

閣下如對本通函的任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下所有中國電力國際發展有限公司股份出售或轉讓，應立即將本通函及隨附的代表委任表格送交買主或其他承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容所導致或因倚賴該等內容而產生的任何損失承擔任何責任。



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

須予披露及關連交易

建議收購上海電力的25%權益

中國電力國際發展有限公司的財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問



中國電力國際發展有限公司的董事會函件載於本通函第4至第14頁。載有中國電力國際發展有限公司的獨立董事委員會向獨立股東提供的推薦建議的函件載於本通函第15至第16頁。載有里昂證券資本市場有限公司向獨立董事委員會提供的意見的函件載於本通函第17至第43頁。

本公司將於二零零六年十二月六日上午十時正假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行股東特別大會，日期為二零零六年十一月十八日的股東特別大會通告載於本通函第49至第50頁。無論閣下會否出席股東特別大會，務請儘快依照隨附的代表委任表格上印備的指示填妥，並無論如何於股東特別大會或其任何續會舉行時間48小時前交回香港中央證券登記有限公司，地址為香港皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。填妥及交回代表委任表格後，閣下仍可依願親身出席股東特別大會或其任何續會，並在會上投票，在此情況下，代表委任表格將被視為撤回論。

二零零六年十一月十八日

	頁次
釋義	1
董事會函件	
1. 緒言	4
2. 收購	6
3. 進行收購的原因及好處	9
4. 收購的財務影響	10
5. 有關上海電力的資料	10
6. 有關本公司及中電投集團的資料	13
7. 上市規則的含義	13
8. 股東特別大會	13
9. 推薦建議	14
獨立董事委員會函件	15
獨立財務顧問函件	17
附錄 — 一般資料	44
股東特別大會通告	49

釋 義

除文義另有說明外，於本通函內，以下詞彙具有下列涵義：

「收購」	指	建議本公司根據收購協議收購銷售股份，詳述於本通函
「收購協議」	指	本公司與中電投集團於二零零六年十一月二日就收購訂立的有條件買賣協議
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「應佔容量」	指	一家公司按其於發電機組或發電廠的擁有權比例所佔的發電容量，通常以兆瓦列值
「發電廠用電量」	指	發電廠在發電過程中自身消耗的電力
「董事會」	指	董事會
「里昂證券」或 「獨立財務顧問」	指	里昂證券資本市場有限公司，獲委任就收購向獨立董事委員會及獨立股東提供意見的獨立財務顧問
「本公司」	指	中國電力國際發展有限公司，一家在香港註冊成立的公司，其股份在聯交所上市
「CPDL」	指	China Power Development Limited，一家在英屬維爾京群島註冊成立的公司，為中電國際的全資附屬公司
「中電投集團」	指	中國電力投資集團公司 (China Power Investment Corporation*)，由國資委成立的全資國有企業
「中電國際」	指	中國電力國際有限公司 (China Power International Holdings Limited*)，一家在香港註冊成立的公司，並為中電投集團的全資附屬公司
「德意志銀行」	指	德意志銀行香港分行，獲委任就收購向本公司提供意見的財務顧問
「董事」	指	本公司董事

釋 義

「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，會上將考慮並酌情批准(其中包括)收購協議及據此擬進行的交易
「總發電量」	指	在指定時段內發電廠所生產的總電量，包括發電廠用電量
「港幣」	指	香港法定貨幣港幣
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	為了就收購的條款向獨立股東提供意見而組成的董事委員會
「獨立股東」	指	本公司股東(中電投集團及其聯繫人除外)
「裝機容量」	指	發電機組或發電廠的生產商額定發電容量，通常以兆瓦為單位
「千瓦時」	指	千瓦小時，電力行業使用的標準能量單位。一千瓦小時指發電機連續一小時輸出一千瓦特電力所生產的能量
「最後可行日期」	指	二零零六年十一月十三日，即本通函刊發前確定當中所載若干資料的最後可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「兆瓦」	指	兆瓦，一百萬瓦。發電廠的裝機容量通常以兆瓦為單位
「淨發電量」	指	發電廠在特定期間內售出的實際電量，相當於總發電量減發電廠用電量及由發電廠輸電致電網期間產生的虧損
「中國」	指	中華人民共和國。於本通函內所提述的中國地域範圍不包括香港、澳門特別行政區及台灣

釋 義

「首次公開售股前購股權計劃」	指	本公司於二零零四年八月二十四日採納的首次公開售股前購股權計劃
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「銷售股份」	指	390,876,250股上海電力股份，佔上海電力全部已發行股本25%
「國資委」	指	中華人民共和國國務院國有資產監督管理委員會
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章證券及期貨條例
「上海電力」	指	上海電力股份有限公司 (Shanghai Electric Power Co., Ltd.*)，一家於二零零三年十月二十九日在上海證券交易所上市的公司
「上海電力期權契約」	指	本公司與中電投集團於二零零四年八月二十七日訂立的期權契約，根據該契約，本公司獲授一項可收購上海電力最多25%股權的期權
「上海電力股份」	指	上海電力股本中每股面值人民幣1.00元的普通股，在上海證券交易所上市及買賣
「國務院」	指	中華人民共和國國務院
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

* 英文譯名僅供識別。

本通函載列按人民幣1.00元兌港幣0.990元的兌換率將人民幣款額兌換成港幣款額。有關兌換並不表示人民幣或港幣款額可按該兌換率或任何其他兌換率進行換算。



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

執行董事：

李小琳 (副董事長兼首席執行官)

胡建東 (執行副總裁)

註冊辦事處：

香港

灣仔港灣道18號

中環廣場63樓6301室

非執行董事：

王炳華 (董事長)

高光夫

獨立非執行董事：

鄺志強

李方

徐耀華

敬啟者：

須予披露及關連交易

建議收購上海電力的25%權益

1. 緒言

誠如二零零四年十月四日刊發的招股書所披露，本公司於二零零四年八月二十七日與中電投集團訂立上海電力期權契約，據此，本公司獲授認購期權，以收購於上海電力最多25%的股權。有關期權由二零零四年十月二十九日起三年內可予行使。

於二零零六年十一月二日，本公司宣佈，其已根據上海電力期權契約行使認購期權，並已於二零零六年十一月二日與中電投集團訂立收購協議，據此，於收購協議訂立日期，本公司有條件同意收購而中電投集團有條件同意出售上海電力全部已發行股本的25%，代價為每股人民幣4.26元。總代價為人民幣1,665,132,825元（約相等於港幣1,648,481,497元）。

出售銷售股份的代價，乃本公司與中電投集團經公平磋商後釐定。其乃根據上海電力於二零零六年六月三十日的每股資產淨值(每股人民幣3.927元)計算得出，並較上海電力A股於二零零六年十一月二日的收市價(每股人民幣4.44元)折讓約4.1%。收購將由其於二零零四年進行的首次公開招股所得款項(此與本公司於二零零四年十月四日刊發的招股書所述所得款項計劃用途相同)、本公司的營運資金及外部融資撥付。本公司尚未決定收購資金來源的細分。董事認為，本公司就收購應付的購買價及收購協議的其他條款屬公平合理，按正常商業條款訂立，且收購符合本公司及其股東的整體利益。

於最後可行日期，CPDL擁有本公司已發行股本約48.69%，而根據本公司於二零零六年十一月九日刊發的公佈所提述由CPDL、本公司與Credit Suisse (Hong Kong) Limited(作為配售代理)於二零零六年十一月九日訂立的配售、包銷及認購協議完成認購後(假設於最後可行日期至認購完成期間，除470,000,000股認購股份外，本公司再無發行或購回股份，而CPDL亦無售出或購回股份)，CPDL將擁有本公司已發行股本約55.38%。CPDL為中電國際的全資附屬公司，而中電國際則由中電投集團全資擁有。根據上市規則第14.07條，由於收購的適用百分比比率低於25%但高於5%，故收購將構成本公司一項須予披露交易。此外，由於中電投集團為本公司的間接控股股東，故收購亦構成本公司的關連交易，根據上市規則第14A.17條，須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。因此，收購須獲獨立股東在股東特別大會上批准。

德意志銀行為本公司有關收購的財務顧問。

本公司已成立獨立董事委員會，就收購的條款向獨立股東提供意見。里昂證券已就收購獲委聘為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問。

本通函主要目的為向閣下提供(i)收購的詳情、(ii)獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件，及(iii)為批准須獲獨立股東批准的收購條款而召開股東特別大會的通告。就董事經作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，除中電投集團及其聯繫人外，本公司概無其他股東須在股東特別大會上就批准收購的決議案放棄投票。

2. 收購

i. 緒言

本公司與中電投集團於二零零六年十一月二日訂立收購協議，據此，本公司有條件同意收購而中電投集團有條件同意出售其於上海電力的25%股權。收購乃本公司與中電投集團經公平磋商後訂立。

ii. 將予收購的權益

本公司將向中電投集團收購390,876,250股上海電力股份，相當於收購協議訂立日期上海電力全部已發行股本的25%。

銷售股份須受中電投集團就上海電力股權分置改革計劃所作出的承諾所規限，該承諾自二零零五年十一月二十五日起生效。中電投集團已向上海電力的A股持有人作出以下承諾：(i)中電投集團所持有的上海電力股份(包括銷售股份)於改革計劃生效當日起計12個月期間(「禁售期」)，概不得在上海證券交易所買賣或以其他方式轉讓(惟本公司根據上海電力期權契約行使認購期權而進行的轉讓除外)；於禁售期屆滿後12個月期間，由中電投集團在上海證券交易所出售的上海電力股份，合計將不超過上海電力全部已發行股本的5%，或於禁售期屆滿後24個月期間，不超過其全部已發行股本的10%；及(ii)於禁售期屆滿後12個月期間，在上海證券交易所出售上海電力股份的代價，將不低於每股人民幣6元(倘於上述期間發生任何可影響上海電力股份價格的情況，如宣派股息、送股及資本公積金轉增股本等，則最低出售價將相應作出調整)。此外，根據中國法律及法規，本公司於收購該等股份後三年內或不能轉讓銷售股份。

iii. 代價

出售銷售股份的代價為每股人民幣4.26元。總代價為人民幣1,665,132,825元(約相等於港幣1,648,481,497元)，將由本公司以現金平分兩期支付。

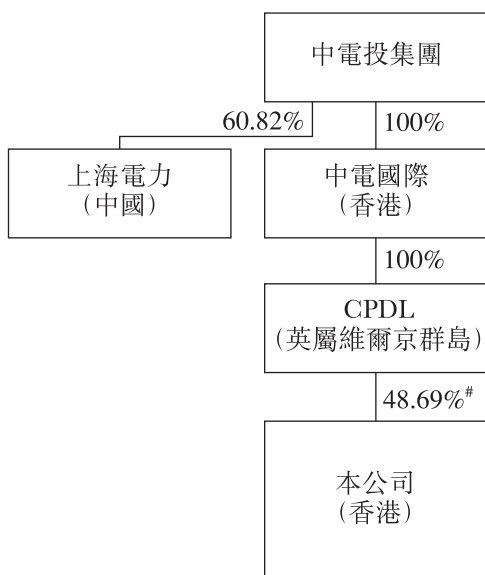
代價乃本公司與中電投集團根據收購協議經公平磋商後釐定。其乃根據上海電力於二零零六年六月三十日的每股資產淨值(每股人民幣3.927元)計算得出，並較上海電力A股於二零零六年十一月二日的收市價(每股人民幣4.44元)折讓約4.1%。根據按中國公認會計原則編製的上海電力經審計財務報表，代價相當於二零零六年六月三十日銷售股份應佔資產

