

广东金马旅游集团股份有限公司
发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书
(草案)

上市公司名称：广东金马旅游集团股份有限公司
股票上市地点：深圳证券交易所
股票简称：金马集团
股票代码：**000602**

交易对方（一）：山东鲁能集团有限公司
住所：济南市市中区经三路61号
通讯地址：济南市市中区经三路17号

交易对方（二）：山西鲁能晋北铝业有限责任公司
住所：山西省原平市西乡镇
通讯地址：山西省原平市山西鲁能晋北铝业有
限责任公司

签署日期：**2010年4月7日**

独立财务顾问：



公司声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会及其它政府机关对本次重大资产重组所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》等相关法律、法规的规定，重大资产重组完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

目 录

第一节 释 义.....	6
第二节 重大事项提示.....	9
第三节 交易概述.....	14
一、本次交易的背景.....	14
二、本次交易的目的.....	15
三、本次交易的基本情况.....	16
四、本次交易构成重大资产重组.....	18
五、本次交易构成关联交易.....	18
第四节 金马集团基本情况.....	20
一、本公司基本信息.....	20
二、本公司设立及历次股本变动情况.....	20
三、本公司最近三年主营业务发展情况及主要财务指标.....	25
四、本公司控股股东及实际控制人概况.....	26
第五节 发行股份购买资产交易对方介绍.....	29
一、鲁能集团基本信息.....	29
二、鲁能集团与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系.....	33
三、鲁能集团最近三年主营业务发展情况和主要财务数据.....	37
四、关联关系及推荐董事或高级管理人员情况.....	38
五、最近五年之内受过的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚和涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况.....	39
第六节 发行股份购买资产交易标的基本情况.....	40
一、山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司.....	40
二、山西鲁能河曲发电有限公司.....	68
三、山西鲁晋王曲发电有限责任公司.....	96
第七节 发行股份情况.....	122
一、上市公司发行股份的价格及定价原则.....	122
二、上市公司拟发行股份的种类和面值.....	122
三、鲁能集团关于股份锁定期的承诺.....	122
四、发行股份前后主要财务数据.....	122
五、本次发行股份前后金马集团的股权结构.....	123
第八节 重大资产出售.....	124
一、拟出售资产基本情况.....	124
二、本公司前次收购眉山启明星情况及管理层可行性分析.....	125
三、本次在此出售眉山启明星股权原因说明.....	125
四、本次拟出售资产审计、评估及作价情况.....	127
五、拟出售资产涉诉情况及解决措施.....	129
六、重大资产出售交易对方介绍.....	130

七、本次出售交易程序	132
第九节 本次重组涉及协议的主要内容	135
一、发行股份购买资产协议签订情况及主要内容	135
二、盈利预测补偿协议签订情况及主要内容	137
三、资产出售交易协议签订情况及主要内容	139
第十节 本次交易的合规性分析	141
一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的有关规定	141
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十一条的有关规定	152
三、本次交易已按照《重组管理办法》第三十三条规定签署补偿协议	154
四、本次交易符合《收购管理办法》相关规定	156
第十一节 本公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析	157
一、本次交易定价的依据	157
二、本次交易价格的公允性分析	157
三、本公司董事会对本次交易定价的意见	159
四、独立董事对本次交易定价的意见	160
第十二节 公司董事会就本次交易对公司影响讨论与分析	162
一、本次交易前公司财务状况和经营成果的讨论与分析	162
二、电力行业特点和拟购买资产经营情况的讨论与分析	166
三、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析	178
四、本次交易对上市公司的影响分析	188
第十三节 财务会计信息	190
一、拟购买资产财务报表	190
二、拟出售资产财务报表	192
三、公司最近一年备考合并利润表和备考合并资产负债表	193
四、拟购买资产盈利预测	197
五、上市公司 2010 年度备考合并盈利预测	202
第十四节 同业竞争和关联交易	203
一、同业竞争	203
二、关联交易	205
第十五节 本次交易对上市公司治理机制的影响	211
一、本次交易完成后公司治理结构的基本情况	211
二、本次交易完成后公司治理结构的完善措施	211
第十六节 风险因素	214
一、重大资产重组的交易风险	214
二、重大资产重组后上市公司的风险	216
第十七节 其他有关本次交易的信息	221
一、本次交易买卖股票自查情况	221

二、最近十二个月与本次交易有关的交易情况	222
第十八节 独立财务顾问和律师对本次交易出具的结论性意见	223
一、独立财务顾问意见	223
二、律师意见	223
第十九节 与本次交易有关的当事人	225
一、上市公司	225
二、交易对方（一）	225
三、交易对方（二）	225
四、独立财务顾问	225
五、法律顾问	226
六、财务审计机构	226
七、资产评估机构	226
第二十节 公司和董事及相关中介机构声明	227
一、公司和全体董事的声明	227
二、独立财务顾问声明	228
三、律师声明	229
四、审计机构声明	230
五、资产评估机构声明	231
第二十一节 备查文件	232
一、备查文件目录	232
二、备查方式和备查地点	234

第一节 释义

在本报告书中，除非文义载明，下列简称具有以下特定涵义：

金马集团/本公司/上市公司	指	广东金马旅游集团股份有限公司
鲁能集团/发行对象	指	山东鲁能集团有限公司，持有本公司 29.63%股份，系本公司控股股东
鲁能矿业	指	山东鲁能矿业集团有限公司，系本公司关联公司
鲁能发展	指	山东鲁能发展集团有限公司，系本公司关联公司
河曲电煤	指	山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司，鲁能集团持有其 70%的股权
河曲发电	指	山西鲁能河曲发电有限公司，鲁能集团持有其 60%的股权
内蒙古风电	指	内蒙古鲁能风电有限公司，系河曲发电的全资子公司
乌拉特中旗风电	指	乌拉特中旗鲁能风电有限责任公司，系内蒙古风电的全资子公司
白云鄂博风电	指	包头鲁能白云鄂博风电有限责任公司，系内蒙古风电的全资子公司
王曲发电	指	山西鲁晋王曲发电有限责任公司，鲁能集团持有其 75%的股权
康保风电分公司	指	山西鲁晋王曲发电有限责任公司康保风电分公司，系王曲发电的风电分公司
眉山启明星	指	眉山启明星铝业有限公司，系本公司控股子公司，本公司持有其 40%的股权
拟购买资产	指	鲁能集团合法持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%的股权
本次发行股份购买资产	指	金马集团向鲁能集团以 14.22 元/股的价格发行 35481 万股 A 股股份，以购买拟购买资产的行为
拟出售资产	指	金马集团合法持有的眉山启明星 40%的股权
晋北铝业/资产购买方	指	山西鲁能晋北铝业有限责任公司，系本公司关联公司
本次资产出售	指	金马集团将拟出售资产通过产权交易中心挂牌出售给晋北铝业的行为

本次重组/本次资产重组/ 本次重大资产重组	指	本公司向鲁能集团以 14.22 元/股的价格发行 35481 万股 A 股股份购买拟购买资产以及本公司将拟出售资产通过产权交易中心挂牌出售给晋北铝业的行为
《发行股份购买资产协议》	指	本公司于 2010 年 4 月 7 日与鲁能集团签署的《发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	本公司于 2010 年 4 月 7 日与鲁能集团签署的《发行股份购买资产协议之盈利预测补偿协议》
本次董事会	指	本公司第六届董事会第十二次会议
国务院国资委/国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
国家环保部	指	中华人民共和国环境保护部
财政部	指	中华人民共和国财政部
报告书/本报告书/本报告	指	广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书
独立财务顾问/华泰联合 证券	指	华泰联合证券有限责任公司
嘉源律师/律师	指	北京市嘉源律师事务所
中瑞岳华/会计师	指	中瑞岳华会计师事务所有限公司
中企华/评估师	指	北京中企华资产评估有限责任公司
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元	指	人民币元
装机容量	指	发电设备生产能力,以发电机组的铭牌容量计算,计算单位为“千瓦”(KW)
权益装机容量	指	公司及下属控股、参股公司装机容量按持股比例计算之和

上网电量	指	发电企业销售给电网的电量
上网电价	指	发电企业销售给电网的单位电力价格
亚临界机组	指	压力为 22MPa ，饱和温度为 374℃称为水的临界点；火力发电机组的主蒸汽参数（压力、温度等）低于水的临界点的机组称为亚临界机组
超临界机组	指	压力为 22MPa ，饱和温度为 374℃称为水的临界点；火力发电机组的主蒸汽参数（压力、温度等）高于水的临界点的机组称为超临界机组
千瓦、KW	指	发电机组装机容量的单位
MW	指	1000 千瓦
标准煤	指	能源当量，每千克标准煤的热值为 7000 千卡

第二节 重大事项提示

一、本次重组拟购买资产评估报告尚需经国务院国资委备案

本次发行股份购买资产的作价以具有相关证券从业资格的资产评估机构评估并经国务院国资委备案的评估结果为基础确定。中企华以 2009 年 12 月 31 日为评估基准日，对拟购买资产进行了评估，尚需履行国有资产评估备案及国务院国资委审核程序，国务院国资委可能对评估结果进行调整。

二、本次重组尚需履行的审批程序

本次重组尚需履行下列审批程序：

（一）本次重组所涉及的国有资产评估结果需报国务院国资委备案确认，同时本次重组需国务院国资委批准；

（二）本次重组经本公司股东大会审议通过，且股东大会同意豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务；

（三）中国证监会对本次重组的核准；

（四）中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务。

本次重大资产重组能否获得公司股东大会的批准及能否取得相关政府部门或机构的批准或核准，以及最终取得相关政府部门或机构批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易的特别风险提示

（一）重大资产重组的交易风险

1、重组估值风险

（1）拟购买资产估值风险

本次拟购买资产的作价以具有相关证券从业资格的资产评估机构评估并经国务院国资委备案的评估结果为基础确定。拟购买资产的评估值为 504546.33 万元。

上述资产评估事项拟于本次董事会后上报国务院国资委，履行国有资产评估备案程序。若经国务院国资委评估备案的评估值与本次披露的评估值有差异，本公司董事会将会对经国务院国资委备案的评估结果进行及时、充分披露；若差异较大，也有可能影响重组重组方案，届时，本公司将根据有关规定履行相关程序。

有关评估值与账面值差异原因已经在本报告书第六节“发行股份购买资产交易标的基本情况”的有关部分进行详细说明，请投资者仔细阅读。

(2) 拟出售资产估值风险

本次拟出售资产依照中企华出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告评估值确定，拟出售资产评估值为 2571.272 万元。

上述眉山启明星 40%股权系由本公司经于 2007 年收购，根据中兴华会计师事务所出具的中兴华评报字（2007）第 3005 号《资产评估报告》，截止 2006 年 12 月 31 日（评估基准日）的净资产值为 23513.19 万元，经协商后同意眉山启明星 40% 股权收购价格为人民币 11286 万元。

由于眉山启明星公司近两年经营亏损导致，本公司收购及本次出售眉山启明星公司前后两次交易评估价格差异很大。

2、标的资产盈利能力波动风险

拟购买资产所在的煤炭、火电行业均与经济周期具有较强的相关性，未来宏观经济周期性波动必将影响煤炭、电力市场需求及价格变化。如果未来煤炭供需形势和价格走势出现大幅波动，将对拟购买资产的盈利能力将产生重要的影响。

3、盈利预测风险

本公司在编制 2010 年度模拟合并盈利预测时，董事会是根据本公司、河曲电煤、河曲发电和王曲发电经审计的 2007 年度、2008 年度、2009 年度的实际经营成果作为预测基础，以现时经营能力，结合本公司、河曲电煤、河曲发电和王曲发电 2010 年度的生产经营计划、销售计划、投资计划、融资计划、山西省电力市场发展形势等相关资料并遵循谨慎性原则对本公司的业绩进行预测，且预测结果扣除了非经常性损益的影响。

由于盈利预测所依据的假设条件存在一定的不确定性，本公司及本次拟购买资

产涉及的三家公司存在因盈利预测假设条件发生变化及电煤价格波动而导致收入和利润不能达到预测值的风险。提请广大投资者注意投资风险。

（二）重大资产重组后上市公司的风险

1、王曲发电外汇掉期金融工具带来相应风险

王曲发电采用日元贷款建设，并运用了掉期金融工具来规避汇率变动风险。该等掉期金融工具有效对冲了日元贷款汇兑损失的风险，但也会给王曲发电带来相应风险。

（1）公允价值变动的风险

根据我国现行的会计准则，王曲发电上述掉期金融工具需按照公允价值进行入账，公允价值变动计入当期损益。2008年该金融工具依照会计准则入账形成公允价值变动收益为77260.46万元，2009年公允价值变动收益为-37475.30万元，该公允价值变动对王曲发电的损益产生了重大影响。但由于金融工具公允价值变动属于非经常性损益，其波动不造成现金流量的实际流出，并不影响王曲发电的正常经营活动。

（2）或有支付风险

根据王曲发电外汇掉期金融工具有关协议的约定，当日元兑美元汇率在121至69期间，银行需对王曲发电进行补偿，保证王曲发电以日元对美元汇率121偿还日元贷款，形成该期间的汇率保护。如日元对美元汇率低于69，银行停止对王曲发电进行补偿，王曲发电承担日元升值导致的还贷成本上升风险，同时需要向银行支付风险补偿金。

据历史数据显示，自1971年至今，日元兑美元即期汇率最高为80，从未达到过69，截至本报告书出具之日，日元对美元即期汇率保持在90左右。从历史情况分析，尽管日元兑美元即期汇率低于69的概率较小，但王曲发电在理论上仍面临或有支付的风险。

2、拟购买资产涉及的采矿权续期风险和采矿权证取得风险

根据《矿产资源开采登记管理办法》中关于采矿权延期的规定如下：采矿许可证有效期满，需要继续采矿的，采矿权人应当在采矿许可证有效期届满的30日前，

到登记管理机关办理延续登记手续。采矿权人逾期不办理延续登记手续的，采矿许可证自行废止。

本次拟购买资产涉及上榆泉煤矿的采矿权，该采矿权将于 2012 年 6 月到期。届时，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展续期工作。若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权续期工作开展过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响该等采矿权续期工作。因此，河曲电煤存在采矿权不能按时续期的风险。

此外，本次购买资产涉及的黄柏煤矿（含黄柏矿区和大塔矿区）正处于探矿阶段，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展后续的采矿权证申领工作。虽然截至本报告书出具之日，河曲电煤尚未有影响申领黄柏矿区和大塔矿区采矿许可证的情形出现，但若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权办理过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响采矿权办理工作。因此，河曲电煤存在黄柏矿区和大塔矿区采矿权不能取得的风险。

3、产业政策变动风险

国家宏观经济政策和电力产业政策的调整，可能会对拟购买资产的经营环境产生深远影响。随着我国电力体制改革的逐步深入，政府不断对现有产业政策和行业监管政策进行修改、补充及完善。国家提出要加快转变能源发展方式，构筑“稳定、经济、清洁、安全”的能源供应体系，加快发展方式转变和电源结构调整，大力发展核电，并加快推进风电、水电等清洁能源建设，鼓励煤电联营，对发电企业的科学发展提出了更高要求。2009 年 3 月，国务院政府工作报告明确提出，要深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价的形成机制，适时理顺煤电价格关系。

随着电力产业结构调整 and 电价形成机制改革的不断深化，相关政策的变化有可能对拟购买资产的业务或盈利产生一定程度的影响。

4、业务经营风险

（1）电力需求下降的风险

电力行业属于基础行业，其业务经营与宏观经济的运行状况和经济周期的轮转密切相关。经济周期进入下行通道时，将直接导致工业生产及居民生活电力需求的

下降。

受国际金融危机影响，2009年上半年全国范围内用电需求减少。2009年下半年全国经济开始企稳回暖，用电需求亦逐月增加，到年底呈现电力消费需求明显增长的趋势。但考虑到近年来，全国发电企业装机规模增速较快，发电行业内部竞争激烈，若我国经济未来增速放缓或出现衰退，将导致电力需求下降的风险，可能对拟购买资产的生产经营产生不利影响。

（2）主要原材料电煤供应的风险

本次拟购买资产中的发电机组大部分为火电机组，燃煤成本在其主营业务成本中占有较大比重。未来煤炭供需形势的波动和价格走势的不明朗而导致的煤炭市场存在的不确定性和不稳定性仍然是拟购买资产面临的风险因素，将使拟购买资产面临持续的成本压力。

（3）安全生产风险

煤炭生产为地下开采，存在发生水、火、瓦斯、煤尘等自然灾害的可能性，如河曲电煤的安全生产工作准备不足，可能引发煤炭生产事故；同时，河曲发电和王曲发电的火力发电机组在生产过程中也存在一定的风险，可能影响正常的生产经营。

5、环保风险

拟购买资产在生产经营过程中产生的废水、粉尘、废气、固体废弃物、噪音会对区域环境造成影响，其中，煤矿井下采掘还会造成地表变形、沉陷，火力发电机组在生产过程中产生的大气污染物、废水以及废弃物也可能造成污染。

近年来，我国环保治理的力度不断加大。在电力行业，国家推行了“节能减排”、支持新能源发展等多项行业政策。随着未来国家环保力度不断加大，环境保护标准日益提高，拟购买资产污染物排放缴费额度和环保设施改造运行维护费用支出可能增加，将提高拟购买资产的运营成本。

除上述风险外，本公司在本报告书第十六节披露了本次重组的其他风险，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

第三节 交易概述

一、本次交易的背景

（一）上市公司现有资产及业务状况

目前，本公司主营业务为通讯服务业务及电解铝业务。通讯服务行业整体竞争非常激烈，本公司通讯业务具有较好的盈利水平，但受制于产业规模及市场容量，业务持续增长存在一定难度。在电解铝业务方面，电解铝属于典型的周期性行业，具有较大的波动性，2008年金融危机爆发以来，由于电解铝需求减弱导致价格不断下跌，本公司下属的电解铝企业眉山启明星为减少损失，自2008年12月23日起全面停产。2009年国内经济回暖，市场铝价回升企稳，眉山启明亦于8月重新启动部分电解槽，但由于电解铝行业仍未能复苏，导致本公司2009年出现亏损。

本公司2007、2008及2009年营业收入分别为95326.29万元、182136.24万元和47863.86万元，净利润分别为7981.85万元、2940.89万元和-7050.73万元，每股收益分别0.30元、0.25元和-0.07元。最近三年的净利润和每股收益持续下滑，现有主营业务盈利能力较弱，股东回报较低。

（二）拟购买资产所属行业政策情况

本次拟购买资产涉及的三家公司属于煤电行业。根据现有产业政策，我国鼓励煤电一体化建设，推进产业聚集和产业融合。

国家发展和改革委员会2007年1月印发的《煤炭工业发展“十一五”规划》指出：

- 1、重点规划国家13大煤炭基地（晋北、晋中、晋东地区均在列）；
- 2、以大型基地建设为契机，培育大型煤炭企业集团，以大型煤炭企业为主体建设大型煤炭基地；支持煤电、煤化、煤路等一体化建设，推进产业聚集和产业融合；
- 3、以市场运作为主，强化政府推动和政策引导，打破区域界限，发展跨区域企业集团；打破行业界限，发展煤、电、化、路、港为一体的跨行业企业集团，逐步形成若干个由国有资本控股、担负跨省区市煤炭供应的大型煤炭企业集团。

2007年8月，国家发展和改革委员会、财政部、国土资源部、国务院国资委和国家安全生产总局等五部门联合下发《关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》，明确提出以大型煤炭企业为基础，推进煤电、煤化、煤路等多元化发展。

（三）现行国资监管政策鼓励国有股东整体上市

国务院《关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》（国办发[2006]97号）中明确了“大力推进改制上市，提高上市公司质量，积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务资产全部注入上市公司”的政策。

基于上述背景，本公司拟出售盈利能力低的资产，同时购买优质煤电资产，增强上市公司盈利能力和可持续发展能力，为实现煤电产业的整合奠定基础。

二、本次交易的目的

（一）增强金马集团的可持续发展能力，提升盈利能力，保护股东利益

本次上市公司将盈利能力和可持续发展能力较低的电解铝业务资产出售，且鲁能集团将其下属的储量丰富的煤炭资源和优质的电力资产注入上市公司，实现公司业务结构的优化，改善生产经营状况，从而大幅度提高上市公司的可持续发展能力和盈利能力，保护股东利益。

（二）整合鲁能集团煤电资源，打造电力资产整合平台，为逐步实现煤电产业的整体上市奠定基础

本次通过河曲电煤、河曲发电和王曲发电的股权注入本公司，可以有效整合鲁能集团持有的山西省区域的煤炭及火电资源，提高煤电资源综合开发利用效率，做大做强煤电产业。根据鲁能集团的长远发展战略，鲁能集团将以金马集团作为煤电资产的整合平台。

综上所述，通过本次重组的实施，鲁能集团通过以资产认购股份的方式，增持上市公司股份，增强对上市公司的控制力，实现鲁能集团旗下煤电资产的注入，将上市公司打造成为鲁能集团后续煤电资产整合的平台，通过多种融资渠道提升其煤电产业的发展空间，加快发展速度。本次重组将提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和可持续发展能力，从根本上保护上市公司广大股东特别是中小股东

的利益。

三、本次交易的基本情况

(一) 发行股份购买资产

1、交易对方名称

本次发行股份购买资产的交易对方为山东鲁能集团有限公司，系本公司控股股东，其实际控制人为国家电网公司。

2、拟购买资产

本次发行股份购买资产的交易标的为鲁能集团持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%的股权。

3、交易价格及溢价情况

本次发行股份购买资产的交易价格以经具有证券业务资格的评估机构出具的评估结果为依据。根据中企华出具的《资产评估报告书》（中企华评报字[2010]第 059-1 号、[2010]第 059-2 号和[2010]第 059-3 号），以 2009 年 12 月 31 日为评估基准日，本次重组标的资产的评估结果如下：

单位：万元

公司名称	账面价值	鲁能集团 持股比例	鲁能集团 对应股权 账面值	评估值	鲁能集团 对应股权 评估值	评估增值	评估增值率
	A	B	C=A*B	D	E=D*B	F=E-C	G=F/C
河曲电煤	42,804.52	70%	29,963.16	146,716.99	102,701.89	72,738.73	242.76%
河曲发电	197,713.64	60%	118,628.18	460,974.18	276,584.51	157,956.32	133.15%
王曲发电	120,213.01	75%	90,159.76	167,013.24	125,259.93	35,100.17	38.93%
合计		-	238,751.11	774,704.41	504,546.33	265,795.22	111.33%

上述评估结果拟于本次董事会后上报国务院国资委备案。若国务院国资委对于资产评估事项提出调整导致评估结果发生变化时，本次拟购买资产的交易价格及发行股份数量将进行相应调整。

(二) 重大资产出售

1、交易对方名称

本次重大资产出售的交易对方为鲁能集团控股子公司晋北铝业。

2、拟出售资产

本次重大资产出售的交易标的为本公司持有的眉山启明星 40%股权。

3、交易价格及溢价情况

本次资产出售的交易价格以经具有证券业务资格的评估机构出具的评估结果为依据。根据中企华出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告，眉山启明星 40%的股权的评估值为 2571.272 万元。该评估结果已经履行国资备案程序。

4、交易程序及协议签署情况

2010 年 1 月 12 日，金马集团在天津产权交易中心网站及相关媒体上公开发布拟出售资产的转让信息。2010 年 2 月 9 日，晋北铝业与金马集团签署了附条件生效的资产转让协议。

（三）本次重组的决策程序

1、已经履行的程序

（1）2009 年 12 月 23 日，鲁能集团董事会出具决议，同意以其持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%股权认购金马集团本次非公开发行的股份，转让价格将依据经国有资产监督管理部门备案的由具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估结果最终确定。

（2）2009 年 12 月 24 日，本公司第六届董事会第九次会议审议通过了本次重组预案相关议案，本公司与鲁能集团签署了附条件生效的发行股份购买资产协议。

（3）2010 年 4 月 7 日，本公司第六届董事会第十二次会议审议并通过了发行股份购买资产及重大资产出售的相关议案，本公司与鲁能集团签署了《发行股份购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》。

2、尚需履行的程序

（1）本次重组所涉及的国有资产评估结果需报国务院国资委备案确认，同时本次重组需国务院国资委批准；

（2）本次重组经本公司股东大会审议通过，且股东大会同意豁免鲁能集团以要

约方式收购本公司股份的义务；

(3) 中国证监会对本次重组的核准；

(4) 中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务。

四、本次交易构成重大资产重组

(一) 发行股份购买资产

单位：万元

项目	标的资产数据	金马集团 09 年报数据	比例
总资产	1,364,216.20	210,310.14	649%
收入	447,986.11	47,863.86	936%
资产净值及交易额孰高	504,546.33	39,687.12	1271%

备注：标的资产数据系依据《重组管理办法》规定要求计算，金马集团 09 年年报数据依照公开披露年报数据确定，下同。

(二) 资产出售

单位：万元

项目	标的资产数据	金马集团 09 年报数据	比例
总资产	157,807.94	237,289.81	67%
收入	162,901.85	182,136.24	89%
资产净值及交易额孰高	3,286.07	40,680.74	8%

备注：拟出售资产的审计、评估基准日为 2009 年 10 月 31 日，在测算是否构成重大资产重组时，金马集团的数据为 2009 年年报中披露的 2008 年年数据。

根据以上计算结果，本次发行股份购买资产及资产出售均构成本公司重大资产重组行为，同时根据《重组管理办法》第 27 条及第 44 条的规定，本次交易需提交并购重组委审核。

五、本次交易构成关联交易

本次发行股份购买资产的交易对方鲁能集团现持有本公司 29.63% 股份，为本公司控股股东，根据《重组管理办法》和《深圳证券交易所股票上市规则》，本次发行股份购买资产构成本公司与鲁能集团之间的关联交易。

本次资产出售的交易对方晋北铝业为鲁能集团控股子公司，与本公司系属于同一母公司控制的关联方，故本次资产出售亦构成关联交易。

本公司本次董事会在审议本次发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易事项时，关联董事均已按规定回避表决。

第四节 金马集团基本情况

一、本公司基本信息

公司名称:	广东金马旅游集团股份有限公司
上市地点:	深圳证券交易所
证券代码:	000602
注册地址:	广东省潮州市永护路口
办公地址:	广东省潮州市潮枫路旅游大厦四层
公司上市日期:	1996年8月19日
企业类型:	股份有限公司
法定代表人:	王志华
董事会秘书:	潘广洲
注册资本:	15075.00 万元
营业执照注册号:	4451001000880
组织机构代码证:	28227734-9
税务登记证:	国税登记证编号: 粤国税字 445101282277349 号 地税登记证编号: 粤地税字 445101282277349 号
经营范围:	通信及信息网络、计算机软硬件、自动化系统的产品开发、经营, 系统设计、集成、增值服务; 开展 ISP、ICP、ASP 业务; IT 业产品的研发、生产、销售及技术服务。
联系电话:	0768-2268969
联系传真:	0768-2297613

二、本公司设立及历次股本变动情况

(一) 本公司设立时的股本结构

本公司于 1992 年 12 月 7 日经广东省股份制试点联审小组、广东省经济体制改革委员会粤股审(1992)132 号文批准设立, 并于 1993 年 4 月 8 日在潮州市工商行政管理局办理注册登记, 领取注册号为 28227734-9 号的企业法人营业执照, 注册资本为人民币叁仟捌佰万元(3800 万元)。

本公司设立时的股本结构如下表所示:

股份类别	数量(万股)	持股比例
------	--------	------

国有法人股	500	13.16
境内法人股	2540	66.84
内部职工股	760	20.00
合计	3800	100

（二）本公司设立后股本变动情况

1、首次公开发行

1996年8月，经中国证监会证监发字[1996]133号和134号文批准，本公司以每股7.38元的价格向社会公众溢价发行人民币普通股1300万股。发行后，总股本增至5100万股。本次发行内部职工股不占发行上市额度。经深交所深证发[1996]239号《上市通知书》，本公司股票于1996年8月19日在深交所挂牌交易，并于1996年9月10日在潮州市工商行政管理局办理变更登记，变更后注册资本为人民币伍仟壹佰万元（5100万元）。

2、首次公开发行后的历次股本变动

（1）本公司于1996年10月14日经本公司第五次股东大会审议通过，以本公司当时总股本5100万股为基数，以1995年可供分配利润按10送3向全体股东送红股，并于1996年11月28日在潮州市工商行政管理局变更登记，变更后注册资本为人民币陆仟陆佰叁拾万元（6630万元）。

（2）本公司于1996年12月21日经本公司临时股东大会审议通过，以本公司当时总股本6630万股为基数，以资本公积金向全体股东按10:4的比例转增股本，并于1997年8月8日在潮州市工商行政管理局办理变更登记，变更后注册资本为人民币玖仟贰佰捌拾贰万元（9282万元）。

（3）本公司于1998年6月13日经1997年度股东大会审议通过，并于1997年11月13日经广东省证券监督管理委员会“粤证监发（1997）52号”文件初审同意和于1998年1月9日经中国证监会“证监上（1998）13号”文件批复，以1996年8月19日总股本5100万股为基数，向全体股东按10:3的比例配售新股，共配售新股768万股（社会法人股股东放弃本次配股762万股）。本公司于1998年5月25日在潮州市工商行政管理局办理变更登记，变更后注册资本为人民币壹亿零伍拾万元（10050万元）。

（4）山东鲁能发展集团有限公司（以下简称“鲁能发展”）于2001年8月通过

受让深圳市东欧投资发展有限公司、深圳市金瑞丰实业发展有限公司持有的金马集团法人股后，合计持有公司法人股 1,820 万股，占公司总股本的 18.11%，成为金马集团第一大股东。鲁能发展于 2001 年 12 月对金马集团进行了资产重组，金马集团的主营业务由旅游服务变更为通信服务。并重新领取注册号为 4451001000880 的企业法人营业执照。

(5) 本公司于 2004 年 4 月 23 日经 2003 年度股东大会审议通过，以本公司 2003 年 12 月 31 日总股本 10050 万股为基数，用未分配利润每 10 股送红股 2 股，派发现金股利 0.5 元（含税），同时用资本公积金每 10 股转增 3 股，并于 2004 年 9 月 2 日在潮州市工商行政管理局办理变更登记，变更后注册资本为人民币壹亿伍仟零柒拾伍万元（15075 万元）。

(6) 2005 年 12 月 5 日，本公司股权分置改革相关股东会议审议通过了《公司股权分置改革方案》，并于 2005 年 12 月 16 日发布了《股权分置改革方案实施公告》：2005 年 12 月 19 日，本公司实施股权分置改革的股权变更登记日登记在册的全体流通股股东每持有 10 股流通股获得非流通股股东支付的 3 股的对价股份。本公司股权分置改革方案实施后，控股股东鲁能矿业持有本公司的股份由 3627.87 万股变更为 2791.47 万股，占本公司股份总数的比例由 24.07% 变更为 18.52%。本公司股权分置改革方案实施后，第二大股东鲁能发展集团持有本公司的股份由 3572.28 万股变更为 2698.35 万股，占本公司股份总数的比例由 23.70% 变更为 17.90%。本次股权分置改革方案实施后，本公司的股份总数不变，仍为 15075.00 万股。

(7) 本公司于 2005 年 12 月 6 日接到鲁能矿业的通知，鲁能矿业受让北京华兴瑞投资咨询有限责任公司、北京颐和和健康顾问中心、北京中瑞兴业投资顾问有限公司持有的法人股 2880.15 万股后持有本公司法人股 3627.87 万股，占公司总股本的 24.07%，为本公司的第一大股东。

(8) 2006 年，本公司控股股东鲁能矿业的控股股东鲁能集团发生股权变更，其原股东中国水电工会山东电力委员会将持有的鲁能集团 31.52% 的股份转让给首大能源集团有限公司，山东鲁能物业公司等 46 家股东将持有的鲁能集团 60.09% 的股份转让给北京国源联合有限公司。2006 年 6 月 28 日，经鲁能集团 2006 年度第三次股东会决定，鲁能集团的注册资本金由 357654 万元增加至 729400 万元，其中，北京国源联合有限公司增资 203003.65 万元，占增资后的 57.29%。鲁能集团于 2006 年 6 月 30 日办理了工商变更登记。

本次转让完成后，北京国源联合有限公司通过鲁能集团间接持有金马集团 5489.82 万股，占公司总股本的 36.42%（其中：鲁能集团的控股子公司鲁能矿业持有金马集团 2791.47 万股，占总股本的 18.52%；鲁能集团的控股子公司鲁能发展持有金马集团 2698.34 万股，占总股本的 17.9%），金马集团的实际控制人为自然人赵兴银。

（9）2008 年 1 月 10 日-25 日，鲁能发展通过深圳证券交易所交易系统累计出售金马集团股票 750 万股。2008 年 1 月 28 日，鲁能矿业通过深圳证券交易所交易系统累计出售金马集团股票 280 万股。上述减持后，鲁能矿业持有金马集团股票 2511.47 万股，占公司总股本的 16.66%，仍为金马集团第一大股东，鲁能发展持有金马集团股票 1948.35 万股，占公司总股本的 12.92%。

（10）2008 年 1 月 28 日，广东宏兴集团股份有限公司偿还鲁能发展在股权分置改革时代为垫付的对价股份 62940 股，鲁能发展持有的金马集团的股票变为 1954.64 万股，占公司总股本的 12.97%。

（11）2008 年 2 月 4 日，山东电力集团公司、山东鲁能物业公司与北京国源联合公司就受让北京国源联合公司持有的鲁能集团的股权签署了《股权转让协议》，山东电力集团公司、中国水电工会山东电力工会委员会与首大能源公司就受让首大能源公司持有的鲁能集团的股权签署了《股权转让协议》。至 2008 年 3 月 14 日，股权转让已完成。本次股权转让后，山东电力集团公司持有鲁能集团 77.14% 的股权。

2008 年 6 月 20 日，经国务院国资委批准，山东电力集团公司收购山东鲁能物业公司、山东鲁电投资有限公司、济南拓能投资有限公司、山东丰汇投资有限公司、中国水电工会山东电力工会委员会等 5 家公司持有的山东鲁能集团有限公司 22.86% 的股权，收购完成后，山东电力集团公司持有鲁能集团 100% 的股权。

鲁能集团持有鲁能矿业的股权比例为 90.29%，并持有鲁能发展的股权比例为 89.73%。鲁能矿业持有本公司股权比例为 16.66%，鲁能发展持本公司的股权比例为 12.97%。故鲁能集团通过其子公司间接控制本公司 29.63% 的股份。

由于山东电力集团公司是国家电网公司的全资子公司，故本次转让完成后，本公司的实际控制人变更为国家电网公司。

（12）2009 年 2 月，鲁能集团持有鲁能矿业的股权比例变更为 100%；2009 年

6月，鲁能集团持有鲁能发展的股权比例变更为100%。鲁能矿业持有本公司股权比例为16.66%，鲁能发展持有本公司的股权比例为12.97%。故鲁能集团通过其子公司间接控制本公司29.63%的股份，本公司的实际控制人仍为国家电网公司。

(13) 2009年12月7日，鲁能集团与分别鲁能矿业和鲁能发展签署了《关于广东金马旅游集团股份有限公司股权划转协议书》，鲁能集团通过无偿划转分别受让鲁能矿业和鲁能发展所持有的金马集团25114707和19546391股份，占金马集团总股本的比例分别为16.66%和12.97%。

国务院国资委于2010年1月11日下发了《关于广东金马旅游集团股份有限公司国有股东所持股份划转有关问题的批复》（国资产权[2010]10号），同意鲁能矿业和鲁能发展将持有的本公司2511.4707万股（占总股本的16.66%）和1954.6391万股（占总股本的12.97%）股份无偿划转给鲁能集团。

2010年2月10日，鲁能集团无偿划转本公司原股东鲁能矿业及鲁能发展分别持有的本公司16.66%和12.97%的股份过户完成。至此，鲁能集团直接持有本公司29.63%的股份，为本公司控股股东，本公司的实际控制人仍为国家电网公司。

(14) 2010年3月26日，本公司接到鲁能集团通知，根据《关于整体划转山东鲁能集团有限公司股权的通知》（国家电网财[2010]333号文），山东电力持有的鲁能集团股权将无偿划转至国家电网公司，但相关工商变更登记完成后，本公司的控股股东及实际控制人将不发生变化。

（三）最近三年控制权变动情况

本公司最近三年控股股东及实际控制人变动情况如下表：

时 间	控 股 股 东		实 际 控 制 人
	名 称	持 股 比 例	名 称
2007年	鲁能矿业	18.52%	赵兴银
2008年	鲁能矿业	16.66%	国家电网公司
2009年	鲁能矿业	16.66%	国家电网公司
2010年2月	鲁能集团	29.63%	国家电网公司

（四）本公司前十大股东

截至2010年2月28日，本公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	比例
1	山东鲁能集团有限公司	44,661,098	29.63%
2	中国工商银行—汇添富优势精选混合型证券投资基金	3,247,504	2.15%
3	东兴证券股份有限公司	3,073,871	2.04%
4	中国农业银行—新华优选成长股票型证券投资基金	2,239,673	1.49%
5	丰和价值证券投资基金	2,157,331	1.43%
6	中国工商银行—天弘精选混合型证券投资基金	1,999,951	1.33%
7	中国工商银行—汇添富策略回报股票型证券投资基金	1,999,141	1.33%
8	东北证券—建行—东北证券1号动态优选集合资产管理计划	1,901,812	1.26%
9	无锡市国联发展（集团）有限公司	1,480,630	0.98%
10	深圳市奉安投资发展有限公司	1,365,000	0.91%

三、本公司最近三年主营业务发展情况及主要财务指标

（一）本公司最近三年主营业务发展情况

本公司现主营业务包括通讯服务业务和电解铝产品的生产销售业务两大类。

1、通讯服务业务

该业务市场竞争较为激烈，用户对业务服务的质量要求不断提高，服务价格也随市场行情呈逐渐下调的态势。本公司通过加大市场开拓力度等方式，充分发挥资源优势、人才优势、技术优势，努力提高服务质量，在扩大原有用户规模的同时，拓宽了市场业务范围，开辟新的用户市场，保证通信业务收入的稳定。2009年，通信业务保持了较好的盈利水平并较2008年有了小幅增长。

本公司最近三年通讯服务业务主营业务收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	23,200.34	19,119.80	16,734.23
营业成本	5,111.82	4,695.35	4,789.41
营业利润	18,088.52	14,424.45	11,944.82

2、电解铝产品的生产销售业务

2008年金融危机爆发以来，电解铝行业受金融危机的冲击较大。由于电解铝需求减弱，价格不断下跌，本公司下属的眉山启明星为减少损失，自2008年12月23日起全面停产。受此影响，眉山启明星2009年1-8月出现较大亏损，致使本公司2009

年上半年出现亏损。2009年国内经济回暖，市场铝价回升企稳，眉山启明亦于8月重新启动部分电解槽，但由于电解铝行业仍未能复苏，导致本公司2009年出现亏损。

本公司最近三年电解铝业务的主营业务收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	24,499.96	161,937.16	76,099.52
营业成本	27,282.75	158,220.75	70,507.25
营业利润	-2,782.79	3,716.41	5,592.27

综上所述，本公司通讯服务业务的盈利能力相对较强，营业收入相对稳定，有一定的可持续发展能力；而电解铝业务盈利能力较差，受市场波动影响较大，可持续发展能力较差，对本公司的经营业绩造成了很大压力。

（二）本公司最近三年财务状况

本公司2007年、2008年和2009年主要财务数据如下（合并报表数据）：

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总额	210,310.14	237,289.81	219,036.33
负债总额	148,525.61	168,414.62	153,317.89
所有者权益合计	61,784.53	68,875.19	65,718.44
归属于母公司的所有者权益合计	39,687.12	40,680.74	36,781.24
项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	47,863.86	182,136.24	95,326.29
营业利润	-3,815.83	8,575.68	12,156.94
利润总额	-3,320.02	6,296.04	12,241.49
净利润	-7,050.73	2,940.89	7,981.85
归属于母公司所有者的净利润	-993.71	3,765.68	4,559.65

四、本公司控股股东及实际控制人概况

（一）控股股东

详见本报告书第五节“发行股份购买资产交易对方介绍”部分。

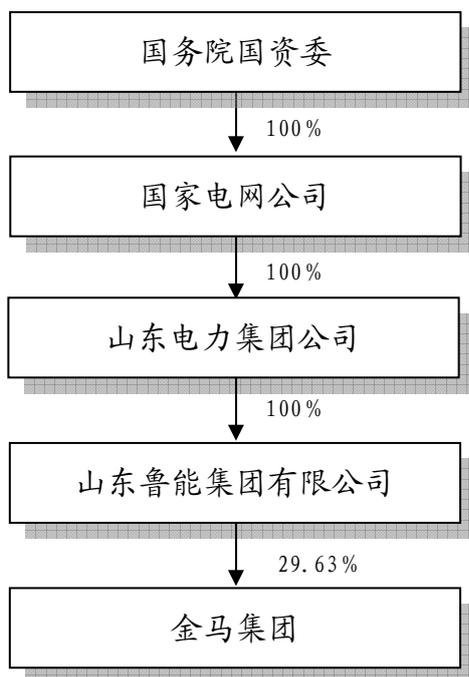
（二）实际控制人

本公司实际控制人为国家电网公司。

国家电网公司根据《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）及原国家经贸委《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）文件于2003年5月13日成立，注册资本2000亿元。

国家电网公司是关系国家能源安全和国民经济命脉的重要国有骨干企业，以建设和运营电网为核心业务，承担着为经济社会发展提供安全、经济、清洁、可持续的电力供应的基本使命。国家电网公司经营区域包括26个省（自治区、直辖市），拥有54个全资企业（含区域电网公司和省电力公司30个）、控股企业，参股中国南方电网有限责任公司，直接服务客户1.45亿户，直属单位员工87.22万人。

(三) 本公司的产权控制关系



备注：2010年3月27日上市公司发布公告称，3月26日上市公司接到鲁能集团通知，根据《关于整体划转山东鲁能集团有限公司股权的通知》（国家电网财[2010]333号文），山东电力持有的鲁能集团股权将无偿划转至国家电网公司。

第五节 发行股份购买资产交易对方介绍

一、鲁能集团基本信息

本次发行股份购买资产的交易对方为鲁能集团。

（一）基本情况

公司名称:	山东鲁能集团有限公司
法定代表人:	徐鹏
注册资本:	100 亿元
成立日期:	2002 年 12 月 12 日
住 所:	济南市市中区经三路 61 号
营业执照注册号:	370000018078034
税务登记证:	鲁税济字 370103745693593
组织机构代码证:	74569359-3
经营范围:	投资于电力产业、采矿业、制造业、房地产业、建筑业、交通运输和仓储业、住宿和餐饮业、金融业、科学研究和综合技术服务（不含法律、法规限制的范围）；批发和零售贸易（不含法律、法规限制的范围）；企业管理服务。
营业期限:	2002 年 12 月 12 日至***

（二）历史沿革

1、设立

鲁能集团原名山东鲁能有限公司，由中国水电工会山东电力工会委员会与山东鲁能物业公司于 2002 年 12 月 12 日共同出资设立。同年，根据股东会决议，名称变更为“山东鲁能集团有限公司”。鲁能集团设立时注册资本 108386.00 万元，具体股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
中国水利电力工会山东省电力委员会	100,670.44	92.88%
山东鲁能物业公司	7,715.56	7.12%
合计	108,386.00	100.00%

2、变更情况

(1) 2003年1月, 鲁能集团根据股东会决议进行增资扩股, 吸纳48家法人企业以货币出资210979.00万元入股, 注册资本变更为319365.00万元, 具体股权结构如下:

股东名称	出资额(万元)	出资比例
48家法人企业(注)	210,979.00	66.06%
中国水利电力工会山东省电力委员会	100,668.92	31.52%
山东鲁能物业公司	7,717.08	2.42%
合计	319,365.00	100.00%

备注: 48家法人企业股东中每位股东持股比例均未超过5%。

(2) 2005年12月, 鲁能集团股东之一的中国水利电力工会山东省电力委员会更名为中国水电工会山东电力工会委员会。2006年5月10日, 根据鲁能集团2006年第二次临时股东会决议, 鲁能集团以未分配利润转增实收资本38289.00万元, 注册资本增加至357654.00万元, 各股东持股比例保持不变, 具体股权结构如下:

股东名称	出资额(万元)	出资比例
48家法人企业(注)	236,266.23	66.06%
中国水电工会山东电力工会委员会	112,732.54	31.52%
山东鲁能物业公司	8,655.23	2.42%
合计	357,654.00	100.00%

备注: 48家法人企业股东中每位股东持股比例均未超过5%。

(3) 2006年5月27日, 根据鲁能集团2006年第二次股东会决议, 股东中国水电工会山东电力工会委员会将其持有的鲁能集团股权全部转让给首大能源集团有限公司, 山东鲁能物业公司等45家股东将其所持有的鲁能集团全部股权转让给北京国源联合有限公司。本次股权转让完成后, 具体股权结构如下:

股东名称	出资额(万元)	出资比例
北京国源联合有限公司	208,778.55	58.38%
首大能源集团有限公司	112,739.92	31.52%
山东丰汇投资有限公司	13930.32	3.89%
济南拓能投资有限公司	12,912.34	3.61%
山东联诚能源发展有限公司	6,101.17	1.71%
山东鲁电投资有限公司	3,191.69	0.89%
合计	357,654.00	100.00%

(4) 2006年6月27日, 根据鲁能集团2006年第三次临时股东会决议, 股东

山东联诚能源发展有限公司将其所持有的鲁能集团股权全部转让给北京国源联合有限公司。本次股权转让完成后，北京国源联合有限公司持有鲁能集团 60.09%的股权。本次股权转让完成后，股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
北京国源联合有限公司	214,879.72	60.09%
首大能源集团有限公司	112,739.92	31.52%
山东丰汇投资有限公司	13,930.32	3.89%
济南拓能投资有限公司	12,912.34	3.61%
山东鲁电投资有限公司	3,191.69	0.89%
合计	357,654.00	100.00%

(5) 根据 2006 年 6 月 28 日鲁能集团 2006 年第三次股东会决议、2006 年 9 月 28 日鲁能集团第四次股东会决议和 2006 年 12 月 18 日鲁能集团第五次临时股东会决议，鲁能集团注册资本由 357654.00 万元增至 729400.00 万元，其中：北京国源联合有限公司新增出资 203003.65 万元，首大能源集团有限公司新增出资 168742.35 万元。本次增资完成后，具体股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
北京国源联合有限公司	417,883.37	57.29%
首大能源集团有限公司	281,482.27	38.59%
山东丰汇投资有限公司	13,930.32	1.91%
济南拓能投资有限公司	12,912.34	1.77%
山东鲁电投资有限公司	3,191.69	0.44%
合计	729,400.00	100.00%

(6) 根据 2008 年 1 月 21 日鲁能集团 2008 年第一次股东会决议，鲁能集团股东首大能源集团有限公司将所持有的公司 6.21%的股权分别转让给鲁能集团其它股东，其中：向北京国源联合有限公司转让 5.80%，向山东丰汇投资有限公司转让 0.19%，向济南拓能投资有限公司转让 0.18%，向山东鲁电投资有限公司转让 0.04%。在上述股权转让的基础上，以鲁能集团 2007 年 12 月 31 日未分配利润转增实收资本 67053.23 万元，并将剩余未分配利润 46600.00 万元按照各股东 2007 年 12 月 31 日的实缴出资比例进行同比例增资，使鲁能集团注册资本增加至 776000 万元。本次股权变更及增资完成后，股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
北京国源联合有限公司	489,588.70	63.09%

股东名称	出资额（万元）	出资比例
首大能源集团有限公司	251,223.29	32.38%
山东丰汇投资有限公司	16,320.65	2.10%
济南拓能投资有限公司	15,128.00	1.95%
山东鲁电投资有限公司	3,739.36	0.48%
合计	776,000.00	100.00%

(7) 根据 2008 年 2 月 4 日鲁能集团 2008 年第二次股东会决议和 2008 年 2 月 29 日鲁能集团 2008 年第三次股东会决议，依据《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》（国资改革[2007]1607 号），山东电力集团公司、中国水电工会山东电力工会委员会与首大能源集团有限公司签订股权转让协议，分别受让后者持有的鲁能集团 15.35%和 17.02%股权；山东电力集团公司、山东鲁能物业公司与北京国源联合有限公司签订股权转让协议，分别受让后者持有的鲁能集团 61.79%和 1.31%的股权。本次股权变更完成后，股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
山东电力集团公司	598,603.59	77.14%
中国水电工会山东电力工会委员会	132,085.16	17.02%
山东丰汇投资有限公司	16,320.65	2.10%
济南拓能投资有限公司	15,128.00	1.95%
山东鲁能物业公司	10,123.24	1.31%
山东鲁电投资有限公司	3,739.36	0.48%
合计	776,000.00	100.00%

