

沈阳金山能源股份有限公司关于回复 《中国证监会行政许可项目审查一次反馈 意见通知书》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

公司于 2015 年 7 月 3 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（141918 号）（以下简称“反馈意见”）。由于涉及的相关资料较多，公司无法在中国证监会规定的时间内报送本次反馈意见的书面回复材料，另外，标的公司辽宁华电铁岭发电有限公司评估有效期于 2015 年 6 月 30 日到期，评估机构需对标的公司进行补充评估，故公司已向中国证监会申请延期申报此次反馈意见的回复。

现公司反馈意见回复材料已经全部完备，并与中介机构对《反馈意见》所提出的问题进行了认真核查和落实，逐一进行了分析和回复。现根据有关要求予以公开披露，回复具体内容详见后附《沈阳金山能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见之说明回复》，公司将于上述反馈意见回复披露后 2 个工作日内向中国证监会行政许可受理部门报送《反馈意见》的回复材料。

公司本次重大资产重组事项尚需获得中国证监会核准，公司将根据中国证监会审查的进展情况及时履行信息披露义务。上述事项能否获得中国证监会核准尚存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。

附件：《沈阳金山能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见之说明回复》

特此公告

沈阳金山能源股份有限公司董事会

二〇一五年九月二十五日

证券代码：600396

上市地：上海证券交易所

证券简称：金山股份



沈阳金山能源股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
中国证监会行政许可项目审查一次反馈
意见
之
说明回复

独立财务顾问



申万宏源承销保荐

二〇一五年九月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对沈阳金山能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易申请文件于 2015 年 7 月 2 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（141918 号）（以下简称“《一次反馈意见》”），沈阳金山能源股份有限公司（以下简称“金山股份”、“公司”、“上市公司”）已会同中介机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司、北京金诚同达律师事务所、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）和北京中同华资产评估有限公司等对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

本反馈意见回复所用释义与《沈阳金山能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》保持一致，本反馈意见回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能存在差异，这些差异是由四舍五入造成的。

目 录

一、申请材料显示，上市公司控制权于 2010 年变更，本次购买的铁岭公司资产总额占上市公司 2009 年年末资产总额的 95.27%。申请材料同时显示，上市公司曾向大股东购买白音华金山 30%股权，将其纳入公司的合并范围，该项目为上市公司 2011 年非公开发行股票募投项目之一。请你公司结合上市公司购买白音华金山 30%股权的实施时间、白音华金山当时的资产总额、当时白音华金山与上市公司营业收入及比例等情况，补充披露本次交易是否构成借壳上市。如构成借壳上市，本次重组是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第 8-43 条规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	5
二、申请材料显示，本次交易完成后，上市公司与桓仁金山、东电热电、铁岭风电间有相同相似业务。请华电集团按照《关于推动国有股东与所控股上市公司解决同业竞争规范关联交易的指导意见》、《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求，补充披露解决同业竞争问题的承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	12
三、请你公司补充披露竞价上网、大用户直购电、跨区交易等电改政策对上市公司与华电集团同业竞争关系的具体影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	15
四、申请材料显示，本次交易停牌后，华电集团将其所持铁岭公司股权转让给华电能源，交易作价与本次交易一致，相关评估报告经国务院国资委备案。通过上述安排，交易完成后，华电能源成为金山股份第一大股东，形成一家上市公司为另一家上市公司第一大股东的股权结构。请你公司补充披露：1) 该次股权转让的原因。2) 华电能源与上市公司的业务发展定位。3) 本次交易对华电能源主要财务指标、生产经营的影响。4) 华电能源成为金山股份第一大股东，对交易完成后两家上市公司治理的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	20
五、申请材料显示，铁岭公司下属 11 宗划拨用地，部分房屋未取得房产证书。请你公司：1) 补充披露有关划拨地的取得过程及是否符合相关规定，是否取得有关部门的批准。2) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地注入上市公司是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并披露由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响。3) 补充披露相应房屋土地权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的影响。4) 补充披露如权证办理存在法律障碍或不能如期办毕的风险，拟采取的解决措施。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。	22
六、申请材料显示，截至 2015 年 3 月 31 日，铁岭公司资产负债率为 76.16%。请你公司结合铁岭公司的现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等，补充披露铁岭公司的财务风险及对后续经营情况的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师发表意见。	28
七、申请材料显示，报告期内铁岭公司与关联方存在提供劳务、采购商品/劳务、租赁等关联交易。请你公司：1) 补充披露铁岭公司报告期关联交易的必要性、定价依据。2) 结合向第三方提供劳务、采购商品/劳务、租赁价格等，补充披	

露铁岭公司关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	30
八、请你公司补充披露铁岭公司 2012 年至今毛利率与同行业可比上市公司毛利率差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 . .	35
九、请你公司结合竞价上网、大用户直购电、输配电价改革试点等电价改革政策、铁岭公司所在区域新能源发电发展情况、铁岭公司供电区域电力供需情况补充披露行业政策及清洁能源发展对铁岭公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	37
十、请你公司补充披露铁岭公司收益法评估过程及依据，以及 2014 年和 2015 年上半年业绩完成情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 . .	43
十一、请你公司补充披露铁岭公司生产区建筑类资产、机器设备资产基础法评估中成新率等相关参数选取的依据及取值合理性。若存在近期可比交易，请补充披露铁岭公司房屋建筑物评估值与近期市场可比房屋成交价格差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	54
十二、《国家发展改革委关于进一步疏导环保电价矛盾的通知》（发改价格[2014]1908 号）规定，对脱硝、除尘达标并经环保部门验收的燃煤发电企业，电网企业自验收合格之日起向其支付脱硝、除尘电价每千瓦时 1 分钱和 0. 2 分钱。申请材料显示，收益法评估中假设 2、3 号机组脱硝预计 2014 年 12 月底完成环保验收并取得环保电价。请你公司补充披露铁岭公司 2、3 号机组脱硝环保部门验收进度，若未按期验收，对收益法评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	68
十三、请你公司补充披露过渡期损益安排的合理性，以及对上市公司及中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	69
十四、申请材料显示，华电金山拟吸收合并东方新能源与丹东东辰，目前正在办理中。请你公司在“本次交易前后公司股权结构对比”章节中补充披露吸收合并完成后的股权结构及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	70
十五、请你公司根据铁岭公司最新财务数据，更新重组报告书中交易市盈率和市净率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	72

一、申请材料显示，上市公司控制权于 2010 年变更，本次购买的铁岭公司资产总额占上市公司 2009 年年末资产总额的 95.27%。申请材料同时显示，上市公司曾向大股东购买白音华金山 30%股权，将其纳入公司的合并范围，该项目为上市公司 2011 年非公开发行股票募投项目之一。请你公司结合上市公司购买白音华金山 30%股权的实施时间、白音华金山当时的资产总额、当时白音华金山与上市公司营业收入及比例等情况，补充披露本次交易是否构成借壳上市。如构成借壳上市，本次重组是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第 8-43 条规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

1、华电集团收购金山股份

2009 年 10 月 14 日，丹东东方新能源有限公司（以下简称“东方新能源”）原全体股东金宇贸易商社及邹子文等 36 名自然人与华电金山能源有限公司（以下简称“华电金山”）签订《股份转让协议》，约定以人民币 127,000 万元的价格向华电金山转让东方新能源 100%的股权，华电金山为中国华电集团公司（以下简称“华电集团”）全资子公司。

2010 年 7 月 28 日，华电集团收到国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2010]589 号《关于华电金山能源有限公司间接受让沈阳金山能源股份有限公司有关问题的批复》，批复同意华电集团全资子公司华电金山受让东方新能源 100%股权。次日，金山股份向中国证券登记结算公司上海分公司申请办理相关股份性质变更程序。

2、金山股份收购白音华金山

（1）收购白音华金山交易进程

金山股份收购白音华金山发电有限公司（以下简称“白音华金山”）30%股权为金山股份 2011 年非公开发行股票募投项目之一，2013 年 8 月，金山股份非公开发行获得中国证监会核准。

2011 年 5 月，中同华受东方新能源委托，采用收益法和市场法两种评估方法，对白音华金山股东全部权益在 2011 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估，并于 2011 年 5 月 26 日出具了中同华评报字（2011）第 238 号资产评估报告。

2011年6月15日，华电集团完成了白音华金山资产评估报告（中同华评报字[2011]第238号）的备案手续。

2011年6月30日，白音华金山30%股权项目在上海联合产权交易所挂牌，挂牌底价为4.2亿元，公示期为20个工作日。

截至2011年7月29日（公示期满之日），征集到的意向受让方只有1家，为金山股份，当日，金山股份与东方新能源签署了《白音华金山发电有限公司30%股权产权交易合同》，合同约定东方新能源将其持有的白音华金山30%的股权转让给发行人；转让价格为人民币4.2亿元；转让价款分期支付，其中，金山股份支付的保证金转为30%的价款，另70%的价款在2011年12月31日前付清。金山股份于2011年10月10日支付完毕剩余价款，2012年4月12日办理完工商变更手续。

（2）白音华金山和金山股份的主要财务数据

金山股份自2011年第三季度开始将白音华金山纳入合并范围。

①资产总额

白音华金山主要时点的资产总额及占华电集团收购金山股份前一年即2009年末资产总额的比例情况如下：

单位：万元

日期	2011.3.31	2011.9.30	2011.12.31	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31
资产总额	502,203.48	518,558.93	510,731.51	494,635.10	496,062.19	475,038.22
占金山股份2009年末资产总额比例	80.45%	83.07%	81.82%	79.24%	79.47%	76.10%

注：金山股份2009年末经审计的资产总额为624,211.15万元。

白音华金山资产总额占华电集团收购金山股份前一年即2009年末资产总额的比例呈下降趋势。

②营业收入

白音华金山和金山股份主要期间的营业收入及占比情况如下：

单位：万元

日期	2010	2011.1-9月	2011	2012	2013	2014
白音华金山	35,463.58	89,794.59	131,758.79	137,260.73	136,431.67	137,044.76

营业收入						
金山股份营业收入	141,827.30	218,906.97	321,825.57	357,427.53	441,267.10	461,234.33
占比	25.00%	41.02%	40.94%	38.40%	30.92%	29.71%

注：金山股份 2010 年营业收入未将白音华金山营业收入纳入合并范围。

收购完成后，白音华金山营业收入占同期金山股份营业收入的比例呈下降趋势。

(3) 白音华金山自成立时一直为金山股份实际控制

①白音华金山股权

白音华金山成立于 2006 年，成立时的股权结构为：金山股份持有 31% 的股权，东方新能源持有 30% 的股权，阜新矿业（集团）有限责任公司（以下简称“阜矿集团”）持有 30% 的股权，辽宁能源投资（集团）有限责任公司（以下简称“辽宁能源”）持有 9% 的股权。2006 年 8 月 22 日，白音华金山召开股东会，同意阜矿集团将所持白音华金山 21% 股权转让给辽宁能源，转让完成后，阜矿集团持有白音华金山 9% 的股权，辽宁能源持有白音华金山 30% 的股权。金山股份和东方新能源所持白音华金山股权至金山股份收购前未发生变化。

金山股份一直为白音华金山第一大股东，另外，东方新能源作为金山股份的控股股东，为投资控股平台，其持有的白音华金山 30% 股权表决权实际委托委托金山股份来行使。

②白音华金山董事会

白音华金山于 2006 年 3 月 1 日召开首次股东会，选举陈必成、肖文、薛滨、张云富、刘汉俊、梁金发、洪因、崔建民为公司第一届董事会董事（8 人）。

上述董事会成员中肖文、薛滨、崔建民为金山股份推荐；陈必成、张云富、梁金发、洪因为阜矿集团推荐，其中，梁金发因工作调动未实际履职；刘汉俊为辽宁能源推荐。各方约定在基建期由阜矿集团推荐的陈必成成为董事长。

阜矿集团之所以推荐 4 名董事，主要原因为原白音华金山筹建方为金山股份、阜矿集团、中国电力投资集团公司（以下简称“中电投”）、辽宁能源，前期约定董事会由 9 名董事组成，董事会组成人员中，金山股份推荐 3 人，阜矿集团推荐 2 人，中电投推荐 2 人，辽宁能源推荐 1 人，职工代表董事 1 人，董事长由金山股份推荐的董事出任（基建期由阜矿集团推荐的董事出任）。后中电投

不确定是否参与白音华金山投资，中电投董事会席位暂由阜矿集团推荐，故在白音华金山第一届董事会中阜矿集团推荐了 4 名董事（其中 1 名董事梁金发并未实际履职），金山股份推荐 3 名董事。中电投最终确定不参与白音华金山投资，由东方新能源来承接中电投的股权，考虑到阜矿集团实际推荐也为 3 名董事，且白音华金山发电项目有三至四年筹建期，故金山股份和东方新能源也未提出调整董事会席位要求。

白音华金山董事会成员中，金山股份推荐的董事为 3 名，与阜矿集团实际推荐的实际履职董事名额一样，处于相对多数。

③白音华金山管理层

白音华金山于 2006 年 3 月 1 日召开第一届董事会第一次会议，聘任崔建民为总经理，刘海鹏为副总经理，王洋为董事会秘书。

崔建民、刘海鹏、王洋均为金山股份推荐。

白音华金山于 2007 年 2 月 1 日召开第一届董事会第三次会议，聘任赵长友为总工程师。

赵长友为金山股份推荐。

白音华金山于 2007 年 5 月 17 日召开第一届董事会第四次会议，聘任赵长友为公司副总经理、聘任曲廷才为总工程师。

曲廷才均为金山股份推荐。

白音华金山于 2008 年 2 月 29 日召开第一届董事会第五次会议，聘任李瑞光为总工程师。

李瑞光为金山股份推荐。

白音华金山于 2009 年 4 月 14 日召开临时董事会，聘任李瑞光为公司副总经理。

白音华金山于 2011 年 6 月 13 日召开第二届董事会第一次会议，聘任刘海鹏为总经理，聘任王耀忱为常务副总经理、赵长友为副总经理、李瑞光为副总经理兼董事会秘书、曲廷才为公司总工程师。

刘海鹏、王耀忱、赵长友、李瑞光、曲廷才均为金山股份推荐。

白音华金山于 2012 年 5 月 24 日召开第二届董事会第二次会议，聘任王显利、金亚辉为公司副总经理，聘任李恩利为董事会秘书，解聘赵长友副总经理、王耀忱常务副总经理和曲廷才总工程师职务。

王显利、金亚辉、李恩利为金山股份推荐。

白音华金山于 2013 年 7 月 2 日召开第二届董事会第三次会议，聘任李瑞光为总经理、尹福令为副总经理，刘雷为总工程师（刘海鹏辞去总经理职务，王显利、金亚辉辞去副总经理）

李瑞光、尹福令、刘雷均为金山股份推荐。

白音华金山自成立至今，所有高级管理人员均由金山股份推荐，东方新能源、阜矿集团和辽宁能源均未推荐高级管理人员参与白音华金山实际经营管理。

白音华金山项目立项、公司筹建、基建及设备招标、项目工程管理、建成后财务和经营政策均为金山股份推荐的董事及管理层实际负责。

④其他股东出具的说明

东方新能源于 2015 年 8 月 21 日出具《关于白音华金山发电有限公司有关情况的说明》，主要内容包括：东方新能源作为金山股份的控股股东，所持有的白音华金山 30%股权表决权在 2006 年 3 月成立至 2011 年 7 月期间实际委托金山股份行使；白音华金山自成立至今，所有高级管理人员均由金山股份推荐；白音华金山项目立项、公司筹建、基建及设备招标、项目工程管理、建成后财务和经营政策均为金山股份推荐的董事及管理层实际负责。

阜矿集团于 2015 年 8 月 21 日出具《关于白音华金山发电有限公司有关情况的说明》，主要内容包括：阜矿集团在白音华金山第一届董事会中推荐 4 名董事，其中董事梁金发因工作调动未实际履职；白音华金山自成立至今，所有高级管理人员均由金山股份推荐；白音华金山项目立项、公司筹建、基建及设备招标、项目工程管理、建成后财务和经营政策均为金山股份推荐的董事及管理层实际负责。

辽宁能源于 2015 年 8 月 21 日出具《关于白音华金山发电有限公司有关情况的说明》，主要内容包括：白音华金山自成立至今，所有高级管理人员均由金山股份推荐；白音华金山项目立项、公司筹建、基建及设备招标、项目工程管理、建成后财务和经营政策均为金山股份推荐的董事及管理层实际负责。

综上所述，白音华金山自成立时一直为金山股份实际控制。

2009年，金山股份将白音华金山纳入合并范围前后对合并利润表基本无影响；2009年末，金山股份将白音华金山纳入合并范围前后对合并资产负债表主要数据影响如下：

单位：万元

资产负债项目	2009年12月31日	
	白音华金山纳入合并范围后	白音华金山纳入合并范围前
资产总计	1,050,737.72	624,211.15
负债合计	863,987.87	485,062.13
归属于母公司所有者权益合计	104,020.16	104,020.16

