股票代码：600292.SH　　股票简称：远达环保　　上市地点：上海证券交易所

关于国家电投集团远达环保股份有限公司

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申请的

审核问询函的回复

独立财务顾问

二〇二五年八月

上海证券交易所：

贵所《关于国家电投集团远达环保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申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2025〕48 号，以下简称“问询函”）已收悉。

公司及相关各方就《问询函》中所涉及事项逐项进行了认真的核查、分析和研究，并就《问询函》中的有关问题向上交所进行了回复。同时，公司对照《问询函》的要求对《国家电投集团远达环保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）》（以下简称“重组报告书”）及其摘要进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。现将回复内容说明如下，请予审核。

如无特别说明，本问询函回复（以下简称“本回复”）中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问询函所列问题	**黑体**
对问题的回复	宋体
对重组报告书的修改、补充	**楷体、加粗**

目 录

1.关于交易必要性 3

2.关于预重组 20

3.关于交易方案和整合管控 80

4.关于评估方法和可比公司选取 126

5.关于五凌电力评估 169

6.关于长洲水电评估 211

7.关于募集配套资金 252

8.关于同业竞争 270

9.关于收入 287

10.关于成本和毛利率 306

11.关于应收账款 326

12.关于固定资产和在建工程 347

13.关于其他事项 358

1. 关于交易必要性

重组报告书披露：（1）上市公司目前主营环保业务，本次交易完成后将新增湖南、广西两地发电业务。通过本次交易，能促进上市公司转型发展，并推动上市公司成为国家电投集团境内水电资产整合平台。本次收购标的五凌电力、长洲水电，目前为港交所上市公司中国电力的下属公司；（2）国家电投集团承诺在本次交易完成后 3 年内陆续注入下属其他水电资产；（3）五凌电力主要从事湖南省内水力发电、风力发电、光伏发电业务，其中风力、光伏等新能源发电业务收入占比在四成左右。长洲水电主要从事广西壮族自治区内水力发电业务。长洲水电在 2022 年 7 月增资，随后在 2023 年 12 月进行了减资；（4）上市公司于 2025 年 2 月召开董事会，对公司控股的新能源资产进行剥离，共涉及 13 个项目。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）国家电投集团下属发电相关资产和业务情况，结合电网运营管理属地化等政策导向和公司发展规划，分析在当前时点向上市公司注入湖南广西两地发电业务，并将上市公司作为境内水电资产整合平台的原因及考虑因素，后续资产注入规划或安排；（2）本次交易完成后，对原有环保业务的发展规划和相关安排；（3）标的公司对应发电项目的类别、运行状态、装机容量、上网电量、发电省份、送电省份情况，并结合所在地电价政策、上网电价形成机制、参与市场化交易的比例、电价波动变化趋势等，分析标的公司目标市场的竞争优劣势；（4）结合前述问题，进一步分析本次交易是否有助于提高上市公司资产质量、促进上市公司转型发展。

请公司披露：（1）拟将上市公司建设为国家电投集团境内水电资产整合平台，但收购标的五凌电力保留较多的新能源发电业务的原因，新能源发电业务未来发展规划；（2）上市公司剥离的新能源有关资产的具体情况，剥离相关资产与本次交易是否有关。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）国家电投集团下属发电相关资产和业务情况，结合电网运营管理属地化等政策导向和公司发展规划，分析在当前时点向上市公司注入湖南广西两地发电业务，并将上市公司作为境内水电资产整合平台的原因及考虑因素，后续资产注入规划或安排

上市公司已经在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、本次交易的必要性”之“（五）本次交易的原因和必要性”中补充披露如下：

“1、推动建设国家电投集团境内水电资产整合平台，打造一流水电上市公司

国家电投集团是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，肩负保障国家能源安全的重要使命，由中国电力投资集团公司与国家核电技术有限公司于2015年5月重组成立。国家电投集团以“创造绿色价值”为使命，以“绿色、创新、融合，真信、真干、真成”为核心价值观，正全面推进“均衡增长战略”落实落地，行稳致远建设世界一流清洁能源企业。国家电投集团是我国第一家拥有水电、风电、光伏、火电、核电等多种发电类型的能源企业。煤、电、铝、路、港上下游一体化协同发展，率先推动煤电联营、水光互补、绿电炼铝等产业融合模式。国家电投集团资产已覆盖全国31个省、市、自治区及日本、澳大利亚、马耳他、印度、土耳其、南非、巴基斯坦、巴西、缅甸等46个国家和地区。

国家电投集团是全球最大的清洁能源发电企业。近年来，国家电投集团清洁能源开发力度、投资强度持续保持在高位，装机规模快速增长。截至2024年末，国家电投集团可控装机容量达26,496万千瓦，其中火电机组装机容量8,353万千瓦，水电机组装机容量2,658万千瓦，风电机组装机容量6,044万千瓦，其他装机容量9,441万千瓦，清洁能源装机占比超72%。国家电投集团在持续加大清洁能源投资的基础上，关注清洁能源的发展质量，提升电源结构的核心竞争力。

水电方面，国家电投集团水电资产主要分布在中国湖南、青海等14个省区，承担了中国13大水电流域基地中2个流域基地开发任务，同时开发巴西、缅甸、

澳大利亚等海外地区水电业务。国家电投集团按照国家“流域、梯级、滚动、综合”的水电开发方针，有序推进流域梯级水电站的开发建设，打造湖南沅水流域等水电梯级清洁能源基地。

国家电投集团拟通过本次交易推动远达环保逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台。内部专业化整合不仅是实现产业聚集和转型升级、优化资源配置、切实提升国有资本运营效率的必要措施，也是落实党的二十届三中全会关于推进国有经济布局优化和结构调整相关决策部署、积极践行国资央企高质量发展的必然要求。国家电投集团作为全球最大的清洁能源发电企业，集团内水电资产呈现主体多元的分散化布局。基于上述产业与资源格局，国家电投集团积极推动将旗下优质的水电资产整合至统一平台，借助上市公司透明高效的运行机制、有效的外部监督，对水电实施专业化、集约化管理，提高管理效率、提升资产质量，着力打造经营业绩佳、创新能力强、治理体系优、市场认可度高的一流水电上市公司。

通过本次交易，国家电投集团向远达环保注入了水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，包括中国电力控股的、负责湖南沅水流域梯级电站开发、建设和运营的主体五凌电力以及同属于中国电力控股且盈利能力较强、具备稳定经营现金流的优质水电资产长洲水电。同时，根据国家电投集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，国家电投集团支持中国电力持续控股远达环保、推动远达环保逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台的战略规划，在本次交易完成后的 3 年内，积极促成国家电投集团下属其他水电资产陆续注入远达环保。本次交易是推动建设国家电投集团境内水电资产整合平台、打造一流水电上市公司的必要举措。

2、把握政策东风，推动上市公司转型升级发展

本次交易前，上市公司主营业务为能源生态融合业务，涵盖大气治理、工业及市政水处理、固危废处理、矿山及土壤修复、“新能源+生态治理”等，上市公司所处行业面临行业竞争激烈、技术创新压力大，投资风险较高、回报周期长等风险和挑战。近年来，环保行业呈现竞争主体众多、价格博弈加剧、项目资源竞争白热化等特征，叠加工程类项目普遍回款周期长、原材料与人工成本阶段性上行等因素，行业整体毛利率与净利率承压，经营的周期性与不确定

性凸显。最近三年来，上市公司主要业务集中在脱硫脱硝除尘工程总承包、脱硫脱硝特许经营、脱硝催化剂制造及再生、水务工程及运营等业务，营业收入分别为413,678.91万元、425,161.35万元、472,239.36万元，归属于母公司所有者的净利润分别为-2,812.12万元、5,401.17万元、3,596.24万元。上市公司股价在本次重组首次公告前长期处于破净状态。从上市公司所处行业、主营业务及近年来的财务表现、估值情况等角度看，现有业务增长动能不足，公司亟需转型升级。

近年来，我国对水电等清洁能源行业发展给予高度重视，在政策上给予大力支持。2020年9月，“双碳”战略正式提出，中国的二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值、努力争取2060年前实现碳中和。2022年6月，国家发改委、国家能源局等9部门联合印发《“十四五”可再生能源发展规划》，明确指出“十四五”期间我国将“因地制宜开发水电，力争2025年常规水电装机容量达3.8亿千瓦左右”。2024年12月，国家发展改革委、国家能源局印发《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025—2027年）》，提出“统筹提升可再生能源调节能力。大力支持流域龙头水库电站建设，积极推进流域水电扩机增容等灵活性提升改造，着力提高流域整体调节能力”。

水电作为技术最成熟、运行稳定、可大规模开发的清洁可再生能源之一，除具备出力可控、清洁低碳、成本低廉等作为发电资产的基础保障价值外，还具备灵活调节价值，系稀缺、不可替代的灵活性调节资源。在新型电力系统中，水电既是“稳定器”，也是“调节器”，其战略定位正在从单一发电功能向基荷保障与灵活调节的双重定位升级。水电未来将进一步优化开发布局，强化与新能源协同，推动技术创新，以充分释放其在新型电力系统中的多元价值。特别是流域梯级水电，其在装机容量、调节能力等方面均具优势，能够与风电、太阳能发电等新能源有效互补，必将在深化电力体制改革、践行能源安全新战略、推动能源绿色低碳转型中发挥重要作用，将为保障我国经济社会发展持续做出重要贡献。

因此，在积极贯彻落实党中央、国务院关于深化国有企业改革重大部署，响应碳达峰、碳中和国家战略以及国家能源安全新战略，着力做好“绿色金融”大文章，努力打造高质量发展的上市公司的大背景下，与上市公司既有环保业

务相比，水电业务在政策契合度、经营稳定性、现金流韧性等方面具有显著优势，是上市公司实现产业升级与稳健经营的战略方向。

同时，近年来，国家各部委陆续颁布意见、规定，深化多层次资本市场改革，就提高上市公司质量作出重大决策部署，并为上市公司并购重组提供良好环境，积极开展有利于提高上市公司投资价值的并购重组。

本次重组拟向上市公司注入的五凌电力，是国内最早的流域水电公司之一，承担了湘西沅水流域“流域、梯级、滚动、综合”水电开发任务。作为我国十三大水电基地之一的湘西水电基地之沅水流域，是长江的第三大支流，是湘西水电基地中水量最大、水能资源蕴藏量最丰富的河流。同时，国家电投集团持续支持五凌电力未来在湘的强劲持续发展动能，五凌电力能够持续发挥丰富的开发运营经验，在装机规模高质量增长的同时，通过统筹多电源品种、多电站协同，灵活开展发电侧电力营销，提高公司运营效益。

本次重组拟向上市公司注入的长洲水电，区位优势突出，具备丰富的水资源，其水电站位于广西壮族自治区梧州市长洲区，长洲区分布在浔江、桂江两岸，地处西江、浔江、桂江“三江”水口，是连接西南与广东的门户，也是西江黄金水道交通要塞，长洲水利枢纽工程位于珠江流域西江干流浔江下游河段，拥有丰富的水资源。同时，长洲水电业绩稳健向好、现金流充裕，报告期内，长洲水电净利润分别为 30,043.66、37,002.53 万元，具备产生充足的稳定经营现金流的能力。

本次交易完成后，上市公司的市场影响力将全面提升，上市公司在转型升级发展、推动建设一流水电上市公司的同时，一方面，将持续提升公司治理水平，注重股东回报，与投资者共享发展成果；另一方面，根据国家电投集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，本次交易完成后 3 年内，积极促成国家电投集团下属其他水电资产陆续注入远达环保，为上市公司的发展打开更具确定性的成长空间。本次交易为企业长远发展提供了坚实保障，具有合理性和必要性。

3、显著增厚公司业绩，为全体股东创造收益，促进上市公司高质量发展

根据上市公司财务报告及致同出具的《备考审阅报告》来看，不考虑募集

配套资金，本次交易对公司收入与盈利能力的提升具有直接、显著的拉动效果：

单位：万元

项目	2024年12月31日/2024年度		
	本次交易前	本次交易后（备考）	变动率
总资产	950,320.93	6,825,521.65	618.23%
总负债	391,838.49	4,888,599.03	1,147.61%
归属于母公司所有者权益	515,272.46	1,592,303.56	209.02%
营业收入	472,239.36	1,164,579.61	146.61%
净利润	5,442.50	114,077.05	1,996.04%
归属于母公司所有者净利润	3,596.24	88,516.62	2,361.37%
基本每股收益（元/股）	0.05	0.20	338.76%
资产负债率	41.23%	71.62%	73.70%

注：基本每股收益=归属于母公司所有者的净利润/本次资产重组完成前后总股本，以上交易完成后分析均未考虑配套融资的影响。

本次交易完成后，上市公司资产规模和盈利能力将大幅增加，上市公司截至2024年底总资产相比交易前增加5,875,200.72万元，增幅为618.23%，归属于母公司所有者权益相比交易前增加1,077,031.10万元，增幅为209.02%；上市公司2024年营业收入相比交易前增加692,340.25万元，增幅为146.61%，归属于母公司所有者的净利润相比交易前增加84,920.38万元，增幅为2,361.37%，基本每股收益相比交易前增加0.15元/股，增幅为338.76%。

总体来看，本次优质资产的注入，上市公司资产、收入、利润、每股收益等指标显著增厚，为投资者创造了更大的投资回报，实现了股东的长期价值创造与回报提升，本次交易有利于保护公司公众股东特别是中小股东的利益。

综上分析，本次交易具备合理性与必要性，有助于提高上市公司资产质量、促进上市公司转型发展。”

（二）本次交易完成后，对原有环保业务的发展规划和相关安排

上市公司已经在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、本次交易的必要性”之“（六）本次交易完成后，对原有环保业务的发展规划和相关安排”中补充披露如下：

“本次交易完成前，上市公司主要从事能源生态融合业务，涵盖大气治理、

工业及市政水处理、固危废处理、矿山及土壤修复、“新能源+生态治理”等。

本次交易完成后，上市公司原有环保业务将予以保留，并新增水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务（主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务）。

截至目前，上市公司暂无明确置出原有环保业务的规划，后续若涉及相关业务发展变更计划，上市公司将在履行相关审批程序后及时履行信息披露义务。”

（三）标的公司对应发电项目的类别、运行状态、装机容量、上网电量、发电省份、送电省份情况，并结合所在地电价政策、上网电价形成机制、参与市场化交易的比例、电价波动变化趋势等，分析标的公司目标市场的竞争优劣势

上市公司已经在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、本次交易的必要性”之“（四）本次交易具备商业实质，不存在利益输送的情形”中补充披露如下：

“1、标的公司对应发电项目的类别、运行状态、装机容量、上网电量、发电省份、送电省份情况，以及所在地电价政策、上网电价形成机制、参与市场化交易的比例、电价波动变化趋势等

截至报告期末，五凌电力控股发电装机容量763.65万千瓦，其中水力发电装机容量522.97万千瓦、风力发电装机容量162.75万千瓦、太阳能发电装机容量77.93万千瓦；长洲水电控股发电装机容量65.15万千瓦，其中水力发电装机容量63.00万千瓦、太阳能发电装机容量2.15万千瓦。

项目	发电类型	涉及公司家数	项目数	2024年度	2023年度
五凌电力					
装机容量（万千瓦）	风力发电	30	31	162.75	162.75
	太阳能发电	43	70	77.93	50.68
	水力发电	3	13	522.97	517.97
	合计	-	114	763.65	731.4
售电量（亿千瓦时）	风力发电	30	31	31.86	34.03
	太阳能发电	43	70	5.12	2.81
	水力发电	3	13	148.39	84.23

项目	发电类型	涉及公司家数	项目数	2024年度	2023年度
	合计	-	114	185.37	121.07
收入（万元）	风力发电	30	31	142,809.90	157,896.09
	太阳能发电	43	70	27,929.88	18,602.28
	水力发电	3	13	378,323.52	210,764.60
	合计	-	114	549,063.30	387,262.97
毛利润（万元）	风力发电	30	31	49,625.20	71,321.83
	太阳能发电	43	70	12,274.27	9,715.97
	水力发电	3	13	151,551.89	-6,164.33
	合计	-	114	213,451.36	74,873.47
长洲水电					
装机容量（万千瓦）	太阳能发电	1	5	2.15	2.01
	水力发电	1	1	63.00	63.00
	合计	-	6	65.15	65.01
售电量（亿千瓦时）	太阳能发电	1	5	0.21	0.21
	水力发电	1	1	29.99	27.05
	合计	-	6	30.20	27.26
收入（万元）	太阳能发电	1	5	91,664.93	83,623.56
	水力发电	1	1	1,539.57	1,699.63
	合计	-	6	93,204.50	85,323.19
毛利润（万元）	太阳能发电	1	5	517.93	637.97
	水力发电	1	1	51,719.60	43,027.33
	合计	-	6	52,237.53	43,665.30

截至报告期末，上述发电机组均处于正常运行状态。五凌电力控股新平风能风之子风电有限公司51%股权，其拥有5万千瓦的风电位于云南省，送电省份也为云南省；五凌电力控股贵州清水江水电有限公司95%股权，其拥有的挂治水电厂、三板溪水电厂、白市水电厂，合计装机157万千瓦，位于贵州省，但同样属于沅水流域、且送电湖南省，由湖南省电网公司统一调度；贵州清水江水电有限公司及其控股54%股权的黎平清水江新能源有限公司，拥有0.11万千瓦的分布式光伏，位于贵州省、送电贵州省；除上述情况外，五凌电力其余水力发电、风力发电、太阳能发电业务的发电省份及送电省份均为湖南省。长洲水电的水力发电、太阳能发电业务的发电省份及送电省份均为广西壮族自治

区。

五凌电力主要发电类型包括水力发电、新能源发电。湖南省水力发电执行批复电价、不参与市场化交易，整体电价稳定，报告期内湖南省未发布水电站上网电价调整文件，五凌电力报告期内各水电厂批复电价均未发生变化。湖南省新能源发电方面，湖南省发改委印发《2023 年湖南省电力市场中长期交易方案》、《2024 年湖南省电力市场中长期交易方案》、《2025 年湖南省电力市场中长期交易方案》，均提出“我省统调公用燃煤（含煤矸石）发电厂、风电和集中式光伏电站（不含扶贫项目）均不安排优先发电计划，通过市场交易获得电量”，报告期内，湖南省风电、集中式光伏电站主要通过中长期市场交易，执行中长期合同约定的电价，分布式光伏电站一般不参与市场化交易；报告期内，2023、2024 年，五凌电力新能源电站中，市场化交易电量的比例为 89.84%、83.23%，风电平均上网电价分别为 0.46、0.45 元/千瓦时，太阳能发电平均上网电价分别为 0.66、0.55 元/千瓦时。

长洲水电主要发电类型为水力发电。广西壮族自治区水力发电执行批复电价、不参与市场化交易，整体电价稳定，报告期内广西壮族自治区未发布水电站上网电价调整文件，长洲水电报告期内水电厂批复电价未发生变化。报告期内，2023、2024 年，长洲水电水电资产不参与市场化交易，平均上网电价分别为 0.35、0.35 元/千瓦时。

