



广西桂东电力股份有限公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知
书》[201942 号]的回复

独立财务顾问



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

签署日期：二〇二〇年九月

中国证券监督管理委员会：

广西桂东电力股份有限公司（以下简称“本公司”“上市公司”或“桂东电力”）收到贵会于 2020 年 8 月 21 日下发的中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[201942 号]（以下简称“《反馈意见》”），公司已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）、国浩律师（上海）事务所（以下简称“国浩律师”）、永拓会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“永拓会计师事务所”）、中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予以审核。

除非文义另有所指，本回复中的简称与《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）》中的释义具有相同涵义。

目录

问题 1：申请文件显示，1）本次交易以资产基础法评估结果为定价依据，标的资产评估值 148,976.53 万元，增值率为 86.99%，其中非流动资产评估增值 70,145.03 万元，主要原因系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；评估采用的资产经济使用年限长于会计折旧年限。2）标的资产市净率为 1.9 倍，均高于可比上市公司及可比交易的中值（1.66 倍和 1.76 倍）。请你公司：1）补充披露非流动资产评估中所涉及的市场物价水平、征地移民补偿标准、人工费、机械费等定额标准的具体内容，相关参数选取是否符合相应非流动资产情况，是否符合行业惯例，是否谨慎、合理，9 号机组与其他机组评估是否存在差异。2）补充披露标的资产非流动资产会计折旧年限、评估采用的经济使用年限，是否符合设备技术更替、行业发展情况，是否谨慎、合理，及其对评估值的影响。3）补充披露本次交易标的资产市净率高于可比上市公司及可比交易的中值的原因及合理性，并结合收益法评估预测参数选取谨慎性，是否考虑永续期设备更新资本支出、收益法评估与资产基础法评估差异等，补充披露本次交易评估增值合理性。4）对比标的资产报告期内盈利能力波动，未来年度持续盈利能力稳定性等，补充披露本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据的原因，本次交易未进行业绩补偿的原因，本次交易作价及相关交易安排是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....4

问题 2：申请文件显示，1）标的资产最近两年综合毛利率分别为 55.89%、50.41%，主要系发电量和上网电价波动所致。2018 年和 2019 年发电量分别为 26.50 亿千瓦时和 24.38 亿千瓦时，最近五年平均发电量为 25.38 亿千瓦时。2019 年 5 月 24 日，广西发改委将标的资产上网电价由 0.3 元/千瓦时下调至 0.2897 元/千瓦时。2）标的资产 9#机组预计 2021 年并网发电装机容量为 24MW。3）2020 年 3 月末，标的资产负债总额 15.41 亿元，其中 10.08 亿元为长期借款，7,083.06 万元为长期应付款，标的资产资产负债率高于上市公司。请你公司：1）结合近 5 至 10 年标的资产所在地水文情况，补充披露所在电站天然来水的波动趋势，是否存在持续下滑的风险。2）补充披露标的资产最近 5 年上网电价变化情况，并分析是否存在进一步下滑的风险，上网电价变化对标的资产盈利能力的影响。3）结合标的资产运营区域电力消纳水平及跨区域消纳水平、标的资产 9 号机组新增发电量等，补充披露标的资产发电量与区域电力消纳能力是否匹配，是否存在收入下滑的风险，并结合上述因素，补充披露标的资产经营业绩稳定性。4）结合标的资产有息负债、固定资产折旧等，补充披露标的资

产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力的敏感性分析及相应风险的应对措施，本次交易是否有利于提高上市公司质量。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

.....33

问题 3：申请文件显示，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。

请你公司补充披露：1）新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出、近期售电量及财务状况的影响程度；如疫情或其他自然灾害持续，对未来持续盈利能力及本次交易作价的影响。2）补充披露标的公司 2020 年上半年的主要财务指标，并分析变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。42

问题 4：申请文件显示，2020 年 3 月末，标的公司固定资产的账面价值 195,816.87 万元，占总资产 83.76%，预计每年折旧费约 20,168.53 万元。请你公司：1）补充披露标的资产各类固定资产预计使用总年限、尚可使用年限，并对比同行业可比公司情况，补充披露上述预计使用年限的合理性。2）结合标的资产不同类别固定资产的折旧政策，对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试，并补充披露固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系。3）结合标的资产经营稳定性，补充披露标的资产折旧费用对标的资产盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。48

问题 5：申请文件显示，本次重组相关方在自查期间存在买卖上市公司股票的情况。请你公司补充披露：1）本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况。2）结合本次交易停复牌时间和前述情况，逐笔核查相关交易是否构成内幕交易。请独立财务顾问自查内幕信息知情人登记及执行制度防范内幕交易实施情况，请独立财务顾问和律师核查并对是否存在内幕交易发表明确意见。55

问题 6：申请文件显示，标的资产尚有 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，主要用途为仓库。请你公司补充披露：前述房屋建筑物未办理房屋所有权证的原因，办证有无实质障碍，如无，补充披露办理进展。64

问题 7：申请文件显示，原桥巩水电站分公司因将其所拥有使用权的土地租赁给第三方，导致其尚有 1 起未了结民事诉讼案件。主管机关出具了该租赁行为不构成重大违法的说明。请你公司补充披露：原桥巩水电站分公司上述土地租赁行为是否违规，是否存在因此受到相关主管部门行政处罚的风险，如是，补充披露应对措施以及对本次交易的影响。66

问题 1：申请文件显示，1）本次交易以资产基础法评估结果为定价依据，标的资产评估值 148,976.53 万元，增值率为 86.99%，其中非流动资产评估增值 70,145.03 万元，主要原因系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；评估采用的资产经济使用年限长于会计折旧年限。2）标的资产市净率为 1.9 倍，均高于可比上市公司及可比交易的中值（1.66 倍和 1.76 倍）。请你公司：1）补充披露非流动资产评估中所涉及的市场物价水平、征地移民补偿标准、人工费、机械费等定额标准的具体内容，相关参数选取是否符合相应非流动资产情况，是否符合行业惯例，是否谨慎、合理，9 号机组与其他机组评估是否存在差异。2）补充披露标的资产非流动资产会计折旧年限、评估采用的经济使用年限，是否符合设备技术更替、行业发展情况，是否谨慎、合理，及其对评估值的影响。3）补充披露本次交易标的资产市净率高于可比上市公司及可比交易的中值的原因及合理性，并结合收益法评估预测参数选取谨慎性，是否考虑永续期设备更新资本支出、收益法评估与资产基础法评估差异等，补充披露本次交易评估增值合理性。4）对比标的资产报告期内盈利能力波动，未来年度持续盈利能力稳定性等，补充披露本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据的原因，本次交易未进行业绩补偿的原因，本次交易作价及相关交易安排是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露非流动资产评估中所涉及的市场物价水平、征地移民补偿标准、人工费、机械费等定额标准的具体内容，相关参数选取是否符合相应非流动资产情况，是否符合行业惯例，是否谨慎、合理，9 号机组与其他机组评估是否存在差异

（一）非流动资产评估中所涉及的市场物价水平、征地移民补偿标准、人工费、机械费等定额标准的具体内容

评估所涉及的相关定额及补偿费用标准主要为《广西水利水电建筑工程预算

定额》(桂水基[2007]38号)、《来宾市建设工程造价信息》(2020年第3期,来宾市建设工程造价管理站、来宾市建设工程造价管理协会编)、《广西壮族自治区人民政府办公厅关于实施征地区片综合地价的通知》(桂政办函〔2020〕5号)。主要内容具体如下:

序号	名称	单位	建设期定额综合单价	基准日定额综合单价	增长率
1	固结灌浆	元/m	122.45	216.00	76.40%
2	帷幕灌浆	元/m	162.21	326.06	101.01%
3	管型座一二期混凝土接缝灌浆	元/m ²	42.06	80.12	90.49%
4	底板 C20W6 混凝土三级配	元/m ³	174.02	362.41	108.26%
5	C25 隔墙混凝土一级配	元/m ³	254.52	512.68	101.43%
6	护坦 C15 混凝土三级配	元/m ³	163.80	357.31	118.14%
7	三期混凝土 C25 二级配	元/m ³	252.65	457.09	80.92%
8	底坎二期混凝土 C30 二级配	元/m ³	207.31	466.44	125.00%
9	后浇带底板膨胀混凝土 C25 三级配	元/m ³	213.71	388.72	81.89%
10	挡墙混凝土 C10 三级配	元/m ³	198.29	340.87	71.90%
11	止水铜片 (b=500mmδ=1.5mm)	元/m	290.84	358.41	23.23%
12	钢筋制作	元/t	3,607.13	5,581.66	54.74%
13	征地移民补偿标准				
13-1	土地补偿费及安置补助费	元/m ²	42.46	77.23	81.89%

上述定额综合单价包含人工费、材料费、机械费、税金、利润,建设期采用的定额为《广西壮族自治区水利水电建筑工程预算定额》(桂水电技字[1997]第73号),基准日综合单价根据基准日当地建筑材料市场价格套用2007版定额调整测算得出。以序号1为例说明基准日综合单价确定过程如下:

单价名称: 固结灌浆					
定额编号: 06087					定额单位: 100 米
施工方法: 冲洗、压水、制浆、灌浆、封孔、孔位转移。					
编号	名称及规格	单位	数量	单价 (元)	合价 (元)
一	直接工程费	元			11,619.10
1	直接费	元			10,515.02
(1)	人工费	元			1,989.50

A0001	人工	工时	575	3.46	1,989.50
(2)	材料费	元			4,787.81
C0002	水	m ³	640	3.30	2,112.00
C030003	水泥	t	8.5	250.00	2,125.00
C9001	其他材料费	%	13	4,237.00	550.81
(3)	机械使用费	元			3,737.71
J3077	双胶轮车	台时	46	0.82	37.72
J6032	灰浆搅拌机	台时	100	10.86	1,086.00
J6035	灌浆泵中低压泥浆	台时	100	24.36	2,436.00
J9999	其他机械费	%	5	3,559.72	177.99
(4)	嵌套项	元			-
2	其他直接费=直接费*费率	元	3.5%	10,515.02	368.03
3	现场经费=直接费*费率	元	7%	10,515.02	736.05
二	间接费	元			1,839.32
1	管理费=直接工程费*费率	元	6.6%	11,619.10	766.86
2	社会保障及企业计提费=人工费*费率	元	32.8%	3,269.70	1,072.46
三	企业利润=(一+二)*费率	元	7%	13,458.42	942.09
四	价差	元			5,416.08
A0001	人工	工时	575	4.00	2,300.00
A0002	机械工	工时	370	4.00	1,480.00
C030003	水泥	t	8.5	192.48	1,636.08
五	税金=(一+二+三+四)*税率	元	9%	19,816.59	1,783.49
合计		元			21,600.08
单价		元/米			216.00

(二) 相关参数选取是否符合相应非流动资产情况，是否符合行业惯例，是否谨慎、合理

本次交易中，标的公司非流动资产增值涉及的具体科目主要包括房屋建(构)筑物、设备类资产、土地使用权。

1、房屋建(构)筑物

房屋建筑物类固定资产评估，可选用的评估方法主要有成本法、市场法与收益法三种。由于本次评估的房屋建筑物主要为工业用途建筑，周边市场上无类似物业的市场交易和出租信息，限制了收益法与市场法的运用，因此，对于房屋建

筑物采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

(1) 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

根据标的公司提供的建（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，具体如下：

编号	工程或费用名称	计算公式	含税费率	除税费率
1	建设单位管理费	建安工程费×费率	0.42%	0.42%
2	工程管理经常费	建安工程费×费率	1.50%	1.50%
3	工程建设监理费	建安工程费×费率	0.93%	0.88%
4	联合试运转费	建安工程费×费率	1.00%	1.00%
5	前期工作咨询服务费	建安工程费×费率	0.50%	0.47%
6	项目技术经济评审费	建安工程费×费率	0.50%	0.50%
7	生产及管理单位提前进场费	建安工程费×费率	0.40%	0.40%
8	生产职工培训费	建安工程费×费率	0.50%	0.50%
9	管理用具购置费	建安工程费×费率	0.03%	0.03%
10	工程科学研究试验费	建安工程费×费率	0.20%	0.20%
11	工程勘察设计费	建安工程费×费率	2.06%	1.94%
12	工程保险费	建安工程费×费率	0.50%	0.47%
13	工程招标代理费	建安工程费×费率	0.03%	0.03%
14	工程竣工验收抽检费	建安工程费×费率	0.20%	0.20%
15	工程平行检测费	建安工程费×费率	0.40%	0.40%
16	建筑工程意外伤害保险费	建安工程费×费率	0.30%	0.28%

17	水资源报告评价费	建安工程费×费率	0.01%	0.01%
18	地质灾害及地震安全性评价费	建安工程费×费率	0.01%	0.01%
19	工程安全鉴定费	建安工程费×费率	0.01%	0.01%
20	水利工程确权划界费	建安工程费×费率	0.01%	0.01%
21	水库安全蓄水鉴定费	建安工程费×费率	0.01%	0.01%
合计			9.52%	9.27%

