（上接A12版）

程序，2022年及以后年度参考重庆市和全国历史工业用电增长率确定。

毛利率。2019年与报告期水平相当，并随着外购电量占比的增加逐年下降，符合实际情况。

（3）历史期实际经营业绩可支撑盈利预测

①2018年影响盈利特殊因素分析

联合能源2017年、2018年、2019年1-9月个别认定计提减值准备发生金额为1,236.16万元、7,486.73万元、0万元，主要系联合能源在2018年2月28日完成对乌江实业和聚龙电力并表后清理完善乌江实业和联合能源的财务情况，对部分存在减值迹象的应收账款通过单独认定的方式计提了减值准备。

其中乌江电力直供用户京宏源实业电解车间在2017年底由于暂未获得产能指标出现政策性停产。此后京宏源实业及重庆市经济信息委、发展改革委等部门为复产做了大量工作，终因本地条件及市场原因未能复产。联合能源对京宏源实业的复工复产工作进行了持续关注，对其回款风险进行持续评价，经了解京宏源实业公司经过1年以上的沟通工作，复工复产尚无进展，认为京宏源实业所欠电费的回收风险显著增加，在2018年对其采用个别认定的方式计提坏转准备。因京宏源所欠电费有相应的机器设备等资产作为抵押，在考虑其可回收金额时，以抵押物变现的经济性以及可能性作为参考依据，在2017年计提坏转准备的基础上补充计提了5,446.59万元的坏账准备。

②2019年影响盈利特殊因素分析

2019年联合能源旗下乌江电力所在流域因来水偏枯导致自发电量偏离平均值较多。乌江电力下属电站所在流域历史来水量统计情况如下：

单位：万立方米

流域	2019年	最近10年均值	占年均值的比例
阿蓬江	272,541.00	355,404.00	76.68%
梅江河	202,184.00	243,727.00	82.96%
酉水河	287,218.00	447,792.00	64.14%
合计	761,943.00	1,046,923.00	72.78%

数据来源：上述流域水文站观测值

受来水偏枯影响，乌江电力2019年实际完成上网电量10.02亿千瓦时，较评估预测2019年上网电量12.61亿千瓦时减少25,899.16万千瓦时。假设2019年上网电量达到评估预测值，即再增发25,899.16万千瓦时，以2019年预测不含税外购电采购成本0.3510元/千瓦时测算，综合考虑自发电的水资源费及库区基金等相关成本费用，预计增加净利润7,448.04万元。

综上所述，剔除偶发性因素影响后，2017年至2019年联合能源电力板块净利润年平均增长率为11.03%，而根据剔除偶发因素影响后即盈利预测2019年至2022年联合能源电力板块净利润年平均增长率为7.37%。因此联合能源历史业绩可以支撑盈利预测的可实现性。

2、预测净利润可实现性

联合能源电力板块主要由乌江电力和聚龙电力构成，盈利的核心驱动因素为价差带来的度电利润和售电规模。由于两者自发电量占比、客户基数、用电规模等不同，乌江电力和聚龙电力盈利的驱动因素有一定差异。根据分析联合能源电力板块2020年可实现4.42亿元净利润，具体如下：

联合能源电力板块2020年可实现净利润的结构分析

电源结构		乌江电力			聚龙电力			合计
		电量(亿千瓦时)	度电净利（元/千瓦时）	净利润（亿元）	电量（亿千瓦时）	度电净利（元/千瓦时）	净利润（亿元）	（亿元）
自发电		13.02	0.13	1.69	3.48	0.14	0.49	2.18
外购电	存量	9.35	0.03	0.28	54.4	0.024	1.31	1.59
	增量	7.27		0.22	18.04		0.43	0.65
合计		29.64	–	2.19	75.92	–	2.23	4.42

注：1、度电净利系根据乌江电力和聚龙电力2017年至2019年平均数据；2、上述增量电量是评估机构根据现有用户的用电需求情况进行预测，并履行了现场走访、调查核实程序，取得了相应的支持材料。

（1）乌江电力2020年盈利预测可实现性

①按照自联合调度以来多年平均流域来水预测的自发电销售是2020年预测净利润的主要保障

乌江电力的自发电主要来自于装机容量36.14万千瓦的9座全资水电站。根据乌江电力水电站各流域自联合调度以来多年来水量均值测算，2020年可实现的自发电上网电量为13.02亿千瓦时，自发电均通过现有自有电网实现消纳。根据报告期财务数据测算，自发电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.28元/千瓦时，度电平均净利润为0.13元/千瓦时（不考虑资产减值及坏账因素），自发电量可实现毛利3.65亿元，净利润1.69亿元。

从1-2月目前发电情况来看，明显优于去年同期，截至目前，据乌江电力统计，其自发电情况如下：

项目（单位：万千万时）	年、月份	2019年1-2月	2020年1-2月
	经营报表统计时间段	1月1日零时至2月25日24时	1月1日零时至2月19日24时
	统计天数（天）	56	50
1、自发电量	–	8,781.17	15,499.96
2、自发电上网电量	–	8,605.47	15,213.73

②存量外购配售电量是2020年预测净利润的有力支持

乌江电力2019年存量外购配售电量约12亿千瓦时，该部分用户基础及用电需求稳定可持续，按照外购配售电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.06元/千瓦时、度电平均净利润为0.03元/千瓦时（不考虑资产减值及坏账因素），可实现净利润0.36亿元。

③已确认的增量用电需求将带来增量配售电利润

乌江电力目前已经确认的2020年增量用电需求约7.27亿千瓦时，主要来自于酉阳湘龙硅业、三润矿业、武陵锰业、三磊玻纤、嘉源电解锰等客户，前述客户存在新增产能和产量恢复用电量。

上述客户新增的7.27亿千瓦时用电需求，按照乌江电力外购配售电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.06元/千瓦时、度电平均净利润为0.03元/千瓦时，可增加净利润0.22亿元。

④疫情对2020年业绩实现影响相对有限，截至目前售电规模已恢复至去年同期水平

从1-2月售电情况来看，虽然近期受疫情影响，部分企业复工较晚，但售电水平依然达到了去年同期水平

年、月份	2019年1月	2019年2月	2020年1月	2020年2月
经营报表统计时间段	1月1日零时至1月25日24时	1月26日零时至2月25日24时	1月1日零时至1月25日24时	1月26日零时至2月25日24时
统计天数（天）	25	31	25	31
售电量（万千瓦时）	14,920.18	14,059.24	15,275.16	14,416.77
小计（万千瓦时）	28,979.41		29,691.93	

（2）聚龙电力2020年盈利预测可实现性

①自发电上网销售是2020年预测净利润的坚实基础

聚龙电力的自发电主要来自于装机容量11.5万千瓦的石板水电站。根据聚龙电力水电站多年历史数据预计，2020年可实现的自发电上网电量为3.48亿千瓦时，自发电上网电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.27元/千瓦时，度电平均净利润为0.14元/千瓦时，据此测算自发电量可实现毛利0.94亿元，净利润0.49亿元。

②存量外购配售电量基数较大，且高度稳定

聚龙电力2019年存量外购配售电量约55亿千瓦时，该部分用户基础及用电需求稳定可持续，按照外购配售电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.045元/千瓦时、度电平均净利润为0.024元/千瓦时（不考虑资产减值及坏账因素），可实现利润1.31亿元。

③已核实确认的增量用电需求带来增量配售电利润

聚龙电力已经确认的2020年增量用电需求约18.04亿千瓦时，主要来自于赛特钢玉、国丰实业、大朗冶金、天原化工、华峰氨纶等客户及中涪南热电厂电力销售，前述客户存在新增网内过网及检修售电量以及产能扩张用电量。

上述客户新增的18.04亿千瓦时用电需求，按照聚龙电力外购配售电量2017年至2019年的度电平均毛利为0.045元/千瓦时、度电平均净利润为0.024元/千瓦时，可实现利润增加0.43亿元。

④疫情对2020年业绩实现影响相对有限，截至目前售电规模已恢复至去年同期水平

从聚龙电力2020年1-2月售电情况来看，虽然近期受疫情影响，部分企业复工较晚，但售电水平超过了去年同期。

经营报表统计时间段	1月1日零时至1月31日24时	2月1日零时至2月28日24时	1月1日零时至1月31日24时	2月1日零时至2月29日24时
统计天数	31	28	31	29
售电量（万千瓦时）	33,031.00	39,437.00	55,494.47	57,506.52
小计（万千瓦时）	72,468.00		113,000.99	

（3）非电资产体量较小，整体影响有限

联合能源的非电板块主要是锰业资产，包括锰矿开采、加工及电解锰生产的相对完整锰业产业链，其体量较小。该部分资产均以资产基础法评估，估值占整体对价3.94%，整体影响有限。

（4）2021年和2022年盈利预测较2020年增长有限，具备可实现性

根据本次财务预测情况，联合能源2021年售电量较2020年增长3.50%，电力板块盈利增长2.23%；2022年售电量较2021年增长5.36%，电力板块盈利增长6.55%。整体而言，联合能源2021年和2022年盈利预测较2020年增长有限，在2020年盈利预测具备可实现性的基础上，2021年和2022年的增长率符合区域经济发展和用电量增长情况，具备合理性和可实现性。

3、未纳入预测的盈利增长点进一步保障业绩实现

除上述可实现的预测业绩外，根据实际情况，还有四个未纳入盈利预测的利润增长点，将进一步增强标的资产的盈利能力。一是“三峡电”优质电源的入渝可进一步丰富优质电源来源；二是支持存量用户复工复产（如京宏源、乌江硅业等），推动增量用户尽快落地（如大朗二期等）；三是发挥“四网融合”协同效应，通过规模效应和协同优势降低购电成本和财务费用；四是开展用户运维、检修等增值服务，拓展产业链延伸业务。

（四）商誉的合理性及减值风险分析

1、商誉产生的原因及合理性

本次重组中，标的公司联合能源合并报表因前次收购产生商誉306,238.07万元，三峡水利备考合并报表商誉金额为328,909.08万元。具体情况如下：

（1）联合能源因前次资产收购产生商誉的原因及合理性分析

①联合能源前次收购商誉的产生原因

联合能源以2016年12月31日为定价评估基准日，购买乌江实业、渝新通达、聚龙电力股权，上述三个公司交易作价577,399.63万元，其合并日可辨认净资产公允价值271,161.56万元，产生306,238.07万元商誉。收购形成商誉的具体情况如下：

单位：万元

项目	乌江实业	渝新通达	聚龙电力	小计
交易作价（合并成本）①	229,094.12	127,970.94	220,334.57	577,399.63
可辨认净资产公允价值②	218,347.77	80,491.27	49,071.76	347,910.80
购买比例③	64.85%	100%	100%	–
取得的可辨认净资产公允价值份额④=②*③	141,598.53	80,491.27	49,071.76	271,161.56
商誉=①-④	87,495.59	47,479.67	171,262.81	306,238.07
商誉占交易作价比例	28.57%	15.50%	55.92%	100.00%

渝新通达无实体经营业务，主要资产为持有乌江实业35.15%的股权，收购渝新通达过程中产生的商誉主要由乌江实业产生。因此，该次收购产生的商誉本质上来源于乌江实业和聚龙电力。②联合能源商誉产生合理性分析

A、收购交易作价以经相关国资主管部门备案的评估报告为依据，该次评估合理

a、评估方法及参数预测符合资产特性，具有合理性

a）评估基本情况

该次评估以2016年12月31日为基准日，对乌江实业、渝新通达及聚龙电力进行评估。其主要评估结论如下：

单位：亿元

主要资产	选取评估方法	评估值	估值占比
聚龙电力	收益法	220,334.57	38.41%
乌江实业	–	353,313.26	61.59%
其中：电力板块（含乌江实业本部）	收益法	330,576.49	57.63%
锰业板块	成本法	22,736.77	3.96%
合计		57.36	100.00%

注：渝新通达无实体经营业务，主要资产为持有乌江实业35.15%的股权。故上表中不再展示渝新通达评估情况

由上表可知，该次收购的核心资产为聚龙电力及乌江实业电力板块，两者均采用收益法评估结论。

b）评估方法选取符合资产特性，具有合理性

乌江电力及聚龙电力为发电和电网业务综合经营的主体，其经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括客户资源、管理能力、地理优势、线路管网优势等重要的无形资源，且由于电网资产的不可替代，两家公司在其工业园区供区内电力供应上形成了一定的独享权益。上述非账面无形资产及各项资产的综合协同效应，对企业价值产生的贡献，在收益法评估结果中可得到充分体现。因此，乌江电力及聚龙电力具备采用收益法评估的条件，并最终选择收益法评估结果。

在核心参数预测方面，水电站发电量按照行业预测通用方法，选取自投产及联合调度以来多年平均发电量作为预测期发电量；售电量以评估机构实地走访主要客户并结合客户未来的生产用电需求预测；售电单价则参考企业最近一年对各客户的平均售电价格逐一预测。

整体而言，评估方法的选择及核心参数的预测符合标的企业评估基准日实际经营情况及发展预期，具有合理性。

b、交易作价与当时市场价格对比，谨慎合理

选取中信电网指数（CI005223.WI）全部成分股进行比较，以该次收购协议签署日2017年12月25日可比上市公司及该次收购交易的市盈率及市净率比较如下：

证券代码	证券简称	2017年12月25日总市值（亿元）	2016年12月31日归属母公司股东的净利润（亿元）	2016年12月31日归属母公司股东的权益（亿元）	市盈率（倍）	市净率（倍）
600101.SH	明星电力	28.98	0.84	19.78	34.69	1.40
600116.SH	三峡水利	88.58	2.31	24.52	38.29	3.42
600131.SH	岷江水电	34.84	1.64	10.46	21.23	3.23
600310.SH	桂东电力	43.29	2.09	26.63	20.67	1.83
600452.SH	涪陵电力	55.52	1.68	8.91	33.06	5.13
600505.SH	西昌电力	26.03	0.56	10.31	46.46	2.43
600644.SH	乐山电力	38.28	2.11	12.21	18.10	2.86
600969.SH	郴电国际	32.59	1.00	32.41	32.52	0.99
600979.SH	广安爱众	51.75	2.14	32.72	24.24	1.51
600995.SH	文山电力	43.40	1.59	15.93	27.23	2.46
中信电网指数全部成分股平均值					29.65	2.52
中信电网指数全部成分股中值					29.88	2.44
可比上市公司平均值					31.22	2.40
可比上市公司中值					32.52	2.46
聚龙电力					15.25	6.50
乌江实业电力板块					16.25	2.02

