

2005年2月23日 星期三 股市有行情, 请慎重入市。

## (上接第23版)

买在商业上的可行性研究。本独立财务顾问报告旨在通过对岷江水电重大资产重组报告书所涉内容进行详细的核查和分析,就本次重大资产重组是否合法、合规以及对岷江水电全体股东是否公平、合理发表独立意见。

(四)对于本报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识和技能的事,本独立财务顾问依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关专业单位的意见,说明及其他文件作出判断。

(五)本独立财务顾问提醒投资者注意,本独立财务顾问报告不构成对岷江水电的任何投资建议,投资者应根据本报告所作出的任何投资决策可能产生的风险,本独立财务顾问不承担任何责任。

(六)本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读岷江水电董事会发布的关于本次重大资产重组报告书和与本次重大资产重组有关的审计报告、资产评估报告书、法律意见书和盈利预测审核报告等文件全文。

(七)本独立财务顾问向委托和授权任何其它机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或说明。

## 第二章 本次资产重组的基本情况

### 一、本次资产重组各方情况简介

(一)岷江水电  
公司名称:四川岷江水力电力股份有限公司  
股票简称:岷江水电  
股票代码:600131  
注册地址:四川省汉源县下寨桥  
注册资本:504,125,155元  
法定代表人:胡朝柏  
营业执照注册号:51320018000354  
主营业务:水力发电、供水、发电、输电、水产养殖及配套发展与水电有关的发电、输电设施;  
公司简介:岷江水电是1993年经四川省体改委以体改字[1993]258号文批准,以阿坝州草坡水电厂为主体,联合阿坝州信托投资公司等六家企业共同发起,以定向募集方式设立的股份有限公司。1998年3月,经证监会批准,岷江水电向社会公开发行股票,募集资金人民币的普通股股票3,500万股,并于1998年4月在上海证券交易所挂牌交易。四川省电力公司为岷江水电的实际控股股东,其全资子公司阿坝州水电电网资产经营公司持有岷江水电4,484.3万股,占总股本的28.64%。

主要财务数据:截止2004年12月31日,经信永中和事务所审计的总资产为153,831.44万元,净资产为64,431.12万元,2003年度实现主营业务收入2,950.41万元,净利润2,703.55万元。

(二)阿坝国资  
公司名称:四川省阿坝州国有资产经营公司  
注册地址:阿坝州马尔康县马尔康镇  
注册资本:人民币10,000万元  
法定代表人:金吉富  
营业执照注册号:5132001800004  
公司简介:阿坝国资以出资者和产权持有者身份对国有资产的运营行使决策权,审批或提请国资委审批国有企业的重大经营、成发及重要投资物的抵押有偿转让,收缴国有资产收益,对其出资企业以投入的资本额为限对企业承担债务。该公司成立于1997年,负责阿坝州各门类国有资产的经营管理职能,代表州政府以出资者和产权持有者的身份,对国有资产的运营行使决策权。

(三)阿坝水电  
公司名称:四川省阿坝州水电开发总公司  
注册地址:四川省阿坝州汶川县城秀镇  
注册资本:人民币4,000万元  
法定代表人:丁茂清  
营业执照注册号:51320018000235  
公司简介:该公司前身为州府成立于1989年12月5日批准设立的四川省阿坝州水电厂管理处,于1996年11月20日更名为四川省阿坝州水电开发总公司,代表州政府以出资者和产权持有者的身份,负责阿坝州地区岷江上游电站的开发建设。

(四)交易各方关联关系  
综上所述,本次资产重组及资产购买方岷江水电与股权转让方阿坝水电、及资产出让方阿坝国资不存在关联关系,本次资产重组不构成关联交易。

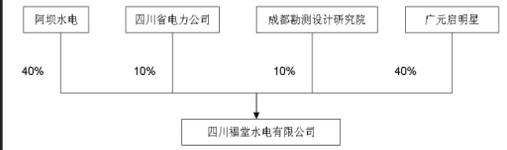
二、本次资产重组的标的  
根据岷江水电与阿坝水电签订的《股权转让协议》,及与阿坝国资签订的《资产转让协议》,本次岷江水电拟购买的标的为福堂公司40%股权及阿坝国资下属的铝厂。