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：

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= $\Sigma[(\text{本年投资}/2) \times \text{年利率}]$

依据上述公式，计算得出资金成本系数如下表所示：

投资年限	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
投资比例	10.00%	20.00%	32.00%	20.00%	18.00%
名义年利率	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
实际年利率	4.84%	4.84%	4.84%	4.84%	4.84%
各年利息系数	0.24%	0.97%	2.22%	3.48%	0.44%
资金成本系数	7.35%				

(2) 成新率

在本次评估过程中，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：

成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限) × 100%

（3）评估值的确定

评估值=重置全价（不含税）×成新率

2、设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合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

（1）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—可抵扣进项税额

a.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。

b.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。

c.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。

d.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。独立费费率表如下：

编号	工程或费用名称	计算公式	含税费率	除税费率
1	建设单位管理费	设备费×费率	0.42%	0.42%
2	工程建设监理费	设备费×费率	0.93%	0.88%
3	联合试运转费	设备费×费率	1.00%	1.00%
4	前期工作咨询服务费	设备费×费率	0.50%	0.47%
5	项目技术经济评审费	设备费×费率	0.50%	0.50%
6	备品备件购置费	设备费×费率	0.40%	0.35%
7	工器具及生产家具购置费	设备费×费率	0.08%	0.07%
8	工程勘察设计费	设备费×费率	2.06%	1.94%
9	工程保险费	设备费×费率	0.50%	0.47%
10	工程招标代理费	设备费×费率	0.03%	0.03%
合计			6.42%	6.13%

e. 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。

f. 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= $\Sigma[(\text{本年投资}/2) \times \text{年利率}]$

根据桥巩水电站的设计规模和施工条件，水电站的合理工期为 5 年，第四年的年中第一台机组开始发电，之后其他八台机组陆续完工投产，根据《广西水利水电工程设计概（预）算编制规定》（2007 年版）和各年投资比例，资金成本系

数计算如下表：

投资年限	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
投资比例	10.00%	20.00%	32.00%	20.00%	18.00%
名义年利率	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
实际年利率	4.84%	4.84%	4.84%	4.84%	4.84%
各年利息系数	0.24%	0.97%	2.22%	3.48%	0.44%
资金成本系数	7.35%				

g.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×13% / （1+13%）+安装工程费（含增值税）×9%/（1+9%）+运杂费（含增值税）×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）×100%

C.评估值的确定

评估值=重置全价（不含增值税）×成新率

（2）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。

a.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；

b.车辆购置税：分不同排量按国家相关规定计取；

c.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 - 已使用年限 / 规定或经济使用年限) × 100%

行驶里程成新率 = (1 - 已行驶里程 / 规定行驶里程) × 100%

成新率 = Min (使用年限成新率, 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

(3) 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, 由于被评估单位为增值税一般纳税人, 故本次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%

3、土地使用权

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。根据评估对象现场勘查和有关资料的收集情况, 根据各种评估方法的适用范围、使用条件, 结合评估目的, 本次评估选择成本逼近法进行评估。

选择成本逼近法理由如下:

(1) 评估对象为水工建筑用地, 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。因此本次评估不适宜选用剩余法进行评估。

(2) 评估对象为水工建筑用地, 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，因此本次评估不选用收益法进行评估。

（3）基准地价系数修正法

评估对象位于来宾市迁江镇龙盘村以及来宾市迁江镇印山村，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。

（4）划拨水工建筑用地成交不活跃，近期评估对象同一供需圈无可比实例，因此本次评估不适宜选用市场比较法进行评估。

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，且本次评估对象为划拨水工建筑用地，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并对其进行区位修正、年期修正等来最后确定土地价格的评估方法。

基本公式如下：

$$V = E_a + E_d + T + R_1 + R_2 + R_3 = V_E + R_3$$

式中：V：土地价格；

E_a：土地取得费； E_d：土地开发费； T：税费；

R₁：利息； R₂：利润；

R₃：土地增值收益； V_E：土地成本价格。

4、可比交易及标的公司的非流动资产评估比较

可比交易及标的公司的非流动资产评估基本情况如下表：

上市公司	标的资产	资产类型	评估方法	重置价计算公式	增值率
宁波热电	溪口水电 51.49%	房屋建筑物	重置成本法	重置全价=建安综合造价+前期费用及其他费用+配套规费+资金成本+开发利润	257.72%
		发电设备	重置成本法	重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+前期及其他费用+资金成本-可抵扣的增值税进项税	
		水工用地土地使用权	成本逼近法	土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+资金成本+投资利润+土地增值收益	64,201.62%

长江电力	川云公司 100% 股权	房屋建筑物	重置成本法	重置全价=建安工程造价+独立费+建设征地和移民安置费+资金成本	25.62%
		发电设备	重置成本法	重置全价=购置价+安调费+独立费+建设征地和移民安置费+资金成本-可抵扣增值税	
		水工用地土地使用权	成本逼近法	土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+资金成本+投资利润+土地增值收益	1,649.05%
桂冠电力	龙滩公司 100% 股权	房屋建筑物	重置成本法	重置全价=建安工程造价+独立费用+水库淹没补偿费+临时工程费+资金成本	57.65%
		发电设备	重置成本法	重置全价=购置价+运杂费+安调费+独立费用+资金成本-可抵扣增值税	
		水工用地土地使用权	成本逼近法	土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+资金成本+投资利润+土地增值收益	99.83%
桂东电力	桥巩能源 100% 股权	房屋建筑物	重置成本法	重置价值=建安工程造价（不含税）+独立费（不含税）+资金成本+分摊的淹没补偿费	29.94%
		发电设备	重置成本法	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-可抵扣进项税额	
		水工用地土地使用权	成本逼近法	土地价格=土地取得费+土地开发费+税费+资金成本+投资利润+土地增值收益	611.63%

综上所述，本次非流动资产评估是依据各类资产于基准日时点的价格水平和取费标准测算，参数选取均有依据，做法符合评估行业惯例，符合相应非流动资产实际情况，具有合理性。

（三）9 号机组与其他机组评估是否存在差异

各机组评估值=重置全价（不含增值税）×成新率

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-可抵扣进项税额

各机组的各项费用取值如下：

序号	设备名称	规格型号	数量（台）	启用日期	安装费率%	独立费用费率%（含税）	独立费用费率%（不含税）	征地和移民补偿费用率	资金成本率（%）	经济年限	评估值（万元）
1	1 号水轮机	GZ(758)-WP-740	1	2008-07-27	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,016.75
2	1 号水轮发电机	SFWG57-72/9000	1	2008-07-27	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	1,912.78
3	2 号水轮机	GZ(758)-WP-740	1	2009-01-07	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,343.93

序号	设备名称	规格型号	数量 (台)	启用日期	安装费率%	独立费用费率% (含税)	独立费用费率% (不含税)	征地和移民补偿费率	资金成本率 (%)	经济年限	评估值 (万元)
4	2号水轮发电机	SFWG57-72/9000	1	2009-01-07	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,036.27
5	3号水轮机	GZ5B038M-WP-745	1	2008-11-30	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	4,820.83
6	3号水轮发电机	SFWG57-72/9020	1	2008-11-30	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,768.82
7	4号水轮机	GZ5B038M-WP-745	1	2009-04-30	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	4,919.21
8	4号水轮发电机	SFWG57-72/9020	1	2009-04-30	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,825.33
9	5号水轮机	GZ(758)-WP-740	1	2009-06-30	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,562.05
10	5号水轮发电机	SFWG57-72/9000	1	2009-06-30	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,119.38
11	6号水轮机	GZ(758)-WP-740	1	2009-11-20	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,889.23
12	6号水轮发电机	SFWG57-72/9000	1	2009-11-20	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,244.05
13	7号水轮机	GZ5B038M-WP-745	1	2009-08-29	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,017.59
14	7号水轮发电机	SFWG57-72/9020	1	2009-08-29	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	2,881.83
15	8号水轮机	GZ5B038M-WP-745	1	2009-12-16	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	5,312.75
16	8号水轮发电机	SFWG57-72/9020	1	2009-12-16	3	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	3,051.35
17	(9#) 右岸小机组水轮机	GZD390-QP-460	1	2015-04-30	15	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	936.30
18	(9#) 右岸小机组发电机	SFWG24-44/5580	1	2015-04-30	9	6.42	6.13	19.58%	7.35	22	828.44

如上表所示，因9号机组的装机容量较其他8台机组小，评估值远小于其他8台机组，参考相关定额标准及设备的购置、安装调试合同等资料计算的安装费率偏高，故对9号机组评估时，选取的安装费率高于其他8台机组。安装费率由15%变更为9%时，(9#)右岸小机组水轮机的评估值由936.30万元变更为886.35万元；安装费率由9%变更为3%时，(9#)右岸小机组发电机的评估值由828.44万元变更为781.75万元。安装费率的变化对评估值的影响较小。

综上，除9号机组安装费率与其他机组不同外，其余各项费率选取参数均相同。9号机组与其他机组评估的评估方法一致，参数取值差异符合资产特点，具

有合理性。

二、补充披露标的资产非流动资产会计折旧年限、评估采用的经济使用年限，是否符合设备技术更替、行业发展情况，是否谨慎、合理，及其对评估值的影响

（一）标的资产非流动资产会计折旧年限、评估采用的经济使用年限情况

固定资产折旧年限及评估采用的经济使用年限如下：

序号	建（构）筑物名称	结构	账面折旧年限	经济使用年限
1	大坝（左岸重力坝、右岸重力坝、泄水闸坝、左岸厂房段重力坝、右岸厂房段重力坝）	钢筋混凝土结构	45	60
2	地下发电厂房	钢筋混凝土结构	30	60
3	办公楼	钢筋混凝土结构	30	50
4	宿舍楼	砖混结构	30	50
5	综合楼	钢筋混凝土结构	30	50
6	围墙、道路	混凝土	20	30

主要机器设备使用年限对照表如下：

序号	设备类型	账面折旧年限	评估经济使用年限
1	水轮机组	15	22
2	发电机组	15	22
3	主变	18	22
4	起重设备	10	15
5	配电线路	15	22
6	配电控制设备	10	18

（二）相关参数符合设备技术更替、行业发展情况，谨慎且合理

本次评估选取的非流动资产的经济使用年限主要参考《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社）、《最新资产评估常用数据与参数手册》（中国统计出版社）等资料。主要资产经济年限如下表：

序号	资产类别	结构	经济使用年限
1	水电站大坝	钢筋混凝土结构	60
2	生产用房	钢筋混凝土结构	50

3	非生产用房	砖混结构	50
4	其他构筑物	混凝土结构	30
5	电力发电设备	-	20-30
6	变配电设备	-	16-25
7	起重设备	-	16-18

水力发电设备是根据水电站当地水文条件、水头范围及水能经济指标最优化条件下进行规划设计的，是定制式生产，设备定型后，在相当长的时间内设备的更新改造只是对机组的某一组件进行更新，不会对整个机组进行淘汰。同时，标的公司制定有详细的设备日常维护及检修管理制度，日常维护工作主要是开展巡检及设备消缺，通过巡检及设备运行分析及时发现影响设备安全稳定运行的缺陷隐患，及时进行消缺。同时结合设备年度检修计划，开展设备技术改造，及时消除设备隐患，从而保证了设备的安全可靠运行。本次评估是在综合考虑了设备的使用环境及标的公司对设备的维护保养情况后确定设备的经济使用年限，做法符合行业惯例，是合理谨慎的。

（三）相关参数对于评估值的影响

上述非流动资产的评估值=重置全价×成新率。根据成新率计算公式：成新率=尚可使用年限 / （实际已使用年限+尚可使用年限）×100%。由于会计折旧年限短于评估采用的经济使用年限，因此评估尚可使用年限高于会计尚可使用年限，导致评估成新率较账面成新率高，其为非流动资产评估净值增值的主要原因。

三、补充披露本次交易标的资产市净率高于可比上市公司及可比交易的中值的原因及合理性，并结合收益法评估预测参数选取谨慎性，是否考虑永续期设备更新资本支出、收益法评估与资产基础法评估差异等，补充披露本次交易评估增值合理性

（一）本次交易标的资产市净率高于可比上市公司及可比交易的中值的原因及合理性

1、本次交易标的资产市净率高于可比上市公司的中值原因及合理性

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	净资产收 益率	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
长江电力	4,043.60	225.21	1,451.77	15.51%	17.95	2.79
国投电力	622.96	51.01	360.78	14.14%	12.21	1.73
川投能源	433.61	34.29	261.42	13.12%	12.64	1.66
桂冠电力	385.45	23.40	145.27	16.10%	16.48	2.65
三峡水利	75.37	2.09	29.27	7.13%	36.13	2.57
梅雁吉祥	65.49	0.57	23.35	2.44%	115.02	2.80
韶能股份	59.86	5.12	48.35	10.60%	11.68	1.24
甘肃电投	50.03	4.80	64.67	7.42%	10.42	0.77
黔源电力	44.59	3.61	28.30	12.75%	12.36	1.58
广安爱众	39.72	2.57	38.30	6.72%	15.43	1.04
文山电力	37.33	3.50	22.37	15.64%	10.67	1.67
西昌电力	34.78	0.57	11.79	4.86%	60.71	2.95
闽东电力	33.61	-0.96	21.11	-4.54%	-35.10	1.59
湖南发展	31.38	1.56	29.69	5.26%	20.07	1.06
乐山电力	30.10	1.09	15.23	7.16%	27.61	1.98
明星电力	29.33	0.91	23.19	3.91%	32.36	1.26
可比上市公司平均值				9.52%	18.16	1.83
可比上市公司中值				7.42%	15.43	1.66
标的公司 100%股权				16.17%	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、可比上市公司净资产收益率=可比上市公司 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；

