

证券代码：000531

证券简称：穗恒运 A

上市地点：深圳证券交易所



广州恒运企业集团股份有限公司 发行股份购买资产暨关联交易报告书

交易对方：广州电力企业集团有限公司
住 所：广州市天河区临江大道3号3101、3102、3111、3112房
通讯地址：广州市临江大道3号发展中心31楼

交易对方：广州开发区工业发展集团有限公司
住 所：广州经济技术开发区开发大道233号
通讯地址：广州经济技术开发区开发大道233号

交易对方：广州港能源发展有限公司
住 所：广州市越秀区沿江东路406号1112-1119室
通讯地址：广州市沿江东路406号港口中心11楼

交易对方：广州市国营黄陂农工商联合公司
住 所：广州市萝岗区东郊联和
通讯地址：广州市萝岗区天鹿南路联合段28号

交易对方：广东省电力第一工程局
住 所：广州市黄埔区黄埔东路3375号大院
通讯地址：广州市黄埔区黄埔东路3375号大院

交易对方：广州市源润森实业有限公司
住 所：广州市天河区体育西路111号20楼C单元
通讯地址：广州市天河区体育西路111号20楼C单元

签署日期：二〇一一年三月

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，并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

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报告真实、准确、完整。

中国证监会及其他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，本次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，因本次重大资产重组引致的投资风险，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。

修订说明

广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”、“公司”或“上市公司”）于2010年3月10日在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）全文披露了《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》，同时在《证券时报》、《中国证券报》披露了《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）摘要》。

公司发行股份购买资产方案于2010年12月21日经中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核，获有条件通过，上市公司于2011年3月23日收到中国证监会出具的《关于核准广州恒运企业集团股份有限公司向广州电力企业集团有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2011]425号）。

根据中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请材料补正通知书》（100595号）、《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（100595号）及《关于广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产方案反馈意见的函》（上市部函[2010]328号），公司对以上披露的《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》进行了补充和完善。投资者在阅读和使用本公司的重组报告书时，应以本次披露的重组报告书全文内容为准。

为便于投资者查阅，现将更新的主要内容说明如下：

（除特别注明外，本修订说明中简称与《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中的简称具有相同含义）。

一、鉴于本次重组已取得中国证监会的核准，故删除了交易报告书“第二章 重大事项提示/五、主要风险因素/（四）审批风险”和“第十五章 风险因素/一、本次交易风险/（四）审批风险”的相关内容。

二、补充披露了报告期内煤炭采购价格受行业因素影响上涨对标的资产业绩可能产生不利影响的风险，详见交易报告书“第二章 重大事项提示/五、主要风险因素/（一）标的资产盈利能力波动风险”和“第十五章 风险因素/一、本次交易风险/（二）标的资产盈利能力波动风险”的相关内容。

三、补充说明了标的资产恒运 C 厂和恒运 D 厂历次股权变更、增资以及所应履行相关法律程序的详细情况，补充分析了恒运 C 厂历次股权变更和增资中存在的瑕疵，详见交易报告书“第六章 本次交易涉及的标的资产/一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司/（一）恒运 C 厂基本情况/2、公司设立及历史沿革”和“第六章 本次交易涉及的标的资产/二、广州恒运热电（D）厂有限责任公司/（一）恒运 D 厂基本情况/2、公司设立及历史沿革”。

四、补充披露了本次重组后恒运 C 厂、恒运 D 厂尚有少量股权未置入上市公司的具体原因，详见交易报告书“第六章 本次交易涉及的标的资产/一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司/（一）恒运 C 厂基本情况/6、股权转让的前置条件和取得情况”和“第六章 本次交易涉及的标的资产/二、广州恒运热电（D）厂有限责任公司/（一）恒运 D 厂基本情况/6、股权转让的前置条件和取得情况”。

五、更新了标的资产的经营情况及主要生产设备的成新率，详见交易报告书“第六章 本次交易涉及的标的资产/一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司/（二）恒运 C 厂主营业务的具体情况”和“第六章 本次交易涉及的标的资产/二、广州恒运热电（D）厂有限责任公司/（二）恒运 D 厂主营业务的具体情况”。

六、补充披露和说明了标的资产部分经营性房产权证办理的时间表和保障措施，详见交易报告书“第六章 本次交易涉及的标的资产/一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司/（二）恒运 C 厂主营业务的具体情况/8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况/（2）房屋及建筑物”和“第六章 本次交易涉及的标的资产/二、广州恒运热电（D）厂有限责任公司/（二）恒运 D 厂主营业务的具体情况/8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况/（2）房屋及建筑物”。

七、截止 2010 年 7 月 30 日，公司基于 2009 年 7 月 31 日的评估报告已超过 12 个月有效期，相关评估机构以 2010 年 3 月 31 日为基准日对本次交易标的资产进行了补充评估，补充评估情况详见交易报告书“第七章 标的资产评估情况/一、恒运 C 厂 50%的股权/（七）补充评估情况”和“第七章 标的资产评估情况/二、恒运 D 厂 45%的股权/（七）补充评估情况”。

八、补充披露了审计机构和评估机构对恒运 C 厂、恒运 D 厂盈利预测产生

差异的原因说明、评估机构就两次评估对恒运 C 厂、恒运 D 厂未来盈利预测产生差异以及恒运 C 厂、恒运 D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因说明，详见交易报告书“第七章 标的资产评估情况/一、恒运 C 厂 50%的股权/（八）评估差异说明”和“第七章 标的资产评估情况/二、恒运 D 厂 45%的股权/（八）评估差异说明”。

九、根据审计机构出具的最新审计报告，更新了上市公司和标的资产的相关财务数据和财务指标以及相关分析，详见交易报告书“第四章 上市公司基本情况”，“第六章 本次交易涉及的标的资产”，“第八章 本次发行股份购买资产情况/二、发行股份前后的主要财务数据”，“第十二章 管理层讨论与分析”和“第十三章 财务会计信息”的相关内容。

十、根据审计机构审核的上市公司最新备考财务报告，更新了上市公司的备考财务信息，详见交易报告书“第八章 本次发行股份购买资产情况/二、发行股份前后的主要财务数据”，“第十三章 财务会计信息/二、公司最近两年及一期备考合并利润表和备考合并资产负债表”和“第十三章 财务会计信息/四、上市公司备考利润表和 2010 年备考合并盈利预测表”的相关内容。

十一、结合最新煤炭价格市场走势，更新和补充披露了煤炭价格波动对上市公司未来经营情况和盈利的影响，详见交易报告书“第十二章 管理层讨论与分析/三、本次交易完成后，公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

十二、补充披露了市电力与上市公司不存在实质性的同业竞争的说明、本次重组前上市公司对恒运 C 厂合并报表的原因、市电力为避免同业竞争出具的承诺以及本次重组后上市公司为解决与第二大股东市电力存在潜在同业竞争问题所采取的制度性安排和保障性措施，详见交易报告书“第十四章 同业竞争与关联交易/一、同业竞争情况”。

十三、补充披露和说明了恒运 C 厂、恒运 D 厂发电机组项目立项的相关审批情况，详见交易报告书“第十章 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组办法》第二章第十条的规定/（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定/1、本次交易符合国家产业政策”。

十四、补充披露和说明了环保部门对本次重组标的资产出具的相关文件，详见交易报告书“第十章 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组办法》第二章第十条的规定/（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定/2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定”。

十五、更新了上市公司关联交易的具体内容，详见交易报告书“第十四章 同业竞争与关联交易/二、关联交易情况/（一）本公司 2008、2009 年及 2010 年 1-9 月关联交易情况/2、不存在控制关系的关联方情况”。

目 录

第一章 释 义	10
第二章 重大事项提示	14
第三章 本次交易概述	16
一、本次交易的背景和目的	16
二、本次交易的原则	17
三、本次交易的决策过程和批准情况	18
四、本次交易方案简介	20
五、其他事项	21
第四章 上市公司基本情况	23
一、上市公司概况	23
二、上市公司历史沿革	24
三、上市公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况	30
四、上市公司最近三年及一期主营业务发展情况和主要财务指标	30
五、上市公司控股股东和实际控制人概况	31
第五章 交易对象基本情况	33
一、广州电力企业集团有限公司	33
二、广州开发区工业发展集团有限公司	37
三、广州市国营黄陂农工商联合公司	41
四、广州港能源发展有限公司	44
五、广东省电力第一工程局	48
六、广州市源润森实业有限公司	52
第六章 本次交易涉及的标的资产	57
一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司	57
二、广州恒运热电（D）厂有限责任公司	76
第七章 标的资产评估情况	95
一、恒运 C 厂 50%的股权	95
二、恒运 D 厂 45%的股权	108

第八章 本次发行股份购买资产情况	122
一、发行方案	122
二、发行股份前后的主要财务数据	123
三、发行股份前后公司的股权结构及组织架构变化情况	125
第九章 本次交易合同的主要内容	127
一、合同主体及签订时间	127
二、交易价格及定价依据	127
三、支付方式	127
四、资产交付或过户的时间安排	128
五、交易标的自评估基准日至交割日期间损益的归属	128
六、滚存未分配利润的安排	128
七、与资产相关的人员安排	128
八、协议生效的先决条件	128
九、协议生效、变更及终止	129
十、违约责任条款	130
第十章 本次交易的合规性分析	131
一、本次交易符合《重组办法》第二章第十条的规定	131
二、符合《重组办法》第四十一条规定	137
第十一章 公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析	139
一、评估机构的独立性分析	139
二、本次交易定价依据分析	139
三、本次新发行股份定价的合理性分析	140
四、公司董事会对本次交易定价的意见	142
五、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见	142
第十二章 管理层讨论与分析	143
一、本次交易前公司财务状况和经营成果的讨论与分析	143
二、火力发电行业特点和拟购买资产经营情况的讨论与分析	151
三、本次交易完成后，公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析	167
四、本次交易对公司的影响分析	180

第十三章 财务会计信息	184
一、拟购买资产财务报表	184
二、公司最近两年及一期备考合并利润表和备考合并资产负债表	193
三、拟购买资产盈利预测表	197
四、上市公司 2009 年备考利润表和 2010 年备考合并盈利预测表	198
第十四章 同业竞争与关联交易	201
一、同业竞争情况	201
二、关联交易情况	206
第十五章 风险因素	210
一、本次交易风险	210
二、本次交易后上市公司的风险	211
第十六章 其他事项	213
一、本次交易买卖股票自查情况	213
二、最近十二个月资产交易情况	220
三、其他重大信息	220
第十七章 对本次交易的结论性意见	221
一、独立董事对于本次交易的意见	221
二、中介机构对于本次交易的意见	221
第十八章 本次交易相关证券服务机构	223
一、独立财务顾问	223
二、法律顾问	223
三、审计机构	223
四、资产评估机构	224
第十九章 董事及相关中介机构声明	225
一、公司董事声明	225
二、本次交易对方声明	226
三、独立财务顾问声明	232
四、法律顾问声明	233
五、承担审计及盈利预测审核业务的会计师事务所声明	234
六、承担评估业务的资产评估机构声明	235

第二十章 备查文件	236
一、备查文件	236
二、备查地点	236

第一章 释 义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

上市公司、公司、本公司、穗恒运、发行人	指	广州恒运企业集团股份有限公司
恒运热电/公司前身	指	广州恒运热电股份有限公司
凯得控股	指	广州凯得控股有限公司
恒运C厂	指	广州恒运热电（C）厂有限责任公司
恒运D厂	指	广州恒运热电（D）厂有限责任公司
火电工程	指	广东省火电工程总公司
珠江钢铁	指	广州珠江钢铁有限公司
西基港务	指	广州港务局西基港务公司
省电研院	指	广东省电力设计研究院
明珠电力	指	广州明珠电力股份有限公司
同诚建设	指	广州同诚建设有限公司
天联工程	指	广东天联工程有限公司
恒隆钙业	指	龙门县恒隆环保钙业有限公司
开发区工总	指	广州开发区工业发展集团有限公司
市电力	指	广州电力企业集团有限公司
港能源	指	广州港能源发展有限公司
电力一局	指	广东省电力第一工程局
黄陂农工商	指	广州市国营黄陂农工商联合公司
源润森	指	广州市源润森实业有限公司
广州开发区	指	广州经济技术开发区、广州高新技术产业开发区、广州出口加工区和广州保税区四区合一之简称
广州开发区国资委	指	广州经济技术开发区国有资产监督管理委员会
广州证券	指	广州证券有限责任公司
本次重组、本次交易、本次发行	指	上市公司拟向开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森发行股份购买其持

		有的恒运C厂、恒运D厂股权，具体包括：开发区工总持有的恒运D厂4%股权；市电力持有的恒运C厂44%股权、恒运D厂34%股权；港能源持有的恒运C厂4%股权、恒运D厂3%股权；电力一局持有的恒运C厂2%股权、恒运D厂1%股权；黄陂农工商持有的恒运D厂2%股权；源润森持有的恒运D厂1%股权
交易对象、交易对方	指	开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森
拟购买资产、标的资产、交易标的	指	恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权
本报告、本报告书	指	《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》
评估基准日	指	本次发行股份购买资产确定的评估基准日，即2009年7月31日
定价基准日	指	穗恒运第六届董事会第二十二次会议决议公告日，即2009年9月11日
交割日	指	发行人经核准实施本次发行时，各交易对象将标的资产过户至发行人名下之日，即发行人合法持有标的资产记载于恒运C厂章程及恒运D厂的章程并办理完毕工商变更登记手续之日
发行股份购买资产协议、协议、本协议	指	广州恒运企业集团股份有限公司和开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森分别签署的《发行股份购买资产的协议》
资产评估报告书、评估报告	指	北京天健兴业资产评估有限公司于2009年10月9日出具的《广州恒运企业集团股份有限公司拟发行股份收购广州恒运热电(C)厂有限责任公司50%股权项目资产评估报告书》(天兴评报字(2009)第353-1号)与《广州恒运企业集团股份有限公司拟发行股份收购广州恒运热电(D)有限责任公司

		45%股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2009）第353-2号）
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》
重组办法	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》
业务管理办法	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
业务指引	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录——第二号 上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
准则第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》（证监会公告[2008]13号）
上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2008年修订）》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家环保部	指	中华人民共和国环境保护部
广州市国资委	指	广州市人民政府国有资产监督管理委员会
广东省国资委	指	广东省人民政府国有资产监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问、华泰证券	指	华泰证券股份有限公司
律师、法律顾问、康达律师	指	北京市康达律师事务所
会计师	指	立信羊城会计师事务所有限公司
资产评估机构、天健兴业、评估师	指	北京天健兴业资产评估有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
合同煤	指	与煤炭生产企业谈判协商后按在燃煤采购合同中

		约定的年度燃煤结算价格采购的燃煤，价格不随煤炭市场价格变动而变动。
市场煤	指	按参考煤炭市场价格确定的燃煤结算价格采购的燃煤，价格随煤炭市场价格变动而变动。

第二章 重大事项提示

一、本次定向发行股份购买的资产及其价值

本次发行股份购买的资产为恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权，具体包括：开发区工总持有的恒运D厂4%股权；市电力持有的恒运C厂44%股权、恒运D厂34%股权；港能源持有的恒运C厂4%股权、恒运D厂3%股权；电力一局持有的恒运C厂2%股权、恒运D厂1%股权；黄陂农工商持有的恒运D厂2%股权；源润森持有的恒运D厂1%股权。本次交易完成后穗恒运将持有恒运C厂95%的股权，恒运D厂97%的股权。

根据天健兴业于2009年10月9日出具的天兴评报字（2009）第353-1号、第353-2号《资产评估报告书》，以2009年7月31日为评估基准日，标的资产账面值88,531.12万元，评估价值118,059.30万元，评估增值率33.35%。该评估价值已经广州市国资委备案。本次交易标的资产定价即为118,059.30万元。

二、本次定向发行股份购买资产构成重大资产重组

根据天健兴业出具的评估报告，通过计算，拟购买资产的成交金额为118,059.30万元，占公司2009年度经审计的合并财务会计报告期末资产净额214,863.44万元的比例为54.95%，超过了50%，达到了《重组办法》和相关规定中的界定重大资产重组的标准，因此本次交易构成重大资产重组，且已经中国证监会核准。

三、本次定向发行股份价格及发行数量

本次交易发行价为公司第六届董事会第二十二次会议决议公告日（2009年9月11日）前二十个交易日公司股票交易均价，即15.53元/股，发行股份数量为7,602万股。若公司股票在该董事会决议公告日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，发行价格、发行数量应相应调整。

四、本次重组构成关联交易

本次交易前，交易对象开发区工总直接持有上市公司17.44%的股份，且开发区工总、黄陂农工商与公司控股股东凯得控股为同一实际控制人控制的关联方，因此本次交易行为构成关联交易。公司在召开董事会审议相关议案时，关

联方均已回避表决。

五、主要风险因素

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，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）标的资产盈利能力波动风险

本次交易涉及的资产为火力发电企业股权，其盈利能力依赖于发电业务的利润水平。由于国内电力价格由政府调控，而煤炭价格则是市场定价，电价及煤价的变动对公司业绩影响较大。

截止本报告书出具日，煤炭采购价格受行业因素影响上涨，且短期内涨幅超过预期，标的资产火力发电主业的燃煤成本增加，对业绩产生不利影响。

（二）盈利预测的风险

公司及标的资产的盈利预测报告已经立信羊城会计师事务所有限公司审核。盈利预测报告在编制过程中遵循了谨慎性原则，对可能影响公司未来经营业绩的因素进行了稳健估计。电力业务收入是公司收入的主要来源，而电力行业经营情况受自然条件和宏观经济形势变化可能出现较大波动。目前公司的盈利预测基于合理的基础和假设前提，但若盈利预测期内出现对公司盈利状况造成影响的其他因素，如行业新变化、新政策出台以及发生自然灾害等，则可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。本次交易存在盈利预测不能实现的风险。

（三）标的资产估值风险

本次交易以标的资产的评估价格为基础确定。评估师以 2009 年 7 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，标的资产以资产基础法评估值作为最终评估结果。根据天健兴业 2009 年 10 月 9 日出具的天兴评报字（2009）第 353-1 号、第 353-2 号《资产评估报告书》，恒运 C 厂 50%股权的账面价值为 48,375.34 万元，股权评估值为 67,566.90 万元，增值率为 39.67%；恒运 D 厂 45%股权的净资产账面价值为 40,155.78 万元，净资产评估价值为 50,492.40 万元，增值率为 25.74%。有关评估值与账面值差异原因已经在本报告书“第七章 标的资产评估情况”进行详细说明，请投资者仔细阅读。

第三章 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

(一) 交易背景

国家在“十一五”期间着手电力产业政策调整，根据国务院 2007 年 1 月 20 日批转国家发改委、国家能源办《关于加快关停小火电机组若干意见》（国发[2007]2 号）（以下简称“《意见》”）的文件精神，为推进电力工业结构调整，实现“十一五”时期单位国内生产总值能源消耗降低和主要污染物排放总量减少目标，国家鼓励各地区和企业加快关停小机组，加大高效、清洁机组的建设力度；鼓励通过兼并、重组或收购小火电机组，并将其关停后实施“上大压小”建设大型电源项目。《意见》指出，“十一五”期间，在大电网覆盖范围内逐步关停以下燃煤机组：单机容量 50MW 以下的常规火电机组；运行满 20 年、单机 100MW 级以下的常规火电机组；按照设计寿命服役期满、单机 200MW 以下的各类机组；供电标准煤耗高出 2005 年本省（区、市）平均水平 10%或全国平均水平 15%的各类燃煤机组；未达到环保排放标准的各类机组。

国家能源局在“十二五”规划中将着手调整能源发展结构，加快核电、热电联产、煤电一体化发展，继续推进上下游关系，积极调整火电结构，促进节能减排。其中，火电行业在“十二五”规划中将突出“积极推进电力工业的上大压小，加速淘汰落后产能”的特点。

2009 年，全国电力行业节能减排成效继续显现，经核实，全年关停小火电机组容量 2,617 万千瓦，“十一五”关停小火电任务提前完成。国家将利用目前用电需求下降的有利时机，加快淘汰落后产能，扩大小火电机组淘汰范围，对投产时间长、能耗大的小火电机组提高关机容量。

根据广东省人民政府办公厅《印发广东省小火电机组关停实施方案的通知》（粤府办[2007]28 号）规定，公司 2 台 5 万千瓦机组被列入广东省关停计划。目前，公司#3 机组已于 2009 年 1 月份正式关停，#4 机组也已于 2009 年 11 月正式关停。上述机组的关停以后，上市公司拟通过本次发行股份购买资产，增强对恒运 C 厂和恒运 D 厂发电、供热主要资产的控制力，充实公司主业，增强

上市公司可持续发展的能力。

（二）交易目的

1、大幅提升公司权益装机规模和长期盈利能力

本次交易前，公司持有恒运 C 厂 45% 股权。恒运 C 厂主营业务为电力、热力生产和销售，目前拥有两台 21 万千瓦机组。2009 年恒运 C 厂全年实现上网电量 23.38 亿千瓦时，实现营业收入 114,023.55 万元，资产规模达到 136,216.95 万元。2009 年全年实现净利润 18,133.12 万元。

本次交易前，公司持有恒运 D 厂 52% 股权。恒运 D 厂主营业务为电力、热力生产和销售，目前拥有两台 30 万千瓦机组。第一台 30 万千瓦机组于 2007 年 5 月 12 日正式投入商业运行，第二台机组也于 2008 年 3 月投入商业运行。2009 年 12 月 30 日，恒运 D 厂 220KV 出线工程已竣工送电，该工程的顺利竣工使恒运 D 厂两台 30 万千瓦机组不能满负荷发电的问题得到解决，对恒运 D 厂未来的生产经营产生积极影响。2009 年末，恒运 D 厂实现上网电量 33.24 亿千瓦时，实现营业收入 151,909.48 万元，资产规模达到 31.15 亿元。2009 年全年实现净利润 19,263.95 万元。

本次交易前，公司权益装机容量 50.1 万千瓦。本次交易完成后，公司新增权益装机容量 48 万千瓦，权益装机容量达 98.1 万千瓦。其中，从恒运 C 厂新增权益装机容量 21 万千瓦，从恒运 D 厂新增权益装机容量 27 万千瓦。公司权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供巨大空间，公司长期盈利能力将得到大幅提升。

2、理顺控股子公司股东关系，提升公司管理能力

本次交易完成后，公司将拥有恒运 C 厂 95% 股权和恒运 D 厂 97% 股权，有利于理顺公司股东与恒运 C 厂和恒运 D 厂股东的关系，提升公司管理能力。

二、本次交易的原则

- （一）围绕公司业务战略，明确定位，突出优势；
- （二）改善上市公司盈利能力，保护全体股东的利益；
- （三）完善公司治理，避免同业竞争，规范关联交易；

- (四) 提高管理效率，增强核心竞争力；
- (五) 坚持公开、公平、公正的原则。

三、本次交易的决策过程和批准情况

(一) 2009年9月7日，广东省国资委下发《关于穗恒运以非公开发行股份方式购买资产项目预核准的复函》（粤国资函[2009]579号），同意上市公司、恒运C厂、恒运D厂实施“穗恒运非公开发行股份购买资产”项目及可行性研究报告。

(二) 2009年9月9日，公司与各交易对象市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森分别签订了附条件生效的《发行股份购买资产暨关联交易框架协议》。各交易对象出具关于保证提供有关文件、资料等信息真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任的承诺函。

(三) 2009年9月10日，公司召开了第六届董事会第二十二次会议，审议并通过了公司本次拟向市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森发行股份购买资产的相关议案，关联董事进行了回避表决。独立董事认真审核了本次交易相关文件，对本次交易事项进行书面认可，同意提交本公司董事会审议，并对本次发行股份购买资产暨关联交易事项发表了独立董事意见。

(四) 2009年12月11日，本次交易标的资产之恒运C厂于评估基准日50%的股东权益的评估结果经广州市国资委备案（备案编号：穗发展评备2009-17号之一），本次交易标的资产之恒运D厂于评估基准日45%的股东权益的评估结果经广州市国资委备案（备案编号：穗发展评备2009-17号之二）。

(五) 2009年12月11日，市电力召开党政联席会议，会议审议同意以其持有的恒运C厂44%的股权及恒运D厂34%的股权为对价认购穗恒运62,851,693股股份，并同意市电力与穗恒运签订发行股份购买资产的正式协议。

2009年12月10日，开发区工总召开2009年度第48次董事会会议，会议审议同意开发区工总以其持有的恒运D厂4%的股权为对价认购穗恒运2,890,028股股份，并同意开发区工总与穗恒运签订发行股份购买资产的正式

协议。

2009年12月8日，港能源召开第二届董事会2009年度第三次会议，会议审议同意以其持有的恒运C厂4%的股权及恒运D厂3%的股权为对价认购穗恒运5,648,108股股份，并同意港能源与穗恒运签订发行股份购买资产的正式协议。

2009年12月17日，电力一局召开总经理办公会议，会议审议同意以其持有的恒运C厂2%的股权及恒运D厂1%的股权为对价认购穗恒运2,462,800股股份，并同意电力一局与穗恒运签订发行股份购买资产的正式协议。

2009年12月10日，黄陂农工商召开董事会会议，会议审议同意以其持有的恒运D厂2%的股权为对价认购穗恒运1,445,014股股份，并同意黄陂农工商与穗恒运签订发行股份购买资产的正式协议。

2009年12月15日，源润森召开2009年度第四次股东会会议，会议审议通过本次交易方案并同意源润森与穗恒运签订发行股份购买资产的协议，并授权公司执行董事具体实施本次交易方案。

(六) 2010年3月9日，穗恒运召开第六届董事会第二十五次会议，审议并通过了公司本次拟向市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森发行股份购买资产事项的相关议案，关联董事进行了回避表决。独立董事认真审核了本次交易相关文件，对本次交易事项进行书面认可，同意提交本公司董事会审议，并对本次发行股份购买资产暨关联交易事项发表了独立董事意见。

(七) 2010年3月22日，穗恒运取得广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于穗恒运非公开发行股份购买资产项目方案的复函》（粤国资函[2010]175号），同意广州恒运企业集团股份有限公司、广州恒运热电（C）厂有限责任公司、广州恒运热电（D）厂有限责任公司实施“穗恒运非公开发行股份购买资产”项目及方案。2010年3月29日，国务院国资委产权管理局对电力一局参与穗恒运非公开发行股份购买资产项目及方案予以备案。

(八) 2010年3月30日，穗恒运2009年年度股东大会审议通过本次发行股份购买资产相关事宜的决议，关联股东回避表决。

(九) 2010年12月21日，穗恒运发行股份购买资产暨关联交易方案经

中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核，获得有条件通过。

(十) 2011年3月21日，中国证监会以证监许可[2011]425号文《关于核准广州恒运企业集团股份有限公司向广州电力企业集团有限公司等发行股份购买资产的批复》核准本次交易。

四、本次交易方案简介

(一) 本次交易方案的简要情况

本次发行股份购买资产方案的简要情况如下：

资产出售方、交易对象	开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森
标的资产	恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权。
标的资产的定价	经天健兴业出具的天兴评报字(2009)第353-1号、第353-2号评估，并经广州市国资委备案后的标的资产的价值合计118,059.30万元，作为本次交易的价格。
认购方式	上市公司向交易对象定向发行A股股票，交易对象以经天健兴业评估并经广州市国资委备案后的标的资产的价值，认购本次发行的股份。
发行股份种类及面值	人民币普通股(A股)，每股面值为1.00元。
定价基准日	公司第六届董事会第二十二次会议决议公告日，即2009年9月11日。
发行价格	定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即15.53元/股。
发行数量	公司拟向交易对象合计发行76,020,150股。
发行股份的持股期限限制	发行对象开发区工总、黄陂农工商本次认购的股份，自股份发行结束之日起36个月内不得转让；发行对象市电力、港能源、电力一局、源润森本次认购的股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让。

(二) 本次交易为关联交易

本次交易前，交易对象开发区工总直接持有上市公司17.44%的股份，且开发区工总、黄陂农工商与公司控股股东凯得控股为同一实际控制人控制的关联方，因此本次交易行为构成关联交易。

(三) 本次交易构成重大资产重组

通过计算，拟购买资产的成交金额为118,059.30万元，占公司2009年度经审计的合并财务会计报告期末资产净额214,863.44万元的比例为54.95%，

超过了 50%，达到了《重组办法》和相关规定中的界定重大资产重组的标准，因此本次交易构成重大资产重组，且已经中国证监会核准。

（四）本次交易标的资产的评估结果，交易价格及溢价情况

根据北京天健兴业资产评估有限公司于2009年10月9日出具的《广州恒运企业集团股份有限公司拟发行股份收购广州恒运热电（C）厂有限责任公司50%股权项目资产评估报告书》和《广州恒运企业集团股份有限公司拟发行股份收购广州恒运热电（D）有限责任公司45%股权项目资产评估报告书》（天兴评报字（2009）第353-1号、第353-2号），本次交易拟购买的资产，以资产基础法及收益法作为主要评估方法，以2009年7月31日为评估基准日，得出评估结果：恒运C厂截至2009年7月31日净资产账面价值为96,750.67万元，净资产评估值为135,133.79万元，增值额为38,383.12万元，增值率为39.67%；恒运（D）厂截至2009年7月31日净资产账面价值为89,235.07万元，净资产评估价值为112,205.33万元，增值额为22,970.25万元，增值率为25.74%。

（五）补充评估情况

因天健兴业出具的天兴评报字[2009]第353-1号、353-2号《资产评估报告书》有效期为2009年7月31日至2010年7月30日，天健兴业以2010年3月31日为基准日，对恒运C厂50%的股权、恒运D厂45%股权进行了补充评估，对前述结果进行了验证，并出具天兴评报字（2010）第283号、第284号《资产评估报告书》，确定评估价值分别为68,684.33万元、54,615.57万元。该评估值较作为定价依据的天兴评报字[2009]第353-1号、天兴评报字[2009]第353-2号《资产评估报告书》之评估值67,566.90万元、50,492.40万元分别增加1117.43万元、4,123.17万元，增幅分别为1.65%、8.17%。根据本次补充出具的资产评估报告的验证结果，交易各方确定的交易定价对中小股东利益不构成损害。交易各方将继续按照2010年3月8日签署的《发行股份购买资产的协议》的相关约定，履行本次交易。

五、其他事项

（一）滚存未分配利润的安排

本次发行完成后，公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

（二）期间损益的安排

标的资产自评估基准日至交割完成日止所产生的损益，由上市公司承担。

第四章 上市公司基本情况

一、上市公司概况

1、基本情况

公司法定中文名称：广州恒运企业集团股份有限公司

公司法定英文名称：Guangzhou Hengyun Enterprises Holding Ltd.

公司曾用名：广州恒运热电股份有限公司

股票简称：穗恒运 A

股票代码：000531

注册资本：266,521,260.00 元

法定代表人：黄中发

经济类型：股份有限公司(上市)

营业执照注册号：4401011106225

税务登记证号码：440101231215412

注册地址：广州萝岗区西基工业区西基路

办公地址：广州开发区开发大道 235 号恒运大厦 6-6M 层

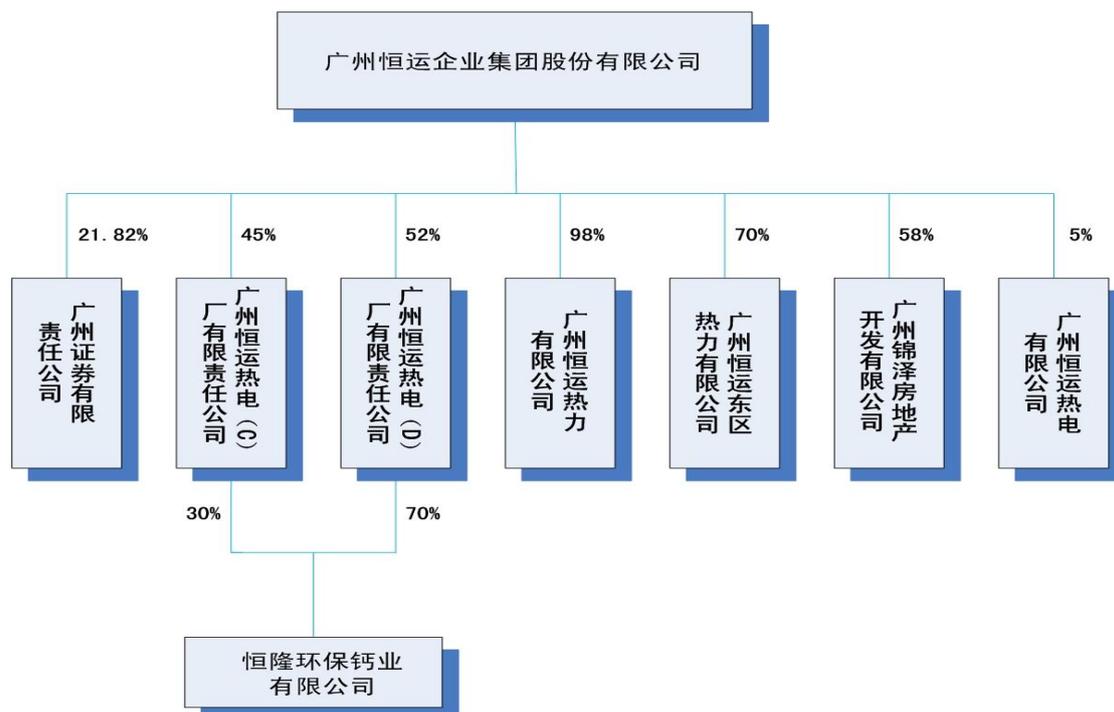
邮政编码：510730

联系电话：(020)82068252

公司经营范围：生产、销售电力及热力及国家政策允许其他投资业务；维修热力仪表、管网及其副产品、建筑材料、电力行业的技术咨询及技术服务和电力副产品的综合利用。

2、公司控股及参股企业

公司控股及参股企业如下图所示：



二、上市公司历史沿革

（一）公司设立和首次公开发行

1992年10月23日，公司经广州市企业股份制试点联审小组《关于同意设立广州恒运热电股份有限公司的批复》（穗改股字[1992]5号文）批准，由广州经济技术开发区工业发展总公司、广州经济技术开发区国际信托投资公司和广州经济技术开发区黄电电力技术发展公司，以广州经济技术开发区恒运热电厂现有资产存量折为法人股投入，以及内部职工参资入股共同募集设立广州恒运热电股份有限公司。

1993年9月，经广东省证券委员会（粤证发字[1993]012号文）批准，并于1993年9月20日经中国证券监督管理委员会（证监发市字[1993]59号文）复审通过，公司新增发行社会公众股2,110万股，每股面值1.00元，每股价格4.80元。此次发行的2,110万社会公众股在深交所挂牌交易，股票简称穗恒运A，证券代码为“000531”，发行完成后公司的总股本为8,440万股。根据羊城会计师事务所于1993年11月27日出具的（93）羊验字第2400号验资报告，公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	31,068,992	36.81
广州经济技术开发区国际信托投资公司	国家股	17,261,008	20.45
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	5,370,000	6.36
自然人职工股	内部职工股	9,600,000	11.38
社会公众股	境内上市的人民币普通股	21,100,000	25.00
总股本		84,400,000	100.00

1994年8月12日，经广州经济技术开发区管理委员会《关于组建广州恒运企业集团股份有限公司的批复》（穗开管函[1994]120号文批准，并于1994年10月10日经广州市经济体制改革委员会《关于同意组建广州恒运企业集团的批复》（穗改字[1994]30号文）批准，广州恒运热电股份有限公司于1994年12月19日经广州市工商行政管理局核准更名为广州恒运企业集团股份有限公司。

（二）历次股权变动情况

1、1994年实施10送8股

根据1994年度第一次股东大会决议，公司1993年度分红派息议案为每10股送8股，其中送红股每10股送2股，公积金送股每10股送6股。分红派息议案完成后，公司总股本变更为15,192万股。根据羊城会计师事务所于1994年6月8日出具的（94）羊验字第2692号验资报告，截至1994年6月3日公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	55,923,092	36.81
广州经济技术开发区国际信托投资公司	国家股	31,068,808	20.45
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	9,664,300	6.36
自然人职工股	内部职工股	17,283,800	11.38
社会公众股	境内上市的人民币普通股	37,980,000	25.00
总股本		151,920,000	100.00

2、1995年实施分红送股、配股及部分内部职工股上市

根据公司股东大会决议，并经广州市证券委员会《关于广州恒运热电股份有限公司1994年度配股方案的批复》穗证字[1994]12号文批准，经中国证券监督管理委员会《关于广州恒运热电股份有限公司申请配股的复审意见书》证监审字[1994]48号文复审通过，公司实施1994年度配股（10配1.666股）后增加社会公众股9,206,316股，增加法人股转配股16,103,556股；经广州市证券委员会穗证字[1995]4号文批准，公司实施1994年度每10股送1股派1元的分红方案增加法人股9,665,999股，增加社会公众股5,526,001股。根据羊城会计师事务所于1995年10月6日出具的（95）羊验字第3070号验资报告，截至1995年7月28日，公司总股本变更为192,421,872股，股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	77,597,959	40.33
广州经济技术开发区国际信托投资公司	国家股	34,176,795	17.76
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	10,632,600	5.53
自然人职工股	内部职工股	52,620	0.03
社会公众股	境内上市的人民币普通股	69,961,898	36.36
总股本		192,421,872	100.00

3、1996年实施送红股派现及部分内部职工股上市

根据1995年度股东大会决议，并经广州市证券委员会《关于广州恒运企业集团股份有限公司1995年度分配方案的批复》穗证办函[1996]11号、广州市国有资产管理局《关于1995年度分红送股方案的批复》穗国资综(1996)55号批准，公司实施每10股送1股的分红送股方案，方案实施完成后，公司总股本变更为211,664,059股。根据羊城会计师事务所于1996年8月28日出具的（96）羊验字第3355号验资报告，截至1996年6月30日，公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	85,357,754	40.33
广州经济技术开发区国际信托投	国家股	37,594,475	17.76

资公司			
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	11,695,860	5.53
社会公众股	境内上市的人民币普通股	77,015,970	36.39
总股本		211,664,059	100.00

4、1997年实施配股方案

根据股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会《关于广州恒运企业集团股份有限公司申请配股的批复》证监上字[1997]79号文、广州市证券委员会《关于广州恒运企业集团股份有限公司1997年度配股方案的批复》穗证办字[1997]17号文批准，公司实施配股（每10股配2.7272股）方案，配股总数为30,628,000股。配股完成后，公司总股本变更为242,292,057股。根据羊城会计师事务所于1997年11月出具的(97)羊验字第3666号验资报告，公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	93,782,096	38.71
广州经济技术开发区国际信托投资公司	国家股	38,794,474	16.01
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	11,695,860	4.83
社会公众股	境内上市的人民币普通股	98,019,627	40.45
总股本		242,292,057	100

5、1998年实施利润分配和公积金转增股本方案

根据1997年度股东大会决议，并经广州市证券委员会《关于广州恒运企业集团股份有限公司1997年度分红方案及章程修改方案的批复》穗证办字[1998]38号文批准，公司于1998年7月实施了1997年度利润分配和公积金转增股本方案：公司向全体股东每10股送0.5股派1元（含税）、转增0.5股，共计增加股份24,229,203股。此次方案实施完成后，公司总股本变更为266,521,260股。根据羊城会计师事务所于1998年7月28日出具的(98)羊验字第3804号验资报告，截至1998年7月23日，公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	103,160,305	38.71
广州经济技术开发区国际信托投资公司	国家股	42,673,921	16.01
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	12,865,446	4.83
社会公众股	境内上市的人民币普通股	107,821,588	40.45
总股本		266,521,260	100

6、1999年公司股权结构变化

经广州市经济体制改革委员会于1999年11月1日出具的《关于广州恒运企业集团股份有限公司部分国有法人股股权转让问题的批复》穗改股字[1999]26号文批准；中华人民共和国财政部于1999年10月21日出具的《关于转让广州恒运企业集团股份有限公司部分国有法人股股权有关问题的批复》财管字[1999]331号文批准；广州经济技术开发区管理委员会和广州高新技术产业开发区管理委员会共同颁布的《关于同意广州经济技术开发区国际信托投资公司所持有的“穗恒运”全部法人股股权转让给广州凯得控股有限公司的批复》穗开管[1999]35号文、《关于同意广州经济技术开发区工业发展总公司所持有的“穗恒运”部分法人股股权转让给广州凯得控股有限公司的批复》穗开管[1999]40号文批准，并经中国证券监督管理委员会于1999年12月13日出具的《关于同意豁免广州凯得控股有限公司要约收购“穗恒运”股票义务的函》证监函[1999]288号文豁免广州凯得控股有限公司要约收购义务，公司原股东广州经济技术开发区国际信托投资公司于1999年8月25日与广州凯得控股有限公司签订了《股权转让合同》，以协议方式向广州凯得控股有限公司出让其持有的公司部分法人股42,673,921股，占公司股份的16.01%，转让价格为每股人民币2.3元；公司原股东广州经济技术开发区工业发展总公司于1999年10月28日与广州凯得控股有限公司签订了《股权转让合同》，以协议方式向广州凯得控股有限公司出让其持有的公司部分法人股53,304,252股，占公司股份的20%，转让价格为每股人民币2.3元。股东变更后，公司的总股本不变，广州凯得控股有限公司合计持有公司95,978,173股，占公司总股本的36.01%，成为公司的第一大股东，公司股本结构及主要股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	股份数量(股)	占总股本比例(%)
广州凯得控股有限公司	国家股	95,978,173	36.01
广州开发区工业发展集团有限公司(前身是广州经济技术开发区工业发展总公司)	国有法人股	49,856,053	18.71
广州黄电投资有限公司(前身为广州黄电实业有限公司)	境内法人股	12,865,446	4.83
社会公众股	境内上市的人民币普通股	107,821,588	40.45
总股本		266,521,260	100

7、2006年股权分置改革

公司股权分置改革方案经广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于广州恒运企业集团股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》(粤国资函[2005]32号文)批准,公司2006年1月23日第一次临时股东大会暨相关股东会议审议通过了《广州恒运企业集团股份有限公司股权分置改革方案暨2005年中期利润分配的议案》。根据股权分置改革方案,公司非流通股股东以其持有的部分股份加派发现金向流通股股东做出对价安排:公司向全体股东派现,派现比例为每10股送现金6.30元(含税,扣税后社会公众股股东中个人、投资基金每10股实际获得现金5.67元),非流通股股东将其应得股利全部转送给流通股股东,每10股流通股股份可获得9.272799元对价,合计每10股流通股股份实得15.572799元现金(含税),其中,6.30元含税,9.272799元免税;同时,流通股股东每持有10股流通股将获得非流通股股东支付的1股股份的对价。

根据股权分置改革实施方案,原非流通股股东除遵守法律、法规和规章的规定,履行法定的承诺义务外,还做出如下特别承诺:(1)限售期承诺:非流通股股份自改革方案实施后首个交易日起,除按照法定的禁售期十二个月内不转让、不上市交易外,额外承诺在上述法定禁售期满后二十四个月内不上市交易。

(2)现金分红承诺:在2005-2007年度内,在穗恒运每年年度股东大会上提出分红议案,并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票,分红比例不少于穗恒运当年实现的可供股东分配利润的50%。

2006年2月20日,股权分置改革方案实施完成后,公司原非流通股股东持有的非流通股股份性质变更为有限售条件的流通股,公司股本结构及持股情况如下:

股东名称	股份性质	股份数量（股）	占总股本比例（%）
广州凯得控股有限公司	国家股	89,457,355	33.56
广州开发区工业发展集团有限公司（前身是广州经济技术开发区工业发展总公司）	国有法人股	46,468,800	17.44
广州黄电投资有限公司（前身为广州黄电实业有限公司）	境内法人股	11,991,359	4.50
社会公众股	境内上市的人民币普通股	118,603,746	44.50
总股本		266,521,260	100

2009年2月23日，公司股权分置改革方案实施完成后36个月，广州凯得控股有限公司、广州开发区工业发展集团有限公司、广州黄电投资有限公司持有的穗恒运有限售条件流通股合计147,917,514股，占公司总股本比例为55.50%解除限售，可上市流通。

三、上市公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况

公司控股股东为广州凯得控股有限公司，最近三年控制权没有发生变动。公司最近三年未发生重大资产重组行为。

四、上市公司最近三年及一期主营业务发展情况和主要财务指标

公司主营业务为电力、热力的生产和销售，目前发电业务是本公司利润的主要来源。最近三年及一期公司权益机组的利用小时、上网电量、营业收入基本保持稳定，但净利润波动幅度较大。主要原因系公司两台5万千瓦机组列入广东省2007年度关停计划，公司计提拟关停机组资产减值准备，使得2007年度公司合并报表净利润同比下降幅度较大；2008年煤价及运价出现大幅上涨，而国家没有及时启动煤电价格联动机制，由此导致2008年火力发电行业出现了行业性的亏损；2009年得益于煤炭采购成本较大幅度下降以及投资广州证券新增收益的影响，公司取得了良好的经营业绩。2010年1-9月，由于煤炭价格和运价出现上涨，加之营业外收入同比减少，公司净利润相比去年同期有较大幅度下滑。

上市公司最近三年及一期合并资产负债表主要数据：

单位：万元

项 目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
总资产	656,003.72	626,931.91	526,599.89	460,109.28
总负债	415,937.12	412,068.47	369,958.18	288,975.55
股东权益	240,066.60	214,863.44	156,641.70	171,133.74

最近三年及一期合并利润表主要数据：

单位：万元

项 目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	233,821.23	288,953.31	281,113.91	217,243.18
利润总额	33,717.09	59,504.77	-7,552.58	26,568.06
归属于上市公司股东的净利润	11,818.41	25,252.48	-5,349.06	961.68

最近三年及一期合并现金流量表主要数据：

单位：万元

项 目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量净额	15,017.65	53,500.51	13,976.62	32,180.74
投资活动产生的现金流量净额	-15,935.60	-81,237.47	-45,457.20	-45,276.10
筹资活动产生的现金流量净额	-5,049.50	53,198.48	25,511.50	36,841.06
汇率变动对现金的影响	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-5,967.45	25,461.51	-5,969.08	23,745.70
期末现金及现金等价物余额	55,795.44	61,762.89	36,301.38	42,270.46

最近三年及一期相关财务指标：

项 目	2010年9月30日	2009年度	2008年度	2007年度
归属于上市公司股东的每股净资产(元)	4.03	3.55	2.61	2.81
基本每股收益(元)	0.44	0.95	-0.20	0.04
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元)	0.44	0.76	-0.21	0.43
全面摊薄净资产收益率	11.01%	26.67%	-7.70%	1.29%

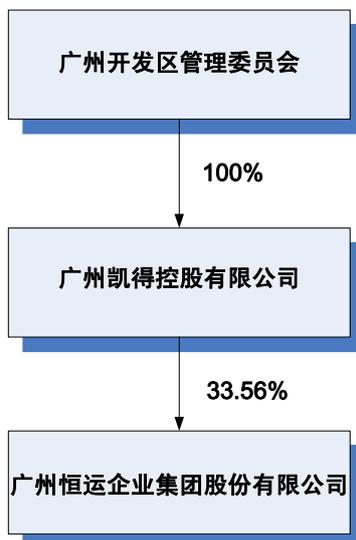
五、上市公司控股股东和实际控制人概况

最近三年公司控股权未发生变化，凯得控股为公司控股股东，广州开发区管理委员会为公司实际控制人。

广州凯得控股有限公司为公司的控股股东，持有公司33.56%的股份。凯得控股成立于1998年11月6日，注册资本人民币3亿元，法定代表人为黄中发。凯得控股的经营范围为：经营广州开发区管理委员会授权范围内的国有资产，开展股权产权交易投资活动，实施参股控股和投资管理，参与各种形式的资本经营及相关

产业的投资开发、经营管理。凯得控股为国有独资的有限责任公司，其实际控制人为广州开发区管理委员会。

公司与实际控制人之间的产权和控制关系图如下：



第五章 交易对象基本情况

一、广州电力企业集团有限公司

（一）基本情况

注册资本：204,739万元人民币

法定代表人：陈辉

注册地址：广州市天河区临江大道3号3101、3102、3111、3112房

办公地址：广州市临江大道3号发展中心31楼

营业执照注册号：440101000022097

税务登记证号码：440104890498639

经济类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：电力生产、销售（由公司及分支机构经营）。电力项目投资。电力设施检修。城市管道供热。自有物业出租（限府前大厦10-14楼）。物业管理。

（二）历史沿革

市电力系根据《广州市国企改革领导小组会议纪要》（穗国企[2002]3号）精神，经广州财政局和广州市经济委员会《关于同意实施广州发展集团有限公司国有资产重新授权经营的实施方案的复函》（穗财企——[2002]1232号）、广州市经济委员会《关于组建广州电力企业集团有限公司方案的批复》（穗经[2002]222号）批准，以按成建制划入广州发展集团有限公司的广州市电力总公司、广州发电厂为基础组建，并于2003年3月24日经广州市工商行政管理局核准颁发注册号为4401011109421的企业法人营业执照。市电力为国有独资有限责任公司，设立时注册资本人民币30,681万元。

2004年，市电力根据《关于核定广州发展集团有限公司授权经营国有资产数额的复函》（穗财企——[2004]258号）、《关于调整广州发展集团有限公司授权经营国有资产数额的复函》（穗财企——[2004]919号）、广州发展集团有限公司《关于注入电力总公司、广州发电厂和热力公司资产的通知》（穗发展管[2004]60号）批准，注册资本由原来30,681万元增加到204,739万元，全部由广州发展集团有限公司以资产出资，该事项已于2004年9月28日完成工商变更登记