3、本次交易不构成借壳上市

(1) 本次交易背景介绍

华电集团控股的另一家上市公司华电能源在2006年实施股权分置改革时，华电集团作为控股股东为顺利推进股权分置改革工作，曾做出特别承诺，“在华电能源股权分置改革完成后，以适当方式将华电集团拥有的铁岭公司51%的股权注入华电能源。”由于煤炭价格持续上涨等原因，铁岭公司盈利能力持续下滑，2009年、2010年、2011年持续亏损，不具备注入华电能源的条件，同时，华电集团也未能提供合适的履行股改承诺替代方案，因此，华电集团一直未能履行在华电能源股权分置改革时做出的特别承诺。2012年、2013年铁岭公司盈利状况大幅改善，使得华电集团履行华电能源股改承诺创造了条件。

2014年7月，华电集团启动将其所持铁岭公司51%股权转让给华电能源工作，同时考虑到上述股权转让完成后，华电集团控股的两家上市公司华电能源和金山股份在辽宁省内火电业务存在同业竞争，故待铁岭公司51%股权过户至华电能源后，再由金山股份向华电能源发行股份购买铁岭公司51%股权。为了防止金山股份股价异动，兼顾两家上市公司股东利益，金山股份自2014年7月19日起连续停牌。

2014年12月8日，华电集团将所持铁岭公司51%股权转让给华电能源，2014年12月9日，金山股份和华电能源同时召开董事会各自审议通过了本次交易的相关议案。

(2) 本次交易不构成借壳上市

2010年，华电集团通过东方新能源收购金山股份时，东方新能源持有白音华金山30%股权，即华电集团间接收购了白音华金山30%股权。华电集团收购金山股份后，金山股份于2011年收购了东方新能源持有的白音华金山30%股权，金山股份拟通过本次交易收购华电能源持有的铁岭公司51%股权。

白音华金山自设立时一直为金山股份实际控制，但金山股份在2011年之前均未将其纳入合并财务报表范围。金山股份将白音华金山纳入合并财务报表范围，则2009年末资产总额为1,050,737.72万元，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的借壳上市标准，白音华金山30%股权对应的2011年3月末资产总额为150,661.03万元，铁岭公司2014年6月末资产总额为594,703.06万元，二者合计为745,364.09万元，金山股份在控制权发生变更后向华电集团及其关联人东方新能源、华电能源购买的资产总额占金山股份控制权发生变更前一年即2009年末资产总额1,050,737.72万元的70.94%，未超过100%。

为了解决华电能源的股改承诺，华电集团于2014年12月将其所持有的铁岭公司51%股权转让至华电能源，上述交易未达到借壳上市标准，铁岭公司通过上述交易成为华电能源的控股子公司；为了解决华电集团控股的两家上市公司金山股份与华电能源在辽宁省的同业竞争，华电能源拟将所持铁岭公司51%股权转让给金山股份。本次交易只是将铁岭公司由一家上市公司控股转由另一家上市公司控股，区别于借壳上市通常意义上的将非上市资产注入到上市公司的情形。华电集团通过上述一揽子方案，同时解决了华电能源股改承诺及下属两家上市公司的同业竞争，主观意愿并非为了规避借壳上市。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，金山股份本次交易不构成借壳上市。

法律顾问金诚同达认为，金山股份本次重大资产重组不构成“借壳上市”。

二、申请材料显示，本次交易完成后，上市公司与桓仁金山、东电热电、铁岭风电间有相同相似业务。请华电集团按照《关于推动国有股东与所控股上市公司解决同业竞争规范关联交易的指导意见》、《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求，补充披露解决同业竞争问题的承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

2015年7月28日，华电集团出具《中国华电集团公司关于避免与沈阳金山能源股份有限公司同业竞争有关问题的说明》，就桓仁金山、东电热电和铁岭风电情况说明如下：

1、桓仁金山

东方新能源持有的桓仁金山80%的股权系东方新能源于2012年8月受让自金山股份。为了改善资产质量，优化电源结构，并从规模、效益及发展前景考量，金山股份第四届董事会第二十六次会议于2011年8月17日审议通过了关于出售所持桓仁金山80%股权的决议，并在上海产权交易所公开挂牌进行转让。挂牌期满，只有东方新能源提交摘牌申请并最终挂牌价格受让桓仁金山80%的股权。

桓仁金山装机容量为2.4万千瓦时，主要为当地居民提供热力同时兼顾部分供电业务，为当地唯一供暖企业。桓仁金山在收购当地桓仁热电公司和桓仁热电厂时曾向当地政府承诺保证满足当地居民供暖需求。为改善资产质量及发展的考虑金山股份出售桓仁金山股权时地方政府给予支持，但对受让方有同样的要求，在此背景下，东方新能源才提交金山股份公开转让桓仁金山80%股权的摘牌申请并在没有其他申请者的情况下最终受让该股权。

辽宁省人民政府于2009年下发《关于划定大伙房饮用水水源保护区的批复》（辽政[2009]172），明确大伙房饮用水水源保护区范围。桓仁金山处于大伙房饮用水水源保护区附近，根据政府的相关规划，桓仁金山将整体搬迁。

未来桓仁金山如果搬迁或者选址另建，华电集团及其下属公司将不参与新建电厂，由金山股份自主决定是否参与投资建设运营。

2、东电热电

东电热电装机容量为 6 万千瓦，该机组实际为沈阳热电厂三期工程扩建项目，沈阳热电厂为国电东北电力有限公司控制的发电厂。

东电热电主要供电、供热公用设施均依赖于沈阳热电厂，生产经营上不具有独立性，丹东东辰也不参与东电热电的实际经营管理，东电热电由国电东北电力有限公司进行经营管理。

华电集团未来三年内将东电热电 55%的股权出售给非关联方。

3、铁岭风电

铁岭风电系在香港联合证券交易所上市的华电福新能源股份有限公司（以下简称“华电福新”）（HK0816）下属独资发电企业，华电福新为华电集团的风电及其他清洁能源业务的投资平台。目前，铁岭风电装机容量为 14.4 万千瓦。

根据 2014 年 9 月国家能源局《关于征求可再生能源电力配额考核办法意见的函》，国家对火电企业要求配比一定比例的非水电可再生能源电力装机规模，目前金山股份在辽宁省投资了 10.03 万千瓦风电项目。

目前国家鼓励风力发电，不限风电上网，因此金山股份与铁岭风电之间的同业竞争，对各自经营不存在不利影响。

华电集团作为金山股份及华电福新两家上市公司的实际控制人，将按照上市公司的规范程序，协调两家上市公司的业务经营，支持两家上市公司未来的发展。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，金山股份本次交易的主要目的之一即为解决与铁岭公司的同业竞争，金山股份与桓仁金山间存在的同业竞争系因历史原因形成，且桓仁金山装机容量较小，现阶段对金山股份经营不构成不利影响，另外桓仁金山处于水源保护区附近面临搬迁风险，根据华电集团说明，华电集团及其下属公司将不参与新建电厂，由金山股份自主决定是否参与投资建设运营，桓仁金山与金山股份间的同业竞争将得到解决。东电热电主要供电、供热公用设施均依赖于沈阳热电厂，生产经营上不具有独立性，由国电东北电力有限公司进行经营管理，与金山股份不构成实质性的同业竞争，根据华电集团说明，未来三年内将东电热电 55%的股权出售给非关联方，金山股份与东电热电间的同业竞争将得到解决。铁岭风电为华电集团下属另外一家上市公司华电福新所拥有，与金山股份之间存在同业竞争情形，考虑到国家鼓励风

电等清洁能源，不限制风力发电上网量，故该情形不会对金山股份正常生产经营和其他股东利益造成重大不利影响，根据华电集团说明，将按照上市公司的规范程序，协调两家上市公司的业务经营，支持两家上市公司未来的发展。

法律顾问金诚同达认为，金山股份本次交易的主要目的之一即为解决与铁岭公司的同业竞争。金山股份与桓仁金山间存在的同业竞争系因历史原因形成，且桓仁金山装机容量较小，现阶段对金山股份经营不构成不利影响。由于桓仁金山处于水源保护区附近面临搬迁风险，根据华电集团说明，华电集团及其下属公司将不参与新建电厂，桓仁金山与金山股份间的同业竞争将得到解决。东电热电主要供电、供热公用设施均依赖于沈阳热电厂，生产经营上不具有独立性，由国电东北电力有限公司进行经营管理，与金山股份不构成实质性的同业竞争，根据华电集团说明，将择机出售东电热电 55%的股权给非关联方，金山股份与东电热电间的同业竞争将得到解决。铁岭风电与金山股份之间虽存在同业竞争情形，但考虑到国家鼓励风电等清洁能源，不限制风力发电上网电量，故该情形不会对金山股份正常生产经营和其他股东利益造成重大不利影响。

三、请你公司补充披露竞价上网、大用户直购电、跨区交易等电改政策对上市公司与华电集团同业竞争关系的具体影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

1、竞价上网政策

上世纪末，针对当时电力供应紧张的局面总体上已经改变，电力供需已基本平衡，1998年11月27日，国务院办公厅转发国家经贸委国办发[1998]146号《关于深化电力工业体制改革有关问题的意见》，提出了“厂网分开，竞价上网”的改革方案。

2003年，在原国家电监会指导下，建立东北区域电力市场，并下发了《关于建立东北区域电力市场的意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》中明确指出在东北区域内设立区域电力调度交易中心，不设省级电力交易市场，但可设结算中心。考虑到各省的利益，《意见》同意在东北电力市场初期，允许未参与区域电力市场竞争的非竞价机组，在省级电力监管机构和区域电力调度中心的指导下，与省电网公司签订购售电合同。

2004年1月15日，我国第一个试点的区域电力市场——东北区域电力市场在辽宁沈阳模拟运行开市。根据最初的设想，东北区域市场需经过模拟运行、试运行后才正式运行。但经历11个月的模拟运行和4个月的试运行后，因东北电网巨亏而最终关停市场。

之后，竞价上网政策一直被搁置，直到2012年，国家发改委出台《关于利用价格杠杆鼓励和引导民间投资发展的实施意见》（以下简称“《新意见》”），要深化资源性产品价格改革，促进民间资本在资源能源领域投资发展。《新意见》提出，将选择部分电力供需较为宽松的地区，开展竞价上网试点，鼓励符合国家产业政策、体现转变经济发展方式要求、具有一定规模的非高耗能企业，按照有关规定与发电企业开展直接交易试点，交易电量、交易价格由双方自愿协商确定，增加电力用户选择权。

截至本反馈意见回复出具日，东北三省一区（辽宁省、吉林省、黑龙江省、内蒙古东部地区）尚无相对应的政策落地，所以，竞价上网政策并没有在实际中得到执行。

2、大用户直购电政策

2002年2月10日，《电力体制改革方案》（国发[2002]5号）（以下简称“5号文”）下发，首次提到“大用户直购电”，即指电厂和终端购电大用户之间通过直接交易的形式协定购电量和购电价格，然后委托电网企业将协议电量由发电企业输配至终端购电大用户，并另行支付电网企业所承担的输配服务而产生的费用。

之后，各地纷纷出台相关落地政策。2014年9月28日，辽宁省经济和信息化委员会、辽宁省物价局和国家能源局东北监管局根据《国家电监会、国家发展改革委、国家能源局关于完善电力用户与发电企业直接交易试点工作有关问题的通知》（电监市场[2009]20号）和国家能源局《关于当前开展电力用户与发电企业直接交易有关事项的通知》（国能综监管[2013]258号）等文件精神，制定发布了《辽宁省电力用户与发电企业直接交易暂行管理办法》，明确规范省内的大用户直购电交易。根据同时公布的《辽宁省第一批电力用户与发电企业直接交易准入名单》，首批入围的22家发电企业（包括金山股份）与8家用电客户也均为辽宁省内企业。

《中共中央、国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发[2015]9号）（以下简称“9号文”）对参与交易的双方都做了详细规定：按照接入电压等级，能耗水平、排放水平、产业政策以及区域差别化政策等确定并公布可参与直接交易的发电企业、售电主体和用户准入标准；按电压等级分期分批放开用户参与直接交易，参与直接交易企业的单位能耗、环保排放均应达到国家标准，不符合国家产业政策以及产品和工艺属于淘汰类的企业不得参与直接交易。截至本反馈意见回复之日，9号文并无落地性政策指导文件。

国家各项政策鼓励企业开展大用户直购电，各省份也不断出现大用户直购电成功交易的消息，但大多数交易均在本省内进行，全国统一的大用户直购电交易市场尚未形成。

3、跨区域交易政策：

2005年2月25日，国家发改委发布《关于促进地区电能交易的指导意见》（发改能源[2005]292号），明确规定“跨地区电能交易以市场为导向，以最大限度调剂余缺、满足电力需求为目标，以电网安全为基础，以整体效益最优为原

则，结合电力资源情况和各地区负荷特性，充分发挥价格杠杆的调节作用，促进跨地区电能交易，破除省间壁垒，发展区域电力市场，实现电能资源的优化配置”。

2009年10月11日发布的《国家发展改革委、国家电监会、国家能源局印发<关于规范电能交易价格管理等有关问题的通知>》(发改能源[2009]2474号)，针对跨区交易的电能价格作出了特殊规定，“国家尚未规定价格的，在送电、受电地区省级价格主管部门、电力监管机构和电力管理部门的指导下，由送受双方参考送端电网平均上网电价和受端电网平均购电电价协商确定厂网间结算电价”。

2012年12月，原电监会发布《跨省跨区电能交易基本规则（试行）》，规定省级电网公司以及符合条件的独立配售电企业和电力用户，均可以作为跨省跨区电能交易购电主体，跨省跨区电能交易原则上均应采取市场化的交易方式。

目前，金山股份所在区域（辽宁、蒙东）存在的跨区交易只有“东北送华北”一项，但此项交易实质是东北电网对华北电网两个电网之间的交易，是在“厂网分开”之前、两个电网为了保持电网稳定运行和用电需求、历史延续下来的一种交易，其本质是国家电网内部的联络线调度行为，而非发电企业与电力用户之间的直接交易。

针对“东北送华北”跨区交易主要有以下规定：《东北送华北电量交易暂行办法》（东电监市场[2009]284号）、《东北送华北电量交易暂行办法补充规定》（东电监市价[2012]79号）和《东北火电送华北电量交易办法（试行）》（东北监能市场[2015]137号）。

2015年6月9日发布的《东北火电送华北电量交易办法（试行）》是对《东北送华北电量交易暂行办法》及其补充规定的修订。其中明确规定：“东北火电送华北电量交易作为东北电力市场的组成部分，是在保证电网安全的基础上，以平等为原则，采用市场化手段，在东北电力市场平台上开展的跨区域送电单边市场交易”。按此办法，东北送华北电量交易方式主要是挂牌交易，上网电价按国家发改委有关文件执行。有意向发电企业需根据东北电网电力交易中心通知，在交易平台上提出申购申请，当申购总电量大于需求电量时，每家发电企业的中标电量按以下公式计算：

中标电量=挂牌电量×(申购容量×容量系数×脱硫系数×脱硝系数×除尘系数×关内煤系数)/Σ(申购容量×容量系数×脱硫系数×脱硝系数×除尘系数×关内煤系数)

由此可知，东北送华北交易电量由两个电网之间协商、交易价格是由国家发改委确定。东北送华北电量在东北电网的分配是按照每家发电企业相关指数进行计算而得，规则的合理性与透明性保证了发电企业在分配该部分电量时的公平公正。

综上，竞价上网政策在金山股份所在区域尚未具体实施，对金山股份与华电集团间的同业竞争情况无实质性影响；大客户直购电政策目前是按省为区域执行，而金山股份与华电集团在辽宁省内不存在实质性同业竞争，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响；跨区交易政策会使得金山股份与华电集团中其他隶属东北电网的发电企业产生竞争，但由于各家企业通过“东北送华北”交易所获配的发电量并不由华电集团决定，而是根据交易办法申购所得，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，竞价上网政策在金山股份所在区域尚未具体实施，对金山股份与华电集团间的同业竞争情况尚未产生实质性影响；大客户直购电政策目前是按省为区域执行，而金山股份与华电集团在辽宁省内不存在实质性同业竞争，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响；跨区交易政策会使得金山股份与华电集团中其他隶属东北电网的发电企业产生竞争，但由于各家企业通过“东北送华北”交易所获配的发电量并不由华电集团决定，而是根据交易办法申购所得，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响。

法律顾问金诚同达认为，竞价上网政策在金山股份所在区域尚未具体实施，对金山股份与华电集团间的同业竞争情况无实质性影响；大客户直购电政策目前是按省为区域执行，而金山股份与华电集团在辽宁省内不存在实质性同业竞争，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响；跨区交易政策会使得金山股份与华电集团中其他隶属东北电网的发电企业产生一定程度的竞

争，但由于各家企业通过“东北送华北”交易所获配的发电量并不由华电集团决定，而是根据交易办法申购所得，所以对金山股份与华电集团间的同业竞争无实质性影响。

四、申请材料显示，本次交易停牌后，华电集团将其所持铁岭公司股权转让给华电能源，交易作价与本次交易一致，相关评估报告经国务院国资委备案。通过上述安排，交易完成后，华电能源成为金山股份第一大股东，形成一家上市公司为另一家上市公司第一大股东的股权结构。请你公司补充披露：1) 该次股权转让的原因。2) 华电能源与上市公司的业务发展定位。3) 本次交易对华电能源主要财务指标、生产经营的影响。4) 华电能源成为金山股份第一大股东，对交易完成后两家上市公司治理的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