5、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；

6、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；

7、标的公司净资产收益率=标的公司 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

8、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净率为 1.90 倍，市净率略高于可比上市公司的平均值和中位数，主要原因如下：

(1) 同行业上市公司均拥有良好的资本市场平台，可通过权益融资扩大其

净资产规模；而标的公司作为非上市公司，其融资方式相对单一，净资产规模相对较小。同行业上市公司中，净资产最低的是西昌电力，其市净率为 2.95。因此单纯的比较市净率会因为标的的自身净资产较低而与同行业上市公司可比性较低。若将可比上市公司的范围缩窄至 25 亿净资产以下的上市公司，平均市净率为 2.04，高于标的公司的市净率。

(2) 考虑到标的公司净资产规模较小，标的公司的净资产收益率 16.17% 远高于同行业上市公司净资产收益率的平均值和中值，标的公司的市净率仍属于同行业可比上市公司市净率的合理范围。

(3) 标的公司具有良好的盈利能力，随着未来营业收入、净利润的不断增长，标的公司的净资产亦会随之逐步提高，其对应市净率则将逐步降低。

综上，本次交易标的资产市净率略高于可比上市公司的中值具有合理性。

2、本次交易标的资产市净率高于可比交易的中值原因及合理性

桥巩能源公司属于水电行业，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，均低于同行业可比交易案例的平均值和中位数。本次交易标的公司评估值对应的市净率为 1.90 倍，市净率与同行业可比交易案例的平均值相等，略高于同行业可比交易案例的中位值，

但处于可比交易同类案例的数据范围内。

本次标的公司估值充分考虑了上市公司及全体股东的利益，作价公允、合理，标的公司的市净率略高于同行业可比交易案例的中位值主要系不同交易中收购的标的资产的具体情况存在一定差异，具体原因如下：

可比交易案例中，三峡水利收购的标的重庆长电联合能源有限责任公司（以下简称“联合能源”）系一家控股公司，不开展具体经营业务。联合能源下属的经营业务公司包括电力板块的重庆乌江电力有限公司（以下简称“乌江电力”）、重庆涪陵聚龙电力有限公司（以下简称“聚龙电力”）和锰业板块子公司。

2018 年末，联合能源的归母净资产为 55.64 亿元，乌江电力的净资产为 14.52 亿元、聚龙电力的净资产为 7.52 亿元，从事水电业务的子公司的净资产合计占比约为联合能源归母净资产的 30.41%，锰业板块子公司的净资产合计占比约为联合能源归母净资产的 69.59%。2018 年，联合能源的营业收入中，水电业务收入占比为 77.78%，锰业业务收入占比为 21.95%。

在评估基准日，乌江电力净资产账面值为 14.52 亿元，评估值为 39.61 亿元，对应的市净率为 2.73 倍。在评估基准日，聚龙电力净资产账面值为 2.41 亿元，评估值为 26.21 亿，对应的市净率为 10.89 倍。

可比交易案例中，建投能源收购张河湾公司已于 2020 年 3 月 17 日披露终止交易公告。

综上，剔除三峡水利收购联合能源和建投能源收购张河湾公司案例的特殊影响因素外，可比交易案例的市盈率和市净率如下：

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	600131.SH	岷江水电	上市公司置出的水电资产	2018/12/31	34.27	1.50
2	600982.SH	宁波热电	溪口水电 51.49%	2018/7/31	11.27	1.98
3	600900.SH	长江电力	川云公司 100%股权	2015/6/30	10.88	2.16
4	600236.SH	桂冠电力	龙滩公司 100%股权	2014/12/31	12.79	3.12
平均值					17.30	2.19
中位数					12.03	2.07
标的公司 100%股权					11.73	1.90

标的公司的市盈率和市净率均低于剔除三峡水利收购联合能源和建投能源收购张河湾公司案例的特殊影响因素后可比交易案例市盈率、市净率的均值和中

位数。本次交易标的资产市净率高于可比交易的中值具有合理性。

(二) 结合收益法评估预测参数选取谨慎性，是否考虑永续期设备更新资本支出、收益法评估与资产基础法评估差异等，补充披露本次交易评估增值合理性

1、收益法评估预测参数选取谨慎性

(1) 营业收入的预测

标的公司的主营业务收入为电力销售收入，本次评估通过了解标的公司的电力定价、发电计划、电力竞价情况、生产能力等，在分析标的公司历史经营数据以及标的公司预测数据的基础上，估算未来各年主营业务收入。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

A. 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，因此本次评估假设 2021 年后装机容量为 480MW。

B. 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。

C. 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。

D. 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

E.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》，标的公司执行的上网电价为 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。

F.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。

营业收入预测数据是根据历史经营情况、年发电量、装机容量、已投产的发电能力以及待投产的发电能力、电力竞价情况、电力行业发展情况和获批的上网电价定价文件等数据进行预测，预测数据是谨慎、合理的。

(2) 营业成本的预测

标的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标的公司历史成本构成、成本水平及变化趋势等的基础上，结合标的公司的实际情况、标的公司预测数据、国家相关政策进行预测。主要参数的测算过程：

A.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），标的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。

B.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），标的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。

C.工资，评估基准日标的公司职工人数 152 人，生产人员 102 人，管理人员 50 人，标的公司以生产经营多年，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。

D.折旧费，标的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。

E.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。

营业成本的预测数据是根据历史经营情况、现时执行的政策等进行预测，预测数据是谨慎和合理的。

（3）税金及附加的预测

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

主营业务税金及附加预测数据是根据桥巩公司基准日执行的税率等进行预测的，预测数据是谨慎和合理的。

（4）期间费用的估算

A.销售费用

标的公司无销售费用，因此本次评估不预测该部分费用。

B.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。本次评估结合标的公司工资福利政策、会计政策、国家或地方的相关规定、标的公司的经营模式和规模等，在分析标的公司历史经营数据及标的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，评估基准日的公司职工人数 152 人，生产人员 102 人，管理人员 50 人，标的公司以生产经营多年，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。

期间费用的预测数据是根据历史经营情况、标的公司的薪酬政策，折旧政策、基准日在执行的合同等进行预测的，预测数据是谨慎和合理的。

（5）财务费用预测

广西广投桥巩能源发展有限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。

财务费用的预测数据是根据基准日在执行的借款合同中的还款计划以及融资租赁合同中的还款计划、以及标的公司的现金流和还款能力等进行预测的，预测数据是谨慎和合理的。

（6）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标的公司了解，标的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。

（7）企业所得税预测

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。

（8）折旧及摊销预测

A.折旧

桥巩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。

B.摊销

无形资产包括土地使用权和软件。本次评估，假定标的公司基准日后不再产生新增的无形资产，按照标的公司的摊销政策估算其未来各年的摊销费用。

（9）追加资本预测

在本次评估中，假设评估对象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。即本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

A.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资产的更新改造支出。预测期及永续期内每年度的资产更新投资根据资产经济使用年限进行预测，资产使用达到可用年限即更新。采用年金公式（ $A = \frac{F}{(1+R)^n} + \frac{F}{((1+R)^{m-1}) * (1+R)^n} * R$ ，其中： n 第一次更新距离基准日的年限， m 资产经济寿命年限， F 期后资本性支出， R 折现率）测算得出每年资产更新额如下：

单位：万元

项目名称	2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年至永续期
资本性支出合计（万元）	9,341.86	12,455.82	12,455.82
房屋建筑物	1,190.26	1,587.01	1,587.01
机器设备	8,071.59	10,762.12	10,762.12
车辆	20.86	27.81	27.81
电子设备	59.16	78.88	78.88

B. 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指标的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，即为保持标的公司持续经营能力所需的新增资金。本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

参考标的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。

综上，已按照存量设备到期后通过年金化的方式来测算预测期及永续期的设备更新资本支出。评估参数的预测是建立在所获取各类信息资料的基础之上，各项参数的测算依据、测算过程合理，与标的公司的实际经营状况相符，具有谨慎性。

2、收益法评估与资产基础法评估差异

本次交易采用资产基础法和收益法两种评估方法对本次重组范围内的标的资产进行评估，并选用资产基础法评估结果作为评估结论。

两种评估方法评估结果对比如下所示：

单位：万元

标的公司	净资产 账面值	资产基础法			收益法			两种 方法 差异 率
		评估值	增值	增值率	评估值	增值	增值率	
桥巩能源公司	79,669.29	148,976.53	69,307.24	86.99%	150,848.00	71,178.71	89.34%	1.26%

由上表可见，本次评估中资产基础法和收益法结果差异较小。

资产基础法与收益法结果存在差异的原因为，资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的量化范畴不同，因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

3、本次交易评估增值合理性

本次资产基础法评估依据各类资产于基准日时点的价格水平和取费标准测算，参数选取均有依据，评估资产增值部分主要体现在固定资产及土地使用权方面，其主要原因为评估基准日市场物价水平较建设过程中物价水平提高、征地安置补偿费用提高、评估采用经济年限长于会计折旧年限所致，增值情况基本合理。

同时，对比近年可比交易增值率情况如下：

上市公司	标的资产	评估基准日	标的公司 100%股权评估 值（万元）	归属于母公司 账面净资产 （万元）	增值率
宁波热电	溪口水电 51.49%	2018-7-31	37,312.05	18,847.47	97.97%
长江电力	川云公司 100%股权	2015-6-30	7,973,515.89	3,686,698.22	116.28%
桂冠电力	龙滩公司 100%股权	2014-12-31	1,687,181.43	540,005.08	212.44%
桂东电力	桥巩能源 100%股权	2020-3-31	148,976.53	79,669.28	86.99%

由上表可知，可比交易评估增值率均在 50%以上，标的公司的增值率低于可比交易增值率，因此标的公司资产评估增值是合理的，符合行业特点。

四、对比标的资产报告期内盈利能力波动，未来年度持续盈利能力稳定性等，补充披露本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据的原因，本次交易未进行业绩补偿的原因，本次交易作价及相关交易安排是否有利于保护上市公司及中小股东利益。

（一）对比标的资产报告期内盈利能力波动，未来年度持续盈利能力稳定性分析，补充披露本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据的原因

标的公司报告期内主要经营数据和业务数据如下表所示：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
营业收入（万元）	10,528.78	54,411.63	63,386.11
净利润（万元）	1,354.24	12,704.23	19,385.11
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

由于桥巩能源公司运营区域的电力需求量远大于桥巩能源公司发电量，同时，根据有关法律法规的规定，水电作为可再生能源发电机组享有优先调度权，即水电发电机组发出的电量可优先上网，故区域电力消纳能力将不会影响标的资产上网电量，因此，整体而言，标的资产未来年度持续盈利能力具有稳定性。

但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流量的依赖度较大，江河来水流量主要受气候变化及周期性气候影响，具有较大不确定性。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，导致当年的发电量和上网电量均有所下降。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。

根据上表，标的公司的营业收入主要取决于标的公司水电站的发电量，发电量易受所在流域的降雨量和来水情况影响，流域来水的不确定性可对公司未来收益情况造成一定的影响。

由于水电行业公司的利润受自然来水不确定性的影响，存在一定程度的波动性，从最近几年水电行业上市公司收购/出售水电资产的重大资产重组可比交易案例看，除三峡水利重组案例外，均采用资产基础法评估结果作为交易的最终作价依据。

序号	代码	证券简称	标的资产	评估基准日	作为定价依据的评估方法
1	600116.SH	三峡水利	联合能源 88.55%股权	2018/12/31	收益法
2	600131.SH	岷江水电	上市公司置出的水电资产	2018/12/31	资产基础法
3	000600.SZ	建投能源	张河湾公司 45%股权	2018/9/30	资产基础法
4	600982.SH	宁波热电	溪口水电 51.49%	2018/7/31	资产基础法

5	600900.SH	长江电力	川云公司 100%股权	2015/6/30	资产基础法
6	600236.SH	桂冠电力	龙滩公司 100%股权	2014/12/31	资产基础法

因此，本次交易选用资产基础法评估结果作为定价依据具有合理性，并且符合行业惯例。

（二）本次交易未进行业绩补偿的原因

根据《重组管理办法》第三十五条规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

根据中国证监会发布的《监管规则适用指引——上市类第 1 号》，在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

本次交易中未采用收益现值法、假设开发法等基于收益预期的方法对标的公司进行评估，且在采用资产基础法估值结果时未对标的公司的一项或几项资产采用基于未来收益预期的方法。因此，本次交易未设置业绩补偿的条款。