淨值溢價約8.5%。收購將由其於二零零四年進行的首次公開招股所得款項（此與本公司於二零零四年十月四日刊發的招股書所述所得款項計劃用途相同）、本公司的營運資金及外部融資撥付。本公司尚未決定收購資金來源的細分。

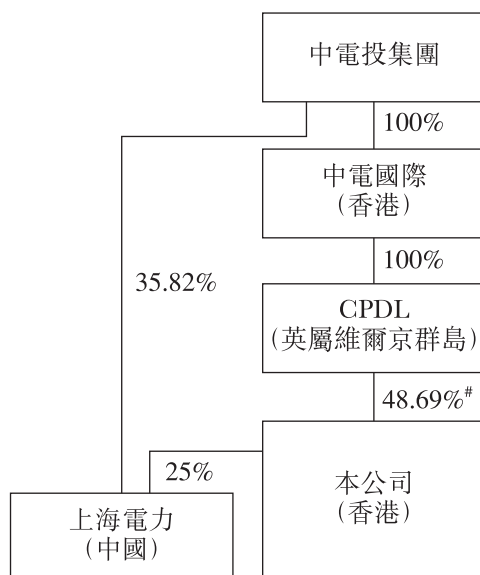
董事認為，購入銷售股份的代價及收購協議的其他條款屬公平合理，按正常商業條款訂立，且收購符合本公司及其股東的整體利益。

iv. 公司架構

緊接收購前的公司架構



緊隨收購後的公司架構



v. 收購協議的條件

收購須待下列條件於二零零七年三月三十一日或之前，或訂約各方協定的較後日期達成後，方告完成：

- (i) 完成對上海電力進行的財務、業務及法律盡職調查，其調查結果須獲本公司合理信納；
- (ii) 取得中國及其他有關政府和監管機關（包括但不限於國資委及商務部）就收購發出的一切所需批文；

根據本公司於二零零六年十一月九日刊發的公佈所提述由CPDL、本公司與Credit Suisse (Hong Kong) Limited (作為配售代理) 於二零零六年十一月九日訂立的配售、包銷及認購協議完成認購後（假設於最後可行日期至認購完成期間，除470,000,000股認購股份外，本公司再無發行或購回股份，而CPDL亦無售出或購回股份），CPDL將擁有本公司已發行股本約55.38%。

- (iii) 獨立股東通過普通決議案，批准收購協議及據此擬進行的交易；
- (iv) 上海電力的財務狀況、業務運營或前景自二零零六年六月三十日以來並無任何重大逆轉；
- (v) 於收購完成時，中電投集團的陳述及保證在各重大方面皆屬真確，且並無誤導成分；
- (vi) 於收購完成時，本公司的陳述及保證在各重大方面皆屬真確，且並無誤導成分；及
- (vii) 以本公司及中電投集團均滿意的形式就收購完成所有有關法律文件。

第(i)、(iv)、(v)及(vii)段所載條件(在適用於中電投集團責任的範圍內)或會獲本公司豁免，而第(vi)及(vii)段所載條件(在適用於本公司責任的範圍內)則或會獲中電投集團豁免。

vi. 董事會代表

目前，上海電力董事會共有13名董事。於收購完成後，根據上海電力公司章程的規定，本公司將有權利提名董事加入上海電力的董事會，惟須取得上海電力股東的批准。中電投集團已同意盡合理的努力促使選舉該等按本公司於上海電力的股權比例提名的人士。本公司擬於收購完成後提名最少兩位董事加入上海電力董事會。

vii. 完成

根據收購協議，於上述所有先決條件達成(或獲豁免，倘適用)(所有條件必須達成的最後日期為二零零七年三月三十一日)或訂約方協議的日期(「首個付款日」)後十個營業日內，本公司將以現金向中電投集團支付代價的50%，即人民幣832,566,412.5元(約相等於港幣824,240,748元)。代價餘下50%將於首個付款日後一個月內以現金支付。於悉數支付代價後，銷售股份將以本公司的名義轉讓及登記，而本公司將成為上海電力的第二大股東。本公司將使用權益會計法於其財務報表內將其於上海電力(獲歸類為聯營公司)的權益入賬。

viii. 終止

倘於收購完成前出現下列情況，本公司可向中電投集團發出書面通知終止收購協議：

- (i) 中電投集團違反收購協議；
- (ii) 中電投集團違反其陳述及保證；或
- (iii) 上海電力的財務狀況、業務營運或前景出現重大逆轉。

3. 進行收購的原因及好處

上海電力為上海最大的供電商，並在過去數年將業務擴展至華東地區。上海電力由二零零三年至二零零五年達至的應佔容量複合年增長率為23%。

收購為本公司提供以下各項的策略性機會：

- (i) 大幅擴大本公司的營運規模。於收購完成時，本公司的應佔容量將由4,255兆瓦增至5,300兆瓦以上（此乃根據二零零五年十二月三十一日上海電力應佔容量），增幅約為25%；
- (ii) 進入令人興奮的新市場。收購令本公司得以初次踏足上海市場；上海的人均國內生產總值冠絕中國，其耗電量於二零零五年錄得12.4%的增長率；
- (iii) 充分利用上海電力的市場領導地位。上海電力為上海最大的供電商，以總控制容量計，佔二零零五年市場份額超過30%。上海電力憑藉其壓倒性規模及鄰近最終用戶而享有競爭優勢及規模經濟效益；
- (iv) 提升未來容量增長。上海電力已公佈多項興建及發展中的項目，包括淮滬煤電有限公司（「淮滬」）項目、上海外高橋第三發電有限責任公司項目、關山發電廠、浙江浙能鎮海天然氣發電有限責任公司項目及上海吳涇熱電廠的技術升級項目，從中可額外貢獻約2,400兆瓦應佔容量；及
- (v) 受惠於上海電力預期不斷改善的財務表現。上海電力現正積極重組其業務，從預期於二零零七年底關閉虧蝕的上海南市發電廠一事可作證實。上海電力的熱電業務亦已轉虧為盈，由二零零五年上半年的經營虧損約人民幣15,000,000元，改

善至二零零六年上半年的經營溢利約人民幣46,000,000元。此外，實施企業全面成本管理、建議發行可換股債券再融資及持續進行技術升級，均可進一步改善上海電力的財務表現。

本公司認為，收購符合其發展策略，現時正好為收購銷售股份及利用上海電力的增長潛力的理想時間。董事相信，收購將有利於本公司，並對本公司的未來前景起到正面影響，從而使本公司及其股東整體受惠。

中電投集團及本公司在開發、投資、建造、管理及營運全國性大型容量發電廠上均有良好的營業記錄。本公司亦在海外資本市場累積了豐富經驗。於收購後，本公司將成為上海電力的第二大股東，而中電投集團仍將為上海電力的最大股東，其於上海電力擁有的總權益為60.82%。中電投集團及本公司均會與上海電力分享彼等對業務的見解及企業管治經驗，並從以下活動達至進一步的協同效益：

- a) 就管理及資本市場運作交換意見；
- b) 向上海電力提出節省成本的方案，以進一步改善營運效率；及
- c) 為上海電力提供技術支援。

由於上海電力於二零零五年十二月三十一日的資產中土地及樓宇僅佔約16.2%，故本公司認為收購的重要性並非主要在於上海電力的資本值。

本公司目前無意於收購完成後增加其於上海電力的持股比例。

4. 收購的財務影響

於收購完成後，銷售股份應佔溢利將為本公司帶來溢利。經考慮上海電力的營運表現及本集團與上海電力之間營運的協同效益後，董事認為收購將對本集團的未來前景起到正面影響。

5. 有關上海電力的資料

上海電力於一九九八年六月四日成立，於二零零三年十月二十九日在上海證券交易所上市，主要從事生產及供應電力及熱能。以總控制容量計，上海電力為上海最大的供電商。上海電力擁有四間全資擁有的發電廠，以及於上海的發電廠擁有多項投資，並逐步擴

展至鄰近地區如江蘇、安徽及浙江，而此三個地區均為華東電網的一部分。根據國家電力監管委員會華東監管局之資料，以裝機容量計，華東電網為中國最大的電網。於二零零五年十二月三十一日，上海電力的應佔裝機容量約為4,260兆瓦，而總發電量則約為22,554百萬度 (GWh)。

上海電力的主要股東為中電投集團及上海華東電力發展公司，該兩家公司分別持有60.82%及18.92%股權。上海華東電力發展公司為獨立於本公司及其聯繫人的第三方。

鑒於銷售股份由上海市電力公司轉讓予中電投集團乃為中國政府電力系統改革的一部分，因此中電投集團於收購銷售股份時並無產生任何成本。

上海電力目前有四間全資擁有的發電廠，以及於上海及江蘇的七間正在運作的發電廠擁有投資，應佔總裝機容量約為4,370兆瓦。此外，上海電力已計劃或開始建造四間發電廠，總裝機容量約為5,180兆瓦，預期可為上海電力的應佔裝機容量增加約2,150兆瓦。上海電力亦計劃為吳淞熱電廠進行升級，以取代較小型及效率不足的發電機組。預計升級計劃可為上海電力的應佔裝機容量增加250兆瓦。

根據上海電力的經審計財務報表(按照中國公認會計原則編製)，其截至二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月的經審計合併溢利如下：

	截至 二零零四年 十二月三十一日 止財政年度 (人民幣百萬元)	截至 二零零五年 十二月三十一日 止財政年度 (人民幣百萬元)	截至 二零零六年 六月三十日 止六個月 (人民幣百萬元)
除稅及少數股東權益前的 經審計合併溢利	693.5	711.2	288.4
除稅及少數股東權益後的 經審計合併溢利	395.6	397.8	191.9

