

长江证券承销保荐有限公司、天风证券股份有限公司

关于

国电长源电力股份有限公司

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

并购重组委审核意见回复的

核查意见

独立财务顾问



中国（上海）自由贸易试验区  
世纪大道 1198 号 28 层



湖北省武汉市东湖新技术开发区  
关东园路 2 号高科大厦四楼

二〇二一年二月

0-1-2-1

## 中国证券监督管理委员会：

2021年1月28日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2021年第1次会议审核，长源电力股份有限公司（以下简称“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易获有条件通过。

根据并购重组委关于本次交易申请文件审核意见的要求，长江证券承销保荐有限公司、天风证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为上市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（以下简称“本次重组”或“本次交易”）的独立财务顾问，对相关回复进行了核查，现书面报告如下，敬请审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义均与《长源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）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》（修订稿）”）中相同。

如无特别说明，本核查意见所引用的财务数据和财务指标，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，为四舍五入原因造成。

问题一：

请申请人补充披露本次交易配套募集资金使用安排的内控保障措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【答复】

## 一、本次交易配套募集资金的用途

本次重大资产重组募集配套资金总额不超过 120,000.00 万元，具体的用途如下表所示：

单位：万元

序号	项目	投资总额	募集资金拟投资额
1	支付本次交易现金对价	91,824.16	91,824.16
2	偿还银行贷款	31,000.00	27,168.84
3	支付本次中介机构费用	1,007.00	1,007.00
合计		<b>123,831.16</b>	<b>120,000.00</b>

本次交易配套募集资金的用途明确、具体，符合中国证监会及深圳证券交易所关于配套募集资金用途的相关规定。

## 二、本次交易配套募集资金使用安排的内控保障措施

为了加强募集资金行为的管理，规范本次配套募集资金的使用安排，根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《关于进一步加强股份有限公司公开募集资金管理的通知》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律法规规定，国电长源电力股份有限公司于 2021 年 2 月 3 日召开了第九届董事会第十六次会议，审议通过了更新后的《国电长源电力股份有限公司募集资金使用与管理制度》。该制度对于募集资金的存储、募集资金的使用、募集资金投向变更、募集资金使用管理与监督等方面进行了具体规定，以加强对募集资金使用安排的内控保障。

本次交易配套募集资金使用安排的具体内控保障措施如下：

### （一）募集资金使用的专户存储及使用审批

1、公司建立募集资金的专户存储制度，募集资金应存放于董事会决定的专项账户。

2、公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并披露。

3、使用闲置募集资金进行现金管理的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构或者独立财务顾问发表明确同意意见。

4、公司用闲置的募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经董事会审议通过，并在2个交易日内报告深圳证券交易所并公告；且不得变相改变募集资金用途、不得影响募集资金投资计划的正常进行、单次补充流动资金时间不得超过12个月，并由独立董事、监事会及保荐机构、独立财务顾问须单独出具明确同意的意见。

5、募集资金应该按照招股意向书或其他公开募集资金所制作的说明书承诺的投资项目、投资金额和投入时间安排实行专款专用，不准挪作他用，并定期向公司董事会报告、公开披露投资项目的实施进度情况。

## **(二) 募集资金使用情况的管理和监督**

1、公司责任部门应跟踪项目进度和募集资金的使用情况，确保投资项目按公司承诺计划实施，并在项目或资金使用实际进度达不到计划进度且无法按期完成、实际投资金额超出计划、实际效益或投资效果未达到预期效应等情况下向公司总经理书面报告。若存在较大、重大差异，则应当向董事会或股东大会报告，并由董事会或股东大会做出决议并披露。

2、财务部应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。

3、公司董事会应当每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况，出具专项报告，并聘请会计师事务所对年度募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

4、独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在

差异。

5、监事会有权对募集资金使用情况进行监督。

6、独立财务顾问有权依照相关规定对募集资金存放及使用情况独立核查及督导。

### **(三) 本次募集资金使用的信息披露程序**

公司针对签署募集资金专户存储三方监管协议、募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金、暂时闲置募集资金进行现金管理、闲置募集资金暂时用于补充流动资金、变更募集资金投资项目等情形，均依据已制定具体程序进行信息披露。

