

中信证券股份有限公司
关于
国电电力发展股份有限公司
出资组建合资公司重大资产重组
暨关联交易预案
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一七年八月

声明与承诺

本部分所述词语或简称与本核查意见“释义”所述词语或简称具有相同含义。

中信证券接受国电电力的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就本次重大资产重组预案出具《独立财务顾问核查意见》。本《独立财务顾问核查意见》为依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干规定》、《26号准则》、《业务管理办法》、《信息披露及停复牌业务指引》、《财务顾问业务指引》等法律、法规的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组预案等的审慎核查后出具，以供中国证监会、上交所审核及有关各方参考。

本独立财务顾问声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与国电电力及交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对国电电力和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本次重大资产重组的方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问出具的《独立财务顾问核查意见》及相关文件已提交本公司内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任本次重大资产重组上市公司独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

6、本独立财务顾问及经办人员同意国电电力在预案及披露文件中援引本独立财务顾问提供的相关材料及内容，本独立财务顾问及经办人员已对预案及披露文件中援引的相关内容进行了审阅，确认预案及披露文件不致因上述内容而出现

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。如本次重大资产重组预案及披露文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

本独立财务顾问提请上市公司的全体股东和广大投资者认真阅读《国电电力发展股份有限公司出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易预案》。

目 录

声明与承诺	2
序 言	5
一、本次交易方案简介	5
二、独立财务顾问	9
释 义	11
一、关于上市公司董事会编制的重组预案之核查意见	18
二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见	19
三、关于重大资产重组事项附生效条件的交易合同之核查意见	20
四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见	21
五、关于本次交易的整体方案之核查意见	23
（一）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十一条的要求	23
（二）本次交易未导致上市公司控制权变化，不构成《重组管理办法》第十三条规定的交易情形	26
（三）本次交易的整体方案符合《重组若干规定》第四条的要求	27
六、关于本次交易的标的资产之核查意见	28
七、关于本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项之核查意见	29
（一）与本次交易相关的风险	29
（二）与标的资产相关的风险	30
（三）关联交易风险	33
（四）同业竞争风险	34
（五）其他风险	34
八、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见	36
九、关于重组预案其他披露事项核查意见	37
（一）本次重组信息披露情况	37
（二）股票连续停牌前上市公司股票价格波动情况	37
（三）关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	38
十、本次核查结论性意见	43
十一、中信证券内部审核程序及内核意见	45
（一）内部审核程序	45
（二）内核意见	45

序 言

本部分所述词语或简称与本核查意见“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案简介

(一) 交易对方

本次交易中的交易对方为中国神华。

(二) 标的资产

本次交易中，国电电力拟用于出资的标的资产包括：

序号	标的资产	国电电力持股比例
1	大同发电	60.00%
2	大同第二发电厂	-
3	东胜热电	55.00%
4	庄河发电	51.00%
5	大连开发区热电厂	-
6	朝阳热电	100.00%
7	谏壁发电	100.00%
8	江苏电力	100.00%
9	北仑第一发电	70.00%
10	北仑第三发电	50.00%
11	浙能北仑	49.00%
12	浙能乐清	23.00%
13	南浔天然气热电	100.00%
14	国电安徽	100.00%
15	大武口分公司	-
16	宁夏石嘴山发电	50.00%
17	石嘴山第一发电	60.00%
18	国电宁东	51.00%
19	大武口热电	60.00%
20	新疆电力	100.00%
21	酒泉发电	100.00%

22	外高桥第二发电	40.00%
----	---------	--------

注：大同第二发电厂、大连开发区热电厂、大武口分公司目前为分公司形式；截至本预案签署日，国电宁东 51% 股权持有方为公司控股子公司英力特集团。

中国神华拟用于出资的标的资产包括：

序号	标的资产	中国神华持股比例
1	国华国际电力	70.00%
2	保德发电	91.30%
3	河曲发电	80.00%
4	萨拉齐电厂	-
5	呼伦贝尔发电	80.00%
6	上湾热电厂	-
7	太仓发电	50.00%
8	陈家港发电	55.00%
9	徐州发电	100.00%
10	舟山发电	51.00%
11	余姚燃气发电	80.00%
12	浙能发电	60.00%
13	神皖能源	51.00%
14	宁夏宁东发电	100.00%
15	神华宁东发电	56.77%
16	米东热电厂	-
17	五彩湾发电	100.00%
18	嘉华发电	20.00%

注：截至本预案签署日，萨拉齐电厂、上湾热电厂、米东热电厂为分公司形式，保德发电、河曲发电、五彩湾发电为子公司形式，上述股权及资产的持有方为中国神华全资子公司神华神东电力有限责任公司。

（三）交易方式

国电电力拟以其直接或间接持有的相关火电公司股权及资产（即国电电力出资的标的资产）与中国神华直接或间接持有的相关火电公司股权及资产（即中国神华出资的标的资产）共同组建合资公司。合资公司组建后，国电电力拥有合资公司控股权。

（四）合资公司注册资本

合资公司注册资本届时将参考合资双方用于出资的标的资产最终经备案的评估值确定，具体注册资本的设置由合资双方后续协商确定。

（五）交易金额

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权机构备案的净资产评估值为基础确定。

截至本预案签署日，标的资产涉及的审计、评估工作尚未完成。标的资产的预估情况（基准日为 2017 年 6 月 30 日）如下：

1、国电电力出资的标的资产预估情况

以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，国电电力出资的标的资产的净资产账面价值合计 2,914,873.69 万元，预估值合计 3,737,278.21 万元，预估增值合计 822,404.52 万元，预估增值率 28.21%，具体情况如下：

单位：万元

国电电力出资的标的资产	净资产账面价值	预估价值	预估增值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
大同发电 60.00% 股权	139,637.77	144,871.34	5,233.57	3.75%
大同第二发电厂	89,356.51	263,893.86	174,537.35	195.33%
东胜热电 55.00% 股权	36,246.98	13,362.23	-22,884.75	-63.14%
庄河发电 51.00% 股权	40,615.03	37,234.09	-3,380.94	-8.32%
大连开发区热电厂	434,416.96	410,032.76	-24,384.20	-5.61%
朝阳热电 100.00% 股权	59,621.86	70,192.35	10,570.49	17.73%
谏壁发电 100.00% 股权	75,254.00	114,410.84	39,156.84	52.03%
江苏电力 100.00% 股权	630,083.20	968,554.21	338,471.01	53.72%
北仑第一发电 70.00% 股权	127,227.96	272,968.33	145,740.37	114.55%
北仑第三发电 50.00% 股权	111,415.96	131,292.25	19,876.29	17.84%
浙能北仑 49.00% 股权	167,287.99	250,683.00	83,395.01	49.85%
浙能乐清 23.00% 股权	53,388.83	87,176.69	33,787.86	63.29%
南谄天然气热电 100.00% 股权	20,041.74	17,613.05	-2,428.69	-12.12%
国电安徽 100.00% 股权	237,676.80	276,835.15	39,158.35	16.48%