手续。

2009年12月10日，市电力股东由广州发展集团有限公司变更为广州发展实业有限公司，广州发展实业有限公司系广州发展集团有限公司全资子公司。该事项已于2010年1月21日完成工商变更登记手续。

市电力近三年注册资本无变化。

（三）主营业务情况

市电力是广州发展集团有限公司下属的国有独资企业，主要从事热电生产、电力项目投资、电力设备检修、热力销售等业务，并由市政府授权对广州市地方电力企业行使安全、技术、环保等行业管理职能。2009年市电力完成发电量310,860万千瓦时，上网电量281,062万千瓦时，完成供热量4,182,332吉焦，销售净水1,930万立方米。

（四）最近三年的主要财务指标和最近一年的简要财务报表

1、市电力最近三年主要财务数据和财务指标

市电力最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	4,533,845,169.80	4,394,930,469.43	4,674,848,813.73
股东权益	2,931,507,354.11	2,444,892,862.24	2,581,993,132.55
净资产收益率	10.62%	-2.88%	-0.57%
资产负债率(母公司)	17.12%	17.06%	2.67%
项 目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	1,668,788,045.79	1,920,197,472.25	2,030,107,486.21
净利润	285,428,751.87	-102,344,630.48	-27,089,826.00

注：上述数据经审计。

2、市电力最近一年的简要财务报表

（1）合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	4,533,845,169.80
其中：流动资产	1,358,505,565.73
非流动资产	3,175,339,604.07
负债总计	1,602,337,815.69
其中：流动负债	321,840,428.63
非流动负债	1,280,497,387.06

所有者权益合计	2,931,507,354.11
归属母公司所有者权益	2,927,885,494.80

(2) 合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	1,752,719,615.93
营业利润	312,532,760.01
利润总额	297,084,354.37
净利润	285,428,751.87

(3) 合并现金流量表

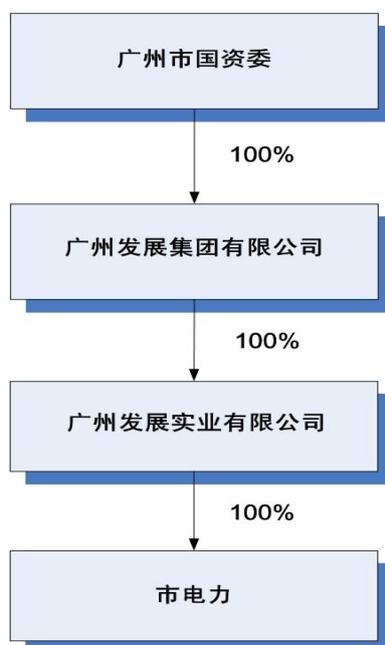
单位：元

项目	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	421,957,898.63
投资活动产生的现金流量净额	-80,933,790.95
筹资活动产生的现金流量净额	-174,114,784.43
现金及现金等价物净增加额	166,909,323.25

注：以上数据经审计

(五) 股权控制关系结构图

市电力股权控制关系结构图如下：



广州市人民政府国有资产监督管理委员会于2005年2月2日正式成立，系广州市政府正局级特设机构，广州市政府授权广州市国资委代表国家履行出资人职责。

广州发展集团有限公司设立于1989年9月29日，是广州市国有资产授权经营单位，为国有独资有限责任公司，注册资本301,438万元，主要从事基础产业的投资,工业、商业及其它项目的投资和经营管理。

广州发展实业有限公司系广州发展集团有限公司的全资子公司。

(六) 按产业类别划分的下属企业名目

市电力下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	主营业务、主营产品
1	广州热力有限公司	5,000 万元	100%	热力产品销售；热网设备的安装、维护、检修
2	广州发电厂有限公司	26,620.64 万元	100%	销售生产电力、供热
3	广州市旺隆热电有限公司	2,980 万美元	100%	销售生产电力、供热
4	广州员村热电有限公司	14,755.48 万元	100%	生产电力、热力
5	广州发电厂工程有限公司	3,000 万元	100%	电力工程设计、安装
6	广州市西环电力实业有限公司	1,000 万元	85%	火力发电
7	广州恒运热电(C)厂有限责任公司	56,000 万元	44%	生产、销售电力
8	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000 万元	34%	生产、销售电力
9	广州中电荔新电力实业有限公司	14,000 万元	50%	电力项目投资
10	金广电物业有限公司	208 万元	100%	物业管理，场地出租，停车场经营
11	广州市西环水泥添加剂有限公司	1,581 万元	100%	煤灰处理
12	广州发展新塘水务有限公司	5,000 万元	100%	污水收集、处理及深度净化；工业给水

(七) 与上市公司的关联关系

1、市电力与上市公司的关联关系

本次交易前，市电力未持有本公司股权；本次交易后，市电力将持有本公司 18.35%股权，成为本公司的股东。

2、市电力及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署之日，市电力及其关联方尚未向本公司推荐董事、监事、高级管理人员。

(八) 最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，市电力在最近五年之内没有受到任何与证券市场有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，市电力董事、监事及高级管理人员在最近五年之

内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

二、广州开发区工业发展集团有限公司

（一）基本情况

注册资本：28,522.1155万元人民币

法定代表人：洪汉松

注册地址：广州经济技术开发区开发大道233号

办公地址：广州经济技术开发区开发大道233号

营业执照注册号：440101000057644

税务登记证号码：国税：440191190671576；地税：440101190671576

经济类型：有限责任公司(国有独资)

经营范围：承办工业项目的引进、洽谈、投资、技术开发及咨询服务、承接工业区建设工程项目的管理及咨询服务；采购各类生产企业所需的原材料；房地产开发；批发和零售贸易（国家专营专控商品除外）；广州开发区国资委授权的国有资产经营管理；在广州市辖区范围内从事房屋拆迁业务。

（二）历史沿革

开发区工总前身为广州经济开发区工业发展总公司，于1984年6月19日经广州市委、市政府批准成立，设立时注册资本人民币3,000万元。

1994年开发区工总申请将注册资本变更为10,000万元，并办理了工商变更手续。2003年6月，在清产核资、理清债权债务的基础上，经广州开发区国资委穗开国资委[2003]4号文批准，广州经济开发区工业发展总公司变更登记为国有独资有限责任公司。2004年10月18日经广州开发区国资委穗开国资办[2004]62号文批准更名为“广州开发区工业发展集团有限公司”，并办理了工商登记手续。2009年广州开发区国资委认缴新增注册资本185,221,155.36元，开发区工总注册资本增至285,221,155.36元，广州远华会计师事务所对此出具了穗远华(验)字[2009]第0184号验资报告，该事项已于2010年01月27日完成工商变更登记手续。

开发区工总近三年注册资本变化情况如下：

单位：万元

年度	2009	2008	2007
注册资本	28,522.1155	10,000	10,000

（三）主营业务情况

开发区工总主营业务集中于服务（代业主收入）和工业地产等行业，收入主要来自于厂房出租收入、代业主管理费收入、股权投资收益、外派人员劳务收入以及招商引资相关收入等。2009年开发区工总实现合同引进外资4.4亿美元，实际引进外资1.9亿美元，代业主业务取得重大突破，开发区工总本部承接了16个代业主项目，其中新增6个项目，总投资23.16亿。

（四）最近三年的主要财务指标和最近一年的简要财务报表

1、开发区工总最近三年的主要财务指标

开发区工总最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	1,745,038,201.36	831,930,619.42	578,801,842.96
股东权益	1,067,372,068.82	314,937,079.99	278,766,898.08
净资产收益率	5.67%	4.70%	11.45%
资产负债率(母公司)	38.49%	60.66%	48.20%
项目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	81,103,556.06	78,355,002.18	87,533,605.16
净利润	41,941,299.40	10,593,311.09	27,604,330.44

注：上述数据经审计。

2、开发区工总最近一年的简要财务报表

（1）合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	1,745,038,201.36
其中：流动资产	390,132,310.46
非流动资产	1,354,905,890.90
负债总计	677,666,132.54
其中：流动负债	620,548,632.54
非流动负债	57,117,500.00
所有者权益合计	1,067,372,068.82
归属于母公司所有者权益	1,067,372,068.82

(2) 合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	81,103,556.06
营业利润	44,578,705.05
利润总额	45,264,300.68
净利润	41,941,299.40

(3) 合并现金流量表

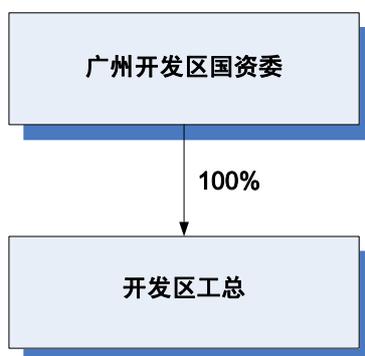
单位：元

项目	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-132,940,446.66
投资活动产生的现金流量净额	-608,882,585.24
筹资活动产生的现金流量净额	783,072,360.84
现金及现金等价物净增加额	41,249,328.94

注：以上数据经审计。

(五) 股权控制关系结构图

开发区工总股权控制关系结构图如下：



广州开发区国资委系依据依照《中华人民共和国公司法》和《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律、法规以及广州市国有资产监督管理委员会有关规定履行国有资产出资人职责的国有资产监督管理机构。

(六) 按产业类别划分的下属企业名目

开发区工总下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	主营业务、主营产品
1	穗恒运	26,652.13 万元	17.44%	生产、销售电力及热力
2	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000 万元	4%	生产、销售电力

3	广州恒运东区热力有限公司	4,500 万元	30%	蒸汽供应
4	广州环球自行车工业有限公司	540 万美元	20%	生产销售自行车整车、电动自行车、液化气助力车等。
5	永丰余纸业（广州）有限公司	950 万美元	6.25%	各类纸板、纸箱的生产加工和印刷及销售。
6	铃木住电钢线制品（广州）有限公司	900 万美元	6.67%	生产各类钢线，钢筋制品
7	住轻（广州）金属制品有限公司	725 万美元	5%	生产空调用内螺纹铜管
8	施耐德（广州）母线有限公司	730 万美元	5%	制造、装配配电母线槽、配电屏等配电设备
9	广州太平洋马口铁有限公司	3,600 万美元	7.5%	制造、加工马口铁及其他刚板材的剪切、加工和销售。
10	卜内门太古漆油（中国）有限公司	18,000 万港元	10%	生产研发和销售多类溶剂型和水溶性涂料系列产品
11	欧文斯-科宁（广州）玻璃纤维有限公司	3,700 万美元	2.432%	生产玻璃棉及其制品。
12	广州和氏璧工业化学品有限公司	140 万美元	30%	致冷剂、清洁剂或其关联制品的分装、混合制造、仓储及销售
13	广州怡翔辉房地产有限公司	450 万美元	30%	自有物业出租
14	广州怡华实业有限公司	280 万美元	40%	自有物业出租
15	广州怡恒实业有限公司	120 万美元	30%	建设专用厂房、出租厂房。
16	恒域实业有限公司	100 万港币	100%	开展项目招商工作、引进国外资金和技术设备。
17	广州开发区永和建设发展有限公司	3000 万元	100%	招商服务、投资管理；工程项目招标代理。
18	广州食品添加剂有限公司	500 万元	50%	生产、销售食品添加剂

（七）与上市公司的关联关系

1、开发区工总与上市公司的关联关系

本次交易前，开发区工总持有本公司 17.44% 股权；本次交易后，开发区工总将持有本公司 14.41% 股权，仍为本公司的股东。

2、开发区工总及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况。

截至本报告书签署之日，开发区工总及其关联方向本公司推荐董事、监事、高级管理人员的情况如下表所示：

姓名	开发区工总担任职务	上市公司担任职务	是否在上市公司领薪
洪汉松	董事长	副董事长	否
钟英华	总经理	董事	否
蓝建璇	党委副书记、纪委书记	监事	否

（八）最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，开发区工总在最近五年之内没有受到任何与证券市场有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，开发区工总董事、监事及高级管理人员在最近五年之内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

三、广州市国营黄陂农工商联合公司

（一）基本情况

注册资本：555 万元人民币

法定代表人：刘飞军

注册地址：广州市萝岗区东郊联和

办公地址：广州市萝岗区天鹿南路联合段 28 号

营业执照注册号：4401011303331

税务登记证号码：国税：440101190461536；地税：440191190461536

经济类型：国有

经营范围：种植粮食作物、蔬菜、水果、树苗、竹、木；饲养家禽、猪；制造、加工纸质品、服装；批发和零售贸易（国家专营专控商品除外）。

（二）历史沿革

黄陂农工商前身为广州市国营黄陂果园场，1985年经广州市编委会（85）45号文批复成立，并取得广州市工商行政管理局核发的4401011303331号企业法人营业执照，注册资本555万元。2003年1月23日，黄陂农工商成建制划入广州经济技术开发区管辖，根据广州开发区国资委《关于委托广州经济技术开发区工业发展集团有限公司管理广州市国营黄陂农工商联合公司的通知》（穗开国资委[2004]35号）相关文件，于2004年11月1日起由广州开发区工业发展有限公司托

管。

最近三年黄陂农工商注册资本无变化。

(三) 主营业务情况

黄陂农工商主营业务为物业、土地出租、天鹿湖森林公园的门票收入及配合政府的村庄搬迁和有关开发建设。

(四) 最近三年的主要财务指标和最近一年的简要财务报表

1、黄陂农工商最近三年的主要财务指标

黄陂农工商最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	344,189,650	275,208,577	143,643,210
股东权益	14,631,304	18,645,035	11,368,969
净资产收益率	13.74%	47.50%	43.09%
资产负债率 (母公司)	90.02%	88.91%	97.28%
项目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	13,245,038	454,916	799,405
净利润	2,010,152	8,856,048	4,899,231

注：上述数据经审计。

2、黄陂农工商最近一年的简要财务报表

(1) 合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	344,189,650.06
其中：流动资产	188,616,836.56
非流动资产	155,572,813.50
负债总计	329,588,346.44
其中：流动负债	316,841,562.93
非流动负债	12,716,783.51
所有者权益合计	14,631,303.62
归属于母公司所有者权益	14,631,303.62

(2) 合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	13,245,038.19
营业利润	-12,864,661.36

利润总额	3,222,120.94
净利润	2,010,152.30

(3) 合并现金流量表

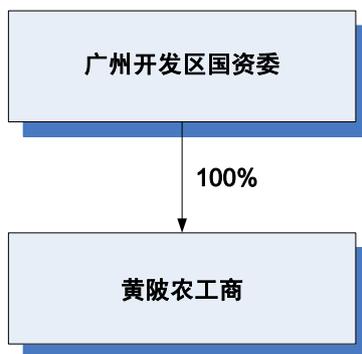
单位：元

项目	2009 年度
经营活动产生的现金流量净额	42,667,389.97
投资活动产生的现金流量净额	-51,757,583.37
筹资活动产生的现金流量净额	1,016,658.78
现金及现金等价物净增加额	-8,073,534.62

注：以上数据经审计

(五) 股权控制关系结构图

黄陂农工商股权控制关系结构图如下：



广州开发区国资委系依据依照《中华人民共和国公司法》和《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律、法规以及广州市国有资产监督管理委员会有关规定履行国有资产出资人职责的国有资产监督管理机构。

(六) 按产业类别划分的下属企业名目

黄陂农工商下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	主营业务、主营产品
1	广州天鹿农牧经济发展有限公司	50 万元	100%	种植粮食、油料、蔬菜、杂类农作物等
2	广州市天鹿湖旅游度假中心	100 万元	100%	住宿、文化娱乐服务
3	广州经济技术开发区（从化）华辉度假村	100 万元	100%	旅游等相关服务
4	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000 万元	2%	电力
5	广州天翔旅游有限公司	50 万元	30%	国内旅游业务、入境旅游业务；商务服

				务；代订火车票、车票、船票
6	广州天经物业管理有限公司	80 万元	100%	物业管理；市场管理

（七）与上市公司的关联关系

1、黄陂农工商与上市公司的关联关系

本次交易前，黄陂农工商未持有本公司股权；本次交易后，黄陂农工商将持有本公司 0.42% 股权，成为本公司的股东。

2、黄陂农工商及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署之日，黄陂农工商及其关联方向本公司推荐董事、监事、高级管理人员的情况如下表所示：

姓名	关联方开发区工总担任职务	上市公司担任职务	是否在上市公司领薪
洪汉松	董事长、党委书记	副董事长	否
钟英华	总经理、党委副书记	董事	否
蓝建璇	党委副书记、纪委书记	监事	否

（八）最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，黄陂农工商在最近五年之内没有受到任何与证券市场有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，黄陂农工商董事、监事及高级管理人员在最近五年之内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

四、广州港能源发展有限公司

（一）基本情况

注册资本：38,914.94 万元人民币

法定代表人：陈洪先

注册地址：广州市越秀区沿江东路 406 号 1112-1119 室

办公地址：广州市沿江东路 406 号港口中心 11 楼

营业执照注册号：440101000048733

税务登记证号码：国税：440101747593027 地税：440191747593027

经济类型：有限责任公司(法人独资)

经营范围：货物装卸、仓储、港口设备、设施服务、场地租赁。

(二) 历史沿革

港能源系经广州市人民政府 2003 年 1 月 21 日穗府办函[2003]12 号批准成立的广州港务局全资子公司。2003 年 4 月取得广州市工商行政管理局企业法人营业执照，注册资本为 8,000 万元。深圳大华天诚会计师事务所广州分所对此出具了深华-1（2003）验字 509 号验资报告。

2004 年 2 月广州港务局政企分开，港能源成为广州港集团有限公司的全资子公司。2004 年 9 月港能源注册资本增加至 15,104.9 万元。深圳大华天诚会计师事务所广州分所对此出具了深华-1（2004）验字 529 号验资报告。

2006 年，港能源注册资本增加至 20,604.9 万元。深圳大华天诚会计师事务所广州分所对此出具了深华-1（2006）验字 515 号验资报告。

2008 年 6 月，港能源注册资本增加至 22,314.9 万元。深圳大华天诚会计师事务所广州分所对此出具了深华-1（2008）验字 5017 号验资报告。

2009 年 12 月，港能源注册资本增加至 30,314.9386 万元。广东大华德律会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所对此出具了华德穗验字[2009]5023 号验资报告。

2010 年 4 月，港能源注册资本增加至 38,914.94 万元。立信大华会计师事务所有限公司广州分所对此出具了立信大华（穗）验字[2010]5003 号验资报告。

2010 年 7 月，经广州市人民政府《关于公布市国资委履行出资人职责企业名单的通知》（穗府办[2010]27 号）文批准，并经广州市财政局、广州市国资委《关于部分企业移交市国资委履行出资人职责有关事宜的通知》（穗财工[2010]76 号）批准，广州市国资委代表市政府对广州港集团有限公司及其所属子企业履行出资人职责，港能源实际控制人由广州市财政局变更为广州市国资委。

港能源近三年注册资本变化情况如下：

单位：万元

年度	2010年4月	2009	2008	2007
注册资本	38,914.94	30,314.94	22,314.9	20,604.9

（三）主营业务情况

港能源控股广州港发石油化工码头有限公司、广州小虎石油化工码头有限公司和广州港建滔国际石油化工码头有限公司，主营业务集中于港口装卸等行业。港能源投资的石油化工品仓储及码头项目地处珠江三角洲几何中心，地理位置优越；与石油化工品市场主要经营者建立了长期的战略合作伙伴关系，致力于打造南沙小虎区域的石油化工园区，形成石油化工品的综合运输和装卸集散地。

（四）主要财务指标

1、港能源最近三年的主要财务指标

港能源最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	1,002,930,179.13	901,999,215.31	843,656,429.86
股东权益	474,919,096.56	394,689,756.74	360,991,164.82
净资产收益率	5.49%	5.59%	1.98%
资产负债率(母公司)	0.87%	4.07%	6.76%
项目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	129,491,791.82	112,878,366.71	84,364,981.30
净利润	26,073,405.56	22,047,624.19	7,130,577.09

注：上述数据经审计。

2、港能源最近一年的简要财务报表

（1）合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	1,002,930,179.13
其中：流动资产	190,470,910.80
非流动资产	812,459,268.33
负债总计	528,011,082.57
其中：流动负债	426,255,430.57
非流动负债	101,755,652.00
所有者权益合计	474,919,096.56
归属于母公司所有者权益	319,154,019.95

（2）合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	131,114,583.14
营业利润	25,230,585.62
利润总额	31,269,293.43
净利润	26,073,405.56

(3) 合并现金流量表

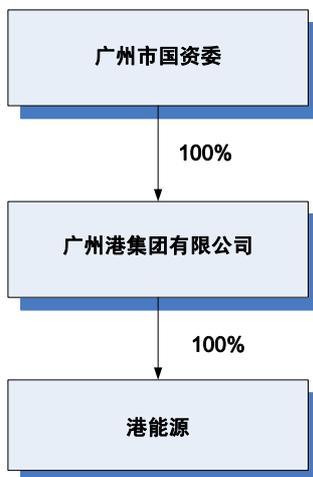
单位：元

项目	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	70,300,962.18
投资活动产生的现金流量净额	-61,639,467.08
筹资活动产生的现金流量净额	75,829,144.644
现金及现金等价物净增加额	84,490,639.74

注：上述数据经审计。

(五) 股权控制关系结构图

港能源是经广州市人民政府批准成立的广州港集团有限公司的全资子公司。产权控制关系结构图如下：



广州市人民政府国有资产监督管理委员会于2005年2月2日正式成立，系广州市政府正局级特设机构，广州市政府授权广州市国资委代表国家履行出资人职责。

广州港集团有限公司系于2004年2月26日经广州市人民政府批准，由原广州港务局依法按照现代企业制度的要求改制而成立的国有独资有限责任公司。

(六) 按产业类别划分的下属企业名目

港能源下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	主营业务、主营产品
1	广州港发石油化工码头有限公司	7,000 万元	50%	石油化工产品的中转、装卸
2	广州小虎石化码头有限公司	15,750 万元	40%	石化产品装卸、中转、油污处理
3	广州港建滔国际石油化工码头有限公司	10,000 万元	30%	石油化工产品的装卸、中转、仓储
4	广州恒运热电有限公司	7,160 万元	25.93%	生产电力和蒸汽
5	广州恒运热电(C)厂有限责任公司	56,000 万元	4%	生产、销售电力
6	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000 万元	3%	生产、销售电力

(七) 与上市公司的关联关系

1、港能源与上市公司的关联关系

本次交易前，港能源未持有本公司股权；本次交易后，港能源将持有本公司 1.65% 股权，成为本公司的股东。

2、港能源及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况。

截至本报告书签署之日，港能源及其关联方未向本公司推荐董事、监事、高级管理人员。

(八) 最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，港能源在最近五年之内没有受到任何与证券市场有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，港能源董事、监事及高级管理人员在最近五年之内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

五、广东省电力第一工程局

(一) 基本情况

注册资本：11,578.9 万元人民币

法定代表人：李朝晖

注册地址：广州市黄埔区黄埔东路 3375 号大院

办公地址：广州市黄埔区黄埔东路 3375 号大院

营业执照注册号：440000000029295

税务登记证号码：440112190325964

经济类型：全民所有制

经营范围：主营电力工程施工总承包，房屋建筑工程总承包，高耸构筑物工程专业承包，市政公用工程施工总承包，火电设备安装工程专业承包，消防设施工程专业承包，水利水电工程施工总承包；起重机械的安装、维修（有效期至2011年2月14日），锅炉的安装、改造（有效期至2011年6月3日），承装（修、试）电力设施业务（有效期至2013年7月30日）。兼营承包境外电力工程和境内国际招标工程及境外工程所需的设备、材料出口、劳务人员（有效期至2009年12月31日）；机械设备维修、租赁；职业技能鉴定。

（二）历史沿革

电力一局现隶属中国南方电网广东电网公司，始建于1949年8月10日，前身为福建省古田溪水力发电工程处。1958年6月2日，广东省水力发电工程局与广东省水利厅工程局合并，成立广东省水力发电工程局。1978年5月17日，广东省电力工业局第一工程局成立。2005年11月29日，广东省电力工业局第一工程局正式更名为“广东省电力第一工程局”。

电力一局最近三年注册资本无变化。

（三）主营业务情况

电力一局是广东电网公司的全资子公司，主营电力工程施工承包、房屋建筑工程施工总承包等。2009年全年签订各类合同184项，承揽工程合同157项，合同金额合计11.58亿元，其中电网项目逾5.37亿元，电源项目逾6.21亿。

（四）最近三年的主要财务指标和最近一年的简要财务报表

1、电力一局最近三年的主要财务指标

电力一局最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	1,411,334,879.31	1,212,584,445.90	1,056,236,546.06
股东权益	52,718,697.79	49,259,826.10	154,400,521.74
净资产收益率	6.78%	3.89%	0.47%
资产负债率（母公司）	96.26%	84.56%	84.24%
项 目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	1,804,680,048.78	919,385,977.10	966,924,900.82
净利润	3,458,871.69	413,606.19	562,610.99

注：上述数据经审计。

2、电力一局最近一年的简要财务报表

(1) 合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	1,411,334,879.31
其中：流动资产	1,201,370,438.40
非流动资产	209,964,440.91
负债总计	1,358,616,181.52
其中：流动负债	1,190,682,818.85
非流动负债	167,933,362.67
所有者权益合计	52,718,697.79
归属于母公司所有者权益	52,718,697.79

(2) 合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	1,808,689,044.96
营业利润	1,164,722.53
利润总额	2,067,736.32
净利润	3,458,871.69

(3) 合并现金流量表

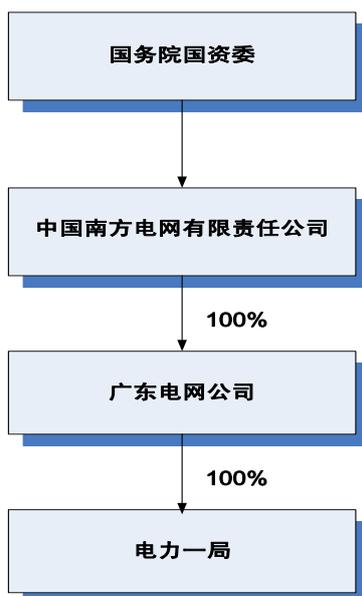
单位：元

项目	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-81,460,660.60
投资活动产生的现金流量净额	16,288,341.32
筹资活动产生的现金流量净额	108,583,469.36
现金及现金等价物净增加额	12,189,004.03

注：上述数据经审计。

(五) 股权控制关系结构图

电力一局股权控制关系结构图如下：



根据国务院《电力体制改革方案》，中国南方电网有限责任公司于2002年12月29日正式挂牌成立并开始运作。经营范围为广东、广西、云南、贵州和海南五省（区），负责投资、建设和经营管理南方区域电网，经营相关的输配电业务，参与投资、建设和经营相关的跨区域输变电和联网工程；从事电力购销业务，负责电力交易与调度；从事国内外投融资业务；自主开展外贸流通经营、国际合作、对外工程承包和对外劳务合作等业务。

根据《国务院关于组建中国南方电网有限责任公司有关问题的批复》（国发[2002]5号）和国家发改委批准的《中国南方电网有限责任公司组建方案》规定，并经广东省人民政府同意，原广东省广电集团有限公司于2005年3月31日正式更名为广东电网公司，4月18日，广东电网公司挂牌。广东电网公司是中国南方电网有限责任公司的全资子公司，经营电网投资、运行维护、电力交易与调度、电力营销以及电力设计、施工、修造、科研试验、物资等业务。

（六）按产业类别划分的下属企业名目

电力一局下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	主营业务 主营产品
1	省电力一局惠州工程公司	124.02 万元	100%	电力工程施工
2	省电力一局梅州工程公司	70.22 万元	100%	电力工程施工
3	珠海特区省电力一局工程公司	100 万元	100%	电力工程施工
4	广东粤电水工工程公司	500 万元	100%	电力工程施工
5	广州恒运热电(C)厂有限责任公司	56,000 万元	2%	生产、销售电力

6	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000 万元	1%	生产、销售电力
---	------------------	-----------	----	---------

（七）与上市公司的关联关系

1、电力一局与上市公司的关联关系

本次交易前，电力一局未持有本公司股权；本次交易后，电力一局将持有本公司 0.72% 股权，成为本公司的股东。

2、电力一局及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况。

截至本报告书签署之日，电力一局及其关联方未向本公司推荐董事、监事、高级管理人员。

（八）最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，电力一局在最近五年之内没有受到任何与证券市场有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，电力一局董事、监事及高级管理人员在最近五年之内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

六、广州市源润森实业有限公司

（一）基本情况

注册资本：6,000 万元人民币

法定代表人：王恩平

注册地址：广州市天河区体育西路 111 号 20 楼 C 单元

办公地址：广州市天河区体育西路 111 号 20 楼 C 单元

营业执照注册号：4401012026621

税务登记证号码：440106724820469

经济类型：有限责任公司

经营范围：货物运输代理服务，批发贸易（国家专营专控商品除外）；批发和零售煤炭；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

（二）历史沿革

源润森系由陈锡东、郑晓明共同以现金出资设立，设立时注册资本 300 万元，于 2000 年 8 月 14 日取得广州市工商行政管理局核发的 4401012026621 号企业法人营业执照。2001 年 2 月 22 日，原发起人以现金方式增资共计 700 万元，增资后广州市源润森注册资本增加至 1,000 万元。2005 年原发起人以现金方式增资共计 2,000 万元，源润森注册资本增加至 3,000 万元。

2007 年，游越林受让郑晓明持有的源润森 30% 股权。次年 3 月，游越林将其持有的源润森 10% 股权转让给周海霞，20% 股权转让给陈锡东。

2008 年 9 月周海霞将其持有的源润森 2% 股权转让给廖洪德，8% 股权转让给广州市洪德利投资有限公司。同时，广州市洪德利投资有限公司受让陈锡东持有的 90% 源润森股权。

2009 年 4 月，王恩平受让广州市洪德利投资有限公司持有的源润森 8% 股权及廖洪德持有的源润森 2% 股权。

2009 年 12 月，王恩平以现金方式新增注册资本共计 3,000 万元，源润森注册资本增加至 6,000 万元。广州悦禾会计师事务所对此出具了穗禾验字[2009]第 A1643 号验资报告，该事项已于 2010 年 1 月 27 日完成工商变更手续。

源润森近三年注册资本变化情况如下：

单位：万元

年度	2009	2008	2007
注册资本	6,000	3,000	3,000

（三）主营业务情况

源润森是一家内外贸一体的实业公司，有自营进口权，煤炭经营权。源润森以煤炭为主业，立足于广东地区的能源市场，拥有稳定的销售网络及良好的声誉和一定的知名度。采购方面，源润森与国内外部分大中型煤炭供货企业保持密切的合作，主要包括越南煤炭矿产集团、俄罗斯西伯利亚煤炭能源公司、神华煤炭运销公司等。销售方面，主要客户包括珠三角电厂、明珠电厂、黄埔电厂、茂名电厂、汕尾电厂、湛江电厂、云浮电厂等，已成为珠三角电厂的燃料供应商之一，在珠三角电厂燃料补充供应中占有一定席位。2009 年度全年销售煤炭 535,530 吨，销售额 233,416,801 元。

（四）最近三年的主要财务指标和最近一年的简要财务报表

1、源润森最近三年的主要财务指标

源润森最近三年的财务状况和经营成果合并报表简表如下：

单位：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	359,329,216.49	199,747,604.00	102,035,217.00
股东权益	23,348,906.68	-1,337,358.00	8,790,214.00
净资产收益率	-22.76%	—	-8.60%
资产负债率(母公司)	93.50%	100.69%	91.40%
项目	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入	233,416,801.02	140,131,589.00	149,416,177.00
净利润	-5,313,734.97	-10,127,573.00	-3,340,679.00

注：上述数据未经审计

2、源润森最近一年的简要财务报表

(1) 合并资产负债表

单位：元

项目	2009年12月31日
资产总计	359,329,216.49
其中：流动资产	343,646,852.74
非流动资产	152,682,363.75
负债总计	335,980,315.81
其中：流动负债	335,980,315.81
非流动负债	—
所有者权益合计	23,348,906.68
归属于母公司所有者权益	23,348,906.68

(2) 合并利润表

单位：元

项目	2009年度
营业收入	233,416,801.00
营业利润	-3,785,301.99
利润总额	-5,313,734.97
净利润	-5,313,734.97

(3) 合并现金流量表

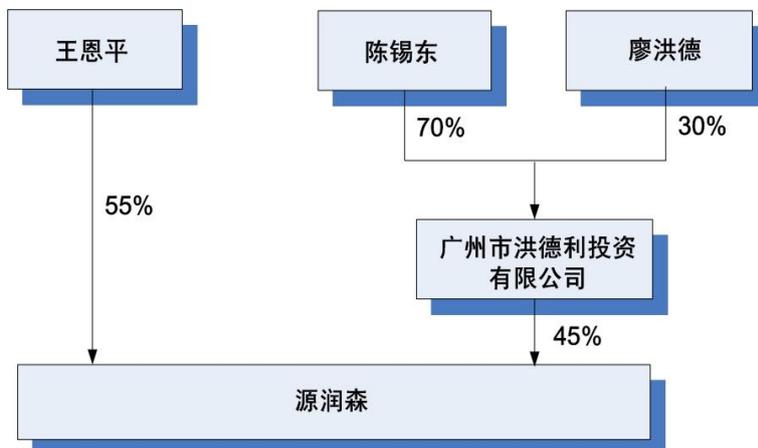
单位：元

项目	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-103,388,125.94
投资活动产生的现金流量净额	877,748.00
筹资活动产生的现金流量净额	-41,980,096.00
现金及现金等价物净增加额	39,989,622.06

注：上述数据未经审计。

（五）股权控制关系结构图

源润森股权控制关系结构图如下：



广州市洪德利投资有限公司成立于2005年1月6日，注册资本6,500万元，经营范围为：利用自有资金投资；房地产开发；房地产信息咨询；电子计算机软件、硬件及网络技术开发、技术研究、技术转让、技术服务；批发和零售贸易；货物及技术进出口；设计、制作、代理、发布国内外各类广告。

源润森实际控制人王恩平与公司不存在关联关系。

（六）按产业类别划分的下属企业名目

源润森下属企业及持股比例如下：

序号	名称	注册资本	持股比例	行业类别
1	广州恒运热电(D)厂有限责任公司	85,000万	1%	生产销售电力

（七）与上市公司的关联关系

1、源润森与上市公司的关联关系

本次交易前，源润森未持有本公司股权；本次交易后，源润森将持有本公司0.21%股权，成为本公司的股东。

2、源润森及其关联方向本公司推荐董事、监事或者高级管理人员的情况。

截至本报告书签署之日，源润森及其关联方未向本公司推荐董事、监事、高级管理人员。

（八）最近五年合法经营情况

截至本报告书签署之日，源润森在最近五年之内没有受到任何与证券市场

有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

截至本报告书签署之日，源润森董事、监事及高级管理人员在最近五年之内均没有受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

第六章 本次交易涉及的标的资产

根据本公司与开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森签订的附条件生效的《发行股份购买资产的协议》，本次发行股份所购买资产为恒运 C 厂 50%股权和恒运 D 厂 45%股权，具体包括：开发区工总持有的恒运 D 厂 4%股权；市电力持有的恒运 C 厂 44%股权、恒运 D 厂 34%股权；港能源持有的恒运 C 厂 4%股权、恒运 D 厂 3%股权；电力一局持有的恒运 C 厂 2%股权、恒运 D 厂 1%股权；黄陂农工商持有的恒运 D 厂 2%股权；源润森持有的恒运 D 厂 1%股权。具体情况如下表所示：

股东名称	持股比例		拟发行股份数 (万股)
	恒运 C 厂	恒运 D 厂	
广州电力企业集团有限公司	44%	34%	6,285.17
广州开发区工业发展集团有限公司	-	4%	289.00
广州港能源发展有限公司	4%	3%	564.81
广州市国营黄陂农工商联合公司	-	2%	144.50
广州市源润森实业有限公司	-	1%	72.25
广东省电力第一工程局	2%	1%	246.28
合计	50%	45%	7,602.01

本次交易完成后，公司将持有恒运C厂95%股权和恒运D厂97%股权。

一、广州恒运热电（C）厂有限责任公司

（一）恒运 C 厂基本情况

1、基本情况

公司名称：广州恒运热电（C）厂有限责任公司

注册资本：56,000 万元人民币

法定代表人：黄中发

注册地址：广州经济技术开发区西基路 8 号

办公地址：广州经济技术开发区西基路 8 号

成立日期：1994 年 11 月 30 日

企业性质：有限责任公司

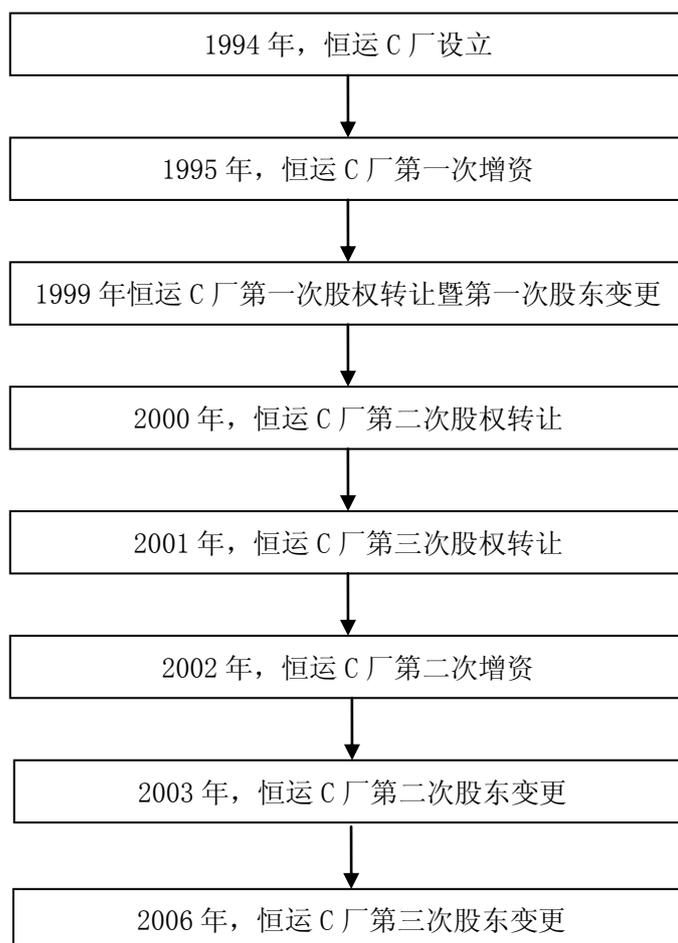
营业执照注册号：440108000007007

税务登记证号码：粤国税字 440101231280193 号

电力业务许可证：1062610—00480

经营范围：生产和销售电力。

2、公司设立及历史沿革



(1) 1994年, 恒运C厂设立

1994年10月28日, 恒运热电、市电力、火电工程、珠江钢铁、西基港务、广东省电力工业局第一工程局、省电研院签署了《广州恒运热电(C)厂有限公司合同》, 共同出资设立广州恒运热电(C)厂有限公司, 注册资本4,050万元。投资各方均以现金出资, 各方约定投入注册资本的比例为: 恒运热电41.5%, 市电力41.5%, 火电工程4%, 珠江钢铁4%, 西基港务4%, 广东省电力工业局第一工程局4%, 省电研院1%。

1994年11月5日, 广州市南方会计师事务所出具了“(94)南会字第489-692

号”《企业法人注册资金见证书》。1994年11月30日，恒运C厂取得广州市工商行政管理局核发的23128019-3的《企业法人营业执照》。

1995年1月19日，广州市南方会计师事务所就此次出资出具了“（95）南会字第0489—30号”《验证资本报告书》。验明恒运C厂注册资本4,050万元已由投资各方缴足。

股东出资额及出资比例如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
恒运热电	1,680.75	41.50
市电力	1,680.75	41.50
火电工程	162.00	4.00
珠江钢铁	162.00	4.00
西基港务	162.00	4.00
广东省电力工业局第一工程局	162.00	4.00
省电研院	40.50	1.00
合计	4,050.00	100.00

（2）1995年第一次增资

1995年5月9日恒运C厂召开董事会，决定增加注册资本并增加新股东广州明珠电力股份有限公司。穗恒运增加投资33,203,115.47元，市电力增加投资90,714,380元，火电工程增加投资4,279,680元，西基港务增加投资4,279,680元，广东省电力工业局第一工程局增加投资1,729,561.04元，省电研院增加投资602,819.60元，明珠电力投资2,000,000元。

此外，珠江钢铁与恒运C厂于1995年10月9日签署了《土地使用权作价入股合同书》，约定由珠江钢铁以土地使用权（合计14,173平方米）作价7,012,805.80元。该《土地使用权作价入股合同书》约定，土地使用权作价7,012,805.80元中5,899,680.00元作为出资，差额1,113,125.80由恒运C厂以现金退还珠江钢铁。

广州市南方会计师事务所就本次增资出具了“（95）南会字第623—704号”《验证资本报告书》。经验证新增注册资本136,809,236.11元均为现金出资，公司注册资本变更为177,309,236.11元。但上述珠江钢铁用以出资的土地使用

权作价依据为广州市开发区管委会公布的地价，出资时尚未办理权属过户手续，出资当时未作为注册资本予以验证。

此次增资完成后，各股东经验证的出资额及占注册资本比例如下：

股东名称	出资额（元）	比例（%）
穗恒运	50,010,615.47	28.20
市电力	107,521,880.00	60.64
明珠电力	2,000,000.00	1.13
火电工程	5,899,680.00	3.33
珠江钢铁	1,620,000.00	0.91
西基港务	5,899,680.00	3.33
广东省电力工业局第一工程局	3,349,561.04	1.89
省电研院	1,007,819.60	0.57
总计	177,309,236.11	100.00

恒运C厂已就本次增资至177,309,236.11元事宜申请并完成了工商变更登记。

（3）1997年珠江钢铁以土地使用权出资

珠江钢铁与恒运C厂于1997年7月7日签署了《第二期土地使用权作价入股合同书》，约定由珠江钢铁以土地使用权（合计6,052平方米）作价3,276,552.80元出资。

本次珠江钢铁土地使用权作价依据为广州市开发区管委会公布的地价，未履行验资手续，加上1995年土地出资，珠江钢铁累计以土地使用权作价之出资额计为9,180,000.00元。出资时尚未办理土地权属过户手续。

2000年10月16日，广州经济技术开发区房地产管理局出具了《恒运C厂XJ-2-5和XJ-3-3地块土地使用权属证明》（穗开房地[2000]18号），证明XJ-2-5和XJ-3-3地块（即珠江钢铁用以出资的土地）权属已属于恒运C厂并实际使用。截止本报告书出具日，该等地块均已办理土地权属证明文件。

（4）1999年，恒运C厂第一次股权转让暨第一次股东变更

1998年11月18日，火电工程与广州同诚实业发展有限公司签署《股权转

让合同》。根据该合同，火电工程将其持有的恒运 C 厂全部股权转让给广州同诚实业发展有限公司，转让价格为 1,200 万元。股权转让方火电工程针对上述股权转让事项履行了内部决策程序。

由于广州港务局进行机构改革，注销了广州港务局西基港务公司法人资格，故由广州港务局取代广州港务局西基港务公司成为恒运 C 厂的股东。

恒运 C 厂于 1999 年 1 月 27 日召开董事会，会议一致同意上述股权转让及股东变更事项，并提出对公司章程及合同条款做出修改。

同年，恒运 C 厂召开股东会，对以上事项予以确认并修改公司章程。1999 年 11 月 30 日，恒运 C 厂就火电工程转让股权及股东变更事宜进行工商变更登记。

(5) 2000 年，恒运 C 厂第二次股权转让

恒运 C 厂董事会于 2000 年 2 月 13 日召开会议，同意明珠电力将其所持恒运 C 厂全部股权转让给市电力。同年，明珠电力与市电力签署了《股权转让协议》，将其持有的恒运 C 厂全部股权转让给市电力。明珠电力和市电力就本次股权转让事宜均履行了内部决策程序。

2010 年 2 月 22 日，广州市国资委以《关于确认广州恒运热电（C）厂有限责任公司股权转让事项的复函》（穗国资函[2010]56 号）对本次股权转让事宜进行了确认，确认该股权转让行为是依照当时政策和审批规定合规合法进行，并经当时的资产管理部门审核、确认。恒运 C 厂现有的企业国有资产产权登记反映的股权结构与工商登记相符。

(6) 2001 年，恒运 C 厂第三次股权转让

恒运 C 厂董事会于 2001 年 7 月 12 日召开会议，同意珠江钢铁将其所持恒运 C 厂全部股权转让给穗恒运。珠江钢铁与穗恒运于 2001 年 8 月 13 日签署《出资额转让协议》，将其持有的恒运 C 厂全部出资额以及与此相关的所有权利和义务转让给穗恒运，转让价格为 10,796,134.58 元，包含 1995 年及 1997 年珠江钢铁两次以土地使用权作价出资额及出资额转让溢价。

2010 年 2 月 22 日，广州市国资委以《关于确认广州恒运热电（C）厂有限

责任公司股权转让事项的复函》（穗国资函[2010]56号）对本次股权转让事宜进行了确认，确认该股权转让行为是依照当时政策和审批规定合规合法进行，并经当时的资产管理部门审核、确认。恒运C厂现有的企业国有资产产权登记反映的股权结构与工商登记相符。

（7）2002年，恒运C厂第二次增资

恒运C厂于2002年12月18日召开股东会，决定增加注册资本至5.6亿元。其中穗恒运以现金及无形资产出资，广州港务局以现金及土地使用权出资，市电力、广州同诚实业发展有限公司、广东省电力工业局第一工程局、省电研院均以现金出资。羊城会计师事务所有限公司对本次增资出具了（2002）“羊验字第26号”《验资报告》，确认共收到新增注册资本380,687,583.89元，实缴注册资本为557,996,820.00元，于2001年11月30日缴足。其中穗恒运以现金出资191,189,384.53元，以无形资产——土地使用权出资9,180,000.00元（原股东珠江钢铁以该土地使用权作价出资，但未履行验资手续，并于2001年将出资额及相关权利义务转让给穗恒运）；市电力以现金出资136,878,120.00元，广州同诚实业发展有限公司以现金出资16,500,320.00元，广东省电力工业局第一工程局以现金出资7,850,438.96元，省电研院以现金出资4,592,180.40元，确认广州港务局以现金出资14,497,140.00元。此外，广州港务局以3,700平方米土地使用权作价2,003,180.00元出资，该土地虽已经实际交付给恒运C厂使用，但由于土地使用权属转移手续未能及时办妥，该土地使用权当时未作为注册资本予以验证，待到该土地使用权属转移手续办妥后再予以验资。

2009年9月1日恒运C厂召开股东会，各股东一致同意广州港能源发展有限公司就上述3,700平方米土地使用权补办出资手续，并确认恒运C厂自2002年增资以来按实际5.6亿元注册资本进行分红等行为。

土地使用权证办理之后，广东京华资产评估房地产土地估价有限公司于2009年11月30日出具粤京资评字[2009]第732号《资产评估报告书》，确认港能源用于出资的土地使用权的评估值为2,442,000元。2009年12月2日，广东中瑞新华会计师事务所有限公司出具“粤新验字[2009]第0507号”《验资报告》，对上述3,700平方米土地使用权出资予以验证。恒运C厂于2009年

12月8日取得广州市工商行政管理局萝岗分局换发的《企业法人营业执照》，注册资本人民币5.6亿元。

增资事宜完成后，恒运C厂股权结构（按章程载明的注册资本计算）为：

序号	股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
1	广州恒运企业集团股份有限公司	252,000,000.00	45
2	广州市电力总公司	246,400,000.00	44
3	广州同诚实业发展有限公司	22,400,000.00	4
4	广州港务局	22,400,000.00	4
5	广东省电力工业局第一工程局	11,200,000.00	2
6	广东省电力设计研究院	5,600,000.00	1
合计		560,000,000.00	100

（8）2003年，恒运C厂第二次股东变更

因港口体制改革，根据广州港务局“穗港局函[2003]77号”《关于变更股东名称的函》，经恒运C厂股东会2003年第一次会议审议，广州港能源发展有限公司承继了原股东广州港务局在恒运C厂的全部股东权利和义务。

（9）2006年，恒运C厂第三次股东变更

2005年1月29日，原股东广东省电力工业局第一工程局经广东省工商行政管理局核准更名为广东省电力第一工程局。

2005年8月23日，广州发展集团有限公司出具穗发展管[2005]117号《关于划转广州恒运热电C厂有限公司44%股权的通知》，决定将广州市电力总公司持有的恒运C厂44%的股权划转给广州电力企业集团有限公司由其直接持有。

2006年6月1日，恒运C厂召开股东会议，同意股东广州市电力总公司变更为广州电力企业集团有限公司，股东广东省电力工业局第一工程局更名为广东省电力第一工程局，相应修改公司章程并于2006年6月21日办理了工商变更登记手续。

2006年9月10日，广州同诚实业发展有限公司经广州市工商行政管理局核准更名为广州同诚建设有限公司。2006年10月19日，恒运C厂召开股东会，同意修改章程并变更股东名称，并于2006年11月15日办理了工商变更登记手续。