注：1、数据来源：wind资讯；

2、可比上市公司为中信电网指数全部成分股剔除电力板块收入占比不到60%的桂东电力、涪陵电力和广安爱众三家公司；

3、市盈率=上市公司市值或交易作价/2016年归属于母公司所有者的净利润；

4、市净率=上市公司市值或交易作价/2016年归属于母公司所有者权益。

聚龙电力及乌江实业电力板块的交易作价对应的静态市盈率分别为15.25倍、16.25倍，低于可比上市公司的平均值和中位数。因聚龙电力以电网资产为主、属于轻资产经营模式，且在以往年份分红比例较高，导致市净率相对较高；乌江实业电力板块水电资产占比较高、属于重资产经营模式，其市净率低于可比上市公司的平均值和中位数。

总体来看，联合能源该次收购的电力板块资产整体市盈率低于可比上市公司平均水平，整体市净率处于行业平均水平，交易作价具有公允性。

B、重组入账可辨认资产公允价值评估合理

重组入账可辨认资产公允价值系采用重置成本法进行评估。乌江实业入账时，账面净资产为15.91亿元，可辨认净资产公允价值21.83亿元；聚龙电力入账时，账面净资产为1.83亿元，可辨认净资产公允价值4.91亿元。

上述资产增值是电力板块大坝、房屋和发电机组等固定资产和土地使用权的增值。该部分资产按照评估当期同类资产造价标准采用重置成本并考虑成新率后评估确认其公允价值。由于前述资产形成时间较早，所用材料、人工等成本的造价标准随着物价指数多年复利式增长，重置后资产的建造成本增长迅速，在考虑成新率以后的价值与已计提大部分折旧摊销后的账面价值相比仍然形成了较大幅度增值。

综上所述，联合能源前次重组收购作价公允，入账可辨认资产公允价值评估合理，因此形成的商誉是合理的。

（2）三峡水利备考报表商誉的合理性分析

①三峡水利备考报表商誉产生原因

三峡水利本次重组中，标的资产累计评估作价为653,507.60万元。上述资产合并日可辨认净资产公允价值328,319.00万元，产生325,188.59万元商誉，本次交易商誉较联合能源以2016年12月31日为定价评估基准日的收购商誉306,238.06万元增加18,950.53万元。其明细如下：

单位：万元

项目	长兴电力(不含联合能源股权)(A)	联合能源(B)	其中：乌江实业	渝新通达(不含乌江实业股权)	聚龙电力	小计(C=A+B)
交易作价(合并成本)①	33,582.74	619,924.86	368,052.38	4,494.97	260,838.33	653,507.60
可辨认净资产公允价值②	29,527.94	299,381.15	248,273.84	4,503.85	52,191.25	328,909.08
购买比例③	100%	99.80%	99.80%	99.80%	99.80%	
取得的可辨认净资产公允价值份额④=②*③	29,527.94	298,791.06	247,784.49	4,494.97	52,088.38	328,319.00
商誉=①-④	4,054.80	321,133.79	120,267.89	–	208,749.95	325,188.59

②三峡水利备考合并报表商誉合理性分析

A、本次重组标的资产作价与同期市场价格相比，交易作价公允

本次重组标的公司联合能源交易作价对应的2018年12月31日的静态市盈率为27.11倍，市净率为1.13倍，市盈率和市净率均低于地方电网同行业其他可比上市公司的平均值（市盈率43.16倍，市净率2.45倍）和中位数（市盈率42.27倍，市净率2.40倍）。联合能源作价公允。

长兴电力除持有的联合能源长期股权投资外的其他资产均采用资产基础法评估，该部分资产的市净率为1.18倍，低于可比上市公司的平均值（市净率2.45倍）和中位数（市净率2.40倍）。长兴电力作价公允。

③三峡水利备考报表入账可辨认资产公允价值评估合理

本次备考报表编制过程中，可辨认净资产公允价值采用标的公司资产基础法评估结果，本次重组资产基础法评估的合理性分析如下：

序号	单位名称	联合能源实际持股比例（连乘）	增减值（按公司，万元）		主要增减值科目（万元）			
			不考虑股权比例	考虑股权比例	房屋建筑物	构筑物	机器设备	土地使用权
0	联合能源本部	100%	-1.55	-1.55	–	–	–	–
1	渝新通达	100%	–	–	–	–	–	–
2	乌江实业	100%	3,418.92	3,418.92	1,966.37	–	–	722.74
2.1	乌江电力	100%	23,286.48	23,286.48	1,478.43	15,266.22	2,313.69	2,644.79
2.1.1	石堤	100%	31,808.81	31,808.81	3,582.39	18,342.36	546.4	7,731.84
2.1.2	梯子洞	100%	9,299.75	9,299.75	8.9	7,405.59	1,591.73	286.4
2.1.3	宋龙	100%	265.18	265.18	454.34	-594.41	-45.44	450.56
2.1.4	舟白	100%	9,538.08	9,538.08	3,247.90	2,676.48	431.37	3,182.34
2.1.5	渔滩	100%	6,933.26	6,933.26	3,018.08	3,228.04	485.18	200.97
2.1.6	深渝	100%	15,464.51	15,464.51	5,882.76	6,945.93	-138.51	2,770.47
2.1.7	三角滩	100%	3,102.25	3,102.25	267.23	2,604.71	-158.16	386.31
2.1.8	朝阳寺	33%	–	–	–	–	–	–
2.1.9	正阳供电	100%	0.09	0.09	–	–	–	–
2.1.10	乌江电力工程	100%	-15.45	-15.45	–	–	-7.72	–
2.2	贵锰	96%	8,456.24	8,117.99	94.27	2,777.49	641.39	5,074.34
2.2.1	重锰	96%	2,342.50	2,248.80	1,032.95	897.94	130.36	287.83
2.2.2	贵矿	58%	2,014.61	1,160.42	20.37	2,101.34	-151.89	–
2.3	乌江贸易	100%	35.13	35.13	–	–	–	–
2.3.1	锰都工贸	100%	-3.08	-3.08	–	–	–	–
2.3.2	西藏中渝	100%	-0.02	-0.02	–	–	–	–
3	聚龙电力	100%	5,253.95	5,253.95	-1,721.41	1,348.14	4,681.31	912.37
3.1	水资源	52.53%	46,345.78	24,345.44	4,664.51	19,165.60	2,676.45	19,673.91
合计			167,545.46	144,258.97	23,997.08	82,165.43	12,996.15	44,324.89

根据上表分析，评估增值超过5,000万的公司为乌江电力、石堤、梯子洞、舟白、渔滩、深渝、贵锰、聚龙电力和水资源等九家公司，其评估增值额占总增值约93%；按科目统计，主要的增值科目为房屋及构筑物、土地使用权和机器设备。

房屋及构筑物评估增值合理性分析：

水电站建（构）筑物的建成时间较早（大部分集中在2000年前后建成），近年来由于人工、机械、材料费的持续上涨造成评估基准日较建成日的工程造价有大幅度提高，重置价值高于账面原值。本次对各水电站建（构）筑物主要采用了成本法进行评估，重置成本中建（构）筑物工程费是按照重庆市水利局、重庆市发展和改革委员会关于发布《重庆市水利建筑工程概算定额》《重庆市中小型机电设备安装工程概算定额》及《重庆市水利工程设计概（估）算编制规定》（2011年版）的通知（渝水基[2011]97号）的编制规定，套用定额计算确定；重置成本中临时工程费、独立费用等系根据《重庆市水利工程设计概（估）算编制规定》，国家计委、建设部计价格[2002]10号文以及国家发改委、建设部发改价格[2006]1352号等文件计算确定，合计重置成本较建成时账面原值出现较大增幅。

成新率有较大幅度提高。评估中各水电站大坝及附属水工工程的耐用年限系根据《水利水电工程合理使用年限及耐久性设计规范（SL654-2014）》确定，其中大河口、石提、水资源三座电站为二级电站，其耐用年限为100年，而上述电站的会计折旧年限为50年，因此本次评估中电站的成新率有较大幅度提高。

土地使用权评估增值合理性分析：

联合能源所属土地使用权评估增值的主要原因为土地使用权取得入账时间较早，其账面价值较低。本次评估中对土地使用权主要采用了市场比较法和成本逼近法进行评估。市场比较法采用的实例均为与待估宗地属于同一供求圈内的相邻地区，土地用途相同，土地条件基本一致且交易日未超过3年的正常交易实例，所选测算相关参数是依据中国城市地价动态监测网公布的地价增长率和当地基准地价体系确定取值，由于近年来经济发展迅速，土地地价有较大的增长，因此导致土地使用权评估增值；成本逼近法采用的相关征地补
偿文件为与评估基准日相近的、由重庆市及各区县政府公布的有效征地补偿文件，所选测算相关参数也是依据当地相关文件确定取值，由于重庆市近年来经济发展迅速，征地补偿文件多次进行了更新，征地补偿标准有较大幅度的提高，土地取得成本有较大的增长，因此导致土地使用权评估增值。

综上所述，本次重组标的公司收购作价公允，入账可辨认资产公允价值评估合理，因此形成的商誉是合理的。

2、商誉未计提减值的合理性分析

商誉计提减值的决定因素是相关资产组的盈利能力，截至审计报告出具日，标的公司经营情况及经营环境未出现重大变化，因此未计提商誉减值。未计提减值的核心依据如下：

（1）商誉主要是系乌江电力和聚龙电力等联合能源电力板块资产形成。联合能源电力板块拥有一定规模的清洁水电装机容量和安全、经济、高效的区域配电网络，资产质量优质；其供电业务的客户群稳定，构建了稳固的供电合作关系，生产及经营管理稳定。据2019年未经审计数据，电力板块资产等联合能源收益法评估资产完成净利润33,391.82万元，较本次交易的盈利预测净利润33,210.00万元的完成度为100.52%。

（2）根据2019年标的资产商誉相关资产组的经营情况及盈利情况判断，商誉未出现明显减值迹象。经专业评估师测试，在评估基准日2018年12月31日、2019年6月30日及2019年9月30日，包括商誉的资产组的未来现金流入的现值均高于包含商誉的资产组的账面价值，商誉未减值。

（3）结合标的资产经营数据和下游客户情况，并经中介机构核实确认，乌江电力和聚龙电力未来盈利预测可实现的保障程度较高，具体可参见“三、补充说明盈利预测可实现性及保障措施”。

因此，相关商誉未计提减值具有合理性。

3、商誉减值风险及分析

（1）商誉减值主要风险因素

可能引发商誉减值的风险点主要包括以下几个方面：

①若预测期内经营环境出现重大变化，客户出现不可恢复的大幅减少，售电量长期不及预期，将降低标的资产的营收及盈利规模。

②若预测期内因国家政策重大调整、市场情况重大变化导致售电均价下降或外购电成本上升，将导致标的公司毛利率下跌，影响其盈利能力。

③流域来水情况影响自发电量规模，而自发电量成本低于外购电成本。自发电量直接影响公司整体营业成本及毛利率。因此，若自发电水电站所在流域气候条件出现重大变化，长期来水偏枯，将导致自发电量下降，并通过增加外购电量采购方式满足下游用户需求，导致公司整体盈利水平下降。

（2）上述可能造成商誉减值的风险整体可控

售电量：标的公司下属乌江电力及聚龙电力为地区重要能源保障平台及区域内主要工业企业的唯一供电方，市场地位稳定。历史期内，伴随着地区工业经济的持续发展及用电量的增长，标的公司售电量稳步提升，预测期售电量不达预期的风险相对较小。

电价：联合能源2018年平均含税销售电价为0.4798元/千瓦时，低于重庆市国家电网（即重庆电力公司）平均售电价格及重庆市《关于贯彻落实降低企业用电成本的工作措施》（渝发改能源[2019]529号）要求的“工业企业综合用电均价逐步降低至0.6元/千瓦时左右”，预测电价水平大幅下滑风险较小。

来水及自发电：预测期来水及自发电量采用各电站自联合调度以来多年的平均水平作为预测依据，所在流域气候条件出现重大变化的可能性较小，未来长期大幅低于预测电量的风险较小。

（五）三峡集团对保障业绩实现给予充分支持

三峡集团就保障上市公司业绩出具了《中国长江三峡集团有限公司关于支持重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司未来发展的有关意见》，具体如下：

“配售电业务是中国三峡集团实施“两端延伸”发展的重要战略布局，基于对本次交易完成后上市公司盈利预测合理性的认可，为进一步确保上市公司未来业绩可实现、可持续，本集团明确了本次交易完成后的三峡水利为本集团以配售电为主业的唯一上市平台，也是践行国家电力体制改革和混合所有制改革的时点平台，将通过多种方式，积极支持三峡水利后续发展。具体措施如下：

1、全力推动落实本集团与重庆市政府签订的战略合作协议内容，共同推动“三峡电”入渝，支持降低综合供电成本，并通过投资并购及电力市场交易等多种方式，提供优质低价的电源支撑。

2、积极支持三峡水利发挥专业优势，参与本集团开展实施的长江大保护（水环境治理、水污染防治、水生态修复）项目，对其中涉及的配售电、微网、分布式能源等项目投资、建安及运维等业务，在履行相应合规程序后，支持三峡水利按照市场化方式优先参与实施。

3、积极支持三峡水利按照市场化方式参与本集团范围内的水电检修、维护业务。

4、本集团范围内的存量配售电资产及托管运营等业务，在履行相应合规程序后，按市场化方式逐步注入或优先交由三峡水利参与实施。

5、在资金、管理、技术、人才等方面全力支持三峡水利，提升运营效益、降低资金成本、增强核心能力，做强做优做大配售电业务。”

十六、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请华泰联合证券、中信证券担任本次交易的独立财务顾问。华泰联合证券、中信证券经中国证监会批准依法设立，具备开展财务顾问业务资格及保荐业务资格。

十七、信息查阅

本报告书的全文及中介机构出具的相关意见已在上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn/）披露，投资者应据此作出投资决策。

本报告书披露后，上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的进展情况，敬请广大投资者注意投资风险。

