

2005年2月23日 星期三 股市有风险,请谨慎入市。

(续第21卷)

(3)公司将把握好现阶段电力资产市场趋好的有利时机,转让部分收益率不太高的电力资产,作为上述还款行为的补充措施。

此外,为解决借款期间的还贷压力,本公司可将持有的其他股权进行抵押贷款。

六、股权转让事项涉及本公司可持有的其他股权

1、铝厂土地使用权

铝厂目前拥有的土地性质为划拨地,此次购买的价款中已包括了有关的土地出让金,现就有关土地出让金及税费情况说明如下:
1.土地出让金:铝厂现有土地两块,分别位于都江堰(办公楼)和汉川百花乡(厂区),共计153.5亩;根据阿坝州国土资源局(关于铝厂转让中土地出让金收取标准的函)及有关规定,并见于铝厂地处少数民族地区,当地工业不发达等实际情况,决定土地出让金的20%收取,合计约为195万元。

2.其他相关税费(土地测量费用、证件成本等):较少,预计在5万元以内。
3.土地出让手续:根据(资产转让协议),此次购买的价款中已包括了有关土地出让金,土地使用性质由划拨用地转为出让地的有关费用均由阿坝国资承担。同时,根据协议约定,阿坝国资在协议生效后,须通知并协助铝厂补办土地出让手续,变更土地使用权性质。
由于(资产转让协议)尚未生效,阿坝国资尚未获得转让资金,故未办理土地出让手续。阿坝国资明确表示,若购买资金到位,且已经过阿坝州国土资源局(关于铝厂转让中土地出让金的办理。本公司应在协议中明确约定,且已经阿坝州人民政府[2004]54号文批准,同时,土地出让金及纳税额不大,不会构成本次资产购买的实质性障碍。

2、铝厂职工安置

铝厂目前职工人数、工资水平、民族及聘用人员情况
截至2004年8月31日,铝厂职工有534人,其中平均工资水平约为16,000元。铝厂聘用职工的民族情况:藏族57人,羌族49人,满族3人,回族13人,土家族4人,苗族2人,汉族406人。

2、职工安置计划

根据(资产转让协议),本公司受让铝厂后,有权自行决定与原铝厂职工聘用关系与条件(包括聘用、辞退、奖惩等),但不得低于铝厂现有职工总数85%的比例接受已转为合同制职工到新的企业工作,并按国家公司的有关规定,签订劳动合同,建立新的劳动关系;未能被重新聘用的职工由其自行承担,由阿坝国资提供就业创业培训服务。不会给公司带来负面。

3、铝厂职工安置计划通过情况

上述职工安置方案,已经铝厂第三职工代表大会第六次会议审议通过。

3、涉及购买福富公司40%股权的其他安排

依据(股权转让协议),本公司购买福富公司40%股权附加以下安排:
1.交易价格包括本公司为受让该股权可能需要支付的任何税款和费用(约数千元)。
2.本公司受让铝厂后,不得变更福富公司的注册地,不得变更和解缴关系。

3.本公司受让铝厂后,不得变更其注册地,也不得变更更税收缴关系。
4.协议生效之日起,阿坝国资须协助本公司补办铝厂土地使用让手续,变更土地使用权性质,并在30日内完成。

五、成都四川电力的相关承诺

公司管理层及四川电力认为本次资产购买对公司中短期的效益均有利,但若政策环境,市场情况发生重大变化,则效益有可能降低。

为了保护本公司中小股东的权益,四川电力出具了《四川电力关于避免同业竞争的承诺函》,承诺:自本公司支付第一期购买价款之日起两年内,本公司可随时放弃或转让本次收购的福富公司股权铝厂资产,由四川电力负责或督促第三方受让该资产,受让价格按公司已支付实际收购成本扣除收购价款支付日至书面宣布转让之日止期间所获得的现金红利为基础确定,确保本公司不因收购价款支付日而书面宣布转让之日止期间所获得的现金红利为受影响。

独立财务顾问认为:“本次资产购买对银江水电是有利的,符合全体股东利益;四川电力的承诺表明,本次收购的资产不会引起银江水电水利下降的风险,不会损害银江水电的利益。”