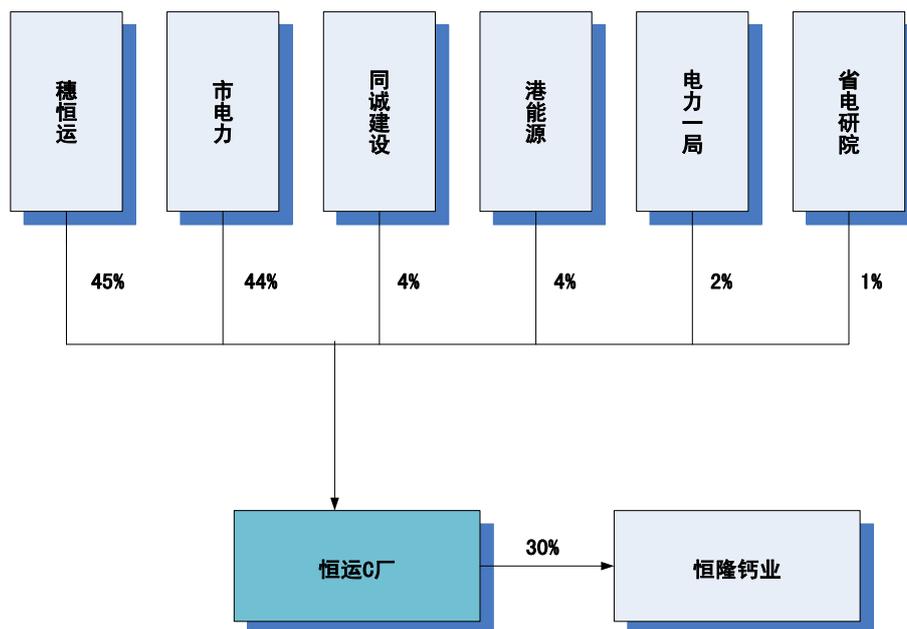
续。

2010年1月26日广州市工商行政管理局萝岗分局根据穗恒运的请示，出具《关于对广州恒运热电(C)厂有限公司设立及历次重大变更事项确认的复函》(穗工商萝分函[2010]7号)，对恒运C厂现有股权结构进行了确认，并证明最近三年未发现其存在因违反工商行政管理法规而受到行政处罚的情形。2010年2月22日，广州市国资委以《关于确认广州恒运热电(C)厂有限责任公司股权转让事项的复函》(穗国资函[2010]56号)确认了恒运C厂现有的企业国有资产产权登记反映的股权结构与工商登记相符。

3、股权结构

历经上述历次增资及股权转让，恒运C厂目前股东包括：广州恒运企业集团股份有限公司、广州电力企业集团有限公司、广州同诚建设有限公司、广州港能源发展有限公司、广东省电力第一工程局、广东省电力设计研究院。

截至本报告书签署日，恒运C厂股权结构如下：



恒运C厂各股东拥有的恒运C厂股权不存在质押、冻结、托管及其他第三方权利限制的情形。

恒运C厂不存在相关投资协议、原高管人员的安排等影响其独立性的情况，其章程中也不存在对本次交易产生影响的内容。

本次交易后，恒运C厂原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员，若实际生产经营需要，将在遵守相关法律法规和其

公司章程的情况下进行调整。

4、主要资产权属状况、对外担保及负债情况

(1) 主要资产权属状况

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 C 厂总资产 153,900.72 万元，其中：流动资产 43,871.25 万元，非流动资产 110,029.47 万元。非流动资产中，长期股权投资 1,193.83 万元；固定资产 99,261.90 万元，在建工程 7,620.62 万元，无形资产 1,653.53 万元。

恒运 C 厂承诺，拥有的固定资产、无形资产等资产未设有抵押权或任何其他第三方权益，也没有被司法查封或冻结的情况。主要资产权属状况详见本章“一、恒运 C 厂”之“(二) 8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况”。

(2) 对外投资情况

序号	公司名称	主营业务	注册资本	持股比例
1	龙门县恒隆环保钙业有限公司	生产、销售消石灰、石粉、轻质碳酸钙	3,000 万元	30%

(3) 对外担保情况

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 C 厂不存在任何对外担保事项，也不存在未经披露的任何协议安排或其他方式的任何不当利益输送行为。

(4) 截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 C 厂主要负债情况如下：

单位：元

项 目	金 额	占 比 (%)
短期借款	265,000,000.00	61.49
应付账款	78,214,704.07	18.15
应交税费	50,187,538.36	11.65
其他应付款	4,134,630.81	0.96
其他负债	33,413,488.35	7.75
负债合计	430,950,361.59	100.00

5、最近三年及一期的简要财务报表

根据立信羊城会计师事务所出具的（2010）羊查字第 20171 号审计报告，恒运 C 厂最近三年及一期的简要财务报表如下：

单位：元

项目	2010 年 9 月 30 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产总计	1,539,007,226.04	1,362,169,468.08	1,456,000,092.73	1,463,496,905.30
负债合计	430,950,361.59	338,785,247.33	613,947,073.70	487,618,740.63

股东权益	1, 108, 056, 864. 45	1, 023, 384, 220. 75	842, 053, 019. 03	975, 878, 164. 67
项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	872, 462, 199. 89	1, 140, 235, 457. 89	1, 271, 407, 173. 03	1, 264, 126, 741. 06
营业利润	114, 687, 575. 22	246, 426, 815. 26	61, 008, 148. 49	306, 193, 421. 01
利润总额	113, 788, 190. 26	243, 070, 948. 87	60, 688, 493. 42	307, 111, 486. 28
净利润	84, 672, 643. 70	181, 331, 201. 72	43, 509, 778. 71	197, 038, 804. 83
经营活动产生的现金流量净额	18, 229, 264. 07	524, 903, 225. 40	14, 255, 842. 96	214, 580, 547. 59
投资活动产生的现金流量净额	-56, 091, 763. 29	-60, 569, 112. 38	-8, 553, 716. 01	-5, 591, 021. 59
筹资活动产生的现金流量净额	6, 544, 367. 87	-313, 353, 765. 76	-85, 271, 681. 27	-175, 659, 539. 89
现金及现金等价物净增加额	-31, 318, 131. 35	150, 980, 347. 26	-79, 569, 554. 32	33, 329, 986. 11

6、股权转让的前置条件和取得情况

本次交易前，穗恒运持有恒运C厂45%的股权，与本次交易对象市电力、港能源、电力一局同为恒运C厂股东。根据《公司法》第七十二条，有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权的规定，本次恒运C厂股权之交易行为无需恒运C厂其他股东同意，符合公司章程规定的股权转让前置条件。

本次重组前，同诚建设持有恒运C厂4%股权，省电研究院持有恒运C厂1%股权。同诚建设和省电研究院出于自身商业利益考虑，不参与本次重组，故其持有的股权未置入上市公司，而且恒运C厂也已取得了同诚建设和省电研究院不参与本次交易的书面文件。

7、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

恒运C厂近三年无交易、增资及改制情形，相关资产评估情况详见本报告书“第七章 标的资产评估情况 一、恒运C厂50%的股权”。

(二) 恒运C厂主营业务的具体情况

1、主要产品及用途

恒运C厂主要经营火力发电、供热业务，主要产品为电力和热力。

广州恒运热电（C）厂有限责任公司成立于1994年11月，地处广州市负荷中心，总规划容量为2×210MW机组，#6机组于1997年7月，#7机组于2002年7月发电并网，开始投入运营。恒运C厂发出的电力全部送往广东电网。

恒运C厂最近三年及一期营业收入按产品分类的构成如下表：

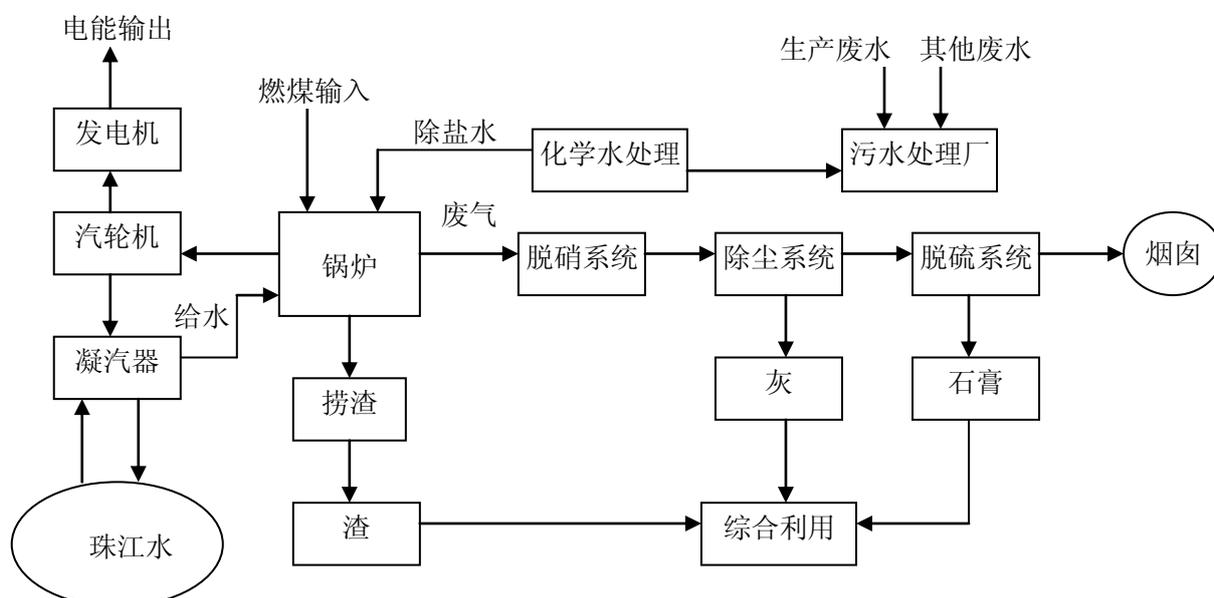
单位：万元

项目	2010年1-9月		2009年		2008年		2007年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
电力	77,915	89.31	106,137	93.08	118,830	93.46	120,908	95.65
热力	1,892	2.17	1,708	1.50	-	-	-	-
干灰	603	0.69	913	0.80	1,149	0.90	1,158	0.92
其它	6,836	7.83	5,265	4.62	7,161	5.64	4,347	3.43
营业收入	87,246	100.00	114,023	100.00	127,140	100.00	126,413	100.00

注：恒运C厂2007年、2008年未生产热力。

2、工艺流程

恒运C厂目前主要经营以火力发电为主的发电业务，业务流程简图如下：



燃煤电厂主要生产工艺流程如下：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，带动发电机利用电磁原理将机械能转换成电能，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。

3、主要经营模式

恒运C厂目前利润主要来源于发电业务。恒运C厂向煤炭企业采购煤炭，通过锅炉燃烧产生蒸汽，然后将蒸汽输送到汽轮发电机推动其工作实现发电，再将发出的电力向广东电网公司销售，根据上网电量和单位上网价格与广东电网公司进行电费结算，从电网公司获得的收入，扣除发电以及生产经营的各项成本费用后

获得利润。

4、主要产品产销情况

(1) 电力生产及销售情况

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
期末装机容量(万千瓦)	42	42	42	42
发电量(亿千瓦时)	18.8433	25.3636	29.9348	31.9674
上网电量(亿千瓦时)	17.4387	23.3775	27.5958	29.4626
设备平均利用小时(小时)	4,486	6,039	7,127	7,611
单位煤耗(克/千瓦时)	339.94	358.52	352.12	343.83
平均上网电价(元/千瓦时)	0.44680	0.45401	0.43061	0.41038
电力销售收入(万元)	77,916	106,137	118,830	120,908

注：1、2009年12月6日至2010年2月17日，机组停机技改及大修导致设备平均利用小时下降。

2、以上电价及收入不含增值税。

3、平均上网电价含电网公司执行《关于明确广东省发电厂辅助服务补偿及并网考核结算办法的通知》(南方电监市场[2009]352号)后对公司结算电价的实际影响数。

恒运C厂与广东电网公司签订了《购售电合同》，按照广东电网公司的调度指令将符合国家质量标准的、除电厂厂用电以外的全部所发电能送到省电网，并向省网公司收取电费。

广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会每年联合下达省内发电企业的年度电量预期指标，电价按照国家电价管理部门批准的电价执行；2007年~2010年，广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会下达给恒运C厂的年度上网电量计划分别为23.25亿千瓦时、26.78亿千瓦时、19.54亿千瓦时和22.40亿千瓦时。

近三年恒运C厂电费回收率为100%。

(2) 执行电价情况

按照签订的《购售电合同》约定，恒运C厂上网电价是由国家及省物价局批准的单位价格。

同时，恒运C厂执行电价根据国家有关政策进行调整。

恒运C厂近年上网电价情况如下：

时间	机组	上网电量（亿千瓦时）	平均上网电价（元/千瓦时）
2010年1-9月	#6机	8.7122	0.42410
	#7机	8.7265	0.47034
2009年	#6机	11.5376	0.43620
	#7机	11.8399	0.47137
2008年	#6机	13.0790	0.40633
	#7机	14.5168	0.45249
2007年	#6机	14.8183	0.38744
	#7机	14.6443	0.43359

注：以上电价不含增值税

5、产品的主要原材料、能源及供应情况

（1）报告期内燃煤采购情况

恒运C厂的主要原材料为火力发电所需的燃煤。

恒运C厂的燃煤主要来源于山西和内蒙等区域，运输方式为水路运输。2007年、2008年、2009年和2010年1-9月，发电燃煤供应模式为市场自行采购，购煤合同主要由恒运C厂与供应商直接签订。2007年、2008年、2009年和2010年1-9月，恒运C厂发电耗用原煤数量分别为142.81万吨、139.73万吨、119.90万吨和86.53万吨。

2007年、2008年、2009年和2010年1-9月，恒运C厂前5名供应商占年度燃煤采购总额的比例分别为93%、85%、100%和100%。

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
前5名供货商占年度燃煤采购比例（%）	100	100	85	93
最大客户占年度燃煤采购比例（%）	64	43	26	43

报告期主要供应商及其采购比例如下：

报告期	供应商名称	采购额(元)	占当期采购总额的比例（%）	是否关联方
2010年1-9月	神华	360,238,494.29	64	否
	内蒙古伊泰	132,282,593.8	24	否
	神华煤炭运销公司	41,037,042.91	6	否
	穗恒运	43,729,321.86	6	是
	合计	668,062,775.94	100	

2009年	神华	268,019,690.60	43	否
	中煤	177,706,567.20	28	否
	华能	182,834,649.50	29	否
	合计	628,560,907.40	100	
2008年	神华	143,544,280.69	17	否
	华能	219,395,322.52	26	否
	中煤	147,882,863.20	17	否
	中煤科技	188,086,292.62	22	否
	中煤顺通	25,662,671.72	3	否
	合计	724,571,430.75	85	
2007年	神华	261,111,856.96	43	否
	中煤	172,174,258.93	28	否
	华能	51,640,813.23	9	否
	唐山腾大	49,028,190.02	8	否
	源润森	32,317,255.80	5	否
	合计	566,272,374.95	93	

(2) 报告期内燃煤消耗情况

恒运C厂报告期内燃煤消耗情况如下表：

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
燃煤消耗量(万吨)	86.53	119.90	139.73	142.81
燃料成本(万元)	51,227.35	58,303.91	87,585.10	65,246.11
其中：供电燃料成本(万元)	49,657.11	57,050.52	87,585.10	65,246.11
供热燃料成本(万元)	1,570.24	1,253.39	-	-
主营业务成本(万元)	64,980.61	76,332.98	104,978.20	84,344.84
燃料成本占主营业务成本的比例(%)	78.83	76.38	83.43	77.35

(3) 报告期内燃煤价格变动情况

燃煤	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
到厂原煤综合价(元/吨,含税)	684.08	558.82	707.84	508.89

6、安全生产、环境保护及污染治理情况

(1) 安全生产情况

恒运C厂以“安全生产、稳定生产、有序生产”为目标，全体员工同心同德，坚决贯彻落实“安全第一，预防为主，综合治理”的安全生产工作方针，认真贯彻执行国家安全生产法律法规以及上级部门有关安全生产的规定，强化管理、深化整治，夯实基础、细化责任。

恒运C厂按照国家有关法规制定了一整套科学严谨的安全管理规章制度，充

分发挥安全保证体系和安全监督体系的作用，强化责任，严格执行，狠抓落实，建设本质安全型企业。

一是全面推广质量、环境、职业健康安全三标一体管理体系，建立“大安全”概念，构建横向到边、纵向到底的大安全基础。安全管理范围覆盖生产、基建各个环节，内容扩展到质量健康、环境和安全等各个方面。恒运C厂发电机组从设计到运行阶段均按照国家关于安全环保实施“三同时”的法规要求，保证员工的劳动卫生环境。

二是以“安全文化年”和“安全标准化年”活动为契机，大力开展“安全文化年”活动，不断提高员工的安全意识和安全素质，以“安全第一”思想指导员工的工作、生活，自觉将安全思想化为规范性行为，成为员工工作行为的指南；同时，狠抓安全生产标准化的建设和实施，使恒运C厂安全生产管理科学化、规范化，依照科学的管理来保证安全，促进恒运C厂安全生产管理上台阶、上水平。

三是通过开展并网安全性评价，结合每季度的安全大检查工作，查找隐患，落实整改。

四是加强安全基础建设，开展危险源辨识和预控工作，实现安全生产可控、在控。

五是安全管理严格执行“四不放过”考核制度，按照公正、公平、公开的原则，严厉奖惩。

六是加强应急管理，建立和完善事故应急管理体系，定期组织安排应急演练，提高员工应急处理能力。由于责任落实，措施得力，恒运C厂安全生产形势良好、平稳。

(2) 环境保护及污染治理情况

恒运C厂高度重视环保工作，新建机组全部配套安装脱硫、脱硝设施，严格执行环保“三同时”制度。恒运C厂采用低氮燃烧技术、SNCR+SCR脱硝技术，两套共七级高效静电除尘器、石灰石—石膏湿法脱硫装置。同时建有含煤废水处理设施、酸碱中和池、脱硫废水处理设施、工业废水集中处理设施，生活污水和生产废水经处理后部分回用，剩余部分送至区内污水处理厂综合处理。对主要噪声源采取了隔声降噪措施。恒运C厂环保工程及采取的主要措施如下表：

环保工程	采取的主要措施
废气治理	恒运C厂2台机组各配备1套低氮燃烧器、SNCR+SCR结合的脱

	硝装置、各 1 套高效静电除尘器，2 台机组共用 1 套石灰石—石膏湿法脱硫装置，2 台机组共用一座 180 米集束烟囱。
废水治理	建有含煤废水处理设施、酸碱中和池、脱硫废水处理设施、工业废水集中处理设施等。所有生产废水和生活污水经处理后在厂内进行部分回用，剩余送至区内污水处理厂综合处理。
除灰渣系统	除灰系统：正压气力输灰至灰库内，其中粗灰库 2 座、细灰库 4 座，脱硫灰库 3 座气力除灰直接供综合利用。除渣系统：采用先进的干除渣系统。目前，灰、渣、脱硫灰均全部综合利用。

根据广东省环境检测中心站提供的《环境保护验收检测报告》：恒运C厂锅炉烟尘、二氧化硫、氮氧化物以及煤场周界无组织排放均符合有关排放标准；厂界噪声值均符合有关标准；年产生灰、渣和脱硫灰全部综合利用；烟尘、二氧化硫年排放量符合广东省环保厅总量控制指标要求。

恒运C厂最近三年不存在环保方面受处罚情况。2010年2月10日，广州市环境保护局穗环证字[2010]27号文确认了恒运C厂“自2007年1月至2009年12月期间能按时足额缴纳排污费，遵守国家 and 地方环境保护法律、法规，主要污染物排放总量符合要求，未发生环境污染事故。”

恒运C厂最近两年及一期实际发生的排污费用及环保设备改造支出的具体情况如下：

单位：万元

期间	排污费用	环保设备改造支出
2010年1-9月	167	4,729（脱硫脱硝系统改造）
2009年	568	7,926（脱硫脱硝系统改造）
2008年	576	837（脱硫脱硝系统改造）

注：2010年环保设备改造支出含市区两级环保部门环保技改补贴114万元，2009年环保设备改造支出含市区两级环保部门环保技改补贴3,652万元。

7、质量控制情况

2009年2月，恒运C厂正式发布实施三标一体化管理体系文件，内容整合了GB/T19001质量管理体系认证、GB/T24001环境管理体系认证、GB/T28001职业健康安全管理体系的要求。2009年6月~8月，共实施了2次体系内部审核、1次管理评审，2009年9月通过了质量管理体系认证注册的第一阶段审核并于2009年12月20取得质量管理体系认证证书。

目前，公司已建立了质量、环境、职业健康安全管理体系手册、程序文件、管理标准等过程控制程序，同时逐步对技术标准、工作标准加以完善，确保了发

电生产、供热生产、设备检修过程中的质量、环境、职业健康安全管理的适宜性、充分性和有效性。

恒运C厂的相关的管理体系资质认证如下：

序号	认证名称	证书编号	发证机关	认证产品或认证内容
1	质量管理体系认证证书	05009Q20100R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修
2	环境管理体系认证证书	05009E20049R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修及其所涉及的过程/活动和场所
3	职业健康安全管理体系认证证书	05009S10053R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修及其所涉及的过程/活动和场所

8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况

(1) 恒运 C 厂的主要生产设备

截至 2010 年 9 月 30 日恒运 C 厂正在使用的主要生产设备如下：

序号	设备名称	数量	取得方式	成新率(%)
1	电站锅炉	1	购买	68.00
2	锅炉	1	购买	52.00
3	汽轮机	1	购买	68.00
4	汽轮机	1	购买	81.00
5	汽轮发电机	1	购买	68.00
6	汽轮发电机	1	购买	81.00
7	配套输变电设备	1	购买	71.00
8	脱硫装置	1	购买	61.00
9	脱硫控制设备及电气设备	1	购买	72.00
10	220 千伏全封闭组合电器	1	购买	71.00
11	220KV 线路改造	1	购买	77.00
12	220KV 送电线路	1	购买	71.00
13	220KV SF6 组合电器 (GIS)	1	购买	77.00
14	变压器	1	购买	47.00
15	斗轮堆取料机	1	购买	67.00
16	凝汽器	1	购买	71.00
17	凝汽器	1	购买	77.00
18	电气除尘 1	1	购买	68.00
19	电气除尘 2	1	购买	68.00

20	回转式空气预热器	1	购买	52.00
21	回转式空气预热器	1	购买	52.00
22	高压成套配电装置	1	购买	45.00
23	取水头部及自流引水钢管	1	购买	40.00

(2) 房屋及建筑物

恒运 C 厂拥有的经营性房产主要包括 6#、7#机组的主机厂房、网控楼及 GIS 间、机煤仓间、集控楼、检修综合楼、除灰空压机房、电除尘脱硫配电室及碎煤机楼等，坐落于广州经济技术开发区西基路。具体情况如下：

序号	房地权证号	房屋坐落	总建筑面积(m ²)	取得方式	用途
1	粤房地权证穗字第 0510003219 号	广州开发区西基路 8 号	28,463.47	自建	工业
2	粤房地权证穗字第 0510003746 号	广州开发区隔墙路 25 号	994.55	自建	工业

恒运 C 厂生产经营相关的主要房屋建筑物已办理房产证,其余未办理房产证的房屋建筑物主要如下：

单位：万元

序号	建筑物名称	评估值(万元)	占恒运 C 厂总评估值
1	循环水泵房(包括水池)	2,203.75	1.63%
2	夏园恒运大厦	912.09	0.67%
3	石膏脱水间	384.81	0.28%
4	电控综合楼	154.60	0.11%

恒运 C 厂出资自建的循环水泵房(包括水池)、石膏脱水间和电控综合楼等 6#、7#机组的配套建筑,因该建筑物占用土地为穗恒运所有(电控综合楼不存在建筑物权属与土地使用权人相分离的问题,但因为是与石膏楼一起报建,待解决石膏脱水间用地问题后一并办理房产证),地上建筑为穗恒运和恒运 C 厂共同使用,未办理房产证。

上述存在权属瑕疵的建筑物为穗恒运、恒运 C 厂、恒运 D 厂为经营需要陆续建造,在建设过程中,因穗恒运、恒运 C 厂、恒运 D 厂厂区相连,有一部分建筑物的功能可以由两方共同使用,为了提高土地使用效率,降低经营成本,经协商采取了一方提供土地另一方负责建设的方式进行合作,导致地上建筑物的权属与土地使用权分离。由于前述历史原因,导致上述建筑物未办理房产证。

夏园恒运大厦,建筑面积为 7,345.36 平方米,恒运 C 厂实际占用 3,670.97

平方米，位于广州市黄埔区广深公路南夏园小学路口，用途为员工宿舍楼。1993年1月15日恒运热电有限公司与南岗镇夏园村经济联合社签署了《集资兴建恒运大厦合同》由恒运C厂、恒运热电有限公司集资建造夏园恒运大厦，因该房屋用地为宅基地，因而未办理房产证。

穗恒运已出具承诺函，承诺在2011年12月31日之前将上述建筑物权属瑕疵予以完善解决：“本公司（广州恒运企业集团股份有限公司）下属广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运C厂”）、广州恒运热电（D）厂有限责任公司的部分经营性房产，因土地使用权人与地上建筑物所有权人分离等原因，尚未办理房产证。本公司承诺，在2011年12月31日之前，直接办理或督促并确保相关企业办理完毕相关经营性房产的房产证。本公司下属子公司恒运C厂拥有的夏园恒运大厦房产因历史原因尚未办理房产证，本公司承诺，在2011年12月31日之前，督促恒运C厂以市场公允价值将其出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。”

此外，穗恒运控股股东广州凯得控股有限公司已出具承诺函，承诺：

“因历史原因，本公司控股公司广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）控股的广州恒运热电（C）厂有限公司、广州恒运热电（D）厂有限公司存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵情况。本公司承诺将协调各相关政府部门，保证在办理房产证之前该等建筑物能够正常使用，并协调办理房产证消除权属瑕疵。如果出现因该等权属瑕疵而导致上市公司穗恒运的损失，由本公司承担。”

“本公司（广州凯得控股有限公司）控股子公司广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）的下属公司广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运C厂”）拥有的夏园恒运大厦房产因历史原因尚未办理房产证，穗恒运已承诺，在2011年12月31日之前，督促恒运C厂以市场公允价值（但不低于人民币912.09万元的评估值）将其出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。如恒运C厂以低于人民币912.09万元价格出售夏园恒运大厦的，其差额由本公司补齐；如恒运C厂不能在前述承诺期限内出售夏园恒运大厦时，本公司将在2011年12月31日之前以不低于人民币912.09万元的价格收购。”

上述房屋建筑物均不存在权属纠纷。

（3）专利

无

(4) 土地使用权

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 C 厂土地使用权账面价值为 16,231,894.94 元。

恒运 C 厂拥有的与生产经营有关的主要土地使用权共有 6 处，具体情况如下：

序号	证书编号	座落	面积 (M ²)	使用期限	取得方式	用途
1	09国用(05)第000071号	广州开发区西基工业区、煤走廊以西	2,112	至 2046 年10月	出让	公用设施用地
2	09国用(05)第000073号	广州开发区西基路8号	3,700	至 2042 年10月	出让	工矿仓储用地
3	穗国用(2005)第660036号	广州经济技术开发区 XJ-2-2-1地块	4,219.6958	至 2045 年5月	出让	工矿仓储用地
4	穗国用(2005)第660037号	广州经济技术开发区 XJ-2-2-2地块	2,315.6289	至 2045 年5月	出让	工矿仓储用地
5	粤房地权证穗字第0510003219号	广州开发区西基路8号	30,737.48	至 2022 年5月	出让	工业用地
6	粤房地权证穗字第0510003746号	广州开发区隔墙路25号	2,284	至 2047 年8月	出让	工业用地

(5) 电力业务许可证

根据国家电力监管委员会2010年4月8日颁发给恒运C厂的《电力业务许可证》，恒运C厂被许可从事电力业务，许可类别为“发电类”，证书有效期自2010年4月8日至2030年4月7日。许可证编号：1062610—00480。

二、广州恒运热电(D)厂有限责任公司

(一) 恒运 D 厂基本情况

1、基本情况

公司名称：广州恒运热电(D)厂有限责任公司

注册资本：85,000 万元人民币

法定代表人：黄中发

注册地址：广州经济技术开发区西基路 8 号 A 厂

办公地址：广州经济技术开发区西基路 8 号

成立日期：2004 年 6 月 8 日

企业性质：有限责任公司

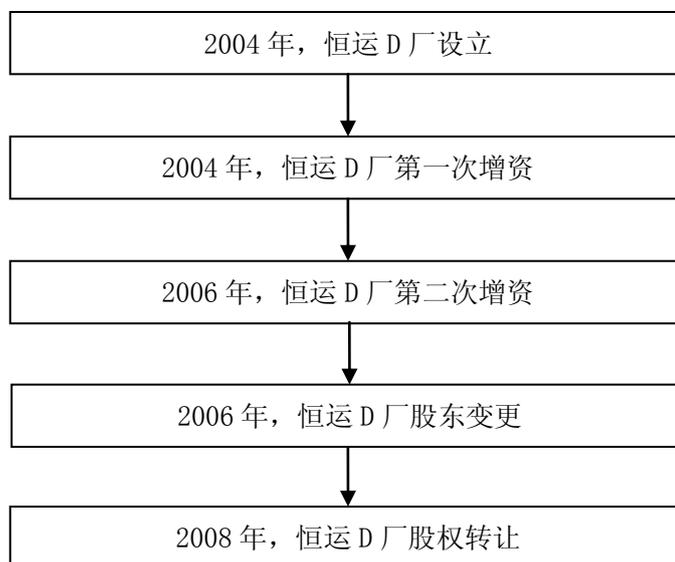
营业执照注册号：440101000011568

税务登记证号码：粤国税字 440101761947004 号

电力业务许可证：1062607—00003

经营范围：生产和销售电力、热力

2、恒运 D 厂设立及历史沿革



(1) 2004 年，恒运 D 厂设立

2004 年 6 月 8 日，穗恒运、市电力、开发区工总、港能源、广州同诚实业发展有限公司、源润森、广东省电力工业局第一工程局、广州市伟通经济发展公司、天联工程共同出资设立恒运 D 厂。公司成立时注册资本为 40,000 万元，其中，除穗恒运以货币出资 103,137,058 元，以实物出资 84,443,942 元，以土地使用权出资 16,419,000 元出资外，其他股东均以货币出资。2004 年 5 月 26 日，羊城会计师事务所有限公司就本次出资出具了（2004）“羊验字第 3160 号”验资报告。恒运 D 厂取得广州市工商行政管理局核发的 4401011110022 号《企业法人营业执照》。

股东出资额及出资比例如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
穗恒运	20,400	51
市电力	13,600	34
开发区工总	1,600	4
港能源	1,200	3
广州同诚实业发展有限公司	800	2
源润森	800	2
广州市伟通经济发展公司	800	2
广东省电力工业局第一工程局	400	1
天联工程	400	1
合计	40,000	100

由于土地面积认定的差异，羊城会计师事务所出具的（2004）“羊评字第1977号”《资产评估报告》中土地使用权的评估价值为15,439,139元，与上述验资报告中土地使用权出资金额存在979,861元的差额。截至2004年12月20日穗恒运已经补足该差额，羊城会计师事务所有限公司出具了（2004）“羊验字第3679号”《验资报告》验证该差额已经足额补齐。

（2）2004年，恒运D厂第一次增资

2004年7月8日，恒运D厂召开股东会，决定增加注册资本至人民币80,000万元，其中穗恒运增加出资21,200万元，市电力增加出资13,600万元，开发区工总增加出资1,600万元，港能源增加出资1,200万元，广州同诚实业发展有限公司增加出资800万元，广州伟通经济发展公司增加出资800万元，广东省电力工业局第一工程局增加出资400万元，天联工程增加出资400万元。此次出资后，穗恒运持股比例上升至52%，源润森持股比例降至1%，其他股东的出资比例不变。羊城会计师事务所有限公司出具了“（2004）羊验字第3526号”《验资报告》验证新增40,000万元注册资本到位。

增资事宜完成后，恒运D厂股权结构变更为：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
穗恒运	41,600	52
市电力	27,200	34
开发区工总	3,200	4
港能源	2,400	3
广州同诚实业发展有限公司	1,600	2
广州市伟通经济发展公司	1,600	2
源润森	800	1

广东省电力工业局第一工程局	800	1
天联工程	800	1
合计	80,000	100

2004年11月15日，恒运D厂就上述增资事宜完成工商变更登记。

此外，穗恒运在恒运D厂设立时作为出资的广州经济技术开发区西基路8号土地使用权，在办理过户手续过程中，广州经济开发区房地产管理局测定的实际面积与出资时测定的土地面积存在差异。

根据广州羊城会计师事务所出具的《资产评估报告》（[2004]羊评字第1977号），该土地使用权的评估价值为15,439,139元，与恒运D厂设立时土地使用权出资金额存在979,861.00元的差额。

为补正误差，穗恒运于2004年12月20日以现金出资方式补足了该差额，广东羊城会计师事务所有限公司于2004年12月20日出具了《验资报告》（[2004]羊验字第3679号），对增补资金予以验证。

（3）2006年，恒运D厂第二次增资

2006年1月18日，恒运D厂召开股东会，决定增加注册资本至人民币85,000万元，原股东以货币按照原出资比例增加投资，增资后恒运D厂股权结构不变。

广州市正开会计师事务所有限公司出具了“穗正开（验）字[2006]003号”《验资报告》，验证新增5,000万元注册资本到位。

增资事宜完成后，各股东出资情况如下表：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
穗恒运	44,200	52
市电力	28,900	34
开发区工总	3,400	4
港能源	2,550	3
广州同诚实业发展有限公司	1,700	2
广州市伟通经济发展公司	1,700	2
源润森	850	1
广东省电力工业局第一工程局	850	1
天联工程	850	1
合计	85,000	100

2006年1月27日，恒运D厂就该增资事宜完成了工商变更登记。

(4) 2006 年，恒运 D 厂股东变更

2004 年 11 月 2 日，广州开发区工业发展有限公司经广州市工商行政管理局核准更名为广州开发区工业发展集团有限公司。2005 年 11 月 29 日，广东省电力工业局第一工程局经广东省工商行政管理局核准更名为广东省电力第一工程局，2006 年 5 月 22 日，恒运 D 厂同意股东更名并修改公司章程，恒运 D 厂于 2006 年 5 月 29 日办理了工商变更登记手续。

2006 年 9 月 10 日，广州同诚实业发展有限公司经广州市工商行政管理局核准更名为广州同诚建设有限公司。2006 年 10 月 19 日，恒运 D 厂召开股东会，同意修改章程并变更股东名称，并于 2006 年 11 月 17 日办理了工商变更登记手续。

(5) 2008 年，恒运 D 厂股权转让

2008 年 9 月 17 日，恒运 D 厂召开股东会，同意广州市伟通实业有限公司将其持有的恒运 D 厂 2%的股权以 2,043 万元转让给黄陂农工商，广州市华亿资产评估有限公司以 2008 年 7 月 31 日为评估基准日对黄陂农工商拟收购广州市伟通实业有限公司持有的恒运 D 厂的 2%股权进行了评估，经评估，恒运 D 厂 2%的股权价值为 2,138 万元。2008 年 11 月 7 日，评估结果经广州开发区国有资产监督管理办公室备案。本次股权转让完成后，各股东出资情况如下表：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
穗恒运	44,200	52
市电力	28,900	34
开发区工总	3,400	4
港能源	2,550	3
同诚公司	1,700	2
黄陂农工商	1,700	2
源润森	850	1
电力一局	850	1
天联工程	850	1
合计	85,000	100

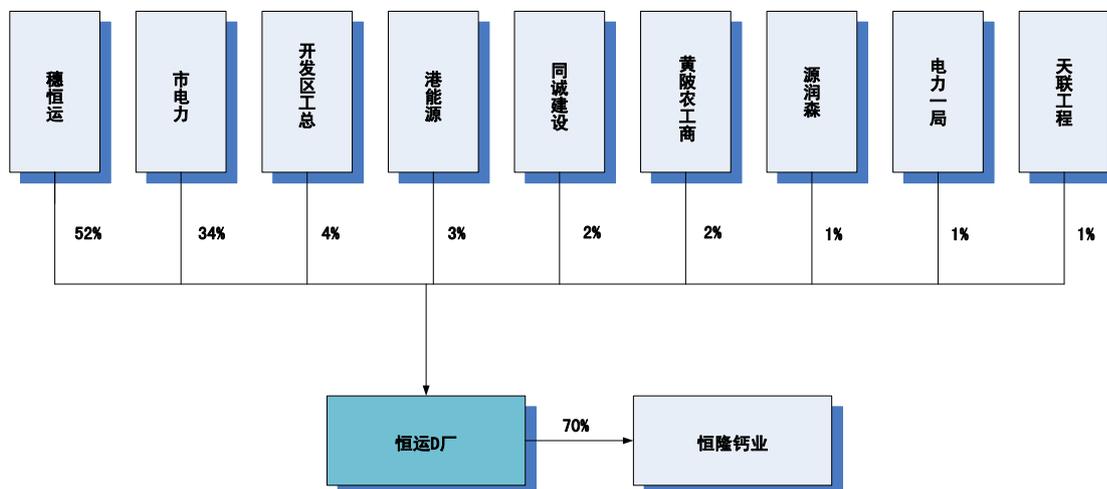
2009 年 8 月，上述股权转让完成工商变更登记。

3、股权结构

历经上述历次增资及股权转让，恒运 D 厂目前股东包括：广州恒运企业集团股份有限公司、广州电力企业集团有限公司、广州开发区工业发展集团有限

公司、广州港能源发展有限公司、广州同城建设有限公司、广州市国营黄陂农工商联合公司、广州市源润森实业有限公司、广东省电力第一工程局、广东天联工程有限公司。

截至本报告书签署日，恒运 D 厂股权结构如下：



恒运 D 厂各股东拥有的恒运 D 厂股权不存在质押、冻结、托管及其他第三方权利限制的情形。

恒运 D 厂不存在相关投资协议、原高管人员的安排等影响其独立性的情况，其章程中也不存在对本次交易产生影响的内容。

本次交易后，恒运 D 厂原高管人员不存在特别安排事宜，原则上仍沿用原有的管理机构和管理人员，若实际生产经营需要，将在遵守相关法律法规和其公司章程的情况下进行调整。

4、主要资产权属状况、对外担保及负债情况

(1) 主要资产权属状况

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 D 厂总资产 311,229.38 万元，其中：流动资产 52,916.92 万元，非流动资产 258,312.46 万元。非流动资产中，固定资产 242,030.08 万元，在建工程 254.66 万元，无形资产 4,476.28 万元。

恒运 D 厂承诺，拥有的固定资产、无形资产等资产未设有抵押权或任何其他第三方权益，也没有被司法查封或冻结的情况。主要资产权属状况详见本章“二、恒运 D 厂”之“(二) 8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况”。

(2) 对外投资情况

序号	公司名称	主营业务	注册资本	持股比例
1	龙门县恒隆环保钙业有	生产、销售消灰石、石	3,000 万	70%

限公司	粉、轻质碳酸钙		
-----	---------	--	--

子公司恒隆钙业基本情况

公司名称：龙门县恒隆环保钙业有限公司

注册资本：3,000 万元人民币

法定代表人：黄河

公司地址：广东省惠州市龙门县永汉镇红星村

营业执照注册号：44132400002664

企业性质：有限责任公司

经营范围：生产、销售石灰石、石粉、轻质碳酸钙；相关生产技术咨询；生产设备维修、安装、销售。

恒隆钙业成立于 2006 年 4 月 25 日，由广州恒运热电（C）厂有限责任公司出资 900 万元，占比 30%；广州恒运热电（D）厂有限责任公司出资 2,100 万元，占比 70%。

恒隆钙业是本公司为发电主业配套建设的环保脱硫剂生产基地，按一、二、三期发展建设规划，一期已于 2007 年 9 月开始试生产，2008 年 7 月正式投产，年设计生产氧化钙 10 万吨、氢氧化钙（消灰石）8 万吨，该产品主要用于火力发电厂烟气脱硫，目前可以满足恒运集团电厂脱硫之用；二期目前在筹建之中，将以重质碳酸钙产品为主，该产品用于燃煤发电干法脱硫、垃圾焚烧、污水处理、炼钢、造纸和建筑等多个行业。

恒隆钙业经审计主要财务数据如下：

单位：元

项目	2010 年 9 月 30 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产总计	62,244,937.53	61,893,898.38	56,751,367.28	50,846,743.79
负债合计	22,450,515.57	26,003,789.54	30,601,749.19	22,668,555.84
股东权益	39,794,421.96	35,890,108.84	26,149,618.09	28,178,187.95
项目	2010 年 1-9 月	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业总收入	34,139,586.44	46,153,385.84	16,298,358.76	-
营业利润	5,551,188.16	13,192,332.13	-2,544,885.36	-2,429,082.73
利润总额	5,331,914.85	13,334,609.19	-2,554,320.36	-2,429,082.73
净利润	3,904,313.12	9,740,490.75	-2,028,569.86	-1,821,812.05

截止本报告书签署日，恒隆钙业与中国工商银行广州经济技术开发区支行已签署抵押合同，以土地使用权及房屋建筑物作为向该行借款的抵押物，抵押期限为 2007 年 3 月 26 日至 2012 年 3 月 26 日。

截至 2010 年 9 月 30 日止，龙门县恒隆环保钙业有限公司向中国工商银行广州经济技术开发区支行借款 1200 万元。

(3) 对外担保情况

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 D 厂不存在任何对外担保事项，也不存在未经披露的任何协议安排或其他方式的任何不当利益输送行为。

(4) 截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 D 厂主要负债情况如下：

单位：元

项 目	金 额	占 比 (%)
短期借款	459,000,000.00	23.53
应付账款	107,523,248.61	5.51
应交税费	56,941,815.50	2.92
一年内到期非流动负债	436,000,000.00	22.35
长期借款	877,350,000.00	44.97
其他负债	14,076,135.67	0.72
负债合计	1,950,891,199.78	100

5、最近三年及一期的简要财务报表

根据立信羊城会计师事务所出具的（2010）羊查字第 20172 号审计报告，恒运 D 厂最近三年及一期的简要财务报表如下：

单位：元

项目	2010 年 9 月 30 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产总计	3,112,293,784.82	3,149,835,733.76	3,210,950,287.06	2,718,087,445.38
负债合计	1,950,891,199.78	2,156,009,525.31	2,419,418,861.66	1,854,206,365.30
股东权益	1,161,402,585.04	993,826,208.45	791,531,425.40	863,881,080.08
项目	2010 年 1-9 月	2009 年度	2008 年度	2007 年度
营业收入	1,378,836,133.14	1,529,197,233.21	1,217,516,455.93	488,056,349.66
营业利润	224,254,571.59	270,612,667.95	-95,118,738.96	13,407,833.92
利润总额	224,795,835.64	271,217,747.75	-95,384,667.91	13,331,357.92
净利润	167,576,376.59	202,294,783.05	-72,349,654.68	4,881,080.08
经营活动产生的现金流量净额	200,242,930.58	501,760,478.77	69,488,270.14	25,980,501.77
投资活动产生的现金流量净额	-123,928,297.17	-264,231,172.77	-206,576,186.15	-435,825,378.72
筹资活动产生的现金流量净额	-143,186,062.01	-199,003,713.10	188,126,354.98	534,265,469.86
现金及现金等价物净增加额	-66,871,428.60	38,525,592.90	51,038,438.97	124,420,592.91

6、股权转让的前置条件和取得情况

本次交易前，穗恒运持有恒运D厂52%的股权，与本次交易对象市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森同为恒运D厂股东。根据《公司法》第七十二条，有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权的规定，本次恒运D厂股权之交易行为无需恒运D厂其他股东同意，符合公司章程规定的股权转让前置条件。

本次重组前，同诚建设持有恒运D厂2%股权，天联工程持有恒运D厂1%股权。同诚建设和天联工程出于自身商业利益考虑，不参与本次重组，故其持有的股权未置入上市公司，而且恒运D厂也已取得了同诚建设和天联工程不参与本次交易的书面文件。

7、最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

2008年9月17日，恒运D厂召开股东会，同意广州市伟通实业有限公司将其持有的恒运D厂2%的股权以2,043万元转让给黄陂农工商，广州市华亿资产评估有限公司以2008年7月31日为评估基准日对黄陂农工商拟收购广州市伟通实业有限公司持有的恒运D厂的2%股权进行了评估，经评估，该2%的股权价值为2,138万元。2008年11月7日，评估结果经广州开发区国有资产监督管理办公室备案，2009年8月，上述股权转让完成工商变更登记。

恒运D厂近三年无增资及改制情形。相关资产评估情况详见本报告书“第七章 标的资产评估情况 二、恒运D厂45%的股权”。

(二) 恒运D厂主营业务的具体情况

1、主要产品及用途

恒运D厂主要经营火力发电、供热业务，主要产品为电力和热力。

恒运D厂成立于2004年6月，地处广州市负荷中心，总规划容量为2×300MW机组，#8机组于2007年5月，#9机组于2008年3月发电并网，开始投入运营。恒运D厂发出的电力全部送往广东电网。

恒运D厂最近三年一期及营业收入按产品分类的构成如下表：

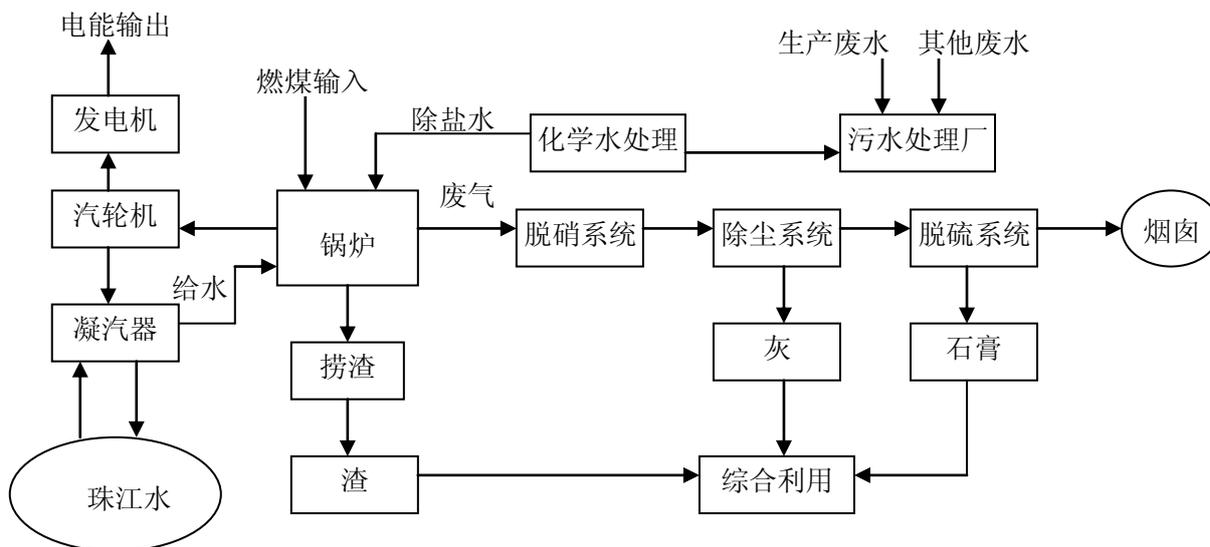
单位：万元

项目	2010年1-9月		2009年		2008年		2007年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
电力	131,815	95.70	142,949	94.10	115,967	95.40	48,405	99.18

热力	4,222	3.07	5,454	3.59	738	0.61	-	-
干灰	1,131	0.82	1,240	0.82	1,085	0.89	371	0.76
其它	570	0.41	2,266	1.49	3,764	3.10	29	0.06
营业收入	137,738	100.00	151,909	100.00	121,554	100.00	48,805	100.00

2、工艺流程

恒运D厂目前主要经营以火力发电为主的发电业务，业务流程简图如下：



燃煤电厂主要生产工艺流程如下：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，带动发电机利用电磁原理将机械能转换成电能，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。

3、主要经营模式

恒运D厂目前利润主要来源于发电业务。恒运D厂向煤炭企业采购煤炭，通过锅炉燃烧产生蒸汽，然后将蒸汽输送到汽轮发电机推动其工作实现发电，再将发出的电力向广东电网公司销售，根据上网电量和单位上网价格与广东电网公司进行电费结算，从电网公司获得的收入，扣除发电以及生产经营的各项成本费用后获得利润。

4、主要产品产销情况

(1) 电力生产及销售情况

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
期末装机容量（万千瓦）	60	60	60	30
发电量（亿千瓦时）	33.2221	35.3909	31.4495	13.7928
上网电量（亿千瓦时）	31.1094	33.2415	29.4246	12.9242
设备平均利用小时（小时）	5,537	7,373	6,989	6,896
单位煤耗（克/千瓦时）	334.42	349.84	343.75	343.47
平均上网电价（元/千瓦时）	0.42371	0.41730	0.39411	0.37453
电力销售收入（万元）	131,815	142,949	115,967	48,405

注：1、以上电价不含增值税。

2、平均上网电价含电网公司执行《关于明确广东省发电厂辅助服务补偿及并网考核结算办法的通知》（南方电监市场[2009]352号）后对公司结算电价的实际影响数。

恒运D厂与广东电网公司签订了《购售电合同》，按照广东电网公司的调度指令将符合国家质量标准的、除电厂厂用电以外的全部所发电能送到省电网，并向省网公司收取电费。

广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会每年下达省内发电企业的基数发电量指标，电价按照国家电价管理部门批准的电价执行；2007年~2010年，广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会下达给恒运D厂年度上网电量计划分别为19.61亿千瓦时、31.26亿千瓦时、33.33亿千瓦时和38.01亿千瓦时。