（三）本次交易作价及相关交易安排是否有利于保护上市公司及中小股东利益

1、本次交易作价不会损害上市公司及中小股东利益

本次交易中，标的资产的最终交易价格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。本次交易标的资产交易作价公平、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。

2、本次交易相关交易安排有利于保护上市公司及中小股东利益

（1）本次重组向上市公司注入优质资产，能够有效保护上市公司和中小股东利益

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。

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，2019年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润由15,178.83万元增加至27,883.06万元，增幅为83.70%，基本每股收益由0.18元/股增加至0.34元/股；2020年1-3月，上市公司归属于母公司所有者的净利润由-13,345.42万元提升至-11,985.50万元，基本每股收益由-0.16元/股增加至-0.14元/股。

本次重组完成后，上市公司业务规模将大幅增长，盈利能力也将显著提升，本次交易有助于改善上市公司经营状况、增强上市公司持续盈利能力和抗风险能力，能够有效保护上市公司中小股东利益。

（2）本次交易方案已经履行了必要的决策程序和信息披露义务，充分考虑了上市公司和中小股东利益

目前，公开市场上存在以资产基础法作为评估定价依据而未设置业绩承诺的案例，且本次交易已经履行了必要的信息披露义务和决策程序。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和第二十六次会议审议通过，独立董事已发表独立意见，认为本次交易定价公允，不会损害公司及全体股东、特别是中小股东的利益。本次交易已经上市公司非关联股东表决通过，且中小股东对《关于本次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方案的议案》中的整体方案的同意表决数占出席股东大会的中小股东所持有效表决权股份总数的96.6826%。因此，本次交易方案的决策程序充分考虑了上市公司和中小股东的利益。

五、补充披露情况

相关内容已在重组报告书“第六节、标的资产评估情况”之“八、本次评估公允性、合理性分析”进行了补充披露。

六、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次非流动资产评估是依据各类资产于基准日时点的价格水平和取费标准测算，参数选取均有依据，做法符合评估行业惯例，符合相应非流动资产实际情况，具有合理性。9号机组除安装调试费用与其他机组不同外，其余各项费率选取参数均相同，9号机组与其他机组评估的评估方法一致，参数取值差异符合资产特点，属于合理的范围。

2、本次评估是在综合考虑了设备的使用环境及标的公司对设备的维护保养情况后确定设备的经济使用年限，做法符合行业惯例，具有谨慎性及合理性。资产会计折旧年限短于评估采用的经济使用年限导致评估成新率较账面成新率高，是非流动资产评估净值增值的主要原因。

3、本次交易标的资产市净率略高于可比上市公司及可比交易的中值主要系由于标的公司融资方式相对单一，净资产规模相对较小，不同交易中收购的标的资产的具体情况存在一定差异。本次交易标的资产市净率虽然略高于可比上市公司及可比交易的中值，但仍处于合理范围内。本次交易评估已考虑永续期设备更新资本支出、收益法评估与资产基础法评估差异，收益法评估预测参数选取具有谨慎性，本次交易评估增值合理。

4、考虑到标的公司的盈利能力容易受自然来水的影响，且自然来水具有不确定性，本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据符合行业特点。本次交易未进行业绩补偿符合相关法律、法规要求。本次重组向上市公司注入优质资产，资产交易作价公平、合理，符合相关法律、法规要求，交易方案已经履行了必要的决策程序和信息披露义务，本次交易作价及相关交易安排有利于保护上市公司及中小股东利益。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、上市公司补充披露了非流动资产评估中所涉及的市场物价水平、征地移民补偿标准、人工费、机械费等定额标准的具体内容及9号机组与其他机组的评估参数并对相关参数选取的合理性进行了分析。相关披露和分析具有合理性；

2、上市公司补充披露了非流动资产会计折旧年限和评估采用的经济使用年限并对经济年限选取的合理性进行了分析。相关披露和分析具有合理性；

3、上市公司补充披露了本次交易标的市净率高于可比上市公司及可比交易的中值的原因及合理性；结合收益法评估预测参数选取谨慎性、永续期设备更新资本支出情况、收益法评估与资产基础法评估差异等，补充披露了本次交易评估增值合理性。相关披露和分析具有合理性；

4、上市公司对比了标的资产报告期内盈利能力波动，未来年度持续盈利能力稳定性等，补充披露了本次交易以资产基础法评估结果作为定价依据的原因，本次交易未进行业绩补偿的原因及本次交易作价及相关交易安排有利于保护上市公司及中小股东利益的情况。相关补充披露和分析具有合理性。

问题 2：申请文件显示，1) 标的资产最近两年综合毛利率分别为 55.89%、50.41%，主要系发电量和上网电价波动所致。2018 年和 2019 年发电量分别为 26.50 亿千瓦时和 24.38 亿千瓦时，最近五年平均发电量为 25.38 亿千瓦时。2019 年 5 月 24 日，广西发改委将标的资产上网电价由 0.3 元/千瓦时下调至 0.2897 元/千瓦时。2) 标的资产 9#机组预计 2021 年并网发电装机容量为 24MW。3) 2020 年 3 月末，标的资产负债总额 15.41 亿元，其中 10.08 亿元为长期借款，7,083.06 万元为长期应付款，标的资产资产负债率高于上市公司。请你公司：1) 结合近 5 至 10 年标的资产所在地水文情况，补充披露所在电站天然来水的波动趋势，是否存在持续下滑的风险。2) 补充披露标的资产最近 5 年上网电价变化情况，并分析是否存在进一步下滑的风险，上网电价变化对标的资产盈利能力的影响。3) 结合标的资产运营区域电力消纳水平及跨区域消纳水平、标的资产 9 号机组新增发电量等，补充披露标的资产发电量与区域电力消纳能力是否匹配，是否存在收入下滑的风险，并结合上述因素，补充披露标的资产经营业绩稳定性。4) 结合标的资产有息负债、固定资产折旧等，补充披露标的资产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力的敏感性分析及相应风险的应对措施，本次交易是否有利于提高上市公司质量。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合近 5 至 10 年标的资产所在地水文情况，补充披露所在电站天然来水的波动趋势，是否存在持续下滑的风险

桥巩水电站是红水河十级开发方案中的第九级电站，坝址控制流域面积 128,564 平方公里,占全流域面积的 93.6%，多年平均流量 2,130 立方米/秒,年径流量 671.7 亿立方米，水库正常蓄水位 84.0 米，死水位 82.0 米。桥巩水电站可对来水进行日调节，有一定的调峰调频能力，水电站总装机容量为 480MW。桥巩水电站所在红水河流域 2009 年至 2019 年的水位及流量等水文情况如下：

年份	年均上游水位（米）	年均下游水位（米）	年均入库流量（立方米/秒）	年均出库流量（立方米/秒）	年均发电流量（立方米/秒）
2009	80.43	64.85	1,714	1,717	1,147
2010	83.45	64.01	1,599	1,593	1,565
2011	83.47	63.52	1,400	1,402	1,381

年份	年均上游水位（米）	年均下游水位（米）	年均入库流量（立方米/秒）	年均出库流量（立方米/秒）	年均发电流量（立方米/秒）
2012	83.44	63.86	1,547	1,547	1,528
2013	83.42	62.96	1,199	1,198	1,198
2014	83.34	64.89	1,894	1,891	1,869
2015	83.23	66.30	2,414	2,414	2,211
2016	83.13	64.76	1,864	1,863	1,747
2017	83.23	65.86	2,512	2,513	1,719
2018	82.93	65.09	1,953	1,953	1,926
2019	83.01	64.73	1,892	1,892	1,766
2020 年 1-7 月	82.99	64.65	1,839	1,838	1,826

由上表可见，桥巩水电站上下游水位相对较稳定，上游平均水位约为 83 米，下游平均水位约为 64.5 米。中长期看，桥巩水电站所在红水河流域的流量呈一定波动趋势，呈现以 2-3 年为周期的波动，且 2015 年至 2019 年来水情况较好。结合近十年的来水情况，桥巩水电站的红水河流域水流量不存在长期持续下降的风险。

二、补充披露标的资产最近 5 年上网电价变化情况，并分析是否存在进一步下滑的风险，上网电价变化对标的资产盈利能力的影响

（一）最近 5 年基础上网电价变化情况

2014 年至 2020 年，桥巩能源公司基础上网电价按月度变化情况如下：

时间	基础上网电价含税（元/千瓦时）	基础上网电价净价（元/千瓦时）
2014 年 1 月至 2018 年 4 月	0.3000	0.2564
2018 年 5 月至 2019 年 3 月	0.3000	0.2586
2019 年 4 月至 2019 年 6 月	0.3000	0.2655
2019 年 7 月至 2020 年 6 月	0.2897	0.2564

考虑基础上网电价含税价格，2019 年 6 月前，含税价格为 0.3000 元/千瓦时，根据广西发改委发布的《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），自 2019 年 7 月 1 日起至今，含税价格降至 0.2897 元/千瓦时，相应基础上网电价净价变更为 0.2564 元/千瓦时（执行增值税税率 13%）。2014 年-2020 年 6 月期间，由于增值税率变动，上网电价净价

相应有所变动,2014年1月至2018年4月,桥巩能源公司上网电价净价为0.2564元/千瓦时(执行增值税税率17%)。2018年5月起至2019年3月,上网电价净价变为0.2586元/千瓦时(执行增值税税率16%)。2019年4月,上网电价净价进一步上涨至0.2655元/千瓦时(执行增值税税率13%)。

(二) 上网电价进一步下滑的风险,及对标的公司盈利能力的影响

由于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,则标的公司的业务及盈利将受到影响。虽然目前我国电力体制改革及电力行业政策变化对桥巩能源公司盈利能力未产生不利影响,但未来随着我国电力体制改革的不断深化,整个电力市场竞争格局或将发生变化,上网电价面临进一步下降的风险。桥巩能源公司将积极采取加强成本控制、提升管理效率等措施,消化上网电价向下调整对桥巩能源公司盈利能力的影响。同时,作为可再生清洁能源,水电也将长期得到国家政策的扶持,盈利前景较好。

公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“(四) 上网电价调整风险”中,对相关风险进行了提示。

三、结合标的资产运营区域电力消纳水平及跨区域消纳水平、标的资产9号机组新增发电量等,补充披露标的资产发电量与区域电力消纳能力是否匹配,是否存在收入下滑的风险,并结合上述因素,补充披露标的资产经营业绩稳定性

(一) 桥巩能源公司的发电量情况

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。其具体经营情况如下:

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。截至重组报告书签署之日，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。

新增 9 号机组装机容量为 2.4 万千瓦，仅占桥巩能源公司总装机容量的 5%，因此新增 9 号机组不会大幅增加桥巩能源公司总发电量。

（二）桥巩能源的运营区域电力消纳及匹配情况

桥巩水电站所发电量由广西电网在其电网覆盖范围内统一调度使用。广西电网为中国南方电网有限责任公司的全资子公司。桥巩水电站与广西电网公司签订并网调度协议，服从调度中心发电调度管理。电站全部电量通过自建的 220kV 开关站接入广西电网，由广西电网公司电力调度控制中心统一调度。广西电网公司归口管理广西电网调度、运行方式、继电保护、调度自动化、通信专业工作，并直接指挥南宁、柳州、桂林、河池、梧州、玉林、贵港、北海、防城港、钦州、来宾、崇左、百色等地区电网的电力调度。因此，桥巩水电站所发电量并非仅供当地来宾地区使用。

根据广西自治区电力消纳情况，2019 年广西全社会用电量 1,907 亿千瓦时，同比增长 12.0%。根据广西自治区发电总量情况，2019 年广西电网覆盖区域发电企业总发电量 1,781 亿千瓦时，小于广西全社会用电量，且发电量缺口远远高于标的资产发电量水平。此外，由于目前水电全部实行优先上网政策，而 2019 年广西自治区内水电发电量仅为 459.8 亿千瓦时，因此桥巩能源公司运营区域电力消纳较好。

（三）标的资产经营稳定性较好

桥巩能源公司运营区域的电力需求量远大于桥巩能源公司发电量，同时，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、风电、光伏发电等可再生能源发电机组享有优先调度权，即只要水电、风电、光伏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、风电、光伏发电所发电量上网，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、风电、光伏发电全额上网。因此，虽然标的公司具体财务数据会受到来水情况的影响，但桥巩能源公司所发电量在扣除极少量自用和线损外，其余均全部优先上网，具有较好的经营稳定性，区域电力消纳能力将不会影响标的资产上网电量。

综上，标的资产的经营业绩受区域电力消纳能力影响较弱，经营情况具有稳定性。

四、结合标的资产有息负债、固定资产折旧等，补充披露标的资产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力的敏感性分析及相应风险的应对措施，本次交易是否有利于提高上市公司质量

