

---

华能国际电力股份有限公司

**2016 年第一次临时股东大会**

**会 议 资 料**

2016 年 1 月

# 华能国际电力股份有限公司 2016 年第一次临时股东大会 会 议 议 程

会议时间： 2016 年 1 月 12 日  
会议地点： 北京华能大厦公司本部 A102 会议室

会议主席宣布公司 2016 年第一次临时股东大会开始

第一项，与会股东及代表听取报告和议案：

- 一、《关于公司 2016 年与华能集团日常关联交易的议案》
- 二、《关于控股子公司华能平凉发电有限责任公司融资性售后回租业务关联交易的议案》
- 三、《关于控股子公司融资性售后回租业务关联交易的议案》

第二项，与会股东及代表讨论发言

第三项，与会股东及代表投票表决

1. 宣布股东大会投票统计结果
2. 见证律师宣读《法律意见书》
3. 宣读《公司 2016 年第一次临时股东大会决议》
4. 与会董事签署会议文件

会议主席宣布公司 2016 年第一次临时股东大会结束

股东大会会议文件一：

华能国际电力股份有限公司

## 关于公司 2016 年与华能集团日常关联交易的议案

各位股东、各位代表：

《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“香港上市规则”）和《上海证券交易所股票上市规则》（“上交所规则”）均将公司与 中国华能集团公司（“华能集团”）及其子公司和联系人的交易（详见附件一）视作公司的关联交易，要求公司就该等交易与有关关联方签署框架协议，预计有关交易金额，并根据有关规定进行公司内部审批和信息披露。

鉴于根据上交所规则，附件一所列的关联交易需要全部合并计算，而经合并计算后，该等关联交易的总金额达到了需做信息披露的标准（即超过了公司最近一期经审计净资产的 0.5%，即 3.46 亿元人民币）和提交公司股东大会审议的标准（即超过了公司最近一期经审计净资产的 5%，即 34.60 亿元人民币），因此，公司与附件一所列的关联方进行附件一所列的关联交易及相关的框架协议需要提交公司董事会审议，编制并披露公司日常关联交易公告，并在获得公司董事会批准后提交公司股东大会审议。

公司与华能集团及其子公司和联系人进行上述关联交易、签署有关框架协议及对有关交易金额的预计已于 2015 年 11 月 25 日经公司董事会批准，具体情况请参见公司于 2015 年 11 月 26 日在《中国证券报》、《上海证券报》以及上海证券交易所网站刊登的《华能国际电力股份有限公司第八届董事会第十二次会议决议公告》和《华能国际电力股份有限公司日常关联交易公告》。

根据香港上市规则的要求，国泰君安融资有限公司作为独立财务顾问就本次日常关联交易出具了独立财务顾问意见函（详见本会议资料附件“独立财务顾问意见函”）。

以上议案，提请公司股东大会审议。

华能国际电力股份有限公司董事会

2016年1月12日

## 附件一：

关联交易方	项目名称	2016 年度预计发生金额
中国华能集团公司及其子公司和联系人(联系人的定义见《香港联合交易所有限公司证券上市规则》)	采购辅助设备及产品	26 亿元人民币
	购买煤炭及运力	262 亿元人民币
	租赁设备及土地和办公楼	4 亿元人民币
	信托贷款利息	6 亿元人民币
	技术服务、工程承包及其他服务	17 亿元人民币
	委托销售	9 亿元人民币
	接受委托代为销售	4 亿元人民币
	接受委托贷款	日最高贷款余额为 50 亿元人民币
	销售产品	15 亿元人民币

股东大会会议文件二：

华能国际电力股份有限公司  
关于控股子公司华能平凉发电有限责任公司融资性售后  
回租业务关联交易的议案

各位股东、各位代表：

公司第八届董事会第十二次会议于2015年11月25日审议通过了《关于控股子公司华能平凉发电有限责任公司融资性售后回租业务关联交易的议案》，同意公司控股子公司华能平凉发电有限责任公司（“平凉电厂”）与关联方华能天成融资租赁有限公司（“天成租赁”）开展融资性售后回租业务，融资金额7亿元，融资期限5年（“本次交易”）。平凉电厂于2015年11月25日与天成租赁签署了《融资租赁合同》。

本次交易的有关情况请参见公司于2015年11月26日在《中国证券报》、《上海证券报》以及上交所网站上刊登的《华能国际电力股份有限公司第八届董事会第十二次会议决议公告》和《华能国际电力股份有限公司关联交易公告》。

根据适用法律和公司股份上市地证券监管规则的规定，本次转让需在公司董事会审议后提交公司股东大会批准。国泰君安融资有限公司作为独立财务顾问就本次转让出具了独立财务顾问意见函（详见本次会议资料附件“独立财务顾问意见函”）。

以上议案，提请公司股东大会审议。

华能国际电力股份有限公司董事会

2016 年 1 月 12 日

股东大会会议文件三：

华能国际电力股份有限公司

## 关于控股子公司融资性售后回租业务关联交易的议案

各位股东、各位代表：

公司第八届董事会第十一次会议于 2015 年 10 月 20 日审议通过了《关于控股子公司融资性售后回租业务关联交易的议案》，同意公司全资子公司云南滇东雨汪能源有限公司（“滇东雨汪”）、华能云南滇东能源有限责任公司（“滇东能源”）及控股子公司华能（福建）海港有限公司（“罗源湾海港”）与关联方华能天成融资租赁有限公司（“天成租赁”）开展融资性售后回租业务，融资金额合计不超过 29 亿元，融资期限不超过 5 年，综合融资成本不超过提款当期央行 5 年期人民币贷款基准利率，且不逊于融资方可获得的来自独立第三方之条款（“本次交易”）。2015 年 11 月 25 日，滇东能源、滇东雨汪和罗源湾海港分别与天成租赁签署了《融资租赁合同》。

本次交易的有关情况请参见公司分别于 2015 年 10 月 21 日和 2015 年 11 月 26 日在《中国证券报》、《上海证券报》以及上交所网站上刊登的《华能国际电力股份有限公司第八届董事会第十一次会议决议公告》、《华能国际电力股份有限公司关联交易公告》和《华能国际电力股份有限公司关联交易进展公告》。