(8) 根据鲁能集团 2008 年第四次股东会决议，依据《关于山东电力集团公司收购职工持股会及四家小股东所持有鲁能集团股权有关问题的批复》（国资改革〔2008〕524 号），山东电力集团公司依法受让中国水电工会山东电力工会委员会、山东丰汇投资有限公司、济南拓能投资有限公司、山东鲁能物业公司、山东鲁电投资有限公司持有的全部鲁能集团股权。本次转让完成后，鲁能集团成为山东电力集团公司的全资子公司。本次股权变更完成后，股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
山东电力集团公司	776,000.00	100.00%

(9) 根据国家电网公司《关于对山东电力集团公司增资的通知》（国家电网财[2009]525 号），山东电力集团公司对鲁能集团增资 22.4 亿元，其中 20 亿元由山东电力集团公司以货币资金缴纳，2.4 亿元由鲁能集团以 2008 年 12 月 31 日为基准日，

资本金转增实收资本。增资完成后，鲁能集团注册资本为 100 亿元，由中企华（鲁）验字[2009]063 号《验字报告》验证。2009 年 7 月 6 日，鲁能集团完成了相关的工商变更手续。本次增资完成后，股权结构如下：

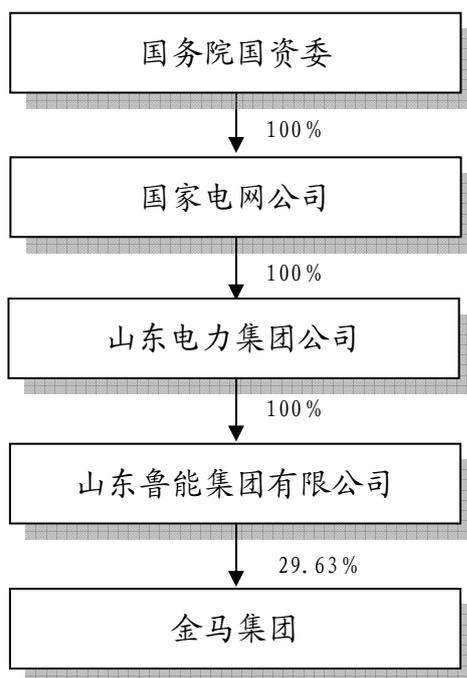
股东名称	出资额（万元）	出资比例
山东电力集团公司	1,000,000.00	100.00%

(10) 2010 年 3 月 27 日上市公司发布公告称，3 月 26 日上市公司接到鲁能集团通知，根据《关于整体划转山东鲁能集团有限公司股权的通知》（国家电网财[2010]333 号文），山东电力持有的鲁能集团股权将无偿划转至国家电网公司。

二、鲁能集团与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

（一）产权控制关系

截至本报告书出具之日，鲁能集团的产权控制关系如下图所示：



备注：2010 年 3 月 27 日上市公司发布公告称，3 月 26 日上市公司接到鲁能集团通知，根据《关于整体划转山东鲁能集团有限公司股权的通知》（国家电网财[2010]333 号文），山东电力持有的鲁能集团股权将无偿划转至国家电网公司。

（二）下属公司情况

1、发电类及煤炭开采类

截至 2010 年 3 月 30 日，鲁能集团下属发电类及煤炭开采类公司基本信息如下：

(1) 发电类企业

企业名称	注册资本 (万元)	注册地址	主营业务	持股比例
哈密鲁能煤电化开发有限公司	4,800	哈密市广东路 365 号建设银行 905 室	矿产勘探、开发、销售；电力、化工及相关产品的生产销售	100%
和丰鲁能煤电化开发有限公司	1,000	乌鲁木齐克拉玛依东路 390 号	矿产勘探开采与经营，电力、煤化工及相关产品开发与经营 矿产勘探开采与经营，电力、煤化工及相关产品开发与经营	100%
宁夏鲁能能源开发有限公司	50,000	银川市上海西路 188 号派胜大厦 7 楼	电力生产与销售；热力生产与销售；粉煤灰综合开发、利用；电厂开发、建设。	100%
山东鲁能发展集团有限公司	201,000	山东省\济南市\市中区	电力热力的生产及销售	100%
陕西鲁能靖边风力发电有限责任公司	1,000	陕西省\榆林市\靖边县	风力发电、销售；发电技术咨询服务	100%
锡林郭勒鲁能能源有限责任公司	10,000	内蒙古自治区\锡林浩特市	电力设备采购与供应	100%
新疆阜康能源开发有限公司	60,100	新疆维吾尔自治区\阜康市	火力发电和煤炭开采	100%
伊犁鲁能能源开发有限公司	3,000	新疆维吾尔自治区\伊宁市	矿产、电力、热力、煤化工的投资	100%
陕西德源府谷能源有限公司	70,000	陕西省府谷县	发电\煤电一体化	70%
山西鲁能河曲能源有限公司	3,000	山西省河曲县	发电	60%
山西鲁能河曲发电有限公司	88,000	山西省河曲县	发电\煤电一体化	60%
山西鲁晋王曲发电有限责任公司	116,400	山西省潞城市电厂路 6 号	发电	75%
宁夏宁鲁煤电有限责任公司	51,711	宁夏灵武市宁东镇	发电\煤电一体化	50%
内蒙古蒙东能源有限公司	84,000	海拉尔开发区美食街 1 号	发电\煤电一体化	88.10%

(2) 煤炭开采类企业

企业名称	注册资本 (万元)	注册地址	主营业务	持股比例
郑州市宋楼煤矿煤业有限公司	1,126	河南省新密市来集镇宋楼村	煤炭开采、销售	51%
山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司	23,346.1	山西省河曲县巡镇镇阳面村上榆泉矿	煤炭地质勘探；原煤开采	70%
山东鲁能菏泽煤电开发有限公司	85,000	山东郓城彭庄煤矿	煤炭开采、销售	83.59%
内蒙古鲁能大雁能源集团有限公司	140,000	内蒙古呼伦贝尔市大雁能源有限责任公司	矿产开发及经营	70%
鲁能宝清煤电化开发有限公司	13,800	黑龙江省双鸭山市宝清县中央大街108号	煤电一体化	90%

2、房地产开发类

企业名称	注册资本 (万元)	注册地址	主营业务	持股比例
海南鲁能广大置业有限公司	42,000	海南三亚	房地产开发经营、农业开发、酒店开发经营、高技术开发、旅游业开发、国内商业贸易、仓储业。	100%
海南三亚湾新城开发有限公司	10,000	海南省\三亚市\市辖区	房地产开发、酒店开发、市政工程开发、公路、港口码头开发、商业贸易、娱乐服务、教育培训	100%
海南英大房地产开发有限公司	26,000	海南省\海口市\市辖区	在规划范围内进行房地产及其附属配套设施的开发	100%
山东鲁能亘富开发有限公司	105,000	山东省\济南市\市中区	房地产开发，物业管理，房屋租赁；货物仓储（不含化学危险品）、装卸服务；机械、电子设备、钢材、木材、五金交电化工	100%
重庆鲁能开发（集团）有限公司	20,000	重庆市渝北区渝鲁大道777号鲁能星城会所三楼	房地产开发	34.50%
宜宾鲁能开发（集团）有限公司	20,000	宜宾市南岸西区金沙江大道山水绿城鑫杰座	房地产开发	65%
海南盈滨岛置业有限公司	30,000	海南省海口市龙昆北路帝都大厦17楼	房地产开发	50%

3、鲁能集团下属核心子公司基本情况介绍

截至 2009 年 12 月 31 日，鲁能集团主要下属核心子公司基本情况如下：

(1) 山东鲁能发展集团有限公司

该公司成立于 1995 年 4 月 28 日，注册地址济南市经三路 14 号，注册资本 201,000 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为徐中华，经营范围为电力、热力的生产及销售（限分支机构经营）；电力设备及器材的生产、供应；电力技术咨询；电力开发、工程设计及施工转包；农业开发；技术咨询服务；国内贸易（法律行政法规限制商品按规定执行）；居民服务（不含专项规定项目）等。

(2) 山东鲁能矿业集团有限公司

该公司成立于 1998 年 10 月 29 日，原名山东恒源经贸集团有限公司，2004 年 8 月 13 日更名为山东鲁能矿业集团有限公司，注册地址济南市经三路 14 号，注册资本 5,000 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为边荣斌，经营范围为煤炭销售；燃料技术人员培训及技术信息咨询服务等。

(3) 山东鲁能置业集团有限公司

该公司成立于 1992 年 9 月 10 日，注册地址济南市经四路 185 号，注册资本 5,000 万元，全部由鲁能集团以货币现金方式认缴，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为孙瑜，经营范围为房地产开发、管理、房屋租赁；仓储（不含化学危险物品）、货物装卸服务；机械电子设备、钢材、木材、五金交电化工（不含化学危险物品）、汽车及配件的销售；商品信息服务。

(4) 山东鲁能恒源置业有限公司

该公司成立于 2003 年 6 月 16 日，注册地址济南市市中区经三路 61 号，注册资本 5,000 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为孙瑜，经营范围为房地产开发经营（须凭资质证书经营）；货物装卸服务，商品信息咨询服务。

(5) 山东鲁能物资集团有限公司

该公司成立于 1992 年 8 月 12 日，注册地址济南市市中区经三路 17 号，注册资本 101,200 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为袁风光，经营范围为材料和机械电子设备、家庭日用品、办公设备、汽车、润滑油、煤炭（有效期至 2010 年 6 月 30 日）、通信设备及器材、纺织、服装、五金、家具、室内装饰材料、工艺美

术品的销售，房屋、设施租赁，企业资产委托经营管理；仓储、居民服务；备案范围进出口业务（以上不含法律法规限制的范围）；以下限分支机构经营：食品、饮料、干鲜果品销售，烟、音像制品、图书零售；餐饮服务；金银首饰、珠宝花卉销售。

（6）山西鲁能晋北铝业有限责任公司

该公司成立于2002年10月，注册地址山西原平市西镇乡，注册资本169,537.83万元，其中鲁能集团出资占比94.98%，法定代表人为徐庆銮，经营范围为加工销售氧化铝、电解铝、铝材；镁铝合金的生产销售和进出口贸易；镁、铝新材料研发；熔剂石灰石矿开采（凭许可证、供分公司经营）（法律法规禁止的不得经营须经专项审批的经审批后方可经营）。

（7）山东鲁能建设集团有限公司

该公司成立于2003年6月23日，注册地址济南市市中区经三路61号，注册资本5,000万元，鲁能集团出资占比100%，法人代表陈刚，经营范围为基础工程技术开发及咨询服务；机械电子设备、建筑材料销售；电力工程、水利水电工程、公路工程、矿山工程、港口工程的建设施工（凭资质证书经营）；备案范围内的进出口业务；电力工程监理（须凭资质证书经营）。

三、鲁能集团最近三年主营业务发展情况和主要财务数据

（一）最近三年主营业务发展情况

近年来，鲁能集团围绕建设“资源型、公众型，集团化、国际化，资产质量优良、经营业绩优秀”的一流企业集团战略目标，大力发展资源型产业，形成了发电、煤炭、房地产、铝产业以及物流在内的发展战略格局。具体业务经营情况如下：

1、火力发电业务

鲁能集团拥有的火力发电机组性能稳定、能耗低，且大多都定位于大型煤电一体化基地或坑口电厂，用煤有保障，抗风险能力强。

2、煤炭业务

鲁能集团战略定位为电力为主的资源型企业。围绕电力主业，鲁能集团积极发展煤炭采掘业，拥有山东省内及山西、内蒙古、新疆、黑龙江等大型煤矿项目，大

部分煤矿项目为当地电厂项目提供配套煤源，已具备较强的煤电产业联动优势。

3、房地产业务

近年来，鲁能集团房地产业务快速发展，在北京、海口、三亚、重庆、宜宾、大连、济南等城市建成和正在开发房地产项目。

4、其他业务

鲁能集团除经营上述三类业务外，还向下游适度拓展，进入了氧化铝、电解铝产业以及物流等业务。

(二) 主要财务数据

鲁能集团最近三年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总额	10,091,163.34	11,604,482.71	10,064,080.68
负债总额	8,080,772.77	9,995,605.73	8,461,307.63
归属于母公司所有者权益合计	1,534,759.48	926,937.09	919,661.83
项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	2,688,747.39	4,023,458.57	3,397,917.84
利润总额	555,198.81	90,815.78	244,198.36
归属于母公司所有者的净利润	403,896.53	18,792.04	77,293.31

备注：2009年数据未经审计。

四、关联关系及推荐董事或高级管理人员情况

(一) 鲁能集团与上市公司之间的关系

截至本报告书出具之日，鲁能集团系上市公司控股股东。

(二) 推荐董事或高级管理人员情况

截至本报告书出具之日，鲁能集团向本公司推荐董事、监事及高管人员共计 9 名，具体信息如下表所示：

姓名	职务	性别	任期起止日期
王志华	董事长	男	2008年6月至2011年6月

吕强	董事、总经理	男	2008年6月至2011年6月
李惠波	董事	男	2008年6月至2011年6月
陈刚	董事	男	2008年6月至2011年6月
孙红旗	董事	男	2008年6月至2011年6月
孙晔	董事、财务总监	男	2008年6月至2011年6月
徐义公	监事会主席	男	2008年6月至2011年6月
刘军平	监事	女	2008年6月至2011年6月
潘广州	副总经理、董事会秘书	男	2008年6月至2011年6月

五、最近五年之内受过的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚和涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

（一）鲁能集团

截至本报告出具之日，鲁能集团最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。

近五年内，鲁能集团与经济纠纷有关的金额在 5000 万元以上的重大民事诉讼或仲裁如下：

当事人	案由	基本事实	诉讼概况	是否结案/执行完毕
“鲁能集团、仲圣控股有限公司（“仲圣控股”）	合作合同纠纷	双方于 2003 年在济南签署《上海静湖森林庄园项目合作框架协议书》，约定鲁能集团借款 5,000 万元给仲圣控股，并约定若双方完成协议约定的合作项目并签署该项目的股权转让协议后，鲁能集团的借款改为投资该项目的定金。由于一直未在该项目上达成股权转让协议，鲁能集团多次催要借款未果，提起诉讼。	2009 年 10 月，济南市中级人民法院一审判决解除双方的合作协议，仲圣控股向鲁能集团清偿 5000 万元借款并赔偿损失；仲圣控股不服一审判决，向山东省高级人民法院提起上诉，目前正在进行二审程序。	尚未结案

除上述所列的重大民事诉讼或仲裁以外，鲁能集团不存在其他与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

（二）鲁能集团主要管理人员

截至本报告出具之日，鲁能集团的董事、监事及高级管理人员最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，亦不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

第六节 发行股份购买资产交易标的基本情况

本次重组的拟购买资产为鲁能集团合法持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%的股权。

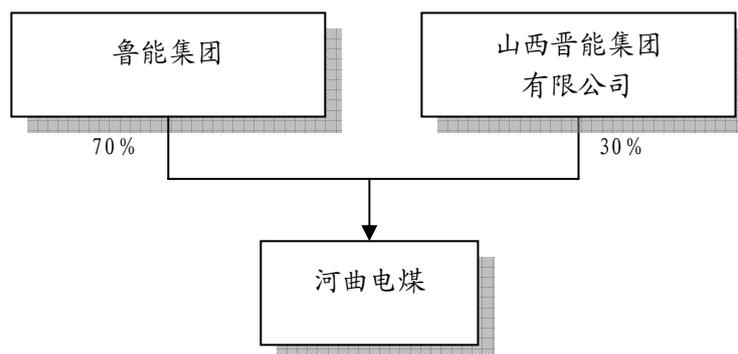
一、山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司

(一) 基本信息

公司名称:	山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司
成立日期:	2002年6月6日
注册资本:	23346.1万元
法定代表人:	韩明理
营业执照注册号:	140930100000193
税务登记证编号:	忻地河税字 140930739319618 号 晋国税字 1422327393119618 号
组织机构代码证:	73931961-8
住所:	忻州河曲县巡镇镇阳面村
营业期限:	2002年6月6日至2012年6月6日
经营范围:	煤炭地质勘探(有效期至2011年3月26日);原煤开采(仅限分支机构经营,以省工商局登记为准,有效期至2012年5月5日);本企业生产的原煤洗选、筛选加工及销售(有效期至2012年5月5日);经销:建筑材料、工矿机械设备;工矿机械设备维护;矿业技术咨询服务。(国家法律、法规规定禁止经营的不得经营,应经审批未获审批前不得生产经营)

(二) 股东构成及产权控制关系

截至本报告书出具之日,河曲电煤的股权结构如下图:



（三）历史沿革

1、设立

山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司由山东鲁能物矿开发有限公司（以下简称“鲁能物矿”）、鲁能发展、山西晋能集团有限公司（以下简称“晋能集团”）以现金出资方式于2002年6月6日设立。根据公司章程及有关文件，各股东约定公司的注册资本为6.3亿元，首期出资为5000万元，剩余资本金根据项目进展情况分期注入，在缴足资本金的过程中，各股东的持股比例不发生变化。2002年6月取得河曲县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

经山西河曲晋峰会计师事务所于2002年6月6日出具的（2002）晋河事验字第52号《验资报告》和于2002年11月22日出具的（2002）晋河事验字第61号《验资报告》验证，鲁能物矿、晋能集团、鲁能发展分别出资2550万元、1500万元、950万元，三家股东的持股比例分别为51%、30%、19%。

2、历次增资及股权变动

2004年，河曲电煤股东会决议增加注册资金6039.3万元，其中鲁能物矿、晋能集团、鲁能发展分别按持股比例出资3080万元、1811.8万元和1147.5万元。

2005年3月7日，经河曲晋峰会计师事务所河曲晋峰变验[2005]0004号《验资报告》验证，截止到2005年2月28日，收到鲁能物矿3080万元、晋能集团1811.8万元、鲁能发展1147.5万元增资，注册资本变更为11039.3万元。

2005年11月经河曲晋峰会计师事务所河曲晋峰变验[2005]0008号《验资报告》验证，鲁能发展出资8000万元，注册资本变更为19039.3万元。

2006年5月12日，鲁能物矿将所持河曲电煤51%的股权转让给鲁能发展，协议作价5630万元，系同一控制人下的非市场化转让，故此转让价格依照原始出资额确定。

2006年5月26日，鲁能发展将所持河曲电煤70%的股权转让给鲁能集团，股权转让价格为15727.50万元，系同一控制人下的非市场化转让，故此转让价格依照原始出资额确定。

2006年8月，经北京京都会计师事务所有限责任公司山西分所出具的京都晋分

所验字（2006）1003号《验资报告》验证，收到晋能集团货币出资 3182.03 万元，同时退回鲁能集团超投资的 575.23 万元，并完成相应的会计处理，注册资本变更为 21646.1 万元。本次增资完成后，鲁能集团持股 70%，晋能集团持股 30%。

2009 年 11 月 30 日，经河曲晋峰会计师事务所出具的河曲晋峰变验（2009）0010 号《验资报告》验证，河曲电煤用未分配利润按股权比例转增资本，鲁能集团和晋能集团分别转增 1190 万元和 510 万元，共计 1700 万元。河曲电煤变更后的注册资本为 23346.1 万元，鲁能集团持股 70%，晋能集团持股 30%。

（四）主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况

1、主要资产

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲电煤总资产 148713.04 万元，其中：流动资产 27159.31 万元，非流动资产 121553.73 万元。非流动资产中，固定资产 105907.32 万元，在建工程 2557.51 万元，无形资产 13088.90 万元。主要资产权属情况如下：

（1）固定资产

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲电煤房屋建筑物、生产经营性主要设备等固定资产情况如下表：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面净值	账面价值
房屋、建筑物	52,998.02	4,380.96	48,617.06	48,617.06
机器设备	76,305.90	19,584.76	56,721.14	56,721.14
运输工具	1,084.92	515.79	569.12	569.12
合计	130,388.84	24,481.52	105,907.32	105,907.32

① 房屋建筑物

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲电煤房产总建筑面积约 51753.19 平方米，账面价值 48617.06 万元。具体情况如下：

序号	房产证号	房屋坐落	用途	使用期限	建筑面积 (m ²)	他项权利
1	房权证河字第 00001694 号	河曲县巡镇镇田巨卯村（风井口）	工业	至 2055 年 12 月 5 日	202.7	无
2	房权证河字第 00001695 号	河曲县巡镇镇阳面村	工业	至 2055 年 12 月 5 日	35331.8	无

3	房权证河字第00001696号	河曲县巡镇镇阳面村(装车站)	工业	至2055年12月5日	331	无
4	房权证河字第00001743号	河曲县铁果门村韩河公路北	住宅	至2074年6月18日	6362	无
5	房权证河字第00001845号	河曲县巡镇镇阳面村	工业	至2055年12月5日	9525.69	无

以上5张房产证对应43处房产,均为河曲电煤合法拥有的权属清晰的资产,均未设置他项权利。

② 主要设备

河曲电煤的主要设备如下:

设备类别	设备名称	规格型号	数量	剩余折旧年限	先进程度
掘进设备	掘锚机	ABM20	2	7.6年	国际先进
采煤设备	采煤机	SL 300	1	7.6年	国际先进
	采煤机	SL 300	1	8.4年	国际先进
提运设备	集中运输固定式皮带机	STJ1400/2×630 KW	1	9.7年	国内先进
	顺槽可伸缩带式输送机	DTL1400/2*500	1	7.6年	国内先进
	主平硐带式输送机	B=1400mm 3*750KVCST	1	7.6年	国内先进
	井下支架搬运车	LWC-40T	2	8.4年	国际先进
	刮板输送机	SGZ1000/1400	1	7.6年	国内先进
	前部刮板输送机	SGZ1000/1400型	1	8.4年	国内先进
	后部刮板输送机	SGZ1200/1400型	1	8.6年	国内先进
	放顶煤工作面皮带运输机	B=1400mm L=3000m	1	8.4年	国内先进
洗选设备	动筛排矸机	20.500.808KHD-3	2	7.6年	国际先进

(2) 主要无形资产

截至2009年12月31日,河曲电煤无形资产情况如下表:

单位：万元

项目	原值	累计摊销	账面价值
土地使用权	1,920.66	172.52	1,748.14
计算机软件	79.00	12.25	66.75
采矿权	11,763.77	489.77	11,274.00
合计	13,763.43	674.54	13,088.90

① 土地使用权

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲电煤拥有 5 宗土地，总面积约 304217 平方米，全部为出让地，账面价值 1748.14 万元。具体情况如下：

序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
1	河国用(2006)第136号	10,666	河曲县铁果门村北公路北	住宅	出让	2074年6月18日	无
2	河国用(2006)第137号	9,471	河曲县巡镇镇田巨卯村	工业	出让	2055年12月5日	无
3	河国用(2006)第138号	221,140	阳面村北、曲峪村南	工业	出让	2055年12月5日	无
4	河国用(2006)第139号	27,740	阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无
5	河国用(2006)第140号	35,200	曲峪村、阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无

以上5宗土地均为河曲电煤合法拥有的权属清晰的资产，均未设置他项权利。

② 采矿权

河曲电煤目前持有由山西省国土资源厅核发的《采矿许可证》，具体信息如下：

证书编号	开采矿种	开采方式	生产规模	矿区面积	有效期限	发证单位
1400000722542	煤 #9、 #10、#11、 #12、#13	地下开采	300万吨/年	29.7832 平方公里	2007年6月 -2012年6月	山西省国土资源厅

该采矿权为河曲电煤合法拥有的权属清晰的资产，未设置他项权利。

2、主要负债

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲电煤负债总额 105908.52 万元，其中：流动负债

40108.52 万元，非流动负债 65800 万元，全部为长期借款。河曲电煤主要负债情况如下表：

单位：万元

项目	余额
流动负债：	
短期借款	15,000.00
应付账款	9,641.22
预收款项	1,098.00
应付职工薪酬	1,767.12
应交税费	3,701.52
应付利息	131.81
其他应付款	8,768.85
流动负债合计	40,108.52
非流动负债：	
长期借款	65,800.00
非流动负债合计	65,800.00
负债合计	105,908.52

3、对外担保

截至本报告书出具之日，河曲电煤不存在对外担保情况。

（五）河曲电煤最近三年的生产经营情况、主要财务数据和主要财务指标

1、最近三年的生产经营情况

河曲电煤是河曲发电的配套煤炭企业，主营业务为煤炭地质勘探、原煤开采、洗选、筛选加工及销售。

河曲电煤拥有上榆泉煤矿和黄柏煤矿。其中，上榆泉煤矿为在产煤矿，已于 2007 年建成达产，核定产能为 300 万吨；黄柏煤矿目前处于探矿阶段，分为黄柏和大塔两个相邻的探矿区。具体情况如下：

煤矿名称	面积 (平方公里)	煤炭资源储量总量 (万吨)	核定产能 (万吨)	目前状态
上榆泉煤矿	29.7832	95,173	300	在产阶段
黄柏煤矿-黄柏矿区	53.71	-	-	探矿阶段
黄柏煤矿-大塔矿区	17.26	-	-	探矿阶段

(1) 上榆泉煤矿的生产经营情况

2010年1月8日，国土资源部矿产资源储量评审中心出具《〈山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告〉矿产资源储量评审意见书》（国土资矿评储字[2010]5号），评审结果为：上榆泉煤矿煤炭（长焰煤）资源储量总量95173万吨。

2010年2月8日，国土资源部出具《〈山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告〉矿产资源储量评审备案证明》（国土资储备字[2010]25号），同意对《〈山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告〉矿产资源储量评审意见书》予以备案。

截止2009年12月31日，上榆泉煤矿剩余可采储量为58542.62万吨。

河曲电煤2007年至2009年商品煤产量分别为267.41万吨、298.79万吨和302.89万吨。具体销售情况如下：

销售对象	2009年		2008年		2007年	
	金额（元）	比例	金额（元）	比例	金额（元）	比例
河曲发电	744,269,835.19	95.78%	581,497,994.66	97.87%	390,980,878.60	96.87%
忻州广宇煤电有限公司	19,546,771.55	2.51%	12,676,689.05	2.13%	-	-
山东广宇能源有限公司	-	-	-	-	12,629,561.31	3.13%
河曲县新胜民售煤场	13,247,863.25	1.71%	-	-	-	-
合计	777,064,469.99	100%	594,174,683.71	100%	390,980,878.60	100%

河曲电煤最近三年的净利润分别为：2007年835.43万元（未经审计），2008年6,106.59万元，2009年11,292.93万元。

(2) 黄柏煤矿的生产经营情况

黄柏煤矿的黄柏矿区和大塔矿区面积分别为53.71平方公里和17.26平方公里，是作为河曲发电后续发展的配套燃煤矿井，专供河曲发电，为其日后扩大机组规模提供燃煤保障。

截至本报告书出具之日，黄柏煤矿的黄柏矿区和大塔矿区仍处于探矿阶段。

根据我国有关法律法规的规定，企业在取得探矿权证后，方可开展探矿工作，编制并提交普查报告、阶段详查报告（若需）、详查报告，之后编制可研报告、环评报告等文件，完成矿区划界后，申请采矿证的文件齐备后，方可办理探矿权转采矿权手续。

黄柏煤矿已经编制完成了有关报告，目前尚需完成划界工作，并待申请采矿证的文件齐备后，方可办理探矿权转采矿权手续。

2、最近两年主要财务数据

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0399 号审计报告，河曲电煤最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额	148,713.04	146,410.45
负债总额	105,908.52	118,854.67
所有者权益	42,804.52	27,555.78
项目	2009年	2008年
营业收入	77,918.20	59,547.91
营业利润	24,751.39	9,786.46
利润总额	17,691.20	9,778.92
净利润	11,292.93	6,106.59

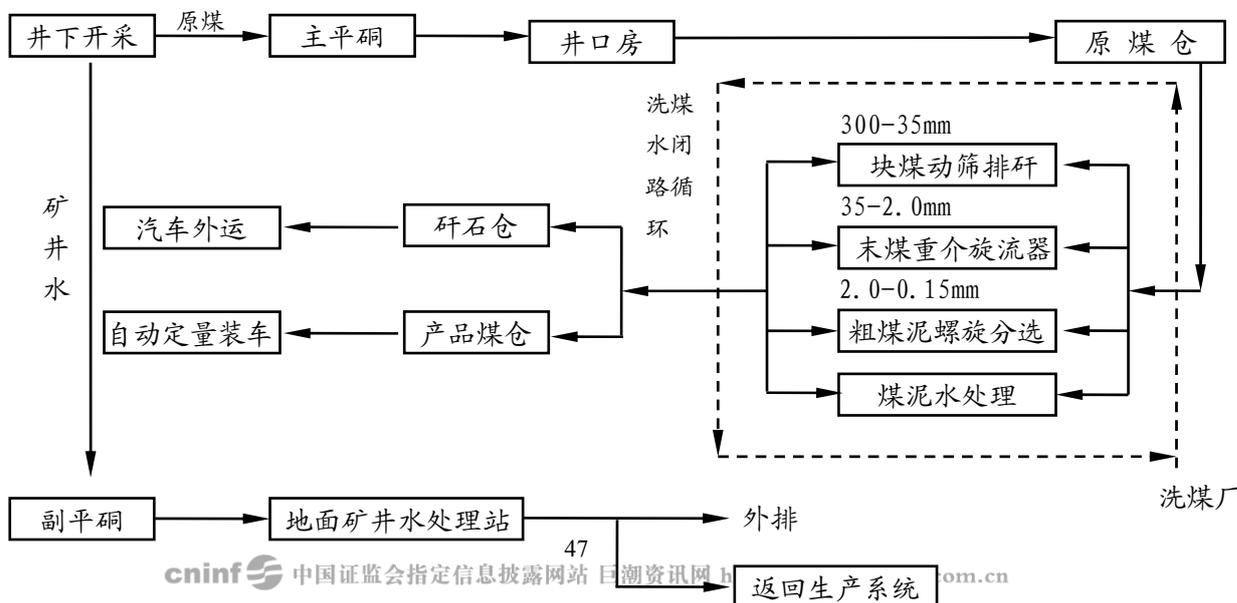
(六) 河曲电煤主营业务具体情况

1、主要产品的用途

上榆泉煤矿生产的商品煤主要用于工业，即火力发电等。

2、工艺流程

河曲电煤的工艺流程图如下：



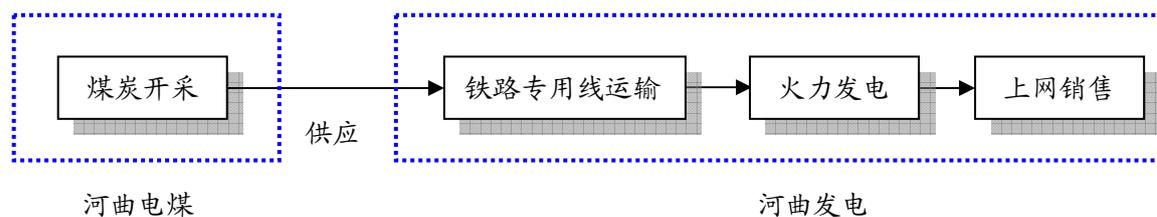
3、主要经营模式

(1) 生产模式

河曲电煤上榆泉煤矿为平硐开采煤矿，安全系数高。主要生产环节请参见本节“（六）河曲电煤主营业务具体情况”之“2、工艺流程”。

(2) 销售模式

河曲电煤为河曲发电的能源配套企业，所产燃煤大部分供应给河曲发电。河曲电煤根据自身生产经营计划并兼顾河曲发电的用煤需求进行煤炭开采。开采后，根据煤炭的水分、灰分和矸石量的不同分别进行洗选，再通过铁路专用线运往河曲发电，煤炭销售价格参照当地煤炭市价确定。基本生产、销售流程如下：



4、河曲电煤取得的相关许可及资质

(1) 上榆泉煤矿

①项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
上榆泉煤矿	关于山西鲁能河曲电煤开办上榆泉煤矿的批复	山西省煤炭工业局	2003年5月7日	晋煤行发[2003]291号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程项目建议书的批复	国家发展计划委员会	2003年4月29日	计基础[2003]124号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程可行性研究报告的批复	国家发改委	2003年11月10日	发改能源[2003]1746号

②环评批复及竣工环保验收

环评文件	出具机关	出具日期	文号
关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环保部	2003年7月23日	环审[2003]256号
建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2006年7月20日	环验[2006]092号

③建筑工程竣工消防验收及煤矿安全设施竣工验收

文件名称	出具机关	出具日期	文号
建筑工程消防验收意见书	河曲县公安消防大队	2005年9月29日	忻公消检[2005]第50号
关于委托山西煤矿安全监察局对山西鲁能河曲电煤开发公司上榆泉煤矿安全设施进行竣工验收的函	国家煤矿安全监察局	2006年1月8日	煤安监司函监察字[2006]1号
关于山西鲁能河曲电煤开发公司上榆泉煤矿新建工程安全设施及条件竣工验收的批复	山西煤矿安全监察局	2006年7月14日	晋煤监安字[2006]227号

④职业病危害防护设施竣工验收

文件名称	出具机关	出具日期	文号
关于山西鲁能河曲电煤开发公司上榆泉煤矿建设项目职业病危害防护设施竣工验收的批复	山西省卫生厅	2006年9月8日	晋卫监[2006]4号

⑤整体竣工验收

整体竣工验收文件	出具机关	出具日期	文号
关于委托山西省发展改革委组织鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉矿井一期工程竣工验收有关事宜的通知	国家发改委能源局	2006年9月8日	能煤函[2006]25号
关于山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉矿井建设项目竣工验收的批复	山西省发展和改革委员会	2006年10月13日	晋发改设计发[2006]755号

⑥采矿许可证

1) 采矿许可证具体信息

河曲电煤目前持有由山西省国土资源厅核发的《采矿许可证》，具体信息如下：

证书编号	开采矿种	开采方式	生产规模	矿区面积	有效期限	发证单位
1400000722542	煤 #9 、 #10、#11、 #12、#13	地下开采	300 万吨/年	29.7832 平方公里	2007 年 6 月 -2012 年 6 月	山西省 国土资源 厅

2) 取得方式及有关费用缴纳情况

2004 年 3 月份，河曲电煤取得上榆泉煤矿采矿权；采矿权取得方式是：缴纳采矿权价款有偿取得。自取得该采矿权以来，河曲电煤历年缴纳矿产资源补偿费、采矿权使用费及资源税实际缴纳情况如下表：

单位：万元

项目	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
采矿权使用费	924.00	1,848.00	924.00	924.00	924.57
矿产资源补偿费	964.28	527.00	280.00	110.00	98.00
资源税	2066.91	683.82	590.60	333.31	202.33

备注：

1、2005-2007 年系缴纳上年度采矿权使用费，2008 年缴纳上年及本年采矿权使用费，2009 年缴纳本年度采矿权使用费；

2、采矿权使用费缴纳依据为经山西省国土资源厅确认的由山西儒林资产评估事务所晋矿采评字（2003）第 146 号评估报告及晋国土资发（2003）129 号文件，已经全部缴清；

3、矿产资源补偿费缴纳依据为：《矿产资源补偿费征收管理规定》（1994 年国务院第 150 号令）；1994 年国务院第 150 号令矿产资源补偿费计算方法为：矿产资源补偿费=矿产品销售收入×补偿费率×开采回采率系数（其中：开采回采率系数=核定开采回采率/实际开采回采率）；

4、资源税缴纳依据为：财政部、国家税务总局财税（2004）187 号文件，标准为 3.2 元/吨。

5、2009 年资源税缴纳金额含 2008 年及 2007 年部分补缴金额。

3) 关于上榆泉煤矿采矿权续期的说明

a. 法律规定

河曲电煤目前持有的采矿权证将于 2012 年 6 月到期。采矿权证的续期手续是采矿权管理的常规手续，根据《矿产资源开采登记管理办法》的有关规定，采矿许可证有效期满需要续期的，采矿权人应当在采矿许可证有效期届满的 30 日前，到发证机关办理延续登记手续。采矿权人逾期不办理延续登记手续的，采矿许可证自行废止。

b. 办理程序

办理采矿权证续期的具体程序为：企业以文件形式正式提出申请报告（后附采矿权延续申请登记书，采矿权有偿使用情况基本表，采矿证正、副本原件，年检合格证复印件，营业执照，地质报告，储量备案证明，采掘图纸，采矿权价款缴纳证明等），上报县国土资源局，县局批复后，逐级上报至省国土资源厅，由省国土资源厅最终批复。

c. 办理费用

办理采矿权证续期需要缴纳的费用主要为：办理采矿登记手续费 500 元，办理采矿权公告费 2500 元以及采矿权使用费每平方公里 1000 元/年。

2012 年，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定，及时向山西省国土资源厅报送采矿权续期所需提交的全部资料，并按标准缴纳采矿权续期费用，积极开展采矿权的续期工作。

⑦煤炭生产许可证

证书编号	生产规模	有效期限	发证机关
201422320153	300 万吨/年	2008 年 1 月 17 日-2018 年 1 月 31 日	山西省煤炭工业局

⑧排污许可

文件名称	行政许可编号	污染物类别	核准机关
关于上榆泉煤矿一期工程入河排污口设置的准予行政许可决定书	黄许可（2009）4 号	污水	水利部黄河水利委员会

⑨安全生产许可证及矿长资格证书和主要负责人安全资格证书

安全生产许可证

证书编号	许可范围	有效期	发证机关
（晋）MK 安许证字 [2009]D3484Y1B1 号	煤炭开采	2009 年 5 月 5 日至 2012 年 5 月 5 日	山西煤矿安全监察局

矿长资格证

单位名称	编号	矿长	发证机关	有效期
上榆泉煤矿	K060104028	冯云清	山西省安全生产	2006 年 7 月 12 日至 2010 年 10 月

			监督管理局	20 日
--	--	--	-------	------

主要负责人安全资格证

单位名称	编号	生产经营主要负责人	发证机关	有效期
河曲电煤	AF65096	冯云清	山西煤矿安全监察局、 山西省煤炭工业局	2006 年 7 月 12 日至 2010 年 10 月 20 日

(2) 黄柏煤矿

① 矿产资源勘查许可证

1) 黄柏矿区:

证书编号	探矿权人	项目名称	地理位置	勘察面积	有效期限	发证单位
T01120090 401027383	河曲电煤	河曲县黄柏矿区煤矿勘探	山西省河曲县	53.71 平方公里	2009 年 4 月 1 日-2011 年 3 月 26 日	国土资源部

2) 大塔矿区:

证书编号	探矿权人	项目名称	地理位置	勘察面积	有效期限	发证单位
T14520080 701023982	河曲电煤	河曲县大塔矿区煤矿勘探	山西省河曲县	17.26 平方公里	2009 年 7 月 26 日 -2011 年 7 月 26 日	山西省国土资源厅

根据《中华人民共和国矿产资源法》第六条的规定，探矿权人有权优先取得勘查作业区内矿产资源的采矿权。河曲电煤在完成黄柏矿区和大塔矿区的资源勘查工作后，将委托持有相应矿山设计证书的单位进行可行性研究和设计，开展储量核实工作并缴纳采矿权取得价款，按照有关法律法规的规定向有权机关申领采矿许可证。截至本报告书出具之日，河曲电煤尚未有影响申领大塔矿区采矿许可证的情形出现。

②黄柏煤矿的环评批复文件:

环评批复文件	出具机关	出具日期	文号
关于山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司黄柏矿井及选煤厂工程环境影响报告书的批复	国家环保部	2009 年 4 月 8 日	环审[2009]179 号

5、最近三年前 5 名原材料供应商名称及采购情况

2009年前5名供应商情况如下表:

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额(元)	占同类交易金额的比例	采购内容
山东鲁能物资集团有限公司(含分公司)	同一母公司控制	54,398,407	59.60%	原材料、备品备件
山东电力国际经贸公司	同一母公司控制	22,193,914	24.32%	原材料、备品备件
山东天晟煤矿装备有限公司	无	1,059,675	1.16%	原材料、备品备件
天津中煤煤矿机电有限公司	无	1,052,781	1.15%	原材料、备品备件
山西康采工业技术有限公司	无	939,330	1.03%	原材料、备品备件

2008年前5名供应商情况如下表:

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额(元)	占同类交易金额的比例	采购内容
山东鲁能物资集团有限公司(含分公司)	同一母公司控制	33,961,032	29.83%	原材料、备品备件
山东电力国际经贸公司	同一母公司控制	5,763,890	5.06%	原材料、备品备件
包头高新矿山机械设备有限公司	无	2,075,525	1.82%	原材料、备品备件
中煤张家口煤矿机械有限责任公司帕森斯链条分公司	无	1,962,252	1.72%	原材料、备品备件
温州市基安机械有限公司	无	1,770,414	1.56%	原材料、备品备件

2007年前5名供应商情况如下表:

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额(元)	占同类交易金额的比例	采购内容
山东鲁能物资集团有限公司(含分公司)	同一母公司控制	65,809,715	71.51%	原材料、备品备件
山东电力国际经贸公司	同一母公司控制	19,539,528	21.23%	原材料、备品备件

山东天晟煤矿装备有限公司	无	7,716,040	22.09%	设备
景津压滤机集团有限公司	无	4,030,000	11.54%	设备
山特维克国际贸易(上海)有限公司	无	2,264,957	2.46%	原材料、备品备件

6、最近三年前 5 名客户销售情况

销售对象	2009 年		2008 年		2007 年	
	金额(元)	比例	金额(元)	比例	金额(元)	比例
河曲发电	744,269,835.19	95.78%	581,497,994.66	97.87%	390,980,878.60	96.87%
忻州广宇煤电有限公司	19,546,771.55	2.51%	12,676,689.05	2.13%	-	-
山东广宇能源有限公司	-	-	-	-	12,629,561.31	3.13%
河曲县新胜民用煤储售煤场	13,247,863.25	1.71%	-	-	-	-
合计	777,064,469.99	100.00%	594,174,683.71	100%	390,980,878.60	100.00%

7、安全生产情况

河曲电煤生产系统的安全设施及装备比较完善；机电保护装置、安全设施比较齐全；矿井通风系统符合规程规定，并在各个岗位配备了合格的安全生产管理人员。河曲电煤的安全生产情况具体如下：

(1) 安全生产投入情况

最近三年，河曲电煤在安全生产方面累计投入 12519 万元，其中，2007 年投入 38419 万元，2008 年投入 4505 万元，2009 年投入 4172 万元。河曲电煤 2010 年预计支出 4500 万元，2011 年预计支出 4700 万元。

(2) 安全生产制度以及实施情况

河曲电煤依法进行生产，已取得了《安全生产许可证》。

河曲电煤在生产过程中认真贯彻落实了《安全生产法》、《矿山安全法》等有关法规，严格按照《煤矿安全规程》、《安全作业规程》和《安全操作规程》进行作业。同时，河曲电煤依据有关安全生产的法律法规的要求，建立了一系列安全生产制度：《安全目标管理制度》、《安全奖惩制度》、《事故统计报告制度》、《安全技术审批制度》、《安全检查制度》、《安全办公会议制度》、《反“三违”管理

制度》、《安全教育及培训制度》、《安全质量标准化管理制度》、《安全检查工作例会制度》、《干部跟班盯岗制度》、《事故应急救援制度》、《安全设施竣工验收制度》、《矿井主要灾害预防管理制度》、《安全投入保障制度》、《消防管理制度》和《管理人员下井制度》等。

此外，河曲电煤还制定了重特大生产安全事故应急救援预案，建立了重大事故应急救援体系。该等制度的有效执行和体系的不断完善，从根本上保证了河曲电煤的安全生产。

河曲电煤主要负责人及安全管理人员具备从事生产经营活动相应的安全生产知识和管理能力，全部经过培训并取得了安全任职资格证书；特种作业人员均取得操作资格证书；对其他各工种人员，每年均采取不同的培训方式进行安全知识培训与考核。

(3) 安全生产情况证明

河曲电煤在日常生产经营中严格遵守各项制度，保障了各项任务顺利的完成。最近三年，未发生安全生产事故及对社会造成严重影响的事件。2007年和2009年，上榆泉煤矿被煤炭工业协会授予“国家特级安全高效矿井”称号。

2010年1月25日，河曲县安全生产监督管理局出具《安全生产守法证明》：山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司生产经营活动符合相关安全生产监管法律、法规和规范性文件的要求，自2007年1月1日至本证明函出具之日期间内未因违反安全生产监管的法律、法规和规范性文件受过相关主管部门的重大处罚。

8、污染治理情况

(1) 污染物种类及处理方式

河曲电煤上榆泉煤矿排放的主要污染物为废水污染物、废气污染物、固体废弃物和噪声。其中废水污染物包括悬浮物、COD、氨氮等；废气污染物包括烟尘、二氧化硫；固体废弃物包括矸石、炉渣。

针对废水污染物，河曲电煤建有矿井水处理站、生活污水处理站，废水经过上述处理站的净化后，全部达到污水综合排放标准GB8978-1996一级标准。

针对废气污染物，河曲电煤的所有锅炉军配套湿式脱硫除尘器，废气经过处理

后，达到GB13271-2001《锅炉大气污染物排放标准》II时段排放标准。

针对固体废弃物，河曲电煤定时安排汽车把采矿产生的煤矸石和炉渣运往矸石场，按涉及进行填沟造地，复垦后交付当地农民使用，既减少了污染物排放又推动了循环经济的发展。

针对噪声，河曲电煤在生产区采取减震加固、生产车间全部封闭、风机安装了消音器等有效措施，并对周边可能受影响的居民进行搬迁。

河曲电煤环保设备的日常维护、维修由专人负责，每年的设备维修计划均包括环保设备的维修、维护保养及年检方案。目前，河曲电煤拥有一套较为完善的设备管理体系，对各种设备进行挂牌管理，明确各设备的责任人，并通过点检、临检、定期检修及时了解设备状况，及时处理问题，消除隐患。

(2) 污染物治理支出情况

最近三年河曲电煤在治理污染物方面累计投入10241万元，其中，排矸费2861万，环境治理生态保证金3347万，地方规费、排污费3071万元。河曲电煤2010年预计支出3300万元，2011年预计支出3400万元。

(3) 环保生产制度以及具体措施

在配置了相关环保设备的同时，河曲电煤制定并严格执行了相关的规章制度，陆续制订并颁布了《环境保护考核制度》、《废水处理管理制度》、《废气防治管理制度》、《固体废物管理制度》、《噪声管理制度》、《环境保护事故应急处理措施》、《环境保护监测计划》、《环境风险应急预案》、《环保岗位责任制》和《操作规程》等规章制度，配备了责任心强且素质较高的专业技术和管理人员。

(4) 排污许可以及外部证明

河曲电煤已经取得排污许可，依法排放污染物。河曲电煤在日常生产经营中严格遵守各项制度，最近三年未发生环境污染事故。

河曲县环境保护局于2010年1月27日出具《环保证明》：山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司生产经营活动符合相关环境保护法律、法规和规范性文件的要求，自2007年1月1日至本证明函出具之日其内未因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件受过环境保护主管部门的处罚。

根据国家环保总局《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发〔2003〕101号）、《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办〔2007〕105号）等文件的相关要求，河曲电煤需要进行环保核查。本公司已经于本次重组的预案披露后启动环保核查程序，本次董事会后将继续推进环保核查工作。

9、质量管理

（1）质量管理标准及制度

河曲电煤目前执行的质量管理标准具体包括 GB474-1996《煤样的制备方法》、GB475-1996《商品煤样采取方法》、GB/T18666-2002《商品煤质量抽查和验收方法》、GB/T211-2007《煤中全水分的测定办法》、GB/T213-2003《煤的发热量测定方法》、GB/T214-1996《煤中硫的测定方法》和 GB/T212-2001《煤的工业分析方法》等。

河曲电煤还制定了《煤质管理暂行办法》、《商品煤质量事故追查处理办法》、《商品煤质量奖罚办法》等质量管理制度。

（2）质量控制措施

为保证煤炭产品质量，河曲电煤对整个生产、销售的各个环节都采取了严格的控制措施，包括煤炭生产过程中的质量管理、煤炭加工过程中的质量管理、煤炭检验质量管理、煤炭运销过程中的质量管理、煤质资料管理、煤质管理职责划分、煤炭质量事故追究及考核、奖励、处罚办法等，并对该等监控措施制定了相关的制度文件。