1、华电集团将其所持铁岭公司股权转让给华电能源原因

华电能源在 2006 年实施股权分置改革时，华电集团作为控股股东为顺利推进股权分置改革工作，曾做出特别承诺：“在华电能源股权分置改革完成后，以适当方式将华电集团拥有的铁岭公司 51%的股权注入华电能源。”由于煤炭价格持续上涨等原因，铁岭公司盈利能力持续下滑，2009 年、2010 年、2011 年持续亏损，不具备注入华电能源的条件，因此，华电集团一直未能履行在华电能源股权分置改革时做出的特别承诺。2012 年、2013 年铁岭公司盈利状况大幅改善，使得华电集团履行华电能源股改承诺创造了条件。

2014 年 12 月，华电集团将所持铁岭公司 51%股权转让给华电能源，履行了华电能源股权分置改革时的特别承诺。

2、华电能源与上市公司的业务发展定位

2006 年华电能源股权分置改革时，华电集团将华电能源定位为华电集团在东北地区的电力发展主体和资本运作平台。2010 年华电集团收购金山股份后，将金山股份定位为华电集团在辽宁省内发展火电项目的投资主体。

华电能源控制的发电机组主要集中在黑龙江地区，通过本次交易，华电能源将通过持有金山股份权益的方式间接参与辽宁省内火电业务。

3、本次交易对华电能源主要财务指标、生产经营的影响

假设本次交易自 2014 年 1 月 1 日起已完成，则华电能源 2014 年、2015 年 1-3 月主要财务指标变化情况如下：

主要财务指标	2015.3.31/2015.1~3 月	2014.12.31/2014
--------	----------------------	-----------------

	实际数	备考数	实际数	备考数
基本每股收益（元/股）	0.18	0.20	0.07	0.10
每股净资产（元/股）	1.78	1.82	1.59	1.62
资产负债率(%)	82.21	81.91	84.03	83.83
全面摊薄净资产收益率(%)	10.89	11.51	4.82	6.64

注：备考数是根据金山股份财务数据初步测算，未经审计。

本次交易完成后，华电能源持有金山股份 20.92% 股权，因对其不能实际控制，华电能源对该部分股权采用权益法核算，不纳入合并范围。故本次交易对华电能源的生产经营影响较小。

4、华电能源成为金山股份第一大股东，对交易完成后两家上市公司治理的影响

本次交易完成后，华电能源持有金山股份 20.92% 股权，成为金山股份第一大股东，但不控制金山股份，为财务性投资。

本次交易完成后，华电能源拟向金山股份董事会推荐一名董事，但不参与金山股份的实际经营管理。

综上，本次交易对金山股份和华电能源两家上市公司治理影响较小。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，华电集团将所持铁岭公司 51% 股权转让给华电能源是为了履行股改承诺；华电能源与金山股份具有明确的发展定位，有助于各自的发展；本次交易有助于提升华电能源业绩，由于华电能源虽为金山股份第一大股东，但不参与金山股份的实际经营管理，所以对华电能源生产经营影响较小；本次交易完成后，华电能源持有金山股份股权仅为财务性投资，本次交易对两家上市公司的治理影响较小。

法律顾问金诚同达认为，华电集团系为履行股改承诺而将其所持铁岭公司 51% 股权转让给华电能源，符合相关法律、法规和规范性文件的规定；本次交易解决了华电能源和金山股份的同业竞争问题，且华电能源与金山股份具有明确的发展定位，有助于各自的发展；本次交易完成后，由于华电能源虽为金山股份第一大股东，但不参与金山股份的实际经营管理，对华电能源的主要财务指标和生产经营影响较小，对金山股份和华电能源两家上市公司治理影响亦较小。

五、申请材料显示，铁岭公司下属 11 宗划拨用地，部分房屋未取得房产证书。请你公司：1) 补充披露有关划拨地的取得过程及是否符合相关规定，是否取得有关部门的批准。2) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地注入上市公司是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并披露由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响。3) 补充披露相应房屋土地权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的影响。4) 补充披露如权证办理存在法律障碍或不能如期办毕的风险，拟采取的解决措施。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、铁岭公司取得划拨土地的合法性

铁岭公司共计拥有 13 宗划拨用地的使用权，面积为 4,483,099.00 平方米。

铁岭公司拥有土地使用权的划拨地明细情况如下表：

序号	权利人	权证编号	用途	使用权类型	权利终止日期	取得日期	面积 (m ²)
1	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 098 号	工业	划拨	无	2014/05/26	1,336,306.00
2	铁岭公司	铁岭县国用 2013 第 160 号	铁路用地	划拨	无	2013/09/3	648.00
3	铁岭公司	铁岭县国用 2013 第 161 号	铁路用地	划拨	无	2013/09/3	9,761.00
4	铁岭公司	铁岭县国用 2013 第 162 号	铁路用地	划拨	无	2013/09/3	596.00
5	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 147 号	铁路专用线	划拨	无	1996/10/16	535,596.00
6	铁岭公司	调兵山市国用 2014 第 0991 号	运煤铁路	划拨	无	1997/08/7	83,094.00
7	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 093 号	仓储用地	划拨	无	2014/05/23	2,206,610.00
8	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 146 号	电厂补给水管线	划拨	无	1996/10/16	62,060.00

9	铁岭公司	银州国用 2014 第 0708 号	电厂补 给水工 程	划拨	无	1993/ 12/25	54,551.00
10	铁岭公司	银州国用 2014 第 0707 号	建泵房	划拨	无	1994/ 01/14	8,000.00
11	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 094 号	工业	划拨	无	2014/ 05/23	3,798.00
12	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 095 号	工业	划拨	无	2014/ 05/23	39,202.00
13	铁岭公司	铁岭县国用 2014 第 096 号	工业	划拨	无	2014/ 05/23	142,877.00
合 计							4,483,099.00

铁岭公司的一期项目资产系由铁岭公司股东以实物出资方式注入，其项目在取得了国家计划委员会于 1987 年 1 月 16 日下发的《关于清河第二电厂工程项目建议书的复函》（计燃[1987]104 号）后开始建设。依据 1987 年《中华人民共和国土地管理法》、1988 年《中华人民共和国土地管理法》及 1991 年《中华人民共和国土地管理法实施条例》的相关规定，当时的建设项目需持经批准的设计任务书或者初步设计、年度基本建设计划等有关文件，向被征用土地所在的县级以上地方人民政府土地管理部门申请建设用地；县级以上地方人民政府土地管理部门对建设用地申请进行审核，划定用地范围，并组织建设单位与被征地单位以及有关单位依法商定征用土地的补偿、安置方案，报县级以上人民政府批准；批准后，由被征用土地所在的县级以上人民政府发给建设用地批准书，土地管理部门根据建设进度一次或者分期划拨建设用地；建设项目竣工后，建设项目主管部门组织有关部门验收时，由县级以上人民政府土地管理部门核查实际用地，办理土地登记手续，核发国有土地使用证。由于年代久远等原因，铁岭公司持有的一期项目原始土地划拨审批文件存在部分缺失，但铁岭公司一期项目用地均已取得国土资源管理部门核发的《国有土地使用证》，其权属不存在瑕疵和争议。2005 年 4 月 5 日，中华人民共和国国土资源部出具《关于铁岭发电厂二期扩建工程建设用地预审意见的复函》（国土资预审字[2005]64 号）、铁岭市规划局于 2007 年 4 月 4 日下发的《建设项目选址意见书》（编号：2007 字第 015 号）、铁岭市规划局于 2007 年 5 月 8 日下发的《建设用地规划许可证》（编号 2007-011）、辽宁省住房和城乡建设厅于 2009 年 12 月 10 日下发的《建设项目选址意见书》

（选字第 210000200900012 号）等批准文件，铁岭公司二期项目用地均已获得有关主管部门的批准，依据当时适用的法律法规履行了相关手续，并取得《国有土地使用证》。

2、铁岭公司划拨地注入上市公司的合法、合规性

根据《中华人民共和国土地管理法》第五十四条规定：“建设单位使用国有土地，应当以出让等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：……（三）国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地；（四）法律、行政法规规定的其他用地”。根据《划拨用地目录》（中华人民共和国国土资源部令第 9 号）的规定：“对国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地项目，可以以划拨方式提供土地使用权”。铁岭公司上述 13 宗划拨地主要用于铁轨、地下补给水管线、厂房、泵房等电厂配套设施，符合《划拨地目录》第十三项：“1、发（变）电主厂房设施及配套库房设施；2、发（变）电厂（站）的专用交通设施……”对划拨地用途的规定。本次交易完成后，铁岭公司将不会改变上述 13 宗划拨土地用途。调兵山市国土资源局于 2014 年 10 月 11 日出具的《关于同意辽宁华电铁岭发电有限公司不改变划拨土地使用权性质的函》（调国土资发[2014]45 号）、铁岭市国土资源局银州分局于 2014 年 10 月 13 日出具的《铁岭市国土资源局银州分局关于同意辽宁华电铁岭发电有限公司变更股东不改变划拨土地使用权性质的函》（铁国土资银发[2014]6 号）、铁岭县国土资源局于 2014 年 10 月 14 日出具的《铁岭县国土资源局关于同意辽宁华电铁岭发电有限公司变更股东不改变划拨土地使用权性质的函》（铁县国土资发[2014]052 号），确认上述 13 宗划拨地符合《划拨用地目录》规定的用途，并同意铁岭公司在被上市公司收购后保留划拨地使用权。

尽管《国务院关于促进节约集约用地的通知》要求“对国家机关办公和交通、能源、水利等基础设施（产业）、城市基础设施以及各类社会事业用地要积极探索实行有偿使用”，但其系国务院于 2008 年出台的方向性指引，迄今尚未有相关配套细则文件要求，而本次划拨地以保留划拨方式进行处置所依据的《国土资源部关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》、《划拨用地目录》等文件依然有效，标的资产涉及的 13 宗划拨地均已取得铁岭市相关部门同意以划拨方式进行使用的批复意见，铁岭公司未来亦不会改变划拨地目前用

途，因此保留划拨地注入上市公司不违反相关规定。

3、房屋、土地权证办理的进展情况、办毕日期及法律障碍

铁岭公司尚有 16 处房屋权属存在瑕疵，该 16 处登记在铁岭发电厂名下的房屋尚未完成所有权转移登记，建筑面积为 3,261.33 平方米。其具体情况如下：

序号	权利人	权证编号	坐落地址	建筑面积 (m ²)	规划用途
1	铁岭发电厂	铁岭房权证银州区字第 211202-019001-0 号	银州区铜钟街十五委明珠园	98.27	住宅
2	铁岭发电厂	铁岭房权证银州区字第 211202-018999-0 号	银州区铜钟街十五委明珠园	84.02	住宅
3	铁岭发电厂	铁岭房权证银州区字第 B002292 号	银州区铜钟街十五委明珠园	80.93	住宅
4	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004560-0	银州区铜钟街十五委明珠园	55.51	商业服务
5	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004855-0	银州区铜钟街十五委明珠园	118.01	商业服务
6	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004858-0	银州区铜钟街十五委明珠园	110.14	商业服务
7	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004861-0	银州区铜钟街十五委明珠园	55.51	商业服务
8	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004862-0	银州区铜钟街十五委明珠园	84.13	商业服务
9	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004864-0	银州区铜钟街十五委明珠园	206.77	商业服务
10	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004866-0	银州区铜钟街十五委明珠园	475.15	商业服务
11	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004869-0	银州区铜钟街十五委明珠园	705.07	商业服务
12	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004870-0	银州区铜钟街十五委明珠园	357.76	商业服务
13	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004874-0	银州区铜钟街十五委明珠园	175.92	商业服务
14	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004877-0	银州区铜钟街十五委明珠园	348.33	商业服务
15	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004879-0	银州区铜钟街十五委明珠园	133.69	商业服务
16	铁岭发电厂	铁岭市房权证银州区字第 211202-004880-0	银州区铜钟街十五委明珠园	172.12	商业服务

登记在铁岭发电厂名下的 16 处房屋的所有权转移登记工作正在进行，由于减免税手续复杂，预计在 2016 年 6 月 30 日前完成所有权转移登记手续。

铁岭公司另有 2 处无房屋所有权证书的房产，由于建设的年代久远及原始建设批准文件丢失等原因已确认无法办理房屋权属证书，其建筑面积为 1,046 平方米，具体为位于银州区龙山乡七里屯村的 86.00 平方米的工业用房和位于银州区龙山乡七里屯村的 960.00 平方米的工业用房。

铁岭公司全资子公司华电检修有 3 处无房屋所有权证书的房产，由于上述三处房产为人防工程，只有使用权，无法办理房屋权属证书，其建筑面积为 120 平方米，具体为沈阳市沈河区文艺路 19 号地王国际花园 A 区的 3 个地下车位。

4、解决措施、费用承担及对本次交易和上市公司的影响

根据辽宁华电金山能源有限公司出具的承诺：截至 2016 年 6 月 30 日，若铁岭公司不能完成前述 16 处房屋所有权转移登记手续，则本公司承诺以现金方式、按金山股份收购铁岭公司时上述房产的评估值购买上述全部房屋。根据当地相关部门要求，若购买上述房屋需将房屋所在土地性质由划拨变更为出让，或发生其他费用，则本公司同意承担全部相关费用（包括但不限于土地出让金、相关税费等）。

根据华电能源、辽宁能源已出具的承诺：若因纳入本次交易资产评估范围的铁岭公司尚未完成所有权转移登记或未取得所有权证书的房屋造成铁岭公司的资产价值减少或其他损失，华电能源和辽宁能源将以适当方式按各自持有铁岭公司的股权比例分别给予上市公司相应补偿。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，土地使用人取得划拨用地审批文件系国土管理部门为其办理划拨土地使用权证的必备条件，铁岭公司由于年代久远等原因缺失部分审批文件对其取得划拨用地的合法性、有效性及权属的真实性不构成重大不利影响，铁岭公司上述划拨地取得过程符合当时适用的法律规定，并且已经取得有关部门的批准。铁岭公司上述 13 宗土地继续保留以划拨方式使用，已取得有关部门的批准同意，符合我国法律、法规和规范性文件的相关规定。虽然铁岭公司的部分房屋所有权权属存在瑕疵，但该房屋权属不存在争议且面积较小，不影响铁岭公司的实际控制和使用；且华电金山、华电能源和辽宁能源均出具合法有效的承诺，该情形不会对上市公司造成损失，不对本次交易构成实质性障碍。

法律顾问金诚同达认为，土地使用者取得划拨用地审批文件系国土资源管理部门为其办理划拨土地使用权证的必备条件，铁岭公司由于年代久远等原因缺失部分审批文件对其取得划拨用地的合法性、有效性及权属的真实性不构成重大不利影响，铁岭公司上述划拨地取得过程符合当时适用的法律规定，并且已经取得有关部门的批准。铁岭公司上述 13 宗土地继续保留以划拨方式使用，已取得有关部门的批准同意，符合我国法律、法规和规范性文件的相关规定。虽然铁岭公司的部分房屋所有权转移登记手续尚未完成或因批准文件丢失无法办理权属证书，但该房屋权属不存在争议，面积较小，亦不影响铁岭公司的实际控制和使用；且华电金山、华电能源和辽宁能源均出具合法有效的承诺，该情形不会对上市公司造成损失，亦不构成本次交易的实质性法律障碍。

会计师瑞华会计认为，铁岭公司上述房屋所有权当前存在的权证瑕疵，不影响铁岭公司的实际控制和使用；对于铁岭公司土地的办证费用，无论是保持划拨性质还是改为出让性质，其发生的办证费用，根据企业会计准则的相关规定均应予以资本化计入相应资产的成本，不会对上市公司和铁岭公司造成财务损失并产生不利影响；对于权证办理存在法律障碍或不能如期办毕的风险，由于华电金山、华电能源和辽宁能源均承诺对该部分权证存在瑕疵的资产进行回购，回购价格按基准日的评估结果并考虑承担出让金及其他相关费用，因此预计不会对上市公司和铁岭公司造成损失，且因其占铁岭公司交割资产的比例较小，亦不构成本次股权并购交易会计处理的实质性障碍。

评估师中同华认为，如果未来关于划拨用地的供地政策发生变化，在本次评估基准日，保留划拨土地若转为出让性质，本次土地评估结果不会受到较大影响，整体估值也不会受到较大影响。

六、申请材料显示,截至 2015 年 3 月 31 日,铁岭公司资产负债率为 76.16%。请你公司结合铁岭公司的现金流量状况、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度等,补充披露铁岭公司的财务风险及对后续经营情况的影响,并提示风险。请独立财务顾问和会计师发表意见。

答复:

铁岭公司 2013 年末、2014 年末和 2015 年 3 月末资产负债率(合并口径)分别为 84.31%、77.47%和 76.16%,呈现下降趋势,但与同行业上市公司平均水平相比仍较高。

1、铁岭公司的现金流量状况

铁岭公司 2013 年、2014 年和 2015 年 1-3 月经营活动现金流情况如下:

单位:万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年
经营活动现金流入小计	83,819.32	392,408.79	408,443.58
经营活动现金流出小计	54,150.48	283,618.84	310,285.86
经营活动产生的现金流量净额	29,668.84	108,789.94	98,157.71