2、标的公司目标市场的竞争优劣势

五凌电力在湖南省具备竞争优势：其一，规模优势。五凌电力作为国内最早的流域公司之一，持续深耕沅水、资水、湘水流域的水电以及湖南省等区域的新能源业务，逐渐发展为湖南省最大的清洁能源开发运营企业。本次交易完成后，五凌电力仍具备较好的规模优势，截至报告期末，五凌电力水电占湖南省水电（含抽水蓄能）装机比例约 29%、新能源占比约 8%，位于目标市场前列。其二，股东优势。国家电投集团在业务发展方面具备与地方政府、产业上下游间的良好合作关系，发挥行业龙头优势，彰显品牌价值，支持五凌电力未来在湘的强劲持续发展动能。其三，结构、效益优势。五凌电力发电装机类型以水电为主，相较于新能源资产而言，水电资产电价更稳定，且能在一定程度上与新能源资产形成互补，通过统筹多电源品种、多电站协同，灵活开展发电侧电

力营销，可以提高综合效益。五凌电力具备成熟的参与市场化交易的经验，已建立并常态化运行产销协同、多电源品种协同、发售协议协同、发展与营销协同等机制，有效提升整体市场竞争力与收益水平。

长洲水电在广西壮族自治区具备竞争优势：其一，区位优势突出，具备丰富的水资源。长洲水电位于广西壮族自治区梧州市长洲区，长洲区分布在浔江、桂江两岸，地处西江、浔江、桂江“三江”水口，是连接西南与广东的门户，也是西江黄金水道交通要塞，长洲水利枢纽工程位于珠江流域西江干流浔江下游河段，拥有丰富的水资源。其二，业绩稳健向好、现金流充裕。报告期内，长洲水电净利润分别为 30,043.66、37,002.53 万元，具备产生充足的稳定经营现金流的能力。其三，运营项目兼顾综合效用。运营项目兼顾发电、航运、灌溉等综合效用：长洲水利枢纽工程以发电为主，兼有航运、灌溉和养殖等综合利用效益。长洲水电在运行期内为提高机组运行可靠性水平，逐年有序开展设备技改工作，确保机组在发电运行时具有较好的发电效益。

五凌电力及长洲水电的竞争劣势：融资渠道需进一步拓宽。标的公司所属的发电行业属于资本密集型行业，存在较高的资金壁垒，电站项目建设具有一次性投资规模大、回收周期长的特点，对公司的资金实力要求较高。目前标的公司项目的资金来源主要是股东资本金、留存收益和银行贷款，融资渠道有限。为保障后续新项目的开发和发展，本次交易拟通过配套融资用于标的公司新项目建设，同时拓宽标的公司的融资渠道，为标的公司未来业务发展提供了进一步资金保障。”

（四）结合前述问题，进一步分析本次交易是否有助于提高上市公司资产质量、促进上市公司转型发展

上市公司已经在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、本次交易的必要性”之“（五）本次交易的原因和必要性”中补充披露。

二、拟将上市公司建设为国家电投集团境内水电资产整合平台，但收购标的五凌电力保留较多的新能源发电业务的原因，新能源发电业务未来发展规划

（一）五凌电力保留新能源发电业务的原因

截至报告期末，五凌电力控股装机容量为 763.65 万千瓦，其中，水力发电

装机容量为 522.97 万千瓦，新能源发电（若无特别说明，指风力发电和太阳能发电，下同）装机容量为 240.68 万千瓦，水力发电装机容量占比达 68%。五凌电力预重组中，保留的新能源发电业务主要为湖南省内新能源项目。未来，在上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台过程中，在落实避免同业竞争等上市公司规范运作的前提下，五凌电力依托自身区域及流域资源优势，合理开发湖南省内（含送电湖南，下同）新能源，有利于落实“双碳”国家战略，并一定程度平滑来水情况对五凌电力经营业绩的影响，有利于实现上市公司利益最大化，为全体股东创造收益。

1、水、风、光互补发展有助于推进“双碳”国家战略

2021 年 10 月，国家发改委、国家能源局等部委发布《“十四五”可再生能源发展规划》，将“坚持多元迭代”作为基本原则之一，提出“单品种开发与多品种互补并举”；“十四五”期间，我国将“积极推进大型水电站优化升级，发挥水电调节潜力。充分发挥水电既有调峰潜力，在保护生态的前提下，进一步提升水电灵活调节能力，支撑风电和光伏发电大规模开发。”

2022 年 3 月，国家能源局发布《关于开展全国主要流域可再生能源一体化规划研究有关事项的通知》，“依托主要流域水电梯级，充分利用水库储能和机组灵活调节能力，兼顾具有调节能力的火电，在合理范围内配套建设一定规模的以风电和光伏为主的新能源发电项目，建设可再生能源一体化综合开发基地，实现一体化资源配置、一体化规划建设、一体化调度运行和一体化参与电力市场竞争。”

2024 年 12 月，国家发展改革委、国家能源局印发《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025—2027 年）》，明确“着力针对各地区新能源合理消纳利用要求”“优化各类调节资源调用方式，优化电力系统调节能力，加快推进新型电力系统建设”，提出“统筹提升可再生能源调节能力。大力支持流域龙头水库电站建设，积极推进流域水电扩机增容等灵活性提升改造，着力提高流域整体调节能力”。

新型电力系统是实现“双碳”目标的关键载体，新型电力系统对提高电力系统的灵活调节能力提出要求，新型电力系统最突出的变化在于发电端高比例

新能源接入。而水电作为技术最成熟、运行稳定、可大规模开发的清洁可再生能源之一，除具备出力可控、清洁低碳、成本低廉等作为发电资产的基础保障价值外，还具备灵活调节价值，系稀缺、不可替代的灵活性调节资源。在新型电力系统中，水电既是“稳定器”，也是“调节器”，其战略定位正在从单一发电功能向基荷保障与灵活调节的双重定位升级。水电未来将进一步优化开发布局，强化与新能源协同，推动技术创新，以充分释放其在新型电力系统中的多元价值。

流域梯级水电在装机容量、调节能力等方面均具优势，在通过流域多个水电站梯级联调较大程度削弱来水波动影响、调节水电站发电情况、保持水电站相对稳定的发电能力的同时，通过流域水电带动周边、区域风光新能源发展，实现多能协同互补，有利于提升资源利用与能源保供及可再生能源利用效率。流域梯级水电与风电、太阳能发电等新能源的有效互补，必将在深化电力体制改革、践行能源安全新战略、推动能源绿色低碳转型中发挥重要作用，将为保障我国经济社会发展持续做出重要贡献。

2、“双碳”目标引领下，水电上市公司积极发展新能源

根据公开资料，央企水电上市公司结合自身资源禀赋等发展相关新能源业务是行业惯例：

证券代码	证券简称	实际控制人/控股股东	业务发展情况
600900.SH	长江电力	中国长江三峡集团有限公司	全球最大的水电上市公司，拥有流域梯级联合调度优势。公司坚持做优做强水电主业的同时，在投资并购、成本压降、多能互补、新型储能、电化长江、国际业务等方面取得优异成绩。新能源项目投资开发、运维管理持续发力，金下“水风光一体化基地”建设稳步实施。
600025.SH	华能水电	中国华能集团有限公司	发电是公司当前的核心业务，在国家“碳达峰、碳中和”战略目标引领下，公司坚持水电与新能源并重，加快战新产业体系化规划布局，积极推进“风光水储一体化”可持续发展，全力打造世界一流现代化绿色电力企业。 近年新能源装机规模增长迅猛，新能源渗透率持续加大，系统调节能力不足矛盾凸显，公司持续开展澜沧江流域梯级水电联合优化调度，积极推进多能互补一体化基地建设。
600886.SH	国投电力	国家开发投资集	加快推进雅砻江流域水风光一体化基地开

证券代码	证券简称	实际控制人/控股股东	业务发展情况
		团有限公司	发，多项重点工作取得阶段性成果，重点开发领域、项目实现新突破，在四川、广西、福建、贵州、陕西、广东、西藏等多区域完成了一定规模的新能源项目核准（备案），并储备了一批新能源开发资源。
600236.SH	桂冠电力	中国大唐集团有限公司	业务包括水力发电、火力发电、风力发电、光伏发电、售电业务等；公司发电业务是当前的核心业务。

注：来源于各上市公司 2024 年年报

3、结合报告期情况，保留湖南省内新能源发电业务，有利于一定程度平滑来水情况对五凌电力经营业绩的影响，有利于保护中小股东利益

五凌电力按照“流域、梯级、滚动、综合”的方针，全面负责沅水流域梯级电站的开发、建设和运营，下属水电站主要处于我国十三大水电基地之一的湘西水电基地之沅水流域，作为长江的第三大支流，是湘西水电基地中水量最大、水能资源蕴藏量最丰富的河流。此外，五凌电力在资水及湘水流域也运营水电站。

虽然五凌电力下属主要水电占所处区位水力资源相对丰沛，然而，仍无法避免有关水电站的发电量和经营业绩受所在流域的来水情况影响。报告期内，根据湖南省气象局数据，2023 年度湖南省平均气温达 18.7℃，较常年偏高 1.0℃左右，为湖南省有气象记录以来最高值，导致湖南省及沅水流域 2023 年度降水量显著下降。根据湖南省气象局数据，2023 年度湖南省平均降水量为 1,181.6 毫米，较常年同期均值偏少 17%左右。作为大型水电企业，五凌电力已具备“两库多级”式水电站群，可通过优化、完善水库调度系统和发电生产调度系统统一流域联合调度管理，对来水具备多年调节能力，但无法完全避免来水的不确定性及季节性波动和差异对五凌电力的电力生产及经营业绩的影响，因此，受极端天气影响下，五凌电力 2023 年水力发电业务收入低于其正常水平。

五凌电力湖南省内新能源发电资产，从年度经营业绩来看，相较于水电和来水情况更加稳定；此外，从电力营销角度，五凌电力持续深耕湖南区域，能够统筹公司内多电源品种、多电站协同，灵活开展发电侧电力营销，增加发电业务整体收益。

因此，保留五凌电力湖南省内新能源发电资产能够有效优化五凌电力整体

经营业绩，有利于保障本次交易完成后，上市公司经营业绩稳定性和中小股东的利益。

（二）五凌电力新能源发电业务未来发展规划

根据国家电投集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，国家电投集团支持中国电力持续控股远达环保，推动上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台；同时，国家电投集团亦承诺本次交易完成后，除因存在客观障碍等原因暂时无法纳入远达环保的项目外，国家电投集团未来将不会投资、经营或从事湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务，并在符合相关法律法规和业务准入要求的前提下，促使下属控制的其他企业（不包含远达环保及其控制的企业）不会经营、投资或从事上述业务或活动。

未来，五凌电力将继续依托自身区域、流域资源优势，在落实避免同业竞争等规范运作要求的前提下，发挥流域水电与新能源的互补特性，合理开发、建设、运营湖南省内新能源项目。

三、上市公司剥离的新能源有关资产的具体情况，剥离相关资产与本次交易是否有关

（一）上市公司剥离的新能源有关资产的具体情况

上市公司于 2025 年 2 月 10 日召开第十届董事会第二十四次（临时）会议，同意公司对控股的新能源资产进行剥离，共涉及 13 个项目，其中：光伏项目 10 个，已建成容量 45.30MW；风电项目 3 个，均为前期项目，暂无建成容量。剥离事项上市公司已于 2025 年 2 月 11 日披露《关于公司控股新能源资产剥离暨关联交易的公告》（编号：临 2025－004 号），剥离的新能源有关资产的具体情况如下：

序号	剥离资产名称	发电类型	项目所在地	已建成容量（MW）
1	金星玻璃制品有限公司综合智慧零碳电厂项目	分布式光伏	重庆市	3.03
2	安徽远达催化剂公司分布式屋顶光伏发电项目	分布式光伏	安徽省	1.12
3	远能达智慧能源（龙门）有限公司100%股权	分布式光伏	广东省	0.19

序号	剥离资产名称	发电类型	项目所在地	已建成容量（MW）
4	廉江远慈新能源有限公司99%股权	分布式光伏	广东省	23.10
	广东远慧新能源有限公司100%股权	分布式光伏	广东省	
5	福建达优新能源科技有限公司100%股权	分布式光伏	福建省	0.31
6	江苏远智达新动力有限公司51%股权	分布式光伏	江苏省	2.78
7	国家电投集团远达环保工程有限公司海南分公司海南琼山40MW综合智慧能源项目	分布式光伏	海南省	2.79
8	海南远达水务有限公司海南省28MWp户用侧综合智慧零碳电厂项目	分布式光伏	海南省	11.98
9	阜阳远瞩新能源科技有限公司100%股权	分布式光伏	安徽省	-
10	云南远达综合智慧能源有限公司	分布式光伏	云南省	-
11	云南省昭通市永善县区里项目	集中式风电	云南省	-
12	黑龙江久略新能源有限公司100%股权	集中式风电	黑龙江省	-
13	河北远达新能源有限公司100%股权	集中式风电	河北省	-

（二）基于本次交易背景和目的，为避免交易完成后上市公司潜在同业竞争，上市公司剥离新能源有关资产

本次交易前，上市公司在推进“绿能、低碳、生态、科技”转型发展的过程中，发展了部分新能源业务。在国家电投集团支持推动上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台的背景下，上市公司启动实施本次交易。本次交易完成后，上市公司主营业务将新增水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务。而本次交易前，上市公司的新能源资产及业务均在湖南省外，为避免潜在同业竞争损害上市公司和其他股东的利益，避免上市公司与交易完成后的控股股东、实际控制人产生利益冲突的情形，进一步保障上市公司的业务独立性，上市公司剥离新能源有关资产。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定：“上市公司在十二个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。中国证监会对本办法第十三条第一款规定的重大资产重组的累计期限和范围另有规定的，从其规定。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情

形下，可以认定为同一或者相关资产。”根据上述规定，上市公司剥离上述新能源资产属于与本次交易相关的资产购买、出售的交易情况，需要纳入本次交易累计计算的范围。上市公司在计算本次交易是否达到重大资产重组标准时已考虑上述剥离新能源资产的交易，本次交易构成重大资产重组。

四、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《备考审阅报告》；

2、取得国家电投集团下属发电相关资产和业务情况的说明；

3、通过获取行业及同行业上市公司的公开资料及研究报告、管理层访谈等了解电网运营管理属地化等政策、标的公司行业情况、本次交易及预重组的原因及必要性、背景及目的和公司发展规划及相关安排；

4、查阅上市公司剥离资产相关公告。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、（1）五凌电力保留较多的新能源发电业务的原因，一是符合产业发展及行业趋势，在水、风、光互补发展有助于推进“双碳”国家战略的背景下，水电行业上市公司积极发展新能源，因此五凌电力保留了较多的新能源发电业务；二是符合五凌电力利益最大化，五凌电力保留的新能源发电业务为湖南省内新能源项目，结合报告期内经营情况及财务数据，五凌电力依托自身区域及流域资源优势，合理开发湖南省内新能源，有利于落实“双碳”国家战略，并一定程度平滑来水情况对五凌电力经营业绩的影响，有利于实现公司利益最大化，为全体股东创造收益。（2）新能源发电业务未来发展规划方面，五凌电力将继续依托自身区域、流域资源优势，在落实避免同业竞争等规范运作要求的前提下，发挥流域水电与新能源的互补特性，合理开发、建设、运营湖南省内新能源项目。

2、基于本次交易背景和目的，为避免交易完成后上市公司潜在同业竞争，

上市公司剥离新能源有关资产，剥离资产均为湖南省外新能源。

2. 关于预重组

重组报告书披露：（1）本次交易前，五凌电力和长洲水电实施预重组，五凌电力收购 36 家公司股权、出售 96 家公司股权，长洲水电出售 5 家公司股权；（2）截至目前，五凌电力尚有 8 家拟剥离的公司未完成工商变更登记程序。其中，清远佑昇的少数股东清远和风对五凌电力提起诉讼，诉求包括取消清远佑昇 51%股权的挂牌出让，各类赔偿金额合计约 0.6 亿元等；（3）截至 2024 年底，五凌电力、长洲水电存在关联方非经营性资金占用金额分别约为 25 亿元和 0.28 亿元。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）本次交易前实施预重组的背景和目的；（2）8 家公司的具体情况，工商变更登记进展情况和预计完成时间，未完成工商变更登记对本次交易正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价等的影响；（3）清远佑昇的基本情况，清远和风诉五凌电力的具体诉由，相关案件进展情况、预计结案时间和影响，清远佑昇 51%股权的挂牌出让以及工商登记变更是否存在实质性障碍，若无法完成对本次交易的影响。

请公司披露：（1）预重组中置入和置出资产的选择标准及依据；（2）各置入和置出资产的公司名称、主营业务、交易对方、交易价格公允性、付款和过渡期损益安排，置入和置出资产相关会计处理以及与标的公司模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系；（3）剥离公司与标的公司在人员、资产、债务等方面的划分处置情况、划分是否清晰，相关转让协议的主要内容，是否存在其他特殊安排；（4）剥离公司与标的公司及其下属公司间的交易和资金往来情况，剥离前后收入确认、成本费用归集等会计核算是否准确，相关内部控制是否健全有效；（5）五凌电力和长洲水电关联方非经营性资金占用的形成原因、清理过程和利息支付情况，相关内控建立及运行情况。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查补充披露事项（3）并发表明确意见，请会计师核查披露事项（2）-（5）并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）本次交易前实施预重组的背景和目的

公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“四、预重组基本情况”补充披露如下：

“（一）本次交易实施前预重组有关情况

1、预重组的背景和目的

预重组交易前，标的公司五凌电力主要从事以水力发电、风力发电、太阳能发电为主的开发、投资、建设、运营业务，是一家综合性清洁能源发电企业集团，水力发电主要围绕沅水、资水、湘水流域，以湖南省为主，风力发电、太阳能发电业务遍布全国，并拥有位于孟加拉的风力发电资产；除五凌电力外，国家电投集团多家其他二级单位在湖南省内拥有在运、在建的新能源发电（若无特殊说明，指风力发电和太阳能发电，下同）项目。标的公司长洲水电主要依托长洲水利枢纽工程，从事单一水力发电资产的运营管理，并利用厂站资源，有限地从事广西壮族自治区内的太阳能发电项目的运营管理，相较于五凌电力从事的综合性发电业务，长洲水电主营业务更加聚焦和单一，不存在跨省经营情形。

为进一步聚焦标的公司主营业务，避免本次交易完成后新增构成重大不利影响的同业竞争，同时为提高本次交易效率，提高本次交易完成后上市公司股权集中度，本次交易前，在国家电投集团及中国电力统筹安排下，五凌电力和长洲水电实施了预重组。具体而言，五凌电力收购国家电投集团下属相关单位控股或拟收购的共36家湖南省内新能源公司股权，向关联方五凌新能源出售截至评估基准日控股或参股的96家湖南省外新能源公司股权；标的公司长洲水电实施预重组，向关联方梧州瑞风出售截至评估基准日控股的5家新能源公司股权。

预重组实施完成后，五凌电力将湖南省外新能源发电资产对应的公司股权进行了剥离，并整合了国家电投集团下属有关单位控股、或拟收购的湖南省内新能源发电资产，从而突出了五凌电力主要从事沅水、资水、湘水流域的水电站以及湖南省内新能源电站的投资开发和经营管理的主营业务定位，未来不再