(一)福堂公司基本情况

1.简介  
名称:四川福堂水电有限公司  
注册地址:四川省阿坝州汶川县映秀镇  
注册资本:人民币10,000万元  
法人代表:何霖森  
营业执照注册号:51320018000368  
经营范围:电力开发、生产、销售,兼营水电器材销售  
2.历史沿革  
福堂公司成立于1999年7月,注册资本10,000万元,营业期限为1999年7月6日~2029年7月5日,主要从事福堂水电站的建设及经营,成立时阿坝水电持有其40%股权,四川中兴集团持有其30%股权,四川电力持有10%股权,成都勘测设计研究院持有10%股权,四川广元启明星铝业有限责任公司持有10%股权。

2003年12月,中兴集团根据福堂公司2003年审计报告及相关股东大会决议,将所持福堂公司30%股权转让给成都得利贸易有限公司。据此,福堂公司根据2003年临时股东大会决议变更了公司名称,并于2004年1月办理了工商变更手续。

截至独立财务顾问报告签署之日,福堂公司各股东间不存在任何关联关系,其股权结构为:阿坝水电持有40%,四川电力持有10%,成都勘测设计研究院持有10%,广元启明星持有40%。福堂水电股权及其控制关系图如下所示:



根据《股权转让协议》,本次购买完成后,岷江水电将持有福堂公司40%股权,可“依法行使股东权利”;同时,根据福堂公司《公司章程修正案》,股东享有参加股东大会并根据其出资比例行使表决权、推荐董事人选等权利。在全部10名董事、5名监事中,岷江水电可推荐董事4人、监事1人,分别占董事总人数的40%、监事总数的20%。其他股东的推荐权利为:四川省电力公司可推荐董事1人、监事1人;广元启明星可推荐董事4人、监事1人;成都勘测设计研究院可推荐董事1人、监事1人。

另外,为了保证福堂公司的正常运营及股东的投资收益得以现金形式实现,广元启明星向岷江水电出具了《关于福堂公司分红派息及股利不可撤销性承诺书》,授权岷江水电在福堂公司年度股东大会对2004—2009年度的分红方案行使表决权,四川电力亦承诺支持按前述法定分配金额、法定公益金和任意公积金后,按照各股东的出资比例进行现金分红。除此之外,福堂公司各股东间,不存在通过协议、合作、关联方关系等合法途径,行使使福堂公司表决权时采取相同意思表示的股东。

综上,本独立财务顾问认为,截至本报告签署日,除上述有关情况外,福堂公司的相关股东中,不存在对福堂公司独立经营具备实际控制力的单一股东或一致行动人;同时,本次购买完成后,岷江水电将公司与广元启明星同为福堂公司第一大股东,对福堂公司具有一定的控制力。

3.经营情况

福堂公司下属福堂水电站是四川电网的骨干电源点之一,电力将直供国家电网公司下属的四川电网,并承担该水电厂主要峰峰任务,该水电站位于长江—级支流岷江干流上游,距成都城市111公里;电站采用低坝引水式开发,装机容量4台发电机组,总容量为36万千瓦,设计发电量为22.7亿千瓦时/年。该电站分别于2004年1月、3月、5月及7月运行发电。

4.主要财务数据  
截止2004年8月31日,其经审计的账面净资产为42,863.60万元,总资产为241,206.40万元,净利润为2,863.66万元。

2001—2003年福堂电站处于建设期,无经营性业务收入及利润,资产方面主要为投资形成的固定资产和部分流动资产,负债方面主要为长期贷款。

福堂公司经审计的近三年主要资产状况(单位:万元)

项目	2004年1—8月	2003年	2002年	2001年
总资产合计	208,040.63	181,671.65	96,404.24	44,682.70
总资产	241,206.40	200,249.48	135,787.67	54,483.73
净资产	42,863.66	40,000.00	30,740.00	19,200.00

具体情况详见本报告书《第十章 一、对本次拟置入资产的财务审计和盈利预测报告情况》。

5.其他

福堂公司的股权转让不存在实质性法律障碍,法律顾问认为,阿坝水电对福堂公司的股权拥有合法所有权,股权转让不存在法律障碍。具体如下:

