

国泰君安证券股份有限公司

关于

**上海电力股份有限公司发行股份及支付现
金购买资产并募集配套资金暨关联交易**

之

2017年持续督导意见

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年四月

声 明

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“独立财务顾问”）接受上海电力股份有限公司（以下简称“上海电力”、“发行人”或“公司”）委托，担任本次交易的独立财务顾问。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等法律、法规的有关规定，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎核查，出具了本持续督导意见。

1、本持续督导意见所依据的文件、材料由交易各方提供，上市公司及其交易相关方保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责。

2、本独立财务顾问核查意见不构成对上市公司的任何投资建议，投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

3、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本持续督导意见中列载的信息和对本独立财务顾问核查意见做任何解释或者说明。

目 录

声 明	1
目 录	2
释 义	3
一、本次交易方案的主要内容	5
(一) 本次交易的主要步骤	5
(二) 本次发行股份购买资产履行的决策程序及审批程序	5
二、发行股份及支付现金购买资产情况	6
(一) 交易对方与标的资产	6
(二) 交易对价及支付方式	7
(三) 股票发行价格	7
(四) 发行数量	7
(五) 锁定期	7
(六) 本次交易不涉及债务处理	8
三、本次交易实施情况	8
(一) 注入资产交割情况	8
(二) 验资情况	8
(三) 新增股份登记	9
(四) 过渡期损益	9
(五) 募集配套资金实施情况	9
四、相关承诺及履行情况	9
(一) 国家电投作出的主要承诺	9
(二) 中国电力作出的主要承诺	16
五、业绩承诺的实现情况	16
(一) 业绩承诺及承诺期	16
(二) 业绩承诺实现情况	17
(三) 独立财务顾问核查意见	18
六、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	18
七、公司治理结构与运行情况	19
八、与已公布的交易方案存在差异的其他事项	20

释 义

在本督导意见中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

报告书	指	《上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
督导意见/本督导意见	指	国泰君安证券股份有限公司关于上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之2017年持续督导意见
公司/本公司/上市公司/上海电力	指	上海电力股份有限公司
国家电投/交易对方	指	国家电力投资集团有限公司
标的公司/江苏公司/江苏电力公司/江苏电力/被评估单位	指	国家电投集团江苏电力有限公司
标的资产	指	国家电投集团江苏电力有限公司 100%股权
本次交易	指	上海电力以发行股份及支付现金方式向国家电投购买其持有的江苏公司 100%股权，并向不超过 10 名特定投资者发行股票募集配套资金
评估报告	指	《国家电力投资集团公司拟股权转让涉及的国家电投集团江苏电力有限公司股东全部权益评估报告》
《资产购买框架协议》	指	上海电力与国家电投于 2016 年 11 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产框架协议》
《资产购买协议补充协议》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 5 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议》
《资产购买协议补充协议（二）》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 9 月 6 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议（二）》
《业绩承诺补偿协议》	指	上海电力与国家电投于 2016 年 11 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司业绩承诺补偿协议》
《业绩承诺补偿协议补充协议》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 5 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司关于业绩承诺补偿协议之补充协议》
中国电力	指	中国电力国际发展有限公司
滨海北 H2 项目	指	滨海北H2海上风电400MW项目
《公司章程》	指	上海电力股份有限公司章程
《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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》

《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
独立财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
评估基准日	指	2016年8月31日、2017年4月30日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

特别说明：本督导意见中所列数据可能因四舍五入原因而与根据相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

经中国证监会《关于核准上海电力股份有限公司向国家电力投资集团公司发行股份购买资产并配套募集资金的批复》（证监许可〔2017〕1943号）核准，本次交易上海电力发行股份及支付现金购买资产事宜已经实施完毕，本次交易配套募集资金尚未发行。国泰君安作为本次交易的独立财务顾问，依照《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关法律法规的规定，对上海电力进行持续督导。本独立财务顾问就上海电力本次发行股份及支付现金购买资产相关事项发表持续督导意见如下：

一、本次交易方案的主要内容

（一）本次交易总体方案

本次交易总体方案为上海电力以发行股份及支付现金方式向国家电投收购其持有的江苏公司 100% 股权，并向不超过 10 名特定投资者发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 206,000.00 万元。募集配套资金在扣除发行费用后，将优先用于支付现金对价，剩余部分将用于标的公司项目建设。

