

中国银河证券股份有限公司

关于

广东金马旅游集团股份有限公司详式权益变动报告书

之

财务顾问意见



中国银河证券股份有限公司

二零零八年二月

## 一、释义

除非特别说明，以下简称在本财务顾问意见中的含义如下：

收购人、投资者、山东电力集团、山东电力	指	山东电力集团公司
国源联合	指	北京国源联合有限公司
首大能源	指	首大能源集团有限公司
山东鲁能集团有限公司	指	鲁能集团
金马集团、上市公司	指	广东金马旅游集团股份有限公司
英大科技	指	山东英大科技有限公司
权益变动报告、详式权益变动报告书	指	广东金马旅游集团股份有限公司详式权益变动报告书
报告日	指	签署本报告书的日期
股权转让协议	指	北京国源联合有限公司、首大能源集团公司与山东电力集团公司、山东鲁能物业公司及山东省电力工会委员会于 2008 年 2 月 4 日签署的《股权转让协议》
本次权益变动、权益变动	指	山东电力集团公司按照国务院国资委国资改革【2007】1607 号文件精神，收购山东鲁能集团有限公司 77.14%的股权，鲁能集团通过其子公司间接控制金马集团 29.63%的股份，由此导致山东电力集团成为金马集团实际控制人的行为
国家电网	指	国家电网公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
元	指	人民币元

## 二、绪言

国务院国资委于 2007 年 12 月 29 日下发了<关于贯彻落实国资委国资厅产权[2007]494 号文实施方案的批复>(改革【2007】1607 号文)，同意山东电力集团公司收购北京国源联合有限公司受让的 45 家职工持股企业持有的山东鲁能集团有限公司 20.62 亿元股权；收购北京国源联合有限公司和首大能源集团有限公司对鲁能集团增资形成的股权。

2008 年 2 月 4 日，山东电力集团公司、山东鲁能物业公司以及山东省电力工会委员会与北京国源联合有限公司和首大能源集团有限公司签署股权转让协议，山东电力集团公司合计受让了山东鲁能集团有限公司 77.14% 股权，由于鲁能集团通过其子公司间接控制广东金马旅游集团股份有限公司 29.63% 的股份，山东电力集团由此成为金马集团的实际控制人，构成本次上市公司权益变动行为。

受山东电力集团公司的委托，银河证券担任本次权益变动山东电力集团的财务顾问，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》（证监会令第 35 号）等相关法律及规范性文件的规定，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，在认真查阅相关资料和充分了解本次权益变动行为的基础上，就本次权益变动出具财务顾问意见，以供广大投资者及有关各方参考。

## 三、财务顾问声明

本财务顾问特作如下声明：

1、本财务顾问与山东电力集团、金马集团以及本次权益变动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山东电力集团提供。山东电力集团已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，本财务顾问报告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，投资者根据本财务顾问报告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财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

5、本财务顾问重点提请投资者认真阅读本次权益变动各方发布的关于本次权益变动的相关公告。

#### **四、银河证券对本次权益变动相关事项的核查意见**

##### **(一) 对山东电力集团本次详式权益变动报告书内容的核查**

在对山东电力集团进行了审慎的尽职调查和认真阅读山东电力集团提供的相关资料的基础上，本财务顾问认为《广东金马旅游集团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) 对本次权益变动目的及未来 12 个月内是否继续增加在上市公司拥有的权益的核查**

经核查，山东电力集团本次收购鲁能泰山 77.14% 的股权，是按照国务院国资委<关于贯彻落实国资委国资厅产权[2007]494 号文实施方案的批复>(国资改革【2007】1607 号文)要求而进行的收购行为。根据国务院国资委对本次权益变动批准的有关要求，山东电力集团应按照“十一五”深化电力体制改革的有关精神实施改革工作。经征询山东电力集团，该公司目前没有在未来 12 个月内继续增持上市公司股份或者处置本次已拥有的权益的计划。

##### **(三) 对山东电力集团是否具备主体资格，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，是否存在不良诚信记录的核查**

###### **1、山东电力集团的基本情况**

山东电力集团公司成立于 1997 年 7 月，为国家电网公司的全资子公司，不设董事会、监事会，总经理为公司法定代表人。山东电力投资主要是电网基本建设和技术改造项目投资。截至 2007 年底，山东电网形成“四横两纵”500 千伏主网架，是以 30 万千瓦

