

国都证券有限责任公司

关于

贵州黔源电力股份有限公司

详式权益变动报告书

之

核查意见书



二零零六年十一月

目 录

释 义.....	3
序 言	4
声 明	5
国都证券对本次权益变动相关事项的核查意见.....	6
一、对信息披露义务人本次详式权益变动报告书内容的核查.....	6
二、对信息披露义务人本次投资黔源电力股份的目的的核查.....	6
三、对信息披露义务人是否提供所有必备文件，以证明其是否具备主体资格、是否具备收购的经济实力、是否具备规范运作上市公司的管理能力、是否需要承担其他附加义务及具备履行相关义务的能力、以及是否存在不良诚信记录的核查.....	6
四、对信息披露义务人进行证券市场规范化运作辅导的情况.....	10
五、对信息披露义务人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配信息披露义务人的方式的核查.....	10
六、对投资者的收购资金来源及其合法性的核查.....	11
七、对投资者是否以证券支付收购价款，有关该证券发行人的信息披露是否真实、准确、完整以及该证券交易的便捷性的核查.....	11
八、对信息披露义务人是否已经履行了必要的授权和批准程序的核查.....	11
九、对信息披露义务人是否已对收购过渡期间保持黔源电力稳定经营作出安排以及该安排是否符合有关规定的核查.....	11
十、对信息披露义务人提出的后续计划的核查.....	12
十一、信息披露义务人所从事的业务与黔源电力从事的业务是否存在同业竞争、关联交易的核查.....	12
十二、对在收购标的上是否设定其他权利，是否在收购价款之外还作出其他补	

偿安排的核查.....	12
十三、信息披露义务人及其关联方与黔源电力之间是否存在业务往来，以及信息披露义务人与黔源电力的董事、监事、高级管理人员是否就其未来任职安排达成某种协议或者默契的核查.....	13
十四、对黔源电力原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对黔源电力的负债、未解除黔源电力为其负债提供的担保或者损害黔源电力利益的其他情形的核查.....	13
十五、对信息披露义务人是否拟提出豁免申请的核查.....	14

释 义

本核查意见书中，除非另有说明，下列简称具有以下含义：

黔源电力、上市公司	指	贵州黔源电力股份有限公司
华电集团	指	中国华电集团公司
乌江水电/投资者	指	贵州乌江水电开发有限责任公司
信息披露义务人	指	华电集团及乌江水电
贵州金茂	指	贵州金茂国有资产经营有限责任公司
权益变动报告书	指	贵州黔源电力股份有限公司详式权益变动报告书
本次权益变动/本次投资	指	乌江水电收购黔源电力198,000股股权及通过信托控制6,815,000股的行为
财务顾问	指	国都证券有限责任公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
元	指	人民币元

序 言

本次投资者通过证券交易所的证券交易获得黔源电力198,000股的股权，通过信托控制6,815,000股。

根据有关规定，国都证券接受投资者的委托，担任本次投资的财务顾问，发表财务顾问意见。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律和规范性文件的规定，本财务顾问按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的精神，经过审慎的尽职调查，在认真查阅相关材料和充分了解本次投资行为的基础上，对投资者及其控股股东华电集团做出的《贵州黔源电力详式权益变动报告书》所披露的内容出具核查意见，以供广大投资者和有关各方参考。

声 明

本财务顾问特做出以下声明：

1、本财务顾问与信息披露义务人及本次投资行为之间不存在任何关联关系。

2、本财务顾问依据的有关资料由信息披露义务人提供。信息披露义务人已分别向本财务顾问做出承诺，保证其所提供的所有文件、材料及口头证言真实、准确、完整、及时，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。

3、本财务顾问特别提醒投资者注意，本核查意见书不构成对本次权益变动各方及其关联公司的任何投资建议，投资者根据本核查意见书所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

4、本财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本核查意见书中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

国都证券对本次权益变动相关事项的核查意见

一、对信息披露义务人本次详式权益变动报告书内容的核查

本财务顾问在对信息披露义务人进行了审慎的尽职调查和认真阅读信息披露义务人提供的相关资料的基础上，本财务顾问认为《贵州黔源电力股份有限公司详式权益变动报告书》所披露的内容真实、准确、完整。