国电电力出资的标的资产	净资产账面价值	预估价值	预估增值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
大武口分公司	-509.85	5,112.49	5,622.34	-1102.74%
宁夏石嘴山发电 50.00%股权	56,077.87	88,987.40	32,909.53	58.69%
石嘴山第一发电 60.00%股权	24,118.48	14,778.90	-9,339.58	-38.72%
国电宁东 51.00%股权	42,636.00	46,627.47	3,991.47	9.36%
大武口热电 60.00%股权	24,872.83	15,406.10	-9,466.73	-38.06%
新疆电力 100.00%股权	324,545.78	276,261.68	-48,284.10	-14.88%
酒泉发电 100.00%股权	47,563.86	51,142.41	3,578.55	7.52%
外高桥第二发电 40.00%股权	173,297.13	179,841.61	6,544.48	3.78%
合计	2,914,873.69	3,737,278.21	822,404.52	28.21%

2、中国神华出资的标的资产预估情况

以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，中国神华出资的标的资产的净资产账面价值合计为 2,526,320.52 万元，预估值合计 2,927,393.38 万元，预估增值合计 401,072.86 万元，预估增值率 15.88%，具体情况如下：

单位：万元

中国神华出资的标的资产	净资产账面价值	预估价值	预估增值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
国华国际电力 70.00%股权	430,744.52	585,856.74	155,112.22	36.01%
神东发电 91.30%股权	16,324.68	10,592.11	-5,732.56	-35.12%
河曲发电 80.00%股权	44,578.90	67,880.30	23,301.40	52.27%
萨拉齐电厂	193,049.81	204,690.64	11,640.83	6.03%
呼伦贝尔发电 80.00%股权	87,221.43	74,646.74	-12,574.69	-14.42%
上湾热电厂	56,216.39	72,232.77	16,016.38	28.49%
太仓发电 50.00%股权	137,073.61	123,736.13	-13,337.48	-9.73%
陈家港发电 55.00%股权	91,348.17	28,460.23	-62,887.94	-68.84%
徐州发电 100.00%股权	251,050.98	275,959.97	24,908.99	9.92%
舟山发电 51.00%股权	49,842.41	77,289.97	27,447.56	55.07%
余姚燃气发电 80.00%股权	4,490.60	28,038.82	23,548.22	524.39%
浙能发电 60.00%股权	352,710.31	353,728.27	1,017.97	0.29%

中国神华出资的标的资产	净资产账面价值	预估价值	预估增值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
神皖能源 51.00% 股权	312,722.23	480,717.57	167,995.34	53.72%
宁夏宁东发电 100.00% 股权	32,183.08	33,853.86	1,670.78	5.19%
神华宁东发电 56.77% 股权	21,743.88	29,716.64	7,972.77	36.67%
米东热电厂	189,049.81	187,423.65	-1,626.16	-0.86%
五彩湾发电 100.00% 股权	144,453.29	141,646.95	-2,806.34	-1.94%
浙能嘉华 20.00% 股权	111,516.43	150,922.00	39,405.57	35.34%
合计	2,526,320.52	2,927,393.38	401,072.86	15.88%

根据上述标的资产预估结果，国电电力出资的标的资产的作价合计约为 3,737,278.21 万元，中国神华出资的标的资产作价合计约为 2,927,393.38 万元。具体交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权机构备案的净资产评估值为基础确定。

本预案中标的资产相关数据尚未经审计和评估，与最终审计、评估的结果可能存有一定差异，特提请投资者注意。本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权机构备案的净资产评估值为基础确定。

（六）过渡期安排

除经合资双方事先书面同意或于本协议签署日合资双方已明确知晓的事项外，在过渡期内，标的资产所涉及的火电公司的各方面应保持稳定，不会发生重大不利变化。

合资双方一致同意，在过渡期内，合资双方应对标的资产履行善良管理义务，确保标的资产不存在妨碍权属转移的情况；合理、谨慎地运营、管理资产；不从事非正常的导致标的资产的资产价值减损的行为。

过渡期损益的安排由合资双方后续协商确定。

二、独立财务顾问

中信证券接受委托，担任本次交易的独立财务顾问。本独立财务顾问本着诚信、尽责精神，遵循公开、公平、公正原则，基于相关各方所提供的有关资料及承诺，对本次交易预案发表《独立财务顾问核查意见》。本核查意见系根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干规定》、《上交所上市规则》、《26号准则》、《业务管理办法》、《信息披露及停复牌业务指引》、《财务顾问业务指引》等法律、法规之规定，对预案等文件进行审慎核查后出具。

释 义

在本核查意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

上市公司方：		
国电电力/公司/上市公司/	指	国电电力发展股份有限公司
国电集团/集团公司	指	中国国电集团公司
大同发电	指	国电电力大同发电有限责任公司
东胜热电	指	国电内蒙古东胜热电有限公司
国电建投能源	指	国电建投内蒙古能源有限公司
庄河发电	指	国电电力大连庄河发电有限责任公司
朝阳热电	指	国电电力朝阳热电有限公司
谏壁发电	指	国电江苏谏壁发电有限公司
北仑第一发电	指	国电浙江北仑第一发电有限公司
北仑第三发电	指	国电浙江北仑第三发电有限公司
国电安徽	指	国电安徽电力有限公司
宁夏石嘴山发电	指	国电宁夏石嘴山发电有限责任公司
浙能北仑	指	浙江浙能北仑发电有限公司
浙能乐清	指	浙江浙能乐清发电有限责任公司
山西王坪发电	指	山西漳电国电王坪发电有限责任公司
大同第二发电厂	指	国电电力发展股份有限公司大同第二发电厂
大连开发区热电厂	指	国电电力发展股份有限公司大连开发区热电厂
大武口分公司	指	国电电力发展股份有限公司大武口分公司
大武口热电	指	国电大武口热电有限公司
南浔天然气热电	指	国电湖州南浔天然气热电有限公司
酒泉发电	指	国电电力酒泉发电有限公司
石嘴山第一发电	指	国电石嘴山第一发电有限公司

