

中国国际金融股份有限公司  
关于  
四川岷江水利电力股份有限公司  
重大资产重组前发生“业绩变脸”或  
本次重组存在拟置出资产情形相关事项  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



二〇一九年七月

四川岷江水利电力股份有限公司（以下简称“岷江水电”或“上市公司”）拟通过重大资产置换及发行股份并支付现金的方式购买资产并募集配套资金（以下简称“本次重组”或“本次交易”）。中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）受岷江水电委托，担任上市公司本次重组的独立财务顾问。独立财务顾问依据中国证监会于 2016 年 6 月 24 日颁布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“问题与解答”）的要求进行了专项核查，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具了本核查意见。

本核查意见中所引用的简称和释义，如无特殊说明，与《四川岷江水利电力股份有限公司重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》释义相同。具体核查情况与意见如下：

## 一、上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形

根据岷江水电提供的资料及书面说明，并经查询岷江水电在上海证券交易所网站披露的相关公告，岷江水电及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等相关主体自岷江水电上市以来作出的主要承诺（不包括本次交易中相关方作出的承诺）及履行情况如下：

| 序号 | 承诺主体          | 承诺类型 | 承诺内容                                                                                                         | 承诺期限               | 履行情况 |
|----|---------------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------|
| 1  | 岷江水电          | 其他   | 承诺归还原阿坝铝厂所欠阿坝州信托投资公司 3847.965 万元的债务                                                                          | 2004.6.10 至长期      | 履行完毕 |
| 2  | 阿坝州水利电网资产经营公司 | 锁定期  | 自股权分置改革方案实施之日起，所持原非流通股份在二十四个月内不上市交易或转让，在上述承诺的锁定期满后，出售原非流通股股份数量在十二个月内不超过岷江水电股份总数的百分之五，在二十四个月内不超过岷江水电股份总数的百分之十 | 股权分置改革方案实施之日起四十八个月 | 履行完毕 |
| 3  | 阿坝州水利电网资产经营公司 | 分红   | 在 2006-2008 年度股东大会上提出以下议案，并在投票时投赞成票。议案为：2006-2008 年度连续三年的利润分配比例均不低于当                                         | 2006 年-2008 年      | 履行完毕 |

| 序号 | 承诺主体                          | 承诺类型 | 承诺内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 承诺期限 | 履行情况 |
|----|-------------------------------|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
|    |                               |      | 年实现的可供股东分配的利润(不含以前年度累计未分配利润)的50%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |      |      |
| 4  | 阿坝州水利电网资产经营公司及其股份承接方国网四川省电力公司 | 股权激励 | 为更加有效地改善治理结构,通过设置管理层约束和股权激励计划,使岷江水电管理层利益和股东利益密切相关。在本次股权分置改革工作实施完成以后,阿坝州水利电网资产经营公司将提议岷江水电根据国家相关管理制度和办法,实施管理层激励计划                                                                                                                                                                                                                                 | 长期   | 未履行  |
| 5  | 阿坝州水利电网资产经营公司                 | 其他   | 鉴于岷江水电董事会尚未收到 22 家非流通股股东对于是否参加本次股权分置改革的明确意见,为使得本公司股权分置改革得以顺利进行,岷江水电第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司同意按照相关股东会议通过的股权分置改革方案对上述公司的对价安排代为支付,代为支付后,阿坝州水利电网资产经营公司将向上述公司或以拍卖、转让等处置方式取得上述股东所持有的岷江水电原非流通股份(包括该部分股份在代付期间所衍生的股份和孳息等所有权益,如派送红股、转增股份和现金股利等)的任何承接方进行追偿。被代付对价的上述公司或承接方在办理其持有的本公司非流通股份上市流通时,应先征得阿坝州水利电网资产经营公司(或其该项权利的承继单位)的书面同意,并由岷江水电董事会向上海证券交易所提出该等股份的上市流通申请 | 长期   | 履行完毕 |