根据适用法律和公司股份上市地证券监管规则的规定，本次转让需在公司董事会审议后提交公司股东大会批准。国泰君安融



资有限公司作为独立财务顾问就本次转让出具了独立财务顾问意见函（请见本会议资料附件“独立财务顾问意见函”）。

以上议案，提请公司股东大会审议。

华能国际电力股份有限公司董事会

2016年1月12日

## 附件：独立财务顾问意见函

敬啟者：

### (1) 持續關連交易－有關購買煤炭和運力及 (2) 關聯交易－融資性售後回租交易

#### 序言

吾等謹此提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就有關貴公司(i) 根據華能集團框架協議向華能集團及其附屬公司及聯繫人的購買煤炭和運力（包括建議年度交易上限）（「**購煤**」或「**煤炭持續關聯交易**」）以及(ii) 貴集團若干成員（包括滇東能源、滇東雨汪、羅源灣海港及平涼電廠）與天成租賃公司之融資租賃及回租交易（「**售後回租**」）向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。華能集團框架協議、天成租賃公司分別與滇東能源、滇東雨汪、羅源灣海港及平涼電廠各自之融資租賃協議（「**融資租賃協議**」）及據此擬進行的交易載於二零一五年十二月二十一日刊發的通函（「**通函**」）內所載的董事會函件（「**董事會函件**」）內，而本函件為通函其中部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內所界定者具有相同涵義。

誠如董事會函件所述，貴公司根據與華能集團簽訂日期為二零一四年十一月十九日簽署之現有框架協議（「**華能集團二零一五年框架協議**」）與華能集團及其附屬公司及聯繫人進行了若干持續關聯交易。鑒於華能集團二零一五年框架協議將於二零一五年十二月三十一日屆滿而各方擬繼續進行購煤，於二零一五年十一月十九日 貴公司與其最終控股股東華能集團簽訂有關，其中包括購煤，之華能集團框架協議，始於二零一六年一月一日及止於二零一六年十二月三十一日。

另一方面，為拓寬融資渠道、降低融資成本、盤活庫存及固定資產以及提高資產利用率，貴公司提出通過其子公司，即滇東能源、滇東雨汪、羅源灣海港及平涼電廠（統稱「**承租方**」）與天成租賃公司進行售後回租安排，天成租賃公司由華能集團（除貴公司外）與貴公司分別持有80%及20%之權益。根據融資租賃協議，貴集團將向天成租賃公司出售部分設備資產，然後租回，自融資金額於二零一六年一月或二月左右支付予天成租賃公司之日起計五年。

鑒於華能集團為貴公司之關聯人士，華能集團框架協議項下之各項交易因此構成貴公司的持續關聯交易。由於根據華能集團框架協議項下於截至二零一六年十二月三十一日之度擬進行之購煤之交易年度上限（「**建議交易上限**」）超過港幣10,000,000元及根據香港上市規則第14.07條計算的有關適用百分比率超過5%，因此有關交易須遵守申報、公告及獨立股東批准之規定。截止華能集團框架協議日期，華能開發（為貴公司之直接控股股東）持有貴公司33.33%的權益，而華能集團直接持有華能開發67.75%的權益並間接持有華能開發5%的權益。此外，華能集團直接持有貴公司10.23%的權益，間接通過華能香港（華能集團的全資附屬公司）持

有貴公司3.11%的權益及通過中國華能財務有限責任公司（華能集團控股的附屬公司）間接持有貴公司0.49%的權益。根據香港上市規則，華能集團為貴公司之關連人士，而貴公司與華能集團（包括其附屬公司與其聯繫公司）之間的購煤交易將構成貴公司的持續關聯交易。因此華能集團與其聯繫人將於特別股東大會上就煤炭持續關聯交易及建議交易上限之決議案放棄投票。

此外，由於售後回租之計算比率並不超過香港上市規則第14.07條所規定的5%之相關適用比率，售後回租須遵守上市規則14A.71條及14A.35 條項下有關申報與公告之規定，但獲豁免遵守獨立股東批准之規定。然而，根據上海上市規則，貴集團與華能集團(包括其附屬公司和聯繫人，均被視為上海上市規則下的同一關聯方)之售後回租須待公司獨立股東之批准。貴公司須於臨時股東大會尋求股東批准（其中包括）售後回租。

由貴公司五位獨立非執行董事（即李振生先生、張守文先生、岳衡先生、耿建新先生及夏青先生）組成的獨立董事委員會已告成立，並就煤炭持續關聯交易（包括建議交易上限）及售後回租之條款向獨立股東提供有關投票表決事宜之建議。吾等，國泰君安融資有限公司獲委任為獨立財務顧問，以就煤炭持續關聯交易（包括建議交易上限）及售後回租之條款是否按一般商業條款訂立，是否屬日常及一般業務過程以及對獨立股東而言是否屬公平合理及是否符合貴公司及股東之整體利益向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於最近兩年內，吾等曾先後五次獲委聘為貴公司有關若干持續關連交易及須予披露及關連交易（詳情請參閱貴公司日期分別為二零一三年一月二十八日、二零一四年一月二十日、二零一四年五月十二日、二零一四年十一月十三日及二零一四年十二月十日之通函）的獨立財務顧問（「**先前委聘**」）。根據先前委聘，吾等須就有關交易發表意見並向獨立董事委員會及獨立股東提供推薦建議同時吾等自先前委聘項下所提供服務收取之合共專業費用較之吾等過往兩年之收入顯得微不足道。除貴公司就先前委聘及僅此項委聘應付吾等於正常商業條款項下之專業費用外，概無存在吾等將自貴公司或華能集團或彼等各自的聯繫人士收取任何費用或利益的安排。吾等獨立於貴集團和華能集團並與彼等各自之任何主要股東，董事或主要行政人員，或任何根據香港上市規則第13.84條規定的聯繫人士無關聯。因此，具有相應資格就煤炭持續關聯交易（包括建議交易上限）及售後回租向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

### **吾等意見的基準及假設**

於達成吾等意見時，吾等僅依賴貴公司的執行董事及其管理層提供予吾等的聲明、資料、意見及陳述。吾等已假設所有由貴公司的執行董事及其管理層提供，並由彼等負全責的事項的所有該等聲明、資料、意見及陳述於作出時並直至股東特別大會當日繼續於重大事項上屬真實、準確及完整。吾等亦已假設由貴公司的執行董事及其管理層提供的所有意見及陳述，均於審慎周詳查詢後合理作出。吾等亦尋求並取得執行董事確認，通函所載及提述的資料並無

遺漏重大事實。吾等認為吾等已審閱充分資料以達致知情意見及並無理由相信任何重大資料被保留，或懷疑吾等獲提供資料之真實性及準確性。然而，吾等並未對所提供資料進行獨立核實，亦未對貴公司或其任何附屬公司的業務及事務進行獨立調查。

### 所考慮之主要因素及理由

於考慮煤炭持續關聯交易（包括建議交易上限）及售後回租之條款及建議交易上限就獨立股東而言是否公平合理時，吾等曾考慮下列主要因素及理由：

#### (1) 購煤

#### 購煤之背景及理由

貴公司及其附屬公司主要在中國境內開發、建設、經營和管理大型發電廠，於實際可行最近日期，乃為中國最大的上市發電企業之一，現時擁有可控發電裝機容量達81,132兆瓦（當中約71,249兆瓦為燃煤發電）。