和 60 万千瓦机组为主力机型的现代化电网。

山东电力集团注册地为山东省济南市经二路 150 号，注册资本为 98.6 亿元人民币，法定代表人为吕春泉，公司注册号码：3700001804718-（2-2），税务登记证号码：京税务登记证字 37010316304901X，经营范围：电网经营；电力生产；电力勘测、设计、建设、施工、修造、调试、工程总承包；电力购销；电力投资，工程监理；电力系统所需原材辅料、燃料、设备的销售（不含专营）；技术开发，人员培训；信息咨询服务。

为满足国民经济和社会发展对电力供应的需求，山东电力集团近年来大力加强电网建设，2005-2007 年完成固定资产投资分别为 58.7 亿元、68 亿元、74.92 亿元。山东电力财务状况不断优化、经营业绩持续提高，目前资产总规模已达 686.71 亿元，三年间营业收入已由 2005 年的 618 亿元增长到 2007 年的 864 亿元，实现利润由 2005 年的 9.4 亿元增长到 29 亿元，在国家电网公司系统组织的年度经济责任制考评中连续 3 年保持总分第一名的成绩。

根据山东电力公司章程、国家电网公司公司章程、原电力工业部《转发国家经贸委〈关于同意成立山东电力集团的批复〉的通知》（电人教【1997】382 号）、国家经济贸易委员会《关于印发〈国家电网公司组建方案〉和〈国家电网公司章程〉的通知》（国经贸电力【2003】268 号）、国务院《关于组建国家电网公司有关问题的批复》（国函【2003】30 号）、山东电力持有的《企业国有资产产权登记证》等文件，山东电力为国家电网公司全资子公司。

## 2、山东电力集团的财务状况

最近三年财务状况简表

单位：千元

	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日	2005 年 12 月 31 日
总资产	68,671,318.16	66,823,022.77	68,888,625.52
净资产	27,053,368.27	27,304,537.21	25,926,582.23
年度	2007 年	2006 年	2005 年
主营业务收入	86,422,305.74	73,216,693.18	61,789,822.99
净利润	1,737,937.37	1,060,585.03	347,542.23
净资产收益率	6.42%	3.88%	1.34%
资产负债率	86,422,305.74	73,216,693.18	61,789,822.99

截止 2007 年底，山东电力集团注册资本 98.6 亿元，总资产 686.71 亿元，净资产 270.53 亿元。2007 年实现主营业务收入 864.22 亿元，利润总额 28.99 亿元，净利润 17.38 亿元。

经核查，山东电力集团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。并且资产规模大，经营效益好，具备收购金马集团的经济实力。

### 3、山东电力是否存在《上市公司收购管理办法》规定不得收购上市公司的情形

经核查，山东电力承诺：最近 5 年没有违法行为，也没有涉嫌违法行为；最近 5 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，山东电力不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的“不得收购”的情形，具备收购上市公司金马集团的主体资格。

4、经核查，山东电力本次按照国务院国资委国资改革【2007】1607 号文件精神，对山东鲁能集团有限公司 77.14%的股权进行收购，导致成为金马集团实际控制人的行为，无需要承担其他附加义务。

5、经核查，山东电力集团自设立以来，稳健经营，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。

6、经核查，山东电力集团自成立以来经营稳定、盈利情况较好，按期偿还银行贷款，诚信记录良好。

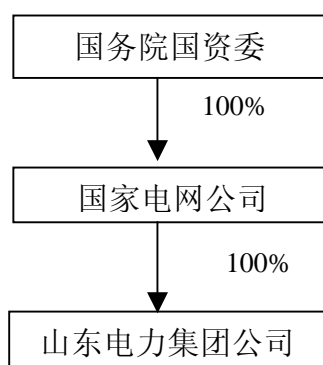
本财务顾问经审慎调查、综合评审认为，山东电力集团为依法设立并有效存续的国有独资公司。截至本报告出具之日，山东电力不存在根据法律、法规、规范性文件规定的应当终止或解散的情形，同时山东电力也不存在《上市公司收购管理办法》规定的不得收购上市公司的情形。山东电力具备收购的主体资格，具备收购金马集团相应的经济实力，具备规范运作上市公司的管理能力，不存在不良诚信记录。