（二）本次发行股份购买资产履行的决策程序及审批程序

1、上海电力的批准和授权

（1）2016 年 11 月 24 日，上海电力召开 2016 年第十二次临时董事会会议，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金构成关联交易的议案》、《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易方案的议案》等与本次交易有关的议案。

（2）2017 年 5 月 25 日，上海电力召开 2017 年第四次临时董事会，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金条件的议案》、《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易方案的议案》等与本次交易有关且更新和修订后的议案。本次交易构成上海电力与有关交易对方之间的关联交易，关联董事对于涉及关联交易的议案回避表决，上海电力独立董事就本次交易发表了独立意见。

（3）2017 年 6 月 26 日，上海电力召开 2017 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金条件的议

案》、《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易方案的议案》等与本次交易有关议案。

(4) 2017年8月28日，上海电力召开2017年第六次临时董事会，审议通过了《关于取消发行股份购买资产发行价格调价机制的议案》、《关于签署〈上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议〉的议案》等与本次交易方案调整有关的议案。本次交易构成上海电力与有关交易对方之间的关联交易，关联董事对于涉及关联交易的议案回避表决，上海电力独立董事就本次交易发表了独立意见。

2、国家电投的批准和授权

2016年11月，国家电投召开了2016年度第17次党组会、2016年第11次董事会执行委员会会议，审议通过了交易相关事项。

3、国务院国资委的备案

2017年6月，国务院国资委出具相关《国有资产评估项目备案表》，对江苏公司100%股权的评估结果予以备案。

4、国务院国资委的批复

2017年6月，国务院国资委出具《关于上海电力股份有限公司资产重组和配套融资有关问题的批复》（国资产权〔2017〕492号），原则同意上海电力本次交易的总体方案。

（五）中国证监会的核准

2017年11月，公司收到中国证监会核发的《关于核准上海电力股份有限公司向国家电力投资集团公司发行股份购买资产并配套募集资金的批复》（证监许可〔2017〕1943号），核准公司向国家电力投资集团公司发行269,917,892股股份购买相关资产，并核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过206,000.00万元。

二、发行股份及支付现金购买资产情况

（一）交易对方与标的资产

本次交易的标的资产为江苏公司 100% 股权，交易对方为国家电投。

（二）交易对价及支付方式

上海东洲资产评估有限公司对江苏公司股东全部权益价值进行评估，根据东洲评估出具的《评估报告》（沪东洲资评报字[2016]第 0994053 号）的资产评估结果，截至评估基准日 2016 年 8 月 31 日，江苏公司的全部股东权益价值为 301,083.63 万元，较江苏公司归属于母公司的所有者权益账面值增值 61,883.21 万元，增值率 25.87%。上述评估结果已完成国务院国资委备案程序。考虑江苏公司于 2016 年 12 月 8 日向国家电投分配以前年度利润 5,595.00 万元，按照交易双方签订的交易协议约定，标的资产的交易价格为评估值扣除上述分红金额，即 295,488.63 万元。

上海电力向国家电投支付的现金对价将在配套募集资金到账后 15 个工作日内支付完毕。若上海电力配套募集资金未能成功实施或配套融资金额不足以支付现金对价的，上海电力将自筹资金支付现金对价。

（三）股票发行价格

本次发行的定价基准日为上海电力 2016 年第十二次临时董事会决议公告日；发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上海电力股票交易均价的 90%，为 10.09 元/股。

2017 年 5 月 8 日，上海电力 2016 年度股东大会审议通过了《公司关于 2016 年年度利润分配方案的议案》，按公司 2016 年底总股本 213,973.93 万股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），合计分配 38,515.31 万元。2017 年 6 月 23 日，公司实施了上述利润分配方案。按照上述现金红利进行除息计算后，本次交易的发行价格调整为 9.91 元/股。

（四）发行数量

本次交易总价中的股份对价金额为 267,488.63 万元，按照本次发行股票价格 9.91 元/股计算，上市公司向国家电投发行股份支付对价的数量为 26,991.79 万股。