近三年恒运D厂电费回收率为100%。

（2）执行电价情况

按照签订的《购售电合同》约定，恒运D厂发电上网电价是由国家及省物价局批准的单位价格。

同时，恒运D厂的执行电价根据国家有关政策进行调整。

恒运D厂近年上网电价情况如下：

时间	机组	上网电量（亿千瓦时）	平均上网电价（元/千瓦时）
2010年1-9月	#8机	15.6948	0.42410
	#9机	15.4147	0.42410
2009年	#8机	16.1616	0.41736
	#9机	17.0799	0.41724
2008年	#8机	15.4980	0.38844

	#9 机	13.9267	0.40043
2007 年	#8 机	12.9242	0.37453
	#9机	-	-

注：1、以上电价不含增值税；2、#9机组于2008年3月发电并网。

5、产品的主要原材料、能源及供应情况

(1) 报告期内燃煤采购情况

恒运D厂的主要原材料为火力发电所需的燃煤。

恒运D厂发电的燃煤主要来源于山西和内蒙等区域，运输方式为水路运输。2007年、2008年、2009年和2010年1-9月，发电燃煤供应模式为市场自行采购，购煤合同主要由恒运D厂与供应商直接签订。2007年、2008年、2009年和2010年1-9月，恒运D厂发电耗用原煤数量分别为61.5万吨、144.59万吨和169.39万吨和151.95万吨。

2007年、2008年和2009年和2010年1-9月，恒运电厂发电前5名供应商占年度燃煤采购总额的比例分别为100%、96%、100%和92%。

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
前5名供货商占年度燃煤采购比例 (%)	92	100	96	100
最大客户占年度燃煤采购比例 (%)	33	45	41	53

报告期主要供应商及其采购比例如下：

报告期	供应商名称	采购额(元)	占当期采购总额的比例 (%)	是否关联方
2010年1-9月	神华	300,099,625.62	33	否
	中煤	271,347,073.75	30	否
	华能	107,685,136.18	12	否
	宿州天盛	74,633,300.26	8	否
	秦皇岛兆宇	77,645,752.52	9	否
	合计	831,410,888.33	92	
2009年	神华	383,632,438.88	45	否
	中煤	175,833,185.53	21	否
	伊泰	156,928,878.32	18	否
	华能	132,773,379.81	16	否
	合计	849,167,882.53	100	
2008年	神华	318,932,547.30	41	否
	华能	262,599,183.02	34	否
	中煤	52,455,173.84	7	否

	中煤科技	109,870,264.40	14	否
	中铁物流	31,047,622.20	4	否
	合计	774,904,790.76	96	
2007年	神华	145,203,561.18	53	否
	中煤	101,175,594.84	37	否
	山西能源	29,861,366.16	11	否
	合计	276,240,522.18	100	

(2) 报告期内燃煤消耗情况

恒运D厂报告期内燃煤消耗情况如下表：

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
燃煤消耗量(万吨)	151.95	169.39	144.59	61.50
燃料成本(万元)	88,744.74	82,710.52	91,113.13	27,328.47
其中：供电燃煤成本	85,298.38	78,799.62	90,383.34	27,328.47
供热燃煤成本	3,446.36	3,910.90	729.79	-
主营业务成本(万元)	105,197.75	107,785.10	111,506.16	36,869.23
燃料成本占主营业务成本的比例(%)	84.36	76.74	81.71	74.12

(3) 报告期内燃煤价格变动情况

燃煤	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
到厂原煤综合价(元/吨,含税)	677.33	562.17	702.27	492.91

6、安全生产、环境保护及污染治理情况

(1) 安全生产情况

恒运D厂以“安全生产、稳定生产、有序生产”为目标，全体员工同心同德，坚决贯彻落实“安全第一，预防为主，综合治理”的安全生产工作方针，认真贯彻执行国家安全生产法律法规以及上级部门有关安全生产的规定，强化管理、深化整治，夯实基础、细化责任。

恒运D厂按照国家有关法规制定了一整套科学严谨的安全管理规章制度，充分发挥安全保证体系和安全监督体系的作用，强化责任，严格执行，狠抓落实，建设本质安全型企业。

一是全面推广质量、环境、职业健康安全三标一体管理体系，建立“大安全”概念，构建横向到边、纵向到底的大安全基础。安全管理范围覆盖生产、基建各个环节，内容扩展到质量健康、环境和安全等各个方面。发电机组从设计到运行阶段均按照国家关于安全环保实施“三同时”的法规要求，保证员工的劳动

卫生环境。

二是以“安全文化年”和“安全标准化年”活动为契机，大力开展“安全文化年”活动，不断提高员工的安全意识和安全素质，以“安全第一”思想指导员工的工作、生活，自觉将安全思想化为规范性行为，成为员工工作行为的指南；同时，狠抓安全生产标准化的建设和实施，使集团公司安全生产管理科学化、规范化，依照科学的管理来保证安全，促进集团公司安全生产管理上台阶、上水平。

三是通过开展并网安全性评价，结合每季度的安全大检查工作，查找隐患，落实整改。

四是加强安全基础建设，开展危险源辨识和预控工作，实现安全生产可控、在控。

五是安全管理严格执行“四不放过”考核制度，按照公正、公平、公开的原则，严厉奖惩。

六是加强应急管理，建立和完善事故应急管理体系，定期组织安排应急演练，提高员工应急处理能力。由于责任落实，措施得力，安全生产形势良好、平稳。

(2) 环境保护及污染治理情况

恒运D厂高度重视环保工作，新建机组全部配套安装脱硫、脱硝设施，严格执行环保“三同时”制度。恒运D厂采用低氮燃烧技术、SCR脱硝技术，静电除尘器、布袋除尘装置、循环硫化床半干法脱硫装置。同时建有含煤废水处理设施、酸碱中和池、脱硫废水处理设施、工业废水集中处理设施，生活污水和生产废水经处理后部分回用，剩余部分送至区内污水处理厂综合处理。对主要噪声源采取了隔声降噪措施。恒运D厂环保工程及采取的主要措施如下表：

环保工程	采取的主要措施
废气治理	恒运D厂2台机组各配备低氮燃烧器、SCR脱硝装置、1套三室四电场静电除尘器，循环硫化床半干法脱硫装置和三室三列布袋除尘装置，2机组共用一座210米集束烟囱。
废水治理	建有含煤废水处理设施、酸碱中和池、脱硫废水处理设施、工业废水集中处理设施等。所有生产废水和生活污水经处理后在厂内进行部分回用，剩余送至区内污水处理厂综合处理。
除灰渣系统	除灰系统：正压气力输灰至灰库内，其中粗灰库2座、细灰库4座，脱硫灰库3座气力除灰直接供综合利用。除渣系统：采用机械式二级底渣系统，底渣外运进行综合利用。渣水经澄清后返回冲渣系统重复利用。目前，灰、渣、脱硫灰均全部综合利用。

根据广东省环境检测中心站提供的《环境保护验收检测报告》表明：恒运D厂发电锅炉烟尘、二氧化硫、氮氧化物以及煤场周界无组织排放均符合有关排放标准；厂界噪声值均符合有关标准；年产生灰、渣和脱硫灰全部综合利用；烟尘、二氧化硫年排放量符合广东省环保厅总量控制指标要求。

恒运D厂最近三年不存在环保方面受处罚情况。2010年2月10日，广州市环境保护局穗环证字[2010]27号文确认了恒运D厂“自2007年1月至2009年12月期间能按时足额缴纳排污费，遵守国家 and 地方环境保护法律、法规，主要污染物排放总量符合要求，未发生环境污染事故。”

恒运D厂最近两年及一期实际发生的排污费用及环保设备改造支出的具体情况如下：

单位：万元

期间	排污费用	环保设备改造支出
2010年1-9月	190	-
2009年	518	-
2008年	616	-

7、质量控制情况

2009年2月，恒运D厂与恒运C厂一并正式发布实施三标一体化管理体系文件，内容整合了GB/T19001质量管理体系认证、GB/T24001环境管理体系认证、GB/T28001职业健康安全管理体系的要求。2009年6月-8月，共实施了2次体系内部审核、1次管理评审，2009年9月通过了质量管理体系认证注册的第一阶段审核并于2009年12月20日取得质量管理体系认证证书。

目前，公司已建立了质量、环境、职业健康安全管理体系手册、程序文件、管理标准等过程控制程序，同时逐步对技术标准、工作标准加以完善，确保了发电生产、供热生产、设备检修过程中的质量、环境、职业健康安全管理的适宜性、充分性和有效性。

广州恒运D厂的相关的管理体系资质认证（与C厂同证）如下：

序号	认证名称	证书编号	发证机关	认证产品或认证内容
1	质量管理体系认证证书	05009Q20100R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修

2	环境管理体系认证证书	05009E20049R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修及其所涉及的过程/活动和场所
3	职业健康安全管理体系认证证书	05009S10053R0L	中电联（北京）认证中心有限责任公司	2×210MW、2×300MW 机组火力发电、热能生产、设备检修及其所涉及的过程/活动和场所

8、主要固定资产、无形资产及特许经营权情况

(1) 恒运 D 厂的主要生产设备

截至 2010 年 9 月 30 日恒运 D 厂正在使用的主要生产设备如下：

序号	设备名称	数量	取得方式	成新率 (%)
1	锅炉机组	1	购买	91.00
2	锅炉机组	1	购买	94.00
3	汽轮机	1	购买	91.00
4	汽轮机	1	购买	94.00
5	一级除尘器 (ESP1)	1	购买	91.00
6	一级除尘器 (ESP1)	1	购买	93.00
7	汽轮发电机组	1	购买	91.00
8	汽轮发电机组	1	购买	94.00
9	皮带机、栈桥、转载房	1	购买	85.00
10	布袋除尘器设备	1	购买	87.00
11	布袋除尘器设备	1	购买	89.00
12	252KV GIS 设备	1	购买	88.00
13	110KV 电缆工程	1	购买	91.00
14	桥式抓斗卸船机	1	购买	88.00
15	桥式抓斗卸船机	1	购买	88.00
16	凝汽器	1	购买	91.00
17	凝汽器	1	购买	94.00
18	D 厂送电线路	1	购买	92.00
19	低压动力电缆	1	购买	92.00
20	除灰除渣系统管道	1	购买	88.00
21	脱硝反应器	1	购买	88.00
22	脱硝反应器	1	购买	88.00
23	斗轮取料机	1	购买	85.00
24	斗轮取料机	1	购买	85.00
25	脱硝反应器	1	购买	88.00
26	脱硝反应器	1	购买	88.00
27	主变压器	1	购买	91.00
28	主变压器	1	购买	94.00
29	RCFB 吸收塔	1	购买	88.00

序号	设备名称	数量	取得方式	成新率 (%)
30	RCFB 吸收塔	1	购买	89.00
31	粉煤灰分选磨制系统	1	购买	88.00
32	输变电项目	1	购买	91.00
33	再热冷段蒸汽管道	1	购买	91.00
34	再热冷段蒸汽管道	1	购买	94.00
35	主蒸汽管道	1	购买	91.00
36	主蒸汽管道	1	购买	94.00
37	空气预热器	1	购买	88.00

(2) 房屋及建筑物

恒运 D 厂拥有的经营性房产主要包括 8#、9#机组的主机厂房、集控楼、机务空压机室、除灰空压机室、高架储煤仓、筛碎楼、转运站、消防水泵房、输煤综合楼、液氮储煤室、制氢站、油泵房、循环水泵房、粗灰磨制房等，坐落于广州经济技术开发区。具体情况如下：

序号	房地产权证号	房屋坐落	总建筑面积 (m ²)	取得方式	用途
1	粤房地产权证穗字第0510003218号	广州开发区西基路8号	43,114.17	自建	工业
2	粤房地产权证穗字第0510003740号	广州开发区隔墙路5号	882.95	自建	工业
3	粤房地产权证穗字第0510003741号	广州开发区隔墙路19号	1,290.95	自建	工业

恒运 D 厂生产经营相关的主要房屋建筑物已办理房产证，其余未办理房产证的房屋建筑物主要如下：

单位：万元

序号	建筑物名称	评估值 (万元)	占恒运 D 厂总评估值
1	化学控制室、水泵间、加药间、除盐	239.44	0.21%
2	配电室 220KV GSI	411.51	0.37%

恒运 D 厂出资自建的配电室、出资改建的化学控制室、水泵间、加药间及除盐间等 8#、9#机组的配套建筑。其中，配电室底层及部分二层的三面无墙体，建筑物权利人恒运 D 厂原确认该配电室整体为构筑物而未办理房产证，目前已着手办理房产证；化学控制室、水泵间、加药间及除盐间占用土地为恒运 C 厂所有，地上建筑由恒运 C 厂和恒运 D 厂共同使用，未办理房产证。

上述存在权属瑕疵的建筑物为穗恒运、恒运 C 厂、恒运 D 厂为经营需要陆续建造，在建设过程中，因为恒运 C 厂、恒运 D 厂厂区相连，有一部分建筑物的功能可以由两方共同使用，为了提高土地使用效率，降低经营成本，经协商采取了一方提供土地另一方负责建设的方式进行合作，导致地上建筑物的权属与土地使用权分离。由于前述历史原因，导致上述建筑物未办理房产证。

穗恒运已出具承诺函，承诺在 2011 年 12 月 31 日之前将上述建筑物权属瑕疵予以完善解决：“本公司（广州恒运企业集团股份有限公司）下属广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运 C 厂”）、广州恒运热电（D）厂有限责任公司的部分经营性房产，因土地使用权人与地上建筑物所有权人分离等原因，尚未办理房产证。本公司承诺，在 2011 年 12 月 31 日之前，直接办理或督促并确保相关企业办理完毕相关经营性房产的房产证。本公司下属子公司恒运 C 厂拥有的夏园恒运大厦房产因历史原因尚未办理房产证，本公司承诺，在 2011 年 12 月 31 日之前，督促恒运 C 厂以市场公允价值将其出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。”

此外，穗恒运控股股东广州凯得控股有限公司已出具承诺函，承诺：“因历史原因，本公司控股公司广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）控股的广州恒运热电（C）厂有限公司、广州恒运热电（D）厂有限公司存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵情况。本公司承诺将协调各相关政府部门，保证在办理房产证之前该等建筑物能够正常使用，并协调办理房产证消除权属瑕疵。如果出现因该等权属瑕疵而导致上市公司穗恒运的损失，由本公司承担。”

上述房屋建筑物不存在权属纠纷。

（3）专利

无

（4）土地使用权

截至 2010 年 9 月 30 日，恒运 D 厂土地使用权账面价值为 36,037,155.77 元。

恒运 D 厂拥有的与生产经营有关土地使用权共有 3 处，具体情况如下：

序号	证书编号	座落	面积 (M ²)	使用期限	取得方式	用途
1	粤房地权证穗字第0510003218号	广州开发区西基路8号	67,118.92	至2017年7月	出让	工业用地
2	粤房地权证穗字第0510003740号	广州开发区隔墙路5号	2,412.22	至2055年4月	出让	工业用地
3	粤房地权证穗字第0510003741号	广州开发区隔墙路19号	3,863.38	至2055年4月	出让	工业用地

(5) 电力业务许可证

根据国家电力监管委员会 2007 年 4 月 5 日颁发给恒运 D 厂的《电力业务许可证》，恒运 D 厂被许可从事电力业务，许可类别为“发电类”，证书有效期自 2007 年 4 月 5 日至 2027 年 4 月 4 日。许可证编号：1062607-00003。

第七章 标的资产评估情况

天健兴业对恒运 C 厂 50%股权、恒运 D 厂 45%股权在评估基准日的市场价值进行了评估，分别出具了天兴评报字[2009]第 353-1 号和第 353-2 号《资产评估报告书》。2009 年 12 月 11 日，本次交易标的资产之恒运 C 厂于评估基准日 50%的股东权益的评估结果经广州市国资委备案(备案编号：穗发展评备 2009-17 号之一)，本次交易标的资产之恒运 D 厂于评估基准日 45%的股东权益的评估结果经广州市国资委备案（备案编号：穗发展评备 2009-17 号之二）。

一、恒运 C 厂 50%的股权

（一）评估目的

根据广州恒运企业集团股份有限公司拟发行股份收购广州恒运热电（C）厂有限责任公司 50%股权这一经济行为之需要，对所涉及的广州恒运热电（C）厂有限责任公司的股东全部权益价值进行评估，提供该资产截止评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

（二）评估对象和评估范围

本次评估对象为恒运 C 厂的 50%的股东权益。

本次资产评估范围为恒运 C 厂在评估基准日（2009 年 7 月 31 日）经审计确认的资产负债表所列示的资产及负债。

（三）评估基准日

本次评估基准日为 2009 年 7 月 31 日。

（四）评估方法

本次评估对象为恒运 C 厂 50%的股权，本次评估采用资产基础法和收益法对股东全部权益价值进行评估，以资产基础法的评估值作为最终评估结果。

1、资产基础法各项资产的评估

资产基础法评估思路下，各科目评估方法如下：

（1）关于流动资产的评估

①对于货币资金，评估人员通过对申报单位评估基准日库存现金进行盘点和对银行存款余额进行函证，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

②对于应收款项（应收账款、预付账款、其他应收款），评估人员通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，结合企业以往应收款的回收情况、坏账的发生情况及个别认定法对应收款的回收可能性进行分析，在此基础上确定企业的应收账款及往来款项的评估值。

③存货

企业存货全部为原材料，评估人员对存货保管、内部控制制度及相关核算方法进行了了解，根据申报明细对部分存货进行了抽查盘点，查看实际储存情况，参考市场价格确认评估值。

④其他流动资产

评估人员主要通过了解其成因及抽查相关的会计凭证对其账面值进行核实，以经清查核实的账面值为其评估值。

（2）关于长期股权投资的评估

评估人员对纳入评估范围的长期股权投资，核实了委估投资占被投资单位股权的比例，经核实为对龙门县恒隆环保钙业有限公司 30%的股权投资。采用的评估方法为资产基础法和收益法，通过对企业整体价值的评估来获得股东全部权益价值，据此乘以股东所持有的股权比例计算得出拟评估股权的价值。

（3）关于房屋建（构）筑物的评估

对于房屋建（构）筑物主要采用重置成本法进行评估。

重置成本法计算公式：评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

重置全价=建安造价+前期费用及其他费用+资金成本

建筑安装工程造价包括土建工程、装饰装修工程、给排水、电气、消防及配套信息系统的总价，土建、装饰装修工程造价采用概算调整法进行计算。依据中国电力企业联合会发布的《电力建设工程概算定额-建筑工程》（2007年版）标准，然后根据概算书中的工程量，套用相应定额子目，得出基本直接费，在此基础上采用《火力发电工程建设预算编制与计算标准》（2007年）中规定的取费标准、计取措施费、间接费、规费、计划利润和税金，计算得出建安工程造价。

评估范围内的建筑物数量多、结构类型类似，评估人员按结构类型、使用功能对评估范围内建筑物进行系统的分类，将相同或相近的建筑物分别编组。

对各类建筑物在其结构类型及使用功能的基础上确定其基准单方造价，该单方造价反映了该类型建筑物在评估基准日及所在地正常的施工水平、施工质量和一般装修标准下的造价情况。在此基础上根据建筑物的个性（如不同的层高、跨度、装修情况、施工困难程度等）和现场测量的工作量，进行价格调增和调减，最终确定出实际的单方造价标准，以此作为建筑物重置全价的计算依据。

前期及其他费用取费标准：

前期及其他费用包括按国家物价局、建设部有关文件规定收取的建设费用及《火力发电工程建设预算编制与计算标准》（2007年）中规定的相关费用，现行有关规定计算，主要考虑勘察费、质量监督费、工程监理费、建设单位管理费等以及新型墙体材料专项基金等。

按照估价对象的建设规模，假设建设期内资金均匀性投入，付款形式按工程款在建设期内均匀支付，则

$$\text{资金成本率} = 0.5 \times R \times a$$

其中：a-工期，以年为单位，根据工期定额计算；

R-根据2008年12月23日公布的金融机构贷款利率标准。

贷款期限	年利率%
一、短期贷款	
六个月（含）	4.86
六个月至一年（含）	5.31
二、中长期贷款	
一至三年（含）	5.40
三至五年（含）	5.76
五年以上	5.94

根据地方相关行政事业性收费规定，确定前期费用及其他费用。根据建筑物的正常建设工期和基准日同期贷款利率确定资金成本。

$$\text{资金成本} = (\text{建安工程费用} + \text{前期及其他费用}) \times \text{资金成本率}$$

②成新率的确定

建（构）筑物的成新率根据使用年限法、勘察法两种方法计算的成新率加权平均后确定，对于出让土地上的建（构）筑物使用年限根据经济使用年限确定。

$$\text{使用年限法成新率（理论成新率）} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

勘察法成新率=结构部分打分值×权数+装修部分打分值×权数+安装部分打分值×权数

勘察法成新率：通过评估人员对各建（构）筑物的实地勘察，对建（构）筑物的基础、承重构件（梁、板、柱）、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡建设环境保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》和《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各建（构）筑物的现场勘察成新率。

经以上两种方法计算后，通过加权平均计算成新率。

综合成新率=勘察成新率×60%+理论成新率×40%

③评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（4）关于设备的评估

本次评估主要采用重置成本法，评估值=重置全价×成新率。

①重置全价的确定

电力设备：对于电力设备，重置全价由设备购置价、运杂费、安装费、其他费用及资金成本组成，我们以恒运 C 厂的概算、竣工决算及有关图纸为基础，根据现场调查的设备及安装工程量的情况对概算中的安装工程量进行调整，结合机组后续的重大技改情况，根据电力行业相关取费、计价文件，计算该机组的重置全价。具体如下：

1) 设备购置价的确定

主要设备价格参照近期同类型设备订货采购合同、制造厂的报价书等资料进行确定，其他设备购置价参照同类型设备的市场价进行确定。

2) 设备运杂费的确定

设备运杂费根据《电力工业基本建设预算管理制度及规定》（以下简称“预规”）进行计算。

3) 设备安装费的确定

根据《电力建设工程概算定额》（2006 年版）、国家发展和改革委员会 2007 年颁布的《火电、送变电工程建设预算费用构成及计算标准》等定额标准计算调整后确定。

4) 其他费用的确定

根据国家发展和改革委员会 2007 年颁布的《火电、送变电工程建设预算费用构成及计算标准》进行计算；

5) 建设期资金成本

资金成本以设备购置价、运杂费、设备安装费、其他费用四项之和为基数，根据原电力部颁发的电力工程建设工期定额规定和基准日基建贷款利息率，假设资金均匀投入，计取合理建设工期的资金成本。

6) 将设备购置价、运杂费、设备安装费、其他费用和资金成本相加，即得到设备重置全价。

通用、辅助设备和电子设备：以现行市场交易价格确定购置价，并在购置价的基础上，考虑相关运杂费、安装费，进而确定重置全价。

对于不需安装调试即可直接使用的设备，直接以市场询价（含运杂费）为其评估重置全价。

根据 2009 年 1 月 1 日实行的增值税新规定，对于 2009 年 1 月 1 日以后新购的生产经营用的设备等，我们在重置全价中把相应的增值税进项税予以扣除。

运输设备：车辆重置全价由购置价、车辆购置税、其他费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。

购置价：参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定，其他费用依据地方车辆管理部门的合理收费标准水平确定。

②成新率的确定

对于设备，在年限法成新率的计算基础上，评估人员通过查阅检维修、技改及检测资料，与设备技术管理人员、现场操作人员、检维修人员座谈等方式了解设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、大修理改造情况，以及现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响，通过打分计算技术鉴定成新率，对年限法成新率进行调整后确定成新率。

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%或

年限法成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

对于车辆，依据现行的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，如果现场勘察情况与孰低法确定成新率差异不大的，则不调整。

③评估值的确定

评估值 = 重置全价 × 成新率

对于已淘汰或已停产，而其有成熟二手产品交易市场的设备例如旧车辆、二手办公设备，采用现行市价法确定评估值。

(5) 关于在建工程的评估

对于在建工程，我们通过查阅必要的工程合同、核实在建工程的付款进度、完工情况等，确定该等在建工程在评估基准日的实际状况。考虑到该部分在建工程建设时间距评估基准日均较近，且实际工程进度和付款进度比较接近，我们直接以清查核实的账面值确定在建工程的评估值。

(6) 关于无形资产的评估

纳入本次评估范围内的无形资产为土地使用权和其他无形资产。

无形资产-土地使用权为恒运 C 厂所占用的土地，土地开发程度达“五通一平”，土地性质为出让工业用地。结合所能收集的信息，对土地使用权采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估。最后以二者算术平均数确认评估值。

基准地价是某一级别或均质地域内分用途的土地使用权平均价格，该级别或均质地域内该类用地的其它宗地价格在基准地价上下波动。基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按替代原则，就待估宗地条件条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在评估基准日价格的方法。

计算公式如下：

土地价格 = 某一用途土地在某一土地级上的基准地价 × (1 + 宗地地价修正系数) × (1 + 期日修正系数) × 容积率修正系数 × 土地使用年限修正系数

市场比较法是根据评估中的替代原理，将待估土地与具有替代性的、且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。市场比较法的基本公式是：

待估宗地价格 = 比较案例宗地价格 × L1 × L2 × L3 × L4

L1 = 待估宗地情况指数 / 比较案例宗地情况指数

L2 = 待估宗地估价期日地价指数 / 比较案例宗地交易日期地价指数

L3 = 待估宗地地区因素条件指数 / 比较案例宗地地区因素条件指数

$L4 = \text{待估宗地个别因素条件指数} / \text{比较案例宗地个别因素条件指数}$

无形资产-其他无形资产为恒运 C 厂购买的资产管理系统软件以及电力安全统计分析软件，评估人员通过核查相关合同和会计凭证，了解其摊销方法与摊销年限及其目前的使用状况，并对其摊销结果进行重新测试，核对无误，且软件均正常使用。因此，对这部分专业软件，我们以经核实后的摊余价值作为评估值。

(7) 关于长期待摊费用和递延所得税资产的评估

纳入本次评估范围内的长期待摊费用，评估人员核查了该费用的原始发生金额，形成原因以及相关摊销方法与摊销年限，对其摊销结果进行重新测试，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值；对于递延所得税资产评估人员了解其形成原因、测算过程，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

(8) 关于负债的评估

负债包括短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、其他流动负债、其他非流动负债等。对负债，评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

2、收益法的评估

采用收益法评估的基本思路是：任何资产（包括企业和股权）的价值是其产生的未来现金流量的现值。

运用企业折现现金流量模型评估恒运 C 厂整体股东权益价值，是用公司的企业价值减去债务价值。企业价值和债务价值等于它们相应的折现现金流量，折现率要能反映这些现金流量的风险。

(1) 公式介绍

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

$$\text{企业价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{企业现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$$

整体股东权益价值 = 企业价值 - 债务价值

① 企业现金流量

企业现金流量是企业全部现金流入扣除成本费用和必要的投资后的剩余部分，它是企业一定期间可以提供给所有投资人（股东和债权人）的税后现金流

量。企业现金流量可以分为自由现金流量和非营业现金流量两部分。本项目不考虑非营业现金流量。

②加权平均资本成本

对应的折现率（即加权平均资本成本）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经营性现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式：WACC} = R_e \times E / (D+E) + R_d \times D / (D+E) \times (1-T)$$

式中：

R_e 为权益资本成本；

R_d 为债务资本成本；

D/E 为被估企业的债务与股权比率；

T 为所得税税率。

其中： R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）确定，即

$$R_e = R_f + (E(R_m) - R_f) \times \beta + \beta_s$$

式中：

R_f 为无风险收益率；

β 为 Beta 风险系数；

$E(R_m)$ 为市场证券组合的预期收益率；

β_s 为特定公司的风险溢价；

（2）估算现金流

根据本次选取的评估模型，自由现金流量是经营活动产生的税后现金流量。

自由现金流量=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资本追加额

股权现金流量=自由现金流量-债务价值

（3）预测期

企业的寿命是不确定的，通常采用持续经营假设，即假设企业将无限期的持续下去，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期，或称永续期。

（五）评估结论

1、资产基础法评估结论

恒运 C 厂总资产账面价值为 144,058.88 万元，评估价值为 182,041.55 万元，增值额为 37,982.67 万元，增值率为 26.37%。

总负债账面价值为 47,308.21 万元，评估价值为 46,907.76 万元，减值额为 400.45 万元，减值率为 0.85%。

净资产账面价值为 96,750.67 万元，净资产评估价值为 135,133.79 万元，增值额为 38,383.12 万元，增值率为 39.67%。

评估结果详见下列评估结果汇总表：

金额单位：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%
1	流动资产	39,343.85	39,517.11	173.26	0.44
2	非流动资产	104,715.04	142,524.44	37,809.41	36.11
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资	920.49	1,133.00	212.51	23.09
7	投资性房地产				
8	固定资产	96,230.64	133,050.32	36,819.67	38.26
9	在建工程	5,422.48	5,422.48	-	-
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	1,677.29	2,527.84	850.55	50.71
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用	15.20	15.20	0.00	0.00
18	递延所得税资产	448.94	375.61	-73.33	-16.33
19	其他非流动资产				
20	资产总计	144,058.88	182,041.55	37,982.67	26.37
21	流动负债	46,535.61	46,135.16	-400.45	-0.86
22	非流动负债	772.60	772.60	0.00	0.00
23	负债合计	47,308.21	46,907.76	-400.45	-0.85
24	净资产（所有者权益）	96,750.67	135,133.79	38,383.12	39.67

2、收益法评估结论

截止评估基准日 2009 年 7 月 31 日，在持续经营的前提下，恒运 C 厂收益法评估结果为 131,934.98 万元。评估结果较评估基准日账面净资产增值 35,184.31 万元，增值率为 36.37%。

3、评估结论的选择

考虑到恒运 C 厂所属电力行业为公用事业行业，受国家政策影响较大，收

益法的评估结论是在各种评估假设的前提下得出，收益法评估结果存在较大的不确定性。基于谨慎性的考虑，我们选择资产基础法评估结果作为最终评估结果，资产基础法评估后恒运 C 厂股东全部权益价值在 2009 年 7 月 31 日所表现的市场价值为 135,133.79 万元，50% 股东权益为 67,566.90 万元。

（六）资产基础法下主要项目评估增减值的主要原因

1、长期股权投资增值 212.51 万元，增值率 23.09%，主要是由于其长期股权投资单位龙门县恒隆环保钙业有限公司土地和房屋评估增值。

2、固定资产评估增值 36,819.67 万元，增值率 38.26%，原因主要有以下两点：一是建材、以及人工等各类成本价格的上涨；二是评估人员所考虑的部分房屋建筑物、设备的经济寿命年限长于企业的折旧年限。

3、无形资产评估增值 850.55 万元，增值率 50.71%，主要原因无形资产中的土地有随着宗地所在区域土地开发市场及经济的发展，土地使用权有所升值。

4、流动负债减值 400.45 万元，减值率为 0.85%，主要原因是将其他应付款中的董事会经费和其他流动负债预提的设备大修理费评估为零造成的，此部分款项不属于企业实际应该承担的负债。

（七）补充评估情况

因天健兴业出具的天兴评报字[2009]第 353-1 号《资产评估报告书》有效期为 2009 年 7 月 31 日至 2010 年 7 月 30 日，因此，天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日，对恒运 C 厂 50% 的股权进行了补充评估，对前述结果进行了验证，并出具天兴评报字（2010）第 283 号《资产评估报告书》，即广州恒运热电（C）厂有限责任公司 50% 股东权益在 2010 年 3 月 31 日所表现的市场价值为 68,684.33 万元。该评估值较作为定价依据的天兴评报字[2009]第 353-1 号《资产评估报告书》之评估值 67,566.90 万元增加 1117.43 万元，增幅为 1.65%。

2010 年 8 月 11 日，广州市国资委《关于延长广州恒运企业集团股份有限公司重大资产重组相关评估结果使用有效期的批复》（穗国资批[2010]85 号）同意天健兴业出具的天兴评报字[2009]第 353-1 号《资产评估报告书》的评估结果使用有效期延长至 2010 年 12 月 31 日，继续加快实施广州恒运企业集团股份有限公司重大资产重组方案。

（八）评估差异说明

1、审计机构和评估机构对恒运 C 厂盈利预测产生差异的原因及合理性说明

立信羊城、天健兴业对恒运 C 厂盈利预测结果出现差异的原因及合理性相关说明如下：

单位：万元

会计主体	2010 年实际完成数 (未经审计)	2010 年 审计机构盈利 预测审核数	评估机构收益法 2010 年预测数	
			以 2009. 7. 31 为基准日	以 2010. 3. 31 为基准日
恒运 C 厂	10, 048. 08	6, 159. 53	13, 804. 00	6, 361. 40
上市公司(备考合并)	27, 234. 48	16, 764. 95	N/A	N/A

(1) 产生差异的原因

天健兴业以分析企业历史经营情况为基础，结合当时的价格水平，按照企业提供的未来年度的经营计划进行盈利预测，而立信羊城是对企业 2010 年度经营计划及盈利预测报告的审核。

天健兴业与立信羊城形成相关假设的时点不同导致盈利预测结果存在差异。评估现场工作时间为 2009 年 8 月，审计师盈利预测的时间是 2010 年 2 月，期间，盈利预测影响因素(发电量、电价、煤价和煤耗)发生了较大的变化。事实上在盈利预测以后，由于影响盈利预测的内外部经营环境又发生了一些新的变化，恒运 C 厂 2010 年的生产经营随之也相应进行了调整。

此外，2010 年初广州市为承办亚运会提出了相关要求，审计师预提了可能额外增加的环保、美化工程等方面的支出。天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日再次评估时，也同样考虑上述变化因素，其收益法预测 2010 年实现的净利润和会计师盈利预测审核金额较为接近。

(2) 盈利预测的合理性

根据标的资产未经审计数，恒运 C 厂 2010 年实现净利润 10, 048. 08 万元，较盈利预测审核报告的净利润 6, 159. 53 万元高出 3, 888. 55 万元。

盈利预测审核报告与 2010 年实际数差异形成的主要影响因素如下表所示：

单位：万元

影响利润变动主要因素	2010 年实际数 (未经审计)	2010 年盈利预测数	影响金额
供电收入	102, 442	102, 965	-523
供热收入	2, 606	2, 690	-84
燃煤成本	67, 679	69, 148	1, 469

人力资源成本	8,611	10,276	1,665
脱硫脱硝成本	400	1,722	1,322
利息支出	1,365	1,623	258
其他生产及行政费用			1,111
影响利润总额合计			5,218
影响净利润数			3,889

注：其他生产及行政费用包括物业管理费、水电费、办公费、业务接待费、差旅费、技术服务费、会务费、党群工会活动费以及零星工程费用等。

恒运 C 厂 2010 年实现净利润 10,048.08 万元，较天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日预测的净利润 6,361.40 万元高出 3,686.68 万元，该差异主要原因如下：①因恒运 C 厂 2010 年度超额完成发电任务，使评估师预测的上网电量低于实际上网电量，相应地使评估预测的售电收入比实际少 2,339.33 万元。②因评估师预测的 2010 年度上网电量低于实际上网电量，使发电耗用燃煤量也较少，相应少支出燃煤成本 1,496.08 万元。③2010 年评估师预测标煤耗比实际煤耗略高，因此预测的燃煤成本比实际多 1,589.68 万元。④2010 年评估预测煤价略低于实际煤价，从而使预测的燃煤成本预测比实际少 770.55 万元。⑤脱硫脱硝成本差异的原因是恒运 C 厂 #6、#7 机组脱硫技术改造工程实际在 4 月份才完工投运，而脱硝技术改造工程则在 2010 年第四季度完工投运，评估师按全年预测脱硫及脱硝成本，从而使其预测数大于企业实际数。

综上，会计师和评估机构在进行测算 2010 年盈利时，无法预知供电收入的增加，并且需要充分考虑可能发生的各项费用，其结果具备合理性。而实际上，恒运 C 厂在运营过程中积极采取各种有效措施开源节流，增收节支，在超额完成全年发电计划的同时，较好的控制了成本费用，因此产生了上述差异。

2、评估机构就两次评估对恒运 C 厂未来盈利预测产生差异以及恒运 C 厂、D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因说明

天健兴业对前后两次评估对标的资产未来业绩预测产生较大差异的具体原因及恒运 C 厂、恒运 D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因补充说明如下：

(1) 前后两次评估对标的资产未来业绩预测产生较大差异的具体原因

两次基准日评估采用了相同的预测模型及评估假设。前后两次评估对标的资产未来业绩预测产生较大差异主要是因为发电量、电价、煤价和煤耗的估计

差异造成。

发电量：由于第一次评估时电力主管部门还没有下达 2010 年的上网电量计划，评估师基于恒运 C 厂、恒运 D 厂的历史运营情况及实际情况进行预测。第二次评估时，电力主管部门已下达了 2010 年及 2011 年的上网电量计划，当年的上网电量按照计划电量并结合机组当时运营状况进行预测。具体差异原因如下：对于恒运 C 厂，考虑到恒运 C 厂机组大修后运行状态较好，发电量可能增加，因此 2011 年给予了较高电量预测。另外，评估师又考虑到未来机组面临的竞争压力，因此在 2011 年以后年度发电量是基于每年下降一定幅度进行预测的。

上网电价：两次评估时，评估师对于恒运 C 厂和恒运 D 厂上网电价的预测都以国家发改委能够落实 2004 年发布的煤电价格联动政策作为假设前提，而实际上，两次评估期间煤价已经上涨，但是由于各方面的原因，国家未及时实施煤电价格联动政策，由此导致第二次预测的上网电价较第一次预测的上网电价其变动出现了滞后。

煤炭价格：评估预测当年按照基准日时点的市场价格预测，对未来年度煤价则是在评估时点的煤价基础上考虑一定的上涨进行预测，而两次评估基准日到厂原煤采购价格分别为 560 元/吨（折标煤 851 元/吨）和 674 元/吨（折标煤 944 元/吨）。

煤耗：第一次评估时，评估师预计恒运 C 厂 2010 年的原煤耗为 505 克/千瓦时（折标煤耗 361 克/千瓦时）；第二次评估时，评估师预计恒运 C 厂 2010 年的原煤耗为 496 克/千瓦时（折标煤耗 354 克/千瓦时）。煤耗差异的主要原因是恒运 C 厂技改完成机组运行效率提高。

上述因素影响两次评估的收入和成本差异如下：

单位：万元

恒运 C 厂	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入差异	-1,203.10	5,761.76	-1,938.85	-8,014.23	-2,723.97	-4,455.33
燃煤成本差异	5,624.77	9,328.01	4,146.88	-224.21	2,010.53	887.09

注：上表数据第二次评估数据减去第一次评估数据的差额。

此外，广州市为承办亚运会提出了相关要求，第二次评估时预提了可能额外增加的环保、美化工程等方面的支出。恒运 C 厂因大修完成，工程结算新增了修理费预算 1,400 万元。

(2) 恒运 C 厂、恒运 D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因

恒运 C 厂 6#、7#机组分别于 1998 年 7 月和 2002 年 12 月投产运营，恒运 D 厂 8#、9#机组分别于 2007 年 5 月和 2008 年 3 月投产运营，由于 C 厂机组投产时间较早，且 2008 年 4 月份以前恒运 C、恒运 D 厂机组设备的会计折旧年限为 15 年，2008 年 4 月份经西安热工研究院测定后，判断认为机组的经济寿命年限可达到 25 年，为了更真实合理地反映恒运 C 厂、恒运 D 厂资产使用质量及财务状况，公司董事会同意调整机组的会计折旧年限到 25 年，导致恒运 C 厂机组设备的账面净值相对较低，因此 C 厂固定资产的评估增值率大于恒运 D 厂。

二、恒运 D 厂 45%的股权

(一) 评估目的

本次评估的目的是确认恒运 D 厂的整体股东权益于评估基准日的市场价值，为广州恒运企业集团股份有限公司发行股份收购恒运 D 厂 45%的股权提供价值参考依据。

(二) 评估对象和评估范围

本次评估对象为恒运 D 厂 45%股东权益。

本次资产评估范围为恒运 D 厂在评估基准日（2009 年 7 月 31 日）经立信羊城会计师事务所有限公司审计确认的资产负债表所列示的资产及负债。

(三) 评估基准日

本次评估基准日为 2009 年 7 月 31 日。

(四) 评估方法

本次评估对象为恒运 D 厂 45%的股权，本次评估采用资产基础法和收益法对股东全部权益价值进行评估，以资产基础法的评估值作为最终评估结果。

1、资产基础法各项资产的评估

资产基础法评估思路下，各科目评估方法如下：

(1) 关于流动资产、递延所得税资产的评估

①对于货币资金，评估人员通过对申报单位评估基准日库存现金进行盘点和对银行存款余额进行函证，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

②对于应收款项（应收账款、预付账款、其他应收款），评估人员通过核查账簿、原始凭证，在进行经济内容和账龄分析的基础上，结合企业以往应收款的回收情况、坏账的发生情况及个别认定法对应收款的回收可能性进行分析，在此基础上确定企业的应收账款及往来款项的评估值。

③存货

企业存货全部为原材料。评估人员对存货保管、内部控制制度及相关核算方法进行了了解，根据申报明细对部分存货进行了抽查盘点，查看实际储存情况。

原材料参考市场价格确认评估值。

④其他流动资产

评估人员主要通过了解其成因及抽查相关的会计凭证对其账面值进行核实，以经清查核实的账面值为其评估值。

（2）关于长期股权投资的评估

评估人员对纳入评估范围的长期股权投资，核实了委估投资占被投资单位股权的比例，经核实为对龙门县恒隆环保钙业有限公司 70%的股权投资。采用的评估方法为资产基础法和收益法，通过对企业整体价值的评估来获得股东全部权益价值，据此乘以股东所持有的股权比例计算得出拟评估股权的价值。

（3）关于房屋建（构）筑物的评估

对于房屋建（构）筑物主要采用重置成本法进行评估。

重置成本法计算公式：评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

重置全价=建安造价+前期费用及其他费用+资金成本

建筑安装工程造价包括土建工程、装饰装修工程、给排水、电气、消防及配套信息系统的总价，土建、装饰装修工程造价采用概算调整法进行计算。依据中国电力企业联合会发布的《电力建设工程概算定额-建筑工程》（2007年版）标准，然后根据概算书中的工程量，套用相应定额子目，得出基本直接费，在此基础上采用《火力发电工程建设预算编制与计算标准》（2007年）中规定的取费标准、计取措施费、间接费、规费、计划利润和税金，计算得出建安工程造价。

评估范围内的建筑物数量多、结构类型类似，评估人员按结构类型、使用功能对评估范围内建筑物进行系统的分类，将相同或相近的建筑物分别编组。对各类建筑物在其结构类型及使用功能的基础上确定其基准单方造价，该单方造价反映了该类型建筑物在评估基准日及所在地正常的施工水平、施工质量和一般装修标准下的造价情况。在此基础上根据建筑物的个性（如不同的层高、跨度、装修情况、施工困难程度等）和现场测量的工作量，进行价格调增和调减，最终确定出实际的单方造价标准，以此作为建筑物重置全价的计算依据。

前期及其他费用取费标准：

前期及其他费用包括按国家物价局、建设部有关文件规定收取的建设费用及《火力发电工程建设预算编制与计算标准》（2007 年）中规定的相关费用，现行有关规定计算，主要考虑勘察设计费、质量监督费、工程监理费、建设单位管理费等以及新型墙体材料专项基金等。

按照估价对象的建设规模，假设建设期内资金均匀性投入，付款形式按工程款在建设期内均匀支付，则

$$\text{资金成本率} = 0.5 \times R \times a$$

其中：a-工期，以年为单位，根据工期定额计算；

R-根据 2008 年 12 月 23 日公布的金融机构贷款利率标准。

贷款期限	年利率%
一、短期贷款	
六个月（含）	4.86
六个月至一年（含）	5.31
二、中长期贷款	
一至三年（含）	5.40
三至五年（含）	5.76
五年以上	5.94

根据地方相关行政事业性收费规定，确定前期费用及其他费用。根据建筑物的正常建设工期和基准日同期贷款利率确定资金成本。

$$\text{资金成本} = (\text{建安工程费用} + \text{前期及其他费用}) \times \text{资金成本率}$$

②成新率的确定

建（构）筑物的成新率根据使用年限法、勘察法两种方法计算的成新率加权平均后确定，对于出让土地上的建（构）筑物使用年限根据经济使用年限确定。

使用年限法成新率（理论成新率）=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

勘察法成新率=结构部分打分值×权数+装修部分打分值×权数+安装部分打分值×权数

勘察法成新率：通过评估人员对各建（构）筑物的实地勘察，对建（构）筑物的基础、承重构件（梁、板、柱）、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡环境建设保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》和《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各建（构）筑物的现场勘察成新率。

经以上两种方法计算后，通过加权平均计算成新率。

综合成新率=勘察成新率×60%+理论成新率×40%

③评估值的确定

评估值=重置全价×综合成新率

（4）关于设备的评估

本次评估主要采用重置成本法，评估值=重置全价×成新率。

①重置全价的确定

电力设备：对于电力设备，重置全价由设备购置价、运杂费、安装费、其他费用及资金成本组成，我们以恒运D厂的概算、竣工决算及有关图纸为基础，根据现场调查的设备及安装工程量的情况对概算中的安装工程量进行调整，结合机组后续的重大技改情况，根据电力行业相关取费、计价文件，计算该机组的重置全价。具体如下：

1) 设备购置价的确定

主要设备价格参照近期同类型设备订货采购合同、制造厂的报价书等资料进行确定，其他设备购置价参照同类型设备的市场价进行确定。

2) 设备运杂费的确定

设备运杂费根据《电力工业基本建设预算管理制度及规定》（以下简称“预

规”) 进行计算。

3) 设备安装费的确定

根据《电力建设工程概算定额》(2006年版)、国家发展和改革委员会2007年颁布的《火电、送变电工程建设预算费用构成及计算标准》等定额标准计算调整后确定。

4) 其他费用的确定

根据国家发展和改革委员会2007年颁布的《火电、送变电工程建设预算费用构成及计算标准》进行计算；

5) 建设期资金成本

资金成本以设备购置价、运杂费、设备安装费、其他费用四项之和为基数,根据原电力部颁发的电力建设工程工期定额规定和基准日基建贷款利息率,假设资金均匀投入,计取合理建设工期的资金成本。

6) 将设备购置价、运杂费、设备安装费、其他费用和资金成本相加,即得到设备重置全价。

通用、辅助设备和电子设备: 以现行市场交易价格确定购置价,并在购置价的基础上,考虑相关运杂费、安装费,进而确定重置全价。

对于不需安装调试即可直接使用的设备,直接以市场询价(含运杂费)为其评估重置全价。

根据2009年1月1日实行的增值税新规定,对于2009年1月1日以后新购的生产经营用的设备等,我们在重置全价中把相应的增值税进项税予以扣除。

运输设备: 车辆重置全价由购置价、车辆购置税、其他费用(如验车费、牌照费、手续费等)三部分构成。

购置价: 参照车辆所在地同类车型最新交易的市场价格确定,其他费用依据地方车辆管理部门的合理收费标准水平确定。

②成新率的确定

对于设备,在年限法成新率的计算基础上,评估人员通过查阅检维修、技改及检测资料,与设备技术管理人员、现场操作人员、检维修人员座谈等方式了解设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、大修理改造情况,以及现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响,通过打分计算技术鉴定成新率,对年限法成新率进行调整后确定成新率。

年限法成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%或

年限法成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

对于车辆，依据现行的车辆强制报废标准，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，如果现场勘察情况与孰低法确定成新率差异不大的，则不调整。

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

对于已淘汰或已停产，而其有成熟二手产品交易市场的设备例如旧车辆、二手办公设备，采用现行市价法确定评估值。

（5）关于在建工程的评估

在建工程为调度数据网改造工程，我们收集了恒运D厂与广州市兆能公司签定的合同，账面为根据合同约定预付的70%的工程款，剩余30%的款项待工程竣工验收合格后支付，对该款项我们以账面值确定评估值。

（6）关于无形资产的评估

纳入本次评估范围内的无形资产为土地使用权，为恒运D厂所占用的土地，土地开发程度达“五通一平”，土地性质为出让工业用地。结合所能收集的信息，对土地使用权采用基准地价系数修正法和市场比较法进行评估，最后以二者算术平均数确认最后评估值。

基准地价是某一级别或均质地域内分用途的土地使用权平均价格，该级别或均质地域内该类用地的其它宗地价格在基准地价上下波动。基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按替代原则，就待估宗地条件条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在评估基准日价格的方法。

计算公式如下：

土地价格=某一用途土地在某一土地级上的基准地价×（1+宗地地价修正系数）×（1+期日修正系数）×容积率修正系数×土地使用年限修正系数

市场比较法是根据评估中的替代原理，将待估土地与具有替代性的、且在估价期日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。市场比较法的基本公式是：

待估宗地价格=比较案例宗地价格×L1×L2×L3×L4

L1=待估宗地情况指数/比较案例宗地情况指数

L2=待估宗地估价期日地价指数/比较案例宗地交易日期地价指数

L3=待估宗地区域因素条件指数/比较案例宗地区域因素条件指数

L4=待估宗地个别因素条件指数/比较案例宗地个别因素条件指数

无形资产—其他无形资产为恒运 D 厂购买的综合计划管理系统软件，评估人员通过核查相关合同和会计凭证，了解其摊销方法与摊销年限及其目前的使用状况，并对其摊销结果进行重新测试，核对无误，且软件均正常使用。因此，我们以经核实后的摊余价值作为评估值。

(7) 关于长期待摊费用和递延所得税资产的评估

纳入本次评估范围内的长期待摊费用为支付的容量替代补偿费，评估人员核查了该费用的原始发生金额，形成原因以及相关摊销方法与摊销年限，对其摊销结果进行重新测试，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值；对于递延所得税资产，评估人员了解其形成原因、测算过程，核对无误后，以经核实后的账面值确认评估值。