第七节 本次资产购买对公司影响

本次资产购买将会对本公司的发展战略、资产负债结构及盈利能力等方面产生一系列的重大影响,具体如下:
一、本次资产购买构成重大资产购买行为

根据2004年3月8日本公司与阿坝水电签订的《股权转让协议》,本公司与阿坝国资签订的《资产转让协议》,本公司本次购买股权及资产支付总价款36,088万元,超过本公司2003年底经审计净资产64,431.12万元的50%,根据信永中和事务所出具的《审计报告》(XYZH/A504125),铝厂2003年主营业务收入9,119,153.2万元超过本公司2003年度经审计主营业务收入26,950.41万元的70%,依据105号文的有关规定,本次资产购买构成上市公司的重大资产购买行为。

二、公司主营业务不发生重大变化

本次资产购买前公司主要从事阿坝州地区水电站及电网的经营与开发,本次资产购买所获得的收益来源于福富公司股权投资,根据信永中和出具的盈利预测报告,福富公司的业务收入和利润主要来自福富水电站的发电业务,且均超过铝厂的业务收入及利润,因此,本次资产购买完成后,本公司主营业务不会发生重大变化。

三、对发展战略的影响

本次资产购买是构筑长期发展的基础。由于国内电力供应紧张,2005年公司通过外购,售电获得利润大幅增长,净利润约为2,703.55万元,较2004年下降了50%,因此,扩大自有电力的生产能力势在必行,为了提高公司的盈利能力,扩大市场份额,打好今后发展的基础,迫切需要通过迅速提高公司的收益水平,而购买即将发挥持续优良效益的优质电力资源,使公司的发电规模再上新台阶的首选方式。

四、对公司盈利能力的影响

本公司近三年及最近一期的经营状况指标如下表所示(单位:万元):

项目	2004年9月30日	2003年12月31日	2002年12月31日	2001年12月31日
主营业务收入(万元)	9,248.84	26,950.41	34,373.21	14,286.77
净利润(万元)	2,287.73	2,703.55	5,117.29	2,734.13
扣除非经常损益后的净利润(万元)	2,301.18	2726.49	5,319.50	2,666.38
净资产收益率(%)	3.39	4.20	7.44	4.29
扣除非经常损益的加权平均净资产收益率(%)	3.41	4.24	7.52	4.34

本次资产购买后,公司对福富公司的股权投资将按权益法核算,铝厂将成为公司下属企业,纳入合并报表范围,根据《四川福富水电有限公司2004-2005年度盈利预测报告》,(阿坝州2004-2005年度盈利预测报告)和《关于阿坝铝厂2004-2005年度盈利预测审核报告的补充说明》,并根据本次资产购买有关协议,假设公司于2005年2月7日完成本次资产购买,本次收购购买资产2005年将为公司增加收益如下表所示:

项目	2005预测数
福富公司40%股权及铝厂可确认的投资收益(万元)**	5,014.02
本次资产购买的投资收益率	13.89%
减:本次投入的资金成本(万元)**	1,519.88
减:本次购买的股权投资溢价摊销(万元)**	859.06
本公司将增加净收益(万元)	2,635.08
本公司每股收益增加率(元/股)	0.052
本公司净资产收益率率增加	3.90%

注:1、2004年福富公司股权的收益及铝厂自2004年3月8日后的收益根据协议约定由本公司享有;按权益法核算,2004年及2005年1-2月收益将转为本公司对该资产的长期股权投资成本,2005年3月起,按权益享有投资收益。该值为预计值,本次收购完成后尚可能因具体日期最终确定。

2、资金成本按年加权平均贷款利率5.427%计算,2005年2月底支付收购款,贷款自2005年3月1日起计息;

3、股权投资差额为预计值,本次收购完成后尚可根据具体日期最终确定;根据有关规定,该差额应分10年摊销,根据《关于股份有限公司有关会计问题解答》等有关规定,该值计算方式为:购买价款30,750万元÷【(福富公司2004年初净资产4,000元×40%)+福富公司2004年度净利润8,657.12万元×40%+福富2005年1-2月净利润798.4万元】。

从上面两表的对比可以看出,本次资产购买的盈利能力远远超过公司现有资产的盈利能力,因此公司的本次资产购买将大大提高公司盈利的水平,同时也会大幅提高公司的净资产收益率,使公司的长期盈利能力上升到一个新的台阶。预计公司短期内净资产负债率有一定的上升,但公司长期盈利能力将大幅提高,现金流量质量可期。