根据岷江水电的说明,2008 年汶川特大地震发生后,岷江水电的生产设施遭受巨大损毁,岷江水电资产质量和财务状况还不稳定,因此阿坝州水利电网资产经营公司及其股份承接方国网四川省电力公司尚未履行上述股权激励承诺,岷江水电也未实施管理层激励计划。

针对上述未履行的股权激励承诺,信产集团已出具书面承诺,承诺在本次重组完成后,承继并继续履行国网四川省电力公司尚未实施的该项股权激励承诺,在三至五年内提议上市公司根据国家相关法律、法规、规章、规范性文件以及国家电网有限公司(以下简称“国家电网公司”)的管理制度,实施员工激励计划(含管理层激励)。

综上，独立财务顾问认为，岷江水电原第一大股东阿坝州水利电网资产经营公司及其股份承接方国网四川省电力公司未履行上述股权激励承诺；信产集团已承诺在本次重组完成后，承继并继续履行国网四川省电力公司尚未实施的该项股权激励承诺，在三至五年内提议上市公司根据国家相关法律、法规、规章、规范性文件以及国家电网公司的管理制度，实施员工激励计划（含管理层激励）。除此之外，自上市公司上市之日至本次重组前，岷江水电及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在不规范承诺或不依法履行承诺的情形。

## **二、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形**

### **（一）最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形**

独立财务顾问查阅了上市公司披露的最近三年的年度报告，2016 年度至 2018 年度上市公司审计报告（瑞华审字[2017]51060001 号、瑞华审字[2018]51060006 号、瑞华审字[2019]51050003 号）以及 2016 年度至 2018 年度上市公司《非经营性资金占用及其他关联资金往来情况汇总表的专项审核报告》（瑞华核字[2017]51060001 号、瑞华核字[2018]51060002 号、瑞华核字[2019]51050007 号）、岷江水电出具的书面确认，并查询了中国证监会官方网站、上海证券交易所官方网站、中国证监会四川监管局官方网站。

经核查，最近三年上市公司不存在非经营性违规资金占用和违规对外担保等情形。

**（二）最近三年上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查等情形**

1、根据岷江水电及其控股股东、国家电网公司提供的资料，最近三年上市公司控股股东、最终控制方国家电网公司、现任董事、监事、高级管理人员不存在受到行政处罚和刑事处罚的情况，最近三年上市公司不存在受到刑事处罚的情况，其受到的行政处罚情况如下：

（1）2017 年 6 月 23 日，国家能源局四川监管办公室作出《行政处罚事先告知书》（川监能罚先告字[2017]5 号），认定岷江水电未按照规定开展大坝安全定期检查，未在规定期限内办理大坝安全注册登记和备案，未如实记录安全教育和培训情况，未建立事故隐患排查治理制度，构成违反能源监管法律法规的行为，处以罚款人民币 105 万元。岷江水电已缴纳完毕全部罚款并完成整改。

（2）2017 年 9 月 7 日，汶川县森林公安局作出《林业行政处罚决定书》（汶森公林罚决字[2017]第 14 号），认定岷江水电构成擅自改变林地用途行为，责令限期 6 个月恢复林地原状并处以 64,975.00 元罚款。岷江水电已缴纳完毕全部罚款并完成整改。

汶川县环境保护和林业局已于 2019 年 3 月 22 日出具《证明》，确认岷江水电已于 2017 年 12 月 29 日取得了使用林地审核同意书（川林地审字[2017]D1174 号），截至目前未发现有其他违反林业相关法律法规的事项。

（3）2017 年 8 月 17 日，四川省阿坝藏族羌族自治州地方税务稽查局于作出《税务行政处罚决定书》（阿坝地税稽罚[2017]4 号），责令岷江水电补缴 2014-2016 年相关税款合计 1,400,103.97 元，并处以罚款 1,850,444.50 元。岷江水电已经于 2018 年 8 月 22 日缴纳上述全部税款和罚款。