(8) 关于负债的评估

负债包括短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、预计负债、递延所得税负债和其它非流动负债等。对负债，评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

2、收益法的评估

采用收益法评估的基本思路是：任何资产（包括企业和股权）的价值是其产生的未来现金流量的现值。

运用企业折现现金流量模型评估恒运 D 厂整体股东权益价值，是用公司的企业价值减去债务价值。企业价值和债务价值等于它们相应的折现现金流量，折现率要能反映这些现金流量的风险。

(1) 公式介绍

根据本次选定的评估模型，确定计算公式如下：

$$\text{企业价值} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{企业现金流量}_t}{(1 + \text{加权平均资本成本})^t}$$

整体股东权益价值=企业价值-债务价值

①企业现金流量

企业现金流量是企业全部现金流入扣除成本费用和必要的投资后的剩余部分，它是企业一定期间可以提供给所有投资人（股东和债权人）的税后现金流量。企业现金流量可以分为自由现金流量和非营业现金流量两部分。本项目不考虑非营业现金流量。

②加权平均资本成本

对应的折现率（即加权平均资本成本）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经营性现金流量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

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

式中：

R_e 为权益资本成本；

R_d 为债务资本成本；

D/E 为被估企业的债务与股权比率；

T 为所得税税率。

其中： R_e 采用资本资产定价模型（CAPM）确定，即

$$R_e = R_f + (E(R_m) - R_f) \times \beta + \beta_s$$

式中：

R_f 为无风险收益率；

β 为 Beta 风险系数；

$E(R_m)$ 为市场证券组合的预期收益率；

β_s 为特定公司的风险溢价；

（2）估算现金流

根据本次选取的评估模型，自由现金流量是经营活动产生的税后现金流量。

自由现金流量=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资本追加额

股权现金流量=自由现金流量-债务价值

（3）预测期

企业的寿命是不确定的，通常采用持续经营假设，即假设企业将无限期的持续下去，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期，或称永续期。

（五）评估结论

1、资产基础法评估结论

经资产基础法评估，恒运D厂总资产账面价值为316,467.54万元，评估价值为339,437.80万元，增值额为22,970.25万元，增值率为7.26%；总负债账面价值为227,232.47万元，评估价值为227,232.47万元；净资产账面价值为89,235.07万元，净资产评估价值为112,205.33万元，增值额为22,970.25万元，增值率为25.74%。

评估结果详见下列评估结果汇总表：

资产评估结果汇总表

金额单位：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%
1	流动资产	48,083.55	47,912.18	-171.38	-0.36
2	非流动资产	268,383.99	291,525.62	23,141.63	8.62
3	其中：可供出售金融资产				
4	持有至到期投资				
5	长期应收款				
6	长期股权投资	2,100.00	2,643.66	543.66	25.89
7	投资性房地产				
8	固定资产	250,691.19	273,532.52	22,841.34	9.11
9	在建工程	36.05	36.05		
10	工程物资				
11	固定资产清理				
12	生产性生物资产				
13	油气资产				
14	无形资产	3,311.59	3,068.22	-243.37	-7.35
15	开发支出				
16	商誉				
17	长期待摊费用	11,400.15	11,400.15		
18	递延所得税资产	845.01	845.01		
19	其他非流动资产				
20	资产总计	316,467.54	339,437.80	22,970.25	7.26
21	流动负债	120,076.05	120,076.05		
22	非流动负债	107,156.42	107,156.42		
23	负债合计	227,232.47	227,232.47		
24	净资产（所有者权益）	89,235.07	112,205.33	22,970.25	25.74

2、收益法评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值（净资产）为112,561.35万元，增值额23,326.28万元，增值率为26.14%。

3、评估结论的选择

考虑到恒运D厂所属电力行业为公用事业行业，受国家政策影响较大，收益法的评估结论是基于煤电联动机制的假设，考虑未来几年煤价保持一定比例的增长的前提下得出，该假设存在较大的不确定性。基于谨慎性的考虑，我们选择资产基础法评估结果作为最终评估结果，采用资产基础法评估后恒运D厂股东全部权益价值在2009年7月31日所表现的市场价值为112,205.33万元，45%的股东权益为50,492.40万元。

（六）资产基础法下主要项目评估增减值的主要原因

1、流动资产减值-171.38万，主要原因是将预付账款中预付土地款评估为零所致。

2、长期股权投资增值 543.66 万元，增值率 25.89%，主要是由于其长期投资单位龙门县恒隆环保钙业有限公司评估增值。

3、固定资产评估增值 22,841.34 万元，增值率 9.11%，原因主要有以下两点：一是建材、设备以及人工等各类成本价格的上涨；二是评估人员所考虑的部分房屋建筑物、设备的经济寿命年限长于企业的折旧年限。

4、无形资产评估减值-243.37 万元，减值率-7.35%，主要原因是有几块宗地即将到期，土地使用年限较短，影响了土地的使用年期修正，故而减值。

（七）补充评估情况

因天健兴业出具的天兴评报字[2009]第 353-2 号《资产评估报告书》有效期为 2009 年 7 月 31 日至 2010 年 7 月 30 日，因此，天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日，对恒运 D 厂 50%的股权进行了补充评估，对前述结果进行了验证，并出具天兴评报字（2010）第 284 号《资产评估报告书》，即广州恒运热电（D）厂有限责任公司 45%股东权益在 2010 年 3 月 31 日所表现的市场价值为 54,615.57 万元。该评估值较作为定价依据的天兴评报字[2009]第 353-2 号《资产评估报告书》之评估值 50,492.40 万元增加 4,123.17 万元，增幅为 8.17%。

2010 年 8 月 11 日，广州市国资委《关于延长广州恒运企业集团股份有限公司重大资产重组相关评估结果使用有效期的批复》（穗国资批[2010]85 号）

同意天健兴业出具的天兴评报字[2009]第 353-2 号《资产评估报告书》的评估结果使用有效期延长至 2010 年 12 月 31 日,继续加快实施广州恒运企业集团股份有限公司重大资产重组方案。

(八) 评估差异说明

1、审计机构和评估机构对恒运 D 厂盈利预测产生差异的原因及合理性说明
立信羊城、天健兴业对恒运 D 厂盈利预测结果出现差异的原因及合理性相关说明如下:

单位: 万元

会计主体	2010 年实际完成数 (未经审计)	2010 年 审计机构盈利 预测审核数	评估机构收益法 2010 年预测数	
			以 2009. 7. 31 为基准日	以 2010. 3. 31 为基准日
恒运 D 厂(合并)	16, 813. 53	9, 939. 07	N/A	N/A
恒运 D 厂(母公司)	16, 300. 94	9540. 29	13, 424. 83	10, 453. 94
上市公司(备考合并)	27, 234. 48	16, 764. 95	N/A	N/A

(1) 产生差异的原因

天健兴业以分析企业历史经营情况为基础,结合当时的价格水平,按照企业提供的未来年度的经营计划进行盈利预测,而立信羊城是对企业 2010 年度经营计划及盈利预测报告的审核。

天健兴业与立信羊城形成相关假设的时点不同导致盈利预测结果存在差异。评估现场工作时间为 2009 年 8 月,审计师盈利预测的时间是 2010 年 2 月,期间,盈利预测影响因素(发电量、电价、煤价和煤耗)发生了较大的变化。事实上在盈利预测以后,由于影响盈利预测的内外部经营环境又发生了一些新的变化,恒运 D 厂 2010 年的生产经营随之也相应进行了调整。

此外,2010 年初广州市为承办亚运会提出了相关要求,审计师预提了可能额外增加的环保、美化工程等方面的支出。天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日再次评估时,也同样考虑上述变化因素,其收益法预测 2010 年实现的净利润和会计师盈利预测审核金额较为接近。

(2) 盈利预测的合理性

根据标的资产未经审计数,恒运 D 厂 2010 年(母公司口径)实现净利润 16,300.94 万元,较盈利预测审核报告的净利润(母公司口径)9,540.29 万元高

出 6760.65 万元。盈利预测审核报告与 2010 年实际数（母公司口径）差异形成的主要影响因素如下表所示：

单位：万元

影响利润变动主要因素	2010 年实际数 (未经审计)	2010 年盈利预测	影响金额
供电收入	167,077	158,265	8,812
供热收入	5,348	4,458	890
其他业务利润	2,027	1,411	616
燃煤成本	113,750	105,904	-7,846
人力资源成本	5,966	7,793	1,827
利息支出	9,228	10,244	1,016
设备修理费	2,258	3,309	1,051
其他生产及行政费用			2,686
影响利润总额合计			9,052
影响净利润数			6,761

注：其他生产及行政费用包括物业管理费、水电费、办公费、业务接待费、差旅费、技术服务费、会务费、党群工会活动费以及零星工程费用等。

恒运 D 厂 2010 年（母公司口径）实现净利润 16,300.94 万元，较天健兴业以 2010 年 3 月 31 日为基准日预测的净利润 10,453.94 万元高出 5,847.00 万元，该差异主要原因如下：①2010 年度因恒运 D 厂超额完成发电任务，相应使评估预测售电收入比实际低 8,812.14 万元。②2010 年度评估预测供热量低于实际供热量，相应使得评估预测供热收入比实际低 667.43 万元。③评估预测的其他收入比实际低 1,375.80 万元，主要原因是实际发生的干灰收入、磨煤机收入以及材料调拨收入比评估预测数增加，导致评估预测其他收入较实际发生数减少。④2010 年度评估预测上网电量低于实际电量，因此预测的燃煤耗用量也低于实际耗用量，相应地使燃煤成本比实际少预测 5,674.56 万元。⑤2010 年评估预测煤耗比实际煤耗略低，从而导致燃煤成本比实际少预计 1,014.81 万元。⑥2010 年评估预测的煤价略低于实际煤价，从而导致燃煤成本比实际少预测 331 万元。⑦2010 年评估师预测的修理辅材费比实际多 1,984.64 万元，主要是评估师按照企业的修理计划进行预测，但在实际执行时，恒运 D 厂根据实际情况又做了相应调整。

综上，会计师和评估机构在进行测算 2010 年盈利时，无法预知供电收入的增加，并且需要充分考虑可能发生的各项费用，其结果具备合理性。而实际上，

恒运 D 厂在运营过程中积极采取各种有效措施开源节流，增收节支，在超额完成全年发电计划的同时，较好的控制了成本费用，因此产生了上述差异。

2、评估机构就两次评估对恒运 D 厂未来盈利预测产生差异以及恒运 C 厂、D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因说明

天健兴业对前后两次评估对恒运 D 厂未来业绩预测产生较大差异的具体原因及恒运 C 厂、恒运 D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因补充说明如下：

(1) 前后两次评估对恒运 D 厂未来业绩预测产生较大差异的具体原因

两次基准日评估采用了相同的预测模型及评估假设。前后两次评估对标的资产未来业绩预测产生较大差异主要是因为发电量、电价、煤价和煤耗的估计差异造成。

发电量：由于第一次评估时电力主管部门还没有下达 2010 年的上网电量计划，评估师基于恒运 C 厂、恒运 D 厂的历史运营情况及实际情况进行预测。第二次评估时，电力主管部门已下达了 2010 年及 2011 年的上网电量计划，当年的上网电量按照计划电量并结合机组当时运营状况进行预测。具体差异原因如下：对于恒运 D 厂，第一次评估时由于机组永久出线工程未完工，历史年度恒运 D 厂机组不能满负荷运行，因此 2010 年预测相对保守；而第二次评估时，政府电力主管部门已下达恒运 D 厂 2010 年的电量计划，该计划发电量较往年有了较大的增加。

上网电价：两次评估时，评估师对于恒运 C 厂和恒运 D 厂上网电价的预测都以国家发改委能够落实 2004 年发布的煤电价格联动政策作为假设前提，而实际上，两次评估期间煤价已经上涨，但是由于各方面的原因，国家未及时实施煤电价格联动政策，由此导致第二次预测的上网电价较第一次预测的上网电价其变动出现了滞后。

煤炭价格：评估预测当年按照基准日时点的市场价格预测，对未来年度煤价则是在评估时点的煤价基础上考虑一定的上涨进行预测，而两次评估基准日到厂原煤采购价格分别为 560 元/吨（折标煤 851 元/吨）和 674 元/吨（折标煤 944 元/吨）。

煤耗：第一次评估时，评估师预计恒运 D 厂 2010 年的原煤耗为 477 克/千瓦时（折标煤耗 341 克/千瓦时）；第二次评估时，评估师预计恒运 D 厂 2010

年的原煤耗为 465 克/千瓦时（折标煤耗 332 克/千瓦时）。煤耗差异的主要原因是恒运 D 厂永久出线完工后满负荷发电导致煤耗下降。

上述因素影响两次评估的收入和成本差异如下：

单位：万元

恒运 D 厂	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
营业收入差异	24,969.74	8,344.18	11,789.60	3,770.50	3,828.72	1,623.29
燃煤成本差异	21,835.10	11,696.78	14,466.42	9,411.14	8,186.93	6,803.48

注：上表数据第二次评估数据减去第一次评估数据的差额。

此外，广州市为承办亚运会提出了相关要求，第二次评估时预提了可能额外增加的环保、美化工程等方面的支出。

（2）恒运 C 厂、恒运 D 厂固定资产评估增值率差异较大的原因

恒运 C 厂 6#、7#机组分别于 1998 年 7 月和 2002 年 12 月投产运营，恒运 D 厂 8#、9#机组分别于 2007 年 5 月和 2008 年 3 月投产运营，由于 C 厂机组投产时间较早，且 2008 年 4 月份以前恒运 C、恒运 D 厂机组设备的会计折旧年限为 15 年，2008 年 4 月份经西安热工研究院测定后，判断认为机组的经济寿命年限可达到 25 年，为了更真实合理地反映恒运 C 厂、恒运 D 厂资产使用质量及财务状况，公司董事会同意调整机组的会计折旧年限到 25 年，导致恒运 C 厂机组设备的账面净值相对较低，因此 C 厂固定资产的评估增值率大于恒运 D 厂。

第八章 本次发行股份购买资产情况

一、发行方案

（一）发行股份种类、每股面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元。

（二）发行方式

本次发行采取向特定对象发行股份的方式。

（三）发行价格和定价依据

本次发行股份的定价基准日为2009年9月11日，发行价格为15.53元/股，即定价基准日前20个交易日穗恒运A股股票交易均价（定价基准日前20个交易日公司股票交易均价=定价基准日前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）。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行数量也随之进行调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

（四）发行数量

公司拟向开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森共六家交易对象合计发行约7,602万股，发行后公司的总股本将增至34,254万股，本次发行的股份占发行后总股本的22.19%。

（五）发行对象及认购方式

本次发行股份的发行对象为开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄

陂农工商、源润森，所发行股份以其拥有的恒运 C 厂和恒运 D 厂的股权为对价全额认购。

（六）特定对象限售期

公司本次向开发区工总、黄陂农工商发行的股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不得转让，在限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行。

公司本次向市电力、港能源、电力一局、源润森发行的股份，自股份发行结束之日起十二个月内不得转让，在限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行。

二、发行股份前后的主要财务数据

本次交易完成后，公司权益装机容量将达到 98.1 万千瓦，较之前增加 95.81%，公司电力业务的经营规模大幅提升，有利于公司的可持续发展，从根本上符合公司及全体股东的利益。

根据立信羊城会计师事务所审计的公司 2010 年 9 月 30 日的合并资产负债表和备考合并资产负债表，本次交易前后公司权益结构比较如下：

单位：万元

项目	2010 年 9 月 30 日			
	实际数(合并)	备考数(合并)	变动额	变动率
股本	26,652.13	34,254.14	7,602.01	28.52%
资本公积	22,615.54	93,434.93	70,819.39	313.14%
盈余公积	15,176.10	15,176.10	-	-
未分配利润	42,851.31	71,490.58	28,639.27	66.83%
归属于母公司的股东权益合计	107,295.08	214,355.76	107,060.68	99.78%
少数股东权益	132,771.52	25,710.84	-107,060.68	-80.64%
股东权益合计	240,066.60	240,066.60	-	-

由上表可见，以 2010 年 9 月 30 日的财务状况测算，本次交易前归属于母公司的股东权益占股东权益总额（合并）的比例为 44.69%，而少数股东权益占股东权益总额（合并）的比例为 55.31%，说明公司下属控股子公司的大部分优质资产还不属于上市公司股东所有，优质资产的大部分利润也不归属于上市公司股东所享有。

以 2010 年 9 月 30 日的财务状况测算，本次交易后公司股本增加 7,602 万

股达到 34,254.14 万股；资本公积增加 70,819.39 万元，增长 313.14%；未分配利润增加 28,639.27 万元，增长 66.83%；导致归属于母公司的股东权益合计增加 107,060.68 万元，合计达到 214,355.76 万元，占股东权益总额（合并）的比例为 89.29%，增长 99.78%。通过本次交易，恒运 C 厂和恒运 D 厂的主要优质发电资产基本全部进入公司，充实了公司的发电主业，提高了归属于上市公司股东的权益规模，提升了上市公司股东权益的盈利能力。

根据立信羊城会计师事务所审计的 2010 年 1-9 月和 2009 年度的合并利润表和备考合并利润表，本次交易前后，归属于上市公司普通股股东利润变化如下：

单位：万元

报告期利润	2010 年 1-9 月				2009 年度			
	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动额	变动率	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动额	变动率
归属于公司普通股股东的净利润	11,818.41	23,543.14	11,724.73	99.21%	25,252.48	43,294.65	18,042.17	71.45%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	11,809.19	23,547.54	11,738.35	99.40%	20,260.83	38,437.15	18,176.32	89.71%

本次交易前后，公司每股收益变化情况如下：

报告期利润	2010 年 1-9 月			2009 年度		
	基本每股收益（元/股）			基本每股收益（元/股）		
	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动率	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动率
归属于公司普通股股东的净利润	0.4434	0.6873	55.01%	0.9475	1.2639	33.39%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.4431	0.6874	55.13%	0.7602	1.1221	47.61%

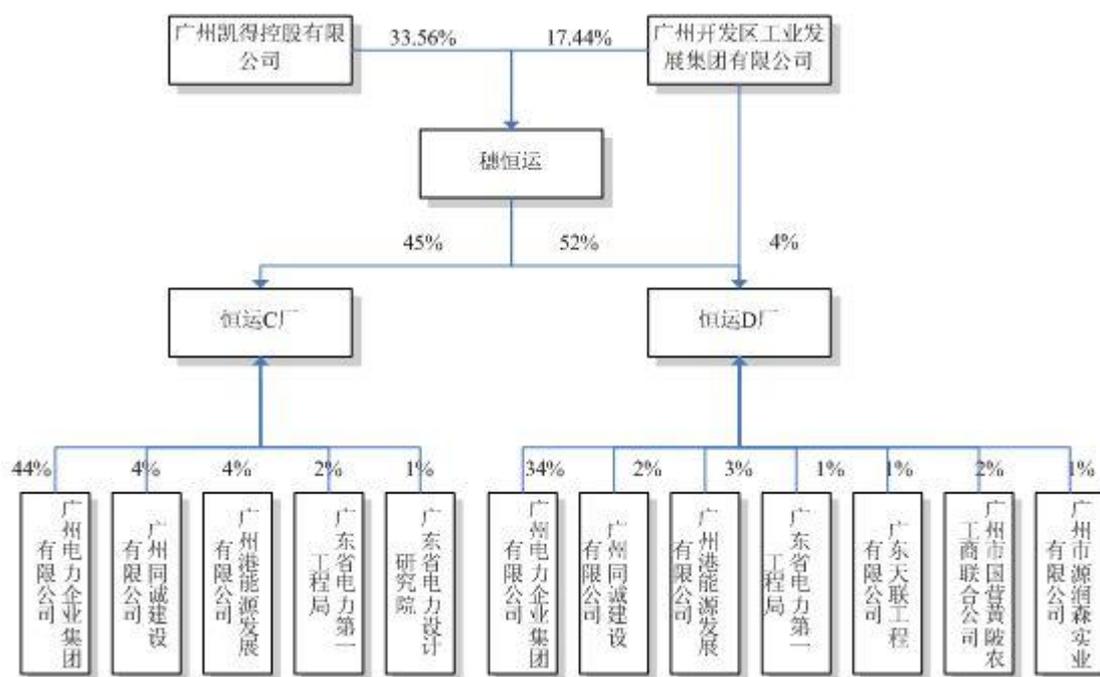
由上表可见，以 2009 年度的经营情况测算，本次交易后归属于公司普通股股东的净利润增加 18,042.17 万元，达到 43,294.65 万元，增长了 71.45%；本

次交易后以归属于公司普通股股东的净利润为口径计算的基本每股收益为1.26元/股，增长了33.39%。以2010年1-9月的经营情况测算，本次交易后归属于公司普通股股东的净利润增加11,724.73万元，达到23,543.14万元，增长了99.21%；本次交易后以归属于公司普通股股东的净利润为口径计算的基本每股收益为0.69元/股，增长了55.01%。

三、发行股份前后公司的股权结构及组织架构变化情况

本次交易前公司实际控制人广州开发区管理委员会通过凯得控股、开发区工总合计持有上市公司约13,593万股，占发行前总股本的51%。

本公司、公司控股股东及标的公司组织架构图如下：



本次发行股份共计7,602万股，发行后公司的总股本将增至34,254万股，本次发行完成后，公司实际控制人广州开发区管理委员会通过凯得控股、开发区工总、黄陂农工商持有上市公司约14,027万股，持股比例由交易完成前的51%下降到约为40.95%，由绝对控股变为相对控股，但不会导致本公司控制权发生变化。

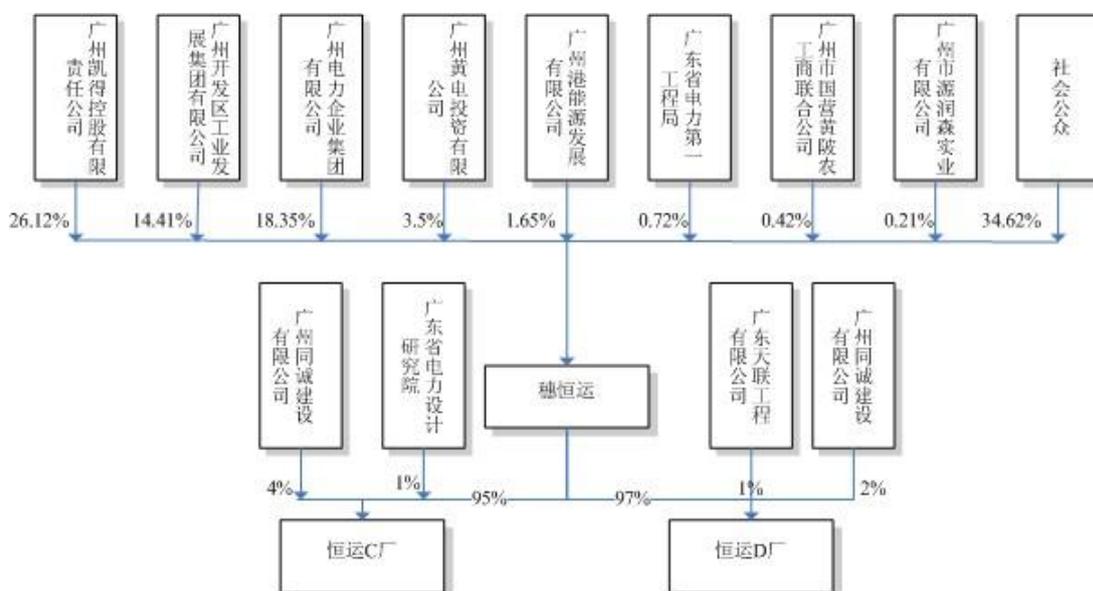
本次交易完成前后股权结构变动情况如下：

股东名称	发行前		发行后	
	股份数 (万股)	比例	股份数 (万股)	比例
广州凯得控股有限公司	8,946	33.56%	8,946	26.12%

广州开发区工业发展集团有限公司	4,647	17.44%	4,936	14.41%
广州市国营黄陂农工商联合公司	-	-	145	0.42%
小计	13,593	51.00%	14,027	40.95%
广州电力企业集团有限公司	-	-	6,285	18.35%
广州港能源发展有限公司	-	-	565	1.65%
广州市源润森实业有限公司	-	-	72	0.21%
广东省电力第一工程局	-	-	246	0.72%
广州黄电投资有限公司	1,199	4.50%	1,199	3.50%
社会公众股东	11,860	44.50%	11,860	34.62%
总股本	26,652	100.00%	34,254	100.00%

注：尾数合计差异系由四舍五入造成。

本次交易完成后本公司组织架构图如下：



第九章 本次交易合同的主要内容

本次交易《发行股份购买资产协议》主要内容如下：

一、合同主体及签订时间

2010年3月8日，穗恒运与开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森分别签署了《发行股份购买资产的协议》。

二、交易价格及定价依据

1、依据《资产评估报告》，截止评估基准日恒运C厂净资产值为135,133.79万元，截止评估基准日恒运D厂净资产值为112,205.33万元。以《资产评估报告》的评估结果计算，标的资产共计118,059.30万元。

2、本次发行价格为发行人在定价基准日前20个交易日公司股票交易均价，即发行价格为15.53元/股。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整办法以发行人相关的股东大会决议为准。

3、根据标的资产的价格以及本次发行的发行价格计算，上市公司本次将向市电力发行共计62,851,693股的人民币普通股、向开发区工总发行共计2,890,028股的人民币普通股、向港能源发行共计5,648,108股的人民币普通股、向电力一局发行共计2,462,800股的人民币普通股、向黄陂农工商发行共计1,445,014股的人民币普通股、向源润森发行共计722,507股的人民币普通股。本次发行的股数以中国证监会最终核准的股数为准，每股人民币面值1.00元。

三、支付方式

公司向交易对象发行股票方式购买标的资产；交易对象以其合法拥有的标的资产认购发行股份。

四、资产交付或过户的时间安排

1、发行人与交易对象双方同意，本次交易应于本协议生效后十二个月内(或经双方书面议定的较后的日期)完成。届时，以下所有事项应办理完毕：

①标的资产交割，详见本协议规定；

②发行人已按本协议要求向交易对象发行股份，新发行的股份已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司被登记至交易对象名下。

2、在中国证监会核准本次发行后，交易对象应尽快配合发行人，根据有关的法律法规，妥善办理标的资产的过户手续。包括但不限于：

①修改恒运C厂、恒运D厂的章程，将发行人合法持有标的资产记载于恒运C厂章程、恒运D厂章程；

②向有权工商行政管理机关办理标的资产变更至发行人名下的有关手续。

3、于上述交割手续完成后，发行人应当委托有从事证券业务资格的会计师事务所对交易对象以标的资产认购标的股份进行验资并出具验资报告。

五、交易标的自评估基准日至交割日期间损益的归属

交易标的自评估基准日至交割日期间所产生的损益，由穗恒运承担。

六、滚存未分配利润的安排

发行人于本次发行前的滚存未分配利润由穗恒运新老股东按照发行后的股份比例共享，交易对象本次认购的股份参与该等滚存利润的分配。

七、与资产相关的人员安排

本次交易不影响恒运C厂、恒运D厂员工与恒运C厂、恒运D厂签订的劳动合同关系，原劳动合同继续履行。

八、协议生效的先决条件

本协议自交易对方与发行人的法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日

起成立，在下述先决条件全部满足之日(以最后一个条件的满足日为准)正式生效。本协议约定的任何一项先决条件未能得到满足，本协议自始无效，双方各自承担因签署及准备履行本协议所支付之费用，且双方互不承担责任。

1、交易对象各方须取得涉及本次交易的下列批准：

交易对象各方通过内部权力机关批准本次交易事项决议，批准以标的资产认购发行人本次发行的标的股份。

2、发行人须取得或完成涉及本次交易的批准事项：

①发行人董事会通过决议，批准本次交易的具体方案。

②发行人股东大会通过决议，批准本次交易的相关事项，包括但不限于批准本次发行。

3、就本次交易或本次发行而言，还须取得有权政府主管部门的下列批准或核准：

①有权国有资产监督管理机关对《资产评估报告书》所确定的认购资产评估结果的备案或核准；

②本次交易方案获得有权国有资产监督管理部门的批准；

③本次交易方案获得中国证监会的批准。

九、协议生效、变更及终止

1、协议生效

本协议经发行人、交易对象双方签署后成立并在本协议的先决条件实现时生效。

2、协议有效期

本协议自满足各项先决条件生效后，协议的有效期为一年。

在本协议有效期届满之前，发行人、交易对象各方经协商一致，可根据本协议的具体实施情况，将本协议的有效期予以适当延长，直至本次交易涉及的有关事项最终全部完成为止。

3、协议变更

本协议的变更需经发行人、交易对象各方协商一致并签订书面协议。

4、协议终止

在以下情况下，本协议可以在协议生效之前终止：①经发行人、交易对象各方协商一致，终止本协议；②受不可抗力影响，一方可依据本协议规定终止本协议。

十、违约责任条款

1、除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。

2、违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

第十章 本次交易的合规性分析

本次交易行为符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易符合《重组办法》第二章第十条和第五章第四十一条的规定的情况说明如下：

一、本次交易符合《重组办法》第二章第十条的规定

(一) 本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

(1) 恒运C厂

恒运C厂项目立项已取得的相关批复具体情况如下：

企业名称	立项批复文件名称	对应机组	文号
恒运C厂	关于恒运热电股份有限公司技改工程立项的复函	6#	穗计能[1993]62号
恒运C厂	关于广州恒运热电C厂2*210MW燃油机组环境影响报告书的审查意见的函	6#、7#	穗府环管影字(1993)344号
恒运C厂	关于恒运集团公司“以大代小”1*210MW项目立项的批复	7#	穗计能[1999]24号
恒运C厂	关于广州恒运集团公司以大代小(1*210MW)热电技改工程及脱硫工程项目环境影响报告书审批的函	7#	穗环管影[2000]387号
恒运C厂	广州市环保局关于广州恒运企业集团以大代小1台210WM热电技改工程项目环保设施报建的复函	7#	穗环管控[2001]8号

注：6#机组最初设计为燃油机组，后经广州经济技术开发区计划与科技局《关于广州恒运集团热电C厂680吨锅炉脱硫技术改造工程申请立项的批复》（穗开计[2001]39号）及广州市环境保护局《关于广州恒运热电(C)厂680吨/时锅炉改造及脱硫工程项目环境影响报告书审批的函》（穗环管影[2002]010号）批准，改造为具备脱硫能力的环保型燃煤机组。

2006年4月11日，国家发展和改革委员会出具《关于广州恒运热电厂扩建工

程项目核准的批复》（发改能源[2006]591号），同意恒运C厂6#、7#两台机组的脱硫改造以及恒运D厂8#、9#两台机组的建设。

2010年3月25日，广东省发展和改革委员会向国家电力监管委员会南方监管局出具《关于请支持办理广州恒运热电（C）厂2台21万千瓦机组电力业务许可证的函》（粤发改能电函[2010]590号）：“恒运C厂现有2台21万千瓦发电机组（6、7号机组），分别由原广州市计划委员会以穗计能[1993]62号、[1999]24号文批准立项，并分别于1998年和2002年建成投产。机组投产以来一直作为我省重要的骨干电源由广东电网统调运行，在保障我省电力供应中发挥了重要作用。请贵局予以支持，办理恒运C厂2台21万千瓦机组电力业务许可证。”

2010年4月8日，国家电力监管委员会颁发了恒运C厂电力业务许可证。

恒运C厂电力业务许可证情况如下：

企业名称	电力业务许可证号	许可类别	有效期
恒运C厂	1062610-00480	发电类	2010年4月8日至2030年4月7日

恒运C厂机组2台21万千瓦燃煤发电机组经原广州市计划委员会以穗计能[1993]62号、[1999]24号文批准立项。机组自投产（#6机组于1998年7月建成投产，#7机组于2002年7月建成投产）以来，运营情况一切正常。2台机组均属于广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会认定的省统调机组，自投产之日就与广东电网公司签订了并网协议和购售电合同，每年均列入广东省电力生产计划，上网电价由广东省物价局根据国家有关政策核准。机组配套环保设施运行稳定有效且通过了环保部门验收。广东省发展和改革委员会同意恒运C厂发电机组申请办理电力业务许可证事宜，并且，国家发展和改革委员会在相关批复文件中同意恒运C厂2台21万千瓦燃煤机组实施脱硫改造。

（2）恒运D厂

恒运D厂项目立项已取得有关主管部门批复，具体情况如下：

企业名称	立项批复文件	对应机组	文号
恒运D厂	国家发展改革委关于广州恒运热电厂扩建工程项目核准的批复	8#、9#	发改能源[2006]591号
恒运D厂	关于广州恒运热电厂扩建工程2*300兆瓦机组项目环境影响报告书审查意见的复函	8#、9#	环审[2005]292号

恒运D厂电力业务许可证情况如下：

企业名称	电力业务许可证号	许可类别	有效期
恒运D厂	1062607-00003	发电类	2007年4月5日至 2027年4月4日

华泰证券及康达律师认为：恒运C厂、恒运D厂火力发电机组已取得相应主管部门的批复文件，恒运C厂、恒运D厂均已获得电力业务许可证。恒运C厂、恒运D厂所属机组均属于广东省发展改革委员会和广东省经济和信息化委员会认定的省统调机组，自投产之日就与广东电网公司签订了并网协议和购售电合同，每年均列入广东省电力生产计划，上网电价由广东省物价局根据国家有关政策核准，自投产以来运营一切正常，符合相关产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

根据广州市环保局2010年2月10日出具的穗环证字〔2010〕27号文，标的资产“自2007年1月至2009年12月期间能按时足额缴纳排污费，遵守国家和地方环境保护法律、法规，主要污染物排放总量符合要求，未发生环境污染事故。”本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(1) 恒运C厂

项目环评批复情况如下：

企业名称	环境影响报告书批复文件	对应机组	文号
恒运C厂	关于广州恒运热电C厂2*210MW燃油机组环境影响报告书的审查意见的函	6#、7#	穗府环管影字（1993）344号
恒运C厂	关于广州恒运集团公司以大代小（1*210MW）热电技改工程及脱硫工程项目环境影响报告书审批的函	7#	穗环管影[2000]387号
恒运C厂	广州市环保局关于广州恒运企业集团以大代小1台210MW热电技改工程建设项目环保设施报建的复函	7#	穗环管控[2001]8号
恒运C厂	关于广州恒运热电（C）厂有限责任公司脱硫环保技改工程建设项目环境影响报告表审批意见的函	6#、7#	穗环管影[2008]259号
恒运C厂	关于广州恒运热电（C）厂有限责任公司烟气脱硝技改工程环境影响报告表的函	6#、7#	穗环管影[2010]32号

项目环评验收及环保脱硫验收批复情况如下：

企业名称	环保验收文件	对应机组	文号
恒运C厂	关于广州恒运集团公司以大代小(1*210MW)热电技改工程环保验收批复意见的函	7#	穗环管验[2003]066号
恒运C厂	关于广州恒运热电C厂有限责任公司680吨/时锅炉改造及脱硫工程建设项目竣工环保验收申请的批复	6#	穗环管验[2005]13号
恒运C厂	关于广州恒运热电(C)厂有限责任公司脱硫环保技改工程建设项目竣工环保验收的函	6#、7#	穗环管验[2010]70号

广州市环保局出具的文件

广州市环保局2010年2月10日出具的穗环证字[2010]27号文,标的资产“自2007年1月至2009年12月期间能按时足额缴纳排污费,遵守国家和地方环境保护法律、法规,主要污染物排放总量符合要求,未发生环境污染事故。”本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

广东省环保厅出具的文件

根据《广东省环境保护厅重点污染源环境保护信用管理办法规定》,广东省环境保护厅对穗恒运2008、2009年环境保护信用进行了审核评价,评价结果为环保诚信企业(绿牌标示),证明公司在企业污染控制、环保守法及公众监督管理三大项共13小项指标全部达标。同时广东省环境保护厅已出具文件说明上述环保诚信企业的审核评价范围包括本次重组标的资产即穗恒运子公司恒运C厂、恒运D厂。

国家环保部出具的文件

国家环保部《关于广州恒运企业股份有限公司上市环保核查情况的函》(环函[2010]283号)文件同意公司通过上市环保核查:“经广东省环境保护厅初审,以及环保部组织的核查与社会公示,该公司核查范围内企业基本符合上市公司环保要求。经审议,我部原则同意广州恒运企业集团股份有限公司通过上市环保核查。”

(2) 恒运D厂

项目环评批复情况如下:

企业名称	环境影响报告书批复文件	对应机组	文号
恒运D厂	关于广州恒运热电厂扩建工程2*300兆瓦机组项目环境影响报告书审查意见的复函	8#、9#	环审[2005]292号

项目环评验收及环保脱硫验收批复情况如下：

企业名称	环保验收文件	文号
恒运D厂	关于广州恒运热电厂扩建工程2*300兆瓦机组项目竣工环境保护验收意见的函	环验[2009]323号

广州市环保局出具的文件

广州市环保局 2010 年 2 月 10 日出具的穗环证字 [2010] 27 号文，标的资产“自 2007 年 1 月至 2009 年 12 月期间能按时足额缴纳排污费，遵守国家和地方环境保护法律、法规，主要污染物排放总量符合要求，未发生环境污染事故。”本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

广东省环保厅出具的文件

根据《广东省环境保护厅重点污染源环境保护信用管理办法规定》，广东省环境保护厅对穗恒运 2008、2009 年环境保护信用进行了审核评价，评价结果为环保诚信企业（绿牌标示），证明公司在企业污染控制、环保守法及公众监督管理三大项共 13 小项指标全部达标。同时广东省环境保护厅已出具文件说明上述环保诚信企业的审核评价范围包括本次重组标的资产即穗恒运子公司恒运 C 厂、恒运 D 厂。

国家环保部出具的文件

国家环保部《关于广州恒运企业股份有限公司上市环保核查情况的函》（环函[2010]283 号）文件同意公司通过上市环保核查：“经广东省环境保护厅初审，以及环保部组织的核查与社会公示，该公司核查范围内企业基本符合上市公司环保要求。经审议，我部原则同意广州恒运企业集团股份有限公司通过上市环保核查。”

3、本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

标的资产拥有的土地权属情况具体详见本报告“第六章 本次交易涉及的标的资产”相关内容。

本次交易涉及的主要土地符合国家土地管理方面法律及行政法规的相关规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规实质性要求的情形。

综上所述，本次交易符合国家产业政策，符合环保反垄断等法律和行政法规的规定，本次交易涉及的主要土地符合国家土地管理方面法律及行政法规的相关规定，符合《重组办法》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

本次交易本公司将向开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森六家交易对象发行7,602万股A股股票，本次交易完成后，公司的股本总额将增加至34,254万股。其中，除交易对象以外的社会公众持有的A股股票为11,860万股，占发行后公司总股本的34.62%。因此，本次发行完成后，公司社会公众持有的股份比例将不低于公司股份总数的25%。

同时，最近三年来，公司无重大违法行为，财务会计报告未发生虚假记载之情形；公司满足《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的规定。因此，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件，符合《重组办法》第十条第（二）款的规定。

（三）本次交易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

本次交易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）本次交易涉及的资产产权清晰，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

本次交易所涉及的资产权属清晰，不存在纠纷和潜在纠纷；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《重组办法》第十条第（四）款的规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，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

本次交易完成后，公司权益装机容量得到大幅提升，有利于上市公司增强持续经营能力。

本次交易完成后，不存在可能导致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《重组办法》第十条第（五）款的规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，公司与大股东、实际控制人及其关联方之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面将继续保持独立性，与实际控制人及其关联方不存在同业竞争，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。因此，本次交易符合《重组办法》第十条第（六）款的规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，凯得控股仍为本公司控股股东。公司将依据相关法律法规和《公司章程》要求继续完善法人治理结构及独立运营的管理体制，继续保持公司的业务、资产、财务、人员、机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

二、符合《重组办法》第四十一条规定

（一）有利于提高公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，公司持有恒运C厂、恒运D厂的股权将从之前的45%、52%分别增加到95%、97%。公司新增权益装机容量48万千瓦，整体权益装机容量将达98.1万千瓦。权益装机容量和资产规模得到大幅提升，将从根本上改善上市公司的盈利能力，符合全体股东的利益。根据立信羊城会计师事务所有限公司审计的公司2009年及2010年1-9月合并备考财务报表，本次交易后资产质量和财务状况较购买前有明显的改善。具体请见“第八章 本次发行股份购买资产情况”之“二、发行股份前后的主要财务数据”。

（二）有利于上市公司减少关联交易比例和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成后上市公司与控股股东、实际控制人及关联方之间不存在同业竞争，不存在关联交易，独立性得到进一步增强。具体内容见“第十四章 同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争情况”及“二、关联交易情况”。

（三）审计机构为公司最近一年财务会计报告出具了无保留意见审计报告

立信羊城会计师事务所有限公司为公司出具了（2010）羊查字第 18108 号的标准无保留意见 2009 年度审计报告。

（四）公司发行股份所购买的资产，应当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

本次交易拟置入的资产为恒运C厂50%股权及恒运D厂45%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《重组办法》第四十一条第（三）款的规定。

第十一章 公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析

本次交易价格以评估基准日2009年7月31日的拟购买资产的评估值总额118,059.30万元为作价依据参考，本公司与交易对方协商确定标的资产作价为118,059.30万元人民币。发行价格采取市场化定价方式，以第六届董事会第二十二次会议决议公告日前二十个交易日穗恒运二级市场均价为发行价格。

一、评估机构的独立性分析

天健兴业接受穗恒运委托，就穗恒运发行股份购买本次交易对方所持有的恒运C厂、恒运D厂股权事宜，对所涉及标的资产以2009年7月31日为基准日进行了评估。

根据天健兴业出具的相关声明，评估师与评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。本次评估根据相关法律、法规、资产评估准则及专业规范和技术标准，遵循评估基本原则和一般评估惯例，选择的价值类型为市场价值，对标的资产实施了必要的评估程序，采用资产基础法、收益法的评估方法进行评估，并选择资产基础法评估结果作为最终评估结果，对评估对象的市场价值作出了公允反映，并出具了天兴评报字（2009）第353-1号、第353-2号《资产评估报告书》。

二、本次交易定价依据分析

（一）交易标的资产的定价依据

本次交易中涉及到的标的资产包括恒运C厂50%股权、恒运D厂45%股权。

本次交易以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具并经广东省人民政府国有资产监督管理委员会备案的资产评估结果作为定价依据。本次交易出具评估报告的评估机构为北京天健兴业资产评估有限公司。

根据评估师出具的天兴评报字（2009）第353-1号、第353-2号《资产评估报

报告书》，以2009年7月31日为评估基准日，本次交易拟购买资产即恒运C厂50%股权、恒运D厂45%股权的评估值分别为67,566.90万元、50,492.40万元，该评估结果已经广州市国资委备案，经穗恒运和交易对方协商一致，确定本次交易标的资产的最终交易价格为118,059.30万元。

（二）发行股份的定价依据

根据《重组办法》第四十二条规定，“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”。本次交易以2009年9月11日公司第六届董事会第二十二次会议决议公告前二十个交易日（穗恒运于2009年8月12日停牌）股票交易均价即15.53元/股，作为向交易对方发行股份的价格。

三、本次新发行股份定价的合理性分析

（一）交易标的资产定价公允

公司聘请的北京天健兴业资产评估有限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。天健兴业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。

天健兴业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，对穗恒运拟进行资产重组之目的所涉及的恒运C厂和恒运D厂的全部资产和负债进行了评估，并出具了《资产评估报告书》。本次交易以天健兴业出具并经广州市人民政府国有资产监督管理委员会备案的资产评估结果作为定价依据，并在双方协商一致的基础上确定交易标的资产价格，因此，交易标的资产定价具有公允性。

（二）市净率分析发行股份价格的合理性

通过与国内主要火力发电上市公司估值水平比较，可看出本次股份定价充分考虑了中小投资者利益。由于火力发电公司的收益受国家政策的影响比较大，采用市净率分析比较如下：

序号	证券代码	证券简称	每股净资产 2009 中期	收盘价 2009 年 8 月 11 日	市净率
----	------	------	------------------	------------------------	-----

1	000027.SZ	深圳能源	5.48	13.45	2.45
2	000539.SZ	粤电力A	3.29	8.63	2.62
3	000543.SZ	皖能电力	5.11	9.30	1.82
4	000600.SZ	建投能源	3.20	7.33	2.29
5	000601.SZ	韶能股份	3.12	7.13	2.29
6	000690.SZ	宝新能源	2.42	10.04	4.15
7	000720.SZ	*ST能山	0.97	5.21	5.35
8	000767.SZ	漳泽电力	1.62	6.01	3.71
9	000875.SZ	吉电股份	2.68	5.42	2.02
10	000899.SZ	赣能股份	2.64	9.24	3.50
11	000966.SZ	长源电力	2.45	5.83	2.38
12	001896.SZ	豫能控股	0.71	7.22	10.23
13	600011.SH	华能国际	3.19	8.90	2.79
14	600021.SH	上海电力	2.72	6.08	2.23
15	600027.SH	华电国际	1.93	6.14	3.18
16	600098.SH	广州控股	4.06	7.47	1.84
17	600292.SH	九龙电力	2.41	9.73	4.04
18	600452.SH	涪陵电力	2.86	10.49	3.67
19	600642.SH	申能股份	5.01	13.70	2.73
20	600674.SH	川投能源	2.96	21.17	7.15
21	600726.SH	华电能源	2.29	5.15	2.25
22	600744.SH	华银电力	2.24	5.37	2.40
23	600780.SH	通宝能源	1.90	6.89	3.63
24	600795.SH	国电电力	2.72	7.88	2.90
25	600863.SH	内蒙华电	1.64	7.74	4.73
26	600886.SH	国投电力	3.69	11.78	3.19
27	601991.SH	大唐发电	2.15	10.93	5.08
28	000037.SZ	深南电A	3.04	6.12	2.01
29	000534.SZ	万泽股份	2.28	7.89	3.45
平均					3.45
30	000531.SZ	穗恒运A	3.08	15.53	5.04

注：1、可比上市公司行业分类依据申银万国研究所三级行业分类；

2、“股价”为本次重组停牌前一交易日即2009年8月11日的价格；穗恒运“股价”为本次发行股份购买资产的发行价格。

本次发行价格为15.53元/股，据此计算的穗恒运市净率为5.04倍，高于可比上市公司3.45倍的平均水平；其次，依据审计评估报告，以2009年7月31日为评估基准日，本次交易拟置入上市公司的资产评估价值为118,059.30万元，所对应的账面净资产值为88,531.12万元，市净率为1.33倍。

综合以上分析，本次交易标的资产价格及股票发行价格定价合理，同时合理的发行价格避免了发行完成后财务指标被过分稀释，兼顾了上市公司及全体股东

特别是中小股东的利益。

四、公司董事会对本次交易定价的意见

本公司董事会认为：

“1、经公司董事会核查，担任本次发行相关资产评估的北京天健兴业资产评估有限公司具有证券从业资格和有关部门颁发的评估资格证书，并且与评估对象及本次发行股份购买资产的交易对象不存在关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正和科学的原则。

2、本次标的资产的评估采用资产基础法、收益法等两种方式，并以资产基础法评估结果作为最终评估结果。评估假设前提合理、评估方法符合相关规定与评估对象的在评估时的实际情况，评估所采用的参数恰当，符合相关法律法规规定。

3、本次评估的相关评估结果已经广州市人民政府国有资产监督管理委员会备案，交易价格的定价原则符合法律法规的规定，本次交易定价公开、公平、合理。”

五、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性的意见

本公司独立董事发表意见认为：

“经核查，公司聘请的评估机构（北京天健兴业资产评估有限公司）具有证券从业资格和国有资产评估资质，本次评估机构的选聘程序合规，经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见，评估机构具有充分的独立性。本次标的资产的评估采用资产基础法、收益法等两种方式，符合中国证监会的相关规定。评估报告假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，重要评估参数取值合理，评估价格公允，并已经广州市人民政府国有资产监督管理委员会备案确定，评估定价符合法律法规的规定，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。”。

第十二章 管理层讨论与分析

一、本次交易前公司财务状况和经营成果的讨论与分析

(一) 财务状况分析

1、公司资产结构分析

单位：万元

项目	2010年9月30日		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	金额	比例
流动资产合计	187,709.71	28.61%	153,749.22	24.53%	120,441.93	22.87%	87,638.53	19.05%
其中：货币资金	56,113.44	8.55%	62,080.89	9.90%	36,301.38	6.89%	42,270.46	9.19%
应收账款	50,773.28	7.74%	24,691.83	3.94%	48,890.55	9.28%	34,409.71	7.48%
存货	79,212.74	12.08%	65,195.94	10.40%	9,821.89	1.87%	6,424.09	1.40%
其它应收款	132.55	0.02%	140.24	0.02%	23440.54	4.45%	1482.9	0.32%
非流动资产合计	468,294.01	71.39%	473,182.69	75.47%	406,157.96	77.13%	372,470.76	80.95%
其中：固定资产	363,250.38	55.37%	366,851.06	58.52%	378,384.23	71.85%	289,795.76	62.98%
资产总计	656,003.72	100.00%	626,931.91	100.00%	526,599.89	100.00%	460,109.28	100.00%

通过对公司的资产结构分析可见，公司固定资产占总资产比重大，货币资金、应收账款占流动资产比重大。电力行业是资本密集行业，投资规模大，固定资产占总资产比重大符合行业特点；公司电力生产主要原料为燃煤，一般公司年末日常经营性存货较少，因此流动资产中货币资金、应收账款比重较大。