本次资产购买完成后,还将有以下方面提高公司长期盈利水平,第一,福富公司已经完成基建期,进入运营期,后期出现大量增量费用的可能性较小。随着福富公司18.05%的贷款逐步归还,其贷款利息形成每年约1亿元的财务费用将减少,从而大幅提高公司效益,并进而提高公司的股权投资收益率。第二,股权投资差额将在10年后摊销完毕,届时将新增净利润1,038.89万元。第三,获得阿坝州境内黑水河流域的格多水电站和马桥水电站的开发权,此外,本次资产购买的1.62亿元借款逐步归还,将使公司财务费用下降,铝电结合产生的综合经济效益等因素都将能提高公司的盈利水平。

因此,实施本次资产购买,可获得较好的回报,较大幅度的提高本公司的盈利能力,并可夯实公司长期发展的基础。

五、对公司资产负债水平及应对措施

福富公司独立的法人代表,应在注册资本中,资本金所占比例较大,项目建设资金主要通过银行贷款获得,目前的资产负债率为19.82%(其中银行贷款为18.05%),资产负债率82%,但福富电站盈利能力稳定,电费收入稳定,可靠,较高,且具有自身还款能力;根据可行性研究报告,其贷款及利息均由部分经营利润及固定资产折旧偿还,每年归还的本金和利息达2亿元以上,按可行性研究数据测算,福富公司将在8年内还清建设期所形成的全部贷款及利息;同时,公司只持有铝厂的40%,因此不会另增公司的负债水平。

铝厂的资产负债率为63.2%,前三年的偿债能力、流动性十分稳定,三年平均分别为1.38、0.96,说明铝厂生产经营稳定,若市场不发生大的变化,完全可以保持良好的生产经营状态;同时,公司目前没有新的生产发展计划,不会形成较大数量的新增资产投入,铝厂的正常运转并不会另增加公司的负债水平。

2004年9月末,公司总资产为1,594,421,686.56元,净资产为674,929,673.30元,资产负债率为57.47%,本次资产购买公司将增加3.62亿元的长期借款,资产负债率将升至65.47%,增幅达13.52%。虽然,资产负债率有较大幅度的提高,但是,资产负债率是水电行业的特点,与同行业相比水电行业资产负债率普遍为50至70%,但负债水平仍处于合理范围。

为了降低本次收购新增的资产负债率,公司决定采取以下主要措施:一是将进一步加强公司内部管理,降低生产成本,提高公司效益,降低资产负债率;二是公司将在今后几年内加强电网新建项目的建设数量与规模,尽量多投或不投,减轻借款压力;三是公司将把做好现阶段电力市场趋好的有利时机,转让部分收益率不太高的电力资产,加快还贷速度,使资产负债率得到根本性改善。

六、对公司财务费用的影响

1.福富公司及铝厂的经营不会增加公司的财务费用
第一,本次资产购买完成后,公司仅持有福富公司40%股权,是其股东之一。同时由于福富公司的主要运营成本由人工工资及修理费用等构成,因此,运营资金完全可以由其通过借款完成,不会增加公司的财务费用。

第二,根据铝厂审计报告,近三年其财务费用呈递减趋势,2003年财务费用为353万元(贷款利息371万元),较2002年度、2001年度分别下降了2.8%、16.7%,表明铝厂近年来运转良好,且自身具备较好的借款及还贷能力。另外,铝厂生产稳定,近期内无铝业发展计划,不会增加额外的财务费用。

2.对公司财务费用的影响
由于,公司财务费用的增加主要系为本次资产购买所增加3.62亿元的长期借款所致。由于公司经营较好,流动资金充裕,公司在信贷机构信誉较好。经协商,年加权平均贷款利率为5.427%,按借款6,000万元计,年增加财务费用1,958.47元。根据协议分期付款的借款总额,预计2005年财务费用增加1,519.88万元。此后的财务费用将随着借款逐步归还呈递减趋势。

七、为公司现金流量影响

1.福富公司运营对公司现金流的影响
根据盈利预测报告,福富公司2004年度、2005年度分别可实现净利润8,657.12万元、14,675.94万元,扣除可行研究建设期间2004年、2005年1-2月利用利息1,247.847元、7,537.04元还贷,按40%权益计算,公司应分享的现金投资收益分别为2,963.71元、2,679.44元。同时,随着福富公司自18.05亿元贷款规模的下降,该公司现金分红将逐步提高。