此外，河曲电煤还成立煤质管理领导小组，建立并完善煤质监督检查体系；不断应用成熟、稳定的新工艺、新技术。

10、关于拟购买产不涉及资金占用、关联担保及委托贷款事宜的说明

截至本报告书出具之日，河曲电煤与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

（六）股权转让的前置条件和取得情况

2009年12月11日，河曲电煤的其他股东已出具书面文件，声明同意股权转让并放弃该等股权的优先购买权。

（七）最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

1、资产交易、增资或改制情况

2009年11月30日，经河曲晋峰会计师事务所出具的河曲晋峰变验（2009）0010号《验资报告》验证，河曲电煤用未分配利润按股权比例转增资本，鲁能集团和晋能集团分别转增1190万元和510万元，共计1700万元。河曲电煤变更后的注册资本为23346.1万元，鲁能集团持股70%，晋能集团持股30%。

2、资产评估情况

除本次重组涉及资产评估事项外，河曲电煤最近三年未进行其他资产评估事项。

（八）河曲电煤70%股权的评估情况

中企华对河曲电煤在评估基准日进行了评估，并于2010年3月5日出具了中企华评报字[2010]第059-2号《资产评估报告书》。

本次重组资产评估情况如下：

1、评估目的

鲁能集团拟以河曲电煤股权认购金马集团非公开发行股份事宜，为此，需对河曲电煤进行评估，为此次经济行为提供价值参考。

2、评估对象和评估范围

本次评估对象为河曲电煤股东全部权益价值。

评估范围为河曲电煤全部资产及相关负债价值，具体包括：流动资产、固定资产（房屋建筑物、机器设备、车辆、电子设备、井巷工程）、在建工程、无形资产、流动负债和非流动负债。

3、评估基准日

本次评估基准日为2009年12月31日。

4、评估方法

企业价值评估主要有资产基础法、收益法和市场法三种评估方法。

由于难以收集与评估对象可比的市场交易案例或市场参数，无法采用市场法进

行评估，故本次评估采用资产基础法（其中在无形资产中采矿权系采用折现现金流量法进行评估）和收益法进行了评估，并在分析两种评估结果合理性的基础上确定最终评估结果。

5、资产评估结果

(1) 资产基础法

在评估基准日 2009 年 12 月 31 日持续经营的前提下，企业账面总资产为 148713.04 万元，总负债为 105908.52 万元，净资产为 42804.52 万元；评估后的总资产为 252625.51 万元，总负债为 105908.52 万元，净资产为 146716.99 万元，净资产增值 103912.47 万元，增值率 242.76 %。具体评估结果如下：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100%
一、流动资产	1	27159.31	27162.78	3.47	0.01
二、非流动资产	2	121553.73	225462.73	103909.00	85.48
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	5	105907.32	97787.91	-8119.41	-7.67
在建工程	6	2557.51	2557.51	0.00	0.00
无形资产	7	13088.90	125117.30	112028.40	855.90
其中：土地使用权	8	1748.14	4620.09	2871.95	164.29
其他非流动资产	9	0.00	0.00	0.00	0.00
三、资产总计	10	148713.04	252625.51	103912.47	69.87
四、流动负债	11	40108.52	40108.52	0.00	0.00
五、非流动负债	12	65800.00	65800.00	0.00	0.00
六、负债总计	13	105908.52	105908.52	0.00	0.00
七、净资产	14	42804.52	146716.99	103912.47	242.76

(2) 收益法

在评估基准日 2009 年 12 月 31 日持续经营前提下，河曲电煤账面总资产为 148713.04 万元，总负债为 105908.52 万元，净资产为 42804.52 万元；经采用收益法评估，评估后净资产 111259.09 万元，增值 68454.57 万元，增值率为 159.92 %。

(3) 最终评估结果的确定

本次成本法评估结果为 146716.99 万元，收益法评估结果为 111259.09 万元，成本法评估结果高于收益法评估结果 35457.90 万元。

本次评估最终选取资产基础法评估结果作为最终评估结果，主要理由为：河曲电煤上榆泉煤矿含量丰富，按目前年开采能力 300 万吨/年，计算可开采年限达 139.39 年，按照煤炭设计规范，生产规模与煤炭储量不匹配，属于大矿小开，资源价值没有充分利用；企业计划向有关部门申请变更煤炭生产能力，由于该事项正在积极运作中，按现状进行预测未来收益存在不确定性。因此收益法评估河曲电煤，企业盈利短期内还难以充分体现企业的价值，故最终选用成本法评估结果。

6、评估增减值原因分析

(1) 流动资产

流动资产评估结果增值 34658.73 元，主要原因是商品煤价上涨，造成评估增值。

(2) 房屋建筑物类

①评估原值减值：账面原值 29320.73 万元，评估原值 27633.09 万元，减值 1687.64 万元。主要是由于企业地面生产车间的土建和设备安装工程多由同一家施工单位施工，工程结算是以施工方为单位进行的，因此房屋建筑建筑物、构筑物帐面值中包括有地面生产设备的安装费，本次评估设备安装费单独在对应机器设备中进行了评估；另外，企业实际发生的其他费用及资金成本中包括土地使用费、探矿权转让费等，本次评估前期及其他费用和资金成本是按照评估基准日行业标准、贷款利率以及合理工期进行计取，低于企业发生实际数据；以上原因造成房屋建筑物、构筑物评估原值减值。

②评估净值增值：账面净值 25107.35 万元，评估净值 24152.86 万元，减值 954.49 万元。原因为一是由于评估原值的减值，另外评估净值减值率小于评估原值减值率主要是由于企业计提折旧年限短于评估时耐用年限。

(3) 井巷工程

①评估原值增值：账面原值 22364.35 万元，评估原值 24520.23 万元，增值 2155.88 万元，增值率 9.64 %，主要是由于评估基准日材料、人工、机械费用的提高及定额价增长所影响，影响包括（整体掘进、支护等形式的提高）故原值增值；

②评估净值减值：账面净值 22364.35 万元，评估净值 20167.28 万元，减值 2197.06 万元，减值率 9.82 %。主要由于企业未提取巷道折旧，而评估人员会根据井田内巷道经济使用年限及巷道整体维护等计算成新率，经过计算成新率降低故评

估净值减值。

(4) 机器设备

机器设备账面原值 78703.76 万元，账面净值 58435.62 万元，评估原值 79045.53 万元，评估净值 53467.77 万元，评估原值增值 341.77 万元，增值率为 0.43 %，评估净值减值 4967.85 万元，减值率为 8.50 %。

机器设备增减值原因分析：

①评估原值增值的主要原因是由于：纳入评估范围的绝大部分设备购置于 2005 年，因钢材等材料价格、人工费上涨导致评估增值；

②评估净值减值的主要原因是由于：河曲电煤设备折旧年限与评估时采用的设备耐用年限基本相当，但河曲电煤固定资产折旧政策进行过变更，经测算河曲电煤现帐面已计提折旧额低于依现行会计政策应计提的折旧，导致评估净值减值。

车辆增减值的主要原因是：

①车辆价格整体呈下降趋势，导致评估原值减值；

②河曲电煤车辆折旧年限短于评估时采用的耐用年限，导致评估净值增值。

电子设备减值的主要原因是：

①电子设备价格整体呈下降趋势，导致评估原值减值；

②企业部分电子设备计提折旧较慢，账面净值偏高，导致评估净值减值。

(5) 无形资产

本次评估增值主要是无形资产采矿权增值 109147.20 万元；无形资产土地使用权增值 2871.95 万元，增值率为 855.90 %。

采矿权评估增值主要是由于近几年来资源价格上涨所致，土地增值原因：

①河曲电煤土地取得时间早，土地市场还不完善，地价较低；

②基准日时基准地价比取得有所提高；

③土地取得成本不断提高。为保障原有土地使用者的生活水平，政府对土地补偿费、安置补助费等相关土地开发费用不断提高，导致土地取得成本不断加大。进

而使土地价格不断上涨。

7、采矿权评估说明

中企华对河曲电煤上榆泉煤矿在评估基准日进行了评估，并于2010年3月5日出具了中企华评报字[2010]第059-2-1号《上榆泉煤矿采矿权评估报告书》。评估结果为：经评估人员对该采矿权现场查勘和煤炭产品市场的调查分析，按照采矿权评估的原则和程序，选取适当的评估方法和评估参数，经过认真计算，确定山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉煤矿采矿权评估价值为120421.20万元。

(1) 采用折现现金流量法的原因

在河曲电煤的评估中，上榆泉煤矿的采矿权采用折现现金流量法进行评估。主要原因为：

上榆泉煤矿为生产矿山，编制有《山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告》、《山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉煤井初步设计说明书》及其技术经济指标调整说明。根据本次评估目的和采矿权的具体特点，委托评估的采矿权具有一定规模、具有独立获利能力并能被测算，其未来的收益及承担的风险能用货币计量，其资源储量能够依据“储量核实报告”和“技术经济指标调整说明”予以基本确定，其技术经济参数可供参考利用。

因此，评估人员认为该采矿权基本达到采用折现现金流量法评估的要求，根据《探矿权采矿权评估管理暂行办法》、《矿业权评估技术基本准则（CMVS00001-2008）》和《收益途径评估方法规范（CMVS12100-2008）》确定本次评估采用折现现金流量法。

(2) 上榆泉煤矿采矿权具体评估方法说明

①计算公式

采矿权评估根据《中国矿业权评估准则》采用收益途径的折现现金流量法，即将矿业权所对应的矿产资源勘查、开发作为现金流量系统，将评估计算年限内各年的净现金流量，以与净现金流量口径相匹配的折现率，折现到评估基准日的现值之和，作为矿业权评估价值。其计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n (CI - CO)_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}$$

式中：P—矿业权评估价值；

CI—年现金流入量；

CO—年现金流出量；

i—折现率；

t—年序号（i=1, 2, 3, ..., n）；

n—计算年限。

矿业权评估中现金流入量主要有销售收入、回收固定资产残（余）值和回收流动资金等。

非缴纳矿业权价款目的的矿业权评估中现金流出量主要有：后续地质勘查投资，固定资产投资，无形资产投资（含土地使用权），其他资产投资，更新改造资金（含固定资产、无形资产及其他资产更新投资），流动资金，经营成本，销售税金及附加及企业所得税等。

②评估指标和参数

本项目评估所用的矿产资源储量主要依据是《山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告》及其矿产资源储量备案证明。其他主要技术经济指标参数的选取参考矿山实际财务资料、《山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉煤井初步设计说明书》及技术经济指标调整说明、《中国矿业权评估准则》、“矿业权评估参数确定指导意见”、其他有关政策法规、技术经济规范和评估人员掌握的资料确定。

由山西同地源地质矿产技术有限公司编制的“储量核实报告”、中煤国际工程集团南京设计研究院提供的《山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉煤井初步设计说明书》及技术经济指标调整说明，与本次评估范围一致；估算工业指标基本符合《煤、泥炭地质勘查规范》中一般工业指标的要求；资源储量归类编码符合《固体矿产资源储量分类》标准；井田构造类型属简单，主要煤层类型属较稳定型，确定井田勘查类型属三类一型；选用地质块断法估算资源储量，符合勘查区实际情况；资源储量估算参数确定基本合理。

“储量核实报告”提交储量经国土资源部矿产资源储量评审中心评审通过（国土资矿评储字[2010]5号），并在国土资源部备案（国土资储备字[2010]25号）。因此，“储量核实报告”中的资源储量可以作为本次采矿权评估的依据。

③重要参数的取值说明

1) 保有资源储量

根据2009年12月山西同地源地质矿产技术有限公司提交《山西省河东煤田上榆泉煤矿资源储量核实报告》及国土资源部矿产储量评审、备案证明，截止2009年11月30日，储量核实范围内合计保有资源储量95137万吨。

2) 评估利用储量

评估利用资源储量=基础储量+ \sum 资源量 \times 该级别的资源量的可信度系数

上榆泉煤矿的可信度系数为0.8

3) 可采储量

根据《矿业权评估指南》（2006修改方案），可采储量计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{可采储量} &= \text{评估利用的资源储量} - \text{设计损失量} - \text{采矿损失量} \\ &= (\text{评估利用的资源储量} - \text{设计损失量}) \times \text{采矿回采率} \end{aligned}$$

故截至到评估基准日，评估利用可采储量为58542.62万吨。

4) 生产能力和服务年限

采矿证核定的生产能力为300万吨/年。2009年7月21日山西省煤炭工业厅颁发的煤炭生产许可证所载生产能力为300万吨，本次评估确定未来生产年限内评估对象的生产能力为300.00万吨/年。

矿井服务年限计算公式：

$$T=Q/(A \times K)$$

式中：T—矿井服务年限；

Q—可采储量；

A—矿井生产能力；

K—储量备用系数。

根据评估用可采储量、矿山生产能力和储量备用系数计算的服务年限为 139.39 年，即从 2010 年 1 月 1 日至 2149 年 5 月止。

5) 产品价格及销售收入

根据《矿业权评估指南》（2006 修改方案），一般采用当地平均价格，原则上以评估基准日前的三个年度内的价格平均值或回归分析后确定评估计算中的价格参数。对产品市场价格波动大、服务年限较长的大中型矿山，可向前延长至五年。

因上榆泉煤矿每年产出商品煤全部按内部结算价销往山西鲁能河曲发电有限公司，根据《矿业权评估参数确定指导意见》矿业权评估中，原则上不采用内部结算价，除非内部结算价能反映市场价格水平。上榆泉煤矿内部结算价是依据当地的精煤市场价确定的，从历史数据分析，该交易价格也和市场价趋近，如：2009 年上半年该价格水平高于市场价格约 3-5 元/吨，下半年和市场价格相当；2008 年双方交易价格也曾根据市场波动情况进行了三次调整，也说明上榆泉煤矿的内部结算价体现了市场化运作特征。

经评估人员现场调查河曲地区其他煤矿及河曲县煤炭经销公司近三年 4500-4700 大卡/千克动力煤销售价格情况，2007 年含税价 220-250 元/吨，2008 年含税价 350-380 元/吨，2009 年含税价 300-330 元/吨，将其平均值(算术平均值)确定评估用产品含税价格 300-310 元/吨，再将其按现行税率 17%折算，确定评估用原煤不含税价格约为 260 元/吨，与现在电厂的内部结算价一致。本次评估依谨慎原则，在目前不含税价格的基础上下浮 2 元。

因此本次评估确定销售价格取值为 258 元/吨（不含税）。

上榆泉煤矿产出原煤经洗选后产出的煤泥也进行销售，根据上榆泉煤矿煤泥销售统计表，2008 年煤泥销售价格为 25.27 元/吨，2009 年煤泥销售价格为 10 元/吨，2008 年、2009 年煤泥销售量为 30.2 万吨和 26.5 万吨，煤泥销售占煤泥产量的比例平均为 57%，依谨慎原则，本次评估煤泥销售量考虑在 2009 年生产稳定的基础上下浮一定比例，按 20 万吨/年和煤泥售价按 10 元/吨计算正常生产年煤泥销售收入。

6) 投资估算

固定资产投资

评估基准日企业已形成的固定资产由固定资产账面值及在建工程账面值组成。

无形资产投资

根据《矿业权评估参数确定指导意见》，任何企业收益均为各资本要素投入的报酬，矿山企业，投入资本要素主要包括固定资产及其他长期资产、土地、矿业权。当估算某种资本要素的收益、并将其收益折现作为资产价值时，需将其他要素的投入成本及其报酬扣除或者通过收益分成、折现率等方式考虑。因此，收益途径评估矿业权时，需扣除土地的投入成本及其报酬。土地作为企业资本要素之一，视利用方式不同分为土地使用权（资产）、土地租赁（费用）、土地补偿（费用、资产）三种方式考虑。

河曲电煤上榆泉煤矿已经取得工业场地的国有土地使用权证。本次评估采用土地使用权价格的形式考虑土地资本要素。

无形资产投资在评估基准日一次性全部投入。

7) 流动资金

流动资金是指为维持生产所占用的全部周转资金，主要是用于购买原材料、燃料、动力、工资及福利，支付管理费用等。

流动资金按扩大指标法估算，根据《矿业权评估指南》（2006 修改方案），煤矿的销售收入资金率为 20%~25%，本项目流动资金按销售收入的 21%计。

8) 成本费用

矿权评估成本费用的各项指标主要依据上榆泉煤矿采矿权提供的 2009 年实际发生的采洗煤成本，个别参数依据《收益途径评估方法规范》、《矿业权评估参数确定指导意见》及国家财税的有关规定确定，以此测算评估基准日后未来矿山生产年限内的采矿成本费用。

a.成本中各项计提的主要费用如下：

维简费 7.5 元/吨；

井巷工程费 2.5 元/吨；

安全费 15 元/吨；

b.三项计提基金 28 元/吨（5+10+13），明细如下：

根据晋政发〔2007〕40 号《山西省煤矿转产发展资金提取使用管理办法（试行）》，转产发展资金的提取标准为每吨原煤产量 5 元，按月提取；

根据晋政发〔2007〕41 号《山西省矿山环境恢复治理保证金提取使用管理办法（试行）》，矿山环境恢复治理保证金的提取标准为每吨原煤产量 10 元，按月提取；

根据晋财煤〔2007〕8 号《山西省财政厅公布 2008 年煤炭可持续发展基金征收标准》，2008 年长烟煤可持续发展基金的征收标准为 13.00 元/吨，300 万吨井型的调整系数为 1。原煤可持续发展基金去 13.0 元/吨；

资源税 3.2 元/吨，根据财政部、国家税务总局《财政部国家税务总局关于调整山西等省煤炭资源税税额的通知》（财税〔2004〕187 号）；

价格调节基金按企业实际缴纳的增值税、消费税和营业税三税之和的 1.5% 计征，根据“关于印发山西省价格调节基金征收使用管理办法的通知”（晋政发〔2005〕5 号），自 2005 年 1 月 1 日起按企业实际缴纳的增值税、消费税和营业税三税之和的 1.5% 计征价格调节基金。

根据《中国矿业权评估准则》折现现金流计算模型公式中不区分采矿权资产和其他资产的收益。

矿业权的折现现金流量法评估模型将矿业权之外的固定资产及其他长期资产、土地等资本要素在收益折现中扣除（非缴纳矿业权价款目的评估），因此，采矿权评估结果量化的仅仅是作为企业单项资产采矿权，并没有将企业其他资产或资本要素量化为采矿权价值。

（九）关于河曲电煤经营规范过程及对重组后上市公司影响的说明

1、河曲电煤历史上生产经营存在的问题

2007 年 7 月，河曲电煤依法取得了煤炭生产许可证，上榆泉煤矿核定产能为原煤 300 万吨/年。上榆泉煤矿于 2006 年 4 月试生产结束后至 2007 年 7 月期间，存在未取得生产资质的生产行为，同时自 2007 年 7 月至 2009 年 6 月期间，上榆泉存在实际原煤产量超过原煤核定产能的行为。

忻州市煤焦专项办公室于 2009 年 12 月 20 日出具的忻专办〔2010〕3 号文对上述

历史无证生产行为及超能力生产行为违规所得 7000 万元进行收缴。

2、河曲电煤整改及规范措施

由于上榆泉煤矿含矸量较高，河曲电煤向煤炭主管部门申请核定上榆泉煤矿原煤折算系数，山西省煤炭工业厅 2009 年 12 月 11 日出具《关于对山西鲁能河曲电煤上榆泉煤矿毛煤与原煤折算系数的批复》（晋煤规发[2009]326 号），核定上榆泉煤矿毛煤与原煤折算系数为 39%，即上榆泉煤矿原煤产量依照含矸毛煤产量×（1-39%）确定。

为保证生产经营的规范性，河曲电煤出具承诺函，严格依照国家及地方政府有关部门对上榆泉煤矿核定的原煤产能开展生产经营活动。鲁能集团亦出具承诺函，承诺若未来有关部门对河曲电煤就同一事实再次进行经济处罚，则鲁能集团无条件承担该等经济处罚。

3、对重组后上市公司的影响

上述不规范经营行为属历史问题，河曲电煤已缴纳了全部违规所得并承诺未来严格依核定产能生产，且鲁能集团已出具相关承诺函确保上市公司未来不会因河曲电煤历史上的违规行为承担经济处罚责任。前述不规范经营行为不会对重组后的上市公司构成不利影响。

二、山西鲁能河曲发电有限公司

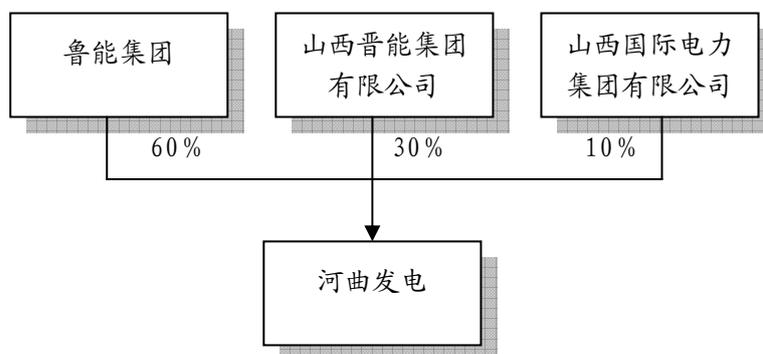
（一）基本信息

公司名称：	山西鲁能河曲发电有限公司
设立日期：	2002 年 9 月 26 日
注册资本：	8.8 亿元
法定代表人：	李惠波
营业执照注册号：	140930100000185
税务登记证编号：	忻地河税字 140930736333166 号 晋国税字 142232736333166 号
组织机构代码证：	73633316-6
住所：	山西省忻州市河曲县文笔镇沙畔村
营业期限：	2004 年 10 月 1 日至 2029 年 9 月 30 日
经营范围：	火力发电及销售、开发与电力相关的综合利用项目（国家法律、

法规规定禁止经营的不得经营，应经审批的未获审批前不得经营)

(二) 股东构成和产权控制关系

截至本报告书出具之日，河曲发电的股权结构如下：



(三) 历史沿革

1、设立

山西鲁能河曲发电有限公司由鲁能发展、山西晋能集团有限公司（以下简称“晋能集团”）和山西省地方电力公司以现金出资方式于2002年9月26日设立，领有山西省河曲县工商行政管理局核发的注册号为1422321300018-3号的《企业法人营业执照》，法定代表人为苏力。根据公司章程及有关协议，各股东约定公司的注册资本为8.8亿元，各股东分期缴足，在缴足资本金的过程中，各股东的控股比例不发生变化。首批出资为2亿元。

根据山西天元会计师事务所出具《验资报告》，截止到2002年9月18日，已经收到鲁能发展、晋能集团、山西省地方电力公司缴纳的出资合计2亿元，均为货币出资。

河曲发电设立时的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
山东鲁能发展集团有限公司	12,000	货币	60%
山西晋能集团有限公司	6,000	货币	30%
山西省地方电力公司	2,000	货币	10%
合计	20,000		100%

2、历次增资和股权变动

2003年12月28日，根据山西天元会计师事务所出具的《验资报告》验证，河曲发电收到鲁能发展新缴注册资本人民币14500万元，实收资本变为34500万元。2004年4月20日，河曲县工商局完成了相关的工商变更手续。

2004年12月31日，根据山西天元会计师事务所出具的《验资报告》验证，河曲发电收到鲁能发展新缴注册资本人民币3500万元，实收资本变为38000万元。

2005年3月3日，根据山西天元会计师事务所出具的《验资报告》验证，河曲发电收到鲁能发展新缴注册资本人民币22800万元，实收资本变为60800万元。2005年3月22日，河曲县工商局完成了相关的工商变更手续。

2006年5月，鲁能发展与鲁能集团签署《股权转让协议》，鲁能发展所持河曲发电公司60%的股权作价767397323.31元（以2006年4月30日经资产评估后的净资产值为参考确定）转让给鲁能集团，系同一控制人下的股权非市场化转让，其交易价格与本次重组价格不具备可比性。

2006年8月8日，根据北京京都会计师事务所有限责任公司山西分所出具《验资报告》，截止到2006年7月31日，分别收到晋能集团出资2.04亿，山西国际电力集团有限公司（原山西省地方电力公司）出资6800万元，注册资本全部缴足，为88,000万元。至此，河曲发电股东为鲁能集团、晋能集团和山西国际电力集团有限公司，股权比例分别为60%、30%、10%。

（四）主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况

1、主要资产

截至2009年12月31日，河曲发电总资产592911.89万元，其中：流动资产191772.09万元，非流动资产401139.80万元。非流动资产中，固定资产368204.4万元，在建工程17750.03万元，无形资产15110.13万元。主要资产情况如下：

（1）固定资产

截至2009年12月31日，河曲发电房屋建筑物、生产经营性主要设备等固定资产情况如下表：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
房屋、建筑物	100,462.79	18,294.23	82,168.56	-	82,168.56
机器设备	364,273.37	78,653.57	285,619.80	-	285,619.80
运输工具	2,095.26	1,679.21	416.05	-	416.05
合计	466,831.42	98,627.02	368,204.41	-	368,204.41

①房屋建筑物

截至2009年12月31日，河曲发电房产总面积约136186.32平方米，账面价值82168.56万元。具体情况如下：

序号	房产证号	坐落	建筑面积	他项权利
1	房权证河字第00001430号	河曲县文笔镇沙畔村、坪泉村	99472.4	无
2	房权证河字第00001431号	河曲县文笔镇沙畔村	27343.26	无
3	房权证河字第00001432号	河曲县文笔镇北元村	7589.31	无
4	房权证河字第00001433号	河曲县楼子营镇梁家碛村	661.32	无
5	房权证河字第00001434号	河曲县文笔镇郭家沙梁村	382.25	无
6	济房权证高字第015119号	济南历下区燕子西路58号1号楼座	170.72	无
7	济房权证高字第015121号	济南历下区燕子西路58号2号楼座	310.87	无
8	济房权证高字第015122号	济南历下区燕子西路58号2号楼座	255.99	无

以上8张房产证对应100处房产，均为河曲发电合法拥有的权属清晰的资产，均未设置他项权利。

②主要设备

截至2009年12月31日，河曲发电的主要设备如下表：

序号	关键设备的名称	数量(台/套)	剩余折旧年限	先进程度
1	锅炉	2	20	国内先进
2	除尘器	4	20	国内先进
3	双进双出钢球磨煤机	10	20	国内先进
4	汽轮发电机	2	20	国内先进
5	汽轮机	2	20	国内先进

(2) 无形资产

截至2009年12月31日，河曲发电无形资产情况如下表：

单位：万元

项目	原值	累计摊销	账面价值
土地使用权	15,355.88	1,252.18	14,103.70
计算机软件	1,041.14	34.70	1,006.43
合计	16,397.02	1,286.88	15,110.13

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲发电拥有 9 宗土地，总面积约 1971048 平方米，全部为出让地，账面价值 14103.70 万元。具体情况如下：

序号	土地证号	面积(m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
1	河国用 2006 第 097 号	8,112.60	文笔镇北元村	住宅	出让	2073 年 2 月 19 日	无
2	河国用 2006 第 129 号	447,613	沙畔村、坪泉村	工业	出让	2053 年 12 月 25 日	无
3	河国用 2006 第 130 号	53,913	沙畔村西	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无
4	河国用 2006 第 131 号	109,789	沙畔村、蚰蜒卵、邬沙梁	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无
5	河国用 2006 第 134 号	490,250	邬沙梁、岱岳殿、庙龙、蚰蜒卵	工业	出让	2053 年 12 月 25 日	无
6	河国用 2006 第 135 号	6,162	梁家碛村	工业	出让	2053 年 12 月 25 日	无
7	河国用 2006 第 144 号	23,196	沙畔村	住宅	出让	2075 年 12 月 5 日	无
8	河国用 2006 第 133 号	129,230	坪泉村-船湾村	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无
9	河国用 2006 第 132 号	702,783	石梯子-坪泉村厂区磅房	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无

以上 9 宗土地均为河曲发电合法拥有的权属清晰的资产，均未设置他项权利。

2、主要负债

截至 2009 年 12 月 31 日，河曲发电负债总额 390055.56 万元，其中：流动负债 43505.56 万元，非流动负债 346550 万元，全部为长期借款。河曲发电主要负债情况如下表：

项 目	2009 年 12 月 31 日
-----	------------------

流动负债:	
短期借款	190,000,000.00
应付账款	192,996,289.66
预收款项	
应付职工薪酬	1,662,672.85
应交税费	3,651,609.52
应付利息	
其他应付款	46,745,068.77
流动负债合计	435,055,640.80
非流动负债:	
长期借款	3,465,500,000.00
非流动负债合计	3,465,500,000.00
负债合计	3,900,555,640.80

3、对外担保

截至本报告书出具之日，河曲发电不存在对外担保情况。

(五) 河曲发电最近三年的生产经营情况、主要财务数据和主要财务指标

1、最近三年的生产经营情况

河曲发电拥有2台600MW亚临界火力发电机组，分别于2004年11月和2005年1月投产，机组性能稳定、能耗低，河曲发电最近三年的生产经营情况如下：

年度	发电量（亿千瓦时）	上网电量（亿千瓦时）	上网综合电价（元/度）
2007	79.3	74.9	0.2564
2008	82.1	76.9	0.2953
2009	68.6	64.0	0.3153

备注：发电量和上网电量的差额为自用电量，主要用于厂区照明、设备运行等方面。

2、最近两年主要财务数据

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0411 号审计报告，河曲发电最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额	592,911.89	646,009.59
负债总额	390,055.56	468,454.66

所有者权益	202,856.33	177,554.93
项目	2009年	2008年
营业收入	184,353.72	192,515.89
营业利润	33,455.96	54,138.71
利润总额	36,511.14	54,472.74
净利润	28,301.39	40,280.81

(六) 河曲发电主营业务具体情况

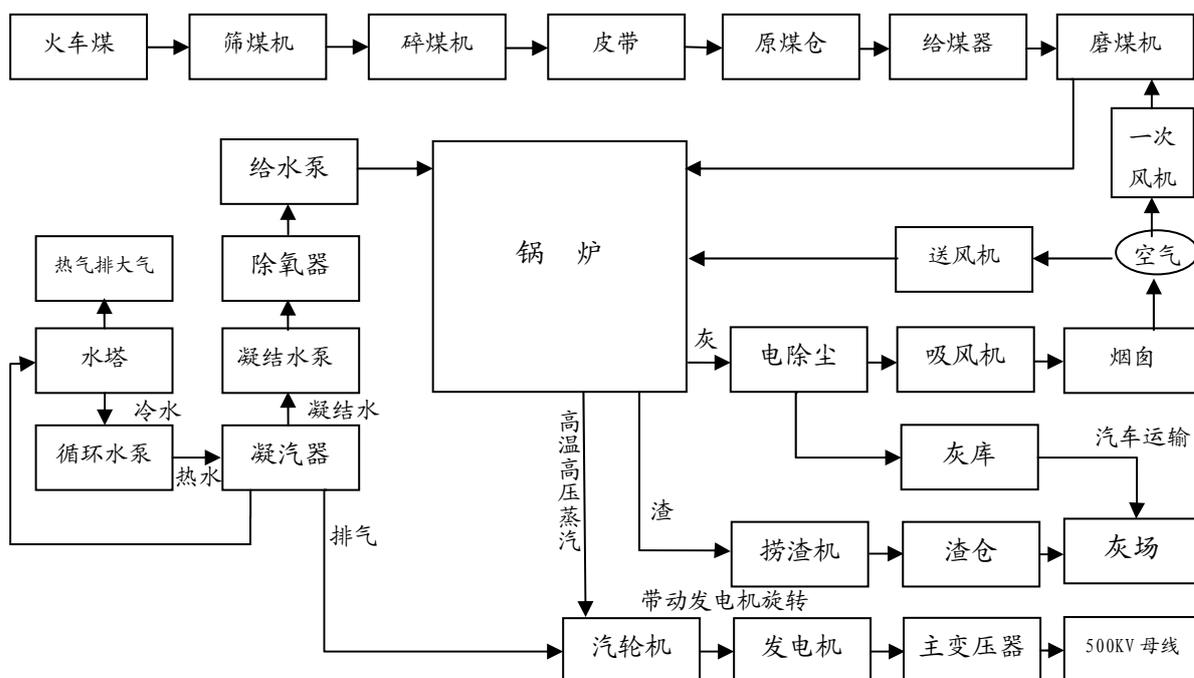
1、主要产品的用途

河曲发电的主要产品为电力。

2、工艺流程

河曲发电的工艺流程如下：煤炭通过输煤设备进行除铁、除大块异物、初步破碎后送至原煤斗，磨煤机将原煤磨成煤粉，通过风机产生的风力将煤粉送至锅炉燃烧，将水变成高参数蒸汽，驱动汽轮机产生旋转机械能，并通过电磁原理驱动发电机转换成电能，通过变压器升压后送至电网，向用户提供电力。生产工艺的主要原理是将燃煤的化学能转化为热能，热能转化为机械能，机械能再转化为电能。

河曲发电的工艺流程图如下：



3、主要经营模式

(1) 采购模式

河曲发电的燃煤由河曲电煤配套供应，河曲发电最近三年的煤炭采购情况如下：

项目	2009年	2008年	2007年
煤炭采购金额（元）	782,618,123.03	795,265,309.98	527,354,840.30
其中：河曲电煤占比	95.10%	73.12%	74.14%
外部供应占比	4.90%	26.88%	25.86%

根据上表，河曲发电每年需要外购部分燃煤，主要原因系为提高机组经济性，每年需采购少量煤炭进行掺烧，且河曲电煤上榆泉煤矿严格依照原煤 300 万吨核定产能生产后，其商品煤产量将降至 260 万吨左右，河曲发电外购煤炭比例将有所增加，但河曲发电对河曲电煤采购价格遵循市场化原则，外购煤炭比例的变化对河曲电煤的经营成本影响不大。

(2) 生产模式

河曲发电主要通过燃烧煤炭获得电力并销售。主要生产环节请参阅本节“（六）河曲发电主营业务具体情况”之“工艺流程”部分。

(3) 销售模式

河曲发电与山西省电力公司签署了并网调度协议，河曲发电 2×600MW 发电机组并入山西电网运行，上网电量具体依据购售电合同确定（并网协议原则上每年修订一次，若双方无异议持续有效）。

河曲发电每年与山西省电力公司签署《购售电合同》，年合同上网电量以政府定价电量和有关部门下达的年发电预期调控目标为基础，根据电网的电力供求形势，并参照电网内同类型机组平均利用小时相当的原则协议确定。合同签订后的每年三季度末，可根据当年电力供需实际情况，适当调整当年合同上网电量。

4、河曲发电取得的相关许可及资质

(1) 项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
河曲发电一期工程	关于山西河曲发电厂新建工程（2×600MW）初步设计及概算的批复	国家电力公司	2002年7月22日	国电电规[2002]481号

	国家计委关于审批山西河曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年7月28日	急计基础 [2002]1255号
	国家计委关于下达2002年第八批基本建设新开工大中型项目计划的通知	国家发展计划委员会	2002年8月2日	特急计投资 [2002]1287号

(2) 用地批复

文件名称	出具单位	出具日期	文件编号
关于河曲发电一期工程建设用地的批复	国土资源部	2003年6月6日	国土资函 [2003]159号

(3) 环评批复及竣工环保验收

环评文件	出具机关	出具日期	文号
关于山西河曲发电厂（2×600MW）新建工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环保部	2002年5月22日	环审[2002]126号
建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2005年12月29日	环验[2005]136号

(4) 建筑工程竣工消防验收

2005年5月26日，河曲发电取得了全部2台机组的建筑工程竣工消防验收合格文件，2007年12月10日取得了全部2台机组烟气脱硫工程消防验收合格文件，具体如下：

文件编号	对应机组	签发日期
(2005)消验第10号	1号、2号	2005年5月
(2007)消验第30号	1号、2号	2007年12月

(5) 电力业务许可证

2006年10月9日，河曲发电取得了国家电力监管委员会核发的编号为1010406-00002的《电力业务许可证》，许可类别为发电类，有效期自2006年10月9日至2026年10月8日。

(6) 排污许可证

证书编号	污染物种类	有效期限	发证机关
------	-------	------	------

14093044110035	COD、氨氮、二氧化硫、烟尘、工业粉尘	2009年7月1日-2012年7月1日	山西省环境保护局
----------------	---------------------	---------------------	----------

5、最近三年燃料占成本比重、原材料价格及变动趋势

河曲发电主要从事火力发电为主的电力生产业务，主要原材料为燃煤。最近三年燃料占营业成本比重等情况如下：

项目	2009年	2008年	2007年
燃煤占营业成本的比重	62.28%	71.45%	60.29%
吨煤单价（元）	242.40	210.28	142.47
吨煤单价同比增幅	15.28%	47.60%	-

注：河曲发电 2008 年燃煤占营业成本比重明显偏高，主要由于燃煤单位价格同期增幅较大及奥运因素 2008 年发电量同期增幅较大所致。

6、最近三年前 5 名原材料供应商名称及采购情况

2009 年前 5 名供应商情况如下表：

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额（元）	占同类交易金额的比例	采购内容
山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司	同一母公司控制	744,269,835	95.10%	原煤
山东鲁能物资集团有限公司（含分公司）	同一母公司控制	472,257,230	99.67%	材料
准格尔旗蒙南煤炭公司	无	21,787,238	2.78%	原煤
河曲县通明建材贸易中心	无	2,526,450	0.33%	石灰石
河曲县金土石料公司	无	1,764,750	0.23%	石灰石

2008 年前 5 名供应商情况如下表：

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额（元）	占同类交易金额的比例	采购内容
山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司	同一母公司控制	581,497,995	73.12%	原煤
山东鲁能物资集团有限公司（含分公司）	同一母公司控制	64,336,986	99.93%	材料
山西晋神能源公司	无	46,376,453	5.83%	原煤
准格尔旗蒙南煤炭公司	无	30,558,436	3.84%	原煤

府谷县汇丰化工公司	无	17,934,110	2.26%	原煤
-----------	---	------------	-------	----

2007 年前 5 名供应商情况如下表:

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额 (元)	占同类交易金额的比例	采购内容
山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司	同一母公司控制	390,980,879	74.14%	原煤
府谷县亿恒煤焦运销公司	无	17,408,2799	3.30%	原煤
忻州富通矿产品经销公司	无	13,579,524	2.57%	原煤
府谷县府谷镇石庙焉大井沟煤矿	无	12,551,099	2.38%	原煤
府谷县景荣工贸公司	无	12,065,757	2.29%	原煤

7、最近三年的产量、产能及销量情况

项目	2009 年	2008 年	2007 年
装机容量 (MW)	1,200	1,200	1,200
机组平均利用小时数	5,719	6,844	6,607
发电量 (千千瓦时)	6,862,853	8,213,116	7,928,899
上网电量 (千千瓦时)	6,401,519	7,697,410	7,497,224

备注: 2008 年为保证北京奥运会期间的电力供应, 实际发电量较高; 2009 年受国际金融危机的影响, 电网客户用电需求减少导致发电量下降。

8、最近三年前 5 名客户销售情况

时间	客户	销售金额	比例
2009 年	山西省电力公司	172,448	93.62%
	内蒙古电力 (集团) 有限责任公司	11,752	6.38%
2008 年	山西省电力公司	188,764	98.27%
	内蒙古电力 (集团) 有限责任公司	3,323	1.73%
2007 年	山西省电力公司	164,672	100%

备注: 上表数据含火电及风电。

9、安全生产情况

(1) 安全生产投入情况

最近三年, 河曲发电在安全生产方面的投入累计达 315.1 万元, 其中: 安全管理方面投入 27.2 万元, 安措及安全性材料方面投入 250 万元, 劳保及职业病防护

方面投入 42.9 万元。河曲发电预计 2010 年和 2011 年各支出 120 万元和 130 万元投入安全生产方面。

(2) 安全生产制度以及实施情况

河曲发电拥有完整的管理制度和安全技术操作规程，建立了完善的职业安全管理体系。具体为：设置了安全委员会（由总经理担任安全委员会主任，由主管安全生产的副总经理担任副主任，其成员均为河曲发电高级管理人员）、安全监察处（下设文明生产、炉机安全、热电安全、消防干事、综合安全岗位）；并在基层部门按专业、班组设置了专职安全员及兼职安全员，同时各班组设有安全生产的负责人。

同时，河曲发电建立健全了安全生产责任制及相关的安全生产管理制度，包括《安全生产奖惩办法》、《事故报告、调查、认定处理管理规定》、《反违章管理办法》、《调整公司三级安全网的通知》、《防火安全委员会规则》、《文明生产管理的规定》、《设备缺陷管理规定》、《安全生产管理日常资料规范标准》、《动火作业按群管理规定》等等。上述制度的建立，为河曲发电日常经营中的安全生产提供了制度上的保障。

(3) 安全生产情况证明

由于安全生产工作表现优异，2006、2007 和 2008 年，河曲发电连续三年被山西省人民政府授予“年度安全生产工作先进单位”荣誉称号。

河曲县安全生产监督管理局于 2010 年 3 月 25 日出具了相关证明：“山西鲁能河曲发电有限公司生产经营活动符合相关安全生产监管法律、法规和规范性文件的要求。自 2007 年 1 月 1 日至本证明出具之日期间内未因违反安全生产监管的法律、法规和规范性文件受过相关部门的处罚”。

10、污染治理情况

(1) 污染物种类及处理方式

河曲发电的主要污染物为：二氧化硫、氮氧化物、废水污染物、固体废弃物。其中废水污染物包括矿区生活污水、生产废水、冷却循环排水；固体废弃物包括锅炉灰渣和脱硫石膏。

河曲发电建有废水处理系统：工业废水气浮除油沉淀，用于干灰加湿、输煤除尘及冲洗、灰场喷洒；含煤废水处理系统为一体化分离装置，回收重复利用于输煤

系统；生活污水采用二级生化处理，回收重复利用。

针对固体废弃物，河曲发电建有灰场、渣场和除尘系统。干灰场采取碾压方式分片复土还田，采取干灰加湿运输，灰场碾压和再喷湿等。灰渣也较大部分得到了综合利用。

同时，河曲发电还安装了烟气自动连续监测系统，分别对烟气、烟尘、二氧化硫、氮氧化物等指标进行实时监控。

河曲发电严格执行了环境影响评价和“三同时”制度，为了削减二氧化硫排放，河曲发电于 2007 年 12 月完成全部机组烟气脱硫设施建设，脱硫工艺为“石灰石-石膏”烟气脱硫法，脱硫效率在 95%以上，并成为当时山西省单机容量最大机组烟气脱硫工程。

(2) 污染物治理支出情况

最近三年，河曲发电在污染治理方面的投入累计达 28558 万元，其中：脱硫设施方面投入 20383 万元，排污费支出 8175 万元。2010 年预计支出 1100 万元用于环保设施维护，2011 年预计支出 2100 万元用于环保设施维护和脱硝工程建设的前期投入。

(3) 环保生产制度以及具体措施

除了环保设施方面的投入，河曲发电还设立环境保护领导小组，组长由公司总经理担任，并制订了各种相应的环保管理制度，具体为：《环境保护设备（设施、场所）分工细则》、《烟气在线监测装置管理办法》、《关于印发公司<脱硫与设施运行管理考核办法>（试行）的通知》、《环境管理制度》、《环境污染事故应急预案》、《放射源安全管理制度》、《放射源检修、管理制度》、《环境风险应急预案》、《脱硫设施运行管理考核办法》、《环境监测技术标准》等。

(4) 排污许可以及外部证明

河曲发电已经取得排污许可证，依法排放污染物。

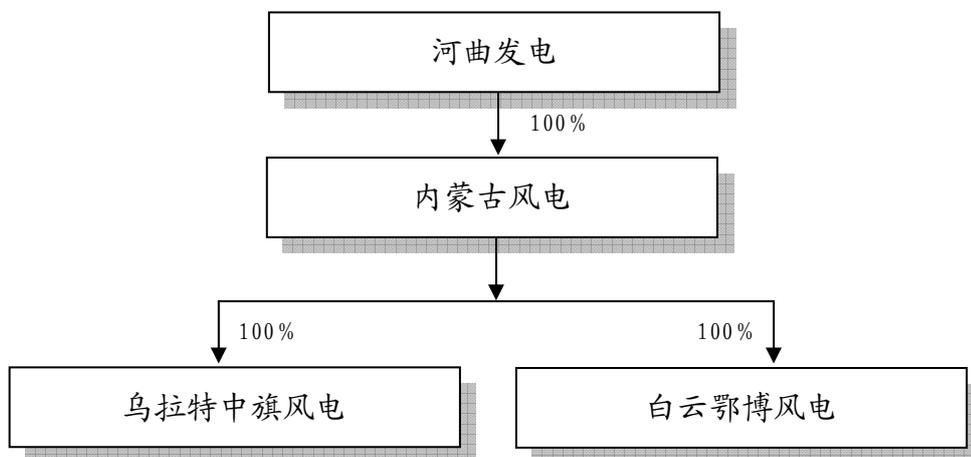
河曲县环境保护局于 2009 年 12 月 4 日出具《关于山西鲁能河曲发电有限公司环保守法情况的证明》：“山西鲁能河曲发电有限公司所有环保设施能够正常稳定运行，保证了各类污染物排放浓度符合标准要求，排放总量符合总量指标要求。按时

按规定缴纳了排污费”。

根据国家环保总局《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发〔2003〕101号）、《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办〔2007〕105号）等文件的相关要求，河曲发电需要进行环保核查。本公司已经于本次重组的预案披露后启动环保核查程序，本次董事会后将继续推进环保核查工作。

（六）河曲发电下属子公司的具体情况

河曲发电下属子公司结构如下图：



1、内蒙古风电

（1）基本情况

内蒙古风电目前持有呼和浩特市工商行政管理局赛罕区分局于 2009 年 11 月 12 日核发的注册号为 150103000003278 的《企业法人营业执照》，其基本情况如下：

公司名称：	内蒙古鲁能风电有限公司
设立日期：	2006 年 9 月 29 日
注册资本：	3.4 亿元
法定代表人：	李惠波
营业执照注册号：	150103000003278
税务登记证编号：	内地税字 150103793614035 号 内国税字 150103793614036 号
组织机构代码证：	79361403-6
住所：	呼和浩特市赛罕区昭乌达路颐和住宅小区 7 号楼 6 层
营业期限：	2006 年 9 月 29 日至 2031 年 9 月 28 日
经营范围：	风电及可再生能源发电的技术开发、资讯及投资服务（经营范围中涉及行政许可经营项目的，待行政许可批准后方可从事生产、经营活动）。***（法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，未获许可不得生产经营）

（2）生产经营情况

内蒙古风电主要负责内蒙古地区风电业务的投资，不从事具体的发电业务。

(3) 最近两年财务数据

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额	136,372.63	104,681.56
负债总额	97,229.94	70,280.89
所有者权益	39,142.69	34,400.68
项目	2009年	2008年
营业收入	11,737.02	3,328.44
营业利润	4,819.65	119.87
利润总额	4,938.61	400.68
净利润	4,742.01	400.68

截至本报告书出具之日，内蒙古风电与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

2、乌拉特中旗风电**(1) 基本情况**

乌拉特中旗风电目前持有内蒙古自治区乌拉特中旗工商行政管理局2008年1月9日核发的注册号为152825000000945的《企业法人营业执照》，注册资本为1.7亿元，法定代表人为李惠波，经营范围：风电可再生能源发电的开发、生产、销售及技术咨询和项目管理服务（国家法律法规规定须经审批的未获审批前不得生产经营）（国家明令禁止的除外）。

(2) 生产经营情况

乌拉特中旗风电场45MW风电特许权试点项目工程规划装机400MW，一期工程建设45MW风力发电机组（60台），二期工程建设49.5MW风力发电机组（66台），全部机组均为国内先进机组。乌拉特中旗风电一期工程于2008年5月投产发电，二期工程于2010年1月并网。最近三年具体生产数据如下：

项目	2009年	2008年	2007年
装机容量（MW）	94.5	45	-
机组平均利用小时数	2,200	2,350	-
发电量（千千瓦时）	141,762.1	112,619.6	-
售电量（千千瓦时）	139,141.56	110,693.8	-

(3) 最近两年财务数据

单位：万元

项目	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总额	83,048.34	81,270.04
负债总额	61,487.98	63,869.36
所有者权益	21,560.36	17,400.68
项目	2009年	2008年
营业收入	8,805.07	3,328.44
营业利润	4,040.71	119.87
利润总额	4,159.68	400.68
净利润	4,159.68	400.68