（一）标的资产有息负债情况

标的资产有息负债包括长期借款、长期应付款、一年内到期长期借款和一年内到期长期应付款，具体情况如下表：

单位：万元

项目	2020年3月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
长期借款	100,797.00	103,047.00	112,947.00
一年内到期长期借款	10,049.16	10,052.20	9,411.28
长期应付款	7,083.06	10,564.11	24,103.04
一年内到期长期应付款	13,693.35	13,538.93	12,943.00
有息负债合计	131,622.57	137,202.24	159,404.32
负债合计	154,107.83	157,762.17	181,105.54
有息负债占负债比例	85.41%	86.97%	88.02%
各期利息费用	1,485.50	6,574.15	7,429.33

报告期内，标的资产未新增有息负债，由于报告期内标的资产有息负债的逐步偿还，标的资产有息负债规模也逐年下降，利息费用逐年减少。

（二）固定资产折旧情况

单位：万元

期间	固定资产原值	累计折旧	净值	本期计提折旧
2020年1-3月	409,343.54	213,526.67	195,816.87	5,008.05

2019 年度	409,675.67	208,982.23	200,693.44	19,954.22
2018 年度	408,578.82	189,156.43	219,422.39	20,424.75
合计	-	-	-	45,387.02

报告期内，标的资产未新增大规模资本性支出，因此标的资产固定资产折旧基本保持稳定。

（三）标的资产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力的敏感性分析

下述敏感性分析基于以下假设：1、电力业务收入影响额按照年度变化上网电量*报告期内变化平均电价（不含税）计算；2、桥巩能源公司目前的经营条件不变；3、经营性活动现金流净额的变化未考虑应收账款的影响，因此与净利润变化情况一致。报告期内，桥巩能源公司上网电量、上网电价在现有基础变化比例对桥巩能源公司主营业务收入影响及经营性活动现金流的敏感性分析情况如下：

1、2020 年 1-3 月标的资产上网电量变化和上网电价变化对标的资产现金流及其归母净利润的影响金额如下所示：

（1）对标的资产现金流影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	790.57	589.05	387.54	186.02	-15.50
提高 2 个百分点	589.05	391.41	193.77	-3.88	-201.52
不变	387.54	193.77	-	-193.77	-387.54
降低 2 个百分点	186.02	-3.88	-193.77	-383.66	-573.55
降低 4 个百分点	-15.50	-201.52	-387.54	-573.55	-759.57

（2）对标的资产归母净利润影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	790.57	589.05	387.54	186.02	-15.50
提高 2 个百分点	589.05	391.41	193.77	-3.88	-201.52

不变	387.54	193.77	-	-193.77	-387.54
降低 2 个百分点	186.02	-3.88	-193.77	-383.66	-573.55
降低 4 个百分点	-15.50	-201.52	-387.54	-573.55	-759.57

2、2019 年度标的资产上网电量变化和上网电价变化对标的资产现金流及其归母净利润的影响金额如下所示：

(1) 对标的资产现金流影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	3,772.56	2,810.93	1,849.30	887.66	-73.97
提高 2 个百分点	2,810.93	1,867.79	924.65	-18.49	-961.63
不变	1,849.30	924.65	-	-924.65	-1,849.30
降低 2 个百分点	887.66	-18.49	-924.65	-1,830.80	-2,736.96
降低 4 个百分点	-73.97	-961.63	-1,849.30	-2,736.96	-3,624.62

(2) 对标的资产归母净利润影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	3,772.56	2,810.93	1,849.30	887.66	-73.97
提高 2 个百分点	2,810.93	1,867.79	924.65	-18.49	-961.63
不变	1,849.30	924.65	-	-924.65	-1,849.30
降低 2 个百分点	887.66	-18.49	-924.65	-1,830.80	-2,736.96
降低 4 个百分点	-73.97	-961.63	-1,849.30	-2,736.96	-3,624.62

3、2018 年度标的资产上网电量变化和上网电价变化对标的资产现金流及其归母净利润的影响金额如下所示：

(1) 对标的资产现金流影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	4,393.75	3,273.78	2,153.80	1,033.82	-86.15
提高 2 个百分点	3,273.78	2,175.34	1,076.90	-21.54	-1,119.98

不变	2,153.80	1,076.90	-	-1,076.90	-2,153.80
降低 2 个百分点	1,033.82	-21.54	-1,076.90	-2,132.26	-3,187.63
降低 4 个百分点	-86.15	-1,119.98	-2,153.80	-3,187.63	-4,221.45

（2）对标的资产归母净利润影响金额

单位：万元

电价变化 电量变化	4%	2%	0%	-2%	-4%
提高 4 个百分点	4,393.75	3,273.78	2,153.80	1,033.82	-86.15
提高 2 个百分点	3,273.78	2,175.34	1,076.90	-21.54	-1,119.98
不变	2,153.80	1,076.90	-	-1,076.90	-2,153.80
降低 2 个百分点	1,033.82	-21.54	-1,076.90	-2,132.26	-3,187.63
降低 4 个百分点	-86.15	-1,119.98	-2,153.80	-3,187.63	-4,221.45

（四）相应风险的应对措施

基于上网电量及上网电价对标的资产现金流量及盈利能力的影响分析，桥巩能源公司将采取相应措施以应对该风险。桥巩能源公司将通过内部管理制度改革，进一步强化和细化相关配套制度的落地实施力度，明确各个岗位的职责，通过管理水平的提升持，进而续提高水力发电效率。桥巩能源公司还将加强工作安全性规范建设、优化工作流程、提升管理过程中的信息化水平，加强固定资产使用的规范性以减少不必要的折损。同时，桥巩能源公司将通过不断优化管理流程，降低运营成本，全面有效地控制公司经营和管控风险，以应对未来可能出现的上网电量或上网电价下降的风险。

（五）本次交易有利于提高上市公司质量

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。

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，2019年度，上市公司归属于母公司所有者的净利润由15,178.83万元增加至27,883.06万元，增幅为83.70%，基本每股收益由0.18元/股增加至0.34元/股；2020年1-3月，上市公司归属于母公司所有者的净利润由-13,345.42万元提升至-11,985.50万元，基本每股收益由-0.16元/股增加至-0.14元/股。

本次重组完成后，上市公司水电业务规模将大幅增长，盈利能力也将显著提升，本次交易有助于改善上市公司经营状况、增强上市公司持续盈利能力和抗风险能力，有利于提高上市公司质量。

五、补充披露情况

相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、标的资产财务状况、盈利能力分析”之“（二）桥巩能源公司盈利能力分析”部分进行了补充修订披露。

六、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合近5至10年标的资产所在地水文情况，桥巩水电站的红水河流域水流量不存在长期持续下降的风险；

2、标的资产最近5年上网基本电价存在变化，未来随着我国电力体制改革的不断深化，存在价格下滑的风险。桥巩能源公司将积极采取加强成本控制、提升管理效率等措施，消化上网电价向下调整对桥巩能源公司盈利能力的影响；

3、标的资产的发电量能被运营区域电力消纳及匹配，不会因此对标的资产的稳定性产生不利影响；

4、标的资产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力存在一定影响，并有相应风险的应对措施。本次交易有利于提高上市公司质量。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、结合近 5 至 10 年标的资产所在地水文情况，桥巩水电站的红水河流域水流量不存在长期持续下降的风险；

2、标的资产最近 5 年上网基本电价存在变化，未来随着我国电力体制改革的不断深化，存在价格下滑的风险。桥巩能源公司将积极采取加强成本控制、提升管理效率等措施，消化上网电价向下调整对桥巩能源公司盈利能力的影响；

3、标的资产的发电量能被运营区域电力消纳及匹配，不会因此对标的资产的稳定性产生不利影响；

4、标的资产上网电量、上网电价对标的资产现金流、盈利能力存在一定影响，并有相应风险的应对措施。本次交易有利于提高上市公司质量。

问题 3：申请文件显示，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。请你公司补充披露：1）新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出、近期售电量及财务状况的影响程度；如疫情或其他自然灾害持续，对未来持续盈利能力及本次交易作价的影响。2）补充披露标的公司 2020 年上半年的主要财务指标，并分析变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出、近期售电量及财务状况的影响程度

（一）新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出的影响

桥巩能源公司 2020 年上半年、2019 年上半年以及 2018 年上半年主要运营维护支出分别为 3,143.78 万元、3,637.11 万元以及 3,327.78 万元。桥巩能源公司 2020 年上半年运营维护支出较往年同期均有一定幅度下降，主要系由于受新冠疫情影响，广西地区为推动企业复工复产，降低疫情对工商业的影响，推出了多项优惠政策。桥巩能源公司 2020 年 2-6 月获得员工社保减免以及物业费减免等优惠政策，因此造成 2020 年上半年运营维护支出较低。

桥巩能源公司 2020 年上半年和 2019 年上半年主要资本性支出分别为 361.83 万元和 595.57 万元。桥巩能源公司资本支出主要为开展技术改造项目，改进生产机器设备，从而增加固定资产。由于受新冠肺炎疫情影响，桥巩能源公司 2020 年上半年部分技术改造项目延期进行，技改项目投入较往年同期减少，因此造成其资本性支出低于往年同期。

2020 年以来桥巩水电站所在的红水河流域仅发生一次洪水过程。2020 年 6 月 3 日，红水河上中游流域遭遇强降雨过程，由于来水流量较大，桥巩水电站于 6 月 6 日开闸泄洪，6 月 8 日全关闸门。此次洪水桥巩最大入库流量 4,960 立方米每秒，洪水导致发电机组水头低于额定水头，机组最大出力降低了约 27%。由于洪水持续时间较短，且为常规自然现象，对机组发电影响较低，因此广西地区洪涝等其他自然灾害未对桥巩能源公司正常的生产运营以及资本支出造成影响。

综上所述，新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产运营维护及资本支出影响较小。新冠肺炎疫情对标的资产运营维护支出的影响主要为标的资产节省部分员工社保支出以及物业费支出，对标的资产资本性支出的影响主要为部分技术改造项目延期造成的资本性支出减少。

（二）新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产近期售电量及财务状况的影响

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。

基于上述发电原理，桥巩水电站主要依靠河水进行电力生产，其生产经营活动受疫情影响较小。在疫情期间桥巩水电站照常运行，与其他行业相比，桥巩能源公司的生产情况未受到较大影响。桥巩能源公司主要发电量及上网电量情况如下：

项目	季度	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	往年均值 (2016 年- 2019 年)	2020 年较 往年均值的 增长率
发电量 (亿千瓦时)	一季度	4.80	6.21	6.69	4.82	5.93	5.91	-18.82%
	二季度	6.72	6.71	7.18	6.92	7.87	7.17	-6.28%

总计		11.52	12.92	13.86	11.74	13.80	13.08	-11.93%
项目	季度	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	往年均值 (2016 年- 2019 年)	2020 年较 往年均值的 增长率
上网电量 (亿千瓦时)	一季度	4.74	6.15	6.63	4.76	5.87	5.85	-19.01%
	二季度	6.66	6.64	7.10	6.84	7.79	7.09	-6.10%
总计		11.40	12.79	13.73	11.60	13.66	12.95	-11.94%

由以上数据可见，桥巩能源公司 2020 年上半年发电量为 11.52 亿千瓦时，较往年同期均值降低 11.93%；2020 年上半年上网电量为 11.40 亿千瓦时，较往年同期均值降低 11.94%。造成 2020 年上半年发电量及上网电量下降的原因主要如下：

1、2020 年上半年，受广西红水河流域降水情况影响，桥巩水电站来水情况整体较往年来水情况偏低。来水情况偏低造成桥巩水电站发电流量不足，从而造成桥巩能源公司发电量等经营指标较去年同期有所下滑。

2、2020 年一季度由于疫情影响导致下游用电量减少，电网负荷降低，因此广西电力调度中心调度控制减少红水河上各梯级水库出库流量，导致桥巩水电站来水流量减少，发电量减少。

2020 年上半年，桥巩水电站入库流量（来水情况）如下：

项目	季度	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	往年均值 (2016 年- 2019 年)	2020 年较 往年均值的 增长率
入库流量 (m ³ /s)	一季度 平均	1,239.00	1,780.33	1,810.67	1,219.00	1,703.33	1,628.33	-23.91%
	二季度 平均	2,183.33	2,102.67	2,256.67	2,237.33	2,841.67	2,359.58	-7.47%
	上半年 平均	1,711.17	1,941.50	2,033.67	1,728.17	2,272.50	1,993.96	-14.18%

由上表可见，桥巩能源公司发电量及上网电量数据主要受红水河来水情况影响。桥巩能源公司的入库流量指标变动情况与其发电量及上网电量数据变动情况基本一致。

受发电量及上网电量降低的影响，桥巩能源公司 2020 年一季度实现主营业务收入 10,526.28 万元，较去年同期下降 28.86%。桥巩能源公司 2020 年二季度实现主营业务收入 14,796.80 万元，较去年同期下降 3.98%。桥巩能源公司 2020 年上半年实现主营业务收入 25,323.08 万元，较去年同期下降 16.17%。