从事全国性电力业务的开发投资；除少量以资产而非单独法人公司形式存在、长洲水电自发自用的分布式光伏项目外，长洲水电剥离了其余全部控股的新能源发电资产，从而突出了单一水电站业务定位，主要从事广西壮族自治区内水电站的投资开发和经营管理，未来将不再新增新能源发电业务。

本次交易预重组的实施有效夯实和确保了本次交易完成后，远达环保不存在构成重大不利影响的同业竞争，同时减少了本次交易的对手方，提升交易效率，本次交易完成后上市公司股权更为集中。”

（二）八家公司的具体情况，工商变更登记进展情况和预计完成时间，未完成工商变更登记对本次交易正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价等的影响

公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“四、预重组基本情况”补充披露如下：

“（二）8 家公司具体情况

1、原尚未完成工商变更的 8 家公司具体情况

（1）江陵县协鑫光伏电力有限公司（以下简称“江陵协鑫”）

公司名称	江陵县协鑫光伏电力有限公司
统一社会信用代码	914210243260575339
注册地址	湖北省荆州市江陵县三湖管理区三湖渔场
法定代表人	曾维才
注册资本	23,000万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2015年7月10日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有10万千瓦太阳能发电项目
股权结构	五凌新能源持股55% 苏州协鑫新能源投资有限公司持股45%

（2）汝州协鑫光伏电力有限公司（以下简称“汝州协鑫”）

公司名称	汝州协鑫光伏电力有限公司
统一社会信用代码	9141048234952777XR
注册地址	汝州市王寨乡
法定代表人	胡春林

注册资本	18,424万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2015年7月17日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有8万千瓦太阳能发电项目
股权结构	五凌新能源持股55% 河南协鑫新能源投资有限公司持股45%

（3）新安县协鑫光伏电力有限公司（以下简称“新安协鑫”）

公司名称	新安县协鑫光伏电力有限公司
统一社会信用代码	91410323MA3X6TTX9L
注册地址	新安县仓头镇西环路
法定代表人	曾维才
注册资本	18,317万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2016年1月22日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有10万千瓦太阳能发电项目
股权结构	五凌新能源持股55% 苏州协鑫新能源投资有限公司持股45%

（4）代县新华能能源开发有限公司（以下简称“代县新华能”）

公司名称	代县新华能能源开发有限公司
统一社会信用代码	91140923MA0HKR5T4X
注册地址	山西省忻州市代县苏村富郦城3号楼4单元401
法定代表人	张凌
注册资本	27,000万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2017年7月19日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有15万千瓦风力发电项目
股权结构	五凌电力持股45% 湖南中水投资有限公司持股6% 北京晋商凤祥能源发展集团有限公司持股49%

（5）静乐县新风能源发展有限公司（以下简称“静乐新风”）

公司名称	静乐县新风能源发展有限公司
统一社会信用代码	91140926MA0HEWRWX9
注册地址	静乐县百汇家园11号楼三单元302
法定代表人	张凌

注册资本	18,000万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2017年4月28日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有9.95万千瓦风力发电项目
股权结构	五凌电力持股25% 湖南中水投资有限公司持股25% 理县华成水电开发有限责任公司持股20% 北京晋商凤祥能源发展集团有限公司持股25.33% 上海电气风电集团股份有限公司持股4.67%

（6）神池晋源新风能源开发有限公司（以下简称“神池新风”）

公司名称	神池晋源新风能源开发有限公司
统一社会信用代码	91140927MA0HK3TP9C
注册地址	山西省忻州市神池县龙泉镇温岭村
法定代表人	张凌
注册资本	18,000万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2017年7月5日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有10万千瓦风力发电项目
股权结构	五凌电力持股25% 湖南中水投资有限公司持股25% 理县华成水电开发有限责任公司持股20% 西藏晋新弘达能源开发有限责任公司持股30%

（7）静乐弘义能源开发有限公司（以下简称“静乐弘义”）

公司名称	静乐弘义能源开发有限公司
统一社会信用代码	91140926MA0HLQNG53
注册地址	静乐县静汾西路226号
法定代表人	张凌
注册资本	36,000万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2017年8月9日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有20万千瓦风力发电项目
股权结构	五凌电力持股25% 湖南中水投资有限公司持股25% 理县华成水电开发有限责任公司持股20% 西藏晋新弘达能源开发有限责任公司持股30%

（8）清远佑昇资产投资有限公司（以下简称“清远佑昇”）

公司名称	清远佑昇资产投资有限公司
统一社会信用代码	9144180235198040XR
注册地址	清远市新城人民二路九号震海商务大厦8层01号自编:03号
法定代表人	唐勇
注册资本	20,500万元
公司类型	其他有限责任公司
成立时间	2015年8月4日
主营业务	主要从事新能源发电业务，拥有10万千瓦风力发电项目
股权结构	五凌电力持股51%，清远和风新能源科技有限公司持股49%

2、8 家公司工商变更登记进展及预计完成时间

截至本报告书出具之日，8 家公司的工商变更登记进展如下：

序号	剥离公司	转让方	受让方	股权转让比例	已完成的转让程序	工商变更进展
1	江陵协鑫	五凌电力	五凌新能源	55.00%	于2025年6月18日挂牌成交，五凌电力与五凌新能源已签署产权交易合同，股权转让价款已于2025年6月18日全部支付，并于2025年6月25日办理完成工商变更登记	已完成
2	汝州协鑫	五凌电力	五凌新能源	55.00%	于2025年6月18日挂牌成交，五凌电力与五凌新能源已签署产权交易合同，股权转让价款已于2025年6月18日全部支付，并于2025年6月25日办理完成工商变更登记	已完成
3	新安协鑫	五凌电力	五凌新能源	55.00%	于2025年6月18日挂牌成交，五凌电力与五凌新能源已签署产权交易合同，股权转让价款已于2025年6月18日全部支付，并于2025年6月25日办理完成工商变更登记	已完成
4	代县新华能	五凌电力	五凌新能源	45.00%	五凌电力、湖南中水投资有限公司已于2025年1月17日、2025年4月10日与五凌新能源分别签署股权转让协议、补充协议，股权转让价款均已全部支付	尚未完成工商变更登记
		湖南中水投资有限公司		6.00%		
5	静乐新风	五凌电力	五凌新能源	25.00%	五凌电力、湖南中水投资有限公司已于2025年1月17日、2025年4月10日与五凌新能源分别签署股权转让协议、补充协议，股权转让价款均已全部支付	尚未完成工商变更登记
		湖南中水投资有限公司		6.00%		
6	神池新风	五凌电力	五凌新能源	25.00%	五凌电力、湖南中水投资有限公司已于2025年1月17日、2025年4月10日与五凌新能源分别签署股权转让协议、补充协议，股权转让价款均已全部支付	尚未完成工商变更登记
		湖南中水投资有限公司		6.00%		

序号	剥离公司	转让方	受让方	股权转让比例	已完成的转让程序	工商变更进展
7	静乐弘义	五凌电力	五凌新能源	25.00%	五凌电力、湖南中水投资有限公司已于2025年1月17日、2025年4月10日与五凌新能源分别签署股权转让协议、补充协议，股权转让价款均已全部支付	尚未完成工商变更登记
		湖南中水投资有限公司		6.00%		
8	清远佑昇	五凌电力	五凌新能源	51.00%	于2025年4月11日进行挂牌公告，正在进行挂牌转让程序；少数股东于2025年4月25日提起诉讼，法院冻结了五凌电力持有的部分股权	挂牌转让中

根据上表，截至本报告书出具之日，8 家公司中：

（1）江陵协鑫、汝州协鑫、新安协鑫 3 家公司已完成工商变更登记；

（2）代县新华能、静乐新风、神池新风、静乐弘义 4 家公司，由于其少数股东尚未完成股权转让后的新章程等工商变更登记所需的程序性文件的签署，因此该 4 家公司工商变更登记程序尚未完成，预计在 2025 年底前完成；

（3）五凌电力以公开挂牌转让方式剥离持有的清远佑昇 51%股权，上述股权转让信息自 2025 年 4 月 11 日起于北京市产权交易所挂牌披露，由于清远佑昇少数股东清远和风新能源科技有限公司对五凌电力发起诉讼，五凌电力所持清远佑昇 31.077%股权被冻结。截至本报告书出具之日，尚未完成上述股权转让及工商变更登记。

3、8 家公司财务数据及资产评估情况

为确保预重组资产交易定价的公允性、合理性，对 8 家公司均以 2024 年 6 月 30 日为基准日进行了审计、评估，安永华明对上述 8 家公司出具了审计报告，天健兴业对上述 8 家公司出具了资产评估报告，8 家预重组资产的定价依据为天健兴业出具的、经有权国有资产监督管理部门备案的资产评估报告载明的评估值为依据，交易价格与资产评估结果一致。

根据安永华明、天健兴业就上述 8 家公司实施预重组剥离出具的以 2024 年 6 月 30 日为基准日的审计报告及评估报告，上述 8 家公司有关财务数据及资产评估结果如下：

单位：万元

公司名称	100%股权评估值	2023年12月31日/2023年度				2024年6月30日/2024年1-6月			
		营业收入	净利润	资产总额	净资产	营业收入	净利润	资产总额	净资产
江陵县协鑫光伏电力有限公司	38,923.65	7,380.53	1,576.83	56,714.68	32969.18	2,755.21	314.13	57,355.96	33,375.23
汝州协鑫光伏电力有限公司	31,512.19	6,090.11	856.31	64,147.33	27,721.70	3,042.83	585.05	63,508.47	28,384.83
新安县协鑫光伏电力有限公司	28,754.78	5,750.25	301.58	62,540.32	28,008.73	3,105.37	655.37	62,723.28	28,714.73
代县新华能能源开发有限公司	46,954.11	17,015.61	7,281.04	143,928.35	44,503.08	7,900.57	2,278.14	140,565.88	46,898.04
静乐县新风能源发展有限公司	27,830.02	10,868.28	3,942.24	96,827.62	26,597.10	4,703.75	931.86	94,762.47	27,615.80
神池晋源新风能源开发有限公司	30,937.94	11,562.04	5,257.27	96,197.66	29,289.49	5,092.71	1,382.84	93,788.93	30,762.56
静乐弘义能源开发有限公司	49,132.34	18,404.36	5,556.00	186,657.96	47,363.59	8,185.39	1,379.49	182,937.91	48,867.59
清远佑昇资产投资有限公司	33,450.52	9,303.39	2,525.68	80,545.99	31,990.96	4,162.94	986.17	79,869.44	33,041.01
未完成工商变更5家公司归属于五凌电力享有的有关指标合计数[1]	74,455.45	26,081.44	9,575.64	232,183.72	71,019.52	11,726.76	2,810.00	227,583.70	74,015.16
未完成工商变更5家公司占五凌电力合并口径比例[2]	3.02%	5.98%	-	4.35%	4.34%	3.93%	7.85%	4.13%	4.50%

注1：相关项目公司按照实际股权转让比例计算后加总得出；

注2：占五凌电力合并口径比例=归属于五凌电力享有的有关指标合计数/五凌电力100%股权评估值或合并口径财务指标；由于五凌电力未编制截至2024年6月30日的模拟合并财务报表，因此在计算有关比例时，为提高可比性，将相关项目公司2024年半年度营业收入、净利润简单年化后与五凌电力经审计的2024年度合并口径营业收入、净利润进行比较，将相关项目公司截至2024年6月30日总资产、净资产与五凌电力经审计的2024年12月31日合并口径总资产、净资产进行比较。

由上表可见，除因五凌电力2023年度整体亏损导致净利润占比相对较高外，未完成工商变更5家公司的合计评估值、总资产、净资产、营业收入、净利润指标占五凌电力比例较低。

4、5 家预重组剥离公司未完成工商变更对本次交易不存在实质性影响

（1）除清远佑昇外，其他 4 家预重组剥离资产均已完成股权转让，仅未完成工商变更登记，对本次交易正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价均不存在影响

截至本报告书出具之日，五凌电力已就代县新华能、静乐新风、神池新风、静乐弘义 4 家公司与受让方五凌新能源完成了股权转让协议的签署，受让方已支付股权转让价款，该 4 家公司的经营管理权已移交至五凌新能源，由五凌新能源实施并表，五凌电力已经实质丧失了上述 4 家公司的控制权。

根据《民法典》《公司法》《市场主体登记管理条例》等相关法规、最高人民法院公布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》[1]和五凌电力与五凌新能源针对上述 4 家公司签署的《股权转让协议》，均未规定上述股权转让需以工商变更登记/备案为生效条件，工商变更登记/备案仅为股权转让对抗外部第三人的条件，而非股权转让的生效条件，受让方五凌新能源已取得 4 家公司出具的股东名册，依法取得股东资格并享有股东权利，有权根据该 4 家公司《公司章程》的规定参与股东会并按照实缴出资比例行使表决权。

五凌电力已经完成上述 4 家公司的股权转让，受让方五凌新能源已经成为该等公司股东，依法享有股东权利，并对其合并财务报表，五凌电力已不再将上述 4 家公司纳入合并范围，已达到本次交易五凌电力《审计报告》财务报表编制基础中“针对置出交易，拟处置的子公司从报告期初或成立日（孰晚）开始不纳入合并范围”的相关要求。

因此 4 家预重组剥离资产均已完成股权转让、仅未完成工商变更登记的情形，不会对本次交易的正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价等方面构成不利影响。

经检索市场案例，对于剥离或出售资产的工商变更程序处理方式的部分案例如下：

---

1 根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》第8条规定，【有限责任公司的股权变动】当事人之间转让有限责任公司股权，受让人以其姓名或者名称已记载于股东名册为由主张其已经取得股权的，人民法院依法予以支持，但法律、行政法规规定应当办理批准手续生效的股权转让除外。未向公司登记机关办理股权变更登记的，不得对抗善意相对人。

上市公司	剥离资产工商变更情况及处理方式
广东建工（002060），于2022年11月29日取得中国证监会《关于核准广东水电二局股份有限公司向广东省建筑工程集团控股有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可〔2022〕2993号）	《广东水电二局股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》（2022年12月）：“基于聚焦施工主业及注入资产合规的原则，本次交易前标的公司剥离包括不符合注入条件或与上市公司不同主营业务且拟独立上市或主营业务与建筑施工产业关联度不高的子公司股权、土地、房产在内的资产。全部剥离资产已完成资产交割及账务处理，除其中部分资产因客观情形尚未完成过户变更登记手续外，其余涉及登记的资产均已过户变更至承接主体名下。 ……该等剥离资产所涉及的各项权利、义务、收益及风险均自交割日起概括转移至资产划入方，且建工控股及相关资产划入主体已承诺积极配合办理变更手续、承担该等未完成变更登记引致的损失……”
安徽建工（600502），于2016年12月28日取得中国证监会《关于核准安徽水利开发股份有限公司吸收合并建工集团并募集配套资金的批复》（证监许可[2016]3191号）	《安徽建工：吸收合并安徽建工集团有限公司并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》（2016年12月）：“为充分保障上市公司及其股东利益，提高上市公司资产质量，建工集团剥离的资产主要为非经营性、盈利能力较弱或存在瑕疵等原因的不适宜上市的资产，剥离的资产由水建总公司或其下属企业承接”、“截至本报告书签署日，尚有部分剥离资产正在办理有关的工商变更登记或资产转移手续”。 《安徽天禾律师事务所关于公司发行股份吸收合并安徽建工集团有限公司并募集配套资金暨关联交易的法律意见书》：“针对尚未完成工商变更登记或资产转移手续的剥离资产，相关受让方（水建总公司、服务中心、三建集团）确认并承诺，自资产交割日起，不论前述剥离资产是否存在权属瑕疵或存在相关的义务、风险和责任，因前述资产自身瑕疵或其他任何原因导致的任何损失和支出（包括但不限于行政处罚、第三方索赔、为完善权属手续的各项支出、政府规费或税费等），均由其自行承担，不会以任何事由向建工集团或安徽水利主张任何赔偿或补偿。同时水建总公司作为剥离资产受让方的股东，对受让方上述承诺承担连带的保证责任。 综上，本所律师认为，除安徽锦泰装饰工程有限公司、安徽省安建建筑设计有限公司正在办理注销手续以外，建工集团及其余各下属公司均为依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律法规及其公司章程需要终止的情形；水建总公司合法持有建工集团 100%的股权，该等股权权属清晰且真实、有效，不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形；本次交易所涉之交易标的权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性法律障碍。”
安迪苏（600299），于2015年7月24日取得中国证监会《关于核准蓝星化工新材料股份有限公司向中国蓝星（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许	《国泰君安证券股份有限公司摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于蓝星安迪苏股份有限公司重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之持续督导报告书（2015年度）》：“根据《资产交割协议》，自交割日起，置出资产占有、使用、收益、处分权及相关风险、义务和责任转移至置出资产接收方。对置出资产接收方承接的全部负债，上市公司不再承担任何清偿责任。公司确认其将不再持有任何与置出资产有关的资产、股权、权利、专利、土地使用权或其他任何资产或权利，上市公司及公司的任何董事、高级管理人员及员工也将不再为任何诉讼、税收或对任何第三方的任何付款请求承担责任。对于截至置出资产交割确认书签署日，尚未完成办理股权工商变更登记手续、土地使用权或房产过户手续、知识产权变更登记或车辆过户手续的置出资产，置出资产接收方承诺将尽其最大努力，及时办理完毕该等置

上市公司	剥离资产工商变更情况及处理方式
可[2015]1770号）	出资产的过户手续，且置出资产接收方不会因置出资产无法及时过户到置出资产接收方名下而要求上市公司承担迟延交割的任何法律责任。”
渤海股份（000605），于2013年11月取得中国证监会《关于重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项》的核准文件	《兴业证券股份有限公司关于公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问持续督导意见（2016年度）暨总结报告》：“置出资产中的长期股权投资包括湖北四环制药有限公司95%股权、湖北四环医药有限公司90%的股权及北京四环空港药业科技有限公司100%股权。截至本持续督导意见出具日，湖北四环制药有限公司、湖北四环医药有限公司的股权均已过户至四环空港名下，并完成工商变更手续。 尚未过户至四环空港名下的资产自资产交割日起产生的损益、责任、权利及风险均由泰达控股承担，且泰达控股承诺自资产交割日起承担尚未完成过户手续的资产的产权过户等义务；入港处亦承诺如未来上市公司因置出资产中未完成过户手续的资产而遭受任何损失，将给上市公司予以足额补偿。因此，尚未过户完成的置出资产对本次重组及上市公司不会形成实质性障碍及风险。”

（2）清远佑昇已妥善作出安排，五凌电力不再将清远佑昇纳入合并范围，对本次交易正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价均不构成实质性影响

截至本报告书出具之日，五凌电力以公开挂牌转让方式剥离持有的清远佑昇51%股权，因清远佑昇少数股东清远和风新能源科技有限公司对五凌电力发起诉讼，具体情况详见本报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、五凌电力基本情况”之“（七）重大未决诉讼、仲裁、行政处罚或刑事处罚和合法合规情况”有关内容，上述案件结果可能影响清远佑昇资产投资有限公司办理工商变更登记程序。