誠如董事會函件所述，鑒於華能集團直接及間接持有貴公司之股權，華能集團及貴公司間有著密切的關係。華能集團主要從事實業投資經營及管理、電廠的開發、投資、建設、經營和管理；組織電力（熱力）的生產、銷售；從事能源、交通運輸、新能源、環保相關產業及產品的開發、投資、建設、生產、銷售。

誠如貴公司日期分別為二零一五年一月九日及二零一五年七月十六日之公告所載，貴公司於國內的發電量於截至二零一四年十二月三十一日年度及截至二零一五年六月三十日止六個月期間分別約為2,943.9億千瓦時及1,598.2億千瓦時。燃料成本佔貴公司經營成本的主要部份，而煤炭乃是發電的主要原料。根據貴公司截至二零一四年十二月三十一日止年度之年報（「二零一四年報」），截至二零一四年十二月三十一日止年度的燃料成本約為人民幣647.6億元（二零一三年：約為人民幣738.1億元），佔經營成本約65.3%（二零一三年：67.9%）。根據貴公司截至二零一五年六月三十日止六個月之中期報告（「二零一五中報」），截至二零一五年六月三十日止六個月期間的燃料成本約為人民幣313.2億元，佔總經營成本約66.4%。由此可見，保持穩定的煤炭供應及控制煤炭成本及質量於合理水準對貴公司的營運而言是十分重要的。

據貴公司管理層告知，貴公司一般會向火力發電廠或主要運輸網絡附近的煤礦及經銷商購煤，以節省時間及運輸成本。華能集團在中國境內擁有煤礦，其中部分煤礦臨近貴公司的內陸火力發電廠，在供應效率和運輸成本省減方面較其他煤炭供應商有競爭優勢。再者，貴公司認為與臨近煤礦訂立長期合作關係能使貴公司的火力發電廠獲得穩定而經濟的煤炭供應。而另一方面，於二零一三年一月十一日，貴公司收購了中國華能集團燃料有限公司（「燃

料公司」) 50%的股權，自此燃料公司成為貴公司之聯營公司並由貴公司和華能集團各持有50%股權。據貴公司管理層告知，在完成內部重組後，燃料公司於二零一三年六月開始向貴公司及其附屬公司大規模供應下水煤。燃料公司通過大批量採購從市場獲得煤炭，並以有競爭力的價格向相關火力發電廠轉售，自二零一三年六月起，其已成為貴公司臨近沿海地區火力發電廠的重要下水煤炭供應來源。大批量採購可以令購買者較容易取得相宜的條款和價格，如此，作為貴公司和華能集團採購下水煤的重要管道，預計燃料公司能夠藉著執行大規模採購的議價能力，接觸到更廣闊供煤網絡及獲得相宜的價格。貴公司預期將繼續自華能集團尋求購買煤炭以作為未來發電之原料，特別是由於貴公司於二零一五年內持續擴張可控發電裝機容量及其銷售管道。基於上述，吾等認為貴集團將需要更多煤炭及購煤可使貴公司能夠以相宜的價格獲得所需的燃料之穩定供給。

吾等亦從貴公司之管理層獲知，華能集團及附屬公司及聯繫人可能就大量煤炭採購及運輸服務方面提供更優惠的條件，而過往就其所訂立的煤炭供應合同向華能集團採購煤炭時，並未遇到困難。由此看，自華能集團採購煤炭可幫助貴公司穩定煤炭供應。此外，由於與華能集團的購煤交易已在過去進行數年，貴公司和華能集團都對工作流程和相關電廠的生產狀況較為熟悉。因此，華能集團及其附屬公司及聯繫人可以向貴公司及時和可信賴的提供煤炭供應及運輸服務，從而降低 貴公司及其附屬公司的管理及經營成本。

貴公司及其附屬公司，通過華能集團框架協議，將能夠整合華能集團的運力資源，進而提升煤炭運輸能力，保證平穩的下水煤運輸。

基於上文所述，吾等認為貴公司具商業理由進行購煤，且購煤是屬貴公司日常及一般業務過程。

### **購煤之主要條款**

購煤將根據華能集團框架協議進行，為期一年，由二零一六年一月一日起至二零一六年十二月三十一日止。誠如董事會函件所列，根據華能集團框架協議，購煤之價格及收費將以人民幣元/噸和實際重量計算，以公平交易協商，並根據當時市場情況而決定；惟在任何情況下，此交易之條款應不遜於貴公司及其子公司與獨立第三方進行相同或相近類型交易所涉及之煤炭供應或運輸服務之條款。

吾等於下文各節分析華能集團框架協議之主要條款，當中涉及建議交易上限及保障獨立股東利益的措施，此外，吾等之觀點亦於下文「購煤之推薦意見」中列示。

### **建議交易上限**

購煤乃受建議交易上限之限制，而截至二零一六年十二月三十一日年度的購煤的交易總額將

不超過人民幣 262 億元，較截至二零一五年十二月三十一日年度的現有的購煤上限（「現有交易上限」）人民幣 428 億元為低。吾等獲 貴公司告知，截至二零一五年十月三十一日的十個月期間，實際購煤額（未審計）約為人民幣 141 億元。誠如董事會函件所載，現有交易上限與實際發生金額差異較大原因為受本公司實際運營情況以及煤炭市場變化的影響，及因此導致在二零一五年購買燃料變化較大（將於下文作分析）。吾等獲 貴公司管理層告知，有關因素於釐定現有交易上限時屬未能預料的。

吾等與貴公司管理層討論了訂立建議交易上限的基準和假設，並評估其公平性及合理性。據貴公司管理層告知，二零一五年十二月三十一日止年度之現有交易上限與二零一六年十二月三十一日止年度有關購煤的建議交易上限乃是每年分別各自釐定的，主要是經考慮到 (i) 貴公司及其附屬公司當時所擁有發電廠之整體規模與營運情況；(ii) 貴公司及其附屬公司當時對該等電廠發展及增長的合理預期；(iii) 於華能集團框架協議之相關期間內之單位預期煤炭價格；及(iv)華能集團及其附屬公司和聯繫人為貴公司及其附屬公司大量採購煤炭和運力提供較優惠價格的能力，因此 貴公司並於釐定建議交易上限時並沒有考慮到現有交易上限之水平。