从上表可以看出,铁岭公司有稳定且较强的经营活动产生的现金流,具有较强的应对财务风险能力。

2、未来支出安排

除正常生产经营外,铁岭公司预计 2015 年支出技改费用 27,531.70 万元,其中二期输煤及铁路改造 25,000.00 万元,生产科技技术改造 2531.70 万元;2016 年支出技改费用为二期输煤及铁路改造 24,000.00 万元。

3、可利用融资渠道和授信额度

铁岭公司融资渠道主要为银行贷款间接融资。

截止 2015 年 6 月 30 日:铁岭公司获得中国银行授信额度 2.85 亿元,已使用 1.30 亿元;邮储银行授信额度 2.5 亿元,已使用 0.5 亿元;浦发银行授信额度 8 亿元,已使用 2.2 亿元;工商银行授信额度 14.90 亿元,已使用 11.83 亿元;建设银行授信额的 6 亿元,已使用 0.5 亿元;国家开发银行授信额度 14.29 亿元,已使用 14.29 亿元。铁岭公司共有授信额度 48.54 亿元,合计已使用 30.62 亿元,可用额度 17.92 亿元。从授信额度可以看出,铁岭公司可用授信额度较高,能够较好地应对可能面临的财务风险。

综上所述，铁岭公司具有较强的应对财务风险能力，能够保障铁岭公司后续的持续稳定经营。

公司已在相关章节补充了风险提示，具体内容如下：

“（七）标的公司资产负债率较高风险

铁岭公司 2013 年末、2014 年末和 2015 年 3 月末资产负债率（合并口径）分别为 84.31%、77.47%和 76.16%，呈现下降趋势，但与同行业上市公司平均水平相比仍较高。

铁岭公司具有稳定且较强的经营活动现金流，具有较高的授信额度，具备较强的应对财务风险能力，但较高的资产负债率将限制公司日后债务性融资空间，并造成较高的财务成本，为公司偿债能力和盈利能力带来一定风险。”

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，铁岭公司有稳定且较强的经营活动产生的现金流，可用授信额度较高，可以满足未来两年支出，铁岭公司具有较强的应对财务风险能力，能够保障铁岭公司后续的持续稳定经营。金山股份已在重组报告书相关章节补充了风险提示。

会计师瑞华会计认为，铁岭公司有较大的稳定的经营活动现金流，可用授信额度较高，可以满足未来两年的资本性支出，同时，除商业银行的融资渠道外，公司也较易取得华电集团财务公司内部银行融资支持，因此其财务风险较低，能够保障铁岭公司后续的持续稳定经营。金山股份已在重组报告书相关章节补充了风险提示。

七、申请材料显示，报告期内铁岭公司与关联方存在提供劳务、采购商品/劳务、租赁等关联交易。请你公司：1) 补充披露铁岭公司报告期关联交易的必要性、定价依据。2) 结合向第三方提供劳务、采购商品/劳务、租赁价格等，补充披露铁岭公司关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

公司已在重组报告书“第十一章、二、关联交易”中加入铁岭公司关联交易情况，具体如下：

“2、铁岭公司的关联交易情况及本次交易对关联交易的影响情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

①采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年	2013年
沈阳金山能源股份有限公司	煤炭采购	7,110.68	21,674.31	9,320.74
中国华电工程集团有限公司	采购设备及工程劳务	-	7,926.94	7,759.57
国电南京自动化股份有限公司	采购设备	-	11.00	93.80
中国华电集团物资有限公司	采购物资	-	-	2,897.51
华电电力科学研究院	设计咨询	-	823.00	-

A、与金山股份的煤炭采购交易

为了发挥规模采购价格优势，金山股份于2013年8月成立煤业分公司，主营煤炭批发，煤业分公司设立的主要目的是通过集中订货、集中采购、集中调运的方式，发挥规模采购价格优势，以降低下属各子分公司煤炭采购成本。

根据本次重组前及重组过程中华电集团、华电能源分别与金山股份就铁岭公司签订的托管协议，金山股份对铁岭公司存在受托管理责任，金山股份据此代理铁岭公司的部分煤炭采购，其中：2013年、2014年和2015年1-3月，铁岭公司向金山股份采购煤炭金额约占煤炭采购总额的10.25%、22.25%和41.69%。

上述煤炭购销交易定价原则是金山股份在采购价格基础上每吨加收5元销售给铁岭公司，进销差价作为服务费，以维持煤业分公司正常运行。

2013年、2014年和2015年1-3月，铁岭公司向铁法煤业（集团）有限责任公司煤炭销售分公司采购的3,600千卡/千克的煤炭均价分别是0.10417元/兆

卡、0.09584 元/兆卡和 0.09306 元/兆卡，铁岭公司向金山股份采购的 3,600 千卡/千克的煤炭均价分别是 0.09373 元/兆卡、0.09373 元/兆卡和 0.08888 元/兆卡。

铁岭公司向金山股份采购煤炭的价格均略低于向第三方铁法煤业（集团）有限责任公司煤炭销售分公司采购的均价。因此，金山股份与铁岭公司的煤炭购销交易定价具有公允性。

B、与中国华电工程集团有限公司设备采购及工程劳务交易

根据华电集团技术改造管理的相关规定，中国华电工程集团有限公司（以下简称“华电工程”）与铁岭公司签署协议，由华电工程以 EPC 总承包的方式负责铁岭公司 1-6 号机的脱硝环保技术改造工程，包括设备采购和土建安装劳务。根据华电集团的整体经营安排，华电工程负责整个集团所属各子分公司电源项目的环保技术改造工程投资项目的建设，并且脱硫脱硝环保技术改造是环保排放达标的必要保证，是符合国家环保产业政策要求的必备项目，随着环保技改工程完工，关联交易也随之减少。

华电工程编制的设备投资及工程劳务报价业经华电集团职能部门中国华电集团电力建设技术经济咨询服务中心审查，铁岭公司根据审查意见与华电工程协商签订 EPC 承包合同。定价依据为：主要设备按照华电工程与设备供应商恰定的合同价暨参照近期同类工程合同价或《火电工程限额设计参考造价指标》

（2011 年水平）确定；项目法人管理费按照 20 万元确定，包括必要的设备监造费等；项目后评价费按 15 万元确定；不计列（不考虑）设备成套费、电力建设标准编制管理费、施工图预算编制费、管理车辆购置费；土建安装劳务以定额预算考虑施工签证、变更等协议确定。其中：费用计算执行中国电力企业联合会 2007 年发布的《火力发电工程建设预算编制与计算标准》与《电力建设工程概算定额（2006 年版）》、《电力建设工程预算定额第六册调试工程（2006 年版）》；建筑材料价差按照北京地区 2006 年一季度预算价格和 2012 年 6 月铁岭地区建设工程造价管理站发布的建筑材料价之差计列价差，计取税金后列入总概算表中的编制年价差；安装工程装置性材料价差按《电力建设工程概算定额装置性材料综合预算价格（2006 年版）》与《火电工程限额设计参考造价指标》（2011 年水平）装置性材料费之差计列价差，计取税金后列入总概算表中的编制年价差；

人工费调整执行定额总站（2011）39号《关于调整电力建设工程人工工日单价标准的通知》。

由于上述脱硫脱硝技术改造项目投资主要为设备投资，且设备采购定价执行供应商的公开市场报价。因此，该项交易的定价具有公允性。

C、与国电南京自动化股份有限公司的设备采购交易

铁岭公司向国电南京自动化股份有限公司（以下简称“国电南自”）采购的设备为高压变频器，主要用于收口电机节能改造工作。

国电南自是华电集团控股的上市公司，相应的定价依据为以市场为基础的协议价。

D、与中国华电集团物资有限公司的设备采购交易

铁岭公司向中国华电集团物资有限公司（以下简称“华电物资”）采购的设备为空气预热器，该项集成设备为脱硝改造的配套设备。

该项交易采用招标方式确定，定价依据为合同市场价，交易价格是公允的。

E、与华电电力科学研究院的设计咨询关联交易

华电电力科学研究院（以下简称“华电电科院”）为铁岭公司提供的咨询服务主要是为1号机组制定整体优化方案，属于节能减排改造工程一部分。

上述设计咨询服务的定价依据由华电电科院参照《电力工程设计服务工日定额》及相关收费标准与铁岭公司协商确定。

②出售商品/提供劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年	2013年
白音华金山发电有限公司	检修服务	411.75	2,122.08	2,156.47
丹东金山热电有限公司	检修服务	233.33	1,275.21	1,420.51

华电检修作为区域性质的检修队伍，主要负责白音华金山和丹东金山两家单位的日常维护和大小修工作。上述检修服务采用招标方式确定。

本次交易完成后，铁岭公司纳入公司合并报表范围，金山股份向铁岭公司销售燃煤关联交易将减少，铁岭公司为白音华金山和丹东金山提供检修服务关联交易将减少，其他为金山股份新增关联交易。

(2) 关联租赁情况

①铁岭公司作为出租人

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月 租赁收入	2014年 租赁收入	2013年 租赁收入
辽宁康平金山风力发电有限责任公司	房屋建筑物	3.125	12.50	12.50
辽宁彰武金山风力发电有限责任公司	房屋建筑物	3.125	12.50	12.50
彰武华电风力发电有限公司	房屋建筑物	3.125	12.50	12.50
康平华电风力发电有限公司	房屋建筑物	3.125	12.50	12.50

上述租赁房屋为四家风力发电公司生产经营办公场所，按照市场价格租赁。上述房屋租赁价格约为 45 元/平方米/月。

根据相同地段的绿城银基发布的租金报价（约 51.72 元/平方米/月）和 58 同城网站发布的沈河青年公园地王国际花园的租金报价（约 48.87 元/平方米/月），上述关联交易租金价格具有公允性。

②铁岭公司作为承租人

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月 租赁支出	2014年 租赁支出	2013年 租赁支出
丹东金山热电有限公司	房屋建筑物	17.3565	69.4262	-

上述租赁房屋为华电检修在丹东金山的项目部检修人员住宿办公使用，处于丹东金山厂区，租赁价格协商确定。

本次交易完成后，铁岭公司纳入公司合并报表范围，金山股份向华电检修出租房屋和华电检修向金山股份出租房屋关联交易将减少。

(3) 关联方资产转让、债务重组情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年	2013年
华电金山能源有限公司	转让生活区非经营性固定资产	-	989.76	-

2014年11月15日，铁岭公司与华电金山签署《资产转让协议》，双方约定资产转让涉及的地上房屋建筑物、构筑物、管道和沟槽等转让价格以本次资产转让基准日账面值为基础，双方协商确定为人民币 989.76 万元，其中，资产价值对价为 938.16 万元，交易税费为 51.60 万元。

(4) 关联方存款

本次交易完成后，铁岭公司纳入公司合并报表范围，铁岭公司在中国华电财务有限公司的银行存款纳入关联方存款范围，具体如下：

截至 2013 年 12 月 31 日，铁岭公司在中国华电财务有限公司的银行存款余额为 21,658.33 万元，2013 年取得活期存款利息收入 246.87 万元；截至 2014 年 12 月 31 日，铁岭公司在中国华电财务有限公司的银行存款余额为 23,777.72 万元，2014 年取得活期存款利息收入 329.82 万元；截至 2015 年 3 月 31 日，铁岭公司在中国华电财务有限公司的银行存款余额为 26,607.32 万元，2015 年 1-3 月取得活期存款利息收入 56.26 万元。存款利率执行人民银行活期存款利率。”

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，铁岭公司煤炭采购关联交易价格公允，部分设备采购、提供劳务价格通过招标方式确定，定价公允，出租房屋租赁价格公允，铁岭公司部分采购设备、采购劳务、租赁房屋采用协议定价方式确定，定价依据合理。本次交易完成后，铁岭公司的关联交易将严格按照上市公司的规范要求，严格履行决策程序，并采用招投标等公开市场方式确保各项关联交易程序规范、定价公允。

会计师瑞华会计认为，铁岭公司与各关联方的相关交易是必要的，没有证据表明相关定价依据不合理，各项交易价格基本公允。本次交易完成后，铁岭公司的关联交易将严格按照上市公司的规范要求，严格履行决策程序，并采用招投标等公开市场方式确保各项关联交易程序规范、定价公允。

八、请你公司补充披露铁岭公司 2012 年至今毛利率与同行业可比上市公司毛利率差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

公司已在重组报告书“第九章、二、标的资产行业特点和经营情况的讨论与分析”中补充披露了铁岭公司 2012 年至今毛利率与同行业可比上市公司毛利率差异的原因及合理性，具体如下：

同行业可比上市公司及铁岭公司 2012 年至 2015 年 1-3 月毛利率情况如下：

序号	股票代码	股票简称	2015 年 1-3 月 毛利率 (%)	2014 年度 毛利率 (%)	2013 年度 毛利率 (%)	2012 年度 毛利率 (%)
1	600021.SH	上海电力	25.01	21.74	21.84	17.39
2	600452.SH	涪陵电力	12.51	12.36	13.73	12.11
3	600744.SH	华银电力	18.76	12.93	10.93	11.06
4	600780.SH	通宝能源	21.56	22.53	19.72	18.22
5	000543.SZ	皖能电力	26.88	19.52	20.07	10.12
6	000600.SZ	建投能源	41.01	37.33	25.74	16.37
7	000601.SZ	韶能股份	26.07	27.54	33.61	30.46
8	000690.SZ	宝新能源	32.46	34.19	34.72	24.96
9	000720.SZ	新能泰山	20.37	16.43	15.39	12.22
10	000767.SZ	漳泽电力	16.31	18.49	18.07	3.07
11	000875.SZ	吉电股份	24.69	22.04	17.27	6.98
12	000899.SZ	赣能股份	34.33	28.67	27.63	17.05
13	000966.SZ	长源电力	34.47	23.90	20.76	11.57
14	001896.SZ	豫能控股	31.43	26.88	21.30	10.89
15	600726.SH	华电能源	25.65	13.27	11.41	7.69
算术平均值			26.10	22.52	20.81	14.01
中位数			25.65	22.04	20.07	12.11
铁岭公司			20.77	21.85	21.79	12.41

毛利率主要受上网电价、发电量、燃煤价格、发电标准煤耗等多种因素的影响。

主要受燃煤价格较高因素的影响，铁岭公司 2012 年毛利率较低，2013 年、2014 年和 2015 年 1-3 月燃煤价格处于低位，铁岭公司毛利率相对较高，并保持基本稳定。

与同行业上市公司相比，铁岭公司毛利率变动趋势与同行业上市公司相比基本一致。铁岭公司毛利率 2012 年、2014 年略低于同行业上市公司的平均值，

2013 年略高于同行业上市公司的平均值，2015 年 1-3 月低于同行业上市公司的平均值约 5 个百分点，主要原因如下：

第一，在辽宁地区，冬季为了供暖，部分小型热电机组开始发电，导致铁岭公司在第一季度和第四季度发电量和上网电量偏低，铁岭公司供热业务规模较小，无法弥补发电量降低给收入带来的影响。

第二，在辽宁地区，第一季度和第四季度风力较大，风力发电量明显增加，截至 2014 年末，辽宁省风电装机规模约为 608 万千瓦，由于国家对清洁能源的鼓励政策，风力发电优先上网，在一定程度上挤压了铁岭公司的上网电量。

综合以上两个因素，受季节性因素影响，铁岭公司 2015 年 1-3 月毛利率较同行业上市公司平均值低是合理的。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，铁岭公司 2012 年、2013 年和 2014 年毛利率与同行业上市公司平均值相差不大，2015 年 1-3 月毛利率偏低主要受季节性因素影响，是合理的。

会计师瑞华会计认为，铁岭公司 2012 年、2013 年和 2014 年毛利率与同行业上市公司平均值相差不大，2015 年 1-3 月毛利率偏低主要受季节性因素影响，是合理的。

九、请你公司结合竞价上网、大用户直购电、输配电价改革试点等电价改革政策、铁岭公司所在区域新能源发电发展情况、铁岭公司供电区域电力供需情况补充披露行业政策及清洁能源发展对铁岭公司未来盈利能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

1、电力改革政策对铁岭公司未来盈利能力的影响

2002年2月10日，国务院发布了《电力体制改革方案》（国发[2002]5号），通过电力改革实现了“厂网分开”，发电端引入竞争机制后，激发了发电企业的活力，促进电力企业提高效率和服务质量。目前，电力市场的发电企业多种主体并存，既有国有大型发电企业，也有民营和外资发电企业，发电企业的上网电价由政府价格主管部门制定。输配电和售电渠道主要由国家电网、南方电网及几家地方电网所垄断，销售电价同样由政府价格主管部门制定。用户端方面，用电单位使用的电力绝大部分来自前述几家电网公司，工商业与居民用电存在交叉补贴，其用电价格存在一定差异。

2015年3月15日，国务院发布了中发[2015]9号《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》。电改9号文是原电改5号文的延续，改革方向和路径也更加细化，更符合电力行业运行的客观规律，主要指导方针如下：

“三放开”	有序放开输配以外的竞争性环节电价
	有序向社会资本开放配售电业务
	有序放开公益性和调节性以外的发用电计划
“一独立”	推进交易机构相对独立，规范运行
“三加强”	进一步强化政府监管
	进一步强化电力统筹规划
	进一步强化电力安全高效运行和可靠供应