（五）锁定期

国家电投通过本次交易取得的对价股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让，但适用法律法规许可转让的除外。根据《重组办法》规定，本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，国家电投通过本次交易取得的对价股份的锁定期在原有锁定期的基础上自动延长 6 个月。

为充分保护公众投资者权益，支持上市公司发展，针对国家电投在本次交易前持有的上海电力股份，国家电投承诺，在发行股份结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让本次交易前所持有的上海电力股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由公司回购该等股票。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，国家电投不转让其在该上市公司拥有权益的股份。

本次交易完成后，国家电投取得的对价股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。如果监管政策发生变化，国家电投同意按照适用的监管政策调整锁定期安排。

（六）本次交易不涉及债务处理

由于本次交易标的资产作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易不涉及债权、债务的转移。

三、本次交易实施情况

（一）注入资产交割情况

根据江苏省工商行政管理局于 2017 年 11 月 23 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320000094144872L），本次交易涉及的标资产江苏公司过户事宜已办理完毕工商变更登记手续；前述工商变更登记办理完毕后，上海电力持有江苏公司 100% 股权，江苏公司成为上海电力的全资子公司。

（二）验资情况

截至本督导意见出具日，标的资产已过户至上市公司名下；信永中和会计

师事务所（特殊普通合伙）对本次发行股份购买资产事项进行了验资，出具了《验资报告》（XYZH/2017BJA50318），本次变更后公司注册资本为2,409,657,149.00元。

（三）新增股份登记

2017年12月7日，上市公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，上海电力向国家电投发行股份269,917,892股人民币普通股股票已办理完毕股份登记手续。

（四）过渡期损益

根据上海电力与国家电投签署的《资产购买框架协议》及《资产购买协议补充协议》等规定，标的资产在评估基准日（不包括评估基准日当日）至交割日（包括交割日当日）的过渡期间增加的收益和净资产（不包括股东增资）由上海电力享有；标的公司在此期间减少的净资产和所发生的亏损由国家电投承担。截至本督导意见出具日，审计机构正在开展上述资产的期间损益审计工作。

（五）募集配套资金实施情况

截至本督导意见出具日，公司尚未完成本次重组募集配套资金的股份发行。公司将在核准批文的有效期内，实施本次重组募集配套资金部分的股份发行。

四、相关承诺及履行情况

（一）国家电投作出的主要承诺

1、国家电投作出的关于避免同业竞争的承诺

国家电投承诺：

“1、本次重组交易完成后，上海电力股份有限公司（以下简称“上海电力”）将作为本集团在上海市、江苏省、浙江省等三个地区常规能源发电业务（即火电、水电等相关传统发电）的唯一境内上市平台。

2、在本次交易完成后，对于本集团及实际控制的境内企业目前在上述三个地区仍保有及新增的常规能源发电业务，在具备条件（具体参见“3、资产注入

条件”)后的五年内,经履行必要的决策、审议及批准等程序后,通过注入、整合、重组、出售、注销或停止经营等方式处置,以解决本集团与上海电力存在的同业竞争问题。其中,对本集团拥有的盐城热电有限责任公司(江苏省内)及华北分公司管理的电力业务资产(江苏省内),将在本次交易完成后一年之内注入至上海电力;对本集团拥有的长兴岛第二发电厂(上海市内)将在本次交易完成后的一年之内注入上海电力或处置。

3、资产注入条件。本着维护上市公司的利益及对上市公司和中小股东负责的态度,作为上海电力的控股股东,本集团在充分考虑各相关方利益的基础上,在相关资产注入上海电力时,需符合《上市公司重大资产重组管理办法》及国家颁布实施的国有资产、上市公司相关法律法规及规范性文件有关标准和要求。当满足以下条件时,相关资产将视为符合前述所约定的上市条件:

(1) 生产经营及注入事宜符合法律、行政法规和公司章程的规定,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以及证券监管相关要求,不存在重大违法违规行为;

(2) 所涉及的资产权属清晰,资产过户能够履行必要的决策、审议及批准等程序或者转移不存在法律障碍,且参股股东放弃优先受让权;

(3) 有利于提高上海电力资产质量、改善上海电力财务状况和增强持续盈利能力,提升上海电力每股收益;

(4) 有利于上海电力在业务、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;

