证券代码:600396　　证券简称:金山股份　　公告编号:临2015-034号

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。

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
白音华金山营业收入	35,463.58	89,794.59	131,758.79	137,260.73	136,431.67	137,044.76
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%股权表决权利实际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。

在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%股权表决权利在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以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、具备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《关于促进跨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：

$$\text{中标电量}=\text{挂牌电量}\times(\text{申购容量}\times\text{容量系数}\times\text{脱硫系数}\times\text{脱硝系数}\times\text{除尘系数}\times\text{关内煤系数})/\Sigma(\text{申购容量}\times\text{容量系数}\times\text{脱硫系数}\times\text{脱硝系数}\times\text{除尘系数}\times\text{关内煤系数})$$

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（㎡）
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（㎡）	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，无论其是保持划拨性质还是改为出让用地，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为承诺对该部分权证存在瑕疵的资产在评估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用地政策发生变化，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，具有较强的授信额度，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签订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"）为铁岭公司提供的设计咨询服务主要是为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，出租房屋和租赁价格公允，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，竞价上网政策也随之搁置。

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，以往发电企业依赖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，以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格的批复》，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%，综合脱硝效率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。

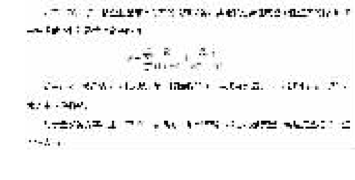
独立财务顾问申万宏源承销保荐公司认为，电力体制改革对标的资产盈利性的影响总体向好，辽宁区域清洁能源发展短期内对铁岭公司未来盈利能力影响较小，辽宁区域电力供需相对平稳对铁岭公司未来盈利能力影响较小。

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，是指通过将被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：



（下转B039版）