同时，9号文细化了下阶段推进电力体制改革的主要任务：

①理顺电价形成机制。单独核定输配电价，分步实现公益性以外的发售电价格由市场形成，妥善处理电价交叉补贴。

②完善市场化交易机制。规范市场主体准入标准，引导市场主体开展多方直接交易，鼓励建立长期稳定的交易机制；建立辅助服务分担共享新机制，完善跨省跨区电力交易机制。

③建立相对独立的电力交易机构。遵循市场经济规律和电力技术特性定位电网企业功能，改革和规范电网企业运营模式，组建和规范运行电力交易机构，完善电力交易机构的市场功能。

④推进发用电计划改革。有序缩减发用电计划，完善政府公益性调节性服务功能，进一步提升以需求侧管理为主的供需平衡保障水平。

⑤有序向社会资本放开售电业务。鼓励社会资本投资配电业务，建立市场主体准入和退出机制，多途径培育市场主体，赋予市场主体相应的权责。

⑥开放电网公平接入，建立分布式电源发展新机制。积极发展分布式电源，完善并网运行服务，加强和规范自备电厂监督管理，全面放开用户侧分布式电源市场。

⑦加强电力统筹规划和科学监管。切实加强电力行业特别是电网的统筹规划，切实加强电力行业及相关领域科学监督，减少和规范电力行业的行政审批，建立健全市场主体信用体系，抓紧修订电力法律法规。

（1）竞价上网

早在 2002 年国务院发布 5 号文时，就已经将竞价上网作为电力体制改革方向之一，辽宁省所属的东北地区也早在 2004 年就建立了我国第一个试点的区域电力市场——东北区域电力市场，但在随后的试运行过程中，因亏损较大而被迫关停市场，竞价上网改革也随之搁置。

在今年 3 月 15 日发布的 9 号文中，竞价上网依然是电力体制改革的主要方向之一，但由于 9 号文发布时间较短，截至本反馈意见回复出具之日，东北三省一区尚无相对应的实施细则落地，所以，竞价上网政策尚未在实际中开始执行。

尽管竞价上网政策还未开始执行，但根据 9 号文的相关内容，推测竞价上网政策可能将在下列两方面开始实施：①电改 9 号文指出“分步实现公益性以外的发售电价格由市场形成”，即虽然居民、农业、重要公用事业和公益性服务等领域的用电价格继续执行政府定价，但占到全国用电量八成左右的工商业用电交易市场将放开。以上政策实施后，以往发电企业依靠政府定价而生存的局面将不复存在，企业必须主动对接市场，要想在合适的价格竞得尽可能多的交易电量，实现发电企业利润最大化，发电企业必须具有较高的经营决策水平、成本控制水平、对外协调水平；同时，对企业内部生产经营各环节协同配合水平也提出了更高要

求，拥有优质火电等低成本发电资源的企业，以及形成规模效应的发电集团将在市场中占据有利位置。②电改 9 号文指出“有序放开公益性和调节性以外的发用电计划”，即在发电端打破原有发电计划“平均分配”的模式，有利于高参数机组发电企业。高参数机组在接近设计工况下运行，规模效应显现，边际成本下降，如放开发电计划，使得高参数机组可以在高负荷状态下运行，其发电成本低于低参数机组，从而获得价格竞争优势。

（2）输配电价改革

在目前的电力市场中，电网垄断输电、配电、售电等环节，上网及销售电价的价差作为主要收入来源，且上网和销售电价均由监管部门核定，发电企业不得调整上网电价。由于发电企业的主要成本煤炭价格的涨跌由市场供需情况而定，但上网电价却由监管部门管制，导致发电企业无法向下游传导上游原材料的成本影响因素。发电企业的利润情况与煤炭价格波动长期保持负相关关系。电改 9 号文指出“理顺电价形成机制。单独核定输配电价，分步实现公益性以外的发售电价格由市场形成”，即“放开两头、管住中间”，希望在完成本轮电改后，上网电价和销售电价由市场竞价交易形成，政府监管部门只负责对输配电价进行核定。同时，电网的职能将向“综合能源服务型”转移，利用先天的优势，为电力用户及发电企业提供电量的增值服务，其收入方式也将以上网和销售电价的价差为主要收入来源的模式改变为以核定输配电价为收入来源的模式。上网电价和销售电价将形成联动机制，发电企业可以将煤炭价格的波动情况通过调整上网电价传导给最终电力用户，发电企业的市场化程度将大大提高，有利于淘汰落后产能，使得优质的发电企业能够取得更大的竞争优势。

由于核定输配电价是进一步推进电力体制改革的前提条件，2014 年 8 月 14 日，国家发展和改革委员会发布了发改办价格[2014]1908 号《国家发展改革委办公厅关于核定辽宁省电力用户与发电企业直接交易输配电价的批复》，核定辽宁省电力用户与发电企业直接交易电网输配电价，110 千伏（66 千伏）用户为每千瓦时 0.099 元，220 千伏用户为每千瓦时 0.077 元。目前，辽宁省输配电价落地政策中，主要针对大用户直购电涉及的输配电价进行了规定，其余用户电价的输配电价暂未发布落地政策。

（3）大用户直购电

电改 5 号文对大用户直购电制定了纲领性规定，9 号文进一步细化了相关的详细规定。2014 年 9 月 28 日，辽宁省经济和信息化委员会、辽宁省物价局和国家能源局东北监管局发布了《辽宁省电力用户与发电企业直接交易暂行管理办法》（辽经信电力[2014]262 号）（以下简称“《直接交易办法》”），明确规范省内的大用户直购电交易。根据同时公布的《辽宁省第一批电力用户与发电企业直接交易准入名单》（辽经信电力[2014]263 号），首批入围的 22 家发电企业（包括铁岭公司）与 8 家用电客户也均为辽宁省内企业。

根据《直接交易办法》，年度直接交易电量规模按上年全省售电量的 2% 确定，后期根据电网安全可靠性及用电市场增长情况，可逐步提高直接交易电量规模。电力用户购电价格由直接交易成交电价、输配电价、线损、政府性基金和附加组成。2015 年的电力直接交易采用挂牌交易、撮合交易两种模式进行。其中，新设企业的增量电量采用挂牌模式交易，已有企业的增量或存量部分采用撮合模式开展。在挂牌模式下，电力用户在经过尽职调查后，将采购价格挂牌展示出来，入围的 22 家发电企业均可以申报销售，当发电企业申报总电量小于或等于需求电量时，按申报电量成交；当申报总电量大于需求电量时，在考虑机组容量及环保权重系数后，按各发电企业机组容量分配。2015 年上半年，辽宁省挂牌交易电价为 0.26 元/千瓦时。在撮合模式下，电力用户和发电企业各自申报采购价格和销售价格，通过集合竞价机制计算出直接交易成交电价。如发电企业报价相同且总电量超过电力用户交易电量时，在考虑机组容量及环保权重系数后，按各发电企业机组容量分配。2015 年上半年，辽宁省直接交易成交电价为 0.3235 元/千瓦时。

由此可见，在大用户直购电交易过程中，交易电价由市场机制产生。另外，相较于 2015 年上半年辽宁省上网电价 0.3863 元/千瓦时，大用户直购电价低于上网电价（挂牌交易电价为 0.26 元/千瓦时、直接交易成交电价为 0.3235 元/千瓦时）。较低的交易电价有利于企业节约运营成本，增加社会效益，同时，也将淘汰高能耗、高成本的发电企业，使低成本发电企业获得更多的竞争优势。

（4）对标的公司的影响

铁岭公司目前拥有 240 万千瓦发电机组，4 台 30 万千瓦机组和 2 台 60 万千瓦机组均为高参数、大容量机组，设计供电煤耗低于行业平均水平，机组全部

安装有电除尘、脱硫、脱硝等环保设施，除尘效率高达 99.9%以上，脱硫效率高达 95%，综合脱销效率 70%以上，全部符合国家环保标准要求，有效减少了粉尘、二氧化硫、氮氧化物的排放。另外，铁岭公司位于辽宁省铁岭县镇西堡镇，交通便利，距离主要煤源地铁法矿 15 公里，属于坑口电站，距离负荷中心沈阳仅 70 公里。

目前，由于竞价上网尚未开始实施，大用户直购电交易总量占售电总量比例较小，因此，前述电改政策尚不能充分发挥铁岭公司发电机组大容量、低成本的竞争优势。但随着电力体制改革的稳步推进，竞价上网政策开始实施，大用户直购电交易总量占比逐渐提升，将进一步淘汰高能耗、高成本的落后产能，铁岭公司将取得更多的市场份额，更好地发挥成本优势、规模效应优势，进一步提高自身盈利能力。

综上，电力体制改革对标的资产盈利性的影响总体向好，煤电联动的即时双向反馈机制将有利于提高火电企业盈利的稳定性。

2、铁岭公司所在区域新能源发电发展情况对铁岭公司未来盈利能力的影响

根据辽宁省经济和信息化委员会 2015 年 1 月 14 日发布的《2014 全省电力行业运行简况》，截至 2014 年末和 2013 年末，辽宁省装机 6,000 千瓦及以上电厂总装机容量分别为 4,170 万千瓦和 3,944.54 万千瓦，具体如下表所示：

	2014 年度		2013 年度	
	装机容量 (万千瓦)	占比	装机容量 (万千瓦)	占比
水电	277	6.64%	256.82	6.51%
火电	3,079	73.84%	3,022.73	76.63%
风电	608	14.58%	562.99	14.27%
太阳能	6	0.14%	2.00	0.05%
核电	200	4.80%	100.00	2.54%
总计	4,170	100.00%	3,944.54	100.00%

如上表所示，截至 2013 年末，火电装机容量占总装机容量比例为 76.63%，其余四种清洁能源占总装机容量比例为 23.37%；截至 2014 年末，火电装机容量占总装机容量比例为 73.84%，其余四种清洁能源占总装机容量比例为 26.16%。火电装机容量占比远高于清洁能源，但火电装机容量占比呈下降趋势。

随着清洁能源的发展，对火电会形成一定的挤压，但短期内，火力发电仍然为主要能源供应方式。因此，短期内清洁能源发展对铁岭公司未来盈利能力影响较小。

3、铁岭公司供电区域电力供需情况对铁岭公司未来盈利能力的影响

根据辽宁省经济和信息化委员会 2015 年 1 月 14 日发布的《2014 全省电力行业运行简况》，2013 年度和 2014 年度，辽宁省装机 6,000 千瓦及以上电厂发电量分别完成 1,567.01 亿千瓦时和 1,613.47 亿千瓦时，发电设备平均利用 4,006 小时和 3,925 小时（以装机容量、发电量为权重计算出的加权平均值），具体如下表所示：

	2014 年度		2013 年度	
	发电量 (亿千瓦时)	发电设备利用时 间 (小时)	发电量 (亿千瓦时)	发电设备利用时 间 (小时)
水电	39.97	1,521	74.51	2901
火电	1,349.75	4,417	1328.37	4353
风电	103.54	1,734	100.3	1924
太阳能	0.6	1,564	0.14	—
核电	119.61	6,879	63.69	—
总计	1,613.47	—	1567.01	—

2013 年度和 2014 年度，火电发电设备利用时间为分 4,353 小时和 4,417 小时，火电发电小时数总体趋势比较平稳，也体现铁岭公司所在区域电力供需比较平稳，对铁岭公司未来盈利能力影响较小。

公司已在重组报告书“第九章、二、标的资产行业特点和经营情况的讨论与分析”中新增“（四）电力行业改革政策及清洁能源发展对铁岭公司未来盈利能力的影响”，补充披露了相关内容。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，电力体制改革对标的资产盈利性的影响总体向好，辽宁区域清洁能源发展短期内对铁岭公司未来盈利能力影响较小，辽宁区域电力供需相对平稳对铁岭公司未来盈利能力影响较小。

十、请你公司补充披露铁岭公司收益法评估过程及依据，以及2014年和2015年上半年业绩完成情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 铁岭公司收益法评估过程及依据

企业价值评估中的收益法，是指通过将评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值；B—被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估企业的经营性资产价值：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中： R_i —被评估企业未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；*r*—折现率；*n*—评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 $R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

本次评估采用合并口径收益法测算铁岭公司的股东全部权益价值，对铁岭公司及其全资子公司（华电检修、新元建材）的合并收益进行逐年预测，得出铁岭公司合并口径的企业自由现金流，加上非经营性资产，减去负息负债，最后得到铁岭公司的股权全部权益价值。

收益法评估中营业收入、营业成本的预测是以铁岭公司经审计后财务报表中营业收入、营业成本为基础数据，分析其近三年营业收入及营业成本增长幅度，并考虑非正常经营的相关因素，同时，结合国家宏观经济情况，行业发展现状及其未来发展规划进行确定。其中主要数据预测如下：

1、主要参数预测

(1) 营业收入的预测

①发电收入

A、未来年度发电利用小时的预测

铁岭公司未来年度发电利用小时的预测主要结合铁岭公司历史年度的发电利用小时情况，所属区域电网未来的宏观经济发展状况、所属区域电网未来的发电量、装机容量及发电利用小时情况、企业在所属区域电网中的地位以及企业的机组运行情况，经过综合分析确定企业未来年度发电利用小时。

2014年下半年至2019年机组发电利用小时具体预测数据如下：

序号	发电机组	单位	2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	年有效发电小时	小时	2,179	4,125	4,125	4,125	4,125	4,125

B、未来年度发电量的预测

铁岭公司现有机组设计容量为4×300MW和2×600MW，本次评估不考虑技改增容量和未来新建机组。

机组未来年度发电量=机组利用小时×机组平均容量，计算如下：

序号	发电机	单位	2014年7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	机组额定发电功率	万千瓦	240	240	240	240	240	240
2	年有效发电小时	小时	2,179	4,125	4,125	4,125	4,125	4,125
	合计	万千瓦时	522,960	990,000	990,000	990,000	990,000	990,000

C、综合发电厂用电及变电损失率预测

铁岭公司历史年度综合发电厂用电及变电损失率约为7.3%，近年来，公司根据国家环保的总体要求，进行了脱硫、脱销、电除尘等设备改造，一期机组设备年限较长，经向企业技术人员询问了解，未来年度综合发电厂用电及变电损失率确定为7.3%。

D、未来年度实际供电量的预测

实际供电量=电网结算电量=发电量×（1-发电厂用电及变电损失率）

未来年度的售电量预测如下：

单位：万千瓦时

2014年7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
484,804	917,730	917,730	917,730	917,730	917,730

E、企业未来年度电价的确定

根据《国家发展改革委关于调整东北电网电价的通知》(发改价格[2011]2620号)，调价后，燃煤机组脱硫标杆上网电价为 0.4142 元/千瓦时(含税)。根据《国家发展改革委关于调整发电企业上网电价有关事项的通知》(发改价格[2013]1942号)，辽宁电价下调 1.20 分/千瓦时(含税)，调价后，燃煤机组上网电价 0.4022 元/千瓦时(含税)，送华北执行的标杆电价为 0.3197 元/千瓦时(含税)，铁岭公司 1-6 号机组已完成脱硝装置改造，1、4~6 号机组已取得环保批复；2、3 号机组预计 12 月底取得环保部门批复，脱硫、脱硝电价根据目前企业执行的电价标准、结算方式执行。

根据评估基准日后国家发改委 2014 年 8 月 20 日公布的电价调整文件及上述假设条件，则未来年度不含税电价如下表：

单位：元/千瓦时

项目	综合 2014 年下半年(平均)	2015 年及以后
一期基数内单价	0.3382	0.3456
二期基数内单价	0.3467	0.3456
一期基数外单价	0.2701	0.2788
二期基数外单价	0.2787	0.2788

F、未来年度主营收入的预测

销售收入=∑分类售电量×对应电价

单位：万元

2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
164,610.22	313,830.32	313,830.32	313,830.32	313,830.32	313,830.32

②供热收入

铁岭公司从 2011 年开始供热，主要向铁岭新城供热公司提供。根据企业的介绍及对市场的了解，铁岭公司供热的目标群体为铁岭新区，新区目前挂网面积 669 万平米，实供面积 406 万平米，新区入住率不是很高，未来随着入住率的提高，供热量和面积逐步增加。我们根据企业的预算确定铁岭公司 2014 年下半年的供热面积，2015 年及以后考虑每年一定比例的增长，到 2018 年达到稳定。

时间	2014 年 7-9 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年

供热量(万吉焦)	147.95	350.00	400.00	450.00	500.00	500.00
售热量(万吉焦)	142.18	336.34	384.39	432.44	480.48	480.48
供热单价(元/吉焦(含税))	36	36	36	36	36	36
供热收入(万元)	4,529.57	10,715.24	12,245.99	13,776.74	15,307.48	15,307.48

③检修收入

为华电检修的主营业务收入，主要为华电集团内部发电厂进行检修，本次主要根据铁岭公司管理层及华电检修签订的相关合同预测未来年度收入。

④其他业务收入

铁岭公司在以往的经营历史上有材料销售等业务，材料销售业务今后还会继续维持，因此对该业务进行预测。

A、材料销售

材料销售为发电副产品粉煤灰和脱硫副产品石膏及其他材料的销售，2014年整体区域市场疲软，产品销售较2012年及2013年有较大的下滑，根据企业管理层的预测，2015年预测市场回暖，在2014年度基础上略有提升进行预测。