重大风险提示

投资者在评价本次重大资产重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）交易被暂停、中止或取消的风险

本次交易存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险

根据《128号文》的相关规定，经上市公司自查，在剔除大盘、行业因素影响后，上市公司A股股价在停牌前20个交易日的波动未超过20.00%，未达到《128号文》第五条的相关标准。

尽管上市公司停牌前股价未发生异常波动，且在本次交易过程中积极主动进行内幕信息管理，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播。但受限于查询范围和核查手段的有限性，仍然无法排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能。如相关方因涉嫌内幕交易被立案调查，本次重组将存在因此被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑，而被暂停、中止或取消的风险；

3、其他可能导致交易被取消的风险

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较本报告书中披露的重组方案发生重大变化，提请广大投资者注意风险。

（二）配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险

为提高本次重组的绩效，本次交易上市公司在发行股份及支付现金购买资产的同时，拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过50,000.00万元，募集资金将用于支付本次交易现金对价、补充上市公司流动资金、支付本次交易的中介机构费用及交易税费。

如果上市公司本次募集配套资金的股价出现较大幅度波动或市场环境变化等，可能出现本次募集配套资金金额不足或募集失败的情况。上市公司将通过自有资金或者银行贷款等自筹方式满足该部分资金需求，进而可能在短期内影响上市公司的经营业绩，影响上市公司现金流及资产负债率水平。如果上市公司募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，使用债权融资将对上市公司盈利能力带来一定影响，提请投资者注意相关风险。

（三）审批风险

本次交易经过调整的交易方案尚需中国证监会核准。

本次交易能否取得相关主管部门的备案、批准或核准存在不确定性，就上述事项取得相关备案、批准或核准的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（四）标的资产估值风险

以2018年12月31日为评估基准日，本次交易的标的资产的评估值合计为652,711.88万元，较账面值存在一定的增值幅度。标的资产的交易价格根据具有证券业务资格的资产评估机构出具的并经国有资产监督管理部门备案的评估报告的评估结果，经交易各方协商确定。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责，并执行了评估的相关规定，但鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，本次评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素的不可预期变动，可能将对本次评估结果的准确性造成一定影响。提请投资者注意本次交易标的资产评估值的风险。

二、与标的资产相关的风险

（一）电价调整风险

虽然标的公司主要客户为大工业用户，但随着国家电力行业供给侧改革的推进，销售电价整体呈下调趋势，可能导致标的公司电力销售业务收入有所下降。标的公司自发电量尚不足以满足自身售电量需要，因此需要对外向电网公司采购电力，标的公司盈利能力可能因为外购电成本的变化而受到影响。

（二）管理风险

随着标的公司业务的不断整合和规模的扩张，将使标的公司面临着管理模式、人才储备、技术创新及市场开拓等方面的挑战。如果标的公司管理水平和人才储备不能适应业务整合及规模扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着标的公司规模的扩大而及时调整和完善，将难以保证标的公司安全和高效地运营，使标的公司面临一定的管理风险。

（三）发电业务经营风险

水力发电受所在区域的降雨量及降雨时段分布影响较大，尽管标的公司水电站所在流域降雨量充沛，但也存在降雨时段分布的不确定性和季节性波动，从而导致自发电量减少，标的公司电源成本升高，对标的公司的经营业绩存在不利影响。

（四）土地、房产权属瑕疵的风险

本次交易的标的公司联合能源仍存在部分土地、房产尚未办理权属证书，详见本报告书“第四章 标的公司基本情况”之“一、联合能源”之“（四）主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“1、主要资产权属情况”之“（1）固定资产”之“②房屋建筑物”之“B、无证房产”及“（2）无形资产”之“①土地使用权”之“B、无证土地”部分披露。

上述未办理使用权证的土地、房产确系联合能源下属相关子公司所有，各公司能够正常占有及使用前述资产，不存在任何第三方提出异议或主张权利的情形，也不存在权属争议或纠纷。此外，尚未办理土地使用权证书的土地、房产面积占联合能源及其下属子公司拥有土地、房产使用权总面积的比重较小，不会对联合能源的生产经营产生重大不利影响，不会对本次交易构成实质性法律障碍。报告期内，联合能源未受到有权机关作出的针对该等土地、房产的行政处罚、责令搬迁或强制拆除其上房产等影响土地、房产实际使用的决定。但仍不排除未来存在被有权机关认定为违反相关法律规定而进行罚款，或要求对相关房产进行拆除、搬迁、重建以及其他任何形式的法律责任造成经济损失的风险。

（五）环保风险

联合能源涉及锰矿开采及电解锰生产加工销售业务。在锰矿开采及利用、冶炼以及电解锰产品的生产过程中可能产生粉尘、噪声、废气和废水等。

尽管联合能源积极履行环保主体责任，持续提升企业整体的环保水平，完善环保管理制度。但随着我国环境污染问题日趋突出，国家和地方政府对环境保护更加重视，未来可能会出台更严格的法律法规来提高相关行业的环保水平，联合能源将可能面临标准更高的环保法律法规的要求。面对不断提升的环保要求，提醒投资者关注联合能源可能面临的环保支出增加、环保处罚等相关的环保风险。

（六）安全生产风险

联合能源主营业务涉及输配电线路运营维护、锰矿开采及电解锰生产加工。该等业务可能因操作不当等因素诱发安全事故，在输配电线路运营维护、锰矿开采及利用、冶炼以及电解锰产品的生产过程中均存在安全生产风险。

尽管标的公司已积累丰富的安全生产管理经验，但不能完全排除因安全事故的发生而导致标的公司正常生产经营受到影响的可能性。

（七）标的公司未能实现承诺业绩的风险

交易对方已就标的资产作出业绩承诺，具体详见报告书“第七章 本次交易主要合同”之“二、业绩承诺补偿协议”及“七、业绩承诺补偿协议补充协议”。

标的公司管理层将勤勉经营，尽最大努力确保上述盈利承诺实现。但是，业绩承诺期内经济环境、产业政策、标的公司由于气候因素影响自发电量的变化及意外事件等诸多因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现。尽管《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的公司在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

（八）业绩补偿承诺实施风险

为保证业绩承诺的可实现性，交易对方作出承诺，若标的公司在业绩承诺期内未能实现承诺净利润，其将向上市公司进行补偿。根据上市公司与交易对方签署的《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，交易对方应优先以通过本次交易取得的上市公司股份对上市公司进行补偿，股份补偿方式不足以补偿的部分由补偿义务人以现金进行补偿。

本次交易完成后，如标的公司后续年度的实际净利润远低于业绩承诺，则在触发补偿义务时交易对方的未解锁股份可能不足以对上市公司进行补偿。交易对方届时能否有足额现金或通过其他渠道获得现金用来履行补偿承诺具有不确定性，因此，本次交易存在触发补偿义务时交易对方无足够支付能力的风险。若交易对方未根据《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》的约定对上市公司进行补偿，上市公司将根据相应的违约责任条款向补偿义务人进行追偿。

（九）收购整合风险

本次交易完成后，联合能源及长兴电力将成为上市公司的子公司，上市公司将与标的公司在地方供电业务及电力保障等方面进行业务协同与资源优化配置，在业务、资产、团队、管理、文化等方面进行整合，最大程度地发挥重组的协同效应。但是上市公司与标的公司之间能否顺利实现整合具有不确定性，若整合过程不顺利，将会影响上市公司的经营与发展。提请广大投资者注意本次交易整合效果未达预期的相关风险。

（十）税收优惠政策变化风险

根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税（2011）58号），标的公司根据现行政策享受西部大开发15%所得税优惠税率。根据财税（2011）58号文，该税收优惠政策持续期间自2011年1月1日至2020年12月31日。尽管国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见中包括“西部地区企业所得税优惠等政策到期后继续执行”的表述，但目前西部大开发税收优惠政策尚未有明确的续期政策出台。因此标的公司存在未来因税收优惠政策变化而导致业绩受到影响的风险。

（十一）长兴电力分立的债务连带责任风险

2019年4月长兴电力召开2019年第四次临时股东会，同意长兴电力通过存续分立方式，分立为长兴电力和长兴佑。根据长兴电力分立方案，长兴电力将4.9亿元负债分立到长兴佑，其余负债将全部由长兴电力承担。根据《公司法》的规定，公司分立前的债务由分立后的公司承担连带责任。尽管长兴电力已积极向债权人争取对本次分立的谅解与同意，但仍然存在可能会有债权人要求长兴电力对分立至长兴佑的债务承担连带责任的相关风险。

（十二）本次交易形成的商誉大幅减值的风险

本次交易收购标的公司形成的商誉，需要在未来每个会计年度末进行减值测试。未来包括但不限于宏观经济形势及市场行情的变化、客户用电需求的变化、国家法律法规及产业政策的变化导致标的公司购售电价格变化、标的公司由于气候因素影响自发电量的变化等均可能导致标的公司经营情况未达预期，本次交易所形成的商誉存在减值的风险，从而对上市公司经营业绩造成不利影响，提请投资者注意。

（十三）新型冠状病毒肺炎疫情对标的公司当年业绩产生不利影响的风险

新型冠状病毒感染的肺炎疫情于2020年1月在全国爆发以来，对肺炎疫情的防控工作正在全国范围内持续进行。肺炎疫情对标的公司业务所在区域下游的部分工商业用户的生产经营可能会造成一定影响，进而可能对标的公司2020年的售电量及经营业绩产生一定影响，影响程度将取决于疫情防控的情况、持续时间以及各项调控政策的实施。

三、其他风险

（一）宏观经济风险

上市公司及标的公司的主要业务包括发电与售电，下游客户主要为重庆地区工业企业，工业企业的发展受到国民经济需求和国家宏观政策（如宏观经济政策、环保政策等）的较大影响。未来宏观经济的周期性波动，可能致使工业企业客户的经营环境发生变化，并使其用电量出现收缩和调整，进而间接影响标的公司的业务发展，产生不利影响。

（二）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。上市公司股票价格的波动不仅受其盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。上市公司本次重大资产重组需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。

（三）不可抗力引起的风险

上市公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素给上市公司带来不利影响的可能性，提请广大投资者注意相关风险。

第一章 本次交易概述

一、本次交易方案概述

（一）发行股份及支付现金购买资产

上市公司拟向新禹投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长江电力、长兴水利、渝物兴物流、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述发行股份及支付现金购买其持有的联合能源88.41%股权。

上市公司拟向三峡电能、两江集团、聚恒能源、中涪南热电发行股份及支付现金购买其持有的长兴电力100%股权（长兴电力持有联合能源10.95%股权）。

（二）募集配套资金

本次交易上市公司在发行股份及支付现金购买资产的同时，拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过50,000.00万元，不超过本次交易中发行普通股购买资产交易价格的100%；募集配套资金发行的普通股不超过本次重组前上市公司总股本的20%，即198,601,100股。

本次募集配套资金中上市公司向不超过10名特定投资者非公开发行普通股的价格不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。定价基准日为上市公司募集配套资金发行普通股的发行期首日。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次发行股份募集配套资金事项及其用途与证券监管机构的最新监管意见不相符，上市公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

二、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、本次重组是三峡集团积极响应国家电力体制改革的重大举措

2015年3月15日，中共中央、国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见(中发（2015）9号)文》后，三峡集团、长江电力积极响应电力体制改革政策号召，将配售电业务作为公司重要的战略发展方向进行培育，并在全国范围内布局。重庆作为全国首批增量配售电业务改革试点省市之一（广东、重庆），率先开展增量配网改革试点。三峡集团与重庆地方国企共同成立长兴电力成为首批取得电力业务许可证的增量配网改革试点企业，也是电改标杆企业，通过本次重组将在更大范围形成改革示范，有利于进一步促进电力体制改革。

2、本次重组是三峡集团推进落实混合所有制改革试点方案的关键一步

从2015年至2017年，三峡集团所属企业通过“投资增量+并购存量”的模式，先后参股了增量配网长兴电力及重庆区域存量地方电网乌江实业、三峡水利等，与重庆四个地方电网企业建立了股权纽带。2016年底，三峡集团与重庆市政府就共同推进地方电网整合达成合作共识，并于2017年2月参与设立联合能源，列为全国混合所有制改革第二批试点。按照国家发改委批复的混改试点方案，联合能源于2018年2月整合了乌江实业和聚龙电力；2019年3月，三峡集团控股三峡水利，并随即启动了通过三峡水利重大资产重组整合联合能源和长兴电力有关工作。本次重组是落实混改试点方案的关键一步。

（二）本次交易的目的

1、本次重组有利于三峡水利突破发展瓶颈，拓展发展空间，进一步做优做强做大

重组前的三峡水利主要保障万州约80%的居民及工商业用电需求，受供电区域限制及区域经济发展速度影响，公司用户增速缓慢，售电量及售电收入增长潜力不足，自2013年以来营业收入长期徘徊在13亿元上下，发展空间受限。重组完成后，三峡水利的配售电区域扩大、配售电总量提升、结构优化，经营风险降低，财务指标较大幅度改善。

2、本次重组增强了地方电网能源供应保障平台作用，有利于三峡库区经济社会发展

本次重组完成后，三峡水利供电范围覆盖重庆库区核心区及多个工业经济区，成为当地经济发展的重要能源保障平台。三峡水利网内的电价优势，将进一步吸引优质企业落地，能有力地促进招商引资、居民就业、地方税收等，为三峡库区地方经济社会发展作出重大贡献。

本次重组标的是国家电力体制改革试点和混合所有制改革试点企业，也是重庆地方重要的能源供应和保障平台。项目推进过程中得到了国家发改委、重庆市政府的大力支持。

三、标的资产评估和作价情况

（一）评估作价情况

本次交易中，标的资产的评估基准日为2018年12月31日，根据天健兴业出具的、已经国务院国资委备案的评估报告，标的资产于评估基准日的评估情况如下：

单位：万元

标的资产	100%股权账面价值	100%股权评估值	增减值	增减率	收购比例	标的资产评估值
	A	B	C=B-A	D=C/A	E	F=E*B
联合能源	571,812.99	622,999.00	51,186.01	8.95%	88.41%	550,812.20
长兴电力	87,597.54	101,899.68	14,302.14	16.33%	100.00%	101,899.68
合计	659,410.53	724,898.68	65,488.15	9.93%	–	652,711.88

