

中国长江电力股份有限公司
二〇〇七年第一次临时股东大会会议资料



二〇〇七年三月

中国 北京

目 录

一、中国长江电力股份有限公司二〇〇七年第一次临时股东大会议程.....	1
二、中国长江电力股份有限公司二〇〇七年第一次临时股东大会会议须知	3
三、中国长江电力股份有限公司二〇〇七年第一次临时股东大会会议议案	
1、关于修改公司《关联交易制度》的议案	4
2、关于制订公司《募集资金管理制度》的议案	16
3、关于战略投资湖北省能源集团有限公司的议案.....	21

中国长江电力股份有限公司

二〇〇七年第一次临时股东大会议程

会议时间：2007 年 3 月 26 日（星期一）上午 9:30

会议地点：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦

主 持 人：李永安董事长

见证律师：北京市德恒律师事务所

会议安排：

1. 参会人签到、股东进行发言登记（8:20～9:20）
2. 主持人宣布会议开始
3. 主持人向大会报告出席会议的股东人数及其代表的股份数
4. 宣读会议须知
5. 推选计票人、监票人
6. 宣读各项议案
 - （1）关于修改公司《关联交易制度》的议案
 - （2）关于制订公司《募集资金管理制度》的议案
 - （3）关于战略投资湖北省能源集团有限公司的议案
7. 股东发言
8. 股东投票表决
9. 休会、统计表决票
10. 监票人代表宣读表决结果
11. 宣读大会决议

12. 宣读法律意见书

13. 签署股东大会决议和会议记录

14. 会议结束

中国长江电力股份有限公司

二〇〇七年第一次临时股东大会会议须知

为了维护全体股东的合法权益，确保股东大会的正常秩序和议事效率，保证大会的顺利进行，中国长江电力股份有限公司（以下简称“公司”）根据有关法律法规和中国证监会《关于发布<上市公司股东大会规则>的通知》（证监发[2006]21号）等文件要求，特制定本须知。

一、董事会以维护全体股东的合法权益、确保大会正常秩序和议事效率为原则，认真履行《公司章程》中规定的职责。

二、股东参加股东大会依法享有发言权、质询权、表决权等权利。股东参加股东大会应认真履行其法定义务，不得侵犯其他股东的合法权益，不得扰乱大会的正常秩序。

三、股东要求在股东大会上发言的，应在大会正式召开前到大会发言登记处登记。会议根据登记情况安排股东发言，股东发言应举手示意，并按照会议的安排进行。

四、会议进行中只接受股东（含受托人）发言或提问。股东发言或提问应围绕本次会议议题进行，简明扼要，每次发言时间不超过3分钟。

五、股东要求发言时，不得打断会议报告人的报告或其他股东的发言，并不得超出本次会议议案范围；在大会进行表决时，股东不再进行大会发言。股东违反上述规定，大会主持人有权加以拒绝或制止。

六、在会议进入表决程序后进场的股东其投票表决无效。在进入表决程序前退场的股东，如有委托的，按照有关委托代理的规定办理。股东大会表决程序结束后股东提交的表决票将视为无效。

关于修改公司《关联交易制度》的议案

各位股东、股东代表：

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和上海证券交易所《上海证券交易所股票上市规则》，公司对《关联交易制度》进行了全面修订。具体条款的修改内容见附件。修订后的《关联交易制度》已经公司第二届董事会第十次会议审议通过，本次股东大会审议通过后即生效。

请大会审议。

附件：公司《关联交易制度》

中国长江电力股份有限公司董事会

二〇〇七年三月二十六日

中国长江电力股份有限公司关联交易制度

（草案）

第一章 总则

第一条 为规范中国长江电力股份有限公司（以下简称“公司”）关联交易，维护公司股东的合法权益，特别是中小股东的合法权益，保证公司与关联人之间的关联交易符合公平、公正、公开的原则，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件及《中国长江电力股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）的规定，制订本制度。

第二条 公司与关联人进行交易时，应遵循以下基本原则：

- （一）平等、自愿、等价、有偿的原则；
- （二）公平、公正、公开的原则；
- （三）对于必需的关联交易，严格依照国家法律、法规加以规范；
- （四）在必需的关联交易中，关联股东和关联董事应当执行《公司章程》规定的回避表决制度；
- （五）处理公司与关联人之间的关联交易，不得损害股东、特别是中小股东的合法权益，必要时应聘请独立财务顾问或专业评估机构发表意见和报告。

第二章 关联人和关联关系

第三条 公司的关联人包括关联法人和关联自然人。

第四条 具有以下情形之一的法人，为本公司的关联法人：

- （一）直接或者间接控制公司的法人；
- （二）由上述第（一）项法人直接或者间接控制的除公司及其控股子公司以外的法人；

（三）由本制度第六条所列公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除公司及其控股子公司以外的法人；

（四）持有公司百分之五以上股份的法人或者一致行动人；

（五）中国证监会、上海证券交易所或者公司根据实质重于形式的原则认定的其他与公司有特殊关系，可能导致公司利益对其倾斜的法人。

第五条 公司与本制度第四条第（二）项所列法人受同一国有资产管理机构控制的，不因此而形成关联关系，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事兼任公司董事、监事或者高级管理人员的除外。

第六条 具有以下情形之一的自然人，为公司的关联自然人：

（一）直接或间接持有公司百分之五以上股份的自然人；

（二）公司董事、监事和高级管理人员；

（三）本制度第四条第（一）项所列法人的董事、监事和高级管理人员；

（四）本条第（一）项和第（二）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

（五）中国证监会、上海证券交易所或者公司根据实质重于形式的原则认定的其他与公司有特殊关系，可能导致公司利益对其倾斜的自然人。

第七条 具有以下情形之一的法人或者自然人，视同为公司的关联人：

（一）根据与公司或者其关联人签署的协议或者作出的安排，在协议或者安排生效后，或在未来十二个月内，将具有本制度第四条或者第六条规定的情形之一；

（二）过去十二个月内，曾经具有本制度第四条或者第六条规定的情形之一。

第八条 关联关系是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。

第三章 关联交易事项

第九条 本制度所称关联交易是指公司或者其控股子公司与公司关联人之间发生的转移资源或义务的事项，包括但不限于下列事项：

- （一）购买资产（含原材料、燃料、动力）或者出售资产（含产品、商品）；
- （二）对外投资（含委托理财、委托贷款等）；
- （三）提供财务资助；
- （四）提供担保（反担保除外）；
- （五）租入或者租出资产；
- （六）委托或者受托管理资产和业务；
- （七）赠与或者受赠资产；
- （八）债权、债务重组；
- （九）签订许可使用协议；
- （十）转让或者受让研究与开发项目；
- （十一）提供或者接受劳务；
- （十二）委托或者受托销售；
- （十三）与关联人共同投资；
- （十四）其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；
- （十五）中国证监会、上海证券交易所认定的其他交易事项。

第四章 关联交易的回避措施

第十条 公司关联人与公司签署关联交易协议，任何人只能代表一方签署协议，关联人不得以任何方式干预公司的决定。

第十一条 公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。

前款所称关联董事包括下列董事或者具有下列情形之一的董事：

- （一）为交易对方；

- (二) 为交易对方的直接或者间接控制人；
- (三) 在交易对方任职，或者在能直接或间接控制该交易对方的法人单位任职；
- (四) 为交易对方或者其直接或间接控制人的关系密切的家庭成员（具体范围参见本制度第六条第（四）项的规定）；
- (五) 为交易对方或者其直接或间接控制人的董事、监事或高级管理人员的关系密切的家庭成员（具体范围参见本制度第六条第（四）项的规定）；
- (六) 中国证监会、上海证券交易所或者公司基于其他理由认定的，其独立商业判断可能受到影响的董事。

第十二条 关联董事的回避措施为：

- (一) 董事会会议在讨论和表决与某董事有关联关系的事项时，该董事须向董事会报告并做必要的回避，有应回避情形而未主动回避的，其他董事、列席监事可以向主持人提出回避请求，并说明回避的详细理由；
- (二) 董事会对有关关联交易事项表决时，该董事不得参加表决，并不得被计入此项表决的法定人数。