二、对信息披露义务人本次投资黔源电力股份的目的的核查

经核查，信息披露义务人本次投资黔源电力股份的目的主要是为了改善黔源电力的股权结构，促进黔源电力的发展，壮大其发展水电的实力。

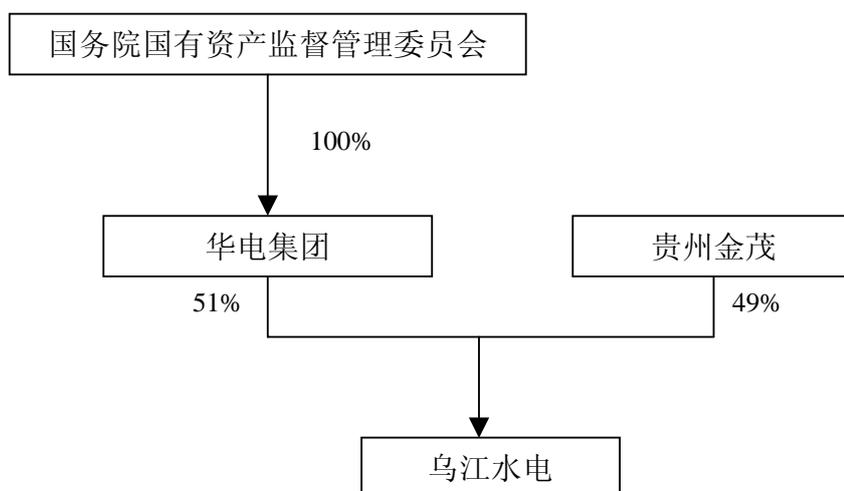
三、对信息披露义务人是否提供所有必备文件，以证明其是否具备主体资格、是否具备收购的经济实力、是否具备规范运作上市公司的管理能力、是否需要承担其他附加义务及具备履行相关义务的能力、以及是否存在不良诚信记录的核查

1、信息披露义务人在本财务顾问对其尽职调查的过程中提供了必备证明文件。

2、对信息披露义务人股权构成及控股股东情况的核查

经核查，信息披露义务人中国华电集团公司为国务院国有资产监督管理委员会全资拥有；信息披露义务人乌江水电的股东为中国华电集团公司、贵州金茂国有资产经营有限责任公司，其中华电集团为乌江水电的控股股东。

截至本核查意见书签署日，股权结构如下图所示：



3、对信息披露义务人是否具备主体资格的核查

经核查，中国华电集团公司是根据国务院批准的组建方案在原国家电力公司部分企事业单位基础上建立起来的国有企业，于2003年4月1日完成工商注册登记。公司注册地：北京市西城区西直门内大街273号；法定代表人：曹培玺；注册资本实收资本：壹佰贰拾亿元；企业法人营业执照注册号码：1000001003777；组织机构代码：71093107-X；税务登记证：京税证字11010271093107X；企业类型及经济性质：全民所有制；经营期限：长期。公司主要经营范围：实业投资及经营管理；电源的开发、投资、建设、经营及管理；组织电力（热力）生产、销售；电力工程、电力环保工程的建设与监理；电力及相关技术的科技开发；技术咨询；电力设备制造与检修；经济信息咨询；陆路货物运输；物业管理。

贵州乌江水电开发有限责任公司成立于1996年5月24日。公司注册地：贵阳市新华路9号；法定代表人：戴绍良；注册资本和实收资本：拾亿元；企业法人营业执照注册号码：5200001201821；组织机构代码：21440618-8；税务登记证：国税筑字520100214406188号，地税黔字520100214406188号；经营期限：长期；企业类型及经济性质：有限责任公司。公司的主要经营范围是：承担乌江流域水电梯级开发与建设、电站建成投产后，负责电力生产、经营；建筑安装工程、物资设备成套供应。

根据本财务顾问核查，信息披露义务人不存在负有数额较大债务，到期未清偿

且处于持续状态的情形；同时最近3年没有违法行为，也没有涉嫌违法行为；最近3年内未发生证券市场失信行为；也不存在法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。本财务顾问认为，信息披露义务人不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的“不得收购”的情形，具备收购上市公司黔源电力的主体资格。

4、对投资者是否具备收购的经济实力的核查

经核查，华电集团最近3年的简要财务数据如下：

项目	2005年	2004年	2003年
总资产	146,710,146,804.35	117,984,276,246.50	95,722,885,583.35
净资产	31,457,344,881.48	28,129,992,811.85	26,294,849,148.75
主营业务收入	45,153,177,824.60	35,449,561,897.93	29,937,714,357.64
净利润	388,593,095.74	68,027,269.38	36,073,004.83
净资产收益率	1.24%	0.24%	0.14%
资产负债率	78.56%	76.16%	72.53%