注：标的公司长兴电力持有标的公司联合能源10.95%股权。联合能源88.41%股权为四舍五入以后比例，实际计算比例以认缴金额占总注册资本的精确比例计算

上述联合能源100%股权评估值中，未考虑联合能源股东渝富集团尚未缴纳的900万元认缴出资额的影响。根据联合能源公司章程约定，渝富集团的出资最晚期限为2020年12月31日，因此渝富集团应缴未缴的出资未超过章程约定认缴期限，同时联合能源公司章程并无对未出资事项做变更出资比例的约定。经交易各方协商，本次交易的作价在联合能源100%股权评估值的基础上，考虑渝富集团以900万元缴纳出资的权利后，按照以下原则确认各交易对方所持标的资产的交易作价：

交易对方持有的联合能源股权交易作价=（联合能源100%股权价值评估值+渝富集团未缴纳出资）*按出资额精确计算的认缴出资比例-该交易对方未缴纳出资部分。

因此，本次交易联合能源88.41%股权的交易作价确认为551,607.92万元，长兴电力100%股权的交易作价确认为101,899.68万元，本次重组标的资产的整体作价合计为653,507.60万元。

（二）加期评估情况

由于上述评估报告的有效期截止日期为2019年12月31日，为维护上市公司及全体股东的利益，验证标的资产价值未发生不利变化，天健兴业以2019年6月30日为基准日，对本次交易标的资产进行了加期评估，分别对联合能源、长兴电力出具了天兴评报字（2020）第0132号、天兴评报字（2020）第0133号《资产评估报告》。加期评估结果如下：

单位：万元

标的资产	100%股权账面价值	100%股权评估值	增减值	增减率	收购比例	标的资产评估值
	A	B	C=B-A	D=C/A	E	F=E*B
联合能源	577,636.71	631,265.00	53,628.29	9.28%	88.41%	558,120.42
长兴电力	87,904.73	102,176.77	14,272.04	16.24%	100.00%	102,176.77
合计	665,541.43	733,441.77	67,900.34	10.20%	–	660,297.19

经加期评估验证，联合能源88.41%股权、长兴电力100%股权的加期评估结果分别为558,120.42万元、102,176.77万元，较以2018年12月31日为评估基准日的评估结果分别增加7,308.22万元、277.09万元，标的公司未出现评估减值情况。加期评估结果不会对本次交易构成实质影响。经交易各方确定，本次交易标的资产的作价仍以2018年12月31日为基准日的评估结果为依据，交易作价不变，本次加期评估结果不作为作价依据。

四、本次重组交易对方及对价支付方式

本次重组中，三峡水利将向交易对方发行股份及支付现金购买交易对方合计所持联合能源88.41%股权及长兴电力100%股权。

上市公司拟向新禹投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长江电力、长兴水利、渝物兴物流、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述发行股份及支付现金购买其持有的联合能源88.41%股权。

上市公司拟向三峡电能、两江集团、聚恒能源、中涪南热电发行股份及支付现金购买其持有的长兴电力100%股权（长兴电力持有联合能源10.95%股权）。

五、本次交易的具体方案

（一）发行股份及支付现金购买资产的情况

1、交易对方

本次重组发行股份及支付现金购买资产的交易对方，包括合计持有联合能源88.41%股权的新禹投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长江电力、长兴水利、渝物兴物流、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述，及合计持有长兴电力100%股权的三峡电能、两江集团、聚恒能源、中涪南热电。

2、标的资产交易作价

本次重组的标的资产及支付作价如下：

单位：万元

序号	标的资产	标的资产交易作价
1	联合能源88.41%股权	551,607.92
2	长兴电力100%股权	101,899.68
合计		653,507.60

3、支付方式及支付数量

本次交易发行股份及支付现金购买资产的支付对价及发行股份数量情况如下：

序号	交易对方	标的资产	现金支付对价（万元）	股份支付对价（万元）	股份支付数量（股）
1	新禹投资	联合能源23.01%股权	7,997.00	135,571.2376	185,206,608
2	涪陵能源	联合能源18.83%股权	6,544.00	110,934.3100	151,549,603
3	嘉兴宝亨	联合能源10.00%股权	3,476.00	58,913.9000	80,483,469
4	两江集团	联合能源9.29%股权	3,228.00	54,724.3247	74,760,006
5	长江电力	联合能源8.06%股权	2,799.00	47,444.2103	64,814,494
6	长兴水利	联合能源6.52%股权	2,265.00	38,398.8027	52,457,380
7	渝物兴物流	联合能源3.43%股权	1,192.00	20,198.8139	27,594,008
8	东升铝业	联合能源3.13%股权	1,088.00	18,435.0163	25,184,448
9	宁波培元	联合能源2.95%股权	1,025.00	17,368.3535	23,727,258
10	西藏源瀚	联合能源1.26%股权	438.00	7,409.9319	10,122,857
11	淄博正杰	联合能源0.60%股权	210.00	3,550.5824	4,850,522
12	周泽勇	联合能源0.39%股权	137.00	2,322.0043	3,172,137
13	重庆金罗盘	联合能源0.25%股权	88.00	1,478.8911	2,020,343
14	刘长美	联合能源0.14%股权	50.00	835.2502	1,141,052
15	周淋	联合能源0.14%股权	50.00	841.3021	1,149,319
16	谭明东	联合能源0.11%股权	39.00	649.5349	887,342
17	鲁争鸣	联合能源0.11%股权	39.00	649.5349	887,342
18	三盛刀锯	联合能源0.10%股权	35.00	591.7689	808,427
19	吴正伟	联合能源0.03%股权	11.00	185.7153	253,709
20	倪守祥	联合能源0.03%股权	11.00	185.7153	253,709
21	颜中述	联合能源0.03%股权	11.00	185.7153	253,709
22	三峡电能	长兴电力36%股权	2,044.00	34,639.8848	47,322,246
23	两江集团	长兴电力34%股权	1,930.00	32,715.8912	44,693,840
24	聚恒能源	长兴电力20%股权	1,136.00	19,243.9360	26,289,530
25	中涪南热电	长兴电力10%股权	568.00	9,621.9680	13,144,765
合计			36,411.00	617,096.5956	843,028,123

4、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币A股普通股，每股面值为人民币1.00元，上市地点为上交所。

5、发行股份购买资产的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次购买资产发行普通股的定价基准日为上市公司第九届董事会第三次会议决议公告日。

（2）发行价格的确定及调整

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行普通股的价格不得低于市场参考价的90%，市场参考价为定价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。上市公司定价基准日前20个交易日、60个交易日、120个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	9.2207	8.2986
前60个交易日	8.8232	7.9408
前120个交易日	8.2382	7.4144

本次发行股份购买资产的股份发行价格系上市公司以积极促成本次交易为原则，在综合比较上市公司原有业务的盈利能力及股票估值水平、本次交易标的公司的盈利能力的基础上，与标的公司股东经协商确定。

根据上市公司与交易对方之间的协商，为兼顾各方利益，本次购买资产的普通股发行价格选为7.42元/股，不低于定价基准日前120个交易日三峡水利股票交易均价的90%。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本：$P1=P0/(1+n)$；

配股：$P1=(P0+A\times k)/(1+k)$；

上述两项同时进行：$P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$；

派送现金股利：$P1=P0-D$；

上述三项同时进行：$P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$。

其中：P0为调整前有效的发行价格，n为该次送股率或转增股本率，k为配股率，A为配股价，D为该次每股派送现金股利，P1为调整后有效的发行价格。

2019年5月17日，上市公司2018年年度股东大会审议通过了上市公司《关于公司2018年度利润分配预案》，上市公司本次利润分配以方案实施前的上市公司总股本993,005,502股为基数，每股派发现金红利0.10元（含税），共计派发现金红利9,930.06万元，并已于2019年6月18日实施完毕。考虑前述利润分配除权除息因素后，本次对价股份发行价格调整为7.32元/股。

本次发行股份购买资产的最终发行价格已经上市公司股东大会批准，尚需中国证监会核准。

6、股份锁定期安排

（1）长江电力及其一致行动人

长江电力、三峡电能通过本次交易取得的股份，自本次发行股份上市之日起36个月届满之日及履行完毕本承诺人在《业绩承诺补偿协议》及《附生效条件的发行股份及支付现金购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》项下的补偿义务（如需）并实现分期解锁之日前（以较晚者为准）不得转让。补偿义务分期解锁期间及解锁比例如下：

① 自股份发行结束之日起十二个月届满且本承诺人已履行相应2020年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让不超过其持有的本次交易获得的股份的40%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

② 自股份上市日起二十四个月届满且本承诺人已履行相应2021年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的70%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

③ 自股份上市日起三十六个月届满且本承诺人已履行完约定应承担的全部业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的100%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

上述股份解锁需(A)自股份上市之日起至36个月届满及(B)其履行完毕上述补偿义务（如需）并实现分期解锁两项条件同时具备，如时间冲突，以较晚者为准。

同时，长江电力及其一致行动人在本次重组完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后6个月期末收盘价低于发行价的，前述长江电力、三峡电能在本次重组中以资产认购取得的上市公司股份将在上述限售期基础上自动延长6个月。对于长江电力及其一致行动人在本次重组之前已经持有的上市公司股份，自本次重组完成之日起12个月内不得转让。

（2）除长江电力、三峡电能、渝物兴物流及周淋外的交易对方

除长江电力、三峡电能、渝物兴物流及周淋外，其他联合能源的交易对方新禹投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长兴水利、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、刘长美、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述，以及其他长兴电力交易对方两江集团、聚恒能源、中涪南热电在本次交易中取得的上市公司股份，自股份上市之日起至12个月届满之日及其履行完毕其在《业绩承诺补偿协议》及《附生效条件的发行股份及支付现金购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》项下的补偿义务（如需）并实现分期解锁之日前（以较晚者为准）不得转让。上述除长江电力、三峡电能、渝物兴物流及周淋以外的交易对方的解锁期间及解锁比例如下：

① 自股份发行结束之日起十二个月届满且本承诺人已履行相应2020年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让不超过其持有的本次交易获得的股份的40%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

② 自股份上市日起二十四个月届满且本承诺人已履行相应2021年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的70%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

③ 自股份上市日起三十六个月届满且本承诺人已履行完约定应承担的全部业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的100%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

上述股份解锁需(A)自股份上市之日起至12个月届满及(B)其履行完毕上述补偿义务（如需）并实现分期解锁两项条件同时具备，如时间冲突，以较晚者为准。

（3）渝物兴物流及周淋

渝物兴物流及周淋于2019年3月取得联合能源股权，若取得的该等标的公司股权时间与本承诺人通过本次交易取得的上市公司股份时间间隔不足12个月的，自本次发行股份上市之日起36个月届满之日及本承诺人履行完毕在《业绩承诺补偿协议》及《附生效条件的发行股份及支付现金购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》项下的补偿义务（如需）并实现分期解锁之日前（以较晚者为准）不得转让。补偿义务分期解锁期间及解锁比例如下：

① 自股份发行结束之日起十二个月届满且本承诺人已履行相应2020年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让不超过其持有的本次交易获得的股份的40%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

② 自股份上市日起二十四个月届满且本承诺人已履行相应2021年度全部标的公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的70%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

③ 自股份上市日起三十六个月届满且本承诺人已履行完约定应承担的全部业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的100%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

上述股份解锁需(A)自股份上市之日起至36个月届满及(B)其履行完毕上述补偿义务（如需）并实现分期解锁两项条件同时具备，如时间冲突，以较晚者为准。

若渝物兴物流、周淋取得的相应标的公司股权时间与通过本次交易取得上市公司股份时间间隔超过12个月的，锁定期安排按照前述除长江电力、三峡电能、渝物兴物流及周淋之外交易对方的分期解锁条件实施。

本次重组结束后，上述全体交易对方基于本次认购而享有的上市公司派送红股、转增股本等股份，亦遵守相应限售期的约定。

若上述交易对方基于本次认购所取得股份的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，上述交易对方将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。上述限售期届满后，将按照中国证监会及上交所的有关规定执行。

7、过渡期间损益归属及滚存未分配利润安排

自评估基准日（不含当日）至资产交割完成日（含当日）为过渡期。根据上市公司与交易对方签署的《购买资产协议》，标的资产在过渡期间所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产部分由上市公司享有；过渡期间所产生的亏损，或因其他原因而减少的净资产部分由交易对方向上市公司以现金方式补足。过渡期间实施分红而减少净资产的，经交易各方协商一致，相应调减支付对价及发行股份数量。

上市公司于本次发行前的滚存未分配利润由本次发行完成后上市公司的新老股东共同享有。

8、业绩承诺补偿安排

本次交易拟采用双口径业绩承诺方式，保障上市公司股东利益，具体如下：

根据上市公司与交易对方签署的《业绩承诺补偿协议》和《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》，如果本次交易在2020年实施完毕，利润补偿期间为2020年、2021年、2022年。交易对方确认，2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。

上述承诺金额为联合能源收益法评估部分【即联合能源母公司（不包括评估基准日联合能源现有子公司未来利润分配部分）、聚龙电力合并、乌江实业母公司（不包括评估基准日乌江实业现有子公司未来利润分配部分）、乌江电力合并及武陵矿业持有的李家湾矿业权相应权益】，在利润补偿期间各年度预测实现的扣除非经营性损益后的归属于母公司所有者净利润汇总合计额并相应取整后金额。由于上述净利润为各标的公司母公司、子公司及矿业权单体报表财务口径，未考虑本次交易中标的资产按本次交易评估价值进行公允价值分摊后未来在上市公司合并范围内的折旧、摊销调整，因此上述业绩承诺实现金额预计高于未来上市公司按照合并报表口径审计核算的相应资产实现净利润金额。

为消除上述因素对合并报表净利润金额的影响，便于公众投资者理解，强化业绩承诺力度，上市公司与交易对方签署《业绩承诺补偿协议补充协议》，业绩承诺拟在保留原《业绩承诺补偿协议》及《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》业绩承诺金额及方法的基础上，增加联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的业绩承诺补充口径，该补充口径下的业绩承诺金额按照联合能源收益法评估资产在业绩承诺期间的盈利预测合计数扣减联合能源合并报表因2018年2月28日收购乌江实业、聚龙电力和渝新通达股权每年产生的公允价值分摊金额（可辨认净资产公允价值较账面净资产增值所对应的每年应折旧摊销金额）取整确定，该补充口径下的业绩承诺实现金额按照各业绩承诺期联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润金额核算。即业绩承诺采用双口径：