(1)本次资产重组拟置入的福堂公司股权的形成基础是真实合法的,阿坝水电对其拥有合法的所有权和处置权,未在其持有福堂公司股权上设定任何抵押、质押或其他第三方权利。

(2)阿坝水电于2004年3月8日召开董事会,同意本次资产重组。

(3)本次资产重组所涉及的福堂公司的股权转让事项已经取得阿坝国资[2004]53号同意函。

(4)截至本报告出具之日,四川省电力公司、成都勘测设计研究院、广元启明星已书面声明放弃对福堂公司优先受让权。

(二)铝厂:为解决借款计划

1.公司简介  
名称:阿坝铝厂  
注册地址:四川省阿坝州汶川县城白土乡  
注册资本:人民币5,800万元  
法定代表人:何斌  
营业执照注册号:5132001800219  
公司简介:铝厂为阿坝州下属国有企业;铝厂产能约19,000吨/年,主要产品有各种级别重熔用铝材、铸造铝合金、电工铝锭,6063重熔铝合金铸锭,生产工艺为80KA三相铝电解槽,符合国家现行有关工艺技术标准。截止2004年8月31日,铝厂有职工534人,其中专业技术人员45人,少数民族职工为128人,年平均工资水平约为16,000元。铝厂生产稳定,经营管理较好,已连续12年盈利,曾获“第二届全国民族团结进步模范单位”、“四川省优秀企业”称号,2002年企业信用等级被中国农业银行四川省分行评为“AAA企业”。

4.主要财务数据  
铝厂截止2004年8月31日简要资产负债表(单位:元)

流动资产	86,397,623.36	流动负债	68,456,201.69
长期投资	0	长期应付款	32,761,811.27
固定资产	46,118,961.93	少数股东权益	0
无形资产及其他	5,644,931.78	所有者权益合计	36,943,504.11
资产总计	138,161,517.07	负债及所有者权益合计	138,161,517.07

2001—2004年1—8月的经营情况(单位:元)

项目	2004年1—8月	2003年	2002年	2001年
主营业务收入	145,911,589.49	191,533,233.89	159,465,390.24	174,534,601.13
主营业务利润	8,923,442.84	28,171,860.07	24,537,656.47	24,825,698.96
利润总额	1,876,166.61	9,051,088.58	9,339,439.82	9,593,075.88
净利润	1,257,365.63	5,754,866.98	6,257,426.62	6,427,360.84

注:折旧额按照折旧评估结果计提,在盈利预测报告中,从2004年9月起,折旧按照铝厂交易价格为基础计提,并已考虑了氧化铝价格等因素,具体情况详见本报告书《第十章一、对本次拟置入资产的财务审计和盈利预测报告情况》。

5.铝厂部分经营性资产被抵押情况

根据中和评估出具的中和评报字[2004]XVZH/V2004006号《资产评估报告》,铝厂将其部分房产和机器设备抵押给中国农业银行汶川支行和中国建设银行汶川支行用于企业自有的生产经营贷款。截止本报告书出具日,抵押权人已向岷江水电出具了《关于债权人同意债务转移的证明》,相关抵押情况不会影响公司的本次资产重组。

6.其他

铝厂经营性资产转让不存在法律障碍。法律顾问认为,铝厂经营性资产转让不存在法律障碍。具体如下:

(1)本次资产重组拟置入岷江水电的铝厂经营性资产形成基础是真实合法的。

(2)本次资产重组所涉及的铝厂经营性资产转让事项已经取得四川省阿坝州阿府函[2004]54号同意函。

(三)相关抵押资产的抵押权人已向岷江水电出具了《关于债权人同意债务转移的证明》。

综上,并经本独立财务顾问适当核查,本次资产重组拟置入福堂公司股权及铝厂经营性资产的形成基础是真实合法的。

阿坝水电对其福堂公司股权拥有合法的所有权和处置权,未在其持有的权益性资产上设定任何抵押、质押或其他第三方权利;铝厂部分已抵押资产已获得抵押权人对于债务转移的书面同意。