就清远佑昇价值约6,370.785万元（占比31.077%）的股权被司法冻结，暂无法推进转让交割及工商变更登记的情况，五凌电力与五凌新能源签署《委托管理协议》，约定五凌电力将所持有的清远佑昇51%股权及相关股东权利委托五凌新能源进行管理，相关股东权利包括但不限于按照五凌电力持股比例行使表决权、股东会提案权、股东会召开提议权、质询权等类型；以及五凌电力基于股权而享有的股东经营管理相关权利，包括但不限于清远佑昇及其子公司的安全环保、生产经营、工程建设、资产股权、计划、财务、人力资源、企业经营环境等管理以及其他与清远佑昇有关的一切事务。托管内容包括日常经营决策权、重大事项决策权等。在托管期内，五凌新能源有权在国家法律、法规允许的范围内对清远佑昇的生产经营管理负全面责任，并行使一切生产经营管理

职权，委托管理期限自《委托管理协议》生效之日起至协议双方一致同意书面解除之日止，在双方一致同意解除前任意一方均不享有单方解除权。委托管理期间，清远佑昇相关损益实际由五凌新能源享有和承担。

考虑到上述诉讼预计耗时较长，诉讼结果存在一定不确定性，为避免上述诉讼对本次交易产生不利影响，预重组交易对手方五凌新能源做出补充承诺，就诉讼事项的潜在风险和损失承诺对五凌电力进行补偿，具体情况详见本报告书“第一节 本次交易概况”之“八、本次交易相关方所作出的重要承诺”。

《委托管理协议》签署之后，五凌新能源已实质享有清远佑昇51%股权所对应的股东权利，清远佑昇相关业务由五凌新能源进行管理，五凌电力不再将清远佑昇纳入合并范围，不再与上市公司存在同业竞争的问题。就上述诉讼案件导致目前清远佑昇股权存在瑕疵，短期内无法过户至五凌新能源名下的情况，五凌新能源已作出补充承诺，若清远和风诉五凌电力合同纠纷案件结案，且清远佑昇股权转让具备推进条件的前提下，在有关股权转让的全部前置条件达成之日起6个月内，五凌新能源将全力配合五凌电力完成清远佑昇股权转让交易及有关工商变更登记手续。

因此，在上述协议和承诺函的安排下，清远佑昇涉诉及股权冻结事宜不会对本次交易的正常推进、同业竞争认定、标的资产权属和财务数据、估值和作价等方面构成实质性影响。”

（三）清远佑昇的基本情况，清远和风诉五凌电力的具体诉由，相关案件进展情况、预计结案时间和影响，清远佑昇51%股权的挂牌出让以及工商登记变更是否存在实质性障碍，若无法完成对本次交易的影响

公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“四、预重组基本情况”补充披露如下：

“（三）清远佑昇基本情况及其涉诉事项分析

1、清远佑昇的基本情况

清远佑昇成立于2015年8月4日，统一社会信用代码91441802351980 40XR，经营范围为水力、风力和太阳能发电投资、开发与管理；输电网投资、开发与管理；电力供应；建材、石材、五金交电产品贸易。（依法

须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

清远佑昇原为清远和风新能源科技有限公司（简称“清远和风”）全资设立的子公司，五凌电力与清远和风于2019年8月23日签订《清远佑昇资产投资有限公司增资扩股协议》（简称“《增资扩股协议》”），通过增资扩股方式进入并持有清远佑昇51%股权，清远和风则持有49%股权。

2、清远和风诉五凌电力的具体诉由

根据清远市清城区人民法院（简称“清城区法院”）送达的诉讼文件，清远和风于2025年4月25日向清城区法院提起诉讼（案号（2025）粤1802民初8295号），案由为“合同纠纷”，诉讼请求主要为：1、五凌电力履行《增资扩股协议》项下的财务共管安排；2、五凌电力向清远和风赔偿五凌电力控制清远佑昇实施关联交易给清远和风造成的损失8,852,169.57元（暂计）；3、五凌电力向清远和风赔偿五凌电力控制清远佑昇不向清远和风分配利润造成的损失54,857,170.73元（暂计）；4、五凌电力在《增资扩股协议》第2.4条项下退出条件成就前，继续履行不对外转让名下清远佑昇股权的义务，取消其持有的清远佑昇51%股权的挂牌出让；5、五凌电力承担本案诉讼费、保全费。

根据清远和风诉五凌电力的《民事起诉状》，清远和风诉五凌电力的主要诉由系五凌电力违反《增资扩股协议》约定，具体诉由包括清远和风认为五凌电力存在拒绝履行财务共管安排、拒绝进行利润分配、进行不正当关联交易、违反股权转让退出限制而擅自挂牌交易等违约行为，要求五凌电力承担违约责任。

3、相关案件进展情况、预计结案时间

截至本报告书出具之日，上述清远和风诉五凌电力案件尚未开庭审理。根据清城区法院送达的开庭《传票》，开庭审理时间为2025年9月9日。根据《民事诉讼法》第一百五十二条规定：“人民法院适用普通程序审理的案件，应当在立案之日起六个月内审结。有特殊情况需要延长的，经本院院长批准，可以延长六个月；还需要延长的，报请上级人民法院批准。”故如按照普通程序不发生延长事由，本案一审预计结案时间为2025年10月。根据“两审终审制”原则，若当事人对一审法院裁判结果不服，可提起二审上诉程序，根据《民事诉讼法》第一百八十三条规定：“人民法院审理对判决的上诉案件，应当在第二

审立案之日起三个月内审结。有特殊情况需要延长的，由本院院长批准。……”故若上述案件进入二审程序并正常推进，在考虑一、二审程序之间的送达、移送、立案等时间的情况下，预计二审结案时间在2026年3月左右。尽管存在前述对审限的规定，但如因当事人临时提出回避申请、案件审理后发现需要调取新的证据、需要进行鉴定、勘验或者需要补充调查等情况复杂的，或遇不可抗力等事由导致诉讼中止，或诉讼过程中当事人和解、调解、原告主动撤诉等，均有可能导致前述预计时间的缩短或延长。

4、清远佑昇51%股权的挂牌转让完成时间以及工商登记变更完成时间受案件办结时间影响，但不会对本次交易产生实质不利影响

（1）清远佑昇实施预重组的背景和过程

为进一步聚焦五凌电力主要从事沅水、资水、湘水流域的水电站以及湖南省内新能源电站的投资开发和经营管理的主营业务定位，避免本次交易完成后新增构成重大不利影响的同业竞争，五凌电力将湖南省外新能源发电资产对应的公司股权进行了剥离。具体路径上，五凌电力根据国有资产监督管理的相关要求，采取非公开协议转让方式，将清远佑昇等预重组剥离资产出售至五凌新能源。

2025年1月4日，五凌电力向清远和风送达《股权转让通知函》，通知其将进行清远佑昇51%股权对外转让。因清远和风回函表示不同意五凌电力进行清远佑昇股权转让并拟行使优先购买权，根据《企业国有资产交易监督管理办法》，五凌电力出售清远佑昇需改为通过产权市场公开进行。故五凌电力于2025年3月11日在北京产权交易所进行公开挂牌出让的产权交易预披露，并于4月11日进行正式披露。2025年5月13日，信息披露公告期满，征集到一家符合条件的非原股东意向受让方五凌新能源，清远和风未在公开挂牌期间选择场内行权，未提交受让申请书及附件、未交纳交易保证金、未进行相关事项承诺；五凌电力在五凌新能源的最终报价结果产生后3个工作日内，以书面形式向清远和风征询其是否行使优先购买权，告知其转让标的、转让价格、支付方式和期限等事项，并要求其在规定的期间内向北京产权交易所办理行权事宜，清远和风在收到五凌电力征询文件之日起30日内未进行场外行权，未在规定期限内向北京产权交易所提交股权受让申请、交纳交易保证金。

按照北京产权交易所相关交易规则、北京产权交易所向五凌电力发出的《行权通知书》及五凌电力向清远和风发出的《关于是否行使对清远佑昇资产投资有限公司51%股权优先购买权的征询函》等文件要求，清远和风逾期未提交受让申请及交纳交易保证金的，应视为其放弃对五凌电力转让清远佑昇股权的优先购买权。

然而，因清城区法院裁定冻结五凌电力持有的清远佑昇价值约6,370.785万元（占比31.077%）的股权，五凌电力暂无法继续推动在北京产权交易所的公开挂牌转让事宜，无法就持有的清远佑昇股权与五凌新能源签署股权转让协议，亦无法就股权转让事宜办理工商变更登记。

（2）就诉讼案件的应对措施

因前述案件办结时间尚有不确定性，为妥善解决前述问题，五凌电力与五凌新能源签署《委托管理协议》，约定五凌电力将所持有的清远佑昇51%股权及除股权处分权（含转让、质押等）及分红权以外的相关股东权利委托五凌新能源进行管理，相关股东权利包括但不限于按照五凌电力持股比例行使表决权、股东会提案权、股东会召开提议权、质询权等类型；以及五凌电力基于股权而享有的股东经营管理相关权力，包括但不限于对清远佑昇及其子公司的安全环保、生产经营、工程建设、资产股权、计划、财务、人力资源、企业经营环境等事务管理以及其他与清远佑昇有关的一切事务。托管内容包括日常经营决策权、重大事项决策权等。在托管期内，五凌新能源有权在国家法律、法规允许的范围内对清远佑昇的生产经营管理负全面责任，并行使一切生产经营管理职权，委托管理期限自《委托管理协议》生效之日起至协议双方一致同意书面解除之日止，在双方一致同意解除前任意一方均不享有单方解除权。委托管理期间，清远佑昇相关损益实际由五凌新能源享有和承担。

考虑到上述诉讼预计耗时较长，诉讼结果存在一定不确定性，为避免上述诉讼对本次交易产生不利影响，预重组交易对手方五凌新能源做出补充承诺，就诉讼事项的潜在风险和损失承诺对五凌电力进行补偿，具体情况详见本报告书“第一节 本次交易概况”之“八、本次交易相关方所作出的重要承诺”。

综上所述，根据《委托管理协议》，五凌新能源已实质享有清远佑昇51%

股权所对应的股东权利，清远佑昇相关业务由五凌新能源进行管理，五凌电力不再将清远佑昇纳入合并范围，不再与上市公司存在同业竞争的问题。同时根据《关于预重组资产有关事项的补充承诺函》，就上述诉讼案件导致目前清远佑昇股权因存在瑕疵短期内无法过户至五凌新能源名下的情况，五凌新能源已作出补充承诺，若上述诉讼案件结案且清远佑昇股权转让具备推进条件的前提下，在有关股权转让的全部前置条件达成之日起6个月内，五凌新能源将全力配合五凌电力完成清远佑昇股权转让交易及有关工商变更登记手续；若上述诉讼案件结案且清远佑昇股权转让不具备推进条件，或导致五凌电力遭受任何损失和支出，五凌新能源将对五凌电力因无法转让清远佑昇51%股权产生的损失进行赔偿，承担诉讼产生的一切损失和支出。

因此，若股权冻结事宜能得以解决，则不存在影响预重组股权交割及后续工商变更的风险；即便清远佑昇51%股权的挂牌出让以及工商登记变更时间受案件办结时间影响短期内无法解决，在上述协议及承诺函的安排下，五凌电力已将该等股权及相关股东权利委托给五凌新能源进行管理，前述案件不会对本次交易产生实质不利影响。”

二、预重组中置入和置出资产的选择标准及依据

为进一步聚焦标的公司主营业务，避免本次交易完成后新增构成重大不利影响的同业竞争，本次交易前，在国家电投集团及中国电力统筹安排下，五凌电力和长洲水电实施了预重组。具体而言，五凌电力收购国家电投集团下属相关单位控股或拟收购的共36家湖南省内新能源公司股权，向关联方五凌新能源出售截至评估基准日控股或参股的96家湖南省外新能源公司股权；标的公司长洲水电实施预重组，向关联方梧州瑞风出售截至评估基准日控股的5家新能源公司股权。

预重组实施过程中，针对五凌电力及长洲水电的不同业务定位，对两家标的公司采取了不同的预重组方案，五凌电力保留了湖南省内新能源发电业务，主要原因系：一是符合本次交易目的和必要性。通过本次交易，国家电投集团推动远达环保逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台，本次交易向远达环保注入了水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，包括中国电力控股的、负责湖南沅水流域梯级电站开发、建设和运营的主体五凌电力

以及同属于中国电力控股且盈利能力较强、具备稳定经营现金流的优质水电资产长洲水电。五凌电力的流域梯级水电在装机容量、调节能力等方面均具优势，能够与风电、太阳能发电等新能源有效互补，经过多年发展，五凌电力通过统筹水电及新能源的多电源品种、多电站协同，灵活开展发电侧电力营销，可以提高公司综合效益，因此，本次预重组，在水电资产的基础上，保留了湖南省内新能源发电业务。不同于五凌电力，长洲水电仅 1 个水电厂，其水力发电机组系灯泡贯流式机组，自身不具备库容调节能力，未与新能源统筹营销、发展，因此，长洲水电预重组剥离了体内新能源发电业务。二是符合标的公司历史经营状况，减少重组对企业经营的影响。预重组交易前，五凌电力是一家综合性清洁能源发电企业集团，具备统筹省内电力营销、发展的能力，而长洲水电仅从事单一水力发电资产的运营管理，有少量太阳能发电项目，业务更加聚焦和单一。基于上述历史经营现状，避免重组整合对企业经营的影响，本次预重组完成后，五凌电力从事湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务，长洲水电仍主要从事单一水电资产运营管理。

本次交易预重组的实施有效夯实和确保了本次交易完成后，远达环保不存在构成重大不利影响的同业竞争。

预重组置入、置出资产的选择标准及依据具体如下：

（一）五凌电力置出资产的选择标准及依据

根据五凌电力实施预重组前实际经营情况与有关资产分布情况，五凌电力实施预重组剥离资产的选择标准主要有五类：

1、无并网新能源发电项目的湖南省外企业

该等子公司已获取湖南省外新能源发电项目建设指标，或虽尚未获取新能源发电项目建设指标，但已经开展湖南省外新能源发电项目前期开发工作，未来可能产生新的潜在同业竞争。具体情况如下：

序号	剥离资产	剥离原因及依据
1	阜城凌度新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
2	桐柏县凌运新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
3	庆阳凌和新能源科	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指

序号	剥离资产	剥离原因及依据
	技有限公司	标，存在投资建设可能
4	铁力市凌运新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
5	密山市东建风力发电有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
6	始兴凌瑞新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
7	永德凌沄新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外太阳能发电项目建设指标，存在投资建设可能
8	新平凌沄新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
9	全州凌吉新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
10	贵州凯新清洁能源有限责任公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
11	印江凯丰新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
12	乡宁县凌昌胜新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
13	民勤县凌风新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
14	陕西凌淳投电力有限责任公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
15	甘肃凌阳电力有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
16	甘肃凌渭新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
17	石嘴山凌储新能源科技有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
18	甘肃凌达新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
19	平顺金凌新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
20	夏县汇凌新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
21	代县凌坤新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
22	晋中市榆次区夏凌新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
23	神池县夏凌新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
24	中阳国能新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
25	通榆凌运新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
26	凌福（围场满族蒙古族自治县）新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能

序号	剥离资产	剥离原因及依据
27	右玉凌晋新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
28	静乐京凌新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
29	天柱凌安新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
30	黎平泰风新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
31	锦屏锦风新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
32	五凌（黔南）电力有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
33	玉溪凌沄新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
34	剑河清川新能源有限公司	无并网项目，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
35	北流凌瑞新能源有限公司	无并网项目，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
36	宁夏凌川清洁能源有限公司	无并网项目，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能
37	山西五凌清洁能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已开展湖南省外新能源项目前期开发工作，存在获取建设指标可能
38	贵州天辰清洁能源有限公司	无并网项目，已获取湖南省外风力发电项目建设指标，存在投资建设可能

2、拥有湖南省外并网或在建新能源发电项目的企业

该等项目与所在区域内国家电投集团控制的其他新能源发电项目存在或即将形成潜在同业竞争。具体情况如下：

序号	剥离资产	剥离原因及依据
1	南宁凌桂新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于广西
2	古浪县雍和新能源投资有限责任公司	拥有并网风电项目，位于甘肃
3	多伦县虹意新能源有限责任公司	拥有并网分散式风电项目，位于内蒙古
4	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	拥有并网光伏项目及储能项目，位于宁夏
5	五凌阿拉善右旗电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于内蒙古
6	中宁县隆基光伏新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于宁夏
7	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于宁夏
8	五凌正合（阿拉善盟）能源有限责任公司	拥有并网分布式光伏项目，位于内蒙古
9	宁夏中天恒瑞新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于宁夏
10	密山市北岭风力发电有限公司	拥有在建风电项目，位于黑龙江

序号	剥离资产	剥离原因及依据
11	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于内蒙古
12	舟曲凌和新能源有限公司	拥有在建光伏项目，位于甘肃
13	高唐县嘉投新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于山东
14	齐齐哈尔凌运新能源有限公司	拥有在建分布式光伏项目，位于黑龙江
15	伊春市凌运能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于黑龙江
16	五大连池市凌运能源有限公司	拥有在建分布式光伏项目，位于黑龙江
17	中电投丘北京泰新能源有限公司	拥有并网风电项目，位于云南
18	五凌新平新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于云南
19	通海凌云新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于云南
20	澄江凌沄中汇富鸿新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于云南
21	连南瑶族自治县英利光伏电力开发有限公司	拥有并网光伏项目，位于广东
22	江陵县协鑫光伏电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于湖北
23	汝州协鑫光伏电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于河南
24	新安县协鑫光伏电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于河南
25	广州凌瑞新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于广东
26	海南凌瑞新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于海南
27	来宾凌瑞新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于广西
28	陆川凌云新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于广西
29	临高凌智新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于海南
30	五凌（镇远）绿色能源开发有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于贵州
31	五凌乌海电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于内蒙古
32	岚县金凌新能源有限公司	拥有在建风电项目，位于山西
33	洛阳华美电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于河南
34	代县新华能能源开发有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
35	静乐县新风能源发展有限公司	拥有并网风电项目，位于新疆
36	神池晋源新风能源开发有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
37	静乐弘义能源开发有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
38	关岭拓能新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于贵州
39	陆川县鑫安能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于贵州
40	五凌香港国际能源投资有限公司	拥有并网风电项目，位于孟加拉
41	宁夏辉拓新能源科技有限公司	拥有并网光伏项目，位于宁夏
42	晋中市榆次区众凌新能源有限公司	拥有在建光伏项目，位于山西

序号	剥离资产	剥离原因及依据
43	岚县虎悦通大蛇头风力发电有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
44	北京浩宇新能源投资有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
45	江阴远景远天能源有限公司	拥有并网风电项目，位于山西
46	昆明华上新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于云南
47	合肥汉禹新能源科技有限公司	拥有并网风电项目，位于安徽
48	合肥汉舜新能源科技有限公司	拥有在建风电项目，位于安徽
49	清远佑昇资产投资有限公司	拥有并网风电项目，位于广东
50	上海越禾新能源科技有限公司	拥有并网风电项目，位于广东
51	中宁县佳阳新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于山西
52	中宁县欣文新能源有限公司	拥有并网光伏项目，位于山西
53	宁夏旭宁电力有限公司	拥有并网光伏项目，位于宁夏