### **三、补充披露情况**

上述内容已在本次重组报告书“第五节 发行股份情况”之“二、本次交易中发行股份情况”之“(二) 发行股份募集资金安排”之“10、本次募集配套资金管理使用的内部控制制度”部分进行补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次交易配套募集资金的用途明确具体，上市公司已针对本次配套募集资金的使用与管理制定了专门的内部控制制度，制度规定符合现行各项募集资金监管政策的要求，可以有效保障本次交易配套募集资金使用与管理的规范性。

#### **问题二：**

请申请人补充披露标的资产2020年盈利水平上升的原因及其可持续性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### **【答复】**

#### **一、标的资产 2020 年盈利水平上升的原因分析**

##### **(一) 标的公司的 2020 年 1-9 月盈利能力变化情况**

单位：万元

项目	2020年1-9月		2019年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
营业收入	333,677.40	100.00%	582,122.10	100.00%
营业成本	269,659.96	80.81%	506,551.83	87.02%
毛利	64,017.44	19.19%	75,570.27	12.98%
期间费用	20,222.92	6.07%	35,164.40	6.04%
营业利润	83,941.65	25.16%	54,656.86	9.39%
利润总额	83,671.13	25.08%	51,129.94	8.78%
净利润	65,392.34	19.60%	35,394.58	6.08%
扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润	35,199.46	10.55%	21,588.90	3.71%

2020年1-9月，标的公司扣除非经常损益后归属于母公司所有者的净利润比2019年增加13,610.56万元，增幅63.04%，盈利增长的主要原因：一是水电业务盈利回升，二是成本费用有所下降。

## （二）2020年1-9月盈利能力变化原因分析

### 1、水电业务盈利回升，毛利贡献加大

2019年湖北省发生近40年来最为严重的伏秋连旱气候，降水量极低。2020年1-9月，湖北区域降水量增加，标的公司水电站分别位于湖北省境内的恩施市和十堰市，受区域来水增加影响，水电发电量有所提升。

报告期内，湖北省降水量及标的公司水电上网电量情况如下表：

单位：毫米，亿千瓦时

项目	2020年1-9月		2019年度		2018年度
	降水量	变动	降水量	变动	降水量
湖北省（平均）	1,492	65%	906	-19%	1,119
项目	上网电量	变动	上网电量	变动	上网电量
标的公司水电业务	16.33	17%	13.91	-22%	17.81

数据来源：湖北省气象局《2018年度湖北省气候评价年报》《湖北省2019年气候公报》和《2020年1月湖北省气候影响评价》-《2020年9月湖北省气候影响评价》

2014-2020年，标的公司平均发电量为19.64亿千瓦时（剔除2019年极端值）。2018年及2019年，湖北地区降水量、标的公司水电发电量均处于历史低位，其中2018年标的公司水电发电量偏离历史平均水平近一成，2019年标的公司水电发电量低于历史平均水平近三成。2020年全年，受益于湖北地区降水量回归多

年平均水平，标的公司前三季度上网电量回升至 16.33 亿千瓦时，全年水电发电量达到 20.30 亿千瓦时，回升到略高于历史均值 19.64 亿千瓦时的正常水平范围。

报告期内，标的公司主营业务火电和水电业务毛利及毛利率结构如下表：

单位：万元

项目	水电			火电		
	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
收入	52,411.92	44,219.76	55,414.40	244,570.47	481,934.08	413,639.07
收入占比	17.23%	8.26%	11.52%	80.39%	90.05%	85.96%
成本	29,711.66	47,916.34	48,931.23	203,928.81	405,095.50	372,772.58
毛利	22,700.26	-3,696.58	6,483.17	40,641.66	76,838.58	40,866.49
毛利率	43.31%	-8.36%	11.70%	16.62%	15.94%	9.88%

根据湖北省发改委公布数据，由于新冠肺炎疫情影响，湖北省 2020 年 1-9 月全社会用电量为 1,559.32 亿千瓦时，同比减少 126.11 亿千瓦时，下降 7.48%；在此情况下，毛利率较高的水电作为清洁能源，享有优先上网的政策优势，相应挤压了毛利率相对较低的火电的发电空间。标的公司水电收入占比由 2019 年的 8.26% 提升至 17.23%，增幅为 108.60%，火电收入占比则由 2019 年 90.05% 降低至 80.39%。但由于自 2019 年以来，国内煤炭价格相较 2018 年持续走低，标的公司 2020 年 1-9 月火电业务的毛利率仍然稳定在 16% 左右的水平。

