桂东电力拟向广投能源非公开发行股份并支付现金，购买其持有的桥巩能源公司 100%股权，其中桂东电力通过发行股份方式支付 74,488.265 万元的交易对价，其余部分以现金方式支付；同时，拟向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

本次交易中，上市公司发行股份及支付现金购买资产的股份发行定价基准日为公司审议本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的董事会决议公告日，即第七届董事会第二十二次会议决议公告日。本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

二、本次交易中的发行股份情况

（一）发行股份及支付现金购买资产

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次重组发行股份的交易对方为广投能源。

3、发行股份的定价方式和价格

(1) 定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第二十二次会议决议公告日。

(2) 发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
前 20 个交易日	4.03	3.63
前 60 个交易日	4.13	3.72
前 120 个交易日	4.18	3.77

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中：P0 为调整前有效的发行价格，n 为该次送股率或转增股本率，k 为配股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

4、发行数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份数量情况如下：

单位：万元、股

交易对方	标的资产	现金支付对价	股份支付对价	
			股份对价金额	股份支付数量
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	74,488.265	74,488.265	208,650,602

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分计入资本公积。本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

自定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格及发行数量将按照上交所的相关规定作相应调整。

5、锁定期安排

广投能源在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内将不得以任何方式转让，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。本次重组完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，前述

广投能源在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述限售期限基础上自动延长 6 个月。广投能源基于本次重组而享有的桂东电力送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监管机构的最新监管规定不相符，广投能源同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上交所的相关规定执行。

6、过渡期间损益归属

除因本次重大资产重组而发生的成本支出或应承担的税费外，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产由上市公司享有；标的资产在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产由交易对方以等额现金向上市公司进行补偿。

7、滚存未分配利润的安排

上市公司以本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后新老股东共同享有。

（二）发行股份募集配套资金安排

上市公司拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金。募集资金总额不超过 74,000.00 万元，不超过桂东电力以发行股份方式购买桥巩能源公司股权交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次配套募集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 35 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，上市公司与独立财务顾问（主承销商）将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次配套募集资金的定价原则为询价发行，本次配套募集资金的定价基准日为募集配套资金发行期首日。

（2）发行价格

发行价格不低于本次配套募集资金的定价基准日前 20 个交易日上市公司 A 股股票均价的 80%，最终发行价格将由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问（主承销商）协商确定。具体发行时点由上市公司和独立财务顾问（主承销商）根据资金使用计划及市场具体情况确定。

4、发行数量

本次配套募集资金的发行数量将由上市公司董事会根据股东大会的授权与本次交易独立财务顾问（主承销商）根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在本次配套募集资金的定价基准日至本次配套募集资金的股份发行完成之日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次配套募集资金发行的股份数量也将作相应调整。

5、锁定期安排

本次配套募集资金所涉的发行对象认购的股份自上市之日起 6 个月内不得转让。锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次配套募集资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交上市公司董事会、股东大会审议。

6、滚存未分配利润的安排

上市公司于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

7、募集配套资金用途

本次交易中，发行股份募集配套资金的具体用途如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投资额
1	支付本次交易现金对价	74,488.265	74,000.00
合计		74,488.265	74,000.00

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

第六节、标的资产评估情况

一、标的资产评估基本情况

（一）标的资产评估概况

本次交易中，标的资产的评估基准日为 2020 年 3 月 31 日，根据中联资产评估出具的中联评报字（2020）第 1254 号《资产评估报告》，标的资产于评估基准日的评估情况如下：

单位：万元

标的资产	净资产账面价值	评估值	增减值	增减率
	A	B	C=B-A	D=C/A
桥巩能源公司 100%股权	79,669.29	148,976.53	69,307.25	86.99%

经交易各方友好协商，以上述评估值为基础，本次交易标的资产的交易价格为 148,976.53 万元。

（二）评估对象与评估范围

本次交易评估对象为桥巩能源公司于评估基准日经审计模拟后的股东全部权益价值。评估范围为评估基准日经审计模拟后的桥巩能源公司全部资产和负债。

（三）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

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

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

2、特殊假设

（1）本次交易评估假设评估基准日外部经济环境不变，标的公司所在国家及地区现行的宏观经济不发生重大变化；

（2）桥巩能源公司所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（3）桥巩能源公司未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营模式；

（4）假设在评估目的经济行为实现后，标的公司的经营模式、盈利模式没有发生重大变化，假设桥巩能源公司的经营者是负责的，且管理层有能力担当其职务，保持桥巩能源公司的正常运作；

（5）假设评估基准日后桥巩能源公司的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

（6）本次收益预测的电价以评估基准日与供电单位签订的供用电结算协议执行的价格标准确定并在以后年度保持不变。

（7）根据《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部、税务总局、国家发展和改革委员会公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。评估基准日，标的公司享受西部大开发企业所得税优惠政策，本次交易评估假设标的公司在有效期内均符合减免条件，2020-2030 年桥巩能源公司所得税税率按 15% 计，2031 年后按 25%；

（8）假设评估基准日后标的公司的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

（9）假设 9#机组在 2020 年底前完成启动试运行并取得电力业务许可证，2021 年 1 月开始可并网发电；

（10）标的公司在未来的经营期内，能够合法继续获得国家相关经营许可或批准，并且无需支付延续的相关费用；

（11）按借款合同约定偿还基准日存在的借款后不再新增借款；

（12）本次交易评估假设委托方及标的公司提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

（13）评估范围仅以委托方及标的公司提供的相关资料为准，未考虑委托方及标的公司提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

（14）除评估报告中已有揭示以外，假定标的公司已完全遵守所在国国家及地方有关安全、土地、环境及其他相关的法律、法规；

（15）标的公司未来将采取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，并于评估基准日后无重大变化；

（16）本次交易评估测算各项参数均未考虑通货膨胀因素；

（17）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

当上述假设条件发生变化时，评估结果一般会失效。

（四）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投资价值，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。

本次交易评估的目的是股权收购，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理提供参考意见，因此本次交易评估选择资产基础法进行评估。

标的公司目前生产经营正常，可提供历史经营数据供分析参考，未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次交易评估可以选择收益法进行评估。

由于目前国内与标的公司相关行业、相当规模企业的交易案例不多且相关参考企业和交易案例的经营和财务信息等资料难于取得，且与标的公司在业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段等方面相似或相当的可比上市公司参照样本较少等原因，本次交易评估不采用市场法。

综上，本次交易评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

（五）评估结果

1、资产基础法评估结果

以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，经资产基础法评估，桥巩能源公司总资产账面价值为 233,777.12 万元，评估价值为 303,917.24 万元，增值额为 70,140.12 万元，增值率为 30.00%；总负债账面价值为 154,107.84 万元，评估价值为 154,940.71 万元，增值额为 832.87 万元，增值率为 0.54%；净资产账面价值为 79,669.29 万元，评估价值为 148,976.53 万元，增值额为 69,307.25 万元，增值率为 86.99%。具体情况详见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	29,631.76	29,626.85	-4.91	-0.02
2	非流动资产	204,145.36	274,290.39	70,145.03	34.36
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	固定资产	195,816.87	254,442.86	58,625.99	29.94
5	其中：建筑物	127,772.06	162,111.40	34,339.34	26.88
6	设备	68,044.81	92,331.46	24,286.65	35.69

7	在建工程	4,116.85	4,011.76	-105.09	-2.55
8	工程物资	524.13	490.28	-33.85	-6.46
9	无形资产	1,937.52	13,595.48	11,657.96	601.69
10	其中：土地使用权	1,904.16	13,550.50	11,646.34	611.63
11	资产总计	233,777.12	303,917.24	70,140.12	30.00
12	流动负债	46,227.78	46,940.62	712.84	1.54
13	非流动负债	107,880.06	108,000.09	120.03	0.11
14	负债总计	154,107.84	154,940.71	832.87	0.54
15	净资产（所有者权益）	79,669.29	148,976.53	69,307.25	86.99

2、收益法评估结果

以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，经收益法评估，桥巩能源公司股东全部权益价值为 150,848.00 万元，较账面净资产 79,669.29 万元评估增值 71,178.72 万元，增值率为 89.34%。

3、评估结果分析及最终评估结论确定

（1）评估结果的差异分析

本次交易评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 150,848.00 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 148,976.53 万元，差异 1,871.47 万元，差异率 1.26%。两种评估方法差异的原因主要是：

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

（2）评估结果的选取

资产基础法的基本思路是重建或重置被评估资产。在条件允许的情况下，任何潜在的投资者在决定投资某项资产时，所愿意支付的价格不会超过购建该项资产的现行购建成本。如果投资对象并非全新，投资者所愿支付的价格会在投资对象全新的购建成本的基础上扣除各种贬值因素。资产基础法体现了交易买方在替代性原理下，对评估对象价值的判断。

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各种评估方法的总称。它服从资产评估中将利求本的思路，即采用资本化和折现的途径及其方法来判断和估算资产价值。

水力发电量主要受来水的影响，水电站所在的红水河流域的来水主要靠降雨量，自然条件及气候的变化会对来水产生一定影响。红水河流域共有 10 座水电站，各电站发电量均需按照与所属电网签订的调度协议的规定，严格执行上网电量调度政策，由于上网电价及发电量均受到调控和水情不确定，因此收益法结果有较大的不确定性，相对而言，成本法更为稳健，从资产构建角度客观反映了评估对象的市场价值。

评估师充分考虑了各种因素后确定以资产基础法评估结果作为本次经济行为的价值参考。即：桥巩能源公司股东全部权益评估值为 148,976.53 万元。

（3）增值原因分析

在评估基准日股东权益账面值为 79,669.29 万元，评估后的股东全部权益价值为 148,976.53 万元，评估增值 69,307.25 万元，增值率 86.99%。增值主要原因是：A.评估基准日的市场物价水平、征地移民补偿标准等较建设期提高，另外国家颁布的评估基准日执行的定额标准如人工费、机械费上涨导致建安造价有所增加；B.评估采用的资产经济使用年限长于会计折旧年限。

二、资产基础法评估具体情况

（一）流动资产

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货。

1、货币资金

货币资金的账面值为 1,025.47 万元，全部为银行存款。具体为桥巩能源公司在中国工商银行南宁开投分理处、中国农业银行来宾迁江支行、中国工商银行来宾兴宾支行等银行机构的人民币存款。

对于银行存款，评估人员取得银行账户的银行对账单，检查有无未入账的银行存款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。经清查核实，未达账项桥巩能源公司已根据银行对账单对账面值进行调整，以核实后账面值确定为评估值。

货币资金的评估值为 1,025.47 万元。

2、应收账款

应收账款账面原值为 21,858.31 万元，已计提坏账准备 0 元，应收账款账面净值为 21,858.31 万元，主要为电费款。

评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，核实结果账、表、单金额相符。在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定与账龄分析相结合的方法估计评估风险损失。对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，确定评估风险损失率为 0。对有确凿证据表明款项不能收回的，确定评估风险损失率为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。具体的损失比例如下：

账龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
6 个月以内	0	5
1 年以内（含 1 年）	5	5
1—2 年（含 2 年）	10	10
2—3 年（含 3 年）	30	30
3-4 年（含 4 年）	50	50
4-5 年（含 5 年）	80	80

5 年以上	100	100
-------	-----	-----

按照以上方法确定评估风险损失金额为 0 元。

应收账款坏账准备根据评估的有关规定评估为零。

应收账款以清查账面余额减去评估风险损失后的金额确定评估值。

应收账款评估值为 21,858.31 万元。

3、预付账款

预付账款账面价值为 141.08 万元，主要为预付的设备款、工程款和燃油费等。

对预付账款，评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，以核实后的账面值作为评估值。

预付账款评估值为 141.08 万元。

4、其他应收款

其他应收款账面原值 5,839.99 万元，已计提坏账准备 0 元，账面净值 5,839.99 万元，主要为员工借支的备用金款、代收代缴款及存于广投集团内部结算中心的存款等。

评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，核实结果账、表、单金额相符。在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定与账龄分析相结合的方法估计评估风险损失。对关联方往来等有充分理由相信全部能收回的，确定评估风险损失率为 0。对有确凿证据表明款项不能收回的，确定评估风险损失率为 100%。对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考财会上计算坏账准备的方法，根据账龄和历史回款分析估计出评估风险损失。

其他应收款评估值为 5,839.99 万元。

5、存货

存货账面余额为 766.91 万元，包括原材料和库存商品，存货的具体评估方法及过程如下：

（1）原材料

原材料账面值 764.80 万元。原材料主要是维修用备品备件、五金工具、仪表、劳保用品等。对原材料，对桥巩能源公司近期购买，经核实市场价格变化不大的原材料，其账面价值基本反映了市场行情，以核实的账面值确认评估值。对于评估基准日市场价格活跃的原材料，按基准日市场价格确定评估值。报废的材料按可变现净值确定评估值

原材料评估值为 759.89 万元。

（2）库存商品

库存商品账面值 2.11 万元。主要是食堂采购的食材。均为近期购进，其账面价值基本反映了市场行情，以核实的账面值确认评估值。

库存商品评估值为 2.11 万元。

（3）存货的评估值及增减值原因

存货评估值合计 762.00 万元，评估减值 4.91 万元，减值率为 0.64%，减值原因为少量原材料存在损毁情况，因此导致存货减值。

（二）长期应收款

长期应收款账面值 1,750.00 万元，为交银金融租赁有限责任公司融资租赁保证金，评估人员查阅了相关合同或协议，抽查了支出的原始入账凭证等，核实其核算内容的真实性和完整性，按核实的账面值作为评估值。

长期应收款评估值为 1,750.00 万元。

（三）固定资产

1、房屋建筑类资产

（1）评估方法

本次交易评估按照水工建(构)筑物用途、结构特点和使用性质，采用重置成本法进行评估。

重置成本法是根据桥巩能源公司提供的建（构）筑物的项目工程结算书等资料，采用《广西水利水电建筑工程预算定额》2007 版等定额资料，采用编制预算法或指数调整计算出建（构）筑物的建安工程造价、加计建筑工程独立费、征地和移民补偿费用、资金成本计算出建（构）筑物的重置全价，并按建（构）筑物的经济耐用年限综合确定成新率，进而计算出建（构）筑物评估值。

评估值=重置全价×成新率

A.重置全价

重置全价=除税建安工程费+除税建筑工程独立费+分摊的淹没补偿费用+资金成本

a.建筑安装工程造价的确定

根据桥巩能源公司提供的建（构）筑物的项目工程结算书等资料，采用《广西水利水电建筑工程预算定额》2007 版等定额资料，采用编制预算法或指数调整计算出建（构）筑物的建安工程造价。

b.建筑工程独立费

建筑工程独立费是水电工程的一个重要组成部分，主要包括工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、生产及管理单位提前进场费、生产职工培训费等，各项费用的计算标准依据《广西水利水电建筑工程预算定额》2007 版计取。独立费按建筑工程造价计取。

c.分摊的淹没补偿费

淹没补偿主要是对水库淹没库区的土地、房屋及移民搬迁的补偿等。实物量根据广西广投能源有限公司与来宾市水库移民工作管理局签订的《QG-KQ-061 桥巩水电站建设征地及移民安置协议》确定。各项费用的计算标准依据当地征收标准或相关定额计取，相关税费则按国家规定税费标准计取，最后将征地和移民补偿费用分摊到水工建筑中去。

d.资金成本

根据电站建设合理工期、资金投资比例，按整个电力建设工程项目测算资金成本系数，进而计算出资金成本。年利率按照合理工期对应的评估基准日各期限年贷款利率确定。

资金成本=第一台机组发电前资金成本+第一台机组发电后资金成本，其中：

$$\text{第一台机组发电前资金成本} = \Sigma [(\text{年初累计投资} + \text{本年投资} / 2) \times \text{年利率}]$$

$$\text{第一台机组发电后资金成本} = \Sigma [(\text{本年投资} / 2) \times \text{年利率}]$$

B.成新率

在本次交易评估过程中，按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

C.评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价（不含税）} \times \text{成新率}$$

(2) 评估结果及评估增减值原因的分析

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值

房屋建筑物类合计	189,003.94	127,772.06	204,436.67	162,111.40	8.17	26.88
房屋建筑物	26,042.67	17,357.90	35,606.15	28,685.49	36.72	65.26
构筑物及其他辅助设施	162,961.26	110,414.17	168,830.51	133,425.92	3.60	20.84

A.经实施上述评定估算程序后，建筑物类资产于评估基准日 2020 年 3 月 31 日的评估结果如下表所示：

单位：万元

B.评估结果增减值分析

评估原值增值 15,432.73 万元，增值率 8.17%，评估净值增值 34,339.34 万元，增值率 26.88%，主要是由于以下原因引起：

a.房屋建筑物多是在 2008 年、2009 年间建造，评估基准日较建设期在工程材料价格、人工工资等方面均有所上涨，因此，评估原值有一定幅度的增值。

b.桥巩能源公司财务计算房屋建(构)筑物类资产的折旧年限短于评估计算年限。

2、设备类资产

(1) 评估方法

根据本次交易评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价（不含增值税）×成新率

A.机器设备

a.重置全价的确定

重置全价计算公式：

重置全价=设备购置费+运杂费+安装工程费+独立费+资金成本+分摊的淹没补偿费—设备购置所发生的增值税进项税额

①设备购置价的确定

向设备的生产厂家、代理商及经销商询价，能够查询到基准日市场价格的设备，以市场价确定其购置价；

不能从市场询到价格的设备，通过查阅《2020 机电产品价格信息查询系统》或网上询价来确定其购置价；

对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

②运杂费的确定

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时(在购置价格中已含此部分价格)，则不计运杂费。

③安装工程费的确定

参考《广西水利水电设备安装工程预算定额》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装工程费。

④独立费的确定

主要包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费等费用等，各项费用的计算标准依据《广西水利水电工程设计概（预）算编制规定》(2007年版)计取。

⑤分摊的征地和移民补偿费用

淹没补偿主要是对水库淹没库区的土地、房屋及移民搬迁的补偿，评估时依据确定的实物量指标、当地各类补偿标准，按照基准日价格水平测算，最后摊入相关的资产中。

⑥资金成本的确定

根据电站建设合理工期、资金投资比例，按整个电力建设工程项目测算资金成本系数，进而计算出资金成本。

年利率按照合理工期对应的评估基准日各期限年贷款利率确定

资金成本=第一台机组发电前资金成本+第一台机组发电后资金成本

其中：第一台机组发电前资金成本= $\Sigma[(\text{年初累计投资} + \text{本年投资}/2) \times \text{年利率}]$

第一台机组发电后资金成本= $\Sigma[(\text{本年投资}/2) \times \text{年利率}]$

⑦设备购置所发生的增值税进项税额的确定

设备购置所发生的增值税进项税额=设备含税购置价 $\times 13\% / (1 + 13\%)$ +安装工程费（含增值税） $\times 9\% / (1 + 9\%)$ +运杂费（含增值税） $\times 9\% / (1 + 9\%)$ +前期及其他费用可抵扣的增值税

b.成新率的确定

在本次交易评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限 / （实际已使用年限+尚可使用年限） $\times 100\%$

c.评估值的确定

评估值=重置全价（不含增值税） $\times$ 成新率

B.运输车辆

a.重置全价的确定

重置全价=不含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等。

①现行购价：根据车辆市场信息及《太平洋汽车网汽车报价库》，《易车网》等近期车辆市场价格资料，参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定本次交易评估车辆购置价格；对购置时间较长，现不能查到原型号规格的车辆购置价格时参考相类似、同排量车辆价格作为评估车辆购置价参考价格；