(5) 不存在重大偿债风险,不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项;

(6) 有利于国有资产保值增值,符合国资监管相关要求;

(7) 证券监管机构根据相关法律法规及规范性文件的其他监管要求。

综上,国家电投将一如既往地全力支持上海电力的发展,切实履行对上海电力的各项承诺。如国家电投未能履行有关承诺,将承担有关监管机构处以的监管措施并承担相关责任。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

2、国家电投作出的规范关联交易的承诺

国家电投承诺：

“本集团承诺通过推动上海电力资产结构和业务结构调整，尽量减少、避免与上海电力之间的关联交易。对于无法避免或确有必要存在的关联交易，将与上海电力依法签订关联交易协议，履行批准和决策程序，保证关联交易价格的公允性。保证按照法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务，保证不利用关联交易非法转移上海电力的资金、利润，不利用关联交易损害上海电力及中小股东利益。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

3、国家电投作出的关于保持上市公司独立性的承诺

国家电投承诺：

“一、保证上海电力的人员独立

1、保证上海电力的高级管理人员专职在上海电力工作、并在上海电力领取薪酬，不在承诺人及承诺人实际控制企业担任除董事、监事以外的职务及领取薪酬。2、保证上海电力的人事关系、劳动关系独立于承诺人。3、保证承诺人推荐出任上海电力董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，承诺人不干预上海电力董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

二、保证上海电力的财务独立

1、保证上海电力独立在银行开户，不与承诺人及实际控制企业共用一个银行账户。2、保证上海电力的财务人员不在承诺人及实际控制企业兼职。3、保证上海电力能够独立做出财务决策，不干预上海电力的资金使用。4、保证上市公司及其控制的子公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度。

三、保证上海电力的机构独立

- 1、保证上海电力依法建立独立、完整的组织机构，并与承诺人的机构分开，上海电力与承诺人及实际控制企业之间在办公机构和生产经营场所等方面分开。
- 2、保证上海电力独立自主地运作，承诺人不会超越作为上海电力股东的权利直接或间接干预上市公司的决策和经营。

四、保证上海电力的资产独立、完整

- 1、保证上海电力具有完整的经营性资产。
- 2、保证不违规占用上海电力的资金、资产及其他资源。

五、保证上海电力的业务独立

- 1、保证除通过对上海电力行使股东权利的合理方式外，不对上市公司的业务活动进行干预。
- 2、关于避免同业竞争和规范关联交易，保证按照已公开作出的承诺执行。

1、本公司已经合法拥有国家电投集团江苏电力有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权的完整权利，对标的公司的出资已全部到位，不存在出资不实、抽逃出资等行为。江苏公司及其子公司的设立及历次股权变动均已履行必要的国资审批等程序，相关行为不存在纠纷和潜在纠纷，不存在国有资产流失的情形，结果合法有效。

2、本公司所持标的公司 100%股权不存在限制或禁止转让的情形，包括但不限于司法冻结、股权质押等情况，也不存在任何协议、承诺或其他有法律约束力的文件限制或禁止转让的情形。

3、就标的公司相关下属子公司存在使用国有划拨土地的情况，本次交易完成后，如因法律法规、国家政策要求等原因导致该等子公司无法正常使用，给上海电力股份有限公司（以下简称“上海电力”）造成损失的（不含相关子公司依据法律法规规定需缴纳的土地出让金或租金、征地费、权属登记费用及其他相关税费），本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的3个月内。

4、就标的公司相关下属子公司存在项目用地及房产未办理权属登记的情况，本公司确认该等资产正在办理登记手续，不存在争议或纠纷，相关子公司有权占有及使用该等资产。本公司承诺将积极督促标的公司如期办理上述资产权属

证书（办理期限详见附件）。本次交易完成后，如存在无法办理或延期办理上述土地及房产权属证书的情形，并导致标的公司及其子公司产生额外支出或损失（包括但不限于政府处罚款、政府责令搬迁或强制拆迁所导致的相关支出、第三方索赔等），本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的3个月内。