然而，吾等注意到截至二零一五年十月三十一日止，二零一五年華能集團框架協議項下關於購煤之現有交易上限約67.1%仍未被利用。吾等亦從貴公司獲知，現有交易上限之利用較預期低乃主要因為若干不可預料之因素：(i) 中國整體用電量於二零一五年的增長已持續放緩；(ii) 其他方的多條自西向東送電的特高壓線路及若干水電機組及核電機組陸續開始營運已經對於貴公司之發電量產生持續負面影響；(iii) 二零一五年的煤炭價格普遍低於預期；及(iv) 貴公司部分燃煤電廠之利用率低於預期。因此，吾等回顧中國電力企業聯合會<sup>1</sup>的研究並注意到中國整體電力消耗量的增長分別於二零一四年約為3.8%（按年比較）及二零一五年前三季度約為0.8%（按同期比較）。此外，吾等獲得及比較釐定現有交易上限時的煤炭預計單價和截至二零一四年九月三十日止九個月期間從華能集團購煤發票樣本的單價，吾等發現，後者低於前者。除此之外，吾等 回顧從國家煤炭工業網 (www.coalchina.org.cn<sup>2</sup>)所引用的中國煤炭價格指數並留意到中國煤炭價格指數於二零一五年普遍一直呈下降趨勢。此外，吾等業已取得並審閱貴公司之多個燃煤電廠之利用時數並發現於二零一五年前三個季度較二零一四年同期普遍有所下降。

對於截止於二零一六年十二月三十一日的建議交易上限人民幣 262 億，吾等已向貴公司管理層詢問有關購煤的預計。吾等從貴公司管理層得知建議交易上限乃基於考慮以下各項所得(i)

<sup>1</sup> 據中國電力企業聯合會的網站，中國電力企業聯合會是一個由中國的電力企業及機構組成之聯合組織，其成員包括中國國家電網公司及主要電力公司和機構。中國電力企業聯合會作為政府和電力企業之間的橋樑，進行電力行業的研究，促進該行業的健康發展。

<sup>2</sup> 該網站是中國煤炭工業協會向關企業及公眾發佈煤炭行業資料的平台之一。中國煤炭工業協會是一個煤炭行業組織，由中華人民共和國國務院國有資產監督管理委員會管理。

截至二零一六年十二月三十一日止年度內從華能集團的預期購煤數量；及(ii) 截至二零一六年十二月三十一日止年度煤炭的預期的單價。為了評估購煤數量及預計價格（即建議交易上限）的公平性與合理性，吾等已進行以下分析：

吾等從貴公司管理層得知，貴集團預期從華能集團購煤的數量基於貴集團燃煤電廠的預計可控發電裝機容量及國內用電的預計情況。吾等從貴公司的公告注意到，於截至二零一五年六月三十日止六個月期間，貴集團生產了約1,598.2億千瓦時電力，以及於截至二零一五年九月三十日止九個月生產了約2,410億千瓦時電力。除此之外，貴集團於二零一五年九月三十日止九個月的總發電量較去年同期微增約8.05%，吾等已從貴公司管理層得知此等之增長乃主要歸於二零一五年一月新收購之幾個火電廠之貢獻（有關此等電廠之詳情，煩請參考貴公司於二零一四年十一月十三日之通函）。誠如上述公告所載，貴集團內某些電廠之發電量已經減少乃由於，其中包括，由其他公司於其他方運營的多條自西向東送電的特高壓線路及若干水電機組及核電機組陸續開始營運而發電量之增長亦因此而放緩。

有鑒於(i)中國之電力消費依然增長；(ii)貴公司計劃於二零一六年繼續增加發電裝機容量以滿足用電需求於未來之潛在增長；以及(iii)貴公司業已於二零一五年第三季度投資人民幣4億元於江蘇省和廣東省建立能源銷售公司以發展其未來市場。貴公司相信由於前文所描述之因素而對於貴集團發電量之負面影響或將會逐漸消散。此外，貴公司期望於二零一六年進一步增加火力發電裝機容量2500兆瓦以滿足預期發電量之增加。特別地，我們從華能集團向貴公司出具的承諾函（即於二零一四年報及於貴公司二零一五年第三季度報告中進一步之更新所披露）關於華能集團位於山東省境內的其他非上市傳統能源業務資產，華能集團承諾，在二零一六年年年底，當這些資產滿足上市條件時會將其注入貴集團以支持貴公司之持續穩定之發展。經考慮上文所述，貴公司預期二零一六年之發電量與煤炭需求均會較二零一五年之實際水準有所增加同時購煤之水準亦將會於二零一六年逐步增加。因此，吾等認同貴公司管理層有關增加從華能集團購煤的水準是可接受的。

由於煤炭價格乃是影響現有交易上限利用及截至二零一六年十二月三十一日止年度購煤之交易額（即建議交易上限）之主要因素，吾等對購煤之定價作進一步分析以評估建議交易上限之合理性。根據華能集團框架協議，購煤的價格和收費將參照人民幣/噸及實際運輸重量來計算，同時考慮公平條款與市場行情及在任何情況下該購買的條款應不遜於獨立第三方供應商向貴公司及其附屬公司提供的相同或相似類型煤炭或交通運輸服務的待遇。根據貴公司管理層，貴公司已制定相關政策和程式，以確保貴公司及其附屬公司與華能集團簽訂的華能集團框架協議項下的交易條款並不遜於貴公司及其附屬公司與獨立第三方供應商簽訂的。吾等已經從華能集團及獨立煤炭供應商於二零一五年採購的合同及發票樣本。吾等得知，與華能集團的採購條款，包括定價及付款條款，乃可比於獨立煤炭供應商，且屬一般商業條款。

吾等已就用於確定建議交易上限的煤炭單價向貴公司之管理層進行諮詢並由貴公司管理層告知貴公司假設於購煤交易項下之煤炭 單價（包括運輸成本）低於經考慮過歷史交易價格

趨勢及現時國內的煤炭價格後釐定現有交易上限的煤炭單價。爲了評估貴公司就釐定建議交易上限所估計的煤炭單價的公平性及合理性，吾等已抽樣審閱了貴集團與華能集團於二零一五年的歷史煤炭交易價格並將其與(i)貴集團 同第三方於相關期間內之煤炭單價；和(ii)中國煤炭價格趨勢之公開資料（例如上述網站）進行比較，吾等注意到，根據二零一五年華能集團框架協議項下歷史交易之定價均與第三方之定價相若，且與歷史價格趨勢普遍一致。吾等亦由貴公司管理層告知購煤項下之預計煤價乃根據近期之價格水平及考慮於中國政府利好政策之情形下之預期增長(將於下方詳述)。有鑒於業已審閱貴集團之近期煤炭購買價格及近期中國政府 出台之政策，吾等認爲購煤的估計煤炭單價水平屬合理的。