2、铝厂运营对公司现金流的影响

根据铝厂审计报告,2003年度铝厂现金及现金等价物净增加额为-2,337万元,其中:经营活动产生的现金流量净额为-716万元,主要原因是2003年主要原材料(氧化铝)价格大幅上涨,铝厂为了应付氧化铝继续涨价,铝厂较2002年度净增加用于原材料库存2,252.2万元,达3,690万元;若扣除该因素影响铝厂经营活动产生的现金流量,经营活动产生的现金流量净额将增至1,536万元;公司认为,铝厂增加原材料库存属于合理的经营活动,2004年度氧化铝价格趋势不需增加原材料库存,其2003年较低价格购得的原材料将在2004年度形成经营现金流量流入,2004年度经营活动产生的现金流量净额将较2003年度有大幅度增长,2004年1—8月经审计的

经营活动产生的现金流量净额为498万元。

投资活动产生的现金流量流出,铝厂2003年净额为-949万元,主要原因是2003年初80KA增槽技改投资等支出达1,163万元,这些技改支出由铝厂生产设施达到国家标准,使铝厂得以持续经营,技改后增槽的生产能力将提高铝厂的盈利水平,而且近几年内公司不需为此再投入大规模的投资,不会出现大幅度的投资活动产生的现金流量支出,2004年1—8月经审计的投资活动产生的现金流量净额为-43万元。

筹资活动产生的现金流量净额为-209万元,系偿还借款300万元及支付利息371万元所致,2004年1—8月为-229万元,亦系偿还借款100万元及利息129万元所致。

2003年及2004年1—8月铝厂现金及现金等价物净增加额分别为-2,337万元和226万元,说明铝厂“能利用财务杠杆保障其生产经营的正常运转,且具有较好的借款及还贷能力,不需要本公司为其补充现金流,同时,由于购买铝厂后,铝厂拟变更为本公司下属分公司,须对其合并审计,受该因素影响,公司合并现金流量表中铝厂产品销售提供劳务收到的现金、购买商品接受劳务支付的现金将大幅度增加,投资、筹资活动产生的现金流量科目也会略有增加,但是对公司的财务费用和现金流量不会产生大的影响。”

3、本次资产购买对公司现金流的影响

根据公司2003年度审计报告,结合本公司实际经营情况,公司管理层认为2004年,经营活动方面,由于少摊水电站库蓄水发电,以及电力供应紧张用户不会拖欠电费等因素,经营活动产生的现金流量净额将与2003年度持平;投资活动方面,除了收购福富、增资3.62亿元外,不会出现大额新的投资活动现金流量;筹资活动方面,主要是日常经营活动所需的流动资金,支付贷款利息,归还到银行贷款。因此,公司预计2004年经营活动产生的现金流量净额将基本与2003年持平,为慎重起见按2001—2003年经营活动产生现金流净额平均数计算,即为5,018万元。

2004年公司需要为筹资活动支出2,500万元贷款利息,为收购福富电站股权,铝厂需支付3.6亿元的资金已基本落实,预计支付利息61.0万元,现金流量和相比,现金净流入较2,000万元以下。因此,表明公司2004年在没有福富公司分红及其他现金流入的情况下,公司不仅可以维持正常生产经营所需的现金流量,而且有部分资金可用于还贷。

另外,根据信永中和事务所出具的福富公司盈利预测报告,及若按福富电站项目可行性报告进行估计,预计福富公司2005年、2006年公司应分享的现金分红分别为2,963.71元、2,679.44元,2005年后,随着福富公司逐步归还贷款,并导致财务费用降低,福富公司效益将有望进一步向好,现金分红金额更高。若根据福富公司审计报告,福富公司贷款偿还自2009年起,2005年、2006年公司实际分得的现金分红将可能高于上述数字。

此外,若公司经营环境不变,考虑公司为降低资产负债率所进行的高质量管理,控制对外投资规模,转让部分收益较高的股权投资用于还贷等措施,近几年公司现金流量表的经营及投资活动产生的现金流量净额将有较大增幅,筹资活动产生的现金流量净额将大幅度减少,现金及现金等价物净额将基本持平。

综上所述,在公司本次资产购买完成后,虽然短期内容,资产负债率将提高幅度不大,且增加了公司的负债,但是中期公司盈利水平将大幅度提高,尤其是随着股权投资差额逐年摊销完毕,更将大幅度提高公司的盈利水平,极好的夯实了公司的长期发展基础,同时,由于福富公司效益良好且采取现金分红方式,将使公司现金流入质量持续向好,使公司的整体经营能力将有所提高。