5、就标的公司存在海域使用权证未办理权利人名称变更登记的情况，本公司确认该等海域正在办理相关权属证书过户手续，不存在争议或纠纷，相关子公司有权使用该等海域。本公司承诺于2019年6月前完成相关权证的变更登记工作。本次交易完成后，如存在无法办理或延期办理上述海域变更登记的情形，并导致标的公司及其子公司产生额外支出或损失（包括但不限于政府处罚款、政府责令搬迁或强制拆迁所导致的相关支出、第三方索赔等），本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的3个月内。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

4、国家电投关于资产完整性的承诺函

国家电投承诺：

“1、本公司已经合法拥有国家电投集团江苏电力有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权的完整权利，对标的公司的出资已全部到位，不存在出资不实、抽逃出资等行为。江苏公司及其子公司的设立及历次股权变动均已履行必要的国资审批等程序，相关行为不存在纠纷和潜在纠纷，不存在国有资产流失的情形，结果合法有效。

2、本公司所持标的公司100%股权不存在限制或禁止转让的情形，包括但不限于司法冻结、股权质押等情况，也不存在任何协议、承诺或其他有法律约束力的文件限制或禁止转让的情形。

3、就标的公司相关下属子公司存在使用国有划拨土地的情况，本次交易完成后，如因法律法规、国家政策要求等原因导致该等子公司无法正常使用，给上海电力股份有限公司（以下简称“上海电力”）造成损失的（不含相关子公司依据法律法规规定需缴纳的土地出让金或租金、征地费、权属登记费用及其他

相关税费)，本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的 3 个月内。

4、就标的公司相关下属子公司存在项目用地及房产未办理权属登记的情况，本公司确认该等资产正在办理登记手续，不存在争议或纠纷，相关子公司有权占有及使用该等资产。本公司承诺将积极督促标的公司如期办理上述资产权属证书（办理期限详见附件）。本次交易完成后，如存在无法办理或延期办理上述土地及房产权属证书的情形，并导致标的公司及其子公司产生额外支出或损失（包括但不限于政府处罚款、政府责令搬迁或强制拆迁所导致的相关支出、第三方索赔等），本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的 3 个月内。

5、就标的公司存在海域使用权证未办理权利人名称变更登记的情况，本公司确认该等海域正在办理相关权属证书过户手续，不存在争议或纠纷，相关子公司有权使用该等海域。本公司承诺于 2019 年 6 月前完成相关权证的变更登记工作。本次交易完成后，如存在无法办理或延期办理上述海域变更登记的情形，并导致标的公司及其子公司产生额外支出或损失（包括但不限于政府处罚款、政府责令搬迁或强制拆迁所导致的相关支出、第三方索赔等），本公司将对上海电力进行足额现金补偿。补偿时间为上述实际损失发生后的 3 个月内。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

5、国家电投关于资质办理的承诺

国家电投承诺：

“就国家电投集团江苏电力有限公司（以下简称“标的公司”）下属子公司相关项目资质办理情况，本集团承诺如下：

本集团将积极督促标的公司按照目前各生产项目进度如期办理经营所需的各项资质、证照（办理期限详见附件）。如因该等资质无法办理或延期办理，导致相关项目投产受到影响，给标的公司及其下属子公司造成损失的，本集团将在该等损失发生后的 3 个月内，足额向上海电力股份有限公司进行补偿。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上

述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

6、国家电投关于评估基准日可再生能源补贴款的相关承诺

国家电投承诺：

“就国家电投集团江苏电力有限公司（以下简称“江苏公司”）及其下属子公司于 2016 年 8 月 31 日前因尚未取得国家可再生能源补贴款而形成的应收账款，本公司承诺如下：

截至 2016 年 8 月 31 日，江苏公司及其下属公司因尚未取得国家可再生能源补贴款而形成的应收账款账面余额合计 51,688.31 万元。截至 2017 年 7 月 31 日，上述国家可再生能源补贴款的账面余额为 17,531.68 万元。针对上述尚未收回的可再生能源补贴款，本次交易完成后，如江苏公司及其子公司应收的可再生能源补贴款未能收回，并根据企业会计准则及上海电力股份有限公司会计政策的要求予以核销且给上海电力股份有限公司造成损失的，本公司承诺按照实际核销的应收账款金额向上海电力股份有限公司进行足额现金补偿。补偿时间为核销之日起 3 个月内。”