对本次资产重组、阿坝水电和阿坝国资对福堂公司和铝厂作出任何不利于岷江水电的承诺或安排。

## 第三章 本次资产重组的背景和原则

一、本次交易的背景和持续  
(一)随着中国经济的持续高速增长,电力行业发展迅速,近年全国每年投产规模都在1,500万千瓦以上,到2003年底,全国发电装机容量达到3.91亿千瓦,发电量达到19,052亿千瓦时。能源成为保障经济发展的瓶颈,并伴随着国民经济发展实现同步增长。

(二)国家为了打破垄断,引入竞争,提高效率,降低成本,健全电价机制,优化资源配置,促进电力发展,成立了国电、华能等全国性的发电集团公司,国有和地方发电企业为了自身的持续发展,纷纷抢占、控制有限的火电电源,特别是流口水电站开发,在建成或建成的水电电源,出现了发电企业林立、局面混乱的现状,电源起点开发成为竞争的制高点。在此背景下,尽快获得优质低成本的水电电源开发经营,特别是即将建成的优质电源点,成为发电企业,更成为岷江水电稳步提高经营效益和持续生存发展的必要条件。

(三)岷江水电通过多年的发展,发电容量已具备饱和,要进一步大幅度调高回报,只有通过增加发电容量或提高目前的销售电价来实现。而电力由国家管制和批准,因此岷江水电业绩有效提升的最佳途径是并购发电资产或开发新的电源点,以减少电源开发投资风险。

(四)阿坝州政府经营管理,以整合福堂福堂资产和阿坝铝厂资产为前提,但明确岷江水电优先购买权,以支持岷江水电的进一步持续发展。

(五)不尽快购买优质水电资源,虽然公司仍可持续经营,但将使公司的未来发展落后其它水电企业的发展,故不可再生的稀缺河流发电资源,将严重影响上市公司的持续发展,不符合上市公司及全体股东的利益,岷江水电的实际控制人承诺,在两年内岷江水电可以随时转让本次购买的整体资产,确保了岷江水电不会因本次资产重组行为而出现亏损,控制了相关风险。

(六)由于国内电力供应紧张,2003年岷江水电通过外购,获得发电利润大幅度提高,净利润仅为7,703.55万元,较2002年下降了近50%,扩大自有电力的生产能力正在面临瓶颈。虽然岷江水电未雨绸缪,大力开拓水力发电业务,先后建成了铜厂、沙坪等水电站;但由于目前开发及水电资源的瓶颈期较长,投资成本高,贷款比例高,特别是适合岷江水电开发的河流开发已大部分殆尽等因素,对于上市公司来说,当前增加发电量最有效的办法就是通过并购发电资产来扩大规模,扩大在区域电力市场的份额和影响力。本次资产重组通过并购发电的机组,获得优质电源点开发权,不仅可以避免投资风险,还将获取长期期间的收益,极好地稳定公司长期持续发展的基础。

综上,本次资产重组是岷江水电为把握电力体制改革时机,获得优质发电资源及长期发展基础的迫切需要。同时,对须一并购买的铝厂,公司管理层认为其经营管理较好,生产产品具有一定比较优势。所以,本次资产重组中岷江水电管理层决定按照阿坝州政府的要求,一并购买铝厂,以避免本次购买发电电源资产的机遇。

二、原则

1.遵守公开、公平、公正和诚实信用的原则;

2.遵守国家有关法律、法规规定的原则;

3.维护全体股东利益的原则;

4.有利于岷江水电长期稳定发展的原则。

## 第四章 本次资产重组的主要内容

一、本次资产重组所涉标的的价格与定价依据  
经核查,本次资产重组中,由于福堂公司股权收益较好,阿坝州国资部门要求将岷江水电一并购买铝厂作为收购福堂公司股权的交易先决条件。

因此,本次资产重组中,岷江水电管理层系以福堂公司的预期收益为定价基础,与阿坝水电、阿坝国资协商确定了本次资产重组的交易价格,其定价综合考虑了中介机构出具的福堂及铝厂的《盈利预测报告》、福堂及铝厂的《审计报告》和《法律意见书》。