国家税务总局汶川县税务局已于 2019 年 3 月 19 日出具《证明》，确认岷江水电上述税务处罚已按照要求补缴和支付完毕，并确认岷江水电截至目前依法纳税，按时申报并交纳各种税费，没有未经批准的缓缴税款的行为。

2、根据岷江水电及其控股股东、国家电网公司、现任董事、监事、高级管理人员出具的承诺，并经查询岷江水电公告、中国证监会官方网站、上海证券交易所官方网站、中国证监会四川监管局官方网站、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网等相关网站，除上述情况外，岷江水电及其控股股东、最终控制方国家电网公司、现任董事、监事及高级管理人员最近三年不存在受到其他行政处罚或刑事处罚的情形，不存在被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形，不存在被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查的情形。

**三、最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等**

**（一）关于“是否存在虚假交易、虚构利润”、“是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理是否符合企业会计准则规定”**

独立财务顾问查阅了岷江水电最近三年年度报告及相关财务报告公告，并查阅了审计机构对上市公司最近三个会计年度财务报告出具的《审计报告》（瑞华审字[2017]51060001 号、瑞华审字[2018]51060006 号、瑞华审字[2019]51050003 号），均为标准无保留意见。

最近三年岷江水电会计利润变动及主要影响因素如下：

#### **1、营业收入**

岷江水电 2017 年营业收入较 2016 年减少 27.72%，2018 年营业收入较 2017 年增加 36.49%，近三年营业收入波动较大的主要原因是：岷江水电是集发配售电于一体的电力企业，拥有区域性独立配电网络。岷江水电电力来源，一是自有水电站和并网小水电发电量通过自有电网销售给终端客户；二是通过联网线路从

国网四川省电力公司趸购电量。由于国家宏观产业政策调整,要求进行环保治理、节能减排等原因,从 2016 年 11 月开始,大部分大工业用户陆续停工进行设备技改维修,在 2018 年第 1 季度用电客户陆续完成技改恢复生产,致使岷江水电 2017 年销售电量减少,导致 2017 年度的收入较 2016 年、2018 年出现较大波动。

## **2、营业成本**

岷江水电 2017 年营业成本较 2016 年减少 22.87%, 2018 年营业成本较 2017 年增加 32.29%。岷江水电岷江供电区通过自发电和外购电相结合的方式向用电客户进行输配电,外购电量占比在 80%以上。上述大工业用户陆续停工进行设备技改维修导致外购电量成本同步出现较大的波动。

## **3、销售费用**

2018 年销售费用较 2017 年减少 29.63%,主要原因是岷江水电对机构设置进行了调整,精简营销人员,列入销售费用的人工成本同比减少。

## **4、管理费用**

2018 年管理费用较 2017 年增加 18.53%,主要原因是修理费及职工薪酬等同比增加。

基于上述,独立财务顾问认为:经核查岷江水电 2016 年至 2018 年间重大交易及其会计处理,岷江水电最近三年不存在虚假交易、虚构利润的情形,营业收入、营业成本和期间费用的相关会计处理符合企业会计准则规定,不存在调节会计利润的情况。

### **(二) 关于“是否存在关联方利益输送”**

独立财务顾问查阅了岷江水电最近三年年度报告及相关财务报告公告,并查阅了审计机构对上市公司最近三个会计年度财务报告出具的《审计报告》(瑞华审字[2017]51060001 号、瑞华审字[2018]51060006 号、瑞华审字[2019]51050003 号)。岷江水电最近三年的年度报告和审计报告中均已完整披露最近三年的关联交易情况,关联交易定价公允,未发现存在关联方利益输送的情形。

经核查,独立财务顾问认为,岷江水电最近三年的年度报告和审计报告中均

已完整披露最近三年的关联交易情况，最近三年已发生的关联交易额度均未超出董事会审批的关联交易额度范围，关联方交易定价与市场价格相比不存在显失公允的情况，不存在关联方利益输送的情形。