3、五凌电力已发行的类 REITs 产品平台

该等产品下基础资产主要系湖南省外的并网新能源发电项目，其余基础资产主要为位于四川省的水力发电项目等。具体情况如下：

序号	剥离资产	剥离原因及依据
1	湖南五凌绿能电力开发合伙企业（有限合伙）	系五凌电力发行类REITs产品平台，拥有5个并网风电项目、1个并网光伏项目，位于内蒙古、新疆等地
2	湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）	系五凌电力发行类REITs产品平台，拥有3个并网风电项目、1个并网光伏项目，除舍子源风电场位于湖南外，其余新能源发电项目位于内蒙古、新疆等地，此外还拥有6个并网水电项目，均位于四川

上述湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）下属控股子公司新田林源电力有限公司拥有 5 万千瓦风力发电项目位于湖南省内，考虑到剥离类 REITs 产品下基础资产所需程序较为复杂，耗时较长，具有较大不确定性，因此将该基础资产随湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）一并剥离，该项目公司虽位于湖南省内，但本次交易完成后，上市公司将不存在构成重大不利影响的同业竞争情形。

4、拥有位于四川省并网水力发电项目的企业

考虑到湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）下基础资产包括四川九源电力开发有限责任公司、理县华成水电开发有限责任公司拥有的合计 12.14 万千瓦水力发电项目，为避免潜在同业竞争情形，五凌电力将持有的四川红叶

电力有限责任公司 91%股权予以剥离，四川红叶电力有限责任公司拥有位于四川省的 1.7 万千瓦水力发电项目，该项目剥离后，五凌电力不再拥有位于四川省的水力发电项目，亦不再拥有送电湖南以外的水力发电项目。

5、五凌电力参股投资的新能源发电项目控股平台

五凌电力参股投资的湖南轻电投新能源有限公司及其控股子公司湖南凌瑞新能源有限公司，作为新能源发电项目控股平台，其直接及间接控股了多个湖南省外新能源发电项目，项目所在地遍布全国，考虑到五凌电力持股比例较高，为避免潜在的同业竞争情形、减少湖南省外新能源项目的投资、聚焦主责主业，五凌电力将持有的湖南轻电投新能源有限公司 40%股权，以及持有的湖南凌瑞新能源有限公司 15%股权予以剥离，该新能源发电项目控股平台参股权剥离后，五凌电力不存在类似大比例参股投资湖南省外新能源发电项目控股平台的情形。

（二）五凌电力置入资产的选择标准及依据

根据五凌电力实施预重组前，国家电投集团及其下属单位在湖南省的实际经营情况与有关资产分布情况，五凌电力实施预重组收购资产的选择标准主要有三类：

1、国家电投集团控制的无并网新能源发电项目的湖南省内企业

该等子公司已获取湖南省内新能源发电项目建设指标，或虽尚未获取新能源发电项目建设指标，但已经开展湖南省内新能源发电项目前期开发工作，未来可能产生新的潜在同业竞争。具体情况如下：

序号	收购资产	收购原因及依据
1	湖南京湘美新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，拟建设分布式光伏项目
2	湖南永州慧诚新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取光伏项目建设指标，存在投资建设可能
3	衡阳县中电新能源有限公司	无并网项目，已获取风电、光伏项目建设指标，存在投资建设可能
4	祁东县中电新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取光伏项目建设指标，存在投资建设可能
5	怀化溆浦县中电新能源有限公司	无并网项目，已获取风电项目建设指标，存在投资建设可能
6	中电（大通湖）能源发展有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取光伏项目建设指标，即将开工
7	黄冈吉电新能源有限公司	无并网项目的空壳公司，已获取光伏项目建设指标，存在投资建设可能

序号	收购资产	收购原因及依据
8	中电农创（洪江）科技发展有限公司	无并网项目，已获取风电、光伏项目建设指标，存在投资建设可能

2、国家电投集团控制的拥有湖南省内并网或在建新能源发电项目的企业

该等项目与五凌电力存在或即将形成同业竞争情形。具体情况如下：

序号	收购资产	收购原因及依据
1	株洲和顺卓尔新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目
2	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	拥有并网风电项目
3	湘核新能源有限公司	拥有并网光伏项目
4	长沙湘核新能源有限公司	拥有并网光伏项目
5	常德湘核新能源有限公司	拥有并网光伏项目
6	临澧核创新能源有限公司	拥有并网光伏项目
7	湖南湘核清洁能源有限公司	拥有并网风电项目
8	耒阳太平风电有限公司	拥有并网风电项目
9	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	拥有并网风电项目
10	湖南昌运电力开发有限公司	拥有并网风电项目
11	国家电投集团湖南新能源有限公司	拥有并网风电项目和光伏项目
12	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	拥有并网光伏项目
13	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	拥有并网风电项目
14	湖南湘乡慧源新能源有限公司	拥有并网风电项目
15	宁远千乡万村新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目
16	东安千乡万村新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目
17	娄底双峰中电新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目
18	郴州中新电新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目
19	中电（怀化）新能源有限公司	拥有在建风电项目
20	汨罗市青新投电力有限责任公司	拥有并网分布式光伏项目及在建分布式光伏项目
21	国电投威顿（湖南）能源发展有限公司	拥有在建光伏项目、风电项目
22	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	拥有并网光伏项目
23	郴州云伊电投新能源有限公司	拥有并网光伏项目
24	新化云伊新能源有限公司	拥有在建风电项目
25	郴州汝城中电新能源有限公司	拥有并网光伏项目
26	永州江华中电新能源有限公司	拥有并网配套储能项目

除上述新能源发电项目公司外，国家电投集团及其控制的子企业范围内，上海电力控制的 26.12 万千瓦太阳能发电项目，吉电股份控制的 5.02 万千瓦太阳能发电项目，上海能科控制的 36.72 万千瓦分布式户用太阳能发电项目，国家电投集团重庆公司控制的 0.12 万千瓦分布式户用太阳能发电项目，以及中国电力控制的 14.99 万千瓦风力发电项目等因客观原因未能注入，其余与五凌电力存在或即将形成同业竞争情形的新能源发电项目均已注入五凌电力，上述未能注入五凌电力的新能源发电项目不会导致上市公司在本次交易完成后存在构成重大不利影响的同业竞争情形。

3、国家电投集团下属单位参股且拟从外部收购控制权的拥有湖南省内并网新能源发电项目的企业

若由国家电投集团下属单位收购且并表，则会与五凌电力形成新的同业竞争。具体情况如下：

序号	收购资产	收购原因及依据
1	隆回冷溪山新能源有限公司	拥有并网风电项目，系国家电投集团江西电力有限公司参股且拟从国家电投集团外部收购的企业
2	蓝山县卓越新能源开发有限公司	拥有并网风电项目，系国家电力投资集团湖北电力有限公司参股且拟从国家电投集团外部收购的企业

（三）长洲水电置出资产的选择标准及依据

根据长洲水电实施预重组前实际经营情况与有关资产分布情况，长洲水电将控股的全部五家拥有新能源发电项目的子公司予以剥离。具体情况如下：

序号	剥离资产	剥离原因及依据
1	广西藤县启元新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目及在建光伏项目，位于广西
2	广西贵港创辉新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目，位于广西
3	广西梧州市铜镬风力发电有限公司	拥有并网风电项目，位于广西
4	广西钦州国电投新能源有限公司	拥有并网分布式光伏项目及风电项目，位于广西
5	广西陆川县国垦光伏发电有限公司	拥有并网光伏项目，位于广西

剥离完成后，长洲水电除保留少量以资产而非单独法人公司形式存在、长洲水电自发自用的分布式光伏项目外，不存在其他新能源发电资产。上述保留资产为 1 个 2 万千瓦的集中式光伏长洲水利光伏项目，及 4 个合计 0.15 万千瓦的分布式光伏项目，均以资产而非单独法人公司形式存在，此外，长洲水利光

伏项目是利用长洲水电水电站已有送出线路通道，无法独立运营，零碳智慧光伏项目为长洲水电自发自用，其余三个分布式光伏项目装机规模极小，因此，上述光伏项目未转让至梧州瑞风。同时，因装机规模较小、长洲水电本次交易完成后不再开发、建设任何新能源发电业务，因此，上述情形不构成重大不利影响的同业竞争。

三、各置入和置出资产的公司名称、主营业务、交易对方、交易价格公允性、付款和过渡期损益安排，置入和置出资产相关会计处理以及与标的公司模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系

（一）各置入和置出资产的公司名称、主营业务、交易对方、付款和过渡期损益安排

五凌电力剥离和收购资产以及长洲水电剥离资产的公司名称、主营业务、交易对方、付款和过渡期损益安排等情况详见本回复“附件一、附件二、附件三”。

截至本回复出具之日，除清远佑昇尚在履行北京产权交易所公开挂牌转让程序，尚未签署产权交易合同外，五凌电力剥离和收购资产以及长洲水电剥离资产的对价款均已按照交易双方签署的协议约定支付。考虑到本次交易标的公司系基于《审计报告》财务报表编制基础下的资产边界实施资产评估，为避免资产边界在股权交割过程中发生变化，预重组交易双方约定过渡期损益由受让方承担，即五凌电力剥离资产过渡期损益由受让方承担；五凌电力收购资产过渡期损益由受让方五凌电力承担；长洲水电剥离资产过渡期损益由受让方梧州瑞风承担。

（二）各置入和置出资产的交易价格公允性

1、五凌电力剥离资产交易价格公允性分析

（1）以经备案的评估值为作价依据的剥离资产价格公允性分析

五凌电力剥离的 96 家公司控股权及参股权中，共有 94 家公司系根据经国家电投集团备案的评估结果为依据确定交易价格，有关交易价格与经备案的评估值保持一致。根据安永华明、天健兴业就该 94 家公司出具的以 2024 年 6 月 30 日为基准日的审计报告及评估报告，有关财务数据及评估结果如下：

单位：万元

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
1	阜城凌度新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
2	桐柏县凌运新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
3	庆阳凌和新能源科技有限公司	100.00%	-	-	零元对价
4	铁力市凌运新能源有限公司	60.00%	-	-	零元对价
5	密山市东建风力发电有限公司	40.00%	-	-	零元对价
6	始兴凌瑞新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
7	永德凌沄新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
8	新平凌沄新能源有限公司	65.00%	-	-	零元对价
9	全州凌吉新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
10	贵州凯新清洁能源有限责任公司	90.00%	-	-	零元对价
11	印江凯丰新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
12	乡宁县凌昌胜新能源有限公司	94.00%	-	-	零元对价
13	民勤县凌风新能源有限公司	100.00%	2,500.00	-	2,500.00
14	陕西凌淳投电力有限责任公司	100.00%	-	-	零元对价
15	甘肃凌阳电力有限公司	100.00%	-	-	零元对价
16	甘肃凌渭新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
17	石嘴山凌储新能源科技有限公司	100.00%	-	-	零元对价
18	甘肃凌达新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
19	平顺金凌新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
20	夏县汇凌新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
21	代县凌坤新能源有限公司	65.00%	-	-	零元对价
22	晋中市榆次区夏凌新能源有限公司	51.00%	-	-	零元对价
23	神池县夏凌新能源有限公司	51.00%	-	-	零元对价
24	中阳国能新能源有限公司	51.00%	-	-	零元对价
25	通榆凌运新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
26	凌福（围场满族蒙古族自治县）新能源有限公司	66.00%	-	-	零元对价
27	右玉凌晋新能源有限公司	90.00%	-	-	零元对价
28	静乐京凌新能源有限公司	65.00%	-	-	零元对价
29	天柱凌安新能源有限公司	95.00%	-	-	零元对价

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
30	黎平泰风新能源有限公司	95.00%	-	-	零元对价
31	锦屏锦风新能源有限公司	95.00%	-	-	零元对价
32	五凌（黔南）电力有限公司	40.00%	-	-	零元对价
33	玉溪凌沄新能源有限公司	100.00%	-58.50	-	-57.70
34	南宁凌桂新能源有限公司	100.00%	306.42	-	306.42
35	剑河清川新能源有限公司	95.00%	1,000.00	-	1,000.00
36	北流凌瑞新能源有限公司	50.00%	1,499.54	-	1,503.27
37	古浪县雍和新能源投资有限责任公司	70.00%	31,922.00	5,003.97	32,657.30
38	多伦县虹意新能源有限责任公司	70.00%	1,233.40	-	1,286.64
39	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	100.00%	18,080.86	1,549.25	18,270.00
40	五凌阿拉善右旗电力有限公司	70.00%	7,383.07	159.31	7,406.96
41	中宁县隆基光伏新能源有限公司	70.00%	58,989.35	6,390.21	59,282.77
42	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	51.00%	19,460.71	1,302.29	19,597.92
43	五凌正合（阿拉善盟）能源有限责任公司	51.00%	948.59	68.01	976.17
44	宁夏中天恒瑞新能源有限公司	90.00%	2,240.06	79.43	2,304.02
45	宁夏凌川清洁能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
46	四川红叶电力有限责任公司	91.00%	5,068.01	184.16	6,982.20
47	密山市北岭风力发电有限公司	98.00%	21,461.20	-	21,708.44
48	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	100.00%	7,928.31	533.26	8,043.95
49	舟曲凌和新能源有限公司	100.00%	9,200.00	-	9,280.84
50	高唐县嘉投新能源有限公司	77.78%	4,710.85	444.03	4,825.40
51	齐齐哈尔凌运新能源有限公司	60.00%	1,470.00	-	1,517.47
52	伊春市凌运能源有限公司	60.00%	194.01	23.27	250.96
53	五大连池市凌运能源有限公司	60.00%	5,607.12	134.04	5,705.77
54	中电投丘北京泰新能源有限公司	70.00%	13,447.57	2,233.75	13,582.49
55	五凌新平新能源有限公司	100.00%	24,902.17	1,061.73	25,129.72
56	通海凌云新能源有限公司	100.00%	3,073.07	300.37	3,094.40
57	澄江凌沄中汇富鸿新能源有	100.00%	511.36	7.37	511.98

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
	限公司				
58	连南瑶族自治县英利光伏电力开发有限公司	86.75%	6,403.94	284.84	6,458.85
59	江陵县协鑫光伏电力有限公司	55.00%	33,375.23	1,576.83	38,923.65
60	汝州协鑫光伏电力有限公司	55.00%	28,384.83	856.31	31,512.19
61	新安县协鑫光伏电力有限公司	55.00%	28,714.73	301.58	28,754.78
62	广州凌瑞新能源有限公司	100.00%	2,003.28	3.69	2,018.83
63	海南凌瑞新能源有限公司	100.00%	1,520.66	67.78	1,579.60
64	来宾凌瑞新能源有限公司	100.00%	2,007.68	8.20	2,016.63
65	陆川凌云新能源有限公司	100.00%	2,527.37	129.57	2,538.90
66	临高凌智新能源有限公司	100.00%	1,002.18	-	1,005.12
67	五凌（镇远）绿色能源开发有限公司	100.00%	422.79	13.58	426.78
68	五凌乌海电力有限公司	70.00%	12,686.24	829.66	12,821.62
69	岚县金凌新能源有限公司	100.00%	10,600.00	-	10,600.00
70	山西五凌清洁能源有限公司	100.00%	1,078.56	-	1,078.56
71	洛阳华美电力有限公司	70.00%	3,570.85	41.57	3,628.92
72	代县新华能能源开发有限公司	51.00%	46,898.04	7,281.04	46,954.11
73	静乐县新风能源发展有限公司	31.00%	27,615.80	3,942.24	27,830.02
74	神池晋源新风能源开发有限公司	31.00%	30,762.56	5,257.27	30,937.94
75	静乐弘义能源开发有限公司	31.00%	48,867.59	5,556.00	49,132.34
76	贵州天辰清洁能源有限公司	51.00%	1,310.00	-	1,310.00
77	关岭拓能新能源有限公司	100.00%	8,278.61	1,285.85	8,454.96
78	陆川县鑫安能源有限公司	100.00%	7,113.90	537.24	7,744.55
79	五凌香港国际能源投资有限公司	100.00%	12,456.63	23.60	13,335.82
80	宁夏辉拓新能源科技有限公司	65.00%	10,988.00	-	12,494.63
81	晋中市榆次区众凌新能源有限公司	90.00%	10,400.00	-	10,400.00
82	岚县虎悦通大蛇头风力发电有限公司	90.00%	9,345.31	1,785.86	9,882.40
83	北京浩宇新能源投资有限公司	70.00%	16,400.00	-	28,713.64
84	江阴远景远天能源有限公司	70.00%	13,040.00	-	18,997.65

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
85	昆明华上新能源有限公司	90.00%	2,587.60	-	3,179.58
86	合肥汉禹新能源科技有限公司	51.00%	12,000.00	557.21	16,820.51
87	合肥汉舜新能源科技有限公司	81.00%	8,300.00	-	8,497.07
88	清远佑昇资产投资有限公司	51.00%	33,041.01	2,525.68	33,450.52
89	上海越禾新能源科技有限公司	70.00%	16,000.00	1,718.76	26,264.86
90	中宁县佳阳新能源有限公司	65.00%	15,590.73	1,174.62	15,720.61
91	中宁县欣文新能源有限公司	65.00%	15,598.84	1,187.01	15,844.77
92	宁夏旭宁电力有限公司	51.00%	19,900.00	-	24,449.63
93	湖南五凌绿能电力开发合伙企业（有限合伙）	19.72%	212,969.16	13,599.36	213,445.21
94	湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）	23.03%	256,344.97	3,584.87	258,405.94
合　计			**1,213,186.28**	**73,604.67**	**1,273,298.59**
交易PE（以2023年度净利润计算）			**17.30**		
交易PB（以2024年6月30日净资产计算）			**1.05**		

由上表可见，上述 94 家公司的预重组交易对价对应 PB 为 1.05 倍，对应 PE 为 17.30 倍，与市场可比交易水平、可比上市公司估值水平相比并无明显偏差。上述 94 家公司的资产评估过程充分考虑了有关经营性资产实际情况，行业发展情况，电价政策变动情况及地方供需关系等因素，资产评估结果已经国家电投集团评估备案审核、公示等程序，因此，上述 94 家公司预重组交易的定价具有公允性。

（2）以经审计的净资产为作价依据的剥离资产价格公允性分析

五凌电力剥离的 96 家公司控股权及参股权中，共有 2 家五凌电力参股的公司，受限于该 2 家公司非五凌电力、中国电力、国家电投集团及其下属单位的并表企业，受限于资料的可取得性，因此根据经审计的最近一期净资产为依据确定交易价格，有关交易价格与经审计的净资产保持一致。根据湘能卓信会计师事务所（普通特殊合伙）就该 2 家公司出具的以 2023 年 12 月 31 日为基准日的审计报告（湘能卓信审字〔2024〕第 71 号、湘能卓信审字〔2024〕第 89 号），有关财务指标如下：

单位：万元

序号	项目公司名称	转让股比	2023年末 净资产	100%股权 作价
1	湖南凌瑞新能源有限公司	15.00%	182.24	182.24
2	湖南轻电投新能源有限公司	40.00%	33,482.28	33,482.28

根据《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39 号）第四条“采取非公开协议方式转让企业产权，转让方、受让方均为国有独资或全资企业的，按照《中华人民共和国公司法》、企业章程履行决策程序后，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定”。上述 2 家公司以 2023 年度经审计的净资产为作价依据予以剥离，预重组交易对价对应 PB 为 1 倍，符合有关国资监管规定，定价具有公允性。