国际连城发电	指	甘肃大唐国际连城发电有限责任公司
外高桥第二发电	指	上海外高桥第二发电有限责任公司
外高桥第三发电	指	上海外高桥第三发电有限责任公司
江苏电力	指	国电江苏电力有限公司
谏壁发电厂	指	国电江苏电力有限公司谏壁发电厂
常州发电	指	国电常州发电有限公司
泰州发电	指	国电泰州发电有限公司
宿迁热电	指	国电宿迁热电有限公司
宿州第二热电	指	国电宿州第二热电有限公司
铜陵发电	指	国电铜陵发电有限公司
蚌埠发电	指	国电蚌埠发电有限公司
新疆电力	指	国电新疆电力有限公司
红雁池发电	指	国电新疆红雁池发电有限公司
库车发电	指	国电库车发电有限公司
克拉玛依发电	指	国电克拉玛依发电有限公司
哈密煤电	指	国电哈密煤电开发有限公司
新疆能源销售	指	国电新疆能源销售有限公司
准东煤电	指	国电新疆准东煤电有限公司
英力特集团	指	国电英力特能源化工集团股份有限公司
宿州热电	指	国电宿州热电有限公司
国电宁东	指	国电浙能宁东发电有限公司
东北电力	指	东北电力开发公司
辽宁电力	指	辽宁省电力有限公司
龙源电力	指	龙源电力集团股份有限公司
交易对方:		
中国神华	指	中国神华能源股份有限公司

神华集团	指	神华集团有限责任公司
徐州发电	指	国华徐州发电有限公司
呼伦贝尔发电	指	内蒙古国华呼伦贝尔发电有限公司
宁夏宁东发电	指	宁夏国华宁东发电有限公司
神华宁东发电	指	神华国华宁东发电有限责任公司
浙能发电	指	浙江国华浙能发电有限责任公司
舟山发电	指	神华国华（舟山）发电有限责任公司
余姚燃气发电	指	浙江国华余姚燃气发电有限责任公司
萨拉齐电厂	指	神华神东电力有限责任公司萨拉齐电厂
上湾热电厂	指	神华神东电力有限责任公司上湾热电厂
保德发电	指	保德神东发电有限责任公司
河曲发电	指	神华神东电力山西河曲发电有限公司
米东热电厂	指	神华神东电力有限责任公司新疆米东热电厂
五彩湾发电	指	神华神东电力新疆准东五彩湾发电有限公司
沧东发电	指	河北国华沧东发电有限责任公司
太仓发电	指	国华太仓发电有限公司
神皖能源	指	神皖能源有限责任公司
皖江发电	指	安徽安庆皖江发电有限责任公司
九华发电	指	安徽池州九华发电有限责任公司
万能达发电	指	安徽马鞍山万能达发电有限责任公司
庐江发电	指	神皖合肥庐江发电有限责任公司
神东电力	指	神华神东电力有限责任公司
陈家港发电	指	江苏国华陈家港发电有限公司
国华国际电力	指	神华国华国际电力股份有限公司
三河发电	指	三河发电有限责任公司
绥中发电	指	绥中发电有限责任公司

准格尔发电	指	内蒙古国华准格尔发电有限责任公司
北京热电分公司	指	神华国华国际电力股份有限公司北京热电分公司
盘山发电	指	天津国华盘山发电有限责任公司
嘉华发电	指	浙江浙能嘉华发电有限公司
本次交易相关释义：		
本预案/重组预案	指	《国电电力发展股份有限公司出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易预案》
交易对方/交易对象	指	中国神华
交易双方、合资双方	指	国电电力、中国神华
合资公司	指	本次交易中由交易双方拟共同出资组建的公司
交易标的/标的资产	指	国电电力下属大同发电等 22 个标的资产及中国神华下属国华国际电力等 18 个标的资产
国电电力出资的标的资产	指	国电电力下属大同发电等 22 个标的资产
中国神华出资的标的资产	指	中国神华下属国华国际电力等 18 个标的资产
集团合并	指	经国务院国有资产监督管理委员会《关于中国国电集团公司与神华集团有限责任公司重组的通知》（国发改改革[2017]146 号）批准，神华集团有限责任公司与中国国电集团公司实施联合重组，神华集团更名为“国家能源投资集团有限责任公司”（暂定名，以最终工商登记为准），作为重组后的母公司，吸收合并国电集团
本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	国电电力拟以其直接或间接持有的相关火电公司股权及资产（即国电电力出资的标的资产）与中国神华直接或间接持有的相关火电公司股权及资产（即中国神华出资的标的资产）共同组建合资公司。合资公司组建后，国电电力拥有合资公司控股权。
《合资框架协议》	指	国电电力与中国神华于 2017 年 8 月签署的附条件生效的《国电电力发展股份有限公司与中国神华能源股份有限公司之合资框架协议》
评估/审计基准日	指	为实施本次交易而对标的资产进行审计和评估所选定的基准日，即 2017 年 6 月 30 日
报告期/最近两年及一期	指	2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月

报告期各期末	指	2015年12月31日、2016年12月31日和2017年6月30日
最近三年及一期	指	2014年度、2015年度、2016年度和2017年1-6月
最近三年一期各期末	指	2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日和2017年6月30日
过渡期	指	评估基准日至标的资产交割日之间的期间
独立财务顾问/中信证券	指	中信证券股份有限公司
法律顾问/金杜律所	指	北京市金杜律师事务所
国电电力审计机构/瑞华会计师	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
中国神华下属标的资产审计机构/毕马威会计师	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
标的资产评估机构/中企华评估师	指	北京中企华资产评估有限责任公司
董事会	指	国电电力发展股份有限公司董事会
股东大会	指	国电电力发展股份有限公司股东大会
监事会	指	国电电力发展股份有限公司监事会
常用名词：		
国务院	指	中华人民共和国国务院
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
国家能源集团	指	国家能源投资集团有限责任公司（暂定名）
电监会	指	原国家电力监管委员会
中电联	指	中国电力企业联合会
环境保护部	指	中华人民共和国国家环境保护部
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所/交易所	指	上海证券交易所

全国社保基金	指	全国社会保障基金理事会
香港联交所	指	香港联合交易所有限公司
《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》
《企业会计准则》	指	中华人民共和国财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》
《上交所上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组若干规定》	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》
《26 号准则》	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（2014 年修订）》
《信息披露及停复牌业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《独立财务顾问核查意见》	指	《中信证券股份有限公司关于出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》
《公司章程》	指	《国电电力发展股份有限公司章程》
《股东大会议事规则》	指	《国电电力发展股份有限公司股东大会议事规则》
《董事会议事规则》	指	《国电电力发展股份有限公司董事会议事规则》
《监事会议事规则》	指	《国电电力发展股份有限公司监事会议事规则》
《信息披露管理制度》	指	《国电电力发展股份有限公司信息披露管理制度》
A 股	指	经中国证监会批准向投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
元	指	人民币元
专业词汇：		
装机容量	指	全部发电机组额定容量的总和
控股装机容量	指	全资电厂装机容量与控股电厂装机容量之和