备注：由于2008年国家对新能补贴部分在2009年结算，导致2009年的收入增加。

(4) 乌拉特中旗风电取得的相关许可及资质

①项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
一期	关于内蒙古自治区乌拉特中旗风能区八音杭盖风电场一期风力发电试点项目可行性研究报告的批复	内蒙古自治区发展和改革委员会	2005年12月23日	内发改能源字[2005]1907号
二期	关于乌拉特中旗风能区川井风电场鲁能二期49.5MW风电项目核准的批复	内蒙古自治区发展和改革委员会	2007年4月24日	发改能源字[2007]701号

②环评批复文件

环评文件	出具机关	出具日期	文号
关于乌拉特中旗风电一期新建工程环境影响报告书审查意见的复函	内蒙古自治区环境保护局	2005年9月21日	批复在环境影响评价报告中
关于乌拉特中旗风电二期新建工程环境影响报告书审查意见的复函	内蒙古自治区环境保护局	2006年12月5日	蒙环表[2006]131号

③建筑工程竣工消防验收

文件编号	对应机组	签发日期
巴共消（建验）字[2008]第 012 号	全部机组	2008 年 2 月 3 日

④电力业务许可证

2007 年 8 月 16 日，巴彦淖尔电力局同乌拉特中旗风电签订了《并网调度协议》，同意乌拉特中旗风电并入华北电网运行。

2008 年 6 月 23 日，乌拉特中旗风电取得了国家电力监管委员会核发的编号为 1010508-00012 的《电力业务许可证》，许可类别为发电类，有效期自 2008 年 6 月 23 日至 2028 年 6 月 22 日。

⑤土地使用权

序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止日期	使用权人	他项权利
1	乌中国用 (2008) 2131 号	88,100	乌拉特中旗川井苏木呼格吉勒图嘎查、巴音查干嘎查	工业	出让	--	乌拉特中旗风电	无

⑥房产证

序号	房产证号	房屋坐落	用途	使用期限	建筑面积	所有权人	他项权利
1	200900356	乌拉特中旗川井苏木呼格吉勒图嘎查巴音查干嘎查	工业	50 年	3165.05	乌拉特中旗鲁能风电有限责任公司	无

(5) 与鲁能集团及其关联方之间的资金占用

截至本报告书出具之日，乌拉特中旗风电与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

3、白云鄂博风电

(1) 基本情况

白云鄂博风电目前持有内蒙古自治区包头市工商行政管理局 2008 年 1 月 8 日核

发的注册号为 150206000000240 的《企业法人营业执照》，注册资本为 1.7 亿元，法定代表人为李惠波，经营范围：风电等可再生能源发电的开发、生产、销售及技术咨询和项目管理服务（国家法律法规规定须经审批的未获审批前不得生产经营）（国家明令禁止的除外）。

（2）生产经营情况

白云鄂博风电总体规划装机 300MW，一期工程建设 45MW 风力发电机组（36 台），二期工程建设 49.5MW 风力发电机组（33 台），预计 2011 年 4 月建设完毕并网发电，全部机组均为国内先进机组。最近三年具体生产数据如下：

项目	2009 年	2008 年	2007 年
装机容量（MW）	64.5	12.5	-
机组平均利用小时数	2,013	-	-
发电量（千千瓦时）	68,204	-	-
售电量（千千瓦时）	57,488	-	-

（3）最近两年财务数据

单位：万元

项目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
资产总额	60,865.64	26,431.28
负债总额	43,283.31	9,431.28
所有者权益	17,582.33	17,000
项目	2009 年	2008 年
营业收入	2,931.95	-
营业利润	778.93	-
利润总额	778.93	-
净利润	582.33	-

（4）白云鄂博风电取得的相关许可及资质

①项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
白云一期	关于白云鄂博风电场一期风力发电试点项目可行性研究报告的批复	内蒙古自治区发展和改革委员会	2006 年 1 月 19 日	发改能源字 [2006]70 号

白云二期	关于白云鄂博风电场二期4.95万千瓦风力发电项目核准的批复	内蒙古自治区发展和改革委员会	2007年9月10日	发改能源字[2007]1835号
------	-------------------------------	----------------	------------	------------------

②土地使用权证

序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止日期	他项权利
1	包白国用(2008)019号	8,448	白云区西南	工业	出让	2058年5月10日	无
2	包白国用(2008)034号	17,680	白云西南	工业	出让	2057年3月11日	无

③房产证

序号	房产证号	房屋坐落	使用期限	建筑面积	他项权利
1	457066	白云区西南	50年	1201.17	无
2	457068	白云区西南	50年	835.91	无

(5) 与鲁能集团及其关联方之间的资金占用

截至本报告书出具之日，白云鄂博风电与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

(七) 股权转让的前置条件和取得情况

2009年12月11日，河曲发电的其他股东均已出具书面文件，同意股权转让并放弃该等股权的优先购买权。

(八) 关于拟购买产不涉及资金占用、关联担保及委托贷款事宜的说明

截至本报告书出具之日，河曲发电与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

(九) 最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

1、交易概况

2009年12月25日，经河曲发电股东会决议批准，河曲发电和山西鲁能河曲能源有限公司（以下简称“河曲能源”）签署了《资产收购协议》。河曲发电向河曲能

源出售处于前期阶段的 2×600MW 机组项目所涉及的资产和负债。

根据中企华出具的编号为中企华评报字[2009]第504号《资产评估报告书》(评估基准日为2009年10月31日), 评估前账面资产为120340.80万元, 相关负债账面值413.99万元, 净资产账面值119926.81万元; 评估后的资产为123345.34万元, 负债为413.99万元, 净资产122931.35万元, 净资产评估增值3004.54万元, 增值率为2.51%。双方协议作价参考上述评估结果, 确定为123345.34万元。

河曲发电和河曲能源已经于2009年12月31日前完成了有关资产的交割, 出售资产现金已经全部支付完毕。

2、经济可行性简要分析

河曲县地处山西省的西部边缘, 位于著名的黄河九曲十八弯岸边, 距北京460km, 距天津540km, 距保定410公里, 位置适中, 输送范围经济合理。河曲县位于黄河岸边, 地下水资源丰富, 可使用水量明确。项目所在位置土地平整、开阔, 土方工程量小, 洪水影响小, 主要构筑物均可采用开然地基, 具有良好地理条件。

河曲县煤炭资源丰富, 河曲煤田面积778km², 累计探明储量144.8×10⁸t可以形成充足的后续电厂燃煤需求, 保证燃煤的有效供应。

根据项目可行性研究资料, 河曲能源的2×600MW机组的建设是可行的, 项目计划总投资达到46.63亿元, 投资回报期为13年左右。

3、交易动因

上述交易系由于该2×600MW机组项目尚处于前期阶段, 该项目被国家发改委列为2008年备选开工项目, 但到目前为止尚未取得发改委核准, 并网发电时间存在较大不确定性。

为降低重组后上市公司的经营风险, 维护上市公司及广大投资者的利益, 河曲发电将上述资产以出售的方式剥离至河曲能源, 待其核准后再以合适方式注入。

4、对同业竞争影响及措施

河曲发电将2×600MW机组前期资产及负债以出售方式剥离至河曲能源, 该机组未来建成后将并入山西电网运营, 与河曲发电机组同属同一电网。该机组在取得国家发改委核准前, 不具备并网运营条件, 与重组后上市公司不存在潜在同业竞争

关系。

为避免鲁能集团与重组后上市公司存在潜在同业竞争可能，鲁能集团于2010年4月7日出具《关于持有河曲能源60%股权后续注入的承诺函》，鲁能集团承诺如下：

(1) 注入时间承诺

鲁能集团承诺河曲能源2×600MW项目核准后，将立即启动将持有的河曲能源60%股份注入上市公司的工作。

(2) 注入方案承诺

鲁能集团承诺后续河曲能源60%股份的注入以成本法评估制定方案，履行相关国资及证券监管备案或核准程序，同时按照有利于上市公司发展、有利于中小股东利益的原则进行。

(3) 交易程序承诺

鲁能集团承诺将严格履行上市公司关联交易程序规范操作，若构成重大资产重组或者涉及上市公司发行股份的，严格依照相关规定规范操作，履行证监会等相关核准程序，保证交易合法性及公允性。

(十) 河曲发电60%股权的评估情况

中企华对河曲发电整体资产在评估基准日的市场价值进行了评估，并出具了中企华评报字[2010]第059-1号《资产评估报告书》。

本次重组资产评估情况如下：

1、评估目的

鲁能集团拟以河曲发电股权认购金马集团非公开发行股份事宜，为此，需对河曲发电进行评估，为此次经济行为提供价值参考。

2、评估对象和评估范围

本次评估对象为河曲发电股东全部权益价值，评估范围为河曲发电全部资产及相关负债价值。

3、评估基准日

本次评估基准日为 2009 年 12 月 31 日。

4、评估方法

企业价值评估主要有资产基础法、收益法和市场法三种评估方法。

由于难以收集与评估对象可比的市場交易案例或市場参数，无法采用市場法进行评估，故本次评估采用资产基础法和收益法进行了评估，并在分析两种评估结果合理性的基础上确定最终评估结果。

5、资产评估结果

(1) 资产基础法

在评估基准日 2009 年 12 月 31 日持续经营的前提下，山西鲁能河曲发电有限公司账面总资产为 490,539.27 万元，总负债为 292,825.63 万元，净资产为 197,713.64 万元(业经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计)；评估后账面总资产为 554,670.11 万元，总负债为 292,825.63 万元，净资产为 261,844.48 万元，净资产评估增值 64,130.83 万元，增值率 32.44 %。具体评估汇总情况详见下表：

单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	147,465.42	147,793.98	328.56	0.22
二、非流动资产合计	343,073.85	406,876.13	63,802.27	18.60
其中：长期股权投资	34,000.00	35,980.68	1,980.68	5.83
投资性房产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	294,488.71	332,681.61	38,192.89	12.97
在建工程	346.54	346.54	0.00	0.00
无形资产	14,163.37	37,792.07	23,628.70	166.83
其中：土地使用权	13,156.93	36,883.20	23,726.27	180.33
其他非流动资产	75.23	75.23	0.00	0.00
三、资产总计	490,539.27	554,670.11	64,130.83	13.07
四、流动负债	26,825.63	26,825.63	0.00	0.00
五、非流动负债	266,000.00	266,000.00	0.00	0.00
六、负债总计	292,825.63	292,825.63	0.00	0.00
七、净资产	197,713.64	261,844.48	64,130.83	32.44

(2) 收益法

在评估基准日 2009 年 12 月 31 日持续经营前提下，山西鲁能河曲发电有限公司

账面总资产为 490,539.27 万元，总负债为 292,825.63 万元，净资产为 197,713.64 万元(业经中瑞岳华会计师事务所有限责任公司审计)。采用收益法评估后的净资产 460,974.18 万元，净资产增值 263,260.54 万元，增值率 133.15 %。

(2) 最终评估结果的确定

本次资产基础法评估结果为 261,844.48 万元，收益法评估结果为 460,974.18 万元，收益法评估结果高于资产基础法评估结果 199,129.70 万元。两种方法评估结果差异的主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

河曲发电有限公司与河曲电煤公司同属鲁能集团控制，原煤供应依托于河曲电煤公司，属于煤电一体化项目；考虑到河曲发电燃料煤供应有保证、发电利用小时稳定等原因，且该公司经营状况一直稳定增长，未来收益能够合理预期；从公司的历年来的经营状况来看，公司存在着较大的经营优势，采用成本法不能体现公司的价值，故最终选用收益法评估结果。

6、收益法评估的具体说明

(1) 本次收益法评估思路

本次采用收益法对河曲发电进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业自由现金流量折现值，然后再加上长期股权投资价值、溢余资产价值、非经营性资产价值、未列入营运的资产和负债价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

①评估模型：本次收益法评估模型选用企业自由现金流。计算公式为：

企业价值= 企业自由现金流量折现值+长期股权投资价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+未列入营运的资产和负债价值

全部股东权益价值=企业价值-有息债务

其中：企业自由现金流量折现值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值= 明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量（终值）现值

有息债务：指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款、带息应付票据、长期借款等

②收益期和预测期的确定

根据公司当前的经营状况、竞争环境及市场供需情况，预计其在 2014 年进入稳定阶段，故将 2010 年至 2014 年作为本次评估的预测期。企业业务稳定，经营正常，故收益期按永续确定。

③自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

④终值的确定

收益期按永续确定的，终值公式为：

$P_n = R_{n+1} \times \text{终值系数}$

R_{n+1} 按预测末年现金流调整确定。

⑤折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式： $WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E ：根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率；

其中： $K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β =企业风险系数；

RP_m =市场风险溢价；

R_c =企业特定风险调整系数。

⑥溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，本次主要采用成本法评估。

⑦非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，本次主要采用成本法评估。

⑧未列入营运的资产和负债

未列入运营的资产和负债，根据基准日模拟资产负债表，采用成本法评估确定。

⑨长期股权投资价值的确定

河曲发电对被投资单位的持股比例为 100%，长期股权投资的评估值根据被投资单位基准日的净资产乘以河曲发电的持股比例来确认。

⑩有息债务

根据基准日资产负债表，采用成本法评估确定。

(2) 关键参数的选取

①企业未来年度发电利用小时的预测

企业未来年度发电利用小时的预测主要结合企业历史年度的发电利用小时情况，所属区域电网未来的宏观经济发展状况、所属区域电网未来的发电量、装机容量及发电利用小时情况、企业在所属区域电网中的地位以及企业的机组运行情况，经过综合分析确定企业未来年度的发电利用小时。

②机组平均容量的确定

河曲发电现有机组设计容量为 $2 \times 600\text{MW}$ ，总装机容量 1200MW 。

③企业未来年度发电量的预测

机组未来年度发电量=机组利用小时×机组平均容量

④火力发电的厂用电率在企业稳定生产年度基本不变，在综合考虑历史年度厂用电率、未来发电量、机组检修、设备技改等多方面因素的基础上确定厂用电率。

⑤企业未来年度供、售电量的预测

供电量=发电量×（1-直接发电厂用电率）

售电量=供电量×（1-变电损失率）

⑥企业未来年度的电价确定

目前企业执行的电价标准为国家发改委 2010 年 19 日公布《国家发展改革委关于调整华北电网电价的通知》（发改价格[2009]2919 号）及山西省物价局文件晋价商字[2009]278 号《关于提高我省部分发电企业上网电价的通知》，山西省通调燃煤机组标杆上网电价（含税）每千瓦时提高 1 分钱，新投产且安装脱硫设施经环保部门验收的燃煤发电机组上网电价调整为每千瓦时 0.3253 元，规定河曲电厂的上网含税电价为每千瓦时 0.3253 元，则未来年度的电价按每千瓦时 0.3253 元确定，不含税电价为： $0.3253/1.17=0.2780$ 元/千瓦时。

⑦企业未来年度电力销售收入的预测

销售收入= \sum 分类售电量×对应电价

⑧企业未来年度主营业务成本的预测

企业的主营业务成本由燃料费、外购电费、水费、材料费、工资、福利费、折旧、修理费、排污费和其他费用组成

⑨企业未来年度燃料费的预测

河曲发电 1、2 号机组的设计供电标准煤耗为 321 克/千瓦时。企业通过机组大修、技术改造、提高配煤技术等一系列措施，使标准煤耗维持一个稳定的水平。

⑩折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

公式： $WACC=Ke \times E / (D+E) + Kd \times D / (D+E) \times (1-T)$

式中：

K_e ：为权益资本成本

K_d ：为债务资本成本

D/E ：根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率

T ：为企业所得税率。

其中： $K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

R_f ：无风险报酬率

β ：企业风险系数

R_{Pm} ：市场风险溢价

R_c ：企业特定风险调整系数

$WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T) = 10.21\%$

(3) 评估增减值原因分析

①河曲发电燃料采购价格低

目前山西忻州河曲燃煤市场价格大体为 260 元/吨左右，河曲发电与河曲电煤同属鲁能集团控制，原煤供应依托于河曲电煤，与河曲发电实现煤电联产，尽管煤炭价格由鲁能集团协调定价（河曲发电所购河曲电煤燃煤价格 260 元/吨），但中间交易仍然体现了市场化运作特征。

②燃煤运输费用低

河曲发电距离河曲电煤 25Km，河曲发电通过自有铁路专用线运输，运费大幅度降低，运输成本仅为 2.5 元/吨。

③发电量稳定

河曲发电单台机组容量较大，并采用“网对网”销售模式，通过山西省电网公司并入华北电网公司，相比较而言，在发电指标分配及上网竞价方面具有一定的优势。

7、评估方法选择的合适性分析

(1) 河曲发电燃料煤采购具备市场化特征

目前山西忻州河曲燃煤市场价格大体为 260 元/吨左右，而河曲发电所购河曲电煤燃煤价格 260 元/吨，价格构成为河曲电煤精煤出厂价格，该交易价格依据当地的精煤市场价确定，与市场价相当，2008 年双方交易价格也曾根据市场波动情况进行了三次调整，说明河曲发电采购河曲电煤生产燃料煤体现了市场化运作特征。

(2) 与其他地区相比，河曲发电燃料采购成本较低

目前市场煤价构成包括洗精煤出厂价和运费，河曲发电采购成本相对较低，主要原因为：首先，晋北地区煤炭资源丰富，本地市场有效需求不足；其次，晋北地区交通不发达，公路运输运费较高，导致该地区电煤市场价格偏低；再次，河曲发电距离河曲电煤 25Km，河曲发电通过自有铁路专用线运输而运输成本低。

(3) 煤电一体化，预期盈利稳定

河曲发电煤炭供应有保证、发电利用小时稳定，且该公司效益稳定增长，未来收益能够合理预期；从历年的经营状况来看，该公司存在着较大的经营优势，选用收益法评估更能体现企业自身价值。

三、山西鲁晋王曲发电有限责任公司

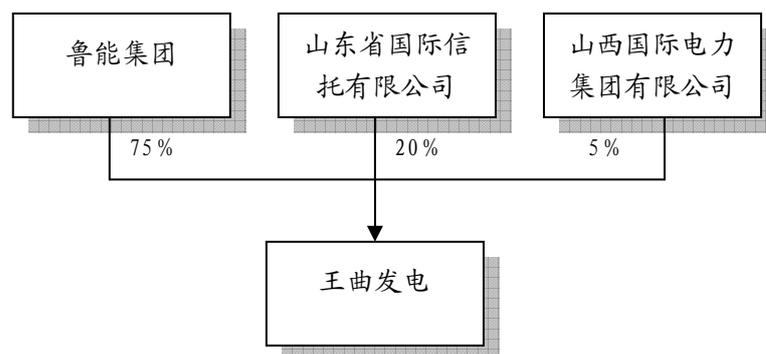
(一) 基本信息

公司名称:	山西鲁晋王曲发电有限责任公司
设立日期:	1998 年 1 月 12 日
注册资本:	11.64 亿元
法定代表人:	徐中华
营业执照注册号:	140400100002043
税务登记证编号:	晋国税字 140481701040056 号 长地税潞字 140481701040056 号
组织机构代码证:	70104005-6
住所:	山西省潞城市电厂路 6 号
营业期限:	1998 年 1 月 12 日至 2014 年 3 月 10 日
经营范围:	许可经营项目：建设运营燃煤发电机组；生产电力；电量上网销售。（法律法规规定禁止经营的不得经营，规定需经有关部门审批的持许可证经营）

	一般经营项目：开发与电力相关的综合利用技术项目。（法律法规规定禁止经营的不得经营，规定需经有关部门审批的持许可证经营）
--	---

（二）股东构成及产权控制关系

截至本报告书出具之日，王曲发电的股权结构如下图：



（三）历史沿革

1、设立

王曲发电于 1998 年 1 月 12 日经山西省长治市工商行政管理局批准设立，由山东电力集团公司（以下简称“山东电力”）、山西省电力公司（以下简称“山西电力”）、山东省国际信托投资公司（以下简称“山东国际信托”）和山西省地方电力公司（以下简称“山西地方电力”）共同出资组建。根据王曲发电公司章程及出资协议等文件，注册资本为 116400 万元，各股东分期缴足，在缴足资本金的过程中，各股东的控股比例不发生变化。第一期出资为 5000 万元，各方的持股比例为：山东电力占 55%；山东国际信托占 20%；山西电力占 20%，山西地方电力占 5%。

2、历次增资及股权变更情况

2001 年 12 月，山东电力将其持有的王曲发电 55% 的股权全部转让给鲁能发展，转让价款为 2750 万元。

2002 年 7 月，山西电力将其持有的王曲发电 20% 股权中的 13% 转让给鲁能发展，转让价款为 650 万元。

2002 年 9 月，山西电力将其持有的王曲发电全部 7% 的股权转让给山西晋能集团有限公司（以下简称晋能集团），转让价款为 350 万元。

2003年3月，鲁能发展出资9122.80万元，山东国际信托出资2492万元，山西地方电力出资623万元对王曲发电增资，增资后注册资本为17237.80万元。

2003年5月，山西地方电力变更名称为山西国际电力集团有限公司（以下简称山西国际电力）。

2004年7月，鲁能发展出资16372.80万元，山东国际信托出资4819万元，山西国际电力出资1746万元对王曲发电增资，增资完成后，王曲发电实收资本为40175.6万元。

2006年4月，晋能集团将其持有的王曲发电7%的股权转让给鲁能发展，转让价款为516.32万元。

王曲发电2006年9月竣工投产，上述股权转让行为发生时，王曲发电尚未投产运行，故此以上转让价格基本依照原始出资额确定。

2006年12月，鲁能发展出资34372.8万元，山东省国际信托出资2754万元对王曲发电进行增资，增资后王曲发电实收资本为人民币77302.40万元。

2007年8月，山东省国际信托投资有限公司变更名称为山东省国际信托有限公司。

2007年9月，山东省国际信托有限公司出资5899万元，山西国际电力出资1622万元对王曲发电进行增资，增资完成后，王曲发电实收资本为84823.40万元。

2009年8月25日，王曲发电股东会出具增资决议：增加注册资本31576.60万元，其中：鲁能发展货币出资23681.60万元，山东省国际信托有限公司货币出资6316万元，山西国际电力集团有限公司货币出资1579万元。本次增资完成后，王曲发电的实收资本金额为116400万元。

2009年9月21日，王曲发电出具股东会决议，同意鲁能发展将其持有的王曲发电75%的股权无偿划转给鲁能集团。鲁能发展将持有的王曲发电75%股权转让给鲁能集团采用国资的无偿划转程序，无交易对价，属于非市场化行为。

随后，王曲发电办理了相关的工商变更登记手续。本次股权划转完成后至本报告书出具之日，王曲发电的股权结构如下表：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
------	---------	------

山东鲁能集团有限公司	87,300	75%
山东国际信托投资有限公司	23,280	20%
山西国际电力集团有限公司	5,820	5%
合计	116,400	100%

(四) 主要资产的权属状况、主要负债情况及对外担保情况

1、主要资产

截至 2009 年 12 月 31 日，王曲发电总资产 622591.27 万元，其中：流动资产 121440.79 万元，非流动资产 501150.48 万元。非流动资产中，固定资产 450080.88 万元，在建工程 25587.7 万元，无形资产 13379.94 万元。主要资产情况如下：

(1) 固定资产

截至2009年12月31日，王曲发电房屋建筑物、生产经营性主要设备等固定资产情况如下表：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面净值	减值准备	账面价值
房屋、建筑物	105,838.59	13,497.56	92,341.03	-	92,341.03
机器设备	439,255.14	81,919.63	357,335.51	-	357,335.51
运输工具	762.15	357.80	404.34	-	404.34
合计	545,855.88	95,775.00	450,080.88	-	450,080.88

①房屋建筑物

截至 2009 年 12 月 31 日，王曲发电拥有房产总建筑面积约 126296.5 平方米，账面价值 92341.03 万元。具体情况如下：

序号	房产证号	房屋坐落	建筑面积 (m ²)	使用期限	他项权利
1	济房权证高字第 014873	高新区燕子山西路 58 号 1 号楼	277.01	至 2053 年 2 月 26 日	无
2	济房权证高字第 014874 号	高新区燕子山西路 58 号 1 号楼	170.72	至 2053 年 2 月 26 日	无
3	济房权证高字第 014875 号	高新区燕子山西路 58 号 1 号楼	277.01	至 2053 年 2 月 26 日	无
4	济房权证高字第 014876	高新区燕子山西路 58 号 1 号楼	170.72	至 2053 年 2 月 26 日	无

5	潞房权证股份制字第00086号	山西省潞城市电厂路6号	9216.65	至2055年12月20日	无
6	潞房权证股份制字第00087号	山西省潞城市电厂路6号	7998.6	至2055年12月20日	无
7	潞房权证股份制字第00088号	山西省潞城市电厂路6号	7971.45	至2055年12月20日	无
8	潞房权证股份制字第00089号	山西省潞城市电厂路6号	6710.2	至2055年12月20日	无
9	潞房权证股份制字第00090号	山西省潞城市电厂路6号	3817.57	至2055年12月20日	无
10	潞房权证股份制字第00091号	山西省潞城市电厂路6号	3570.89	至2055年12月20日	无
11	潞房权证股份制字第00092号	山西省潞城市电厂路6号	14798.57	至2053年2月26日	无
12	潞房权证股份制字第00093号	山西省潞城市电厂路6号	4976.27	至2053年2月26日	无
13	潞房权证股份制字第00094号	山西省潞城市电厂路6号	3086.69	至2053年2月26日	无
14	潞房权证股份制字第00095号	山西省潞城市电厂路6号	750.91	至2053年2月26日	无
15	潞房权证股份制字第00096号	山西省潞城市电厂路6号	707.89	至2053年2月26日	无
16	潞房权证股份制字第00097号	山西省潞城市电厂路6号	5238.17	至2053年2月26日	无
17	潞房权证股份制字第00098号	山西省潞城市电厂路6号	992.56	至2053年2月26日	无
18	潞房权证股份制字第00099号	山西省潞城市电厂路6号	1153.16	至2053年2月26日	无
19	潞房权证股份制字第00100号	山西省潞城市电厂路6号	1248.52	至2053年2月26日	无
20	潞房权证股份制字第00101号	山西省潞城市电厂路6号	3942.42	至2053年2月26日	无
21	潞房权证股份制字第00102号	山西省潞城市电厂路6号	1444.46	至2053年2月26日	无
22	潞房权证股份制字第00103号	山西省潞城市电厂路6号	4577.52	至2053年2月26日	无
23	潞房权证股份制字第00104号	山西省潞城市电厂路6号	637.16	至2053年2月26日	无
24	潞房权证股份制字第00105号	山西省潞城市电厂路6号	3632.68	至2053年2月26日	无

25	潞房权证股份制字第00106号	山西省潞城市电厂路6号	5731.69	至2053年2月26日	无
26	潞房权证股份制字第00107号	山西省潞城市电厂路6号	2759.58	至2053年2月26日	无
27	潞房权证股份制字第00108号	山西省潞城市电厂路6号	1229.52	至2053年2月26日	无
28	潞房权证股份制字第00109号	山西省潞城市电厂路6号	1313.38	至2053年2月26日	无
29	潞房权证股份制字第00110号	山西省潞城市电厂路6号	5153.71	至2053年2月26日	无
30	潞房权证股份制字第00111号	山西省潞城市电厂路6号	11868.35	至2053年2月26日	无
31	潞房权证股份制字第00112号	山西省潞城市电厂路6号	10069.98	至2053年2月26日	无
32	潞房权证股份制字第00113号	山西省潞城市电厂路6号	714.41	至2053年2月26日	无
33	潞房权证股份制字第00114号	山西省潞城市电厂路6号	88.12	至2053年2月26日	无

以上33张房产证对应117处房产，均为王曲发电合法拥有的权属清晰的资产，均未设置他项权利。

②主要设备

截至2009年12月31日，王曲发电的主要设备如下表：

序号	关键设备的名称	数量	剩余折旧年限	先进程度
		(台/套)		
1	锅炉本体	2	16	国内先进
2	汽轮发电机本体	2	16	国内先进
3	给水泵驱动汽轮机	2	16	国内先进

(2) 无形资产

截至2009年12月31日，王曲发电无形资产为土地使用权，原值14383.32万元，累计摊销1003.38万元，账面价值13379.94万元。具体情况如下：

截至2009年12月31日，王曲发电拥有10宗土地，总面积约1659087平方米，全部为出让地，账面价值13379.94万元。具体情况如下：

序号	土地证号	面积(m ²)	土地座落	用途	取得方式	终止期限	他项权利
----	------	---------------------	------	----	------	------	------

1	潞国土资国用(2009)字第1404220166号	901,991.40	史回乡垂阳村、潞华办西村、史坊村、岭后村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
2	潞国土资国用(2009)字第1404220164号	29,000	史回乡垂阳村、潞华办史坊村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
3	潞国土资国用(2009)字第1404220165号	23,399.60	潞华办事处西村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
4	潞国土资国用(2009)字第1404220166号	149,092	史回乡郭家堡、小沟、朱家川、史回、垂阳村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
5	潞国土资国用(2009)字第1404220167号	7,380	潞华办事处史坊村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
6	潞国土资国用(2009)字第1404220168号	430,031	史回乡垂阳村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
7	潞国土资国用(2009)字第1404220169号	18,336	史回乡垂阳、潞华办岭后村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
8	潞国土资国用(2005)字第1404220055号	65,560.42	潞华办事处西村	综合用地	出让	2055年12月20日	无
9	长治市国用(2008)第0077号	24,769.23	长治市郊区马厂镇泽头村	水工建筑用地	出让	2053年2月28日	无
10	长治市国用(2008)第0078号	9,528.12	长治市郊区马厂镇古驿村	铁路用地	出让	2053年2月28日	无

以上10宗土地均为王曲发电合法拥有的权属清晰的资产，均未设置他项权利。

2、主要负债

截至2009年12月31日，王曲发电负债总额502378.26万元，其中：流动负债69327.21万元，非流动负债433051.05万元。王曲发电的主要负债情况如下：

项 目	金额(元)
流动负债：	
应付账款	291,529,089.2
应交税费	11,151,965
应付利息	26,083,036.37
其他应付款	12,970,546.61
一年内到期的非流动负债	351,537,456.4
流动负债合计	693,272,093.5
非流动负债：	
长期借款	3,619,372,171
长期应付款	600,000,000
递延所得税负债	111,138,289.6

非流动负债合计	4,330,510,461
负债合计	5,023,782,554

3、对外担保

截至本报告书出具之日，王曲发电不存在对外担保情况。

(五) 王曲发电的生产经营情况和历史财务数据

1、生产经营情况

王曲发电目前建设有 2 台 600MW 超临界燃煤发电机组，于 2006 年 8 月建成发电。目前，王曲发电生产经营情况良好。王曲发电最近三年的简要生产经营情况如下：

年度	发电量（亿千瓦时）	上网电量（亿千瓦时）	上网电价（元/度）
2007	73.74	70.09	0.31
2008	66.35	63.05	0.34
2009	65.86	62.43	0.34

备注：发电量和上网电量的差额为自用电量，主要用于厂区照明、设备运行等方面。

2、最近两年主要财务数据

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0412 号审计报告，王曲发电最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

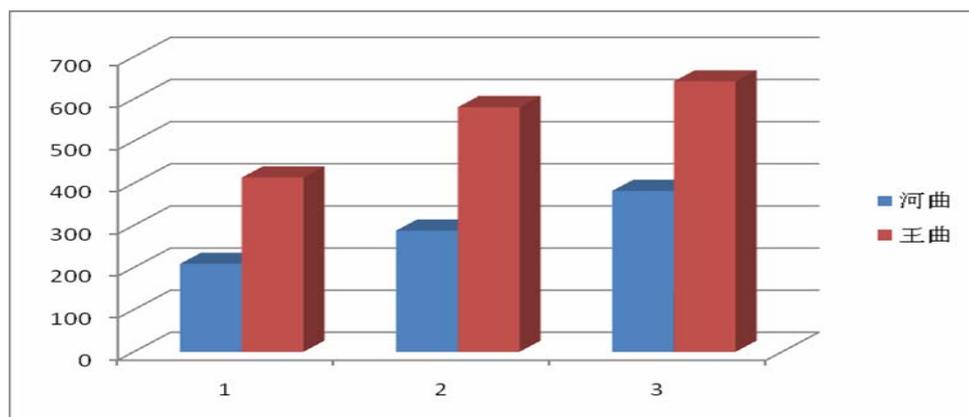
项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
资产总额	622,591.27	788,657.61
负债总额	502,378.26	668,593.51
所有者权益	120,213.01	120,064.10
项 目	2009 年	2008 年
营业收入	185,714.18	173,774.76
营业利润	-30,989.60	28,910.09
利润总额	-30,935.41	28,932.61
净利润	-23,532.69	22,937.57
扣除非经常性损益后的净利润	-4,970.69	-17,343.16

3、王曲发电与河曲发电盈利能力差异分析

王曲发电与河曲发电虽然同为煤电企业，但是由于所在区域不同及燃煤供应采购方式导致王曲与河曲发电盈利能力差异较大。该盈利能力差异核心原因在于燃煤成本的差异。

(1) 煤炭采购价格差异

王曲发电 2007 年-2009 年三年燃煤采购（标准煤）成本分别为 413.87 元/吨、580.85 元/吨、641.98 元/吨，而同期河曲发电燃煤采购（标准煤）成本分别为 208.93 元/吨、287.77 元/吨、382.06 元/吨，如下图所示：



(2) 燃煤占营业成本差异

在近三年的成本构成中，王曲发电的燃煤成本基本维持在 70%左右，而河曲发电燃煤成本所占比重明显低于王曲，基本维持在 60%左右，河曲发电、王曲发电最近三年燃煤占营业成本比重如下：

项目	2009 年	2008 年	2007 年
河曲发电	62.28%	71.45%	60.29%
王曲发电	73.64%	69.90%	72.82%

注：河曲发电 2008 年燃煤占营业成本比重明显偏高，主要由于燃煤单位价格同期增幅较大及奥运因素 2008 年发电量同期增幅较大所致。

(3) 原因分析

王曲发电与河曲发电燃煤采购成本的差异，主要是基于以下两家企业所处的地域差异带来的煤炭区域市场供求差异，以及采购模式等不同导致的采购价格的差异。

首先从区域煤炭市场的供求关系而言，王曲发电所在晋南区域市场煤炭需求能力较强，而河曲发电所在的晋北地区虽煤炭资源丰富，本地市场有效需求不足；其次从交通运输条件而言，王曲发电所在区域交通便利运输能力较强，而河曲发电晋北地区交通不发达，公路运输运费较高，导致两地区电煤市场价格差异较大，河曲发电所处的晋北燃煤市场价格明显低于晋南地区。

同时，河曲发电距离河曲电煤 25Km，河曲发电通过自有铁路专用线运输，运费成本仅为 2.5 元/km. t。

以上因素导致同为发电企业的王曲发电与河曲发电，在燃煤成本方面存在较大

差异，导致盈利能力差异较大。

（六）王曲发电主营业务具体情况

1、主要产品或服务的用途

王曲发电的主要产品为电力。

2、工艺流程

王曲发电的工艺流程请参见本报告书本节“二、山西鲁能河曲发电有限公司”之“（六）河曲发电主营业务具体情况”之“2、工艺流程”部分

3、主要经营模式

（1）采购模式

王曲发电的日常采购主要为燃煤采购和备品备件采购。王曲发电外购全部燃煤，日常生产经营所需的备品备件均向山东鲁能物资集团有限公司进行统一采购。

（2）生产模式

王曲发电主要通过燃烧煤炭获得电力并销售。

（3）销售模式

王曲发电与华北电网有限公司签署了《发电机组并网协议》，同意王曲发电2×600MW发电机组建成后并入华北电网运行，上网电量具体依据购售电合同确定（并网协议原则上每年修订一次，若双方无异议持续有效）。

王曲发电每年与华北电网有限公司签署《购售电合同》，年合同上网电量以政府定价电量和有关部门下达的年发电预期调控目标为基础，根据电网的电力供求形势，并参照电网内同类型机组平均利用小时相当的原则协议确定。合同签订后的每年四季度末，可根据当年电力供需实际情况，适当调整当年合同上网电量。

4、王曲发电取得的相关许可及资质

（1）项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
王曲发电	关于审批山西王曲发电项目	国家计划委	1996年2月7日	计交能

建议书的请示的通知(国务院106号)

[1996]221号

	批准项目建议书)			
	关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示	国家发展计划委员会	2001年3月	计基础 [2001]400号
	国家计委关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年4月	计基础 [2002]505号

(2) 用地批复

文件名称	出具单位	出具日期	文件编号
关于王曲发电厂建设用地的批复	国土资源部	2002年11月27日	国土资函[2002]461号

(3) 环评批复及竣工环保验收

环评文件	出具机关	出具日期	文号
关于山西王曲发电环境影响报告书审批意见的复函	国家环保部	1996年5月24日	环监[1996]479号
建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2007年2月14日	环验[2007]30号

(4) 建筑工程竣工消防验收

出具单位	文件编号	对应机组	签发日期
山西省公安厅	[2006]消验第20号	1号	2006年8月18日
	[2006]消验第20号	2号	2006年9月18日

(5) 电力业务许可证

2006年10月26日，王曲发电取得了国家电力监管委员会核发的编号为1010406-00006的《电力业务许可证》，许可类别为发电类，有效期自2006年10月26日至2026年10月25日。

(6) 排污许可证

证书编号	污染物种类	有效期限	发证机关
14048144110031	二氧化氮、二氧化硫、烟	2009年5月13日至	山西省环境保护局

	尘、粉尘、废水、废气	2012年5月13日	
--	------------	------------	--

(7) 安全生产许可证

证书编号	许可范围	有效期	发证机关
(晋)WH安许证字[2008]1010号	危险化学品生产	2008年11月26日至2011年11月25日	山西省安全生产监督管理局

5、最近三年燃料占成本比重、原材料价格及变动趋势

王曲发电主要从事火力发电为主的电力生产业务，主要原材料为燃煤。最近三年燃料占营业成本比重等情况如下：

项目	2009年	2008年	2007年
燃煤占营业成本的比重	73.64%	69.90%	72.82%
吨煤单价（元）	481.93	472.64	323.08
吨煤单价同比增幅	1.97%	46.29%	-

6、最近三年前5名原材料供应商名称及采购情况

2009年前5名供应商情况如下表：

供应商	与公司的关联关系	采购金额（元）	占同类交易金额的比例	采购内容
长治潞海河曲电煤	无	921,677,000	73.23%	煤炭
潞安环保能源公司	无	337,003,467	26.77%	煤炭
山东鲁能物资集团有限公司	同一母公司控制	19,391,574	48.29%	物资
山东电力物资配送公司	同一母公司控制	10,836,176	26.99%	物资
山东鲁能物资集团有限公司王曲分公司	同一母公司控制	9,928,300	24.27%	物资

2008年前5名供应商情况如下表：

供应商	与公司的关联关系	采购金额（元）	占同类交易金额的比例	采购内容
长治潞海河曲电煤	无	885,239,340	73.23%	煤炭
潞安环保能源公司	无	323,680,342	26.77%	煤炭
山东电力国际经贸公司	同一母公司控制	33,806,933	78.65%	物资
山东鲁能物资集团有限公司	同一母公司控制	6,082,339	14.15%	设备

潞城沐阳实业公司	无	3,921,663	100.00%	石灰石粉
----------	---	-----------	---------	------

2007年前5名供应商情况如下表:

供 应 商	与公司的关联关系	采购金额(元)	占同类交易金额的比例	采购内容
长治潞海河曲电煤	无	697,580,510	73.23%	煤炭
潞安环保能源公司	无	255,064,464	26.77%	煤炭
北京科讯世纪科技有限公司	无	1,455,075	0.15%	材料、备品 备件
漳泽水库管理局	无	6,131,040	0.62%	水费
潞城沐阳实业公司	无	3,167,626	0.32%	石灰石粉

为有效节约王曲发电的成本,2007年至2009年王曲发电所需燃煤由鲁能集团下属的山东广宇能源有限公司统一采购。为了减少、规范与上市公司及其下属子公司之间的关联交易,同时保证拟上市资产运营独立性,王曲发电自2010年1月1日起,自行依照市场价格进行燃煤采购。

7、最近三年的产量、产能及销量情况

王曲发电最近三年的产量、产能及销量情况如下:

项目	2009年	2008年	2007年
装机容量(MW)	1,200	1,200	1,200
机组平均利用小时数	5,488.50	5,529.88	6,145.43
发电量(万千瓦时)	6,586,195	6,635,860	7,374,510
售电量(万千瓦时)	6,243,723	6,305,599	7,009,459

8、最近三年前5名客户销售情况

单位:万元

时间	客户名称	关联关系	销售金额(不含税)	占销售总额比例
2009年	华北电网有限公司	受最终同一 方控制	185,677.12	100%
2008年			173,753.78	100%
2007年			183,643.12	100%

9、安全生产情况

(1) 安全生产投入情况

最近三年，王曲发电在安全生产方面的投入累计达 11280.86 万元，其中：安全管理方面投入 6 万元，安措及安全性材料方面投入 11031.89 万元，劳保及职业病防护方面投入 242.97 万元。王曲发电预计 2010 年和 2011 年各支出 3800 万元和 3800 元投入安全生产方面，维护安全设施的正常运转。

(2) 安全生产制度以及实施情况

王曲发电拥有完整的管理制度和安全技术操作规程，建立了完善的职业安全管理体系，设立了完备的安全组织机构。王曲发电在管理层面设置了安全委员会、安全监察部，由总经理担任安全委员会主任，由主管安全生产的副总经理担任副主任，其成员均为王曲发电高级管理人员；在基层部门，王曲发电按专业、班组设置了专职安全员，其他单位设有兼职安全员，同时各班组设有安全生产的负责人

同时，王曲发电建立健全了安全生产责任制及相关的安全生产管理制度，包括《安全生产责任制》、《安全生产奖惩细则》、《安全生产检查管理制度》、《生产现场违章考核办法》、《生产现场出入证管理办法》、《现场动火管理规定》、《承发包工程和临时工安全管理规定》、《工作票和操作票管理制度》、《交通安全管理规定》、《电动工器具使用管理规定》、《二类障碍管理细则》、《异常管理细则》、《消防安全管理规定》、《事故调查认定管理制度》、《职业病防治管理制度》、《运行千次操作无差错管理制度》、《反违章管理规定》、《安全生产教育管理制度》、《安措、反措管理制度》、《起重机械安全管理制度》、《脚手架管理规定》、《化学危险品管理制度》、《燃油库区出入管理制度》、《燃油库区消防安全管理制度》、《氨区出入管理制度》和《氨区消防安全管理制度》等。

上述制度的建立，为王曲发电日常经营中的安全生产提供了制度上的保障。王曲发电安全管理责任清晰，从业人员具备较强的安全意识和安全技能，生产现场的安全标志和安全设施已按照标准化的要求进行管理。

(3) 安全生产情况证明

山西省长治市安全生产监督管理局于 2010 年 1 月 8 日出具了相关证明：“山西鲁晋王曲发电有限责任公司生产经营活动符合相关安全生产监管法律、法规要求，自 2007 年 1 月 1 日至今，未发生安全生产事故”。

10、污染治理情况

（1）污染物种类及处置方法

王曲发电的主要污染物及处理方法为：二氧化硫排放物，采用石灰石粉湿法脱硫；氮氧化物排放物，采用带氮燃烧器、脱销设备进行处理；烟尘，采用高效静电除尘器处理；水污染（含油煤污水、生活污水、工业污水），通过污水处理站处理；废渣、干灰，通过灰场掩埋。

（2）环保及污染治理投入以及设备配置

最近三年，王曲发电在污染治理方面的投入累计达 24820 万元。2010 年和 2011 年预计分别支出 500 万元和 600 万元用于日常维护等。

（3）环保及污染治理制度以及实施情况

王曲发电严格执行了环境影响评价和“三同时”制度，按环评及其批复要求，建有静电除尘器、工业废水、含油废水、生活污水、脱硫废水、煤场废水处理系统、煤场喷淋系统、灰场和除尘系统，采取了隔音降噪措施。干灰场采取碾压方式分片复土还田，采取干灰加湿运输，并向周边水泥厂供灰，生产粉煤灰水泥；作为生产建筑材料的原料，使灰渣也较大部分得到了综合利用。为了削减二氧化硫排放，王曲发电已于 2007 年投资 22076 万元，采用国际上技术最成熟，也是国家《燃煤二氧化硫排放污染防治技术政策》中推荐的的大容量机组石灰石—石膏湿法烟气脱硫（FGD）（方案为一炉一塔，脱硫率 $\geq 97.2\%$ ，高于 95% 的平均水平）。

此外，王曲发电安装了烟气在线监测装置，分别对烟气、烟尘、二氧化硫、氮氧化物等指标进行实时监控。目前，王曲发电各项环保设施运行正常、措施到位，环保管理和监测机构健全，环保规章制度完善。

在配置了相关环保设备的同时，王曲发电制定并严格执行了相关的规章制度。成立了以总经理为组长的环境保护领导小组，建立了环境保护管理和监督网络，明确了环保管理职责，制订了《王曲发电公司环境保护管理标准》、《王曲发电公司环境保护技术监督实施细则》、《王曲发电公司环境监测管理标准》、《王曲发电公司环保事故应急预案》、《王曲发电公司除尘、脱硫系统运行规程》、《王曲发电公司污水处理系统运行规程》等一系列完整的环保管理规章制度和操作规范。

（4）排污许可以及外部证明

王曲发电已经取得排污许可证，依法排放污染物。

山西省长治市环境保护局于 2009 年 12 月 7 日出具了相关证明：“山西鲁晋王曲发电有限责任公司自 2007 年至今，未发生环境污染事故和环境违法行为，没有受过环保行政处罚。山西鲁晋王曲发电有限责任公司可以满足国家和地方规定的环保要求，污染物达标排放”。

根据国家环保总局《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发〔2003〕101 号）、《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办〔2007〕105 号）等文件的相关要求，王曲发电需要进行环保核查。本公司已经于本次重组的预案披露后启动环保核查程序，本次董事会后将推进环保核查工作。

11、康保风电分公司基本情况

（1）基本信息

公司名称:	山西鲁晋王曲发电有限责任公司康保风电分公司
设立日期:	2008 年 10 月 14 日
负责人:	王洪海
营业执照注册号:	130723300003997
营业场所:	康保县迎宾路西
经营范围:	建设、拥有、运行和管理风力发电场、销售所生产的电力（企业筹建，待取得许可证后方可经营）；有关风力发电方面的咨询、服务、培训。

（2）生产经营状况和取得的相关许可及资质

康保风电分公司动态总投资 9.7439 亿元，机组容量为 67 台，1.5MW/台，总容量为 100.5MW。目前尚处于建设期。取得许可及资质的具体情况如下：

①项目立项批复

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
河北省康保屯垦风电场	《国家发展改革委关于河北省康保屯垦风电场项目核准的批复》	国家发改委	2008 年 6 月 25 日	发改能源 [2008]1577 号

②用地批复

文件名称	出具单位	出具日期	文件编号
关于康保屯垦 100MW 风电场项	河北省国土	2008 年 3 月 25 日	冀国土资函

目用地的预审意见	资源厅		[2008]265号
----------	-----	--	------------

③环评批复文件

环评文件	出具机关	出具日期	文号
康保屯垦风电场工程（100MW） 环境影响报告表批复	河北省环境保护局	2007年11月19日	冀环表 [2007]341号

（七）关于王曲发电外汇贷款掉期风险管理的说明

1、外汇贷款协议情况

2002年3月，根据国务院有关规定，中国进出口银行受财政部委托，与日本国际协力银行签订了关于山西王曲火电厂工程项目的政府贷款协议，协议主要内容见下表：

贷款协议号	转贷协议号	协议签订时间	金额（日元）	年利率	期限（年）
CXIX-P96	JP4P96-C19	2002年3月28日	不超过300亿	2.30%	30年（含宽限期10年）
CXX-P96	JP4P96-C20	2002年3月28日	不超过270.82亿	1.80%	30年（含宽限期10年）

本金偿还约定：JP4P96-C19号贷款首次偿还本金日为2007年9月10日，偿还金额为73172万日元，其余本金从2008年3月10日至2027年9月10日分40次偿还，偿还日期为每年3月10日和9月10日；每次偿还金额为73170.7万日元；JP4P96-C20号贷款首次偿还本金日为2008年12月10日，偿还金额为66056万日元，其余本金从2009年6月10日至2028年12月10日分40次偿还，偿还日期为每年6月10日和12月10日；每次偿还金额为66053.6万日元；