综上所述，标的资产 2020 年 1-6 月售电情况及财务状况较往年同期数据具

有一定下降，主要系由于受到桥巩水电站所在的红水河来水情况影响。同时，新冠肺炎疫情对桥巩能源公司售电量及财务状况存在一定间接影响，主要体现为疫情期间下游用电负荷降低，广西电力调度中心调度控制红水河流域水电站出库流量，造成桥巩水电站来水情况减弱。随着我国新冠肺炎疫情得到有效控制，工商企业全面复工复产，二季度以来桥巩能源公司经营情况已明显好转。广西地区其他洪涝等自然灾害对标的资产近期售电量及财务状况的影响较低。

二、如疫情或其他自然灾害持续，对未来持续盈利能力及本次交易作价的影响

新冠疫情对标的资产盈利情况的间接影响主要集中在 2020 年第一季度，此后随着新冠疫情得到有效控制，全面复工复产工作开展，疫情对标的资产的影响持续减弱，二季度以来桥巩能源公司经营情况已明显好转。因此，在未来新冠疫情不出现长时期大规模爆发的前提下，标的公司未来持续盈利能力将不会受到疫情的影响。

桥巩能源公司从事水力发电业务，自然灾害对其持续盈利能力的影响主要体现在自然灾害引起桥巩水电站来水情况剧烈变化，导致的生产经营活动无法正常开展。桥巩水电站近十年来水情况较为稳定，桥巩水电站所在的红水河流域水流量不存在长期持续下降或剧烈波动的风险。

桥巩水电站在建设初期均已充分考虑了自然灾害可能对桥巩水电站坝体以及投产后生产经营活动的影响，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，其建设过程中严格按照相关技术参数指标进行建设，因此，桥巩水电站具备一定防范自然灾害的能力，达到有关部门对大坝安全管理以及安全生产的相关标准。桥巩能源公司已取得国家能源局大坝安全监察中心颁发的《水电站大坝安全注册登记证》。除此之外，桥巩水电站经过多年的安全运行，积累了大量水电站运营维护经验，建立了完备健全的安全生产管理制度和操作规程，针对突发自然灾害制定了充分的预案及相关解决措施。因此，桥巩能源公司具备抵御一定自然灾害的能力，受自然灾害影响而持续盈利能力下降的风险较小。

综上所述，桥巩能源公司不存在因自然灾害长期持续而导致持续盈利能力下滑的风险。

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	评估方案	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	资产基础法	79,669.28	148,976.53	69,307.25	86.99%

本次交易作价选取资产基础法评估结果，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体标的资产价值，且该评估方法不涉及对标的资产未来盈利情况的预测。因此，本次交易作价基于资产基础法的评估结果具备合理性及公允性。此外，广西国资委于 2020 年 6 月 28 日已就本次交易标的资产的评估结果出具核准文件（桂国资复[2020]117 号），对评估结果予以核准。因此，本次重大资产重组的交易作价不会受新冠疫情及其他自然灾害可能持续的影响。

三、标的公司 2020 年上半年的主要财务指标及变动情况分析

标的公司 2020 年上半年主要财务指标情况如下：

资产负债项目	2020 年 6 月末	2019 年末	增幅
资产总计	233,842.26	236,337.97	-1.06%
负债合计	149,473.22	157,762.17	-5.25%
所有者权益合计	84,369.04	78,575.81	7.37%
资产负债率	63.92%	66.75%	-4.24%
收入利润项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	增幅
营业总收入	25,332.40	30,215.82	-16.16%
营业成本	12,874.73	13,169.91	-2.24%
营业利润	7,432.21	11,130.80	-33.23%
利润总额	7,161.73	11,144.31	-35.74%
净利润	6,092.92	9,472.66	-35.68%

注：1、2019 年 1-6 月及 2020 年 1-6 月财务数据为桥巩能源公司模拟财务数据，未经审计。

标的公司 2020 年 1-6 月营业收入为 25,332.40 万元，较去年同期下降 4,883.42 万元，降幅 16.16%；2020 年 1-6 月营业利润为 7,432.21 万元，较去年同期下降 3,698.59 万元，降幅 33.23%；2020 年 1-6 月利润总额为 7,161.73 万元，较去年

同期下降 3,982.58 万元，降幅 35.74%；2020 年 1-6 月净利润为 6,092.92 万元，较去年同期下降 3,379.74 万元，降幅 35.68%。

上述财务指标下降主要系由于 2020 年上半年受红水河来水情况较弱以及新冠疫情影响，导致标的公司发电量及上网电量降低，造成营业收入降低，且桥巩能源公司营业成本主要为固定资产折旧，各报告期变动情况较小，因此导致桥巩能源公司利润情况出现下滑。

经核查，受广西红水河流域来水情况减弱的影响，红水河流域其他主要水电站 2020 年上半年发电量及上网电量均较往年同期情况出现一定程度下降，标的公司收入利润指标下滑符合同行业可比公司变动趋势。具体情况如下：

电厂名称	2020 年 1-6 月发电量 (亿千瓦时)	2019 年 1-6 月发电量 (亿千瓦时)	2018 年 1-6 月发电量 (亿千瓦时)	2017 年 1-6 月发电量 (亿千瓦时)	2016 年 1-6 月发电量 (亿千瓦时)	往年均值 (2016 年-2019 年)	2020 年较往年均值的 增长率
桥巩水电站	11.52	12.92	13.86	11.74	13.80	13.08	-11.93%
龙滩公司水电厂	60.83	66.80	75.64	54.54	94.88	72.97	-16.63%
岩滩公司水电厂	33.68	37.53	42.55	31.20	45.25	39.13	-13.93%
大化水电厂	12.50	13.71	15.23	12.55	15.89	14.35	-12.86%
百龙滩水电厂	4.23	4.61	4.87	4.51	4.73	4.68	-9.62%

综上所述，桥巩能源公司 2020 年上半年主要收入利润指标出现一定下滑，其下滑原因具备合理性，符合同行业可比公司整体变动趋势。未来随着红水河来水情况好转及新冠疫情得到有效控制，标的公司收入利润情况将恢复至正常水平，不存在持续盈利能力下滑的风险。

四、补充披露情况

上述回复内容已在《重组报告书》“第九节、管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析”之“（四）新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害的影响”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出的影响程度较低。标的公司近期售电量及财务状况的受到广西红水河流域来水情况的影响，并受到新冠疫情的间接影响。但如疫情或其他自然灾害持续，不会对标的资产未来持续盈利能力及本次交易作价产生重大不利影响；

2、标的公司 2020 年上半年主要盈利指标出现一定下滑，其下滑原因具备合理性，符合同行业可比公司整体变动趋势。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、新冠肺炎疫情及广西地区洪涝等自然灾害对标的资产电站运维、资本支出的影响程度较低。标的公司近期售电量及财务状况的受到广西红水河流域来水情况的影响，并受到新冠疫情的间接影响。但如疫情或其他自然灾害持续，不会对标的资产未来持续盈利能力及本次交易作价产生重大不利影响；

2、标的公司 2020 年上半年主要盈利指标出现一定下滑，其下滑原因具备合理性，符合同行业可比公司整体变动趋势。

问题 4：申请文件显示，2020 年 3 月末，标的公司固定资产的账面价值 195,816.87 万元，占总资产 83.76%，预计每年折旧费约 20,168.53 万元。请你公司：1）补充披露标的资产各类固定资产预计使用总年限、尚可使用年限，并对比同行业可比公司情况，补充披露上述预计使用年限的合理性。2）结合标的资产不同类别固定资产的折旧政策，对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试，并补充披露固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系。3）结合标的资产经营稳定性，补充披露标的资产折旧费用对标的资产盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产各类固定资产预计使用总年限、尚可使用年限，并对比同行业可比公司情况，补充披露上述预计使用年限的合理性

（一）标的资产各类固定资产预计使用总年限、尚可使用年限情况如下表：

资产类别	预计使用年限（年）	尚可使用年限（年）
房屋建筑物	5-45	5.83-34.33

资产类别	预计使用年限（年）	尚可使用年限（年）
机器设备	8-30	1-25.33
运输设备	4-15	1.17-5.91
其他设备	5-10	0.17-7.5

注：预计使用年限为折旧总年限。尚可使用年限为预计使用寿命减已使用年限。

根据《企业会计准则第4号--固定资产》第十五条“企业应当根据固定资产的性质和使用情况，合理确定固定资产的使用寿命和预计净残值。……。”和第十六条“企业确定固定资产使用寿命，应当考虑下列因素：（一）预计生产能力或实物产量；（二）预计有形损耗和无形损耗；（三）法律或者类似规定对资产使用的限制。”的规定，标的公司的折旧年限根据电力行业相关的固定资产使用寿命与企业的实际发电年限、水电站的损耗来确认，标的公司的固定资产折旧政策符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）标的资产的固定资产折旧政策与同行业可比上市公司的对比情况

经查阅同行业可比公司年度财务报告，可比公司固定资产均按照直线法计提折旧，标的公司固定资产折旧年限与同行业可比上市公司的对比情况如下所示：

公司名称	房屋建筑物	机器设备	运输设备	其他设备
长江电力	8-60	5-32	3-10	3-12
国投电力	10-50	5-30	5-10	3-5
川投能源	30-50	11-35	10-17	5-14
桂冠电力	20-45	7-30	6-10	5-8
三峡水利	20-50	5-33	8-12	-
韶能股份	10-50	5-20	8	5
甘肃电投	8-50	8-30	5	5
黔源电力	20-45	5-30	6	-
广安爱众	20-55	9-35	5-12	3-6
文山电力	20	7-20	5	5-8
西昌电力	30	5-25	6	5
湖南发展	25-50	5-18	8-14	5-10
乐山电力	10-40	8-35	6	5-10
明星电力	18-45	8-25	10	5-40
标的公司	5-45	8-30	4-15	5-10

通过上述比较可看出，标的公司的固定资产折旧政策与同行业可比上市公司不存在重大差异，标的公司的固定资产折旧政策是合理的。

二、结合标的资产不同类别固定资产的折旧政策，对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试，并补充披露固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系

（一）各个报告期内标的资产不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额

1、2020年3月31日，报告期内标的资产不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额情况如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
房屋及建筑物	189,003.94	61,231.87	-	127,772.07
机器设备	219,806.85	151,808.36	-	67,998.49
运输工具	446.70	412.57	-	34.13
其他设备	86.05	73.87	-	12.18
合计	409,343.54	213,526.67	-	195,816.87

2、2019年12月31日，报告期内标的资产不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额情况如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
房屋及建筑物	188,980.54	59,844.76	-	129,135.78
机器设备	219,987.83	148,478.43	-	71,509.40
运输工具	621.25	585.86	-	35.39
其他设备	86.05	73.18	-	12.87
合计	409,675.67	208,982.23	-	200,693.44

3、2018年12月31日，报告期内标的资产不同类别固定资产的初始入账价值、累计折旧和账面余额情况如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
房屋及建筑物	188,610.87	54,309.42	-	134,301.45

机器设备	219,262.32	134,198.19	-	85,064.13
运输工具	620.91	578.19	-	42.73
其他设备	84.72	70.63	-	14.09
合计	408,578.82	189,156.43	-	219,422.39

(二) 结合标的公司不同类别固定资产的折旧政策,对报告期内固定资产折旧费用进行合理性测试

1、标的公司的折旧政策

标的公司不同类别固定资产的折旧政策如下表所示:

资产类别	预计使用寿命 (年)	预计净残值率 (%)	年折旧率(%)
房屋建筑物	5-45	0-5	2.11-20.00
机器设备	8-30	0-5	3.17-12.50
运输设备	4-15	0-5	6.33-25.00
其他设备	5-10	0-5	9.50-20.00

2、2017年11月标的公司根据《中众益审[2017]10320号》竣工财务决算审计报告对暂估固定资产的原值进行了调整,固定资产的年折旧额计算公式为(固定资产调整后价值-残值-已计提折旧)/剩余使用期限,因此,对标的公司的固定资产折旧测试根据每年固定资产净值及尚可使用年限以及不同类别固定资产的折旧政策,对报告期内各期间折旧计提情况进行测算。

(1) 2020年1-3月,固定资产折旧费用当期测算金额、当期折旧金额及两者的差异率情况如下表所示:

单位:万元

类别	账面原值	使用年限	测算金额	本期折旧金额
房屋及建筑物	189,003.94	5-45	1,387.35	1,387.11
机器设备	219,806.85	8-30	3,619.51	3,618.99
运输工具	446.70	4-15	1.25	1.25
其他设备	86.05	5-10	0.70	0.70
合计	409,343.54		5,008.81	5,008.05
折旧差异率				0.02%

(2) 2019 年度，固定资产折旧费用当期测算金额、当期折旧金额及两者的差异率情况如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	使用年限	测算金额	本期折旧金额
房屋及建筑物	188,980.54	5-45	5,547.76	5,535.34
机器设备	219,987.83	8-30	14,439.28	14,407.95
运输工具	621.25	4-15	8.19	8.19
其他设备	86.05	5-10	2.75	2.75
合计	409,675.67		19,997.97	19,954.22
折旧差异率				0.22%

(3) 2018 年度，固定资产折旧费用当期测算金额、当期折旧金额及两者的差异率情况如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	使用年限	测算金额	本期折旧金额
房屋及建筑物	188,610.87	5-45	5,531.36	5,520.06
机器设备	219,262.32	8-30	14,950.08	14,888.23
运输工具	620.91	4-15	13.82	13.82
其他设备	84.72	5-10	2.63	2.64
合计	408,578.82		20,497.89	20,424.75
折旧差异率				0.36%