平均利用小时	指	一定期间发电设备的发电量折合到额定功率的运行小时数，是用来反映发电设备按铭牌容量计量的设备利用程度的指标
上网电量	指	发电厂所发并接入电网连接点的电量
上网电价	指	发电企业与购电方进行上网电能结算的价格
千瓦/KW	指	电功率的计量单位
兆瓦/MW	指	电功率的计量单位
千瓦时/KWH	指	电能数量的计量单位。一千瓦时为一千瓦的发电机按额定容量连续运行一小时所做的功，俗称“度”
千伏/KV	指	电压的计量单位
供电煤耗	指	火电厂每供应一千瓦时电能平均所耗用的标准煤数量，单位为克/千瓦时
发电煤耗	指	火电厂每生产一千瓦时电能平均所耗用的标准煤数量，单位为克/千瓦时
标煤、标准煤	指	每千克含热量 29,271.2 千焦的理想煤炭
综合厂用电率	指	发电生产过程中发电设备用电量及其他发电消耗用电量占发电量的比例
厂网分开	指	电力体制改革过程中将原国家电力公司管理的电力资产，按照发电和输电两类业务进行划分，重组后成立若干符合现代企业制度要求的法人实体
竞价上网	指	区域电网公司经营范围内，根据各地电网结构、负荷分布特点及地区电价水平的具体情况，设置一个或数个电力调度交易中心，由区域电网公司负责管理；发电厂提供的电能是否上网输出根据其报价通过竞争决定
大用户	指	较高电压等级或较大用电量的电力用户

说明：由于四舍五入的原因，本核查意见中分项之和与合计项之间可能存在尾差。

一、关于上市公司董事会编制的重组预案之核查意见

本独立财务顾问核查了上市公司董事会编制的重组预案，重组预案中披露了重大事项提示、重大风险提示、本次交易概况、上市公司基本情况、交易对方、交易标的、标的资产预估作价及评估公允性、管理层讨论与分析、风险因素、其他重要事项等内容，并经国电电力第七届董事会第四十八次会议审议通过。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会编制的重组预案在内容与格式上符合《重组管理办法》、《重组若干规定》、《26号准则》及《信息披露及停复牌业务指引》的要求。

二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见

本次重大资产重组的交易对方中国神华已根据《重组若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于重组预案之“重大事项提示”中。具体内容包括如下：

“一、本公司已向国电电力及为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本公司有关本次交易的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等)，本公司保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

二、在参与本次交易期间，本公司将及时向国电电力及为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供本公司有关本次交易的相关信息和文件(包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等)，本公司保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给国电电力或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组的交易对方已根据《重组若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于重组预案中。

三、关于重大资产重组事项附生效条件的交易合同之核查意见

2017年8月28日，上市公司与中国神华签署附生效条件的《国电电力发展股份有限公司与中国神华能源股份有限公司之合资框架协议》。在《合资框架协议》中，双方同意，“本协议自合资双方法定代表人或授权代表签字并加盖合资双方公章之日起成立，在以下先决条件全部满足之日正式生效：

- (1) 国电电力董事会、股东大会批准本次交易；
- (2) 中国神华董事会、股东大会批准本次交易；
- (3) 就本次交易取得有权机关的批准；
- (4) 标的资产的评估报告经有权机关予以备案。

《合资框架协议》于各方签署后成立，在上述约定的各项先决条件全部成就时生效。

2017年8月28日，国电电力第七届董事会第四十八次会议审议同意进行本次重大资产重组，上述“（1）国电电力董事会、股东大会批准本次交易”前置条件之国电电力董事会批准本次交易相关议案部分已成就。

2017年8月28日，中国神华第四届董事会第六次会议审议同意进行本次重大资产重组，上述“（2）中国神华董事会、股东大会批准本次交易”前置条件之中国神华董事会批准本次交易相关议案部分已成就。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司与中国神华签署的附生效条件的《国电电力发展股份有限公司与中国神华能源股份有限公司之合资框架协议》的生效条件符合《重组若干规定》第二条的要求，协议主要条款齐备，符合《重组管理办法》、《重组若干规定》、《26号准则》以及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；在取得必要的批准、授权、备案和同意后，本次重大资产重组的实施不存在实质性障碍；协议并未附带对于本次重大资产重组进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见

经核查，上市公司董事会已按照《重组若干规定》第四条的要求对相关事项作出审慎判断并记录于董事会决议记录中，具体如下：

“1、本次交易的标的资产为公司与中国神华直接或间接持有的相关火电公司股权及资产。截至本说明出具日，作为出资的股权不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项；以资产作为出资的部分涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，在本次交易的董事会决议公告前，均已取得现阶段所必须的许可证书或者有关主管部门的批复文件。符合《重组规定》第四条第（一）项的规定。

2、截至本说明出具日，合资双方合法拥有相关火电公司股权及资产，该等股权不存在质押、担保或任何形式的第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等情形；相关火电公司不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。符合《重组规定》第四条第（二）项的规定。

3、本次交易前，公司在业务、资产、人员、机构、财务等方面均已独立于控股股东及实际控制人，具有独立性。

本次交易后，上市公司将继续在资产、业务、机构、人员、财务方面与控股股东及实际控制人完全分开，切实保障上市公司在资产、业务、机构、人员、财务方面的独立运作。符合《重组规定》第四条第（三）项的规定。

4、经国务院国资委《关于中国国电集团公司与神华集团有限责任公司重组的通知》（国资发改革[2017]146号）批准，神华集团与国电集团实施联合重组，神华集团更名为“国家能源投资集团有限责任公司”（暂定名，以最终工商登记为准），作为重组后的母公司，吸收合并国电集团。预计未来国家能源集团将成为国电电力和中国神华的控股股东。本次交易是国电电力和中国神华减少同业竞

争的有效方案。本次交易将提高上市公司控股装机容量和市场份额，有利于增强上市公司的可持续发展能力和核心竞争力，提升公司的整体价值。有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力；有利于公司增强独立性、减少同业竞争，符合《重组规定》第四条第（四）项的规定。”