第十三条 审议关联交易事项的董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，由出席董事会的非关联董事按《公司章程》和《董事会议事规则》的规定表决，董事会会议所作决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会会议的非关联董事人数不足三人的，公司应当将交易提交股东大会审议。

第十四条 股东大会就关联交易事项进行表决时，关联股东应当回避表决；关联股东所持表决权，不计入出席股东会有表决权的股份总数。

前款所称关联股东包括下列股东或者具有下列情形之一的股东：

- (一) 为交易对方；
- (二) 为交易对方的直接或者间接控制人；
- (三) 被交易对方直接或者间接控制；
- (四) 与交易对方受同一法人或者自然人直接或间接控制；
- (五) 因与交易对方或者其关联人存在尚未履行完毕的股权转让协议或者其他协议而使其表决权受到限制和影响的股东；

（六）中国证监会或者上海证券交易所认定的可能造成公司利益对其倾斜的股东。

第十五条 关联股东的回避措施为：

（一）关联股东应主动提出回避申请，否则其他股东、监事有权向股东大会提出关联股东回避申请；

（二）当出现是否为关联股东的争议时，由有争议的股东向股东大会作出其为非关联股东的书面承诺后，参与表决。若其他股东、监事仍有质疑，可以向国务院证券监督管理委员会派出机构或依照《股东大会议事规则》向人民法院提起诉讼。

第五章 关联交易的审议和决策

第十六条 公司与关联人之间的关联交易应签订书面协议，由关联双方法定代表人或其授权代表签署并加盖公章后生效。

第十七条 公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当由董事会审议通过，并提交股东大会审议。

公司为持股百分之五以下的股东提供担保的，参照前款规定执行，关联股东应当在股东大会上回避表决。

第十八条 公司与关联人进行本制度第九条第（一）项所列购买原材料、燃料、动力，出售产品、商品，以及第（十一）项、第（十二）项所列日常关联交易时，按照下述规定履行相应审议程序：

（一）对于经股东大会或者董事会审议通过且正在执行的日常关联交易协议，如果协议在执行过程中主要条款发生重大变化或者协议期满需要续签的，公司应当将新修订或者续签的日常关联交易协议，根据协议涉及的总交易金额提交股东大会或者董事会审议，协议没有具体总交易金额的，应当提交股东大会审议。

（二）对于前项规定之外新发生的日常关联交易，公司应当与关联人订立书面协议，根据协议涉及的总交易金额提交股东大会或者董事会审议，协议没有具体总交易金额的，应当提交股东大会审议。

（三）公司每年新发生的各类日常关联交易数量较多，需要经常订立新的日常关联交易协议等，难以按照前项规定将每份协议提交股东大会或者董事会审议的，可

以在披露上一年度报告之前，按类别对本公司当年度将发生的日常关联交易总金额进行合理预计，公司实际执行中超出预计总金额的，应当根据超出量重新提请股东大会或者董事会审议。

第十九条 公司与关联法人进行的下述交易，可以免于按照关联交易的方式进行审议：

（一）一方以现金方式认购另一方公开发行的股票、公司债券或企业债券、可转换公司债券或者其他衍生品种；

（二）一方作为承销团成员承销另一方公开发行的股票、公司债券或企业债券、可转换公司债券或者其他衍生品种；

（三）一方依据另一方股东大会决议领取股息、红利或者报酬；

（四）任何一方参与公开招标、公开拍卖等行为所导致的关联交易；

（五）上海证券交易所认定的其他交易。

第二十条 公司关联交易的决策权限如下：

（一）公司与关联自然人发生的交易金额在三十万元（不含本数）以下的关联交易（公司提供担保除外）；公司与关联法人之间的单次关联交易金额低于公司最近一期经审计净资产值的百分之零点五（不含本数）的关联交易（公司提供担保除外），或公司与关联法人就同一标的或者公司与同一关联法人在连续十二个月内达成的关联交易累计金额低于公司最近一期经审计净资产值的百分之零点五（不含本数）的关联交易（公司提供担保除外），由总经理或总经理办公会议审查批准后实施。

（二）公司与关联自然人发生的交易金额在三十万元（含本数）以上且三百万元以下（不含本数）的关联交易（公司提供担保除外）；公司与关联法人之间的单次关联交易金额占公司最近一期经审计净资产值的百分之零点五（含本数）至百分之五（不含本数）之间的关联交易（公司提供担保除外），或公司与关联法人就同一标的或者公司与同一关联法人在连续十二个月内达成的关联交易累计金额占公司最近一期经审计净资产值的百分之零点五（含本数）至百分之五（不含本数）之间的关联交易（公司提供担保除外），由总经理办公会向董事会提交议案，经董事会审议批准后实施。

(三) 公司与关联自然人发生的交易金额在三百万元(含本数)以上的关联交易(公司提供担保除外);公司与关联法人之间的单次关联交易金额占公司最近一期经审计净资产值的百分之五(含本数)以上的关联交易(公司提供担保、获赠现金资产除外),或公司与关联法人就同一标的或者公司与同一关联法人在连续十二个月内达成的关联交易累计金额占公司最近一期经审计净资产值的百分之五(含本数)以上的关联交易(公司提供担保、获赠现金资产除外),由董事会向股东大会提议案,经股东大会批准后实施。

但公司与关联人共同出资设立公司,应当以公司的出资额作为交易金额。如果公司出资额占公司最近一期经审计净资产绝对值百分之五(含本数)以上,且所有出资方均全部以现金出资并按照出资额比例确定各方在所设立公司的股权比例的,可以向上海证券交易所申请豁免适用提交股东大会审议的规定。

第二十一条 对涉及本制度第二十条第(二)、(三)项规定的关联交易应由独立董事认可后,提交董事会讨论;独立董事做出判断前可聘请中介机构出具独立财务顾问报告,作为其判断的依据。

第二十二条 关联交易协议有效期内,因生产经营或不可抗力的变化导致必须终止或修改有关关联交易协议或合同时,终止或变更原协议的法律文书应当按照最新的交易金额和本制度第二十条、二十一条所确定的权限和程序审议确认后签署。

第六章 关联交易的披露

第二十三条 公司与关联自然人发生的交易金额在三十万元以上的关联交易(公司提供担保除外),应当及时披露。

公司与关联法人发生的交易金额占公司最近一期经审计净资产绝对值百分之零点五(含本数)以上的关联交易(公司提供担保除外),应当及时披露。

公司与关联人发生的交易(公司提供担保、获赠现金资产除外)金额占公司最近一期经审计净资产绝对值百分之五(含本数)以上的关联交易,除应当及时披露外,还应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构,对交易标的进行审计或者评估;但本制度第十八条所述与日常经营相关的关联交易所涉及的交易

易标的，可以不进行审计和评估。

第二十四条 公司与关联人进行本制度第九条第（一）项所列购买原材料、燃料、动力，出售产品、商品，以及第（十一）项、第（十二）项所列日常关联交易时，按照下述规定进行披露：

（一）对于经股东大会或者董事会审议通过且正在执行的日常关联交易协议，如果执行过程中主要条款未发生重大变化的，公司应当在定期报告中按要求披露各协议的实际履行情况，并说明是否符合协议的规定；如果协议在执行过程中主要条款发生重大变化或者协议期满需要续签的，公司应当将新修订或者续签的日常关联交易协议根据协议涉及的总交易金额提交股东大会或者董事会审议通过后（如没有具体交易金额提交股东大会）进行披露。

（二）对于前项规定之外新发生的日常关联交易，公司应当与关联人订立书面协议并及时披露。

（三）公司每年新发生的各类日常关联交易数量较多，需要经常订立新的日常关联交易协议等，难以按照前项规定将每份协议提交股东大会或者董事会审议的，可以在披露上一年度报告之前，按类别对本公司当年度将发生的日常关联交易总金额进行合理预计，根据预计结果提交股东大会或者董事会审议通过后披露；对于预计范围内的日常关联交易，公司应当在定期报告中予以分类汇总披露。公司实际执行中超出预计总金额的，应当根据超出量重新提请股东大会或者董事会审议通过后予以披露。