## **（四）对山东电力集团的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配收购人的方式的核查**

山东电力集团为全民所有制企业，其唯一股东为国家电网公司，国家电网为国有独资企业，国务院国有资产监督管理委员会代表国务院行使出资人权力。本财务顾问核查了收购人的营业执照、成立时的验资报告以及历次工商变更登记记录，收购人财务报表合并范围，对外股权投资关系，以及各子公司、参股公司营业执照、验资报告、公司章

程、工商变更登记记录等资料。

截至本财务顾问意见签署日，山东电力集团的股权结构关系如下：



经核查，本财务顾问认为收购人控股股东、收购人及其股权控制关系披露充分、完整。

#### **（五）对本次收购资金来源的核查**

经核查，山东电力集团本次以转让价款为 6,726,510,565.57 元价格协议收购北京国源联合有限公司和首大能源集团有限公司持有的鲁能集团 5,986,035,927.44 元股权。收购资金来源为自有资金，不存在直接或间接来源于金马集团及其关联方的情况。

#### **（六）对山东电力集团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是否便捷的核查**

经核查，本次收购的收购价款均以现金支付，不存在以证券或其他非货币财产支付收购款的情况。

#### **（七）对山东电力集团本次协议收购鲁能集团的授权和批准的核查**

1、2007 年 12 月 29 日，国务院国资委以国资改革【2007】1607 号《关于对贯彻落实国资委国资厅产权[2007]494 号文实施方案的批复》文件，批准山东电力收购鲁能集团现股东国源联合、首大能源持有的鲁能集团 77.14%的股权。

2、2008 年 1 月 25 日，国源联合召开临时股东会，全体股东一致同意将其持有的鲁能集团全部股权转让给山东电力及鲁能物业。2008 年 1 月 31 日，首大能源召开 2008 年第一次股东会，全体股东一致同意将其持有的鲁能集团 1,191,381,275.85 元股权转让给山东电力，剩余 1,320,851,623.31 元股权转让给山东省电力工会委员会。

3、山东电力系全民所有制企业，实行总经理负责制和集体决策制度，根据山东电力的说明，公司的重大事项决策由公司党委会进行决策。2008年1月21日，山东电力召开党委会会议，会议一致同意按照国务院国资委国资改革【2007】1607号文件精神，收购鲁能集团77.14%的股权。

4、鲁能集团召开2008年第二次股东会，会议审议批准了其股东将持有的鲁能集团股权转让与山东电力的议案。

#### **(八) 未来12个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划的核查**

本财务顾问通过核查本次权益变动的有关批准文件，以及对电力体制改革等相关产业政策的查阅，并经向山东电力征询，了解到山东电力未来12个月内对上市公司的后续计划如下：

山东电力集团按照国务院国资委国资改革【2007】1607号文件精神，收购山东鲁能集团有限公司77.14%的股权，本次收购完成后，山东电力集团将成为鲁能集团控股股东，鲁能集团现通过其子公司间接控制金马集团29.63%的股份，山东电力集团将由此成为金马集团的实际控制人。本次权益变动完成后，山东电力集团及其旗下企业的业务发展将按“十一五”深化电力体制改革的精神以及电力体制改革工作小组《关于“十一五”深化电力体制改革的实施意见》的有关要求进行。截至本报告书签署日，山东电力集团目前无在未来十二个月内改变上市公司主营业务或对其资产、业务进行重大重组的计划。

截至《权益变动报告书》签署日，山东电力集团没有改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成，包括更改董事会的人数和任期、改选董事的计划或建议、更换上市公司高级管理人员的计划或建议；也不存在与其他股东之间就上市公司董事、高级管理人员的任免存在任何合同或者默契；