根據上海電力的二零零六年中期報告，於二零零六年六月三十日，銷售股份的應佔資產淨值約為人民幣1,535,100,000元。

於二零零六年六月二十二日，上海電力的股東大會批准發行可換股債券的建議，本金總額為人民幣1,000,000,000元，債券期限為五年。可換股債券將按年計息，年利率分別為：第一年2.2%、第二年2.5%、第三年2.6%、第四年2.7%及第五年2.8%。由發行日期起計

六個月屆滿後直至到期日為止，可換股債券將可轉換為新股份。本發行建議現正待中國監管機關批准。可換股債券的轉換價或任何轉換價範圍迄今仍尚未釐定。因此，尚未能確定轉換可換股債券對將由本公司持有的上海電力25%股權的潛在攤薄影響。

根據上海電力按中國公認會計原則編製的經審計財務報表，上海電力截至二零零五年十二月三十一日止年度的收益以及除稅及少數股東權益前純利分別為人民幣7,480,000,000元及人民幣711,000,000元。本公司認為，(i)已合併於上述財務報表的上海外高橋發電有限責任公司（「外高橋」）及上海漕涇熱電有限責任公司（「漕涇」）；及(ii)已按比例合併於上述財務報表的上海外高橋第二發電有限責任公司（「外高橋第二」）及上海吳涇發電有限責任公司（「吳涇」），應使用按香港會計師公會頒佈的香港會計準則第31號「合營企業的權益」所訂明的權益會計法入賬。根據外高橋及漕涇的公司章程，上海電力於外高橋及漕涇各自的董事會上控制的投票權少於通過批准重大財務及營運決策的決議案所要求的比例（即外高橋須66.7%而漕涇須80%）。由於上海電力並不視為對該兩間公司的財務及營運決策有「控制權」，故本公司認為根據香港公認會計原則，外高橋及漕涇不應視為上海電力的綜合附屬公司而應該視為其共同控制實體。

就外高橋第二、吳涇及淮滬（彼等亦為上海電力的共同控制實體，並已根據中國公認會計原則的按比例合併法入賬至上海電力截至二零零六年六月三十日止六個月的賬目內）而言，本公司將根據香港公認會計原則使用權益會計法（而非按比例合併法）將其於該等共同控制實體的權益入賬。

經計及該等調整後，上海電力截至二零零五年十二月三十一日止年度由本公司用於計算上市規則規定的百分比率的經修訂收益及除稅及少數股東權益前純利分別約為人民幣3,579,000,000元及人民幣400,000,000元。於二零零六年六月三十日，根據中國公認會計原則，上海電力的總資產約為人民幣17,631,000,000元，而經作出上述香港公認會計原則的調整後則，上海電力的總資產約為人民幣10,583,000,000元。於二零零六年六月三十日，根據中國公認會計原則，上海電力的總負債約為人民幣9,392,000,000元，而根據香港公認會計原則則約為人民幣4,266,000,000元。除外高橋、漕涇、外高橋第二、吳涇及淮滬外，對上海電力持有的其他實體根據香港公認會計原則所作出的會計處理將不會對本公司的分析及結論造成任何重大影響。於對上海電力的財務資料進行敏感度分析後，本公司總結認為，出現任何其他可導致任何百分比比率上升最高至25%的重大公認會計原則差異的可能性極低，故認為收購應作一項須予披露交易處理。

6. 有關本公司及中電投集團的資料

本公司的主要業務為開發、興建、經營與管理發電廠。於最後可行日期，本公司已發行股本中約48.69%由CPDL擁有。根據本公司於二零零六年十一月九日刊發的公佈所提述由CPDL、本公司與Credit Suisse (Hong Kong) Limited (作為配售代理) 於二零零六年十一月九日訂立的配售、包銷及認購協議完成認購後(假設於最後可行日期至認購完成期間，除470,000,000股認購股份外，本公司再無發行或購回股份，而CPDL亦無售出或購回股份)，本公司已發行股本中約55.38%將由CPDL擁有。CPDL為中電國際的全資附屬公司，而中電國際則由中電投集團全資擁有。中電國際為一家在香港註冊成立的公司，主要從事於中國和海外與電力相關的資產投資及開發。中電投集團為中國五大發電集團之一，在中國經營燃煤、水力及核能發電廠，於二零零五年十二月三十一日，應佔裝機容量為24,294兆瓦。本公司為中電投集團的旗艦公司及唯一一家在中國境外上市的附屬公司。

7. 上市規則的含義

根據上市規則第14.07條，由於收購的適用百分比比率低於25%但高於5%，故收購將構成本公司一項須予披露交易。此外，由於中電投集團為本公司的間接控股股東，故收購亦構成本公司的關連交易，根據上市規則第14A.17條，須遵守上市規則第14A章的申報、公告及獨立股東批准的規定。因此，收購須獲獨立股東在股東特別大會上批准。

德意志銀行為本公司有關收購的財務顧問。

獨立董事委員會(由本公司所有獨立非執行董事組成)將予成立，以就收購的條款向獨立股東提供意見。里昂證券已獲委聘為獨立財務顧問，以就收購協議的條款是否公平合理及是否符合本公司股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

8. 股東特別大會

本公司將於二零零六年十二月六日上午十時正假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行股東特別大會，會上將會向本公司股東提呈批准收購協議及據此擬進行的交易的普通決議案。中電投集團及其聯繫人(即就收購而言的關連人士)將就批准收購協議及據此擬進行的交易的普通決議案放棄投票。獨立股東在股東特別大會上進行的投票表決應以點票方式進行。

根據本公司的公司章程，以下人士可要求投票表決：

- (a) 會議主席；或
- (b) 最少三名親身出席而有權在會上投票決議的股東或其受委代表；或
- (c) 親身出席的一名或多名股東或其受委代表，而其佔全部有權出席會議及在會上投票的股東總投票權不少於十分之一；或
- (d) 親身出席的一名或多名股東或其受委代表，而其持有附帶權利可出席會議及在會上投票的股份已繳股款總額不少於附帶該項權利的所有股份已繳股款總額十分之一，

而受委代表要求投票表決的效力猶如股東本身所要求者。

中電投集團及其聯繫人概無就彼等於本公司的實益權益，訂立任何表決權信託、其他協議、安排或諒解，或受其約束。

9. 推薦建議

董事認為，收購協議的條款屬公平合理，按正常商業條款訂立，並符合本公司及股東的整體利益。因此，董事建議本公司股東投票贊成將在股東特別大會上提呈的決議案，以批准收購及據此擬進行的交易。

此致

列位股東 台照

承董事會命
中國電力國際發展有限公司
董事長
王炳華

二零零六年十一月十八日



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

獨立董事委員會

鄺志強

李方

徐耀華

敬啟者：

須予披露及關連交易

吾等茲提述本公司於二零零六年十一月十八日向其股東刊發的通函（「通函」，本函件為通函的一部分）。除文義另有所指外，通函已界定的詞語在本函件中具有相同涵義。

於二零零六年十一月二日，董事會宣佈本公司已訂立收購協議；據此，本公司同意在符合若干條件下收購，而中電投集團同意出售上海電力的25%權益。

本公司已成立獨立董事委員會（由所有獨立非執行董事組成），就收購的條款是否符合本公司及其股東的利益向獨立股東提供推薦建議。里昂證券已獲委聘為獨立財務顧問，就收購的條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

收購的條款及進行的原因概述載於通函第4至第14頁所載的董事會函件內。

作為閣下的獨立董事委員會，吾等與本公司管理層已討論進行收購的原因及釐定有關條款的基準。吾等亦已考慮里昂證券在達致有關收購條款的意見時所顧及的主要因素。上述意見載於通函第17至第43頁的里昂證券函件，務請閣下細閱。

獨立董事委員會函件

在考慮(其中包括)獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問里昂證券的意見後，獨立董事委員會認為收購條款屬公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成本通函末股東特別大會通告所載的普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會
鄭志強 李方 徐耀華
謹啟

二零零六年十一月十八日

以下為獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件，以供載入本通函。



敬啟者：

須予披露及關連交易 建議收購上海電力的25%權益

吾等謹此提述里昂證券資本市場有限公司（「里昂證券」）獲委聘為獨立財務顧問，就收購（詳情載於 貴公司於二零零六年十一月十八日致其股東的通函（「通函」））是否於 貴集團日常業務過程中按照一般商業條款訂立以及就 貴公司及股東整體而言是否公平合理及符合彼等的利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

本函件乃為載入 貴公司致股東的通函而編製。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則，收購構成 貴公司一項須予披露交易。此外，中電投集團為 貴公司一名間接控股股東，因此根據上市規則第14A.17條，收購亦構成 貴公司一項關連交易，須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獨立股東批准的規定。因此，收購須在股東特別大會上獲獨立股東批准。

在達致吾等有關收購的意見時，吾等依賴董事及 貴公司代表（包括通函所載或所引述者）提供予吾等的資料、意見及事實及所作陳述。吾等已假設董事及 貴公司代表提供予吾等的資料、意見、事實及陳述在所有重大方面均真實準確，彼等並須對此負全責。吾等亦依賴若干公開資料，同時假設該等資料為準確可靠，且吾等並無對有關資料的準確性作出獨立查證。再者，吾等依賴董事在作出一切合理查詢後所作的陳述，而盡彼等所知及所信，通函內並無遺漏其他事實，致使當中所載的任何陳述失實或產生誤導成分。吾等亦假設通函內所作出或提及的聲明及陳述於作出時乃屬真確，並於通函發送之日仍屬真確。

吾等認為已審閱足夠的資料，使吾等能就收購達致知情的見解，及可作為吾等推薦意見的合理根據(在依賴通函所提供之資料為準確之基礎上)，亦足可為吾等的意見提供合理基礎。吾等的職責範圍不包括對收購在商業上的可行性作出評論，皆因此乃董事的責任。吾等作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，並無參與收購條款及條件的磋商。吾等對收購的條款及條件所提出的意見，乃基於收購各方將依據收購的條款及條件全面履行各項責任的假設而作出。此外，吾等並無理由懷疑在吾等所獲 貴公司、其董事及代表提供的資料或所表達的意見中，有遺漏或隱瞞任何重大事實或資料，亦無理由懷疑該等資料、事實及陳述的真實性、準確性及完整性或所表達意見的合理性。然而，吾等並無就 貴公司、其董事及代表向吾等提供的資料作出任何獨立核實，亦無就 貴公司的業務狀況或資產及負債作出任何形式的獨立調查。因此，吾等並不對任何該等資料的準確性或完整性作出保證。