②车辆购置税：分不同排量按国家相关规定计取；

③新车上户牌照手续费等分别车辆所处区域按当地交通管理部门规定计取。

b.成新率的确定

对于运输车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）的有关规定，按以下方法确定成新率后取其较小者为最终成新率，即：

使用年限成新率 = $(1 - \text{已使用年限} / \text{规定或经济使用年限}) \times 100\%$

行驶里程成新率 = $(1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$

成新率 = $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

c.评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

C.电子设备

a.重置全价

评估范围内的电子设备价值量较小，根据当地市场信息或网上信息等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备价格，一般生产厂家或经销商提供免费运输及安装，故重置价不考虑运费及安装费，由于标的公司为增值税一般纳税人，故本次交易评估电子设备的购置价采用不含增值税价。

重置全价=购置价（不含税）

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场价格确定其购置价。

b.成新率的确定

采用年限法确定其成新率。

成新率=(1-实际已使用年限 / 经济使用年限)×100%

(2) 评估结果及增减值分析

A.评估结果见下表

单位：万元

科目名称	账面价值		评估值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	220,339.61	68,044.81	202,993.36	92,331.46	-7.87	35.69
机器设备	218,961.03	67,780.03	202,123.93	91,998.11	-7.69	35.73
车辆	446.70	34.14	368.71	130.44	-17.46	282.11
电子设备	931.87	230.65	500.73	202.92	-46.27	-12.02

B.评估结果分析

本次交易评估机器设备类资产评估原值减值 17,346.24 万元，减值率 7.87%，评估净值增值 24,286.65 万元，增值率 35.69%。增、减值的原因主要为：

a.机器设备原值减值主要是部分机器设备的账面原值包含了设备的技改及更新改造费用，同时随着科技的发展，部分设备基准日的市场价格有所下降，所以设备评估原值减值；评估净值增值的主要原因是桥巩能源公司会计所采用的折旧年限短于评估采用的经济寿命年限。

b.车辆评估原值减值的主要原因是车辆降价所致，车辆评估净值增值的主要原因是桥巩能源公司会计所采用的折旧年限短于评估采用的经济寿命年限。

c.电子设备评估原值减值原因是办公用电脑，复印机，传真机，数码相机等电子产品由于技术进步、市场价格下降导致，同时部分电子设备采用二手市场价评估也是评估原值减值的原因之一；评估净值增值的主要原因是桥巩能源公司会计所采用的折旧年限短于评估采用的经济寿命年限。

（四）在建工程和工程物资

1、在建工程

在建工程账面值 4,116.85 万元，为厂用电保护装置改造、220kV 开关站电流互感器充气阀改造、态势感知装置改造等 4 项改造工程及尚未完成的尾工工程。

评估人员主要对开工时间、预计完工时间、形象进度、建设方式、付款比例等进行了解核实，通过查阅原始凭证、合同等资料，在确认工程预算合理性的前提下综合判断其账面值合理性。

对于开工时间距评估基准日半年内的在建项目，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出的余值作为评估值。对于开工时间距基准日半年以上、且属于正常建设的在建项目，按照账面价值扣除不合理费用后加适当的资金成本确定其评估值；对在主体工程中评估的项目，在建工程评估为零；对于尾工，由于尚未开始实施或未完全实施，但已预提了相应的负债，按账面值列示。

经核查，厂用电保护装置改造等 4 项工程是对已有设备的改造，已在对应的固定资产中评估，故评估为 0；对于尾工工程，该部分工程截止评估基准日尚未实施，但已按预计工程量暂估了相应的负债，故按账面值列示。

在建工程评估值 4,011.76 万元。

2、工程物资

工程物资账面值 524.13 万元，为水电站建设使用的各种材料。

对近期购买，经核实市场价格变化不大的原材料，其账面价值基本反映了市场行情，以核实的账面值确认评估值。对于评估基准日市场价格活跃的原材料

料，按基准日市场价格确定评估值。报废的材料按可变现净值确定评估值。工程物资评估值为 490.28 万元，评估减值 33.85 万元，减值率为 6.46%，减值原因为少量工程物资存在损毁情况，因此导致工程物资减值。

（五）无形资产

1、土地使用权

（1）评估范围

纳入本次交易评估范围的土地使用权共计 2 宗，为划拨水工建筑用地，土地面积为 909,429.79 平方米。土地使用权原始入账价值为 2,484.00 万元，账面净值为 1,904.16 万元。

（2）评估方法

根据《资产评估执业准则-不动产》，常用的地价评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。根据标的公司现场勘查和有关资料的收集情况，按照城镇土地估价规程，根据各种评估方法的适用范围、使用条件，结合评估目的，对本次交易中的土地使用权选择成本逼近法进行评估。

选择成本逼近法理由如下：

A. 本次交易评估涉及的土地为水工建筑用地，由于水工建筑用地上房地产的市场交易较少，其市场价格无法确定，不具备采用剩余法的条件。因此本次交易评估不适宜选用剩余法进行评估。

B. 本次交易评估涉及的土地为水工建筑用地，由于评估对象同一供需圈类似用途土地出租案例较少，且通过租金剥离的方式准确测算土地纯收益有一定难度，因此本次交易评估不选用收益法进行评估。

C.基准地价系数修正法

本次交易评估涉及的土地位于来宾市迁江镇龙盘村以及来宾市迁江镇印山村，评估对象不在《2017 年来宾城镇土地级别与基准地价更新成果报告》土地定级范围内，因此本次不选用基准地价系数修正法进行评估。

D.划拨水工建筑用地成交不活跃，近期本次交易评估涉及的土地同一供需圈无可比实例，因此本次交易评估不适宜选用市场比较法进行评估。

E.由于委估宗地所在地征地政策、征收标准明确，评估人员对土地取得成本和相关税费等资料收集比较详实，且本次交易评估涉及的土地为水工建筑用地，故本次适宜选用成本逼近法进行评估。

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的方法。基本公式如下：

$$V=E_a+T+E_d+R_1+R_2$$

式中：V：土地价格

E_a：土地取得费

T：税费

E_d：土地 开发费

R₁：利息

R₂：利润

（3）评估结果及增减值分析

A.评估结果

在实施上述评定估算程序后，土地使用权于评估基准日的评估结果如下表所示：

单位：万元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	无形资产-土地使用权	1,904.16	13,550.50	11,646.34	611.63

B.增值原因分析

增值主要原因为：

a.经查，桥巩能源公司土地原始入账价值为 2,484.00 万元，入账价值仅为征地补偿费用，不包括土地开垦费及耕地占用税等其他征地成本，入账价值较低，造成评估增值。

b.土地于 2005 年通过征收取得，当时的征地补偿标准较低，评估基准日的征地补偿标准、税费缴纳标准已大幅高于土地取得当时，造成评估增值。

2、其他无形资产

其他无形资产账面值 33.35 万元，全部为购买的管理系统软件和监控系统软件等。

通过查阅软件相关的发票及购置合同等，了解账面价值构成，现场了解软件使用、升级情况。对于评估基准日市场上有销售且无升级版本的外购软件，按同类软件的基准日市场价格确定；对于目前市场上有销售但版本已升级的外购软件，以现行市价扣减软件升级费用确定；对于已没有市场交易但仍可按原用途继续使用的软件，参考桥巩能源公司原始购置成本并参照同类软件市场价格变化趋势确定贬值率计算评估值。

其他无形资产评估值为 44.97 万元。评估增值 11.62 万元，增值率 34.83%，增值原因为部分外购软件按现行市价评估，而账面值为摊余后的价值。

（六）负债

评估范围内的负债包括流动负债和非流动债，流动负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债；非流动负债为长期借款、长期应付款、其他非流动负债，本次交易评估在经核实的账面值基础上进行。

1、应付账款

应付账款账面值 6,348.75 万元，主要为应付材料款、设备款、工程款等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 6,348.75 万元。

2、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值 233.55 万元，主要为应付未付的工会经费、职工教育经费等。评估人员对账簿记录、凭证进行核对，确认桥巩能源公司计提比例、金额正确，开支符合现行制度的标准，以账面值确定评估值。

应付职工薪酬评估值为 233.55 万元。

3、应交税费

应交税费账面值为 907.40 万元，主要为桥巩能源公司应缴的增值税、城市维护建设税、个人所得税等，通过对桥巩能源公司账簿、纳税申报表的查证，证实桥巩能源公司税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。

应交税费评估值为 907.40 万元。

4、其他应付款

其他应付款账面值 14,995.57 万元，主要为安全风险抵押金、保证金、关联方往来款等。评估人员核对了相关账簿记录、文件资料，并选取金额较大项目核查其原始凭证，确定其真实性和完整性。在此基础上，以核实后的账面值确定为评估值。

其他应付款评估值为 14,995.57 万元。

5、一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面值 23,742.51 万元，主要为一年内到期的长期借款本金、应付利息和长期应付款及未确认融资费用等。评估人员核对了相关账簿记录、借款合同和融资租赁合同，确定其真实性和完整性。对于未确认融资费用 712.84 万元，实为在融资租赁期内分摊的财务费用，不是实际应负担的负债，评估为 0，其余项目以核实后的账面值作为评估值。

一年内到期的非流动负债评估值为 24,455.35 万元。

6、长期借款

长期借款账面值 100,797.00 万元，为桥巩能源公司向工行广西分行营业部和建行民主支行借入的款项。评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核对了借款期限、借款利率等相关内容，确认以上借款是真实、完整的。以核查核实后账面值确定为评估值。

长期借款评估值 100,797.00 万元。

7、长期应付款

长期应付款账面值 7,083.06 万元，为应付融资租赁款和未确认融资费用。评估人员核对了相关账簿记录、融资租赁合同，并选取金额较大项目核查其原始凭证，确定其真实性和完整性。对于未确认融资费用 120.04 万元，实为在融资租赁期内分摊的财务费用，不是实际应负担的负债，评估为 0，其余项目以核实后的账面值作为评估值。

长期应付款评估值为 7,203.09 万元。

三、收益法评估具体情况

（一）评估模型

1、基本模型

本次交易评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad \text{公式一}$$

公式一中：

E：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i \quad \text{公式二}$$

P：经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} \quad \text{公式三}$$

公式三中：

R_i : 未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流量）；

R_n : 收益期的预期收益（企业自由现金流量）；

r : 折现率；

n : 未来预测收益期。

ΣC_i : 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad \text{公式四}$$

公式四中：

C_1 : 标的公司基准日存在的溢余资产价值；

C_2 : 标的公司基准日存在的非经营性资产(负债)价值；

D : 付息债务价值。

2、收益指标

本次交易评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad \text{公式五}$$

公式五中：

追加资本 = 资产更新投资 + 营运资本增加额 + 新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

公式六

根据桥巩能源公司的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后仍可经营一段时期。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到桥巩能源公司经营性资产价值。

3、折现率

本次交易评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad \text{公式七}$$

公式七中：

r_d : 债务成本（所得税后）；

W_d : 标的公司的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad \text{公式八}$$

W_e : 标的公司的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad \text{公式九}$$

r_e : 股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad \text{公式十}$$

公式十中：

r_f : 无风险报酬率；

r_m : 市场预期报酬率；

ε : 标的公司的特性风险调整系数；

β_e : 标的公司股权资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad \text{公式十一}$$

β_u : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数（去杠杆）

$$\beta_u = \beta_t \div (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad \text{公式十二}$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数（调整）

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad \text{公式十三}$$

式中：

K : 一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad \text{公式十四}$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$:一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差;

σ_p : 一定时期内股票市场组合收益率的方差。

4、预测期确定

根据国家西部大开发政策,桥巩能源公司享受 15%的所得税优惠税率,有效期至 2030 年,且按照借款合同还款计划桥巩能源公司于 2032 年还清全部项目建设借款,因此根据水电站的经营特点,预测期自基准日起至 2032 年止,2033 年后保持稳定,维持在 2032 年水平。

5、收益期确定

由于桥巩能源公司运行比较稳定,可保持长时间的运行,目前没有发现存在法律、法规规定解散或终止经营情形,桥巩能源公司也没有终止经营的计划或约定,故收益期按永续确定。

(二) 净现金流量估算

1、主营业务收入的估算

主营业务收入为电力销售收入,本次交易评估,通过了解桥巩能源公司的电力定价、发电计划、电力竞价情况、生产能力等,在分析桥巩能源公司历史经营数据以及桥巩能源公司预测数据的基础上,估算未来各年主营业务收入。基本公式如下:

发电量=装机容量×发电利用小时

售电量=发电量×(1-电厂自用电率-变电损失率)

售电量=基数电量+超基数电量

售电量收入=基数电量×基数电量不含税单价+超基数电量×超基数电量不含税单价-交易考核/补偿费-工业园区和现代服务业电力市场交易扶贫资金费

基数电量:广西电网公司每月下达的发电指标数

超基数电量:超出广西电网公司每月下达的发电指标数部分电量

(1) 装机容量的确定

水电站总装机容量 480MW，其中 1-8#机组共 456MW 已投产发电，9#机组预计在 2020 年年内进行试运行，9 号机组装机容量为 24MW，目前 9 号机组尚未取得《电力业务许可证》，评估假设 2021 年取得，因此本次交易评估假设 2021 年后装机容量为 480MW。

(2) 未来年度发电利用小时的预测

由于水电企业受制于天，发电量受自然来水影响较大，各年发电量不均衡，因此以过去 10 年的平均值为未来年度的发电利用小时。

(3) 电厂自用电率和变电损失率的预测

电厂自用电率和变电损失率的预测，主要是根据过去三年的平均值确定未来年度的预测数。

(4) 基数电量与超基数电量的预测

超基数电量是指超出广西电网公司每月下达的发电指标数部分电量，主要根据历史年度超基数电量占上网电量比例来确定未来年度的预测数，基数电量即为：

基数电量=售电量-超基数电量

(5) 未来年度电价的确定

根据广西壮族自治区发展和改革委员会文件《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》，企业执行的上网电价为 0.2897 元/千瓦时，每年 5-10 月丰水期执行 90%电价，预测期内基数电价按此电价执行，超基数部分电价实行市场定价，主要通过购买上网电量指标实现上网销售，未来年度超基数电价的确定主要是通过历史年度电价的平均值确定。

(6) 交易考核/补偿费和工业园区和现代服务业电力市场交易扶贫资金费的确定

交易考核/补偿费和工业园区和现代服务业电力市场交易扶贫资金费参照历史年度费用占收入比例确定。

未来年度营业收入预测表

项目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
装机容量 (万千瓦)	456.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00	480.00
发电利用小时 (小时)	4,096.87	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95	5,147.95
发电量 (万千瓦时)	1,868,170.65	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99	2,471,015.99
电厂自用电率	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%
自用电量 (万千瓦时)	10,403.37	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46	13,760.46
变电损失率	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
变电损失量 (万千瓦时)	9,364.91	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90	12,386.90
售电量 (万千瓦时)	1,848,402.37	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63	2,444,868.63
基数电量不含 税单价 (元/万千瓦 时)	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65	243.65
超基数电量 (万千瓦时)	172,338.82	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33	227,951.33
超基数电量不 含单价 (元/万千瓦 时)	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06	232.06
电费扣减费率	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%	10.17%
主营业务收入 (万元)	40,274.86	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27

2、主营业务成本的估算

主营业务成本为售电成本，主要包括职工薪酬、折旧费、水资源费、库区基金、试验检验费、其他费用等。

评估时主营业务成本在分析桥巩能源公司历史成本构成、成本水平及变化趋势等的基础上，结合桥巩能源公司的实际情况、桥巩能源公司预测数据、国家相关政策进行预测。主要参数的测算过程：

（1）水资源费，根据《广西壮族自治区物价局财政厅水利厅关于调整我区水资源费征收标准的通知》（桂价费[2015]66号），桥巩能源公司目前执行的水资源费征收标准为 0.005 元/千瓦时，未来年度以该标准执行。

（2）库区基金，根据《广西壮族自治区大中型水库库区基金征收使用管理实施细则》（桂财综[2009]22号），桥巩能源公司目前执行的库区基金征收标准为 0.008 元/千瓦时，未来年度以该标准执行。

（3）工资，评估基准日桥巩能源公司职工人数 152 人，生产人员 102 人，管理人员 50 人，其中：生产人员的工资计入主营业务成本科目核算，桥巩能源公司已生产经营多年，人员设置相对合理，未来年度以该职工总量为基础，结合实际工资水平总体上涨，预测未来年度工资逐年保持小幅增长。

（4）折旧费，桥巩能源公司采用年限直线折旧法计提固定资产折旧，折旧的预测是根据当年新增或者减少的固定资产以及综合折旧率预测未来年度固定资产的折旧费。

（5）其他的费用，主要是参照历史年度的发生数的平均值来确定未来年度的预测数。

未来年度主营业务成本预测表

单位：万元

项目名称	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
主营业务收入	40,274.86	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27
毛利率	48.43%	48.69%	48.63%	48.59%	48.54%	48.49%	48.43%	48.37%	48.31%	48.25%	48.19%	48.13%	48.07%
主营成本合计	20,767.82	27,333.48	27,362.80	27,389.30	27,412.31	27,442.51	27,473.02	27,503.84	27,534.96	27,566.40	27,598.14	27,630.21	27,662.60
原材料	349.30	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20	356.20
购入电力费	31.59	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79	41.79
水资源费	934.09	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51	1,235.51
库区基金	1,494.54	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81	1,976.81
工资	1,440.71	1,940.16	1,959.56	1,979.16	1,998.95	2,018.94	2,039.13	2,059.52	2,080.12	2,100.92	2,121.93	2,143.15	2,164.58
职工福利	101.77	137.05	138.42	139.80	141.20	142.61	144.04	145.48	146.93	148.40	149.88	151.38	152.90
社会保险费	468.26	522.86	528.09	533.37	538.70	544.09	549.53	555.03	560.58	566.18	571.85	577.56	583.34
住房公积金	181.58	244.53	246.97	249.44	251.94	254.46	257.00	259.57	262.17	264.79	267.44	270.11	272.81
工会经费	28.81	38.80	39.19	39.58	39.98	40.38	40.78	41.19	41.60	42.02	42.44	42.86	43.29
职工教育经费	46.02	48.50	48.99	49.48	49.97	50.47	50.98	51.49	52.00	52.52	53.05	53.58	54.11
折旧费	15,126.39	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53	20,168.53
试验检验费	171.00	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95	212.95
无形资产摊销	43.76	59.79	59.79	56.69	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78