**（三）关于“是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行‘大洗澡’的情形”**

**1、会计政策变更**

经核查，岷江水电除根据财政部于 2016 年 12 月 3 日发布的《增值税会计处理规定》（财会[2016]22 号）、于 2017 年 5 月 10 日发布的《企业会计准则第 16 号——政府补助》（财会[2017]15 号）、于 2017 年 12 月 29 日发的《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30 号）、于 2018 年 6 月 27 日发布的《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号）和 2018 年 9 月 7 日发布的《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》的相关要求进行会计政策变更外，2016 年度至 2018 年度不存在其他会计政策变更。

**2、会计估计变更**

根据岷江水电第六届董事会第二十七次会议决议，为了使固定资产折旧年限与其实际使用寿命更加接近，适应公司业务发展和内部资产管理的需要，自 2016 年 7 月 1 日起对固定资产折旧年限进行了变更，本次会计估计变更使 2016 年固定资产累计折旧增加 1,581.01 万元，营业成本、管理费用等增加 1,581.01 万元。

经核查，独立财务顾问认为，除上述会计政策变更、会计估计变更外，岷江水电最近三年未发生其他会计政策、会计估计变更及重要的前期差错更正。岷江水电会计政策变更系执行财政部相关规定，会计处理符合企业会计准则规定，不存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

**（四）关于“应收账款、存货、商誉计提减值准备”**

岷江水电最近三年资产减值损失情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2018 年度 | 2017 年度 | 2016 年度 |
|----|---------|---------|---------|
|----|---------|---------|---------|



| 项目       | 2018 年度         | 2017 年度       | 2016 年度      |
|----------|-----------------|---------------|--------------|
| 坏账损失     | -229.79         | -133.65       | 44.32        |
| 固定资产减值损失 | 2,868.76        | 652.57        |              |
| 合计       | <b>2,638.97</b> | <b>518.92</b> | <b>44.32</b> |

2018 年度固定资产减值损失金额较大的主要原因如下：

岷江水电原全资子公司理县九加一水电开发有限责任公司（以下简称“理县九加一公司”，已于 2018 年 12 月注销，并设立分公司。）2018 年出现经营亏损，2018 年 11 月岷江水电对理县九加一公司所属电站资产进行了减值测试，同时聘请了具备证券从业资格的深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司对所属资产组可回收价值进行了评估，并出具了鹏信资估报字[2018]第 CSC037 号以资产减值测试为目的的资产评估报告，电站固定资产组经评估的可回收价值为 6,968.95 万元，根据资产净值大于可回收金额的部分计提固定资产减值金额为 2,868.76 万元。

经核查，独立财务顾问认为，岷江水电与资产减值相关会计处理符合企业会计准则规定，不存在通过不当计提减值准备调节利润的情况。

综上所述，独立财务顾问认为，岷江水电最近三年的业绩真实、会计处理合规，不存在虚假交易、虚构利润，不存在关联方利益输送，不存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，相关会计处理符合企业会计准则规定，不存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形。

#### 四、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

##### （一）本次置出资产的评估（估值）作价情况

以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，岷江水电评估基准日置出总资产账面价值为 177,351.15 万元，评估价值为 208,444.78 万元，增值额为 31,093.63 万元，