第八节 本次资产购买的合规性分析

一、本次重大资产购买完成后本公司具备股票上市条件
本次重大资产购买完成后,鉴于以下因素,本公司仍具备股票上市的条件:

- 1.公司本次重大资产购买完成后,不会导致公司股本总额、股本结构发生重大变化;
 - 2.公司的2001、2002、2003年度经审计的财务报告表明公司最近三年连续盈利且无亏损;
 - 3.公司最近三年没有发生重大违法违规行为;
 - 4.公司不存在三年内连续亏损的情况;
 - 5.完成本次重大资产购买交易后,公司在人员、资产、财务、业务、机构等方面与控股股东及其关联人保持完全独立。
- 二、本次重大资产购买完成公司具有持续经营能力
完成本次资产购买后,福富公司40%股权和铝厂将进入本公司,公司将按《公司章程》和其他有关法律法规进行日常管理经营。由于福富公司、铝厂发展前景良好,均为独立经营,自负盈亏的企业,且资产质量较好,不存在重大诉讼、仲裁、担保或其他或有事项,因此,本次资产购买完成,本公司具备持续经营能力。具体如下:

(一)福富公司具有持续经营能力
1.福富公司上网电价稳定
我国电力工业的建设一直以电力为主,水电为辅,水电的投资只占电力投资的百分之二十左右,因此,现在水电占电价电价的三分之二以上。我国从上世纪80年代中期开始实行“厂—价—还本付息”的电价政策,而目前执行的“三统一电价,即统一核定并颁布各省新投产机组上网电价,以引导电投资,新投产机组上网电价水平根据社会平均成本和本地燃煤发电,电价力求情况而定;二是统一规定火力发电企业行政定价的电价标准;各地的发电企业则根据电力的实际情况而定,在同一区域内实行同一时段的电价政策;能统一;三是超发电电价制,超发电按按照市场供求关系并参照上网电价、电网网损的原则确定,逐步过渡到按照电平均上网电价执行(根据发电成本疏导电价矛盾,调节电力供求答记者问)。同时,根据原国家计委委员会公告(1998)1802号文《关于上网电价标准、峰谷电价暂行规定》的规定,每年上网电价分为三个期,平水期电价(5.11元)按基准电价执行(不含增值税),非水期电价(6—10月)电价在基准电价基础上上浮25%,枯水期电价(12—4月)上浮50%,每天的电量分为三档,33.5度(11—19点)为基准电价高峰电价(7—11点、19—23点)电价在基准电价基础上上浮33.5%,低谷电价(23—7点)电价在基准电价基础上上下20%。

铝厂上述有关文件,福富公司上网电价为0.28元/千瓦时(含税),超发电电价按+0.19元/千瓦时执行,并实行丰平,峰谷浮动,自2004年7月1日起实行电改措施,2004年6月30日以前的上网电价执行的临时电价按2004年上网电价平均价格。

根据四川福富水电有限公司2004—2005年度《盈利预测报告》福富公司2004年1—8月平均电价为0.135元/千瓦时(不含税)。经核查,该电价低于国家核定上网电价及超发电价标准,系部分发电企业执行临时电价,以及超发电电价按按照日峰谷电价调整等因素所致,并经会计师根据实际核算并计算所得。

预计福富公司2004年9—12月平均电价为0.197元/千瓦时(不含税),2004年全年平均电价为0.153元/千瓦时(不含税),2005年平均电价为0.197元/千瓦时(不含税)。(具体情况详见备查文件《盈利预测报告》)

根据《导报华中电价通知》,公布的四川22家火电企业的平均上网电价为0.372元/千瓦时(含税,下同),较47家火电企业的平均上网电价为0.283元/千瓦时高出37.12%,其中85家火电企业的平均上网电价为0.329元/千瓦时,较47家火电企业的平均上网电价(0.298元/千瓦时)高出10.35%;且较福富公司的上网电价(0.28元/千瓦时)要高。另外,由于福富公司主要靠主干电网(二滩电站输电线路超过200公里,福富上游电站天塘电站输电线路超过150公里),过网费低,且线损少,福富公司上网电价将优于相当水电发电企业。

2.福富公司上网电价稳定

由于《导报华中电价通知》规定的福富公司上网电价“贯彻了国务院颁发的《电价改革方案》精神”是电价改革的有机组成部分”,因此,即使按照电价改革实施“竞价上网”的电价也将发生统一幅度的调整。因此,福富公司的上网电价将在一个较长时期内,在四川、华中电网中具有较大的竞争优势,完全可以适应未来竞争的需要。