安全生产费用	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
保险费	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
其他费用	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00

3、主营业务税金及附加

主营业务税金及附加包括城建税(5%)、教育费附加(3%)、地方教育附加(2%)、印花税(0.03%)以及房产税(1.2%)、土地使用税(1元/平方米)、车船税、残疾人保障基金。

城建税、教育费附加、地方教育附加以应交增值税为计税基础

印花税，以营业收入 0.03%为基数计算印花税

房产税以应纳税建筑物原值扣除 30%乘以 1.2%确定。

土地使用税，根据《来宾市地税局直属税务分局关于确认桥巩水电站用地缴纳城镇土地使用税征免问题的函》来地税直函（2014）1 号，仅对生产、办公、生活用地 111,830.52 平方米征收按 1 元/平方米征收土地使用税。

车船税，以历史年度数据为参考，预测未来年度数据

残疾人保障基金，企业无残疾员工，按照国家有关规定，按工资总额 1.5%缴纳残疾人保障基金。

4、期间费用的估算

(1) 销售费用

桥巩能源公司无销售费用，因此本次交易评估不预测该部分费用。

(2) 管理费用

管理费用包括工资及福利费、物业管理费、修理费、业务招待费和其他费用等。本次交易评估结合桥巩能源公司工资福利政策、会计政策、国家或地方的相关规定、桥巩能源公司的经营模式和规模等，在分析桥巩能源公司历史经营数据及桥巩能源公司预测数据的基础上，按管理费用的构成估算未来各年度的管理费用。

主要参数测算过程

A.工资，评估基准日桥巩能源公司职工人数 152 人，生产人员 102 人，管理人员 50 人，其中：生产人员的工资计入主营业务成本科目核算，桥巩能源

公司已生产经营多年，人员设置相对合理，未来年度以该职工总量为基础，结合实际工资水平总体上涨，预测未来年度工资逐年保持小幅增长。

B.职工福利、社保、公积金、工会经费、职工教育经费等，参照历史年度占工资平均比例进行计算。

C.物业管理费，按照现有的物业管理合同确定，合同期外参照现有合同考虑一定的物价、人工上涨，物业管理费也小幅增长确定。

D.修理费，参照历史年度修理费占营业收入平均比例确定未来年度修理费并考虑一定的增长确定。

E.其他的费用，主要是参照历史年度的发生数的平均值确定未来年度的预测数。

(3) 财务费用估算

桥巩能源公司资产负债表披露，账面付息债务余额合计 **131,473.40** 万元。本次交易评估按照借款余额以及合同约定还款计划和执行利率估算其财务费用。

5、其他业务利润、营业外收支

其他业务利润：通过分析历年财务数据及向桥巩能源公司了解，桥巩能源公司其他业务经营主要是报废物资销售收入，报废物资销售预测存在不确定性，本次交易评估不考虑其他业务利润。

营业外收支：主要是固定资产处置收益、罚款收入、政府补贴收入、其他收入，赔偿金及违约金、捐赠支出、固定资产清理损失等支出，营业外收支具有很大的不确定性，评估不考虑该类不确定性收支。

6、所得税预测

根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税【2011】58号）中的规定“自2011年至2020年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税”。及根据《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部、税务总局、国家发展改革委员会

公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。故 2020 年至 2030 年执行 15% 税率，2031 年及以后年度的企业所得税按 25% 测算。

7、折旧及摊销预测

（1）折旧

桥巩能源公司固定资产主要包括房屋建筑物（构筑物）、机器设备以及电子设备、运输设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。未来预测期间结合固定资产规模、折旧政策、资产维护更新等来估算未来经营期折旧额，估算结果见“桥巩能源公司净现金流量估算表”。

（2）摊销

经审计的桥巩能源公司资产负债表披露，在评估基准日桥巩能源公司账面无形资产余额 1,937.52 万元，包括土地使用权和软件。本次交易评估，假定桥巩能源公司基准日后不再产生新增的无形资产，按照桥巩能源公司的摊销政策估算其未来各年的摊销费用，估算结果见“桥巩能源公司净现金流量估算表”。

8、追加资本预测

在本次交易评估中，假设标的公司不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即评估报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额

（1）资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在维持现有经营规模的前提下，未来各年只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新投资支出。因此只需补充现有生产经营能力所耗（折毕）资产的更新改造支出。本次估算更新投资所发生的资本性支出采用资产经济寿命到期后更新投资额的等额年金化计算，未来资产更新投资估算结果见“桥巩能源公司净现金流量估算表”。

（2）营运资金增加额估算

营运资金增加额系指桥巩能源公司在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持桥巩能源公司持续经营能力所需的新增资金。评估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

其中：营运资金=最低现金保有量+存货+应收款项-应付款项

最低现金保有量=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

参考桥巩能源公司历史年度营业资金占营业收入比例及变动趋势，预测未来经营期内各年度所需的营运资金，可得到未来经营期内各年度的所需的营运资金增加额。估算结果见下表。

营运资金预测表

单位：万元

项目	2020 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年
销售收入合计	40,274.8	50,803.6	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2	53,271.2
营运资本	21,453.6	21,568.6	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2	22,616.2
营运资本/营业收入		42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%	42.45%
营运资本增加额		115.01	1,047.63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

9、现金流估算结果

本次交易评估中对未来收益的预测，主要是在评估基准日报表揭示的资产构成、规模等数据资料，对行业的市场调研、分析的基础上，分析桥巩能源公司的历史经营数据并结合未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑营业外收支以及其它非经常性经营、不确定性等所产生的损益。

桥巩能源公司净现金流量估算表

单位：万元

项目	2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	永续年
收入	40,274.86	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27	53,271.27
成本	20,767.82	27,333.48	27,362.80	27,389.30	27,412.31	27,442.51	27,473.02	27,503.84	27,534.96	27,566.40	27,598.14	27,630.21	27,662.60	27,662.60
营业税金及附加	690.44	859.94	860.03	860.12	860.22	860.31	860.41	860.50	860.60	860.69	860.79	860.89	860.98	860.98
营业费用														
管理费用	4,297.88	5,246.26	5,297.73	5,349.79	5,402.44	5,455.69	5,509.55	5,564.02	5,619.11	5,674.84	5,731.20	5,788.21	5,845.87	5,845.87
财务费用	4,253.65	4,784.90	4,098.96	3,644.73	3,181.68	2,709.81	2,229.12	1,739.61	1,303.02	862.02	590.94	361.62	132.30	0.00
资产减值损失														
加：公允价值变动收益														
其他收益														
投资收益														
营业利润	10,265.07	15,046.69	15,651.75	16,027.32	16,414.63	16,802.95	17,199.18	17,603.30	17,953.58	18,307.33	18,490.20	18,630.35	18,769.52	18,901.82
加：营业外收入														
减：营业外支出														
利润总额	10,265.07	15,046.69	15,651.75	16,027.32	16,414.63	16,802.95	17,199.18	17,603.30	17,953.58	18,307.33	18,490.20	18,630.35	18,769.52	18,901.82
所得税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	25%	25%	25%
减：所得税	1,539.76	2,257.00	2,347.76	2,404.10	2,462.19	2,520.44	2,579.88	2,640.50	2,693.04	2,746.10	2,773.53	4,657.59	4,692.38	4,725.46

净利润	8,725.31	12,789.69	13,303.99	13,623.22	13,952.43	14,282.50	14,619.30	14,962.81	15,260.54	15,561.23	15,716.67	13,972.76	14,077.14	14,176.37
折旧摊销合计	15,180.94	20,268.86	20,268.86	20,265.75	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84	20,258.84
固定资产折旧	15,156.80	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06	20,209.06
摊销	24.14	59.79	59.79	56.69	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78	49.78
扣税后利息	3,615.60	4,067.17	3,484.12	3,098.02	2,704.43	2,303.34	1,894.75	1,478.67	1,107.57	732.72	502.30	271.22	99.23	-
追加资本	9,456.87	13,503.45	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82
其中：营运资本 增加额	115.01	1,047.63	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
资本性支出														
资产更新	9,341.86	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82	12,455.82
净现金流量	18,064.98	23,622.26	24,601.14	24,531.18	24,459.89	24,388.87	24,317.08	24,244.50	24,171.14	24,096.97	24,021.99	22,047.00	21,979.39	21,979.39

（三）权益资本的估算

1、折现率的确定

（1）无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f = 3.69\%$ 。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101505	国债 1505	10	0.0367
2	101508	国债 1508	20	0.0413
3	101510	国债 1510	50	0.0403
4	101516	国债 1516	10	0.0354
5	101517	国债 1517	30	0.0398
6	101521	国债 1521	20	0.0377
7	101523	国债 1523	10	0.0301
8	101525	国债 1525	30	0.0377
9	101528	国债 1528	50	0.0393
10	101604	国债 1604	10	0.0287
11	101608	国债 1608	30	0.0355
12	101610	国债 1610	10	0.0292
13	101613	国债 1613	50	0.0373
14	101617	国债 1617	10	0.0276
15	101619	国债 1619	30	0.0330
16	101623	国债 1623	10	0.0272
17	101626	国债 1626	50	0.0351
18	101704	国债 1704	10	0.0343
19	101705	国债 1705	30	0.0381
20	101710	国债 1710	10	0.0355
21	101711	国债 1711	50	0.0412
22	101715	国债 1715	30	0.0409
23	101718	国债 1718	10	0.0362
24	101722	国债 1722	30	0.0433
25	101725	国债 1725	10	0.0386
26	101726	国债 1726	50	0.0442
27	101804	国债 1804	10	0.0389
28	101806	国债 1806	30	0.0426
29	101811	国债 1811	10	0.0372
30	101812	国债 1812	50	0.0417

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
31	101817	国债 1817	30	0.0401
32	101819	国债 1819	10	0.0357
33	101824	国债 1824	30	0.0412
34	101825	国债 1825	50	0.0386
35	101827	国债 1827	10	0.0328
36	101906	国债 1906	10	0.0332
37	101908	国债 1908	50	0.0404
38	101915	国债 1915	10	0.0315
39	101986	国债 1910	30	0.0390
平均				0.0369

(2) 市场预期报酬率 r_m

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2019 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=9.90\%$ 。

(3) β_e 值

β_e 值根据 WIND 资讯查询的沪深 A 股水电类上市公司 Beta 计算确定，以 2017 年 3 月 31 日至 2020 年 3 月 31 日的市场价格测算估计，得无财务杠杆贝塔为 0.6459，根据被评估企业还款计划，每年归还部分借款直至 2032 年还清后保持稳定，故从 2020 年至 2032 年末，每年需重新测算 β_e ；根据公式十一得到标的公司权益贝塔。

(4) 权益资本成本 r_e

本次交易评估考虑到标的公司在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.7\%$ ；最终由公式十得到标的公司的权益资本成本 r_e ，以后各年的权益资本成本 r_e 同理计算得出。

(5) 付息债务成本

2020 年至 2030 年桥巩能源公司适用所得税率为 15%，2031 年以后桥巩能源公司所得税率为 25%。则税后付息债务成本为：

项目名称	2020 年 4-12	2021 年	2022 年	2023-2030 年	2031 年	2032 年
税前平均成本	0.0431	0.0421	0.0441	0.0441	0.0441	0.0441
税后平均成本	0.0367	0.0358	0.0375	0.0375	0.0331	0.0331

(6) 由市场价值计算债务比例和股权比例，采用迭代计算

(7) 折现率估算

将上述各值分别代入公式七，得到折现率 r 如下：

项目/年度	折现率
2020 年 4-12 月	0.0778
2021 年	0.0779
2022 年	0.0793
2023 年	0.0796
2024 年	0.0800
2025 年	0.0804
2026 年	0.0809
2027 年	0.0814
2028 年	0.0820
2029 年	0.0826
2030 年	0.0830
2031 年	0.0829
2032 年	0.0836
2033 年以后	0.0840

2、经营性资产价值估算

将得到的净现金流量结果代入公式三，得经营性资产价值为 $P=295,861.06$ 万元，见下表：

单位：万元

序号	项目/年度	净现金流量	折现率	折现年限	折现系数	现值
1	2020 年 4-12 月	18,064.98	0.0778	0.38	0.9723	17,564.25
2	2021 年	23,622.26	0.0779	1.25	0.9108	21,515.64
3	2022 年	24,601.14	0.0793	2.25	0.8439	20,761.45
4	2023 年	24,531.18	0.0796	3.25	0.7817	19,175.81

5	2024 年	24,459.89	0.0800	4.25	0.7238	17,703.97
6	2025 年	24,388.87	0.0804	5.25	0.6699	16,338.74
7	2026 年	24,317.08	0.0809	6.25	0.6198	15,071.50
8	2027 年	24,244.50	0.0814	7.25	0.5731	13,895.01
9	2028 年	24,171.14	0.0820	8.25	0.5297	12,803.41
10	2029 年	24,096.97	0.0826	9.25	0.4893	11,790.42
11	2030 年	24,021.99	0.0830	10.25	0.4518	10,852.98
12	2031 年	22,047.00	0.0829	11.25	0.4172	9,197.86
13	2032 年	21,979.39	0.0836	12.25	0.3850	8,462.18
14	2033 年以后	21,979.39	0.0840	13.25	4.5828	100,727.84
	合计					295,861.06

3、非经营性、溢余性资产价值

(1) 预期收益中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值

经核实，标的公司无长投，则 $C_1=0$

(2) 基准日现金类资产（负债）价值

在本次交易评估中，资产负债表披露，账面货币资金余额 1,025.47 万元。经评估人员核实无误，确认该资金存在，以一个月的付现成本为最低现金保有量，经计算最低现金保有量为 1,246.27 万元。则

溢余货币资金 $C_1=0$

(3) 非经营流动资产及负债

基准日的资产负债表披露，以下项目与经营业务无关，记为非经营性资产及负债，即： $C_2=-13,539.19$ 万元。

项目	金额（万元）	备注
其他应收款	5,817.91	内部存款
长期应收款	1,750.00	融资租赁保证金
应付账款	5,300.74	应付工程款
其他应付款	14,824.32	关联方往来款等
一年内到期非流动负债	862.00	借款利息
长期应付款	120.04	借款利息

合计	-13,539.19	
----	------------	--

将上述各项代入公式四，得非经营性、溢余性资产价值为：

$$\Sigma C_i = -13,539.19 \text{ 万元。}$$

4、有息负债

标的公司基准日付息债务账面余额共计 131,473.40 万元，为长期借款和融资租赁款。

5、权益资本价值的确定

根据本次交易评估的模型，权益价值 $E = P + \Sigma C_i - D$

将得到的经营性资产价值 $P=295,861.06$ 万元，以及基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债）价值 $\Sigma C_i = -13,539.19$ 万元， $D=131,473.40$ 万元代入公式，得到标的公司的股东全部权益价值为人民币 150,848.00 万元（取整）。

四、特殊评估处理、对评估结论有重大影响事项的说明

（一）权属资料不全面或者存在瑕疵的事项

1、桥巩能源公司申报评估范围内部分房屋建筑物未办理产权证（见下表），对于该部分资产，其面积是桥巩能源公司根据设计资料、结算资料或桥巩能源公司自行丈量等方式确定申报的，评估人员进行了现场核实，以桥巩能源公司申报的账面数为准。

桥巩能源公司已经向评估师出具产权承诺函，承诺该公司申报评估的房屋建筑物的权属为公司所有。

单位：万元

序号	建筑物名称	结构	建成年月	计量单位	建筑面积/容积	账面价值	
						原值	净值
1	左岸 220KV 开关站 河岸侧仓库	砖混结构	2011/8/31	m ²	433.61	42.95	31.39
2	存储仓库	砖混结构	2013/12/13	m ²	71.08	12.21	9.82
	合计					55.16	41.21

2、桥巩能源公司申报的 13 辆机动车辆中，其中 11 辆证载权利人为广西投资集团方元电力股份有限公司，2 辆证载权利人为广西投资集团方元电力股份有限公司桥巩水电站分公司，为资产划转转入，权利人变更手续目前正在办理中。

（二）委托人未提供的其他关键资料情况

无

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

截至本独立财务顾问报告签署之日，被评估单位不存在尚未了结或可预见的、可能影响公司持续经营的诉讼、仲裁案件或因违反法律法规而受到重大行政处罚或其他行政监管措施的情形。

（四）重要的利用专家工作及相关报告情况

本次交易评估的账面值系引用永拓会计师事务所（特殊普通合伙）出具的京永审字（2020）第 148182 号专项审计报告。根据该报告的“财务报表的编制基础”显示，由于存在资产划转事项，将上述事项假设在报告期内（2018 年至 2020 年 3 月 31 日）已经完成并以此模拟编制了该审计报告。经审计后的桥巩能源公司总资产账面值 233,777.12 万元，负债账面值 154,107.84 万元，净资产账面值 79,669.29 万元。

（五）重大期后事项

期后事项是指评估基准日之后出具评估报告之前发生的重大事项。

列入本次交易评估范围的 2 宗土地及该宗地上的 35 处房屋建（构）物，均已办理产权证，截止评估基准日证载产权人为广西广投能源有限公司，评估基准日至评估报告日期间，上述房产及土地已办理了权利人变更，证载权利人为桥巩能源公司。

（六）评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

评估人员未对各种隐蔽工程及房屋建筑物（构筑物）、机器设备内部结构做技术检测。评估人员是在假定标的公司提供的有关工程资料是真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察对房屋建筑物（构筑物）、机器设备等实物资产状态作出判断。

当各种隐蔽工程及房屋建筑物（构筑物）、机器设备等资产内部结构存在重大瑕疵影响资产的正常利用，其真实状态与评估人员现场勘察时判断的状态发生较大的差异时，评估结果一般会失效。

（七）其他需要说明的事项

1、标的公司截止评估基准日借款、抵押担保情况如下：

借款单位	借款金额（万元）	借款余额（万元）	借款期限	年利率	抵押、担保情况
中国工商银行股份有限公司广西区分行营业部	50,000.00	24,800.00	2009年8月14日-2028年12月21日	基准利率下浮10%，以年为一期一调整	由广西投资集团有限公司提供连带责任保证
中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	60,000.00	44,800.00	2007年11月30日-2032年11月29日	基准利率下浮10%，以年为一期一调整	由广西投资集团有限公司提供连带责任保证
中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	20,000.00	12,900.00	2009年5月22日-2032年5月21日	基准利率下浮10%，以年为一期一调整	由广西投资集团有限公司提供连带责任保证
中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	32,547.00	18,347.00	2009年9月7日-2032年9月6日	基准利率下浮10%，以年为一期一调整	由广西投资集团有限公司提供连带责任保证
中国建设银行股份有限公司南宁民主支行	20,500.00	9,850.00	2009年9月18日-2032年9月17日	基准利率下浮10%，以年为一期一调整	由广西投资集团有限公司提供连带责任保证