B、资产租赁收入

主要为铁岭公司的投资性房地产出租收入，本次作为非经营性资产考虑，此处不考虑。

C、其他

主要为铁岭公司以往年度的零星收入，代理服务费、水电费收入、其他售电收入等，未来年度预测收入150万元。

(2) 营业成本的预测

企业的主营业务成本由燃料费、水费、材料费、工资及福利费、折旧费、修理费、排污费和其他费用等组成。

①发电和供热成本

A、未来年度燃料费的预测

a、标准煤耗预测

根据铁岭公司6台机组历史年度运行情况及数据统计，并和企业生产计划部确定其供电标准煤耗为312克/千瓦时；供热标煤煤耗量42千克/吉焦。

b、天然油量预测

铁岭公司锅炉点火已采用等离子点火装置，天然油用量较少，主要为助燃用天然油，参考 2013 年及 2014 年 1-6 月份的历史油/气折标煤量及单价进行预测。

c、燃料费预测

铁岭公司的燃煤由市场煤和合同煤组成，根据铁岭公司 2014 年 1-6 月燃煤采购情况分析。2014 年 7-12 月，根据铁岭公司签订的煤炭采购价格及未来煤炭价格走势结合铁岭公司市场煤采购情况，确定标煤价格为 580 元/吨（不含税），2015 年及以后年度按 2014 年全年均价预测，保持稳定。则：

标准煤量=预测供电（热）量×供电（热）煤耗

企业未来年度的燃料费预测如下：

单位：万元

项目	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
发电耗用煤成本	87,715.00	167,482.00	167,482.00	167,482.00	167,482.00	167,482.00
发电用油/气成本	120.70	175.70	175.70	175.70	175.70	175.70
供热耗用煤成本	3,604.10	8,599.50	9,828.00	11,056.50	12,285.00	12,285.00
供热用油/气成本	5.80	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50
小计	91,445.60	176,267.70	177,496.20	178,724.70	179,953.20	179,953.20

B、水费预测

铁岭公司发电机组用水取自柴河水库，中水取自大禹，交纳的水资源费分别为 0.52 元/吨和 1.65 元/吨，根据历史年度平均发电耗水指标和当年发电量预测企业未来年度水费。

C、委托运行费

铁岭公司历史年度委托运行费均为 362 万元，未来年度预测为 362 万元。

D、材料费预测

未来年度维护材料的预测以历史年度消耗材料实际发生数为基础，保证机组正常运行、公用系统维护需增加的维护材料等因素来确定，根据年度发电量及供热量的预测计划，考虑了脱硝和脱硫的要求，随着机组运行时间的增长，设备磨损加剧，投入的维护费也是递增趋势。综合以上因素，测算了各年的材料费。

E、修理费预测

未来年度的修理费用参照历史年度的发生额并依据未来机组的检修计划、各机组大修次数、机组的类型、机组的参数、干除灰系统的配置、尾部脱硝的投入、供热情况、闭式水循环等因素确定，同时，随着电袋除尘器的投入运行，布袋的更换也纳入了考虑因素。

F、职工薪酬预测

我们在工资的预测中，对于人员数量，考虑到铁岭公司运行情况基本稳定，故预测期内人数保持稳定状态；对于工资，以目前公司实际薪酬水平，根据铁岭公司管理的预测，在2015年~2017年考虑一定的工资增长，增长比例分别为4%、2%和1%，2018年及以后保持稳定进行预测。对于社保、各项保险、补贴等综合以前年度的平均缴存比例68.16%，本次按该计提比例测算。

G、折旧费预测

铁岭公司固定资产主要包括房屋建筑物、发电及供热设备、输电线路和运输车辆、办公电子设备等。固定资产折旧采用平均年限法，并根据固定资产的不同分类确定折旧年限和折旧率。根据企业折旧和摊销政策、综合目前固定资产和无形资产规模预测未来年度折旧和摊销。对于2014年下半年至2015年的年度折旧，在固定资产现有规模基础上考虑在建的工程，按照目前执行的固定资产折旧年限进行预测。

H、其他费用预测

其他费用主要为排污费及燃料厂后费用。

铁岭公司脱硫方式为石灰石湿法脱硫，氮氧化物采用炉内脱除的方式，主要靠控制锅炉进风量来抑制氮氧化物的生成量；烟尘采用电除尘方式，其中二氧化硫的产生量主要与燃煤量、硫分、脱硫效率及投运率有关，氮氧化物的产生量主要与燃煤量及进风量有关，烟尘的产生量主要与燃煤量、灰分、灰分中的烟尘量、除尘效率及灰分中的可燃物含量有关，根据企业历史年度缴纳排污费的实际情况，并结合国家环保政策和未来年度各类污染物的排放预计，测算企业未来年度污染物的排污量，根据各类污染物的当量系数折算成当量值，再乘以每当量的收费标准，从而计算出排污费。

燃料厂后费用为煤场发生的相关费用归集，主要为煤场管理费、卸煤费、煤场倒运费和延时服务费等，根据历史年度数据结合企业预算预测。

②非电热（检修）成本预测

非电热成本为华电检修发生的检修成本，根据铁岭公司管理层的预算及历年成本数据占收入比值来预测。

③其他业务成本预测

材料销售成本根据铁岭公司管理层的预算及历年成本数据占收入比值来预测。本次不再对其他业务成本其他项进行预测。

（3）主营业务税金及附加

铁岭公司执行的税种及税率有增值税：进项税，煤、电为 17%，水、蒸汽为 13%；城市维护建设税：7%；教育费附加：5%。企业未来年度销售税金及附加的预测主要是根据目前企业执行的税率来计算。

（4）管理费用

铁岭公司每年编制年度预算，预测和控制各项费用开支，财务预算经董事会批准后严格执行，部分项目需要华电集团批准。未来年度管理费用预测以历史年度、2014 年财务预算为基础，并依据 2013 年及 2014 年相关合同或约定等情况进行调整。

其中：对于各项税费及保险费等按照规定比例进行测算；对于固定资产折旧，按照目前的情况在经营成本中预测；对于无形资产摊销、长期待摊费用摊销，按照目前的情况确定；工资薪酬以目前公司实际薪酬水平，并考虑一定的工资增长进行预测；对于其他管理费用，考虑铁岭公司考核和控制较为严格，费用水平基本保持稳定，因此我们在分析以前年度发生额以及企业未来年度发展状况的基础上确定未来年度的预测值。

（5）销售费用

未来年度销售费用预测以历史年度、2014 年财务预算为基础，并结合相关情况进行调整。

（6）财务费用

本次评估主要依据铁岭公司管理层预测及基准日现有借款额度和未来还款计划，根据借款合同约定的利率，预测 2014 年下半年至 2019 年的财务费用。

2014年下半年根据借款合同的到期还款时间预测下半年利息支出，2015年短期借款保持2014年下半年水平后不变；长期借款预计2016-2018年每年能够归还本金4亿元，考虑到电厂为资金密集型企业以及每年的资本性支出，2019年及以后年度的利息支出保持在2018年水平。

(7) 营业外收支

企业2014年上半年营业外收支数额很小，未来是否发生不确定，因此，本次预测不考虑营业外收支的情况。

(8) 所得税

铁岭公司执行的所得税率为25%。本次预测按照以上税率测算未来年度应纳税额。

2、企业自由现金流的预测

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×(1-所得税率)+折旧及摊销-年资本性支出 - 年营运资金增加额

(1) 净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

(2) 折旧及摊销的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限同企业现行折旧政策。

(3) 资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下及新增生产能力，企业每年需要进行的资本性支出。根据铁岭公司的资本性支出计划，未来各年不考虑扩大的资本性投资，只需满足维持现有营业能力所必需的更新改造投资支出。本次预测更新改造投资所发生的资本性支出结合企业的实际情况综合确定。

(4) 营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占销售收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展加以调整。

为了合理地预测将来企业生产、销售实际需要营运资金情况，我们根据企业资金周转率、产品销售和原材料购买现状并结合财务、采购方面有关负责人的预测确定。

（5）收益期的预测

因发电业务为社会基础设施公共事项，被评估企业的发电机组目前属于主要发电机组类型，企业每年的资本性支出可维持现有生产设备的生产能力，因此未来预测年期为无限年期。

（6）终值预测

终值是企业在预测经营期之后的价值。终值的预测一般可以采用永续年金的方式。在国外也有采用 Gordon 增长模型进行预测的。本次评估我们采用永续年金的方式预测。我们假定企业的经营在 2019 年后每年的经营情况趋于稳定。

3、折现率

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β

（Levered Beta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 8.43%，故以 8.43% 作为被评估公司的折现率。

综合上述的计算过程，铁岭公司预期收益现金流及收益法评估结果如下：

单位：万元

项目	2014年 7~12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	稳定期
一、营业收入	173,913.64	332,995.56	334,526.31	336,557.05	338,087.80	338,087.80	338,087.80
减：营业成本	138,704.18	269,485.99	272,198.37	274,613.86	276,062.87	276,062.87	276,062.87
营业税金及附加	996.77	1,994.93	2,146.43	2,144.27	2,143.62	2,143.62	2,143.62
销售费用	61.23	104.11	105.28	105.87	105.87	105.87	105.87
管理费用	3,898.46	6,466.89	6,486.27	6,493.56	6,498.56	6,498.56	6,498.56
财务费用	12,288.80	22,737.56	20,217.56	17,697.56	15,177.56	15,177.56	15,177.56
二、营业利润	17,964.21	32,206.08	33,372.40	35,501.93	38,099.31	38,099.31	38,099.31

加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	17,964.21	32,206.08	33,372.40	35,501.93	38,099.31	38,099.31	38,099.31
减：所得税费用（25%）	4,491.05	8,051.52	8,343.10	8,875.48	9,524.83	9,524.83	9,524.83
四、净利润	13,473.16	24,154.56	25,029.30	26,626.45	28,574.48	28,574.48	28,574.48
加：税后利息支出	9,216.60	17,053.17	15,163.17	13,273.17	11,383.17	11,383.17	11,383.17
折旧摊销	18,504.43	37,710.43	38,411.99	38,411.99	38,411.99	38,411.99	38,411.99
五、经营现金流	41,194.19	78,918.16	78,604.46	78,311.61	78,369.65	78,369.65	78,369.65
减：资本性支出	21,482.54	34,079.99	25,194.90	25,194.90	25,194.90	25,194.90	25,194.90
营运资金增加/减少	-5,657.30	155.43	-11.24	-3.29	-35.55	0.00	-
企业自由现金流	25,368.95	44,682.74	53,420.80	53,120.01	53,210.31	53,174.75	630,779.96
折现年限	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	5.00
折现率（8.43%）	0.98	0.92	0.85	0.78	0.72	0.67	0.67
企业自由现金流现值	24,860.80	41,208.84	45,437.19	41,668.68	38,494.43	35,477.92	420,853.17
企业价值	648,001.03						
减：负息负债	410,786.00						
全流通股东全部权益价值	237,215.03						
加：非经营性资产净值	59,815.94						
股东全部/部分权益价值	297,000.00						

（二）2014 年和 2015 年上半年业绩完成情况

铁岭公司 2014 年和 2015 年 1-6 月业绩完成对比情况如下：

单位：万元

收入利润项目	2015 年 1-6 月		2014 年	
	实际数	评估预测数	实际数	评估预测数
营业收入	140,229.86	166,497.78	338,032.17	333,290.45
营业利润	14,971.36	16,103.04	45,600.93	37,109.32
利润总额	15,547.02	16,103.04	46,039.48	37,047.06
归属于母公司所有者的净利润	10,088.10	12,077.28	35,850.95	27,619.35

注 1：铁岭公司 2014 年实际数经瑞华会计审计，2015 年 1-6 月未经审计；

注 2：评估预测数 2014 年为 2014 年 1-6 月实际数加上 2014 年 7-12 月合计数，2015 年 1-6 月数为 2015 年全年预测数的一半。

从上表可以看出，铁岭公司 2014 年营业收入、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润实际数均超过评估预测数；铁岭公司 2015 年 1-6 月营业收入、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润实际数均略低于评估预测数，主要因为受季节因素影响，铁岭公司下半年业绩较上半年业绩好，而 2015 年 1-6 月评估预测数为 2015 年全年预测数的一半，没有考虑季节性因素影响。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，金山股份已在重组报告书中补充披露了铁岭公司收益法评估过程及依据，铁岭公司 2014 年盈利实际数超过评估预测数，受季节性因素的影响，2015 年 1-6 月盈利实际数略低于评估预测数。

评估师中同华认为，已补充披露本次评估收益法的计算过程及依据，铁岭公司 2014 年盈利实际数超过评估预测数，受季节性因素和电价调整的影响，2015 年 1-6 月盈利实际数略低于评估预测数，符合评估预测预期。

十一、请你公司补充披露铁岭公司生产区建筑类资产、机器设备资产基础法评估中成新率等相关参数选取的依据及取值合理性。若存在近期可比交易，请补充披露铁岭公司房屋建筑物评估值与近期市场可比房屋成交价格差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、建筑类资产相关参数选取的依据

- (1) 《房地产估价规范》（GB/T50291-1999）；
- (2) 《中华人民共和国城市房地产管理法》；
- (3) 电力建设工程预算定额（2013年版）第一册 建筑工程（上下册）；
- (4) 电力建设工程预算定额（2013年版）第二册 热力设备安装工程；
- (5) 电力建设工程预算定额（2013年版）第三册 电气设备安装工程；
- (6) 电力建设工程预算定额（2013年版）第四册 输电线路工程；
- (7) 《辽宁省建筑工程计价定额》（2008年）；
- (8) 《辽宁省安装工程计价定额》（2008年）；
- (9) 《辽宁省建设工程费用标准》（2008年）；
- (10) 《辽宁省工程造价信息》（2014年6月）；
- (11) 火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)；
- (12) 电力建设项目前期工作工程勘察收费暂行规定；
- (13) 水土保持方案编制费水利部保监[2005]22号；
- (14) 《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》（计价格[2002]125号）；
- (15) 《工程勘察设计收费管理规定》（计价格（2002）10号文）；
- (16) 《招标代理服务收费管理暂行办法》（计价格[2002]1980号文）；
- (17) 被评估单位提供的房屋建筑物清查申报明细表；
- (18) 原城乡建设环境保护部颁发的《房屋完损等级评定标准》；
- (19) 中国人民银行《人民币现行基准利率》；
- (20) 被评估企业提供的资产评估申报明细表及其部分建筑物、构筑物的结算资料和工程设计图纸；
- (21) 国家或省、市有关建设工程规费收费规定、标准文件；

(22) 北京中同华资产评估有限公司有关数据库资料。

2、评估参数的确定及合理性

(1) 重置价值的确定

①建安工程造价：评估人员根据被评估房屋建筑物的具体特点和所取得的相关资料，分别采用以下两种方法确定建安工程费。

A、预决算调整法：选择具有代表性的典型建筑物，以其竣工决算中的工程量为基础，依照当地建筑管理部门发布的建筑工程造价计算程序、预算定额和费用定额，按评估基准日的人工、材料价格和取费标准，调整计算出被评估建筑物的建安工程费。主要计算公式为：

$$\text{建安工程造价} = \text{土建工程造价} + \text{安装工程估价}$$

B、类比法：通过调查了解当地相关部门发布的建筑工程造价信息，选择近期与被评估建筑物相类似的建筑物进行类比分析，以其建安工程造价为基础，通过调整差异，测算出被评估建筑物的建安工程造价。

②执行燃煤发电工程费用定额参数的选取

A、钢结构主厂房和灰坝工程取费

工程类别	钢结构主厂房	灰坝工程
取费基数	直接工程费	直接工程费
费率(%)	8.8	18.7
发电工程的钢结构工程和灰坝工程的取费(含措施费、间接费、利润)实行综合费率。大于1万 m ³ 的独立土石方工程按照灰坝工程的取费标准执行。		
钢结构工程是指主要承重构件由钢材组成的框架式结构工程,其范围包括钢结构本体及其附属钢构件。发电厂中的钢结构工程包括钢结构主厂房、空冷钢桁架平台、烟囱钢结构内衬、干燥棚钢结构等。		
特殊材质钢材按照普通钢材价格取费,超出普通钢材价格部分按照价差处理。		

B、其他建筑取费

地区分类

地区分类	省、自治区、直辖市名称
I	上海、江苏、安徽、浙江、福建、江西、湖南、湖北、广东、广西、海南
II	北京、天津、山东、河南、河北(张家口、承德以南地区)、重庆、四川(甘孜、阿坝州除外)、云南(迪庆州除外)、贵州
III	辽宁(盖州及以南地区)、陕西(榆林以南地区)、山西、河北(张家口、承德及以北地区)
IV	辽宁(盖州以北)、陕西(榆林及以北)、内蒙古(锡林郭勒盟锡林浩特市以南各盟、市、旗,不含阿拉善盟)、新疆(伊犁、哈密地区以南)、吉林、甘肃、宁夏、四川(甘孜、阿坝州)、云南(迪庆州)

V	黑龙江、青海、西藏、新疆（伊犁、哈密以北地区，含伊犁、哈密）、内蒙古除四类地区以外的其他地区
---	--

a、措施费=冬雨季施工增加费+夜间施工增加费+施工工具用具使用费+特殊工程技术培训费+大型施工机械安拆与轨道铺拆费+特殊地区施工增加费+临时设施费+施工机构转移费+安全文明施工费