利息偿付约定：贷款计息时间从贷款提取（支付）日算起，直至偿清全部贷款为止。

结算货币和汇率风险的约定：贷款协议下贷款的提取（支付），借款人偿还本金，偿付利息、国外银行费用、罚息，均以日元作为结算货币，以日元支付。一切汇率风险均由借款人承担。

2、掉期风险管理协议情况

根据《关于加强中长期外债风险管理的通知》、《外债管理暂行办法》、《关

于外债风险管理工作有关问题的通知》和《国有和国有控股企业外债风险管理及结构调整指导意见》等文件的精神，为了规避汇率变动风险，王曲发电采用掉期金融工具作为风险管理手段，与中国进出口银行分别就 JP4P96-C19 号和 JP4P96-C20 号日元贷款合同签订了《日元货币掉期交易委托书》和《衍生金融产品交易总协议》。协议基本情况如下：

协议号	交易生效日	交易到期日	名义本金（日元）	付息频率	本金偿还
JP4P96-C19	2008年3月26日	2023年3月19日	29,268,280,000.00	每半年一次	分31次摊还
JP4P96-C20	2008年6月22日	2023年12月19日	11,100,000,000.00	每半年一次	分31次摊还

备注：JP4P96-C19掉期协议中，从2008年3月19日起分31次每半年等额摊还本金731,707,000日元，摊还本金数额与日元贷款的每期还款数额相等；JP4P96-C20协议中，从2008年12月19日起，首次摊还本金270,760,000日元，之后分30次每半年等额摊还本金270,731,000日元，摊还本金数额与日元贷款的每期还款数额相等。

上述两笔货币掉期交易的主要内容如下：

- (1) 风险管理银行（交易平盘银行）：摩根大通银行；
- (2) 中间银行：中国进出口银行；
- (3) 交易期限：15年
- (4) 主要条款：

①银行向王曲发电支付日元本金补贴

1) 当美元兑日元即期汇率大于等于 69，且小于等于 121 时，银行将每半年向王曲发电支付日元本金补贴，其计算公式为：日元本金补贴=日元本金摊还×[1-(FX/121)]（其中，FX 为计息期结束日前 10 个工作日的日元即期汇率，参考路透 TKFE 版面东京时间下午 3 点的日元平均价格）；当 FX>121 或者 FX<69 时，日元本金补贴=0。

2) 日元本金补贴支付日：半年一次：

JP4P96-C19 号掉期协议为每年的 3 月 19 日和 9 月 19 日，从 2008 年 3 月 19 日（包括）开始到到期日（包括），实际情况根据工作日调整惯例进行调整；

JP4P96-C20 号掉期协议为每年的 6 月 19 日和 12 月 19 日，从 2008 年 12 月 19 日（包括）开始到到期日（包括），实际情况根据工作日调整惯例进行调整。

②日元利息互换

1) 王曲发电向银行支付日元利息

a.第一、二个计息期计息利率：附加利率（年利率）= 0%

b.附加利率（年利率）= $\text{MAX}[(69-\text{FX})/69, 0] \times 100\%$

王曲发电所需支付利息金额=日元本金余额×附加利率/2（其中，FX为计息期结束日前10个工作日的日元即期汇率，参考路透TKFE版面东京时间下午3点的日元平均价格）

c.自动锁定条款

自2008年10月30日东京时间下午3点开始生效，从此时刻开始到每个支付日前两个工作日的东京时间下午3点这段时间内，任何时刻如美元/日元汇率曾触及或高于自动锁定价格（JP4P96-C19号协议的自动锁定价格为113.5；JP4P96-C20号协议的自动锁定价格为不高于113），当期及以后各期王曲发电向银行支付利息锁定为零，上述“附加利率”取消。

2) 银行向王曲发电支付日元利息（按照日元本金余额计算）

各计息期的计息利率为：年利率= 0.5%

银行所需支付利息金额=日元本金余额×0.5%×计息天数/365

3) 双方利息支付日：半年一次：

JP4P96-C19号掉期协议为每年的3月19日和9月19日，从2008年3月19日（包括）开始到到期日（包括），实际情况根据工作日调整惯例进行调整；

JP4P96-C20号掉期协议为每年的6月19日和12月19日，从2008年12月19日（包括）开始到到期日（包括），实际情况根据工作日调整惯例进行调整。

（5）会计处理及对损益的影响

根据我国现行的会计准则，掉期金融工具应列入交易性金融资产—衍生金融资产核算，且掉期金融工具需按照公允价值入账，公允价值变动计入当期损益。

王曲发电聘请天健兴业资产评估有限公司对上述货币掉期交易的公允价值进行了评估。

根据天兴评报字（2009）第 496-1 号、天兴评报字（2009）第 496-2 号报告，货币掉期交易于 2008 年 12 月 31 日的公允价值为 77260.46 万元，王曲发电 2008 年度确认公允价值变动收益 77260.46 万元。

根据天兴评报字（2010）第 2-1 号、天兴评报字（2010）第 2-2 号报告，货币掉期交易于 2009 年 12 月 31 日的公允价值为 39785.15 万元，王曲发电 2009 年度确认公允价值变动收益-37475.30 万元。

3、掉期协议对王曲发电财务数据影响的实质性分析

（1）掉期协议条款分析

根据掉期协议内容，结合王曲发电自身的利益，该等掉期协议对王曲发电的实际影响如下：

①当日元兑美元即期汇率在 69 和 121 之间时，王曲发电可以在规避汇率变动风险的同时获得一定的利率补偿按固定汇率，即按 121 购汇偿还日元贷款，享受本金补贴和利息补贴，且若即期汇率一旦达到自动锁定价格，该等掉期协议的风险部分自动撤销，在以后的协议期限内，王曲发电只享受利益而不承担风险。

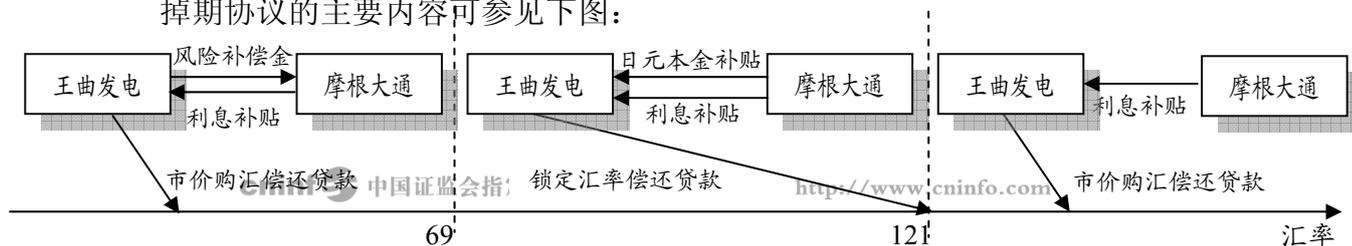
②当日元兑美元即期汇率高于 121 时，王曲发电按照市场价购汇还款，可享受汇率变动带来的还贷成本下降的好处，同时还可以从银行获得利息补贴。

③当日元兑美元即期汇率低于 69 时，王曲发电虽然还可以从银行获得利息补贴，但银行对王曲发电的本金补贴取消，王曲发电要自行按市场汇率购汇还款；同时王曲发电向银行支付风险补偿金，计算方式为：

支付利息金额=日元本金余额×MAX[(69-FX)/69, 0]×100%/2（其中，FX 为计息期结束日前 10 个工作日的日元即期汇率，参考路透 TKFE 版面东京时间下午 3 点的日元平均价格）

据历史数据显示，自 1971 年至今，日元兑美元即期汇率最高为 80，从未达到过 69，截至本报告书出具之日，日元对美元即期汇率保持在 90 左右，低于 69 的概率较小。

掉期协议的主要内容可参见下图：



(2) 掉期事项对财务数据的影响

2009年掉期事项的公允价值变动造成王曲发电账面损失约3.75亿元，但并未产生实际支付义务，且2009年末掉期事项的公允价值仍为正值。2008年和2009年，该等掉期事项为王曲发电带来的补贴收益（本金补贴及利息补贴）分别为3448万元和5114万元。

(八) 股权转让的前置条件和取得情况

2009年12月11日，王曲发电的其他股东均已出具书面文件，同意股权转让并放弃该等股权的优先购买权。

(九) 关于拟购买产不涉及资金占用、关联担保及委托贷款事宜的说明

截至本报告书出具之日，王曲发电与鲁能集团及其关联方之间不存在资金占用，不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形。

(十) 最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

1、交易、增资或改制情况

2007年9月，山东省国际信托有限公司出资5899万元，山西国际电力出资1622万元对王曲发电进行增资，增资完成后，王曲发电实收资本为84823.40万元。

2009年8月25日，王曲发电股东会出具增资决议：增加注册资本31576.60万元，其中：鲁能发展货币出资23681.60万元，山东省国际信托有限公司货币出资6316万元，山西国际电力集团有限公司货币出资1579万元。本次增资完成后，王曲发电的实收资本金额为116400万元。

2009年9月21日，王曲发电出具股东会决议，同意鲁能发展将其持有的王曲发电75%的股权无偿划转给鲁能集团。鲁能发展将持有的王曲发电75%股权转让给鲁能集团采用国资的无偿划转程序，无交易对价，属于非市场化行为。

2、资产评估情况

除本次重组涉及资产评估事项外，王曲发电最近三年未进行其他资产评估事项。

（十一）王曲发电 75%股权的评估情况

中企华对王曲发电整体资产在评估基准日的市场价值进行了评估，并出具了中企华评报字（2010）第059-3号《资产评估报告书》。

本次重组资产评估情况如下：

1、评估目的

鲁能集团拟以王曲发电股权认购金马集团非公开发行股份事宜，为此，需对王曲发电进行评估，为此次经济行为提供价值参考。

2、评估对象和评估范围

本次评估对象为王曲发电股东全部权益价值，评估范围为王曲发电全部资产及相关负债价值。

3、评估基准日

本次评估基准日为 2009 年 12 月 31 日。

4、评估方法

企业价值评估主要有资产基础法、收益法和市场法三种评估方法。

由于难以收集与评估对象可比的市场交易案例或市场参数，无法采用市场法进行评估，故本次评估采用资产基础法和收益法进行了评估，并在分析两种评估结果合理性的基础上确定最终评估结果。

5、资产评估结果

（1）资产基础法

在评估基准日 2009 年 12 月 31 日持续经营的前提下，王曲发电账面总资产为 617582.37 万元，总负债为 497369.36 万元，净资产为 120213.01 万元（账面值业经北京中瑞岳华会计师事务所有限公司审计）；评估后账面总资产为 664372.22 万元，总负债为 497358.98 万元，净资产为 167013.24 万元，净资产评估增值 46800.23 万元，增值率 38.93%。具体评估汇总情况详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
----	------	------	-----	------

	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
一、流动资产	120632.95	120226.36	-406.59	-0.34
二、非流动资产合计	496949.41	544145.87	47196.46	9.50
其中：长期股权投资	19488.00	19487.82	-0.18	-0.0009
投资性房地产	935.01	1231.56	296.55	31.72
固定资产	450080.88	472056.83	20077.31	4.44
在建工程	1898.64	1898.64	0.00	0.00
无形资产	13379.94	38304.08	24924.14	186.28
其中：土地使用权	13379.94	38304.08	24924.14	186.28
其他非流动资产	11166.93	11166.94	0.00	0.00
三、资产总计	617582.37	664372.22	46789.85	7.58
四、流动负债	69318.31	69307.93	-10.38	-0.01
五、非流动负债	428051.05	428051.05	0.00	0.00
六、负债总计	497369.36	497358.98	-10.38	-0.0021
七、净资产	120213.01	167013.24	46800.23	38.93

(2) 收益法

王曲发电账面总资产 617582.37 万元，总负债 497369.36 万元，净资产为 120213.01 万元。采用收益法评估后的净资产 67121.02 万元，净资产减值 53091.99 元。

(3) 最终评估结果的确定

本次资产基础法评估结果为 167013.24 万元，收益法评估结果为 67121.02 万元，资产基础法评估结果高于收益法评估结果 99892.22 万元。

王曲发电从历年来的经营状况分析，盈利能力不强，收益波动较大，主要是由于燃煤供应和价格不稳定，如 2009 年王曲发电重点合同电煤供应不足 30%，其他只能在附近小煤窑采购，导致煤质、煤价波动较大；未来煤炭市场仍然存在不确定性、不稳定性，特别是在山西省煤炭资源整合后，煤炭供应、价格走势存在较大的不确定性，导致企业未来具体投资和经营战略及实施的考量存在较大的不确定性。因此，选择资产基础法评估结果为本次部分股权转让的价值参考依据。

6、评估增减值原因分析

（1）流动资产评估增减值原因分析

流动资产评估减值 0.34%，主要为原材料中备品备件为项目基建期时购入的，评估时考虑了积压时间较长对价值的影响因素。

（2）投资性房地产评估增减值原因分析

投资性房地产增值 31.72%，主要为济南市商品房市场出售价上涨造成的。

（3）长期股权投资（拨付专属资金）评估增减值原因分析

长期股权投资减值 0.0009%，主要为康保风电在建工程车辆购置费考虑了成新率造成净资产减少造成的。

（4）房屋建筑物类资产评估增减值原因分析

房屋建筑物类资产原值增值 12.09%，净值增值 19.42%。增值的主要原因是：

①评估原值减值的主要原因是：评估基准日时的人工工资、材料价格、机械台班单价与建筑物建造时期相比价格略有增长以及企业基建期贷款利用日本政府援助贷款，贷款利率低于评估基准日银行贷款利率是造成评估原值增值的主要原因。

②评估净值增值的主要原因，评估原值增值以及企业会计折旧年限为 20 年-30 年，企业会计计提折旧年限短于评估的经济耐用年限导致净值增值。

（5）机器设备

机器设备原值减值 0.35%，净值增值率 1.23%，主要原因是：

①机器设备：随着超临界汽轮发电机组技术推广，进口超临界发电机组及其配套进口设备价格呈下降趋势是评估原值减值的主要原因；净值增值主要是由于设备会计平均折旧年限短于评估经济寿命年限造成的。

②车辆：原值增值的主要原因为账面值为企业竣工决算的车辆净值入账，净值增值的主要原因除了原值增值的原因外，车辆会计折旧年限为 6 年，短于评估时的经济耐用年限也是净值增值的原因之一。

③电子设备：减值的原因之一是部分电子设备因购置时间较长按设备二手市场价确定评估值；减值的原因之二是办公设备更新换代较快，近几年市场价格有所下降，形成评估减值。

(6) 无形资产评估增减值原因分析

无形资产评估增值率为 186.28%，主要是由于土地增值引起，王曲发电大部分土地使用权购置于 2003 年，由于近几年地价涨幅较大，从而导致评估增值。

(7) 流动负债评估增减值原因分析

流动负债减值 0.01%，主要是由于应付利息科目中国家开发银行山西省分行多计提利息造成的。

第七节 发行股份情况

一、上市公司发行股份的价格及定价原则

根据《重组管理办法》的要求，本次发行股份购买资产的发股价格为本公司第六届董事会第九次会议公告日前20个交易日本公司A股股票交易均价（即董事会决议公告日前20个交易日上市公司股票交易总额÷决议公告日前20个交易日公司股票交易总量）。根据上述计算公式，本次非公开发行价格为14.22元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，本公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深圳证券交易所的相关规则对发行价格进行相应调整。

二、上市公司拟发行股份的种类和面值

本次发行的基本情况如下：

股票种类：人民币普通股（A股）

每股面值：人民币1.00元

发行股数：35481万股，占发行后总股本的70.18%

每股发行价格：14.22元

三、鲁能集团关于股份锁定期的承诺

鲁能集团承诺：本次重组完成后，鲁能集团在上市公司中拥有权益的股份（含以资产认购而取得的金马集团的股份），自股份发行结束之日起三十六个月内不进行转让，之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

四、发行股份前后主要财务数据

根据中瑞岳华出具的金马集团2009年备考财务报表及审计报告（中瑞岳华专审字[2010]第0450号），本公司备考财务指标和重组前财务指标对比如下：

项目	2009年备考	2009年年报
归属于母公司所有者权益（元）	2,822,542,973.62	396,871,237.91
营业收入（元）	3,968,928,732.02	478,638,553.69
归属于母公司所有者净利润（元）	296,514,970.00	-9,937,056.36
每股收益（元/股）	0.59	-0.07
每股净资产（元/股）	5.51	2.63
净资产收益率	10.51%	-2.50%
资产负债率	70.11%	70.62%

备注：2009年备考数据中的归属于母公司所有者净利润及相关财务指标的计算扣除了非经常性损益。

根据中瑞岳华出具的金马集团2010年备考盈利预测的审核报告（中瑞岳华专审字[2010]第0449号），上市公司2010年按照备考盈利预测数计算的每股收益为0.60元。

五、本次发行股份前后金马集团的股权结构

本次发行股份前后金马集团的股权结构如下：

股东名称	发行前		发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
鲁能集团	4,466.11	29.63%	39,947.11	79.02%
其他股东	10,608.89	70.37%	10,608.89	20.98%
股份总计	15,075.00	100%	50,556.00	100%

本次发行完成后，鲁能集团持有本公司39947.11万股，占总股本的79.02%。本次交易前，鲁能集团为上市公司控股股东的控股股东，国家电网公司为上市公司实际控制人；本次交易完成后，鲁能集团为上市公司控股股东，国家电网公司为上市公司实际控制人。故本次向鲁能集团非公开发行股份不会导致本公司控制权发生变化。

第八节 重大资产出售

一、拟出售资产基本情况

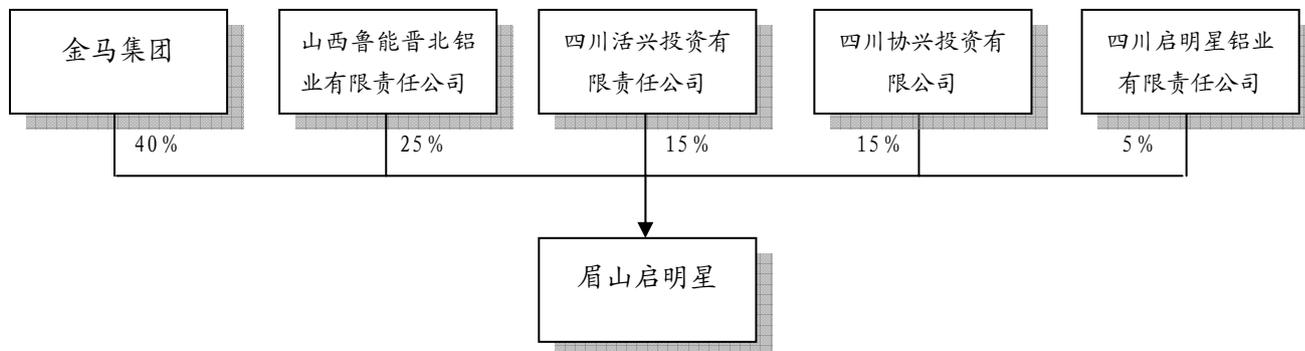
本次重组的拟出售资产为本公司合法持有的眉山启明星 40%的股权。

(一) 眉山启明星基本信息

公司名称:	眉山启明星铝业有限公司
设立日期:	2006年8月16日
注册资本:	23,400万元
法定代表人:	粘建军
营业执照注册号:	51140000007789
税务登记证编号:	川地税眉字 51149079182119-7 号 东国税字 51140079182119 号
组织机构代码证:	791821197
住所:	四川省眉山市东坡区修文镇
营业期限:	2006年8月16日至永久
经营范围:	生产、销售电解铝锭、合金铝锭及阳极；高新技术产品的开发与应用；经营电解铝及外延产品；经营进出口业务（以上范围不含前置许可项目，涉及后置许可的凭许可证经营）

(二) 股东构成

眉山启明星为本公司的控股子公司。截至本报告书出具之日，其股东构成如下图：



二、本公司前次收购眉山启明星情况及管理层可行性分析

（一）决策程序及作价

经于 2007 年 3 月 28 日召开的本公司第五届董事会第九次会议审议通过，本公司购买晋北铝业持有的眉山启明星 40%的股权，双方同意以眉山启明星公司资产评估结果作为确定收购价格的参考。双方参考中兴华会计师事务所出具的中兴华评报字（2007）第 3005 号《资产评估报告》，截止 2006 年 12 月 31 日（评估基准日）的净资产值为 23513.19 万元，经协商后同意股权收购价格为人民币 11286 万元。

根据鲁天恒信审报字[2007]3035 号审计报告，截止 2006 年 12 月 31 日，眉山启明星总资产为 36775.43 万元，股东权益为 23400 万元。

（二）管理层对收购眉山启明星 40%股权动因分析

根据本公司 2007 年收购眉山启明星 40%股权旨在拓展金马集团的经营范围，培育金马集团新的利润增长点，为广大股东带来更多回报，有利于上市公司进一步的发展。主要理由如下：

公司自 2001 年实施重大资产重组以来，尚存在资产结构单一的现象，公司近年来的主营业务收入来源只有金马集团控股子公司山东英大科技有限公司所经营的通信服务业务收入。随着公司所从事的通信业务市场竞争日益激烈，服务质量需要不断提高，但业务资费却随市场行情逐渐下调，影响公司的盈利状况。为规避未来金马集团的业务波动可能带来的风险，公司决定向具有铝业资产的关联公司晋北铝业购买其持有的眉山铝业股权。金马集团本次投资，可以进一步拓宽金马集团的经营范围，成为金马集团新的利润增长点。

三、本次在此出售眉山启明星股权原因说明

（一）眉山启明星公司经营状况

2007 年，眉山启明星承建的项目为国家发改委授权四川省发展计划委员会川计产业（2003）807 号文批复的 250kt/a 电解铝项目的二期 125kt/a 工程，该项目建设规模为 125kt/a，共安装 300KA 槽 168 台。该项目于 2007 年 7 月投产运行，实现了投资当年即取得收益的良好经营局面，为本公司开拓了新的利润空间。

2008年上半年,眉山启明星的部分电解槽停产。2008年下半年,受金融危机的影响,电解铝价格持续下跌,为减少损失,眉山启明星将电解槽全部停产。由于上述原因,2008年内眉山启明星出现较大亏损,亦对本公司的业绩造成了负面影响。

眉山启明星2009年1-8月处于停产状态,生产经营工作遇到了重大的困难,导致眉山启明星上半年出现较大亏损,致使本公司2009年上半年出现亏损。2009年下半年起,国内经济回暖,市场铝价回升企稳,眉山启明亦于8月重新启动部分电解槽,但由于电解铝行业仍未能复苏,导致本公司2009年出现巨额亏损。

(二) 眉山启明星经营困难原因分析

1、关税政策调整

2007年6月19日,财政部和国家税务总局商国家发展改革委、商务部、海关总署发布了《财政部 国家税务总局关于调低部分商品出口退税率的通知》,规定自2007年7月1日起,将税号7604的铝条、杆、型材和异型材的出口退税由先前的11%调整为0;税号7605的铝丝及铝合金丝的出口退税由8%调整为0。

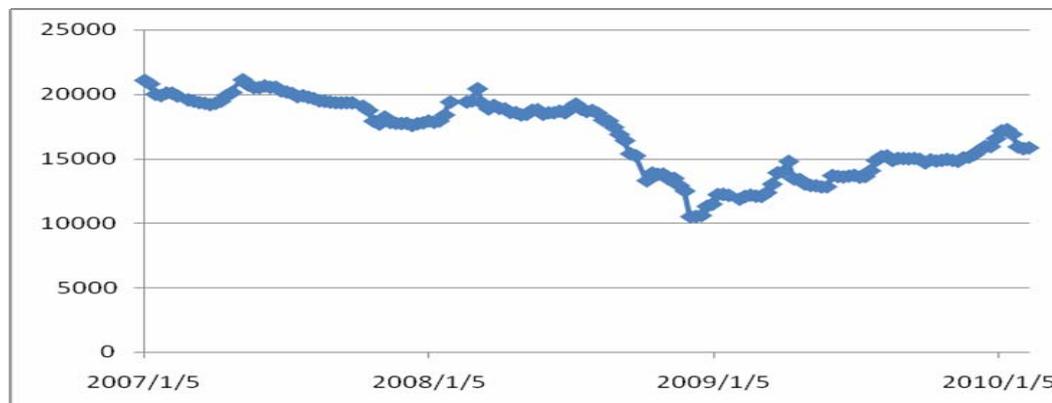
自2007年8月1日起,以暂定税率形式,将电解铝(税号:76011090)的进口关税由5%下调至0%;对非铝合金制铝条、杆(税号:ex76041000)开征出口暂定关税,暂定税率为15%。

2、电价调整

2007年9月30日,国家发改委、财政部和电监会联合发布《关于进一步贯彻落实差别电价政策有关问题的通知》,明确要逐步取消对高耗能企业的优惠电价政策。《通知》规定,在销售电价表中单列或注明实行优惠的,原则上应在2007年内予以取消,改为执行大工业电价下的“电石、电炉铁合金、电解烧碱、合成氨、电炉黄磷”类电价;若单列的电解铝行业电价与上述电价价差每千瓦时大于5分钱的,2007年内先取消电价优惠5分钱,其余优惠原则上2008年内取消。《通知》重申,各地以大用户直供电和协议用电名义自行对高耗能企业实行优惠的,要立即停止。

3、铝价持续走低

公司铝产品价格下跌导致眉山启明星公司亏损,导致公司股东权益降低导致,最近三年铝价走势如下(单位:元):



数据来源: BLOOMBERG

根据上表所示, 现货铝价格 2007 年至 2008 年中期维持在 2 万元左右的高价, 自 2008 年中期开始现货铝价格持续走低, 2009 年初最低价格降至 1 万元左右, 降幅达 50% 左右, 虽然后续有所反弹但价格也基本维持在 1.5 万元左右。

以上原因导致眉山启明星经营出现困难, 出现巨额亏损并资不抵债, 另公司本次重组后主业转为煤电生产与销售, 综合以上因素考虑, 将眉山启明星进行出售。

四、本次拟出售资产审计、评估及作价情况

(一) 拟出售资产的审计情况

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0428 号专项审计报告, 眉山启明星最近两年的财务数据如下:

单位: 万元

项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
资产总额	141,299.70	179,131.12
负债总额	142,030.15	161,716.21
所有者权益合计	-730.45	17,414.91
项 目	2009 年	2008 年
营业收入	24,530.11	162,901.85
营业利润	-18,660.21	-3,194.77
利润总额	-18,141.65	-6,824.34
净利润	-18,145.36	-7,049.86

注：本公司眉山启明星长期投资采用成本法入账，并未计提长期投资减值准备，本公司将按照会计准则要求进行补提减值准备，并履行相应的信息披露程序。

（二）拟出售资产的评估情况

根据中企华出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告，在评估基准日 2009 年 10 月 31 日持续经营的前提下，眉山启明星经资产基础法评估后净资产为 6428.18 万元，收益法评估后股东全部权益价值为-467.53 万元，资产基础法评估结果比收益法高 6895.70 万元。本次评估最终选择资产基础法评估结果作为最终评估结果，即：眉山启明星经评估后总资产 160950.04 万元，总负债 154521.87 万元，净资产为 6428.17 万元，净资产评估增值 3142.11 万元，增值率 95.62%；故本次拟出售资产评估值为 2571.272 万元。

上述评估结果已经于 2009 年 12 月 23 日经国家电网公司备案(备案编号 09-161)。

本次评估最终选择资产基础法评估结果作为最终评估结果基于以下理由：

1、该公司 1/3 以上成本为电力成本，四川省物价局于 2009 年 11 月 19 日颁布的“川价电发（2009）59 号”文对工业用电基础电价提高 0.245 元/千瓦时，并调高了电度电价，这对于用电量大的眉山启明星存在重大成本压力，在收益法评估时，评估人员考虑了该因素。但同时：为加强地区电解铝企业竞争力，缓解成本压力，四川省拟“发电公司让利一部分、电网让利一部分，政府补贴一部分”降低电解铝行业电价水平，但具体方案和措施尚未出台，由此评估人员未能预测该政策对眉山启明星成本的影响，这是收益法评估值较低的原因之一。

2、铝的销售价格受国际铝价、国内原材料及能源价格变动、国内供求关系的变动等因素的影响，波动较大，虽然评估人员尽力使未来价格预测准确，使稳定年度的价格为未来铝价波动的中轴，但是，即使如此，未来实际价格可能和预测价格在一段时期有较大的差异，该差异对收益法评估结果的准确性有重大的影响。

（三）拟出售资产的定价情况

根据经国家电网公司备案的评估结果，本公司确定拟出售资产的价格为 2571.272 万元。

（四）两次评估值存在巨大差异原因说明

本公司 2007 年收购眉山启明星 40%股权根据中兴华会计师事务所出具的中兴华评报字（2007）第 3005 号《资产评估报告》，截止 2006 年 12 月 31 日（评估基准日）的净资产值为 23513.19 万元，评估增值率 0.48%，经协商后同意眉山启明星 40%股权收购价格为人民币 11286 万元。

本次拟出售眉山启明星 40%股权出售作价依照中企华出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告评估值确定，评估基准日 2009 年 10 月 31 日眉山启明星评估后总资产 160950.04 万元，总负债 154521.87 万元，净资产为 6428.17 万元，净资产评估增值 3142.11 万元，增值率 95.62%；故本次拟出售资产评估值为 2571.272 万元。

上述两次交易的评估基准日不同，评估范围相同，评估方法也相同，均采用了资产基础法进行评估。

上述评估值差异主要由于铝价格走低以及宏观调控导致的生产电价上调，眉山启明星最近三年产品销售、电价及成本如下表所示：

单位：元

年度	2009 年	2008 年	2007 年
年平均铝销售价格（不含税价）	12454.78	14914.75	15763.43
生产用电价格（不含税价）	0.3798	0.3633	0.3788
吨铝生产成本	14171.94	14551.44	14490.45

经营困难导致眉山启明星连续两年亏损，眉山启明星 2007 年实现利润 1064.77 万元，截至 2007 年 12 月 31 日股东权益为 24464.77 万元，2008 年度净利润为-7,049.86 万元，截至 2008 年 12 月 31 日股权权益为 17,414.91 万元，2009 年度净利润为-18,145.36，2009 年 12 月 31 日股东权益为-730.45 万元，已经资不抵债。

五、拟出售资产涉诉情况及解决措施

（一）拟出售资产涉诉情况

2002 年 6 月 21 日，深圳市瑞英投资发展公司(以下简称“深圳瑞英”)以与金马集团的借款债务纠纷为由向广东省高级人民法院提起诉讼。经审理，广东省高级人民法院于 2003 年 11 月 20 日下达了《民事判决书》（[2003]粤高法民二终字第 267 号），判定金马集团偿还深圳瑞英借款本金 3379812 元，并按中国人民银行规定的同期借款利率计付利息。

深圳瑞英于 2004 年 3 月 23 日向广东省潮州市中级人民法院申请强制执行，但由于上市公司经营困难，广东省潮州市中级人民法院于 2004 年 12 月 1 日裁定中止执行。

2010 年 1 月 21 日，广东省潮州市中级人民法院作出(2004)潮执字第 35 号(2010)恢字第 1-1 号《执行裁定书》，应申请执行人深圳市亿祥投资发展有限公司（以下简称“亿祥投资”；深圳瑞英 2004 年 12 月 31 日更名为深圳市福春投资发展有限公司，2009 年 4 月 29 日再次更名为深圳市亿祥投资发展有限公司）的要求，就上市公司与亿祥投资借款合同纠纷一案冻结金马集团持有的眉山启明星 40%的股权，价值限于 550 万元人民币。

（二）解决措施

该执行案标的较小，上市公司已计提了坏账准备，对已披露的上市公司 2009 年年报数据没有影响，对 2010 年的损益影响很小。

对此，金马集团出具承诺函，承诺将尽快解决与亿祥投资之间的纠纷，并保证不因上述事宜影响本次重大资产重组的交割；若在本公司关于本次重大资产重组的临时股东大会召开之前，未能解决与亿祥投资之间的纠纷，本公司将向执行法院申请，以总价值不低于 550 万元人民币的现金或资产提供担保，替换冻结眉山启明星 40%股权的财产保全。

六、重大资产出售交易对方介绍

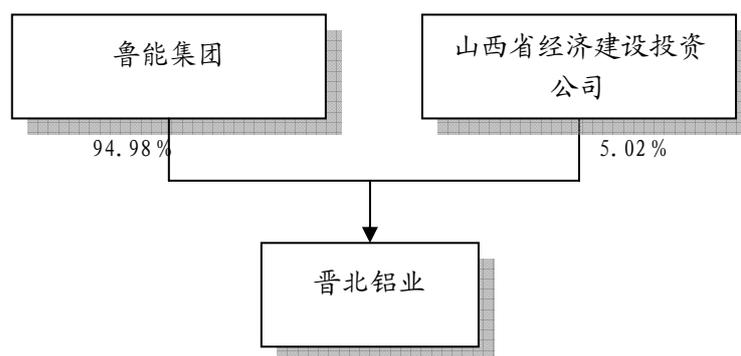
（一）基本信息

公司名称：	山西鲁能晋北铝业有限责任公司
设立日期：	2002 年 10 月
注册资本：	16.95 亿元
法定代表人：	孙金华
营业执照注册号：	140900103002996
税务登记证编号：	忻地税原字 140981746040199 晋国税字 142202746040199
组织机构代码证：	74604019-9
住所：	山西省原平市西乡镇
营业期限：	2002 年 10 月 29 日至 2010 年 6 月 27 日
经营范围：	加工销售氧化铝、电解铝、铝材，镁铝合金的生产销售和进出口

	贸易；镁、铝新材料研发；溶剂石灰石矿开采（凭许可证、供分公司经营）（法律法规禁止的不得经营，须经专项审批的经审批后方可经营）
--	--

（二）股东构成

截至本报告书出具之日，晋北铝业的股东构成为：鲁能集团出资 161030.26 万元，占注册资本的 94.98%，为晋北铝业控股股东；山西省经济建设投资公司出资 8507.57 万元，占注册资本的 5.02%。股权结构图如下：



（三）历史沿革及主营业务发展情况

晋北铝业成立于 2002 年 10 月，是鲁能集团专营铝业的全资子公司。目前，晋北铝业运营氧化铝产能 100 万吨，在建氧化铝产能 100 万吨。

晋北铝业开发建设的山西晋北铝工业基地，是国家规划的八大铝工业基地之一，也是山西省实施“中部崛起”战略的重点工程。

截至目前，一期 100 万吨氧化铝工程已经竣工投产 3 年多，生产经营稳定，质量、成本等主要指标行业领先，经济效益和社会效益显著。二期 100 万吨氧化铝工程已进入主体施工阶段，计划于 2010 年 6 月竣工投产。

最近三年，晋北铝业先后荣获“中国有色金属行业先进集体”、“中国氧化铝行业十佳厂商”、“山西省绿化先进企业”、“山西省五一劳动奖状”、“山西省环境行为评价绿色等级”和“山西省优秀企业”等称号。

（四）最近三年主要财务数据

单位：万元

项目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产总额	937,599.95	904,864.50	757,209.85

负债总额	768,606.14	727,017.44	607,571.03
归属于母公司所有者 权益合计	168,993.81	177,847.05	149,638.82
项目	2009年	2008年	2007年
营业收入	199,433.54	240,397.93	243,717.84
利润总额	-6,458.71	38,422.89	69,165.06
归属于母公司所有者 的净利润	-6,417.19	27,053.93	46,056.21

(五) 与本公司、鲁能集团的关联关系及向金马集团推荐董事或高级管理人员的情况

1、与本公司、鲁能集团之间的关系

截至本报告书出具之日，晋北铝业为鲁能集团控股子公司，与本公司同为鲁能集团控制的公司，属同一母公司控制下的关联方。

2、向金马集团推荐董事或高级管理人员情况

截至本报告书出具之日，晋北铝业未向本公司推荐董事或高级管理人员。

(六) 最近五年之内受过的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚和涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

1、晋北铝业

截至本报告出具之日，晋北铝业最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，亦不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

2、晋北铝业主要管理人员

截至本报告出具之日，晋北铝业的董事、监事及高级管理人员最近五年没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，亦不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

七、本次出售交易程序

(一) 挂牌程序

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》的有关规定，本公司出售眉山启明星股权应在完成可行性研究、审计、评估的基础上，通过产权交易所挂牌出售。

2010年1月12日，本公司将拟出售资产在天津产权交易中心挂牌。同时，为保证拟出售资产售出的确定性，鲁能集团出具承诺：金马集团履行产权交易所挂牌交易程序出售眉山启明星铝业有限公司40%股权事宜，若在法定20个工作日的公告期内无第三方购买该等出售资产，鲁能集团或其关联公司将接受金马集团出售资产的条件及要求，购买该等资产。

本公司拟出售资产对受让方资格要求如下：

1、	受让方必须是具有独立法人资格的国有企业（自主经营、独立核算）。（提交相关材料：有效并经过年检的企业法人营业执照副本复印件并加盖公章）。
2、	受让方受让转让标的不违反其公司章程中的任何条款或与之相冲突（提交相关材料：加盖公章的现行有效的公司章程，经董事会、总经理办公会或股东（大）会决议通过资产收购权限的相关决议，上级主管部门同意的文件批复）。
3、	无重大违法违规行为（提交材料：上级主管部门出具的关于受让方近期违法违规情况的说明或受让方出具的近3年无违法违规行为的声明书）。
4、	受让方报价不得低于转让标的挂牌价。
5、	受让方保证转让标的企业持续稳定发展，确保职工队伍稳定。
6、	受让方具有一定的资产规模，资产总额不低于20亿元，注册资本不低于5亿元。（提交相关材料：最近一期经审计的财务报告）
7、	受让方需同时受让山西鲁能晋北铝业有限公司所持眉山启明星铝业有限公司25%股权及广东金马旅游集团股份有限公司所持眉山启明星铝业有限公司40%股权。
8、	受让方具有良好的财务状况和支付能力，受让方交纳挂牌价的30%作为保证金。转受让双方在签订股权转让合同当日，该保证金转为转让价款的首付款，其余款项在完成工商变更登记后1个月支付。其中广东金马旅游集团股份有限公司持有的40%股权转让合同在履行相关审批手续后生效。
9、	受让方在竞买成功后不履行签约手续，视同违约；或签约后不能按期付款，则受让方所交纳保证金用于赔偿违约损失，无权请求收回。
10、	受让方需承诺在受让成功后，保证眉山启明星铝业有限公司在2010年底前分期分批偿还眉山启明星铝业有限公司对鲁能晋北铝业有限公司债务。如眉山启明星铝业有限公司不能偿还，由受让方负责偿还。（提交承诺书） 其中：金马集团持有眉山启明星铝业有限公司40%股权交割后，对应编号为TY01D-20090017WD的2亿元委贷及编号为TY01D-20090018WD的2.3亿元委贷，不迟于2010年底前偿还。 对眉山启明星铝业有限公司所欠鲁能晋北铝业有限公司的原材料款，不迟于2010年底前偿还。

2010年2月9日，拟出售资产挂牌公示期满，本公司与唯一竞买方晋北铝业签订了《产权交易合同》，合同约定的转让价格为挂牌价2571.272万元，该转让合同需获得本公司股东大会及国务院国资委、中国证监会等主管部门批准后生效。2010年2月10日，本公司发布了股权出让提示性公告。

本次重组独立财务顾问核查后认为：根据产权交易所公开披露的本次出售购买方资格要求，未见上市公司针对特定主体进行竞买资格设定之情形，晋北铝业购买行为亦符合鲁能集团出具的关于保证本公司拟出售资产售出的确定性承诺，晋北铝业依照挂牌程序参与竞买符合相关法律法规规范要求。

（二）本次资产出售构成重大资产重组

经测算，本次资产出售构成重大资产出售。

（三）本次资产出售构成关联交易

因晋北铝业为鲁能集团控股子公司，与本公司同为鲁能集团控制的公司，属同一母公司控制下的关联方，故本次资产出售构成关联交易。

第九节 本次重组涉及协议的主要内容

本次重组涉及的协议为金马集团与鲁能集团签署的《广东金马旅游集团股份有限公司与山东鲁能集团有限公司发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》以及金马集团与晋北铝业签署的《产权交易合同》。

一、发行股份购买资产协议签订情况及主要内容

（一）合同主体及签订时间

山东鲁能集团有限公司与本公司于2010年4月7日签署了《广东金马旅游集团股份有限公司与山东鲁能集团有限公司发行股份购买资产协议》。

（二）交易价格及定价依据

拟购买资产的转让价格以经国资委备案后的最终评估值为准。

（三）支付方式

金马集团同意以每股人民币 14.22 元的价格向鲁能集团发行 35481 万股股份作为支付对价，交易差额由金马集团以现金方式向鲁能集团支付。若国务院国资委对评估报告备案过程中对评估值有调整，双方亦将相应调整发行的股份数或现金补偿的差额数。

（四）发行股份性质及锁定期

本次发行的股份的性质为人民币普通股，每股面值人民币 1 元。

鲁能集团承诺其在上市公司中拥有权益的股份（含本次以资产认购而取得的上市公司的股份），自本次发行结束之日起三十六个月内不转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。

（五）资产交付安排

双方确认，于金马集团依本协议的约定向鲁能集团发行股份并将所发行股份登记于鲁能集团名下时，金马集团即应被视为已经完全履行其于本协议项下的对价支

付义务；于鲁能集团依本协议的约定向金马集团交付拟购买资产之时，鲁能集团即应被视为已经完全履行其于本协议项下的对价支付义务。

（六）自定价基准日至交割日期间损益的归属

根据本协议的条款和条件，拟购买资产及其相关业务在相关期间产生盈利导致的净资产增加由金马集团享有，在相关期间发生亏损导致的净资产减少由鲁能集团承担。

鲁能集团同意，以交易交割日前一月月末为交割审计日，于该日由审计师对拟购买资产于相关期间的净损益进行审计。如经审计，拟购买资产于相关期间的净损益为负，鲁能集团将以现金方式补足拟购买资产于相关期间的净损失。

（七）与资产相关的人员安排

除非双方另有约定，购入公司相关的人员将跟随购入公司同时进入金马集团，其于交易交割日的与现有雇主的劳动关系及相互之间的权利义务状况将保持不变（根据相关适用法律进行的相应调整除外）。

（八）合同的生效条件和生效时间

本协议于下列条件全部满足之日起生效

- 1、本协议经双方法定代表人或其授权代理人签署并加盖各自公章；
- 2、本次资产重组方案经金马集团股东大会和鲁能集团内部有权决策机构批准；
- 3、拟出售资产通过产权交易所公开挂牌，确定受让方并签署完毕附生效条件的产权交易合同；
- 4、本次资产重组方案及相关事项取得全部所需的国资委核准、批准和备案；
- 5、本次资产重组方案取得中国证监会核准；
- 6、金马集团股东大会及中国证监会批准豁免鲁能集团于本次资产重组过程中因认购金马集团非公开发行的股份而触发的全面要约收购金马集团股份的义务。

（九）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

双方签订的《发股购买资产协议书》中无保留条款、补充协议和前置条件。

（十）违约责任条款

除本协议其他条款另有规定外，本协议项下任何一方违反其于本协议中作出的陈述、保证、承诺及其他义务而给另一方造成损失的，应当全额赔偿其给另一方所造成的全部损失。

二、盈利预测补偿协议签订情况及主要内容

2010年4月7日，本公司和鲁能集团签署了《盈利预测补偿协议》，主要内容如下：

（一）补偿的前提

双方一致确认，本次资产重组经金马集团股东大会批准和中国证监会核准，且金马集团向鲁能集团发行股票在深圳证券交易所及中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次资产重组实施完毕日。

自本次资产重组实施完毕日后三个会计年度（含本次资产重组实施完毕日当年会计年度）内，如相关资产在前述期限的每一年扣除非经常性损益后的实际盈利数低于利润预测数，则由鲁能集团依据本协议的约定进行补偿。

（二）盈利预测结果

未来三年相关重组资产归属于母公司的盈利预测情况如下

单位：万元

	2010年	2011年	2012年
河曲发电 60%股权	16,909.81	19,993.13	20,557.19
河曲电煤 70%股权	7,036.41	6,876.08	7,109.88
合计	23,946.22	26,869.21	27,667.07

（三）补偿方式

1、逐年补偿。

2、双方同意鲁能集团以其于本次资产重组获得的对价股份为限对金马集团进行补偿，相关补偿股份由金马集团以1元总价回购并予以注销。如该等补偿股份在鲁能集团补偿义务发生时仍在锁定期限内，鲁能集团应配合金马集团对该等股份以合法方式单独锁定，其不再享有该等补偿股份的表决权，且收益权归上市公司享有；补偿股份将于锁定期满后注销。

（四）补偿实施时间

双方确认，在本次资产重组实施完毕后三年内，由金马集团在其每年度经审计财务报告披露之日起的10日内确定补偿股份数量，并由鲁能集团在前述金马集团财务报告披露之日起两个月内一次性对金马集团进行补偿。

（五）股份补偿数量及其计算方法

1、鲁能集团每年需补偿金马集团的股份数，按如下公式计算：

鲁能集团每年应补偿股份数

$$= \frac{(\text{累计预测利润数} - \text{累计实际盈利数}) \times \text{每股发行价格} \times \text{认购股份总数}}{\text{补偿期限内各年的净利润承诺数总和} \times \text{每股发行价格与决议前20日均价孰低}}$$

已补偿股份数量

备注：上述公式中，“决议前20日均价”，系指本次资产重组实施完成后三年内，金马集团董事会作出各年度相关补偿事宜决议前20个交易日金马集团二级市场股票交易的均价。“利润数”以金马集团向鲁能集团购买的相关煤电业务资产扣除非经常损益后的利润数确定。

2、减值测试后的补偿股份数

本次资产重组实施完毕后三年期限届满时，金马集团将对相关资产做减值测试，如减值额占相关资产作价的比例大于补偿股份数量总数占认购股份总数的比例，则鲁能集团还需另行补偿部分股份。另需补偿的股份数计算方式为：

$$\frac{\text{累积减值额}}{\text{相关资产作价}} \times \text{认购股份总数} - \text{已补偿股份数量}$$

3、自本协议签署之日起至金马集团董事会就本次资产重组所涉及之盈利预测补偿事宜作出决议之日前，如本次资产重组之每股发行价格由于金马集团股票发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为调整，本次回购之股份数量将根据实际情况随之进行调整。

（六）生效条件

本协议经双方法定代表人或授权代表签字并加盖双方公章后，与金马集团本次资产重组同时生效。

（七）违约责任

除本协议其他条款另有规定外，本协议项下任何一方违反其于本协议中作出的陈述、保证、承诺及其他义务而给另一方造成损失的，应当全额赔偿其给另一方所造成的全部损失。

三、资产出售交易协议签订情况及主要内容

2010年2月9日，本公司和晋北铝业签署了《产权交易合同》，主要内容如下：

（一）交易价格及支付方式

转让总价款为25712720元，支付方式为分期付款，晋北铝业首期应将总价款的30%即7713816元在本合同生效后五日内一次性汇入天津产权交易中心专用结算账户；晋北铝业已经支付的保证金7713816元自动转为转让价款一并结算；其余款项应于股东变更的工商变更登记后1个月支付，打入天津产权交易中心专用结算账户，并提供合法担保，其余款按同期银行贷款利率向金马集团支付延期付款期间的利息。

（二）资产交付安排

金马集团应当在本合同生效后30日内，敦促并配合公司办理完毕股东变更的工商变更登记手续，并由晋北铝业给予合理及必要的配合。

（三）自定价基准日至交割日期间损益的归属

交易基准日为2009年10月31日，由交易基准日起至产权或资产转让的完成日止，其间产生的盈利或亏损及风险由晋北铝业承接。

（四）合同的生效条件和生效时间

本合同待如下条件全部满足之日起生效：

1、本合同经当事人双方法定代表人或授权代表签署并加盖双方公章；

2、金马集团转让所持公司40%股权事宜及向鲁能集团发行股份购买煤电资产之整体交易获得金马集团股东大会审议通过，并获得所需主管部门（包括但不限于国务院国有资产监督管理委员会、中国证券监督管理委员会）全部核准。

（五）违约责任条款

1、任何一方发生违约行为，都必须承担违约责任。如金马集团违约致使本合同不能履行，应按保证金双倍返还晋北铝业；如晋北铝业违约致使本合同不能履行，

则无权请求返还保证金。双方协商一致解除合同的，金马集团应将保证金退还晋北铝业。

2、金马集团未能按期完成产权转让的交割，或晋北铝业未能按期支付产权转让的总价款，每逾期1天，应按总价款的1%向对方支付违约金。

第十节 本次交易的合规性分析

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《准则第26号》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定，本公司就本次交易的合规性说明如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的有关规定