2、融资租赁事项

(1) 2013 年 9 月 30 日, 被评估单位与交银金融租赁有限责任公司签订融资租赁合同(交银租赁字 20130120 号), 以售后回租融资租赁的方式(租赁物为 7#、8#水轮发电机组及其附属设备)向交银公司借款 35,000.00 万元, 租赁期限共 96 个月, 起租日为 2013 年 10 月 15 日起, 每 3 个月为 1 期, 共 32 个租期, 年租息率为同期银行基准利率下浮 5%, 利息费用共 7,977.03 万元, 租赁保证金为 1,750.00 万元, 留购价款为 1 元。该融资租赁借款由广西投资集团有限公司提供连带责任保证。截止评估基准日尚未支付租金余额为 7,991.44 万元。

(2) 2013 年 7 月 15 日, 被评估单位与招银金融租赁有限公司签订融资租赁合同(CD44HZ1306034722 号), 以售后回租融资租赁的方式(租赁物为 1#、2#水轮发电机组及其附属设备)向招银公司借款 30,000.00 万元, 租赁期限共 96 个月, 起租日为 2013 年 6 月 28 日起, 每 3 个月为 1 期, 共 32 个租期, 年租息率为同期银行基准利率下浮 10%, 利息费用共 6,718.26 万元, 租赁保证金为 0 元, 留购价款为 1 元。该融资租赁借款由广西投资集团有限公司提供连带责任保证。截止评估基准日尚未支付租金余额为 6,809.82 万元。

(3) 2013 年 7 月 25 日, 被评估单位与招银金融租赁有限公司签订融资租赁合同(CD44HZ1307184811 号), 以售后回租融资租赁的方式(租赁物为 5#、6#水轮发电机组及其附属设备)向招银公司借款 30,000.00 万元, 租赁期限共 96 个月, 起租日为 2013 年 7 月 29 日起, 每 3 个月为 1 期, 共 32 个租期, 年租息率为同期银行基准利率下浮 10%, 利息费用共 6,704.32 万元, 租赁保证金为 0 元, 留购价款为 1 元。该融资租赁借款由广西投资集团有限公司提供连带责任保证。截止评估基准日尚未支付租金余额为 6,808.03 万元。

3、根据 2017 年 11 月竣工审核报告, 有 9 项尚未实施的尾工工程按 5,288.14 万元暂估金额入账, 同时暂估的负债 5,288.14 万元, 截止评估基准日尚有 8 项工程未完成或未开始实施, 此部分在建工程账面值 4,011.76 万元, 相应预提的工程费账面值为 3,881.82 万元, 本次交易评估对于此部分资产和负债按账面值列示。

4、被评估单位申报的 3 项专利，其中 2 项是水电站建设期间形成的，主要是工程施工技术，与企业的生产经营无关；另 1 项为发电机定、转子防潮装置，其主要作用是延长设备使用寿命，其价值在设备评估中已通过综合成新率充分考虑，故对此 3 项专利不单独评估。

5、评估师执行资产评估业务的目的是对标的公司价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是标的公司可实现价格的保证。

6、评估机构获得的标的公司盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对标的公司盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与标的公司管理层及其主要股东多次讨论，标的公司进一步修正、完善后，评估机构采信了标的公司盈利预测的相关数据。评估机构对标的公司盈利预测的利用，不是对标的公司未来盈利能力实现的保证。

7、本次交易评估结论未考虑产权变更所需的各种税费。

8、评估师和评估机构的法律责任是对评估报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人及标的公司提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人及标的公司提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

9、现场调查是在委托人及标的公司协助下进行的，评估师对委托评估的资产进行了抽查核实,对桥巩能源公司的经营及财务数据综合分析,进行了相关评估工作。对此委托人和标的公司应对其提供资料的真实性、完整性负责。

10、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由标的公司提供，委托人及标的公司对其真实性、合法性承担法律责任。

11、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

（1）当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

（2）当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

（3）对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

五、评估基准日至重组报告书出具日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至重组报告书出具日之间，列入本次交易评估范围的 2 宗土地及该宗地上的 35 处房屋建（构）物，均已办理产权证，截止评估基准日证载产权人为广西广投能源有限公司，评估基准日至重组报告书出具日期间，上述房产及土地已办理了权利人变更，证载权利人为桥巩能源公司。该事项对评估结果无影响。

六、董事会标的资产评估合理性以及定价公允性的分析

（一）资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性

1、评估机构的独立性分析

中联评估为具有证券期货相关业务资格的资产评估机构。除为本次交易提供资产评估的业务关系外，中联评估及其经办评估师与本次交易相关方之间除正常的业务往来关系以外，不存在其他关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性分析

中联评估综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的公司的实际情况，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分析

本次交易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，中联评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，中联评估在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次重组中，标的资产的最终交易价格将以具有证券期货业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为参考依据，综合考虑相关标的公司于评估基准日后的出资到位情况，由交易各方协商确定。资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，公司本次重大资产重组事项中所委托的中联评估具有独立性，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的评估结论合理，评估定价公允。

（二）标的资产的财务预测情况、行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况

1、行业情况、标的公司市场地位、竞争情况及经营情况

行业情况、标的公司市场地位、竞争情况及经营情况详见重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“二、标的公司所处行业分类及概况”及“五、标的公司的行业地位及核心竞争力”。

2、报告期及未来财务预测相关情况

标的资产未来财务数据预测是以标的公司报告期的备考经营业绩为基础，遵循所在地国家现行的有关法律、法规，根据当地宏观经济、政策、标的公司所属行业的现状与前景、公司的发展趋势，分析了公司面临的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，经过综合分析确定的。

（三）交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

本次交易评估是基于现有的国家法律、法规、税收政策、金融政策并基于现有市场情况对未来的合理预测，未考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。本次交易评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的发展，未来宏观环境及行业、技术的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

（四）标的资产与上市公司的协同效应分析

本次交易中，对标的资产的估值是基于本次交易前标的资产自身经营情况进行的，并未考虑本次交易带来的协同效应。

（五）本次交易定价的公允性分析

1、同行业可比上市公司分析

标的公司的主营业务为水力发电，与国内同行业主要 A 股可比上市公司市盈率及市净率指标比较如下：

单位：亿元

证券代码	证券简称	2019 年 12 月 31 日总市值	2019 年归属母公司股东的净利润	2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益	市盈率（倍）	市净率（倍）
600900.SH	长江电力	4,043.60	225.21	1,451.77	17.95	2.79
600886.SH	国投电力	622.96	51.01	360.78	12.21	1.73
600674.SH	川投能源	433.61	34.29	261.42	12.64	1.66
600236.SH	桂冠电力	385.45	23.40	145.27	16.48	2.65
600116.SH	三峡水利	75.37	2.09	29.27	36.13	2.57
600868.SH	梅雁吉祥	65.49	0.57	23.35	115.02	2.80
000601.SZ	韶能股份	59.86	5.12	48.35	11.68	1.24
000791.SZ	甘肃电投	50.03	4.80	64.67	10.42	0.77
002039.SZ	黔源电力	44.59	3.61	28.30	12.36	1.58
600979.SH	广安爱众	39.72	2.57	38.30	15.43	1.04
600995.SH	文山电力	37.33	3.50	22.37	10.67	1.67

证券代码	证券简称	2019 年 12 月 31 日总市值	2019 年归属母公司股东的净利润	2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
600505.SH	西昌电力	34.78	0.57	11.79	60.71	2.95
000993.SZ	闽东电力	33.61	-0.96	21.11	-35.10	1.59
000722.SZ	湖南发展	31.38	1.56	29.69	20.07	1.06
600644.SH	乐山电力	30.10	1.09	15.23	27.61	1.98
600101.SH	明星电力	29.33	0.91	23.19	32.36	1.26
可比上市公司平均值					18.16	1.83
可比上市公司中值					15.43	1.66
标的公司 100%股权					11.73	1.90

注：1、数据来源：wind 资讯；

2、可比上市公司市盈率=可比上市公司 2019 年 12 月 31 日总市值÷2019 年归属母公司股东的净利润；

3、可比上市公司市净率=可比上市公司 2019 年 12 月 31 日总市值÷2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益；

4、标的公司市盈率=标的公司评估值÷2019 年归属母公司股东的净利润；

5、标的公司市净率=标的公司评估值÷2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益；

6、计算均值和中位值剔除异常值。

本次交易标的公司评估值对应的市盈率为 11.73 倍，市净率为 1.90 倍，市盈率低于可比上市公司的平均值和中位数，市净率略高于可比上市公司的平均值和中位数，本次交易标的公司估值合理。

2、同行业可比交易分析

近年来 A 股上市公司收购水电行业标的资产的可比交易案例的市盈率及市净率指标比较如下：

序号	代码	证券简称	标的资产	评估基准日	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
1	600116.SH	三峡水利	联合能源 88.55%股权	2018/12/31	26.82	1.12
2	600131.SH	岷江水电	上市公司置出的水电资产	2018/12/31	34.27	1.50
3	000600.SZ	建投能源	张河湾公司 45%股权	2018/9/30	23.24	1.54
4	600982.SH	宁波热电	溪口水电 51.49%	2018/7/31	11.27	1.98
5	600900.SH	长江电力	川云公司 100%股权	2015/6/30	10.88	2.16
6	600236.SH	桂冠电力	龙滩公司 100%股权	2014/12/31	12.79	3.12
平均值					19.88	1.90

中位数	18.01	1.76
标的公司 100%股权	11.73	1.90

注：1、数据来源：wind 资讯；

2、市盈率=标的资产评估基准日 100%股权评估值÷审计评估基准日前一会计年度标的资产的归属母公司股东的净利润；

3、市净率=标的资产评估基准日 100%股权评估值÷审计评估基准日标的资产的归属母公司股东的权益。

本次交易标的公司评估值对应的市盈率为 11.73 倍，市净率为 1.90 倍，市盈率均低于同行业可比交易案例的平均值和中位数，市净率低于同行业可比交易案例的平均值。本次交易标的公司估值合理。

（六）评估基准日至重组报告书披露日标的资产发生的重要变化事项分析

评估基准日至重组报告书出具日之间，列入本次交易评估范围的 2 宗土地及该宗地上的 35 处房屋建（构）物，均已办理产权证，截止评估基准日证载产权人为广西广投能源有限公司，评估基准日至重组报告书出具日期间，上述房产及土地已办理了权利人变更，证载权利人为桥巩能源公司。该事项对评估结果无影响。

（七）交易定价与评估结果差异分析

标的资产的交易价格以中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告确定的评估结果为依据，经交易双方协商后确定，本次交易定价与评估结果不存在较大差异。

七、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性及交易定价的公允性的意见

公司独立董事对评估相关事项发表的专项意见如下：

1、中联评估为具有证券期货相关业务资格的资产评估机构。除为本次交易提供资产评估的业务关系外，中联评估及其经办评估师与本次交易相关方之间除正常的业务往来关系以外，不存在其他关联关系，也不存在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、中联评估综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的公司的实际情况，评估假设前提具有合理性；

3、本次交易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，中联评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，中联评估在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致；

4、本次重组中，标的资产的最终交易价格将以具有证券期货业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为参考依据，综合考虑相关标的公司于评估基准日后的出资到位情况，由交易各方协商确定。资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，独立董事认为，公司本次交易过程中所聘请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，出具的评估结论合理，本次交易定价公允，不会损害公司及全体股东、特别是中小股东的利益。

第七节、本次交易合同主要内容

一、合同主体及签订时间

2020年3月19日，上市公司与广投能源签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》。2020年6月30日上市公司与广投能源签署了附条件生效的《补充协议》。

二、本次交易方案

桂东电力拟向广投能源非公开发行股份并支付现金，购买其持有的桥巩能源公司100%股权，其中桂东电力通过发行股份方式支付74,488.265万元的交易对价，其余部分以现金方式支付。

三、标的公司的交易价格及支付方式

（一）标的公司交易价格

本次交易标的资产的评估基准日为2020年3月31日，对标的资产采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用资产基础法评估结果作为本次交易评估结论。根据中联评估出具的、已经广西国资委核准的评估报告，标的资产评估结果如下：

单位：万元

标的资产	净资产账面价值	评估值	增减值	增减率
	A	B	C=B-A	D=C/A
桥巩能源公司	79,669.29	148,976.53	69,307.24	86.99%

本次发行股份及支付现金购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础，经上市公司与交易对方充分协商，确定桥巩能源公司100%股权的交易作价为148,976.53万元。

（二）支付方式

本次交易的交易对方为广投能源，本次交易中，上市公司将向广投能源发行股份及支付现金购买其持有的桥巩能源公司 100%股权。本次交易支付方式概要情况如下：

单位：万元

交易对方	标的资产	支付对价		
		交易作价	股份对价	现金对价
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	148,976.53	74,488.265	74,488.265

四、对价的支付安排

（一）现金支付安排

经交易双方同意，现金支付安排如下：

1、上市公司应于上市公司募集资金专户收到本次交易募集配套资金之日起 90 个工作日内，将广投能源可获得之全部现金对价一次性支付至其指定账户。如募集资金不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由上市公司在上述期限内以自筹资金补足。

2、如上市公司募集配套资金虽获中国证监会核准但未能在核准文件有效期内成功实施，则上市公司应于前述核准文件失效之日起 90 个工作日内，以自筹资金方式将广投能源可获得之全部现金对价一次性支付至其指定账户。

（二）股份支付安排

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次重组发行股份的交易对方为广投能源。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第二十二次会议决议公告日。

（2）发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
前 20 个交易日	4.03	3.63
前 60 个交易日	4.13	3.72
前 120 个交易日	4.18	3.77

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， $P1$ 为调整后有效的发行价格。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市

公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

4、发行数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份数量情况如下：

单位：万元、股

交易对方	标的资产	现金支付对价	股份支付对价	
			股份对价金额	股份支付数量
广投能源	桥巩能源公司 100%股权	74,488.265	74,488.265	208,650,602

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分计入资本公积。本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

自定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格及发行数量将按照上交所的相关规定作相应调整。

5、锁定期安排

广投能源在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自股份上市之日起 36 个月内将不得以任何方式转让，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。本次重组完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，前述广投能源在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述限售期限基础上自动延长 6 个月。本次交易完成后，广投能源基于本次重组而享有的桂东电力送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。若上述安排规定与证券监管机构的最新监管规定不相符，广投能源同意根据相关监管规定进行相应调整。限售期满后，股份转让将按照中国证监会和上交所的相关规定执行。

五、过渡期间的安排及期间损益归属

除因本次重大资产重组而发生的成本支出或应承担的税费外，标的公司在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产由上市公司享有，标的公司在过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产由广投能源以等额现金向上市公司补偿。

前述过渡期间损益款额应在标的资产交割日后 60 个工作日内，由桂东电力聘请的具有证券、期货相关从业资格的会计师事务所进行审计确认。过渡期间的亏损数额应在审计报告出具后 60 个工作日内，由广投能源向桂东电力进行现金补偿。

六、滚存未分配利润安排

上市公司于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

七、税费

因签订和履行发行股份及支付现金购买资产协议而发生的法定税费，双方应按照有关法律的规定各自承担，相互之间不存在任何代付、代扣以及代缴义务。无相关规定时，则由导致该费用发生的一方负担。

八、违约责任

发行股份及支付现金购买资产协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述或保证，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

任何一方承担违约责任应当赔偿另一方由此所造成的全部损失，该等损失包括但不限于；另一方为本次发行及重组事宜而发生的审计费用、券商费用、律师费用、差旅费用等。

九、交割安排

本次交易取得中国证监会核准批文后的 60 日内，广投能源应当协助桂东电力将标的公司股权登记至桂东电力名下的手续，标的公司股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自资产交割日（包含当日）起，标的资产的风险、收益与负担自转让方转移至桂东电力。

桂东电力应当在收到中国证监会核准本次发行股份及支付现金购买资产的核准文件之日起六十个工作日（60）内且在资产交割日后，根据发行股份及支付现金购买资产协议的约定向交易对方非公开发行股份，并聘请具有相关资质的中介机构就广投能源在发行股份购买资产过程中认购的桂东电力全部新增股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并向上海证券交易所和中国证券登记结算有限公司上海分公司申请办理将新增股份登记至广投能源名下的手续。

十、协议成立、生效、变更及终止

发行股份及支付现金购买资产协议自双方法定代表人或授权代表签署并加盖公章后成立，并于以下先决条件全部获成就或豁免时生效：

- （1） 桂东电力董事会、股东大会批准与本次交易有关的所有事宜，包括但不限于发行股份及支付现金购买资产相关协议及其他有关文件的签订；
- （2） 本次交易涉及的相关事项经交易对方内部决策机构批准；
- （3） 国有资产监管部门批准桂东电力本次交易事项；
- （4） 中国证监会核准桂东电力本次交易事项；

第八节、同业竞争与关联交易

一、本次交易对同业竞争的影响

(一) 本次交易前的同业竞争情况

本次交易完成前，广投集团及其控制的其他企业与上市公司均从事发电及配售电业务。其中，广投集团控股的已具备独立运营能力的发电资产相关情况如下：

企业名称	主营业务	控制比例	所在区域	输送电网
桥巩水电站（本次拟注入资产）	水电	100%	广西来宾市	广西电网
广西广投能源有限公司来宾电厂	火电	100%	广西来宾市	广西电网
广西投资集团来宾发电有限公司	火电	100%	广西来宾市	广西电网
广西投资集团北海发电有限公司	火电	82%	广西北海市	广西电网

注：来宾冷却水发电所需的全部水流均来自广投能源下属火电机组发电运行所产生的冷却水，因此未单独列出。

广投集团控股的配售电资产情况如下：

企业名称	主营业务	控制比例	所在区域	输送电网
广西广投乾丰售电有限责任公司	售电	100%	广西来宾市	广西电网

上市公司控股的发电资产情况如下：

企业名称	主营业务	控制比例	所在区域	输送电网
广西桂能电力有限责任公司	水电	93.00%	广西贺州	桂东电网
平乐桂江电力有限责任公司	水电	76.00%	广西桂林	桂东电网
昭平桂海电力有限责任公司	水电	85.12%	广西贺州	桂东电网
贺州市上程电力有限公司	水电	96.95%	广西贺州	桂东电网
梧州桂江电力有限公司	水电	100.00%	广西梧州	广西电网
湖南省江永县永丰水电开发有限责任公司	水电	66.97%	湖南江永	桂东电网
广西昭平县森聪水力发电有限公司	水电	100.00%	广西贺州	桂东电网
贺州市裕丰电力有限责任公司	水电	81.74%	广西贺州	桂东电网
江华流车源河口水电有限公司	水电	100.00%	湖南江华	桂东电网
广西桂东电力股份有限公司合面狮水力发电厂（分公司）	水电	100.00%	广西贺州	桂东电网