口径一（保留口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源收益法评估部分扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的汇总合计净利润。与前述口径一致。

口径二（补充口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源合并报表净利润金额分别不低于人民币37,830万元、39,700万元和42,310万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

各业绩承诺期末，专项审计同时按照上述两个口径复核业绩实现情况，任一口径业绩实现情况触发相应业绩承诺补偿条件的，交易对方均应按照上述两个口径下所触发的当期业绩补偿最大值进行业绩补偿。

具体补偿方式及安排详见报告书“第七章 本次交易主要合同”之“二、业绩承诺补偿协议”与“七、业绩承诺补偿协议补充协议”。

9、决议有效期

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金决议的有效期为上市公司股东大会审议通过本次交易方案之日起12个月。如果上市公司已于该有效期内取得中国证监会关于本次交易的核准文件，则该有效期自动延长至本次交易完成日。

（二）募集配套资金

1、募集配套资金的情况

（1）募集配套资金概况

本次交易上市公司在发行股份及支付现金购买资产的同时，拟向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过50,000.00万元，预计不超过本次交易中发行普通股购买资产交易价格的100%，募集配套资金发行的普通股不超过本次重组前上市公司总股本的20%，即198,601,100股。

本次募集配套资金中上市公司向不超过10名特定投资者非公开发行普通股的价格不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。定价基准日为上市公司募集配套资金发行普通股的发行期首日。募集配套资金的发行价格将待本次重组取得中国证监会发行核准文件后，由上市公司董事会或董事会授权人士根据股东大会的授权，与本次重组的独立财务顾问及主承销商根据有关法律、法规及其他规范性文件的规定及投资者申购报价情况确定。

上市公司向不超过10名特定投资者非公开发行的股份，自股份上市之日起12个月内不以任何方式转让。本次募集配套资金完成后，认购方因公司发生配股、派送红股、资本公积金转增股本等原因而导致增持的股份，亦应遵守上述股份锁定约定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

若本次发行股份募集配套资金事项及其用途与证券监管机构的最新监管意见不相符，上市公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

2、募集配套资金的用途

本次交易中，发行股份募集配套资金的具体用途如下表所示：

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金拟投资额（万元）
1	支付本次交易现金对价	36,400.00	36,400.00
2	补充上市公司流动资金	10,000.00	10,000.00
3	支付本次交易的中介机构费用及交易税费	3,600.00	3,600.00
合计		50,000.00	50,000.00

其中用于补充上市公司流动资金的比例未超过本次交易作价的25%，也未超过募集配套资金总额的50%。若配套募集资金金额不足以满足上述用途需要，上市公司将通过自有资金或资金自筹等方式补足差额部分。在配套募集资金到位前，上市公司可根据市场情况及自身实际情况以自筹的资金择机先行用于上述募集配套资金用途，待募集资金到位后予以置换。

（三）联合能源少数股权后续收购安排

上市公司拟通过本次交易收购联合能源88.41%股权，此外拟通过收购长兴电力间接持有联合能源10.95%股权，由于渝富集团、杨军不参与本次交易，上市公司未能收购联合能源剩余0.64%股权。目前上市公司对渝富集团持有的联合能源0.50%股权、杨军持有的联合能源0.14%股权无后续收购安排，若未来上市公司与渝富集团、杨军就上述剩余0.64%股权转让事项协商一致，届时将履行相应决策程序，并履行相应信息披露义务。

六、本次交易的性质

（一）本次交易是否构成重大资产重组

根据标的资产财务数据及评估作价情况，与上市公司2018年度相关财务数据比较如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	514,918.20	285,170.05	129,846.61
标的资产相关指标与交易金额孰高值	1,431,406.87	658,347.37	411,807.30
财务指标占比	277.99%	230.86%	317.15%

注：标的资产的资产总额、资产净额/交易金额、营业收入数据为直接加总数据，其中标的资产相关指标与交易金额孰高值中，由于联合能源100%资产净额556,447.69万元高于联合能源88.41%股权的交易金额551,607.92万元，长兴电力100%股权交易金额101,899.68万元高于长兴电力100%资产净额86,536.57万元，因此选取资产净额与交易金额孰高值后合计金额为658,347.37万元

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，本次交易构成上市公司重大资产重组，需按规定进行相应信息披露；同时，本次交易涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

（二）本次交易是否构成关联交易

本次交易标的公司联合能源涉及的交易对方长江电力，系上市公司控股股东；本次交易标的公司长兴电力涉及的交易对方三峡电能，系上市公司控股股东长江电力的控股子公司。根据《上市规则》《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》及相关法规，认定长江电力、三峡电能为公司的关联方。

本次交易完成后，在考虑募集配套资金实施的情况下，涪陵能源、新禹投资、两江集团等交易对方持有上市公司的股份比例均将超过5%，将成为上市公司的关联方。

因此，本次交易构成关联交易。上市公司董事会审议本次交易事项时，关联董事基于当前关联交易情况已回避表决，也未曾代理其他董事行使表决权。上市公司股东大会审议本次交易事项时，关联股东已回避表决。

（三）本次交易是否构成重组上市

2019年3月14日，长江电力全资子公司长电资本与新华发电签署《一致行动协议》，约定双方建立一致行动关系，新华发电成为长电资本的一致行动人，新华发电及其推荐的董事（如有）在行使上市公司的股东权利、董事权利时，与长电资本保持意思一致。该协议自签署之日起生效。协议签署生效后，长江电力及其一致行动人合计持有上市公司24.48%股份，该持股比例超过上市公司原实际控制人水利部综合事业局通过新华水利、水利部综管中心、中国水务合计持有的上市公司股权比例；长江电力实现对上市公司的控制，并计划于未来12个月内进一步改组上市公司董事会。同时，上市公司已经与水利部综合事业局沟通确认，水利部综合事业局对长江电力取得上市公司控制权无异议，同意配合长江电力于未来12个月内进一步改组上市公司董事会。因此，上市公司控制权发生变更，长江电力成为上市公司控股股东，国务院国资委成为上市公司实际控制人。

2020年2月4日，长电资本公告增持计划，拟在未来12个月内，通过上海证券交易所系统允许的方式进行（包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等）增持公司股份，增持金额（包含本次增持股份）不低于人民币2,000万元，不超过人民币30,000万元。截至2020年2月28日，长电资本已增持至43,137,793股，长江电力及其一致行动人合计持股247,339,378股，占本次交易前上市公司总股本的24.91%。

根据标的公司的股权结构及治理安排，长江电力未对联合能源、长兴电力等企业实施控制（参见本报告书之“第四章 标的公司基本情况”之“一、联合能源”之“（三）产权控制关系”及“第四章 标的公司基本情况”之“二、长兴电力”之“（三）产权控制关系”）。在上市公司向长江电力及其控股子公司三峡电能购买资产的交易中，长江电力直接持有联合能源8.0531%股权（以出资额精确计算的股比）；长江电力控股子公司三峡电能直接持有长兴电力36%股权，长江电力关联人涪陵能源直接持有联合能源18.8297%股权，通过计算上市公司向长江电力、三峡电能、涪陵能源购买资产对应的资产总额、营业收入、资产净额等财务指标，与上市公司控制权发生变更前一年度相关财务指标进行比较，具体情况如下：

单位：万元

财务指标	上市公司	联合能源*（26.8828%）+长兴电力*36%账面金额	联合能源*（26.8828%）+长兴电力*36%交易金额	计算依据	指标占比
资产总额	514,918.20	396,957.12	204,405.41	396,957.12	77.09%
资产净额	285,170.05	180,741.89	204,405.41	204,405.41	71.68%
营业收入	129,846.61	111,661.69	–	111,661.69	86.00%
股份数（万股）	99,300.55	26,368.63	–	26,368.63	26.55%

注1：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益。

注2：表格中上市公司对应的股份数为上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日股份数，联合能源*26.8828%与长兴电力*36%对应的股份数为上市公司向长江电力及其控股子公司三峡电能购买资产发行的股份数。

上市公司向长江电力及其控股子公司三峡电能购买资产的上述财务指标均未超过上市公司控制权发生变更前一年度经审计财务指标的100%。

本次交易前，上市公司控股股东为长江电力，实际控制人为国务院国资委；主营业务为电力生产、供应、电力工程勘察设计安装，其中，电力生产、供应是上市公司的核心业务。标的公司联合能源主营业务为电力生产、供应及服务，锰矿开采及电解锰生产加工销售等业务，其中，电力生产、供应及服务是核心业务。长兴电力主营业务为电力工程建筑安装、智慧电力运维、市场化售电经纪业务等。本次交易完成后，上市公司控股股东仍为长江电力，实际控制人仍为国务院国资委；主营业务为电力生产、供应、电力工程勘察设计安装、锰矿开采及电解锰生产加工销售等业务，其中，电力生产、供应仍是上市公司的核心业务。因此，本次交易完成后，上市公司控制权及主营业务未发生重大变化。

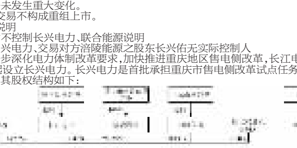
综上所述，本次交易不构成重组上市。

（四）其他相关说明

1、关于长江电力不控制长兴电力、联合能源说明

（1）标的公司长兴电力、交易对方涪陵能源之股东长兴佑无实际控制人

为顺应国家进一步深化电力体制改革要求，加快推进重庆地区售电侧改革，长江电力联合两江集团等股东，于2015年8月发起设立长兴电力。长兴电力是首批承担重庆市售电侧改革试点任务的企业之一，属国有控股混合所有制企业。其股权结构如下：



注：长兴佑系长兴电力存续分立的公司，股权结构与长兴电力完全一致

三峡电能虽然是长兴电力第一大股东，但其持股未超过50%，仅高于第二大股东两江集团2%，根据长兴电力《公司章程》，“股东会通过决议，股东按实缴出资比例行使表决权，有关决议由公司三分之二以上表决权的股东同意方可通过”。根据上述股权比例，任一股东实际支配的表决权份额均无法形成对长兴电力股东大会的控制。

根据长兴电力《公司章程》，“公司设董事会。董事会成员5名，其中：重庆两江新区开发投资集团有限公司推荐2名董事、三峡电能有限公司推荐2名董事、重庆市涪陵区聚恒能源有限公司推荐1名董事，股东会选举产生，公司设董事长1名，由三峡电能有限公司推荐，设副董事长1名，由重庆两江新区开发投资集团有限公司推荐，董事会选举产生”，“除本章程另有规定外，董事会决议由三分之二以上董事表决通过，决议方可生效”。因此，任一股东推荐的董事会席位数量均无法形成对长兴电力董事会的控制。

根据长兴电力《公司章程》，“高级管理人员包括总经理、副总经理、财务总监。公司设总经理1名，由重庆两江新区开发投资集团有限公司或重庆市涪陵区聚恒能源有限公司推荐，董事会按规定程序聘任或解聘。公司设财务总监1名，由三峡电能有限公司推荐，董事会按规定程序聘任或解聘。副总经理可由各方股东提名推荐或市场选聘，由董事会决定聘任或解聘”。目前，长兴电力高级管理人员选聘情况已根据章程约定实施，不存在主要由三峡电能单方面决定高级管理人员任免的情况。

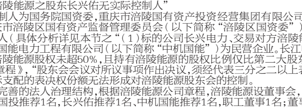
目前，为践行国家售电侧改革试点任务，充分发挥各方股东资源力量，增强市场竞争力，长兴电力各方股东按照现代企业制度要求，实行市场化运营机制、监管机制和激励约束机制，由长兴电力股东会、董事会、高级管理人员、监事会按照《公司法》和长兴电力《公司章程》的有关规定，对长兴电力的经营管理、投融资、资产处置等事项实行依法决策，明确长兴电力自主经营，权责明确，管理科学，自负盈亏的独立市场化运作模式。长兴电力的经营计划和投资方案、年度财务预、决算方案等重大财务及经营决策事项，在上述公司治理安排下，不存在由任一股东单方面决定的情况。同时，长江电力自投资长兴电力以来，一直不具备将长兴电力纳入合并报表范围的条件。

综上所述，长兴电力无实际控制人，长江电力未对长兴电力实施控制。

长兴佑公司系长兴电力存续分立的公司，股权结构及治理模式与长兴电力一致，分立情况具体详见重组报告书“第四章 标的公司基本情况”之“二、长兴电力”之“（二）历史沿革”。因此长兴佑亦无实际控制人。

（2）交易对方涪陵能源无实际控制人

涪陵能源成立于2013年，是以电力为主，铝业、燃气、贸易等协同发展的综合性、多元化产业集团，原为重庆市涪陵区重要的国有控股企业。2018年6月，长江电力向涪陵能源集团战略投资5.5亿元，成为涪陵能源的股东。涪陵能源目前股权结构如下：



注：长兴佑系长兴电力存续分立的公司，股权结构与长兴电力完全一致，具体参考本节之“（1）标的公司长兴电力、交易对方涪陵能源之股东长兴佑无实际控制人”

长江电力实际控制人为国务院国资委，重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“涪陵国投”）控股股东为重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会（以下简称“涪陵区国资委”），长兴佑为混合所有制企业且无实际控制人（具体分析详见本节之“（1）标的公司长兴电力、交易对方涪陵能源之股东长兴佑无实际控制人”），中机国能电力工程有限公司（以下简称“中机国能”）为民营企业。长江电力虽然为涪陵能源第一大股东，但持有涪陵能源股权未超50%，且持有涪陵能源的股权比例仅比第二大股东涪陵国投多3.46%。根据涪陵能源《公司章程》，“股东会会议对所议事项作出决议，须经代表三分之二以上表决权的股东通过。”因此，长江电力可实际支配的表决权份额无法形成对涪陵能源股东会的控制。