（一）本次交易符合法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

（1）拟购买资产所属行业及政策

根据国家发展和改革委员会 2007 年 1 月印发的《煤炭工业发展“十一五”规划》，该文件指出：重点规划国家 13 大煤炭基地（晋北、晋中、晋东地区均在列）；以大型基地建设为契机，培育大型煤炭企业集团，以大型煤炭企业为主体建设大型煤炭基地；支持煤电、煤化、煤路等一体化建设，推进产业聚集和产业融合；以市场运作为主，强化政府推动和政策引导，打破区域界限，发展跨区域企业集团；打破行业界限，发展煤、电、化、路、港为一体的跨行业企业集团，逐步形成若干个由国有资本控股、担负跨省区市煤炭供应的大型煤炭企业集团。

2007 年 8 月，发改委、财政部、国土资源部、国资委和国家安全生产总局等五部门联合下发《关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》，明确提出以大型煤炭企业为基础，推进煤电、煤化、煤路等多元化发展。

国务院《关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》（国办发[2006]97 号）中明确了“大力推进改制上市，提高上市公司质量，积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务资产全部注入上市公司”的政策，为促进鲁能集团将优良主业资产注入上市公司、做优做强上市公司奠定了政策基础。

（2）本次交易的拟购买资产在立项方面均已取得有关主管部门的批复

本次交易的拟购买资产取得的有关部门的立项批复情况如下表所示：

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
河曲电煤上榆泉煤矿	关于山西鲁能河曲电煤开办上榆泉煤矿的批复	山西省煤炭工业局	2003年5月	晋煤行发[2003]291号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程项目建议书的批复	国家发展计划委员会	2003年4月	计基础[2003]124号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程可行性研究报告的批复	国家发改委	2003年11月	发改能源[2003]1746号
河曲发电	关于山西河曲发电厂新建工程(2×600MW)初步设计及概算的批复	国家电力公司	2002年7月	国电电规[2002]481号
	国家计委关于审批山西河曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年7月	急计基础[2002]1255号
	国家计委关于下达2002年第八批基本建设新开工大中型项目计划的通知	国家发展计划委员会	2002年8月	特急计投资[2002]1287号
王曲发电	关于审批山西王曲发电项目建议书的请示的通知(国务院批准项目建议书)	国家计划委员会	1996年2月	计交能[1996]221号
	关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示	国家发展计划委员会	2001年3月	计基础[2001]400号
	国家计委关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年4月	计基础[2002]505号

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

(1) 拟购买资产均已取得环评批复

拟购买资产环境影响评价报告文件的批复情况如下表所示：

公司	环评文件	出具机关	出具日期	文号
河曲电煤	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环保部	2003年7月23日	环审[2003]256号
	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2006年7月20日	环验[2006]092号
河曲发电	关于山西河曲发电厂(2×600MW)新建工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环保部	2002年5月22日	环审[2002]126号
	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2005年12月29日	环验[2005]136号
王曲发电	关于山西王曲发电环境影响报告书审批意见的复函	国家环保部	1996年5月24日	环监[1996]479号
	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环保部	2007年2月14日	环验[2007]30号

(2) 拟购买资产均已取得排污许可

拟购买资产取得的排污许可证情况如下所示：

文件名称	行政许可编号	污染物类别	核准机关
关于上榆泉煤矿一期工程入河排污口设置的准予行政许可决定书	黄许可(2009)4号	污水	水利部黄河水利委员会

公司	证书编号	污染物种类	有效期限	发证机关
河曲发电	14093044110035	COD、氨氮、二氧化硫、烟尘、工业粉尘	2009年7月1日-2012年7月1日	山西省环境保护局
王曲发电	14048144110031	二氧化氮、二氧化硫、烟尘、粉尘、废水、废气	2009年5月13日至2012年5月13日	山西省环境保护局

(3) 环保核查

根据国家环保总局《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发〔2003〕101号）、《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办〔2007〕105号）等文件的相关要求，上市公司已经于本次重组的预案披露后启动环保核查程序，本次董事会后将推进环保核查工作。

3、本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

本次重组涉及的拟购买资产的主要土地使用权情况如下表所示：

公司名称	序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
河曲电煤	1	河国用(2006)第136号	10,666	河曲县铁果门村北公路北	住宅	出让	2074年6月18日	无
	2	河国用(2006)第137号	9,471	河曲县巡镇镇田巨卯村	工业	出让	2055年12月5日	无
	3	河国用(2006)第138号	221,140	阳面村北、曲峪村南	工业	出让	2055年12月5日	无
	4	河国用(2006)第139号	27,740	阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无
	5	河国用(2006)第140号	35,200	曲峪村、阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无
河曲发电	1	河国用2006第097号	8,112.60	文笔镇北元村	住宅	出让	2073年2月19日	无
	2	河国用2006第129号	447,613	沙畔村、坪泉村	工业	出让	2053年12月25日	无
	3	河国用2006第130号	53,913	沙畔村西	交通	出让	2053年12月25日	无
	4	河国用2006第131号	109,789	沙畔村、蚰蜒卯、郭沙梁	交通	出让	2053年12月25日	无
	5	河国用2006第134号	490,250	郭沙梁、岱岳殿、庙龙、蚰蜒卯	工业	出让	2053年12月25日	无
	6	河国用2006第135号	6,162	梁家碛村	工业	出让	2053年12月25日	无
	7	河国用2006第144号	23,196	沙畔村	住宅	出让	2075年12月	无

公司名称	序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
							月 5 日	
	8	河国用 2006 第 133 号	129,230	坪泉村-船湾村	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无
	9	河国用 2006 第 136 号	702,783	石梯子-坪泉村 厂区磅房	交通	出让	2053 年 12 月 25 日	无
王曲发电	1	潞国土资国用(2009)字第 1404220166 号	901,991.40	史回乡垂阳村、 潞华办西村、史坊村、岭后村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	2	潞国土资国用(2009)字第 1404220164 号	29,000	史回乡垂阳村、 潞华办史坊村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	3	潞国土资国用(2009)字第 1404220165 号	23,399.60	潞华办事处西村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	4	潞国土资国用(2009)字第 1404220166 号	149,092	史回乡郭家堡、 小沟、朱家川、 史回、垂阳村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	5	潞国土资国用(2009)字第 1404220167 号	7,380	潞华办事处史坊村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	6	潞国土资国用(2009)字第 1404220168 号	430,031	史回乡垂阳村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	7	潞国土资国用(2009)字第 1404220169 号	18,336	史回乡垂阳、潞华办岭后村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	8	潞国土资国用(2005)字第 1404220055 号	65,560.42	潞华办事处西村	综合用地	出让	2055 年 12 月 20 日	无
	9	长治市国用(2008)第 0077 号	24,769.23	长治市郊区马厂镇泽头村	水工建筑用地	出让	2053 年 2 月 28 日	无

公司名称	序号	土地证号	面积 (m ²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
	10	长治市国用(2008)第0078号	9,528.12	长治市郊区马厂镇古驿村	铁路用地	出让	2053年2月28日	无

此外，本次交易只涉及拟购买资产的股权，土地证不需要过户，因此本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定。

4、本次交易不涉及反垄断事项

本次交易完成后，本公司参、控股发电企业装机容量 2539.5 兆瓦，权益装机容量 1703.7 兆瓦。截至 2009 年底，全国电力行业装机容量为 874070 兆瓦，本公司参控股发电企业总装机容量在电力行业所占比例极小。因此，本次交易的拟购买资产不涉及反垄断情形。

5、河曲电煤历史违规行为对本次交易不构成实质不利影响

忻州市煤焦专项办公室于 2009 年 12 月 20 日出具的忻专办[2010]3 号文对河曲电煤历史无证生产行为及超能力生产行为违规所得 7000 万元进行了收缴。

为保证生产经营的规范性，河曲电煤出具承诺函，严格依照国家及地方政府有关部门对上榆泉煤矿核定的原煤产能开展生产经营活动。鲁能集团亦出具承诺函，承诺若未来有关部门对河曲电煤就同一事实再次进行经济处罚，则鲁能集团无条件承担该等经济处罚。河曲电煤前述处罚事宜对本次交易不构成实质不利影响。

综上所述，本次重大资产重组符合国家产业政策；符合环保相关政策，不存在违反环境保护相关法律法规的情形；不存在违反土地管理相关法律法规的情形；亦不存在违反《中华人民共和国反垄断法》规定的情形；符合《重组管理办法》第十条第（一）款的规定。

（二）本次交易完成后，本公司仍具备股票上市条件

金马集团现有总股本 15075 万股，本次拟向鲁能集团发行 35481 万股股份，本次交易完成后，上市公司总股本为 50556 万股（超过 4 亿股），鲁能集团合计持有上市公司 39947.11 万股股份，占发行后总股本的 79.02%；其他持股比例低于 10% 的股东所持股份约占上市公司总股本的 20.98%，不低于总股本的 10%。

同时，最近三年来，金马集团无重大违法行为，财务会计报告未发生虚假记载

之情形；本公司符合《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规的规定要求。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十条第（二）款的规定。

（三）本次重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次发行股份拟购买资产的作价以具有相关证券从业资格的资产评估机构评估并经国务院国资委备案的评估结果为基础确定（拟购买资产的评估结果尚未履行履行国资委备案程序）。在本次交易中，本公司聘请具有证券从业资格评估机构中企华对标的资产进行评估，以该资产评估结果作为拟购买标的资产的定价依据，资产评估假设前提和评估结论合理，评估方法选取得当，资产定价原则符合公允的市场原则，标的资产的定价合理、公允。

本次发行股份购买资产的发股价格为本公司第六届董事会第九次会议公告日前 20 个交易日本公司 A 股股票交易均价。本公司股票已于 2009 年 11 月 25 日停牌，因此，本次非公开发行价格为 2009 年 11 月 25 日前 20 个交易日公司股票交易均价即 14.22 元/股。

本次交易向鲁能集团发行股份的数量为 35481 万股，鉴于有关资产评估事项尚未履行国有资产评估备案程序，若国务院国资委对于资产评估事项提出异议，导致评估结果发生变化时，则本次发行数量将进行相应调整。

综上所述，本次重大资产重组所涉及资产和发行股份的定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十条第（三）款的规定。定价公允性的分析详情参见本报告书“第十一节 公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析”。

（四）本次重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

1、拟购买资产

本次拟购买资产为发行对象持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%的股权。发行对象已在《发行股份购买资产协议》中承诺保证：在交易交割日前，拟购买资产为鲁能集团合法及实际拥有的权益，鲁能集团有权将其转

让给金马集团。除已向金马集团披露的情况外，拟购买资产并没有受任何留置权、按揭、抵押、租赁、优先购买权或第三者的权利所限制；转让所需的一切法律手续，包括政府批准和/或第三者批准均已获得，且没有被撤销；就尚未办理的法律手续，鲁能集团办理该等法律手续无任何已发生的或可预见的实质性法律障碍；拟购买资产涉及的各公司合法拥有其财产及权益，没有受任何留置权、按揭、抵押、租赁、优先购买权或第三者的权利所限制。

2、拟出售资产

本次交易的拟出售资产为上市公司合法持有的眉山启明星 40%的股权。

(1) 拟出售资产涉诉情况

2002年6月21日，深圳市瑞英投资发展公司(以下简称“深圳瑞英”)以与金马集团的借款债务纠纷为由向广东省高级人民法院提起诉讼。经审理，广东省高级人民法院于2003年11月20日下达了《民事判决书》([2003]粤高法民二终字第267号)，判定金马集团偿还深圳瑞英借款本金3379812元，并按中国人民银行规定的同期借款利率计付利息。

深圳瑞英于2004年3月23日向广东省潮州市中级人民法院申请强制执行，但由于上市公司经营困难，广东省潮州市中级人民法院于2004年12月1日裁定中止执行。

2010年1月21日，广东省潮州市中级人民法院作出(2004)潮执字第35号(2010)恢字第1-1号《执行裁定书》，应申请执行人深圳市亿祥投资发展有限公司(以下简称“亿祥投资”；深圳瑞英2004年12月31日更名为深圳市福春投资发展有限公司，2009年4月29日再次更名为深圳市亿祥投资发展有限公司)的要求，就上市公司与亿祥投资借款合同纠纷一案冻结金马集团持有的眉山启明星40%的股权，价值限于550万元人民币。

(2) 解决措施

该执行案标的较小，上市公司已计提了坏账准备，对已披露的上市公司2009年年报数据没有影响，对2010年的损益影响很小。

对此，金马集团出具承诺函，承诺将尽快解决与亿祥投资之间的纠纷，并保证不因上述事宜影响本次重大资产重组的交割；若在本公司关于本次重大资产重组的

临时股东大会召开之前，未能解决与亿祥投资之间的纠纷，本公司将向执行法院申请，以总价值不低于 550 万元人民币的现金或资产提供担保，替换冻结眉山启明星 40%股权的财产保全。

综上所述，若金马集团能于关于本次重大资产重组的临时股东大会前解决与亿祥投资的纠纷或执行法院批准金马集团以总价值不低于 550 万元人民币的现金或资产提供担保，替换冻结眉山启明星 40%股权的财产保全，则本次交易所涉及的资产的过户和转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十条第（四）款的规定。

（五）本次重组对上市公司持续经营能力的影响

眉山启明星从事电解铝业务，盈利能力较差，业绩受市场波动影响较大，可持续发展能力较差，对上市公司的业绩造成了很大压力。上市公司将盈利能力和可持续发展能力较低的电解铝业务资产出售，可以从根本上消除其对上市公司业绩的负面影响。

本次重组完成后，金马集团将变更为一家以火力发电为主营业务的上市公司，不存在可能导致上市公司在重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

电力工业是国民经济的重要基础工业，是国家经济发展战略中的重点和先行产业。虽然受国际金融危机等因素影响，2008 年及 2009 年 1-5 月份我国经济增速放缓，电力需求增长速度下降，但 2009 年 8 至 12 月均比 2008 年同期有所上升，且平均增幅达到 25%。随着我国经济企稳回升，电力需求也呈现回升趋势。

此外，我国电力消费与发达国家相比仍存在较大差距。目前我国人均装机容量和人均年用电量仍远低于美国、日本和韩国的人均水平。考虑到中国城乡人口结构、用电结构和资源环境等制约因素，我国 2020 年人均用电水平将仍然低于发达国家在类似发展时期的水平，预计将达到年人均用电量 3000-3500 千瓦时左右，较目前水平仍将有较大提升空间。总体而言，我国电力市场具有良好的发展前景。

综上所述，本次重组完成后，金马集团将拥有完整的火力发电资产，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。符合《重组管理办法》第十条第（五）款的规定。

（六）保持上市公司独立性

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人多年来一直保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会及有关监管机构的处罚；本次交易完成后，亦不会削弱上市公司的独立性，主要体现在：

1、业务独立

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电的业务独立于上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

2、资产独立

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

3、财务独立

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电已经建立独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

4、人员独立

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电的总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员不存在在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务的情形；不存在在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪的情形；财务人员未在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

5、机构独立

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在机构混同的情形。

此外，鲁能集团已承诺：在本次交易完成后，作为金马集团的控股股东，为保

证上市公司的独立运作，保护中小股东的利益，鲁能集团将保证与上市公司做到资产独立完整、人员独立、财务独立、机构独立、业务独立。具体如下：

(1) 保证上市公司资产独立完整

上市公司拟购买的资产独立完整，将与上市公司相互协助尽快完成资产交割、产权变更手续。上市公司资产将与鲁能集团资产严格分开，完全独立经营。保证鲁能集团不发生占用资金、资产等不规范情形。

(2) 保证上市公司人员独立

保证上市公司建立并拥有独立完整的劳动、人事及工资管理体系，总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在鲁能集团担任经营性职务；

鲁能集团向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

(3) 保证上市公司财务独立

保证上市公司拥有独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，独立在银行开户，依法独立纳税，保证上市公司能够独立做出财务决策，不干预上市公司的资金使用。

(4) 保证上市公司机构独立

保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与鲁能集团的机构完全分开。股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

(5) 保证上市公司业务独立

保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，上市公司具有面向市场自主经营的能力。鲁能集团除依法行使股东权利外，不会对金马集团的正常经营活动进行干预。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十一条的有关规定

(一) 本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力；有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司目前的主营业务涉及电解铝和通信业务服务。上市公司2007、2008及2009年营业收入分别为95326.29万元、182136.24万元和47863.86万元，净利润分别为7981.85万元、2940.89万元和-7050.73万元，每股收益分别0.30元、0.25元和-0.07元。最近三年的净利润和每股收益持续下滑，现有主营业务盈利能力较弱，股东回报较低。

本次交易完成后，本公司将变更为一家以火力发电为主营业务的上市公司。通过本次重组，将盈利能力和可持续发展能力较差的电解铝业务售出，把具有良好发展前景及较强盈利能力的火电资产注入上市公司，有利于上市公司提升盈利水平和可持续发展能力，并有利于从根本上保护上市公司广大股东特别是中小股东的利益。

根据中瑞岳华出具的上市公司重组后2010备考盈利预测审核报告（中瑞岳华专审字[2010]第0449号），本次重组完成后，上市公司2010年预计实现净利润30249.49万元，每股收益将不低于0.60元。

2、有利于上市公司规范关联交易

本次重组前，上市公司与鲁能集团及其控制的企业在电解铝业务上存在关联交易，重大关联交易均按照市场价格进行定价，履行了合法程序，并进行了信息披露。本次重组完成后，由于上市公司不再从事电解铝业务，该等关联交易将不再存在。

本次重组前，拟购买资产涉及的三家公司与鲁能集团及其控制的企业存在关联交易，主要涉及销售、接受劳务等方面。

鲁能集团承诺，本次重组完成后，将采用如下措施规范可能发生的关联交易：

(1) 尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易；同时，为了保证拟上市资产运营独立性，鲁能集团承诺自2010年1月1日起，终止王曲发电委托鲁能集团下属山东广宇能源有限公司采购燃料煤行为，由王曲发电依照市场价格自行采购；自2010年4月1日起，河曲电煤、河曲发电及王曲发电不再新增与鲁能集团

及其下属公司采购物资的交易，由河曲电煤、河曲发电及王曲发电从供应商处直接采购。

(2) 对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；

(3) 保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

3、有利于避免同业竞争

(1) 本次重组前，上市公司与鲁能集团及其控制的企业在通讯服务业务和电解铝产品的生产销售业务上均不存在同业竞争。

(2) 本次重组完成后，河曲电煤将成为上市公司的控股子公司。河曲电煤为河曲发电的配套煤矿，与鲁能集团及其下属企业在煤炭行业不存在同业竞争。

(3) 本次重组完成后，金马集团将成为一家以火力发电为主营业务的上市公司。鲁能集团和上市公司之间不存在实质上的同业竞争。详见本报告书第十四节“同业竞争和关联交易”部分的内容。

(4) 鲁能集团关于避免同业竞争的承诺

本次重组完成后，鲁能集团和上市公司之间不存在实质上的同业竞争，但为了进一步规范鲁能集团的经营行为，避免可能发生的同业竞争，鲁能集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

本次重组完成后：

①鲁能集团将上市公司作为鲁能集团煤电资产的整合平台，鲁能集团下属的煤电资产满足上市条件后，通过适当的方式注入上市公司，以实现鲁能集团煤电业务的整体上市，有效避免与上市公司同业竞争问题。

②未来鲁能集团及其控制的其他企业如有任何商业机会可从事、参与任何可能与上市公司的生产经营构成竞争的活动，则尽力将该商业机会给予上市公司。

③在信息网络及通信服务业务方面，鲁能集团及其控制的其他企业将不以直接

或间接的方式从事信息网络及通信服务业务，以避免构成同业竞争。

4、有利于增强独立性

本次交易有利于本公司增强独立性。具体分析详见本报告书“第十节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的有关规定”之“（六）保持上市公司独立性”部分的描述。

（二）注册会计师对本公司最近一年及一期财务会计报告出具了标准无保留意见审计报告

中瑞岳华会计师事务所有限公司对本公司 2008 年及 2009 年财务会计报告出具了标准无保留意见审计报告。

（三）拟购买资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次重组拟购买的资产为鲁能集团持有的河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%及王曲发电 75%股权，均为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十一条第（三）款的规定。

三、本次交易已按照《重组管理办法》第三十三条规定签署补偿协议

（一）《重组管理办法》有关利润补偿的相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第三十三条第二款规定：资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际净利润数与评估报告中利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际净利润数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

（二）盈利预测补偿方式

1、补偿的前提

双方一致确认，本次资产重组经金马集团股东大会批准和中国证监会核准，且金马集团向鲁能集团发行股票在深圳证券交易所及中国证券登记结算有限公司深圳

分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次资产重组实施完毕日。

自本次资产重组实施完毕日后三个会计年度（含本次资产重组实施完毕日当年会计年度）内，如相关资产在前述期限的每一年扣除非经常性损益后的实际盈利数低于利润预测数，则由鲁能集团依据本协议的约定进行补偿。

2、盈利预测结果

未来三年相关重组资产归属于母公司的盈利预测情况如下

单位：万元

	2010年	2011年	2012年
河曲发电 60%股权	16,909.81	19,993.13	20,557.19
河曲电煤 70%股权	7,036.41	6,876.08	7,109.88
合 计	23,946.22	26,869.21	27,667.07

3、补偿方式

(1) 逐年补偿。

(2) 双方同意鲁能集团以其于本次资产重组获得的对价股份为限对金马集团进行补偿，相关补偿股份由金马集团以 1 元总价回购并予以注销。如该等补偿股份在鲁能集团补偿义务发生时仍在锁定期限内，鲁能集团应配合金马集团对该等股份以合法方式单独锁定，其不再享有该等补偿股份的表决权，且收益权归上市公司享有；补偿股份将于锁定期满后注销。

4、补偿实施时间

双方确认，在本次资产重组实施完毕后三年内，由金马集团在其每年度经审计财务报告披露之日起的 10 日内确定补偿股份数量，并由鲁能集团在前述金马集团财务报告披露之日起两个月内一次性对金马集团进行补偿。

5、股份补偿数量及其计算方法

(1) 鲁能集团每年需补偿金马集团的股份数，按如下公式计算：

鲁能集团每年应补偿股份数 =

$$\frac{(\text{累计预测利润数} - \text{累计实际盈利数}) \times \text{每股发行价格} \times \text{认购股份总数}}{\text{补偿期限内各年的净利润承诺数总和} \times \text{每股发行价格与决议前20日均价孰低}}$$

补偿股份数量

备注：上述公式中，“决议前 20 日均价”，系指本次资产重组实施完成后三年内，金马集团董事会作出各年度相关补偿事宜决议前 20 个交易日金马集团二级市场股票交易的均价。“利润数”以金马集团向鲁能集团购买的相关煤电业务资产扣除非经常损益后的利润数确定。

（2）减值测试后的补偿股份数

本次资产重组实施完毕后三年期限届满时，金马集团将对相关资产做减值测试，如减值额占相关资产作价的比例大于补偿股份数量总数占认购股份总数的比例，则鲁能集团还需另行补偿部分股份。另需补偿的股份数计算方式为：

$$\frac{\text{累积减值额}}{\text{相关资产作价}} \times \text{认购股份总数} - \text{已补偿股份数量}$$

自本协议签署之日起至金马集团董事会就本次资产重组所涉及之盈利预测补偿事宜作出决议之日前，如本次资产重组之每股发行价格由于金马集团股票发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为调整，本次回购之股份数量将根据实际情况随之进行调整。

四、本次交易符合《收购管理办法》相关规定

本次交易完成后，鲁能集团所持本公司的股权比例由29.63%升到79.02%，根据《收购管理办法》的规定，本次交易需经中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务后方可实施。

2010年4月7日，本公司第六届董事会第十二次会议审议并通过了《关于提请股东大会审议同意山东鲁能集团有限公司免于以要约收购方式增持公司股份的议案》，并将其提交股东大会审议。

第十一节 本公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析

一、本次交易定价的依据

（一）发行股份购买资产

本次交易的拟购买资产为河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权以及王曲发电 75%股权。

本次发行股份拟购买资产的作价以具有相关证券从业资格的资产评估机构评估并经国务院国资委备案的评估结果为基础确定。中企华以 2009 年 12 月 31 日为评估基准日，对拟购买资产采用资产基础法和收益法两种评估方法进行评估。经评估，拟购买资产的评估值为 504546.33 万元。

上述资产评估事项拟于本次董事会后上报国务院国资委，履行国有资产评估备案程序。最终定价以经国务院国资委备案的标的资产的评估值为准。

（二）重大资产出售

本次交易的拟出售资产为眉山启明星 40%的股权。拟出售资产的最终交易价格将依据经国有资产监督管理部门备案的由具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估结果最终确定。审计、评估基准日为 2009 年 12 月 31 日。

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告，眉山启明星以 2009 年 10 月 31 日为基准日的经评估的净资产为 6428.18 万元，故本次拟出售资产评估值为 2571.272 万元。该评估结果已经国家电网公司备案，金马集团确定：本次交易拟出售资产的最终交易价格为 2571.272 万元。

二、本次交易价格的公允性分析

（一）拟购买资产交易价格的公允性分析

1、拟购买资产定价公允

本次交易中，中企华对本次拟购买资产进行了评估，并出具了相应的《资产评估报告书》，经交易双方协商，本次拟购买资产按照评估值作价为 504546.33 万元。

另根据中瑞岳华出具的《盈利预测审核报告》，拟购买资产 2010 年预计可实现归属于母公司股东的净利润 26954.24 万元。

(1) 可比交易分析

参照 2006 年以来火力发电行业的可比交易数据，评估增值率平均值为 98%。本次交易的拟购买资产的评估增值率为 111%，与可比交易的均值基本保持一致。

公司名称	收购对象	交易年份	增值率
豫能控股	鸭电公司	2009	116%
	天益公司	2009	158%
赣能股份	丰电二期	2009	74%
华能国际	华能北京热电 41%	2009	53%
华电国际	杭州半山 64%股权	2008	35%
国投电力	厦门华夏一期 9.4%股权	2007	97%
华润电力	扬州第二 15%股权	2007	106%
中国神华	盘山发电 15%股权	2007	173%
国电电力	北仑第一发电 70%股权	2007	66%
国电电力	北仑发电 2%股权	2007	123%
国投电力	厦门华夏 35%股权	2006	113%
国投电力	淮北国安 35%股权	2006	63%
平均值		98%	
本次交易拟购买资产		111%	

(2) 可比公司分析

目前国内资本市场发电行业主要上市公司的估值情况如下：

证券代码	证券简称	金马集团预案停牌前 20 个交易日均价(元)	市净率	市盈率
600900.SH	长江电力	13.66	2.13	32.70
600795.SH	国电电力	7.65	2.71	231.82
600011.SH	华能国际	8.20	2.49	-26.47
601991.SH	大唐发电	9.55	4.38	136.49
600886.SH	国投电力	10.49	2.78	89.08
600509.SH	天富热电	8.94	3.21	74.54
600578.SH	京能热电	10.94	3.70	42.07
000690.SZ	宝新能源	9.74	3.91	30.45
平均值			3.16	75.23
本次交易		14.22	2.11	18.72

综上，本次拟购买资产定价公允、合理，不存在损害公司或全体股东合法利益

的情形。

2、本次发行股份的定价合理性分析

本次发行股份的股票面值为 1.00 元人民币，新发股份数量为 35481 万股。根据《重组管理办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。”

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的发行价格为本公司第六届董事会第九次会议决议公告日前 20 个交易日本公司 A 股股票交易均价（2009 年 11 月 25 日前 20 个交易日本公司股票交易均价），即 14.22 元/股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，本公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照深圳证券交易所的相关规则对发行价格进行相应调整。

发行价格的确定方式充分反映了市场定价的原则，有利于保护中小股东的利益。

（二）拟出售资产交易价格的公允性分析

本公司聘请的中企华资产评估有限责任公司具有证券从业资格和相关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质。中企华及签字评估师与本次交易各方均不存在影响其独立性的利益关系，其选聘程序符合法律及公司章程的规定。

中企华依据国家有关资产评估的法律、法规和政策，本着独立、客观、公正、科学的原则，运用法定或公允的方法及程序，对金马集团拟进行资产重组之目的所涉及的眉山启明星的全部资产和负债进行了评估，并出具了相关的《资产评估报告书》。拟出售资产的交易价格以中企华出具并经国家电网公司备案的资产评估结果作为定价依据，并在此基础上确定交易标的价格。因此，交易标的资产定价具有公允性。

三、本公司董事会对本次交易定价的意见

（一）本公司董事会对资产评估的意见

针对中企华对河曲电煤 70%股权、河曲发电 60%股权、王曲发电 75%股权和眉山启明星 40%股权的资产评估结果，本公司董事会认为：

1、评估机构具有独立性

本公司聘请的中企华资产评估有限责任公司具有证券从业资格和评估资格证书，并拥有较为丰富的业务经验。评估机构的选聘过程符合规定，评估机构及签字评估师与鲁能集团、金马集团均没有现实的或预期的利益关系，同时与相关各方也无个人利益关系或偏见，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

2、评估假设前提具有合理性

资产评估机构本次评估的假设前提在执行国家有关法规和规定的前提下，遵循了市场通用的惯例和准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估目的与评估方法具有相关性

本次资产评估的目的是确定各项标的资产的市场价值，评估过程采用了资产基础法和收益现值法两种方法，并在分析两种评估结果合理性的基础上确定最终评估结果，更能反映出标的资产的真实价值，与评估目的相符，是合理的。

(二) 公司董事会对交易定价公允性的意见

本公司董事会认为，本次重组非公开发行价格符合《重组管理办法》规定。拟购买、出售资产的交易价格以 2009 年 12 月 31 日为基准日，依据中企华出具的编号为中企华评报字[2010]第 059-1 号、中企华评报字[2010]第 059-2 号、中企华评报字[2010]第 059-3 号及中企华评报字[2009]第 490 号《资产评估报告书》的评估结果确定，资产定价充分考虑了中小股东的利益，定价合规、合理、公允。

四、独立董事对本次交易定价的意见

本公司独立董事在对本次发行股份购买资产涉及的评估定价发表了如下意见：公司本次非公开发行股份拟购买资产的价格将以经具有合格资质的评估师出具的并经国务院国有资产监督管理委员会备案确认的评估值为基础确定。公司出售眉山启明星股权，亦是依据具有合格资质的评估师出具的并经有权国家电网公司备案的评估值作为公开挂牌及交易的基础，公司本次重大资产重组定价方式公平、合理，符合相关法律法规的规定。为公司本次交易提供评估服务的评估机构具有独立性，评

估假设前提合理，评估方法与评估目的相关一致，评估定价公允。

第十二节 公司董事会就本次交易对公司影响讨论与分析

一、本次交易前公司财务状况和经营成果的讨论与分析

根据上市公司 2007 年、2008 年和 2009 年年度报告，本公司最近三年的主要财务数据如下：

单位：万元

项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产总额	210,310.14	237,289.81	219,036.33
负债总额	148,525.61	168,414.62	153,317.89
所有者权益合计	61,784.53	68,875.19	65,718.44
归属于母公司的所有者 权益合计	39,687.12	40,680.74	36,781.24
项 目	2009 年	2008 年	2007 年
营业收入	47,863.86	182,136.24	95,326.29
营业利润	-3,815.83	8,575.68	12,156.94
利润总额	-3,320.02	6,296.04	12,241.49
净利润	-7,050.73	2,940.89	7,981.85
归属于母公司所有者的 净利润	-993.71	3,765.68	4,559.65

(一) 交易前财务状况分析

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2009 年 12 月 31 日		2008 年 12 月 31 日		2007 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						
货币资金	67,345.69	32.02%	64,207.73	27.06%	48,290.69	22.05%
应收票据	8,963.62	4.26%	7,005.00	2.95%	3,390.00	1.55%
应收账款	10,882.51	5.17%	36,892.29	15.55%	21,049.70	9.61%
预付款项	2,334.69	1.11%	976.68	0.41%	5,118.77	2.34%
存货	14,779.60	7.03%	14,257.16	6.01%	12,315.05	5.62%
流动资产合计	104,355.49	49.62%	123,660.22	52.11%	90,586.10	41.36%
非流动资产：						
长期股权投资	4,482.53	2.13%	4,121.10	1.74%	3,554.32	1.62%
固定资产	100,234.72	47.66%	108,207.74	45.60%	121,312.15	55.38%
无形资产	1,231.34	0.59%	1,275.73	0.54%	1,258.83	0.57%

非流动资产合计	105,954.65	50.38%	113,629.60	47.89%	128,450.23	58.64%
资产总计	210,310.14	100.00%	237,289.81	100.00%	219,036.33	100.00%

从结构上看，2007年至2009年本公司总资产规模先升后降，2009年降至最近三年最低点，但流动资产与非流动资产比例相对稳定。截至2009年12月31日，资产总额210310.14万元，其中，流动资产总额104355.49万元，各约占资产总额的50%；非流动资产总额105954.65万元。流动资产中，货币资金67345.69万元，占资产总额的32.02%；应收账款和应收票据19846.13万元，占资产总额的9.43%；存货14779.60万元，占资产总额的7.03%；非流动资产中，固定资产100234.72万元，占资产总额的47.66%。

2、负债结构分析

单位：万元

项目	2009年12月31日		2008年12月31日		2007年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	102,991.43	69.34%	40,000.00	23.75%	45,000.00	29.35%
应付账款	35,264.07	23.74%	63,283.28	37.58%	65,695.38	42.85%
预收款项	948.40	0.64%	585.95	0.35%	545.46	0.36%
其他应付款	6,032.81	4.06%	31,987.29	18.99%	35,889.99	23.41%
流动负债合计	148,525.61	100.00%	168,325.25	99.95%	151,911.88	99.08%
非流动负债：						
非流动负债合计	-	-	89.37	0.05%	1,406.01	0.92%
负债合计	148,525.61	100.00%	168,414.62	100.00%	153,317.89	100.00%

从结构上看，2007年至2009年本公司负债规模比较稳定，流动负债与非流动负债的比例亦比较稳定。截至2009年12月31日，负债总额148525.61万元，其中，全部为流动负债；其中：短期借款102991.43万元，占负债总额的69.34%；应付账款35264.07万元，占负债总额的23.74%；预收账款948.40万元，占负债总额的4.06%。

从趋势上看，在流动负债中，短期借款2009年大幅增加，2009年12月31日相比2008年12月31日增加额为62991.43万元，占负债总额比例由23.75%增加到69.34%。

3、资本结构与偿债能力分析

项目	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
----	-------------	-------------	-------------

资本结构			
资产负债率	70.62%	70.97%	70.53%
流动资产 / 总资产	49.62%	52.11%	41.36%
流动负债 / 负债合计	100%	99.95%	99.08%
偿债能力			
流动比率	0.70	0.73	0.63
速动比率	0.59	0.64	0.52
经营活动产生的现金流量净额 / 负债合计	-0.02	0.17	0.05
经营活动产生的现金流量净额 / 流动负债	-0.02	0.17	0.05
利息保障倍数 (EBIT / 利息费用)	0.37	2.21	7.94

根据上表数据，本公司最近三年资产负债率持续保持在 70%左右，且流动资产与总资产比例、流动负债与总负债比例相对稳定，保持了较为稳定的资本结构。

在偿债能力方面，本公司流动比率、速动比率稳定，但比率较低，偿债能力较差。此外，经营活动产生的现金流量净额 / 负债总额和经营活动产生的现金流量净额 / 流动负债两个比率最近两年有较大下降，2009 年降为负值，且利息保障倍数最近三年持续下降，这表明本公司现金流状况不佳，偿债风险增加。

4、资产周转能力分析

项目	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营运能力			
营业周期 (天)	340.35	86.58	69.24
存货周转天数 (天)	160.68	29.31	29.27
存货周转率 (次)	2.24	12.28	12.3
应收账款周转天数 (天)	179.67	57.26	39.97
应收账款周转率 (次)	2	6.29	9.01
流动资产周转率 (次)	0.4	1.7	1.2
固定资产周转率 (次)	0.46	1.59	1.53
总资产周转率 (次)	0.21	0.8	0.6

根据上表数据，本公司营业周期 2009 年较 2008 年有巨幅增长，存货周转速度和应收账款周转速度均急剧下降，流动资产、固定资产以及总资产周转能力也大幅下降，各项营运能力指标较差。

(二) 交易前经营成果讨论与分析

1、利润构成与盈利能力分析

单位：万元

项目	2009 年度		2008 年度		2007 年度
	金额	较 2008 年 增长率	金额	较 2007 年 增长率	金额
营业总收入	47,863.86	-73.72%	182,136.24	91.07%	95,326.29
销售费用	1,028.95	12.87%	911.59	-36.32%	1,431.51
管理费用	11,431.62	220.81%	3,563.35	19.21%	2,989.23
财务费用	5,280.40	0.06%	5,277.49	198.18%	1,769.91
营业利润	-3,815.83	-144.50%	8,575.68	-29.46%	12,156.94
利润总额	-3,320.02	-152.73%	6,296.04	-48.57%	12,241.49
净利润	-7,050.73	-339.75%	2,940.89	-63.16%	7,981.85
净资产收益率(扣除非经常损益)	-2.95%	-	9.8%	-	11.55%

总体而言，最近三年本公司盈利能力逐年下降，2009 年出现了较大亏损。主要原因为：由于宏观经济的影响，电解铝行业受金融危机的冲击较大，需求减弱导致价格不断下跌，本公司下属的眉山启明星为减少损失，自 2008 年 12 月 23 日起全面停产，造成 2008 年利润有所下降。2009 年经济虽有复苏趋势，但是电解铝业务仍未能出现好转，加之管理费用增加，导致出现较大亏损。

2、每股指标分析

单位：元

每股指标	2009 年	2008 年	2007 年
每股收益	-0.07	0.25	0.3
每股净资产	2.63	2.69	2.44
每股经营活动产生的现金流量净额	-0.16	1.92	0.53

从每股指标来看，最近三年每股净资产值较为稳定，但 2009 年每股收益和每股经营活动产生的现金流量净额较 2008 年年底和 2007 年年底有较大下降，且均为负值。

3、本公司在生产经营中存在的主要问题

本公司现主营业务包括通讯服务业务和电解铝产品的生产销售业务两大类。

在通讯服务业务方面，本公司 2009 年保持了较好的盈利水平并较 2008 年有了小幅增长。

在电解铝产品的生产销售业务方面，由于电解铝行业受经济周期的波动影响较大，加之2008年金融危机爆发，电解铝行业受金融危机的冲击较大，电解铝需求减弱，价格不断下跌。受此影响，眉山启明星2009年1-8月出现较大亏损，致使本公司2009年上半年出现亏损。2009年国内经济回暖，市场铝价回升企稳，眉山启明亦于8月恢复生产，但由于电解铝行业仍未能复苏，导致本公司2009年出现亏损。

综上所述，本公司在生产经营中的主要问题为电解铝业务相关资产的盈利能力受经济周期波动的影响较大，无法自行调节。

二、电力行业特点和拟购买资产经营情况的讨论与分析

（一）拟购买资产的行业特点

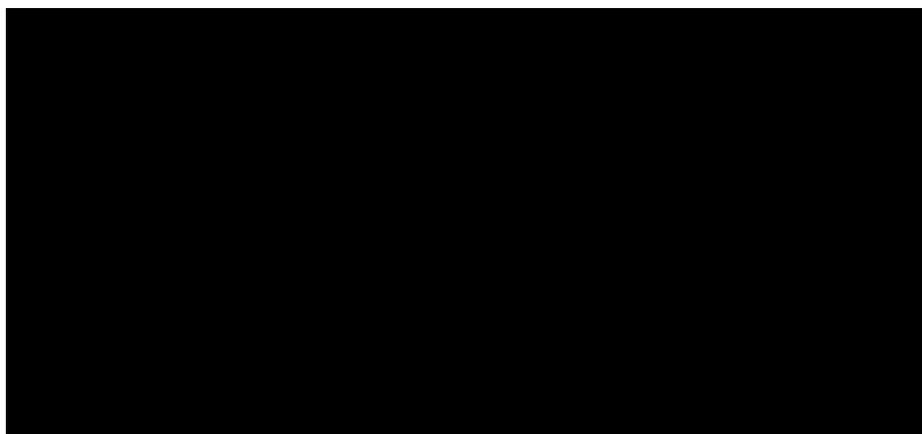
1、我国电力行业的基本情况

（1）电力行业的性质和特点

电力行业的主要产品为电能，电能最大特点是不能存贮，生产、输送、分配和消费必须同时进行。根据上述特点，我国电力行业也分为发电、输电、配电和售电四个环节，其中，发电企业负责电力生产，电网公司负责输配电网的运营和电力销售。

（2）电力生产与供应

据统计，2009年全国全口径发电量36506.23亿千瓦时，同比增长7.05%。1998年以来我国全口径发电量如下图所示：

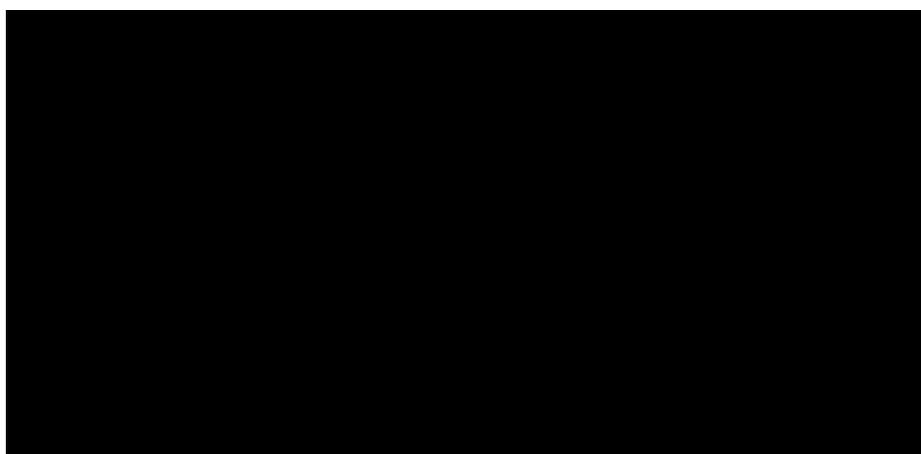


数据来源：Wind 资讯

总体而言，我国经济持续向好，用电需求高涨。年发电量从 1998 年的 11387.52 亿千瓦时增长至 2009 年的 36506.23 亿千瓦时，年复合增长率达到 10.19%。2008 年受金融危机影响，年发电量增速大幅下滑至 5.5%。2009 年随着政府推出强力的经济刺激政策，尤其是总量高达“4 万亿”的投资计划，产生了庞大的用电需求。2009 年我国年发电量增速触底反弹，回升至 7.05%。

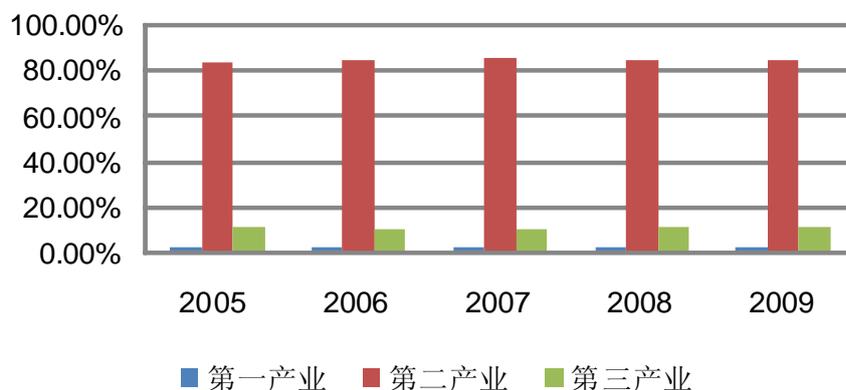
（3）电力消费与需求

近年来，我国电力需求一直呈较快增长态势，2009 年全社会用电量为 36430 亿千瓦时，同比增速为 6.31%，较 2008 年反弹明显。



数据来源：Wind 资讯

从产业结构的角度来看，第二产业仍然是用电大户。2009 年其用电量达到 26993 亿千瓦时，占全年全部产业用电量的 84.72%，2005 年以来，三产各自用电量占全社会用电量比例变化如下图所示：

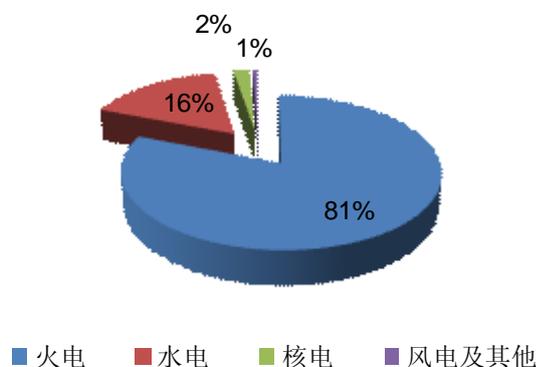


数据来源：Wind 资讯

(4) 我国电力行业构成情况

2008 年全国发电总量中，水电 5633 亿千瓦时，同比增长 19.50%，增速增加 1.89 个百分点；火电 27793 亿千瓦时，同比增长 2.16%，增速减低 11.65 个百分点；核电 684 亿千瓦时，同比增长 8.79%，增速降低 5.26 个百分点；风电 128 亿千瓦时，同比增长 126.79%。水电、核电发电量占全部发电量的比重比上年同期分别提高 1.97 和 0.07 个百分点，火电发电量比重则回落 2.40 个百分点，风电等新能源发电量比重也有一定程度的提高。

总体来说，我国电力装机仍以火电为主，水电、核电、风电等占比较小，但份额有逐渐上升的趋势。2008 年我国分电源发电量构成情况如下图所示：



数据来源：国家统计局

（5）我国电力行业主要监管部门

国家能源局：负责拟订能源发展战略、规划和政策，提出体制改革建议；实施对石油、天然气、煤炭、电力等能源的管理；管理国家石油储备；提出发展新能源及能源行业节能的政策措施；开展能源国际合作。

国家发展和改革委员会：作为国家能源局的管理机构，其与能源相关的职能有：

①国家能源局拟订能源发展战略、重大规划、产业政策和提出的能源体制改革建议，由发改委审定或审核后报国务院；②国家能源局按规定权限核准、审核国家规划内和年度计划规模内能源投资项目，其中重大项目报发改委核准，或经发改委审核后报国务院核准。能源的中央财政性建设资金投资，由国家能源局汇总提出安排建议，报发改委审定后下达；③国家能源局拟订石油战略储备规划和石油战略储备设施项目，提出的国家石油战略储备收储、动用建议，经发改委审核后，报国务院审批；④国家能源局提出调整能源产品价格的建议，报发改委审批或审核后报国务院审批；发改委调整涉及能源产品的价格，应征求国家能源局意见；⑤核电自主化工作，在发改委指导下，由国家能源局组织实施。

国家电力监管委员会：依照法律法规统一履行全国电力监管职责，根据国务院授权，行使行政执法职能。

国家安全生产监督管理总局：依法监督检查电源建设项目安全设施“三同时”情况，组织相关的大型建设项目安全设施设计审查和竣工验收，监督检查电力企业安全生产条件并依法查处不具备安全生产条件的生产经营单位。

（6）我国电力行业主要政策法规

我国电力行业的主要法规包括《中华人民共和国电力法》和《电力监管条例》。1996年4月1日生效的《中华人民共和国电力法》是我国电力行业的纲领性文件，根本目的是为了保障和促进电力事业的发展，维护电力投资者、经营者、使用者的合法权益，保障电力安全运行。《中华人民共和国电力法》确定了“谁投资、谁收益”的电力事业投资原则，鼓励国内外资本投资电力行业，为改变国家作为电力投资的唯一主体，实现电力事业投资主体多元化奠定了基础。

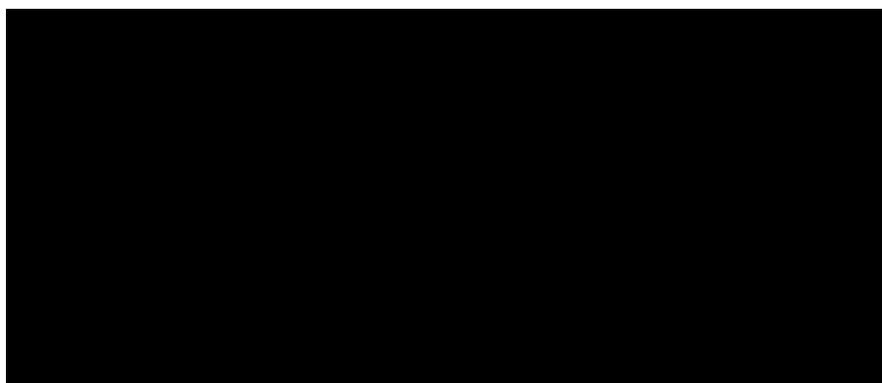
国务院于2005年正式颁布《电力监管条例》，明确和规范了电监会的行政执法职能，由国务院授权电监会统一履行全国电力监管职责，使原来主要依靠政府行政