第二十五条 公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后及时披露。

第二十六条 公司披露关联交易事项时，应当向上海证券交易所提交下列文件：

- （一）公告文稿；
- （二）与交易有关的协议或者意向书；
- （三）董事会决议、决议公告文稿（如适用）；
- （四）交易涉及到的政府批文（如适用）；
- （五）中介机构出具的专业报告（如适用）；
- （六）独立董事事前认可该交易的书面文件；
- （七）独立董事的意见；

（八）上海证券交易所要求的其他文件。

第二十七条 公司披露的关联交易公告除比照非关联交易公告应披露的事项外，还应当包括以下内容：

（一）交易概述及交易标的基本情况；

（二）独立董事的事前认可情况和发表的独立意见；

（三）董事会表决情况（如适用）；

（四）交易各方的关联关系和关联人基本情况；

（五）交易的定价政策及定价依据，成交价格与交易标的账面值或者评估值以及明确、公允的市场价格之间的关系，以及因交易标的的特殊性而需要说明的与定价有关的其他事项；

若成交价格与账面值、评估值或者市场价格差异较大的，应当说明原因；交易有失公允的，还应当披露本次关联交易所产生的利益的转移方向；

（六）交易协议其他方面的主要内容，包括交易成交价格及结算方式，关联人在交易中所占权益的性质和比重，协议生效条件、生效时间和履行期限等；

（七）交易目的及交易对公司的影响，包括进行此次关联交易的真实意图和必要性，对公司本期和未来财务状况及经营成果的影响等；

（八）从当年年初至披露日与该关联人累计已发生的各类关联交易的总金额；

（九）中国证监会和上海证券交易所要求的有助于说明交易真实情况的其他内容。

公司为关联人和持股百分之五以下的股东提供担保的，还应当披露截止披露日公司及其控股子公司对外担保总额、公司对控股子公司提供担保的总额、上述数额分别占公司最近一期经审计净资产的比例。

第二十八条 公司进行“提供财务资助”和“委托理财”等关联交易时，应当以发生额作为披露的计算标准，并按交易类别在连续十二个月内累计计算，经累计计算的发生额达到本制度第二十三条规定标准的，适用该条的规定。

已经按照本制度第二十三条履行相关义务的，不再纳入相关的累计计算范围。

第二十九条 公司进行本制度第二十八条之外的其他关联交易时，应当对相同交易类别下标的相关的各项交易，按照连续十二个月内累计计算的原则，适用本制度第二十三条的规定。

已经按照本制度第二十三条履行相关义务的，不再纳入相关的累计计算范围。

第三十条 日常关联交易协议的内容应当至少包括定价原则和依据、交易价格、交易总量或者明确具体的总量确定方法、付款时间和方式等主要条款。

协议未确定具体交易价格而仅说明参考市场价格的，公司在按照前条规定履行披露义务时，应当同时披露实际交易价格、市场价格及其确定方法、两种价格存在差异的原因。

第三十一条 公司与关联法人进行本制度第十九条所列交易，可以免于按照关联交易的方式进行披露。

第七章 关联交易的价格

第三十二条 公司与关联人之间发生的关联交易所涉及的交易价格即为关联交易价格。

第三十三条 确定关联交易的价格应遵循以下原则：

- （一）如该交易事项有国家价格的，直接适用此价格；
- （二）如交易事项实行政府指导价的，应在政府指导价的范围内合理确定交易价格；
- （三）除实行国家定价或政府指导价外，交易事项有可比的市场价格或收费标准的，优先参考该价格或标准确定交易价格；
- （四）如交易事项无可比的市场价格或收费标准的，交易定价应参考关联人与独立于关联人的第三方发生的非关联交易价格确定；
- （五）既无市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，则应以合理的成本费用加合理利润（按本行业的通常成本毛利率计算）作为定价的依据。

第三十四条 公司依据上述原则并根据关联交易事项的具体情况与交易对方商定的交易价格或定价方法，应在关联交易协议中予以明确。

第三十五条 关联交易价格的管理实行以下方法：

- （一）关联交易依据关联交易协议中约定的价格和实际交易数量计算交易价款，按关联交易协议中约定的支付方式和支付时间支付；
- （二）在关联交易协议中确定的基准价格有效期届满时，公司可根据关联交易协

议约定的原则重新调整价格；

（三）关联交易协议有效期内如发生下列事项，则交易价格应予调整：

1. 某项交易的国家价格或政府指导价被取消，则重新商定交易价格，并自取消之日开始生效；

2. 某项交易的国家价格被调整，则自调整实施之日起比照调整后的价格执行；某项交易的政府指导价被调整，则应在调整后的政府指导价的范围内合理确定交易价格；

3. 协议方商定某项交易的价格后，国家制定了该项交易的强制价格或指导价格，则自强制或指导价格实行之日起执行该强制价格或指导价格。

（四）董事会对关联交易价格变动有疑义时，可以聘请独立财务顾问对关联交易价格变动的公允性出具意见。

第八章 附则

第三十六条 本制度经公司股东大会审议通过后生效。

第三十七条 本制度的修改，由公司董事会提请股东大会审议批准。

第三十八条 本制度由董事会负责解释。

关于制订公司《募集资金管理制度》的议案

各位股东、股东代表：

根据中国证监会《关于进一步加强股份有限公司公开募集资金管理的通知》和北京证监局 2005 年发布的《关于进一步做好募集资金管理工作的通知》的要求, 结合公司未来募集资金管理需要, 公司制订了《募集资金管理制度》, 具体内容详见附件。新制订的《募集资金管理制度》已经公司第二届董事会第十次会议审议通过, 本次股东大会审议通过后即生效。

请大会审议。

附件：公司《募集资金管理制度》

中国长江电力股份有限公司董事会

二〇〇七年三月二十六日

中国长江电力股份有限公司募集资金管理制度

（草案）

第一章 总则

第一条 为规范中国长江电力股份有限公司（以下简称“公司”）募集资金的使用和管理，切实保护公司和投资者权益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《公司章程》，以及其他相关法律法规，结合公司实际情况，特制订《中国长江电力股份有限公司募集资金管理制度》（以下简称“本制度”）。

第二条 本制度所指募集资金是指公司通过发行股票、认股权证、可转换债券等方式向不特定对象公开发行或特定对象非公开发行所募集的用于特定用途的资金。

第三条 公司应审慎使用募集资金，以低成本和高效益为基本原则，把握好投资时机、投资金额、投资进度、项目效益的关系。

第四条 公司募集资金的存放、使用、变更和监督应严格依本制度执行。

第二章 募集资金的存放

第五条 募集资金到位后，公司应及时办理验资手续，由合格的会计师事务所出具验资报告。

第六条 公司募集资金应当在信誉良好的银行设立专用账户存储，以确保募集资金安全。

第七条 募集资金专用账户的设立应经公司董事长批准，公司财务管理部门负责办理账户设立手续，并将账户设立情况报公司董事会日常办事机构备案。

公司募集资金数额较大时，可以结合投资项目的资金安排在一家以上银行开设专用账户，但同一投资项目的资金须在同一专用账户存储。

第八条 公司财务管理部门应建立募集资金专用台账制度，详细记录募集资

金的收支划转情况，包括但不限于开户银行账号、使用项目、项目金额、使用时间、使用金额、对应的会计凭证号、合同、审批记录等。

第三章 募集资金的使用

第九条 募集资金必须严格按照招股说明书或募集说明书承诺的投资项目、投资金额和投入时间安排使用，实行专款专用，未经股东大会批准，公司不得变更募集资金用途或挪用募集资金。

第十条 公司不得将募集资金用于委托理财、质押和抵押贷款、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。公司有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人不得非法占用募集资金。