福堂公司40%股权的交易价格为人民币30,750万元。  
铝厂经营性资产交易价格为人民币5,338万元,包括阿坝国资为铝厂办理国有土地出让须依法缴纳的土地出让金。

二、购买的批准与生效条件  
根据《股权转让协议》、《资产转让协议》的约定,上述协议的生效条件包括:

1.协议各方签字盖章;

2.本次资产重组事项获阿坝州国有资产管理部门批准同意;

3.中国证监会核准本次资产重组;

4.岷江水电股东大会审议通过。

生效时间为上述四条件中最后一个条件成就日。目前,《股权转让协议》、《资产转让协议》及相关报材料均待中国证监会核准及岷江水电股东大会审议通过。

三、盈利处理  
根据《股权转让协议》,福堂公司2004年1月1日至本协议生效之间所形成的利润或亏损,均由岷江水电接受受让40%股权时享有或承担(经会计师事务所对福堂1—8月的审计,总利润达2989.38万元)。

根据《资产转让协议》,自双方签署之日起,岷江水电可派员对铝厂进行管理,期间产生的费用由岷江水电承担,产生的效益也归岷江水电所有。若本协议未能生效,则岷江水电须撤回管理人员。

根据经信永中和事务所出具的《审计报告》,截止2004年1—8月福堂及铝厂分别盈利2,863.66万元和1252.72元。

根据《资产转让协议》,为使铝厂经营性资产被岷江水电购买后得以持续经营,交易双方商定“采取承诺式受让让”。由双方(岷江水电/承让铝厂)的有关负债,接收铝厂的有关资产,承让铝厂其他有关债权债务。根据信永中和事务所出具的《审计报告》,截至2004年12月31日,铝厂经营性资产总负债11,157万元由购买方承担。同时,《资产转让协议》约定:自资产转让协议生效之日起30日内,由买卖双方双方依据《审计报告》,就铝厂有关债权债务的变更进行公告,并在20日内取得铝厂主要债权人的确认。在取得债权人的确认后,岷江水电承让铝厂名下全部债权债务,同时阿坝国资负责提供债权人同意变更债权人的同意函。

其中,铝厂向建设银行汶川支行及农业银行汶川支行贷款取得的抵押物——96吨电解槽,4台整流整流,3台整流变压器以及7台房机器设备和房产,已征得抵押权人的书面同意,同章阿坝国资将该资产转让协议予以确认,同时,阿坝国资保证岷江水电对该资产拥有有效的处分权,否则阿坝国资应承担由此而引起的一切经济和法律责任。

五、购买资金来源、归还计划、支付方式与标的交割方式

1.购买资金来源  
本次资产重组的资金来源为公司自有资金和银行贷款。经公司与贷款金融机构友好协商,中国电力财务公司四川分公司承诺解决20,000万元,中国农业银行汶川支行承诺解决16,000万元。

2.转让款项支付方式  
福堂公司40%股权人民币30,750万元的付款方式为《股权转让协议》正式生效后10日内,岷江水电向阿坝水电支付交易价格总额的60%,即18,450万元作为首期付款,余款12,300万元自该协议正式生效之日起的3个月内一次性付清。

3.标的交割方式  
阿坝水电承诺在协议正式生效后的10日内,提供相应的法律文件,协助岷江水电修改福堂公司的《公司章程》和股东名册,办理福堂水电有限公司工商变更登记手续。

铝厂《转让协议》生效后20日内,阿坝国资将与铝厂相关的营业执照、权属证书、批件、财务报表、资产清单、经营或法律文件、文书档案、建筑工程图、技术资料等文件资料随福堂《资产交割单》移交岷江水电,并协助办理水电转让协议的过户或主体变更手续;另外,土地使权证书于30日内过户,变更完毕。

4.借款归还计划  
对本次资产重组资金还款时间预计在6年左右,本金额息预计约42,000万元,拟以如下渠道归还到期债务:

(1)福堂公司现金分红:根据福堂公司盈利预测报告及可行性研究报报告,岷江水电每年可从福堂公司分配利润2,200万元左右,6年期预计可得利润13,200万元左右;