增值率为 17.53%；置出总负债账面价值为 107,776.22 万元，评估价值为 104,006.18 万元，减值额为 3,770.04 万元，减值率为 3.50%；置出净资产账面价值为 69,574.93 万元，净资产评估价值为 104,438.60 万元，增值额为 34,863.67 万元，增值率为 50.11%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项目          |           | 账面价值              | 评估价值              | 增减值              | 增值率%         |
|-------------|-----------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
|             |           | A                 | B                 | C=B-A            | D=C/A×100    |
| 流动资产        | 1         | 48,283.38         | 48,284.03         | 0.65             | 0.00         |
| 非流动资产       | 2         | 129,067.77        | 160,160.75        | 31,092.98        | 24.09        |
| 其中：长期股权投资   | 3         | 28,234.96         | 37,686.73         | 9,451.77         | 33.48        |
| 投资性房地产      | 4         | 0.00              | 0.00              | 0.00             |              |
| 固定资产        | 5         | 89,866.67         | 109,598.38        | 19,731.71        | 21.96        |
| 在建工程        | 6         | 7,626.72          | 7,773.67          | 146.95           | 1.93         |
| 油气资产        | 7         | 0.00              | 0.00              | 0.00             |              |
| 无形资产        | 8         | 2,143.22          | 3,905.77          | 1,762.55         | 82.24        |
| 其中：土地使用权    | 9         | 2,026.79          | 3,745.41          | 1,718.62         | 84.80        |
| 其他非流动资产     | 10        | 1,196.20          | 1,196.20          | 0.00             | 0.00         |
| <b>资产总计</b> | <b>11</b> | <b>177,351.15</b> | <b>208,444.78</b> | <b>31,093.63</b> | <b>17.53</b> |
| 流动负债        | 12        | 32,968.33         | 32,719.83         | -248.50          | -0.75        |
| 非流动负债       | 13        | 74,807.89         | 71,286.35         | -3,521.54        | -4.71        |
| <b>负债总计</b> | <b>14</b> | <b>107,776.22</b> | <b>104,006.18</b> | <b>-3,770.04</b> | <b>-3.50</b> |
| <b>净资产</b>  | <b>15</b> | <b>69,574.93</b>  | <b>104,438.60</b> | <b>34,863.67</b> | <b>50.11</b> |

收益法评估后的置出资产价值为 102,776.02 万元，资产基础法评估后的置出资产价值为 104,438.60 万元，两者相差 1,662.57 万元，差异率为 1.59%。

差异原因主要为两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

上市公司为重资产企业，其主要资产为水电站资产，主要分布于阿坝州地区，上市公司水电站多建设在山区，前期建设投入较高，且水电站投建时间较早，评估基准日重置价值较高。上市公司为发配售电一体的水力发电企业，装

机容量较小，发电量受自然条件的影响较大，其主要售电来源为并网小水电及当地省网公司等外部所购电量，无法体现水力发电企业的成本优势；又因上市公司地处地质灾害多发地区，当地政府多颁布关系民生的政策，如在多个供电区域电价执行方面颁布有利民政策，导致该部分区域的购售电价差较小，企业收益降低。综合上述因素影响考虑，收益法评估结果无法完全反映本次评估对象的真实价值，而相比之下，资产基础法评估结果能更合理的反映重资产企业的价值。

根据上述分析，评估结论采用资产基础法评估结果，即：上市公司的置出资产评估结果为 104,438.60 万元。

主要子公司的评估结果如下：

### 1、阿坝州华西沙牌发电有限责任公司

采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对阿坝州华西沙牌发电有限责任公司的股东全部权益在 2018 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。得出如下评估结论：

#### ①收益法评估结果

阿坝州华西沙牌发电有限责任公司评估基准日总资产账面价值为 40,249.02 万元，总负债账面价值为 27,460.84 万元，净资产账面价值为 12,788.17 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 9,250.06 万元，减值额为 3,538.12 万元，减值率为 27.67%。