截至《权益变动报告书》签署日，山东电力集团没有对上市公司章程条款进行修改的计划。

截至《权益变动报告书》签署日，山东电力集团没有对上市公司现有员工聘用计划作出重大变动的计划。

截至《权益变动报告书》签署日，山东电力集团没有改变上市公司分红政策的计划。



截至《权益变动报告书》签署日，山东电力集团不存在其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划。

### **(九) 对山东电力集团所从事业务与上市公司的业务是否存在同业竞争、关联交易的核查**

#### **1、收购人所从事业务与上市公司的业务存在关联交易情况的核查**

经本财务顾问核查，山东电力所从事业务与上市公司金马集团的业务存在如下交易行为：

1、金马集团控股子公司山东英大科技有限公司为山东电力及下属企业提供专用通信线路和语音系统服务。交易情况为：

(1) 2006 年度 181,580,950.00 元；2007 年度 117,491,387.46 元；

(2) 定价原则为参照国家信息产业部电信资费标准确定。

2、英大科技向山东电力及下属企业销售网络设备及材料。交易情况为：

(1) 2006 年度 4165,158.10 元；2007 年度 1,797,811.92 元；

(2) 定价原则：参照市场行情。

3、英大科技向山东电力提供网络接入、软件开发及维护、硬件维护等信息服务。交易情况为：

(1) 2006 年度 9,548,966.00 元；2007 年度 2,572,551 元；

(2) 定价原则：参照信产部有关电信资费标准及市场行情。

4、英大科技向山东电力提供机关内部电话通讯服务，交易情况为：

(1) 2006 年度 1,279,849.89 元；2007 年度 1,153,724.88 元；

(2) 定价原则：参照信产部有关电信资费标准及市场行情。

5、金马集团控股子公司眉山启明星铝业有限公司与山东电力下属企业就采购氧化发生的关联交易：

(1) 交易情况：2007 年眉山启明星铝业有限公司向山西鲁能晋北铝业有限责任公司共采购氧化铝 90,929.77 吨，总交易金额 336,993,790.71 元。其中现货采购量 64,749.19

吨，平均采购价格 3,825 元/吨；长单采购量 26,180.58 吨，平均采购价格 3,412 元/吨。

(2) 定价原则为氧化铝的现货价格按晋北铝的对外销售的市场价格确定，氧化铝的长单价格按三个月期铝价格的 15% 确定。

本次权益变动完成后，上述交易预计继续发生并构成关联交易。对于山东电力将与金马集团发生的关联交易，山东电力承诺，将继续以市场公允价格与上市公司进行交易，保持关联交易的公允性，维护上市公司利益，并在不影响上市公司利益的情况下按照中国证监会的相关规定逐步减少关联交易。

为减少和规范关联交易，山东电力承诺如下：

(1) 不利用山东电力集团实际控制人地位及影响谋求上市公司在业务合作等方面给予山东电力集团优于市场第三方的权利；

(2) 不利用对上市公司实际控制人地位及影响谋求与上市公司达成交易的优先权利；

(3) 将以市场公允价格与上市公司进行交易，不利用该类交易从事任何损害上市公司利益的行为；

(4) 将按照中国证监会的相关规定减少山东电力集团公司与上市公司之间的关联交易，保证不会以侵占上市公司利益为目的，与上市公司之间开展显失公平的关联交易。

(5) 就山东电力集团与上市公司之间将来可能发生的关联交易，将督促上市公司按照《上市规则》和《公司章程》的相关要求，规范关联交易决策程序，履行严格的信息披露义务，接受市场投资者和监管部门的监管。

## 2、山东电力所从事业务与上市公司的业务是否存在同业竞争情况的核查

经本财务顾问核查，本次权益变动前，山东电力与上市公司金马集团之间不存在同业竞争。本次权益变动完成后，为避免与金马集团发生同业竞争，山东电力承诺如下：

在山东电力作为鲁能集团控股股东期间并间接控制金马集团期间，山东电力及其下属企业将不开展与金马集团现有经营领域业务构成同业竞争的业务。对于未来的新业务发展机会，山东电力及其下属企业将不开展与金马集团相同的业务，山东电力将尽力促使山东电力下属企业与金马集团积极就业务发展方向进行沟通，尽力避免在金马集团的经营领域构成同业竞争；并且在金马集团的经营领域，如山东电力及其下属公司获得的商业机会与金马集团主营业务有竞争或可能有竞争的，山东电力尽力将该商业机会给予金马集团。