其中2009年12月31日公司存货为65,195.94万元，较2008年末增加了563.78%，主要原因是公司控股子公司广州锦泽房地产开发有限公司的地产业项目在2009年支付了土地出让金5.3亿元，并开始了项目开发的前期工作，使得相关的土地开发成本增加，进而导致存货余额增加。

2009年末公司应收账款余额较2008年末减少24,198.72万元，下降了

49.50%，主要是由于2009年公司对广东电网公司回收电费款同比增加较多，导致跨期应收结算电费款减少所致。2010年9月30日，公司应收账款余额为50,773.28万元，较2009年末增加了105.63%，主要是由于2009年底提前收到应在2010年1月收回的售电款，导致上年末跨期应收电费款余额减少所致。

2009年末公司其它应收款余额为140.24万元，较2008年末减少23,300.30万元，下降了99.40%，主要是由于2009年公司完成对广州证券有限责任公司股权的收购，原暂付的股权受让款从其他应收款转入长期股权投资。

2、公司负债结构分析

单位：万元

项目	2010年9月30日		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	金额	比例
流动负债合计	211,292.77	50.80%	199,118.76	48.32%	200,677.65	54.24%	136,993.92	47.41%
其中：短期借款	130,000.00	31.25%	120,450.00	29.23%	109,800.00	29.68%	69,000.00	23.88%
应付票据	-	-	-	-	8,950.00	2.42%	3,000.00	1.04%
应付账款	18,996.76	4.57%	25,461.77	6.18%	36,355.23	9.83%	22,599.61	7.82%
非流动负债合计	204,644.34	49.20%	212,949.71	51.68%	169,280.53	45.76%	151,981.63	52.59%
其中：长期借款	201,200.00	48.37%	209,600.00	50.87%	164,200.00	44.38%	151,700.00	52.50%
负债合计	415,937.12	100.00%	412,068.47	100.00%	369,958.18	100.00%	288,975.55	100.00%

通过对公司的负债结构分析可见，公司中长期债务和短期债务结构较为合理，其中公司中长期债务比重相对偏低。公司中长期债务比重相对偏低，主要是公司针对银行长期贷款成本较高、短期贷款成本相对低廉的实际情况，凭借公司良好的信誉及充足的现金流，公司一方面采取了用利率较低的短期借款来代替利率较高、期限较长的长期借款，另一方面争取银行发放低于同期基准利率的优惠贷款，以降低财务费用。

总体来看，公司资产总额稳步增加，资产质量状况良好。公司资产结构中长期资产比例较高，占总资产70%以上，同时负债结构较为合理。

（二）公司现金流量分析

公司最近三年及一期的现金流量状况如下表所示：

单位：万元

项 目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量净额	15,017.65	53,500.51	13,976.62	32,180.74
投资活动产生的现金流量净额	-15,935.60	-81,237.47	-45,457.20	-45,276.10
筹资活动产生的现金流量净额	-5,049.50	53,198.48	25,511.50	36,841.06
现金及现金等价物净增加额	-5,967.45	25,461.51	-5,969.08	23,745.70

近三年公司的业务经营与现金流量情况表明本公司现金流量充沛，可以保证公司平时的生产经营需要或支付到期债务。近三年公司经营活动产生的现金流量净额均远大于公司净利润，说明公司经营状况良好，资金回流充足、稳定，发生资金支付困难的风险较小。其中 2008 年度经营活动产生的现金流量净额较 2007 年度大幅下降，主要是由于 2008 年燃煤成本大幅上升导致公司经营利润大幅下降所致；2009 年度经营活动产生的现金流量净额较 2008 年度大幅增加，主要是由于 2009 年燃煤成本较 2008 年下降较多导致公司经营利润大幅增加所致。

2010 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额大幅减少，为 15,017.65 万元，与去年同期相比下降 27.56%，主要是由于①2009 年底，公司提前收到应在 2010 年 1 月收回的售电款，致使本期收到的现金同比减少；②本期煤炭及运输价格同比上涨，致使本期支付的燃料采购成本同比增加；③2009 年 12 月 6 日至 2010 年 2 月 17 日恒运 C 厂 2 台机组停机脱硫技改与大修，在此期间没有发电收入。以上原因共同导致了 2010 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额大幅减少。

最近三年及一期本公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，主要是由于公司最近三年及一期对外股权投资及下属控股子公司发电机组建设、环保改造的数额较大，公司最近三年及一期主要投资项目及金额如下表所示：

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
恒运 D 厂#8、#9 机组建设	11,397.07	25,646.04	20,019.98	40,691.49
收购广州证券股	-	24,600.81	20,450.00	-

权				
对广州证券增资	-	24,198.00	-	-
恒运 C 厂#6、#7 脱硫改造	2,617.64	7,098.70	827.38	-

2010年1-9月，公司投资活动产生的现金流量净额为-15,935.60万元，相比去年同期上升了71.75%，主要原因是：一方面公司报告期内收到广州证券的现金分红和处置固定资产获得收益，导致公司取得投资收益收到的现金和处置固定资产收到的现金净额同比均增加100.00%，而以上事项上年同期均未发生；同时，报告期内，恒运D厂支付的容量替代补偿款和#8、#9机组工程结算款同比减少，使公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比下降39.84%。以上原因共同造成了2010年1-9月，公司投资活动产生的现金流量净额大幅上升。

最近三年公司筹资活动产生的现金流量净额均较大，主要是由于公司最近三年对外股权投资及下属控股子公司发电机组建设、环保改造的数额较大，相应增加了债务融资规模所致。2010年1-9月，公司筹资活动产生的现金流量净额大幅减少，为-5049.50万元，主要是由于上年同期子公司广州锦泽房地产开发有限公司收到股东投资款，而本期未发生此项业务，导致吸收投资收到的现金同比下降100.00%；同期，公司银行借款和收回的往来款项也同比减少，以上原因共同造成了2010年1-9月，公司筹资活动产生的现金流量净额大幅减少。

2010年1-9月，与上年同期相比，公司现金及现金等价物净增加额大幅减少，为-5,967.45万元，主要是由于经营、投资和筹资活动所产生的现金流量同比发生变动的共同影响。

（三）公司偿债能力分析

财务指标	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产负债率（合并）	63.40%	65.73%	70.25%	62.81%
资产负债率（母公司）	64.32%	64.21%	51.40%	46.81%
流动比率	0.89	0.77	0.60	0.64
速动比率	0.51	0.44	0.55	0.59
利息保障倍数	3.22	3.99	0.57	2.60

注：利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息费用支出）/计入财务费用及资本

化的利息费用总支出。

2009年同行业可比上市公司的相关资产负债构成比例情况如下：

股票名称	资产负债率	流动负债/总负债
韶能股份	62.70%	13.40%
豫能控股	79.26%	74.88%
国电电力	73.30%	62.22%
华能国际	74.89%	38.93%
上海电力	72.77%	60.10%
内蒙华电	74.56%	32.02%
九龙电力	78.49%	57.99%
华电能源	75.34%	40.21%
赣能股份	76.56%	26.90%
大唐发电	82.03%	26.38%
华电国际	79.25%	40.46%
长源电力	86.05%	33.73%
华银电力	84.23%	30.47%
平均值	76.88%	41.36%

注：数据来源于 WIND 资讯

由上表可见，报告期内公司资产负债率相对稳定，近三年平均资产负债率（合并）为 66.26%，其中 2010 年 9 月 30 日公司资产负债率（合并）为 63.40%，在行业内处于较为合理的水平。公司经营现金流充裕，在偿还贷款本息方面未曾发生流动性困难，公司偿债风险较小。

1、根据资产负债结构对偿债能力的分析

由上表可见，本公司流动比率近三年平均为 0.67，速动比率近三年平均为 0.53，资产流动性较低，主要是由于火力发电企业的资产特性所决定，公司的资产构成主要是固定资产为主，应收账款和存货较少，流动资产数额较少；2010 年 9 月 30 日，公司流动比率和速动比率较 2009 年末均有所上升。

其中利息保障倍数 2008 年度较低，主要是由于 2008 年度公司燃煤采购成本大幅上涨导致公司经营业务利润同比大幅减少所致。2009 年公司利息保障倍数为 3.99，较 2008 年大幅上升，主要是由于 2009 年公司燃煤采购成本同比下降及广州证券投资收益增加导致利润同比增加较多所致。

2、根据公司经营特点对偿债能力的分析

公司主营业务收入主要为电力销售收入，目前已投产机组主要向广东电网公司销售电力，销售款每月结算一次。由于电网公司实力强大、资信良好，销售款的结算方式一经确定将保持稳定。因此，公司稳定的产销体系有利于维持公司较强的偿债能力。

公司电力销售回款情况较好，应收账款账龄短且发生坏账的可能性较小，经营活动现金流产生能力强。2007年、2008年、2009年和2010年1-9月公司经营活动产生的现金流量净额分别为32,180.74万元、13,976.62万元、53,500.51万元和15,017.65万元。稳定、充裕的现金流为公司持续发展和偿还债务提供了稳定的资金支持。

3、根据公司融资能力对偿债能力的分析

公司未发生借款逾期情况，在各贷款银行中信誉度很高。截止2010年9月30日，公司已获银行机构总授信额度29.70亿元，尚未使用授信额度约为9.46亿元，银行融资能力较强。另外，公司还通过不断开拓新的融资渠道，优化资本结构，以及策略性地选择融资方式，努力降低融资成本。

（四）公司盈利能力分析

最近三年及一期，公司的主营业务收入及利润情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2010年1-9月	2009年度		2008年度		2007年度
	金额	金额	变动率	金额	变动率	金额
主营业务收入	229,983.87	283,941.38	2.49%	277,042.31	29.45%	214,008.72
主营业务成本	179,068.07	202,988.35	-20.76%	256,158.03	64.12%	156,075.70
主营业务利润	50,915.80	80,953.03	287.63%	20,884.28	-63.95%	57,933.02
净利润	11,818.41	25,252.48	572.09%	-5,349.06	-656.22%	961.68

最近三年及一期，公司主营业务收入分地区的构成情况如下表所示：

单位：万元

售电区域	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
广东地区	229,983.87	283,941.38	277,042.31	214,008.72
合计	229,983.87	283,941.38	277,042.31	214,008.72

最近三年及一期，公司的经营情况比较分析如下表所示：

项 目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
主营业务收入（万元）	229,983.87	283,941.38	277,042.31	214,008.72
其中：电量销售收入	209,738.76	264,307.70	262,331.91	202,427.24
蒸汽销售收入	20,099.80	19,487.79	14,710.40	11,581.48
销售电量（亿kwh）	48.55	61.46	63.31	49.35
发电设备容量（万千瓦）	102.00	102.00①	112.00	112.00
发电量（亿kwh）	52.07	64.31	68.27	53.39
设备平均利用小时数（h）	5,105	6,305	6,095	4,767

注：公司2台5万千瓦机组已分别于2009年1月份和11月份关停。

公司2008年度主营业务收入比2007年度增长29.45%，主营业务成本比上年增长64.12%。主营业务收入增加主要系2008年度公司下属控股子公司恒运D厂1台30万千瓦机组正式转入商业运营，2008年度公司发、售电量均高于2007年度所致；主营业务成本大幅增加主要系2008年前三季度燃煤价格、运力资源全面紧缺且价格持续上涨，导致公司燃煤成本大幅上升所致。主营业务成本的大幅上升导致2008年度公司主营业务利润较2007年度大幅下降63.95%，并导致公司2008年度净利润为亏损。

公司2009年度主营业务收入比2008年度略有增加，主营业务成本比2008年度下降了20.76%。主营业务收入略有增加，一方面是由于用汽客户的数量及需求增加，导致蒸汽销售收入比2008年大幅增加，另一方面是由于2009年12月，恒运D厂收到广东省物价局文件《关于华能海门电厂等发电机组脱硫电价问题的批复》，根据国家发展改革委、国家电监会、国家能源局《关于规范电能

交易价格管理等有关问题的通知》规定，同意恒运 D 厂 2×300MW 机组的上网电价在规定电价基础上增加 1.5 分/千瓦时（含税）的脱硫电价，因此次电价调整而增加的营业收入 4,754 万元；主营业务成本大幅下降主要是由于公司通过合理安排燃煤采购计划，与国内主要煤炭供应商签订长期供应协议，最大限度地控制煤价对成本的影响，2009 年度公司燃煤价格较 2008 年度下降较多所致。

公司 2010 年 1-9 月的主营业务收入及利润同比变动情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2010 年 1-9 月		2009 年 1-9 月
	金额	变动率	金额
主营业务收入	229,983.87	7.14%	214,658.77
主营业务成本	179,068.07	18.20%	151,496.00
主营业务利润	50,915.80	-19.39%	63,162.77
净利润	11,818.41	-42.76%	20,648.56

注：2009 年 1-9 月数据未经审计

2010 年 1-9 月，公司主营业务收入为 229,983.87 万元，较 2009 年同期上升 7.14%，主要是由于上网电量同比上涨所致。2010 年 1-9 月公司主营业务成本为 179,068.07 万元，比 2009 年同期增加 18.20%，主要是由于一方面 2010 年 1-9 月煤价及运费较上年同期均有不同程度上涨；另一方面因中国神华能源股份有限公司 2010 年对全行业整体压缩了合同煤的供应量，公司 1-9 月对单价相对较高的市场煤的采购比重较上年同期较大提高。受上述因素影响，公司 2010 年 1-9 月平均到厂标煤采购价格比上年同期上涨了 24.21%，公司主营业务成本同比增加，主营业务利润同比下滑 19.39%。

此外，2009 年 1-9 月因公司对广州证券按公允价值确认的投资成本与相关成本支出的差额计入营业外收入 4,170 万元，而 2010 年 1-9 月公司未发生此项业务。

受以上因素综合影响，公司 2010 年 1-9 月净利润同比下滑 42.76%。

二、火力发电行业特点和拟购买资产经营情况的讨论与分析

（一）火力发电行业特点

1、火力发电行业经营模式

火力发电行业实质上是能源转换行业，其主要经营模式是，电厂向上游采购燃料（煤炭、或油、或天然气等），通过锅炉燃烧产生蒸汽，然后将蒸汽输送到汽轮发电机推动其工作实现发电，电厂将其生产的电力按国家核定的上网电价销售给电网公司来获得利润。

2、电力行业监管现状

我国电力体制早期实行国家垄断经营方式。2002年起，按照国家电力体制改革方案的要求“通过厂网分开、破除行业垄断，构建政府监督下的政企分开、公平竞争、开放有序、健康发展的电力市场体系”，我国的电力行业体制发生了深刻变革。“厂网分开、重组发电和电网企业”等目标基本实现，电力企业活力增强，电能市场交易日益活跃，“竞价上网”等电价市场化改革正在有序进行之中。

目前我国电力行业的监管部门主要为国家发改委和电监会。国家发改委负责制定我国能源发展规划、电价政策，并具体负责项目审批及电价制定。电监会依照法律、法规和国务院的授权履行对全国电力市场的监管职责，其主要职责是：制定电力市场运行规则，监管市场运行，维护公平竞争；根据市场情况，向政府价格主管部门提出调整电价建议等。

3、电力行业发展概况

（1）电力工业发展迅速，但仍有较大发展空间。

电力工业是国民经济的基础产业，是国家经济发展战略中的重点和先行产业。改革开放以来，随着国民经济的快速发展和固定资产投资加速，全社会用电需求快速增长，电力供应持续偏紧，电力短缺成为制约我国经济发展的一个主要瓶颈。随着电力投资尤其是发电类固定资产的投资力度不断加大，2005年

以来,大批发电机组陆续投产,电力供应紧张的状况逐渐缓解。截至 2009 年末,我国总装机容量、发电量及用电量已分别增加到 87,407 万千瓦、35,965 亿千瓦时和 36,430 亿千瓦时,年平均复合增长率分别为 12.36%、9.46%和 9.72%。

下表列示了 2003-2009 年我国总装机容量、发电量和用电量的相关数据:

年度	总装机容量		发电量		用电量	
	数量 (万千瓦)	增长率	数量 (亿千瓦时)	增长率	数量 (亿千瓦时)	增长率
2003	38,657	8.41%	19,106	15.51%	19,032	15.58%
2004	42,995	11.22%	22,033	15.32%	21,971	15.45%
2005	51,718	20.29%	25,003	13.48%	24,940	13.51%
2006	62,370	20.59%	28,657	14.62%	28,588	14.63%
2007	71,329	14.36%	32,559	13.62%	32,458	13.54%
2008	79,253	10.34%	34,334	5.18%	34,268	5.23%
2009	87,407	10.23%	35,965	6.66%	36,430	5.96%

数据来源:中国统计年鉴,《中国电力联合会全国电力工业统计快报》

2002 年下半年以来,随着国民经济的快速发展和固定资产投资加速,全社会用电需求快速增长,而同期电力投资尤其是发电方面的投资相对偏低,连续出现全社会用电增幅高于电力装机增幅的情况。电力供应持续偏紧,全国绝大部分省市出现拉闸限电的情况,发电设备处于超负荷运转状态。与此相对应,全国发电企业的发电小时数超过历史平均的 5,000 小时左右,达 5,900 小时左右。

2005 年,随着大批发电机组陆续投产,电力供应紧张的状况逐渐缓解。2005 年、2006 年全国装机容量增长率分别达到 20.29%和 20.59%,远高于同期全社会用电量 13.51%和 14.63%的增长水平。

2008 年,受全球金融危机和宏观调控等因素影响,我国经济增速放缓,电力需求增长速度下降。2008 年全年的用电量为 34,268 亿千瓦时,同比增速仅为 5.23%,低于近几年水平。

在国家积极的财政、货币政策和产业振兴规划的共同作用下,从 2009 年下半年开始,我国经济开始企稳回升,电力需求也开始恢复增长,火电行业走出低谷。2009 年全年全社会用电量实现近 6%的显著增长,6,000 千瓦及以上电厂全年累计发电 35,965 亿千瓦时,同比增长 6.7%。其中火电累计发电 29,867 亿

千瓦时，同比增长 6.8%，火电机组利用小时也开始触底回升。

尽管近年来我国电力产业增长迅速，全社会用电量持续增长，但截至 2008 年末我国人均拥有发电装机容量只有 0.6 千瓦，人均用电量只有 2,580 千瓦时，与发达国家相比还有较大差距，电力产业的发展空间仍然很大。

(2) 电力结构调整加速，清洁、可再生能源获得优先发展，但火电机组在相当长一段时期内仍将占据主导地位，火电将重点发展超临界、大型联合循环机组。

近年来，由于节能减排的压力和国家能源结构多元化的政策导向，水电、核电以及以风能为主的可再生能源发电投资规模持续快速增长，装机容量大幅提高。但煤炭作为一次性能源，在我国的能源消费结构中一直占有主导地位，并且随着煤炭气化、液化以及清洁技术的发展和成熟，能源优质化和污染排放的问题得到缓解，在我国电力生产结构中，火力发电的主体地位在当前及今后相当长一段时期内仍然难以动摇。从发电量来看，2009 年全国 6,000 千瓦及以上电厂火电发电量为 29,867 亿千瓦时，占全部发电量的 83%，水电、风电、核电等占比还相对较小。2006-2009 年我国装机容量及发电量构成如下所示：

2006-2009 年我国装机容量分布情况

单位：万千瓦

项目	2009 年			2008 年			2007 年		
	装机容量	占比	同比增长	装机容量	占比	同比增长	装机容量	占比	同比增长
火电	65,205	74.60%	8.16%	60,132	75.87%	8.46%	55,442	77.73%	14.54%
水电	19,679	22.51%	14.01%	17,152	21.64%	18.08%	14,526	20.36%	12.98%
风电	1,613	1.84%	92.26%	894	1.13%	111.48%	403	0.56%	94.40%
核电	908	1.04%	-	885	1.12%	-	885	1.24%	29.20%
总装机容量	87,407	100%	10.23%	79,253	100%	10.34%	71,329	100%	14.40%

数据来源：中国统计年鉴，《中国电力联合会全国电力工业统计快报》

2007-2009 年我国发电量分布情况

单位：亿千瓦时

项目	2009 年			2008 年			2007 年		
	发电量	占比	同比增长	发电量	占比	同比增长	发电量	占比	同比增长

火电	29,867	83.04%	6.75%	27,793	80.95%	2.16%	26,980	82.86%	13.80%
水电	5,127	14.26%	4.32%	5,633	16.41%	19.50%	4,867	14.95%	17.60%
风电	269	0.75%	105.86%	128	0.37%	126.79%	56	0.17%	95.20%
核电	700	1.95%	1.13%	684	1.99%	8.79%	626	1.92%	14.10%
总装机容量	35,965	100%	6.66%	34,334	100%	5.18%	32,559	100%	14.40%

数据来源：中国统计年鉴，《中国电力联合会全国电力工业统计快报》

注：2009年的发电量数据为《中国电力联合会全国电力工业统计快报》统计的6000千瓦及以上电厂发电量

由于节能减排的压力和国家能源结构多元化的政策导向，未来以水电、风电、核电为代表的清洁、可再生能源将会获得优先发展，而火电则将继续向大容量、高参数、节水环保型方向发展。

2009年，随着广东海门一期2台和潮州二期2台、天津北疆2台和江苏金陵煤机1台百万千瓦超超临界机组的相继投运，全国在运的百万千瓦超超临界机组已达到21台，另有12台百万千瓦机组在建，发展速度、装机容量和机组数量均已跃居世界首位；全年新增火电机组单机容量超过60万千瓦的合计容量占全部新增火电容量的58.68%。今后，以水电、风电、核电为代表的清洁、可再生能源将会获得优先发展，而火电则将继续向大容量、高参数、节水环保型方向发展。

2009年，火电基建新增发电设备容量6,076万千瓦，同比减少7.59%，火电新增装机规模在2006、2007年投产高峰期后逐步放缓。截至2009年底，全国火电装机容量65,205万千瓦，同比增长8.16%，占总装机容量的74.60%；从发电量来看，2009年火电发电量为29,867亿千瓦时，同比增长6.75%，占全部发电量的83.04%，较2008年的80.95%上升2.09%；全国火电平均设备利用小时数为4839小时，同比降低46小时，降幅收窄到0.94%。

(3) 电力需求持续上升，供需趋于平衡

2010年，用电量预计仍将维持稳步增长。2009年，我国克服了国际金融危机和国内经济周期性调整的双重影响，全年实现了8.7%的GDP增长，用电量也恢复了稳定增长，09年全年全社会用电量增长近6%。其中，钢铁、有色、建材、化工等重工业用电需求快速恢复，成为拉动全社会用电量增长的主要力量。2010

年宏观经济将延续持续复苏的趋势，在此背景下，以钢铁、有色、水泥、化工为代表的高耗能产业将延续需求回暖的态势，产量增速和电力需求增速继续提高，社会电力消费弹性系数也将有所提高。

发电产能释放减速促进电力供需平衡。09年全国全口径发电装机容量87,407万千瓦，同比增长10.2%，较08年的11.1%放缓；其中火电装机同比增长8.4%，增速与去年基本持平，但低于平均水平。再加之国家关停小火电的政策对实际装机增速有较为明显的影响，故2010年电力供需失衡的矛盾将有所缓解，电力机组利用小时也将触底回升。

(4) 广东省电力供需现状及“十二五”电力供需形势

2009年，广东省全社会用电量累计达3,609亿千瓦时，同比增长2.9%，增速同比上升2.9个百分点，低于全国增长率近3个百分点。广东省累计发电量2,666.4亿千瓦时，同比减少0.6%；其中火电机组发电量2157.6亿千瓦时，同比增长3.9%；“西电东送”继续保持大幅度增长，省外受电比重已大于30%。在电力需求放缓和保证足额接纳西电的情况下，广东省内火电机组年平均利用小时数持续下滑，2009年广东省平均为4,759小时，较2008年下降113小时（数据来源：广东统计信息网，中国电力新闻网）。

根据广东电网公司的预测，2010年广东省全社会用电量将达3,905亿千瓦时，同比增长8.2%，增幅较2009年提高5.3个百分点；全年全社会用电最高负荷预计将达到6,900万千瓦，同比增长8.5%，电力需求将恢复较快增长。

“十二五”是广东贯彻落实《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》，推进工业化、城镇化的关键时期，预计经济发展速度将保持在8%-10%左右，能源电力需求仍将稳定增长，特别是电力需求仍处于旺盛增长阶段。按照国家能源局的部署，广东省正在开展全省“十二五”能源规划前期研究工作，初步预计，在能源利用效率不断提升的情况下，“十二五”期间，广东省电力弹性系数在0.9左右，到2015年，全社会用电量超过6,000亿千瓦时（人均用电量达到6,000千瓦时/年，接近中等发达国家2000年的水平），用电最高负荷接近11,000万千瓦。2009年到“十二五”期间，全省每年仍需投产电源约800万千瓦才能保证电力稳定供应和电源结构优化调整需要。考虑“十二五”“西电东送”增加送

电 1,000 万千瓦左右，与实际需求相比，广东省需要在 2015 年前再建设投产电源装机约 2,500 万千瓦（考虑后续关停容量之后的电力缺口，则还需新增装机约 3,000 万千瓦），才能满足需要。

4、影响行业发展的因素

鉴于标的资产电厂均是从事火力发电业务，因此，下文对行业的分析主要是基于火力发电这个细分行业。

（1）积极因素

①宏观经济企稳回升

电力行业的发展与经济增长有着较强的正相关性。改革开放以来，我国发电量的增长率大致与 GDP 增长同步。从 1999 年起，受益于重工业和高耗能产业的快速发展以及居民用电需求的稳步增长，我国发电量的增长率已经超过了 GDP 的增长率，保持了年均两位数的高速增长。但受全球金融危机的影响，我国经济在 2008 年和 2009 年上半年增速放缓，发电量也随之出现负增长。2009 年上半年，我国全社会用电量较去年同期也下降 2.43%。受益于政府积极的财政政策和适度宽松的货币政策，从 2009 年下半年起，我国经济强劲复苏，全年 GDP 增长 8.7%，全年全社会用电量也实现了近 6% 的显著增长。

我国 1999-2009 年 GDP 和发电量增长率如下图所示：

年度	GDP 增长率 (%)	发电量增长率 (%)
2009 年	8.7%	6.66%
2008 年	9.0%	5.18%
2007 年	11.9%	13.62%
2006 年	11.6%	14.62%
2005 年	10.4%	13.48%
2004 年	10.1%	15.32%
2003 年	10.0%	15.51%
2002 年	9.1%	11.70%
2001 年	8.3%	8.56%
2000 年	8.4%	10.67%
1999 年	7.6%	6.27%

数据来源：中国电力企业联合会网

注：2009年的发电量增长率数据为《中国电力联合会全国电力工业统计快报》统计的6,000千瓦及以上电厂发电量增长率。

随着全球经济的触底反弹，我国经济又将进入新一轮的上行周期，电力需求也将恢复稳步增长。由于风力发电受地区、自然条件等因素制约，太阳能发电受单位成本和生产能力等因素制约，核能发电受资金投入、核安全和技术水平等因素制约，在未来很长一段时间，火电仍然将是我国最重要的电力来源。受益于宏观经济的强劲复苏，占总装机容量近75%的火电行业也将得到较快发展。

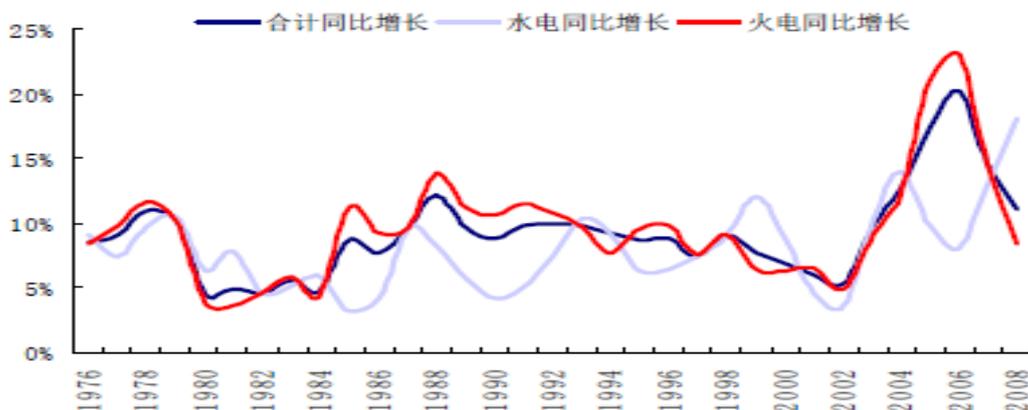
②电价形成机制的市场化改革不断深入

电价的市场化改革对于提高发电企业的市场竞争力有着重大意义。当前，国家已开放燃煤市场，而火电机组的上网电价仍由国家管制，“市场煤，计划电”的市场格局给火力发电企业造成了较大的经营压力。“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”是我国未来一段时期资源价格改革的重要方向。根据国家发改委《关于2009年深化经济体制改革工作的意见》以及国家发改委、国家电监会起草的《关于加快推进电价改革的若干意见（征求意见稿）》，2010年起我国将在大用户直购电、建立电力交易市场、核定输配电价、竞价上网等方面逐步开展试点工作。随着以上改革的不断深入和“煤电联动”长效机制的日臻完善，火力发电企业的成本压力将得到有效释放，盈利水平得到稳步提高。

③装机容量增速趋缓和“上大压小”政策的深入推进

在经历了一轮投产高峰之后，我国未来几年电力新增装机增速预期将出现回落，国家“上大压小”和小机组关停政策的深入推进对火电新增装机增速也有较大影响。2009年全国全口径发电装机容量87,407万千瓦，同比增长10.2%，较2008年11.1%的增速已出现放缓迹象；其中，火电装机同比增长8.4%，增速与去年基本持平，但也低于平均水平。根据2007年国家发改委、能源办《关于加快关停小火电机组的若干意见》的要求，2009年，全国已经关停2617万千瓦小火电，“十一五”以来已经累计关停小火电机组6017万千瓦，提前一年半完成了“十一五”期间关停5000万千瓦小火电机组的目标。

1976-2009年全国装机容量变化图如下所示：



数据来源：中国统计年鉴，中国电力企业联合会网

在新增装机增速趋缓的情况下，随着电力需求的恢复，火电机组利用小时有望触底回升。2009 年全年全社会用电量已实现了 6%的正增长，复苏可期。而 2009 年全部装机机组以及火电机组的利用小时分别为 4,527 和 4,839 小时，已创下了多年新低。在装机容量增速放缓的情况下，2010 年发电机组利用小时有望止跌回升，火电行业也将因此受益。

(2) 不利因素

①能源结构调整的产业政策

基于节能减排和改变经济增长方式的迫切要求，我国提出：到 2020 年，我国单位国内生产总值二氧化碳排放要比 2005 年下降 40%-45%，具体途径是通过大力发展可再生能源、积极推进核电建设等行动，到 2020 年使我国非化石能源占一次能源消费的比重达到 15%左右。

根据国家发改委 2007 年 4 月公布的《能源行业十一五规划》，“十一五”期间，我国要在保护环境和做好移民工作的前提下积极开发水电，优化发展火电，推进核电建设。火电则大力发展 60 万千瓦及以上超(超)临界机组、大型联合循环机组；采用高效洁净发电技术改造现役火电机组，实施“上大压小”和小机组淘汰退役。

2006-2009 年我国电力行业装机容量结构如下图所示：



数据来源：中国统计年鉴，中国电力企业联合会网

根据国家发展和改革委员会 2008 年 3 月 18 日发布的《可再生能源发展“十一五”规划》：2010 年，全国可再生能源中，水电总装机容量将达到 1.9 亿千瓦，风电总装机容量达到 1000 万千瓦，生物质发电总装机容量达到 550 万千瓦，太阳能发电总容量达到 30 万千瓦。预计到 2020 年，我国核电装机规划将提高到 8600 万千瓦，占届时总装机的 5%左右，在建规模 4000 万千瓦；国内光伏发电装机容量将达到 2000 万千瓦；国内风电装机容量达到 1.5 亿千瓦。

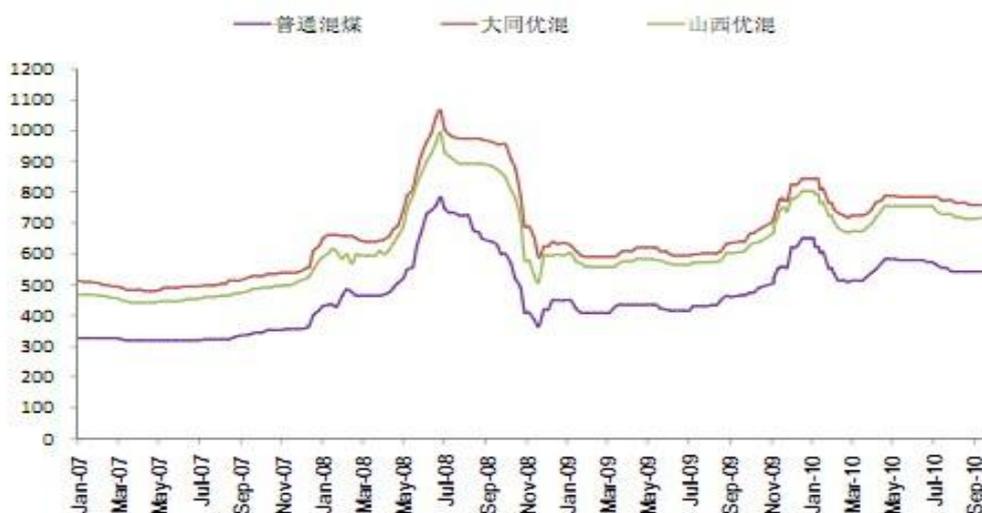
2007 年 1 月 20 日，根据《国务院批转发展改革委、能源办关于加快关停小火电机组若干意见的通知》（国发[2007]2 号文），“十一五”期间，在大电网覆盖范围内逐步关停：单机容量 50MW 以下的常规火电机组；运行满 20 年、单机 100MW 以下的常规火电机组；按照设计寿命服役期满、单机 200MW 以下的各类机组；供电标准煤耗高出 2005 年本省（区、市）平均水平 10%或全国平均水平 15%的各类燃煤机组；未达到环保排放标准的各类机组。国家鼓励各地区和企业关停小机组，集中建设大机组，鼓励通过兼并、重组或收购小火电机组，并将其关停后实施“上大压小”建设大型电源项目。此后，国家开始严格控制火电建设，目前除了“上大压小”和热电联产项目之外，常规火电项目建设受到了严格的审查。

受以上政策的影响，未来电源结构调整力度将进一步加大，火电装机容量占比也将有所下降，发展速度相对放缓。

②煤炭价格及运力瓶颈

燃煤成本是火电企业发电成本的主要构成部分。随着近年来煤价的持续、大幅上涨，燃料成本占火电公司经营成本的比例已经显著上升。以秦皇岛市场煤为例，截至 2010 年 9 月底，5,000 大卡山西优混价格为 625 元/吨。由于铁路运力瓶颈造成的“以运定产”现象的存在和全球经济复苏对大宗商品需求的上升，加之河南、山西等地资源整合造成的产能抑制，在未来一段时间内，煤炭价格仍有可能保持高位运行的态势，火电行业仍然面临较大的燃料成本压力，盈利水平将受到一定影响。从较长时间来看，随着小煤矿整合的结束、电力企业的煤矿陆续投产，全国煤炭产能有望大幅提升，大幅缓解煤炭供需紧张的形式，煤价保持稳定甚至下降的概率较大。

秦皇岛煤价走势如下图所示：



数据来源：中国煤炭资源网

③环保压力

中国经济的飞速发展使经济增长和环境保护的矛盾日渐突出，火电企业面临日益严重的逐年减排和技改压力。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。同时，尚未采取环保新技术新工艺的火电企业对原有机组的环保技术改造也将增加其经营成本，影响盈利水平。

5、进入火力发电行业的主要障碍

(1) 行业准入壁垒

国家对电力行业进行严格监管，电力项目必须符合国家规定和总体规划，并须经过有关部门的严格审批，审核的内容涉及选址、经济效益、环保等多方面。尤其对于大中型项目而言，审核周期更长。2004年以后，除国家出资建设的电力项目外，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

电力生产经营行业投资规模大，大型火电机组的建设成本一般在每千瓦4,000元左右，建设周期较长，需要雄厚的资金实力。

（3）技术壁垒

电力生产经营是技术密集型行业，需要有很强的专业技术队伍。发电厂是复杂的电力系统中的一个环节，接入和退出均会对系统产生影响，因此必须协调发电商、电网公司、当地政府和用户等多方利益后，才能够使新的电源项目接入系统。

（4）环保壁垒

国家对火力发电企业在环境保护方面的要求较高，企业必须具有符合国家环境保护标准的技术和设备，取得国家环保部门的批准。

6、行业技术水平及技术特点

根据中电联的数据，我国当前的电力结构中，火电发电量仍占据了近75%的比重，但水电和以核能、太阳能、风能等为代表的新能源得到了长足的发展。

近年来，我国电力科技装备水平迅速提高。60万千瓦、百万千瓦大容量高参数火电机组已得到普遍推广应用，全国大部分新建火电机组的装机容量在30万千瓦以上，火力发电的污染控制技术也达到了世界先进水平，但供电煤耗、线损率等仍高于世界先进水平。通过数十年的技术引进、消化和创新，我国核电技术设备的国产化程度不断提高。我国已率先掌握了第三代核电AP1000机组的五项关键技术，为实现我国第三代核电机组的国产化打下了坚实的基础。目前，我国大型水轮发电机组的设计、制造等关键技术已获得突破，国产70万千瓦

瓦水轮发电机组达到国际先进水平，但在大型抽水蓄能设备的生产技术上离国际先进水平还有一定距离。在除水电外的可再生清洁能源发电技术方面，我国发展还较为缓慢，特别是风力发电等核心技术还主要通过从国外引进。我国特高压直流输电技术已跻身世界先进水平。国内企业已完全掌握了特高压设备研制的核心技术，其创新能力和制造水平实现了跨越式发展，核心竞争力大幅提升。

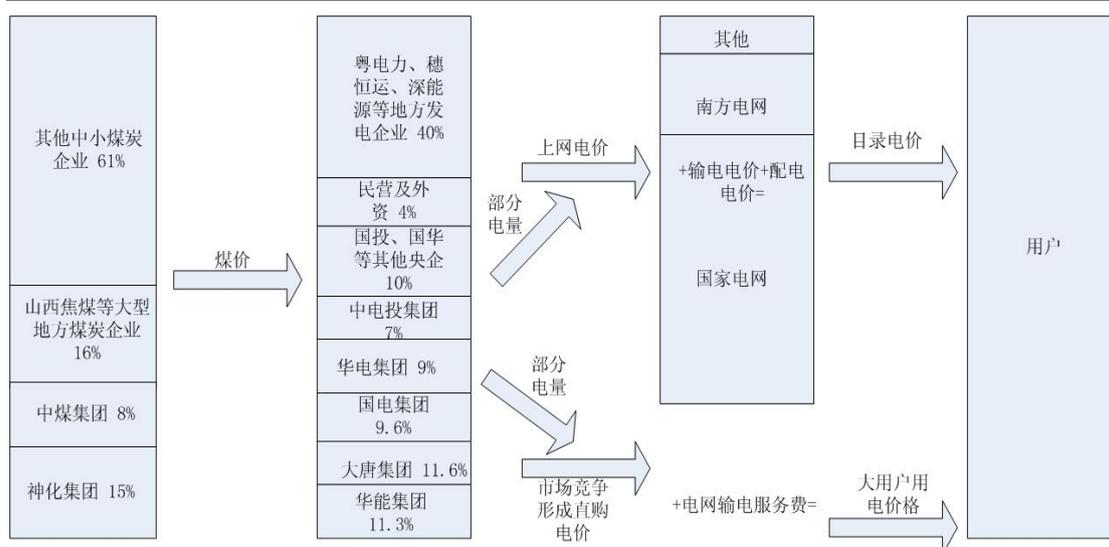
7、区域因素对行业的影响

在目前电网行业尚未全国统一联网的情况下，电力供需呈现一定的区域性，企业所在区域以及当地经济发展水平对发电企业的经营状况都有一定影响。随着广州东部地区的经济发展进入新的转型期，其经济总量、投资环境、辐射影响将全面跨上新台阶，这为区内电力企业的发展提供了广阔的舞台。恒运 C 厂、恒运 D 厂地处广州经济技术开发区，在区内具有不可替代的地源优势。从用电负荷来看，作为广州东部最大的电厂，恒运 C 厂、恒运 D 厂均处于负荷中心，由于就近供电其输电成本费用低，在保证区域电网安全、稳定、经济运行方面具有不可替代的作用。从过去几年来看，正是由于具有核心的区位优势，使得恒运集团所属电厂的发电设备利用率远高于行业平均。此外，电厂临近码头，燃煤从码头由皮带直接输送到煤仓，可大大减少燃煤二次运输的成本支出，对提高利润也有较大支撑作用。

8、与上下游的关联性

火电企业的上游主要为煤炭行业，煤炭价格在发电企业生产成本中占据了很大比重。煤炭价格和供应都将会直接影响火电企业的生产经营。电力行业的下游为电网公司以及需求量较大的部分用电企业。电力生产与消费同时的特性决定了电网建设的情况对发电企业顺利投产发电影响也很大，如果电网建设落后于电源建设，则发电企业的发电量的销纳将会受到制约；用电企业生产经营、产能扩张或紧缩对电力需求的上升或下降，也会对发电企业发电量和机组利用效率产生影响。

电力行业上下游产业链结构图如下所示：



(二) 拟购买资产的核心竞争力及行业地位

1、标的资产的生产经营状况和行业地位分析

恒运 C 厂、恒运 D 厂的主营业务为火力发电和供热业务，采用“热电联营”的生产经营模式，其生产的电力全部上网销售给广东电网公司，主要满足广州开发区及周边的企业和居民的生产生活用电。此外，恒运 C 厂、恒运 D 厂还承担着向区内企业集中供热的任务。目前，恒运 C 厂有 2 台 21 万千瓦发电机组，D 厂有 2 台 30 万千瓦发电机组。2007 年至今，恒运 C 厂、恒运 D 厂年均发电量近 56 亿千瓦时，在广东省火力发电企业中有一定影响。

由于电网行业目前全国联网格局尚未完全形成，各发电企业主要竞争对手为各自区域内的其它发电企业，并且一般在供电紧张时各企业不存在竞争关系，在供电形势缓解、供给大于需求的情况下，各区域内的发电企业存在一定的竞争关系。恒运 C 厂、恒运 D 厂的全部电力销售给广东电网以满足广州开发区及周边地区的需求，其主要竞争对手为向该区域供电的其他发电企业。未来随着恒运 C 厂、恒运 D 厂机组扩建计划的实施，其竞争对手可能会进一步增加。

恒运 C 厂、恒运 D 厂 2007-2009 年的市场份额如下表所示：

项目	火电（煤机）装机容量（万千瓦）			火力发电量（亿千瓦时）		
	恒运 C 厂、恒运 D 厂合计	所在电网（广东电网）	市场份额（恒运 C、D 厂合计）	恒运 C、D 厂合计	所在电网（广东电网）	市场份额（恒运 C、D 厂合计）
2007 年	72	2,436	2.96%	45.76	1,410	3.25%

2008年	102	2,724	3.74%	61.38	1,453	4.22%
2009年	102	3,090	3.30%	60.75	1,538	3.95%

数据来源：广东电网公司 2007—2009 年报

2009 年，广东省主要火力发电企业的装机容量和发电量如下表所示：

序号	企业名称	火电装机容量 (万千瓦)	市场份额	火力发电量 (亿千瓦时)	市场份额
1	广东国华台山电厂	300	9.71%	171.36	11.14%
2	深圳妈湾电厂	184	5.95%	102.8	6.68%
3	广东省粤电集团有限公司珠海 A 发电厂	140	4.53%	77.08	5.01%
4	广州珠江电厂	120	3.88%	68.34	4.44%
5	恒运 C、D 厂	102	3.30%	60.75	3.95%

数据来源：广东电网公司 2007—2009 年报

截至 2009 年末，恒运 C 厂、恒运 D 厂在广东省火力发电行业中的市场份额为 3.95%，与区内主要竞争对手差距不大。未来力争扩建新的大机组，巩固并提升市场占有率。

2、标的资产的核心竞争力

(1) 区位优势突出

恒运 C 厂、恒运 D 厂地处我国经济发达的珠三角地区—广州开发区内，作为区内唯一的热源单位向广州开发区的众多大型企业集中供电、供热，用电需求强劲，处于全市的用电负荷中心。历年来，恒运 C 厂、恒运 D 厂的发电机组利用效率都位居全省同业前三名。2009 年全省煤机平均利用小时数 5,780 小时，恒运 C 厂、恒运 D 厂的发电机组利用小时数都位居全省同业前三名。2009 年全省煤机平均利用小时数 5,780 小时，恒运 C 厂、恒运 D 厂的实际机组利用小时数高达 6,751 小时，超出全省平均数 971 小时，在全省火力发电企业中排名第二；2009 年全省煤机年计划完成率 97.5%，恒运 C 厂、恒运 D 厂年计划完成率为 107.05%，也排在全网前列。

同时，由于恒运 C 厂、恒运 D 厂均靠近码头，发电所需燃料全部从码头堆场直接输送到煤仓，这大大降低了燃料的二次运输成本。

(2) 火电运营经验丰富，管理效率高

恒运 C 厂、恒运 D 厂及其母公司恒运集团长期从事火力发电厂的运营，具有较高的管理水平和丰富的经验，在同业中享有较高的声誉，拥有一大批经验丰富的专业技术人才。

恒运 C 厂、恒运 D 厂具有较高的内部管理水平，实现了设备管理的现代化；目前，已建立了质量、环境、职业健康安全管理体系、程序文件、管理标准等过程控制程序，同时逐步对技术标准、工作标准加以完善，确保了发电生产、供热生产、设备检修过程中的质量、环境、职业健康安全管理体系的适宜性、充分性和有效性。

2009年2月，恒运C厂、恒运D厂正式发布实施三标一体化管理体系文件，内容整合了GB/T19001质量管理体系认证、GB/T24001环境管理体系认证、GB/T28001职业健康安全管理体系的要求。2009年12月20取得质量管理体系认证证书。

同时，恒运 C 厂、恒运 D 厂高度重视环保工作，投入大量资金用于废气、废水治理和其他排放物的回收利用。恒运 C 厂、恒运 D 厂所属机组全都安装了脱硫脱硝等环保设施，该类设施的投入均获得政府专项补助，且运行良好并全部取得脱硫补贴。恒运 C 厂、恒运 D 厂在广东省环保局 2008 年度环境保护信用评价中被评定为环保诚信企业（绿牌标示），各机组的安全环保稳定运行，为恒运 C 厂、恒运 D 厂每年争取到较理想的年度发电预期目标创造了很好的条件。

恒运 C 厂、恒运 D 厂受益于母公司恒运集团良好的成本控制体系，有较强的抵御燃煤价格变动风险的能力。通过科学预判、精确分析，合理安排煤炭采购量，适时调整合同煤和市场煤的采购比例，并打破传统采购模式，实施“煤船捆绑”，有效降低了采购成本，降低了市场波动对燃料供应的影响。2009 年，恒运 C 厂、恒运 D 厂采购的煤炭全年均价比广州市场同类煤炭价格低 9%，为主营业务的持续盈利提供了坚实的保障。

(3) 发电机组质量好，能耗低

恒运 C 厂、恒运 D 厂目前总装机容量共 1,020MW，为广州开发区企业的供电和电网安全稳定运行提供了强力的支持。目前各机组运行稳定，技术成熟，

核定上网电价也具有较强的竞争力。

恒运 C 厂、恒运 D 厂的主要技术指标如下所示：

① 炉参数

项目	C		D	
	6#机组	7#机组	8#机组	9#机组
额定蒸发量 (t/h)	680	680	1025	1025
过热器出口蒸汽压力 (MPa)	13.7	13.7	17.4	17.4
过热器出口蒸汽温度 (°C)	540	540	540	540
再热器入口蒸汽压力 (MPa)	2.59	2.7	3.8	3.8
再热器出口蒸汽压力 (MPa)	2.39	2.5	3.62	3.62
再热器入口蒸汽温度 (°C)	325	325	327	327
再热器出口蒸汽温度 (°C)	540	540	540	540

②汽轮机参数

项目	C		D	
	6#机组	7#机组	8#机组	9#机组
型式	超高压、中间再热、三缸双排汽凝汽式全电调型		亚临界中间再热、两缸两排汽凝汽式全电调型	
额定功率 (MW)	210	210	300	300
主蒸汽额定进气量 (t/h)	630	630	912.15	912.15
额定汽温 (°C)	535	535	537	537
再热蒸汽压力 (MPa)	2.24	2.28	3.1	3.1
额定给水温度 (°C)	245	248.5	274	274
型号	N210-12.7/535/535-2 型		N300-16.7/537/537-8 型	

③发电机参数

项目	C		D	
	6#机组	7#机组	8#机组	9#机组
额定功率 (MW)	210	210	300	300
功率因数	0.85	0.85	0.85	0.85
型式	QFSN-210-2 型		QFSN-300-2-20B	

④机组耗能

最近三年，恒运 C 厂、D 厂发电标准煤耗及单位发电成本情况如下表：

项目	C		D	
	6#机组	7#机组	8#机组	9#机组
2009				
发电标准煤耗（克/千瓦时）	325.63		313.92	
2008				
发电标准煤耗（克/千瓦时）	323.63		319.69	
2007				
发电标准煤耗（克/千瓦时）	321.95		318.94	