冬雨季施工增加费

冬雨季施工增加费率

地区分类		取费基数	I	II	III	IV	V
燃煤发电工程费率 (%)	建筑	直接工程费	0.61	0.87	1.33	1.89	2.36
	安装	人工费	6.64	9.40	14.28	18.85	21.03
燃气—蒸汽联合循环电站费率 (%)	建筑	直接工程费	0.55	0.79	1.21	1.72	2.14
	安装	人工费	5.64	7.99	12.14	16.03	17.87

夜间施工增加费

夜间施工增加费率

工程类别	建筑	安装
取费基数	直接工程费	人工费
费率 (%)	0.4	2.04

施工工具用具使用费

施工工具用具使用费率

工程类别	燃煤发电工程		燃气—蒸汽联合循环电站	
	建筑	安装	建筑	安装
取费基数	直接工程费	人工费	直接工程费	人工费
费率 (%)	0.45	9.12	0.39	7.1

特殊工程技术培训费

本费用只在安装工程热力系统各单位工程中计列。

燃煤发电工程特殊工程技术培训费率

工程类别	燃煤发电单机容量					燃气—蒸汽联合循环电站
	150MW 及以下	200MW	300MW	600MW	1000MW	
取费基数	安装工程热力系统人工费	安装工程热力系统人工费	安装工程热力系统人工费	安装工程热力系统人工费	安装工程热力系统人工费	安装工程热力系统人工费
费率 (%)	9.11	8.71	7.82	9.51	9.82	7.75

注：分系统调试、整套启动调试、特殊调试工程不计取本费用。

大型施工机械安拆与轨道铺拆费

本费用只在建筑工程和安装工程的热力系统各单位工程中计列。

大型施工机械安拆与轨道铺拆费率

工程类别	取费基数	单机容量及费率%	
		单机 600Mw 及以下	单机 600Mw 以上
建筑工程	热力系统直接工程费	1.05	0.95
安装工程	热力系统人工费	15.73	14.50
注 1: 本费率适用于 2 机 2 炉, 如果本期为 1 机 1 炉时本费率乘以 1.6 系数, 4 机 4 炉时乘以 0.6 系数。			
注 2: 燃煤发电工程的烟囱计入建筑工程取费基数, 但不提取该项费用。			
注 3: 燃气—蒸汽联合循环电站工程执行单机 600Mw 及以下费率。			
注 4: 分系统调试、整套启动调试、特殊调试工程不计取本费用。			

特殊地区施工增加费

特殊地区施工增加费率

工程类别	高海拔地区		高纬度寒冷地区		酷热地区	
	建筑	安装	建筑	安装	建筑	安装
取费基数	直接工程费	人工费	直接工程费	人工费	直接工程费	人工费
费率 (%)	0.72	6.5	0.57	5.5	0.51	4.75
注 1: 高海拔地区指厂址平均海拔高度在 3000m 以上的地区。						
注 2: 高纬度寒冷地区指北纬 45°以北地区。						
注 3: 酷热地区指面积在 1 万 km ² 以上的沙漠地区, 以及新疆吐鲁番地区。						

现场经费—临时设施费

现场经费—临时设施费率

地区分类		取费基数	I	II	III	IV	V
燃煤发电工程费率 (%)	建筑	直接工程费	2.72	3.13	3.44	3.71	3.9
	安装	直接工程费	4.45	4.94	5.15	5.35	5.64
燃气—蒸汽联合循环电站费率 (%)	建筑	直接工程费	2.31	2.66	2.92	3.15	3.33
	安装	直接工程费	4.19	4.48	4.75	4.96	5.11
注 1: 燃煤发电工程费率适用于本期建设规模为 2 机 2 炉工程, 若为 1 机 1 炉时, 乘以 1.1 系数。							
注 2: 燃煤发电工程扩建工程乘以 0.9 系数。							

施工机构转移费

燃煤发电工程施工机构转移费率

工程类别	取费基数	150MW 及以下	200MW	300MW	600Mw	1000MW
建筑	直接工程费	0.48	0.44	0.42	0.33	0.24
安装	人工费	7.38	6.76	6.22	5.53	4.23

燃气—蒸汽联合循环电站工程施工机构转移费率

工程类别	取费基数	100Mw 及以下	200MW 及以下	400MW 及以下	800Mw 及以下
建筑	直接工程费	0.47	0.42	0.39	0.33
安装	人工费	7.28	6.96	6.36	5.23

安全文明施工措施补助费

安全文明施工措施补助费率

工程类别	燃煤发电工程		燃气—蒸汽联合循环电站	
	建筑	安装	建筑	安装
取费基数	直接工程费	直接工程费	直接工程费	直接工程费
费率 (%)	2.6	2.6	2.6	2.6

b、间接费=规费+企业管理费+施工企业配合调试费

规费

规费=社会保险费+住房公积金+危险作业意外伤害保险费

建筑工程社会保险费=直接工程费×0.18×缴费费率

安装工程社会保险费=人工费×1.6×缴费费率

建筑工程住房公积金=直接工程费×0.18×缴费费率

安装工程住房公积金=人工费×1.6×缴费费率

建筑工程危险作业意外伤害保险费=直接工程费×0.15%

安装工程危险作业意外伤害保险费=人工费×2.31%

企业管理费

工程类别	燃煤发电工程		燃气—蒸汽联合循环电站	
	建筑	安装	建筑	安装
取费基数	直接工程费	人工费	直接工程费	人工费
费率 (%)	7.46	78.3	5.75	63.5

施工企业配合调试费

燃煤发电工程施工企业配合调试费

工程类别	取费基数	150Mw 及以下	200MW	300MW	600Mw	1000MW
建筑安装工程	直接费	1.66	1.24	0.93	0.74	0.7

燃气—蒸汽联合循环电站工程施工企业配合调试费

工程类别	取费基数	100Mw 及以下	200MW 及以下	400MW 及以下	800Mw 及以下
建筑安装工程	直接费	1.17	0.97	0.83	0.63

c、利润

工程类别	建筑工程	安装工程
------	------	------

取费基数	直接费+间接费	直接费+间接费
利润率(%)	6	7

d、税金

税金指按国家税法规定向施工企业承建建筑、安装工程的营业、收入所征收的营业税、城市维护建设税及教育费附加。

税金 = (直接费+间接费+利润+价差) × 税率

税率按照工程所在地税务部门的规定计算。

③执行辽宁省费用定额参数的选取

根据《辽宁省建筑安装工程费用定额》取费标准详细如下表:

安全文明施工措施费计取标准

工程	总承包工程		专业承包工程	
	建筑工程、市政工程 (%)	机电设备、安装工程 (%)	建筑工程类、市政园林工程 (%)	装饰装修工程、机电设备安装工程 (%)
一	7	6.4	5	4.4
二	8	7.4	6	5.2
三	9.2	8.6	7	6.4
四	10.4	9.6	7.8	7

企业管理费计取标准

工程	总承包工程		专业承包工程	
	建筑工程、市政工程 (%)	机电设备 安装工程 (%)	建筑工程类、市政园林工程 (%)	装饰装修工程、机电设备安装工程 (%)
一	12.25	11.2	8.75	7.7
二	14	12.95	10.5	9.1
三	16.1	15.05	12.25	11.2
四	18.2	16.8	13.65	12.25

利润计取标准

工程类别	总承包工程		专业承包工程	
	建筑工程、市政工程 (%)	机电设备 安装工程 (%)	建筑工程类、市政园林工程 (%)	装饰装修工程、机电设备安装工程 (%)
一	15.75	14.4	11.25	9.9
二	18	16.65	13.5	11.7
三	20.7	19.35	16.75	14.4
四	23.4	21.6	17.55	15.75

规费计取标准

序号	规费名称	计算基数	规费率上限 (%)
----	------	------	-----------

1		排污费	材料费	1
2	社会 保障 费	养老保险	人工费+机械费	16.36
3		失业保险	人工费+机械费	1.64
4		医疗保险	人工费+机械费	6.55
5		生育保险	人工费+机械费	0.82
6		工伤保险	人工费+机械费	0.82
7		住房公积金	人工费+机械费	8.18
8		危险作业意外伤害保险	人工费	10%

④前期费用及其他费用

A、铁岭公司主厂区建筑类资产前期及其他费用

根据《火力发电工程建设预算编制与计算规定（2013年版）》，前期及其他费用如下：

发电工程前期费用及其他费用一览表

序号	项目	取费基础	4×300MW 燃煤	2×600MW 燃煤	取费依据
1	项目法人管理费	建安工程费	2.23%	2.00%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
2	招标费	建安工程费	0.46%	0.39%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
3	工程监理费	建安工程费	1.38%	1.60%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
4	工程结算审核费	建安工程费	0.23%	0.19%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
5	工程保险费	建安工程费	0.15%	0.15%	市场行情
6	项目前期工作费	建安工程费	2.10%	1.55%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
7	勘查费	建安工程费	0.10%	0.10%	计价格（2002）10号及市场行情
8	设计费	建安工程费	1.88%	1.88%	计价格（2002）10号及市场行情
9	设计文件评审费	建安工程费	0.10%	0.10%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
10	施工图文件审查费	建安工程费	0.03%	0.03%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
11	项目后评价费	建安工程费	0.15%	0.11%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
12	工程质量检测费	建安工程费	0.20%	0.17%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
13	水土保持方案编制费	建安工	0.04%	0.04%	水利部保监[2005]22号

		程费			
14	水土保持施工期监测费	建安工程费	0.09%	0.09%	水利部保监[2005]22号
15	水土保持设施竣工验收技术评估报告编制费	建安工程费	0.02%	0.02%	水利部保监[2005]22号
16	电力工程技术经济标准编制管理费	建安工程费	0.10%	0.10%	火力发电工程建设预算编制与计算规定(2013年版)
17	环境监测验收费等其他零星	建安工程费	0.10%	0.10%	辽价函[2007]86号及市场行情
	合计		9.36%	8.62%	

B、铁岭公司主厂区外生产性建筑前期及其他费用

序号	项 目	取费基础	比例	文件依据
1	可研等前期咨询评价费用	建安工程费	0.40%	计价格[1999]1283号文结合市场行情
2	勘查费	建安工程费	0.10%	计价格(2002)10号及市场行情
3	设计费	建安工程费	2.85%	计价格(2002)10号及市场行情
4	施工图文件审查费	建安工程费	0.14%	市场行情
5	工程预算编制结算审核费	建安工程费	0.50%	市场行情
6	工程保险费	建安工程费	0.15%	市场行情
7	基本建设财务管理费	建安工程费	0.98%	财建[2002]394号
8	建设工程监理费	建安工程费	2.00%	发改价格[2007]670号
9	建设项目环境影响咨询收费	建安工程费	0.09%	计价格[2002]125号
10	招标代理服务收费	建安工程费	0.05%	计价格[2002]1980号文
11	节能、消防、环境等检测、验收费用	建安工程费	0.10%	市场行情
12	零星项目	建安工程费	0.10%	市场行情
	合计	建安工程费	7.06%	

注：主厂区外生产性建筑主要指主厂区外的供水-补给水系统。

⑤资金成本

资金成本为委估建筑物正常建设工期内占用资金的筹资成本，本金和计息期按照正常施工建设情况下需占用资金的数额及相应的时间计算，利息率选择评估基准日仍在执行的与正常工期同期的基本建设贷款利率，根据《电力工程项目建设工期定额》，一期4×300MW新建工程正常建设工期为4年；二期2×600MW扩建工程正常建设工期为3年，假设资金均匀投入，计息期取正常工期的一半。

资金成本=（建安工程造价+前期费用+其他费用）×年利率×1/2×建设工期

人民币贷款利率表（2012年7月6日）

项目	年利率（%）
一、短期贷款	
六个月以内（含六个月）	5.6
六个月至一年（含一年）	6
二、中长期贷款	
一至三年（含三年）	6.15
三至五年（含五年）	6.4
五年以上	6.55

（2）成新率的确定：

成新率的确定采用年限法和观察法以不同权重加权计算，其中年限法权重取40%，观察法权重取60%。即：

$$\text{成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\%$$

①年限法成新率

依据委估建筑物的经济耐用年限、已使用年限和尚可使用年限计算确定房屋建筑物的成新率。计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

②观察法成新率

评估人员实地勘察委估建筑物的使用状况，调查、了解建筑物的维护、改造情况，对其主要结构部分、装修部分、设施部分进行现场勘查，结合建筑物完损等级及不同结构部分相应的权重系数确定成新率。

$$\text{观察法成新率} = \text{结构部分合计得分} \times \text{权重} + \text{装修部分合计得分} \times \text{权重} + \text{设备部分得分} \times \text{权重}$$

如 2×600MW 主厂房：

主厂房本体承重体系为型钢外包现浇混凝土共同构成主承重构件，因为铁岭公司为火力发电，生产环境烟尘较重，对承重构件有较大腐蚀性，根据《房地产估价规范》条文说明，生产环境有腐蚀性的钢结构经济耐用寿命 50 年，生产环境有腐蚀性的钢筋混凝土结构经济耐用寿命 35 年，评估人员经综合考虑，取主厂房经济耐用寿命为 40 年。

主厂房于 2008 年 10 月建成，已使用 5.72 年，剩余耐用年限 34.28 年，土地使用权类型为划拨，无年期限限制，按孰短原则确定剩余年限 34.28 年，其成新率按年限法和观察法综合确定。计算公式如下：

$$\text{成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{观察法成新率} \times 60\%$$

$$\begin{aligned} \text{年限法成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\% \\ &= 34.28 / (5.72 + 34.28) \times 100\% = 86\% \end{aligned}$$

观察法成新率如下表

项 目	完损状况	标准分	评定分	
钢结构部分	地基基础	未见不均匀沉降	20	15
	承重构件	承重结构基本正常	50	42
	墙体	墙体安全无裂缝，节点牢固	20	15
	防水保温隔热	防水保温隔热基本正常	10	6
	小计	80%	100	78
装修部分	地面面层	基本平整，局部磨损	30	20
	内外墙面	门窗基本完好，局部轻度镀膜脱落	50	30
	门窗	外墙基本完好，局部轻度污损	20	15
	小计	5%	100	65
设备部分	给排水	功能基本完好，终端局部污损	30	24
	电气	功能基本完好，终端局部污损	30	24
	通风空调	功能基本完好，终端局部污损	40	30
	小计	15%	100	78
成新率 = (一) × 修正系数 + (二) × 修正系数 + (三) × 修正系数 =			77	

$$\text{成新率} = 86\% \times 40\% + 77\% \times 60\% = 81\%$$

3、机器设备类资产的依据

- (1) 设备购置合同、发票等；
- (2) 《2014 机电产品价格信息查询系统》；
- (3) 《资产评估常用数据及参数手册》（中国经济科学出版社）；
- (4) 中国电力出版社的《火力发电工程建设预算编制与计算规定（2013 年版）》；
- (5) 中国电力出版社的《火电工程限额设计参考造价指标（2013 年水平）》；
- (6) 《电力建设工程预算定额（2013 年版）》；
- (7) 《电力建设工程概算定额（2013 年版）》；
- (8) 《电力建设工程施工机械台班费用定额（2006 年版）》；

(9) 电定总造[2009]3号《关于调整电力工程建设预算费用项目及计算标准的通知》

(10) 中国人民银行现行贷款利率；

(11) 国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理规定的通知》(计价格[2002]10号)；

(12) 国家发改委、建设部关于印发《建设工程监理与相关服务收费管理规定》的通知(发改价字[2007]670号)；

(13) 被评估企业提供的工程预决算等有关资料；

(14) 评估师现场察看和市场调查取得的与估价相关的资料。

4、机器设备类资产的参数选择及合理性

(1) 重置价值的确定

① 机器设备

对于仍在现行市场流通的设备，直接按现行市场价确定设备的购置价格；对于已经淘汰、厂家不再生产、市场已不再流通的设备，则采用类似设备与委估设备比较，综合考虑设备的性能、技术参数、使用功能等方面的差异，分析确定购置价格。确定设备的购置价格后，根据设备的具体情况考虑相关的运杂费、安装调试费、设备基础费、其他必要合理的费用和资金成本，以确定设备的重置价值。

根据中华人民共和国国务院令第538号《中华人民共和国增值税暂行条例》规定自2009年1月1日起有关行业的企业将采用消费型增值税体制代替生产型增值税体制，在消费型增值税体制下，企业购置的固定资产所含的增值税将可以在企业产品销售所缴纳的增量增值税中进行抵扣，当年不能抵扣的可以结转下年。根据上述文件规定，国产设备重置价值的计算公式如下：

重置价值=设备购置价+运杂费+设备基础费+安装费+其他费用+资金成本-可抵扣增值税

② 车辆

通过市场询价取得车辆的现行购置价格，再加上车辆购置税及其他费用确定车辆的重置价值，其中购置税依据相关主管部门的规定，为车辆购置价格(不含税)的10%；其他费用包括工商交易费、车检费、办照费等。