2020 年 1-9 月，标的公司水电发电量 16.33 亿千瓦时，远超 2019 年全年的水电发电量，水电业务毛利率亦由 -8.36% 大幅提升至 43.31%，上升了 51.67 个百分点，从而带动标的公司整体毛利率由 2019 年的 12.98% 上升到 19.19%。因此，水电业务回升是标的公司利润同比增长的最主要原因。

## 2、财务费用降低，盈利持续优化

2011 年至 2016 年，标的公司下属青山热电、汉川发电新建火电机组陆续投产，经营性现金流逐年偿付标的公司有息负债本息。截至 2020 年 9 月末，标的公司带息负债总额 52.93 亿元，相较 2019 年末降低 8.79 亿元，2020 年 1-9 月财务费用较 2019 年 1-9 月相比降低 0.62 亿元，相应增厚标的公司 2020 年 1-9 月业绩。

## 3、煤炭价格下行、火电盈利能力保持稳定

报告期内，燃料成本在标的公司主营业务成本中的平均占比为 63.87%，对火电业务毛利水平影响很大，报告期标的公司入炉标煤平均单价统计情况如下表：

单位：元/吨

2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年
685.41	744.86	791.30

注：发电标准煤单价系原煤折算为每公斤含热 29,271 千焦的标准煤之单价，并非公司原煤采购单价；发电标准煤单价=原煤采购单价/原煤单位发热量×29,271 千焦。

2020 年 1-9 月，公司入炉标煤平均单价较 2019 年下降 59.45 元，降幅达到 7.98%，显著降低了标的公司的燃料采购成本。因此，虽然标的公司 2020 年 1-9 月火电发电量受疫情因素影响有所下降，但火电业务总体毛利率仍保持在 16.62%的水平，相较 2019 年小幅提升 0.68 个百分点。

综合上述，标的公司 2020 年 1-9 月水电业务回升明显，对总体毛利水平带动提升较大；煤炭价格持续下行、火电业务毛利稳中有升；财务费用同比降幅显著增厚利润，故而总体盈利能力有所提升。

## 二、2020 年盈利水平的可持续性

### （一）水电业务前景持续向好，水火互补有利业绩稳定

湖北省江河来水情况较好，水域网络发达，是水力发电大省。根据湖北省发改委公布数据，2019 年，湖北省水力和火力发电量共计 2,842.33 亿千瓦时，其中水力发电占比达到 45.65%。水电作为可再生的清洁能源，边际利润较高，且享有发电优先上网、上网电量有效消纳等国家政策支持。因此，在水力发电较为景气的年份，湖北省区域内火力发电的市场需求及盈利水平将受到一定抑制。

标的公司水电站主要分布于恩施市、十堰市等湖北省内水电资源丰富的区域，雨量充沛，海拔落差大，垂直差异突出，盈利能力良好，具有广阔的发展前景。标的公司水电装机容量为 58.51 万千瓦、占总装机容量的比例为 17.81%，兼有火电、水电装机布局，能源结构平衡互补，可以有效降低江河来水、煤炭价格等周期性、政策性等因素的影响，业绩的稳定性更强。

2014 年至 2020 年，标的公司水电发电量数据统计情况如下表：



单位：亿千瓦时

年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	平均发电量	平均发电量(剔除2019年极端值)
发电量	19.52	17.26	19.94	22.75	18.07	14.14	20.30	18.85	19.64

剔除 2019 年罕见干旱气候的极端值影响，标的公司 2014 年至 2020 年水电发电量平均值为 19.64 亿千瓦时，与标的公司 2020 年的水力发电量 20.30 亿千瓦时相近。因此，虽然水力发电量受到来水量影响存在一定波动，但标的公司 2020 年的发电量水平及业绩表现基本符合历史平均水平，具有可持续性。

## (二) 火电业务发展稳健，市场竞争优势较为明显

报告期内，标的公司燃料成本在主营业务成本中的平均占比为 63.87%，对火电业务业绩影响大。自 2017 年以来，借助于国家发改委大力推进长协煤比例和兑现率的提高，标的公司通过中长期合同管控燃料采购价格，显著降低了采购成本波动风险、提升了成本控制能力；报告期内，标的公司燃料合同年度长协煤占比从约 60% 增至约 83%，入炉标煤平均单价由 2018 年的 791.30 元/吨降低至 2020 年 1-9 月的 685.41 元/吨，单价降低近 106 元。