3.上网电量较高

根据《导报华中电价通知》,福富公司上网发电量为13.19亿千瓦时,其余发电量为超发电量。根据《盈利预测报告》,福富水电站在2004年12月27日1台机组投入运行,其他三台机组分别在2004年3月16日、5月25日、7月17日陆续并网发电,2004年1—8月实际发电量10亿千瓦时,9—12月预测发电量8亿千瓦时,全年发电量预测为18亿千瓦时。考虑到1台机组已全部并网发电,2005年全年发电量预测为20亿千瓦时。福富公司发电任务较为饱满,上网电量较高,主要原因如下:

●根据《导报华中电价通知》,福富电站上网电价0.28元/千瓦时低于该省公布的69座四川省发电企业平均上网电价0.31元/千瓦时,低于139家华中发电企业平均上网电价0.317元/千瓦时,具备较强的竞争力。同时,由于“贯彻了国务院颁发的《电价改革方案》精神”,电价改革的机制组成部分”,因此,即使实施“竞价上网”,福富公司的上网电价仍具备较强的竞争力,并可获得较好的发电任务。

●根据《导报华中》长江一二级支流鄂干流上,采用低坝引水式开发,高中、大城市近,并具有部分连续峰荷任务,福富电站一般同类型水电站具有水量丰富,机组保证出力较大,发电时间长等优势,且可在东部多发,满足四川枯水期缺电的需要;

●随着西电东送战略的实施,电价实行丰平,峰谷浮动等,平、丰水期具有价格优势,水电的发电量将大幅度上升;福富电站距离主干电网中心城市近,对外输电容易,且线损少,较一些边远地区水电站输电的过网费少,且具有较强的市场竞争力;

●近年来,由于国内经济快速增长,电力供应需求紧张;

●虽然,火电较水电有造价低,建设时间短,易于靠近用户等优势,但也具有消耗煤炭多,运距长,成本高等劣势,因此,国家将火电列入当前国家重点鼓励发展的产业,《产业结构调整目录》第六项电力第(一)项的范围之内,政府上将会给予有所倾斜。

4.福富公司享受国家提供优质西部开发对福富公司的持续发展极有利的促进作用
根据《国家发展和改革委员会西部开发关于西部地区开发若干支持政策措施实施意见的通知》(国发改[2004]29)“……经省级人民政府批准,民族自治地方的内资企业可以定期减免征收企业所得税……”根据《国家发展和改革委员会关于西部地区开发有关税收政策的意见》(国发改[1994]209号)“第二条明确规定“对在西部地区新办交通、电力、水利、邮电、广播电视等基础产业的企业,且上述项目业务收入占企业总收入70%以上的,实行企业所得税减半征收,免征企业所得税。经税务机关审核后,内资企业自开业生产经营之日起,第一年至第二年免企业所得税,第三年到第五年减半征收企业所得税……”

福富公司地处四川西部阿坝藏族羌族自治州,从事的水电发电《国家西部重点管理发展的产业、重点技术目录》第九项电力第(一)项的范围之内,因此,福富公司符合上述国家西部大开发等优惠政策规定的条件,可实行“免二减三”的所得税政策。

目前,福富公司已按税法规定主动享受税收优惠,且已被税务部门认定为“免二减三”相关后续手续正在办理中,目前尚未落实的主要原因系国税局地地方认为其并未取得有效文件,公司认为福富公司享受的“免二减三”的税收优惠是符合有关法律法规的规定,是完全可以落实的,本次资产购买按照享受税收优惠政策的分析是充分合理的。

5.电价价格联动政策支持

2004年12月15日,国家发改委发布了《关于建立煤电价格联动机制的意见的通知》,决定建立煤电价格联动机制。该要求,首次煤电价格联动将于2004年5月底煤电企业调整煤电的车价为基础,根据2004年6月—11月煤电装车价平均涨幅,按照煤电价格联动公式调整煤电企业上网电价和销售电价。区域电网内煤电价格涨幅较大的,分省调整电价。上网电价与煤炭价格的联动将根据煤炭价格与电力价格的传导机制,建立上网电价与煤炭价格联动公式。以电煤综合平均价格(车价)为基准,实行煤电价格联动。其他企业调整至30%的煤电价格上涨因素。燃煤电厂上网电价调整时,水电企业上网电价适当调整,其他发电企业上网电价随煤价比例调整。该文还规定,原则上不超过6个月为一个电价联动周期等。若周期内平均煤价比上一周期调整幅度未达到或超过5%,相应调整电价;若变化幅度不到5%,则上一周期累计计算,直到累计调整幅度达到或超过5%,进行电价调整。