综上所述，报告期内，各期固定资产折旧差异率很小，均属于合理范围内，报告各期固定资产折旧计提合理。

(三) 固定资产折旧费用与利润表中成本费用的勾稽关系

单位：万元

期间	本期计提折旧	计入营业成本	计入管理费用
2020 年 1-3 月	5,008.05	5,002.66	5.39
2019 年度	19,954.22	19,924.98	29.24
2018 年度	20,424.75	20,387.19	37.56
合计	45,387.02	45,314.83	72.19

如上表所示，桥巩能源公司报告期内固定资产折旧费用与利润表中成本费用各科目的发生额勾稽相符。

三、结合标的资产经营稳定性，补充披露标的资产折旧费用对标的资产盈利能力的影响

标的公司 2009 年开始投产发电，报告期内营业收入较为稳定，各类固定资产运行维护效果较好，固定资产运行较为理想，报告期各期折旧费用基本保持 2 亿元内，随着各类发电机组计提折旧年限逐步到期，但预期经济寿命尚未到期，会使以后年度的折旧费用总体上会逐年减少。

报告各期的资产折旧费用占营业成本比例情况如下表：

单位：万元

期间	营业成本	本期计提折旧	计入营业成本的折旧	当期计入营业成本的折旧占营业成本比例
2020 年 1-3 月	6,216.35	5,008.05	5,002.66	80.48%
2019 年度	26,979.59	19,954.22	19,924.98	73.85%
2018 年度	27,954.69	20,424.75	20,387.19	72.93%
合计	61,150.64	45,387.03	45,314.83	74.10%

从上表可以说明，除 2020 年 1-3 月为不完整年度造成的影响因素外，标的公司的折旧费用占营业成本比例稳定，各期折旧费用平均占营业成本 74.10%。2020 年 1-3 月折旧费用占营业成本较高的原因为 2020 年一季度为枯水期，营业收入较低，因此除折旧费用的其他成本发生较少，整体营业成本较低。剔除折旧费用的销售毛利率基本保持稳定，具体如下：

期间	销售毛利率	剔除折旧费用的销售毛利率
2020 年 1-3 月	40.96%	88.52%
2019 年度	50.42%	87.09%
2018 年度	55.90%	88.12%
平均	52.35%	87.72%

从上表可以说明，标的资产销售毛利率受固定资产折旧影响较大，报告期内标的资产销售毛利率平均为 52.35%，剔除折旧费用的销售毛利率平均为 87.72%。

报告各期资产折旧费用占营业收入比例情况如下表：

单位：万元

期间	营业收入	本期计提折旧	当期折旧占营业收入比例
2020 年 1-3 月	10,528.78	5,008.05	47.57%
2019 年度	54,411.63	19,954.22	36.67%
2018 年度	63,386.11	20,424.75	32.22%
合计	128,326.52	45,387.02	35.37%

从上表可以说明，除 2020 年 1-3 月为因收入下滑外，标的公司的折旧费用占营业收入比例稳定，各期折旧费用平均占营业收入 35.37%。

综上所述，报告期内，标的资产折旧费用相对稳定，是主要的营业成本构成部分，对标的资产的盈利能力具有一定影响。

四、补充披露情况

相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、标的资产财务状况、盈利能力分析”之“（一）桥巩能源公司财务状况分析”及“（二）桥巩能源公司盈利能力分析”等部分进行了补充修订披露。

五、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司的固定资产折旧政策符合《企业会计准则》的相关规定且与同行业可比上市公司不存在重大差异，标的公司的固定资产折旧政策合理；

2、报告期内固定资产折旧费用计提准确、合理，固定资产折旧费用与利润表中成本费用可以勾稽；

3、报告期内，标的资产折旧费用相对稳定，是主要的营业成本构成部分，对标的资产的盈利能力具有一定影响。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司的固定资产折旧政策符合《企业会计准则》的相关规定且与同行业可比上市公司不存在重大差异，标的公司的固定资产折旧政策合理；

2、报告期内固定资产折旧费用计提准确、合理，固定资产折旧费用与利润表中成本费用可以勾稽；

3、报告期内，标的资产折旧费用相对稳定，是主要的营业成本构成部分，对标的资产的盈利能力具有一定影响。

问题 5：申请文件显示，本次重组相关方在自查期间存在买卖上市公司股票的情况。请你公司补充披露：1) 本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况。2) 结合本次交易停复牌时间和前述情况，逐笔核查相关交易是否构成内幕交易。请独立财务顾问自查内幕信息知情人登记及执行制度防范内幕交易实施情况，请独立财务顾问和律师核查并对是否存在内幕交易发表明确意见。

回复：

一、本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况

(一) 本次重组交易进程

本次交易主要时间节点如下：

2020 年 3 月 5 日，上市公司向上海证券交易所提出了筹划重大资产重组停牌，并披露《关于筹划重大资产重组停牌公告》。本次重大资产重组于 2020 年 3 月 6 日起开始停牌。

2020 年 3 月 19 日，上市公司召开第七届董事会第二十二次会议，审议通过了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方案及相关议案并披露本次重组预案相关文件。上市公司于 2020 年 3 月 20 日复牌。

2020 年 4 月 1 日，上市公司收到上海证券交易所下发的《关于广西桂东电力股份有限公司的重大资产重组预案审核意见函》（上证公函[2020]0297 号，以下简称“《审核意见函》”）。2020 年 4 月 9 日，上市公司披露了对《审核意见函》的回复，并按要求对预案及其摘要的部分内容进行了修订。

2020 年 6 月 30 日，上市公司召开第七届董事会第二十五次会议，审议通过了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相关议案并披露本次重组草案相关文件。

2020 年 7 月 16 日，上市公司召开 2020 年第一次临时股东大会，审议通过

了本次重大资产重组相关议案。

2020年7月27日，上市公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：201942），本次重大资产重组获中国证监会受理。

上市公司在本次重大资产重组初始筹划阶段，即按照中国证监会及相关法律法规要求进行了交易进程备忘录登记。根据《广西桂东电力股份有限公司发行股份购买资产交易进程备忘录》，本次重组的交易进程如下：

序号	时间	筹划决策方式	参与机构及人员	商议和决策内容
1	2019年8月29日	内部会议	桂东电力、广投能源、中信证券、国浩律所、永拓会所、中联资产评估等机构主要负责人及经办人员	召开项目启动会，筹划本次重大资产重组的相关事宜
2	2019年11月20日	内部会议	桂东电力、广投能源、中信证券、国浩律所、永拓会所等机构主要负责人及经办人员	讨论本次重组预案工作及时间安排、对重组工作进行分工
3	2020年2月24日	内部会议	广投能源、中信证券、国浩律所等机构主要负责人及经办人员	讨论本项目所涉重点事项的推进情况及确定预案工作具体时间安排
4	2020年5月12日	内部会议	桂东电力、广投能源、中信证券、国浩律所、永拓会所等机构主要负责人及经办人员	召开草案阶段协调会议，讨论本次重组草案工作及时间安排，对后续工作进行分工
5	2020年6月8日	内部会议	桂东电力、广投能源、中信证券、国浩律所、永拓会所等机构主要负责人及经办人员	讨论本项目所涉重点事项的推进情况，确定草案披露及申报工作具体时间安排

（二）内幕信息知情人自查范围

根据《证券法》《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)》《关于发布<上海证券交易所上市公司内幕信息知情人报送指引>的通知》等法律、法规、规范性文件的相关要求，本次重大资产重组的内幕信息知情人自查范围包括：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)。

本次重大资产重组的内幕信息知情人自查范围为：(1)上市公司及其董事、监事、高级管理人员、相关经办人员；(2)广投能源及其董事、监事、高级管理人员、相关经办人员；(3)广投集团及其董事、监事、高级管理人员、相关经办人员；(4)桥巩能源公司及其董事、监事、高级管理人员、相关经办人员；(5)正润集团及其

董事、监事、高级管理人员、相关经办人员；(6)本次重大资产重组相关中介机构及其经办人员；(7)其他通过直接或间接方式知悉本次重大资产重组相关信息的机构或人员；(8)前述(1)至(7)项所述自然人的直系亲属(指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女)。

(三) 登记填报和买卖股票等情况

本次重大资产重组的自查期间为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,上市公司依照本次重组交易进程及主要节点进展情况,持续更新内幕信息知情人登记表,并于 2020 年 3 月 19 日和 2020 年 6 月 30 日向上交所进行了内幕信息知情人申报。

根据中登公司上海分公司于 2020 年 6 月 30 日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》,本次内幕信息知情人核查范围已涵盖相关法律法规规定的内幕信息知情人范围,核查范围包括法人主体 11 家及自然人主体 487 位,上述法人和自然人均已填报《内幕信息知情人自查表》,并就其买卖桂东电力股票的情况(如涉及)提供相应的《自查情况说明与承诺》。

根据中登公司出具的查询记录、自查范围内人员出具的《自查报告》,在自查期间,除下述已经披露的交易情形以外,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

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:

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 股	1,093,017 股	16,166 股

二、结合本次交易停复牌时间和前述情况，逐笔核查相关交易是否构成内幕交易。

2020年3月5日，上市公司向上海证券交易所提出了筹划重大资产重组停牌。本次重大资产重组于2020年3月6日起开始停牌。2020年3月19日，上市公司召开第七届董事会第二十二次会议，并于2020年3月20日复牌。

依据本次交易各方作出的本次重组相关的决策文件、内幕信息知情人登记文件、《交易进程备忘录》、中国证券登记结算有限责任公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》，并核查本次重组自查范围内人员出具的《自查报告》，在本次交易的自查期间(即2019年9月5日至2020年6月29日)内，除白晓阳、孔方、骆雪宣、陆月婵等四名自然人以及中信证券自营业务股票账户外，其他自查范围内人员或法人在上述自查期间均不存在买卖桂东电力股票的行为。

独立财务顾问及律师针对白晓阳、孔方、骆雪宣、陆月婵等四名自然人以及中信证券买卖桂东电力股票的行为，履行了包括但不限于如下核查程序：(1)获取相关自然人的身份信息及其签字确认，对《内幕信息知情人登记表》所列的身份、证件号码等信息进行复核；(2)核对《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》；(3)分析相关自然人股票交易的时间、数量、金额等，与本次交易的进程进行对比，分析交易行为是否构成内幕交易；(4)对相关自然人进行桂东电力股票交易相关事项的访谈，确认其对内幕信息的知情情况及买卖股票的原因；(5)获取并查验相关自然人就买卖桂东电力股票情况出具的《自查情况说明与承诺》。其中：

(一) 针对白晓阳股票交易的核查

自查期间，白晓阳买卖上市公司股票情况如下：

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	

根据白晓阳出具的《自查情况说明与承诺》及其访谈记录，白晓阳对本次交易的知情时间为2020年3月9日。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。”

鉴于：(1)广投能源于 2020 年 6 月 24 日召开股东会，会议决议同意白晓阳担任广投能源外部投资机构派驻董事。白晓阳此前未在广投能源担任董事、监事或高级管理人员，亦未在广投能源或广投集团担任任何职务，未参与本次重大资产重组相关工作；并且(2)根据桂东电力为本次交易的目的编制的《交易进程备忘录》，白晓阳均未参与本次重大资产重组相关会议或决策。

基于上述情况，以及白晓阳就其交易行为出具的书面文件及相关访谈记录，白晓阳的交易行为不构成内幕交易。

（二）针对孔方股票交易的核查

自查期间，孔方买卖上市公司股票情况如下：

姓名	身份	交易性质	变更股份 (股)	交易时间	期末持股情况 (股)
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

根据孔方出具的《自查情况说明与承诺》及其访谈记录，孔方对本次交易的知情时间为 2020 年 3 月 6 日。孔方承诺：“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。”

根据桂东电力为本次交易的目的编制的《交易进程备忘录》，黄玲均未参与本次重大资产重组相关会议或决策，黄玲的直系亲属孔方亦未能通过上述会议或决策知悉与本次重组有关的具体信息。

基于上述情况，以及孔方就其交易行为出具的书面文件及相关访谈记录，孔方的交易行为不构成内幕交易。

（三）针对骆雪宣股票交易的核查

自查期间，骆雪宣买卖上市公司股票情况如下：

姓名	身份	交易性质	变更股份（股）	交易时间	期末持股情况（股）
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	

根据骆雪宣出具的《自查情况说明与承诺》及其访谈记录，骆雪宣对本次交易的知情时间为2020年7月1日。骆雪宣承诺：“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。”

鉴于：(1)广投能源于2020年6月24日召开股东会，会议决议同意莫少谋就任广投能源董事。莫少谋此前未在广投能源担任董事、监事或高级管理人员，亦未参与本次重大资产重组相关工作；并且(2)根据桂东电力为本次交易的目的编制的《交易进程备忘录》，莫少谋均未参与本次重大资产重组相关会议或决策，莫少谋的直系亲属骆雪宣亦未能通过上述会议或决策知悉与本次重组有关的具体信息。