2、五凌电力收购资产交易价格公允性分析

五凌电力收购的 36 家公司控股权均根据经国家电投集团备案的资产评估报告载明的评估结果为依据确定交易价格，有关交易价格与经备案的评估值保持一致。根据安永华明、天健兴业就该 36 家公司出具的以 2024 年 6 月 30 日为基准日的审计报告及评估报告，有关财务数据及评估结果如下：

单位：万元

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末 净资产	2023年度 净利润	100%股权 作价
1	耒阳太平风电有限公司	66.00%	10,345.97	1,252.70	14,082.34
2	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	100.00%	12,373.28	2,127.26	16,955.01
3	湖南京湘美新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
4	湖南昌运电力开发有限公司	70.00%	1,664.77	324.77	2,140.38
5	国家电投集团湖南新能源有限公司	100.00%	11,672.18	1,028.10	12,256.94
6	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	100.00%	4,496.57	499.57	4,509.44
7	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	100.00%	6,157.31	971.02	6,369.80
8	湖南湘乡慧源新能源有限公司	100.00%	6,748.47	1,362.93	7,822.23
9	宁远千乡万村新能源有限公司	70.00%	10,993.31	212.42	11,990.66
10	东安千乡万村新能源有限公司	70.00%	4,162.87	196.16	4,363.48
11	湖南永州慧诚新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
12	娄底双峰中电新能源有限公司	80.00%	995.89	83.73	1,044.61
13	郴州中新电新能源有限公司	100.00%	205.79	-	227.14
14	中电（怀化）新能源有限公司	51.00%	25,429.65	10.78	25,429.65
15	衡阳县中电新能源有限公司	51.00%	1,425.83	13.62	1,425.83
16	祁东县中电新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
17	怀化溆浦县中电新能源有限公司	51.00%	3,596.56	5.71	3,596.56
18	中电（大通湖）能源发展有限公司	80.00%	5,378.22	-	5,378.22
19	汨罗市青新投电力有限责任公司	100.00%	1,930.85	3.32	1,984.01
20	株洲和顺卓尔新能源有限公司	80.00%	3,018.91	239.28	6,867.34
21	国电投威顿（湖南）能源发展有限公司	62.00%	6,000.94	0.03	6,008.30
22	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	100.00%	3,139.38	107.18	3,333.58
23	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	100.00%	20,225.99	1,401.38	24,465.12
24	郴州云伊电投新能源有限公司	51.00%	2,261.09	-	2,383.73
25	新化云伊新能源有限公司	100.00%	-	-	0.94
26	隆回冷溪山新能源有限公司	100.00%	15,259.10	573.40	11,600.19
27	蓝山县卓越新能源开发有限公司	100.00%	8,353.39	1,026.13	8,907.57
28	黄冈吉电新能源有限公司	100.00%	-	-	零元对价
29	湘核新能源有限公司	100.00%	7,707.51	557.58	7,902.36
30	长沙湘核新能源有限公司	100.00%	4,477.54	109.74	7,012.51
31	常德湘核新能源有限公司	100.00%	389.62	36.62	572.89
32	临澧核创新能源有限公司	100.00%	527.51	-	550.88
33	湖南湘核清洁能源有限公司	85.00%	-	-	0.13
34	郴州汝城中电新能源有限公司	100.00%	1,121.88	27.02	1,124.46
35	中电农创（洪江）科技发展有限公司	51.00%	9,918.92	0.40	9,918.92
36	永州江华中电新能源有限公司	100.00%	13,723.94	-972.06	13,924.66
合　计			**203,703.23**	**11,198.76**	**224,149.89**
交易PE（以2023年度净利润计算）			**20.01**		

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
交易PB（以2024年6月30日净资产计算）			1.10		

由上表可见，上述 36 家公司的预重组交易对价对应 PB 为 1.10 倍，对应 PE 为 20.01 倍，与市场可比交易水平、可比上市公司估值水平相比并无明显偏差。上述 36 家公司的资产评估过程充分考虑了有关经营性资产实际情况，行业发展情况，电价政策变动情况及地方供需关系等因素，资产评估结果已经国家电投集团评估备案审核、公示等程序，因此，上述 36 家公司预重组交易的定价具有公允性。

3、长洲水电剥离资产交易价格公允性分析

长洲水电剥离的 5 家公司控股权均根据经国家电投集团备案的评估结果为依据确定交易价格，除广西藤县启元新能源有限公司因评估结果为负，最终以 1 元对价成交外，其余公司交易价格与经备案的评估值保持一致。根据安永华明、天健兴业就该 5 家公司出具的以 2024 年 6 月 30 日为基准日的审计报告及评估报告，有关财务指标及评估结果如下：

单位：万元

序号	项目公司名称	转让股比	2024年6月末净资产	2023年度净利润	100%股权作价
1	广西藤县启元新能源有限公司	100.00%	-4,015.69	-344.1	0.0001
2	广西贵港创辉新能源有限公司	100.00%	424.9	-	487.88
3	广西梧州市铜镬风力发电有限公司	95.00%	6,235.55	-64.88	6,249.95
4	广西钦州国电投新能源有限公司	80.00%	19,059.06	1,328.14	19,090.23
5	广西陆川县国垦光伏发电有限公司	56.00%	3,146.73	107.75	3,160.99
合　计（剔除净资产为负项目公司）			**28,866.24**	**1,371.01**	**28,989.05**
交易PE（以2023年度净利润计算）			21.14		
交易PB（以2024年6月30日净资产计算）			1.00		

由上表可见，除广西藤县启元新能源有限公司外，其余 4 家公司的预重组交易对价对应 PB 为 1.00 倍，对应 PE 为 21.14 倍，与市场可比交易水平、可比上市公司估值水平相比并无明显偏差。上述 5 家公司的资产评估过程充分考虑了有关经营性资产实际情况，行业发展情况，电价政策变动情况及地方供需关

系等因素，资产评估结果已经国家电投集团评估备案审核、公示等程序，因此，上述 5 家公司预重组交易的定价具有公允性。

（三）置入和置出资产相关会计处理以及与标的公司模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系

1、五凌电力置入和置出资产相关会计处理

五凌电力置入及置出相关会计处理根据安永华明出具的《安永华明（2025）专字第 70032508_A02 号》报告之“二、模拟合并财务报表的编制基础”，在编制模拟报表时，以五凌电力于报告期间开始时已按照预重组交易后的组织架构运营为基础进行编制，反映了五凌电力按照预重组后的组织架构于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的合并及公司财务状况及 2024 年及 2023 年（“报告期间”）的合并及公司经营成果。

（1）针对置出交易，会计处理如下：

1）针对置出交易，拟处置的公司自始（若置出公司于报告期间成立，则从成立日开始）不纳入合并范围，五凌电力与拟处置的公司之间的内部交易及往来余额不再进行合并抵销，五凌电力对拟处置公司的长期股权投资列报为其他非流动资产科目。会计处理如下：

借：其他非流动资产—待剥离股权投资

贷：长期股权投资—置出公司

2）对拟处置公司于报告期间的增资计入其他非流动资产科目，会计处理如下：

借：其他非流动资产—待剥离股权投资

贷：银行存款

3）拟处置公司于报告期间进行的分红中归属于五凌电力的部分不确认投资收益（为了体现重组后存续的业务的实际经营情况），直接计入所有者权益科目。会计处理如下：

借：应收股利

贷：所有者权益

4）假设于本报告期末，即 2024 年 12 月 31 日，完成置出公司交易交割手续，并确认应收取对价。确认置出交易应收取的现金对价（未考虑评估基准日至交割完成日止的期间（“过渡期”）损益及业绩承诺相关的或有对价影响）计入其他应收款科目，同时核减其他非流动资产科目中五凌电力对拟处置子公司的投资，差额计入所有者权益科目。会计处理如下：

借：其他应收款—股权处置款

贷：其他非流动资产—待剥离股权投资

所有者权益

（2）针对置入交易，会计处理如下：

1）拟置入的公司从报告期初开始以原账面价值纳入合并范围（若报告期间内从独立第三方收购，则从收购日开始按照收购日可辨认净资产公允价值计量），并持续核算，五凌电力与置入的公司之间的内部交易及往来余额进行合并抵销。

2）报告期间拟置入公司收取的原股东增资计入银行存款及所有者权益科目。会计处理如下：

借：银行存款

贷：所有者权益

3）报告期间拟置入公司对原股东的分红计入其他应付款——应付股利及所有者权益科目。会计处理如下：

借：所有者权益

贷：其他应付款-应付股利

4）假设于本报告期末，即 2024 年 12 月 31 日，完成置入交易交割手续，并确认应支付对价。确认五凌电力应支付的现金对价（未考虑过渡期损益及业绩承诺相关的或有对价影响），计入其他应付款科目，同时冲减所有者权益科目。

借：所有者权益

贷：其他应付款—股权收购款

（3）针对联营公司剥离交易，会计处理如下：

1）报告期间对拟剥离的联营公司的投资列报为其他非流动资产科目。会计处理如下：

借：其他非流动资产—待剥离股权投资

贷：长期股权投资—联营公司投资

2）假设于本报告期末，即 2024 年 12 月 31 日，完成联营公司剥离交易交割手续，并确认应收取对价。确认拟处置联营公司应收取的现金对价（未考虑过渡期损益及业绩承诺相关的或有对价影响），计入其他应收款科目，同时核减其他非流动资产科目中对拟处置联营企业的投资，差额计入所有者权益科目。会计处理如下：

借：其他应收款—股权处置款

贷：其他非流动资产—待剥离股权投资

　　所有者权益

（4）针对置入资产存在的小股东随售交易，会计处理如下：

1）针对小股东随售交易，在报告期间按照随售交易前小股东持有的股权比例计算相应的少数股东权益及少数股东损益。

2）假设于本报告期末，即 2024 年 12 月 31 日，完成小股东随售交易交割手续，并确认应支付对价。确认对于小股东随售交易应支付的现金对价（未考虑过渡期损益及业绩对赌相关的或有对价影响），计入其他应付款科目，同时核减相关少数股东权益，差额计入所有者权益科目,会计处理如下：

借：少数股东权益

贷：其他应付款—股权收购款

　　所有者权益

（5）上述置出交易和联营公司剥离交易涉及的所得税费用于 2024 年 12 月 31 日计入所有者权益科目，未考虑其他税金的影响，会计处理如下：

借：所有者权益

贷：应交税费-企业所得税

2、长洲水电置出资产相关会计处理

根据安永华明出具的《安永华明（2025）专字第 80018993_A02 号》报告之“二、模拟合并财务报表的编制基础”，在编制模拟报表时，于报告期间开始时已按照预重组交易后的组织架构运营为基础进行编制，反映了长洲水电按照预重组后的组织架构于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的公司财务状况及 2024 年及 2023 年（“报告期间”）的公司经营成果。针对置出交易，会计处理如下：

1）针对置出交易，拟处置的公司自始（若置出公司于报告期间成立，则从成立日开始）不纳入合并范围，长洲水电与拟处置的公司之间的内部交易及往来余额不再进行合并抵销，长洲水电对拟处置公司的长期股权投资列报为其他非流动资产科目。会计处理如下：

借：其他非流动资产—待剥离股权投资

贷：长期股权投资—置出公司

2）对拟处置公司于报告期间的增资计入其他非流动资产科目。会计处理如下：

借：其他非流动资产—待剥离股权投资

贷：银行存款

3）假设于本报告期末，即 2024 年 12 月 31 日，完成置出公司交易交割手续，并确认应收取对价。确认置出交易应收取的现金对价（未考虑评估基准日至交割完成日止的期间（“过渡期”）损益及业绩承诺相关的或有对价影响）计入其他应收款科目，同时核减其他非流动资产科目中长洲水电对拟处置子公司的投资，差额计入所有者权益科目。会计处理如下：

借：其他应收款—股权处置款

贷：其他非流动资产—待剥离股权投资

所有者权益

3、置入置出资产与标的公司模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系

置入置出资产与标的公司模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系如下：

（1）五凌电力

根据前述会计处理原则，置入资产方面，截至 2024 年 12 月 31 日其他应付款-股权收购款余额包括：置入交易应支付的现金对价 185,623.56 万元和小股东随售交易应支付的现金对价 9,786.05 万元；置出资产方面，截至 2024 年 12 月 31 日，五凌电力其他应收款-股权处置款余额包括置出交易应收取的现金对价 651,131.76 万元。在 2023 年 12 月 31 日，其他非流动资产-待剥离股权投资（该金额为五凌电力持有的股权账面价值）的余额为 477,598.83 万元。五凌电力置入置出资产在模拟报表中资产、负债等科目的匹配关系如下：

单位：万元

科目	2024年12月31日	2023年12月31日
其他应收款-股权处置款	651,131.76	-
其他非流动资产-待剥离股权投资	-	477,598.83
其他应付款-股权收购款	195,409.61	-

（2）长洲水电

根据前述会计处理原则，截至 2024 年 12 月 31 日，长洲水电其他应收款-股权处置款余额包括置出交易应收取的现金对价 26,727.67 万元。在 2023 年 12 月 31 日，其他非流动资产-待剥离股权投资的余额为对拟置出公司的投资 36,045.00 万元。长洲水电置出资产在模拟报表中相关科目的匹配关系如下：

单位：万元

科目	2024年12月31日	2023年12月31日
其他应收款-股权处置款	26,727.67	-
其他非流动资产-待剥离股权投资	-	36,045.00

四、剥离公司与标的公司在人员、资产、债务等方面的划分处置情况、划分是否清晰，相关转让协议的主要内容，是否存在其他特殊安排

（一）剥离公司与标的公司在人员、资产、债务等方面的划分处置情况、划分是否清晰

预重组交易中，五凌电力剥离了 96 家公司控股权及参股权，长洲水电剥离

了 5 家公司控股权。

上述剥离公司均为独立法人主体，预重组交易中，按照“人随资产走”原则，有关人员、资产及债务边界划分清晰，均随所属法人主体进行交易，不涉及人员、资产、债务等方面的进一步划分或相关权利义务关系的转移。

（二）相关转让协议的具体内容，是否存在其他特殊安排

五凌电力剥离的 96 家公司控股权及参股权中，江陵协鑫、汝州协鑫、新安协鑫、清远佑昇共 4 家公司系采用挂牌转让的方式剥离，其中江陵协鑫、汝州协鑫、新安协鑫已完成挂牌转让程序，并完成了产权交易合同的签署，清远佑昇尚在履行挂牌转让程序，尚未签署产权交易合同；除前述 4 家公司采取挂牌转让方式剥离外，五凌电力剥离的其他 92 家公司以及长洲水电剥离的 5 家公司采用协议转让的方式剥离。各剥离公司具体转让协议的核心条款约定如下：

1、协议转让

97 家公司采用协议转让方式剥离的公司的股权转让均已完成，转让方与受让方签署的《股权转让协议》约定了标的股权、对价及支付、交割先决条件及交割完成、双方权利义务、违约责任等事项，主要内容如下：

（1）对价及支付

剥离公司标的股权对价根据评估结果确定，按照 30%、50%、20%的比例分三期支付。第一期价款于股权转让协议生效且转让方提供有效的等额收款票据后 30 个工作日内支付；第二期价款于交割完成日后，受让方通知转让方提供有效的等额收款票据后 30 个工作日内且在股权转让协议生效之日起 12 个月内支付；第三期价款于第二期股权转让对价款支付后，受让方通知转让方提供有效的等额收款票据后 30 个工作日内付清。

97 家采取协议转让方式剥离的公司中，五凌电力剥离的代县新华能、静乐新风、神池新风、静乐弘义共 4 家公司已全额支付股权转让款，主要原因系五凌电力在征询小股东是否行使优先购买权过程中，按照一次性付款条件征询少数股东意见，少数股东放弃相应股权的优先购买权。为确保预重组交易条件公平，五凌电力、湖南中水投资有限公司与五凌新能源经协商，同意按照同等条件安排付款并签署《<股权转让协议>之补充协议》；五凌电力剥离的 32 家公司

及长洲水电剥离的 1 家公司因交易作价为零元或一元，已全额支付，详见“附件一：五凌电力剥离资产的主要情况”第 1 至 32 项、“附件三：长洲水电剥离资产的主要情况”第 1 项。截至本回复出具之日，除前述全额支付情况之外，其余 60 家公司均已按照股权转让协议的约定支付第一期的 30%股权转让款。

（2）交割

①交割先决条件包括：协议的签署及履行已取得审批、批准、同意、登记、备案及授权等，评估报告已完成备案，转让方以外的股东（如有）同意放弃优先购买权。

②第一期股权转让对价款支付后 30 个工作日内，转让方应将标的股权全部变更至受让方名下，促使并保证目标公司完成相关的工商变更登记（备案）手续。

2、挂牌转让

江陵协鑫、汝州协鑫、新安协鑫已完成挂牌转让程序，转让方与受让方已签署《产权交易合同》，约定了转让标的、转让方式、转让价款及支付、交割事项、产权交易费用承担、双方声明与保证、违约责任等事项，主要内容如下：

（1）转让价款及支付

转让价款在产权交易合同生效后一次性汇入北京产权交易所指定结算账户。

（2）交割

北京产权交易所出具产权交易凭证后 30 个工作日内办理变更登记，并移交标的企业的资产、控制权、管理权。

除上述披露内容及已签署的股权转让协议约定之外，剥离资产相关方不存在其他特殊安排。

综上所述，剥离公司与标的公司在人员、资产、债务等方面的划分清晰，除已披露内容及已签署的股权转让协议约定之外，剥离资产相关方之间不存在其他特殊安排。

五、剥离公司与标的公司及其下属公司间的交易和资金往来情况，剥离前后收入确认、成本费用归集等会计核算是否准确，相关内部控制是否健全有效

（一）剥离公司与标的公司及其下属公司间的交易和资金往来情况

报告期内，基于自身业务规划部署、组织架构和母子公司业务定位，预重组剥离公司与标的公司及其下属公司间因业务关系、日常经营需要等产生了内部交易和资金往来，形成了良好的规模效益，有效提升生产经营稳定性。预重组前，该等交易和资金往来按照《企业会计准则》规定在合并报表范围进行合并抵销；预重组剥离后则形成了关联交易和关联方往来款项，具体情况如下：

1、报告期内剥离公司与五凌电力及下属公司间发生的交易情况

单位：万元

序号	五凌电力及下属公司	交易内容	2023年度发生额	2024年度发生额
1	五凌电力有限公司宁夏分公司、湖南中水投资有限公司、广州凌鹏新能源有限公司	提供电站委托管理及运营服务	2,871.10	3,450.76
2	湖南五凌电力工程有限公司及湖南五凌电力科技有限公司下属湖南五凌能效科技有限公司、湖南电投水澄科技有限公司等	提供电站设备检修服务	4,620.21	5,802.86
3	湖南五凌电力科技有限公司及下属湖南五凌能效科技有限公司等	提供技术监督、研发、运维等技术服务	1,830.40	2,110.19
4	湖南五凌力源经济发展有限公司	提供废旧物资处理、物资采购配送等服务	73.08	134.27
5	五凌电力有限公司、湖南星凌新能源发展有限公司	收取资金拆借利息	11,351.19	6,953.34
小计			**20,745.98**	**18,451.42**
6	新平风能风之子风电有限公司	接受电站委托管理及运营服务	-	610.99
7	五凌电力有限公司、湖南星凌新能源发展有限公司	支付资金拆借利息	4,744.26	5,274.73
小计			**4,744.26**	**5,885.72**