吾等的意見有必要以當時存在的市場、經濟及其他情況為依據，同時可按吾等作出意見當日已公開獲得的資料作出評估。吾等並無責任於向獨立董事委員會及獨立股東提供意見當日之後所發生的事件發表最新意見。因此，收購完成前，不排除出現某些情形，如若吾等於發表意見時知悉該等情形，吾等的意見亦可能有變。

此外，吾等的意見亦受下列條件所限：

- a) 吾等就收購獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問。按此，吾等審閱的範圍及吾等據此產生的意見並無就收購的好處或其他因素發表任何聲明或意見；
- b) 吾等並無發表任何意見或聲明，表示能否從或可能從任何獨立第三方取得與收購建議的條款類似的條款或交易，或有否任何獨立第三方可能提供類似的交易；
- c) 確認收購是否符合個別獨立股東的利益乃不可能，而各獨立股東應於顧及到所有情況(而不只限於本函件提出的財務角度)以及其本身的投資目標，因應本身的情況及從其本身的觀點對收購的好處或其他因素作出判斷；

- d) 在編製本函件及給予任何意見或建議時，吾等僅針對收購並僅就收購而必定涉及的情況，並不涉及 貴公司或 貴集團過往或目前整體上的任何其他業務計劃、策略或交易，而就收購而言，以上各項乃超出吾等意見範圍之外；
- e) 吾等並無就收購會否完成或會否成功實行發表意見；
- f) 本函件並無載有任何內容應被視為吾等對 貴公司任何證券，在任何特定時間的交易價或市場走勢的意見；
- g) 本函件並無載有任何內容應被視為持有、出售或購買 貴公司任何證券的推薦意見；及
- h) 吾等並無獲要求，亦並無就收購的架構、代價的特定金額、時間、價格、規模、可行性或任何其他方面提供意見。

本函件之資料僅為獨立董事委員會及獨立股東考慮收購而供彼等使用，除載入通函內及供通函所載的獨立董事委員會函件作引述外，在未經吾等事先書面同意前，不得引用或提述本函件全文或其中任何部分，亦不得將之用作任何其他用途。

里昂證券根據證券及期貨條例獲香港證券及期貨事務監察委員會認可發牌可進行第4類(證券顧問)及第6類(企業融資顧問)受規管活動，並與其聯屬公司提供一系列投資銀行及經紀服務，此等服務在日常買賣活動中可能不時涉及為吾等本身的賬戶或客戶的賬戶進行交易及持有 貴公司、其附屬公司或其主要股東(定義見上市規則)的證券，包括衍生工具。里昂證券將就是次提供的意見獲 貴公司支付費用。 貴公司亦同意彌償里昂證券及若干相關人士因是次委託工作而涉及之責任及支出。

主要因素及理由

在達致吾等的意見時，吾等已考慮(其中包括)下文所載各項主要因素及理由。吾等的結論乃基於各項分析的整體考慮而作出。

1. 收購

二零零六年十一月二日， 貴公司宣佈，其已根據上海電力期權契約行使認購期權(「上海電力認購期權」)，並已與中電投集團訂立收購協議，據此，於收購協議訂立日期， 貴公司有條件同意收購而中電投集團有條件同意出售390,876,250股上海電力股份(包

括收取上海電力將就截至二零零六年十二月三十一日止財政年度宣派及支付的股息的權利)，相等於全部已發行股本的25%，代價為每股銷售股份人民幣4.26元（約相等於港幣4.22元）。總代價約為人民幣1,665,130,000元（約相等於港幣1,648,480,000元）（「代價」）。

收購完成後，貴公司將成為上海電力的第二大股東，而最大單一股東為中電投集團，於最後可行日期持有全部上海電力股份約35.82%。吾等獲董事通知，指貴公司目前無意在收購完成後增加其於上海電力的持股比例。

2. 收購協議

收購協議乃因行使上海電力期權契約而訂立。誠如貴公司於二零零四年十月四日刊發的招股書所披露，貴公司於二零零四年八月二十七日與中電投集團訂立上海電力期權契約，據此，貴公司獲授認購期權，以收購於上海電力最多25%的股權。有關期權由二零零四年十月二十九日起三年內可予行使。按上海電力期權契約所載，認購期權的行使價將由貴公司選擇，而有關價格由各訂約方根據當時每股上海電力股份的資產淨值（按本公司中國法律顧問海問通知，該資產淨值應詮釋為行使上海電力期權契約時每股上海電力股份最近期的經審計資產淨值），或根據當時上海電力已上市股份的每股應佔市價而釐定。吾等獲董事通知，指貴公司已選擇根據每股上海電力股份最近期的經審計資產淨值（於二零零六年六月三十日每股上海電力股份的經審計資產淨值）行使上海電力期權契約。吾等獲董事通知，表示收購協議（包括代價）乃經貴公司與中電投集團公平磋商後訂立。

收購完成後，貴公司將有權利根據上海電力公司章程的規定，提名董事加入上海電力的董事會，惟須取得上海電力股東的批准。中電投集團已同意盡合理的努力促使選舉該等按貴公司於上海電力的股權比例提名之人士。截至最後可行日期，上海電力擁有合共13名董事（包括5名獨立董事）。吾等獲董事通知，指貴公司擬於收購完成後提名最少兩位董事加入上海電力董事會。

誠如董事會函件所述，收購須待達成如完成對上海電力財務、業務及法律的盡職審查，而貴公司合理滿意有關結果，以及取得所有必要批准，其中包括獨立股東的批准及中國與其他相關政府及監管機構有關收購的批准等若干條件後，方告完成。倘收購協議未

能於二零零七年三月三十一日或之前或 貴公司與中電投集團協定的其他較後日期成為無條件，則收購協議將告失效。有關收購協議須遵守的條件的詳情，請參閱通函的董事會函件。

根據收購協議，於收購協議所有須遵守的條件達成(或獲豁免，倘適用)後十個營業日內(「首個付款日」)， 貴公司將以現金向中電投集團支付代價的50%，即約人民幣832,570,000元(或約相等於港幣824,240,000元)。代價餘下50%將於首個付款日後一個月內以現金支付。於悉數支付代價後，銷售股份將以 貴公司的名義轉讓及登記，而在假設正式完成後， 貴公司將成為上海電力的第二大股東。吾等獲董事通知，指代價將以人民幣支付，而 貴公司將承擔其後任何潛在匯率波動的風險。

根據收購協議，倘若發行在外的股份總數或上海電力的註冊資本在銷售股份以 貴公司名義登記當日之前有所增減，則代價及 貴公司將收購的上海電力股份總數亦須作進一步調整及由各訂約方磋商。

倘於收購完成前出現下列情況， 貴公司可向中電投集團發出書面通知終止收購協議：(i)中電投集團違反收購協議；(ii)中電投集團違反其陳述及保證；或(iii)上海電力的財務狀況、業務營運或前景出現重大逆轉。

3. 有關上海電力及上海電力股份的資料

誠如通函的董事會函件所披露，上海電力於一九九八年六月四日成立，於二零零三年十月二十九日在上海證券交易所上市，主要從事生產及供應電力及熱能。以總控制容量計，上海電力為上海的最大供電商。上海電力擁有四間全資擁有的發電廠，以及於上海的發電廠擁有多項投資，並逐步擴展至鄰近省份如江蘇省、安徽省及浙江省。於二零零五年十二月三十一日，上海電力的應佔裝機容量約為4,260兆瓦，而截至二零零五年十二月三十一日止年度的總發電量則約為22,554百萬度(GWh)。

截至最後可行日期，上海電力的主要股東為中電投集團及上海華東電力發展公司，該兩家公司分別持有60.82%及18.92%股權。上海華東電力發展公司乃獨立於本公司及其聯繫人的第三方。

截至最後可行日期，上海電力股份的市場收市價為人民幣4.21元（或約相等於港幣4.17元）。按截至最後可行日期發行在外的上海電力股份總數約為1,563,500,000股計算，上海電力的市值約為人民幣6,582,360,000元（或約相等於港幣6,516,530,000元。）

3.1 裝機容量

吾等獲董事通知，指截至最後可行日期，上海電力股權應佔的裝機容量約為4,370兆瓦。此外，上海電力目前擁有四間在建中發電廠的權益，而在落成時四間發電廠合共應佔的裝機容量將約為2,150兆瓦。上海電力亦計劃作出投資，以將吳涇熱電廠升級，預期可提供250兆瓦的額外應佔裝機容量。

3.1.1 現有容量

誠如上海電力於二零零三年九月二十三日的招股書、上海電力所公佈的年報與中期報告及所刊發的公告等多份公開文件所披露，下表載列上海電力目前經營中的所擁有、控制或投資的發電廠名單。

發電廠名稱	上海電力 所擁有股權	燃料種類	總裝機 容量 (兆瓦)	應佔 容量 (兆瓦)	位置
南市發電廠	100%	燃煤	145	145	上海
楊樹浦發電廠	100%	燃煤	359	359	上海
閔行發電廠	100%	燃煤	815	815	上海
吳涇熱電廠	100%	燃煤	350	350	上海
上海吳涇發電有限責任公司	50%	燃煤	600	300	上海
上海吳涇第二發電 有限責任公司	49%	燃煤	1,200	588	上海

獨立財務顧問函件

發電廠名稱	上海電力 所擁有股權	燃料種類	總裝機 容量 (兆瓦)	應佔 容量 (兆瓦)	位置
上海外高橋發電 有限責任公司	51%	燃煤	1,200	612	上海
上海漕涇熱電有限責任公司	36%	天然氣	606	218.2	上海
上海外高橋第二發電 有限責任公司	20%	燃煤	1,800	360	上海
江蘇上電賈旺發電 有限責任公司	51%	燃煤	540	275.4	江蘇
江蘇華電望亭天然氣發電 有限責任公司	45%	天然氣	780	351	江蘇

上海電力目前積極重組其業務，包括持續提升現有發電機組的技術，並興建新機組取代老化及效率較低的發電機組。例如：

- 上海電力於二零零四年七月九日公佈，其會於本年度前關閉由上海電力全資擁有，總裝機容量為145兆瓦的南市發電廠。吾等獲董事通知，指預期南市發電廠將押後至二零零七年方會關閉以避免其若干工業客戶的營運受任何干擾。南市發電廠向若干位處鄰近的工業客戶供應熱能，當中部分尚未覓得替代的熱能供應商。
- 吾等亦自上海電力於二零零六年九月十二日的公告得悉，上海電力近期已取得國家發展和改革委員會的批准，將上海電力全資擁有，並目前擁有並經營6台總裝機容量為350兆瓦的燃煤發電機組的吳涇熱電廠升級。根據上述批准，上海電力將逐步關閉現有的6台發電機組，並同時在現有地盤興建兩台裝機容量各自為300兆瓦的新燃煤發電機組。上文所指的升級計劃預期所需的總投資額為人民幣3,050,000,000元，其中人民幣610,000,000元將以上海電力的內部