2009 年恒运 C 厂、恒运 D 厂煤耗与行业水平比较如下图所示：

容量等级	行业水平 发电标准煤耗（g/kwh）	2009 年恒运 C、D 厂 发电标准煤耗（g/kwh）
国产 300MW	321	313.92
国产 200MW	334	325.63

与业内其他企业相比，恒运 C 厂、恒运 D 厂发电机组的煤耗均低于行业平均水平，盈利能力较为突出。

三、本次交易完成后，公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析

本次发行股份购买资产前，公司持有恒运 C 厂 45%股权和恒运 D 厂 52%股权，纳入公司合并报表范围。本次公司拟向开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森共六家交易对象合计发行约 7,602 万股以收购其合计持有的恒运 C 厂 50%股权和恒运 D 厂 45%股权，本次交易完成后，公司合计持有恒运 C 厂 95%股权和恒运 D 厂 97%股权。由于本次交易前恒运 C 厂和恒运 D 厂已纳入公司合并报表范围，从合并口径看，本次交易完成后公司资产、负债规模和结构并没有发生变化，本次交易对公司的影响主要体现在权益结构的改善和公司盈利能力的提高。

本次交易完成后公司的资产结构、负债结构和财务安全性分析具体参见本节“一、本次交易前公司财务状况和经营情况的讨论与分析”

（一）对权益结构的影响

根据立信羊城会计师事务所审计的公司 2010 年 9 月 30 日的合并资产负债表和备考合并资产负债表，本次交易前后公司权益结构比较如下：

单位：万元

项目	2010 年 9 月 30 日			
	实际数(合并)	备考数(合并)	变动额	变动率
股本	26,652.13	34,254.14	7,602.01	28.52%
资本公积	22,615.54	93,434.93	70,819.39	313.14%
盈余公积	15,176.10	15,176.10	-	-
未分配利润	42,851.31	71,490.58	28,639.27	66.83%
归属于母公司的股东权益合计	107,295.08	214,355.76	107,060.68	99.78%
少数股东权益	132,771.52	25,710.84	-107,060.68	-80.64%
股东权益合计	240,066.60	240,066.60	-	-

由上表可见，以 2010 年 9 月 30 日的财务状况测算，本次交易前归属于母公司的股东权益占股东权益总额（合并）的比例为 44.69%，而少数股东权益占股东权益总额（合并）的比例为 55.31%，说明公司下属控股子公司的大部分优质资产还不属于上市公司股东所有，优质资产的大部分利润也不归属于上市公司股东所享有。

以 2010 年 9 月 30 日的财务状况测算，本次交易后公司股本增加 7,602 万股达到 34,254.14 万股；资本公积增加 70,819.39 万元，增长 313.14%；未分配利润增加 28,639.27 万元，增长 66.83%；导致归属于母公司的股东权益合计增加 107,060.68 万元，合计达到 214,355.76 万元，占股东权益总额（合并）的比例为 89.29%，增长 99.78%。通过本次交易，恒运 C 厂和恒运 D 厂的主要优质发电资产基本全部进入公司，充实了公司的发电主业，提高了归属于上市公司股东的权益规模，提升了上市公司股东权益的盈利能力。

（二）对盈利能力的影响

1、备考盈利能力分析

根据立信羊城会计师事务所审计的 2010 年 1-9 月和 2009 年度的合并利润表和备考合并利润表，本次交易前后，归属于上市公司普通股股东利润变化如下：

单位：万元

报告期利润	2010年1-9月				2009年度			
	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动额	变动率	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动额	变动率
归属于公司普通股股东的净利润	11,818.41	23,543.14	11,724.73	99.21%	25,252.48	43,294.65	18,042.17	71.45%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	11,809.19	23,547.54	11,738.35	99.40%	20,260.83	38,437.15	18,176.32	89.71%

本次交易前后，公司每股收益变化情况如下：

报告期利润	2010年1-9月			2009年度		
	基本每股收益（元/股）			基本每股收益（元/股）		
	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动率	实际数 (合并)	备考数 (合并)	变动率
归属于公司普通股股东的净利润	0.4434	0.6873	55.01%	0.9475	1.2639	33.39%
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0.4431	0.6874	55.13%	0.7602	1.1221	47.61%

由上表可见，以2009年度的经营情况测算，本次交易后归属于公司普通股股东的净利润增加18,042.17万元，达到43,294.65万元，增长了71.45%；本次交易后以归属于公司普通股股东的净利润为口径计算的基本每股收益为1.26元/股，增长了33.39%。以2010年1-9月的经营情况测算，本次交易后归属于公司普通股股东的净利润增加11,724.73万元，达到23,543.14万元，增长了99.21%；本次交易后以归属于公司普通股股东的净利润为口径计算的基本每股收益为0.69元/股，增长了55.01%。

目前公司利润主要来源于恒运C厂和恒运D厂，其中恒运C厂2009年度净利润为18,133.12万元，恒运D厂2009年度净利润为20,229.49万元，合计占公司合并口径净利润的84.79%。2010年1-9月，恒运C厂实现净利润8,467.26万元，恒运D厂实现净利润16,757.64万元，合计占公司合并口径净利润的

102.83%。由于母公司两台5万千瓦发电机组已关停，此前拥有的经营性业务基本不再产生利润，公司的利润主要来源于恒运C厂和恒运D厂。本次交易完成后公司将合计持有恒运C厂95%股权和恒运D厂97%股权，恒运C厂和恒运D厂的优质发电资产将基本全部注入上市公司，公司权益装机规模增加到98.1万千瓦，大幅提升了上市公司的持续盈利能力和上市公司股东的收益。

2、公司盈利能力核心驱动要素分析

(1) 上网电价：电价是影响公司发电收入的重要因素。

报告期内，恒运C厂上网电价情况如下表：

时间	机组	上网电量(亿千瓦时)	平均上网电价(元/千瓦时)
2010年 1-9月	恒运C厂#6机	8.7122	0.42410
	恒运C厂#7机	8.7265	0.47034
2009年	恒运C厂#6机	11.5376	0.43620
	恒运C厂#7机	11.8399	0.47137
2008年	恒运C厂#6机	13.0790	0.40633
	恒运C厂#7机	14.5168	0.45249
2007年	恒运C厂#6机	14.8183	0.38744
	恒运C厂#7机	14.6443	0.43359

报告期内，恒运D厂上网电价情况如下表：

时间	机组	上网电量(亿千瓦时)	平均上网电价(元/千瓦时)
2010年 1-9月	恒运D厂#8机	15.6948	0.42410
	恒运D厂#9机	15.4147	0.42410
2009年	恒运D厂#8机	16.1616	0.41736
	恒运D厂#9机	17.0799	0.41724
2008年	恒运D厂#8机	15.4980	0.38844
	恒运D厂#9机	13.9267	0.40043
2007年	恒运D厂#8机	12.9242	0.37453
	恒运D厂#9机	--	--

目前，电价受国家管制，国家发改委于2008年7月1日和8月20日两次上调发电企业上网销售价格，电价总计上调5.1分/千瓦时；国家发改委于2009年11月20日上调发电企业上网销售价格2.8分/千瓦时。国家发改委于2009年11月20日也下调上网电价相对较高的广东等沿海省份发电企业上网销售价格（其中广东省发电企业上网销售价格下调0.8分/千瓦时）。2009年12月，

恒运 D 厂收到广东省物价局文件《关于华能海门电厂等发电机组脱硫电价问题的批复》，根据国家发展改革委、国家电监会、国家能源局《关于规范电能交易价格管理等有关问题的通知》规定，同意恒运 D 厂 2×300MW 机组的上网电价在规定的电价基础上增加 1.5 分/千瓦时（含税）的脱硫电价。根据国家发改委《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》以及国家发改委、国家电监会起草的《关于加快推进电价改革的若干意见（征求意见稿）》，2010 年起我国将在大用户直购电、建立电力交易市场、核定输配电价、竞价上网等方面逐步开展试点工作。随着以上改革的不断深入和“煤电联动”长效机制的日臻完善，火力发电企业的成本压力将得到有效释放，盈利水平得到稳步提高。

（2）燃煤价格：本次交易拟注入的恒运 C 厂和恒运 D 厂主要的机组类型为燃煤机组，生产过程中消耗的主要原材料为燃煤。近年来随着我国燃煤价格不断走高，燃煤成本占恒运 C 厂和恒运 D 厂的主营业务成本的比例也相应提高。

近三年及一期恒运 C 厂燃煤成本情况如下：

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
燃煤消耗量（万吨）	86.53	119.90	139.73	142.81
燃料成本（万元）	51,227.35	58,303.91	87,585.10	65,246.11
其中：供电燃料成本（万元）	49,657.11	57,050.52	87,585.10	65,246.11
供热燃料成本（万元）	1,570.24	1,253.39	-	-
主营业务成本（万元）	64,980.61	76,332.98	104,978.20	84,344.84
燃料成本占主营业务成本的比例（%）	78.83	76.38	83.43	77.35

近三年及一期恒运 D 厂燃煤成本情况如下：

项目	2010年1-9月	2009年	2008年	2007年
燃煤消耗量（万吨）	151.95	169.39	144.59	61.50
燃料成本（万元）	88,744.74	82,710.52	91,113.13	27,328.47
其中：供电燃料成本（万元）	85,298.38	78,799.62	90,383.34	27,328.47
供热燃料成本（万元）	3,446.36	3,910.90	729.79	27,328.47
主营业务成本（万元）	105,197.75	107,785.10	111,506.16	36,869.23
燃料成本占主营业务成本的比例（%）	84.36	76.74	81.71	74.12

由上表可见，近三年恒运 C 厂和恒运 D 厂燃煤成本占主营业务成本的比例平均为 79.05%和 77.52%，占比很高，因此燃煤价格的变动对公司利润的影响较大。

近三年及一期恒运 C 厂和恒运 D 厂燃煤价格（到厂原煤采购平均价格）和利润总额变动情况如下：

燃煤价格（元/吨，含税）	2010 年 1-9 月	2009 年	2008 年	2007 年
恒运 C 厂	684.08	558.82	707.84	508.89
恒运 D 厂	677.33	562.17	702.27	492.91
利润总额（万元）	2010 年 1-9 月	2009 年	2008 年	2007 年
恒运 C 厂	11,378.82	24,307.09	6,068.85	30,711.15
恒运 D 厂	22,479.58	27,121.77	-9,538.47	1,333.14

由上表可见，在燃煤价格最高的 2008 年，恒运 C 厂和恒运 D 厂燃煤成本占主营业务成本的比例分别为 83.43%和 81.71%，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2008 年度利润总额分别为 6,068.85 万元和-9,538.47 万元；2009 年随着燃煤价格的下降，恒运 C 厂和恒运 D 厂燃煤成本占主营业务成本的比例也随之下降，分别为 76.38%和 76.74%，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2009 年度利润总额较 2008 年度大幅上升分别为 24,307.09 万元和 27,121.77 万元。

（3）机组的装机容量：发电机组的装机容量决定了公司的生产规模。

本次交易前，公司持有恒运 C 厂 45%股权，恒运 C 厂目前拥有两台 21 万千瓦机组；公司持有恒运 D 厂 52%股权，恒运 D 厂目前拥有两台 30 万千瓦机组。本次交易完成后，公司新增权益装机容量 48 万千瓦，权益装机容量达到 98.1 万千瓦。其中，从恒运 C 厂新增权益装机容量 21 万千瓦，从恒运 D 厂新增权益装机容量 27 万千瓦。公司权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供巨大空间，公司持续盈利能力将得到大幅提升。

（4）机组的平均利用小时：机组的平均利用小时决定了机组的运营效率。

近三年及一期恒运 C 厂和恒运 D 厂发电机组平均利用小时情况如下：

平均利用小时	2010 年 1-9 月	2009 年	2008 年	2007 年
恒运 C 厂	4,486	6,039	7,127	7,611
恒运 D 厂	5,537	7,373	6,989	6,896

注：2010 年 1-9 月份恒运 C 厂平均利用小时相对恒运 D 厂偏低主要是由于 C 厂机组自 2009 年 12 月 6 日至 2010 年 2 月 17 日停机技改和大修的影响。

2009 年恒运 C 厂平均利用小时数下降较多主要由于恒运 C 厂#6、#7 机组在

2009年12月开始进行计划停机大修，导致2009年机组实际运行时间少于2008年，使#6、#7机组平均利用小时数下降。

恒运D厂平均利用小时2009年增长较多主要由于恒运D厂#9机组在2008年3月开始试运行，导致2008年机组实际运行时间少于2009年，使#8、#9机组平均利用小时数增长较多。

恒运C厂、恒运D厂地处我国经济发达的珠三角地区—广州开发区内，作为区内唯一的热源单位向广州开发区的众多大型企业集中供电、供热，用电需求强劲，处于全市的用电负荷中心。历年来，恒运C厂、恒运D厂的发电机组利用效率都位居全省同业前三名。2009年全省煤机平均利用小时数5,780小时，恒运C厂、恒运D厂的实际机组利用小时数高达6,751小时，超出全省平均数971小时，在全省火力发电企业中排名第二；2009年全省煤机年计划完成率97.5%，恒运C厂、恒运D厂年计划完成率为107.05%，也排在全网前列。

目前恒运C厂、恒运D厂机组状况优良，运行稳定，预计未来平均利用小时数将保持相对稳定。

（三）煤炭价格变动对公司利润影响的敏感性分析

1、敏感性分析

根据经立信羊城会计师事务所审核的恒运C厂和恒运D厂的盈利预测报告，经测算，恒运C厂、恒运D厂2010年原煤（5,000大卡）平均采购单价为674元/吨（含税）。

以恒运C厂和恒运D厂2010年度盈利预测的利润总额为基础，假设：除燃煤价格以外，其他对利润的影响因素如电价、发电利用小时数等均保持不变的情况下，燃煤价格变动对恒运C厂和恒运D厂的利润影响情况见下述分析。

2010年燃煤价格变动对恒运C厂利润的影响情况如下：

单位：万元

燃煤价格	+2%	+1%	煤价不变	-1%	-2%
利润总额	6,944.02	7,625.13	8,306.83	8,986.83	9,667.67
利润变动额	-1,362.81	-681.70	0.00	680.00	1,360.84

利润变动率	-16.41%	-8.21%	0.00%	8.19%	16.38%
-------	---------	--------	-------	-------	--------

2010 年燃煤价格变动对恒运 D 厂利润的影响情况如下：

单位：万元

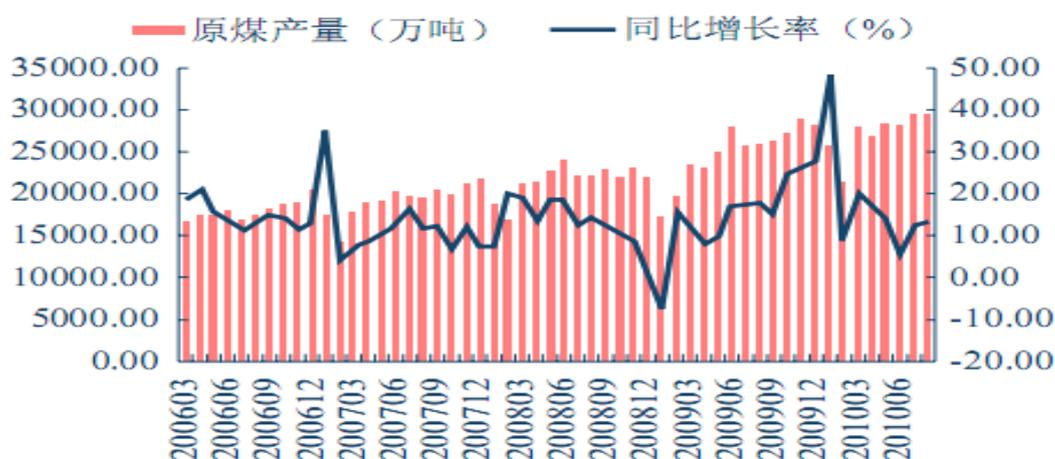
燃煤价格	+2%	+1%	煤价不变	-1%	-2%
利润总额	11,300.11	12,343.23	13,385.42	14,429.00	15,471.64
利润变动额	-2,085.31	-1,042.19	0.00	1,043.58	2,086.22
利润变动率	-15.58%	-7.79%	0.00%	7.80%	15.59%

由上表可见，燃煤价格变动对恒运 C 厂和恒运 D 厂利润影响较大，当燃煤价格上涨 2% 时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将分别减少 1,362.81 万元和 2,085.31 万元，分别下降 16.41% 和 15.58%；当煤价下降 2% 时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将增加 1,360.84 万元和 2,086.22 万元，增长 16.38% 和 15.59%。

2、2010 年以来煤炭市场情况

供给方面，2010 年以来，我国煤炭产量出现较大幅度增长。据中国煤炭工业协会统计，2010 年 1-11 月份全国累计完成原煤产量 30.39 亿吨，同比增长 15.5%。中国煤炭运销协会专家预计，2010 年煤炭总产量将有望达到 32 亿吨。但由于运力瓶颈的制约和进口的减少等因素制约，短期内煤炭供给保持平稳增长。

全国原煤产量及增速



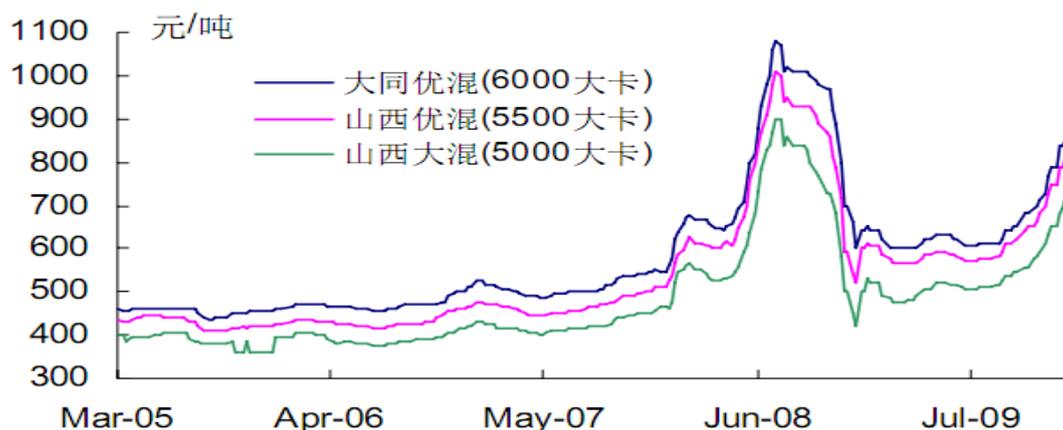
数据来源：国家安监总局，华泰证券整理

需求方面，2010 年 3 季度以来，在电厂冬季储煤和下游需求回暖等因素的共同作用下，国内动力煤和焦煤价格都出现不同程度上涨，而无烟煤价格则相对稳

定。

作为电厂发电的主要用煤，动力煤价格呈现明显的季节性波动特征。一般在每年夏冬两个消费旺季都会出现供应偏紧，煤价上涨；但在春秋两季供需矛盾会有所缓和，煤价回落。从2010年9月起，由于下游发电企业加大储煤力度，加之煤炭海运费的上涨，主要动力煤品种价格均有较大幅度的上涨。之后，由于前期电厂储煤充足，煤炭运费开始加速下跌，再加之国家发改委三令五申2011年重点合同电煤价格不得以任何形式上涨，动力煤价格已呈现冲高回落的趋势，各主要动力煤品种价格已保持相对稳定。截至2010年12月27日，秦皇岛港山西大混(5000大卡)平仓价为690元/吨(折算标煤价966元/吨)，价格相比11月底最高点已下降了接近5%。2011年1月份，煤价开始回落，2月份标煤均价已回落到951元/吨。

动力煤价格走势



资料来源：中国煤炭资源网

单位：元/吨

月份	2010.10	2010.11	2010.12	2010 均价	2011.01	2011.02
秦皇岛煤炭交易市场挂牌均价	883	972	987	904	965	951
穗恒运到厂煤炭采购均价	953	984	1,019	957	972	975

数据来源：秦皇岛煤炭交易市场

注：1、本表所列煤价均为折算后的标煤价（热值 7000 大卡，含增值税）。2、秦皇岛挂牌价是将热值 5000 大卡的煤价折算成标煤价以后的平仓价，是指煤炭装上船后的价格，然而穗恒运的到厂采购煤价还包括运费、码头费及其相关杂费。3、2011 年穗恒运煤炭采购签约 350 万吨，其中合同煤签约 204 万吨，市场煤签约 146 万吨，其总体采购均价煤价取决于合同煤的兑现率和市场煤价的变化。4、根据穗恒运煤炭采购策略，在市场煤价较低时，多购市场煤；在市场煤价较高时，多购合同煤。尽管秦皇岛挂牌价 2011 年 2 月份环比

均价下降，但穗恒运到厂采购煤价同期环比却上涨，原因是其 2 月份采购市场煤较多。

据统计，目前浙电、上电、粤电、国电、大唐和华能六大发电集团，除大唐外，其余五家电煤储存均很充裕，库存天数接近 20 天，足以应对冬季用煤高峰。加之各大发电集团均在过去几年加大了对煤炭行业的投资力度，通过直接开发或参控股煤炭企业不断提高资源储备和煤炭自给率，一定程度上削弱了煤炭企业的议价能力。根据媒体报道的最新消息，2011 年全国煤炭产运需衔接总量达到了 15 亿多吨，超出发改委计划 6 亿多吨。发改委对合同煤的限价政策，对 2011 年全年的煤价稳定将起到巨大的支撑作用。预计 2011 年上半年，动力煤价格将保持相对平稳，出现大幅持续上涨的可能性很小。

从中长期来看，一方面随着各省份对资源整合的结束、新建煤矿在未来几年陆续投产，煤炭产能将得到较大程度的释放和扩张；加上运力不断改善，运输保障能力提高，将使煤炭的有效供给能够较快增长。另一方面，我国未来经济结构性调整，节能减排措施更加严格，高耗能污染大的项目将会加大力度予以淘汰，未来对煤炭的需求将会受到抑制。因此，预计在未来较长时期内，煤炭价格在个别时段会有波动，但整体将会保持相对稳定，进一步持续上涨的动力趋弱。

综上所述，预计在未来较长时期内，煤炭价格由于季节性和运力瓶颈的原因在个别时段、个别地区会有一定程度的波动，但整体价格将会保持相对稳定，持续大幅上涨的动力趋弱。

3、煤炭价格变动对公司未来经营及盈利的影响

2010 年第四季度，虽然动力煤价格相比 2010 年上半年出现了较大幅度的上涨，但由于穗恒运相应采取了积极有效的应对措施，第四季度动力煤价格的上涨不影响穗恒运 2010 年盈利预测的实现。

对于以煤炭为燃料的火力发电企业来说，煤炭价格的变动对发电企业经营业绩的影响较大。为理顺煤电价格关系，促进煤炭、电力行业全面、协调可持续发展，国家发展改革委于 2004 年 12 月 15 日发布了《关于建立煤电价格联动机制的意见》（发改价格[2004]第 2909 号）并开始实施。煤电价格联动机制的实施，一方面能够确立煤炭电力价格传导机制，另一方面也能够促进电力企业提高机组运营效率和管理水平，不断降低经营成本。因此，煤电价格联动政策

的及时实施，将有效降低燃煤发电企业的经营压力。

假设：除燃煤价格以外，其他对利润的影响因素如电价、发电利用小时数、机组煤耗水平等均保持 2010 年不变的情况下，燃煤价格变动对恒运 C 厂、恒运 D 厂以及上市公司 2011 年的利润影响情况分析如下。

2011 年燃煤价格变动对恒运 C 厂利润的影响情况：

单位：万元

恒运 C 厂利润指标变动	燃煤价格变动					
	+30 元/吨	+20 元/吨	+10 元/吨	-10 元/吨	-20 元/吨	-30 元/吨
利润总额变动	-2,281.16	-1,520.78	-760.39	760.39	1,520.78	2,281.16
净利润变动	-1,710.87	-1,140.58	-570.29	570.29	1,140.58	1,710.87

2011 年燃煤价格变动对恒运 D 厂利润的影响情况：

单位：万元

恒运 D 厂利润指标变动	燃煤价格变动					
	+30 元/吨	+20 元/吨	+10 元/吨	-10 元/吨	-20 元/吨	-30 元/吨
利润总额变动	-3,163.41	-2,108.94	-1,054.47	1,054.47	2,108.94	3,163.41
净利润变动	-2,372.56	-1,581.70	-790.85	790.85	1,581.70	2,372.56

2011 年燃煤价格变动对上市公司利润（备考合并口径）的影响情况：

单位：万元

上市公司利润指标变动 (备考合并口径)	燃煤价格变动					
	+30 元/吨	+20 元/吨	+10 元/吨	-10 元/吨	-20 元/吨	-30 元/吨
利润总额变动	-5,444.57	-3,629.72	-1,814.86	1,814.86	3,629.72	5,444.57
净利润变动	-4,083.43	-2,722.29	-1,361.14	1,361.14	2,722.29	4,083.43
其中归属于母公司的净利润变动	-3,926.71	-2,617.81	-1,308.90	1,308.90	2,617.81	3,926.71

由上表可见，燃煤价格变动对恒运 C 厂、恒运 D 厂和上市公司的利润影响较大，当燃煤价格涨跌 10 元/吨（含税）时，恒运 C 厂、恒运 D 厂和上市公司 2011 年利润总额将分别增减 760.39 万元、1,054.47 万元和 1,814.86 万元；当燃煤价格涨跌 20 元/吨（含税）时，恒运 C 厂、恒运 D 厂和上市公司 2011 年利润总额分别将增减 1,520.78 万元、2,108.94 万元和 3,629.72 万元；当燃煤价格涨跌 30 元/吨（含税）时，恒运 C 厂、恒运 D 厂和上市公司 2011 年利润总额将分别增减 2,281.16 万元、3,163.41 万元和 5,444.57 万元。

4、穗恒运应对煤炭价格波动的措施

穗恒运作为以煤炭为燃料的火力发电企业，始终非常关注煤炭价格变化，并积极采取措施以应对煤价上涨对经营业绩造成的不利影响。首先，公司将通过对现役机组进行技术改造，增加机组容量以提升公司经营业绩。以恒运 D 厂为例，机组扩容改造以后，机组容量将由 60 万千瓦提高到 66 万千瓦。机组的扩容技改一方面可提高公司发电能力，从而增加年发电量，预计每年可因此增加 1.5 亿元左右的发电收入；另一方面可降低机组煤耗，预计每千瓦时可降低标煤耗 9 克左右，从而降低发电成本。

其次，穗恒运现役机组作为“热电联产”机组，将扩大供热辐射区域，增加供热规模，从而增加供热收入。

再次，穗恒运将继续提高机组运营水平和企业经营管理水平，进一步提高劳动生产率和管理效率，从而降低生产成本与管理成本。

从中长期来看，随着国家对水、电、油、气等资源价格改革的深入，特别是自 2004 年开始实施的“煤电联动”长效机制的日臻完善，将有效降低电力生产企业的经营压力和业绩波动的风险。

5、恒运 C 厂、恒运 D 厂 2010 年第四季度业绩下滑原因

恒运 C 厂、恒运 D 厂第四季度业绩均出现下滑，恒运 C 厂 2010 年实现净利润 10,048 万元，其中第四季度仅实现净利润 1,581 万元；恒运 D 厂 2010 年实现净利润 16,813.53 万元，其中第四季度仅实现净利润 55 万元。恒运 C 厂、恒运 D 厂第四季度业绩下滑的主要原因包括煤价的上涨导致净利润减少 939 万元，以及其他偶然因素的影响：（1）2010 年 11 月-12 月亚运会、亚残运会期间，恒运 C 厂、恒运 D 厂所属发电机机组限产 30%，合计减少发电收入 10,166 万元，相应减少净利润 2,522 万元，该因素随着亚运会结束而消除；（2）第四季度煤炭采购成本上升，除季节性的供需矛盾所致的价格上涨外，由于亚运会、亚残运会期间政府强制要求火力发电企业以污染小，价格高的低硫煤作为燃料，使得 2010 年 10 月份以来由于采购低硫煤导致煤炭采购成本上升。（3）恒运 D 厂机组临时停机检修，减少发电收入 3,613 万元，相应减少净利润 848 万元，对应的设备维修及领料支出影响净利润 506 万元。如扣除上述偶然因素影响，恒运 C 厂、恒运 D 厂第四季度在煤价上涨的情况下，仍可实现较好业绩。

（四）售电价格变动对公司利润影响的敏感性分析

根据经立信羊城会计师事务所审核的恒运 C 厂和恒运 D 厂的盈利预测报告，恒运 C 厂 2010 年预测上网电价按目前#6、#7 机组的现行电价确定，其中#6 机组的现行电价为 0.4241 元/千瓦时（不含税），#7 机组的现行电价为 0.4703 元/千瓦时（不含税）。恒运 D 厂 2010 年预测上网电价按目前#8、#9 机组的现行电价确定，为 0.4241 元/千瓦时（不含税）。

以恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年度盈利预测的利润总额为基础，假设：除上网电价以外，其他对利润的影响因素如燃煤价格、发电利用小时数等均保持不变的情况下，上网电价变动对恒运 C 厂和恒运 D 厂的利润影响情况见下述分析。

2010 年上网电价变动对恒运 C 厂利润的影响情况如下：

单位：万元

上网电价	+0.010 元	+0.005 元	电价不变	-0.005 元	-0.010 元
利润总额	10,572.25	9439.34	8,306.83	7,173.53	6,040.62
利润变动额	2,265.42	1,132.51	0.00	-1,133.30	-2,266.21
利润变动率	27.27%	13.63%	0.00%	-13.64%	-27.28%

2010 年上网电价变动对恒运 D 厂利润的影响情况如下：

单位：万元

上网电价	+0.010 元	+0.005 元	电价不变	-0.005 元	-0.010 元
利润总额	17,059.25	15,222.76	13,385.42	11,550.27	9,714.27
利润变动额	3,673.83	1,837.34	0.00	-1,835.15	-3,671.15
利润变动率	27.45%	13.73%	0.00%	-13.71%	-27.43%

由上表可见，上网电价变动对恒运 C 厂和恒运 D 厂利润影响很大，当上网电价上涨 0.01 元时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将增加 2,265.42 万元和 3,673.83 万元，增长 27.27%和 27.45%；当上网电价下降 0.01 元时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将减少-2,266.21 万元和-3,671.15 万元，下降-27.28%和-27.43%。

（五）发电利用小时变动对公司利润影响的敏感性分析

根据经立信羊城会计师事务所审核的恒运 C 厂和恒运 D 厂的盈利预测报告，

恒运 C 厂根据 2010 年电量计划，并考虑 2010 年 2 月#6、#7 机组均已按规定大修完毕，预计 2010 年度#6、#7 机组的发电量按上网发电小时数为 5,488 小时，预测上网电量为 230,500 万千瓦时。恒运 D 厂根据 2010 年电量计划，并考虑 2009 年末 D 厂 220 千伏出线工程竣工的因素，预计 2010 年度#8、#9 机组的发电量按上网发电小时数为 6,226 小时，预测上网电量为 373,600 万千瓦时。

以恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年度盈利预测的利润总额为基础，假设：除发电利用小时数以外，其他对利润的影响因素如燃煤价格、上网电价等均保持不变的情况下，发电利用小时数变动对恒运 C 厂和恒运 D 厂的利润影响情况见下述分析。

2010 年发电利用小时变动对恒运 C 厂利润的影响情况如下：

单位：万元

利用小时数	+300 小时	+200 小时	小时数不变	-200 小时	-300 小时
利润总额	10,247.05	9,600.18	8,306.83	7,012.70	6,365.83
利润变动额	1,940.22	1,293.35	0.00	-1,294.13	-1,941.00
利润变动比率	23.36%	15.57%	0.00%	-15.58%	-23.37%

2010 年发电利用小时变动对恒运 D 厂利润的影响情况如下：

单位：万元

利用小时数	+300 小时	+200 小时	小时数不变	-200 小时	-300 小时
利润总额	16,044.56	15,158.63	13,385.42	11,614.89	10,728.95
利润变动额	2,659.14	1,773.21	0.00	-1,770.53	-2,656.47
利润变动比率	19.87%	13.25%	0.00%	-13.23%	-19.85%

由上表可见，发电利用小时数变动对恒运 C 厂和恒运 D 厂利润影响较大，当发电利用小时数增加 300 小时时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将增加 1,940.22 万元和 2,659.14 万元，增长 23.36%和 19.87%；当发电利用小时数下降 300 小时时，恒运 C 厂和恒运 D 厂 2010 年预测利润总额将减少 1,941.00 万元和 2,656.47 万元，下降 23.37%和 19.85%。

四、本次交易对公司的影响分析

（一）对持续经营能力的影响

根据经立信羊城会计师事务所审计的公司 2009 年备考合并资产负债表、备考合并利润表，及经立信羊城会计师事务所审核的 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
	2009 年度	2010 年度
每股发电量（千瓦时）	12.52	17.06
项目	2009 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
每股净资产（元）	5.5478	6.0207

注：2010 年盈利预测数据的每股净资产结果未考虑 2010 年利润分配因素影响。

由上表可见，本次交易完成后，反映公司未来持续经营能力的主要指标，即每股发电量及每股净资产均有较大的增长。特别是备考每股发电量指标，2009 年度为 12.52 千瓦时，根据经会计师审核的 2010 年盈利预测报告，2010 年度每股发电量为 17.06 千瓦时，增长了 36.26%。说明本次交易后公司权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供了巨大空间，从而使公司持续盈利能力显著增强。

（二）人员调整

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。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

本次交易完成后，随着恒运 C 厂 50%股权和恒运 D 厂 45%股权注入上市公司，公司合计持有恒运 C 厂 95%股权和恒运 D 厂 97%股权，公司新增权益装机容量 48 万千瓦，权益装机容量达 98.1 万千瓦。其中，从恒运 C 厂新增权益装机容量 21 万千瓦，从恒运 D 厂新增权益装机容量 27 万千瓦，公司权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供巨大空间，公司长期盈利能力将得到大幅提升。公司将通过合理安排机组的生产和运行方式，提高机组的经济效益，确保机组多发电、满发电；通过合理安排煤炭采购计划，确保燃料稳定供应并最大限度降低成本。公司将进一步拓展新的投资业务，延长发电产业链，要继续寻求市场及政策机遇，力争扩大发电产业规模，在条件成熟的情况下，

争取再上新的发电机组。

（四）对上市公司治理机制的影响

1、本次交易有利于公司保持和完善健全有效的法人治理结构

本公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构，并通过建立《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《信息披露管理制度》、《关联交易管理制度》、《重大信息内部报告制度》等一系列制度规则，进一步明确了公司法人治理的实施细则。本次资产购买事宜不会导致公司董事会、监事会、高级管理人员结构发生重大调整，也不会涉及公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等方面的调整。

通过本次发行，公司将合计持有恒运C厂95%股权和恒运D厂97%股权，进一步加强了对下属子公司的控股地位。本次交易未导致上市公司控股股东和实际控制人发生变化，有利于公司保持健全有效的公司法人治理制度。

本次交易中，公司控股股东凯得控股、受同一实际控制人广州开发区管理委员会控制的本公司股东开发区工总、黄陂农工商已经出具了相关承诺，对避免同业竞争问题作出了明确的承诺。上述承诺的出具，将有利于公司在本次交易完成后保持业务独立、资产独立、财务独立及人员和机构的独立，有利于公司进一步完善公司法人治理结构，有利于保护公司全体股东的利益。

综上，本次交易有利于上市公司保持和完善健全有效的法人治理结构。

2、本次交易后公司拟采取的完善治理结构的措施

①股东大会、董事会和监事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《上市公司股东大会议事规则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《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。

公司将进一步完善和强化独立董事制度，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。独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定。公司董事会将进一步发挥董事会专门委员会的作用，定期针对公司重大决策事项、战略规划、内部控制体系以及薪酬与考核

体系等方面的课题进行研究，从而进一步提高公司决策水平，提升公司价值。

公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，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，确保监事会独立行使监督职责，以维护公司及股东的合法权益。

②信息披露

公司在多年的经营中，对信息披露一直充分重视。公司已制订了《信息披露管理制度》，对相关法律、法规及《公司章程》规定需要披露的事项，公司均按照真实、准确、完整、及时的披露原则进行相关披露，以确保所有股东拥有平等的机会获得信息。本次交易完成后，公司将进一步强化信息披露工作，规范有关信息披露、信息保密、回答咨询、联系股东等信息披露管理活动。同时，公司将进一步加强投资者关系管理工作，继续通过电话咨询、接待投资者来访、网上路演、投资者交流会等多种方式与投资者建立良好的沟通。通过充分的信息披露加强与投资者的沟通，促进投资者对公司的了解与认同，维持与投资者良好的关系，树立公司良好的市场形象。

第十三章 财务会计信息

一、拟购买资产财务报表

立信羊城会计师事务所对恒运 C 厂、恒运 D 厂近三年及一期财务报告进行了审计，并出具了（2010）羊查字第 20171 号、（2010）羊查字第 20172 号审计报告，恒运 C 厂、恒运 D 厂最近三年及一期简要财务报表如下：

（一）资产负债表

1、恒运 C 厂

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动资产：				
货币资金	19,504.36	22,636.17	7,538.14	15,495.09
应收账款	20,161.94	2,482.08	29,374.20	17,344.98
预付账款	68.39	943.77	692.02	2,468.80
应收利息	0.18	0.04	-	-
其它应收款	28.93	35.09	23.12	15.98
存货	4,065.06	3,573.01	3,942.73	1,843.72
其他流动资产	42.38	31.39	69.07	46.95
流动资产合计	43,871.25	29,701.54	41,639.28	37,215.51
非流动资产：				
长期股权投资	1,193.83	1,076.70	784.49	845.35
固定资产	99,261.90	93,688.89	99,414.65	105,983.24
在建工程	7,620.62	9,634.10	1,494.56	41.30
无形资产	1,653.53	1,758.01	1,765.55	1,904.87
长期待摊费用	5.53	11.74	20.03	-
递延所得税资产	159.06	210.96	481.45	359.43
其他非流动资产	135.00	135.00	-	-
非流动资产合计	110,029.47	106,515.41	103,960.73	109,134.18
资产总计	153,900.72	136,216.95	145,600.01	146,349.69

资产负债表（续）

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动负债：				
短期借款	26,500.00	24,950.00	46,000.00	39,000.00
应付票据	-	-	7,950.00	-
应付账款	7,821.47	2,522.23	739.69	2,604.13
应付职工薪酬	273.37	550.17	261.32	237.52
应交税费	5,018.75	2,463.13	4,311.00	4,932.26
应付利息	35.22	36.43	91.74	74.20
其他应付款	413.46	423.96	538.00	476.03
其他流动负债	-	-	730.36	1,437.74
流动负债合计	40,062.28	30,945.92	60,622.11	48,761.87
非流动负债：				
其他非流动负债	3,032.76	2,932.60	772.60	-
非流动负债合计	3,032.76	2,932.60	772.60	-
负债合计	43,095.04	33,878.52	61,394.71	48,761.87
股东权益：				
股本	56,000.00	56,000.00	56,000.00	56,000.00
资本公积	403.05	403.05	403.05	403.05
盈余公积	18,942.27	18,942.27	17,128.96	16,693.86
未分配利润	35,460.37	26,993.10	10,673.30	24,490.91
归属于母公司股东权益小计	110,805.69	102,338.42	84,205.30	97,587.82
股东权益合计	110,805.69	102,338.42	84,205.30	97,587.82
负债和股东权益总计	153,900.72	136,216.95	145,600.01	146,349.69

2、恒运 D 厂

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动资产：				
货币资金	16,815.90	23,503.04	19,650.48	14,546.64
应收账款	29,121.32	20,323.78	19,011.01	11,470.79
预付账款	381.57	356.99	553.93	867.89
其它应收款	30.81	36.9	24.77	1,313.43
存货	6,507.76	3,461.56	1,560.14	2,362.56
其他流动资产	59.57	34.77	35.67	70.61
流动资产合计	52,916.92	47,717.05	40,836.01	30,631.91
非流动资产：				
固定资产	242,030.08	250,087.17	260,960.27	164,230.24
在建工程	254.66	136.87	69.38	71,190.99
无形资产	4,476.28	4,627.55	4,272.78	4,473.90
长摊待摊费用	10,817.66	11,192.12	11,291.05	-
递延所得税资产	733.78	1,222.81	3,665.54	1,281.70
非流动资产合计	258,312.46	267,266.52	280,259.02	241,176.83
资产总计	311,229.38	314,983.57	321,095.03	271,808.74

资产负债表（续）

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动负债：				
短期借款	45,900.00	48,000.00	33,000.00	13,000.00
应付票据	-	-	-	3,000.00
应付账款	10,752.32	22,462.65	35,416.32	19,603.62
预收款项	-	-	455.00	500.00
应付职工薪酬	803.05	1,802.47	94.07	93.53
应交税费	5,694.18	6,413.39	2,332.12	2,795.57
应付利息	249.30	290.76	390.44	331.35
其他应付款	130.21	110.80	3,547.22	104.53
一年内到期的非流动负债	43,600.00	36,300.00	26,300.00	24,000.00
其他流动负债	44.68	-	-	264.78
流动负债合计	107,173.75	115,380.06	101,535.17	63,693.38
非流动负债：				
长期借款	87,735.00	100,035.00	134,200.00	121,700.00
预计负债	-	-	6,048.90	-
递延所得税负债	53.63	55.42	57.81	27.26
其他非流动负债	126.73	130.47	100.00	-
非流动负债合计	87,915.37	100,220.89	140,406.71	121,727.26
负债合计	195,089.12	215,600.95	241,941.89	185,420.64
股东权益：				
股本	85,000.00	85,000.00	85,000.00	85,000.00
盈余公积	1,333.92	1,333.92	67.03	67.03
未分配利润	28,612.50	11,971.99	-6,698.37	475.73
归属于母公司股东权益小计	114,946.43	98,305.92	78,368.65	85,542.76
少数股东权益	1,193.83	1,076.70	784.49	845.35
股东权益合计	116,140.26	99,382.62	79,153.14	86,388.11
负债和股东权益总计	311,229.38	314,983.57	321,095.03	271,808.74

(二) 利润表

1、恒运 C 厂

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
一、营业总收入	87,246.22	114,023.55	127,140.72	126,412.67
其中：营业收入	87,246.22	114,023.55	127,140.72	126,412.67
二、营业总成本	75,894.59	89,673.08	120,979.05	95,738.68
其中：营业成本	71,434.07	81,252.95	111,665.69	88,178.26
营业税金及附加	469.83	789.03	926.81	1,294.31
管理费用	3,181.11	5,447.62	4,770.58	4,202.82
财务费用	806.92	2,183.05	3,611.94	2,063.30
资产减值损失	2.66	0.43	4.03	-
加：投资收益（损失以“-”填列）	117.13	292.21	-60.86	-54.65
三、营业利润（损失以“-”填列）	11,468.76	24,642.68	6,100.81	30,619.34
加：营业外收入	49.55	67.31	0.10	121.52
减：营业外支出	139.49	402.90	32.07	29.71
四、利润总额（亏损总额以“-”填列）	11,378.82	24,307.09	6,068.85	30,711.15
减：所得税费用	2,911.55	6,173.97	1,717.87	11,007.27
五、净利润（净亏损以“-”填列）	8,467.26	18,133.12	4,350.98	19,703.88

2、恒运 D 厂

单位：万元

项目	2010 年 1-9 月	2009 年度	2008 年度	2007 年度
一、营业总收入	137,883.61	152,919.72	121,751.65	48,805.63
其中：营业收入	137,883.61	152,919.72	121,751.65	48,805.63
二、营业总成本	115,458.16	125,858.46	131,263.52	47,464.85
其中：营业成本	104,215.03	108,653.56	114,620.73	36,902.22
营业税金及附加	846.23	1,254.51	914.98	480.73
销售费用	267.83	300.11	135.43	-
管理费用	3,053.48	5,145.03	3,568.52	6,709.53
财务费用	7,071.69	10,504.44	12,023.85	3,372.37
资产减值损失	3.91	0.81	-	-
二、营业利润（损失以“-”填列）	22,425.46	27,061.27	-9,511.87	1,340.78
加：营业外收入	113.43	118.44	10.76	-
减：营业外支出	59.31	57.93	37.35	7.65
三、利润总额（亏损总额以“-”填	22,479.58	27,121.77	-9,538.47	1,333.14
减：所得税费用	5,721.95	6,892.30	-2,303.50	845.03
四、净利润（净亏损以“-”填列）	16,757.64	20,229.48	-7,234.97	488.11
归属于母公司所有者的净利润	16,640.51	19,937.26	-7,174.11	542.76
少数股东损益	117.13	292.21	-60.86	-54.65

(三) 现金流量表

1、恒运 C 厂

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	84,294.62	160,194.61	135,552.57	142,929.35
收到的税费返还	16.05	60.73	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	242.74	729.45	214.72	326.80
经营活动现金流入小计	84,553.40	160,984.78	135,767.29	143,256.14
购买商品、接受劳务支付的现金	69,807.28	80,766.97	112,457.92	87,070.77
支付给职工以及为职工支付的现金	6,040.20	8,693.18	6,862.93	7,186.28
支付的各项税费	5,803.69	16,801.32	13,861.37	26,828.62
支付其他与经营活动有关的现金	1,079.30	2,232.99	1,159.49	712.42
经营活动现金流出小计	82,730.48	108,494.46	134,341.71	121,798.09
经营活动产生的现金流量净额	1,822.93	52,490.32	1,425.58	21,458.05
二、投资活动产生的现金流量：				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	15.80	27.07	2.20	-
收到其他与投资活动有关的现金	118.83	2,160.00	772.60	-
投资活动现金流入小计	134.63	2,187.07	774.80	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金净额	5,743.81	8,108.98	1,630.17	559.10
投资支付的现金	-	135.00	-	-

投资活动现金流出小计	5,743.81	8,243.98	1,630.17	559.10
投资活动产生的现金流量净额	-5,609.18	-6,056.91	-855.37	-559.10
三、筹资活动产生的现金流量:				
取得借款收到的现金	22,500.00	31,950.00	71,220.00	210,065.20
筹资活动现金流入小计	22,500.00	31,950.00	71,220.00	210,065.20
偿还债务支付的现金	20,950.00	60,950.00	58,607.50	206,880.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	895.56	2,335.38	21,139.67	20,748.75
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	1.60
筹资活动现金流出小计	21,845.56	63,285.38	79,747.17	227,631.15
筹资活动产生的现金流量净额	654.44	-31,335.38	-8,527.17	-17,565.95
四、汇率变动、合并范围变化对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-3,131.81	15,098.03	-7,956.96	3,333.00
加: 期初现金及现金等价物余额	22,636.17	7,538.14	15,495.09	12,162.10
六、期末现金及现金等价物余额	19,504.36	22,636.17	7,538.14	15,495.09

2、恒运 D 厂

单位: 万元

项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度	2007年度
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	152,238.53	177,471.28	136,399.34	48,558.18
收到的税费返还	57.29	53.99	23.02	-
收到其他与经营活动有关的现金	211.32	365.57	188.22	64.96
经营活动现金流入小计	152,507.14	177,890.85	136,610.57	48,623.14

购买商品、接受劳务支付的现金	110,753.89	104,725.16	112,930.74	36,329.07
支付给职工以及为职工支付的现金	4,762.85	6,002.83	4,391.81	2,825.52
支付的各项税费	15,652.22	14,947.29	11,659.65	4,945.58
支付其他与经营活动有关的现金	1,313.89	2,039.52	679.54	1,924.92
经营活动现金流出小计	132,482.84	127,714.80	129,661.74	46,025.09
经营活动产生的现金流量净额	20,024.29	50,176.05	6,948.83	2,598.05
二、投资活动产生的现金流量：				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	41.97	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	686.54	98.24
投资活动现金流入小计	-	-	728.52	98.24
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金净额	12,392.83	26,423.12	21,386.14	43,576.85
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	103.93
投资活动现金流出小计	12,392.83	26,423.12	21,386.14	43,680.77
投资活动产生的现金流量净额	-12,392.83	-26,423.12	-20,657.62	-43,582.54
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	60,900.00	54,135.00	71,968.45	111,792.77
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	41.42
筹资活动现金流入小计	60,900.00	54,135.00	71,968.45	111,834.20
偿还债务支付的现金	68,000.00	63,300.00	40,200.00	50,137.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,218.61	10,571.79	12,835.81	8,265.30
支付其他与筹资活动有关的现金	-	163.58	120.00	5.35
筹资活动现金流出小计	75,218.61	74,035.37	53,155.81	58,407.65

筹资活动产生的现金流量净额	-14,318.61	-19,900.37	18,812.64	53,426.55
四、汇率变动、合并范围变化对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-6,687.14	3,852.56	5,103.84	12,442.06
加：期初现金及现金等价物余额	23,503.04	19,650.48	14,546.64	2,104.58
六、期末现金及现金等价物余额	16,815.90	23,503.04	19,650.48	14,546.64

二、公司最近两年及一期备考合并利润表和备考合并资产负债表

本公司假设购买资产及其架构于2008年1月1日独立存在且持续经营，以2007年1月1日作为财政部2006年2月15日颁布的企业会计准则的首次执行日，本次交易属于穗恒运发行股份购买子公司（恒运C厂及恒运D厂）的少数股权，根据《企业会计准则第20号—企业合并》及《企业会计准则讲解（2008）》的相关规定，此次交易事项发生前后，不涉及子公司控制权的转移，不形成报告主体的变化，属于非企业合并方式，按照财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则—基本准则》和《企业会计准则第33号—合并财务报表》等各项会计准则的规定，编制2008、2009年度和2010年1-9月备考合并利润表和备考合并资产负债表。立信羊城会计师事务所对此进行了审计，并出具了（2010）羊查字第20170号审计报告。本公司最近两年及一期备考利润表和备考资产负债表如下：