涪陵能源建立了完善的法人治理结构，根据涪陵能源公司章程，涪陵能源设董事会，由7人组成。其中：长江电力推荐3名，涪陵国投推荐1名，长兴佑推荐1名，中机国能推荐1名，职工董事1名；董事会设董事长1名，由长江电力提名推荐，董事会选举产生；设副董事长1名，由涪陵国投提名推荐，董事会选举产生。涪陵能源董事会会议应当有三分之二以上的董事出席方可举行。涪陵能源董事会作出决议，必须经全体董事的五分之三以上通过。涪陵能源董事会决定的重大事项，须经涪陵能源董事会四分之三以上的董事出席，且全体董事的四分之三以上通过方能生效。因此，长江电力推荐至涪陵能源的董事会席位数量无法形成对涪陵能源董事会的控制。

根据涪陵能源《公司章程》，涪陵能源设总经理1名，由长江电力会同涪陵国投、长兴佑、中机国能协商推荐，董事长提名，董事会聘任或解聘；涪陵能源设副总经理若干名，总会计师1名，经总经理提名，董事会审议通过，董事会决定聘任或者解聘。因此，长江电力不具备单方面决定涪陵能源主要管理人员的能力。

此外，根据涪陵能源《公司章程》，总经理对董事会负责，负责组织实施涪陵能源年度经营计划和投资方案。涪陵能源董事会是制订涪陵能源重大财务及经营决策机制的核心决策机构，结合前述董事会议事规则安排，长江电力无法在涪陵能源重大财务及经营决策机制方面拥有决定权。目前，涪陵能源任一股东均未将涪陵能源纳入合并报表范围。

根据前述论证，长江电力未对长兴佑实施控制，无法通过长兴佑对涪陵能源的持股影响涪陵能源的表决权。

综上所述，涪陵能源无实际控制人。

（3）交易对方聚恒能源无实际控制人

聚恒能源由聚龙电力分立而来。2017年9月，聚龙电力召开股东会并作出决议，同意采用存续分立的形式将公司分立为聚龙电力和重庆市涪陵区聚恒能源有限公司。其中，只将原公司持有的长兴电力的股权分立到聚恒能源持有。同意分立后的聚恒能源注册资本为560万元，由重庆涪陵能源实业集团有限公司、东升铝业及16名自然人股东认缴。聚恒能源股权结构如下：

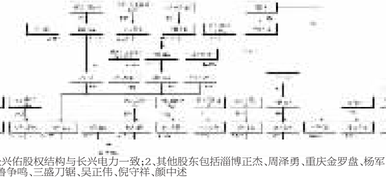
聚恒能源第一大股东为涪陵能源，根据上文论述，无实际控制人，其在聚恒能源持股比例为47.54%，未超过50%；聚恒能源第二大股东东升铝业实际控制人为自然人周泽勇，其合计持有聚恒能源43.44%股权，仅比第一大股东低4.10%。根据聚恒能源章程规定，股东会会议做出决议，需经代表半数以上表决权的股东通过，重大事项续经代表三分之二以上表决权股东通过。因此涪陵能源、周泽勇均无法实现对聚恒能源股东会的控制。

根据聚恒能源章程规定，公司设执行董事和经理，由股东会选举或更换。根据章程对股东会权力的规定，选举或更换执行董事和经理属于一般事项，需经代表半数以上表决权的股东通过，涪陵能源和周泽勇均无法单方决定执行董事和经理人选，无法实现对执行董事和经理的控制。

综上所述，聚合能源无实际控制人。

（4）标的公司联合能源无实际控制人

截至目前，联合能源股权结构如下：



注：1、长兴佑股权结构与长兴电力一致；2、其他股东包括淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、杨军、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述

由上图可知，联合能源作为混合所有制改革试点企业，股东数量较多，股权结构分散，股东涵盖中央企业、地方国有企业、民营企业等，任何单一股东无法对联合能源实现控制。长江电力直接持有联合能源8.05%股权，仅位列第六大股东，长江电力虽然在涪陵能源及长兴电力拥有部分权益，但根据上文分析，长兴电力、长兴佑、涪陵能源和聚恒能源均不属于长江电力可控制的企业，因此长江电力无法通过长兴电力和涪陵能源影响其在联合能源享有的表决权，结合联合能源公司章程之规定“股东会会议对所议事项作出决议，一般事项须经代表三分之二以上表决权的股东通过，特别事项须经代表四分之三以上表决权的股东通过。股东会作出的决议体现全体股东和公司的意志，为所议事项的有效决定。”长江电力在联合能源实际支配的表决权份额无法形成对联合能源股东会的控制。

根据国务院发展改革委员会批复的《重庆联合能源有限责任公司混合所有制改革试点方案》及联合能源公司章程，联合能源明确了股东会、董事会、经理层的权责关系，在法人治理结构建设中，充分发挥董事会在的公司治理中的核心地位和重要作用。联合能源公司章程规定，董事会作出决议，必须经全体董事三分之二以上通过方为有效；联合能源董事会由11名董事组成，其中股东代表董事7名，由国有股东、民营股东按持股比例分别推荐候选人，经股东会选举产生；职工代表（含经营层）董事2名，经公司职工大会、职工代表大会或其他形式民主选举产生；独立董事2名，由董事会推荐，股东会选举。董事会设董事长1名，副董事长2名。董事长由长江电力推荐的董事作为候选人，副董事长分别由涪陵能源、新禹投资推荐的董事作为候选人，经董事会选举产生或罢免。在联合能源本届董事会中，长江电力仅推荐1名董事并获股东会选举当选，长江电力在联合能源的董事会席位无法形成对联合能源董事会的控制。

联合能源成立后，落实了以职业经理人为代表的市场化选聘机制，包括总经理在内的所有高级管理人员及员工全部通过市场化方式公开选聘。根据联合能源公司章程，总经理对董事会负责，负责组织实施联合能源年度经营计划和投资方案，董事会作为联合能源核心决策机构，对联合能源对外投资、融资、对外担保等重大经营事项作出决策，决定公司生产经营管理活动。结合上述联合能源董事会议事规则，长江电力无法在联合能源重大财务及经营决策机制方面拥有决定权。同时，联合能源任何一方股东都不直接干预日常经营，也未将联合能源纳入合并报表范围，保证了联合能源作为混合所有制企业的市场主体地位。

综上所述，联合能源无实际控制人，长江电力未对联合能源实施控制。

（5）长江电力与其它交易对方存在关联关系或一致行动关系

①长江电力与其他交易对方的一致行动关系

本次交易中，长江电力持有交易对方之一三峡电能70%股权，双方构成一致行动人。根据本节“（2）交易对方涪陵能源无实际控制人”的论述，涪陵能源无实际控制人，长江电力对其无法形成控制。涪陵能源作为混合所有制企业，股东结构较为分散，包括受国务院国资委监管的股东长江电力、受涪陵区国资委监管的股东涪陵国投、受上海市国资委监管的股东中机国能及民营股东。根据涪陵能源出具的说明，涪陵能源依据健全公司治理架构独立运营，具体经营决策具有充分的独立性，涪陵能源与长江电力不存在签署一致行动协议或其他一致行动安排。

综上所述，长江电力与三峡电能构成一致行动关系，除此之外，长江电力与本次交易中其他股东均不存在《上市公司收购管理办法》规定的一致行动关系。

②长江电力与其他交易对方的关联关系

根据《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》对关联人定义的相关规定，本次交易其他交易对方不存在直接或间接控制长江电力的主体，不存在长江电力实际控制人控制的法人或组织，不存在长江电力董事、监事和高管控制的法人和组织，不存在长江电力董事、监事和高管担任董事、高管的法人和组织，不存在持有长江电力5%以上股份的自然人，不存在董事、监事、高级管理人员及其关系亲密的家庭成员，不存在可能导致长江电力利益对其倾斜的法人和组织。因此，本次交易中其他交易对方均不是长江电力《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》规定的关联人。

但根据《企业会计准则第36号-关联方披露》第四条的相关规定，长江电力持有涪陵能源32.49%股权，并向其派驻3名董事，综合考虑后认定涪陵能源为长江电力的联营企业，将其纳入长江电力关联人范围。除以上情形外，长江电力不存在持有本次交易其他交易对方股份或派驻董事的情形。

2、依据长江电力和三峡电能持有标的资产的比例计算来判断是否达到重组上市标准，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条第（一）项的规定

根据《重组办法》第十三条：“上市公司自控制权发生变更之日起36个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准。”

根据《重组办法》第十四条：“计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时，应当遵守下列规定：购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。

购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，净利润以被投资企业扣除非经常性损益前后的净利润的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。”

结合前述论证，本次交易中上市公司向收购人及关联人购买的资产为为长江电力持有联合能源的8.05%股权以及三峡电能持有的长兴电力36%股权，且长江电力不是本次交易标的公司联合能源和长兴电力的实际控制人，因此，在计算本次交易是否构成重组上市时，相关财务指标按照上市公司向长江电力、三峡电能购买资产按照股权比例计算对应的资产总额、营业收入、资产净额等财务指标，与上市公司最近一个会计年度相关财务指标进行比较。但综合考虑长江电力对涪陵能源的持股情况、派驻董事情况及相关会计准则，涪陵能源也纳入长江电力的关联人范围，即将涪陵能源持有的联合能源18.83%股权纳入是否构成重组上市的计算，本次重组仍然不构成重组上市，具体计算过程如下：

单位：万元

财务指标	上市公司	联合能源*26.8828%+长兴电力*36%账面金额	联合能源*26.8828%+长兴电力*36%交易金额	计算依据	指标占比
资产总额	514,918.20	396,957.12	204,405.41	396,957.12	77.09%
资产净额	285,170.05	180,741.89	204,405.41	204,405.41	71.68%
营业收入	129,846.61	111,661.69	–	111,661.69	86.00%
股份数（万股）	99,300.55	26,368.63	–	26,368.63	26.55%

注1：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益。

注2：表格中上市公司对应的股份数为上市公司本次交易首次董事会决议公告日前一个交易日股份数，联合能源*26.8828%与长兴电力*36%对应的股份数为上市公司向长江电力及其控股子公司三峡电能购买资产发行的股份数。

综上所述，本次交易计算是否构成重组上市时，依据长江电力和三峡电能持有标的公司股权比例计算相关财务指标符合符合《重组办法》第十四条第（一）项的规定。即使出于谨慎考虑将涪陵能源纳入本次重组上市计算中，本次交易仍然不构成重组上市。

七、业绩承诺补偿安排

（一）业绩承诺的整体安排

本次交易拟采用双口径业绩承诺方式，保障上市公司股东利益，具体如下：

根据上市公司与交易对方签署的《业绩承诺补偿协议》和《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》，如果本次交易在2020年实施完毕，利润补偿期间为2020年、2021年、2022年。交易对方确认，2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。

上述承诺金额为联合能源收益法评估部分【即联合能源母公司（不包括评估基准日联合能源现有子公司未来利润分配部分）、聚龙电力合并、乌江实业母公司（不包括评估基准日乌江实业现有子公司未来利润分配部分）、乌江电力合并及武陵矿业持有的李家湾矿业权相应权益】，在利润补偿期间各年度预测实现的扣除非经营性损益后的归属于母公司所有者净利润汇总合计额并相应取整后金额。由于上述净利润为各标的公司母公司、子公司及矿业权单体报表财务口径，未考虑本次交易中标的资产按本次交易评估价值进行公允价值分摊后未来在上市公司合并范围内的折旧、摊销调整，因此上述业绩承诺实现金额预计高于未来上市公司按照合并报表口径审计核算的相应资产实现净利润金额。

为消除上述因素对合并报表净利润金额的影响，便于公众投资者理解，强化业绩承诺力度，上市公司与交易对方签署《业绩承诺补偿协议补充协议》，业绩承诺拟在保留原《业绩承诺补偿协议》及《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》业绩承诺金额及方法的基础上，增加联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润的业绩承诺补充口径，该补充口径下的业绩承诺金额按照联合能源收益法评估资产在业绩承诺期间的盈利预测合计数扣减联合能源合并报表因2018年2月28日收购乌江实业、聚龙电力和渝新通达股权每年产生的公允价值分摊金额（可辨认净资产公允价值较账面净资产增值所对应的每年应折旧摊销金额）取整确定，该补充口径下的业绩承诺实现金额按照各业绩承诺期联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润金额核算。该补充口径对业绩承诺强化的主要作用在于：（1）业绩承诺金额更加贴近联合能源合并口径的实际情况，便于公众投资者理解联合能源的实际盈利能力；（2）以联合能源合并口径扣非后归母净利润核算业绩实现情况，则相当于联合能源全部资产均承担业绩承诺，而非仅收益法评估资产承担业绩承诺。

业绩承诺采用双口径的情况如下：

口径一（保留口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源收益法评估部分扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的汇总合计净利润。与前述口径一致。

口径二（补充口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源合并报表净利润金额分别不低于人民币37,830万元、39,700万元和42,310万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

各业绩承诺期末，专项审计同时按照上述两个口径复核业绩实现情况，任一口径业绩实现情况触发相应业绩承诺补偿条件的，交易对方均应按照上述两个口径下所触发的当期业绩补偿最大值进行业绩补偿。

（二）业绩承诺的具体补偿方式

1、业绩承诺补偿条件

各业绩承诺期末，专项审计同时按照《业绩承诺补偿协议补充协议》约定的两个口径复核业绩实现情况，任一口径业绩实现情况触发相应业绩承诺补偿条件的，交易对方均应进行业绩补偿；若业绩承诺当期同时触发两个口径补偿条件的，则按两个口径分别计算补偿金额，交易对方应按照上述两个口径下所触发的当期业绩补偿孰大值进行业绩补偿。

（1）业绩承诺补偿条件（除长江电力、三峡电能外的其他交易对方）

若联合能源业绩补偿期间内任一年度（除业绩承诺补偿期间最后一年度）实现的扣除非经常性损益后的净利润未达到当年承诺利润但不少于当年承诺利润的90%，则当年不触发业绩补偿义务人的业绩补偿义务；

若联合能源业绩补偿期间内任一年度实现的扣除非经常性损益后的净利润小于当年承诺利润的90%，业绩承诺方应以股份或现金方式就该年度未达成利润部分按《业绩承诺补偿协议补充协议》的约定进行业绩补偿，但该年度与上一年度承诺实现的扣除非经常性损益后的净利润合计数不小于该两年承诺利润合计数的90%，亦不触发业绩补偿义务人的业绩补偿义务；

若业绩补偿方已履行了上年度的业绩补偿义务，虽本年度与上一年度承诺实现的扣除非经常性损益后的净利润合计数额不小于该两年承诺利润合计数额的90%，已履行的业绩补偿行为不可撤销；