企业名称	主营业务	控制比例	所在区域	输送电网
广西桂东电力股份有限公司 苍梧丹竹一级水电站（分公司）	水电	100.00%	广西贺州	桂东电网

上市公司控股的配售电资产情况如下：

企业名称	主营业务	控制比例	所在区域	输送电网
贺州市桂源水利电业有限公司	配售电	56.03%	广西贺州	桂东电网
广西桂东电力售电有限公司	售电	100%	广西贺州	桂东电网
广西桂东电力股份有限公司 供电公司（分公司）	配售电	100%	广西贺州	桂东电网

本次交易前，上市公司与广投集团均经营水电资产。广投集团唯一的控股独立运营的水电资产为桥巩水电站，其输送网络为广西电网。上市公司除梧州桂江电力有限公司输送至广西电网外，其他的水电资产输送电网均为桂东电网。此外，上市公司与广投集团的配售电业务分属不同的电网。

2019年1月3日中国证监会出具《关于核准豁免广西投资集团有限公司要约收购广西桂东电力股份有限公司股份义务的批复》证监许可〔2019〕9号），根据前述批复，中国证监会核准豁免广投集团因国有资产行政划转而控制桂东电力414,147,990股股份，约占桂东电力总股本的50.03%而应履行的要约收购义务。即本次行政划转后，广投集团成为桂东电力间接控股股东。由于上市公司及广投集团均存在同为广西电网下的水电资产，存在重合业务。因此，为确保上市公司及其全体股东尤其是中小股东的利益不受损害，避免广投集团及广投集团控制的其他企业与上市公司之间可能存在潜在的同业竞争问题，广投集团已作出如下说明和承诺：

“1、本次交易完成后，本公司或本公司所实际控制企业不会在现有业务以外新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务。如必须新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务，本公司将就上述业务机会通知桂东电力。在通知所指定的合理期间内，如果桂东电力作出愿意利用该业务机会的肯定答复，则本公司将该业务机会给予桂东电力；如果桂东电力不予答复或者给予否定的答复，则被视为桂东电力放弃该业务机会。

2、本次交易完成后，如本公司或本公司所实际控制企业（除桂东电力外）

未来从任何第三方获得的任何商业机会与桂东电力主营业务形成竞争，则本公司或本公司所实际控制企业将立即通知桂东电力，在征得第三方允诺后，在同等条件下尽最大努力将该商业机会给予桂东电力优先选择权。

3、对于本公司及其控制的其他下属企业未来与桂东电力存在重合的业务，本公司将于本次无偿划转交割完成之日起五年内，结合有关实际情况，对符合资产注入条件（具体参见：“4、资产注入条件”）的，启动注入上市公司的相关工作。不符合资产注入条件的，将通过剥离、处置或委托管理等方式消除，本公司届时在制定出可操作的具体方案后将及时按相关法律法规要求履行公告义务。

4、资产注入条件。本着维护上市公司的利益及对上市公司和中小股东负责的态度，在相关资产注入桂东电力时，需符合《上市公司重大资产重组管理办法》及国家颁布实施的国有资产、上市公司相关法律法规及规范性文件有关标准和要求，有利于国有资产保值增值，符合国资监管相关要求。

5、本公司承诺，上述承诺内容真实、完整、准确，不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。本公司完全明白作出虚假声明可能导致的后果，并愿承担一切因此产生的法律后果及任何连带法律责任。”

（二）本次交易后的同业竞争情况

本次交易完成后，桥巩能源公司将成为上市公司全资子公司，上市公司控股股东与实际控制人不会发生变更。本次交易完成后，广投集团控股的非火电发电资产仅为广西来宾冷却水发电有限责任公司（以下简称“来宾冷却水”）。其发电所需的全部水流均来自广西广投能源有限公司来宾电厂和广西投资集团来宾发电有限公司火电机组发电运行所产生的冷却水，规模极小，总装机容量仅为 0.97 万千瓦，其本质为火电机组的能源配套设施，不具备业务的独立性。因此，广投集团与上市公司重合的电力资产已根据承诺全部注入上市公司。交易完成后，广投集团与上市公司不构成实质性同业竞争，具体如下：

1、桂东电力的水电业务与广投集团控股的火电业务不存在同业竞争

广投集团拥有火电业务，其控股的火电资产主要包括广西广投能源有限公司来宾电厂（以下简称“来宾电厂”）、广西投资集团来宾发电有限公司（以下简称“广投来宾发电公司”）、广西投资集团北海发电有限公司（以下简称“广投北海发

电公司”）。

桂东电力的水电业务的发电调度优先于广投集团的火电业务，且上网电价由主管部门核定，因此互相之间不存在实质性同业竞争。

桂东电力的水电及标的资产作为可再生的绿色清洁能源，长期受国家政策的重点扶持。根据《电网企业全额收购可再生能源电量监管办法》（原电监会令第25号）及《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发〔2007〕53号文）等有关法律法规的规定，水电、光伏发电、风电、生物质发电等可再生能源发电机组享有优先调度权，即只要水电、光伏发电、风电、生物质发电等可再生能源发电机组具备发电条件，电网将优先调度水电、光伏发电、风电、生物质发电所发电量上网，且除因不可抗力或有危及电网安全稳定的情形外，电网应努力实现水电、光伏发电、风电、生物质发电全额上网。《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》（中发〔2015〕9号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752号）进一步明确，在确保供电安全的前提下，优先保障水电等清洁能源发电上网，促进清洁能源多发满发。上市公司水力发电业务调度优先于广投集团的火电业务。且截至2018年底，水电发电量仅占广西壮族自治区内电厂总发电量的35%。因此，上市公司的水力发电的调度优先度将得到保证，不会受到广投集团火电业务发电量的挤占。

此外，根据《中华人民共和国电力法》和《上网电价管理暂行办法》的有关规定，在电力生产和销售过程中，发电企业的上网电价由国家发改委和物价部门核定，各发电企业不具备调整或影响上网电价的能力。在目前阶段，水电等清洁能源发电机组优先发电，其上网电价仍主要由政府定价，短期内不具备参与市场竞争的条件。

综上，本次交易完成后，上市公司的水电业务均能保障优先上网发电，上市公司的水电业务上网优先度高于广投集团下属火电业务，上市公司水电业务的发电量不会受到广投集团所控股的火力发电的挤占。且水电上网价格由主管部门核定，上市公司的水电上网电价不会受到来自广投集团所控制的其他发电企业的价格竞争。因此，交易完成后上市公司的水电业务不与广投集团的火电业务之间存在实质性同业竞争。

2、桂东电力潜在的火电业务与广投集团的火电业务不构成实质的同业竞争

广投集团控股且在运营中的火电业务分布于广西来宾市及北海市两地，其所生产电力全部输入广西电网。广西电网为广西电网有限责任公司所持有的广西电力主干网，广西电网有限责任公司为中国南方电网有限责任公司的全资子公司。桂东电力目前尚未拥有火电业务，仅有处于停建状态的动力车间项目使用火力发电技术，但该项目即使投产亦与广投集团控股的火电业务不构成同业竞争：

为推动贫困地区经济发展，解决贺州市铝电子产业发展遇到的电力瓶颈，加快完成铝电子产业链的发展布局，将贺州市打造成全国最大的铝电子产业基地，促进贺州市经济发展，经贺州市相关部门研究，启动贺州市铝电子产业项目立项建设。动力车间为贺州市铝电子产业项目的一期工程，该项目将主要为弥补上市公司在所供电的桂东电网覆盖区域内水电业务枯水期产生的实际电力需求与可供电量的差额的系统性问题，进一步增强公司的电力生产能力，保证公司供电的可靠性。动力车间的建设也对地方经济发展就业起到了积极作用。因此，动力车间的建设目的主要就是满足区域内的用电需求。

现阶段，广西正在逐步推进电力市场竞价交易的电力体制改革，并成立了广西电力交易中心。由于火电企业并不享受优先上网的政策，根据现有政策，广西电网下的火电企业均主要通过广西电力交易中心平台，以长协交易及月度竞价等方式进行售电。因此，广投集团火电企业与仅在广西电网运行，并仅在广西电力交易中心竞价的其他火电发电企业存在竞争行为。

桂东电力是从事水力发电、供电和配电业务一体化经营的地方电力企业，桂东电力拥有独立于广西电网的地方电网资产，即桂东电网。根据《中华人民共和国电力法》，及桂东电力销售营业区已经电力主管部门批准的《广西壮族自治区工业和信息化委员会文件》（桂工信能源[2013]421号），桂东电网与广西电网为两个各自独立运作的主体。根据《广西壮族自治区工业和信息化委员会文件》（桂工信能源[2013]421号），目前桂东电力销售营业区为贺州市三县两区以及梧州市部分用户供电，与广西电网不存在重合。由于桂东电力的自发电量无法满足供电范围内的用电需求，因此每年对外采购成本较高的外购电量。2018年和2017年购入电量分别为22.17亿千瓦时和20.15亿千瓦时，且电源不足、电量缺口的问题随着经济发展还有扩大的趋势。即使动力车间项目投产后，其发电量

主要满足上市公司供电范围内电力用户的用电需求，与广投集团火电企业不存在直接业务竞争关系。

综上所述，目前上市公司不存在火电业务。即使动力车间项目完工后，其发电量主要满足上市公司供电范围内电力用户的用电需求，与广投集团的火电业务不存在客户的竞争关系。且动力车间仅为上市公司的历史遗留项目，未来公司将契合当前国家能源战略，以清洁能源作为重要的发展方向。因此，上市公司发电业务与广投集团的火电业务不构成实质性的同业竞争。

3、桂东电力配售电业务与广投集团配售电业务不构成同业竞争

（1）配售电业务之间由于业务的区域性特征不存在同业竞争

根据《供电营业区划分及管理办法》，供电企业向用户供应并销售电能的地域实施许可证管理制度，根据电力生产供应特点，为确保电网安全经济运行和供电服务质量，在一个供电营业区域内，只准设一个供电营业机构。根据《增量配电业务配电区域划分实施办法（试行）》，在一个配电区域内，只能有一家售电公司拥有该配电网运营权。根据《电力业务许可证管理规定》，供电企业需根据有关主管部门批准的供电营业区申请办理电力业务许可证（供电类），并根据电力业务许可证载明的供电营业区覆盖范围从事配售电业务。乾丰售电注册地为广西南宁市，在来宾市投资建设有增量配电网，实际运营区域为来宾市。而桂东电力售电公司配售电业务实际经营区域均为广西贺州市，没有投资建设增量配电网。由于配售电业务具有鲜明的地域特征，两者配售电区域和配售电客户不存在交集。

（2）广投集团配售电业务与桂东电力配售业务盈利模式存在差异

乾丰售电目前不具有电力业务经营许可证（供电类），导致其不能从事供电业务。乾丰售电业务收入来自于网线租赁费用。网线租赁费用是指乾丰售电将其位于来宾市河南工业园区内的小区域电网租赁给广西电网，按照双方协定的输电价格向广西电网收取网线租赁费用。桂东电力所属输配售电资产具有电力业务经营许可证（供电类）和供电营业许可证等完备资质，服务对象主要为桂东电网覆盖范围的贺州市三县两区以及梧州市供电用户，获得输配电收益。

综上所述，配售电业务之间存在的业务区域性特征以及广投集团配售电业务与桂东电力输配电业务盈利模式存在差异。因此，广投集团与桂东电力输配售电

业务不构成同业竞争。

（三）避免同业竞争的措施

结合本次交易完成后的同业竞争情况，为了避免广投集团控制的其他企业与上市公司之间未来可能存在潜在的同业竞争问题，广投集团作出如下说明和承诺：

“1、本次交易完成后，上市公司与本公司原重合业务已完成整合，上市公司与本公司不存在同一电网下的同类独立运营发电资产。本公司或本公司所实际控制企业不会在现有业务以外新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务。如必须新增与桂东电力及其控股子公司主营业务形成竞争的业务，本公司将就上述业务机会通知桂东电力。在通知所指定的合理期间内，如果桂东电力作出愿意利用该业务机会的肯定答复，则本公司将该业务机会给予桂东电力；如果桂东电力不予答复或者给予否定的答复，则被视为桂东电力放弃该业务机会。

2、本次交易完成后，如本公司或本公司所实际控制企业（除桂东电力外）未来从任何第三方获得的任何商业机会与桂东电力主营业务形成竞争，则本公司或本公司所实际控制企业将立即通知桂东电力，在征得第三方允诺后，在同等条件下尽最大努力将该商业机会给予桂东电力优先选择权。

3、本公司承诺，上述承诺内容真实、完整、准确，不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。本公司完全明白作出虚假声明可能导致的后果，并愿承担一切因此产生的法律后果及任何连带法律责任。”

二、本次交易对关联交易的影响

（一）本次交易构成关联交易

本次重组交易对方为广投能源，广投能源控股股东为广投集团，上市公司间接控股股东亦为广投集团。因此，广投能源为上市公司的关联方，根据《重组管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

本次重组报告书及相关议案在提交董事会审议时，关联董事已回避表决，也未曾受其他董事委托代为行使表决权。独立董事已就该事项发表了独立意见。在本次重组报告书及相关议案提交股东大会审议时，关联股东将回避表决。

（二）本次交易标的公司的关联方和关联交易情况

根据桥巩能源公司的模拟财务报表，报告期内桥巩能源公司的关联交易情况如下：

1、标的公司的关联方情况

（1）母公司情况

母公司名称	注册地	母公司对标的公司持股比例
广投能源	广西南宁	100%

广投能源的控股股东为广投集团。

（2）其他关联方情况

报告期内，与桥巩能源公司发生关联交易的其他关联方情况如下表所示：

其他关联方名称	其他关联方与桥巩能源公司关系
广西投资集团有限公司	实际控制人
广西开投燃料有限责任公司	同受一方控制
广西柳州发电有限责任公司	同受一方控制
广西投资集团来宾发电有限公司	同受一方控制
来宾市新天环保有限公司	同受一方控制
广西来宾冷却水发电有限责任公司	同受一方控制
来宾市广能热力有限公司	同受一方控制
广西广投乾丰售电有限责任公司	同受一方控制
广西广投燃气有限公司	同受一方控制
广西方元电力检修有限责任公司	同受一方控制
广西广投能源销售有限公司	同受一方控制
广西广投综合能源管理有限公司	同受一方控制
广西投资集团璧华物业管理有限公司	同受一方控制
广西投资集团咨询有限公司	同受一方控制
云上广西大数据有限公司	同受一方控制

2、标的公司关联交易情况

（1）采购商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2019 年 度	2018 年 度
广西投资集团璧华物业管理有限公司	物业服务	27.78	76.59	-
广西广投综合能源管理有限公司	修理服务	-	114.38	-
云上广西大数据有限公司	安全数据系统	-	101.06	-
广西方元电力检修有限责任公司	修理服务	-	112.47	45.94
广西投资集团咨询有限公司	咨询服务	-	-	4.35
合计	-	27.78	404.50	50.29

(2) 出售商品、提供劳务

单位：万元

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
广西投资集团有限公司	存款利息	10.32	35.36	46.49
合计	-	10.32	35.36	46.49

(3) 应收项目

单位：万元

关联方	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
广西投资集团有限公司	5,817.91	3,838.78	1,633.93
其他应收款合计	5,817.91	3,838.78	1,633.93

报告期内，广投集团结算中心存款为桥巩能源公司其他应收款主要构成。报告期各期末，桥巩能源公司广投集团结算中心存款余额分别为 1,633.93 万元、3,838.78 万元和 5,817.91 万元。该应收款项系桥巩能源公司存放在广投集团结算中心的存款，广投集团结算中心是广投集团基于资金集中管理的规定设置的内部机构，广投集团所属各级子公司在该机构的存款不受限制，可按需要存取，存款利率按银行同期活期存款利率，所以此类其他应收款收回风险较小，不计量损失准备。截至本独立财务顾问报告签署之日，上述资金已经由广投集团结算中心转移至桥巩能源公司独立的银行账户。

(4) 应付项目

单位：万元

关联方	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
广西投资集团璧华物业管理有限公司	27.77	24.13	-

云上广西大数据有限公司	5.85	5.85	-
广西投资集团科技有限公司	-	-	3.08
应付账款合计	33.62	29.98	3.08
广西广投能源有限公司	14,797.39	12,802.15	9,351.17
广西方元电力检修有限责任公司	3.81	3.81	-
广西广投综合能源管理有限公司	16.59	16.59	-
其他应付款合计	14,817.79	12,822.55	9,351.17
合计	14,851.41	12,852.53	9,354.25

原桥巩水电站分公司非独立法人主体，为广投能源的分公司，无法向银行机构融资，水电站的建设运营资金均由广投能源投资或进行融资。因此，历史上，上述资金往来在其他应付款科目进行体现。本次模拟资产负债表中资产、负债是基于原桥巩水电站分公司的账面记录情况，在保证业务能够独立运行的基础上，按照广投能源实际划转至桥巩能源公司的资产、负债进行追溯模拟编制。广投能源将中国工商银行南宁市来宾分行和中国建设银行园湖北路支行的借款划转至桥巩能源公司，由桥巩能源公司继续还款付息，并与桥巩能源公司应付广投能源集团的其他应付款进行冲抵。

(5) 关联担保

单位：万元

担保方	担保金额	担保内容	担保起始日	担保期限	担保是否已经履行完毕
广西投资集团有限公司	50,000.00	银行存款	2009年8月14日	至主债务履行期届满之日后两年止	否
广西投资集团有限公司	60,000.00	银行存款	2007年11月30日	至主债务履行期届满之日后两年止	否
广西投资集团有限公司	20,000.00	银行存款	2009年5月22日	至主债务履行期届满之日后两年止	否
广西投资集团有限公司	40,000.00	银行存款	2009年9月7日	至主债务履行期届满之日后两年止	否
广西投资集团有限公司	30,000.00	银行存款	2009年9月18日	至主债务履行期届满之日后两年止	否
合计	200,000.00	-	-	-	-

3、关联交易的必要性和公允性

(1) 关联采购

桥巩能源公司系承接桥巩水电站分公司的水电业务经营性资产而设立。桥巩能源公司相关业务在报告期内存在向广投集团下属企业采购服务和设备等关联交易。

A. 必要性

桥巩能源公司向广西投资集团璧华物业管理有限公司采购桥巩水电站检修辅助、水厂运行维护、泄水闸汛期值班等服务。由于上述服务具有暂时性质，为了控制人工成本，在发生实际服务需求的情况下，桥巩能源公司向广西投资集团璧华物业管理有限公司采购相关服务。广西广投综合能源管理有限公司和广西方元电力检修有限责任公司为专业能源设备维修企业，在服务响应速度、维修服务质量方面具备明显优势，为了保证发电机组的安全发电运营，需对水电站发电机组进行年度检修，桥巩能源公司向以上两家公司采购维修服务。云上广西大数据有限公司为专业数据系统集成企业，桥巩能源公司向云上广西大数据有限公司采购智能安全数据信息传输系统。广西投资集团咨询有限公司向桥巩能源公司提供招投标代理服务。