資源撥付。吾等獲董事通知，指該升級計劃正由上海電力進行，藉以由使用技術更先進及更具效率的發電機組取替規模較小及效率欠佳的發電機組。

吾等獲董事通知，指彼等認為該等重組舉措對上海電力長遠業務前景有利，並預期可改善上海電力的財務表現。

3.1.2 在建中或將興建的容量

基於若干公開可獲得文件及董事陳述，上海電力目前擁有以下在建或計劃興建的發電廠：

發電廠名稱	燃料種類	工程性質	上海電力		進度	預計開始商業投產	
			所擁有 股權	裝機容量 (兆瓦)			
吳涇熱電廠	燃煤	升級	100%	600	600	預計於二零零六年展開工程*	第一台及第二台預期分別於二零零九年及二零一零年開始商業投產*
浙江浙能鎮海天然氣發電有限責任公司	天然氣	新建	37.5%	780	292.5	工程已於二零零五年展開	待落實天然氣供應後方決定開始商業投產的時間*
上海外高橋第三發電有限責任公司	燃煤	新建	30%	2,000	600	工程已於二零零六年展開	預期於二零零八年開始商業投產

發電廠名稱	燃料種類	工程性質	上海電力	裝機容量 (兆瓦)	應佔容量 (兆瓦)	進度	預計開始商業投產
			所擁有 股權				
江蘇徐州關山一期	燃煤	新建	55%	1,200	660	工程已於二零零五年展開*	第一台及第二台預期分別於二零零七年及二零零八年開始商業投產*
淮滬煤電有限公司 (「淮滬」) 田集電廠一期	燃煤	新建	50%	1,200	600	工程已於二零零五年展開	第一台及第二台預期分別於二零零七年及二零零八年開始商業投產

* 根據董事陳述

3.2 上海電力的財務資料

根據中國公認會計原則編製的上海電力經審計財務報表：

- (a) 截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月，其經審計合併營業額分別約為人民幣6,190,200,000元、人民幣7,479,800,000元及人民幣4,140,400,000元；
- (b) 截至二零零四年及二零零五年十二月三十一日止兩個年度各年及截至二零零六年六月三十日止六個月，其除稅及少數股東權益後經審計合併溢利分別約為人民幣395,600,000元、人民幣397,800,000元及人民幣191,900,000元；
- (c) 其於二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日的經審計資產總值分別約為人民幣13,694,000,000元、人民幣14,133,000,000元及人民幣17,631,000,000元；
- (d) 其於二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日的經審計負債總值分別約為人民幣5,532,000,000元、人民幣5,908,000,000元及人民幣9,392,000,000元；及

獨立財務顧問函件

- (e) 其於二零零四年十二月三十一日、二零零五年十二月三十一日及二零零六年六月三十日的經審計資產淨值分別約為人民幣6,188,000,000元、人民幣6,261,000,000元及人民幣6,140,000,000元。

董事認為，若干視為附屬公司或共同控制實體而因此根據中國公認會計原則在上海電力財務報表合併計算或按比例合併入賬計算的實體，如若上海電力的財務報表乃根據香港公認會計原則（貴公司所採納的會計政策）編製，則原應以權益會計法入賬。上述董事意見乃按彼等對中國公認會計原則與香港公認會計原則的差異的理解而作出，該等差異包括中國公認會計原則及香港公認會計原則各自就控股公司合併計算一間實體的賬目的不同規定，其中香港公認會計原則對於將合併計算的公司實施更嚴格的規定及詮釋。

下表概述上海電力與貴公司就以下實體分別根據中國公認會計原則及香港公認會計政策所採納的會計政策之間在會計處理方面的最重大差異。有關詳情請參閱通函的董事會函件。

發電廠名稱	上海電力 所擁有股權	根據 中國公認會計原則	根據香港公認會計原則
上海外高橋發電 有限責任公司 （「外高橋」）	51%	視為附屬公司及 一直合併計入上海 電力財務報表	基於上海電力對外高橋及漕 涇董事會的投票權的控制少 於有關通過主要決策決議案 所需的數目，故此將視為共 同控制實體。共同控制實體 根據香港公認會計原則須以 權益會計法入賬
上海漕涇熱電 有限責任公司 （「漕涇」）	36%		

獨立財務顧問函件

發電廠名稱	上海電力 所擁有股權	根據 中國公認會計原則	根據香港公認會計原則
上海外高橋第二發電 有限責任公司 (「外高橋第二」)	20%	視為共同控制實體， 並一直按比例合併計 入上海電力財務報表	根據香港公認會計原則，共同 控制實體須以權益會計法入賬
上海吳淞發電 有限責任公司 (「吳淞」)	50%		
淮滬*	50%		

* 淮滬於截至二零零六年六月三十日止六個月期間開始按比例合併計入上海電力財務報表。

獨立財務顧問函件

根據中國公認會計原則編製，以及就董事對中國公認會計原則與香港公認會計原則之間的差異作出調整的上海電力財務資料(按上文所討論)概述於下表。有關資料僅供識別，並假設(i)外高橋及漕涇已視為上海電力的共同控制實體而非附屬公司，並以權益會計法入賬，及(ii)共同控制實體外高橋第二、吳涇及淮滬已採用權益會計法在上海電力的財務報表入賬，而上海電力的財務資料載於下表最後一欄：

(人民幣百萬元)	根據中國公認會計原則編製的財務資料	在考慮上段所概述的香港公認會計原則調整後
資產負債表資料(於二零零六年六月三十日)		
總資產	17,631	10,583
總負債	9,392	4,266
資產淨值	6,140	6,140
企業價值*	14,742	9,138
資產負債表資料(於二零零五年十二月三十一日)		
總資產	14,133	8,709
總負債	5,908	2,441
資產淨值	6,261	6,261
損益賬資料(截至二零零五年十二月三十一日止年度)		
營業額	7,480	3,579
EBIT	764	442
股權持有人應佔純利	398	398

* 企業價值(「EV」)乃按(i)根據收購協議的代價每股上海電力股份人民幣4.26元所隱含的上海電力股權價值；及(ii)上海電力於二零零六年六月三十日根據(a)上海電力截至二零零六年六月三十日止六個月期間根據中國公認會計原則編製的經審計中期報告及(b)董事在考慮上文概述中國公認會計原則與香港公認會計原則之間的差異後的估計而計算的上海電力債項淨額及少數股東權益兩者的總和計算。

除上述者外，董事認為中國公認會計原則與香港公認會計原則的其他差異在整體上不大可能對上海電力財務狀況及經營業績有任何重大影響。

3.3 禁售限制

吾等得悉，貴公司擬收購的上海電力股份須受由中電投集團根據上海電力於二零零五年完成的股權分置改革所作出的承諾所規限。

吾等獲董事表示，根據二零零五年八月二十三日頒佈的《關於上市公司股權分置改革的指導意見》，中國大陸的上市公司獲鼓勵將流通和非流通股份(例如國有股或法人股)合併，即進行股權分置計劃。上海電力於二零零五年十一月十六日舉行的股東大會上，取得股東批准其股權分置計劃。

根據在二零零五年十一月二十五日生效的上海電力股權分置計劃，中電投集團承諾：(1)由分置計劃生效日期起計12個月內(「禁制期」)，中電投集團所持的上海電力股份概不會在上海證券交易所買賣或以其他方式轉讓(惟根據行使上海電力期權契約而轉讓者除外)，而中電投集團在上海證券交易所出售的任何上海電力股份，將不得超過上海電力於禁制期屆滿起計12個月期間的已發行股本總額5%，亦不得超過禁制期屆滿起計24個月期間的已發行股本總額10%；及(2)由禁制期屆滿起計12個月內，在上海證券交易所出售的任何上海電力股份的代價將不少於每股人民幣6元(視乎需要就宣派股息、發行紅股及將儲備資本化而調整)。

根據上海電力的股權分置計劃，中電投集團亦承諾，倘若貴公司行使上海電力期權契約，則促使貴公司承擔相同責任。

此外，根據二零零五年十二月三十一日頒佈的《外國投資者對上市公司戰略投資管理辦法》，貴公司在收購後三年內不得轉讓銷售股份。

3.4 可換股債券及潛在攤薄影響

二零零六年六月二十二日，上海電力的股東通過建議發售本金總值人民幣1,000,000,000元的五年可換股債券。該可換股債券首年須按年息2.2%支付利息、第二年須按年息2.5%支付利息、第三年須按年息2.6%支付利息、第四年須按年息2.7%支付利息，而第五年須按年息2.8%支付利息。按通函的董事會函件所載，可換股債券的兌換價或任何兌換價範圍尚未釐定。然而，可換股債券的建議條款規定，在發行日期起計滿6個月及至到期日止，可換股債券可按(i)可換股債券章程日期前20個交易日上海電力股份的市場平均收市價；及(ii)可換股債券章程日期前最後一個交易日上海電力股份的平均買賣價兩者之較高者兌換為新股份，惟須在發售時按可換股債券的牽頭包銷商及上海電力董事會共同協定，將價格上調10%。吾等理解，建議發售可換股債券已獲中國證監會的發行審核委員會在二零零六年十月二十四日舉行的聆訊原則上批准，而可換股債券的發售仍須待中國證監會正式批准。

半數可換股債券將按保證配額基準售予上海電力當時的現有股東。吾等獲董事通知，指 貴公司尚未決定是否通過訂立任何安排(如需要)，以在收購完成及 貴公司在發行可換股債券前成為上海電力25%股權的登記持有人的情況下根據其保證配額認購任何可換股債券。

假設所有可換股債券均按每股人民幣4.21元的價格(即上海電力於最後可行日期的市場收市價)兌換為上海電力股份，而倘若 貴公司選擇不認購根據其保證配額的任何可換股債券，則 貴公司所擁有上海電力股權將攤薄至21.70%；而倘若 貴公司選擇全面認購其保證配額的可換股債券，則會攤薄至23.35%，惟僅供參考。

吾等亦得悉，發行可換股債券或會對每股盈利有攤薄影響，且或會對上海電力的財務業績有影響。

3.5 過往價格及現時買賣資料

吾等已審閱上海電力股份的每股過往市價與每股盈利的比率（「市盈率」）。有關審閱顯示上海電力股份於二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日的每股市場收市價分別為人民幣10.70元、人民幣7.03元及人民幣3.92元（或約相等於港幣10.59元、港幣6.96元及港幣3.88元）。根據上海電力於二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日根據中國公認會計原則編製的經審計財務報表所報告的每股盈利分別人民幣0.2562元、人民幣0.2530元及人民幣0.2544元計算，上海電力於二零零三年十二月三十一日、二零零四年十二月三十一日及二零零五年十二月三十一日的當時財政年度（「當時財政年度」）市盈率分別為41.76倍、27.79倍及15.41倍。