因此,该政策变化将对了对部分地区电价价格实行临时性干预措施的通知,限价的同时帮助电、煤企业间签订长期合同。此政策带有示范性的合同的签订,表明煤电市场尤其是煤市“准期货化”已开始启动,为煤电价格联动的先决条件——燃煤的价格具有可预测性且不会大幅度波动。

从较长时期来看,公司认为:电煤联动的价格传导机制的建立有助于稳定电力行业的利润率水平,同时,燃煤电厂上网电价调整时,水电企业上网电价将适当调整,水电公司成为煤电联动的最大受益者。

6.建造原材料价格上涨导致重置成本上升
考虑到2003年下半年以来钢材水泥等建筑材料价格大幅上涨的实际情况,以及水电源建设点的稀缺性和不可替代性,购买材料的吨位值已无法客观反映该资产的购置成本,因此,其交易价格在计价帐面值基础上,进行了一定的比例的溢价合理的。

综上所述,作为水电企业,福富公司的日常生产成本较低,基本不会发生大幅度的变化,其发电量为调峰、调频发电较为稳定,市场需求将随着西电东送战略的实施,西部大开发的落实等逐步提升,因此,福富公司具有良好的持续经营能力。

7.铝厂具有持续经营能力

铝厂具有设备和生产工艺符合国家产业政策,体制完善,经营管理好,资产质量较好,电价稳定,生产经营稳定,具有较好的持续经营能力。

1.铝厂现有设备和生产工艺符合国家产业政策
目前,电解铝项目有关的产业政策有:
●2002年4月,国务院公布执行的《原国家计委、原国家经贸委(关于制止电解铝行业重复建设若干意见)》(国经贸[2002]29号),要求淘汰环保不能达标的自给槽电解铝生产工艺及装备,禁止自给槽电解铝项目建设,限期淘汰低水平电解铝。

●2003年12月25日,国务院办公厅下发《关于铝厂60KA自给槽治理节能技术改造工程的批复》(国办函[2003]103号),非水电铝厂将生产工艺由自给槽改造为予槽槽。

2002年8月起,铝厂集中了内技术力量,精心施工,在保证质量、安全和控制投资的前提下进行技改工程。2003年1月,铝厂已完成该技改工程。

经过技改,铝厂主要生产工艺为予槽槽,符合国家现行标准,非限定的在2004年底淘汰的自给槽生产工艺,没有违反2003年12月国务院办公厅公布的《2003》103号文及2004年9月国家发改委[2004]179号文件之相关规定。

(2)铝厂已投产13年,非国务院办公厅发布的《2003》103号及国家发改委[2004]1791号文件严格控制的新建、扩建项目;

(3)铝厂从事非氧化铝加工贸易企业,氧化铝系主要由中国铝业—贵州分公司提供,而非进口;

(4)铝厂地处四川阿坝藏族羌族自治州境内,符合国家发展民族经济,维护民族团结,以及发展西部战略的方针。

综上所述,本次收购阿坝铝厂未与先行相关产业政策相违背。
铝厂已改制,并实行了职工身份转换

铝厂自身所有重大的问题已一并解决,根据阿坝国资下达铝厂的《资产重组方案》,铝厂剥离铝包槽,非经营型资产(都江堰江水电生活区住宅楼及其土地、铝厂百花乡高线及瓦窑村职工生活住宅及其土地)及铝厂下属公司——广汉城铝业有限公司,铝厂劳动服务公司,铝厂堰坝铝业公司,广汉冠旅旅行社,三源铝业,铝厂运输公司。按照2003年12月31日数据测算,铝厂的资产为51,078.2万元,扣除剥离资产转让与摊销的影响,2003年度铝厂利润将增加100万元。目前,铝厂已根据《资产重组方案》将非经营型资产及下属子公司予以剥离,划归阿坝州国有资产经营公司,非经营型资产及下属子公司已分别实行了市场化经营,单独核算,自负盈亏,不存在发生由阿坝州国有资产经营公司出资影响,该厂职工身份已经转变,除此之外,本公司不存在其他可能导致铝厂改制可能发生的费用。本次资产购买完成后,铝厂将变更为公司下属铝业公司,公司将对其营业证照、税务登记证及企业代码证等相关证件进行变更登记,由本公司承担向工商、税务等有关部门的登记注册及支付变更登记及工本费,金额不大,预计在千元以内,不会给铝厂持续经营形障碍。