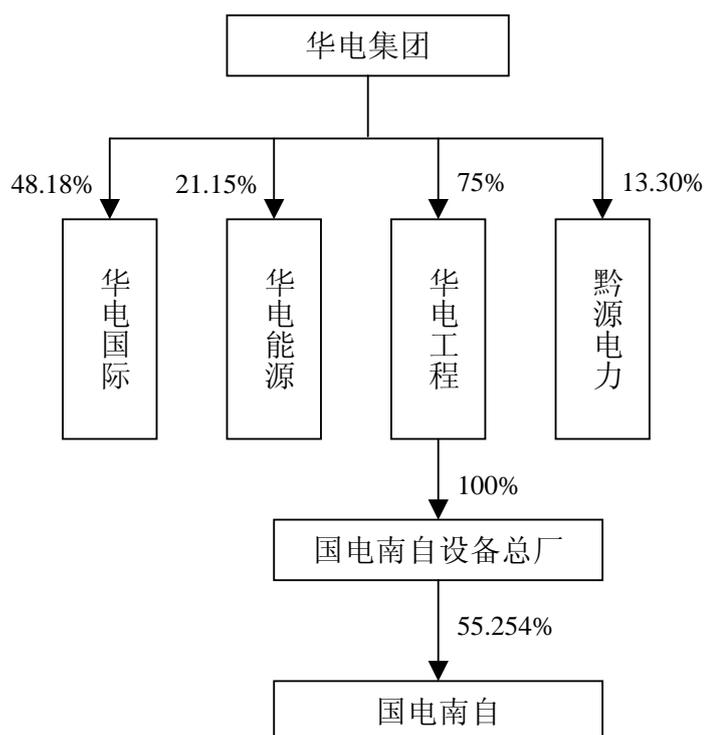
经核查，乌江水电最近3年的简要财务数据如下：

项目	2005年	2004年	2003年
总资产	15,862,495,176.82	13,109,681,515.15	9,337,693,975.79
净资产	3,343,052,385.64	3,150,864,555.12	2,508,434,259.33
主营业务收入	1,085,658,670.79	1,044,896,481.80	657,086,440.54
净利润	157,052,430.52	274,312,589.03	137,230,605.08
净资产收益率	4.84%	9.69%	5.58%
资产负债率	78.90%	74.19%	73.13%

本财务顾问认为，信息披露义务人资产规模较大，经营效益良好，具备收购黔源电力的经济实力。

5、对信息披露义务人是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查

经核查，信息披露义务人自设立以来，稳健经营，均取得了良好经营成果，公司管理层具有较为丰富的现代企业管理经验。其中华电集团直接、间接控股了境内外四家业绩优良、运作规范的上市公司：华电国际电力股份有限公司、华电能源股份有限公司、贵州黔源电力股份有限公司、国电南京自动化股份有限公司。



6、对是否需要承担其他附加义务及是否具备履行相关义务的能力的核查

经核查，本次投资中，信息披露义务人不存在需承担其他附加义务的情况。

7、对信息披露义务人是否存在不良诚信记录的核查

经核查，信息披露义务人华电集团作为国务院国有资产管理委员会直属企业，经营状况良好，成立以来具备良好的诚信记录，被国家开发银行总行评为信用等级“AAA”级企业。

信息披露义务人乌江水电自成立以来经营稳定、盈利情况良好，由于目前在建

工程项目较多，所以资产负债率逐年提高，但乌江水电能够按期偿还银行贷款，被国家开发银行贵州省分行评为信用等级“AAA”级企业；被中国农业银行贵州省分行评为信用等级“AAA”级企业；被中国银行贵州省分行评为信用等级“A”级企业；中国工商银行贵阳市万东支行2006年11月24日也出具证明，证明乌江水电信用良好，无不良记录；乌江水电还曾被评为贵阳市百家“诚信纳税企业”之一。

因此，上述情况显示信息披露义务人均具备良好的诚信记录。

本财务顾问经审慎调查、综合评审认为，信息披露义务人具备收购的主体资格，具备收购黔源电力相应的经济实力，具备规范运作上市公司的管理能力，不存在不良诚信记录。

四、对信息披露义务人进行证券市场规范化运作辅导的情况

按照《上市公司收购管理办法》的要求，作为本次投资的财务顾问，国都证券已经与乌江水电签署了《财务顾问协议》，并多次通过面对面座谈以及电话咨询等方式组织信息披露义务人相关人员学习、了解上市公司规范运作等方面的相关知识，信息披露义务人相关人员初步掌握了有关法律、法规和中国证监会的规定，知悉自身进入证券市场应承担的义务和责任，基本建立了进入证券市场应有的法律意识和诚信意识。

五、对信息披露义务人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配信息披露义务人的方式的核查

信息披露义务人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配信息披露义务人的方式在本核查意见书中已作描述（见四、1）。