承诺期间最后一个会计年度届满后，业绩承诺方应将承诺期间联合能源的实际净利润累计计算并根据承诺业绩补偿公式对承诺期间累计实际利润和累计承诺利润的业绩差额部分进行补偿。

（2）业绩承诺补偿条件（长江电力、三峡电能）

若联合能源业绩补偿期间内任一年度实现净利润未达到当年《业绩承诺补偿协议补充协议》约定的两个口径之一承诺利润，则触发业绩补偿义务；

若长江电力、三峡电能已履行了上年度的业绩补偿义务，虽本年度与上一年度同口径实现净利润累计数额不小于该两年承诺利润累计数额，已履行的业绩补偿行为不可撤销。

2、补偿金额的确定

（1）补偿金额的确定（长江电力、三峡电能）

本次交易对方中，长江电力、三峡电能由于为上市公司控股股东及一致行动人，长江电力、三峡电能补偿金额确定方式如下：

当期补偿金额=（当期承诺净利润数-当期实现净利润数）÷利润补偿期内各期承诺净利润数总和×业绩承诺资产交易价格×长江电力及三峡电能承担的补偿金额比例（即长江电力及三峡电能在本次交易中获得的对价占业绩承诺资产交易价格的比例）

业绩承诺方当期补偿股份数量=业绩承诺方当期补偿金额/本次发行价格（计算结果不足一股的，向上取整）；

上述公式中，对于联合能源的交易对方，业绩承诺资产交易价格为联合能源88.41%股权的交易作价；对于长兴电力的交易对方，业绩承诺资产交易价格为长兴电力所持有联合能源股权的评估价值。

股份补偿不足的部分，业绩补偿方应当继续以现金进行补偿，现金补偿金额=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×本次发行价格。

（2）补偿金额的确定（除长江电力、三峡电能外的其他交易对方）

对除长江电力、三峡电能外的其他交易对方，补偿金额确定方式如下：

各方当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷利润补偿期内各期承诺净利润数总和×业绩承诺资产交易价格×该方承担的补偿金额比例（即该方在本次交易中获得的对价占业绩承诺资产交易价格的比例）-该方实际累积已补偿金额（如有，包含各期实际按口径一或口径二相应补偿的累计金额）

上述公式中，对于联合能源的交易对方，业绩承诺资产交易价格为联合能源88.41%股权的交易作价；对于长兴电力的交易对方，业绩承诺资产交易价格为长兴电力所持有联合能源股权的评估价值。

对于联合能源的交易对方，补偿义务人内部各自承担的补偿金额比例为补偿义务人在本次交易中各自获得的对价占业绩承诺资产交易价格的比例；对于长兴电力的交易对方，补偿义务人内部各自承担的补偿金额比例为补偿义务人各自在长兴电力的实缴出资占长兴电力实缴出资的比例。

利润补偿期内各期末按照上述方式计算的当期应补偿金额小于等于零时，交易对方无需对上市公司进行补偿，但之前年度已经支付的补偿金额不再退回。利润补偿期间内，交易对方累计股份及现金补偿数额不超过本次交易的业绩承诺资产交易价格。

（3）实现净利润在业绩承诺口径一及口径二中的定义

口径一中，实现净利润指联合能源收益法评估部分实际实现的扣除非经常性损益后的汇总合计净利润额；口径二中，实现净利润指联合能源实际实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

3、补偿方式

如利润补偿期间内触发补偿义务，交易对方应优先以股份方式补偿，按照上款计算确定的补偿金额对上市公司予以补偿。

（三）减值测试

在上述利润补偿期间届满日至利润补偿期间最后一年年报公告日期间，上市公司将聘请具有证券、期货从业资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在年报公告同时出具减值测试结果。如标的资产的期末减值额）（已补偿股份总数×本次发行价格+已补偿现金），则交易对方另行向上市公司进行补偿。另行补偿时，交易对方应优先以其通过本次交易认购的股份进行补偿，不足部分以现金进行补偿。

在计算上述期末减值额时，需考虑业绩承诺期内甲方对标的公司进行增资、减资、赠予、利润分配以及送股、公积金转增股本等除权除息行为的影响并进行相应调整。

关于业绩承诺补偿协议的具体安排详见报告书“第七章 本次交易主要合同”之“二、业绩承诺补偿协议”。

（四）业绩承诺的审计方法、业绩承诺切实履行的保障措施

1、如何审计以准确区分业绩承诺各部分的净利润，是否有利于保护中小股东权益

涉及业绩承诺的资产包括联合能源母公司、乌江实业母公司、乌江电力及其下属全部子公司、聚龙电力及其全部下属子公司、武陵矿业所拥有的李家湾锰矿采矿权。对该等资产在业绩承诺期实现的收益进行审计时，会计师将对联合能源母公司（不包括联合能源现有子公司未来利润分配部分）、乌江实业母公司（不包括乌江实业现有子公司未来利润分配部分）、乌江电力合并、聚龙电力合并共四个主体及李家湾采矿权实施审计程序，再将各部分净利润进行加总。

其中李家湾采矿权部分经营情况确认的净利润将以中国现行有效的会计准则为基础，在采矿权所述核算主体的财务报表基础上，按照《矿权评估报告》中矿业权评估口径扣除长期资产在构建过程中所占用资金尚未偿还的利息以及评估预测中未考虑的采矿权的摊销及其他与该采矿权正常运营无关的支出进行相应调整后并扣除非经常性损益后的净利润数确定。

上述审计方法与对业绩承诺资产收益法评估的评估逻辑与假设前提相符，符合《业绩承诺补偿协议》约定，能够准确区分各项资产的净利润，有利于保护中小股东权益。

2、顺延年度的业绩承诺、利润补偿安排以及合理性，相关安排是否有利于保护中小股东权益

为进一步明确标的资产业绩承诺补偿安排，经协商一致，上市公司与各交易对方签署了《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》，《购买资产协议、业绩承诺补偿协议之补充协议》对顺延年度的业绩承诺、利润补偿安排等均做出了明确约定，主要内容如下：

如果本次交易在2020年实施完毕，利润补偿期间为2020年、2021年、2022年。对原业绩承诺期进行了顺延。顺延年度的业绩承诺和利润补偿安排符合《重组管理办法》和《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定，有利于保护中小股东权益。

3、结合前述问题、业绩承诺方的资金实力、本次交易设置的业绩补偿、股份锁定期安排等，补充披露保障业绩承诺切实履行的具体措施和对相关方的追偿措施。

（1）业绩补偿安排

本次交易拟采用双口径业绩承诺方式，保障上市公司股东利益，具体如下：

口径一（保留口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源收益法评估部分扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的汇总合计净利润。与前述口径一致。

口径二（补充口径）：2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源合并报表净利润金额分别不低于人民币37,830万元、39,700万元和42,310万元。该等净利润指经甲方聘请的会计师事务所审计的联合能源合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

如利润补偿期间内触发补偿义务，业绩承诺方应优先以股份方式补偿；不足部分，以现金补偿。

本次业绩承诺补偿安排中，交易对方虽仅对联合能源收益法评估部分进行业绩承诺，但计算业绩承诺补偿金额时以联合能源整体交易对价为基础进行计算，即联合能源整体交易对价均纳入补偿范围，该等安排有助于保护上市公司中小股东权益。

（2）股份对价覆盖比例

根据《购买资产协议》，交易对方所持联合能源88.41%股权对应的交易价格为551,607.92万元，其中，发行股份支付对价520,874.92万元，现金支付对价30,733.00万元；交易对方所持长兴电力100%股权对应的交易价格为101,899.68万元，其中，发行股份支付对价96,221.68万元，现金支付对价5,678.00万元。本次交易中，各交易对方股份对价比例均按相同原则确定，基本相同，累计股份对价占整体交易对价的比重为94.43%。

因此，联合能源业绩承诺完成度达到5.57%及以上，仅需业绩承诺方以本次交易所获得的股份便可实现足额补偿，覆盖比例较高。另外，根据《业绩承诺补偿协议》，业绩承诺方通过本次交易取得的上市公司股份，根据业绩承诺期设置了锁定期和分期解锁的安排，可以保障业绩补偿的顺利实施。

（3）锁定期安排及其他保障措施

①股份锁定安排

根据《业绩承诺补偿协议》和《补充协议》，业绩承诺方通过本次交易取得的上市公司股份，除需满足《重组管理办法》规定的法定锁定期外，还需满足补偿义务分期解锁安排，补偿义务分期解锁期间及解锁比例如下：

A、自股份发行结束之日起十二个月届满且交易对方已履行相应2020年度全部目标公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让不超过其持有的本次交易获得的股份的40%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

B、自股份上市日起二十四个月届满且交易对方已履行相应2021年度全部目标公司业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的70%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

C、自股份上市日起三十六个月届满且交易对方已履行完本协议约定应承担的全部业绩补偿承诺之日（以较晚发生的为准）起可转让累计不超过其持有的本次交易获得的股份的100%，并减去已用于业绩补偿的股份数。

②权利限制措施

本次交易各方已出具《关于限售期内不转让本次交易所认购股份的承诺函》，承诺：“本承诺人承诺如利润补偿期间内触发补偿义务，本承诺人将优先以股份方式进行补偿。本承诺人承诺保证针对在本次交易中获得的新股（包括转增或送股的股份）优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押本次交易中获得的股份（包括转增或送股的股份）时，将书面告知质权人上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。”

③补偿实施方案

本次交易制定了切实可行的业绩承诺补偿实施方案，以保障上市公司可以及时、足额取得业绩补偿。具体如下：

如按照《业绩承诺补偿协议》约定交易对方须对上市公司进行现金补偿，则交易对方应在会计师专项审核意见出具后的十五个工作日内完成现金补偿义务。

如按照《业绩承诺补偿协议》约定交易对方须对上市公司进行股份补偿，上市公司应在会计师专项审核意见出具后十个工作日内由其董事会向股东大会提出以人民币1元的总价回购交易对方应补偿股份并予以注销的议案，上市公司股东大会审议通过上述股份回购注销方案后，上市公司于股东大会决议公告后5个工作日内书面通知交易对方，交易对方应在收到通知的5个工作日内联合上市公司到登记公司办理注销手续。该部分股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。如上述回购股份并注销事宜由于上市公司减少注册资本事宜未获相关债权人认可或未经股东大会通过等原因而无法实施的，则交易对方承诺在专项审核意见出具后2个月内将等同于上述回购股份数量的股份赠送给其他股东（“其他股东”指上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除交易对方之外的股份持有者），其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除交易对方持有的股份数后的三峡水利股份数量的比例享有获赠股份。

交易对方应补偿股份的总数不超过本次发行股份及支付现金购买资产中交易对方取得的新股总数（包括转增或送股的股份）。交易对方同意，在计算交易对方应补偿的股份数时，如果计算结果存在小数的，应当向上取整。

④违约责任

本次交易设置了相关违约责任条款，以保护上市公司的利益。具体如下：

《业绩承诺补偿协议》签署后，除不可抗力以外，如因任何一方不履行或不及时履行、不适当履行《业绩承诺补偿协议》项下其应履行的任何义务，导致《业绩承诺补偿协议》目的无法达成的，守约方有权解除本合同，违约方给其他各方造成损失的，应赔偿其他各方因此而遭受的全部损失。

各方均负有违约责任的，按违约责任的比例承担相应损失赔偿责任。上述损失包括但不限于中介服务费、税费及所有守约方为签订、履行《业绩承诺补偿协议》而支出的全部费用。

（4）业绩承诺的可实现性

联合能源是电力发、配、售相结合的地方电力企业，具备较强的市场竞争力及持续盈利能力，并拟采取有效措施保障和提升业绩。

详见重大事项提示之“十五、业绩承诺补偿安排”之“（三）盈利预测可实现性及保障措施”中相关内容。

（5）业绩承诺方的资金实力

本次交易业绩承诺方为全部交易对方，联合能源88.41%股权的交易对方为新禹投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长江电力、长兴水利、渝物兴物流、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、杨军、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述；长兴电力100%股权的交易对方为三峡电能、两江集团、聚恒能源、中涪南热电。

从本次交易获得交易对价超过1亿元的主要交易对方包括新禹投资、涪陵能源、两江集团、嘉兴宝亨、长江电力、长兴水利、三峡电能、渝物兴物流、聚恒能源、东升铝业、宁波培元、中涪南热电。上述投资者获得的交易对价占本次交易总对价的96.81%。

新禹投资、涪陵能源、两江集团、长江电力、长兴水利、三峡电能为国有企业，净资产规模均在10亿元以上。宁波培元为招商财富资产管理有限公司下属企业，2018年末净资产规模为102.77亿元。上述企业均具有较强的资金实力和偿付能力，获得交易对价占本次交易总对价的76.35%。

东升铝业为从事铝锭、铝铸件制造和销售的民营企业，2018年末总资产规模为14.51亿元，净资产规模为8.61亿元，2018年营业收入8.40亿元，净利润0.49亿元。中涪南热电为从事电力生产销售等业务的民营企业，2018年末总资产规模为9.34亿元，净资产规模为3.00亿元，2019年已全面投产。东升铝业和中涪南热电也具有一定的资金实力和偿付能力，其获得的交易对价占本次交易总对价的3.00%。

嘉兴宝亨、渝物兴物流和聚恒能源为有限合伙企业或持股平台，获得的交易对价占本次交易总对价的17.45%。

总体而言，本次交易的大部分业绩承诺方具有较强的资金实力和偿付能力，除通过本次交易获得的上市公司股份外，自身资金实力也能够为业绩承诺补偿提供额外保障。

综上所述，参考本次交易股份对价覆盖比例、业绩承诺人资金实力以及发行股份解锁安排等具体保障措施，业绩承诺人具备足额补偿能力，能够充分保护上市公司及中小股东的利益。

4、以期末合计实现净利润数额确认是否触发补偿义务的业绩承诺补偿安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定。

（1）《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）对《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”做出解释，部分内容如下：

交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额。

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。

（2）本次业绩承诺补偿安排

基于天健兴业就联合能源出具的《评估报告》（天兴评报字[2019]第0787号），交易对方就业绩承诺期内以收益法评估的联合能源母公司（不包括评估基准日联合能源现有子公司未来利润分配部分）、聚龙电力合并、乌江实业母公司（不包括评估基准日乌江实业现有子公司未来利润分配部分）、乌江电力合并及武陵矿业持有的李家湾采矿权部分经营情况向上市公司作出相应业绩承诺。