基于上述情况，以及骆雪宣就其交易行为出具的书面文件及相关访谈记录，骆雪宣的交易行为不构成内幕交易。

（四）针对陆月婵股票交易的核查

自查期间，陆月婵买卖上市公司股票情况如下：

姓名	身份	交易性质	变更股份（股）	交易时间	期末持股情况（股）
陆月婵	正润集团董事 裴文彬母亲	买入	2,000	2020.2.14	2,000

根据陆月婵出具的《自查情况说明与承诺》及其访谈记录，陆月婵对本次交易的知情时间为2020年3月6日。陆月婵承诺：“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。”

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。”

根据桂东电力为本次交易的目的编制的《交易进程备忘录》，裴文彬均未参与本次重大资产重组相关会议或决策，裴文彬的直系亲属陆月婵亦未能通过上述会议或决策知悉与本次重组有关的具体信息。

基于上述情况，以及陆月婵就其交易行为出具的书面文件及相关访谈记录，陆月婵的交易行为不构成内幕交易。

（五）针对中信证券股票交易的核查

中信证券于自查期间买卖上市公司股票的情况如下：

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。”

基于上述情况，以及中信证券就其交易行为出具的书面文件，中信证券的交易行为不构成内幕交易。

（六）核查结果

经对上述对4人进行核查，询问个人基本信息、买卖桂东电力股票的具体情况、原因和首次知晓本次重组事项的时间等，取得交易人员《关于买卖公司股票

的承诺函说明》，上述涉及买卖股票的相关人员未参与本次交易的筹划过程，买卖行为是在未了解本次重大资产重组信息的情况下进行的，不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息知情人员利用本次重大资产重组的内幕信息从事证券交易活动的情形。

经对上述对中信证券进行核查，根据中信证券出具的《关于买卖广西桂电力股份有限公司股票的自查情况说明》，中信证券涉及买卖股票的行为不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息知情人员利用本次重大资产重组的内幕信息从事证券交易活动的情形。

综上所述，经核查，根据相关人员和机构出具的书面文件及相关法律法规的规定，并结合对部分人员的访谈情况，在上述人员和机构所作陈述及说明属实的情况下，该等人员和机构在核查期间买卖上市公司股票的行为不属于内幕交易。

三、请独立财务顾问自查内幕信息知情人登记及执行制度防范内幕交易实施情况

（一）上市公司内幕信息知情人登记管理制度

本次交易前，上市公司已按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》和《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》等有关法律、法规、规范性文件及《广西桂东电力股份有限公司章程》，制定了《广西桂东电力股份有限公司信息披露管理制度》及《广西桂东电力股份有限公司内幕信息知情人登记管理制度》（以下简称“《内幕信息知情人登记管理制度》”），对内幕信息知情人的相关内容进行了规定。

《内幕信息知情人登记管理制度》中对内幕信息的含义与范围、内幕信息知情人的范围、内幕信息知情人的管理以及违反内幕信息登记管理制度应承担的责任进行了明确规定。

（二）本次重大资产重组上市公司内幕信息知情人登记管理执行情况

本次交易中，为了保护投资者权益，避免本次上市公司重大资产重组的相关信息在公告前泄露，上市公司就本次重大资产重组采取了必要的保密措施，包括但不限于与相关中介机构签署保密协议、严格控制知情人范围、严格进行内幕信息知情人登记、相关交易谈判仅局限于少数核心人员等。具体制度执行情况如下：

1、交易各方及相关中介机构首次召开会议时，上市公司即告知本次交易的交易各方及相关中介机构需对交易筹划信息严格保密，不得利用筹划本次交易的信息买卖上市公司股票，否则将可能被视为内幕交易而对当事人以及本次交易造成严重后果，承担法律责任；

2、上市公司与本次交易的相关中介机构均签署了《保密协议》，要求将保密事项的知情人控制在最小范围内，并需严格遵守保密义务，违者将承担相应法律责任；

3、上市公司及交易各方严格控制本次交易知情人范围，本次重组相关会议仅限于本次重大资产重组各方负责人及主要经办人员；

4、在交易筹划阶段至停牌之前，上市公司对相关内幕信息知情人进行了内幕信息知情人登记。为维护投资者利益，避免因信息泄露导致股票价格异动，上市公司于 2020 年 3 月 6 日披露了《关于筹划发行股份购买资产事项的停牌公告》，并于 2020 年 3 月 19 日向上交所报送了《内幕信息知情人登记表》；

5、上市公司按照本次重组交易进程及重要交易节点进展情况，持续更新内幕信息知情人登记表，于 2020 年 3 月 13 日向中登公司上海分公司申请查询上市公司停牌前 6 个月（2019 年 9 月 5 日至 2020 年 3 月 5 日）内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易行为；

6、上市公司于 2020 年 6 月 30 日向上交所报送了更新的《内幕信息知情人登记表》，并于 2020 年 6 月 30 日向中登公司上海分公司申请查询 2019 年 9 月 5 日至 2020 年 6 月 29 日的内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易，对内幕信息知情人及其直系亲属买卖股票的行为进行自查。

综上，上市公司建立了《内幕信息知情人登记管理制度》，并按照该制度对内幕信息采取了必要的保密措施，对内幕信息知情人进行了严格的登记管理，并对内幕信息知情人进行了查询工作。

四、补充披露情况

上述回复内容已在《重组报告书》“第十三节、其他重大事项”之“七、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况”中进行补充披露。

五、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司内幕信息知情人登记及执行制度防范内幕交易实施情况良好。根据相关人员和机构出具的书面文件及相关法律法规的规定，并结合对部分人员的访谈情况，在上述人员和机构所作陈述及说明属实的情况下，该等人员和机构在核查期间买卖上市公司股票的行为不属于内幕交易。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：

根据相关人员和机构出具的书面文件及相关法律法规的规定，并结合对部分人员的访谈情况，在上述人员和机构所作陈述及说明属实的情况下，该等人员和机构在核查期间买卖上市公司股票的行为不属于内幕交易。

问题 6：申请文件显示，标的资产尚有 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，主要用途为仓库。请你公司补充披露：前述房屋建筑物未办理房屋所有权证的原因，办证有无实质障碍，如无，补充披露办理进展。

一、前述房屋建筑物未办理房屋所有权证的原因

截至本回复出具日，本次交易的标的资产中尚未取得权属证书的房屋建筑物情况如下：

序号	权利人	用途	面积 (m ²)	截至 2020 年 3 月 31 日账面净值 (万元)	截至 2020 年 3 月 31 日评估净值 (万元)
1	桥巩能源公司	左岸 220KV 开关站河岸侧仓库	433.61	31.39	43.93
2	桥巩能源公司	存储仓库	71.08	9.82	13.29

上述尚未取得权属证书的两处建筑物均为砖混结构的简易仓库，因于建设初期未能提供具有资质的设计机构出具的设计图纸，该等仓库在建设施工阶段未能办理相应的建设工程规划等手续。

目前，上述两处简易仓库均用于存储工具等临时物资，相关适用用途替代性

高，且非核心生产经营用房。如继续使用存在障碍，桥巩能源公司可较为容易的找到可替代且证照完备的仓储物业。

二、前述事项对标的资产及本次交易的影响

本次交易的交易对方广投能源已就前述未取得权属证书的房屋建筑物出具《关于标的资产房产瑕疵事项的承诺函》，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，以确保本次重组完成后上市公司及/或标的公司不会因此遭受任何损失。

鉴于：（1）标的资产中尚未取得权属证书的房屋建筑物面积合计 504.69 平方米，占地面积较小且合计评估值占标的资产交易作价的比重较低；（2）该等地上建筑物均为辅助性临时用房，不涉及桥巩能源公司核心生产经营用房，且公司正在积极寻找可替代的且证照完备的仓储物业等切实可行的解决方案；并且（3）结合相关政府主管部门已经出具的证明文件，确认标的公司在报告期内不存在因违反国家和地方有关土地及其地上附属物等相关法律、法规、规范性文件的行为而遭受行政处罚的情形，亦不存在受到土地主管部门采取行政监管措施或被追究其他相关行政责任的情况，以及（4）本次交易的交易对方作出的关于前述瑕疵物业的解决措施，基于上述，标的资产未及时取得权属证书的房屋建筑物的瑕疵事项，不会对桥巩能源公司持续生产经营产生重大不利影响，不会对本次交易构成实质障碍。

三、补充披露相关情况

桂东电力已经在重组报告书“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”之“1、固定资产”之“（2）房屋建筑物”之“B.无证房产”中就上述情况进行了补充披露。

问题 7：申请文件显示，原桥巩水电站分公司因将其所拥有使用权的土地租赁给第三方，导致其尚有 1 起未了结民事诉讼案件。主管机关出具了该租赁行为不构成重大违法的说明。请你公司补充披露：原桥巩水电站分公司上述土地租赁行为是否违规，是否存在因此受到相关主管部门行政处罚的风险，如是，补充披露应对措施以及对本次交易的影响。

回复：

一、原桥巩水电站分公司上述土地租赁行为是否违规，是否存在因此受到相关主管部门行政处罚的风险

桥巩水电站拥有的国有建设用地使用权的性质为划拨用地，依据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（国务院令第五十五号）的相关规定，符合相关条件并经市、县人民政府土地管理部门和房产管理部门批准的划拨土地使用权、地上建筑物及其他附着物所有权，可以转让、出租、抵押。

依据广西壮族自治区自然资源厅《关于印发完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场若干措施的通知》（桂自然资发[2019]63 号，以下简称“《若干措施的通知》”）第三条第（十）款的相关规定，以划拨方式取得的建设用地使用权出租的，应按照有关规定上缴租金中所含土地收益，纳入土地出让收入管理。

2014 年 9 月 23 日，桥巩水电站分公司与广西农伯伯农业产业发展有限公司（以下简称“农伯伯”）签署《桥巩水电站土地租赁协议》（合同编号：QG-ZL-201406，以下简称“租赁协议”），农伯伯向桥巩水电站承租位于右岸临时堆渣场及左岸西门出厂围墙外原 1#渣场的土地，租赁期限为 12 年，租金为 19,974 元/年。

基于前述规定，桥巩水电站分公司在执行上述租赁协议的过程中，将获取的租金收入归入国有企业营业外收入管理的行为存在不符合《若干措施的通知》第三条第（十）款的情形，但考虑到：（1）桥巩水电站分公司系为收回被当地农民非法抢种的土地、防止国有资产流失而出租该土地；（2）在自治区土地收益计算方式及出租收益年度申报制度尚未出台的情况下，桥巩水电站分公司能够自行申报并将相关收益归入国有企业营业外收入管理，据此，来宾市自然资源局于 2020 年 5 月 12 日就前述划拨用地租赁事宜出具了《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。

二、本次交易的交易对方关于上述土地租赁事项的应对措施

本次交易的交易对方广投能源已就上述土地租赁事项出具《关于标的资产所涉划拨用地租赁事项的承诺函》，承诺：

1、积极解决目前存在的划拨用地违规出租的行为，采取包括但不限于与农伯伯尽快达成和解协议、积极配合和推进诉讼程序等措施，力求与农伯伯尽快解除租赁协议，从而消除标的公司因划拨用地违规出租事宜而受到的不良影响。

2、严格遵守《若干措施的通知》的相关规定，在自治区土地收益计算方式及出租收益年度申报制度正式出台后，及时履行相应的申报手续及届时法律法规要求的其他法定程序。

3、如因标的资产所涉划拨用地违规租赁事宜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支出或损失的（包括但不限于因前述未决诉讼、行政处罚、行政监管措施、第三方权利主张而导致的直接经济损失），本公司将在确认该等具体损失后，以现金或其他合理方式向责任主体进行全部补偿，从而减轻或消除因此给上市公司及/或标的公司造成的不利影响。

三、原桥巩水电站分公司上述土地租赁行为对本次交易的影响

鉴于：（1）截至本回复出具日，自治区自然资源主管部门、财政主管部门尚未依据《若干措施的通知》出台相应的土地收益计算方式及出租收益年度申报制度；（2）依据前述诉讼文件显示，本案被告农伯伯在向原告桥巩水电站分公司缴纳了第一年租金 19,974 元后，至今未向原告缴纳任何租金，即自租赁协议签署次年至今，桥巩水电站分公司未就上述划拨用地出租行为取得任何租金收入，并且原被告双方已经分别就解除租赁协议向人民法院提起了诉讼请求；并且（3）结合相关政府主管部门出具的证明文件，以及本次交易的交易对方作出的关于前述土地租赁事项的解决措施，基于上述，桥巩水电站分公司前述瑕疵土地租赁事宜不会对本次交易构成重大不利影响。

四、补充披露相关情况

桂东电力已经在重组报告书“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“（五）重大未决诉讼、仲裁和合法合规情况”之“1、诉讼、仲裁情况”中就上述情况进行了补充披露。

（本页无正文，为《广西桂东电力股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书>[201942 号]的回复》之签章页）

广西桂东电力股份有限公司