第十一条 公司董事会负责制定募集资金使用计划，公司总经理负责募集资金具体组织实施。

第十二条 公司在使用募集资金时，应根据募集资金使用计划，经总经理审批后，由财务管理部门划转资金。

第十三条 当募集资金项目实际投资与使用计划不一致时：

1、累计增加或减少投资在使用计划 20%以内，由公司总经理办公会组织编制该项目募集资金使用变化报告，经董事会审议通过后执行；

2、累计增加或减少投资在使用计划 20%以上（含本数），属于改变募集资金用途，按本制度第四章执行。

第十四条 公司募集资金投资项目实施过程中发生如下变化时，公司董事会应就变化原因、影响及相关措施作出决议并公告：

1、募集资金项目的进度较招股说明书或募集说明书承诺推迟 6 个月以上；

2、公司可预测募集资金项目的盈利水平较承诺发生 20%以上变化；

3、因不可预见的客观因素影响，项目不能按承诺的计划完成。

第十五条 募集资金用于收购对公司具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人的资产或股权的，应在遵守本制度的同时按照关联交易相关规定执行。

第十六条 在确保不影响募集资金投资项目建设进度的前提下，募集资金可

以暂时用于补充流动资金，补充流动资金的期限不超过六个月。募集资金用于暂时补充流动资金计划须经董事会批准并公告。

第十七条 募集资金项目投资完成后，若募集资金有节余，由董事会提出使用计划。

第十八条 募集资金投资项目建设期间，项目责任单位应每季度末将募集资金使用情况报公司财务管理部门和董事会日常办事机构。

第四章 募集资金用途的变更

第十九条 公司募集资金项目的实施情况与公司在招股说明书或募集资金说明书等法律文件中的承诺相比，出现以下变化的，视作改变募集资金用途：

- 1、放弃或增加募集资金投资项目；
- 2、募集资金单个项目投资金额变化超过 20%（含本数）；
- 3、中国证监会或证券交易所认定的其他情况。

第二十条 募集资金变更项目应符合公司发展战略和国家产业政策，符合国家支持发展的产业和投资方向。

第二十一条 公司拟申请变更募集资金用途时，由总经理提交变更方案，经董事会审议通过后，提交股东大会审议。

第二十二条 总经理在提交变更方案前，应当对新项目进行充分的调查研究和分析论证，并将变更募集资金投向可行性研究报告和变更方案一并提交董事会审议。公司董事会认为必要时可以组织公司专家或聘请中介机构进行专项评估，并在评估基础上，对是否变更作出决议。

第二十三条 募集资金用途的变更方案经股东大会审议通过，并办理必需的审批手续后，方可实施。在未经股东大会审议通过前，任何单位均不得擅自变更募集资金投向。

第五章 募集资金使用情况的监督

第二十四条 公司董事会、监事会应加强对募集资金使用情况的检查、监督，确保资金投向符合招股说明书、募集说明书承诺或股东大会批准的用途，包括检查项目进度、使用效果、信息披露等，必要时可委托会计师事务所等专业机构进行专项审计和评估。

第二十五条 在募集资金使用期间，公司应加强内部管理，并进行自查。

公司审计部门为募集资金使用情况的日常监督部门。审计部门应每年至少一次对募集资金使用情况进行专项审计，并将审计报告报送董事会和监事会。

公司财务管理部门负责对募集资金使用情况进行财务监督。财务管理部门每季度对募集资金使用情况进行检查核实，并将募集资金使用情况报公司总经理，公司总经理向董事会专项报告募集资金使用情况。

第二十六条 公司董事会应定期对募集资金的使用情况进行检查，必要时可以委托会计师事务所等专业机构进行专项审计。

第二十七条 独立董事有权对募集资金使用情况进行检查。经全体独立董事同意，可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审计。

第二十八条 监事会有权对募集资金管理和使用的情况进行全过程监督检查。

第二十九条 公司发行股票或可转换债券的保荐代表人要求了解募集资金使用状况时，公司应予以积极配合。

第六章 附则

第三十条 公司应按照《上海证券交易所股票上市规则》、公司章程、公司信息披露制度等相关规定履行募集资金管理的信息披露义务。

第三十一条 本制度将随募集资金管理政策法规的变化而适时进行修改或补充。

第三十二条 本制度由公司董事会负责解释。

第三十三条 本制度自公司股东大会审议通过之日起实施。

关于战略投资湖北省能源集团有限公司的议案

各位股东、股东代表：

为贯彻落实公司发展规划，优化电源结构，扩大装机规模，提高市场竞争力，经与湖北省人民政府、湖北省国有资产监督管理委员会协商，公司拟以现金 31 亿元人民币通过增资扩股方式战略投资湖北省能源集团有限公司，获得其 45%的股权，并授权董事长处理本次股权投资相关事宜。

根据公司《投资、担保、借贷管理制度》的规定，本议案已经公司第二届董事会第十次会议审议通过，现提交本次股东大会审议。

请大会审议。

附件：《战略投资湖北省能源集团有限公司可行性研究报告》

中国长江电力股份有限公司董事会

二〇〇七年三月二十六日



长江电力
China Yangtze Power Co., Ltd.

长江电力战略投资湖北能源 可行性研究报告



广发证券股份有限公司
GF SECURITIES CO., LTD.

二〇〇七年二月

致中国长江电力股份有限公司：

受贵公司委托，广发证券股份有限公司对本次中国长江电力股份有限公司战略投资湖北省能源集团有限公司事宜出具可行性研究报告。

本报告基于大信会计师事务所出具的湖北能源 2006 年《审计报告》和广发证券股份有限公司出具的《湖北省能源集团有限公司尽职调查报告》及其他资料编制，本报告的编制旨在为中国长江电力股份有限公司战略投资湖北省能源集团有限公司提供决策参考。

目 录

释 义	1
摘 要	2
第一部分 投资方案	4
一、投资的背景与由来 4	
二、投资方案的具体内容 4	
第二部分 湖北能源的基本情况	6
一、概况 6	
二、主要财务数据 7	
三、业务情况 7	
第三部分 投资湖北能源的战略意义	14
一、符合国有资本调整和国企重组精神 14	
二、符合长江电力的发展战略 14	
三、有助于公司资产扩张优化电源结构 15	
四、有助于公司发挥长江流域水资源最大综合效益 15	
第四部分 投资湖北能源的可行性分析	17
一、投资时机分析 17	
二、投资效益分析 18	
第五部分 投资的风险及其防范	21
一、治理风险 21	
二、经营风险 21	
三、市场风险 21	
四、政策风险 22	
结 论	23
附件：湖北能源集团组织结构	24

释 义

本报告中，除非文义另有所指，下列词语具有以下含义：

省政府	指	湖北省人民政府
省国资委	指	湖北省国有资产监督管理委员会
三峡总公司	指	中国长江三峡工程开发总公司
长江电力	指	中国长江电力股份有限公司
湖北能源	指	湖北省能源集团有限公司
清江公司	指	湖北清江水电开发有限责任公司
鄂州发电	指	湖北鄂州发电有限责任公司
葛店发电	指	湖北能源葛店发电有限责任公司
长江证券	指	长江证券有限责任公司
长源电力	指	国电长源电力股份有限公司
本报告	指	中国长江电力股份有限公司战略投资 湖北省能源集团有限公司可行性研究 报告
元	指	本可行性报告中，如无特别说明，均为 人民币元

摘 要

本次长江电力战略投资湖北能源总体方案为：先增资扩股，再重组改制，改制后积极推动湖北能源整体上市。长江电力以现金 31 亿元增资湖北能源，占增资完成后湖北能源 45%的股权，湖北省国资委以截至 2006 年 12 月 31 日湖北能源经评估的净资产作价占 55%股权。在增资扩股的同时，根据协议的约定，长江电力将根据投资比例委派董事、监事及高级管理人员；湖北能源将建立健全公司治理结构，设立股东会、董事会和监事会，制定基本管理制度，加强经营管理，控制经营风险。

湖北能源是湖北省最大的能源企业，是湖北省国有能源投资的主体，拥有省内两大战略性电力资源——东部火电（鄂州发电）和西部水电（清江流域水电），可控装机容量 537.86 万千瓦（含在建 305.36 万千瓦），权益装机容量 447.2 万千瓦（含在建 235.65 万千瓦及参股 47.4 万千瓦）。清江流域水电站及鄂州发电主要资产质量优良，运行情况良好。此外，湖北能源在未来湖北省内能源开发，如核能、抽水蓄能等领域还具备政府支持和资源条件等优势。湖北能源投资的非电资产占其总资产比例约为 17.35%，具有一定盈利能力，其同时还持有长江证券 11.64%（上市后比例）股权具有较大增值潜力。