吾等從貴公司得知，貴公司在釐定建議交易上限時經已考慮到容納未來煤炭價格可能上漲的緩衝。吾等審查了近期中國煤炭價格資料（例如中國煤炭價格指數）並得知價格指數於去年逐漸下降。除此之外，吾等亦得知中國政府近期發佈了一些通知及意見，例如《國家能源局 關於調控煤炭總量優化產業佈局的指導意見》及《國家能源局關於開展煤礦建設秩序專項監管的通知》，其中載有對煤炭開採的一定要求及優化 煤炭行業的原則，旨在促進煤炭工業的長期健康發展。除此之外，我們還注意到，於二零一五年九月，中華人民共和國國家發展與改革委員會（「**國家發改委**」）發佈兩則有關中國煤炭行業的通知，即《國家發改委關於從嚴控制新建煤礦項目有關問題的通知》及《國家發改委關於嚴格治 理違法違規建設煤礦有關問題的通知》。如通知所提及，中國政府計劃(i)通過制定更多規限以控制新煤礦之審批，及(ii)再次強調其打擊非法煤 礦運營以監管中國煤礦行業及促進其健康發展之立場。吾等同意貴公司管理層該等政府通知和意見可能會爲中國煤炭行業及煤炭價格帶來正面影響。然而，由於貴公司預期中國煤價將保持現有水準，截至二零一六年十二月三十一日止年度購煤之預期總交易額（即建議交易上限） 仍稍低於現有交易上限。

在此基礎上，吾等認爲建議交易上限的釐定基準是公平合理，並符合股東及貴公司之整體利益。

### **保障獨立股東利益之措施**

吾等自貴公司的管理層獲悉，自燃料公司成爲貴公司的重要下水煤供應來源後，貴公司積極參與燃料公司的運作，以密切關注貴公司與燃料公司的煤炭持續關聯交易的商業條款以及定價，從而保證這些關連交易符合貴公司及股東之整體利益。貴公司將繼續對購買價格和數量進行獨立決策，並通過多種手段瞭解和掌握市場資料，以促使貴公司從燃料公司獲得的交易條件不遜於貴公司可從獨立第三方獲得的交易條件。

貴公司董事及高級管理人員會密切監察及定期審閱 貴公司之煤炭持續關聯交易，貴公司會採取一系列風險管理安排，致力保持貴公司在各項煤炭持續關聯交易的獨立性，交易價格的公平性，交易條件的公平性，以及貴公司與華能集團及其附屬公司及連繫人以外獨立第三方供應商交易的選擇權。有關安排包括：



- 煤炭持續關聯交易乃於貴公司日常業務過程，並在一個非排他性的基礎上進行；
- 貴公司專門設立資料匯總及周、月度資料分析機制，主要通過(i)收集坑口價格，例如不同市場價格、指數、港存等信息；(ii)貴公司設立了秦皇島調運中心，負責監測每日、每週、每月主要港口及下水煤市場價格及相關動態；及(iii)貴公司旗下各分公司、電廠負責搜集本區域內的市場及坑口價格信息。在定價方式上，貴公司將每週發佈沿海電廠電煤現貨採購指導價（按收集市場資料制定並一般比當時市場價格較低），貴公司供應商包括華能集團及其附屬公司及聯繫人共同統一在採購指導價範圍內提供煤炭報價，貴公司會根據貴公司的採購策略所依據的市場情況自行選擇、擇優採購；達到以買家主導的定價程式可形成公開透明的市場化比價競爭採購機制；

吾等亦取得貴公司有關連交易的內部政策，並注意到當中包括關連人士之定義、關連交易之匯報及審批機制及關連交易之監察程式，以令到貴公司及其附屬公司與華能集團根據華能集團框架協定進行的交易之條款不遜於貴公司及其附屬公司與獨立第三方之間的條款。

## 購煤之推薦意見

經考慮上述因素（特別是購煤質主要條款、建議交易上限以及保障獨立股東利益之措施）及理由後，吾等認為購煤為貴公司在其日常及一般業務過程中按一般商業條款進行，而有關條款（包括建議交易上限）對貴公司及獨立股東而言屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東，以及獨立董事委員會向獨立股東建議於股東特別大會上投贊成票，以批准進行購煤。然而，獨立股東須留意，關於華能集團框架協議之決議將於股東特別大會上提出。獨立股東就此項關於華能集團框架協議之決議投以贊成票，將會批准華能集團框架協議項下之所有交易。建議獨立股東於決定投票意向前詳閱載於董事會函件內有關華能集團框架協議項下之其他交易之詳細資料。

## (2) 售後回租

### 有關售後回租之背景資料與原因

#### (a) 貴公司之財務資料

隨附如下為摘自貴公司二零一四年報及二零一五中報之財務資料摘要。

二零一五年六月三十日    二零一四年六月三十日    二零一四年十二月三十日

	止六個月 (未經審計) 人民幣百萬元	日止六個月 (未經審計) 人民幣百萬元	一日止年度 (經審計) 人民幣百萬元
<b>收入及費用</b>			
運營收入	65,305	64,606	125,409
運營利潤	17,513	14,418	25,275
利息費用	(4,088)	(3,727)	(7,814)
淨利潤	10,972	8,421	13,562
		<b>截至二零一五年六月 三十日 (未經審計) 人民幣百萬元</b>	<b>截至二零一四年十二月 三十一日 (經審計) 人民幣百萬元</b>
<b>主要流動資產科目</b>			
現金及銀行餘額		10,155	12,608
<b>主要流動負債科目</b>			
短期借款		52,110	43,529
短期債券		19,214	18,245
長期借款與長期債券 之流動部分		16,759	12,413
總額		88,083	74,187
<b>主要非流動負債科目</b>			
長期借款		67,209	57,638
長期債券		16,254	22,726
總額		83,463	80,364
權益總額(除非控制性 權益)		74,741	70,129
槓桿比率(附註)		2.30 倍	2.20 倍

附註：槓桿比率被定義為於年末或期末所有借款及債券除以股東權益（除去非控制性權益）。

如上摘要所述，貴公司於二零一四年十二月三十一日止年度錄得經審計合併運營收入約人民幣 125.4 百萬元及於二零一五年六月三十日 止六個月錄得未經審計合併運營收入約人民幣 65.3 百萬元（與二零一四年同期相若）。於二零一五年六月三十日止六個月，公司錄得未經審計之 合併淨利潤約人民幣 11.0 百萬元並於二零一四年同期錄得約人民幣 8.4 百萬元。利

息費用於上述會計年度及會計期間內維持相對穩定。

截至二零一五年六月三十日，貴公司流動負債總額約為人民幣 123,894 百萬元，較截至二零一四年十二月三十一日的人民幣約 104,846 百萬元增長約 18.2%。該等之增長主要歸因於短期借款、短期債券及長期借款與長期債券之流動部分較之於二零一四年十二月三十一日增長約 18.7%。除此之外，截至二零一五年六月三十日非流動負債總額約為人民幣 89,870 百萬元，較截至二零一四年十二月三十一日的約人民幣 85,543 百萬元增長約 5.1%。該等之增長主要歸因於非流動部分長期借款較之於二零一四年十二月三十一日增長約 16.6%。