根據上海電力截至二零零三年十二月三十一日止年度、截至二零零四年十二月三十一日止年度及截至二零零五年十二月三十一日止年度的每股平均市場收市價分別人民幣9.54元、人民幣8.99元及人民幣5.43元（或分別約相等於港幣9.44元、港幣8.90元及港幣5.37元）計算，同期的當時財政年度的平均市盈率分別為37.22倍、35.52倍及21.34倍。

截至最後可行日期，上海電力每股市場收市價為人民幣4.21元（或約相等於港幣4.17元），按上海電力截至二零零五年十二月三十一日止年度每股盈利人民幣0.2544元計算，市盈率約為16.5倍。截至最後可行日期，上海電力的市值達人民幣6,582,360,000元（或約相等於港幣6,516,530,000元）。

4. 收購的資金

貴公司於二零零四年十月完成首次公開發售（「首次公開發售」）。在扣除包銷佣金及其他上市相關開支後，所得款項淨額約為港幣2,457,000,000元。誠如 貴公司二零零四年十月四日的招股書及截至二零零四年十二月三十一日止年度年報所述， 貴公司特定預留首次公開發售所得款項其中約港幣1,651,000,000元作日後收購之用。吾等獲董事通知，指在該計劃為日後收購提供資金的港幣1,651,000,000元中，其中約人民幣594,000,000元（或約相等於港幣588,060,000元）已於二零零五年用於收購神頭第一發電廠。

吾等自 貴公司截至二零零六年六月三十日止六個月的中期報告得悉， 貴公司於二零零六年六月三十日仍保留來自首次公開發售的所得款項約人民幣1,054,000,000元（或約相等於港幣1,043,460,000元），將用作資本投資、資產收購及在建中發電廠的一般營運用途。

按 貴公司截至二零零六年六月三十日止六個月的未審計簡明合併中期財務資料所披露，於二零零六年六月三十日， 貴公司擁有約人民幣2,069,000,000元(或約相等於港幣2,048,310,000元)的現金及等同現金項目。

此外，吾等亦注意到 貴公司於二零零六年十一月九日進行股份配售，籌集所得款項淨額約港幣1,700,000,000元。根據 貴公司就股份配售而於二零零六年十一月十日刊發的公告， 貴公司擬將全部該等所得款項淨額用作收購及開發新發電廠項目。然而，吾等獲董事通知，指 貴公司現無意使用配售所得款項資助收購。

吾等獲董事通知，指收購將以 貴公司內部現金資源(包括首次公開發售所得款項餘額)及外界融資所撥付。按董事會函件所披露， 貴公司尚未決定收購的資金來源的細分。吾等獲董事通知，指 貴公司將確保擁有充足的現金資源為收購提供資金。

5. 收購的理由

董事在 貴公司二零零四年十月四日的招股書聲明，在決定是否行使上海電力認購期權及與中電投集團訂立收購協議時，彼等會考慮若干因素，包括上海電力的經營業績及增長前景、上海地區的整體電力供求以及上海電力認購期權的行使價。

按董事會函件所述，上海電力為上海最大的供電商，並在過去數年將業務擴展至華東地區。上海電力由二零零三年至二零零五年達至的應佔容量複合年增長率為23%。

收購為 貴公司提供以下各項的策略性機會：

- (i) 大幅擴大 貴公司的經營規模。於收購完成時， 貴公司的應佔容量將由4,255兆瓦增至5,300兆瓦以上(根據上海電力應佔二零零五年十二月三十一日的裝機容量計算)，增幅約為25%；
- (ii) 進入一個新市場。收購令 貴公司得以踏足上海市場；
- (iii) 充分利用上海電力的市場領導地位；

(iv) 提升未來容量增長，正考慮上海電力多項興建及發展中的項目；及

(v) 基於上海電力近期進行的多項發展，受惠於上海電力預期不斷改善的財務表現。

有關詳情請參閱通函的董事會函件。吾等發現，貴公司認為收購符合其發展策略，現時正好為收購銷售股份及利用上海電力的增長潛力的理想時間。董事亦相信，收購將有利於貴公司，並對貴公司的未來前景起到正面影響，從而使貴公司及其股東整體受惠。

6. 收購的潛在財務影響

按董事會函件所披露，基於上海電力的經營業績及貴公司與上海電力業務的協同效益，董事認為收購對貴公司未來前景將有正面影響。

收購完成後，貴公司將會使用權益會計法於其財務報表內將其於上海電力(獲歸類為其聯營公司)的權益入賬。因此，貴公司於上海電力的25%股權在貴公司資產負債表將以投資成本列賬，而銷售股份應佔收購後溢利將為貴公司帶來溢利貢獻。貴公司亦將在其儲備賬目確認其所佔上海電力儲備的收購後變動。

7. 代價及估值

a) 代價基準

按通函所載董事會函件所披露，代價乃由收購協議各訂約方參考貴公司根據上海電力期權契約所選擇上海電力最近期經審計資產淨值經公平磋商釐定。

代價將以貴公司內部現金資源及外界融資撥付，而代價乃按經岳華會計師事務所(「岳華」)根據中國公認會計原則所審計的每股上海電力股份於二零零六年六月三十日的資產淨值釐定。岳華為上海電力於中國的法定核數師。

代價每股銷售股份人民幣4.26元較上海電力於二零零六年六月三十日的經審計資產淨值人民幣3.9272元溢價約8.5%。代價亦較上海電力股份於最後可行日期的收市價人民幣4.21元(或約相等於港幣4.17元)溢價約1.19%。

b) 收購的估值

吾等於下文載列根據收購協議的應付代價計算有關收購的估值倍數：

收購的估值倍數	根據按中國公認會計原則編製的財務資料計算	在考慮本函件第3.2節所概述的香港公認會計原則調整後*
EV／銷售額	2.0倍	2.6倍
EV／EBITDA	8.6倍	不適用
EV／EBIT	19.3倍	20.7倍
市盈率	16.7倍	16.7倍
價格／資產淨值	1.085倍	1.085倍
EV／兆瓦	人民幣3,370,000元	人民幣2,090,000元

附註：

* 就比較而言，該等估值倍數乃按董事在考慮本函件「3.2上海電力的財務資料」一節所概述中國公認會計原則與香港公認會計原則之間的差異而對上海電力財務狀況及經營業績的估計計算。

- (i) 價格指根據收購協議代價每股上海電力股份人民幣4.26元所隱含的上海電力股權價值；
- (ii) EBITDA及EBIT分別指上海電力未計利息、稅項、折舊及攤銷開支的盈利及未計利息及稅務開支的盈利；
- (iii) 資產淨值及盈利：上海電力於二零零六年六月三十日的資產淨值及截至二零零五年十二月三十一日止年度的股權持有人應佔純利分別約為人民幣6,140,000,000元及人民幣397,800,000元，不會受本函件「3.2 上海電力的財務資料」一節所概述會計處理方法出現的差異所影響；及
- (iv) 兆瓦指上海電力應佔的裝機容量，截至最後可行日期約為4,370兆瓦。

c) 可供比較公司分析

在達致吾等的意見時，吾等已考慮多間可供比較中國上市公司按各自於最後可行日期的市價及所取得最近期財務報表而計算的現有市場倍數。在選擇可供比較上市公司時，吾等已識別及選擇以下三類公司。

- (i) 在香港上市的所有中國主要發電公司(載於下表)。該等公司擁有發電業務，並主要在中國經營，且絕大部分收入源自中國；
- (ii) 在上海或深圳B股市場上市的所有中國發電公司(載於下表)。由於彼等的股份在B股市場買賣，該等B股上市公司的財務報表乃根據或為反映國際財務報告準則或香港公認會計原則而編製或調整；及
- (iii) A股在上海或深圳證券交易所上市，而現時市值不少於人民幣4,000,000,000元的主要中國發電公司(載於下表)。此類別中若干公司亦於香港上市或擁有上市B股，因此亦包括於上述(i)及(ii)項。吾等亦發現，該等可供比較公司的財務資料(據此計算相關的估值倍數)乃根據中國公認會計原則編製，而中國公認會計原則與上文(i)及(ii)項所述的該等可供比較公司所採納的會計政策之間或會有重大差異。

獨立財務顧問函件

下表載列吾等的發現：

	市值 (人民幣 百萬元)	會計政策	EV/ 銷售額 (倍)	EV/ EBITDA (倍)	EV/ EBIT (倍)	市盈率 (倍)	價格/ 資產淨值 (倍)	較資產 淨值的 溢價 (%)	EV/ 兆瓦 (人民幣 百萬元)
(i) 香港上市中國電力公司									
大唐國際發電股份有限公司	35,809.5	國際財務報告準則	4.6	11.1	18.1	15.2	1.944	94.4%	8.99
華潤電力控股有限公司	42,081.4	香港公認會計原則	8.6	12.6	14.8	14.4	3.048	204.8%	10.56
貴公司	13,814.5	香港公認會計原則	3.8	14.6	20.3	20.9	2.011	101.1%	3.92
華能國際電力股份有限公司	76,853.1	國際財務報告準則	3.2	9.1	16.1	15.8	1.961	96.1%	7.78
華電國際電力股份有限公司	16,827.7	國際財務報告準則	4.2	5.2	20.3	15.8	1.314	31.4%	5.16
香港上市中國電力公司平均數			4.9	10.5	17.9	16.4	2.056	105.6%	7.28
(ii) B股上市中國電力公司									
深圳南山熱電股份有限公司	2,146.3	香港公認會計原則	1.4	13.9	39.3	71.7	1.463	46.3%	2.44
華電能源股份有限公司	2,424.2	國際財務報告準則	1.9	6.3	14.5	21.2	0.709	-29.1%	2.32
浙江東南發電股份有限公司	7,268.2	國際財務報告準則	1.9	6.4	10.6	12.2	1.153	15.3%	3.62
廣東電力發展股份有限公司(B)	12,369.4	香港公認會計原則	2.1	7.6	11.5	15.9	1.461	46.1%	5.70
B股上市中國電力公司平均數			1.8	8.6	19.0	30.3	1.197	19.7%	3.52
經調整B股上市中國電力公司平均數			2.0	6.8	12.2	16.5	1.108	10.8%	3.88
(iii) A股上市中國電力公司									
華能國際電力股份有限公司(A)	64,375.7	中國公認會計原則	2.9	8.5	14.6	13.5	1.691	69.1%	8.36
華電國際電力股份有限公司(A)	15,353.8	中國公認會計原則	3.1	11.1	19.3	15.1	1.214	21.4%	8.47
廣東電力發展股份有限公司(A)	12,366.2	中國公認會計原則	2.3	8.5	13.1	17.2	1.497	49.7%	6.51
上海電力	6,582.4	中國公認會計原則	2.0	8.5	19.2	16.5	1.072	7.2%	3.35
廣西桂冠電力股份有限公司	6,647.7	中國公認會計原則	4.9	12.2	22.8	30.3	2.172	117.2%	不可獲得
內蒙古蒙電華能熱電股份有限公司	4,953.1	中國公認會計原則	3.4	11.9	27.2	72.9	1.131	13.1%	3.70
山西漳澤電力股份有限公司	4,774.8	中國公認會計原則	2.7	12.3	29.4	19.9	2.412	141.2%	不可獲得
國投華靖電力控股股份有限公司	4,677.6	中國公認會計原則	3.7	6.8	11.2	12.3	3.174	217.4%	7.61
A股上市中國電力公司平均數			3.1	10.0	19.6	24.7	1.795	79.5%	6.33
收購		中國公認會計原則	2.0	8.6	19.3	16.7	1.085	8.5%	3.37
		經調整*	2.6	不可獲得	20.7	16.7	1.085	8.5%	2.09