（一）备考合并利润表

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年度	2008年度
一、营业总收入	233,821.23	288,953.31	281,113.91
其中：营业收入	233,821.23	288,953.31	281,113.91
二、营业总成本	203,387.03	237,611.22	289,033.36
其中：营业成本	180,939.72	204,734.96	256,452.44
营业税金及附加	1,466.37	2,377.56	2,179.10

销售费用	296.34	353.64	205.06
管理费用	8,702.60	13,443.43	11,001.16
财务费用	11,962.15	16,679.97	19,191.66
资产减值损失	19.87	21.66	3.94
投资收益(损失以“-”填列)	3,290.28	2,561.76	-
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	3,290.28	2,561.76	-
二、营业利润(损失以“-”填列)	33,724.47	53,903.86	-7,919.45
加:营业外收入	293.74	6,146.74	476.36
减:营业外支出	301.13	545.83	109.49
其中:非流动资产处置损失	114.97	-	-
三、利润总额(亏损总额以“-”填列)	33,717.09	59,504.77	-7,552.58
减:所得税费用	9,186.64	14,263.04	-713.97
四、净利润(净亏损以“-”填列)	24,530.44	45,241.73	-6,838.61
归属于母公司所有者的净利润	23,543.14	43,294.65	-6,476.69
少数股东损益	987.30	1,947.09	-361.92
五、每股收益(元):			
(一)基本每股收益	0.6873	1.2639	-0.1891
(二)稀释每股收益	0.6873	1.2639	-0.1891
六、其他综合收益	777.73	-	-
七、综合收益	25,308.17	45,241.73	-6,838.61
其中:归属于母公司所有者的综合收益	24,320.87	43,294.65	-6,476.69

少数股东收益	987.30	1,947.09	-361.92
--------	--------	----------	---------

(二) 备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	56,113.44	62,080.89	36,301.38
应收账款	50,773.28	24,691.83	48,890.55
预付账款	1,365.42	1,559.06	1,854.49
其它应收款	132.55	140.24	23,440.54
存货	79,212.74	65,195.94	9,821.89
其他流动资产	112.29	81.25	133.07
流动资产合计	187,709.71	153,749.22	120,441.93
非流动资产：			
长期股权投资	76,811.82	76,201.01	197.65
投资性房地产	261.14	269.77	281.28
固定资产	363,250.38	366,851.06	378,384.23
在建工程	8,116.74	9,948.13	4,968.71
无形资产	6,738.24	6,998.75	6,660.14
商誉	1,056.58	1,056.58	1,056.58
长期待摊费用	10,403.79	9,789.55	9,480.00
递延所得税资	1,655.32	2,067.85	5,129.37
非流动资产合	468,294.01	473,182.69	406,157.96
计			
资产总计	656,003.72	626,931.91	526,599.89

备考合并资产负债表（续）

单位：万元

项目	2010年9月30日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动负债：			
短期借款	130,000.00	120,450.00	109,800.00
应付票据	-	-	8,950.00
应付账款	18,996.76	25,461.77	36,355.23
预收账款	-	-	5.00
应付职工薪酬	1,568.94	2,872.30	977.57
应交税费	11,039.48	8,681.99	6,923.17
应付利息	1,333.47	597.19	616.01
应付股利	9.68	9.68	9.68
其他应付款	2,218.17	2,523.40	7,837.90
一年内到期的非流动负债	43,600.00	36,300.00	26,300.00
其他流动负债	2,526.27	2,222.42	2,903.09
流动负债合计	211,292.77	199,118.76	200,677.65
非流动负债：			
长期借款	201,200.00	209,600.00	164,200.00
预计负债	-	-	4,048.90
递延所得税负债	53.63	55.42	57.81
其他非流动负债	3,390.71	3,294.29	973.82
非流动负债合计	204,644.34	212,949.71	169,280.53
负债合计	415,937.12	412,068.47	369,958.18
股东权益：			
股本	34,254.14	34,254.14	34,254.14

资本公积	93,434.93	92,657.21	92,657.21
盈余公积	15,176.10	15,176.10	14,913.00
未分配利润	71,490.58	47,947.44	4,915.90
归属于母公司 股东权益小计	214,355.76	190,034.89	146,740.24
少数股东权益	25,710.84	24,828.54	9,901.46
股东权益合计	240,066.60	214,863.44	156,641.70
负债和股东权 益总计	656,003.72	626,931.91	526,599.89

三、拟购买资产盈利预测表

(一) 恒运 C 厂

立信羊城会计师事务所对恒运 C 厂编制的 2010 年度盈利预测报告进行了审核，并出具了（2010）羊专审字第 18029 号盈利预测审核报告。恒运 C 厂 2010 年度盈利预测表如下：

单位：万元

项目	2010 年 1-9 月实际数	2010 年预测数	2009 年实际数
一、营业收入	87,246.22	111,569.00	114,023.55
减：营业成本	71,434.07	95,780.75	81,252.95
营业税金及附加	469.83	705.96	789.03
销售费用	-	-	-
管理费用	3,181.11	5,406.00	5,447.62
财务费用	806.92	1,489.09	2,183.05
资产减值损失	2.66	-	0.43
加：投资收益	117.13	119.63	292.21
二、营业利润	11,468.76	8,306.83	24,642.68
加：营业外收入	49.55	-	67.31
减：营业外支出	139.49	-	402.90

三、利润总额	11,378.82	8,306.83	24,307.09
减：所得税费用	2,911.55	2,147.30	6,173.97
四、净利润	8,467.26	6,159.53	18,133.12

(二) 恒运 D 厂

立信羊城会计师事务所对恒运 D 厂编制的 2010 年度盈利预测报告进行了审核，并出具了（2010）羊专审字第 18030 号盈利预测审核报告。恒运 D 厂 2010 年度合并盈利预测表如下：

单位：万元

项目	2010 年 1-9 月实际数	2010 年预测数	2009 年实际数
一、营业收入	137,883.61	166,266.37	152,919.72
减：营业成本	104,215.03	136,082.99	108,653.56
营业税金及附加	846.23	1,090.85	1,254.51
销售费用	267.83	316.54	300.11
管理费用	3,053.48	5,114.55	5,145.03
财务费用	7,071.69	10,276.01	10,504.44
资产减值损失	3.91	-	0.81
二、营业利润	22,425.46	13,385.42	27,061.26
加：营业外收入	113.43	-	118.44
减：营业外支出	59.31	-	57.93
三、利润总额	22,479.58	13,385.42	27,121.77
减：所得税费用	5,721.95	3,446.36	6,892.30
四、净利润	16,757.64	9,939.07	20,229.47
归属于母公司所有者的净利润	16,640.51	9,819.44	19,937.26
少数股东损益	117.13	119.63	292.21

四、上市公司备考利润表和 2010 年备考合并盈利预测表

立信羊城会计师事务所对上市公司编制的 2010 年度备考合并盈利预测报

告进行了审核，并出具了（2010）羊专审字第 18025 号盈利预测审核报告。上市公司 2009 年度和 2010 年 1-9 月备考利润表及 2010 年度备考合并盈利预测表如下：

单位：万元

项目	2010 年 1-9 月备考数	2010 年预测数	2009 年备考数
一、营业收入	233,821.23	289,452.64	288,953.31
减：营业成本	180,939.72	239,856.91	204,734.96
营业税金及附加	1,466.37	2,024.06	2,377.56
销售费用	296.34	676.54	353.64
管理费用	8,702.60	13,247.72	13,443.43
财务费用	11,962.15	17,494.10	16,679.97
资产减值损失	19.87	-	21.66
加：投资收益	3,290.28	6,549.05	2,561.76
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	3,290.28	6,549.05	2,561.76
二、营业利润	33,724.47	22,702.35	53,903.86
加：营业外收入	293.74	-	6,146.74
减：营业外支出	301.13	-	545.83
三、利润总额	33,717.09	22,702.35	59,504.77
减：所得税费用	9,186.64	5,937.41	14,263.04
四、净利润	24,530.44	16,764.95	45,241.73
归属于母公司所有者的净利润	23,543.14	16,199.76	43,294.65
少数股东损益	987.30	565.19	1,947.09
五、每股收益（元）：			
（一）基本每股收益	0.6873	0.4729	1.2639
（二）稀释每股收益	0.6873	0.4729	1.2639
六、其他综合收益	777.73	-	-
七、综合收益	25,308.17	16,764.95	45,241.73

其中：归属于母公司所有者的综合收益	24,320.87	16,199.76	43,294.65
少数股东综合收益	987.30	565.19	1,947.09

第十四章 同业竞争与关联交易

一、同业竞争情况

(一) 同业竞争情况

公司控股股东为广州凯得控股有限公司，本次交易完成前持有本公司33.56%的股份。凯得控股的经营范围为：经营广州开发区管理委员会授权范围内的国有资产，开展股权产权交易投资活动，实施参股控股和投资管理，参与各种形式的资本经营及相关产业的投资开发、经营管理。凯得控股为国有独资的有限责任公司，其实际控制人为广州开发区管理委员会。

本次交易完成后，公司控股股东凯得控股、实际控制人广州开发区管理委员会及其关联方，除直接和间接持有本公司股权外，没有其他控股、参股的电力企业，与公司不存在同业竞争。

本次交易前，市电力未持有穗恒运股权，本次交易完成后，市电力持有穗恒运18.35%股权，成为上市公司二股东。本次交易完成后，市电力不是公司控股股东或实际控制人。

本次重组前，市电力持有恒运C厂44%的股权，持有恒运D厂34%的股权，穗恒运持有恒运C厂45%股权，持有恒运D厂52%的股权，穗恒运为恒运C厂、恒运D厂控股股东，市电力对恒运C厂、恒运D厂不存在控制关系。

本次重组前，市电力持有恒运C厂44%的股权，穗恒运持有恒运C厂45%股权，二者在恒运C厂的持股比例比较接近，穗恒运历年来均将其纳入合并报表范围，而市电力未将恒运C厂纳入合并报表范围，主要是基于以下两点原因：

1、穗恒运为恒运C厂第一大股东，截至本回复出具日，穗恒运对于恒运C厂一直实行一体化管理，恒运C厂的董事长由穗恒运委派的董事担任；此外恒运C厂的总经理、财务负责人以及生产运营、技术及物资采购等部门的主要管理层人员也由穗恒运派出人员担任。

2、恒运C厂第二大股东市电力与穗恒运协商约定，市电力同意在恒运C厂股东会、董事会表决与该公司财务和经营政策相关的议案时，在不损害市电力利益的前提下，与穗恒运保持一致。

综上所述，穗恒运能够控制恒运C厂，故将其纳入合并报表范围。

因此本次重组前，广州开发区管理委员会因控制穗恒运、开发区工总及黄陂农工商进而成为恒运C厂、恒运D厂的实际控制人；市电力实际控制人为广州市国资委，与广州开发区管理委员会各自代表市级、区级政府行使国有资产出资人职责，市电力及其实际控制人不对本次重组标的资产形成控制关系。

本次重组后，穗恒运实际控制人广州开发区管理委员会通过凯得控股、开发区工总、黄陂农工商持有上市公司约 14,027 万股，持股比例由交易完成前的 51%下降到约为 40.95%，绝对控股变为相对控股，但不会导致公司控制权发生变化。市电力持有穗恒运 18.35%的股权，成为上市公司二股东。此外，本次重组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。公司的经营层及管理团队将保持相对稳定。因此，本次重组后，穗恒运及交易标的之实际控制人未发生变化。

目前市电力主营业务虽与穗恒运同为火力发电，但并不存在实质性的同业竞争情况。

1、从销售区域（电能输配及用户消耗区域）看，市电力与穗恒运不存在直接竞争。

基于电力行业有特殊性，电力行业电源点建设由政府根据经济发展需要统一布点安排，在规划之初就已从全局出发，考虑避免重复建设和不可再生资源浪费等因素，因此单个发电企业在布点上一般服务于一定的电力负荷中心，其供电区域性明显。此外，由于技术安全性、减少线损提升经济性及电力传输管理风险等因素制约，也形成一定区域的电源点支撑该区域用电负荷的实际情况。

穗恒运下属电力企业地处我国经济发达的珠三角地区—广州开发区内，并作为区内唯一的热源单位向广州开发区的众多大型企业集中供热，用电及热力需求强劲，覆盖的电力负荷中心包括广州开发区及萝岗区，并面向广州开发区内 80 余家企业销售热力产品，有效供热面积约 113 平方公里。

市电力下属电力企业包括：广州发电厂有限公司、广州市旺隆热电有限公司、广州员村热电有限公司、广州市西环电力实业有限公司、广州中电荔新电力实业有限公司。另外广州热力有限公司主要代理经营市电力下属发电企业（广州发电厂有限公司、广州市旺隆热电有限公司）的供热业务。

广州发电厂有限公司（装机容量 240MW）及广州市西环电力实业有限公司

（装机容量 25MW），覆盖的电力负荷中心为广州市白云区。广州市旺隆热电有限公司（装机容量 200MW）覆盖的电力负荷中心为增城市新塘镇。广州员村热电有限公司机组现已关停，广州中电荔新电力实业有限公司（与中国电力国际发展有限公司投资公司联营，装机容量 600MW）主力机组处于在建阶段，目前均不对外销售电力、热力。此外，广州热力有限公司仅在广州市白云区、荔湾区、越秀区范围内销售热力产品。

综上，穗恒运与市电力下属电力企业各自服务于不同的电力负荷中心，供热给不同区域的终端客户，因此不存在直接的竞争关系。

2、销售模式相同，但由于电力行业特殊性等因素不存在竞争关系。

从销售模式看，穗恒运与市电力下属发电企业生产的电力产品（每年的发电量由广东省发改委按节能发电调度规则统一分配，由广东省电力调度中心负责具体执行）均销售给南方电网公司，再由南方电网公司销售给终端客户，南方电网公司向终端客户收取电费，发电企业按上网电量和国家核定的单位上网电价从电网公司收取售电收入实现利润。在实现发电企业利润的过程中，其核心是上网电量指标和单位上网电价。由于上网电量指标和上网电价由政府管控、计划色彩浓厚的特性，因此市电力与穗恒运不存在实质性的同业竞争。

首先，从电力产品价格来看不存在竞争。发电企业上网电价严格实行政府管制，一律由国家发展改革委根据宏观经济情况和国家相关政策进行调控，各地（省、自治区、直辖市及计划单列市）物价管理部门根据国家发展改革委相关文件确定各发电企业各机组上网结算电价。

其次，从上网电量看，计划性色彩浓厚。以广东省为例，在上网电量调度方面，每年广东省发改委和广东省经贸委根据全省经济发展状况测定社会用电需求以确定各发电企业年度上网电量指标，并下发文件给电网公司，电网公司据此调度各电力生产企业的电力生产。根据《中华人民共和国电力法》及《电网调度管理条例》和有关规定，相关部门依据公平、公开、公正的原则，在编制电量计划时，基本保证同一电网中同类机组利用小时数大致相同。由于发电企业的电量受到政府监管，因此我国发电企业在运营方面并不构成市场化的实质性竞争。

再次，从电力消纳来看，由于我国现行电力行业监管体系的特殊性等因素，排除因周期性因素而进行的发电量峰值调节因素外，穗恒运所发电量均能被充

分消纳。第一，发电量指标由监管部门统筹安排，充分考虑了经济发展的需求及区域负荷的因素。第二，电源点建设之初为避免重复建设以及不可再生资源浪费，从选址、立项、机组建设、电网架设等方面都受严格管制，须经审批，从而避免市场竞争过度致使机组运行负荷不足，发电效率低，资源浪费的情况。第三，穗恒运主力机组为热电联产机组，是广东省发改委、广东省经贸委认可的省内热电联产机组，恒运 D 厂担任主力供热任务，恒运 C 厂为辅助供热。在热电联产机组“以热定电”的原则下，为了充分保证热力供应，保证相关工业企业生产，凡兼具集中供热职能的电厂依据政策均被保证其电力优先上网，电量的消纳得到保证。第四，“十二五”是广东贯彻落实《珠江三角洲地区改革发展规划纲要》，推进工业化、城镇化的关键时期，据广东省发改委能源局预测，预计广东省经济发展速度将保持在 8%-10%左右，广东省电力需求年平均增长 9%，其中广州市用电量年平均增长 9.7%，到 2015 年广州市预计最高负荷 1920 万千瓦，用电量 980 亿千瓦时（2010 年最高负荷预计 1,195 万千瓦，全年用电量 610 亿千瓦时）。未来广东省以及广州市电力需求仍处于旺盛增长阶段，仍存在较大的电力供应缺口，需从广州省外进行电力输入，广州本地发电负荷均处于高位，本地上网电量能够保证被全额收购。

综上，虽然穗恒运与市电力所属电厂生产模式相同，但由于电力行业监管体系的特殊性，其政府主导特点明显，发电企业的电量和电价都受到政府监管，发电量也能保证充分消纳，因此不存在实质性的市场化竞争。

（二）避免同业竞争的措施

为避免同业竞争，本公司控股股东凯得控股、受同一实际控制人广州开发区管理委员会控制的本公司股东开发区工总、黄陂农工商已经出具《不竞争承诺函》，承诺“只要公司仍直接或间接对上市公司拥有控制权或重大影响，本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司将不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

如本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的

业务，或将本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司以交易公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司。”

市电力作为穗恒运潜在的的第二大股东，虽不存在实质性的同业竞争情况，但为了消除潜在的同业竞争可能性，市电力已作出如下承诺：

“鉴于广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）正在进行重大资产重组，广州电力企业集团有限公司（以下简称“市电力”）是穗恒运潜在的的第二大股东。

截止目前，市电力与穗恒运不存在实质性竞争关系，但为避免将来出现同业竞争关系，市电力承诺，在作为穗恒运的股东期间：

1、在广州市萝岗区、广州经济技术开发区、广州高新技术产业开发区、广州出口加工区和广州保税区区域内，市电力除目前参股恒运 C 厂、恒运 D 厂之外没有发电供热项目，并承诺不另在前述区域内投资经营发电供热业务项目。

2、在上述区域外，如果市电力与穗恒运拟投资同一发电供热项目，市电力保证不损害穗恒运的利益，在穗恒运进行有关表决时，市电力应回避表决。

3、穗恒运就拟新投资建设任何发电供热项目进行有关表决时，市电力承诺不利用其股东权利剥夺或限制穗恒运投资发电供热项目的机会。

市电力确认并声明，市电力在签署本承诺函时是代表其本身和其全资、控股下属企业签署，包括其控制的全部属下企业。”

为解决本次重组后与公司第二大股东市电力存在的潜在同业竞争问题，穗恒运对此做出如下制度性安排并提出相应保障措施：

第一，从公司内部治理结构上，拟在本次重组实施完毕后，修订穗恒运公司章程，在公司章程中增加市电力承诺事项的约束条款。具体包括：1、如果市电力与穗恒运拟投资同一发电供热项目，市电力保证不损害穗恒运的利益，在穗恒运进行有关表决时，市电力应回避表决。2、穗恒运就拟新投资建设任何发电供热项目进行有关表决时，市电力不利用其股东权利剥夺或限制穗恒运投资发电供热项目的机会。

第二、从外部约束上，公司已取得广州市萝岗区、广州经济技术开发区、广州高新技术产业开发区、广州出口加工区、广州保税区发展和改革局《关于广州电力企业集团有限公司避免同业竞争承诺函备案的复函》（穗开发改函[2011]7号、穗罗发改函[2011]1号），批复如下：“一、同意《广州电力企业集

团有限公司避免同业竞争承诺函》作备案处理。二、在承诺有效期内，如涉及广州电力企业集团有限公司及其控股企业向我局申请在本区域管辖范围内新建发电供热业务项目，我局将督促该企业严格履行承诺。”

独立财务顾问华泰证券认为：1、本次重组前后，市电力均不是公司的控股股东或实际控制人控制的企业，并且均不存在对标的资产恒运 C 厂、恒运 D 厂的控制关系；2、穗恒运与市电力下属电力企业各自服务于不同的电力负荷中心，供热给不同区域的终端客户；3、由于电力行业监管体系的特殊性，其政府主导特点明显，发电企业的电量和电价都受到政府监管，发电量也能保证充分消纳，因此穗恒运与市电力之间不存在实质性的同业竞争情况。同时，为了消除潜在的同业竞争可能性，市电力已作出可行的承诺。上市公司拟进行的制度性安排切实可行，相关保障措施从内外两方面对市电力进行了约束，能有效避免市电力同穗恒运发生同业竞争。

二、关联交易情况

（一）本公司2008、2009年及2010年1-9月关联交易情况

1、存在控制关系的关联方情况

企业名称	注册地址	业务性质	与公司的关系	法定代表人	组织机构代码
广州凯得控股有限公司	广州市	资产、资本经营	控股股东	黄中发	712440290
广州恒运热电(C)厂有限责任公司	广州市	工业	控股子公司	黄中发	23128019-3
广州恒运热力有限公司	广州市	工业	控股子公司	林卓英	19067258-7
广州恒运东区热力有限公司	广州市	工业	控股子公司	林卓英	75775182-6
广州恒运热电(D)厂有限责任公司	广州市	工业	控股子公司	黄中发	76194700-4
龙门县恒隆环保钙业有限公司	龙门县	工业	控股子公司之子公司	黄河	78794124-1
广州锦泽房地产开发有限公司	广州市	房地产	控股子公司	郭晓光	68133700-3

2、不存在控制关系的关联方情况

单位名称	与本公司的关系
广州证券有限责任公司（2009年新增）	联营企业
广州恒运热电有限公司	合作企业
广州开发区工业发展集团有限公司	主要股东
广州黄电投资有限公司	主要股东
广州永龙建设投资有限公司	受同一控制人控制
广州凯得环保环美有限公司	受同一控制人控制
广州凯得体育文化发展有限公司	受同一控制人控制

3、关联方交易

（1）向关联方采购货物

单位：万元

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	2010年 1-9月	2009	2008
广州恒运热电有限公司	购买商品	蒸汽	-	-	1,626.82
广州恒运热电有限公司	购买材料	原材料	11.40	168.69	25.01
广州凯得环保环美有限公司	采购材料	原材料	148.17	-	-
合计			159.57	168.69	1,651.83

（2）关联方资金拆借

①向关联方拆入资金

单位：万元

关联方名称	拆入金额	起始日	到期日
广州永龙建设投资有限公司	30,600	2009-1-24	2014-1-20

②公司下属控股子公司广州锦泽房地产开发有限公司与其股东广州永龙建设投资有限公司 2009 年签订借款合同，借款金额人民币 33,600.00 万元；借款期限：2009 年 1 月 21 日至 2014 年 1 月 20 日；借款利率为年利率 5.94%（按起息日中国人民银行公布的同期贷款基准利率），借款利率每 12 个月按中国人民银行公布的同期贷款基准利率调整一次，截至 2010 年 9 月 30 日止，借款余额为人民币 30,600.00 万元。

③向关联方借款利息

单位：万元

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	2010年 1-9月	2009	2008
广州永龙建设投资有限公司	借款	借款利息	1,378.38	1,821.60	-
合计			1,378.38	1,821.60	-

(3) 关联方应收应付款

单位：万元

项目	关联方	2010年1-9月	2009	2008
其他应收款	广州凯得体育文化发展有限公司	5.00	-	-
其他应付款	广州恒运热电有限公司	-	-	2,164.43
应付利息	广州永龙建设投资有限公司	693.89	55.54	-

(4) 其他关联交易

公司下属子公司广州恒运热电(D)厂有限责任公司2 x 300MW机组按“上大压小”方式取得电力建设容量，依据穗节减办[2008]1号文件，按200元/千瓦进行补偿，2009年度恒运D厂对广州恒运热电有限公司被替代的1台5万千瓦小火电机组容量进行补偿，补偿费用为1000万元。

公司下属子公司广州恒运热电(C)厂有限责任公司、广州恒运热电(D)厂有限责任公司与广州凯得体育文化发展有限公司2010年签订《关于广州国际体育演艺中心之包厢使用权租赁协议》，使用权租金530,400.00元，使用权期限：2010年10月1日至2011年12月31日止，截至2010年9月30日止，已支付保证金50,000.00元。

(二) 2008、2009年及2010年1-9月备考关联交易情况

1、存在控制关系的关联方情况

企业名称	注册地址	业务性质	与公司的关系	法定代表人	组织机构代码
广州凯得控股有限公司	广州市	资产、资本经营	控股股东	黄中发	712440290
广州恒运热电(C)厂有限责任公司	广州市	工业	控股子公司	黄中发	23128019-3
广州恒运热力有限公司	广州市	工业	控股子公司	林卓英	19067258-7
广州恒运东区热力有限公司	广州市	工业	控股子公司	林卓英	75775182-6
广州恒运热电(D)厂有限责任公司	广州市	工业	控股子公司	黄中发	76194700-4
龙门县恒隆环保钙业有限公司	龙门县	工业	控股子公司之子公司	黄河	78794124-1
广州锦泽房地产开发有限公司	广州市	房地产	控股子公司	郭晓光	68133700-3

2、不存在控制关系的关联方情况

单位名称	与本公司的关系
广州证券有限责任公司	联营企业
广州恒运热电有限公司	合作企业
广州电力企业集团有限公司	主要股东
广州开发区工业发展集团有限公司	主要股东
广州黄电投资有限公司	主要股东
广州市国营黄陂农工商联合公司	受同一实际控制人控制的股东
广州永龙建设投资有限公司	受同一控制人控制
广州凯得环保环美有限公司	受同一控制人控制
广州凯得体育文化发展有限公司	受同一控制人控制

3、关联方交易

本公司 2008、2009 及 2010 年 1-9 月备考口径下，关联交易无变化。

(三) 本次交易完成后持续发生的关联交易及必要性、合理性分析

2009 年 11 月，广州恒运热电有限公司机组关停，本次交易完成后，穗恒运与关联方预计无持续发生的关联交易。

第十五章 风险因素

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，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、本次交易风险

（一）标的资产估值风险

本次交易以标的资产的评估价格为基础确定。评估师以 2009 年 7 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，标的资产以资产基础法评估值作为最终评估结果。根据天健兴业 2009 年 10 月 9 日出具的天兴评报字（2009）第 353-1 号、第 353-2 号《资产评估报告书》，恒运 C 厂 50% 股权的账面价值为 48,375.34 万元，股权评估值为 67,566.90 万元，增值率为 39.67%；恒运（D）厂 45% 股权的净资产账面价值为 40,155.78 万元，净资产评估价值为 50,492.40 万元，增值率为 25.74%。有关评估值与账面值差异原因已经在本报告书“第七章 标的资产评估情况”进行详细说明，请投资者仔细阅读。

（二）标的资产盈利能力波动风险

本次交易涉及的资产为火力发电企业股权，其盈利能力依赖于发电业务的利润水平。由于国内电力价格由政府调控，而煤炭价格则是市场定价，电价及煤价的变动对公司业绩影响较大。

截止本报告书出具日，煤炭采购价格受行业因素影响上涨，且短期内涨幅超过预期，标的资产火力发电主业的燃煤成本增加，对业绩产生不利影响。

（三）盈利预测的风险

公司及标的资产的盈利预测报告已经立信羊城会计师事务所有限公司审核。盈利预测报告在编制过程中遵循了谨慎性原则，对可能影响公司未来经营业绩的因素进行了稳健估计。电力业务收入是公司收入的主要来源，而电力行业经营情况受自然条件和宏观经济形势变化可能出现较大波动。目前公司的盈利预测基于合理的基础和假设前提，但若盈利预测期内出现对公司盈利状况造成影响的其他因素，如行业新变化、新政策出台以及发生自然灾害等，则可能

出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。本次交易存在盈利预测不能实现的风险。

二、本次交易后上市公司的风险

（一）行业和市场风险

作为国民经济运行提供能源动力的基础性产业，发电行业的发展和运营受到国家产业政策的高度调控。公司的年度发电分配量、上网电价等经营要素需要接受国家及地方发展和改革委员会、国家及地方电力监督管理部门、电网公司等多个主体的调节或制约。作为主要原料的煤炭的价格则是市场定价，2007年以来煤炭价格持续上涨，2008年火电行业出现全行业业绩大幅下滑的局面。同时，受国际金融危机影响，用电量急剧萎缩。虽然国家逐步采取拉动内需保增长的指导方针，在一定程度上刺激用电量的需求，但国民经济的整体发展状态、地方经济的局部发展状况、电力的供需状况仍会影响公司的实际发电业务量。因此，本次交易拟购买资产存在未来发电能力不能得到充分有效利用的行业性风险。

（二）经营风险

本次交易完成后，公司主要资产仍是火电资产，生产电力的主要原料为煤炭，煤炭市场价格的波动对企业带来经营风险，公司可以通过优化燃煤配比和寻找多家煤炭供应商等方式尽量降低燃煤成本。企业的主要产品是电力，只能根据与电网签订的“购售电合同”和“并网协议”向广东电网公司销售电力，价格主要由国家发改委和地方物价部门等政府部门确定，公司的电力销售客户集中使拟购买资产有经营风险。

（三）政策风险

本次交易完成前后，公司所处的行业政策环境没有发生显著变化。但电力行业属于国民经济的重要部门，且投资金额较大，回收期较长，企业经营受经济周期和国家宏观经济政策、行业政策以及财政税收等政策影响也较大。国家未来宏观经济政策，电力行业体制改革，尤其是电价政策的改革等政策因素的不确定性都会给企业带来政策风险。

（四）股市风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票价格。另外行业的景气度变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、公司经营状况、投资者心理变化等因素，都会对股票市场的价格带来影响。上市公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

第十六章 其他事项

一、本次交易买卖股票自查情况

穗恒运于2009年8月12日起停牌，公司对停牌前六个月至重大资产重组报告书公布之日止（以下简称“核查期间”）本次交易相关各方及相关人员买卖上市公司股票的情况进行了核查。

根据中国登记结算有限责任公司深圳分公司提供的交易查询结果，本公司、关联方及其本公司和关联方的董事、监事、高级管理人员和他们的直系亲属在二级市场的交易及相关自查情况如下：

（一）本公司、关联方及其本公司和关联方的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在核查期间买卖穗恒运股票情况的自查表

1、穗恒运

姓名	职务	时间	方向	数量
常倩	穗恒运副董事长洪汉松之妻	2009年8月11日	买入	33,000股
徐士杰	穗恒运监事刘红川之夫	2010年1月29日	买入	2,500股
		2010年2月1日	买入	4,100股
		2010年2月1日	卖出	2,500股

2、交易对方及关联方

姓名	职务	时间	方向	数量
常倩	开发区工总董事长洪汉松之妻	2009年8月11日	买入	33,000股
崔幼文	开发区工总副总经理	2009年8月11日	买入	2,700股
张一刚	崔幼文之夫	2009年8月11日	买入	34,400股
何玉顺	港能源总经理周海光之妻	2009年11月26日	买入	74,100股

3、专业机构

名称	职务	时间	方向	数量
华泰证券	独立财务顾问	2009年11月12日	买入	396,700股
		2009年11月20日	卖出	396,700股
程宝霞	评估机构	2009年11月04日	买入	300股
		2009年11月06日	卖出	300股

除上述买卖穗恒运股票情况以外，穗恒运、凯得控股、发区工总、市电力、

港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森及上述公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属、相关专业机构及其经办人员在核查期间没有持有和买卖穗恒运股票的情况，亦没有泄露有关信息、建议他人买卖穗恒运股票或从事市场操纵等法律、法规禁止的行为。

（二）买卖股票人员参与决策的情况

本次交易筹备期间，常倩及其配偶洪汉松（现任开发区工总董事长及穗恒运副董事长）未参与本次交易的相关决策程序；崔幼文（现任广州开发区工总副总经理）及其配偶张一刚均未参与本次交易的决策程序。

本次交易的相关预案公告后至本重组报告书公告日，徐士杰、何玉顺、程宝霞均未参与本次交易的相关决策程序。

华泰证券作为本次交易的独立财务顾问，其投资银行部门相关项目人员参与了本次交易的决策程序，知晓本次交易的相关内容。但华泰证券已建立了敏感信息的隔离制度，相关项目人员未向其它人员和华泰证券其它部门透露涉及公司本次交易的相关信息。

（三）相关人员声明

1、洪汉松先生及其直系亲属的声明

洪汉松先生已作以下声明和承诺：

“本人洪汉松，身份证号：440106196202071812，现任广州开发区工业发展集团有限公司（以下称“开发区工总”）董事长，并任广州恒运企业集团股份有限公司（以下称“穗恒运”）董事。本人配偶常倩，身份证号：320106197110082829，工作单位：华南理工大学工商管理学院，职务：教师，本人配偶于2009年8月11日买入穗恒运股票共计33,000股。

本人的配偶在购买穗恒运股票时，本人对穗恒运重大资产重组计划并不知情，也未向其泄露任何内幕消息，本人配偶未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，其相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出，其购买股票行为是在本人不知情的情况下作出。

本人承诺，本人将保证配偶将其于2009年8月11日所购买的穗恒运股票锁定12个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归上市公司所有，且保证今后将严格约束本人及关联方的有关行为，避免类似情形再次发生。”

洪汉松配偶常倩已作以下声明和承诺：

“本人常倩，身份证号：320106197110082829，工作单位：华南理工大学工商管理学院，职务：教师，本人配偶洪汉松，身份证号：440106196202071812，现任广州开发区工业发展集团有限公司（以下称“开发区工总”）董事长，本人于2009年8月11日买入广州恒运企业集团股份有限公司（以下称“穗恒运”）股票共计33,000股。

本人在购买穗恒运股票时，对穗恒运重大资产重组计划并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关购买决策完全是依照当时市场公开信息而做出。本人上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，本人所购买的穗恒运股票锁定12个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归上市公司所有，且保证今后将避免类似情形再次发生。”

2、崔幼文女士及其直系亲属的说明

崔幼文女士已作以下声明和承诺：

“本人崔幼文，身份证号：420107196009161026，现任广州开发区工业发展集团有限公司（以下称“开发区工总”）副总经理，于2009年8月11日买入广州恒运企业集团股份有限公司（以下称“穗恒运”）股票共计2,700股。

本人配偶张一刚，身份证号：110106196009023353，工作单位：广州开发区培训中心，职务：主任，于2009年8月11日买入穗恒运股票共计34,400股。

本人及配偶在购买穗恒运股票时，对穗恒运重大资产重组计划并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。穗恒运停牌之后，本人及配偶才通过市场公开信息知悉穗恒运重大资产重组相关事宜，且本人及配偶未参与穗恒运重大资产重组项目，除穗恒运公开披露的信息外，本人及配偶未曾也不可能通过其他途径获取任何有关穗恒运重大资产重组的信息。本人及配偶上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，本人与配偶于 2009 年 8 月 11 日所购买的穗恒运股票一并锁定 12 个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归上市公司所有，且保证今后将严格约束本人及关联方的有关行为，避免类似情形再次发生。”

张一刚先生已作以下声明和承诺：

“本人张一刚，身份证号：110106196009023353，工作单位：广州开发区培训中心，职务：主任，本人配偶崔幼文，身份证号：420107196009161026，现任广州开发区工业发展集团有限公司（以下称“开发区工总”）副总经理，本人于2009年8月11日买入广州恒运企业集团股份有限公司（以下称“穗恒运”）股票共计34,400股。

本人在购买穗恒运股票时，对穗恒运重大资产重组计划并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。本人上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，本人所购买的穗恒运股票锁定 12 个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归上市公司所有，且保证今后将避免类似情形再次发生。”

3、刘红川及其直系亲属的声明

刘红川女士已作如下声明：

“本人刘红川，身份证号：440112197003170625，现任广州恒运企业集团股份有限公司监事。本人配偶徐士杰，身份证号：230834196712240019，工作单位：广州瑞明电力有限公司，职务：生产主管。本人及配偶于2010年1月底2月初外出哈尔滨旅游，本人配偶临时委托本人的父亲管理其股票帐户，父亲使用本人配偶徐士杰的证券账户于2010年1月29日以15.58元/股的价格购买穗恒运股票2,500股，于2010年2月1日以15.13元/股的价格买入4,100股，同日以15.20元/股的价格卖出2,500股，现共计持有穗恒运股票4,100股。父亲在买卖穗恒运股票时，本人及配偶对此事并不知情。

本人未向父亲及其他任何关联人泄露任何穗恒运重大资产重组事项未经公告的进展情况，未获得穗恒运其他内幕信息，本人及关联人未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，父亲买卖穗恒运股票的相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。

本人承诺，本人将保证配偶徐士杰证券账户所购买的穗恒运股票自承诺之日起锁定6个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归穗恒运所有，且保证今后严格约束本人及关联方的有关行为，避免类似情形再次发生。”

徐士杰先生已作如下声明：

“本人徐士杰，身份证号：230834196712240019，工作单位：广州瑞明电力有限公司，职务：生产主管。本人配偶刘红川，身份证号：440112197003170625，现任广州恒运企业集团股份有限公司（下称“穗恒运”）监事。本人及配偶于2010年1月底2月初外出哈尔滨旅游，临时委托刘红川的父亲刘进培管理本人帐户，刘进培使用本人的证券账户于2010年1月29日以15.58元/股的价格购买穗恒运股票2,500股，于2010年2月1日以15.13元/股的价格买入4,100股，同日以15.20元/股的价格卖出2,500股，现共计持有穗恒运股票4,100股。刘进培在买卖穗恒运股票时，本人及配偶对此事并不知情。

刘进培在购买穗恒运股票时，对穗恒运重大资产重组事项未经公告的进展情况或任何其他内幕信息（如有）并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人或非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，本人证券账户上所购买的穗恒运股票自承诺之日起锁定6个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归穗恒运所有，且保证今后将避免类似情形再次发生。”

4、周海光及其直系亲属的声明

周海光先生已作如下声明：

“本人周海光，身份证号：42010619660707281X，现任广州港能源发展有限公司总经理。本人配偶何玉顺，身份证号：420106196412142822，工作单位：广州港物流有限公司，职务：会计。本人配偶于2009年11月26日买入广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）股票74,100股。

本人的配偶在购买穗恒运股票时，本人未向配偶泄露任何穗恒运重大资

产重组事项未经公告的进展情况，未获得穗恒运其他内幕信息，本人配偶未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。

本人承诺，本人将保证配偶购买的穗恒运股票自承诺之日起锁定6个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归穗恒运所有，且保证今后严格约束本人及关联方的有关行为，避免类似情形再次发生。”

何玉顺女士已作如下声明：

“本人何玉顺，身份证号：420106196412142822，工作单位：广州港物流有限公司，职务：会计。本人配偶周海光，身份证号：42010619660707281X，现任广州港能源发展有限公司总经理。本人于2009年11月26日以17.80元/股的价格买入广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）股票74,100股。

本人在购买穗恒运股票时，对穗恒运重大资产重组事项未经公告的进展情况或任何其他内幕信息（如有）并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。本人上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人或非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，本人所购买的穗恒运股票自承诺之日起锁定6个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归穗恒运所有，且保证今后将避免类似情形再次发生。”

5、程宝霞女士的声明

程宝霞女士已作以下声明：

“本人程宝霞，身份证号：150203195205190625，目前已退休，曾作为北京天健兴业资产评估有限公司临时聘用工作人员参与广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）本次发行股份购买资产评估项目。本人股票账户长期委托本人胞弟程宝安管理，程宝安于2009年11月4日以17.02元/股的价格买入穗恒运股票300股，于2009年11月6日以17.23元/股的价格卖出300股，共获利40.22元，其买卖股票时本人并不知情。

本人于2009年8月20日参与穗恒运本次发行股份购买资产评估项目，2009

年9月3日离开项目组，对穗恒运本次发行股份购买资产项目的后续进展情况并不知情。程宝霞在购买穗恒运股票时，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。程宝霞上述股票买卖行为不属于证券法所规定的证券交易内幕信息的知情人或非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前买卖该公司的证券、或者泄露该信息、或者建议他人买卖该证券的行为。

本人承诺，将本次买卖穗恒运股票所得收益归上市公司所有，且保证今后将避免类似情形再次发生。”

6、华泰证券的声明

华泰证券已作如下声明：

“华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）营业执照注册号码320000000000192，受广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“上市公司”）委托担任此次重大资产重组独立财务顾问。

2009年9月11日，上市公司《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》披露后，2009年11月12日，华泰证券自营部门买入穗恒运A396,700股，平均买入价17.46元；2009年11月20日悉数卖出，平均卖出价19.12元，共计收益647,639.16元。

华泰证券承诺，华泰证券在2009年11月12日至2009年11月20日买卖上市公司股票的收益归上市公司所有。”

（四）对上述人员股票买卖行为性质的认定情况

针对上述人员股票买卖行为，康达律师认为：

“穗恒运停牌前，上述购买穗恒运股票人员崔幼文、张一刚、常倩及常倩的配偶洪汉松并未参与本次发行的筹划或决策，未获取有关本次发行的任何信息；穗恒运股票复牌后，周海光及刘红川本人亦未直接参加本次重大资产重组的工作，未向其配偶透露任何穗恒运本次交易未经公告的进展情况，也未获取公司其他内幕信息买卖公司股票，其配偶买卖股票时均处于股票非敏感期。

上述购买穗恒运股票人员崔幼文、张一刚、常倩、何玉顺、徐士杰、程宝霞在其本人或股票账户委托管理人购买穗恒运股票时，对穗恒运本次交易计划或未经公告的进展情况并不知情，未以不正当手段获取穗恒运内幕消息进行交

易，相关决策完全是依照当时市场公开信息而做出。华泰证券作为本次交易的独立财务顾问，其投资银行部门相关项目人员参与了本次交易的决策程序，知晓本次交易的相关内容。但华泰证券已建立了敏感信息的隔离制度，相关项目人员未向其它人员和华泰证券其它部门透露涉及穗恒运本次交易的相关信息，其买入穗恒运股票的决策完全是依照当时市场公开信息而做出。

购买穗恒运股票目前仍然持股的相关人员均已经承诺其所购买的股票自愿锁定6-12个月，在锁定期内绝不卖出，锁定期满后处置收益归穗恒运所有；程宝霞、华泰证券已经承诺将其买卖穗恒运股票所获得的收益归上市公司所有，故以上买卖穗恒运股票人员及机构并未从购买穗恒运股票事宜中取得收益。

综上所述，本所经办律师认为，上述购买穗恒运股票人员及机构购买穗恒运股票的行为不具备内幕交易的基本构成要件，不属于《证券法》所禁止的证券交易内幕信息的知情人利用内幕信息从事证券交易的活动。上述购买穗恒运股票人员及机构在核查期间购买穗恒运股票的行为不构成本次发行的法律障碍。”

二、最近十二个月资产交易情况

最近十二个月内未发生资产交易行为。

三、其他重大信息

除本报告书已披露信息外，没有其他能够影响股东及其他投资者做出合理判断的、有关本次交易的重大信息。

第十七章 对本次交易的结论性意见

一、独立董事对于本次交易的意见

本公司于2010年3月9日召开了第六届董事会第二十五次会议，审议批准了本次资产购买方案。独立董事均对本次资产购买行为事前进行了认可，并出具独立董事意见认为“本次发行股份购买资产方案的实施有利于突出主业，增强公司盈利能力，改善公司财务状况，增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，有利于促进公司的长远发展，符合公司和全体股东的利益”。

二、中介机构对于本次交易的意见

（一）独立财务顾问意见

本次交易的独立财务顾问华泰证券股份有限公司认为：“本次重组符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公正、公开的原则，有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，对中小股东公平、合理，有利于上市公司的可持续发展。”

（二）法律意见的意见

本次交易的法律顾问北京市康达律师事务所认为：

“本次发行符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规及规范性文件规定的原则和实质性条件，本次发行不存在法律障碍。

穗恒运及认购人依法设立并有效存续，具有参与本次发行的主体资格。本次发行的协议签署程序合法，约定内容合法有效，经穗恒运与认购人正式签署并且在约定的相关条件全部成就时生效。截至本法律意见书出具之日，标的资产权属清晰，办理权属转移不存在法律障碍。

本次发行涉及的关联交易已取得穗恒运董事会及股东大会的批准；该等关联交易的价格公允，不存在损害穗恒运及其他股东的利益的情形。

截至本法律意见书出具之日，穗恒运已履行了法定的信息披露义务，不存在

未按照法律规定履行信息披露义务的情形。

穗恒运本次发行股份购买资产已经履行了现阶段应当履行的批准或授权程序。”

第十八章 本次交易相关证券服务机构

一、独立财务顾问

独立财务顾问： 华泰证券股份有限公司
法定代表人： 吴万善
办公地址： 江苏省南京市中山东路90号华泰证券大厦
电话： 025—84457777
传真： 025- 84457021
财务顾问主办人： 卞建光、赫亮
财务顾问协办人： 金庆新
项目组成员： 袁晓莉、张娜

二、法律顾问

法律顾问： 北京市康达律师事务所
负责人： 付洋
办公地址： 北京市建国门外大街19号国际大厦2301
电话： 010-85262828
传真： 010-85262826
签字律师： 栗皓、李赫、董建永

三、审计机构

财务审计机构： 立信羊城会计师事务所有限公司
法定代表人： 陈雄溢
办公地址： 广州市天河区林和西路3—15号耀中广场南塔11楼
1106—1110、1118号
电话： 020—38396233
传真： 020—38396233—2516

签字会计师： 黄伟成、谢岷

四、资产评估机构

资产评估机构： 北京天健兴业资产评估有限公司
法定代表人： 孙建民
办公地址： 北京市月坛北街2号月坛大厦23层
电话： 010-68083097、0755-82024265
传真： 010-68081109
签字评估师： 郑陈武、孙志娟

第十九章 董事及相关中介机构声明

一、公司董事声明

本公司全体董事承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司董事：

黄中发

洪汉松

郭晓光

陈福华

钟英华

杨舜贤

郭纪琼

简小方

吴三清

李江涛

王世定

广州恒运企业集团股份有限公司

年 月 日

二、本次交易对方声明

广州电力企业集团有限公司声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广州电力企业集团有限公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

陈 辉

广州电力企业集团有限公司

年 月 日

广州开发区工业发展集团有限公司声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广州开发区工业发展集团有限公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

洪汉松

广州开发区工业发展集团有限公司

年 月 日

广州市国营黄陂农工商联合公司声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广州市国营黄陂农工商联合公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

刘飞军

广州市国营黄陂农工商联合公司

年 月 日

广州港能源发展有限公司声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广州港能源发展有限公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

陈洪先

广州港能源发展有限公司

年 月 日

广东省电力第一工程局声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广东省电力第一工程局提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

李朝晖

广东省电力第一工程局

年 月 日

广州市源润森实业有限公司声明

本公司承诺《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中由广州市源润森实业有限公司提供的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

王恩平

广州市源润森实业有限公司

年 月 日

三、独立财务顾问声明

华泰证券股份有限公司保证《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中引用华泰证券出具的独立财务顾问报告的相关内容已经华泰证券审阅，确认《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（或授权代表）：_____

吴万善

财务顾问主办人：_____

卞建光

赫亮

财务顾问协办人：_____

金庆新

华泰证券股份有限公司

年 月 日

四、法律顾问声明

本所保证广州恒运企业集团股份有限公司在《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中引用本所出具的独立法律意见书的相关内容已经本所审阅，确认《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

单位负责人：_____

付洋

经办律师：_____

栗皓

李赫

董建永

北京市康达律师事务所

年 月 日

五、承担审计及盈利预测审核业务的会计师事务所声明

本公司保证广州恒运企业集团股份有限公司在《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中引用本公司出具的审计报告、盈利预测审计报告中的相关内容已经本所审阅，确认《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：_____

陈雄溢

经办会计师：_____

黄伟成

谢岷

立信羊城会计师事务所有限公司

年 月 日

六、承担评估业务的资产评估机构声明

本公司保证广州恒运企业集团股份有限公司在《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》中引用本公司出具的评估报告中的相关内容已经本所审阅，确认《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：_____

孙建民

经办评估师：_____

郑陈武

孙志娟

北京天健兴业资产评估有限公司

年 月 日

第二十章 备查文件

一、备查文件

- 1、穗恒运第六届董事会第二十五次会议决议；
- 2、穗恒运2009年年度股东大会决议
- 3、开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森的董事会关于本次重组的决议；
- 4、穗恒运独立董事关于本次重组的独立意见；
- 5、穗恒运与开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森签订的《发行股份购买资产的协议》；
- 6、国有资产监督管理机构对本次评估结果的备案文件；
- 7、国有资产监督管理机构对本次重组的批复文件
- 8、恒运C厂、恒运D厂2007年、2008年、2009年、2010年1-9月财务会计报告及审计报告；
- 9、恒运C厂、恒运D厂2010年度模拟盈利预测审核报告；
- 10、穗恒运2008年、2009年、2010年1-9月备考财务报告及审计报告；
- 11、穗恒运2010年度备考合并盈利预测审核报告；
- 12、恒运C厂、恒运D厂资产评估报告书；
- 13、北京市康达律师事务所出具的法律意见书；
- 14、华泰证券股份有限公司出具的关于本次交易的独立财务顾问报告。

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次资产购买完成前的每周一至周五上午9:30-11:30，下午2:00-4:30，于下列地点查阅上述文件。

广州恒运企业集团股份有限公司

联系地址：广州开发区开发大道235号恒运大厦6~6M层

法定代表人：黄中发

电话：020-82068252

传真：020-82068252

董事会秘书：张晖

投资者亦可在中国证监会指定网站www.cninfo.com.cn查阅本报告书全文。