#### ②资产基础法评估结果

阿坝州华西沙牌发电有限责任公司评估基准日总资产账面价值为 40,249.02 万元，评估价值为 50,177.61 万元，增值额为 9,928.59 万元，增值率为 24.67%；总负债账面价值为 27,460.84 万元，评估价值为 27,460.84 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 12,788.18 万元，净资产评估价值为 22,716.77 万元，增值额为 9,928.59 万元，增值率为 77.64%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项目   |   | 账面价值   | 评估价值   | 增减值   | 增值率%      |
|------|---|--------|--------|-------|-----------|
|      |   | A      | B      | C=B-A | D=C/A×100 |
| 流动资产 | 1 | 298.54 | 298.67 | 0.13  | 0.04      |

| 项目          |           | 账面价值             | 评估价值             | 增减值             | 增值率%         |
|-------------|-----------|------------------|------------------|-----------------|--------------|
|             |           | A                | B                | C=B-A           | D=C/A×100    |
| 非流动资产       | 2         | 39,950.48        | 49,878.94        | 9,928.46        | 24.85        |
| 其中：长期股权投资   | 3         | 0.00             | 0.00             | 0.00            |              |
| 投资性房地产      | 4         | 0.00             | 0.00             | 0.00            |              |
| 固定资产        | 5         | 39,450.91        | 46,284.84        | 6,833.93        | 17.32        |
| 在建工程        | 6         | 361.58           | 218.72           | -142.86         | -39.51       |
| 油气资产        | 7         | 0.00             | 0.00             | 0.00            |              |
| 无形资产        | 8         | 0.00             | 3,237.39         | 3,237.39        |              |
| 其中：土地使用权    | 9         | 0.00             | 3,237.39         | 3,237.39        |              |
| 其他非流动资产     | 10        | 137.99           | 137.99           | 0.00            | 0.00         |
| <b>资产总计</b> | <b>11</b> | <b>40,249.02</b> | <b>50,177.61</b> | <b>9,928.59</b> | <b>24.67</b> |
| 流动负债        | 12        | 27,360.84        | 27,360.84        | 0.00            | 0.00         |
| 非流动负债       | 13        | 100.00           | 100.00           | 0.00            | 0.00         |
| <b>负债总计</b> | <b>14</b> | <b>27,460.84</b> | <b>27,460.84</b> | <b>0.00</b>     | <b>0.00</b>  |
| <b>净资产</b>  | <b>15</b> | <b>12,788.18</b> | <b>22,716.77</b> | <b>9,928.59</b> | <b>77.64</b> |

### ③评估结论

本次评估采用资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论，即：阿坝州华西沙牌发电有限责任公司的股东全部权益价值评估结果为 22,716.77 万元。

## 2、汶川浙丽水电开发有限公司

采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对汶川浙丽水电开发有限公司的股东全部权益在 2018 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。得出如下评估结论：

### ①收益法评估结果

汶川浙丽水电开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 4,058.13 万元，总负债账面价值为 2,816.01 万元，净资产账面价值为 1,242.12 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 1,494.52 万元，增值额为 252.40 万元，增值率为 20.32%。

### ②资产基础法评估结果

汶川浙丽水电开发有限公司评估基准日总资产账面价值为 4,058.13 万元，

评估价值为 4,413.03 万元，增值额为 354.90 万元，增值率为 8.75%；总负债账面价值为 2,816.01 万元，评估价值为 2,816.01 万元，无增减值；净资产账面价值为 1,242.12 万元，净资产评估价值为 1,597.02 万元，增值额为 354.90 万元，增值率为 28.57%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项目          |           | 账面价值            | 评估价值            | 增减值           | 增值率%         |
|-------------|-----------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|
|             |           | A               | B               | C=B-A         | D=C/A×100    |
| 流动资产        | 1         | 4.53            | 4.53            | 0.00          | 0.00         |
| 非流动资产       | 2         | 4,053.60        | 4,408.50        | 354.90        | 8.76         |
| 其中：长期股权投资   | 3         | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| 投资性房地产      | 4         | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| 固定资产        | 5         | 3,781.65        | 4,136.55        | 354.90        | 9.38         |
| 在建工程        | 6         | 271.95          | 271.95          | 0.00          | 0.00         |
| 油气资产        | 7         | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| 无形资产        | 8         | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| 其中：土地使用权    | 9         | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| 其他非流动资产     | 10        | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| <b>资产总计</b> | <b>11</b> | <b>4,058.13</b> | <b>4,413.03</b> | <b>354.90</b> | <b>8.75</b>  |
| 流动负债        | 12        | 2,816.01        | 2,816.01        | 0.00          | 0.00         |
| 非流动负债       | 13        | 0.00            | 0.00            | 0.00          |              |
| <b>负债总计</b> | <b>14</b> | <b>2,816.01</b> | <b>2,816.01</b> | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>  |
| <b>净资产</b>  | <b>15</b> | <b>1,242.12</b> | <b>1,597.02</b> | <b>354.90</b> | <b>28.57</b> |