資料來源：彭博，有關公司於最後可行日期可取得最近期全年經審計財務報表及可取得最近期中期財務報表（經審計或未審計）

附註：

* 於計算收購的經調整估值倍數時，使用了經由董事對中國公認會計原則與香港公認會計原則之間的差異（概述於本函件第3.2節）的估計所調整的上海電力財務數據。詳細資料亦請參閱本函件「7.b收購的估值」一節。

僅就比較而言：

- (i) 該等倍數乃按彭博於最後可行日期有關該等公司各自的市值、彭博有關該等公司的財務數據及該等公司的相關年報或中期報告而計算。
- (ii) P或價格指於最後可行日期的市值。
- (iii) EV或企業價值指於最後可行日期的市值與最近期可公開取得的文件，即(i)截至二零零六年六月三十日止六個月期間所有香港上市中國電力公司、所有A股上市中國電力公司及深圳南山熱電股份有限公司的中期報告及(ii)其他三家B股上市中國電力公司的二零零五年年報所載債務淨額資料等摘要的總和。
- (iv) E或盈利指根據二零零五年財政年度財務報表所載的未計非經常項目純利。
- (v) EBITDA指根據二零零五年財政年度財務報表所載未計利息、稅項、折舊及攤銷開支的盈利。
- (vi) EBIT指根據二零零五年財政年度財務報表所載未計利息及稅務開支的盈利。
- (vii) 兆瓦指各相關公司應佔的裝機容量。
- (viii) 於計算有關收購的任何估值倍數時，吾等乃按代價每股上海電力股份人民幣4.26元計算有關倍數。
- (ix) 包括平均數僅為方便讀者起見，而如若包括其他發電公司，則並非實際國家或地區的平均數。
- (x) 不可獲得指並不可獲得
- (xi) B股上市電力公司的經調整平均估值倍數乃在不計及極端數值（即有關深圳南山熱電股份有限公司的估值倍數，原因在於該公司的若干估值倍數（如EV／EBIT倍數、EV／EBITDA倍數及市盈率）遠高於B股上市同儕的估值倍數，計入該等估值倍數至樣本將會扭曲平均數）的情況下計算。
- (xii) 已使用人民幣1.02元＝港幣1.0元的匯率
- (xiii) 已使用人民幣8.00元＝美元1.0元的匯率

根據上表所示交易的分析，吾等發現，代價的收購倍數（即EV／銷售額倍數、EV／EBITDA倍數、EV／EBIT倍數、市盈率及EV／兆瓦倍數）（包括但不限於於二零零六年六月三十日，代價相當於上海電力的資產淨值溢價8.5%）整體與在香港或中國（A股或B股市場）上市的可供比較中國電力公司的平均估值相符但不較該等公司遜色。

d) 可供比較交易分析

(i) 交易溢價分析

吾等曾留意過去24個月在全球發電行業所公佈的多項收購交易，當中收購人及目標公司均為電力公司，而相關資料可公開取得，且所收購的相關權益相等於上市公司的少數股東權益。吾等已分析根據每股收購價與相關目標公司於公佈日期前一日、一星期及四星期的股價比率而計算的收購溢價（以股價的百分比呈列）。

下表載列吾等的發現：

公佈日期	國家	收購人名稱	目標名稱	所收購 股份百分比	公佈日期 前一日 的溢價	公佈日期 前一星期 的溢價	公佈日期 前四星期 的溢價
二零零六年八月四日	中國	四川省電力公司	樂山電力股份有限公司	14.56	-49.58	-52.7	-54.37
二零零六年七月二十七日	中國	四川省水電投資經營集團公司	四川西昌電力股份有限公司	14.66	-47.53	-45.64	-49.01
二零零六年六月二十八日	巴西	Interconexion Electrica SA	Cia de Transmissao de Energia	21.00	89.31	99.63	86.71
二零零六年四月十二日	中國	四川木樨實業有限責任公司	四川廣安愛眾股份有限公司	5.95	-46.78	-45.47	-43.73
二零零五年八月九日	比利時	Suez SA	Electrabel SA	49.99	7.99	11.9	16.03
二零零五年五月二十三日	意大利	Holding Energia & Risorse	Modena Energia Territorio Ambiente SpA	29.00	8.65	5.6	15.3
二零零五年一月十七日	芬蘭	Fortum Oyj	E ON Finland Oyj	34.20	45.45	45.45	45.45
平均					1.07	2.68	2.34
平均(中國)					-47.96	-47.94	-49.04
平均(不包括中國)					37.85	40.65	40.87
收購				25.00	-4.05	1.67	-2.07

資料來源：Thomson Financial

就涉及中國上市公司的收購而言，吾等發現平均收購價（即較目標公司於公佈日期前一日、一星期及四星期股價的溢價（或折讓））大幅低於涉及國際目標公司的交易。吾等理解該等相關中國交易的收購價乃由相關目標公司於公佈或完成股權分置改革前磋商及宣佈。因此，所轉讓的相關權益指須遵守中國法律有關轉讓限制的國有股或法人股，且不得在相關證券交易所買賣。因此有關折讓顯示所轉讓相關權益缺乏流通性。

吾等發現上海電力已完成其股權分置改革計劃。因此，貴公司將收購的銷售股份可於上海證券交易所全面流通，惟貴公司須根據(i)中電投集團根據上海電力股權分置改革計劃所作出的承諾；及(ii)中國法律及法規的相關禁售規定（詳情請參閱本函件「3.3 禁售限制」一節）遵守不出售承擔。

吾等發現，倘不包括該等相關中國交易，代價每股上海電力股份人民幣4.26元較上海電力股份於公佈日期前的市場收市價的溢價（或折讓）大幅低於平均溢價。

(ii) 交易倍數分析

吾等亦已審閱自二零零四年以來在中國燃煤發電行業曾進行的收購交易，而相關資料可公開取得。在選擇可供比較交易時，吾等集中於相關收購涉及的應佔裝機容量為500兆瓦或以上的重大交易。下表載列吾等的發現：

公佈日期	收購人	賣方	會計政策	目標應佔 總裝機 容量 (兆瓦)	收購應佔 總裝機 容量 (兆瓦)	EV/ EBITDA (倍)	市盈率 (倍)	價格/ 資產淨值 (倍)	EV/ 兆瓦 (人民幣 百萬元)
二零零六年七月二十七日	華潤電力控股有限公司	華潤(集團)有限公司	中國公認會計原則	1,280	704	不適用	不適用	1.022	3.1
二零零五年六月十日	貴公司	China Power Development Limited	香港公認會計原則	1,200	1,200	4.9	4.9	1.349	0.8
二零零五年一月六日	中國華能集團及中信集團	西門子/HEW	國際財務報告準則	1,320	528	9.4	12.5	3.608	10.1
二零零四年十一月三日	華能國際電力股份有限公司	中國華能集團	國際財務報告準則	1,200	780	9.0	10.8	2.200	3.8
二零零四年八月六日	華電能源股份有限公司	中國華電集團公司	中國公認會計原則	1,600	684	15.1	Neg.	3.685	3.3
二零零四年四月十六日	華能國際電力股份有限公司	中國華能集團	國際財務報告準則	4,833	3,036	5.7	8.7	1.710	3.8
平均				1,905.5	1,155.3	9.8	10.7	2.801	5.3
收購		根據中國公認會計原則		4,373	1,093	8.6	16.7	1.085	3.4
		經調整				不適用	16.7	1.085	2.1

資料來源：於最後可行日期可取得的各相關公司公開存案。

附註：

- (i) P或價格指收購相關收購目標的相關股權所支付的代價。
- (ii) EV或企業價值指收購相關收購目標的相關股權所支付的代價及根據各相關收購前可取得的最近期經審計財務資料按比例計算的收購目標債務淨額的總和。
- (iii) 華潤電力控股有限公司向華潤(集團)有限公司收購一間持有阜陽華潤電力有限公司55%股權的投資控股公司的全部已行股本。阜陽華潤電力有限公司位於安徽省，擁有並經營兩台分別於二零零六年三月及六月開始投產的640兆瓦的燃煤發電機組。

- (iv) 貴公司向China Power Development Limited收購一間擁有山西神頭第一發電廠全部發電資產與業務的投資控股公司的全部已發行股本。山西神頭第一發電廠位於山西省，擁有並經營六台200兆瓦的燃煤發電機組。
- (v) 中國華能集團及中信集團收購河北省邯峰發電有限責任公司（「邯峰發電廠」）40%股權，包括向西門子收購24%，及向Hew（瑞典的Vattenfall Group其中一個單位）收購16%。邯峰發電廠餘下60%股權由華能國際電力股份有限公司及河北省建築投資公司分別擁有40%及20%。此項交易的估值倍數乃以目標公司截至二零零三年十二月三十一日止期間的經審計財務報表所載的財務資料計算。
- (vi) 華能國際電力股份有限公司向中國華能集團收購甘肅華能平涼發電有限責任公司的註冊資本65%。甘肅華能平涼發電有限責任公司位於甘肅省，擁有並經營四台300兆瓦的燃煤發電機組。
- (vii) 華電能源股份有限公司（前稱黑龍江電力股份有限公司）向中國華能集團收購位於黑龍江省的哈爾濱華電第三發電有限責任公司42.75%股權。此項交易的估值倍數乃根據中國公認會計原則所編製的財務資料計算。
- (viii) 華能國際電力股份有限公司向中國華能集團收購(a)位於河北省的邯峰發電廠的註冊資本40%；及(b)位於江西省的井岡山華能發電有限責任公司的註冊資本90%，亦向華能國際電力開發公司收購(a)位於湖南省的華能湖南岳陽發電有限責任公司的註冊資本55%；(b)位於重慶市的華能重慶珞璜發電有限責任公司的註冊資本60%；及(c)位於遼寧省的華能國際電力開發公司營口分公司的全部資產與負債。