(2)近年来,公司经营状况较好,2003年度公司主营业务收入2.7亿元,经营活动产生的现金流量净额0.9亿元,随着铸牌电站的完工发电,公司主营业务收入将进一步提高,公司将进一步加强生产经营管理,降低吨铝电耗,利用年度利润形成的自有资金用以还贷;

此外,为解决借款计划期间的还贷压力,岷江水电可持有的福堂公司股权进行抵押贷款。

六、工资安置  
本次资产重组中涉及职工安置的购买标的为铝厂经营性资产。

1.铝厂的职工人数、工资水平、民族及聘用情况  
截至2004年8月31日,铝厂职工有534人,年平均工资水平约为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》,岷江水电受让铝厂后,有权自行决定与原铝厂职工的聘用关系与条件(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的职工到新企业工作,并按原铝厂水电的有关规定,签订劳动合同,建立新的劳动关系;未能重新聘用的职工由其自主择业,由阿坝国资积极为其就业创造条件,不会给公司带来负担。

3.铝厂工资安置计划通过情况  
该职工安置方案已经铝厂职工代表大会审议通过。

7.涉及本次资产重组的其他安排  
依据《股权转让协议》,岷江水电购买福堂公司40%股权将附加以下条件:

(1)交易价格不包括岷江水电为受让让股权可能要支付的任何税费和费用(约数千元)。

(2)岷江水电受让让股权后,不得变更福堂公司的注册地,不得变更税收管辖权。

(3)岷江水电获得阿坝州境内黑水河流域的竹格多电站和桥夹水电站的开发权,岷江水电应在2007年前建设完成,否则阿坝水电有权将该电站和桥夹水电站的开发权。

(4)新建的竹格多电站(8万千瓦)和桥夹水电站(6万千瓦),应注册在阿坝州境内,所有税收必须解缴在阿坝州境内的税务部门。

2.涉及购买铝厂的其他安排  
(1)交易价格不包括岷江水电为受让让资产可能要支付的相关变更费用(约数千元)。

(2)经阿坝国资报请州政府批准,如岷江水电在阿坝州投资铝精深加工项目时,州政府将在政策上给予优惠。

(3)岷江水电受让让铝厂后,不得变更其注册地,也不得变更税收管辖关系。

(4)协议生效之日起,阿坝国资须协助岷江水电办理铝厂土地受让手续,变更土地使用性质,并在30日内完成。

3.四川电力承诺  
公司管理层及四川电力认为本次资产重组对公司长期短期的效益均有利,但若政策环境、市场情况发生变化,则可能会略低。

为了保护岷江水电中小股东的权益,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:自四川岷江水电电力股份有限公司支付第一笔购买价款之日起两年内,四川岷江水电电力股份有限公司可随时放弃或转让本次资产重组中福堂公司股权或铝厂资产,由该公司负责或指定第三方受让该资产,受让价格按四川岷江水电电力股份有限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,确保四川岷江水电电力股份有限公司不因该购买行为出现亏损。

本独立财务顾问认为,根据四川电力的承诺,本次购买资产不会引起岷江水电盈利下降的风险,可以保障岷江水电的利益;因此,本次资产重组对岷江水电是有利的,符合全体股东利益。

## 第五章 本次资产重组的合规性

本次重大购买的决策过程遵循了有关法律法规和《公司章程》的规定,并聘请了审计、律师等中介机构;本次资产重组的相关协议是根据相关法律法规及《公司章程》的规定,遵循公平、公正、自愿、诚信的原则由岷江水电、阿坝水电、阿坝国资共同协商确定的。岷江水电2003年第三届董事会第十次会议已审议并批准了本次资产重组;同时,岷江水电独立发表意见认为:认为本次重大资产重组,符合国家有关法律、法规和岷江水电《公司章程》的规定,遵循了公平、公正、公开的原则,表决程序符合国家有关法律、合同内各约定,符合岷江水电和全体股东的利益,有利于提高公司的盈利能力,没有损害公司及其他股东的利益。