六、对投资者的收购资金来源及其合法性的核查

经核查，投资者本次投资所需支付的资金约为五千零三十万元，其中通过交易所证券交易需支付的资金约为一百三十万元。本次投资所需资金全部来源于信息披露义务人的自有资金。信息披露义务人用于本次投资的资金不存在直接或者间接来源于黔源电力或其关联方的情况。

七、对投资者是否以证券支付收购价款，有关该证券发行人的信息披露是否真实、准确、完整以及该证券交易的便捷性的核查

经核查，本次投资的收购价款全部为现金支付，不存在以证券或其他非货币财产支付收购款的情况。

八、对信息披露义务人是否已经履行了必要的授权和批准程序的核查

经核查，乌江水电的控股股东华电集团履行了相关程序同意乌江水电增持黔源电力的股份。乌江水电的另一股东贵州金茂履行了相关程序同意乌江水电增持黔源电力的股份。

因此根据本财务顾问核查的情况，信息披露义务人已经履行了必要的授权和批准程序。

九、对信息披露义务人是否已对收购过渡期间保持黔源电力稳定经营作出安排以及该安排是否符合有关规定的核查

经核查，根据国家电力体制改革的需要，黔源电力原大股东贵州省电力投资公司与中国华电集团公司于2005年6月24日签署了《股权过户协议书》，将其所持

有的黔源电力股份2,475万股，划转给中国华电集团公司。国有资产监督管理委员会于2005年7月22日以国资产权[2005]761号文批准了此次划转。因此，本次投资行为没有改变黔源电力的实际控制人，也就不存在收购过渡期间的问题。

十、对信息披露义务人提出的后续计划的核查

经核查，截至权益变动报告书签署日，信息披露义务人尚未有明确的后续计划。

十一、信息披露义务人所从事的业务与黔源电力从事的业务是否存在同业竞争、关联交易的核查

经本财务顾问核查，华电集团在贵州省所控制的从事电力产品生产的企业包括乌江水电、贵州清镇发电厂、遵义发电总厂、贵州华电大龙发电有限公司、中国华电集团公司贵州头步发电厂及在建的贵州大方发电有限公司等。华电集团及其控制的法人存在与黔源电力从事相同或相似业务的情况。但根据本财顾问详细了解及调查情况来看，本财务顾问认为华电集团及其控制的法人与黔源电力并不存在实质性同业竞争，也不存在侵害中小股东的利益可能性。

由于乌江水电与黔源电力主要的水电项目都位于乌江流域，上市公司所拥有的普定、引子渡电站在乌江水电的上游，其主动性要大于位于下游的乌江水电所拥有的电站，且乌江水电可利用其黔源电力没有的水情测报系统向上市公司提供乌江流域水情信息，提高上市公司水能利用率，对上市公司的持续发展更加有利。

十二、对在收购标的上是否设定其他权利，是否在收购价款之外还作出其他补偿安排的核查

经核查，信息披露义务人本次投资的收购标的上未设定其他权利，也没有在收购价款之外做出其他补偿安排。

十三、信息披露义务人及其关联方与黔源电力之间是否存在业务往来，以及信息披露义务人与黔源电力的董事、监事、高级管理人员是否就其未来任职安排达成某种协议或者默契的核查

经核查，信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员在提交权益变动报告之日前24个月内，未曾有与黔源电力及其子公司进行合计金额高于3,000万元或者高于黔源电力最近经审计的合并财务报表净资产5%以上的交易(前述交易已按累计金额算)，并且信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员在提交本权益变动报告之日前24个月内，也未曾有与黔源电力的董事、监事、高级管理人员之间发生合计金额超过人民币5万元以上的交易。

根据本财务顾问核查情况表明，信息披露义务人及其关联方与黔源电力之间不存在业务往来。

此外经核查，信息披露义务人也未与黔源电力的董事、监事、高级管理人员就其未来任职安排达成某种协议或者默契。

十四、对黔源电力原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对黔源电力的负债、未解除黔源电力为其负债提供的担保或者损害黔源电力利益的其他情形的核查

经核查，黔源电力的原控股股东为华电集团，本次权益变动后，控股股东及实际控制人未发生变化。华电集团及其关联方不存在未清偿对黔源电力的负债，也不存在未解除黔源电力为其负债提供的担保以及损害黔源电力利益的其他情形。

十五、对信息披露义务人是否拟提出豁免申请的核查

经核查，本次权益变动不需要提出豁免申请，因此信息披露义务人没有拟提出豁免申请。

(此页无正文，为国都证券关于贵州黔源电力股份有限公司详式权益变动报告书之核查意见书签字盖章页)

国都证券有限责任公司

2006年11月29日