五、关于本次交易的整体方案之核查意见

基于相关各方截至目前提供的资料及相关承诺，本独立财务顾问作出如下判断：

（一）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十一条的要求

1、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）产业政策

本次交易拟注入合资公司的资产主要从事火力发电业务，符合国家相关产业政策。

（2）环境保护

本次交易拟注入合资公司的资产在生产经营过程中不存在严重违反国家及地方有关环境保护法律法规的要求的情况，本次交易符合有关环境保护法律和行政法规规定。

（3）土地管理

除标的资产中已披露的土地使用权及房屋建筑物权属瑕疵外，本次交易符合土地管理相关法律和行政法规的规定。对于标的资产中土地使用权及房屋建筑物权属瑕疵，交易双方正在积极推进完善，该等事项预计不会对本次重大资产重组产生实质性障碍。

（4）反垄断

国电集团和神华集团合并事项拟向商务部门申报经营者集中。国电电力和中国神华分别由国电集团和神华集团单独控制，在国电集团和神华集团完成合并后，国电电力和中国神华将由新组建的国家能源集团单独控制。因此，国电电力与中国神华组建合资公司的交易不构成需要进行经营者集中申报的交易，从而不需要提交经营者集中申报。因此，本次交易履行了必要的反垄断审查程序，符合反垄断相关法律法规。

2、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市条件

本次交易不涉及上市公司股份变动，不会导致上市公司不符合股票上市条件。本次交易完成后，上市公司股本超过 4 亿股，且上市公司社会公众股东持股比例将高于 10% 的最低比例要求，不会导致上市公司不符合上交所股票上市条件的情况。

3、本次交易所涉及的资产定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重大资产重组按照相关法律、法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，交易双方拟注入合资公司的资产的交易价格均以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权机构备案的净资产评估值为基础确定。

相关标的资产的定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

对于股权形式的标的资产，除部分土地、房产的权属证书正在办理过程中外，交易双方拥有标的资产的完整权利，资产权属清晰，该等股权不存在任何质押、抵押、留置、其他担保或设定第三方权益或限制情形。标的资产中，根据《公司法》规定，非全资有限责任公司股权转让需取得该等公司全体股东过半数同意且其他股东放弃优先购买权，目前交易双方正在就相关事宜与该等公司其他股东沟通，预计将在本次交易资产交割前取得相关同意文件。因此，标的资产权属清晰，资产过户以及转移不存在法律障碍。

对于非股权形式的标的资产，本次交易涉及债务的转移，需要取得债权人同意。截至本预案签署日，交易双方正在就债务转移事宜积极与债权人沟通，预计将在本次交易标的资产交割前取得相关债权人关于债务转移的同意函。截至本预案签署日，非股权资产涉及的债务转移尚未收到任何债权人明确表示不同意本次交易所涉及债务转移的要求或权利主张，亦未要求提前清偿相应债务或提供相应担保。

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，非股权资产涉及的债权债务处理合法。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在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

本次交易前，公司主要从事电力、热力生产和销售。截至 2017 年 6 月 30 日，公司控股装机容量 5,245.94 万千瓦，其中火电 3,374.75 万千瓦，水电 1,314.68 万千瓦，风电 535.31 万千瓦，太阳能光伏 21.20 万千瓦。根据本次交易初步方案，本次交易完成后，国电电力下属控股发电机组容量将大幅上升，预计将达到 8,029 万千瓦，较 2017 年 6 月末上升约 53.05%。

本次交易将显著扩大公司业务规模，大幅提升公司的市场占有率，进一步增强公司电力业务的核心竞争力。

综上所述，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。

6、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，上市公司的资产质量将得到提高，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方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。国家能源集团将按照有关法律、法规、规范性文件的要求，保持国电电力在人员、资产、业务、机构和财务等方面的独立。

7、有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责，国电电力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，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及行业主管部门的要求，根据实际情况，在必要时对上市公

司的公司章程及相关公司制度进行修订，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善上市公司治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

（二）本次交易未导致上市公司控制权变化，不构成《重组管理办法》第十三条规定的交易情形

根据《重组管理办法》第十三条规定：“自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务报告期末资产总额的比例达到 100% 以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 100% 以上；

（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告的净利润的比例达到 100% 以上；

（四）购买的资产净额占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告资产净额的比例达到 100% 以上；

（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到 100% 以上；

（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（七）中国证监会认定的其他情形。”

本次交易系公司与他人合资设立公司，不涉及上市公司层面股权变动。本次交易前后，公司的实际控制人不会发生变化，仍为国务院国资委，其通过国电集团或国家能源集团控制的公司股权比例仍为 46.09%。本次交易不会导致公司控制权的变更，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳重组的情形。

（三）本次交易的整体方案符合《重组若干规定》第四条的要求

经核查，上市公司董事会已按照《重组若干规定》第四条的要求对相关事项作出审慎判断并记录于董事会决议记录中，详见本核查意见“四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见”。

本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组若干规定》第四条的要求。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十一条、第十三条和《重组若干规定》第四条所列明的各项要求。

六、关于本次交易的标的资产之核查意见

对于股权形式的标的资产，除部分土地、房产的权属证书正在办理过程中外，交易双方拥有标的资产的完整权利，资产权属清晰，该等股权不存在任何质押、抵押、留置、其他担保或设定第三方权益或限制情形。标的资产中，根据《公司法》规定，非全资有限责任公司股权转让需取得该等公司全体股东过半数同意且其他股东放弃优先购买权，目前交易双方正在就相关事宜与该等公司其他股东沟通，预计将在本次交易资产交割前取得相关同意文件。因此，标的资产权属清晰，资产过户以及转移不存在法律障碍。

对于非股权形式的标的资产，本次交易涉及债务的转移，需要取得债权人同意。截至本预案签署日，交易双方正在就债务转移事宜积极与债权人沟通，预计将在本次交易标的资产交割前取得相关债权人关于债务转移的同意函。截至本预案签署日，非股权资产涉及的债务转移尚未收到任何债权人明确表示不同意本次交易所涉及债务转移的要求或权利主张，亦未要求提前清偿相应债务或提供相应担保。

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，非股权资产涉及的债权债务处理合法。

七、关于本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项之核查意见

本次重组预案中披露的风险事项如下：

（一）与本次交易相关的风险

1、本次重组被暂停、中止或取消的风险

由于本次交易方案须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响。可能导致本次交易被迫暂停、中止或取消的事项包括但不限于：

（1）尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施并严格参照执行，但在本次重大资产重组过程中，仍存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能；

（2）本次重组存在因部分标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，而导致交易无法按期进行的风险。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则面临交易方案可能需重新调整的风险，提请投资者注意。公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作进展，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