目前湖北能源资产负债率较高，债务负担较重，盈利能力较弱，需要引进外部资金，完成清江流域的滚动开发和鄂州二期的建设。随着水布垭水电站（清江流域水电）和葛店发电（鄂州发电二期）在 2007-2009 年相继全部投产后，公司盈利能力将有较大的提升。

经分析，长江电力战略投资湖北能源具有较大的协同效应。湖北能源拥有的清江流域梯级电站和三峡梯级水利枢纽存在互补优势，如果清江梯级和三峡梯级联合运行、补偿调度，则可以实现两梯级的最大综合效益。

根据估值模型的测算结果，不考虑长江电力和湖北能源的协同效应，增资扩股后湖北能源 45% 的股权价值为 28—38 亿元。湖北能源如能实现发行上市，长江电力将进一步享有本项投资的流动性溢价，提升本项投资的价值。

从发电装机容量角度分析，水布垭水电站和鄂州发电二期在 2007—2009 年相继全部投产后，长江电力将获得的权益装机容量为 201 万千瓦，单位千瓦购买成本约 1542 元。

截至 2006 年三季度末，长江电力资产负债率为 43.5%，资产负债水平较低，此外公司历年的资信状况良好，具有较强的融资能力。

综合分析，湖北能源与长江电力具有地域相同、业务相近、资源协同、优势互补等条件，双方通过建立股权纽带实现战略合作将带来多方共赢的局面。因此，长江电力战略投资湖北能源，经济上可行、投资能力上可行、时机恰当，符合国有资本战略性调整的方向，符合长江电力的发展战略，有利于长江电力迅速扩大电力权益装机容量，做大做强电力主业，提升在电力行业和电力市场的地位和影响力，有利于取得较大的协同效应，发挥长江、清江流域水资源综合效益。

第一部分 投资方案

一、投资的背景与由来

为全面贯彻落实科学发展观，大力推进国家中部崛起战略和能源发展战略实施，保障湖北省能源的稳定、经济、清洁、可靠、安全供应，促进湖北省经济、社会的可持续发展，湖北省政府和长江电力的控股股东——三峡总公司就做大做强省政府独资企业——湖北能源，支持湖北省能源项目建设，共同推进湖北三峡库区经济、社会和谐发展等事宜，签订了战略合作协议。双方商定：由三峡总公司负责引进资金，扩大湖北能源的注册资本金，提高电力产业发展能力；湖北省政府以湖北能源为平台加快发展湖北省能源产业，有序开发水电，适度发展煤电，积极推进核电项目，因地制宜地开发新能源和可再生能源。

为此，双方同意，尽快完成引进长江电力战略投资湖北能源的相关工作，推动湖北能源尽快建立规范的现代企业制度，健全法人治理结构；尽快实施资产、业务、债务和组织管理结构优化调整，突出主业经营，增强盈利能力，通过重组改制成股份有限公司，为上市创造基础条件；尽快推进湖北能源整体上市，转换经营机制，实现跨越发展。

二、投资方案的具体内容

为了贯彻落实三峡总公司与湖北省政府达成的上述战略意图，长江电力拟战略投资湖北能源，具体内容如下：

1、投资入股湖北能源，完善其法人治理结构

长江电力以现金形式出资 31 亿元占湖北能源 45%股权，湖北省国资委以湖北能源的净资产作价占其 55%股权。

为了完善湖北能源的法人治理结构，双方约定根据投资比例委派董事、监事及高级管理人员，增资后的湖北能源设立股东会、董事会及监事会，

组建新的经营班子；制定股东会、董事会、监事会议事规则、总经理工作规则以及财务、人事、投资与担保决策等基本管理制度，规定投资、担保、关联交易及资产处置等方面的重大事项的表决机制；协议签订后，双方将尽快成立工作组，修订湖北能源的公司章程、尽快完成董事会、监事会和高级管理人员换届工作。

2、 对湖北能源进行重组与改制

目前，湖北能源是一个投资控股型企业，下属企业层级较多，管理链条较长。长江电力入股后，湖北能源将通过业务重组，减少管理层级，同时集中资源做大做强核心电力业务，为其整体上市创造良好的基础条件。

3、 实现湖北能源的整体上市

将湖北能源变为上市公司，使长江电力的股权投资获得流动性溢价是本次投资方案实施中的重要一环，也是方案各方包括湖北省政府、三峡总公司、湖北国资委、长江电力、湖北能源形成的基本共识。湖北能源在上述重组、改制、提升盈利能力的基础上，争取尽快发行股票并完成整体上市。

第二部分 湖北能源的基本情况

一、概况

湖北省能源集团有限公司系湖北省国资委出资的国有独资公司，于 2005 年 4 月经湖北省人民政府办公厅“鄂政办函[2005]11 号文件”批准，由湖北省清江水电投资公司、湖北省电力开发公司整体合并成立，注册资本 35 亿元。根据 2006 年审计报告，湖北能源总资产 257.7 亿元，净资产 40.2 亿元，净利润 6120 万元，共有职工 3813 人。

湖北能源主要负责所属电力及其它资产的经营管理，并进行其它能源的投资开发，业务包括电力业务和非电业务两部分。电力业务主要包括控股的清江公司、鄂州发电与葛店发电，还有其它控股、参股的电力企业。截至 2006 年末，湖北能源共控股 8 家、参股 10 家电力企业。湖北能源的可控装机容量为 537.86 万千瓦，其中已投产 232.5 万千瓦，在建 305.36 万千瓦；权益装机容量 447.2 万千瓦，其中已投产 211.55 万千瓦(含参股)，在建 235.65 万千瓦。

已投产的可控装机容量中，火电有 60 万千瓦，水电有 172.5 万千瓦，分别占 25.8%与 74.2%。已投产的可控装机容量约占湖北省统调装机容量(不含三峡)的 12.27%。在建的可控装机容量中，火电有 120 万千瓦，水电有 184 万千瓦，风电有 1.36 万千瓦，火电与水电分别占 39.3%与 60.3%。

总体来看，湖北能源拥有两大战略性电力资源：东部火电（鄂州发电）和西部水电（清江流域水电），清江流域电站及鄂州发电主要资产质量优良，运行情况良好。此外，湖北能源在未来的能源开发，如核能、抽水蓄能等领域还具备政府支持和资源条件等优势。

目前湖北能源盈利能力不强，主要是发电利用小时数较低，电价不到位，债务负担较重等原因所致。随着水布垭水电站和鄂州发电二期相继全部投产后，湖北能源将获得水电资产协同效应、火电资产规模效应带来的

经济效益，经营业绩有望逐步改善。

湖北能源控股和参股的非电业务企业共有 42 家，主要涉及证券、房地产、酒店、化纤、食品以及电子信息等多个行业。其中，集团直接持股 14 家，清江公司及其控股子公司以及鄂州发电投资 30 家。截至 2006 年底，非电业务总资产约占集团总资产的 17.35%。

二、主要财务数据

截止 2006 年底，湖北能源资产总额约 258 亿元，负债总额约 202 亿元，净资产约 40 亿元，净利润约 6120 万元，其主要财务数据如下表：

表 2-1：湖北能源的主要财务数据（单位：万元）

项目	2005 年	2006 年
资产总额	2,348,563.41	2,576,972.94
负债总额	1,839,648.42	2,021,832.15
股东权益合计	379,047.38	401,922.69
主营业务收入	285,367.64	331,360.98
净利润	12,180.21	6,120.18
资产负债率	78.33%	78.46%

数据来源：湖北能源 2005、2006 年审计报告合并财务报表。

三、业务情况

湖北能源的业务包括电力业务和非电业务两部分。具体情况如下：

（一）电力业务

1、概况

电力业务包括以下两类：

一是核心电力业务，为其控股的清江公司、鄂州发电与葛店发电。清江公司拥有清江流域已投产的隔河岩水电站（121.2 万千瓦）、高坝洲水电站（25.2 万千瓦）和在建的水布垭水电站（184 万千瓦）。鄂州发电总规划装机容量为 380 万千瓦，分三期建设，一期两台单机容量为 30 万千瓦的燃煤机组已投产，二期两台单机容量为 60 万千瓦的燃煤机组已获国家批准开