审批和行政协调力量实施行业管理，转变为主要依据公开透明的法律、法规实施专业化的行业监管，最终形成“政府部门适时调控，监管机构独立监管，市场主体自主经营，中介机构自律服务”的新电力管理体制。

2、我国火电行业现状

(1) 全国火电发电情况

考虑到节能减排等因素，国家给与风电、核电等清洁能源有线上网的政策，且作为火电的主要原料煤炭价格持续高涨，导致近年来火电发电量的增速不断下滑。但作为现阶段我国最为经济和普遍的发电方式，火电仍是我国最重要的电力来源，始终占我国年发电总量的八成以上。



数据来源：Wind 资讯

(2) 火电行业发展趋势

①上大压小

国家发改委能源局于 2008 年 4 月 7 日发布了《煤矿企业兼并重组调研报告》，建议今后继续实施“关小建大”政策，同时首次提出要鼓励电力等大型企业兼并重组煤矿，实现煤电一体化经营。2008 年全国共关停小火电机组 1669 万千瓦，超额完成年度计划目标。至此，“十一五”前三年全国累计关停小火电机组 3421 万千瓦，已完成“十一五”目标的 68%。这些小火电机组关停后，用大机组代发，每年可节约燃煤 4300 万吨，减少二氧化硫排放 73 万吨，减少二氧化碳排放 6900 万吨。2008 年底，火电单位供电标准煤耗 349 克，同比下降 7 克。

②鼓励煤电联营

2008年4月9日，国家电监会价格与财务监管部发出建议，各发电集团可以适当放缓火电建设速度，拿出一部分资金或收购或参股煤炭企业、运输企业，实行煤电联营、煤运联营，以确保部分煤电供应，并平抑电煤价格过快上涨。国家选择适当的时机，按照国家煤电联动政策的规定，实施煤电价格联动政策，适当疏导电煤涨价对发电企业的影响，以确保电力行业持续稳定健康发展，确保国民经济和人民生活对电力的需求。目前，国内的煤炭、发电企业整合，按照“长期靠煤发电的企业要往煤企投资，产煤主要用于发电的公司要向电力企业投资”的原则，出现了几种不同的“煤电一体化”模式：煤炭企业控制发电企业股份，煤炭企业直接投资建设电站，发电企业自行兴办煤矿，以及煤企和电企业联合成立新的电站或建立新的煤矿等。

③加快建设大型煤炭基地和煤电基地

两淮煤炭基地竣工验收，其中淮南矿业集团公司顾桥煤矿、国投新集能源股份公司刘庄煤矿和淮北矿业集团公司涡北煤矿三个煤矿生产能力总计达920万吨，是我国第一个完成验收的亿吨级煤炭基地。在内蒙古呼伦贝尔一次开工建设360万千瓦褐煤火电机组，实现低热值褐煤资源就地转化和电力外送。我国建设史上一次同时开工规模最大的煤电化项目群在宁东启动，该项目群三个煤矿项目年产能2200万吨，四个电站项目总装机440万千瓦。

3、我国风电行业现状

(1) 全国风力发电情况

我国风电行业发展正进入上升周期。具体体现在：

①技术成熟。由于我国的风电开发技术是目前新能源中技术比较成熟，风电设备的国产化率已经远超过70%。

②成本低。相对于太阳能等新能源，风电的生产成本要低得多，大约每度在0.50~0.60元，与火电已很接近，获得政府的政策补贴后，风电已成为可与常规能源相竞争的可再生能源。

③市场前景较好。中国已成为全球最大的风电市场，从近3年的情况来看，国内新增装机连续以100%的速度快速增长，2008年底，我国风电装机894万千瓦，居于世界第四，亚洲第一，2010年可以达到2000万千瓦，2020将达到1亿千瓦。当前无论是上游的零部件还是下游整机企业，09年在手的订单盈利能力和下游需求

整体呈现上升态势，风力发电及设备制造都是新能源行业中目前最为景气的子行业。

④政府支持。政府已出台了电价补贴、优先上网等相关优惠政策，在 08 年下半年经济萧条的局面下，在新增 1000 亿元的中央投资中，已确定有 8 亿元将用于我国核电和风电装备技术改造的补助。风电发展的重点将是大型风电基地的建设，到 2020 年，将在甘肃、内蒙古、河北、东北，以及江苏沿海等地建立若干个千万千瓦风电基地。风电的大规模开发，将促进技术进步和产业发展，实现设备制造国产化。

（2）国家大力支持发展风电

国家发展和改革委员会 2008 年 3 月 18 日发布了《可再生能源发展“十一五”规划》（以下简称“《规划》”）。提出，到 2010 年，我国可再生能源在能源消费中的比重将达到 10%，全国可再生能源年利用量达到 3 亿吨标准煤，比 2005 年增长近 1 倍。

《规划》认为，我国石油、天然气资源短缺，煤炭在能源结构中的比重偏高，单纯依靠化石能源难以实现经济、社会和环境的协调发展。发展可再生能源已成为缓解能源供需矛盾、减少环境污染、增加农民收入的重要途径。我国的水能、生物质能、风能和太阳能资源丰富，已具备大规模开发利用的条件。因此，加快发展水电、生物质能、风电和太阳能，提高可再生能源在能源结构中的比重，是“十一五”时期我国可再生能源发展的首要任务。

根据《规划》，在“十一五”（2006-2010）期间，我国将大力发展风电等可再生能源，逐步提高可再生能源在能源供应中的比重，为更大规模开发利用可再生能源创造条件。到 2010 年，风电的总装机容量要达到 1000 万千瓦。

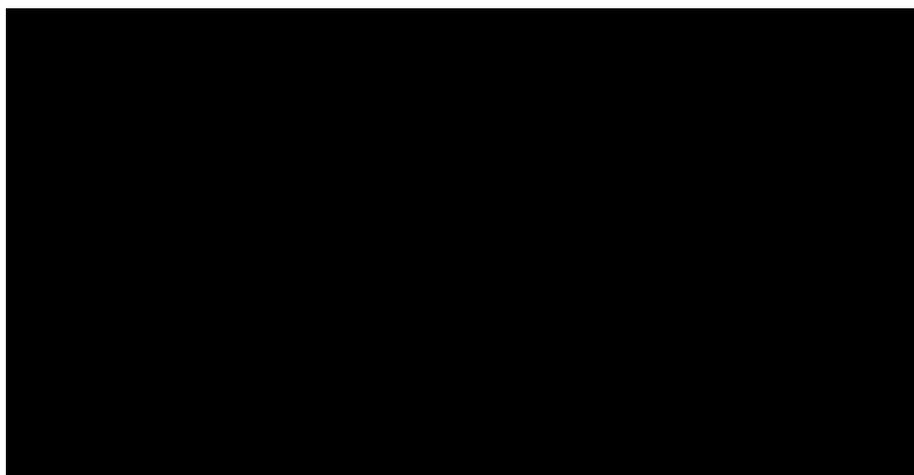
2008 年 4 月 14 日，财政部下发通知，对大功率风力发电机组及其关键零部件、原材料的进口税收，实行先征后退的税收优惠政策。通知规定，自 2008 年 1 月 1 日（以进口申报时间为准）起，对国内企业为开发、制造大功率风力发电机组而进口的关键零部件、原材料所缴纳的进口关税和进口环节增值税实行先征后退，所退税款作为国家投资处理，转为国家资本金，主要用于企业新产品的研制生产以及自主创新能力建设。8 月份，国家发改委相继批复了黑龙江马鞍山、辽宁阜新等风电项目上网电价的请示和内蒙古鄂尔多斯、上海崇明太阳能光伏电站上网电价的请示，此次涉及的上网电价（含税）在 0.5 元/千瓦时~0.6 元/千瓦时之间，高于火电上网电价 0.2 元/千瓦时~0.3 元/千瓦时。

4、影响电力行业发展的因素

(1) 有利因素

①宏观经济逐步复苏

2000年至2007年我国GDP持续高速增长，2008年受金融危机影响，我国GDP增长率有所下降。但随着2009年以来的强力经济刺激政策尤其是“4万亿”投资的实施，2009年我国GDP增长率强劲反弹——一至四季度GDP同比增长率渐次提高，2009年全年GDP同比增长率达到8.7%。



数据来源：Wind 资讯

②电价改革理顺煤电价格关系

近年来，资源性产品价格改革的推进力度不断加大。我国政府在2008年政府工作报告中明确提出，2009年将加快推进资源性产品价格改革的进程，“继续深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价形成机制，适时理顺煤电价格关系。”电力作为一种能源商品其资源属性将不断增强。

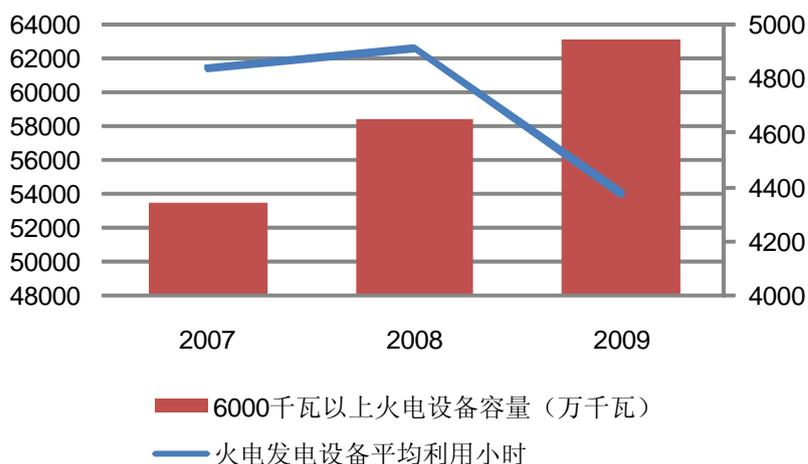
③竞价上网的影响

根据国家发改委制定的《上网电价管理暂行办法》，电力市场应逐步向“竞价上网”的购销方式过渡，并且“常规水力发电企业及燃煤、燃油、燃气发电企业（包括热电联产电厂）、新建和现已具备条件的核电企业参与市场竞争。”目前我国正在逐步推进竞争性电力市场的形成，由于超临界大功率火电机组在煤耗、调度可靠性等方面较一般火电机组有较大的竞争优势，待“竞价上网”政策完全实施后，超临界大功率火电机组将在未来的市场竞争中占据一定的优势。

(2) 不利因素

① 竞争加剧

近年来，随着大批能源项目相继建成投产，发电设备利用小时数从 2006 年开始明显下降。未来竞价上网在全国范围的实施，可能使发电企业之间的竞争更加激烈。



数据来源：Wind 资讯

此外，近年来，随着大批能源项目相继建成投产，发电设备利用小时数从 2006 年开始明显下降。2009 年，全国 6000 千瓦及以上电厂累计平均设备利用小时数为 4527 小时，同比降低了 121 小时，其中一、二、三季度发电设备利用小时分别比上年同期低 151 小时、114 小时和 18 小时，四季度比上年同期高出 130 小时。未来竞价上网在全国范围的实施，使得发电的竞争程度将更加激烈。

② 煤炭价格上升

煤炭供应与运输成为制约火电发展的重要因素。近年来，我国煤炭供应形势趋紧，国内煤炭销售价格与运输价格持续上升，在未来几年，仍有可能保持稳中有升的态势，火电行业燃料成本受此影响将持续增长。

③ 环保成本上升

随着中国经济的飞速发展，工业生产与环境保护的矛盾逐渐突出，火电企业面临日益严重的环保压力。从 2003 年 7 月起施行的《排污费征收使用管理条例》增加了火电企业环保方面的支出；2007 年 6 月 3 日国务院发布《国务院关于印发节能减

排综合性工作方案的通知》，要求严格控制高耗能、高污染行业过快增长，推动燃煤电厂二氧化硫治理。随着国家环保政策执行力度逐步加大，火电企业环境保护成本将会逐渐增加。

5、进入电力行业的主要障碍

(1) 行业准入

2004年以后，除国家出资建设的电力项目，所有新建燃煤电厂均需经国家发改委核准。项目建设完工后，还需要经过相关部门的工程验收、环保核查、安全评价等环节，并与相关电网签订《并网调度协议》后，才能正式投入商业运行。

(2) 资金壁垒

电源点建设投资规模大。大型火电机组的建设成本一般在每千瓦 4,000 元左右，水电机组则高于火电机组，一般在每千瓦 6,000 至 8,000 元左右，同时建设周期长，需要雄厚的资金实力。

(3) 技术壁垒

电力行业属于技术密集型行业，所生产的电能均需要按照国家相关标准，以一定电压及频率向电网公司供应，如果电力生产出现故障或事故，对整个电网的电力输送和使用都将造成较大影响。因此，电力企业需要拥有专业的技术人员方能保证生产经营的正常运行，而且先进技术的采用，将可以显著的提升机组运行效率，取得更大的经济效益。另外，发电企业是复杂的电力系统中的重要环节，接入和退出均对系统产生影响，故只有通过很强的技术手段才能保障发电企业所生产的电力符合上网需求，从而保证国家电力网络的安全。

(4) 环保壁垒

电力企业尤其是火力发电企业对环境影响较大。从而国家对火力发电企业在环境保护方面要求较高，火力发电企业必须具有符合国家环境保护标准的技术和设备，才能取得环保部的批准。

(二) 拟购买资产的核心竞争力

1、河曲电煤

河曲电煤的优势及核心竞争力主要体现在如下几方面：

(1) 煤炭资源储量丰富

上榆泉煤矿煤炭（长焰煤）资源储量总量95173万吨，其中，探明的（可研）经济基础储量69616万吨，剩余可采储量为58542.62万吨。以目前原煤300万吨/年的核定产能，可供开采约140年。此外，河曲电煤还有处于探矿阶段的黄柏煤矿，其总面积约为71.97平方公里，在河曲电煤完成有关探转采的手续后，煤炭资源储量将进一步提升。

(2) 销售客户锁定

近年来受气候变化、金融危机等众多因素的影响，全国煤炭价格波动较大。由于河曲电煤所产燃煤基本全部供给河曲发电，销售渠道畅通，产销平衡，而且销售价格相对稳定，相比其它煤炭企业有较强的竞争优势。

(3) 生产条件好，安全系数高

煤矿常见的事故有出水事故、瓦斯爆炸和顶板事故。河曲发电的上榆泉煤矿煤层的赋存条件好，属平硐开采煤矿，安全系数很高。具体而言，上榆泉煤矿的生产作业用水可以实现自然流出矿井，因而不存在出水风险；煤矿整体瓦斯含量较低，发生瓦斯爆炸事故的概率很小；矿井顶板压力小，发生顶板事故的可能性较低。

2007年和2009年，上榆泉煤矿被煤炭工业协会授予“国家特级安全高效矿井”称号。

(4) 设备先进，人员负担较轻

上榆泉煤矿的采煤机为德国进口，掘进机为奥地利进口，设备较为先进，可以很好地提高生产效率，降低生产成本，从而有效地保证利润。此外，河曲电煤所有人员均为在岗职工，且目前无离退休人员，与其他同类企业相比，企业人员负担较轻。

2、河曲发电

河曲发电的优势核心竞争力主要体现在如下几方面：

(1) 煤电一体化优势

河曲发电拥有配套的煤矿河曲电煤上榆泉煤矿，煤炭供应稳定，并且提高了河曲发电外购燃煤的议价能力。同时，河曲地区煤炭市场价格总体较低，河曲发电经

营环境好，盈利有保证。此外，上榆泉煤矿与河曲发电有专线铁路连接，可以节约煤炭运输环节的费用。

(2) 设备先进，发电成本低

河曲发电机组为国内主流燃煤机组，每千瓦时供电煤耗较低；锅炉点火装置为等离子点火，节约燃油费；变频器、风机等均进行了节能改造，运行成本相对较低。

河曲发电最近三年平均发电标准煤耗为 300.05 克/千千瓦时；最近三年平均单位发电成本为 0.17907 元/千瓦时。具体能耗情况如下：

指标	2009 年	2008 年	2007 年
发电标准煤耗（克/千瓦时）	299.7	300.8	301
单位发电成本（元/千瓦时）	0.22007	0.17313	0.14403

2009 年，中国电力企业联合会按照《火电企业能效对标活动工作方案》和《全国火电行业 60 万千瓦级机组能效水平对标技术方案（试行）》要求，完成了 2008 年度全国 60 万千瓦级火电机组能效对标。

在本次对标工作中，河曲发电 1 号、2 号机组标准煤耗指标获得亚临界机组标杆机组的最优值，被评为亚临界先进机组。1 号机和 2 号机在全部 93 台亚临界机组中分别排名第 15 位和第 14 位。此外，河曲发电两台机组连续多年参加全国火电大机组（600MW 级）竞赛，并取得优异成绩。其中河曲发电 2 号机组 2006 年获得一等奖，2007 年和 2008 年获得二等奖，1 号机组于 2007 年和 2008 年获得二等奖和三等奖。

(3) 地理位置优势及人员优势

河曲发电位于山西省忻州市河曲县境内，坐落于晋、陕、蒙煤炭基地的山西侧，河东煤田北段，煤炭储量丰富，市场价格较低。河曲发电是国家确定的“十五”期间“西电东送”北通道的主要电源点之一，所发电量全部经山西电网送往河北南网。此外，河曲发电所有人员均为在岗职工，且目前无离退休人员，与其他同类企业相比，企业人员负担较轻。

3、王曲发电

王曲发电的优势及核心竞争力主要体现在如下几方面：

(1) 机组能耗低，发电效率高

王曲发电的超临界火力发电机组能耗低，运行稳定，发电效率高。王曲发电最近三年平均发电煤耗为 295.31 克/千瓦时，远低于华北电网同类机组水平；最近三年平均单位发电成本为 0.26 元/千瓦时)与华北电网同类机组水平相当。具体数据如下：

项目	王曲发电			华北电网同类机组		
	2009 年	2008 年	2007 年	2009 年	2008 年	2007 年
发电标准煤耗（克/千瓦时）	296.35	296.16	292.74	311.50	310.36	305.15
单位发电成本（元/千瓦时）	0.25942	0.26019	0.25052	0.25520	0.25980	0.2550

数据来源：中电联大机组竞赛

2009 年，中国电力企业联合会按照《火电企业能效对标活动工作方案》和《全国火电行业 60 万千瓦级机组能效水平对标技术方案（试行）》要求，完成了 2008 年度全国 60 万千瓦级火电机组能效对标。王曲发电被评为超临界先进机组，1 号机和 2 号机在全部 87 台超临界机组中分别排名第 8 位和第 7 位。

(2) 人员负担轻

王曲发电现有职工人数约为 360 人，全部人员均为在岗职工，无离退休人员，与其他同类企业相比，企业人员负担较轻。

三、本次交易完成后，上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析

(一) 本次交易财务审计及盈利预测情况

1、拟购买资产财务审计报告

中瑞岳华审计了河曲电煤、河曲发电及王曲发电 2009 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日资产负债表和 2009 年度、2008 年度利润表及相应现金流量表和股东权益变动表，并分别出具了中瑞岳华专审字[2010]第 0399 号、中瑞岳华专审字[2010]第 0411 号和中瑞岳华专审字[2010]第 0412 号《审计报告》。

2、拟出售资产财务审计报告

中瑞岳华审计了眉山启明星 2009 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日资产负债表和 2009 年度、2008 年度利润表及相应现金流量表和股东权益变动表，并出具了

中瑞岳华专审字[2010]第 0428 号专项审计报告。

3、备考模拟财务审计报告

(1) 备考模拟财务报表的编制基础

本公司以本次重大重组方案为依据，并假设重大资产重组在 2008 年 1 月 1 日已经完成，按照重大资产重组完成后的公司架构编制的。备考财务报表以本公司（不含眉山启明星）以及业经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计的拟购买公司 2008 年度、2009 年度的财务报表为基础合并编制而成，并对各主体在报告期内的交易和往来余额予以抵销。

本备考财务报表不考虑拟收购资产、拟出售资产的评估增减值，不包括拟收购资产支付的对价（发行股份）以及拟出售资产收到的对价。

(2) 备考模拟财务报表的审计情况

中瑞岳华接受委托对该备考模拟财务报表进行了审核，出具了中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号专项财务审计报告。

4、本次交易的备考盈利预测审核报告

(1) 备考盈利预测的编制基础

本备考盈利预测报告是假设重大资产重组在 2008 年 1 月 1 日已经完成，按照重大资产重组完成后的公司架构编制的。本公司以 2008 年度、2009 年度业经中瑞岳华会计师事务所审计的备考经营业绩为基础，结合本公司 2010 年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了 2010 年度备考盈利预测。

(2) 备考盈利预测的审计情况

中瑞岳华接受委托对该盈利预测进行了审核，出具了中瑞岳华专审字[2010]第 0449 号《备考盈利预测审核报告》。根据预测，本次交易完成后，本公司 2010 年将实现营业收入 396013.97 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 30249.49 万元。

(3) 备考盈利预测审核意见

中瑞岳华专审字[2010]第 0449 号《备考盈利预测审核报告》的审核意见如下：

我们审核了后附的广东金马旅游集团有限公司编制的 2010 年度备考盈利预测报告。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。贵公司管理层对该预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在“广东金马旅游集团有限公司备考盈利预测报告的编制基础及基本假设”中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照“广东金马旅游集团有限公司备考盈利预测报告的编制基础及基本假设”中所述编制基础的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本审核报告仅供贵公司向中国证券监督管理委员会申请重大资产重组之事宜使用，不得用作任何其他用途。

（二）本次交易后对本公司财务状况的影响

本次交易后，注入资产规模远大于出售资产规模，导致本公司资产、负债及股东权益均有大幅提升，同时盈利能力也有显著改善，具体情况如下：

项目	2009 年 12 月 31 日		增长率
	实际数（元）	备考数（元）	
资产总额	2,103,101,429.66	14,332,266,382.00	581.48%
负债总额	1,485,256,137.46	10,048,377,948.15	576.54%
股东权益	617,845,292.90	4,283,888,433.85	593.36%
归属于母公司权益值	396,871,237.91	2,822,542,973.62	611.20%
归属于母公司的净利润	-9,937,056.36	139,390,818.80	-

从上表可以看出，以 2009 年 12 月 31 日本公司财务状况测算，本次重组将使公司总资产及净资产规模大幅度增长，总资产、净资产规模将分别增长 581.48%和 593.36%，同时归属于母公司的净利润水平由-9,937,056.36 增加到 139,390,818.80 元。

1、资产质量状况

根据中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号《备考模拟财务报表审计报告》和中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2010]第 00178 号《审计报告》，截至 2009 年 12 月 31 日，本公司交易前后资产质量情况分析如下：

项 目	2009 年 12 月 31 日		
	实际数 (元)	备考数 (元)	变化率
货币资金	673,456,929.38	2,249,754,210.90	234.06%
交易性金融资产		397,851,522.00	
应收账款	108,825,072.67	497,908,227.19	357.53%
预付款项	23,346,856.18	473,894,330.74	1,929.80%
存货	147,796,048.88	347,273,453.89	134.97%
流动资产合计	1,043,554,908.68	4,032,309,313.05	286.40%
非流动资产:			
固定资产	1,002,347,177.63	9,258,557,208.81	823.69%
无形资产	12,313,382.14	415,789,714.08	3276.73%
非流动资产合计	1,059,546,520.98	10,299,957,068.95	872.11%
资产总计	2,103,101,429.66	14,332,266,382.00	581.48%

从以上表可以看出，以 2009 年 12 月 31 日时点测算，本次重组将使本公司流动资产增长 286.40%，其中货币资金增长 234.06%，应收账款增长 357.53%，预付账款增长 1,929.80%，存货增长 134.97%；同时本公司非流动资产因重组增长 872.11%，其中固定资产增长 823.69%，无形资产增长 3276.73%。

2、负债情况及偿债能力

依照中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2010]第 00178 号《审计报告》，截至 2009 年 12 月 31 日，本公司资产负债率为 70.62%；根据本公司编制的并经中瑞岳华出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号《备考模拟财务报表审计报告》，截至 2009 年 12 月 31 日，本公司的资产负债率为 70.11%。

本公司截至 2009 年 12 月 31 日，交易前后主要负债项情况如下所示：

项 目	2009 年 12 月 31 日		
	实际数 (元)	备考数 (元)	增长率
流动负债:			
短期借款	1,029,914,284.84	340,000,000.00	-66.99%
应付账款	352,640,705.41	602,770,554.16	70.93%
一年内到期的非流动负债	-	351,537,456.36	
流动负债合计	1,485,256,137.46	1,594,367,487.17	7.35%
非流动负债:			

长期借款	-	7,742,872,171.41	
长期应付款	-	600,000,000.00	
递延所得税负债	-	111,138,289.57	
非流动负债合计	-	8,454,010,460.98	
负债合计	1,485,256,137.46	10,048,377,948.15	576.54%

从以上表可以看出，以 2009 年 12 月 31 日时点测算，本次重组将会导致负债总额增长 576.54%，主要是长期借款显著增加。

根据中瑞岳华出具的《备考模拟财务报表审计报告》（中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号）和本公司 2009 年度审计报告（中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2010]第 00178 号），本次重组前后本公司资产安全指标变化如下：

项 目	2009 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	增减率
流动比率	0.70	2.53	259.96%
速动比率	0.60	2.31	283.23%
资产负债率	70.62%	70.11%	-0.72%

本次重组完成后，本公司净资产规模将由交易前 61784.53 万元增至交易后 428388.84 万元，增幅 593.36%，资本实力显著增加，风险抵御能力增强。流动比率将由 0.70 上升为 2.53，速动比率将由 0.60 上升为 2.31，分别增加 259.96%及 283.23%。由此可见，本次重组将使本公司短期偿债能力显著提升，同时本公司资产负债率将由 70.62%下降到 70.11%。因此，本次重组也降低本公司整体的偿债风险。

3、整体盈利能力

根据中瑞岳华出具的《备考模拟财务报表审计报告》（中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号）和本公司 2009 年度审计报告（中瑞岳华出具的中瑞岳华审字[2010]第 00178 号），本次重组前后公司盈利指标变化如下：

项 目	2009 年度		
	实际数	备考数	变动
营业总收入（元）	478,638,553.69	3,968,928,732.02	3,490,290,178.33
营业总成本（元）	325,278,196.59	3,288,148,953.97	2,962,870,757.38
营业利润（元）	-38,158,265.14	420,621,376.06	458,779,641.20
利润总额（元）	-33,200,176.98	380,885,726.35	414,085,903.33

净利润（元）	-70,507,253.36	271,562,719.55	342,069,972.91
归属于母公司的净利润（元）	-9,937,056.36	139,390,818.80	149,327,875.16
销售毛利率	32.04%	31.69%	0.35%
销售净利率	-14.73%	6.84%	21.57%
总资产收益率	-3.35%	1.89%	5.24%
净资产收益率	-11.41%	6.34%	17.75%

从上表可以看出，本次交易前后上市公司资产的盈利水平显著提高，2009 年度净利润以及归属于母公司的净利润分别增加 3.42 亿元和 1.49 亿元。

4、行业对比

基于 2008 年年报，行业内同类公司的资产盈利能力统计如下：

证券代码	公司简称	净资产收益率	毛利率
600795.SH	国电电力	1.30%	11.13%
600011.SH	华能国际	-8.99%	1.40%
600027.SH	华电国际	-19.21%	3.03%
601991.SH	大唐发电	2.96%	11.92%
600886.SH	国投电力	3.01%	16.62%
600509.SH	天富热电	3.60%	29.54%
600578.SH	京能热电	9.06%	17.63%
000690.SZ	宝新能源	15.02%	18.08%
平均值		5.83%	13.67%
金马集团备考数据		22.28%	30.30%

备注：因华能国际和华电国际净资产收益率为负值，在计算平均值时未予考虑。

2008 年，火电行业出现全行业性亏损，有关企业净资产收益率及，毛利率均较低。

根据中瑞岳华出具的编号为中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号的本公司备考财务报表审计报告，本公司重组后的净资产收益率为 22.28%，毛利率为 30.30%，高于与行业内可比上市公司均值水平，未来本公司将凭借行业地位，充分利用资本市场平台，进一步提升盈利能力。

（三）本次交易后公司盈利能力及盈利驱动要素分析

在本次重组前，本公司 2009 年度的营业收入约为 47863.86 万元，营业利润是 -3815.83 万元，每股收益 -0.07 元，本次交易完成后，根据中瑞岳华出具的《备考盈利预测审核报告》（中瑞岳华专审字[2010]第 0449 号），上市公司 2010 年的营业

收入可达到 396013.97 万元，归属于母公司净利润达到 30249.49 万元，实现每股收益 0.60 元，重组对上市公司收益能力提升效果显著。

项 目	2009 年年报数	2010 年预测数
营业收入（万元）	47,863.86	396,013.97
营业利润（万元）	-3,815.83	64,039.95
利润总额（万元）	-3,320.02	64,064.00
净利润（万元）	-7,050.73	47,973.73
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-993.71	30,249.49
每股收益（元）	-0.07	0.60

根据中瑞岳华出具的《备考模拟财务报表审计报告》（中瑞岳华专审字[2010] 第 0450 号），煤电业务营业收入占备考报表营业收入的 91.19%，而风电业务占比为 2.96%。因此本次重组后，本公司业务以煤电相关业务为主，其盈利驱动要素为对收入影响较大的售电价格和发电量以及对成本影响较大的煤炭价格，具体分析如下：

1、上网电价

本公司本次拟购买的电厂资产中河曲发电本部并入山西电网运行，王曲发电并入华北电网运行。近两年上述火电资产上网电价（不含税）情况如下：

单位：（元/千瓦时）

年度	河曲发电	王曲发电
2008 年	0.2457	0.2756
2009 年	0.2780	0.2971

目前电力市场价格受国家管制，虽然国家发改委于 2008 年 6 月 19 日、2008 年 8 月 20 日以及 2009 年 11 月 20 日三次上调发电企业上网销售价格，售电均价合计上调 7.3 分/千瓦时，但相对于近两年坑口煤炭价格 77.76% 的市场化涨幅（以大同 6000 大卡动力煤坑口年度平均价格为口径），上调电价幅度远滞后于煤炭价格上升幅度，未来电力销售价格将有继续调整的可能。

2、售电量

售电量是决定电力企业销售收入的重要指标，电力企业的机组装机容量以及平均利用小时数是决定售电量的重要因素。

本次重组拟购买的火电资产近两年装机容量、发电小时利用数以及售电量如下：

项 目	河曲发电			王曲发电		
	2009 年	2008 年	2007 年	2009 年	2008 年	2007 年
装机容量 (MW)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
发电利用小时	5,719	6,844	6,607	5,489	5,530	6,145
售电量 (千千瓦时)	6,401,519	7,697,410	7,497,224	6,243,723	6,305,599	7,009,459

近年来，全国各大发电企业均大规模建设发电机组，大量新增的发电容量将对发电市场造成冲击，同时受国际金融危机影响，国内电力需求下滑，客观上造成本次重组拟购买资产 2009 年发电利用小时及售电量小于 2008 年。随着我国经济的回暖，用电需求将持续放大，加之本次拟购买资产设备技术先进，响应速度较快，未来发电利用小时、售电量有可能持续增加。

3、燃料价格

本次重组购买的发电资产为火电资产，在生产过程中消耗的主要原材料为燃煤。近年来我国燃煤价格不断提高，燃料总成本占发电公司主营业务成本的比例不断增加。

河曲发电、王曲发电最近三年燃煤占营业成本比重如下：

项 目	2009 年	2008 年	2007 年
河曲发电	62.28%	71.45%	60.29%
王曲发电	73.64%	69.90%	72.82%

由上述数据可见，河曲发电和王曲发电的燃煤成本占营业成本比例均在 60%以上，因此，燃料价格的变动将对公司的利润产生较大影响。而河曲发电燃煤占营业成本比重总体较低，盈利能力较强。

(四) 盈利驱动要素的敏感性分析

火力发电企业的盈利驱动因素主要有上网电价、发电利用小时和燃煤价格三项。以河曲发电和王曲发电 2010 年度盈利预测表中的利润总额为基础，分别假设前述三项盈利驱动要素仅一项发生变化而其他两项保持不变，对河曲发电和王曲发电 2010 年的预测利润影响进行测算，具体如下：

1、河曲发电

(1) 上网电价对河曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

上网电价	利润总额	利润变化额	利润变化率
上调 2 分	49,194.91	12,721.77	34.88%
上调 1 分	42,834.03	6,360.89	17.44%
保持不变	36,473.14	0	0.00%
下调 1 分	30,112.26	-6,360.88	-17.44%
下调 5.8 分	0	-36,473.14	-100%

从上表可以看出，上网电价变动对河曲发电预测利润影响较大，当上网电价上调 1 分时，将会使河曲发电 2010 年预测的利润总额增加 6360.89 万元；反之，则使利润总额减少 6360.88 万元；当上网电价下调 5.8 分时，河曲发电 2010 年预测利润为零。

(2) 发电利用小时对河曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

发电利用小时	利润总额	利润变化额	利润变化率
增加 300 小时	40,942.62	4,469.48	12.25%
增加 200 小时	39,452.79	2,979.65	8.17%
增加 100 小时	37,962.97	1,489.83	4.08%
发电小时不变	36,473.14	0	0.00%
减少 100 小时	34,983.32	-1,489.82	-4.08%
减少 200 小时	33,493.49	-2,979.65	-8.17%
减少 2450 小时	0	-36,473.14	-100%

从以上表可以看出，发电小时变动对河曲发电预测利润影响较大，当发电利用小时增加 100 小时时，将会使河曲发电 2010 年预测的利润总额增加 1489.83 万元；反之，则使利润总额减少 1489.83 万元；当发电利用小时减少 2450 小时时，河曲发电 2010 年预测利润为零。

(3) 燃煤价格对河曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

燃煤价格	利润总额	利润变化额	利润变化率
上涨 46%	0	-36,473.14	-100.00%
上涨 5%	32,503.58	-3,969.56	-10.88%
保持不变	36,473.14	0	0.00%

下调 5%	40,442.70	3,969.56	10.88%
下调 10%	44,412.26	7,939.12	21.77%

从以上表可以看出，燃煤价格变动对河曲发电预测利润影响较大，当燃煤价格上涨 5% 时，将会使河曲发电 2010 年预测的利润总额减少 3969.56 万元；反之，则使利润总额增加 3969.56 万元；当燃煤价格上涨 46% 时，河曲发电 2010 年预测利润为零。

2、王曲发电

(1) 上网电价对王曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

上网电价	利润总额	利润变化额	利润变化率
上调 2 分	17,629.51	12,281.9	229.67%
上调 1 分	11,488.56	6,140.95	114.84%
保持不变	5,347.61	0	0.00%
下调 0.82 分	0	-5,347.61	-100%
下调 1 分	-793.34	-6,140.95	-114.84%

从以上表可以看出，上网电价变动对王曲发电预测利润影响较大，当上网电价上调 1 分时，将会使王曲发电 2010 年预测的利润总额增加 6140.95 万元；反之，则使利润总额减少 6140.95 万元；当上网电价下调 0.82 分时，王曲发电 2010 年预测利润为零。

(2) 发电利用小时对王曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

发电利用小时	利润总额	利润变化额	利润变化率
增加 300 小时	8,660.12	3,312.51	61.94%
增加 200 小时	7,555.94	2,208.33	41.30%
增加 100 小时	6,451.78	1,104.17	20.65%
发电小时不变	5,347.61	0	0.00%
减少 100 小时	4,243.43	-1,104.18	-20.65%
减少 200 小时	3,139.26	-2,208.35	-41.30%
减少 485 小时	0	-5,347.61	-100%

从以上表可以看出，发电小时变动对王曲发电预测利润影响较大，当发电利用小时增加 100 小时时，将会使王曲发电 2010 年预测的利润总额增加 1104.17 万元；

反之，则使利润总额减少 1104.17 万元；当发电利用小时减少 485 小时时，王曲发电 2010 年预测利润为零。

(3) 燃煤价格对王曲发电 2010 年预测利润总额的敏感性分析

单位：万元

燃煤价格	利润总额	利润变化额	利润变化率
上涨 4.6%	0	-5,347.61	-100%
上涨 5%	-462.11	-5,809.72	-108.64%
保持不变	5,347.61	0	0.00%
下调 5%	11,157.33	5,809.72	108.64%
下调 10%	16,967.05	11,619.44	217.28%

当燃煤价格上涨 5% 时，将会使王曲发电 2010 年预测的利润总额减少 5809.72 万元；反之，则使利润总额增加 5809.72 万元；当燃煤价格上涨 4.6% 时，王曲发电 2010 年预测利润为零。

燃煤价格变动对王曲发电预测利润影响较大，王曲发电历史经营业绩的波动主要原因也是燃煤价格的波动影响，在现有电价不作调整的假设前提下，王曲未来预期盈利主要取决于燃煤成本。

四、本次交易对上市公司的影响分析

(一) 对持续经营的影响

根据中瑞岳华审计的本公司 2008 年及 2009 年备考合并资产负债表、备考合并利润表、2010 年度备考合并盈利预测报告，公司交易前后反映未来持续经营能力的主要指标如下：

项 目	备考数据		盈利预测数据
	2008 年度	2009 年度	2010 年度
总发电量（千千瓦时）	14,113,433.82	12,857,159.85	12,978,258.00
每股发电量（千瓦时）	27.92	25.43	25.67
归属于上市公司股东的净利润（万元）	21,315.82	29,651.50	30,249.49
每股收益（元/股）	0.42	0.59	0.60

备注：上表中备考数据中归属于上市公司股东的净利润及每股收益均为扣除非经常性损益后的数值。

从上表可以看出，重组完成后，反映公司未来持续经营能力的主要指标，即每

股发电量、每股收益及每股净资产均有不同程度的增长，说明拟购买资产未来盈利能力相对较强，从而使公司未来持续经营能力显著增强。

（二） 人员调整

本次重组涉及的购买和出售资产均为权益性资产，本次交易不影响交易标的员工与交易标的公司签订的劳动合同关系，原劳动合同关系继续有效，有关公司的经营层及管理团队将保持相对稳定。

（三） 资产及业务整合

本次重大资产重组后，本公司资产及业务规模、业务结构、控股公司数量都将发生变化，随着资产及业务规模的扩大和控股公司数量的增加，上市公司抵抗市场风险的能力将大大提升，本公司将根据业务情况进行有效整合，统一内部控制，规范业务流程以降低管理成本，提升公司的盈利能力。

此外，本次交易完成后，本公司将成为鲁能集团的煤电资产运作平台，承载未来鲁能集团下属其他煤电资产的注入，进一步提高本公司抵抗市场风险的能力以及提升公司的经营管理水平。

（四） 完善公司治理的措施

本次重大资产重组完成后，本公司将按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会、深圳证券交易所颁发的有关法规的要求，进一步完善公司法人治理，具体措施请参见本报告书第十五节相关内容。

（五） 本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用及为其提供担保的情形

截至本报告书出具之日，除正常业务往来外，本公司不存在资金或资产被实际控制人或其他关联人占用的情况。本着保护全体股东，特别是中小投资者利益的原则，本次交易完成后，除正常业务往来外，本公司也将不存在资金或资产被实际控制人或其他关联人占用的情况。

截至本报告书出具之日，本公司不存在为实际控制人或其他关联方提供担保的情形。

第十三节 财务会计信息

一、拟购买资产财务报表

中瑞岳华对河曲电煤、河曲发电及王曲发电近两年的财务报告进行了审计，并出具了中瑞岳华专审字[2010]第 0399 号、中瑞岳华专审字[2010]第 0411 号和中瑞岳华专审字[2010]第 0412 号《审计报告》，河曲电煤、河曲发电及王曲发电最近两年简要财务报表如下：

（一）河曲电煤

1、资产负债表简表

单位：元

项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产	271,593,105.95	253,602,235.10
非流动资	1,215,537,263.02	1,210,502,277.48
总资产	1,487,130,368.97	1,464,104,512.58
流动负债合计	401,085,159.04	364,546,733.42
非流动负债合计	658,000,000.00	824,000,000.00
负债合计	1,059,085,159.04	1,188,546,733.42
所有者权益（或股东权益）合计	428,045,209.93	275,557,779.16
负债和所有者权益总计	1,487,130,368.97	1,464,104,512.58

2、利润表简表

单位：元

项 目	2009 年度	2008 年度
营业收入	779,182,030.25	595,479,064.63
营业成本	437,427,294.19	390,004,507.11
营业利润	247,513,878.10	97,864,610.68
利润总额	176,911,989.99	97,789,193.61
净利润	112,929,277.72	61,065,894.20

3、现金流量表简表

单位：元

项 目	2009 年度	2008 年度
经营活动产生的现金流量净额	349,994,224.60	271,996,782.86
投资活动产生的现金流量净额	-105,625,712.84	-86,229,798.02
筹资活动产生的现金流量净额	-167,197,751.50	-199,288,121.50
期末现金及现金等价物余额	83,419,125.46	6,248,365.20

(二) 河曲发电

1、资产负债表简表

单位：元

项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产	1,917,720,949.58	1,871,650,132.21
非流动资产	4,011,397,972.97	4,588,445,807.84
总资产	5,929,118,922.55	6,460,095,940.05
流动负债合计	435,055,640.80	849,546,605.45
非流动负债合计	3,465,500,000.00	3,835,000,000.00
负债合计	3,900,555,640.80	4,684,546,605.45
所有者权益（或股东权益）合计	2,028,563,281.75	1,775,549,334.60
负债和所有者权益总计	5,929,118,922.55	6,460,095,940.05

2、利润表简表

单位：元

项 目	2009 年度	2008 年度
营业收入	1,843,537,248.33	1,925,158,897.05
营业成本	1,256,553,793.00	1,113,088,691.62
营业利润	334,559,612.14	541,387,144.21
利润总额	365,111,449.58	544,727,479.27
净利润	283,013,947.15	402,808,098.23

3、现金流量表简表

单位：元

项 目	2009 年度	2008 年度
经营活动产生的现金流量净额	415,307,887.54	740,231,730.12
投资活动产生的现金流量净额	1,303,933,736.25	-299,662,429.45
筹资活动产生的现金流量净额	-1,000,925,252.14	-192,806,635.62

期末现金及现金等价物余额	1,153,013,659.39	430,963,487.74
--------------	------------------	----------------

(三) 王曲发电

1、资产负债表简表

单位：元

项 目	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	1,214,407,900.10	2,702,046,637.65
非流动资产	5,011,504,775.42	5,184,529,438.01
总资产	6,225,912,675.52	7,886,576,075.66
流动负债合计	693,272,093.50	1,600,029,759.46
非流动负债合计	4,330,510,460.98	5,085,905,326.30
负债合计	5,023,782,554.48	6,685,935,085.76
所有者权益（或股东权益）合计	1,202,130,121.04	1,200,640,989.90
负债和所有者权益总计	6,225,912,675.52	7,886,576,075.66

2、利润表简表

单位：元

项 目	2009年度	2008年度
营业收入	1,857,141,796.69	1,737,747,582.31
营业成本	1,709,157,703.68	1,727,240,794.04
营业利润	-309,895,984.40	289,100,853.79
利润总额	-309,354,085.23	289,326,089.79
净利润	-235,326,868.86	229,375,673.32

3、现金流量表简表

单位：元

项 目	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	666,138,908.24	229,360,530.63
投资活动产生的现金流量净额	848,867,129.71	-114,169,350.58
筹资活动产生的现金流量净额	-1,254,111,189.78	-130,673,796.76
期末现金及现金等价物余额	331,961,461.88	71,066,613.71

二、拟出售资产财务报表

1、资产负债表简表

单位：元

项 目	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产	414,967,551.3	721,522,213.5
非流动资产	998,029,463.4	1,069,788,955
总资产	1,412,997,015	1,791,311,168
流动负债合计	1,420,301,544	1,617,162,081
非流动负债合计	-	-
负债合计	1,420,301,544	1,617,162,081
所有者权益（或股东权益）合计	-7,304,528.93	174,149,088
负债和所有者权益总计	1,412,997,015	1,791,311,168

2、利润表简表

单位：元

项 目	2009年度	2008年度
营业收入	245,301,061.8	1,629,018,506
营业成本	272,836,954.9	1,583,638,700
营业利润	-186,602,135.4	-31,947,739.45
利润总额	-181,416,549	-68,243,411.91
净利润	-181,453,616.9	-70,498,576.96

3、现金流量表简表

单位：元

项 目	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	-144,410,425	19,488,3353.1
投资活动产生的现金流量净额	-12,493,879.2	-19,257,551.94
筹资活动产生的现金流量净额	68,737,795.83	-106,694,978.4
期末现金及现金等价物余额	57,266,507.24	145,433,015.6

三、公司最近一年备考合并利润表和备考合并资产负债表

1、备考合并利润表

单位：元

项 目	2009年	2008年
一、营业总收入	3,968,928,732.02	3,869,231,457.49
其中：营业收入	3,968,928,732.02	3,869,231,457.49
利息收入	-	-
已赚保费	-	-

手续费及佣金收入	-	-
二、营业总成本	3,288,148,953.97	3,834,219,731.79
其中：营业成本	2,711,310,197.38	2,696,796,859.32
利息支出	-	-
手续费及佣金支出	-	-
退保金	-	-
赔付支出净额	-	-
提取保险合同准备金净额	-	-
保单红利支出	-	-
分保费用	-	-
营业税金及附加	55,472,132.08	61,285,848.50
销售费用	9,428,397.47	8,364,116.05
管理费用	47,085,131.28	40,277,183.75
财务费用	461,689,689.11	1,027,624,735.74
资产减值损失	3,163,406.65	-129,011.57
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-374,753,041.00	772,604,563.00
投资收益（损失以“-”号填列）	114,594,639.01	238,440,844.15
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	4,658,303.79	3,509,242.44
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	420,621,376.06	1,046,057,132.85
加：营业外收入	33,875,030.83	21,409,431.89
减：营业外支出	73,610,680.54	4,419,962.93
其中：非流动资产处置损失	3,588.00	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	380,885,726.35	1,063,046,601.81
减：所得税费用	109,323,006.80	269,889,448.52
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	271,562,719.55	793,157,153.29
归属于母公司所有者的净利润	139,390,818.80	556,076,262.51
少数股东损益	132,171,900.75	237,080,890.78
六、综合收益总额	271,562,719.55	793,157,153.29
归属于母公司所有者的综合收益总额	139,390,818.80	556,076,262.51
归属于少数股东的综合收益总额	132,171,900.75	237,080,890.78

2、备考合并资产负债表

单位：元

项 目	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	2,249,754,210.90	1,070,092,313.81
结算备付金	-	-
拆出资金	-	-
交易性金融资产	397,851,522.00	772,604,563.00
应收票据	44,500,000.00	13,416,350.00
应收账款	497,908,227.19	539,435,215.47
预付款项	473,894,330.74	491,712,461.80
应收保费	-	-
应收分保账款	-	-
应收分保合同准备金	-	-
应收利息	-	-
应收股利	-	-
其他应收款	21,127,568.33	2,064,113,004.47
买入返售金融资产	-	-
存货	347,273,453.89	305,887,100.28
一年内到期的非流动资产	-	-
其他流动资产	-	-
流动资产合计	4,032,309,313.05	5,257,261,008.83
非流动资产：		
发放贷款及垫款	-	-
可供出售金融资产	-	-
持有至到期投资	-	-
长期应收款	-	180,000,000.00
长期股权投资	44,825,299.32	41,210,995.53
投资性房地产	9,350,147.77	9,887,484.04
固定资产	9,258,557,208.81	9,306,687,601.66
在建工程	458,952,440.38	1,058,155,432.72
工程物资	-	1,355,475.80
固定资产清理	-	-
生产性生物资产	-	-
油气资产	-	-
无形资产	415,789,714.08	319,560,244.59
开发支出	-	-
商誉	-	-

长期待摊费用	-	-
递延所得税资产	112,482,258.59	133,127,310.69
其他非流动资产	-	-
非流动资产合计	10,299,957,068.95	11,049,984,545.03
资产总计	14,332,266,382.00	16,307,245,553.86