2、本次交易审批的风险

（1）本次交易方案已获得的授权和批准

截至本预案签署日，本次交易已经获得的授权和批准包括：

- ①本次交易预案已经公司第七届董事会第四十八次会议审议通过；
- ②本次交易初步方案已经中国神华第四届董事会第六次会议审议通过；

（2）本次交易方案尚需获得的批准和核准

- ①公司董事会完成对本次交易正式方案的审议；

- ②中国神华董事会完成对本次交易正式方案的审议；
- ③有权机构完成对标的资产评估报告的备案并批准本次交易正式方案；
- ④公司股东大会审议通过本次交易正式方案；
- ⑤中国神华股东大会审议通过本次交易正式方案；
- ⑥相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

在取得上述全部批准前，上市公司无法实施本次交易方案。本次交易能否取得公司有权机构及相关主管部门的批准、核准或同意，以及就上述事项取得相关批准、核准或同意的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

3、本次重组方案调整的风险

截至本预案签署日，本次交易中标的资产的审计、评估等工作尚未完成，本预案披露的标的资产范围仅为本次重组的初步方案，最终标的资产的范围将在重组报告中予以披露。本次重组方案存在因标的资产范围尚未最终确定等原因而需要调整的风险。

(二) 与标的资产相关的风险

1、标的资产财务数据及预估值调整的风险

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经有权机构备案的净资产评估值为基础确定。截至2017年6月30日，标的资产未经审计的净资产账面价值合计为544.12亿元，预估值合计约为666.47亿元，预估增值率约为22.49%。

截至本预案签署日，标的资产的审计、评估等工作尚未完成。本预案中涉及的主要财务指标、经营业绩描述仅供投资者参考之用，最终的财务数据及评估数据将以具有证券期货相关业务资格的会计师事务所、资产评估机构出具的审计报告、评估报告为准，相关数据将在重组报告中予以披露，因此本预案中披露的相关数据存在调整的风险。

2、土地、房产权属风险

本次交易标的资产的部分土地、房产存在尚未办理完毕相关权证或证载人和使用人名称不一致等情形。截至本预案签署日，相关规范工作正在有序进行，如该类土地、房产未能如期取得相关权证或完成更名手续，将可能对本次交易产生一定的影响。

3、债权债务转移风险

本次交易中，标的资产中的非股权资产涉及债务转移，需要取得债权人同意方可进行。截至本预案签署日，交易双方就债务转移工作正在与债权人积极沟通。截至本预案签署日，相关工作正在有序推进，相关债务转移存在一定的不确定性，提请广大投资者注意相关风险。

4、获得其他股东放弃优先购买权风险

本次交易部分标的资产为股权资产，根据《公司法》规定，有限责任公司经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。本次交易中，合资双方将所持有的非 100% 标的资产股权出资设立合资公司需要获得该标的资产其他股东放弃优先购买权同意函。截至本预案签署日，公司目前正在就此事项与其他股东进行协商。如无法顺利获得其他股东放弃优先购买权同意函，则可能带来本次交易标的资产范围调整的风险。

5、标的资产盈利能力的风险

本次交易标的资产主要从事火力发电行业，其经营业绩受到宏观经济波动、国家电力调度政策、电力上网价格、燃料价格等多方面因素的影响，且所面临的行业发展及市场竞争形势趋于严峻，如果电力供需形势无法及时好转，电力调度政策、上网电价及燃料价格走势等发生不利变化，则标的资产未来持续盈利能力将受到不利影响。

(1) 宏观经济波动的风险

除民用电力外，电力市场主要需求来源于工业生产，该部分需求强度与宏观经济的活跃程度紧密相关。因此，宏观经济的周期性波动，将对电力资产的经营

业绩产生较大的影响。当宏观经济处于上升阶段时，工业生产活跃，电力需求增长；当宏观经济处于下降阶段时，工业生产放缓，电力需求下降。目前，国内宏观经济运行基本平稳，若未来受到宏观经济周期性波动的影响，标的资产的盈利能力可能存在较大波动的可能。

（2）电价调整的风险

目前，我国发电企业上网电价受到政府的严格监管。根据 2015 年 3 月 15 日发布的《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》，我国深化电力体制改革的重点和路径是：在进一步完善政企分开、厂网分开、主辅分开的基础上，按照管住中间、放开两头的体制架构，有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序向社会资本开放配售电业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划。根据 2015 年 10 月 12 日发布的《中共中央国务院关于推进价格机制改革的若干意见》，将加快推进能源价格市场化，按照“管住中间、放开两头”的总体思路，推进电力等能源价格改革，有序放开上网电价和公益性以外的销售电价，建立主要由市场决定能源价格的机制。

另根据 2015 年 11 月 26 日《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体[2015]2752 号）及配套文件《关于有序放开发用电计划的实施意见》的规定，国家将积极推进直接交易，对于发电企业与用户、售电企业直接交易的电量，上网电价和销售电价初步实现由市场形成，逐步取消部分上网电量的政府定价；但该通知同时明确，在放开直接交易的同时，对于除优先发电、优先购电对应的电量外，发电企业其他上网电量价格主要由用户、售电主体与发电企业通过自主协商、市场竞价等方式确定。

随着电力体制改革的深入以及 2015 年 12 月 23 日国务院常务会议关于调整电价的精神，可能导致标的资产上网电价政策发生变化，进而对标的资产经营状况产生一定影响。

（3）燃料价格波动的风险

标的资产的运营成本中，煤炭消耗占比较大。2016 年以来，受宏观经济企稳回升及煤炭去产能措施影响，煤炭价格大幅回升，若未来煤炭价格大幅波动，则将会影响标的资产的盈利能力，提请投资者注意相关风险。

6、产业政策风险

2017 年 7 月，为化解煤电产能过剩，促进行业转型升级，国家发改委、财政部、国家能源局等 16 部门联合印发了《关于推进供给侧结构性改革 防范化解煤电产能过剩风险的意见》，提出了从严淘汰落后产能，清理整顿违规项目，严控新增产能规模，加快机组改造提升，规范自备电厂管理以及保障电力安全供应六大任务。

上述文件的实施执行，将有效化解目前煤电行业整体产能过剩情况，有利于标的资产和上市公司的长远发展。如果产业政策发生变动，则会影响标的资产和上市公司的盈利前景。

7、环保风险

《煤电节能减排升级与改造行动计划(2014-2020 年)》（发改能源[2014]2093 号）要求加快推动能源生产和消费革命，进一步提升煤电高效清洁发展水平。本次交易的标的资产主要为火电资产，若环保指标无法按时达到相关要求，可能面临行政处罚或停产整改等经营风险。此外，随着我国对环境保护问题的日益重视，国家及地方政府未来可能颁布新的法律法规，进一步提高环保监管要求，上市公司相应需要投入更多资金建造环保设施和支付更高环保费用，这将对上市公司的经营业绩产生一定程度的影响。