根据江苏公司出具的说明，截至 2017 年 12 月 31 日，上述国家可再生能源补贴款已回收 5,645.22 万元，账面余额为 11,886.46 万元。经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

7、国家电投作出的关于股份锁定期的承诺

国家电投承诺：

“自本次发行结束之日起至 36 个月届满之日，不得转让其因本次发行取得的上海电力新增股份。期满之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。本次交易完成后 6 个月内，如上海电力股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，通过本次交易获得上海电力股票的锁定期自动延长 6 个月。

在发行股份结束之日起 12 个月内不以任何方式转让本次交易前所持有的上海电力股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由公

司回购该等股票。”

国家电投同时承诺：

“因本次发行取得的上海电力新增股份在转让时，还应遵守当时有效的《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规章和规范性文件的规定,以及上海电力《公司章程》的相关规定。”

经本独立财务顾问核查，国家电投未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

（二）中国电力作出的主要承诺

中国电力承诺：

“本公司作为国家电力投资集团公司的一致行动人，针对本公司在本次交易前持有的上海电力股份有限公司（以下简称“上海电力”）股份，本公司承诺在上海电力本次发行股份结束之日起 12 个月内不以任何方式转让本次交易前所持有的上海电力股份，包括但不限于通过证券市场公开转让、通过协议方式转让或由上海电力回购该等股票。

本公司在本次交易前持有的上海电力股份因上海电力送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。如果证券和国资监管政策及要求发生变化，本公司同意按照适用的监管政策调整锁定期安排。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让在上海电力拥有权益的股份。”

经本独立财务顾问核查，截至本督导意见出具日，中国电力未出现违背上述承诺的情形。独立财务顾问将继续督导上述承诺的履行。

五、业绩承诺的实现情况

（一）业绩承诺及承诺期

鉴于本次标的公司部分长期股权投资以收益法进行评估并作为定价参考定价依据，上市公司与国家电投根据《重组办法》相关规定签署了《业绩承诺补

偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，本次交易的主要利润补偿情况如下：

1、国家电投对江苏公司所属长期股权投资：国家电投集团滨海新能源有限公司 100% 股权、国家电投集团协鑫滨海发电有限公司 51.01% 股权、国家电投集团建湖光伏发电有限公司 100% 股权、国家电投集团洪泽光伏发电有限公司 100% 股权、国家电投集团滨海海上风力发电有限公司 100% 股权、国家电投集团常熟光伏发电有限公司 100% 股权、国家电投集团大丰光伏发电有限公司 100% 股权、国家电投集团涟水新能源有限公司 100% 股权、国家电投集团滨海风力发电有限公司 100% 股权（以下简称“收益法评估资产”）进行业绩承诺。

2、承诺期为本次交易实施完毕后三年内（含当年）（以下简称“承诺期”）。即，如果本次交易于 2017 年实施完成，则对应的利润补偿期间为 2017 年、2018 年、2019 年。

若标的资产于 2017 年完成交割，收益法评估资产 2017 年、2018 年、2019 年经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“承诺净利润数”）分别不低于 30,718.64 万元、44,053.74 万元、44,754.95 万元。如承诺期内收益法评估资产实际净利润数低于承诺净利润数的，则国家电投向上海电力进行补偿。

3、双方同意，本次交易经上海电力董事会和股东大会审议通过，且获得中国证监会和国有资产监督管理部门核准/批准后，双方依据《资产购买框架协议》的相关条款办理完毕标的资产权属变更登记手续，且上海电力向国家电投非公开发行之股票在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕证券登记手续之日，为本次交易实施完毕日。

4、双方同意，本次交易实施完毕日后，标的公司应在承诺期内各会计年度结束后 4 个月内，聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所出具《专项审核报告》。收益法评估资产经审计的实际净利润数与承诺净利润数之间差额情况以该《专项审核报告》的意见为准。

（二）业绩承诺实现情况

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海电力股份有限公司 2017 年度发行股份购入资产盈利预测实现情况鉴证报告》