本次资产重组实施后,岷江水电仍具备股票上市条件  
本次资产重组实施后,岷江水电的总股本和股本结构均不发生变化,亦不涉及岷江水电发行股票性质的变动;公司在最近三年内无重大违法违规行为,财务会计报告无虚假记载;满足相关法律法规规定的其他上市条件。因此实施本次资产重组后,岷江水电仍具备股票上市的条件。

基于上述事实,本独立财务顾问认为:本次资产重组完成后,岷江水电仍具备《公司法》、《证券法》规定的法律、法规规定的股票上市条件。

二、本次资产重组不涉及岷江水电董事、监事及主要高级管理人员的变化,原有治理结构将继续发挥作用,公司能自主开展经营活动,具备持续经营能力。同时,本次资产重组的股权质量较高,盈利能力较强,具有持续经营的能力;一并购买的铝厂资产尚可,亦具有一定的持续经营能力,不会成为公司负担。(请参见本报告第六章 本次资产重组的合理性分析)

三、标的产权清晰,不存在债权债务纠纷的情况  
福堂公司及铝厂独立、自主、产权清晰;相关78%债务总额(包括设定抵押的)转移意向已获债权人书面声明同意;同时,根据其《审计报告》,未发现其存在对外担保及其它或有负债及承诺事项。

因此,本次资产重组所涉及的资产产权清晰,不存在债权债务纠纷的情况。北京市中天中瑞律师事务所对本次资产重组出具了法律意见书。

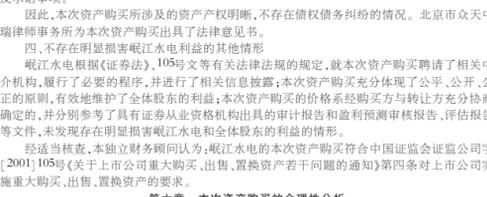
四、不存在明显损害岷江水电利益的其他情形  
岷江水电根据《证券法》、105号文等有关法律法规的规定,就本次资产重组聘请了相关中介机构,履行了必要的程序,并进行了相关信息披露;本次资产重组充分体现了公平、公开、公正的原则,有效地维护了全体股东的利益;本次资产重组的价格系购买方与转让方充分协商确定,并分别委托了具有证券从业资格的会计师事务所出具的审计报告和盈利预测报告,评估报告等文件,未发现在明显损害岷江水电和全体股东的利益的情形。

经适法核查,本独立财务顾问认为:岷江水电的本次资产重组符合中国证监会证监公司字[2001]105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条对上市公司实施重大购买、出售、置换资产的要求。

## 第一节 本次资产重组的合理性分析

本次资产重组中,系以福堂公司股权的预期收益为定价基础,岷江水电与阿坝水电、阿坝国资协商确定了本次资产重组的交易价格,其定价综合考虑了中介机构出具的福堂公司及铝厂的《盈利预测报告》、福堂公司及铝厂的《审计报告》和《法律意见书》。本部分从行业宏观方面、四川电力工业现状、企业盈利情况方面阐述本次资产重组的合理性。

一、四川电力工业现状  
(一)电力供需增长平稳,冬季形势依然紧张  
据统计,2004年1—8月份,全国发电量累计达13,748.42亿千瓦时,同比增长14.8%,增速较前七个月的15.2%回落0.4个百分点,但基本维持在2月以来累计发电量同比增长15%左右的水平,考虑到去年同期电力紧缺使部分机组超负荷运行,三季度电力供给增长高于新增机组贡献,此增长水平仍相当可观。同期国家电网公司经营区域发电量11,382.92亿千瓦时,同比增长15.5%,较上月累计回落0.5个百分点;用电量10,984.62亿千瓦时,同比增长14.7%,较上月累计回落0.4个百分点,其中工业用电量8,100.52亿千瓦时,同比增长16.1%,较上月累计回落0.1个百分点。如下图,2004年1—8月份,全国发电量累计增速基本平稳。



资料来源:国家电网公司统计月报

2004年8月份是夏季用电高峰期,但由于华东、华中、华北地区受台风影响降雨较多,气温下降较明显,电力供需紧张形势有所缓解,8月全社会用电量累计增速超过平均水平的有:河北省16.49%,山东18.27%,江苏21.98%,安徽16.65%,江西18.84%,西北的青海28.14%,宁夏24.99%。