（三）关联交易风险

本次交易完成后，公司将与未来组建的国家能源集团及其所属企业存在一定数量的持续的经营性关联交易。若未来关联交易协议不能被严格遵守，则可能对上市公司利益造成一定影响。公司将继续严格执行关联交易相关制度，按照《上交所上市规则》和《公司章程》的要求，严格履行关联交易的批准程序，做好关联交易的及时、充分信息披露，保证关联交易的公正、透明，以保护上市公司全体股东的利益。

（四）同业竞争风险

经国务院国资委《关于中国国电集团公司与神华集团有限责任公司重组的通知》（国资发改革[2017]146号）批准，神华集团与国电集团实施联合重组，神华集团更名为“国家能源投资集团有限责任公司”（暂定名，以最终工商登记为准），作为重组后的母公司，吸收合并国电集团。预计未来国家能源集团将成为国电电力和中国神华的控股股东。

本次交易前，国电电力和中国神华均在全国布局有火电资产。在交易双方现有控股股东合并重组的背景下，交易双方在发电业务方面存在同业竞争。本次交易国电电力与中国神华将其下属位于山西、内蒙古、辽宁、江苏、浙江、安徽、宁夏、新疆等业务重合区域的火电资产出资组建合资公司，是大幅减少同业竞争的有效措施。

本次交易后交易双方仍在少数同一区域有煤电业务一体化的发电业务，存在潜在同业竞争风险。为进一步避免和解决重组后上市公司的同业竞争，维护上市公司及其中小股东的合法权益，国家能源集团在组建完成后，将按照相关监管规定出具对国电电力关于避免和解决同业竞争的承诺函。

（五）其他风险

1、股价波动风险

上市公司股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家经济政策调整、利率及汇率变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响，从而使上市公司股票的价格偏离其价值，给投资者带来投资风险。针对上述情况，上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》和《上交所上市规则》等有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整、公平的向投资者披露有可能影响上市公司股票价格的重大信息。

2、所引用信息或数据不能准确反映行业现状和发展趋势的风险

上市公司于本预案中所引用的与标的资产所在行业、行业地位、竞争格局等相关信息或数据，均来自独立第三方研究机构、行业权威机构或相关主体的官方网站。上市公司不能保证所引用的信息或数据能够准确反映标的资产所在行业、技术或竞争状态的现状和未来发展趋势。任何潜在投资者均应在完整阅读本预案的基础上独立做出投资决策，而不应仅依赖于本预案中所引用的信息和数据，提请广大投资者注意。

3、前瞻性陈述具有不确定性的风险

本预案所载内容中包括部分前瞻性陈述，一般采用诸如“将”、“将会”、“计划”、“预期”、“估计”、“可能”、“应该”等带有前瞻性色彩的用词。尽管该等陈述是公司基于行业理性所作出的，但由于前瞻性陈述往往具有不确定性或依赖特定条件，包括本预案中所披露的已识别的各种风险因素；因此，除非法律协议所载，本预案中所载的任何前瞻性陈述均不应被视为公司对未来计划、战略、目标或结果等能够实现的承诺。任何潜在投资者均应在完整阅读本预案的基础上独立做出投资决策，而不应仅依赖于本预案中所引用的信息和数据，提请广大投资者注意。

八、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见

本独立财务顾问已按照《重组管理办法》、《业务管理办法》和《财务顾问业务指引》之相关规定，对本次交易的上市公司、交易对方以及交易标的进行了调查，审阅了上市公司和交易对方提供的资料，对上市公司和标的资产的经营情况及其面临的风险和问题进行了必要了解，对上市公司和交易对方披露的内容进行了独立判断。本独立财务顾问未发现上市公司董事会编制的重组预案中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

九、关于重组预案其他披露事项核查意见

（一）本次重组信息披露情况

2017年6月2日，公司接到控股股东国电集团通知，获悉其拟筹划涉及公司的重大事项，该事项存在重大不确定性，尚需获得有关主管部门批准。为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，公司股票自2017年6月5日起停牌。自2017年6月5日至本预案签署日期间，公司按照相关法律法规的要求及时履行了信息披露义务，发布重大资产重组进展公告。

2017年8月28日，公司召开第七届董事会第四十八次会议审议通过本次重大资产重组预案及相关议案。根据有关监管要求，上交所需对公司本次重大资产重组相关文件进行事后审核，公司股票自2017年8月29日起继续停牌，待取得上交所事后审核意见，且公司予以回复后另行披露停复牌事项。复牌后，公司将根据本次重组的进展，按照中国证监会、上交所的相关规定进行信息披露。

（二）股票连续停牌前上市公司股票价格波动情况

根据上交所发布的《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》的要求，本公司就本次预案披露前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准进行以下说明：

本公司本次重大资产重组预案公告前20个交易日的区间段为自2017年5月4日至2017年6月2日，该区间段内本公司股票（股票代码：600795）、上证指数及“CSRC电力、热力生产和供应业”指数的累计涨跌幅如下：

项目	国电电力	上证指数	CSRC 电力、热力生产和供应业指数
停牌前20个交易日收盘价（2017年5月4日）	3.17	3,127.37	1,827.47
停牌前收盘价（2017年6月2日）	3.49	3,105.54	1,822.50
绝对涨幅	10.09%	-0.70%	-0.27%
剔除大盘因素和同行业板块因素后的	-	10.79%	10.36%

项目	国电电力	上证指数	CSRC 电力、热力生产和供应业指数
相对涨幅			

注：按照中国证监会行业分类，公司属于电力、热力生产和供应业，行业指数对应 CSRC 电力、热力生产和供应业指数。

本公司股票价格在本次重大资产重组预案公告前 20 个交易日内剔除上证指数、CSRC 电力、热力生产和供应业指数后计算的相对涨幅数均未达到上述通知所规定的 20%，本公司的股票交易价格未出现异常波动。

综上，本公司在本次重大资产重组预案公告前，股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

（三）关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

因本次交易及相关事项，公司股票自 2017 年 6 月 5 日起停牌。根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）等法律法规的要求，就本公司股票停牌前 6 个月内（即 2016 年 12 月 5 日至 2017 年 6 月 5 日，以下简称“自查期间”）上市公司、交易对方、标的资产及其各自董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。