报告期内，五凌电力母子公司依据其定位及具体职能开展内部交易，符合电力行业特点，具有必要性和商业合理性。为确保新能源电站投产后的顺利运行，五凌电力母子公司、子公司之间向业主单位提供电站委托运营和管理服务，实现内部资源高效协同发展；五凌电力下属专业化平台湖南五凌电力工程有限

公司、湖南五凌电力科技有限公司和湖南五凌力源经济发展有限公司依托先进技术、业务资质、设备及专业人员为五凌电力控制的其他下属企业提供设备检修、技术监督、研发和运维、废旧物资处理和物资采购等专业服务。上述交易在预重组剥离后，构成剥离公司与五凌电力之间的关联采购和销售，具体情况详见重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易情况”。

报告期内，基于日常生产经营资金需求，子公司会向五凌电力进行资金拆借；同时，为提高资金使用效率，子公司的经营性结余资金会统一归集至五凌电力本部进行集中管理。上述资金拆借利率水平参考贷款当日一年期贷款市场报价利率（LPR）并由双方商议执行，由资金拆入方向拆出方支付利息。

2、报告期内剥离公司与五凌电力及下属公司间资金往来情况

单位：万元

序号	款项性质	交易背景	2023年末余额	2024年末余额
五凌电力及下属公司对剥离公司应收款项				
1	应收账款	因电站委托运营服务、设备检修服务等内部交易产生的资金往来	242.99	639.95
2	其他应收款	因代垫项目前期开发费用、代划代付薪酬、代缴社保公积金、代划审计费等产生的资金往来，用于子公司生产经营活动	19,880.77	15,102.40
3	应收股利	五凌电力母公司应收下属子公司现金分红	333.26	20,773.67
4	其他流动资产	子公司向五凌电力进行资金拆借而产生的本息	266,051.85	207,142.29
五凌电力及下属公司对剥离公司应付款项				
5	应付股利	五凌电力下属新能源项目公司对类REITs产品平台派发的现金股利	-	999.73
6	其他应付款	主要系子公司向五凌电力归集经营性结余资金而产生的本息	153,570.19	154,741.85

报告期内，除前述五凌电力母子公司、子公司之间因内部交易发生的资金往来外，剥离公司与五凌电力及下属公司间存在的其他资金往来情况主要包括：

（1）预重组剥离的新能源项目公司对原股东五凌电力的年度现金分红，以及五凌电力下属湖南省内新能源项目公司道县清洁能源开发有限公司向参股股

东四川九源电力开发有限责任公司派发的现金股利。

（2）预重组剥离公司向五凌电力进行资金拆借和剥离公司向五凌电力归集经营性结余资金而产生的本金和利息。

（3）因剥离公司日常生产经营需要产生的其他资金往来，主要系代垫项目前期开发费用、代划代付薪酬、代缴社保公积金、代划审计费等，预重组剥离后该等往来款项构成关联方对五凌电力的非经营性资金占用。截至本次交易正式申报前，标的公司涉及的关联方非经营性资金占用款项均已清理、归还完毕，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形，具体情况详见本回复“六、五凌电力和长洲水电关联方非经营性资金占用的形成原因、清理过程和利息支付情况，相关内控建立及运行情况”。

3、报告期内剥离公司与长洲水电间发生的交易情况

单位：万元

交易双方	交易内容	2023年度发生额	2024年度发生额
长洲水电母公司与广西藤县启元新能源有限公司	为有效盘活闲置物资，母子公司之间调剂转让光伏组件等工程物资	-	250.98

报告期内，为充分盘活合并范围内的闲置与废旧物资，剥离公司存在向长洲水电母公司转让新能源电站光伏组件的情形，用于新能源项目建设。

4、报告期内剥离公司与长洲水电间资金往来情况

单位：万元

序号	款项性质	交易背景	2023年末余额	2024年末余额
1	其他应收款	代垫剥离公司项目前期开发费用及提供股东借款	2,255.93	2,491.49
2	其他应付款	长洲水电与剥离公司间日常资金往来	-	2,854.00

其他应收款主要系长洲水电为推进下属子公司新能源项目建设，代预重组剥离项目公司支付的前期开发费用，以及项目公司基于日常经营资金需求向长洲水电进行的资金拆借，预重组剥离后该等往来款项构成关联方对长洲水电的非经营性资金占用，具体情况详见本回复“六、五凌电力和长洲水电关联方非经营性资金占用的形成原因、清理过程 和利息支付情况，相关内控建立及运行情况”。其他应付款系长洲水电为充分盘活资金，与剥离公司产生的内部资金往

来，2025 年 2 月已由长洲水电实际完成支付。

（二）剥离前后收入确认、成本费用归集等会计核算是否准确，相关内部控制是否健全有效

预重组剥离公司在剥离前后，均有独立的财务核算体系，所属资产、负债均在自身财务报表内体现，且资产剥离过程中，剥离公司截至剥离基准日的财务状况均由会计师审计并分别出具了审计报告。剥离完成后，剥离公司依据企业会计准则按照现行会计政策、会计估计持续核算，并没有发生变化。具体收入确认、成本费用归集方法如下：

1、收入确认、成本费用归集方法符合《企业会计准则》规定，相关会计核算准确

（1）收入确认相关会计核算

1）收入确认方法和时点

电力收入于电力供应至各电厂所在地的省级电网公司时确认，剥离公司根据经电网公司确认的月度实际上网电量按合同上网电价（含可再生能源补贴）确认电费收入。根据购售电合同的约定，剥离公司在购售电业务中的履约义务为向各地省级电网公司供应电力。电力供应完成后，双方执行的抄表、核对、结算单填制、发票开具等其他事项仅为程序性工作。在电力供应至各电厂所在地省级电网公司时，剥离公司已经履行了合同中供应电力的履约义务，且省级电网公司已经取得相关商品控制权，拥有现时权利，能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部经济利益，因此剥离公司按照电力供应至各电厂所在地的省级电网公司的时点确认售电收入。

2）收入确认依据

上网电量依据：根据电网公司确认的月度电费结算单，由各电厂所在地的电网公司确认上网电量；上网电价依据：保障性收购部分，发电价格依据相关主管部门对发电项目上网电价的批复确定；市场化交易部分，发电价格按照实际交易价格加可再生能源电价补贴确定；发电收入=上网电量*上网电价（不含税）。

3）销售结算方式

各电厂所在地的电网公司在合同约定的时间内完成上网电量统计、汇总，并出具相关证明，经双方核对无误后开具电费发票。实际结算主要以转账结算或票据方式进行。

（2）成本费用归集相关会计核算

剥离交易前后，公司的营业成本包括固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销、职工薪酬、维修维护费用等。因电力行业特点，公司不涉及直接材料的归集和分配；电力生产相关固定资产折旧、使用权资产折旧及无形资产摊销直接计入生产成本；为电力生产而投入的职工薪酬直接计入生产成本；剥离公司制造费用主要是维修维护费用，发电设备运行过程中产生的维修维护费用直接计入生产成本，剥离公司按月将实际发生的生产成本结转到营业成本。由于电力生产和销售具有即时性的特点，电力生产完成后将立即完成销售，不存在中间产成品，因此不涉及在产品、产成品成本的结转，符合企业会计准则的要求，相关会计核算准确。

2、标的公司相关财务内部控制健全有效

标的公司的直接或间接控股股东中国电力作为香港联交所上市公司，按照联交所《上市规则》《企业管制守则》等建立了完善的公司治理结构和有效的内部控制制度，下设内审部门对中国电力内部控制环境和程序进行监督，定期或不定期向公司管理层提供内控评价监督报告，并每年至少两次向公司审核委员会、风险管理委员会及董事局汇报内部监控工作及风险管理事宜，特别是投资管理、资金管理、采购管理、与关联方交易等高风险领域内控机制的建设与执行情况。五凌电力和长洲水电作为中国电力合并范围内子企业，严格按照相关内部控制制度和要求开展生产经营活动，相关制度得到有效执行。

标的公司层面，五凌电力和长洲水电均按照有关法律法规和规范性文件及《公司章程》的要求设立了股东会、董事会并制定了相关议事规则，对涉及预算、资金、资产、关联交易、会计核算、对外投资等重要的财务管理决策事项明确了总经理、董事长、党委会和董事的行权方式。标的公司财务部门针对全面预算管理、资金管理、财务管理、收入和成本费用管理等制定了管理办法和

实施细则，能够有效加强财务监督和控制，防范经营及财务、资金风险，确保会计核算的真实、准确、完整。预重组剥离公司和标的公司各自具有独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。

本次交易完成后，标的公司将会成为上市公司远达环保的下属子公司，纳入上市公司对控股子公司的管理控制体系，将严格按照《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 5 号——交易与关联交易》等相关法律、法规和规范性文件的规定，以及上市公司的内部控制规范体系，持续建立健全和有效实施内部控制，强化内控监督职能，由上市公司董事会对内部控制有效性进行评价，并由审计机构对财务报告内部控制的有效性进行审计，促进内控体系与运营管理更加匹配，提高经营效率和效果。

国家电投集团、中国电力和广西公司出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》，主要内容如下：

“1、保证不利用实际控制人地位干涉上市公司建立独立的财务部门以及独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度；

2、保证上市公司独立在银行开户，不与本公司及本公司下属企业共用银行账户；

3、保证上市公司的财务人员不在本公司及本公司下属企业兼职；

4、保证不利用实际控制人地位干涉上市公司独立作出财务决策，本公司不违规干预上市公司的资金使用。”

综上，剥离前后标的公司相关财务内部控制制度健全，且在报告期内能够得到有效执行。

六、五凌电力和长洲水电关联方非经营性资金占用的形成原因、清理过程和利息支付情况，相关内控建立及运行情况

（一）五凌电力和长洲水电关联方非经营性资金占用的形成原因、清理过程和利息支付情况

报告期内，为更好的支持新能源项目资源的开发获取和项目建设，提高内部资金使用效率，满足下属子公司日常生产经营资金需要，五凌电力本部与预重组剥离公司之间、预重组收购公司与原股东单位及其下属企业之间、长洲水电与预重组剥离公司之间形成了无相关业务背景和实质的非经营性资金往来，该等往来款项在预重组剥离和收购后转为标的公司对关联方的应收款项，构成非经营性资金占用。此外，标的公司与其直接控股股东之间因资金归集、代收电费等资金管理安排形成了控股股东对标的公司的非经营性资金占用。截至报告期末，标的公司存在的关联方非经营性资金占用情况如下：

标的公司	报告期末余额（万元）	形成原因
五凌电力	11,985.00	代垫预重组剥离项目公司前期开发费用
	224,019.41	已完成股权交割及账务处理的预重组剥离公司向五凌电力进行资金拆借，预重组收购公司向原股东单位归集资金等
	16,538.79	已完成股权交割及账务处理的预重组剥离公司及收购公司与五凌电力、原股东单位等关联方之间的代垫关联方往来款项，包括代划代付薪酬、代划审计费、代划工资和社保公积金等
长洲水电	2,753.30	应收本次预重组剥离公司等关联方的代垫款项、关联方资金往来等

注：对于预重组剥离和收购公司，在实际完成预重组的股权交割和账务处理后，才会与标的公司及其下属公司、原控股股东及下属其他控制企业等产生关联关系，从而导致双方之间的部分往来款项构成非经营性资金占用。因此，上述非经营性资金占用金额中仅包含截至本回复出具之日已完成股权交割和账务处理的预重组剥离和收购公司。

上述关联方非经营性资金占用情况具体分析如下：

1、五凌电力

（1）代垫新能源项目前期开发费用

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
1	五凌电力有限公司贵州新能源分公司	湖南五凌电力新能源有限公司	湖南五凌电力新能源有限公司为承接本次预重组	5,228.90
2	贵州清水江水电有限公司			3,419.90

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
3	五凌电力有限公司本部		剥离新能源项目公司的控股平台	2,188.62
4	五凌电力有限公司北京分公司			586.23
5	广州凌鹏新能源有限公司			478.69
6	黎平清水江新能源有限公司			34.09
7	锦屏清源电力有限责任公司			32.56
8	湖南祁东县灵官风电开发有限公司			14.45
9	新平风能风之子风电有限公司			1.56
合计				**11,985.00**

报告期内，为推动新能源项目资源的获取，由五凌电力本部及下属公司统一组织开展新能源项目前期相关工作，代垫相关前期开发费用，待项目具备开发建设条件后，再由具体的项目公司开展新能源项目建设工作。上述款项的应收对手方为新能源项目所属业主单位，预重组剥离后，该等应收款项构成五凌电力的关联方非经营性资金占用。截至本次交易正式申报前，湖南五凌电力新能源有限公司已按照代垫费用余额向五凌电力及下属公司完成支付，相关资金占用款项已清理完毕。

（2）委托贷款、资金归集等关联方资金拆借

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
1	五凌电力有限公司本部	中宁县隆基光伏新能源有限公司	预重组剥离公司与原控股股东	27,956.00
2	五凌电力有限公司本部	静乐弘义能源开发有限公司		24,068.60
3	五凌电力有限公司本部	静乐县新风能源发展有限公司		20,434.61
4	五凌电力有限公司本部	代县新华能能源开发有限公司		19,159.78
5	五凌电力有限公司本部	五凌新平新能源有限公司		16,410.26
6	五凌电力有限公司本部	洛阳华美电力有限公司		10,074.08
7	五凌电力有限公司本部	高唐县嘉投新能源有限公司		9,105.79
8	五凌电力有限公司本部	蒲县远天风电有限公司		8,621.91
9	五凌电力有限公司本部	江陵县协鑫光伏电力有限公司		8,384.27

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
10	五凌电力有限公司本部	岚县虎悦通大蛇头风力发电有限公司		6,566.73
11	五凌电力有限公司本部	连南瑶族自治县英利光伏电力开发有限公司		6,565.75
12	五凌电力有限公司本部	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司		6,356.69
13	五凌电力有限公司本部	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司		5,103.93
14	五凌电力有限公司本部	锡林浩特市明阳风力发电有限公司		4,016.93
15	五凌电力有限公司本部	阳春市相电新能源有限公司		3,577.34
16	五凌电力有限公司本部	四川九源电力开发有限责任公司		2,542.39
17	五凌电力有限公司本部	宁夏旭卫新能源科技有限公司		2,368.35
18	五凌电力有限公司本部	神池晋源新风能源开发有限公司		2,320.28
19	五凌电力有限公司本部	古浪县雍和新能源投资有限责任公司		2,018.23
20	五凌电力有限公司本部	陆川凌云新能源有限公司		1,870.47
21	湖南星凌新能源发展有限公司	关岭拓能新能源有限公司		1,710.14
22	五凌电力有限公司本部	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司		1,492.47
23	五凌电力有限公司本部	安宁安昆新能源有限公司		1,236.94
24	五凌电力有限公司本部	齐齐哈尔凌运新能源有限公司		925.00
25	五凌电力有限公司本部	通海凌云新能源有限公司		806.13
26	五凌电力有限公司本部	南宁凌桂新能源有限公司		646.84
27	五凌电力有限公司本部	长子县朗晴协合风电有限公司		524.49
28	五凌电力有限公司本部	澄江凌沄中汇富鸿新能源有限公司		518.37
29	五凌电力有限公司本部	海南凌瑞新能源有限公司		488.99

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
30	五凌电力有限公司本部	临高凌智新能源有限公司		433.54
31	五凌电力有限公司本部	中电投丘北京泰新能源有限公司		351.51
32	五凌电力有限公司本部	五大连池市凌运能源有限公司		171.20
33	五凌电力有限公司本部	四川红叶电力有限责任公司		92.92
34	五凌电力有限公司本部	多伦县虹意新能源有限责任公司		58.28
35	五凌电力有限公司本部	新田林源电力有限公司		22.52
36	五凌电力有限公司本部	伊春市凌运能源有限公司		17.66
37	五凌电力有限公司本部	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司		16.84
38	五凌电力有限公司本部	五凌（镇远）绿色能源开发有限公司		12.59
39	五凌电力有限公司本部	关岭晟光能源开发有限公司		7.98
40	湖南星凌新能源发展有限公司	关岭晟光能源开发有限公司		7.71
41	五凌电力有限公司本部	五凌正合（阿拉善盟）能源有限责任公司		3.04
42	五凌电力有限公司本部	来宾凌瑞新能源有限公司		2.42
43	五凌电力有限公司本部	关岭拓能新能源有限公司		1.15
44	五凌电力有限公司本部	清水河县明阳新能源有限公司		0.03
45	五凌电力有限公司本部	中国电力国际发展有限公司	五凌电力与控股股东	8,242.70
46	五凌电力有限公司本部	龙山中水水电开发有限责任公司	五凌电力及其下属子公司与五凌电力控股股东控制的其他下属企业	353.10
47	新平风能风之子风电有限公司	山西中电神头第二发电有限责任公司		3.32
48	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	国家电投集团（北京）新能源投资有限公司	预重组收购公司与原控股股东及其控制的其他下属企业	4,431.30
49	怀化溆浦县中电新能源有限公司	中电（南涧）新能源有限公司		3,502.89
50	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	荆门协合风力发电有限公司		3,002.89

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）
51	耒阳太平风电有限公司	国家电投集团（北京）新能源投资有限公司		2,367.15
52	蓝山县卓越新能源开发有限公司	五莲京科光伏发电有限公司		1,630.97
53	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	国家电投集团海南电力有限公司		1,078.31
54	东安千乡万村新能源有限公司	国家电投集团江西电力有限公司		1,024.89
55	中电（怀化）新能源有限公司	中电（营口）新能源有限公司		900.74
56	蓝山县卓越新能源开发有限公司	湖北电投新能源投资有限公司		410.00
合计				**224,019.41**

报告期内，预重组剥离公司向五凌电力进行资金拆借，统筹用于项目建设和日常生产经营；为提高资金使用效率，预重组收购公司会将经营性结余资金统一归集至原控股股东单位进行集中管理，或向原控股股东控制的下属其他单位提供委托贷款。

报告期内，五凌电力本部存在向控股股东中国电力归集资金的情况，具体为中国电力与合作银行签署现金管理业务合作协议，五凌电力及其他中国电力控制的下属企业作为成员单位加入中国电力在该银行开设的现金管理服务网络，构成标的公司与控股股东之间的资金归集事项。

上述资金拆借均已计息，利率水平参考贷款当日一年期贷款市场报价利率（LPR）并由双方商议执行，利率水平定价公允。截至本次交易正式申报前，上述关联方资金拆借的本金和利息均已完成支付，五凌电力本部向中国电力归集资金相关机制安排已解除，相关资金占用款项已清理完毕。

（3）代垫薪酬、代缴社保公积金、划转审计费等其他非经营性资金往来

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）	款项性质
1	五凌电力有限公司本部	五凌鄯善电力有限公司	预重组剥离公司	3,128.20	代缴社保公积金
2	五凌电力有限公司本部	宁夏凌川清洁能源有限公司	预重组剥离公司	3,777.89	代垫薪酬
3	五凌电力有限公司本部	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	预重组剥离公司	2,435.54	代垫薪酬