3.资产质量较好,稳定

本次购买的是剥离后的铝厂,其资产完整,产权清晰,全部为经营性资产,产、供、销体系完整,没有人员和其非经营性负债,有较强的持续经营能力。同时,铝厂自建立以来体制完善,管理科学,在充分利用当地自然资源的基础上已连续12年盈利,这在金属高耗能企业和电解铝生产企业中实属罕见。

另外,由于铝厂的下属子公司从事的业务与电解铝无关(广汉城铝业有限公司,都江堰铝业加工厂为铝型材等产品加工),因此,该部分非经营性、低效资产完全独立于铝厂电解铝生产经营环节之外,铝厂亦不为此承担任何责任。同时,该类资产已划归阿坝州国有资产经营公司,实行独立核算,自负盈亏,市场化经营,不存在任何关联关系;另外,铝厂的氧化铝及铝锭运输业务、劳保用品的采购将交由市场解决,因此,也不会发生关联交易,不会影响铝厂的经营独立性。

4.债务明确清楚,没有其它或有负债
根据《审计报告》,截至2004年8月31日,铝厂资产总额138,161,517.07元,负债101,218,012.96元,净资产36,943,504.11元,没有其它或有负债。鉴于此,为收购铝厂后其生产经营得以持续发,出,受让双方商定按总资产进行发,债权、债务均由受让方承接,按铝厂净资产双方协商确定的收购价格为5,338万元,同时,经过我们的认真核查,铝厂应收款基本能如数收回,财务明细清楚,流动资产主要包括存货(原材料)和部分应收账款及存货,原材料账面价值均低于当前市场价格,具有较好的偿债能力。

铝厂为进行自行技术改造及生产经营,需将部分资产抵押给银行贷款,该抵押不影响铝厂资产的完整性,同时有关银行已出具了同意将铝厂自有资产形成的债务转移,不会在抵押资产产上设置障碍,故铝厂部分资产抵押不会对本次资产购买形成障碍。另外,经与铝厂债权方沟通,阿坝州川县县国税局,阿坝州国有资产经营公司,财政局,成都市成顺线缆有限公司等已同意铝厂债务转移收购后原铝业的资产,并出具了书面同意;金额合计为8,034元,占债务总额的72%。

铝厂电力供应体系完善,电价稳定
铝厂地处四川阿坝藏族羌族自治州境内,当地水电资源丰富,是四川省政府确定的四川省高耗能企业,阿坝州地区上网电价与价格水平系阿坝州物价局根据当地经济发展水平制定。

根据《四川省物价局关于地方电网上网电价管理权的复函》(川价函[2004]136号),“为了减少行政批程序,提高管理效率,将各地电网网损的发电(电)上网电价授权市、州物价局管理。各地在制定和调整上网电价时,须报省物价局”的规定,以及根据《阿坝州物价局关于调整我州电网电价的通知》(阿州价[2003]33号),铝厂执行0.193元/千瓦时的用电基准电价,并实行丰平,枯期差别电价,即非丰期在基准电价基础上上浮10%,枯期电价上浮20%,谷差别电价下浮20%,即峰段上浮20%,谷段下浮20%;同时,还需缴纳输配电基本、力率调整电费等相关费用;

峰谷	电度电价(元/千瓦时)	基本电费	力率调整电费
丰电期	0.2084	0.1737	0.1390
平水期	0.2316	0.1930	0.1544
枯水期	0.2780	0.2316	0.1853

按变压器容量为7000kVA/月,按最大用电量为13.5元/KVA/月

独立财务顾问核查后认为:阿坝铝厂生产产品价格主要由当地物价部门参考当地经济发展水平而定,同时未将四川将四川电网与阿坝州地区联网电价的规定,因此难以判断未来是否会出现需方与现方之间的情况以及对阿坝地区电价的影响。

另外,由于阿坝州地方电网内水电点多为水电站,枯水期存在出力不足(发电成本)的情况。为保证其用户的用电需求,阿坝州地方电网用电将进行限电。根据《阿坝铝厂2