### ③评估结论的选择

本次评估采用资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论，即：汶川浙丽水电开发有限公司的股东全部权益价值评估结果为 1,597.02 万元。

### 3、黑水冰川水电开发有限责任公司

采用资产基础法和收益法两种评估方法，按照必要的评估程序，对黑水冰川水电开发有限责任公司的股东全部权益在 2018 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。得出如下评估结论：

#### ①收益法评估结果

黑水冰川水电开发有限责任公司评估基准日总资产账面价值为 17,250.96 万元，总负债账面价值为 1,993.63 万元，净资产账面价值为 15,257.33 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 28,217.23 万元，增值额为 12,959.90 万元，增值率为 84.94%。

## ②资产基础法评估结果

黑水冰川水电开发有限责任公司评估基准日总资产账面价值为 17,250.96 万元，评估价值为 31,942.81 万元，增值额为 14,691.85 万元，增值率为 85.17%；总负债账面价值为 1,993.63 万元，评估价值为 1,993.63 万元，无增减值；净资产账面价值为 15,257.33 万元，净资产评估价值为 29,949.18 万元，增值额为 14,691.85 万元，增值率为 96.29%。

资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

单位：万元

| 项目          |           | 账面价值             | 评估价值             | 增减值              | 增值率%         |
|-------------|-----------|------------------|------------------|------------------|--------------|
|             |           | A                | B                | C=B-A            | D=C/A×100    |
| 流动资产        | 1         | 4,382.84         | 4,382.84         | 0.00             | 0.00         |
| 非流动资产       | 2         | 12,868.12        | 27,559.97        | 14,691.85        | 114.17       |
| 其中：长期股权投资   | 3         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              |
| 投资性房地产      | 4         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              |
| 固定资产        | 5         | 12,792.69        | 24,108.86        | 11,316.17        | 88.46        |
| 在建工程        | 6         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              |
| 油气资产        | 7         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              |
| 无形资产        | 8         | 71.88            | 3,441.21         | 3,369.33         | 4,687.44     |
| 其中：土地使用权    | 9         | 71.88            | 3,441.21         | 3,369.33         | 4,687.44     |
| 其他非流动资产     | 10        | 3.55             | 9.90             | 6.35             | 178.87       |
| <b>资产总计</b> | <b>11</b> | <b>17,250.96</b> | <b>31,942.81</b> | <b>14,691.85</b> | <b>85.17</b> |
| 流动负债        | 12        | 1,993.63         | 1,993.63         | 0.00             | 0.00         |
| 非流动负债       | 13        | 0.00             | 0.00             | 0.00             |              |
| <b>负债总计</b> | <b>14</b> | <b>1,993.63</b>  | <b>1,993.63</b>  | <b>0.00</b>      | <b>0.00</b>  |
| <b>净资产</b>  | <b>15</b> | <b>15,257.33</b> | <b>29,949.18</b> | <b>14,691.85</b> | <b>96.29</b> |

## ③评估结论的选择

本次评估采用资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论，即：黑

水冰川水电开发有限责任公司的股东全部权益价值评估结果为 29,949.18 万元。

## **（二）相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测合理，符合资产实际经营情况**

### **1、评估方法合理**

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

收益法，是指将评估对象预期收益资本化或者折现，确定其价值的评估方法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定其价值的评估方法。