B. 定价公允性

桥巩能源公司向广投集团其他企业采购服务和设备主要基于日常生产经营需要，桥巩能源公司在采购价格确定过程中，审价会延伸到采购环节，在机制上保障了相关关联采购定价的公允性。报告期内模拟报表中，桥巩能源公司与关联方发生的采购价格在参照市场价格基础上，由双方协商确定，符合公允性的定价原则。

(2) 关联销售

桥巩能源公司主营业务为水力发电业务，其生产产品为电力，根据《中华人民共和国电力法》以及我国电力体制的运行特点，电网运行实行统一调度发电企业生产的电力。桥巩能源公司与广投集团下属企业之间仅存在部分银行存款的关联销售。桥巩能源公司将部分资金存放于广投集团结算中心，广投集团结算中心是广投集团基于资金集中管理的规定设置的内部资金管理机构，广投集团所属各

级子公司在该机构的资金不受限制，可按需要存取，存款利率按银行同期活期存款利率。

（3）应付项目

原桥巩水电站分公司非独立法人主体，为广投能源的分公司，无法向银行机构融资，水电站的建设运营资金均由广投能源投资或进行融资。因此，历史上，上述资金往来在其他应付款科目进行体现。本次模拟资产负债表中资产、负债是基于原桥巩水电站分公司的账面记录情况，在保证业务能够独立运行的基础上，按照广投能源实际划转至桥巩能源公司的资产、负债进行追溯模拟编制。广投能源将中国工商银行南宁市来宾分行和中国建设银行园湖北路支行的借款划转至桥巩能源公司，由桥巩能源公司继续还款付息，并与桥巩能源公司应付广投能源集团的其他应付款进行冲抵。

（三）本次交易完成后对上市公司关联交易的影响

根据永拓会计师事务所出具的上市公司备考合并审阅报告，2019 年、2020 年 1-3 月，报告期内上市公司的关联交易情况如下：

1、上市公司的关联方情况

（1）上市公司主要股东

主要股东名称	注册地	持股比例（%）
广西正润发展集团有限公司	贺州市建设中路 89 号	50.03

（2）主要子公司

子公司名称	注册地	持股比例（%）
平乐桂江电力有限责任公司	平乐县大发乡巴江口水电站	76.00
昭平桂海电力有限责任公司	广西昭平县昭平镇东宁北路	85.12
贺州市华彩电力设计咨询有限责任公司	广西贺州市平安西路 12 号	100.00
广西桂旭能源发展投资有限公司	贺州市平安西路 12 号	100.00
贺州市桂源水利电业有限公司	贺州市建设中路 89 号	56.03
广西桂能电力有限责任公司	昭平县昭平镇东宁北路（昭平水电厂办公楼）	93.00

子公司名称	注册地	持股比例 (%)
广西永盛石油化工有限公司	钦州港金海湾花园海名轩、海逸轩三单元 1505 房	100.00
贺州市上程电力有限公司	贺州市平安西路 12 号	96.954
广西天祥投资有限公司	广西贺州市八步区星光路 56 号上海街 C 区 第 3 层 3001 号商铺	100.00
梧州桂江电力有限公司	梧州市西堤三路 19 号 4 层 418 号商务公寓	100.00
广西桂东电力售电有限公司	广西贺州市八步区平安西路 12 号	100.00
广东桂东电力有限公司	广州市越秀区白云路 38 号 901 房自编号 912C	51.00
广西正昇投资管理有限公司	广西贺州市八步区平安西路 12 号	100.00
四川省西点电力设计有限公司	四川省成都市青羊区敬业路 218 号 25 幢 1 楼 1 号	51.00
陕西桂兴电力有限公司	陕西省西安市高新区高新四路高新九号广 场 1706 室	100.00
广西桂胜新能源科技有限公司	广州市天河区华夏路 28 号 2009 房	51.00
广西昭平县森聪水力发电有限公司	昭平县庇江乡森冲村	100.00
德庆县悦城星海加油站有限公司	德庆县悦城镇洲林村委会朗塘	100.00
江华流车源河口水电有限公司	湖南省永州市江华瑶族自治县河路口镇流 车源	100.00
湖南省江永县永丰水电开发有 限责任公司	江永县城北路 024 号	66.97
贺州市裕丰电力有限责任公司	广西贺州市八步区建设中路 89 号 8 楼	81.74
广西泽贺石料有限公司	贺州市八步区华盛街 16 号	51.00
濮阳恒润筑邦石油化工有限公司	河南省濮阳市台前县产业集聚区	51.00
濮阳市恒润石油化工有限公司	河南省濮阳市台前县孙口化工工业园区	51.00
广西广投桥巩能源发展有限公 司	广西来宾市荣和路 2 号来宾市华侨创业大 厦主楼 1001 号	100.00

(3) 上市公司的合营和联营企业情况

合营企业或联营企业名称	关联方与上市公司关系
广西贺州市胜利电力有限公司	上市公司合营公司
福建武夷汽车制造有限公司	上市公司合营公司
柳州市广和小额贷款股份有限公司	上市公司联营公司
广西超超新材料股份有限公司	上市公司联营公司
重庆同远能源技术有限公司	上市公司联营公司
重庆世纪之光科技实业有限公司	上市公司联营公司

合营企业或联营企业名称	关联方与上市公司关系
广西闽商石业发展有限公司	上市公司联营公司
广西建筑产业化股份有限公司	上市公司联营公司
陕西上新配售电有限公司	上市公司联营公司
四川省西点新能源开发有限责任公司	上市公司联营公司
Hydrocore Corporation	上市公司联营公司
甘孜州达通新能源有限公司	上市公司联营公司
甘孜州西康水利电力勘察设计有限公司	上市公司联营公司

(4) 其他关联关系情况

其他关联方名称	其他关联方与上市公司关系
贺州市八步水利电业有限责任公司	同一母公司
广西贺州市桂东电子科技有限公司	原同一控制子公司
广西正润国际贸易有限公司	原同一母公司
广西吉光电子科技股份有限公司	母公司的原参股公司
广西正润新材料科技有限公司	原同一控制子公司
广西七色珠光材料股份有限公司	参股公司
福建双富专用汽车有限公司	参股公司之全资子公司
广西正润日轻高纯铝科技有限公司	原同一控制子公司
广西水利电业集团有限公司	子公司之少数股东
四川省送变电建设有限责任公司	子公司之高管担任公司法人
仲应贵	子公司高管
广西柳州发电有限责任公司	同一控制子公司
广西桂盛能源有限公司	同一母公司
陕西常兴光伏科技有限公司	子公司
尚拥军	子公司股东
濮阳市恒润投资管理有限公司	子公司原股东

2、关联交易情况

(1) 采购商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2019 年度
广西贺州市胜利电力有限公司	电力	149.93	1,698.35

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2019 年度
广西投资集团璧华物业管理有限公司	物业服务	27.76	76.59
广西广投综合能源管理有限公司	修理服务	-	114.38
广西方元电力检修有限责任公司	修理服务	-	112.47
云上广西大数据有限公司	安全数据系统	-	101.06
合计	-	177.69	2,102.85

(2) 出售商品、提供劳务

单位：万元

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2019 年度
广西贺州市桂东电子科技有限责任公司	电力	2,600.03	19,107.65
广西正润新材料科技有限公司	电力	407.97	1,666.61
广西正润日轻高纯铝科技有限公司	电力	16.14	181.60
广西超超新材料股份有限公司	电力	4.16	89.54
广西吉光电子科技股份有限公司	电力	25.49	193.88
广西投资集团有限公司	银行存款	10.32	35.36
合计	-	3,064.11	21,274.64

(3) 关联租赁

上市公司作为承租方的关联租赁具体情况如下所示：

单位：万元

关联方	交易内容	2020 年 1-3 月	2018 年度
贺州市八步水利电业有限责任公司	承租办公楼	6.16	24.64
贺州市八步水利电业有限责任公司	承租宿舍楼	1.30	5.18
广西正润发展集团有限公司	承租土地	29.71	118.82
广西正润发展集团有限公司	承租办公场所	6.38	25.52
合计	-	43.54	174.16

(4) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
广西正润发展集团有限公司	拆入	13,556.22	2020 年 3 月 12 日	2021 年 3 月 11 日	-
广西正润发展集团有限公司	拆入	7,000.00	2020 年 3 月 23 日	2021 年 3 月 22 日	-

关联方	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
广西正润发展集团有限公司	拆入	7,245.28	2019年12月31日	2020年6月30日	-
广西正润发展集团有限公司	拆入	1,754.72	2019年12月31日	2020年12月30日	-
广西正润发展集团有限公司	拆入	7,000.00	2020年1月8日	2020年7月7日	-
广西正润发展集团有限公司	拆入	3,500.00	2020年1月20日	2020年7月19日	-
广西正润发展集团有限公司	拆入	2,500.00	2020年1月21日	2020年7月20日	-
福建武夷汽车制造有限公司	拆出	2,091.65	2019年1月14日	2020年12月25日	-
福建武夷汽车制造有限公司	拆出	620.00	2019年1月16日	2020年12月25日	-
广西闽商石业有限公司	拆出	236.00	2019年9月4日	2020年3月4日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	3,000.00	2019年2月21日	2020年2月20日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	1,050.00	2019年3月29日	2020年3月28日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	1,500.00	2019年4月9日	2020年3月28日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	4,000.00	2019年6月14日	2020年6月12日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	493.73	2019年7月19日	2020年7月18日	-
陕西常兴光伏科技有限公司	拆出	6,718.40	2019年1月22日	2020年1月21日	-

(5) 应收项目

单位：万元

关联方	2020年3月31日		2019年12月31日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
四川省送变电建设有限责任公司	83.00	11.30	113.00	11.30
广西贺州市桂东电子科技有限公司	1,407.40	48.63	972.64	48.63
广西正润日轻高纯铝科技有限公司	4.64	0.86	17.26	0.86
广西正润新材料科技有限公司	2,218.71	87.89	1,757.71	87.89
广西超超新材料股份有限公司	312.73	15.40	308.03	15.40
广西吉光电子科技有限公司	47.80	0.95	19.00	0.95
应收账款合计	4,074.28	165.03	3,187.64	165.03
广西投资集团有限公司	5,817.91	-	3,838.78	-

关联方	2020 年 3 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
福建武夷汽车制造有限公司	1,063.71	106.37	14,980.13	1,148.42
福建双富专用汽车有限公司	9,203.95	6,271.02	9,203.95	6,271.02
陕西常兴光伏科技有限公司	194,61.16	3,807.49	19,037.45	3,807.49
广西水利电业集团有限公司	167.45	83.72	167.45	83.72
广西闽商石业有限公司	246.02	12.08	241.68	12.08
广西投资集团咨询有限公司	30.00	4.62	92.40	4.62
尚拥军	2,780.00	880.00	2,780.00	880.00
广西正润发展集团有限公司	140.30	7.02	140.30	7.020
重庆同远能源技术有限公司	26.23	1.31	26.23	1.31
其他应收账款合计	19,475.57	10,293.63	50,508.37	12,215.68
广西柳州发电有限责任公司	5,940.00	-	5,940.00	-
四川省送变电建设有限责任公司	207.19	-	207.19	-
预付账款合计	6,147.19	-	6,147.19	-

(6) 应付项目

单位：万元

关联方	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
四川省送变电建设有限责任公司	26.90	26.90
广西水利电业集团有限公司	16.48	16.48
广西投资集团璧华物业管理有限公司	27.77	24.13
云上广西大数据有限公司	5.85	5.85
应付账款合计	77.00	73.36
广西贺州市胜利电力有限公司	852.04	852.04
广西正润发展集团有限公司	43,397.32	35,808.16
濮阳市恒润投资管理有限公司	32,672.94	33,782.22
仲应贵	1,428.00	1,428.00
广西桂盛能源有限公司	31,792.19	34,149.19
广西广投能源集团有限公司	89,285.66	87,290.42
广西方元电力检修有限责任公司	3.81	3.81
广西广投综合能源管理有限公司	16.59	16.59
其他应付款合计	199,448.55	193,330.43

3、本次交易对上市公司关联交易影响

(1) 本次交易不影响上市公司已有的关联交易

本次交易前，上市公司与标的公司之间不存在关联交易。本次交易完成后，标的公司纳入上市公司合并财务报表范围，但因本次交易之前，两者并无关联交易，因此本次交易不影响上市公司已有的关联交易。

(2) 本次交易完成后关联交易金额有所上升，但关联交易占比略有所下降

本次交易前后，上市公司的主要关联交易情况如下：

单位：万元

关联方	2020 年 1-3 月		2019 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
关联采购情况	149.93	177.69	1,698.35	2,102.85
营业总成本	394,721.07	405,202.88	2,625,720.39	2,665,172.45
占营业成本比例	0.04%	0.04%	0.06%	0.08%
关联销售情况	3,053.79	3,064.11	21,239.28	21,274.64
营业收入	392,155.18	402,725.00	2,646,170.39	2,700,582.02
占营业收入比例	0.78%	0.76%	0.80%	0.79%

(四) 本次交易完成后规范交易的措施

上市公司已根据中国证监会及上交所的相关要求，制定了完善的关联交易制度体系，《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《关联交易管理制度》《独立董事工作制度》等规章制度中对于关联交易的定价原则、决策程序、权限分级、回避表决、信息披露等事项进行了全面而详细的规定。本次交易完成后，上市公司将根据相关法律、法规、公司制度的要求继续规范关联交易，确保公司利益不因关联交易受到损害。为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，广投集团以及本次交易的交易对方广投能源分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》，承诺如下：

“1、本次重组完成后，本公司仍将严格按照有关法律、法规、规范性文件及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，在桂东电力股东大会、董事会对涉及本公司的关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次重组完成后，本公司及本公司下属全资、控股或其他具有实际控制权的其他企业将尽可能减少与桂东电力及其子公司的关联交易。在进行确有必要

且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行，并将严格按照有关法律、法规、规范性文件以及《广西桂东电力股份有限公司章程》等的相关规定，履行交易程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害桂东电力及其他股东的合法权益。

本公司将忠实履行上述承诺，并承担相应的法律责任，若不履行上述承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律、法规、规章及规范性文件承担相应的违约责任。”

第九节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

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、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、独立财务顾问报告依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、审阅报告、法律意见书、评估报告等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；
- 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、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方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；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、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

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易标的资产为桥巩能源公司 100%股权，桥巩能源公司主要通过运营旗下的桥巩水电站进行水力发电业务。根据《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》以及《关于印发电力体制改革配套文件的通知》等电力

体制改革文件，国家鼓励符合条件的市场主体参与增量配电投资业务，鼓励市场主体以混合所有制方式发展配电业务，建立市场化的电力交易机制。

根据国务院发布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，标的资产所属发电业务不属于限制类或淘汰类产业，标的公司所开展业务均取得相关业务资质。通过本次重组，上市公司在资产规模、收入规模等各方面的实力均显著增强，行业地位进一步巩固，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，符合国家相关产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

标的公司相关电力业务不属于高耗能、高污染的行业。标的公司最近三年在生产经营过程中遵守环境保护相关法律、法规及其他规范性文件的规定，不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而受到重大行政处罚的情形，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产为桥巩能源公司 100%股权，不涉及立项、环保、规划、建设等报批事项，不涉及新增用地，不直接涉及土地使用权交易事项，不存在违反土地管理的法律和行政法规规定的情形。

（4）本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的规定

本次交易完成后，桂东电力从事各项生产经营业务不构成垄断行为，根据《中华人民共和国反垄断法》，本次交易不构成行业垄断行为。根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条的规定，经营者集中达到若干标准之一的，经营者应当事先向反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。本次交易双方均为广投集团控制的企业，本次交易完成后不会影响广投集团对桂东电力及桥巩能源公司的控制权，因此，本次交易不构成经营者集中审查事项，无需向反垄断执法机构进行申报。本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的规定。

综上，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）项之规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次重组中发行股份购买资产前公司股本为 827,775,000 股，本次重组完成后，不考虑募集配套资金，桂东电力的总股本将达到 1,036,425,602 股。本次重组后，上市公司的股本总额超过人民币 4 亿元，且上市公司的社会公众股不低于本次重组完成后上市公司总股本的 10%，符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定。

上市公司在最近三年无重大违法违规行为，财务会计报告无虚假记载。公司满足《公司法》《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

综上，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重组按照相关法律、法规的规定依法进行，标的资产最终交易价格的确定以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经广西国资委核准的评估报告的评估结果为基础确定。本次交易相关标的资产的定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易标的资产权属清晰，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

本次交易的标的资产为桥巩能源公司 100% 股权。截至本独立财务顾问报告签署之日，交易对方合法持有桥巩能源公司股权，不存在权利瑕疵、产权纠纷以及可能被第三人主张权利等潜在争议的情形，标的资产权属清晰，转让、过户不存在法律障碍。本次交易不涉及债权债务处理或变更事项，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）项之规定。

5、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的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

标的公司主要经营水电资源的投资、开发、经营、技术咨询，主要产品为电力，其主要生产经营资产为桥巩水电站相关资产。本次交易完成后，标的公司将

成为桂东电力的控股子公司，标的公司有较强的生产经营能力，所涉业务符合国家产业政策，不存在违反法律、法规和规范性文件而导致其无法持续经营的情形。

本次交易将增加上市公司总装机容量、年供电量、服务人口等指标，有利于增强上市公司的盈利能力和在水力发电业务的综合竞争力。

综上，本次重大资产重组有利于桂东电力增强持续经营能力，不存在可能导致其在本次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）项之规定。

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

本次交易不会导致上市公司控股股东及实际控制人变更，上市公司的控股股东仍为正润集团，上市公司实际控制人仍为广西国资委。本次交易完成前上市公司在业务、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。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续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。

综上，本次交易不会导致上市公司实际控制人变更，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，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，桂东电力已按照《公司法》《证券法》和中国证监会有关法律法规的要求，建立了合法、科学、有效的法人治理结构。本次重大资产重组事宜不会导致桂东电力股东大会、董事会、监事会、高级管理人员或各职能部门在机构设置、主要职权以及履行职责的程序等方面发生重大调整，也未涉及重大经营决策规则与程序、信息披露制度等桂东电力内部主要管理制度的重大变化。本次重大资产重组完成后，桂东电力仍将严格按照《公司法》《证券法》及其他有关

法律、法规和规范性文件的规定及《公司章程》的要求规范运作，保持并不断完善健全有效的法人治理结构。

综上，本次交易有利于桂东电力保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，这符合上市公司“以发供电为主、做大做强电力主营业务”的宗旨和坚持“立足广西，走出去”的发展思路，固本强基，发展增量，寻求突破。本次交易完成前后，上市公司的财务状况、盈利能力变动如下：