3、备考合并负债表

单位：元

项 目	2009年12月31日	2008年12月31日
流动负债：		
短期借款	340,000,000.00	1,050,000,000.00
向中央银行借款	-	-
吸收存款及同业存放	-	-
拆入资金	-	-
交易性金融负债	-	-
应付票据	-	-
应付账款	602,770,554.16	848,091,516.28
预收款项	10,981,620.00	5,859,461.69
卖出回购金融资产款	-	-
应付手续费及佣金	-	-
应付职工薪酬	27,724,342.67	23,600,301.03
应交税费	70,004,843.97	240,940,572.58
应付利息	27,401,155.37	30,749,012.91
应付股利	68,250.00	180,068,250.00
其他应付款	163,879,264.64	45,140,086.99
应付分保账款	-	-
保险合同准备金	-	-
代理买卖证券款	-	-
代理承销证券款	-	-
一年内到期的非流动负债	351,537,456.36	370,646,365.90
其他流动负债	-	-
流动负债合计	1,594,367,487.17	2,795,095,567.38
非流动负债：		
长期借款	7,742,872,171.41	8,939,033,611.98
应付债券	-	-
长期应付款	600,000,000.00	600,000,000.00

专项应付款	-	-
预计负债	-	-
递延所得税负债	111,138,289.57	206,765,429.48
其他非流动负债	-	-
非流动负债合计	8,454,010,460.98	9,745,799,041.46
负债合计	10,048,377,948.15	12,540,894,608.84
所有者权益（或股东权益）：		
归属于母公司所有者权益合计	2,822,542,973.62	2,495,848,588.72
少数股东权益	1,461,345,460.23	1,270,502,356.30
所有者权益合计	4,283,888,433.85	3,766,350,945.02
负债和所有者权益总计	14,332,266,382.00	16,307,245,553.86

四、拟购买资产盈利预测

（一）河曲电煤

中瑞岳华对河曲电煤编制的 2010 年度盈利预测报告进行了审核，并出具了中瑞岳华专审字[2009]第 0422 号《盈利预测审核报告》。

1、编制基础

本公司以 2008 年度、2009 年度中瑞岳华会计师事务所审计的实际经营业绩为基础，结合本公司 2010 年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了 2010 年度盈利预测报告。编制该盈利预测报告所依据的主要会计政策和会计估计均与本公司实际采用的主要会计政策和会计估计相一致。

2、基本假设

本盈利预测报告基于以下重要假设：

（1）本公司所遵循的国家现行政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；

（2）本公司所遵循的税收政策不发生重大变化；

（3）本公司适用的金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；

（4）本公司所从事的行业及市场状况不发生重大变化；

- (5) 本公司能够正常营运，组织结构不发生重大变化；
- (6) 本公司经营所需的原材料、能源、劳务等能够取得且价格无重大变化；
- (7) 本公司制定的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划等能够顺利执行；
- (8) 无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素所造成重大不利影响。

3、盈利预测表

单位：万元

项 目	2009 年实际数	2010 年预测数
一、营业收入	77,918.21	67,139.60
减：营业成本	43,742.73	45,052.10
营业税金及附加	1,761.94	1,503.45
销售费用		
管理费用	2,613.74	2,287.18
财务费用	5,048.40	4,894.18
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润（损失以“-”号填列）	24,751.40	13,402.68
加：营业外收入	126.67	
减：营业外支出	7,186.86	
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	17,691.21	13,402.68
减：所得税费用	6,398.27	3,350.67
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	11,292.94	10,052.01
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

（二）河曲发电

中瑞岳华对河曲发电编制的2010年度盈利预测报告进行了审核，并出具了中瑞岳华专审字[2009]第0421号《盈利预测审核报告》。

1、编制基础

河曲发电以 2008 年度、2009 年度中瑞岳华会计师事务所审计的实际经营业绩为基础，结合本公司 2010 年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了 2010 年度盈利预测报告。编制该盈利预测报告所依据的主要会计政策和会计估计均与本公司实际采用的主要会计政策和会计估计相一致。

2、基本假设

本盈利预测报告基于以下重要假设：

- (1) 公司所遵循的国家现行政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；
- (2) 公司所遵循的税收政策不发生重大变化；
- (3) 公司适用的金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；
- (4) 公司所从事的行业及市场状况不发生重大变化；
- (5) 公司能够正常营运，组织结构不发生重大变化；
- (6) 公司经营所需的原材料、能源、劳务等能够取得且价格无重大变化；
- (7) 公司制定的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划等能够顺利执行；
- (8) 无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素所造成重大不利影响。

3、盈利预测表

单位：万元

项 目	2009 年实际数	2010 年预测数
一、营业总收入	184,353.72	191,142.46
其中：营业收入	184,353.72	191,142.46
二、营业总成本	154,334.08	153,717.80
其中：营业成本	125,655.38	129,812.72
营业税金及附加	1,799.63	1,465.93
销售费用		
管理费用		
财务费用	26,865.60	22,439.15
资产减值损失	13.47	

加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-”号填列）	3,436.32	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
三、营业利润（损失以“-”号填列）	33,455.97	37,424.66
加：营业外收入	3,196.07	79.05
减：营业外支出	140.89	55.00
其中：非流动资产处置损失		
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	36,511.15	37,448.71
减：所得税费用	8,209.75	9,265.70
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	28,301.40	28,183.01
其中：同一控制下企业合并被合并方在合并日前实现的净利润		
归属于母公司所有者的净利润	28,301.40	28,183.01
少数股东损益		
六、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

（三）王曲发电

中瑞岳华对王曲发电编制的2010年度盈利预测报告进行了审核，并出具了中瑞岳华审字[2010]第0413号《盈利预测审核报告》。

1、编制基础

王曲发电以2008年、2009年经中瑞岳华会计师事务所审计的实际经营业绩为基础，结合王曲发电2010年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了2010年度盈利预测报告。编制该盈利预测报告所依据的主要会计政策和会计估计均与王曲发电实际采用的主要会计政策和会计估计相一致。

2、基本假设

本盈利预测报告基于以下重要假设：

- （1）公司所遵循的国家现行政策、法律以及当前社会政治、经济环境不发生重大变化；
- （2）公司所遵循的税收政策不发生重大变化；

- (3) 公司适用的金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；
- (4) 公司所从事的行业及市场状况不发生重大变化；
- (5) 公司能够正常营运，组织结构不发生重大变化；
- (6) 公司经营所需的原材料、能源、劳务等能够取得且价格无重大变化；
- (7) 公司制定的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划等能够顺利执行；
- (8) 无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素所造成重大不利影响。

3、盈利预测表

单位：万元

项 目	2009 年实际数	2010 年预测数
一、营业收入	185,714.18	186,273.52
减：营业成本	170,915.77	166,574.89
营业税金及附加	1,218.65	1,163.35
销售费用		
管理费用		
财务费用	14,651.36	13,187.67
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-37,475.30	
投资收益（损失以“-”号填列）	7,557.31	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润（损失以“-”号填列）	-30,989.59	5,347.61
加：营业外收入	64.19	
减：营业外支出	10.00	
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-30,935.40	5,347.61
减：所得税费用	-7,402.72	1,336.90
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	-23,532.68	4,010.70
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

五、上市公司 2010 年度备考合并盈利预测

单位：万元

项 目	2009 年实际数	2010 年预测数
一、营业总收入	396,892.87	396,013.97
其中：营业收入	396,892.87	396,013.97
二、营业总成本	328,814.90	332,074.03
其中：营业成本	271,131.02	281,510.12
营业税金及附加	5,547.22	4,767.73
销售费用	942.84	913.00
管理费用	4,708.51	5,264.18
财务费用	46,168.97	39,614.00
资产减值损失	316.34	5.00
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-37,475.30	-
投资收益（损失以“-”号填列）	11,459.46	100.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	465.83	100.00
三、营业利润（损失以“-”号填列）	42,062.12	64,039.95
加：营业外收入	3,387.50	79.05
减：营业外支出	7,361.07	55.00
其中：非流动资产处置损失	0.36	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	38,088.57	64,064.00
减：所得税费用	10,932.30	16,090.27
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	27,156.27	47,973.73
其中：同一控制下企业合并被合并方在合并日前实现的净利润	-	-
归属于母公司所有者的净利润	13,939.08	30,249.49
少数股东损益	13,217.19	17,724.24

第十四节 同业竞争和关联交易

一、同业竞争

(一) 本次重组前上市公司与鲁能集团的同业竞争情况

本次重组前，上市公司与鲁能集团及其控制的企业在通讯服务业务、电解铝产品的生产销售业务方面不存在直接的同业竞争关系。

(二) 本次重组后上市公司同鲁能集团的同业竞争情况

本次重组完成后，本公司将成为一家以火力发电为主营业务的上市公司，除本次重组上市公司拟购买资产外，鲁能集团拥有及控制的主要煤电资产情况如下：

类别	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	机组情况	所属电网	目前 状态
发电	哈密鲁能煤电化开发有限公司	4,800	100%	2×300MW	新疆	前期
	和丰鲁能煤电化开发有限公司	1,000	100%	2×150MW	新疆	前期
	宁夏鲁能能源开发有限公司	50,000	100%	2×660MW	宁夏	在建
	陕西鲁能靖边风力发电有限责任公司	1,000	100%	47.5MW	陕西	在建
	锡林郭勒鲁能能源有限责任公司	10,000	100%	2×660MW	内蒙古	前期
	新疆阜康能源开发有限公司	60,100	100%	2×150MW	新疆	运行
	伊犁鲁能能源开发有限公司	3,000	100%	2×660MW	新疆	前期
	陕西德源府谷能源有限公司	70,000	70%	2×600MW	陕西	运行
	山西鲁能河曲能源有限公司	3,000	60%	2×600MW	山西	前期
	宁夏宁鲁煤电有限责任公司	51,711.01	50%	2×135MW	宁夏	运行
内蒙古蒙东能源有限公司	84,000	88.10%	2×600MW	内蒙古	在建	
类别	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	产能 (万吨/年)		目前 状态
煤炭	郑州市宋楼煤矿煤业有限责任公司	1,126	51%	21		运行
	鲁能宝清煤电化开发有限公司	13,800	90%	1100		在建
	山东鲁能菏泽煤电开发有限公司	85,000	83.59%	270		运行
	内蒙古鲁能大雁能源集团有限公司	140,000	70%	620		运行

本次重组完成后，河曲电煤将成为上市公司的控股子公司。河曲电煤为河曲发电的配套煤矿，与鲁能集团及其下属企业在煤炭行业不存在同业竞争。

上市公司与鲁能集团及其下属的其他火力发电类企业之间不存在实质性的同业竞争，具体分析如下：

根据《中华人民共和国电力法》和《电网调度管理条例》及有关规定，在目前全国尚未联网的监管条件下，发电企业各自与所处电网签订购电合同，由电网根据国家及省级综合经济部门下达的宏观计划，依据公平、公开、公正的原则编制年度发电计划，并根据当地区域电力需求等客观因素决定各电力企业上网电量的分配与调度，发电企业不具备通过控制自身的发电量和销售电价来影响自身运行及收入的能力，不同电网的电力企业之间不存在实质性的竞争关系。

目前河曲发电并入山西电网运营，王曲发电并入华北电网运营，目前鲁能集团除上述两发电企业外，没有正在运营发电企业与拟上市资产同属一个电网运行。目前河曲能源拥有的2×600MW机组未来将并入山西电网运营，存在潜在同业竞争关系，鲁能集团承诺在河曲能源2×600MW机组达产运营后，以合适的方式注入上市公司，避免同业竞争局面的出现。

（三）鲁能集团关于避免同业竞争的承诺

本次重组完成后，鲁能集团和上市公司之间不存在实质上的同业竞争，但为了进一步规范鲁能集团的经营行为，避免可能发生的同业竞争，鲁能集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

本次重组完成后：

1、鲁能集团将上市公司作为鲁能集团煤电资产的整合平台，鲁能集团下属的煤电资产满足上市条件后，通过适当的方式注入上市公司，以实现鲁能集团煤电业务的整体上市，有效避免与上市公司同业竞争问题。

2、未来鲁能集团及其控制的其他企业如有任何商业机会可从事、参与任何可能与上市公司的生产经营构成竞争的活动，则尽力将该商业机会给予上市公司。

3、在信息网络及通信服务业务方面，鲁能集团及其控制的其他企业将不以直接或间接的方式从事信息网络及通信服务业务，以避免构成同业竞争。

（四）律师和独立财务顾问对重组后同业竞争的意见

1、律师意见

本次重大资产重组的法律顾问嘉源律师认为：本次重大资产重组完成后，鲁能集团及其控股子公司与金马集团及其控股子公司之间不存在实质性同业竞争。鲁能

集团已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺将采取有效措施，避免其控制的其它企业在本次重大资产重组完成后与金马集团及其控股子公司之间构成同业竞争。

2、独立财务顾问意见

本次重大资产重组的独立财务顾问华泰联合证券认为：本次重组后，鲁能集团仍拥有部分煤电类资产，但基于上市公司拥有煤炭企业属于电力配套供给所用，以及电力企业生产销售及定价等特殊性质，重组后上市公司与鲁能集团不存在实质的同业竞争关系。同时鲁能集团出具了避免与上市公司同业竞争的承诺，有利于避免鲁能集团同上市公司潜在的同业竞争关系。

二、关联交易

（一）上市公司拟出售资产关联交易的基本情况

本次重组前，本公司与鲁能集团及其控制的企业在电解铝业务上存在关联交易，重大关联交易均按照市场价格进行定价，履行了合法程序，并进行了信息披露。本次重组完成后，由于本公司不再从事电解铝业务，该等关联交易将不再存在。

（二）本次重组前标的资产关联交易的基本情况

拟购买资产涉及的三家公司与鲁能集团及其控制的企业存在关联交易，主要涉及销售、物资采购、接受劳务等方面。最近两年该等关联交易的具体情况如下：

1、河曲电煤

（1）关联方概况

关联方名称	关联关系
山西晋能集团有限公司	持股 30% 的股东
山东鲁能物资集团有限公司	同受鲁能集团控制
山西鲁能河曲发电有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能矿业集团有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能发展集团有限公司	同受鲁能集团控制
忻州广宇煤电有限公司	同受鲁能集团控制
山东电力国际经贸公司	同受鲁能集团控制
内蒙古鲁能大雁能源集团有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能泰山足球俱乐部股份有限公司	同受鲁能集团控制

山东鲁能乒乓球俱乐部股份有限公司	同受鲁能集团控制
------------------	----------

(2) 最近两年关联交易情况

单位：元

关联方	交易内容	2009 年度		2008 年度	
		金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例
山东鲁能物资集团有限公司（含分公司）	购买商品	54,398,407.29	59.60%	33,961,031.84	29.83%
山东电力国际经贸公司	购买商品	22,193,914.00	24.32%	5,763,889.52	5.06%
山西鲁能河曲发电有限公司	销售商品	744,269,835.19	95.78%	581,497,994.66	97.87%
忻州广宇煤电有限公司	销售商品	19,546,771.55	2.52%	12,676,689.05	2.13%
内蒙古鲁能大雁能源集团有限公司	接受劳务	10,000,000.00	100.00%	6,000,000.00	100.00%

2、河曲发电

(1) 关联方概况

关联方名称	关联关系
山西晋能集团有限公司	持股 30%的股东
山西国际电力集团有限公司	持股 10%的股东
山西省电力公司	同受国家电网公司控制
山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司	同受鲁能集团控制
山西鲁能河曲能源有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能物资集团有限公司及河曲分公司	同受鲁能集团控制
忻州广宇煤电有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能发展集团有限公司	同受鲁能集团控制
山东电力国际经贸公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能乒乓球俱乐部股份有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能电力物资配送公司	同受鲁能集团控制

(2) 最近两年关联交易情况

单位：元

关联方	交易内容	本期发生额		上期发生额	
		金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例
山西省电力公司	购售电	1,724,482,085.36	93.62%	1,887,639,537.37	98.27%

河曲电煤	原煤	744,269,835.19	95.10%	581,497,994.66	73.12%
山东鲁能物资集团河曲分公司	材料设备	76,210,118.60	5.67%	64,142,714.12	9.93%
山东鲁能物资集团	材料设备	396,047,111.00	94.00%	194,271.48	90.00%

3、王曲发电

(1) 关联方概况

关联方名称	关联关系
华北电网有限公司	同受国家电网公司控制
长治城郊大用户	同受国家电网公司控制
城效供电支公司长北所	同受国家电网公司控制
山西电建三公司	同受国家电网公司控制
山东电建一公司	同受国家电网公司控制
山东电力设备检修安装公司	同受国家电网公司控制
山东英大保险经纪有限公司	同受国家电网公司控制
山东沾化热电有限公司	同受国家电网公司控制
山东广宇能源有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能物资集团有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能电力物资配送有限公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能发电检修运营有限公司	同受鲁能集团控制
山东电力国际经贸公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能泰山足球俱乐部股份公司	同受鲁能集团控制
山东鲁能乒乓球俱乐部股份公司	同受鲁能集团控制

(2) 最近两年关联交易情况

单位：元

关联方	交易内容	2009 年度		2008 年度	
		金额	占同类交易金额的比例	金额	占同类交易金额的比例
华北电网有限公司	售电	1,856,771,279.69	100.00%	1,737,537,817.31	100.00%
长治城郊大用户	购电	2,593,247.38	100.00%	2,796,463.00	93.87%
山东鲁能物资集团王曲分公司	物资设备	9,928,300.00	24.72%	-	-
山东鲁能物资集团有限公司	物资设备	19,391,573.53	48.29%	6,082,339.00	14.15%
山东鲁能电力物资配送公司	物资设备	10,836,176.08	26.99%	3,093,983.00	7.20%
山东电力国际经贸公司	物资设备	-	-	33,806,933.04	78.65%
山东广宇能源有限公司	采购服务	31,760,000.00	100.00%	33,000,000.00	100.00%
山东电建一公司	工程劳务	50,982,000.00	50.00%	59,878,878.87	35.91%

山西电建三公司	工程劳务	20,000,000.00	50.00%	106,863,698.28	64.08%
山东电力设备检修安装公司	修理劳务	7,905,900.00	100.00%	7,392,387.00	100.00%
山东英大保险经纪有限公司	保险劳务	2,237,262.50	100.00%	-	-

（三）本次重组完成后上市公司关联交易的情况

本次重组完成后，河曲电煤、河曲发电和王曲发电将成为金马集团的控股子公司，河曲电煤与河曲发电的之间的关联交易将转化为上市公司体系内部的交易，不属于上市公司对外关联交易。

同时自 2010 年 1 月 1 日起，王曲发电已经实现自行按市价购煤，与山东广宇能源有限公司之间的关联交易已经消除。自 2010 年 1 月 1 日起，拟购买资产与鲁能集团下属物资公司物资采购亦不再新增。

重组后上市公司关联交易主要为电力的关联销售，占重组后上市公司电力销售的 100%。

（四）本次重组后关联交易的必要性分析

基于电力行业的运营及监管特殊性，重组完成后上市公司向关联方售电的关联交易在将持续存在，该关联交易的存在有其合理性且不会对重组后上市公司的利益造成损害。

1、该关联交易存在具有客观性及合理性

在我国目前的电网公司运营格局下，除广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）由中国南方电网有限责任公司负责运营外，其余省区的电网均由国家电网公司负责运营。对于河曲发电和王曲发电而言，其只能并入国家电网公司下属的山西电网和华北电网运营，无法自行选择电网，且电网一经确定不会发生变化。

2、该关联交易不会对重组后上市公司造成不利影响

在我国目前的电力监管体制下，发电企业各自与所处电网签订购电合同，由各电网根据有关部门下达的宏观计划，依据公平、公开、公正的原则编制年度发电计划，并根据当地区域电力需求等客观因素决定各电力企业上网电量的分配与调度，发电企业不具备影响电网公司电力调度的能力。

另外，各发电企业上网电价由国家发展和改革委员会和物价部门核定，各发电

企业不具备调整或影响上网电价的能力。

（五）规范关联交易的措施

为了规范重组完成后鲁能集团与上市公司之间的关联交易行为，鲁能集团出具承诺，本次重组完成后，将采用如下措施规范可能发生的关联交易：

1、尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易；同时，为了保证拟上市资产运营独立性，鲁能集团承诺自2010年1月1日起，终止王曲发电委托鲁能集团下属山东广宇能源有限公司采购燃料煤行为，由王曲发电依照市场价格自行采购；自2010年4月1日起，河曲电煤、河曲发电及王曲发电不再新增与鲁能集团及其下属公司采购物资的交易，由河曲电煤、河曲发电及王曲发电从供应商处直接采购。

2、对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务。

3、保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

（六）律师和独立财务顾问对重组后关联交易的意见

1、律师意见

本次重大资产重组的法律顾问嘉源律师认为：

（1）本次重大资产重组作为关联交易已经履行的相关程序符合有关法律法规和金马集团公司章程对上市公司关联交易的规定，尚待取得金马集团股东大会的批准；本次重大资产重组不存在损害上市公司及上市公司非关联股东利益的情形。

（2）上市公司与关联方之间发生的关联交易定价标准公允，不存在损害上市公司及其非关联股东合法利益的情形。

（3）鲁能集团出具了承诺函，为本次重大资产重组完成后的金马集团可能发生的关联交易的公平性、公允性和合理性提供了保障。

2、独立财务顾问意见

本次重大资产重组的独立财务顾问华泰联合证券认为：

重组后上市公司与鲁能集团在电力销售方面存在持续的关联方交易，基于电力行业的运行特点以及目前电力行业的监管体制，该关联交易存在具有合理性，未来上市公司作为电力经营主体，不具备影响电力调度以及上网电价的能力，该关联交易行为不会影响上市公司利益。鲁能集团出具的相关承诺有利于后续可能发生的关联交易的规范，使上市公司利益不会因关联交易行为受到损害。

本次重组后，鲁能集团仍拥有部分煤电类资产，但基于上市公司拥有煤炭企业属于电力配套供给所用，以及电力企业生产销售及定价等特殊性和特殊性，重组后上市公司与鲁能集团不存在实质的同业竞争关系。同时鲁能集团出具了避免与上市公司同业竞争的承诺，有利于避免鲁能集团同上市公司潜在的同业竞争关系。

鲁能集团上述避免同业竞争及规范关联交易的承诺，以及保障上市公司独立性的承诺函，为本次交易后增强上市公司独立性提供了保障。

第十五节 本次交易对上市公司治理机制的影响

一、本次交易完成后公司治理结构的基本情况

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定及《公司章程》，本公司在本次重组前已建立健全了相关法人治理结构的基本架构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、独立董事、总经理，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。

本次重组完成后，鲁能集团持有公司股权的比例将由29.63%上升至79.02%，仍为本公司控股股东。本次交易完成后，本公司的控股股东并未发生变更；董事会、高管人员将保持相对稳定；本公司对购买的资产将拥有完全的使用、收益、处置的权利，因此不会影响原有法人治理结构的稳定性和独立性。本公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律、法规以及国家政策的规定，进一步规范运作，完善公司治理结构，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次重组完成后公司的实际情况。

二、本次交易完成后公司治理结构的完善措施

本次交易完成后，本公司的业务规模、业务结构、控股公司数量、管理复杂性将发生变化，为了规范公司运作和管理，提升经营效率和盈利能力，本公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，进一步完善公司治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

（一） 股东与股东大会

本次交易完成后，本公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。本公司将严格规范公司与关联人之间的关联交易行为，切实维护中小股东的利益。

（二） 控股股东与上市公司

本次交易完成后，本公司将保持和控股股东在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立性，本公司独立经营、自主决策并承担经营责任和风险。本公司将继续积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对本公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位损害上市公司和其它股东利益；不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（三） 董事与董事会

本次交易完成后，本公司将进一步完善董事会的运作。督促本公司董事认真履行诚信和勤勉的职责，确保董事会高效运作、科学决策。尤其是要充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。确保公司董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范。

（四） 监事与监事会

本次交易完成后，本公司监事会将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，从切实维护本公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制。本公司将为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

（五） 绩效评价与激励约束机制

本次交易完成后，本公司将积极着手建立公正、透明、有效的董事、监事和经理人员的绩效评价标准与程序，董事和经理人员的绩效评价由董事会或其下设的薪酬与考核委员会负责组织。独立董事、监事的评价将采取自我评价与相互评价相结合的方式。为促进公司经营管理层切实履行忠实、诚信义务，防止因信息不对称而导致的内部人控制问题。本次交易完成后，本公司将本着“公平、公开、公正”的原则，进一步建立经理人员的薪酬与公司绩效和个人业绩相联系的激励机制，以

吸引人才，保证经理人员的稳定。

（六） 利益相关者

本次交易完成后，本公司将进一步与利益相关者积极合作，尊重银行及其他债权人、职工、供应商等利益相关者的合法权益，坚持可持续发展战略，关注员工福利、环境保护、公益事业等问题，重视本公司的社会责任。

（七） 信息披露与透明度

本次交易完成后，本公司将继续按照法律、法规和公司章程的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，本公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

第十六节 风险因素

截至本报告书出具之日，投资者在评价本公司本次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、重大资产重组的交易风险

（一）重组交易估值风险

1、拟购买资产的估值风险

本次拟购买资产的作价以具有相关证券从业资格的资产评估机构评估并经国务院国资委备案的评估结果为基础确定。拟购买资产的评估值为 504546.33 万元。

上述资产评估事项拟于本次董事会后上报国务院国资委，履行国有资产评估备案程序。若经国务院国资委评估备案的评估值与本次披露的评估值有差异，公司董事会将会对经国务院国资委备案的评估结果进行及时、充分披露；若差异较大，也有可能影响重组重组方案，届时，本公司将根据有关规定履行相关程序。

有关评估值与账面值差异原因已经在本报告书第六节“发行股份购买资产交易标的基本情况”的有关部分进行详细说明，请投资者仔细阅读。

2 拟出售资产估值风险

本次拟出售资产采用公开挂牌方式进行，出售作价依照中企华出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告评估值确定，评估基准日 2009 年 10 月 31 日眉山启明星评估后总资产 160950.04 万元，总负债 154521.87 万元，净资产为 6428.17 万元，净资产评估增值 3142.11 万元，增值率 95.62%；故本次拟出售资产评估值为 2571.272 万元。

上述眉山启明星 40%股权系本公司于 2007 年收购，根据中兴华会计师事务所出具的中兴华评报字（2007）第 3005 号《资产评估报告》，截止 2006 年 12 月 31 日（评估基准日）的净资产值为 23513.19 万元，评估增值率 0.48%，经协商后同意眉山启明星 40%股权收购价格为人民币 11286 万元。

本公司收购及本次出售眉山启明星公司前后两次交易评估价格差异很大，截止2009年12月31日，眉山启明星股份权益已降至-730.45万元，主要由于眉山启明星公司经营亏损导致，尽管两次评估值差异具有一定合理性，仍可能存在对重组产生影响，请投资者注意风险。

（二）标的资产盈利能力波动风险

拟购买资产所在的煤炭、火电行业均与经济周期具有较强的相关性，未来宏观经济周期性波动必将影响煤炭、电力市场需求及价格变化。如果未来煤炭供需形势和价格走势出现大幅波动，将对拟购买资产的盈利能力将产生重要的影响。

（三）盈利预测风险

本公司在编制2010年度模拟合并盈利预测时，董事会是根据本公司、河曲电煤、河曲发电和王曲发电经审计的2007年度、2008年度、2009年度的实际经营成果作为预测基础，以现时经营能力，结合本公司、河曲电煤、河曲发电和王曲发电2010年度的生产经营计划、销售计划、投资计划、融资计划、山西省电力市场发展形势等相关资料并遵循谨慎性原则对本公司的业绩进行预测，且预测结果扣除了非经常性损益的影响。

由于盈利预测所依据的假设条件存在一定的不确定性，本公司及本次拟购买资产涉及的三家公司存在因盈利预测假设条件发生变化及电煤价格波动而导致收入和利润不能达到预测值的风险。提请广大投资者注意投资风险。

（四）审批风险

本次重组尚需履行下列审批程序：

1、本次重组所涉及的国有资产评估结果需报国务院国资委备案确认，同时本次重组需国务院国资委批准；

2、本次重组尚需本公司股东大会审议通过，且股东大会同意豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务；

3、中国证监会对本次重大资产重组的核准；

4、中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务。

本次重组能否获得相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险

二、重大资产重组后上市公司的风险

（一）王曲发电外汇掉期金融工具带来相应风险

王曲发电采用日元贷款建设，并运用了掉期金融工具来规避汇率变动风险。该等掉期金融工具有效对冲了日元贷款汇兑损失的风险，但也会给王曲发电带来相应风险。

1、公允价值变动的风险

根据我国现行的会计准则，王曲发电上述掉期金融工具需按照公允价值进行入账，公允价值变动计入当期损益。2008年该金融工具依照会计准则入账形成公允价值变动收益为77260.46万元，2009年公允价值变动收益为-37475.30万元，该公允价值变动对王曲发电的损益产生了重大影响。但由于金融工具公允价值变动属于非经常性损益，其波动不造成现金流量的实际流出，并不影响王曲发电的正常经营活动。

2、或有支付风险

根据王曲发电外汇掉期金融工具有关协议的约定，当日元兑美元汇率在121至69期间，银行需对王曲发电进行补偿，保证王曲发电以日元对美元汇率121偿还日元贷款，形成该期间的汇率保护。如日元对美元汇率低于69，银行停止对王曲发电进行补偿，王曲发电承担日元升值导致的还贷成本上升风险，同时需要向银行支付风险补偿金。

据历史数据显示，自1971年至今，日元兑美元即期汇率最高为80，从未达到过69，截至本报告书出具之日，日元对美元即期汇率保持在90左右。从历史情况分析，尽管日元兑美元即期汇率低于69的概率较小，但王曲发电在理论上仍面临或有支付的风险。

（二）拟购买资产涉及的采矿权续期风险和采矿权证取得风险

根据《矿产资源开采登记管理办法》中关于采矿权延期的规定如下：采矿许可证有效期满，需要继续采矿的，采矿权人应当在采矿许可证有效期届满的 30 日前，到登记管理机关办理延续登记手续。采矿权人逾期不办理延续登记手续的，采矿许可证自行废止。

本次拟购买资产涉及上榆泉煤矿的采矿权，该采矿权将于 2012 年 6 月到期。届时，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展续期工作。若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权续期工作开展过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响该等采矿权续期工作。因此，河曲电煤存在采矿权不能按时续期的风险。

此外，本次购买资产涉及的黄柏煤矿（含黄柏矿区和大塔矿区）正处于探矿阶段，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展后续的采矿权证申领工作。虽然截至本报告书出具之日，河曲电煤尚未有影响申领黄柏矿区和大塔矿区采矿许可证的情形出现，但若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权办理过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响采矿权办理工作。因此，河曲电煤存在黄柏矿区和大塔矿区采矿权不能取得的风险。

（三）产业政策变动风险

国家宏观经济政策和电力产业政策的调整，可能会对拟购买资产的经营环境产生深远影响。随着我国电力体制改革的逐步深入，政府不断对现有产业政策和行业监管政策进行修改、补充及完善。国家提出要加快转变能源发展方式，构筑“稳定、经济、清洁、安全”的能源供应体系，加快发展方式转变和电源结构调整，大力发展核电，并加快推进风电、水电等清洁能源建设，鼓励煤电联营，对发电企业的科学发展提出了更高要求。2009 年 3 月，国务院政府工作报告明确提出，要深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价的形成机制，适时理顺煤电价格关系。

随着电力产业结构调整 and 电价形成机制改革的不断深化，相关政策的变化有可能对拟购买资产的业务或盈利产生一定程度的影响。

（四）业务经营风险

1、电力需求下降的风险

电力行业属于基础行业，其业务经营与宏观经济的运行状况和经济周期的轮转密切相关。经济周期进入下行通道时，将直接导致工业生产及居民生活电力需求的下降。

受国际金融危机影响，2009年上半年全国范围内用电需求减少。2009年下半年全国经济开始企稳回暖，用电需求亦逐月增加，到年底呈现电力消费需求明显增长的趋势。但考虑到近年来，全国发电企业装机规模增速较快，发电行业内部竞争激烈，若我国经济未来增速放缓或出现衰退，将导致电力需求下降的风险，可能对拟购买资产的生产经营产生不利影响。

2、主要原材料电煤供应的风险

本次拟购买资产中的发电机组大部分为火电机组，燃煤成本在其主营业务成本中占有较大比重。未来煤炭供需形势的波动和价格走势的不明朗而导致的煤炭市场存在的不确定性和不稳定性仍然是拟购买资产面临的风险因素，将使拟购买资产面临持续的成本压力。

3、安全生产风险

煤炭生产为地下开采，存在发生水、火、瓦斯、煤尘等自然灾害的可能性，如河曲电煤的安全生产工作准备不足，可能引发煤炭生产事故；同时，河曲发电和王曲发电的火力发电机组在生产过程中也存在一定的风险，可能影响正常的生产经营。

河曲电煤安全生产许可证到期后，将正常按照程序续期。

（五）风电行业经营风险

1、政策调控风险

风力发电作为新能源产业，其发展受国家政策调控影响很大，目前国家对风力发电实施鼓励政策，风电投资以及项目建设发展较快，但风电行业受制于自然条件等因素限制，盲目的项目建设及投资可能影响国家调控政策。本次拟购买资产的相关风电项目都已经取得了项目立项核准，但部分项目尚在建设中，若国家有关部门

对未建设风电项目调控政策进行调整，将对后续风电资产的运营产生重大影响。

2、风力发电运营风险

由于风力资源时强时弱，与火力或者水力发电相比，风力发电的稳定性相对较差，风电电源的波动会引起电网稳定性等问题，故此风力发电的综合利用小时偏低，调度难度大，制约风力发电的稳定经营。

（六）环保风险

拟购买资产在生产经营过程中产生的废水、粉尘、废气、固体废弃物、噪音会对区域环境造成影响，其中，煤矿井下采掘还会造成地表变形、沉陷，火力发电机组在生产过程中产生的大气污染物、废水以及废弃物也可能造成污染。

近年来，我国环保治理的力度不断加大。在电力行业，国家推行了“节能减排”、支持新能源发展等多项行业政策。随着未来国家环保力度不断加大，环境保护标准日益提高，拟购买资产污染物排放缴费额度和环保设施改造运行维护费用支出可能增加，将提高拟购买资产的运营成本。

（七）财务风险

电力行业属于资金密集型行业，火电机组的建设具有投资大、建设周期长的特点，电厂建成后，燃煤原材料的采购、设备维护、技术改造和生产经营规模的扩大等都需要大量的资金投入。本次重组完成后，若拟购买资产业务的不断拓展和投资需求的逐步扩大，对资金的需求定会相应增加，导致资产负债率的上升，从而增加财务费用的支出，可能增大财务风险。

（八）公司治理、管理与内部控制风险

本次重组完成后，鲁能集团在上市公司的持股比例将由重组前的 29.63% 增加至 79.02%，且金马集团将成为一家以火力发电为主营业务的上市公司，人员有所增加，管理难度加大。

若上市公司管理和技术水平不能很快适应重组后公司规模扩张和业务变化，且内部控制有效性不足，则金马集团存在公司治理、管理与内部控制风险。

（九）其他风险

1、股市波动风险

股票市场收益与风险并存。股票价格不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且与投资者的心理预期、股票供求关系、国家宏观经济状况和世界政治经济形势关系密切。上市公司股票市场价格可能因上述因素出现背离价值的波动，股票价格的波动会直接或间接地对投资者造成影响，投资者对此应该有清醒的认识。

2、大股东控制风险

本次交易前，鲁能集团间接持有本公司 29.63% 的股份，本次重组完成后，鲁能集团将持有本公司约 39947.11 万股股份，约占发行后总股本的 79.02%，对本公司的控制权大大提高。

鲁能集团可以通过董事会、股东大会对本公司的人事任免、经营决策、股利分配等事项施加重大影响；同时，鲁能集团的利益可能与部分或全部少数股东的利益不一致，因此存在大股东控制风险。

第十七节 其他有关本次交易的信息

一、本次交易买卖股票自查情况

(一) 金马集团和鲁能集团前 6 个月内买卖金马集团股票的情况

经核查和各方确认，金马集团和鲁能集团在自 2009 年 5 月 26 日（重大资产重组预案披露前 6 个月）至 2010 年 4 月 7 日期间（以下简称“核查期间”）内，不曾买卖金马集团股票。

(二) 金马集团及鲁能集团现任董事、监事和高管人员及其直系亲属在核查期间内买卖金马集团股票情况及说明

1、核查期间买卖股票情况如下

姓名	变更日期	证券简称	变更股数	结余股数	变更摘要
赵孟祥	2009-8-27	金马集团	4,500	4,500	买入
	2009-11-5	金马集团	-4,500	0	卖出
王华	2009-8-6	金马集团	8,100	8,100	买入
	2009-8-11	金马集团	8,300	16,400	买入

备注：赵孟祥，系鲁能集团监事；王华，系赵孟祥先生的配偶。

除上述人员以外，金马集团及鲁能集团其他董事、监事、高级管理人员及其直系亲属于核查期间内没有买卖金马集团股票，亦没有泄露有关信息、建议他人买卖金马集团股票或从事市场操纵等法律、法规禁止的行为。

2、赵孟祥及王华关于买卖股票事项的说明及承诺

赵孟祥及王华关于买卖股票事项的说明及承诺已在 2009 年 12 月 25 日披露的《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案》中进行了相关披露，具体如下：

赵孟祥自 2009 年 10 月份调任鲁能集团监事，并未参与金马集团重组相关决策，赵孟祥声明本人及配偶王华买卖金马集团挂牌交易股票是基于金马集团载明的公开信息，不存在利用内部信息谋取非法利益情形。

王华买卖金马集团挂牌交易股票是基于金马集团载明的公开信息，不存在利用

内部信息谋取非法利益情形；同时，王华承诺：对于尚持有的金马集团股票，至金马集团重大资产重组报告书草案披露之前，自行将该等股票全部锁定，不进行交易。

三、参与本次资产重组的中介机构内幕信息知情人及直系亲属在核查期间内买卖金马集团股票情况

参与本次资产重组的中介机构内幕信息知情人及直系亲属在核查期间内没有买卖金马集团股票的情形。

二、最近十二个月与本次交易有关的交易情况

截至本报告书出具之日，除本次交易外，本公司最近十二个月内没有发生其他重大购买、出售、置换资产的交易行为。

第十八节 独立财务顾问和律师对本次交易出具的结论性意见

一、独立财务顾问意见

本公司聘请了具有证券从业资格的华泰联合证券有限责任公司作为本次重大资产重组的独立财务顾问。

根据独立财务顾问报告，华泰联合证券认为：

（一）本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《收购管理办法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易后，金马集团仍具备股票上市的条件；

（三）本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

（四）在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

（五）本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到明显的改善，盈利能力得以显著提升，符合上市公司及全体股东的利益；

（六）本次交易后，金马集团将保持健全有效的法人治理结构，同时鲁能集团承诺将与金马集团在业务、资产、财务、人员、机构方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

（七）本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在重组各方履行本次重组的相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价情形。

二、律师意见

本公司聘请了北京市嘉源律师事务所作为本次重大资产重组的法律顾问。

根据嘉源律师出具的法律意见书，嘉源律师认为：

(一) 本次重大资产重组方案符合相关法律法规的规定，不存在侵害上市公司和社会公众股东合法利益的情形。

(二) 本次重大资产重组的双方所签署的《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》及重大资产出售的产权交易合同的形式及内容符合有关法律、法规及规范性文件的规定，协议生效后对协议双方均具有法律约束力。

(三) 本次重大资产重组的交易各方均依法设立并有效存续，具备进行并完成本次重大资产重组的主体资格。

(四) 除本法律意见书已披露的尚待履行的相关程序外，本次重大资产重组的完成不存在实质性法律障碍。

(五) 金马集团本次拟向鲁能集团购买的资产符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、税务等法律和行政法规的规定；

(六) 金马集团与鲁能集团及其附属企业于本次重大资产重组完成后，不存在持续关联交易，亦不存在损害上市公司及其非关联股东合法利益的情形。

(七) 鲁能集团已出具承诺函，承诺将采取措施避免未来可能产生的同业竞争，该等措施能够保证鲁能集团避免未来与金马集团产生同业竞争。

(八) 本次重大资产重组完成后，金马集团的股权分布仍将符合上市条件。

(九) 金马集团截止目前已进行的信息披露符合相关法律、法规及规范性文件的规定，本次重大资产重组不存在应当披露而未披露的文件、协议或安排等。

(十) 参与本次重大资产重组的中介机构及其经办人员均具有为本次重大资产重组提供服务的资格。

(十一) 本次重大资产重组尚待获得金马集团股东大会的批准、国务院国资委的核准与备案以及证监会的核准后方能生效、实施。

第十九节 与本次交易有关的当事人

一、上市公司

广东金马旅游集团股份有限公司

法定代表人：王志华

地 址：广东省潮州市永护路口

电 话：0768-2268969

传 真：0768-2297613

联 系 人：潘广洲

二、交易对方（一）

山东鲁能集团有限公司

法定代表人：徐鹏

地 址：济南市市中区经三路61号

电 话：0531-80122222

传 真：0531-80124737

联 系 人：张坤杰

三、交易对方（二）

山西鲁能晋北铝业有限责任公司

法定代表人：孙金华

地 址：山西省原平市西乡镇

电 话：0355-8265015

传 真：0355-8265011

联 系 人：王薇

四、独立财务顾问

华泰联合证券有限责任公司

法定代表人：马昭明

地 址：深圳市深南东路5047号发展银行大厦22层
电 话：010—6808 5588
传 真：010—6808 5988
主 办 人：徐华希、刘昊
协 办 人：岳大洲、阮超

五、法律顾问

北京市嘉源律师事务所
负 责 人：郭斌
地 址：北京市西城区复兴门内大街158号 远洋大厦F407-408
电 话：010-66413377
传 真：010-66412855
经 办 人：郎艳飞 谭四军

六、财务审计机构

中瑞岳华会计师事务所有限公司
法定代表人：刘贵彬
地 址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8层
电 话：010-8809 1188
传 真：010-8809 1199
经 办 人：张琴、易学建、周立业、乔劲松

七、资产评估机构

北京中企华资产评估有限公司
法定代表人：孙月焕
地 址：北京市朝阳区门外大街22号泛利大厦九层
电 话：010-65881818
传 真：010-65882651
经 办 人：张福金、宋飞云、杨晓宏

第二十章 公司和董事及相关中介机构声明

一、公司和全体董事的声明

本公司及本公司全体董事就广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售事宜郑重承诺和声明如下：本公司所提供的所有信息和文件都是真实、完整和准确的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担个别和连带的法律责任。

本公司董事签名：

王志华

吕强

孙红旗

陈刚

李惠波

孙晔

郝书辰

顾清明

刁云涛

广东金马旅游集团股份有限公司董事会

____年____月____日

二、独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意广东金马旅游集团股份有限公司在《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书》中引用本公司出具的独立财务顾问报告的内容，本公及本公司经办人员司保证，所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认该报告书不致因前述引用内容，而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

法定代表人或授权代表人签名：

马昭明

财务顾问主办人：

徐华希

刘昊

项目协办人：

岳大洲

阮超

华泰联合证券有限责任公司

_____年____月____日

三、律师声明

本所及本所经办律师同意广东金马旅游集团股份有限公司在《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书》中引用本所出具的法律意见书的内容，本所及本所经办律师保证，所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认该报告书不致因前述引用内容，而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

单位负责人（或授权代表）：郭 斌 _____

经办律师：郎艳飞 _____

谭四军 _____

北京市嘉源律师事务所

_____年_____月_____日

四、审计机构声明

本公司及本公司经办会计师同意广东金马旅游集团股份有限公司在《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书》中引用本公司出具的财务数据，本公司及本公司经办会计师保证，所引用的财务数据已经本公司及本公司经办会计师审阅，确认该报告书不致因前述引用内容，而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

单位负责人（或授权代表）：刘贵彬 _____

经办注册会计师：张 琴 _____

易学建 _____

周立业 _____

乔劲松 _____

中瑞岳华会计师事务所有限公司

_____年____月____日

五、资产评估机构声明

本公司及本公司经办评估师同意广东金马旅游集团股份有限公司在《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书》中引用本公司出具的资产评估报告的内容，本公司及本公司经办评估师保证，所引用内容已经本公司及本公司经办评估师审阅，确认该报告书不致因前述引用内容，而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。

单位负责人（或授权代表）：孙月焕 _____

经办资产评估师：张福金 _____

宋飞云 _____

杨晓宏 _____

北京中企华资产评估有限责任公司

_____年____月____日

第二十一节 备查文件

一、备查文件目录

1、	金马集团第六届董事会第十二次会议决议
2、	独立董事对本次重大资产重组的意见
3、	金马集团第六届监事会第九次会议决议
4、	中瑞岳华会计师事务所对拟购买资产山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0399 号《审计报告》
5、	中瑞岳华会计师事务所对拟购买资产山西鲁能河曲发电有限公司出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0411 号《审计报告》
6、	中瑞岳华会计师事务所对拟购买资产山西鲁晋王曲发电有限责任公司出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0412 号《审计报告》
7、	中瑞岳华会计师事务所对拟出售资产眉山启明星铝业有限公司出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0428 号《审计报告》
8、	中企华资产评估有限公司对拟购买资产山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司上榆泉煤矿出具的中企华评报字[2010]第 059-2-1 号《上榆泉煤矿采矿权评估报告书》
9、	中企华资产评估有限公司对拟购买资产山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司出具的中企华评报字[2010]第 059-2 号《资产评估报告》及评估说明
10、	中企华资产评估有限公司对拟购买资产山西鲁能河曲发电有限公司出具的中企华评报字[2010]第 059-1 号《资产评估报告》及评估说明
11、	中企华资产评估有限公司对拟购买资产山西鲁晋王曲发电有限责任公司出具的中企华评报字 [2010]第 059-3 号《资产评估报告》及评估说明
12、	中企华资产评估有限公司对拟出售资产眉山启明星出具的中企华评报字 [2009]第 490 号《资产评估报告》及评估说明
13、	中瑞岳华会计师事务所对山东鲁能集团有限公司出具的中瑞岳华审字 [2010]第 02065 号《审计报告》（2009 年度审计报告）
14、	中瑞岳华会计师事务所对山西鲁能晋北铝业有限责任公司出具的中瑞岳华

	审字[2010]第 04128 号《审计报告》(2009 年度审计报告)
15、	中瑞岳华会计师事务所对重组备考财务报表出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0450 号《备考财务报表审计报告》
16、	中瑞岳华会计师事务所对拟购买资产出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0422 号、中瑞岳华专审字[2010]第 0421 号及中瑞岳华专审字[2010]第 0413 号《盈利预测审核报告》
17、	中瑞岳华会计师事务所对广东金马旅游集团股份有限公司出具的中瑞岳华专审字[2010]第 0449 号《盈利预测审核报告》
18、	广东金马旅游集团股份有限公司与山东鲁能集团有限公司签署的《发行股份购买资产协议》
19、	广东金马旅游集团股份有限公司与山西鲁能晋北铝业有限责任公司签署的《产权交易合同》
20、	广东金马旅游集团股份有限公司与山东鲁能集团有限公司签署的《盈利预测补偿协议》
21、	华泰联合证券有限责任公司出具的《独立财务顾问报告》
22、	北京市嘉源律师事务所出具的《法律意见书》
23、	山东鲁能集团有限公司第五届董事会第三次会议决议
24、	山西鲁能晋北铝业有限责任公司股东会决议
25、	山东鲁能集团有限公司关于持有股份三十六个月不进行转让的承诺
26、	山东鲁能集团有限公司关于“规范关联交易”的承诺函
27、	山东鲁能集团有限公司关于“避免同业竞争”的承诺函
28、	山东鲁能集团有限公司关于保障上市公司独立性的承诺函
29、	金马集团关于解除眉山启明星 40%股权冻结的承诺函

二、备查方式和备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次重大重组完成前的每周一至周五上午 09:30-11:30, 下午 2:00- 5:00, 于下列地点查阅上述文件:

1、广东金马旅游集团股份有限公司

地 址: 广东省潮州市永护路口

电 话: 0768-2268969

传 真: 0768-2297613

联 系 人: 潘广洲、姜周

2、华泰联合证券有限责任公司

地 址: 北京市西城区月坛北街2号月坛大厦501室

电 话: 010-6808 5588

传 真: 010-6808 5988

联 系 人: 徐华希、刘昊

投资者亦可在中国证监会指定网站巨潮网 (<http://www.cninfo.com.cn/>) 查阅本报告书全文。

（本页无正文，为《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产及重大资产出售暨关联交易报告书》之签章页）

广东金马旅游集团股份有限公司

_____年____月____日