(XYZH/2018BJA50214)，2017年，收益法评估资产业利润实现情况如下：

单位：万元

期间	实际净利润	承诺净利润	差异数	完成率
2017年度	33,026.17	30,718.64	2,307.53	107.51%

2017年度，收益法评估资产实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润合计为 33,026.17 万元，超过承诺数 2,307.53 万元，完成率为 107.51%。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海电力股份有限公司 2017 年度发行股份购入资产盈利预测实现情况鉴证报告》（XYZH/2018BJA50214），本次交易中的收益法评估资产 2017 年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润合计为 33,026.17 万元，业绩承诺完成率为 107.51%，不存在需要业绩补偿的情形。

六、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

江苏电网是华东电网的重要组成部分之一。江苏电网东联上海、南邻浙江、西接安徽。根据《江苏省 2017 年电力运行情况》，2017 年江苏省累计发电量 4,478 亿千瓦时，同比下降 272 小时。截至 12 月底，江苏省发电装机容量为 11,457.11 万千瓦。2017 年 12 月份，江苏省全社会用电量 531.68 亿千瓦时，同比增长 9.34%；其中，工业用电量 423.22 亿千瓦时，同比增长 10.33%。2017 年全年，江苏省全社会用电量累计 5,807.89 亿千瓦时，同比增长 6.39%；其中，工业用电量 4271.45 亿千瓦时，同比增长 4.66%。

根据近年江苏经济社会发展趋势，未来几年电力负荷需求将稳步增长。预计至 2020 年江苏省最高用电负荷将达 13,190 万千瓦，用电量将达 7,200 亿千瓦时。江苏全省常规能源资源较为贫乏，太阳能、风能资源比较丰富。全省年均太阳日照时数为 1,800 至 2,600 小时，属我国第三类太阳能资源区域。沿海滩涂及近海海域是江苏省风能资源富集区。江苏省目前人均能耗指标还远远低于发达国家，预计未来江苏省人均标煤耗和人均用电量将逐步接近这些国家水平。2020 年至 2030 年，全省能源需求增长将继续趋缓。

江苏公司对满足江苏电网负荷发展的需要，提高江苏电网安全稳定水平及

满足当地用电需求具有重要作用。随着发电项目不断投产，江苏公司在江苏省内的市场份额逐年稳步提升。截至 2017 年末，标的公司整体装机容量超过 270 万千瓦。其中光伏、风电装机容量分别为 15.92 万千瓦和 59.88 万千瓦。同时，江苏公司拥有多个在建、拟建电力项目，主要在建项目包括滨海北 H2 海上风电项目等。江苏公司新建的陆上风力发电、海上风力发电及燃煤发电机组均属于高参数、大容量新机组，年度检修及维护成本低，节能环保，综合成本低，发电效率高，各项技术指标处于行业内领先水平，投产运营后具有较强的性能优势。2017 年投产的 2 台 100 万千瓦超超临界二次再发热燃煤发电机组，煤耗率相对较低，属于高参数、大容量、高效率、环保型燃煤电站项目，在江苏省发改委“上大压小”、优先保障和发展大型电力项目的政策背景下，获取更多市场发电份额，促进江苏公司火电业务盈利能力的提升。未来随着在建、拟建项目的陆续投产，江苏公司收入规模和盈利水平有望进一步增强，公司电源结构亦趋多元化发展。

经核查，本独立财务顾问认为，2017 年度江苏公司各项业务的发展状况良好，业务发展符合预期，本次交易有利于保护上市公司和全体股东的利益。

七、公司治理结构与运行情况

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了由公司股东大会、董事会、监事会和高级管理人员等组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确的公司治理机制。公司不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

本次交易完成后，上市公司仍然具有完善的法人治理结构，与大股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会有关规定以及《上市规则》的要求，继续执行相关的议事规则和工作细则，保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易组完成后，上海电力进一步完善

了其治理结构，规范了内部控制。截至本持续督导意见出具之日，公司运作规范，不存在损害中小股东利益的情形。

八、与已公布的交易方案存在差异的其他事项

独立财务顾问核查意见：本督导期内，本次交易各方均按照公布的交易方案履行，实际实施方案与公布的方案无重大差异，本次交易各方将继续履行各方责任和义务。

(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2017 年持续督导意见》之签章页)

独立财务顾问主办人：


辛爽


寻国良



国泰君安证券股份有限公司

2018 年 4 月 9 日