资产基础法，是指以评估对象在评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定其价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次评估选用的评估方法为：收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下：

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析，采用市场法的前提条件是存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例或可比上市公司。因为水电上市公司装机容量、地理位置等因素差异较大，无法在公开市场找到合理的可比上市公司及交易案例，因此本次评估不适宜采用市场法。本次评估选用的评估方法为收益法和资产基础法。

### **2、评估假设合理**

#### **1) 一般假设**

A. 假设评估基准日后上市公司持续经营；

B. 假设评估基准日后上市公司所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

C. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

D. 假设和上市公司相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

E. 假设评估基准日后上市公司的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

F. 假设上市公司完全遵守所有相关的法律法规；

G. 假设评估基准日后无不可抗力对上市公司造成重大不利影响。

## 2) 特殊假设

A. 假设评估基准日后上市公司采用的会计政策和编写资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

B. 假设评估基准日后上市公司在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

C. 假设评估基准日后上市公司的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

D. 假设评估基准日后上市公司的产品或服务保持目前的市场竞争态势；

E. 本次评估假设评估基准日后上市公司以评估基准日的资产规模及经营模式持续经营，不考虑扩大资产规模及重大技术改造对未来盈利预测的影响；

F. 本次评估是建立在企业目前税收优惠持续取得前提下。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)文的规定，对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中新增鼓励类产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70%以上的企业，规定自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，减按 15%的税率征收企业所得税。上市公司符合该政策的条款。又根据《政府工作报告—2019 年 3 月 5 日在第十三届全国人民代表大会第二次会议上》，西部地区企业所得税优惠等政策到期后继续执行。故本次评估假设上市公司及其子公司 2020 年后仍可按 15%的税率缴纳企业所得税。



### （三）评估参数预测合理

评估过程中各评估参数的选取均建立在所获取的各类信息资料的基础上，参数选取主要依据国家相关法律法规、行业准则规范、委估对象所在地地方价格信息、宏观、区域、行业经济信息、企业自身资产、财务、经营状况、未来发展规划等，通过现场调查、市场调研、专家咨询、使用金融终端工具、委托方及相关当事方提供、以及评估机构自身信息的积累等多重渠道，对获得的各种资料、数据，按照资产评估准则要求进行充分性及可靠性的分析判断最终得出，符合资产实际经营情况。

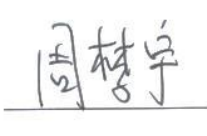
### （四）是否履行必要的决策程序

2019年7月12日，岷江水电召开第七届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于本次交易有关审计报告、备考审阅报告、资产评估报告的议案》以及《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》。上述议案尚需提交岷江水电股东大会审议。

上述置出资产评估报告已经国务院国资委备案，置出资产的最终交易价格为经国务院国资委备案的评估结果。

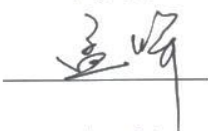
综上，独立财务顾问认为：本次交易拟置出资产采用了收益法及资产基础法方法进行评估，并采用资产基础法评估结果作为评估结论，评估方法选择适当。评估假设和评估参数皆是基于企业资产的现实状况或者现有资料所作出，符合评估准则或者行业惯例，具备合理性，且符合资产实际经营情况。本次交易资产评估已经履行了现阶段必要的决策程序。

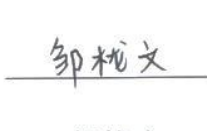
（此页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于四川岷江水利电力股份有限公司重大资产重组前发生“业绩变脸”或本次重组存在拟置出资产情形相关事项之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：  

李天万

周梦宇





孟 娇

邹栢文

独立财务顾问协办人：  

谭 畔

钱 程



中国国际金融股份有限公司

2019年 7月 12日