其计算公式如下：

重置价值=车辆购买价格+车辆购置税+其他相关费用-可抵扣增值税

对于厂家已不再生产、市场已无同等新车销售的车辆，评估人员通过二手车交易市场取得该等车辆的二手车交易价，再根据实际成交车辆的成新率调整确定其重置价值。

③电子设备

对于电子设备，重置价值直接以市场购置价扣除可抵扣进项增值税确定。

④待报废设备评估价值的确定

对于待报废的设备，按可变现净值确定评估值。

(2) 成新率的确定

①大型设备

通过对设备的现场勘查，结合使用年限法综合确定。观察法确定成新率权重为 60%，使用年限法确定成新率权重为 40%。

成新率=观察法成新率×60%+年限法成新率×40%

②普通设备、电子设备

对价值较小的普通设备，以使用年限法为主确定设备的成新率。对更新换代速度快、价格变化快、功能性贬值较大的电子设备，成新率根据设备的经济使用年限及产品的技术更新速度等因素综合确定。

成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

对逾龄电子设备，按二手市场价格确定。

③车辆

对于车辆，主要依据国家 2012 年最新颁布的车辆强制报废标准，其中：小型客车无年限限制，规定行驶里程为 60 万公里。根据已行驶里程、报废行驶里程确定其成新率，并结合现场勘察车辆的外观、整车结构，发动机、电路系统、制动性能、尾气排放等状况，确定增减修正分值对其进行修正。

成新率=行驶里程成新率×调整系数

行驶里程成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）/规定行驶里程×100%

中型非营运客车使用年限为 20 年，规定行驶里程为 50 万公里；大型非营运客车使用年限为 20 年，规定行驶里程为 60 万公里；轻型、中型货车使用年限为 15 年，规定行驶里程为 60 万公里；中型货车使用年限为 15 年，规定行驶

里程为 70 万公里；专项作业车使用年限为 15 年，规定行使里程为 50 万公里。上述车辆根据车辆行驶里程、经济使用年限，采用孰低法确定车辆的理论成新率，再结合现场勘查情况调整确定相应的成新率。计算公式如下：

成新率=理论成新率×调整系数

理论成新率=MIN（年限法成新率，行驶里程成新率）

年限法成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

行驶里程成新率=（规定行驶里程-已行驶里程）/规定行驶里程×100%

调整系数：判断车辆的制造质量（制造系数）、使用维护保养状况（使用系数）、现场勘察状况（个别系数，包括现场勘察过程中了解到的对价值产生影响的各种因素，如发生过事故等），综合上述价值影响因素给出理论成新率的综合调整系数。

如#5 锅炉机组：

该锅炉于 2008 年 10 月正式投入生产，至评估基准日止，已正常运行 5.72 年。该锅炉目前运行状况较好，未出现过重大事故，在使用中注重维护保养，现各项技术指标均达到设计要求，有详细的生产运行和维护记录。

A、理论成新率

该锅炉的经济使用年限为 30 年，从 2008 年 10 月投入使用，到评估基准日已使用 5.72 年。通过对铁岭公司技术人员了解，该锅炉预计可使用年限为 25 年。则：

理论成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

=25.00/（25.00+ 5.72）×100%

=81 %

B、现场勘察成新率：

评估人员对该炉的现状进行了深入调查，听取专业工程师的介绍，并现场对设备进行检查，查看运行记录，设备缺陷记录，并查阅大修记录，及锅炉各种试验数据，对锅炉下列方面进行评价，测算得到的现场勘察成新率为 81%。

序号	部件名称	技术状态	标准分	评定分
1	水冷壁	受热面良好，无磨损，无腐蚀	20	17
2	过热器	过热器管子无磨损，运行正常	15	12
3	再热器	再热器管子无磨损，运行正常	15	12
4	省煤器	管子无腐蚀和磨损，无漏水	20	16

5	空气预热器	无堵灰，无漏风	15	12
6	汽水管路	保温达标，水压试验正常，管路运行正常	15	12
合计			100	81

C、综合成新率的确定

$$\begin{aligned}
 \text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \\
 &= 81\% \times 40\% + 81\% \times 60\% \\
 &= 81\%
 \end{aligned}$$

5、评估值与市场可比房屋成交差异合理性

根据本次评估的特定目的及被评估建筑类资产的特点，以资产持续使用为前提，采用重置成本法确定生产区建筑类资产的评估价值，近期无可比案例；采用市场法评估房屋建筑物为商品房：

评估对象铁岭市银州区铜钟街道 15 委明珠园底商 1-2 幢 1 号：经查询近期交易案例单价分别为 8,214 元/平米、12,500 元/平米、10,000 元/平米，标的物评估结果为 9,080 元/平米；

评估对象铁岭市银州区铜钟街道 15 委明珠园住宅 3-141 号：经查询近期交易案例单价分别为 4,125 元/平米、4,182 元/平米、4,000 元/平米，标的物评估结果为 4,140 元/平米。

评估对象沈阳市沈河区文艺路 19 号地王国际花园（1-25-7）：经查询近期交易案例单价分别为 13,060 元/平米、12,644 元/平米、12,791 元/平米，标的物评估结果为 12,050 元/平米。

市场法评估结果与可比案例价格相比差异较小，评估结果在市场价格合理区间内，符合市场客观实际情况。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，铁岭公司生产区建筑类资产、机器设备资产基础法评估中成新率等相关参数选取的依据充分，取值是合理的，部分商品房与市场可比案例价格差异较小，符合市场客观实际情况。

评估师中同华认为，公司已补充披露生产区建筑类资产、机器设备资产基础法评估中相关参数的选取依据及过程，认为参数选取依据充分、合理的；部分商品房与市场可比案例价格差异较小，在市场价格合理区间内，符合市场客观实际情况。

十二、《国家发展改革委关于进一步疏导环保电价矛盾的通知》（发改价格〔2014〕1908号）规定，对脱硝、除尘达标并经环保部门验收的燃煤发电企业，电网企业自验收合格之日起向其支付脱硝、除尘电价每千瓦时1分钱的0.2分钱。申请材料显示，收益法评估中假设2、3号机组脱硝预计2014年12月底完成环保验收并取得环保电价。请你公司补充披露铁岭公司2、3号机组脱硝环保部门验收进度，若未按期验收，对收益法评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

2014年12月25日，辽宁省环境保护厅出具《辽宁省环境保护厅关于华能营口热电有限责任公司等燃煤发电企业环保电价的环保审核意见》（辽环函〔2014〕429号），铁岭公司2、3号机组环保改造工程已经完成，并通过环保部门的环保验收。

2014年12月30日，辽宁省物价局出具《关于华能营口热电有限责任公司等燃煤发电企业执行环保电价的通知》，明确铁岭公司2、3号机组上网电价执行脱硝加价每千瓦时1分钱。

铁岭公司已于2014年12月底取得辽宁省物价局上述批复，与评估处理一致，对收益法评估值基本无影响。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，铁岭公司2、3号机组脱硝环保部门已于2014年底完成验收，与收益法评估中假设2、3号机组脱硝预计2014年12月底完成验收一致，故对收益法评估值基本无影响。

评估师中同华认为，铁岭公司2、3号机组脱硝环保部门已于2014年底完成验收，与收益法评估中假设一致，对收益法评估值基本无影响。

十三、请你公司补充披露过渡期损益安排的合理性，以及对上市公司及中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

本次交易过渡期损益安排为：

自评估基准日至资产交割日，铁岭公司如实现盈利，或因其他原因而增加的净资产归金山股份所有；如发生亏损，或因其他原因而减少的净资产，由金山股份承担。

本次过渡期损益安排主要基于以下两个因素：

第一，2014年12月，华电集团将所持铁岭公司51%股权过户至华电能源，评估基准日为2014年6月30日，双方对过渡期损益约定如下：本次股权转让过渡期间铁岭公司产生的损益，或因其他原因导致的净资产的增加和减少由本次股权转让后的新股东承担。

金山股份本次交易评估基准日同为2014年6月30日，本次交易对方之一华电能源也为A股上市公司，为了兼顾金山股份和华电能源中小股东权益，本次交易过渡期损益作出上述安排。

第二，预期铁岭公司在过渡期内将持续盈利。随着燃煤价格的不断下滑，电力行业近几年业绩较好，另外，考虑到铁岭公司的业绩一般情况下半年较上半年业绩更好，铁岭公司在过渡期内将持续盈利。2014年和2015年1-3月铁岭公司实现归属于母公司所有者的净利润分别为35,850.95万元和4,718.83万元。

综上所述，本次交易的过渡期损益安排是合理的，对上市公司和中小股东权益是有利的。

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，本次交易的过渡期损益安排是综合考虑金山股份和华电能源两家上市公司股东的利益作出的，是公平、合理的，对金山股份及其中小股东权益是有利的。

十四、申请材料显示，华电金山拟吸收合并东方新能源与丹东东辰，目前正在办理中。请你公司在“本次交易前后公司股权结构对比”章节中补充披露吸收合并完成后的股权结构及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

公司已在重组报告书中“本次交易前后公司股权结构对比”章节中补充披露了吸收合并完成后的股权结构及其对本次交易的影响，具体如下：

“截至本报告出具日，本公司总股本为 86,866.44 万股，东方新能源持有公司 17,108.15 万股股份，东方新能源子公司丹东东辰持有公司 8,777.46 万股股份，东方新能源与丹东东辰合计持有公司 25,885.61 万股股份，占总股本的 29.80%。华电集团间接持有公司 29.80%的股权，为公司实际控制人。

本次交易前及本次交易完成后，公司与相关各方的持股变化情况如下：

项目	交易前		交易后	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）
东方新能源	17,108.15	19.69	17,108.15	11.62
丹东东辰	8,777.46	10.11	8,777.46	5.96
华电能源	—	—	30,806.16	20.92
辽宁能源	—	—	29,598.08	20.10
其他股东	60,980.83	70.20	60,980.83	41.41
合计	86,866.44	100	147,270.68	100

本次交易完成后，公司第一大股东变更为华电能源，华电集团将间接持有公司 38.50%股权，实际控制人未发生变更。本次交易也不会导致公司股权分布不符合上交所的上市规则。

2014 年 11 月 10 日，华电金山与东方新能源及其全资子公司丹东东辰签署《吸收合并协议》，华电金山吸收合并东方新能源及丹东东辰。东方新能源和丹东东辰所持金山股份股权将全部过户至华电金山，股份过户手续尚未办理完毕。

华电金山直接持有东方新能源 100%股权，东方新能源直接持有丹东东辰 100%股权，上述吸收合并对本次交易没有实质影响。

待东方新能源和丹东东辰所持上市公司股份过户至华电金山后，本次交易前及本次交易完成后，公司与相关各方的持股变化情况如下：

项目	交易前		交易后	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）

华电金山	25,885.61	29.80	25,885.61	17.58
华电能源	—	—	30,806.16	20.92
辽宁能源	—	—	29,598.08	20.10
其他股东	60,980.83	70.20	60,980.83	41.41
合计	86,866.44	100	147,270.68	100

”

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，金山股份已在重组报告书中补充披露吸收合并完成后的股权结构，华电金山直接持有东方新能源 100%股权，东方新能源直接持有丹东东辰 100%股权，上述吸收合并对本次交易没有实质影响。

法律顾问金诚同达认为，华电金山吸收合并东方新能源和丹东东辰对本次交易没有实质影响。

十五、请你公司根据铁岭公司最新财务数据，更新重组报告书中交易市盈率和市净率等财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

公司已对重组报告书“第五章、七、（三）标的资产定价公允性分析”中铁岭公司、金山股份、同行业上市公司的市盈率和市净率进行更新，具体如下：

“（三）标的资产定价公允性分析

1、可比交易的估值定价情况分析

本次交易标的资产为火力发电公司的股权，在本报告书中，选取 A 股市场最近三年重大资产重组中包含火力发电资产的可比交易，对目标资产估值水平与可比发电业务相关资产交易进行对比分析，从市净率、市盈率角度与可比交易进行了对比，作为判断目标资产估值合理性的参考。

序号	上市公司简称	证监会核准日期	购买电力资产	市净率（倍）	市盈率（倍）
1	建投能源	2014年4月	宣化热电 100%股权	1.16	—
			沧东发电 40%股权	2.00	8.80
			三河发电 15%股权	1.19	12.62
2	漳泽电力	2013年1月	同华发电 95%股权	1.16	22.84
			塔山发电 60%股权	1.13	3.37
			大唐热电 88.98%股权	0.94	15.85
			王坪发电 60%股权	1.05	—
3	京能电力	2012年12月	岱海发电 51%股权	2.59	8.80
			宁东发电 65%股权	1.43	44.46
			大同发电 40%股权	1.45	—
			华能北京热 电 34%股权	1.21	15.38
			三河发电 30%股权	0.99	18.57
			托克托发电	2.63	10.20

			25%股权		
			托克托第二发电 25%股权	4.75	8.44
4	粤电力 A	2012 年 6 月	广前 LNG 电厂 60%股权	1.86	7.55
			惠州 LNG 电厂 35%股权	1.77	10.06
			平海电厂 45%股权	1.40	—
			红海湾电厂 40%股权	1.29	12.96
			台山电厂 20%股权	1.63	6.83
5	通宝能源	2011 年 6 月	陕西地方电力 100%股权	1.19	9.37
可比交易算术平均值				1.64	13.51
铁岭公司				2.21	7.97

注 1：宣化热电、王坪发电、大同发电、平海电厂在交易前一年的净利润为负，故计算市盈率值为负值，不具参考价值；

注 2：铁岭公司市盈率=评估值/2014 年归属于母公司所有者净利润，可比交易中标的资产对应市盈率按照类似方法计算；

注 3：市净率=标的资产的评估值/2015 年 3 月 31 日标的资产股权对应账面值。

从上表可以看出，参照同行业上市公司购买发电业务相关资产的情况，可比交易中发电业务相关资产市净率均值为 1.64 倍，市盈率均值为 13.51 倍，铁岭公司市净率为 2.21 倍，市盈率为 7.97 倍。

铁岭公司市净率高于可比交易标的资产算术平均值，主要是由于铁岭公司拥有较多无偿划拨土地，账面值均为 0，另外，铁岭公司固定资产折旧年限较短，固定资产账面值较低。

铁岭公司市盈率显著低于可比交易标的资产算术平均值，体现了铁岭公司的良好盈利能力。

通过与可比交易进行比较，本次交易标的资产交易价格是公允的。

2、同行业上市公司估值比较

同行业上市公司市盈率、市净率指标如下：

序号	股票代码	股票简称	总市值(亿元)	市盈率(倍)	市净率(倍)
----	------	------	---------	--------	--------

1	600021.SH	上海电力	93.51	7.05	0.93
2	600452.SH	涪陵电力	15.18	21.09	2.29
3	600726.SH	华电能源	53.49	38.86	1.53
4	600744.SH	华银电力	21.56	-12.12	1.55
5	600780.SH	通宝能源	49.41	8.75	1.10
6	000543.SZ	皖能电力	69.51	7.50	0.74
7	000600.SZ	建投能源	90.29	4.23	1.05
8	000601.SZ	韶能股份	44.84	17.29	1.18
9	000690.SZ	宝新能源	70.45	6.92	1.51
10	000720.SZ	新能泰山	20.03	25.22	2.24
11	000767.SZ	漳泽电力	61.75	11.22	1.18
12	000875.SZ	吉电股份	41.19	55.08	1.07
13	000899.SZ	赣能股份	30.91	7.97	1.35
14	000966.SZ	长源电力	35.35	5.12	1.39
15	001896.SZ	豫能控股	41.08	15.22	1.65
算术平均值				14.59	1.41
剔除异常值后算术平均值				16.26	1.40
铁岭公司				7.97	2.21

数据来源：同花顺 iFind。

注 1：样本范围以 iFind 申银万国行业分类（SW 火电）为基础，选择 2014 年 6 月 30 日时点总市值在 100 亿元以下的上市公司；

注 2：剔除异常值，异常值定义为市盈率为负值的公司；

注 3：可比公司市盈率=2014 年 6 月 30 日实际收盘价/2014 年每股收益；铁岭公司市盈率=评估值/2014 年归属于母公司所有者净利润；

注 4：可比公司市净率=2014 年 6 月 30 日实际收盘价/2015 年 3 月 31 日每股净资产；铁岭公司市净率=评估值/2015 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益。

铁岭公司市净率高于可比上市公司算术平均值，原因同上述可比交易标的资产分析。

铁岭公司市盈率显著低于可比上市公司算术平均值，体现了铁岭公司良好的盈利能力。

金山股份、铁岭公司的市盈率和市净率情况如下：

公司名称	市盈率（倍）	市净率（倍）
金山股份	14.04	1.75
铁岭公司	7.97	2.21

注 1：金山股份市盈率=2014 年 6 月 30 日实际收盘价/2014 年每股收益；铁岭公司市盈率=评估值/2014 年归属于母公司所有者净利润。

注 2：金山股份市净率=2014 年 6 月 30 日实际收盘价/2015 年 3 月 31 日每股净资产；铁岭公司市净率=评估值/2015 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益。

从上表看出，铁岭公司市净率高于金山股份的市净率，但铁岭公司市盈率远低于金山股份的市盈率，本次交易完成后，有助于提升上市公司盈利能力。”

独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，金山股份已在重组报告书中更新交易市盈率和市净率等财务指标。

会计师瑞华会计认为，金山股份已在重组报告书中较为充分的更新交易市盈率和市净率等财务指标。

（本页无正文，为《沈阳金山能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见之说明回复》之盖章页）

沈阳金山能源股份有限公司

2015年9月25日