根据各方的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询记录，在自查期间，下述主体存在买卖上市公司股票的行为，除此之外其他自查主体在自查期间均不存在买卖上市公司股票的情形。自查期间内上述自查主体交易上市公司股票的具体情况如下：

1、中信证券

2016 年 12 月 5 日至 2017 年 6 月 4 日期间，中信证券自营业务股票账户累计买入国电电力 1,742,100 股，累计卖出 6,194,310 股，截至 2017 年 6 月 4 日持有国电电力 3,400 股；信用融券专户在查询期间无交易、不持有该公司股票；资产管理业务股票账户累计买入该公司 5,343,000 股，累计卖出 3,872,700 股，截至查询期末累计持有国电电力 1,560,700 股。

其中，在上述查询期间，中信证券买卖国电电力的自营业务股票账户，为通过自营交易账户进行ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易，根据中国证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，该类自营业务账户可以不受限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

针对上述自查期间内买卖国电电力股票的行为，中信证券已出具《情况说明》：“本公司上述股票买卖行为，是本次重组动议前，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形；本公司不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖国电电力股票、从事市场操纵等禁止的交易行为”。

2、中国国际金融股份有限公司

在本次自查期间，中国国际金融股份有限公司买卖国电电力股票情况如下：

(1) 衍生品业务自营性质账户

证券代码	证券名称	自查期间买入			自查期间卖出		
		成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)	成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)
600795	国电电力	5,978,917	1,817,300	3.29	-	-	-

(2) 资产管理账户

证券代码	证券名称	自查期间买入			自查期间卖出		
		成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)	成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)
600795	国电电力	17,856,942	5,386,400	3.3152	14,778,981	4,379,125	3.3749

(3) 基金账户

证券代码	证券名称	自查期间买入			自查期间卖出		
		成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)	成交金额 (元)	数量 (股)	均价 (元)
600795	国电电力	5,426,954	1,585,100	3.42	4,722,870	1,430,409	3.30

针对上述自查期间内买卖国电电力股票的行为，中国国际金融股份有限公司已出具《情况声明》，说明其是本次重组动议前，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

3、赵东旭

赵东旭于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
赵东旭	600795	25,600	25,600	2017/5/15 2017/5/16 2017/5/18	0

赵东旭目前担任国电集团董事会办公室副处长，针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，赵东旭已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

4、唐雅丽

唐雅丽于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
唐雅丽	600795	5,000	-	2017/2/10	802,916

唐雅丽系国电集团党组成员、总会计师陈斌的配偶，针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，唐雅丽已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

5、刘玄毅

刘玄毅于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
刘玄毅	600795	12,000	-	2017/3/16 2017/3/17 2017/3/24 2017/3/27	12,000

刘玄毅系国电集团法律事务与信息管理部主任刘全直系亲属，针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，刘玄毅已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

6、何深

何深于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
何深	600795	20,000	-	2017/6/2	20,000

何深目前担任龙源电力集团股份有限公司纪委书记、职工监事，针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，何深已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

7、栾宝兴

栾宝兴于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
栾宝兴	600795	6,000	-	2017/6/1	6,000

栾宝兴目前担任龙源电力集团股份有限公司非执行董事。针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，栾宝兴已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及

国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

8、兰培珍

兰培珍于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
兰培珍	600795	30,000	30,000	2017/4/17 2017/4/21 2017/5/3 2017/5/5 2017/5/8	0

兰培珍系龙源电力集团股份有限公司非执行董事栾宝兴配偶。针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，兰培珍已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

9、王璿

王璿于本次自查期间买卖或持有上市公司股票的具体情况如下表所示：

姓名	证券简称	累计买入	累计卖出	交易时间	截至目前 结余股数
王璿	600795	3,000	3,000	2017/6/1	0

王璿系龙源电力集团股份有限公司非执行董事王宝乐直系亲属。针对上述自查期间内买卖或持有国电电力股票的行为，王璿已出具《情况说明》，说明其是在并未获知本次重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及国电电力股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重组无任何关联，不存在利用本次重组的内幕信息买卖国电电力股票的情形。

综上，上述买卖国电电力股票行为与本次交易不存在关联关系，不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

十、本次核查结论性意见

中信证券作为本次交易的独立财务顾问。独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《26号准则》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》等法律、法规、文件的相关要求，并本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在认真审阅各方提供的资料并充分了解本次交易的基础上，发表以下独立财务顾问核查意见：

1、本次重大资产重组符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定和中国证监会、上交所的要求。

2、国电电力符合相关法律法规及中国证监会规定的重大资产重组条件，预案及其他信息披露文件的编制符合相关法律、法规及规范性文件的规定和中国证监会及上交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

3、根据相关规定，交易双方已出具相关承诺和声明，交易双方已经签署了附条件生效的交易协议，协议主要条款齐备，符合有关法律、法规和规范性文件的规定。

4、本次交易标的资产所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，非股权资产涉及的债权债务处理合法。

5、本次交易的标的资产定价方式公允、合理，符合相关法规要求，不存在损害上市公司及非关联股东合法权益的情形，相关不确定性因素和风险已经进行了披露。

6、本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市的情形。

7、本次重组的实施将有利于提高上市公司资产质量和持续盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

鉴于国电电力将在相关审计、评估工作完成后再次召开董事会审议本次重大资产重组方案，届时中信证券将根据《重组管理办法》及相关业务准则，对本次重大资产重组方案出具独立财务顾问报告。

十一、中信证券内部审核程序及内核意见

（一）内部审核程序

中信证券按照《重组若干规定》的要求成立内核工作小组，对本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序，《独立财务顾问核查意见》进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料作出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

（二）内核意见

中信证券内核工作小组成员在仔细审阅了《独立财务顾问核查意见》的基础上，讨论认为：

中信证券本次重组预案符合上市公司重大资产重组相关法律、法规和规章，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本次交易有利于国电电力改善财务状况，提升盈利能力，增强持续经营能力，提高上市公司价值，有利于保护国电电力广大股东的利益。本次交易面临的不确定性在于尚需取得国电电力股东大会的批准。

中信证券内核工作小组成员经充分讨论，同意就《国电电力发展股份有限公司出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易预案》出具《独立财务顾问核查意见》，并将核查意见上报上交所审核。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于国电电力发展股份有限公司出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页)

法定代表人
(或授权代表)

任松涛

内核负责人

朱 洁

财务顾问主办人

黄艺彬

李 宁

马 融

项目协办人

秦 镭

杨巍巍

曹晴来

孟宪瑜

王巍霖

何 瀚

王 楚

沈 明

中信证券股份有限公司

年 月 日