工建设，三期两台 100 万千瓦燃煤机组扩建工程将被列为湖北省“十一五”末或“十二五”初能源开发规划。

二是其它电力业务，包括控股的其它五家电力企业（宣恩洞坪水电公司、谷城银隆电业公司、芭蕉河水电公司、锁金山水电公司、九宫山风电公司），可控装机容量为 27.46 万千瓦，十家参股电力企业（长源电力等）权益装机容量为 47.4 万千瓦。

2、清江公司

（1）公司简介

公司前身为湖北省清江开发公司，1987 年由国家和湖北省共同出资组建，1995 年 8 月改制为有限责任公司，现股东为湖北省能源集团有限公司（持有 62.5%股权）和中国国电集团公司（持有 37.5%股权）。清江公司主要负责清江干流水电站的梯级开发和电站建成后的经营管理，兼营房地产、旅游、化纤等非电产业，是国务院批准的我国第一家水电“流域、梯级、滚动、综合”开发试点单位。

目前，公司下设 3 个分公司：水布垭工程建设公司、升船机建设公司、发电公司；2 个直属单位：梯调管理中心、武汉办事处；4 个非电产业公司：深圳广盈置业有限责任公司、深圳市清江投资发展有限公司、宜昌清江实业有限公司、湖北清江绿色产业有限责任公司。

（2）电力资产

清江公司拥有清江流域已投产的隔河岩水电站（121.2 万千瓦）、高坝洲水电站（25.2 万千瓦），和在建的水布垭水电站（184 万千瓦）。

清江公司已投产水电站装机容量为 146.4 万千瓦，占湖北省水电装机容量（不含三峡）的 17.81%。水布垭水电站正在建设之中，2006 年 10 月已经下闸蓄水，计划 2007 年 7 月首台机组发电，2009 年全部建成。届时，清江公司三个水电站总装机容量将达 330.4 万千瓦，年发电量近 80 亿千瓦时。

（3）经营情况

清江公司 2005 年电力业务仅盈利 3000 多万元，2006 年则处于亏损状态。近两年经营业绩不理想的原因主要有：

A、利息负担沉重、资产负债率高：2006 年末资产负债率高达 90.60%，平均融资成本在 6% 左右，每年经营活动产生的净现金流量仅够支付利息。

B、来水量小、机组利用小时数低：清江公司 2003—2006 年四年平均的年发电量为 27.81 亿千瓦时，平均年发电利用小时数仅为 1893 小时，均远低于设计值。

总体来看，目前是清江公司经营低谷，但其电力设备先进、资产优良、电站调峰性能好，电力市场化后经济价值会逐步体现。随着 2007 年水布垭水电站下闸蓄水，多年调节水库的蓄水效应将提高高坝州和隔河岩的发电小时数，清江公司整体盈利能力将逐步增强。

3、鄂州发电

（1）公司简介

鄂州发电地处湖北省鄂州市葛店，距武汉市 30 公里。2001 年 1 月改制为有限责任公司，由湖北能源（湖北省电力开发公司）和湖北省电力公司两家股东以各占 60%、40% 的出资比例，共同发起组建，注册资本 10 亿元，目前拥有员工 430 余人。

（2）主要财务数据

截止 2006 年底，鄂州发电资产总额约 38.4 亿元，净利润约 8126 万元

（3）电力资产

鄂州发电的电力资产为两台单机容量为 30 万千瓦的燃煤机组，批复上网电价（含税）为 0.4287 元/千瓦时。鄂州发电一期于 1994 年 9 月 28 日开工建设，两台机组分别于 1997 年 9 月 14 日和 1998 年 12 月 27 日并网发电。鄂州发电是利用第三批日本援华贷款建设的，一期设备中锅炉、汽机

分别从美国与日本进口，发电机采用国产设备，一期工程投资近 43 亿元。

相关指标见下表：

表 2-4：鄂州发电相关指标

指标	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
发电量（亿千瓦时）	31.2	34.0	30.8	38.2	33.6
发电利用小时数	5,194	5,665	5,126	6,372	5,589
供电标准煤耗（克/千瓦时）	347.1	347.1	347.5	345.6	347.1
发电厂用电率（%）	6.21	6.04	6.21	5.83	6.07

数据来源：鄂州发电尽职调查报告。

（4）经营情况

鄂州发电 2004—2006 年三年的净利润分别为 1990 万元、-2986 万元、8126 万元。2006 年鄂州发电盈利增幅较大主要是由于 2006 年华中地区水电遇到来水特枯的特殊自然因素，火电利用小时提升较多。其优势主要体现在以下几个方面：

- A. 发电机组设备先进，具备 50% 的调峰能力，运行质量较高；煤耗较低且逐年下降；投资建设了脱硫设备，达到环保排放要求。
- B. 与煤炭企业建立了联营投资关系，煤炭产量和质量有保证，价格相对优惠。
- C. 随着后续扩建工程相继投产，规模效益将显现。

但是，鄂州发电目前存在以下几方面不利因素：

- A. 上网电价不到位。合约外上网电量较多，2005 年达上网电量的 37%，致使平均上网电价仅实现了合约电价的 87.7%。
- B. 因为湖北省水电资源丰富，火电企业机组的利用小时数无法保证。

4、葛店发电

葛店发电是 2006 年 3 月 21 日湖北能源成立的全资控股子公司，负责鄂州发电二期扩建工程的建设、电力生产经营管理及相关业务。鄂州发电二期工程将在规划预留的条件下扩建两台 60 万千瓦的国产超临界燃煤发电机组。按 2003 年价格水平估算，工程总投资为 43.88 亿元，投资回收期 12.13 年。该工程已于 2007 年正式开工，计划 2009 年机组投产。

由于其配套设施已在一期工程（鄂州发电）全部建成，因此可以预期，葛店发电将来的单位造价成本将显著低于鄂州发电。

5、其它参控股电力公司

湖北能源还控股了宣恩洞坪水电公司、谷城银隆电业公司等五家电力企业，合计可控装机容量为 27.46 万千瓦。其中目前投产的三家小水电在 2005 年均实现数百万的净利润。宣恩洞坪水电公司以及九宫山风电公司仍处于在建状态，值得一提的是，九宫山风电公司的风电项目是湖北能源在新能源领域的尝试。

湖北能源共参股十家电力企业，权益装机容量为 47.4 万千瓦，其中：投资长源电力的股权增值超过 1 亿元，部分参股电力企业的股权已转让或正在转让过程中，转让价格较原始投资有所增值。

（二） 非电业务

湖北能源控股和参股的非电业务企业共有 42 家，主要涉及证券、房地产、酒店、化纤、食品以及电子信息等多个行业，其中集团直接持股 14 家，清江公司及其控股子公司以及鄂州发电投资 30 家。截至 2006 年底，非电业务总资产约占集团总资产的 17.35%。

1、证券业务

湖北能源持有的长江证券部分股权。根据 2007 年 1 月 23 日 S 石炼化公告的《重大资产出售、定向回购股份暨以新增股份吸收合并长江证券有限责任公司报告书(草案)》，长江证券将通过借壳 S 石炼化实现上市。在长

江证券完成吸收合并和股权分置改革后，湖北能源将持有长江证券 194,939,330 股股份，占长江证券总股本 11.64%。

2、房地产及酒店业务

湖北能源通过清江公司下属的深圳广盈置业有限公司和宜昌清江实业有限公司进行房地产投资。近年来房地产行业的繁荣发展，使湖北能源下属企业所投资的房地产开发项目都有较好的预期收益，因此这些房地产业务有所增值。