僅就上述可資比較交易倍數分析而言，吾等發現收購的市盈率16.7倍較該等可供比較交易的平均市盈率10.7倍高，因而相比之下較不利。然而，吾等發現按上文「3.c)可供比較公司分析」一節所述，收購的市盈率倍數一般合符且不遜於可供比較公司的平均市盈率。再者，吾等發現除上述分析的市盈率外，收購的估值倍數較其他3個估值倍數（即EV／EBIT倍數、價格／資產淨值倍數及EV／兆瓦倍數）為高。

概要

經考慮上述主要因素及理由後，吾等謹請閣下留意，在達致吾等結論時所考慮的以下因素：

- (i) 董事所作聲明，表示收購協議乃各訂約方經公平磋商訂立；

- (ii) 董事認為收購符合 貴公司策略，並為 貴公司擴大營運規模、打入新市場、利用上海電力市場領導地位、提高未來容量增長及取得上海電力預期有所改善的財務表現的良機；
- (iii) 收購協議乃因行使上海電力期權契約而訂立，而董事認為目前是收購銷售股份及利用上海電力增長潛力的最佳時機；
- (iv) 貴公司已選擇根據上海電力期權契約規定的定價條文所計算的最近期經審計每股上海電力股份的資產淨值行使上海電力認購期權，而代價較經岳華根據中國公認會計原則所審計的每股上海電力股份於二零零六年六月三十日的資產淨值人民幣3.927元溢價約8.5%；
- (v) 董事認為，基於上海電力的經營業績及 貴公司與上海電力業務的協同效益，收購對 貴公司的未來前景將有正面影響；及
- (vi) 吾等根據本函件「代價及估值」一節所載有關(i)可供比較公司的現有市場估值倍數、(ii)涉及收購上市電力公司少數股東權益的可供比較交易的交易溢價，以及(iii)涉及收購中國燃煤電力公司的可供比較交易的交易估值倍數的分析。

推薦意見

經考慮上述主要因素及理由後，吾等認為截至本函件日期：

- a) 收購的條款乃按一般商業條款訂立；
- b) 收購乃於 貴公司日常及一般業務過程中訂立；及
- c) 收購的條款為公平合理並符合 貴公司及整體股東(包括獨立股東)的利益。

因此，吾等建議獨立董事委員會推薦獨立股東在二零零六年十二月六日上午十時正舉行的股東特別大會上投票贊成收購。

獨立財務顧問函件

本函件乃基於及就收購及 貴公司的獨立董事委員會和獨立股東對收購的評估而向彼等提供。本函件如有歧義，概以英文本為準。除非已獲得吾等事先書面批准，本函件不得基於任何理由而向任何第三方披露、引述或傳送(不論全部或部分)。本函件可被完整轉載於通函內，但未經吾等事先書面批准前不得以任何其他形式作公開披露。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表
里昂證券資本市場有限公司
董事總經理
利晉楓
謹啟

二零零六年十一月十八日

1. 責任聲明

本通函載有遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料。各董事對本通函所載資料的準確性共同及個別承擔全部責任，並經作出一切合理查詢後確認，就彼等深知及確信，並無遺漏任何其他事實致使本通函任何聲明產生誤導。

2. 主要股東的證券權益

於最後可行日期，就本公司的董事及主要行政人員所知，以下人士擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的規定須向本公司披露其於本公司股份或相關股份的權益或淡倉，或直接或間接擁有附帶權利可在任何情況下在本公司或其任何附屬公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上權益：

名稱	股份數目	所持股份百分比 (%)
CPDL	1,996,500,000(L)	63.68
中電國際	1,996,500,000(L)	63.68
中電投集團	1,996,500,000(L)	63.68

附註：

- (a) 由於中電國際及中電投集團直接或間接控制CPDL已發行股本的所有投票權，因此根據證券及期貨條例，CPDL的權益視為並已計入中電國際及中電投集團所擁有的權益。
- (b) 基於以下原因，CPDL擁有本公司股份合共1,996,500,000股：
- (i) CPDL合法地及實益地持有本公司股份1,526,500,000股；及
- (ii) 根據本公司於二零零六年十一月九日刊發的公佈所提述由CPDL、本公司與Credit Suisse (Hong Kong) Limited (作為配售代理) 於二零零六年十一月九日訂立的配售、包銷及認購協議，CPDL已同意待認購完成後，認購本公司股份470,000,000股。
- (c) 「L」指於本公司股份或相關股份的好倉。

3. 董事的證券權益

於最後可行日期，除下表所披露根據本公司首次公開招股前股份認購權計劃董事獲授的認股權外，本公司董事或主要行政人員概無於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

姓名	授出日期	認股權涉及的 股份數目	行使價 (港元)
王炳華	二零零四年九月十八日	1,495,400	2.53
李小琳	二零零四年九月十八日	1,661,500	2.53
胡建東	二零零四年九月十八日	996,900	2.53
高光夫	二零零四年九月十八日	207,700	2.53

4. 董事的合約權益

自二零零五年十二月三十一日（即最近期公佈的本公司經審計財務報表的結算日期）以來，各董事並無在由本公司任何成員公司或其任何附屬公司訂立，或於最後可行日期仍屬有效，且與本公司及其附屬公司整體業務有重大關係的合約或安排中擁有重大權益。

5. 服務合約

於最後可行日期，各董事並無訂立或擬訂任何於一年內不能被任職公司在毋須作出賠償（法定賠償除外）的情況下而終止的合約。

6. 競爭權益

於最後可行日期，除下文所披露者外，概無董事及彼等的聯繫人擁有任何競爭權益：

姓名	本公司職位	其他權益
王炳華	董事長兼非執行董事	中電投集團總經理；中電國際董事長
李小琳	副董事長、執行董事 兼首席執行官	中電投集團副總經理；中電國際執行董事兼總經理
胡建東	執行董事兼執行副總裁	中電國際執行董事兼副總經理
高光夫	非執行董事	中電投集團財務與產權管理部經理

7. 專家及同意書

在本通函提供意見或建議的專業顧問的資格如下：

名稱	資格
里昂證券	里昂證券資本市場有限公司－根據證券及期貨條例可進行第4類(證券顧問)及第6類(企業融資顧問)受規管活動的持牌法團，為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

於最後可行日期，里昂證券已就刊發本通函發出書面同意書，同意以本通函所載形式及內容載入其聲明及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，里昂證券並無於本公司及其附屬公司的股本擁有權益，亦無任何可認購或委派他人認購本公司及其附屬公司證券的權利(不論是否合法執行)。

8. 於資產的權益

自二零零五年十二月三十一日(即最近期公佈的本公司經審計財務報表的結算日期)以來,本附錄第7段所述專家概無直接或間接於本公司或其附屬公司已購買、出售或租賃,或建議購買、出售或租賃的任何資產中擁有任何權益。

9. 重大不利變動

董事並不知悉自二零零五年十二月三十一日(即最近期公佈的本公司經審計賬目的結算日期)以來,本公司及其附屬公司的財務或經營狀況並無任何重大不利變動。

10. 訴訟

於最後可行日期,本公司或其任何附屬公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁,且就董事所知,本公司或其任何附屬公司並無任何尚未了結或面臨威脅的重大訴訟或索償。

11. 其他資料

- (a) 本公司的公司秘書為謝曉東博士,彼為香港高等法院的執業律師。
- (b) 本公司的合資格合計師為許家俊先生,彼為特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會會員。
- (c) 本公司的註冊辦事處位於香港灣仔港灣道18號中環廣場63樓6301室。
- (d) 本公司的總辦事處位於香港灣仔港灣道18號中環廣場63樓6301室。
- (e) 本公司的股份過戶登記處為香港中央證券登記有限公司,地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。
- (f) 本通函以中、英文編製。本通函中英文本如有歧義,概以英文本為準。

12. 備查文件

下列文件副本由本通函刊發日期起至二零零六年十二月六日止(包括首尾兩日)的一般辦公時間內(星期六及公眾假期除外)，在司力達律師樓(地址為香港中環康樂廣場1號怡和大廈47樓)可供查閱：

- (a) 本公司組織章程大綱及細則；
- (b) 上海電力期權契約；
- (c) 收購協議；
- (d) 獨立財務顧問同意書；
- (e) 獨立財務顧問函件；及
- (f) 獨立董事委員會函件。



CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

中國電力國際發展有限公司

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

茲通告中國電力國際發展有限公司(「本公司」)謹訂於二零零六年十二月六日上午十時正假座香港灣仔港灣道1號香港萬麗海景酒店8樓海景廳舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過(無論有否修訂)下列決議案為普通決議案：

普通決議案

「動議一般及無條件批准、確認及追認中國電力投資集團公司(「中電投集團」)與本公司於二零零六年十一月二日訂立的有條件買賣協議(「收購協議」)(註有「A」字樣的副本已提呈大會並由本大會主席簡簽以資識別)，並授權本公司董事作出、簽署及採取其認為執行收購協議條款及／或使其生效所需、合意或可取的一切其他行動、事宜、文件及步驟。根據收購協議，(其中包括)中電投集團同意出售，而本公司同意購買上海電力股份有限公司已發行股本中的390,876,250股股份，總代價為人民幣1,665,132,825元，以及據此擬進行的交易。」

承董事會命

中國電力國際發展有限公司

公司秘書

謝曉東

香港，二零零六年十一月十八日

附註：

1. 凡有權出席股東特別大會及在會上投票的股東，均可委任一名或以上(但不多於兩名)代表代其出席並於表決時代為投票。受委代表毋須為本公司股東。

股東特別大會通告

2. 如股份屬聯名持有，則任何一位聯名持有人均可就有關股份親身或委派代表出席大會投票，猶如其為唯一有權投票的股東；惟如親身或委派代表出席大會的聯名持有人超過一位，則只有在本公司的股東名冊內就該等股份排名首位者方有權投票。

3. 代表委任表格按照印列的指示填妥及簽署後連同經簽署的授權書或其他授權文件（如有）或經公證人簽署證明的該等授權書或授權文件副本，最遲須於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室，方為有效。股東填妥及交回代表委任表格後，屆時仍可依願親身出席大會或其任何續會，並在會上投票。