**(十) 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**

根据《股权转让协议》，山东电力集团受让鲁能集团合计 5,986,035,927.44 元股权，该等股权不存在质押、司法冻结等设定他项权利的情形。

根据山东电力集团提供的说明，山东电力集团未在本次收购价款之外对股权转让方做出其他补偿安排。

**(十一) 对前 24 个月内山东电力与上市公司之间是否进行重大交易，山东电力与上市公司的董事、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**

经向山东电力集团及其高级管理人员了解、查询，在本报告日前 24 个月内，山东电力集团未与金马集团及其子公司进行合计金额高于 3,000 万元的资产交易或者高于金马集团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计算）。在本报告日前 24 个月内，山东电力集团与金马集团的董事、监事、高级管理人员之间未发生合计金额超过人民币 5 万元的交易。

山东电力集团未与金马集团的董事、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，也不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

**(十二) 对上市公司原实际控制人及其关联方是否存在对上市公司的未清偿负债等情况的核查**

经核查，截至本财务顾问意见签署日，上市公司原实际控制人及其关联方不存在对上市公司的未清偿负债，不存在未解除上市公司为其负债提供的担保或者损害上市公司利益的其他情形。

**(十三) 关于前 6 个月内通过证券交易所的证券交易买卖上市公司股票的核查**

经核查，根据山东电力的总经理、副总经理等高级管理人员的承诺，山东电力在本次权益变动发生前 6 个月没有买卖金马集团股票的行为；

山东电力的总经理、副总经理及其他高级管理人员及其直系亲属在本次权益变动发生前 6 个月，买卖金马集团股票的情况如下：

姓名	与信息披露义务人关系	时间	买入数量(股)	卖出数量(股)
王秀玉	总经理吕春泉配偶	2008年1月	500	500

经核查，王秀玉已出具书面承诺，承诺其未获知并利用有关本次权益变动的内幕信息买入或卖出金马集团股票，其买入或卖出金马集团的股票均系根据其自身独立判断。截至金马集团股票停牌前，其未获知及泄漏有关本次权益变动的任何内幕信息，也未建议他人买卖金马集团的股票，并承诺如其存在违反承诺之情形的，将依法承担相应法律责任。同时，吕春泉亦作出书面承诺，承诺未向其配偶及他人泄漏本次权益变动的内幕信息，也未建议其配偶及他人买卖金马集团的股票；其配偶买入或卖出金马集团的股票均系根据自身独立判断；并承诺如其存在违反上述承诺之情形的，将依法承担相应法律责任。

#### （十四）关于其他事项的核查

1、经核查山东电力集团的财务资料和相关银行出具的资信函，山东电力集团没有逾期未清偿的债务，银行出具的资信函也表示出山东电力集团具有良好的信用记录。

2、经核查山东电力集团财务资料及山东电力集团的声明与承诺，山东电力集团及其子公司最近三年没有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为，也没有严重的证券市场失信行为。

3、经核查山东电力集团及其控股股东的注册登记资料，其控股股东最近2年未发生变更。

4、在中国境内因本次签署股权转让协议间接持有金马集团29.63%股权外，同时，间接控制山东鲁能泰山电缆股份有限公司26.07%的股份、天津广宇发展股份有限公司20.86%的股份。除以上披露之外，无持有其他境内上市公司已发行股份5%以上的情况。

山东电力集团通过其全资子公司山东鑫源控股公司持有湘财证券有限责任公司11.96%的股权，湘财证券有限责任公司是经中国证监会批准设立的一家综合类证券公司，目前在全国拥有31家营业部和17个证券服务部，业务涉及经纪、受托资产管理、定向资产管理、专项资产管理等多个方面。

山东电力集团通过其全资子公司山东鑫源控股公司持有英大国际信托有限责任公

司 14.93%的股权，英大国际信托有限责任公司是以信托业务为主要业务的非银行金融机构。

综上所述，本财务顾问认为，山东电力集团的主体资格符合《上市公司收购管理办法》的有关规定，具备本次上市公司权益变动所需投资的资金实力，并具备经营管理上市公司的能力；本次上市公司权益变动行为，是按照国务院国资委国资改革【2007】1607号文件精神，通过收购山东鲁能集团有限公司 77.14%的股权进行实施的；山东电力集团已做出规范与上市公司关联交易和回避同业竞争的相关承诺，山东电力集团的本次投资行为不会损害上市公司的利益。

（此页无正文，为中国银河证券股份有限公司关于广东金马旅游集团股份有限公司  
详式权益变动报告书之财务顾问意见盖章页）

中国银河证券股份有限公司

2008年2月21日