①承诺净利润及利润补偿期间

根据《业绩承诺补偿协议》和《业绩承诺补偿协议补充协议》，如果本次交易在2019年实施完毕，利润补偿期间为2019年、2020年、2021年，交易对方确认，2019年度、2020年度和2021年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币33,220万元、42,210万元和44,030万元。

如果本次交易在2020年实施完毕，利润补偿期间为2020年、2021年、2022年。交易对方确认，2020年度、2021年度和2022年度经审计的联合能源收益法评估部分净利润合计数分别不低于人民币42,210万元、44,030万元和46,640万元。

该等净利润指经上市公司聘请的会计师事务所审计的联合能源收益法评估部分扣除非经常性损益后的汇总合计净利润。

②补偿金额的确定（长江电力、三峡电能）

本次交易对方中，长江电力、三峡电能为上市公司控股股东及一致行动人，根据《重组管理办法》和《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）等文件精神，为更好的维护上市公司中小股东利益，《补充协议》对长江电力、三峡电能补偿金额确定方式作出调整，调整后确定方式如下：

在补偿期间内任一年度，若联合能源收益法评估部分实现的净利润合计数未达到当年承诺净利润，则触发长江电力、三峡电能的业绩补偿义务；

若补偿义务人已履行了上年度的业绩补偿义务，虽本年度与上一年度实现净利润累计数额不小于该两年承诺净利润累计数额，已履行的业绩补偿行为不可撤销。

补偿金额及补偿股份数量的确定：

补偿义务人当期补偿金额=（当期承诺净利润数-当期实现净利润数）÷利润补偿期内各期承诺净利润数总和×业绩承诺资产交易价格*业绩承诺方承担的补偿金额比例；

业绩承诺方当期补偿股份数量=业绩承诺方当期补偿金额/本次发行价格（计算结果不足一股的，向上取整）；

上述公式中，对于联合能源的交易对方，业绩承诺资产交易价格为联合能源88.41%股权的交易作价；对于长兴电力的交易对方，业绩承诺资产交易价格为长兴电力所持有联合能源股权的评估价值。

股份补偿不足的部分，业绩补偿方应当继续以现金进行补偿，现金补偿金额=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×本次发行价格。

③补偿金额的确定（除长江电力、三峡电能外的其他交易对方）

对除长江电力、三峡电能外的其他交易对方，《补偿协议》对其补偿金额确定方式未作调整，与《业绩承诺补偿协议》相同，具体如下：

补偿金额的确认方式为：当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷利润补偿期内各期承诺净利润数总和×业绩承诺资产交易价格-累积已补偿金额（如有）；

补偿义务人内部各自当期补偿股份数量=当期补偿金额*补偿义务人内部各自承担的补偿金额比例/本次发行价格（计算结果不足一股的，向上取整）；

股份补偿不足的部分，应当继续以现金进行补偿，现金补偿金额=当期应补偿金额-当期已补偿股份数量×本次发行价格。

上述公式中，对于联合能源的交易对方，业绩承诺资产交易价格为联合能源88.41%股权的交易作价；对于长兴电力的交易对方，业绩承诺资产交易价格为长兴电力所持有联合能源股权的评估价值。

若业绩承诺资产业绩补偿期间内任一年度（除业绩承诺补偿期间最后一年度）实现净利润未达到当年承诺利润但不少于当年承诺利润的90%，则当年不触发业绩补偿义务人的业绩补偿义务；

若业绩承诺资产业绩补偿期间内任一年度实现的扣除非经常性损益后的净利润小于当年承诺利润的90%，业绩承诺方应以股份或现金方式就该年度未达成利润部分按下述补偿金额的确定方法进行业绩补偿，但该年度与上一年度承诺实现的扣除非经常性损益后的净利润合计数额不小于该两年承诺利润合计数的90%，亦不触发业绩补偿义务人的业绩补偿义务；

若业绩补偿方已履行了上年度的业绩补偿义务，虽本年度与上一年度承诺实现净利润累计数额不小于该两年承诺利润累计数额的90%，已履行的业绩补偿行为不可撤销；

承诺期间最后一个会计年度届满后，业绩承诺方应将承诺期间业绩承诺资产的实际利润累计计算并根据承诺业绩补偿公式对承诺期间累计实际利润和累计承诺利润的业绩差额部分进行补偿。

（3）本次以期末合计实现净利润数额确认是否触发补偿义务的业绩承诺补偿安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定

由于本次标的资产以各级公司单体报表为基础进行评估，业绩承诺净利润采用联合能源收益法评估部分扣除非经常性损益后的汇总合计净利润，且上述业绩承诺资产净利润能够通过审计精确区分。

本次业绩承诺补偿金额的计算方式与《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定相符。

交易对方中，长江电力、三峡电能为上市公司控股股东和实际控制人，《业绩承诺补偿协议补充协议》对长江电力、三峡电能业绩承诺补偿义务的触发条件和补偿金额的确定方法做出了调整，调整后长江电力、三峡电能承诺补偿义务的触发和补偿金额的确定均仅以业绩补偿年度当年实现净利润和承诺净利润的差额进行计算。

对长江电力、三峡电能外的其他交易对方，因联合能源下属水力发电企业盈利情况会因气候来水等因素存在波动，本次对触发业绩补偿义务设置了缓冲区间，即当年或累计完成业绩承诺的90%，则当年不触发业绩补偿义务，但承诺期限最后一个会计年度届满后，业绩承诺方应将承诺期间业绩承诺资产的实际利润累计计算并根据承诺业绩补偿公式对承诺期间累计实际利润和累计承诺利润的业绩差额部分进行补偿。

除上述安排外，本次交易业绩承诺安排还补充了以联合能源合并报表扣非归母净利润的核算方式（即补充口径业绩承诺），详见本节“七、业绩承诺补偿安排”的内容。

因此，本次业绩承诺补偿安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015年9月18日）的相关规定。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）主营业务和盈利能力的预计变化情况

1、对主营业务的影响

本次交易前，上市公司主营业务为电力生产、供应、电力工程勘察设计安装，其中，电力生产、供应是上市公司的核心业务。标的公司联合能源主营业务为电力生产、供应及服务，锰矿开采及电解锰生产加工销售等业务，其中，电力生产、供应及服务是核心业务。长兴电力主营业务为电力工程建筑安装、智慧电力运维、市场化售电经纪业务等业务。

通过本次交易，一方面将向上市公司分别注入有较强盈利能力和有较大发展潜力的优质资产，提高上市公司的资产质量和持续盈利能力，增强上市公司的竞争力，有效促进上市公司做大做强；另一方面，通过本次交易上市公司将有效整合重庆区域四个地方电网，打造建设现代库区、支持库区经济发展的能源保障平台，实现电力供应的互相支持，逐步实现客户资源的共享及客户需求的深度挖掘，满足电力业务客户多层次电力增值服务需求，丰富利润来源，充分实现协同效应，并进一步提高地方政府招商引资能力、促进三峡库区产业结构调整、推进长江经济带发展。

2、对主要财务指标的影响

本次交易完成后，上市公司的资产规模、收入规模进一步扩大，上市公司的行业地位得到巩固，整体价值得到有效提升，有助于增强上市公司的盈利能力和核心竞争力。

根据上市公司2018年度和2019年9月财务报表以及2018年度和2019年9月备考财务报表，上市公司本次交易前后（未考虑配套融资）财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年9月30日/2019年1-9月			2018年12月31日/2018年度		
	本次交易前	备考数	增幅	本次交易前	备考数	增幅
资产合计	508,341.72	1,870,627.48	267.99%	514,918.20	1,971,382.12	282.85%
负债合计	222,412.15	914,713.85	311.27%	235,899.25	1,035,900.95	339.13%
归属于母公司所有者权益合计	292,713.35	924,453.10	215.82%	285,170.05	902,266.65	216.40%
营业收入	84,008.08	418,903.59	398.65%	129,846.61	541,570.70	317.08%
归属于母公司所有者的利润	16,971.94	31,727.20	86.94%	21,357.85	40,426.67	89.28%
净资产收益率	7.73%	4.58%	-40.81%	7.49%	4.48%	-40.18%
基本每股收益（元/股）	0.2279	0.2304	1.10%	0.2151	0.2202	2.37%

注：净资产收益率为全面摊薄的净资产收益率，净资产收益率=报告期归属于母公司所有者的利润÷期末归属于母公司所有者权益合计；2019年1-9月净资产收益率、基本每股收益数据经年化处理

上市公司备考财务报表净资产收益率下降系因报告期内联合能源盈利能力未得到充分释放，及联合能源实施非同一控制下企业合并计提折旧摊销增加的影响。除净资产收益率之外，本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、营业收入、净利润、基本每股收益等主要财务数据均有增加，上市公司的盈利能力和抗风险能力将得到提升，上市公司的综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强。

3、对上市公司负债结构的影响

根据上市公司2018年度和2019年9月财务报表以及2018年度和2019年9月备考财务报表，本次交易完成前后（未考虑配套融资）上市公司负债结构指标如下：

单位：万元

项目	2019年9月30日/2019年1-9月			2018年12月31日/2018年度		
	本次交易前	备考数	增幅	本次交易前	备考数	增幅
流动资产	98,798.17	318,623.89	222.50%	98,532.13	402,590.61	308.59%
非流动资产	409,543.55	1,552,003.59	278.96%	416,386.07	1,568,791.51	276.76%
资产总计	508,341.72	1,870,627.48	267.99%	514,918.20	1,971,382.12	282.85%
流动负债	98,689.77	565,521.49	473.03%	99,610.80	632,518.25	534.99%
非流动负债	123,722.38	349,192.36	182.24%	136,288.45	403,382.70	195.98%
负债总计	222,412.15	914,713.85	311.27%	235,899.25	1,035,900.95	339.13%
资产负债率	43.75%	48.90%	11.76%	45.81%	52.55%	14.70%

本次交易完成后，上市公司的资产、负债规模将有所上升。上市公司重组前后总体资产负债率有所上升，其中2019年9月30日资产负债率从43.75%上升至48.90%，总体仍保持合理水平。本次交易完成后，随着标的公司生产经营的持续平稳发展以及募集配套资金到位，预计公司的资产负债率将有所下降，资本结构进一步优化。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，上市公司总股本为993,005,502股。以股份发行价格7.32元/股计算，公司将发行843,028,123股普通股用于购买资产（由于募集配套资金发行股份的发行股份价格尚未确定，暂不考虑募集配套资金对上市公司股权结构的影响）。本次交易前后公司的股权结构变化如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
长江电力	159,663,402	16.08%	224,477,896	12.23%
三峡资本	40,530,783	4.08%	40,530,783	2.21%
长电资本	43,137,793	4.34%	43,137,793	2.35%
三峡电能	–	–	47,322,246	2.58%
新华发电	4,007,400	0.40%	4,007,400	0.22%
新华水利	111,000,453	11.18%	111,000,453	6.05%
水利部综管中心	98,208,000	9.89%	98,208,000	5.35%
中国水务	30,000,000	3.02%	30,000,000	1.63%
新禹投资	–	–	185,206,608	10.09%
涪陵能源	–	–	151,549,603	8.25%
两江集团	–	–	119,453,846	6.51%
嘉兴宝亨	–	–	80,483,469	4.38%
长兴水利	–	–	52,457,380	2.86%
渝物兴物流	–	–	27,594,008	1.50%
聚恒能源	–	–	26,289,530	1.43%
东升铝业	–	–	25,184,448	1.37%
宁波培元	–	–	23,727,258	1.29%
中涪南热电	–	–	13,144,765	0.72%
西藏源瀚	–	–	10,122,857	0.55%
淄博正杰	–	–	4,850,522	0.26%
周泽勇	–	–	3,172,137	0.17%
重庆金罗盘	–	–	2,020,343	0.11%
刘长美	–	–	1,141,052	0.06%
周淋	–	–	1,149,319	0.06%
谭明东	–	–	887,342	0.05%
鲁争鸣	–	–	887,342	0.05%
三盛刀锯	–	–	808,427	0.04%
吴正伟	–	–	253,709	0.01%
倪守祥	–	–	253,709	0.01%
颜中述	–	–	253,709	0.01%
其他股东	506,457,671	51.00%	506,457,671	27.58%
合计	993,005,502	100.00%	1,836,033,625	100.00%

本次交易前，长江电力全资子公司长电资本于2019年3月14日与新华发电签署《一致行动协议》，约定双方建立一致行动关系，新华发电成为长电资本的一致行动人，新华发电及其推荐的董事（如有）在行使上市公司的股东权利、董事权利时，与长电资本保持意思一致。该协议自签署之日起生效。协议签署生效后，长江电力及其一致行动人合计持有上市公司24.48%股份，该持股比例超过上市公司原实际控制人水利部综合事业局通过新华水利、水利部综管中心、中国水务合计持有的上市公司股权比例；长江电力实现对上市公司的控制，并计划于未来12个月内进一步改组上市公司董事会。同时，上市公司已经与水利部综合事业局沟通确认，水利部综合事业局对长江电力取得上市公司控制权无异议，同意配合长江电力于未来12个月内进一步改组上市公司董事会。因此，上市公司控制权发生变更，长江电力成为上市公司控股股东，国务院国资委成为上市公司实际控制人。

截至2020年2月28日，长电资本通过进一步增持，股份数量已达43,137,793股，长江电力及其一致行动人合计持股247,339,378股，占本次交易前上市公司总股本的24.91%。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金情况下，长江电力及其一致行动人合计持有上市公司359,476,118股股份，占本次交易完成后上市公司总股本的19.58%，长江电力仍为上市公司控股股东，国务院国资委仍为实际控制人。本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变化。

（三）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后（不考虑配套融资），公司的股本将由993,005,502股变更为1,836,033,625股，社会公众股东合计持股比例仍不低于本次交易完成后上市公司总股本的10%。故上市公司股权分布不存在《上市规则》所规定的不具备上市条件的情形。

综上所述，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

九、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易方案已获得的授权和批准

1、本次交易预案暨交易总体方案已于2019年3月25日经上市公司第九届董事会第三次会议、第九届监事会第三次会议审议通过；