报告期内标的公司平均售电价（不含税）情况如下表：

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度
售电价（元/兆瓦时）	342.27	347.50	336.19
入炉标煤平均单价（元/吨）	685.41	744.86	791.30

报告期内标的公司售电单价波动幅度较小，煤炭采购单价波动较大，由于煤价下降，标的公司 2018 年、2019 年和 2020 年 1-9 月火电业务毛利率分别为 9.88%、15.94% 和 16.62%，得以持续提升。未来，标的公司将继续采取以长协为主、现货为辅的燃料采购策略，燃料成本趋稳将有助于标的公司火电业务业绩保持长期稳定。

此外，标的公司在运火电机组单机均为 350MW 以上的热电联产机组，并拥有汉川发电两台百万千瓦级超超临界燃煤发电机组，发电效率和机组利用率处于

行业领先水平，青山热电和汉川发电位于鄂东城市圈负荷中心，未来机组的市场竞争优势有望进一步显现。

### （三）财务结构持续优化，盈利基础更加牢固

2018 年末标的公司带息负债余额达 69.86 亿元，主要为下属发电机组建设投入相关借款增多所致，且投产时间均在 2011 年至 2016 年期间，随着经营现金流逐步偿还有息负债本息，标的公司的带息负债和财务费用将逐年下降，盈利能力有望持续上升。2020 年末，标的公司带息负债较 2018 年末下降约 21.1 亿元，财务费用较 2018 年度减少 1.12 亿元，期间费用压降效果明显。根据标的公司 2021 年的初步资金计划安排，预计 2021 年带息负债有望进一步降低 6 亿元左右，预计当年可减少财务费用约 0.27 亿元，进一步增厚业绩。

### （四）疫情影响逐步减退，用电需求稳步回升

根据国家能源局公布数据，2020 年全国全社会用电量 75,110 亿千瓦时，同比增长 3.1%。湖北省地处疫情中心，根据湖北省发改委公布数据，2020 年 1-9 月全省全社会用电量累计 1,559.32 亿千瓦时，同比减少 126.11 亿千瓦时，下降 7.48%。2020 年受疫情因素影响，湖北省全社会用电量同比下降，致使标的公司 2020 年售电量同比亦有较大幅度下降。

报告期湖北省全社会用电量及标的公司发电量、上网电量情况如下表：

单位：亿千瓦时

项目	2020 年 1-9 月	2019	2018
全社会用电量	1,559.32	2,214.30	2,071.43
标的公司发电量	91.16	158.95	146.33
标的公司上网电量	86.77	151.41	139.52

2020 年 1-10 月、1-11 月、1-12 月，全省全社会累计用电量同比下降 6.18%、4.85%、3.17%，降幅环比收窄 1.3%、1.33%、1.7%，用电需求回升态势明显。根据国家电网预测数据，2021 年全国全社会用电量同比 2020 年增幅为 6.5%。

随着疫情影响逐步减退、经济社会秩序有序恢复，全省用电需求有望进一步回升。预计湖北省全社会用电水平同比增幅将高于 6.5% 的全国增幅，标的公司发电量将有望得到恢复和提升。

### **（五）协同作用有效发挥，风险抵御能力增强**

随着标的公司整体注入上市公司，未来标的公司在电量计划争取、采购成本压降、电源结构互补、生产运营优化、拓宽融资渠道等方面均可采取一系列措施，以充分发挥协同优势，进一步降低管理成本和运营成本，提升抗风险能力，并持续提高盈利水平。

### **三、补充披露情况**

上述内容已在本次重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“12、标的资产 2020 年盈利水平上升的原因及可持续性”部分进行补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2020 年盈利能力提升是受水电业务盈利回升、煤炭采购价格下降、财务费用降低等因素影响所致，具有合理性。未来期间，随着标的公司发电量回升、成本管控能力加强、财务结构持续优化并逐步发挥与上市公司的协同优势，预计标的公司仍将保持较强的持续盈利能力。

（以下无正文）

（本页无正文，为长江证券承销保荐有限公司《关于国电长源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并购重组委审核意见回复的核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

  
朱孝新

  
张新杨

  
武石峰

法定代表人：

  
王承军

长江证券承销保荐有限公司



(本页无正文,为天风证券股份有限公司《关于国电长源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并购重组委审核意见回复的核查意见》之签章页)

财务顾问主办人:



崔伟



熊宇巍

法定代表人:



余磊