目前湖北能源直接或间接参、控股六家酒店，分布在武汉、宜昌、深圳、北京及海南等地。由于大部分进入较早（除万丽酒店外），酒店物业均有不同幅度的增值。

3、其他业务

化纤业务方面主要是昌丰与新丰两家公司。目前昌丰公司已申请破产，且仍有未决的债务纠葛将给集团带来一定的损失。对于新丰公司而言，根据湖北省高院对昌丰公司的判决，昌丰公司租赁给新丰公司的聚酯连续生产线设备的所有权已转移给瑞士伊文达股份公司抵偿债务，聚酯连续生产线设备的归属将对新丰公司的生产经营造成重大影响。并且由于近年来化纤行业景气度不高，公司产品竞争力不强，目前公司的经营和财务状况均存在较大的困难，在没有外部充分支持的情况下，将很难出现较大改观。

农业食品业务方面主要为湖北绿色产业有限公司及其下属的农业经营企业。湖北绿色产业有限公司投资的项目大部分质量不高、收益率低。目前该公司主要依靠母公司的借款维持现金流，其主要资产土地及地上设施也都设定了抵押，未来自主实现盈利的可能性很小。

电子信息业务方面，清江公司下属的爱卫信公司目前基本处于停业的状态，另一家企业“优能数码”尽管是在香港创业板上市的上市公司，但其目前已沦为“仙股”，该项股权投资的账面价值势必会有一定程度的损失。

其他业务除武汉事达电气股份有限公司的资产质量及经营状况较为良好外，大部分业务业绩平平或略亏，也有一些企业目前已处于停业甚至破产的状态。

综上，除长江证券股权和房地产项目能带来一定增值外，其它食品、化纤、电子等方面的投资均有所减值，综合来看，目前市场形势下，湖北能源的非电资产实际价值高于其账面价值。

广发证券根据对湖北能源基本情况的尽职调查，得出以下结论：

- 湖北能源集团是 2005 年刚成立的投资控股型企业，有较好发展潜力，下属核心电力设备优良；
- 清江公司资产负债率高，短期还款压力大；
- 非电资产分布在证券、房地产、酒店、化纤、电子等行业，数量众多，但占集团的资产比例不大。
- 现有对外担保风险基本可控，尚未发现其它有重大影响的事项。

第三部分 投资湖北能源的战略意义

一、符合国有资本调整和国企重组精神

根据国务院国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，国家将进一步推进国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，鼓励中央企业和地方企业之间通过股权并购、股权置换、相互参股等方式进行重组，加快形成一批拥有自主知识产权和知名品牌、国际竞争力较强的优势企业。

长江电力是国内水电行业的中央企业龙头，湖北能源则是湖北省最大的地方性企业，双方地域相同、业务相近、资源互补。因此，双方通过股权纽带进行战略合作将形成中央企业与地方企业重组的强强联合典范，既有助于促进湖北能源建立现代企业制度提升其竞争力，也有利于长江电力的长远健康发展，符合国务院国资委鼓励中央企业和地方企业通过并购重组做大做强的精神。

二、符合长江电力的发展战略

根据长江电力第二届董事会第七次会议审议通过的《中国长江电力股份有限公司 2006—2010 年发展规划》，长江电力要寻找投资收购与三峡电力能够取得协同效应的优质发电资产的机会，投资收购三峡电力消纳区一定容量的优质发电资产，有利于提高公司电能的总体质量，发挥协同效应，进一步增强公司在电力市场中的竞争能力。

湖北地区是长江电力主要水电资产所在地，亦是三峡电能重要的输送通道与消纳区，因此，通过战略性参股湖北省电力市场最大的竞争主体——湖北能源，长江电力能够加强与湖北省地方政府的密切联系与合作，共享市场资源，有利于后续进一步合作，如参与核电项目、收购其它优质电源项目等等，对长江电力的长远发展具备重要意义。

三、有助于公司资产扩张优化电源结构

市场规模对电力公司有着非常重要的意义。长江电力虽然是我国最大的水电上市公司，但其行业影响仅限于水电行业，在电力行业市场化竞争日益激烈的现阶段，除收购三峡机组外的规模扩张已成为长江电力加快发展的途径。

此外，长江电力所属电站均为同一流域的水电，电源结构单一，汛期调峰能力差，受长江来水波动影响较大。公司通过收购将优化电源结构，在保持一定盈利能力条件下，通过各种方式拥有其它流域的水电资产，新增火电资产，实现外延式扩张，实现流域协同、水火互补的效用，尽可能降低因自然条件变化引起公司经营业绩较大波动的风险。

在湖北能源已投产的可控装机容量 232.5 万千瓦中，火电有 60 万千瓦，水电有 172.5 万千瓦，分别占 25.8%与 74.2%。因此，通过战略性参股湖北能源，长江电力既增加了资产规模实现外延式扩张，又新介入火电领域优化了电源结构。

四、有助于公司发挥长江流域水资源最大综合效益

清江是长江出三峡之后的第一条大支流，水能资源丰富，清江梯级水电站在湖北电网中承担调峰、调频、调压、旋转备用和事故备用的作用，调峰性能非常好。水布垭龙头水库具有多年调节能力。水布垭水电站投产后，清江梯级电站将为系统的安全、稳定、经济运行发挥更为显著的作用。三峡梯级电站与清江梯级电站距离较近，两梯级（共五库：指三峡、葛洲坝、清江三座水电站的五座水库）联合运行将发挥发电、防洪、航运等各方面综合利用作用，使各水电站在电力市场中获取更大的补偿效益，主要体现在以下几方面：一是五库联合运行后可减少汛期协议弃水调峰电量，提高季节性电能利用程度；二是增加三峡电站发电计划的准确性，减少计划外电量；三是充分利用水量、提高两梯级水电站枯水期发电出力，发挥

枯水期电力补偿作用；四是可使荆江地区防洪标准提高至 124 年一遇；五是改善三峡电站日调节下游河段航运条件，有利于进一步发挥三峡电站的调峰效益。

第四部分 投资湖北能源的可行性分析

一、投资时机分析

目前，湖北能源是湖北省内（除三峡总公司以外）资产规模最大、可控装机容量最大的电力产业集团。其水、火电综合发展的经营模式，对清江流域战略性水资源绝对控制的资源优势以及其作为湖北省地方能源投资主体的地位特征，使湖北能源具备了较强的竞争实力和较为广阔的发展前景。

但是另一方面，由于湖北能源主要水电资产——清江公司运营的隔河岩、高坝洲水电站，基本上是靠负债建设的，导致其资本结构严重不合理，随着水布垭工程建设的推进，其负债水平还要继续攀升。截至 2006 年末，清江公司的总负债为 160 亿元，其中银行借款 136 亿元，且平均利率水平较高，在今后的相当一段时期内，清江公司将面临较大的利息支付与还款压力。沉重的负债直接吞噬了电厂的经营利润，导致其运营效益仅可以满足自身还本付息要求并取得微弱的投资回报，但是难以支撑大规模建设所需的资本金。目前，水布垭水电站尚需投资 44.24 亿元，鄂州发电二期的动态总投资估算为 42 亿元，这些电力开发项目均需要公司保持良性的资金循环能力，而其高负债率所引起的利润侵蚀和融资瓶颈将严重影响这些建设工程的顺利实施。

湖北能源盈利能力偏弱是暂时的，有较大潜力可挖。湖北能源通过本次增资扩股，降低其负债水平，加快在建项目水布垭电站和鄂州二期的建设进程，其核心电站的盈利水平将得到较好的提升。

此外，从湖北能源所属的电力行业与湖北电力市场来看，目前也是此次战略投资的较好选择时机。我国电力行业正处于供需矛盾趋缓的低谷，但这只是阶段性状态，从中长期来看电力行业仍然是我国的朝阳产业。电力体制改革将继续贯彻落实，电力行业将进一步朝着集约化方向发展，行

业的重组、并购活动将持续不断。目前的环境为长江电力这样的龙头企业通过规模扩张提升竞争力提供了难得的市场机遇。

另一方面，根据湖北省发展与改革委员会在“十一五”能源规划纲要中的预测，未来五年全省全社会用电量年均增长率将由“十五”期间的 9.71% 提升至 10%，到 2010 年达到预期目标 1288 亿千瓦时，全省用电需求增长空间较大。2007 年、2008 年由于新增机组规模较大使发电企业居于经营的低谷，2008 年以后全省发电装机容量增长率将迅速回落，远低于全省全社会用电量增长率，全省发电设备平均利用小时数将不断回升，发电企业整体经营效益也有望随着市场周期的波动而走出低谷逐步好转。