单位：万元

资产负债表科目	2020 年 3 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
资产总计	1,726,476.02	1,960,253.15	13.54%	1,599,537.55	1,835,875.52	14.78%
负债合计	1,483,820.67	1,712,411.09	15.41%	1,342,693.87	1,574,944.30	17.30%
归属于母公司所有者权益合计	190,423.04	195,609.75	2.72%	203,767.58	207,855.12	2.01%
利润表科目	2020 年 1-3 月			2019 年度		
	交易前	交易后（备考）	增加金额	交易前	交易后（备考）	增加金额
营业收入	392,155.18	402,725.00	10,569.81	2,646,170.39	2,700,582.02	54,411.63
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	-11,985.50	1,359.92	15,178.83	27,883.06	12,704.23

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 股权，2019 年末和 2020 年 3 月末，上市公司的资产规模将分别增加 14.78% 和 13.54%，分别达到 1,835,875.52 万元和 1,960,253.15 万元；2019 年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润将较重组前将增长 12,704.23 万元，增幅为 83.70%，达到 27,883.06 万元，2020 年 1-3 月，上市公司归属于母公司所有者

的净利润亏损额将由重组前的 13,345.42 万元下降至交易后的 11,985.50 万元，公司资产规模将显著提升，持续经营能力得到明显改善。

本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

2、有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

（1）关于关联交易

本次交易前，上市公司已依照《公司法》《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对上市公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分发表意见。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。为减少和规范可能与上市公司发生的关联交易，充分保护交易完成后上市公司的利益，广投集团及广投能源均出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。承诺函主要内容详见本独立财务顾问报告“第八节、同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“（四）本次交易完成后规范交易的措施”。

（2）关于同业竞争

本次交易完成后，上市公司的实际控制人未发生变化。本次交易完成后上市公司不会新增同业竞争的情况。为避免同业竞争，充分保护交易完成后上市公司及其股东的利益，广投集团集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，有利于避免同业竞争。承诺函主要内容详见本独立财务顾问报告“第八节、同业竞争与关联交易”之“一、本次交易对同业竞争的影响”之“（三）避免同业竞争的措施”。

（3）关于独立性

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于其实际控制人及其关联人。本次交易后，上市公司将继续保持在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性和现有的管理体制，提高管理效率，完善公司治理架构。为保证上市公司的独立运作，保护中小股东的利益，正润集团、广投集团及广投能源分别出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

大信会计师事务所（特殊普通合伙）已为上市公司 2019 年度财务报告出具了标准无保留意见的审计报告（大信审字[2020]第 5-00063 号），符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项之规定。

4、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

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司及公司现任董事、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，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项之规定。

5、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

上市公司发行股份及支付现金所购买的资产为桥巩能源公司 100%股权，标的资产为经营性资产，权属清晰，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，具体内容详见独立财务顾问报告本节“二、本次交易的合规性分析”之“（一）、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“4、本次交易标的资产权属清晰，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”。

据此，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项之规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

1、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及《证券期货法律适用意见12号》规定

《重组管理办法》第四十四条规定：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，其定价方式按照现行相关规定办理；上市公司发行股份购买资产应当遵守本办法关于重大资产重组的规定，编制发行股份购买资产预案、发行股份购买资产报告书，并向中国证监会提出申请。

根据2019年10月18日证监会修订的《证券期货法律适用意见第12号》规定：上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格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。不属于发行股份购买资产项目配套融资的上市公司再融资，仍按现行规定办理。

本次交易桂东电力拟向广投能源发行股份购买其持有的桥巩能源公司100%股权，交易作价为148,976.53万元；同时，桂东电力拟向不超过35名投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过桂东电力以发行股份方式购买资产交易价格的100%，且发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的30%，即不超过248,332,500股。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及《证券期货法律适用意见12号》规定。

2、本次交易符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018年修订）政策

本次交易中，发行股份募集配套资金的具体用途如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金拟投资额
1	支付本次交易现金对价	74,488.265	74,000.00
合计		74,488.265	74,000.00

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或虽获准实施但不足以支付本次交易的全部现金对价的，则不足部分由桂东电力以自筹资金补足。

因此，本次交易拟募集配套资金符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2018年修订）政策要求。

（四）本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 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、上市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、上市公司及其下属子公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、上市公司现任董事、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，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、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；
- 6、上市公司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。

综上，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。

（五）本次交易符合《实施细则》及相关监管问答的要求

中国证监会 2020 年 2 月 14 日发布修订后的《实施细则》规定：《发行管理办法》所称的“定价基准日”，是指计算发行底价的基准日。定价基准日为本次非公开发行股票发行期首日。上市公司应按不低于发行底价的价格发行股票。

根据桂东电力第七届董事会第二十二次，本次交易方案为桂东电力发行股份购买广投能源持有的桥巩能源公司 100%股权，并拟采用询价方式向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金。募集配套资金总额不超过不超过桂东电力以发行股份方式购买资产交易价格的 100%，发行股份数量不超过本次交易前桂东电力总股本的 30%，即不超过 248,332,500 股。

上市公司本次非公开发行股票募集配套资金定价基准日为发行期首日，且募集配套资金拟发行的股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。因此，本次交易符合《实施细则》的要求。

三、本次交易的合理性分析

（一）发行股份的定价情况

1、发行股份购买资产的股份发行价格

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第二十二次会议决议公告日。

上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的 90%（元/股）
前 20 个交易日	4.03	3.63
前 60 个交易日	4.13	3.72
前 120 个交易日	4.18	3.77

本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， $P1$ 为调整后有效的发行价格。

2020 年 5 月 15 日，上市公司 2019 年年度股东大会审议通过了上市公司《公司 2019 年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本 827,775,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 49,666,500.00 元，并于 2020 年 6 月 18 日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为 3.57 元/股。

本次发行股份购买资产的最终发行价格尚需上市公司股东大会批准和中国证监会核准。

上市公司发行股份购买资产的发股定价原则符合《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”的规定。

在定价基准日至发行日期间，如上市公司发生配股、派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格应按照中国证监会和上交所的相关规则进行除权、除息处理。

2、发行股份募集配套资金的股份发行价格

本次配套募集资金的定价原则为询价发行，本次配套募集资金的定价基准日为募集配套资金发行期首日。

发行价格不低于本次配套募集资金的定价基准日前 20 个交易日上市公司 A 股股票均价的 80%，最终发行价格将由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问（主承销商）协商确定。具体发行时点由上市公司和独立财务顾问（主承销商）根据资金使用计划及市场具体情况确定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次发行股份购买资产的发行价格均按照有

关法律法规的要求进行定价，不存在损害上市公司及广大股东合法权益的情形。

（二）标的资产定价情况

上市公司聘请具有证券业务资格的中联评估对本次交易的标的资产进行评估，中联评估及其经办评估师与上市公司、标的公司以及购买资产交易对方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公正、独立原则。

中联评估采用了资产基础法和收益法对桥巩能源公司 100%股权价值进行了评估，并选取资产基础法评估结果作为桥巩能源公司 100%股权价值的最终评估结论。根据中联评估出具并经广西国资委核准的评估报告，以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，桥巩能源公司 100%股权价值按照资产基础法评估的评估结果为 148,976.53 万元。在此评估值基础上，经交易各方协商，本次交易桥巩能源公司 100%股权交易价格为 148,976.53 万元。

经核查，本独立财务顾问认为，资产定价结果合理、公允，不存在损害上市公司和股东的利益。

四、本次交易评估合理性分析

（一）评估方法适当性

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投资价值，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。

本次交易评估的目的是股权收购，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理提供参考意见，因此本次交易评估选择资产基础法进行评估。

标的公司目前生产经营正常，可提供历史经营数据供分析参考，未来年度其收益与风险可以可靠地估计，因此本次交易评估可以选择收益法进行评估。

由于目前国内与标的公司相关行业、相当规模企业的交易案例不多且相关参考企业和交易案例的经营和财务信息等资料难于取得，且与标的公司在业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段等方面相似或相当的可比上市公司参照样本较少等原因，本次交易评估不采用市场法。

综上，本次交易评估评估方法的选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

本次重大资产重组所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次交易评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的公司实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及资产评估所选取的评估方法是适当的，评估假设前提是合理的，重要评估参数的取值是合理的。

五、本次交易对上市公司影响的分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

通过本次重组，上市公司将引入广投集团旗下优质电力资产，这符合上市公司“以发供电为主、做大做强电力主营业务”的宗旨和坚持“立足广西，走出去”的发展思路，固本强基，发展增量，寻求突破。一方面有助于上市公司全力推进电源、电网项目建设，积极寻找优质电源，不断优化自身发供电资源，扩大电源权益装机容量规模；另一方面有助于上市公司继续做好做大增量配电和电力市场化交易，扎根贺州，立足广西，打好基础，把在广西区内的业务做强做实，积极走出广西。

本次交易完成前后，上市公司的财务状况、盈利能力变动如下：

单位：万元

资产负债表科目	2020 年 3 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
资产总计	1,726,476.02	1,960,253.15	13.54%	1,599,537.55	1,835,875.52	14.78%
负债合计	1,483,820.67	1,712,411.09	15.41%	1,342,693.87	1,574,944.30	17.30%
归属于母公司所有者权益合计	190,423.04	195,609.75	2.72%	203,767.58	207,855.12	2.01%
利润表科目	2020 年 1-3 月			2019 年度		
	交易前	交易后（备考）	增加金额	交易前	交易后（备考）	增加金额
营业收入	392,155.18	402,725.00	10,569.81	2,646,170.39	2,700,582.02	54,411.63
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	-11,985.50	1,359.92	15,178.83	27,883.06	12,704.23

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 股权，2019 年末和 2020 年 3 月末，上市公司的资产规模将分别增加 14.78% 和 13.54%，分别达到 1,835,875.52 万元和 1,960,253.15 万元；2019 年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润将较重组前将增长 12,704.23 万元，增幅为 83.70%，达到 27,883.06 万元，2020 年 1-3 月，上市公司归属于母公司所有者的净利润亏损额将由重组前的 13,345.42 万元下降至交易后的 11,985.50 万元，公司资产规模将显著提升，持续经营能力得到明显改善。

1、本次交易对上市公司财务状况的影响

（1）本次交易前后资产结构分析

本次交易完成后，上市公司总资产净资产显著提升，主要资产项目构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日			2019 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
货币资金	201,544.32	202,569.79	0.51%	187,653.89	187,686.16	0.02%
交易性金融资产	1.22	1.22	-	2.12	2.12	-
应收票据	5,066.12	5,066.12	-	4,793.92	4,793.92	-

项目	2020年3月31日			2019年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
应收账款	92,529.08	114,387.38	23.62%	27,841.57	50,707.48	82.13%
应收账款融资	106.20	106.20	-	23,639.14	23,639.14	-
预付款项	131,182.31	131,323.39	0.11%	34,163.92	34,206.68	0.13%
其他应收款	50,566.12	56,406.10	11.55%	63,504.78	67,346.33	6.05%
存货	100,805.73	101,572.64	0.76%	190,305.16	190,949.47	0.34%
其他流动资产	37,067.56	37,067.56	-	41,198.24	41,198.24	-
流动资产合计	618,868.64	648,500.40	4.79%	573,102.75	600,529.53	4.79%
长期应收款	-	1,750.00	-	-	1,750.00	-
长期股权投资	56,564.53	56,564.53	-	55,184.45	55,184.45	-
其他非流动金融资产	121,107.82	121,107.82	-	114,960.06	114,960.06	-
投资性房地产	13,978.25	13,978.25	-	58.62	58.62	-
固定资产	305,648.29	501,465.16	64.07%	309,946.35	510,639.79	64.75%
在建工程	450,836.05	455,477.03	1.03%	429,314.53	433,835.86	1.05%
无形资产	39,272.76	41,210.27	4.93%	39,567.60	41,514.03	4.92%
商誉	37,872.21	37,872.21	-	37,872.21	37,872.21	-
长期待摊费用	11,301.23	11,301.23	-	11,734.70	11,734.70	-
递延所得税资产	4,808.58	4,808.58	-	4,828.66	4,828.66	-
其他非流动资产	66,217.66	66,217.66	-	22,967.61	22,967.61	-
非流动资产合计	1,107,607.38	1,311,752.74	18.43%	1,026,434.79	1,235,345.99	20.35%
资产总计	1,726,476.02	1,960,253.15	13.54%	1,599,537.55	1,835,875.52	14.78%

本次交易完成后，上市公司资产规模有一定幅度增加，2019年末上市公司总资产从1,599,537.55万元增加至1,835,875.52，增幅14.78%，2020年3月31日上市公司总资产从1,726,476.02万元增加至1,960,253.15万元，增幅13.54%，具体分析如下：

2019年末和2020年3月末，上市公司的流动资产较重组前均增加4.79%，流动资产规模增幅相对较小，其中应收账款较交易前有明显增加，2019年末和2020年3月末较重组前分别增加82.13%和23.62%；2019年末上市公司的非流动资产将从交易前的1,026,434.79万元增加至交易后的1,235,345.99万元，增幅20.35%，2020年3月末上市公司的非流动资产将从交易前的1,107,607.38万元增加至交易

后的1,311,752.74万元，增幅18.43%，非流动资产规模的增长主要系固定资产的大幅增长所致，2019年末和2020年3月末，上市公司固定资产较重组前分别增加64.75%和64.07%。

总体而言，本次交易完成后，上市公司资产规模显著提升，上市公司整体实力得到进一步增强。

（2）本次交易前后负债结构分析

本次交易完成后，上市公司负债规模分析如下：

单位：万元

项目	2020年3月31日			2019年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
短期借款	351,249.28	351,249.28	-	342,690.44	342,690.44	-
应付票据	263,355.69	263,355.69	-	224,746.05	224,746.05	-
应付账款	41,984.08	48,332.83	15.12%	47,655.66	53,684.61	12.65%
预收款项	83,190.87	83,190.87	-	36,207.26	36,207.26	-
合同负债	33,832.70	33,832.70	-	-	-	-
应付职工薪酬	640.60	874.14	36.46%	938.00	1,185.53	26.39%
应交税费	2,493.93	3,401.33	36.38%	3,072.02	4,358.11	41.86%
其他应付款	182,989.90	272,473.74	48.90%	155,968.36	243,453.99	56.09%
一年内到期的非流动负债	165,143.86	188,886.37	14.38%	93,541.66	117,132.78	25.22%
其他流动负债	102.37	102.37	-	102.35	102.35	-
流动负债合计	1,124,983.28	1,245,699.32	10.73%	904,921.79	1,023,561.11	13.11%
长期借款	125,470.88	226,267.88	80.33%	115,597.88	218,644.88	89.14%
应付债券	84,557.22	84,557.22	-	84,527.18	84,527.18	-
长期应付款	137,299.74	144,382.80	5.16%	224,504.09	235,068.20	4.71%
递延收益	2,215.29	2,209.61	-0.26%	2,293.70	2,293.70	-
递延所得税负债	9,294.27	9,294.27	-	10,849.23	10,849.23	-
非流动负债合计	358,837.39	466,711.76	30.06%	437,772.08	551,383.19	25.95%
负债合计	1,483,820.67	1,712,411.09	15.41%	1,342,693.87	1,574,944.30	17.30%

本次交易完成后,上市公司负债规模有一定幅度增加。2019 年末上市公司的总负债将从交易前的 1,342,693.87 万元增加至交易后的 1,574,944.30 万元,增幅 17.30%。2020 年 3 月末上市公司总负债从交易前的 1,483,820.67 万元增加至交易后的 1,712,411.09 万元,增幅 15.41%,具体分析如下:

本次交易完成后,上市公司流动负债将有所增加,2019 年末流动负债从 904,921.79 万元增加至 1,023,561.11 万元,增幅 13.11%,其中应交税费、其他应付款、应付职工薪酬和一年内到期的非流动负债均较交易前有明显增加。2020 年 3 月 31 日,流动负债从交易前的 1,124,983.28 万元增加至交易后的 1,245,699.32 万元,增幅为 10.73%,其中应付账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债均较交易前有明显增加。本次交易完成后,上市公司非流动负债将有较大幅度的增加,2019 年末非流动负债从 437,772.08 万元增加至 551,383.19 万元,增幅 25.95%。2020 年 3 月末非流动负债从交易前的 358,837.39 万元增加至交易后的 466,711.76 万元,增幅为 30.06%。非流动负债规模的增加主要系长期借款大幅增加所致,2019 年末和 2020 年 3 月末,上市公司长期借款增幅分别为 89.14%和 80.33%。

(3) 交易前后偿债能力分析

偿债能力指标	2020 年 3 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后 (备考)	交易前	交易后 (备考)
流动比率 (倍)	0.55	0.52	0.63	0.59
速动比率 (倍)	0.43	0.41	0.38	0.36
资产负债率 (合并)	85.95%	87.36%	83.94%	85.79%

本次交易完成后,上市公司流动比率和速动比率相比于交易前略有下降,主要系备考报表中将本次交易对价模拟计入其他应付款,因此导致流动负债规模大幅增加,备考后流动资产资产负债率相比于交易前略有上升。

(4) 交易前后营运能力分析

营运能力指标	2020 年 1-3 月		2019 年度	
	交易前	交易后 (备考)	交易前	交易后 (备考)
总资产周转率 (次/年)	0.94	0.85	1.74	1.61

营运能力指标	2020 年 1-3 月		2019 年度	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
应收账款周转率（次/年）	24.09	18.42	76.04	60.45
存货周转率（次/年）	10.37	10.49	16.96	17.11

注：2020 年 1-3 月指标为年化数据；

除特别指出外，上述财务指标以合并财务报表的数据为基础进行计算。计算公式如下：

总资产周转率=营业收入/总资产期初期末平均余额

应收账款周转率=营业收入/应收票据及应收账款合计期初期末平均余额

存货周转率=营业成本/存货期初期末平均余额

本次交易完成后，上市公司总资产周转率和应收账款周转率均有所下降，主要原因系总资产及应收账款增幅较大所致。

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

（1）本次交易前后营业收入、净利润分析

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月			2019 年度		
	交易前	交易后（备考）	增加金额	交易前	交易后（备考）	增加金额
营业收入	392,155.18	402,725.00	10,569.81	2,646,170.39	2,700,582.02	54,411.63
营业成本	377,277.11	383,534.50	6,257.39	2,524,777.84	2,551,757.43	26,979.59
营业利润	-15,288.93	-13,539.86	1,749.07	25,208.17	40,185.19	14,977.02
利润总额	-15,259.97	-13,660.80	1,599.17	25,115.78	40,064.48	14,948.70
净利润	-14,153.65	-12,793.73	1,359.92	19,081.20	31,785.43	12,704.23
归属于母公司所有者的净利润	-13,345.42	-11,985.50	1,359.92	15,178.83	27,883.06	12,704.23
扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润	-4,537.42	-3,030.98	1,506.44	-3,695.16	9,018.32	12,713.48