根據二零一五中報，二零一五年六月三十日止六個月，貴公司短期借款年利率為 4.00%到 6.00%，短期債券年利率為 3.10%到 4.90%。此外，根據二零一五中報，我們注意到貴公司於二零一五年六月三十日止六個月期借款由(i)華能集團及其子公司提供的年利率約為 4.95%到 5.89%之借款；以及(ii)年利率約為 0.75%至 6.55%之銀行借款於其他借款組成，同時由貴公司發行之長期債券年利率為 3.85%到 5.90%。截至二零一五年六月三十日，貴公司之現金及銀行餘額約為人民幣 10,155 百萬元，較截至二零一四年十二月三十一日的人民幣約 12,608 百萬元下降約 19.46%。該等下降主要歸因於(i)償還債券及借款；(ii)支付購買物業、廠房及設備及其他非流動非金融性資產；以及(iii)支付收購子公司之對價所用之淨現金使用。根據二零一五中報，於二零一五年上半年，貴公司(i)清償為收購多個電廠而支付的人民幣約 96 億元之對價；以及(ii)花費於建設與改造項目的人民幣約 114 億元之資本開支。

誠如貴公司管理層所告知，貴公司希冀為未來之資本開支及收購成本，如有，主要從公司自有資金、經營活動現金流以及潛在的股權及債券融資方式融資，與此同時，貴公司將繼續為控制融資成本而做出努力。

### 進行融資租賃之原因

貴公司及子公司主要在中國境內開發、建設、運營以及管理大型發電廠。並為中國最大的發電企業之一。於實際可行之最近日期，貴公司可控發電裝機容量為 81,132 兆瓦、權益發電裝機容量為 72,375 兆瓦。於實際可行之最近日期，承租人均為貴公司之子公司。

華能集團主要從事實業投資經營及管理；電廠的開發、投資、建設、經營和管理；組織電力（及熱力）的生產、銷售；從事能源、交通運輸、新能源、環保相關產業及產品的開發、投資、建設、生產及銷售。

天成租賃公司於二零一四年四月在中國成立，是由華能資本、華能香港、本公司、華能瀾滄江、華能新能源以及華能新能源香港出資設立的中外合資融資租賃企業，隨後被本公司收購部分股權。天成租賃公司是華能集團的金融資產管理平臺，主要從事融資租賃業務；租賃業務；向國內外購買租賃財產；租賃財產的殘值處理及維修；租賃交易諮詢和擔保。

根據貴公司董事會之函件，本次交易有利於拓寬本公司融資管道，降低融資成本，盤活固定資產，提高資產使用效率。既能滿足本公司使用設備資產進行正常生產經營之需要，又解決了本公司對資金的需求，能夠有效緩解公司流動資金壓力。不存在損害本公司及股東利益之情形。根據貴公司董事會之函件，有關售後回租之資產主要包括(i)滇東能源之電廠內裝卸鍋爐和汽輪機之設備資產組成部件；(ii)滇東雨汪之電廠內裝卸鍋爐、汽輪機、機凝汽器及引風機設備資產組成部件；(iii)羅源灣海港電廠內裝卸設備資產組成部件；以及(iv)平涼電廠之電廠內裝卸鍋爐、汽輪機以及發電機之設備資產組成部件。據此，吾等業已取得及審閱有關售後回租資產之清單且吾等注意到其主要乃由(i)為承租人發電廠所用之設備，如鍋爐、汽輪機、引風機、發電機、電源線、變壓器以及電容器與(ii)為羅源灣海港所用之設備或將為現場卸煤所用，如抓起式輪船卸貨機組成。吾等業已向貴公司之管理層查詢有關前述資產之性質及用途同時吾等注意到大部分資產已經在相關場地開始使用同時餘下之少量之資產預期將會於二零一六年初前安裝完畢並開始使用，其利用率(以一年中被實際使用之天數)較低。正如貴公司管理層所告知，相關資產之剩餘使用年限一般超過十年及前述資產之低利用率主要歸咎於當地用電需求及煤炭之消費整體較低。故此，售後回租將使得承租人在得到融資的同時繼續於運營中使用其資產。

正如貴公司管理層所告知，由於中國電力行業市場之疲軟增長與承租人之賬面虧損或已處於淨負債狀態表現中國內地之銀行在大體上考慮過前述因素相關之信用風險後普遍不接受以相同價值之抵押資產及利率為承租人提供貸款。吾等亦從向貴公司提供貸款之第三方銀行處取得並審閱報價及注意到中國內地第三方銀行為承租人提供之利息比率乃基於人民銀行所報之相關利率(或最多下浮 2%)以及可供借出銀行貸款之規模低於售後回租項下資產總值。正如貴公司之管理層所告知，售後回租代表華能集團對貴公司運營與發展之支持而並非單純獲取經濟利益之商業交易，因此售後回租項下之條款較之第三方銀行所提供之條款更加優越。故此，售後回租項下之計息比率較之第三方銀行之計息比率更低且天成租賃公司所提供之租賃總額(基於售後回租項下資產之價值)較之第三方銀行所能提供之規模更大。除此之外，有鑒於貴公司適用之現行長期貸款之利息比率均不高於每年 6%(即高於售後回租之利息比率)，以及可預見大規模銀行貸款常取決於與銀行之談判及盡職調查，貴公司決定並不僅僅獲得銀行貸款再撥付給承租人。正如貴公司分別於二零一五年四月十五日、二零一五年六月十六日、二零一五年六月二十日、二零一五年七月一日、二零一五年七月十一日以及二零一五年八月二十二日之公告(「**公司債券公告**」)，貴公司業已發行合共人民幣 190 億元、年利率 3.05%至 4.44%之短期/超短期公司債券。我們從公司債券公告中注意到貴公司通過發行公司債券所募集之資金將會用於償還銀行借款和/或改善公司財務結構及補充公司經營活動營運資金。正如貴公司管理層所告知，貴公司通過售後回租安排所籌集之資金亦將會於不久的將來用於償還借款和/或補充公司經營活動營運資金及有關擴張之其他開支。吾等進一步為貴公司管理層所告知貴公司亦曾考慮股權融資之方式，如供股、公開發售及配售新股份。根據貴司於二零一五年十一月十三日及二零一五年十一月二十日之公告，貴公司業已遵照一般授權完成新股配售，淨募資額約港幣 56.9 億元，所籌集之資金被用於償還銀行貸款

及補充貴公司運營現金流。然而，有鑑於上述此等股權融資方式（i）由於貴公司須遴選承銷商、配售代理及投資者而曠日持久，尤其歸咎於近期市況及須通過必要監管與交易手續；（ii）承銷及配售新股之手續費亦會產生成本；以及（iii）或將導致貴公司股權之潛在稀釋效應，貴公司認為前述股權融資方式並非適用。