因此，选择在目前这个时点介入湖北能源，通过长江电力的注资及资本市场融资平台，优化其资本结构、改善其财务状况，不仅有助于解决湖北能源短期的资金短缺，更有利于实现其长远的健康发展。同时，对于长江电力而言，当前则可以以相对合理的成本获得优质电力资产，实现其在湖北省电力市场的版图扩张，从而实现长江电力与湖北能源的共赢。

二、投资效益分析

鉴于此次投资系对湖北能源增资入股，因此，对增资后湖北能源的估值应充分考虑增资对湖北能源所带来的实际与潜在影响，并以此评判此次战略投资的实际价值。

1、增资后湖北能源的整体估值

1) 估值原则及方法

由于电力行业的成本收益信息相对较为透明，并且经营活动相对稳定，符合收益现值法的运用条件，同时考虑到净现金流量折现法在实际评估中较多的运用，因此，我们选用这两种方法对核心电力业务进行估值。

对于其它电力公司，由于其经营已趋于稳定，鉴于电力资产目前一般以溢价交易，我们从谨慎原则出发，选用权益净资产来进行评估；

对于非电资产，考虑到这部分业务并非长江电力增资后的主要投向，因此，长江电力的增资入股并不会给这些业务的运营带来实质性的改善。反而，在结合目前湖北能源“大力推进产业结构优化、积极推进主辅分离”的产业调整方向以及长江电力“集中精力发展主业”的战略指引下，可以预计湖北能源将整合资源、逐步地退出一些效益较差的非电力项目。因此，对非电行业业务的估值主要立足于市场价值，对于效益较差的产业，将充分考虑退出决策下的清算折价效应。

2) 估值结果

表 4-1：湖北能源估值结果

项 目		评 估 方 法	投资后评估值（亿元）
核心电力业务	清江公司电力业务（权益）	股东自由现金流折现法	50
		收益现值法	30
	鄂州发电电力业务（权益）	股东自由现金流折现法	5
		收益现值法	2
	小计		32-55
其它电力公司	控股电力公司和参股电力企业	权益净资产和市场价值	9
非电力业务		权益净资产和预期利润	20
湖北能源整体价值 合计			61-84
长江电力持有湖北能源 45%股权价值			28-38

2、长江电力的投资回报

1) 短期影响

由于增资后经营绩效的改进需要一定过程，因此，短期内湖北能源的财务状况、经营情况难以出现实质性的改善，仅对长江电力的收益情况带来较小的负面影响。

2) 长期来看，投资成本低，增值潜力大

- ◆ 长江电力投资湖北能源 45%股权的价值在 28 亿—38 亿元之间，考虑到湖北能源短期盈利能力偏弱的现状，未来存在一定的增值潜力；
- ◆ 通过增资扩股投入 31 亿元，获得的权益装机容量为 201 万千瓦（其

中已投产 95 万千瓦)，单位千瓦购买成本 1542 元，与同类收购成本相比，具有价格优势。

3) 潜在收益

①协同效应

长江电力对湖北能源增资后，双方由此产生的协同效应主要体现在以下三个方面：

- ◆ 经营协同：利用清江梯级和三峡梯级水利枢纽在梯级性能上的互补性，实现联合运行，更有效利用清江流域水力资源；
- ◆ 财务协同：合理运用注资降低财务费用、充分发挥长江电力在资金运用的成功经验，以较低的资金成本推动项目运行；
- ◆ 管理协同：通过优秀经营经验的共享以及先进管理手段的交流，提高湖北能源管理绩效，提升公司治理水平。

在协同效应影响下，发电量的提升所带来的收入上扬和财务费用率、折旧率、管理费用率的下降所牵动的成本降低，将使能源集团整体估值得到提升，这就使得长江电力股权的收益能力进一步提高。

②上市溢价

湖北能源改制重组实现上市后，长江电力所持股权将获得流动性溢价，进一步提升本次投资的价值。

综上：

1、湖北能源承担较重的建设开发任务，而由于资本金投入较少，负债较高，长江电力此时介入湖北能源，既解决了湖北能源建设资金需求，又有利于长江电力加快行业扩张、提高市场份额。31 亿元获取湖北能源 45% 股权，投资成本合理，有一定的增值潜力。

2、本次投资短期内对长江电力盈利影响较小，长远来看，将获得较好的投资收益。

第五部分 投资的风险及其防范

一、治理风险

湖北能源由于管理层级较多导致对下属企业的实际控制力不强，而且，在投资、担保、借贷和关联交易事项的决策程序方面还有待完善，因此存在一定的公司治理风险。

按照增资扩股协议，增资后湖北能源将建立符合现代企业制度的公司治理架构，完善公司章程与相应的管理制度，尽可能降低治理风险使其处于可控范围之内。

二、经营风险

湖北能源经营管理的改善程度具有一定的不确定性。湖北能源投资的众多非电企业，虽然占集团资产比例不大、但涉及范围广、经营情况也各有差异，整合、处置有一定难度。

对此，作为战略投资不可缺少的条件，长江电力将与湖北能源共同努力，立足发电主业、整合非电业务，按照湖北能源的战略发展规划制订明确的整合非电业务计划，妥善处理整合中可能产生的问题，降低双方经营风险。

三、市场风险

“十一五”期间湖北省规划新增发电装机容量 1951 万千瓦，到 2010 年装机容量将达到 4700 万千瓦左右，其间全省新增发电装机容量年均增长率为 11.65%，高于同期全社会用电量年均增长率 10.33%。随着大量在建的大容量机组投产，发电市场份额不断被新增机组所占领，包括湖北能源

在内的省内发电企业将面临日益严峻的市场竞争形势。

根据分析，2007 年、2008 年两年由于新增机组规模较大，全省发电设备平均利用小时数将进入低谷，这也是湖北省发电市场的低谷。2008 年以后发电装机容量增长率将迅速回落，远低于全省全社会用电量增长率，全省发电设备平均利用小时数将不断回升，发电企业整体经营效益也有望随着市场周期的波动而走出低谷逐步好转。同时，长江电力战略投资湖北能源以后，将通过共享管理经验提升湖北能源的经营管理水平，在未来的电力市场中不断增强实力、提升竞争能力。

四、政策风险

随着政府职能的转换，建立现代企业制度要求，按照市场规则公平竞争的趋势，湖北能源原来所获得的政府扶持政策不一定能持续，使得湖北能源在后续资源与项目开发、上网电量与上网电价承诺上具有不确定性。此外，湖北能源面临的政策风险还体现在清江公司、鄂州发电由国家批复的上网电价在实际执行中一直难以到位。

湖北能源建立健全符合现代企业制度的公司治理结构，符合中央企业与地方企业通过并购重组做大做强的精神，得到了湖北省政府的大力支持。湖北能源在规范治理、稳健运作的条件下将会得到省政府的继续支持。此外，在投资协议中对湖北能源作为湖北省地方能源的投资主体地位加以明确，也将在很大程度上避免政策风险。

综合分析，长江电力此次战略投资湖北能源存在一定的治理风险、经营风险、市场风险与政策风险。对此，长江电力将与湖北能源共同努力，通过推动湖北能源建立健全公司治理结构、科学管理电力资产、妥善整合非电业务、以积极的姿态继续获取湖北省政府的政策支持，使此次战略投资的风险处于可控范围之内。

结 论

湖北能源与长江电力具有地域相同、业务相近、资源协同、优势互补等条件，双方通过建立股权纽带实现战略合作将带来多方共赢的局面。因此，长江电力战略投资湖北能源，经济上可行、投资能力上可行、时机恰当，符合国有资本战略性调整的方向，符合长江电力的发展战略，有利于长江电力迅速扩大电力权益装机容量，做大做强电力主业，提升在电力行业和电力市场的地位和影响力，有利于取得较大的协同效应，更好发挥长江、清江流域水资源综合效益。

广发证券股份有限公司

二〇〇七年二月十一日

附件：湖北能源集团组织结构