本次交易完成后，上市公司 2019 年度营业收入从 2,646,170.39 万元增加至 2,700,582.02 万元，增长 54,411.63 万元，增幅为 2.06%；利润总额从 25,115.78 万元增加至 40,064.48 万元，增长 14,948.70 万元，增幅为 59.52%；净利润从 19,081.20 万元增加至 31,785.43 万元，增长 12,704.23 万元，增幅为 66.58%。

上市公司 2020 年 1-3 月营业收入从 392,155.18 万元增加至 402,725.00 万

元，增长 10,569.81 万元，增幅为 2.70%；利润总额的亏损额由重组前的 15,259.97 万元下降至交易后的 13,660.80 万元；净利润的亏损额由重组前的 14,153.65 万元下降至交易后的 12,793.73 万元。

通过本次重组，上市公司注入了盈利能力较更强、增长前景较好的业务，上市公司扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润亏损情况得以改善，上市公司盈利水平将有所提升，上市公司盈利能力可持续性有所提高。

（2）本次交易前后盈利能力指标比较

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
销售毛利率	3.79%	4.77%	4.59%	5.51%
销售净利率	-3.61%	-3.18%	0.72%	1.18%
期间费用率	4.28%	5.18%	3.68%	4.03%

本次交易完成后，上市公司销售毛利率和销售净利率相比于交易前均有一定幅度的增加。

3、本次交易完成后上市公司在未来经营中的优劣势

（1）主要优势

通过本次重组，广投集团将旗下优质水力发电资产注入上市公司，增加上市公司总装机容量、年供电量、服务人口等指标，增强上市公司的盈利能力，增强上市公司水力发电业务的核心竞争力。标的资产竞争优势请参见本节“五、标的公司的行业地位及核心竞争力”之“（二）标的公司的核心竞争力”。

通过本次重组，广投集团将内部能源板块重组整合，旨在优化旗下能源产业的布局，响应了国家“鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益”的号召，通过将优质的水电资产注入上市公司，提升上市公司盈利能力及国有资产证券化率，最终实现国有资产的保值增值。

（2）主要劣势

本次交易完成后，桥巩能源公司成为上市公司的子公司，上市公司的资产规模、人员规模均有所增加，相关业务也需进行整合，或将对上市公司已有的组织

架构、运营管理、财务管理、发展战略、内部控制制度等各方面带来一定的挑战。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易未来的整合计划及影响

（1）资产及业务整合

本次重组前，上市公司主要业务是从事水力发电、供电和配电业务一体化经营，拥有完整的发、供电网络。同时依托广西永盛为主导的油品业务平台，从事油品业务。通过本次重组，上市公司引入广投集团旗下优质电力资产，提升上市公司电力业务的盈利能力，优化资源配置效率，增强上市公司抗行业风险能力。未来，广投集团将进一步促进上市公司业务升级，推动业务的进一步发展。

（2）财务整合

一方面，重组后上市公司将对桥巩能源公司按照上市公司治理要求进行整体的财务管控，加强财务方面的内控建设和管理，以提高重组后上市公司整体的财务合规性和资金运用效率；另一方面，借助上市公司的资本市场融资功能，利用上市平台为子公司发展提供各项资源，为后续水电业务拓宽融资渠道，不断提升上市公司水电业务供应能力及综合能源增值服务能力，为后续各项项目建设、技术改造与业务拓展提供充足资金保障。

（3）人员团队整合

本次交易完成后，桥巩能源公司将成为上市公司的全资子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在。上市公司将在保持桥巩能源公司独立运营、核心团队稳定的基础上，为桥巩能源公司的业务经营和发展提供充足的支持。

同时，本次交易完成后，上市公司将桥巩能源公司员工纳入体系内部，统一进行考核。桥巩能源公司现有员工与上市公司现有员工一样平等地享有各项激励措施，从而使相关人员能够分享上市公司的发展成果，与上市公司利益保持长期一致。

（4）机构整合

本次交易完成后，上市公司将协助桥巩能源公司进一步建立科学、规范的公司治理结构，保证标的公司按照公司章程和上市公司对下属公司的管理制度规范

运行。原则上保持标的公司现有内部组织机构的稳定性，并根据标的公司业务开展、上市公司内部控制和管理要求的需要进行动态优化和调整。

2、上市公司未来发展规划

未来，上市公司将牢牢把握贺州市打造广西东融先行示范区的机遇，不断统筹推动能源产业发展和结构调整，通过统筹优化存量与培植增量，坚持稳固“两张网—电网及油网，打造新型建筑材料产业链，条件成熟时发展清洁能源”的思路，全面发力，多点突破，形成电力、油品、新型建筑产业及清洁能源相互促进、相互支持、共同发展的新格局。

（1）以发供电为主、做大做强电力主营业务

本次交易完成后，上市公司引入广投集团旗下优质电力资产。未来公司将始终围绕着“以发供电为主、做大做强电力主营业务”的宗旨，坚持“立足广西，走出去”的思路，固本强基，发展增量，寻求突破。一方面，公司将全力推进电源、电网项目建设，积极寻找优质电源，不断优化自身发供电资源，扩大电源权益装机容量规模；另一方面，公司将继续做好做大增量配电和电力市场化交易，扎根贺州，立足广西，打好基础，把在广西区内的业务做强做实，积极走出广西。

（2）稳步拓展成品油经营业务

公司将充分利用全资子公司广西永盛的油品业务基础，形成从生产源头开始直到销售终端的产业链，坚持“产—供—销”三个环节共同发展，有计划地在广西各地市建设加油站，抢占成品油终端销售市场，扩大广西永盛的市场占有率及影响力，推动油品业务产业链带来经济效益的增长。

（3）打造新型建筑产业链

把握贺州市打造新型建筑材料千亿元产业的契机，着力打造新型建筑材料产业链，统筹各参股公司闽商石业、超超新材、建筑产业化公司进一步打造新型建筑材料新业务，以丰富的资源和成熟的技术为动力，力争实现上下游产业协同发展，形成完整的业务链的战略目标。

（4）条件成熟时发展清洁能源

伴随着全球新能源发电的快速崛起，风电、光伏作为最为清洁的能源，受到

全球青睐。同时，由于技术的进步，新能源发电的成本也快速下降，今后如各项条件成熟，公司将契合当前国家能源战略，条件成熟时择机介入新能源领域，培育新的利润增长点。

（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

1、本次交易后，上市公司每股收益等财务指标分析

项目	2020年3月31日/2020年1-3月		2019年12月31日/2019年度	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
资产负债率（合并）	85.95%	87.36%	83.94%	85.79%
应收账款周转率（次/年）	24.09	18.42	76.04	60.45
毛利率	3.79%	4.77%	4.59%	5.51%
净利率	-3.61%	-3.18%	0.72%	1.18%
净资产收益率	-6.77%	-5.94%	7.74%	14.27%
基本每股收益（元/股）	-0.16	-0.14	0.18	0.34
扣除非经常性损益的基本每股收益（元/股）	-0.05	-0.04	-0.04	0.11

注：1、上市公司 2019 年度财务数据已经审计，2020 年 1-3 月财务数据未经审计；上市公司 2019 年度和 2020 年 1-3 月备考财务数据已经审阅，2020 年 1-3 月数据未经年化

2、净利率=归属于母公司所有者的净利润/营业收入

3、毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

4、资产负债率=总负债/总资产

5、应收账款周转率=营业收入/应收票据及应收账款合计期初期末平均余额

本次交易完成后，上市公司资产负债率略有上升，毛利率、净利率、净资产收益率和每股收益得到明显提升，扣除非经常性损益的基本每股收益大幅改善，上市公司盈利能力在本次交易完成后将有所提升。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次重组上市公司拟募集配套资金不超过 74,000.00 万元，募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。本次募集配套资金有利于提高本次重组的整合绩效。

本次交易完成后，预计上市公司的水电业务在未来几年将得以快速发展，并与其他主营业务发挥协同效应，随着业务的不断发展，预计上市公司将在业务整

合及拓展等方面存在一定的资本性支出。本次交易完成后，上市公司将继续利用资本平台的融资功能，通过自有货币资金、上市公司再融资、银行贷款等方式筹集所需资金，满足未来资本性支出的需要。

3、本次交易职工安置的情况

本次交易所涉标的资产的转让不涉及员工安置问题。原由标的公司聘任的员工在交割日后仍然由该等公司继续聘任。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场公允收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

六、交易合同的资产交割安排

（一）交割安排

本次交易取得中国证监会核准批文后的 60 日内，广投能源应当协助桂东电力将标的公司股权登记至桂东电力名下的手续，标的公司股权完成工商变更登记之日为标的资产交割日。自资产交割日（包含当日）起，标的资产的风险、收益与负担自转让方转移至桂东电力。

桂东电力应当在收到中国证监会核准本次发行股份及支付现金购买资产的核准文件之日起六十个工作日（60）内且在资产交割日后，根据发行股份及支付现金购买资产协议的约定向交易对方非公开发行股份，并聘请具有相关资质的中介机构就广投能源在发行股份购买资产过程中认购的桂东电力全部新增股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并向上海证券交易所和中国证券登记结算有限公司上海分公司申请办理将新增股份登记至广投能源名下的手续。

（二）违约责任条款

发行股份及支付现金购买资产协议签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述或保证，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

任何一方承担违约责任应当赔偿另一方由此所造成的全部损失，该等损失包括但不限于；另一方为本次发行及重组事宜而发生的审计费用、券商费用、律师费用、差旅费用等。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易的资产交付安排不存在上市公司向交易对方交付资产及发行股份后不能及时获得对价的重大风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效。

七、本次交易构成关联交易及其必要性分析

（一）本次交易构成关联交易

本次重组交易对方为广投能源，广投能源控股股东为广投集团，上市公司间接控股股东亦为广投集团。因此，广投能源为上市公司的关联方，根据《重组管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（二）本次关联交易的必要性分析

1、注入优质电力资产，提升上市公司盈利能力

桂东电力主营业务为水力发电、电力销售和油品业务。本次交易标的公司所处行业为水电行业，我国大力发展清洁能源势在必行，水电作为技术成熟、供应稳定的可再生清洁能源，能够为我国节能减排提供助力。因此，水电作为可再生的绿色清洁能源，长期以来得到国家政策的扶持，盈利前景较好。最近两年标的公司保持较好的盈利能力，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，有助于增强上市公司的盈利能力和综合竞争力，给投资者带来持续稳定的回报。

2、本次交易有利于增强上市公司核心竞争力

本次交易前，上市公司拥有水力发电、供电和配电业务的完整产业链，凭借自身的电厂和电网，实现“厂网合一”。但是由于自发电量有限，导致上市公司电力业务核心竞争力并不突出。本次交易后，广投集团将旗下优质水力发电资产注入上市公司，增加上市公司总装机容量、年供电量、服务人口等指标，进而增强上市公司水力发电业务的核心竞争力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易履行的程序符合相关规定，不存在损害上市公司及非关联股东合法权益的情形。

八、股票交易自查情况的说明

上市公司股票于 2020 年 3 月 6 日（星期五）开市起进入重大资产重组事项停牌程序。根据《准则第 26 号》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）、《最高人民法院印发<关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要>的通知》以及上交所的相关要求，上市公司、交易对方及其董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）（以下合称“自查范围内人员”）就桂东电力股票停牌前六个月（即 2019 年 9 月 5 日）至 2020 年 6 月 29 日止（以下简称“自查期间”）买卖桂东电力股票情况进行了自查，自查期间内，自查范围内人员交易桂东电力股票的情况如下：

（一）自然人买卖桂东电力股票情况

根据中登公司出具的查询记录以及自查范围内人员出具的自查报告，在自查期间，除下列情形外，其他核查对象在核查期间均不存在买卖桂东电力股票的情形：

姓名	身份	交易性质	变更股份（股）	交易时间	期末持股情况（股）
白晓阳	广投能源董事	买入	100,000	2020.3.4	0
		卖出	100,000	2020.3.20	
孔方	广投能源董事 黄玲配偶	买入	300	2019.12.23	300
		买入	2,000	2019.12.23	2,300
骆雪宣	广投能源董事 莫少谋配偶	买入	2,000	2019.12.17	0
		卖出	2,000	2019.12.31	
陆月婵	正润集团董事 裴文彬母亲	买入	2,000	2020.2.14	2,000

根据桂东电力发行股份购买资产交易进程备忘录、桂东电力、交易各方及其相关内幕信息知情人出具的自查报告及《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股

票的说明》，对相关人员进行访谈，经核查，桂东电力、交易各方及相关内幕信息知情人均声明和承诺不存在泄露本次重组内幕信息的情形。

根据白晓阳出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的自查情况说明与承诺》以及对白晓阳的访谈，白晓阳承诺：“自查期间，除上述披露的行为外，本人没有其他买卖桂东电力股票的行为。自查期间，本人亦无泄漏有关信息或者建议他人买卖桂东电力股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。就上述股票买卖行为，本人说明及确认：（1）上述买卖股票行为系基于本人自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不知悉桂东电力本次交易的内幕信息，不存在利用内幕信息买卖股票的情况。”

根据黄玲出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的自查情况说明》，黄玲承诺：“自查期间，除上述披露的行为外，本人及本人直系亲属没有其他买卖桂东电力股票的行为。自查期间，本人及本人直系亲属亦无泄漏有关信息或者建议他人买卖桂东电力股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。就上述股票买卖行为，本人说明及确认：（1）上述买卖股票行为系基于本人直系亲属自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不存在利用内幕信息买卖股票的情况，也不存在向本人亲属泄露桂东电力内幕信息的情形。”

根据孔方本人出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的说明与承诺》以及对孔方的访谈，孔方承诺：“（1）上述买卖股票行为系基于本人自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不知悉桂东电力本次交易的内幕信息，不存在利用内幕信息买卖股票的情况。”

根据莫少谋出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的自查情况说明》，莫少谋承诺：“自查期间，除上述披露的行为外，本人及本人直系亲属没有其他买卖桂东电力股票的行为。自查期间，本人及本人直系亲属亦无泄漏有关信息或者建议他人买卖桂东电力股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。就上述股票买卖行为，本人说明及确认：（1）上述买卖股票行为系基于本人直系亲属自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不存在利用内幕信息买卖股票的情况，也不存在向本人亲属泄露桂东电力内幕信息的情形。”

根据骆雪宣本人出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的说明与承诺》以及对骆雪宣的访谈，骆雪宣承诺：“（1）上述买卖股票行为系基于本人自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不知悉桂东电力本次交易的内幕信息，不存在利用内幕信息买卖股票的情况。”

根据裴文彬出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的自查情况说明》，裴文彬承诺：“自查期间，除上述披露的行为外，本人及本人直系亲属没有其他买卖桂东电力股票的行为。自查期间，本人及本人直系亲属亦无泄漏有关信息或者建议他人买卖桂东电力股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。就上述股票买卖行为，本人说明及确认：（1）上述买卖股票行为系基于本人直系亲属自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不存在利用内幕信息买卖股票的情况，也不存在向本人亲属泄露桂东电力内幕信息的情形。”

根据陆月婵本人出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的说明与承诺》以及对陆月婵的访谈，陆月婵承诺：“（1）上述买卖股票行为系基于本人自主决策的证券投资行为；（2）上述买卖股票行为发生时，本人不知悉桂东电力本次交易的内幕信息，不存在利用内幕信息买卖股票的情况。”

（二）相关机构买卖上市公司股票情况

中信证券担任本次重大资产重组的独立财务顾问，中信证券在自查期间持有或买卖桂东电力挂牌交易股票的情况如下：

单位：股

股票账户	证券简称	累积买入	累积卖出	结余股数
中信证券自营业务股票账户	桂东电力	1,108,983	1,093,017	16,166

根据中信证券出具的《关于买卖广西桂东电力股份有限公司股票的自查情况说明》，中信证券承诺：

“本公司在上述期间买入股票的自营业务账户，为通过自营交易账户进行ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易，根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，该类自营业务账户可以不受限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

本企业建立了《信息隔离墙制度》《未公开信息知情人登记制度》等制度，本企业投资银行、自营业务之间，在部门、人员、资金、账户等方面独立运作、分开管理，办公场所相互隔离，能够实现内幕信息和其他未公开信息在公司相互存在利益冲突的业务间的有效隔离，控制上述信息的不当流转和使用，防范内幕交易的发生，避免公司与客户之间、客户与客户之间以及员工与公司、客户之间的利益冲突。”

经核查，本独立财务顾问认为：上述机构主体买卖上市公司股票系基于对公开市场信息的判断而进行的操作，与上市公司本次重大资产重组无关，不涉及利用内幕信息进行股票交易的情况，对本次交易不构成实质性法律障碍。

第十节 独立财务顾问内核意见及结论性意见

一、独立财务顾问内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。对于本次交易实施了必要的内核程序，具体程序如下：

1、申报内核

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件，按内核部的要求报送内核材料。

2、内核初审

内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师、会计师、评估师，分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核，提供专业意见支持。

3、内核会审议

内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的内核会议审核情况报告，在内核会上报告给内核会各位参会委员，同时要求财务顾问主办人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决决定项目申请文件是否可以上报监管机构。

4、会后事项

内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位投票委员意见形成的内核会决议。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。

二、独立财务顾问内核意见

中信证券内核委员会于 2020 年 6 月 29 日召开了内核会议，对本次重组项目进行了讨论，经全体参会内核委员投票，该项目通过了中信证券内核委员会的审议。

三、独立财务顾问结论性意见

独立财务顾问参照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《若干问题的规定》《上市规则》等法律、法规、部门规章和规范性文件的相关要求，通过对本次重大资产重组的有关事项进行审慎核查后，发表以下核查意见：

“1、本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》《重组若干问题的规定》《26号准则》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定；

2、本次交易不构成重组上市；

3、交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门核准的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，参数选择合理；

4、本次交易的股份发行定价符合《重组管理办法》等法律法规的相关规定；

5、本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》《证券法》《治理准则》等法律法规及公司章程的要求进一步规范管理、完善治理结构、保持健全有效的法人治理结构，本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构；

7、本次交易的资产交付安排不存在上市公司向交易对方交付资产及发行股份后不能及时获得对价的重大风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效；

8、本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，关联交易定价公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形；

9、标的公司不存在资金、资产被其股东或其他关联方非经营性占用的情形；

10、自查范围内主体在自查期间买卖上市公司股票的行为不属于利用本次交易的内幕信息进行的内幕交易行为，对本次交易不构成实质性法律障碍。”

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于广西桂东电力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之独立财务顾问报告》之签署页）

法定代表人
(或授权代表)

张佑君

内核负责人

朱 洁

部门负责人

张锦胜

财务顾问主办人

刘 堃

王翔

李查德

项目协办人

卢乾明

史 润

中信证券股份有限公司

2020 年 6 月 30 日