吾等理解貴公司管理層在確定售後回租有效融資成本上限之時已經考慮按中國人民銀行（「**人民銀行**」）所報的市場現行人民幣五年之基準借貸計息比率。就此點而言，吾等業已根據人民銀行官方網站所提供之資料進行獨立研究，並注意到人民銀行所報人民幣五年之基準借貸計息比率自二零一五年起已經 6.00% 下調至 4.75%。鑒於前述人民幣之基準借貸計息比率已呈逐漸下降之趨勢同時最近之基準借貸計息比率業已低於貴集團於二零一五年中報披露之約於 5.08% 至 6.15% 之目前有擔保之長期借貸之年利率，故吾等認為貴公司把握此籌資機遇乃合理之舉亦可憑藉此售後回租之安排取得對貴公司更加有利之融資成本。

在考慮過（i）貴公司業務之資本密集型之實質；（ii）貴公司近期相關籌資之需求；以及（iii）此等資產之性質與過往使用，吾等認為貴公司利用特定固定資產以可能較低的融資成本獲得額外融資的行為具有商業理由。

### 售後回租安排之主要條款

根據融資租賃協議，尚有待獨立董事之批准，貴集團會將特定資產出售給天成租賃公司然後將此售出資產回租，融資租賃之主要條款列示如下：

適用於售後回租之資產：

1. 存在於滇東能源與天成租賃公司之間：

鍋爐和汽輪機之設備資產組成部件

2. 存在於滇東雨汪與天成租賃公司之間：

鍋爐、汽輪機、機凝汽器及引風機之設備資產組成  
部  
件

3. 存在於羅源灣海港與天成租賃公司之間：

裝卸資產組成部件

4. 存在於平涼電廠與天成租賃公司之間：

鍋爐、蒸汽機以及發電機之設備資產組成部件

租賃之條款：

自滇東能源、滇東雨汪、羅源灣海港及平涼電廠將  
租賃金額分別支付予天成租賃公司或將於二零一六

年一月或二月前後發生之日起，5 年

融資金額：

1. 存在於天成租賃公司與滇東能源之間

人民幣 1,100 百萬元

2. 存在於天成租賃公司與滇東雨汪之間

人民幣 1,500 百萬元

3. 存在於天成租賃公司與羅源灣海港之間

人民幣 RMB270 百萬元

4. 存在於天成租賃公司與平涼電廠之間

人民幣 RMB700 百萬元

即合共金額為人民幣 3,570 百萬元

綜合融資成本：

於融資租賃合同生效之日時中國人民銀行五年人民幣之貸款基準基率利率下浮 7%。

為計算有關同期基準借貸計息比率之租賃比率如有任何調整，融資租賃項下之租賃金額應根據相關調整之相同方向及數量比率作出變動。

手續費：

無

租賃金額與支付方式：

1. 存在於滇東能源與天成租賃公司之間：

約人民幣 1,299 百萬元

2. 存在於滇東雨汪與天成租賃公司之間：

約人民幣 1,776 百萬元

3. 存在於羅源灣海港與天成租賃公司之間：

約人民幣 307 百萬元

4. 存在於平涼電廠與天成租賃公司之間：

約人民幣 797 百萬元

所有交易之租賃金額（等於本金加相關租賃利息）

須按季償還以租賃之日起計並將分二十期支付。

即合共金額為約人民幣 4,179 百萬元。

回購金額： 於租約到期日，各項相關資產將以人民幣 1 元回購。

如董事會函件所述，該售後回租安排之定價政策須遵照正常商業條款制定（即按照公平條款或條款不遜於任何獨立第三方提供之條件），亦如協議雙方商議之基於市場價格之公平、公開、自願以及可信賴之原則。除此之外，融資成本（如前所述）應不高於中國之其他融資租賃公司提供之可比較融資租賃服務及不高於天成租賃公司向其他華能集團成員提供之類似融資租賃服務。吾等據此理解，貴公司具有並落實相關舉措以保證上述，特別是，貴公司將會(i)自中國主要第三方融資租賃公司取得有關融資租賃條款及利率等信息；及(ii)由天成租賃公司向華能集團其他成員提供有關融資租賃之條件作比較。據貴公司管理層所重申，貴公司業已於融資租賃協議之相關條款確定後通過(i)自中國第三方銀行（如之前所討論）及審閱天成租賃公司與華能新能源股份有限公司之融資租賃條款（可比公司分析表概要業已於下文中列示）；及(ii)取得人民銀行所報之人民幣最新相關基準借貸比率作為比較。作為吾等盡職調查之一部分，吾等已向公司管理層查詢相關資產融資金額之釐定基礎（即人民幣 3,570 百萬元）以及吾等注意到貴公司參照相關資產之帳面價值以成本法對其進行估值。有鑑於此，吾等業已取得並審閱（約於二零一六年一月）業已考慮以承租人主要使用之折舊方法至於其出售資產之日之預期折舊之售後回租資產。經審閱，我們注意到前述之融資總額均接近其預計帳面總價值。吾等經貴公司管理層告知，預計帳面總價值與融資總額之些許差異（較賬面預期總價值低約 1.6%）主要由於約數取整。有鑒於(i)根據售後回租之資產性質（作為承租人正常業務運作之設備或部件）；以及(ii)釐定資產價值之基礎，吾等認為合共融資之金額為合理。

為評估融資租賃條款之公平性與合理性，吾等業已將其主要條款與近期其他於香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）上市之類似案例進行比較。

吾等基於聯交所網站提供之公開資料，業已不遺漏地認定 6 間聯交所上市公司，即中國風電集團有限公司（股票代碼：182），中國大唐集團新能源股份有限公司（股票代碼：1798），聯合光伏集團有限公司（股票代碼：686），華電國際電力股份有限公司（股票代碼：1071），華能新能源股份有限公司（股票代碼：958）以及北京京能清潔能源電力股份有限公司（股票代碼：579）（合共稱之為「**可供比較公司**」），主要於中國內地從事能源行業業務以及自二零一四年起均曾經進入類似售後回租之活動（即租賃為(i)以人民幣定價；同時(ii)涉及上市公司主營業務活動所用之機器與設備）。因此，吾等認為可供比較公司於比較研究中乃公平且具代表性之樣本。如下乃有關可供比較公司及貴公司售後回租安排之主要條款之摘要。

股票代碼	公司名稱	公告日期	租賃條款	租賃金額 包括利息支付	收取之利率	手續費	資產回購價格
1798	中國大唐集團新能源股份有限公司	二零一五年十月十二日	2 年	於相關之框架協議中尚未確認 (附註 1)	人民銀行所報的市場現行之基準借貸計息比率	或將根據不遜於獨立第三方提供之條款收取一筆一次性不返還之手續費 (附註 2)	人民幣 1 元
182	中國風電集團有限公司	二零一四年九月十日	10 年	人民幣 587.1 百萬元	人民銀行所報的市場現行人幣五年相關之基準借貸計息比率	無	人民幣 1 元
686	聯合光伏集團有限公司	(i) 二零一四年十二月十九日 (ii) 二零一五年四月十四日 (iii) 二零一五年六月五日	(i) 8 年 (ii) 10 年 (iii) 10 年	(i) 人民幣 293.26 百萬元 (ii) 人民幣 398.93 百萬元 (iii) 人民幣 395.32 百萬元	人民銀行所報的市場現行之同期借貸計息比率及如下之溢價: (i) 20% 溢價 (ii) 10% 溢價 (iii) 0.565% 溢價	無	人民幣 100 元
1071	華電國際電力股份有限公司	二零一五年七月十六日	1 年	不超過人民幣 10 億元	同期同等條件下不超過中國內地銀行適用之基準借貸計息比率	未明確指出	人民幣 1 元
958	華能新能源股份有限公司 (天成租賃公司之承租人)	(i) 二零一四年八月十二日 (ii) 二零一四年九月十五日	約 29 個月	不超過人民幣 2,985 百萬元 (合共之最高交易金額以及根據租賃之條款支付利息)	參考人民銀行不時所報的市場現行之同期借貸計息比率	未明確指出	金額並未明確指出但如有則不應遜於獨立第三方為承租人提供之條款
579	北京京能清潔能源電力股份有限公司	二零一四年七月二十五日	30 個月	人民幣 344.2 百萬元	低於人民銀行不時所報的市場現行人幣三年之基準借貸計息比率 5%	未明確指出	人民幣 100 元
902	貴公司	(i) 二零一五年十月二十日 (ii) 二零一五年十一月二十六日	5 年	人民幣 4,179 百萬元	於融資租賃協議生效之日起, 於人民銀行所報之人民幣五年之基準借貸計息比率下浮 7%	無	人民幣 1 元



註釋 1: 釐定出租設備價值之基礎乃為此等出租設備之市場價值以及出租人亦將會參考此等出租設備之帳面價值以確保於任何情況下租賃金額不超過公平市值 與出租資產帳面淨值兩者中之較低者。

註釋 2: 為釐定利率或手續費之數量以及購買權，出租人將會於考慮過於本案例中尤其是人民銀行或中國內地主要金融機構之現行利率後進行一個整體收益評估，以達到相關融資租賃之收益要求與信用風險評價。

如上述之比較，吾等注意到除有關融資租賃之條款於可供比較公司與貴公司有所出入外，貴公司其他有關售後回租之主要條款（例如利率之釐定與資產回購之名義價格）均與可供比較公司之條款具有可比性。

此外，有鑒於租賃總金額（包含利息支付）為人民幣 4,179 百萬元，吾等業已取得並審閱有關售後回租安排之利息付款預期時間表。吾等 注意到每季度之融資償還款額包含一個固定部分之本金償還及浮動部份（即未償本金餘額與當期適用利率之乘積）。根據貴公司之假設有關於款項之支付將於售出資產後未來五年支付，售後回租協議項下之隱含實際利率大致與當前人民銀行所報的市場現行人民幣相關之基準借貸計息比率連同其 7%折扣大致相同並與融資租賃協議之定價政策相一致（即利率受限於下浮 7%後人民銀行所報的市場現行人民幣五年之基準借貸計息比率）。基於融資租賃協議項下之調整條款，吾等自前述償還計劃中注意到浮動部分之利息償還將受與計息比率成比例變動之基準借貸利息比率變動之影響。

### 售後回租之可能財務影響

根據融資租賃協議項下之預期交易，據預期(i)貴公司之總資產將會增加以體現資產之出售所得；以及(ii)貴公司之總負債亦將會增加 以反映貴公司於融資租賃協議項下之支付義務。根據二零一五年中報，截至二零一五年六月三十日未經審核借款與債券合共餘額及未經審核 股東權益餘額（除非控制性權益）分別約為人民幣 171,546 百萬元及人民幣 74,741 百萬元。因此，槓桿比率約為 2.30 倍。假設融資租賃項下之全 部預期交易皆將於同一時間進行、前述之餘額及融資租賃協議項下之相關計息比率至交易前並無變動，借款與債券合共餘額增長約為人民幣 4,179 百萬元，租賃總額（已包括利息）合計約為人民幣 175,725 百萬元。相應地，槓桿比率（謹作說明例證之用）將增長至約 2.35 倍。

有鑒於相關資產之出售價格業已考慮至預期出售日期之折舊，據預期貴公司資產值出售將不會錄的任何損益。然而，貴股東應當注意到貴公司於售後回租安排項下錄得之實際損益仍有待審計且將取決於交易完成之日售後回租資產之實際帳面價值，因而或將與前文之陳述有所出入。有鑒於售後回租之安排將為貴公司提供一個條款不遜於獨立第三方提供條件以獲得融資之途徑，以降低財務成本（較之於貴公司將會在某種程度上持續從第三方獲得融資而並不存在售後回租之安排）而因此可能為貴公司未來之收益帶來積極影響。

### 保障獨立股東利益之措施

吾等業已由貴公司管理層告知，貴公司業已採取並將會繼續採取如下之措施以於售後回租安排下保障獨立股東之利益。

- 於考慮售後回租安排之交易前，貴公司將會取得有關融資租賃 (i) 由中國內地之主要融資租賃

公司（為獨立於貴公司且並非貴公司之關聯人士）提供；以及(ii) 由天成租賃公司向其他華能集團成員提供，之條款與利率作為比較；

- 對於退出交易之時段人民銀行所報人民幣五年之基準借貸計息比率持續監控以決定會否對於租賃金額做出調整；
- 貴公司將會對於售後回租安排項下之交易進行嚴格檢討；同時，獨立非執行董事將會對於融資租賃協議項下之完成交易進行檢討以針對售後回租安排條款之公平性與合理性進行評估。

綜上所述，吾等認為貴公司具有適當措施以管理售後回租之安排且保障獨立股東之利益。

### 售後回租之推薦意見

有鑒於前述之主要因素及原因，吾等認為(i) 此等售後回租安排屬於本公司日常及一般業務過程且屬正常之商業條款；以及(ii)如獨立股東所擔心現時售後回租之條款公平、合理乃符合貴公司及股東之整體利益。因此，吾等建議獨立股東連同為獨立股東提供建議之獨立董事會於特別股東大會之上投票支持此等售後回租安排審批之普通決議案。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東台照

**代表**

**國泰君安融資有限公司**

**副總經理**

**羅廣信**

**謹啟**

二零一五年十二月二十一日

備註： 羅廣信先生自二零零六年為第六類（就企業融資提供意見）受規管活動的負責人員。羅廣信先生在企業融資和投資銀行方面擁有逾十年的經驗，並曾參與及完成不同顧問交易（包括在香港上市公司的關連交易）。