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）	款项性质
4	五凌电力有限公司本部	五凌青河电力有限公司	预重组剥离公司	879.45	代缴社保公积金
5	五凌电力有限公司本部	五凌托克逊电力有限公司	预重组剥离公司	818.93	代缴社保公积金
6	五凌电力有限公司本部	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	预重组剥离公司	926.82	代垫薪酬
7	五凌电力有限公司本部	五凌布尔津电力有限公司	预重组剥离公司	411.50	代缴社保公积金
8	耒阳太平风电有限公司	北京华庆智慧能源管理有限公司	原控股股东控制的其他下属企业	389.50	其他非经营性资金往来
9	五凌电力有限公司本部	国家电投集团湖南能源发展有限公司	五凌电力代管单位	349.30	代垫薪酬
10	五凌电力有限公司本部	玛曲县东能智慧能源科技有限公司	报告期内为五凌电力参股联营企业，后予以剥离	317.00	代垫薪酬
11	五凌电力有限公司本部	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	预重组剥离公司	352.64	代垫薪酬
12	江永鑫风新能源开发有限公司	特变电工新疆新能源股份有限公司	预重组收购公司少数股东	251.26	代垫消缺费用
13	五凌电力有限公司本部	高唐县嘉投新能源有限公司	预重组剥离公司	376.80	代垫薪酬
14	五凌电力有限公司本部	五凌布尔津电力有限公司	预重组剥离公司	206.20	代垫薪酬
15	五凌电力有限公司本部	临高凌智新能源有限公司	预重组剥离公司	190.85	代垫薪酬
16	五凌电力有限公司本部	玉溪凌沄新能源有限公司	预重组剥离公司	175.25	代垫薪酬
17	五凌电力有限公司本部	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司	预重组剥离公司	295.38	代垫薪酬
18	五凌电力有限公司本部	中宁县隆基光伏新能源有限公司	预重组剥离公司	157.55	代垫薪酬
19	新田九峰山风电有限公司	正泰电气股份有限公司	少数股东	137.55	其他非经营性资金往来
20	五凌电力有限公司本部	古浪县雍和新能源投资有限责任公司	预重组剥离公司	117.41	代垫薪酬
21	五凌电力有限公司本部	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	预重组剥离公司	91.28	代垫薪酬
22	湖南中水投资有限公司	连南瑶族自治县英利光伏电力开发有限公司	预重组剥离公司	78.65	运营费
23	湖南中水投资有限公司	新田林源电力有限公司	预重组剥离公司	78.65	运营费

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）	款项性质
24	五凌电力有限公司本部	中电投丘北京泰新能源有限公司	预重组剥离公司	72.00	代垫薪酬
25	五凌电力有限公司本部	五凌鄯善电力有限公司	预重组剥离公司	70.83	代垫薪酬
26	五凌电力有限公司本部	五凌乌海电力有限公司	预重组剥离公司	50.97	代垫薪酬
27	株洲和顺卓尔新能源有限公司	国家电投集团湖南能源发展有限公司	五凌电力代管单位	50.00	其他非经营性资金往来
28	五凌电力有限公司本部	通海凌云新能源有限公司	预重组剥离公司	46.09	代垫薪酬
29	五凌电力有限公司新能源分公司	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	预重组剥离公司	45.19	划转审计费
30	五凌电力有限公司本部	五凌青河电力有限公司	预重组剥离公司	37.18	代垫薪酬
31	五凌电力有限公司本部	贵州黔东电力有限公司	五凌电力代管单位	36.79	代缴社保公积金
32	五凌电力有限公司本部	贵州黔东电力有限公司	五凌电力代管单位	25.17	代垫薪酬
33	五凌电力有限公司本部	中宁县佳阳新能源有限公司	预重组剥离公司	24.81	代垫薪酬
34	五凌电力有限公司本部	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	预重组剥离公司	18.16	代垫薪酬
35	五凌电力有限公司本部	洛阳华美电力有限公司	预重组剥离公司	13.80	代垫薪酬
36	五凌电力有限公司本部	贵州黔东电力有限公司	五凌电力代管单位	13.77	代缴社保公积金
37	五凌电力有限公司本部	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	预重组剥离公司	10.69	划转审计费
38	五凌电力有限公司新能源分公司	高唐县嘉投新能源有限公司	预重组剥离公司	9.47	划转审计费
39	五凌电力有限公司本部	阳春市相电新能源有限公司	预重组剥离公司	8.81	代垫薪酬
40	五凌电力有限公司本部	贵州黔东电力有限公司	五凌电力代管单位	7.93	其他非经营性资金往来
41	五凌电力有限公司本部	国家电投集团湖南能源发展有限公司	五凌电力代管单位	7.23	代缴社保公积金
42	五凌电力有限公司本部	五凌香港国际能源投资有限公司	预重组剥离公司	6.95	划转审计费
43	五凌电力有限公司本部	中电投丘北京泰新能源有限公司	预重组剥离公司	4.34	划转审计费
44	五凌电力有限公司新能源分公司	五凌布尔津电力有限公司	预重组剥离公司	3.48	划转审计费
45	五凌电力有限公司新能源分公司	五凌鄯善电力有限公司	预重组剥离公司	3.20	划转审计费

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）	款项性质
46	五凌电力有限公司新能源分公司	五凌托克逊电力有限公司	预重组剥离公司	3.00	划转审计费
47	五凌电力有限公司新能源分公司	合肥汉禹新能源科技有限公司	预重组剥离公司	2.17	划转审计费
48	五凌电力有限公司新能源分公司	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司	预重组剥离公司	2.05	划转审计费
49	五凌电力有限公司本部	安宁安昆新能源有限公司	预重组剥离公司	1.98	代垫薪酬
50	五凌电力有限公司本部	宁夏中天恒瑞新能源有限公司	预重组剥离公司	1.89	划转审计费
51	五凌电力有限公司新能源分公司	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	预重组剥离公司	1.75	划转审计费
52	五凌电力有限公司本部	阳春市相电新能源有限公司	预重组剥离公司	1.70	划转审计费
53	五凌电力有限公司本部	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	预重组剥离公司	1.60	划转审计费
54	江永晟华能源开发有限公司	特变电工新疆新能源股份有限公司	预重组收购公司少数股东	1.30	其他非经营性资金往来
55	湖南中水投资有限公司	五凌鄯善电力有限公司	预重组剥离公司	1.05	个税清理
56	五凌电力有限公司新能源分公司	锡林浩特市明阳风力发电有限公司	预重组剥离公司	1.02	划转审计费
57	五凌电力有限公司本部	锡林浩特市明阳风力发电有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
58	五凌电力有限公司新能源分公司	五凌青河电力有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
59	五凌电力有限公司新能源分公司	洛阳华美电力有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
60	五凌电力有限公司新能源分公司	清水河县明阳新能源有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
61	湖南星凌新能源发展有限公司	关岭拓能新能源有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
62	湖南星凌新能源发展有限公司	关岭晟光能源开发有限公司	预重组剥离公司	0.94	划转审计费
63	五凌电力有限公司北京分公司	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	预重组剥离公司	0.90	垫付培训费
64	湖南中水投资有限公司	中电投丘北京泰新能源有限公司	预重组剥离公司	0.85	个税清理
65	五凌电力有限公司本部	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	预重组剥离公司	0.78	其他非经营性资金往来

序号	标的公司及下属公司	应收对手方	关联关系	报告期末余额（万元）	款项性质
66	五凌电力有限公司本部	中电投丘北京泰新能源有限公司	预重组剥离公司	0.37	划转责任险、审计费
67	五凌电力有限公司新能源分公司	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司	预重组剥离公司	0.25	划转审计费
68	五凌电力有限公司本部	五凌新平新能源有限公司	预重组剥离公司	0.01	手续费及银行结息
合计				**16,538.79**	/

报告期内，为满足下属子公司日常生产经营资金需求，五凌电力本部存在为下属子公司等代划代付薪酬、代缴社保公积金、划转审计费等情况，预重组剥离后构成了关联方非经营性资金占用，该等款项已由关联方支付、归还完毕，相关资金占用款项已完成清理。此外，报告期内预重组收购公司与原控股股东控制的其他下属企业、少数股东之间亦存在少量非经营性资金往来，该等款项均已归还、清理完毕。

2、长洲水电

款项性质	交易背景	应收对手方	报告期末余额（万元）
其他应收款	长洲水电代垫关联方新能源项目前期开发费用、向下属子公司提供股东借款	预重组剥离公司和长洲水电代管企业	2,752.82
	控股股东代收电费款	控股股东广西公司	0.48
合计			**2,753.30**

报告期内，为支持新能源项目前期开发工作，长洲水电为预重组剥离公司和广西公司下属由长洲水电代管的项目公司代垫新能源项目前期开发费用，构成关联方非经营性资金占用。截至本次交易正式申报前，关联方已按照代垫费用余额向长洲水电完成支付，相关资金占用款项已清理完毕。

报告期内，长洲水电与控股股东广西公司之间存在代收电费的情况，构成关联方非经营性资金占用。广西公司代收电费款系根据国家电投集团资金管理要求，对广西区域实行区域化属地化管理，长洲水电委托广西公司代收长洲水电 2017 年 1 月起的全部电费款，完成代收后由广西公司下拨至长洲水电实现长洲水电回款。截至本次交易正式申报前，长洲水电已向广西电网公司发函解除该代收机制，相关占用资金已由广西公司归还，后续电费收入直接由长洲水电收取。

综上，本次交易正式申报前，五凌电力和长洲水电涉及的关联方非经营性资金占用款项均已清理、归还完毕，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。

（二）相关内控建立及运行情况

根据前述分析，报告期内五凌电力及长洲水电的关联方非经营性资金占用事项，主要系预重组资产在预重组前与原股东单位及其下属企业之间发生的内部交易，因实施预重组这一特殊交易安排而构成了关联方非经营性资金占用。标的公司严格按照上市公司治理规范要求及时归还、清理了相关资金占用款项，截至本次交易正式申报前标的公司已不存在关联方非经营性资金占用情形。因此，报告期内关联方非经营性资金占用事项的形成具备合理性、偶发性，未来不会因此导致额外关联方非经营性资金占用。

此外，标的公司相关内部控制制度健全并得到了有效执行，注入上市公司后，作为上市公司下属子公司，将严格执行《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《公司章程》等相关规定，能够有效防范关联方非经营性资金占用。

为避免关联方非经营性资金占用、保持本次交易后上市公司的独立性，国家电投集团、中国电力和广西公司出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》，在承诺函中明确“除正常经营性往来外，保证上市公司不存在资金、资产被本公司及本公司下属企业违规占用的情形”。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》，安永华明出具的审计报告及天健兴业出具的评估报告；

2、查阅预重组剥离公司的挂牌公告、截至本回复出具之日尚未完成工商变更的剥离公司章程，网络核查了其基本信息与工商变更情况；

3、查阅预重组交易有关股权转让协议，股权转让款项支付凭证，安永华明、

天健兴业就预重组交易出具的审计报告及评估报告；

4、查阅五凌电力与五凌新能源签署的《委托管理协议》，五凌新能源出具的《关于预重组交易有关事宜的补充承诺函》；

5、查询已获中国证监会审批通过的上市公司重大资产重组项目中关于交易前剥离资产履行工商变更程序的相关案例；

6、获取标的公司与预重组剥离公司的交易和资金往来明细并对其进行函证程序，与标的公司相关财务人员沟通了解交易内容，了解交易对方、上市公司和标的公司内部对于关联交易管理、资金管理、财务管理等相关的关键内部控制制度设计和执行情况，对标的公司报告期内的售电收入执行截止性测试，对标的公司报告期内采购和付款执行穿行测试，获取并复核会计师对剥离前后收入确认和成本费用归集相关会计核算、标的公司相关财务内部控制有效性进行核查的支撑资料；

7、获取标的公司关联方应收款项、关联方资金拆借明细，与标的公司相关财务人员询问确认款项性质和交易背景，获取并复核标的公司出具的关联方非经营性资金占用情况说明，并持续跟进清理、归还情况，取得银行回单、记账凭证、向电网公司和商业银行发送的解除相关资金管理安排的函件等，获取并复核会计师对标的公司资金管理相关内控建立及运行情况进行核查的支撑资料。

针对补充披露事项（3），独立财务顾问和律师主要履行了以下核查程序：

1、获取并查阅清远和风诉五凌电力合同纠纷案件的相关诉讼文件，包括但不限于民事起诉状、法院传票、保全民事裁定书等，了解诉讼案件具体背景；

2、通过中国裁判文书网（http://wenshu.court.gov.cn）、国家企业信用信息公示系统（https://www.gsxt.gov.cn）、企查查（https://www.qcc.com）等公开网站进行网络核查，了解诉讼案件进展、案涉股权冻结情况；

3、获取并审阅五凌电力向清远和风送达的《股权转让通知函》、北京产权交易所向五凌电力发出的《行权通知书》、五凌电力向清远和风发出的《关于是否行使对清远佑昇资产投资有限公司51%股权优先购买权的征询函》、五凌电力就清远佑昇51%股权挂牌转让事宜出具的《说明》等文件，核查五凌电力挂牌转让清远佑昇51%股权的情况；

4、获取并审阅五凌电力与五凌新能源签署的《委托管理协议》；

5、获取并审阅五凌新能源出具的《关于预重组交易有关事宜的补充承诺函》；

6、查询了《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国民事诉讼法》《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》等相关法律法规。

针对披露事项（2）-（5），会计师主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》，天健兴业出具的评估报告；

2、查阅预重组交易有关股权转让协议，股权转让款项支付凭证，天健兴业就预重组交易出具的评估报告；

3、针对置入置出会计处理，查阅了相关的会计政策，是否符合特殊编制基础的规定；核对了模拟报表编制基础跟资产，负债报表科目匹配关系，是否存在重大不一致性；

4、获取标的公司与预重组剥离公司的交易和资金往来明细，并对其进行函证程序；了解标的公司销售与收款循环的内部控制以及各项关键控制点，通过执行询问、观察、检查的程序，对关键控制点执行控制测试；了解剥离公司剥离前后收入确认方法，其是否符合《企业会计准则》的要求，检查售电收入确认及收款的记账凭证及相关的支持性文件，包括售电合同、电费结算单、发票、收款单据等，核对期间、金额等与入账记录是否一致；对标的公司报告期内的售电收入执行截止性测试，就资产负债表日前后记录的收入交易选取样本，核对电费结算单及其他支持性文件，确认收入是否计入正确的会计期间；通过访谈财务、采购等部门相关人员，了解标的公司采购与付款循环等相关的内部控制流程以及各项关键的控制点，并取得标的公司相关的内部控制制度；对采购与付款循环等关键的控制点执行穿行测试；核查成本的归集和分配以及成本结转的会计政策是否符合《企业会计准则》的要求；获取员工花名册，对人工成本计提的准确性、人工成本分配的合理性进行审核；获取维修维护费用明细表，抽样检查维修及维护服务合同，对维修维护费用的构成分类、维修维护费用计提的准确性及合理性进行审核；

5、获取标的公司关联方应收款项、关联方资金拆借明细，与标的公司相关

财务人员询问确认款项性质和交易背景，获取并复核标的公司出具的关联方非经营性资金占用情况说明，并持续跟进清理、归还情况，取得银行回单、记账凭证、向电网公司和商业银行发送的解除相关资金管理安排的函件等；通过访谈财务等部门相关人员，了解标的公司资金管理循环等相关的内部控制流程以及各项关键的控制点，并取得标的公司相关的内部控制制度；对资金管理等关键的控制点执行穿行测试。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、预重组交易中，有关置入和置出资产的选择标准综合考虑了标的公司实际经营情况，以及标的公司所属资产分布情况设置，并得以有效执行，除个别因客观原因无法实施预重组的资产外，预重组交易完成后，本次交易完成后，上市公司将不存在构成重大不利影响的同业竞争情形；

2、预重组交易中，各置入和置出资产作价具有公允性，除尚未完成公开挂牌转让程序的清远佑昇外，预重组交易各方均签署了有效的股权转让协议，约定过渡期损益归属于受让方，并根据协议约定进行付款，有关置入和置出资产相关会计处理准确，并已清晰的反映在标的公司模拟报表中有关科目中；

3、预重组交易中，按照“人随资产走”原则，有关人员、资产及债务边界划分清晰，均随所属法人主体进行交易，不涉及人员、资产、债务等方面的进一步划分或相关权利义务关系的转移；除已披露内容及已签署的股权转让协议约定之外，剥离资产相关方之间不存在其他特殊安排；

4、预重组剥离公司与标的公司及其下属公司间因业务关系、日常经营需要等产生了内部交易和资金往来，剥离后构成了关联交易和关联方往来款项。剥离前后收入确认、成本费用归集方法符合《企业会计准则》规定，相关会计核算准确，相关财务内部控制制度健全，且能够得到有效执行；

5、报告期内五凌电力及长洲水电的关联方非经营性资金占用事项，主要系预重组资产在预重组前与原股东单位及其下属企业之间发生的内部交易，因实施预重组这一特殊交易安排而构成了关联方非经营性资金占用。标的公司严格按照上市公司治理规范要求及时归还、清理了相关资金占用款项，截至本次交

易正式申报前标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。报告期内关联方非经营性资金占用事项的形成具备合理性、偶发性，未来不会因此导致额外关联方非经营性资金占用。标的公司相关内部控制制度健全并得到了有效执行，注入上市公司后，作为上市公司下属子公司，将严格执行《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等相关规定，能够有效防范关联方非经营性资金占用；

6、截至本回复出具之日，关于五凌电力所涉清远和风诉五凌电力合同纠纷案，该案件结果可能对五凌电力清远佑昇 51%股权挂牌转让完成时间以及工商变更登记完成时间存在一定影响，在五凌电力与五凌新能源签订《委托管理协议》及五凌新能源出具《关于预重组资产有关事项的补充承诺函》的安排下，前述案件不会对本次交易产生实质不利影响。

经核查，律师中咨律所认为：

截至本回复出具之日，关于五凌电力所涉清远和风诉五凌电力合同纠纷案，该案件结果可能对五凌电力清远佑昇 51%股权挂牌转让完成时间以及工商变更登记完成时间存在一定影响，在五凌电力与五凌新能源签订《委托管理协议》及五凌新能源出具《关于预重组资产有关事项的补充承诺函》的安排下，前述案件不会对本次交易产生实质不利影响。

经核查，会计师安永华明认为：

1、预重组交易中，各置入和置出资产作价具有公允性或合规性，除尚未完成公开挂牌转让程序的清远佑昇外，预重组交易各方均签署了有效的股权转让协议，约定过渡期损益归属于受让方，并根据协议约定进行付款，有关置入和置出资产相关会计处理准确，并已清晰的反映在标的公司模拟报表中有关科目中；

2、预重组交易中，按照“人随资产走”原则，有关人员、资产及债务边界划分清晰，均随所属法人主体进行交易，不涉及人员、资产、债务等方面的进一步划分或相关权利义务关系的转移；除已披露内容及已签署的股权转让协议约定之外，剥离资产相关方之间不存在其他特殊安排；

3、预重组剥离公司与标的公司及其下属公司间因业务关系、日常经营需要

等产生了内部交易和资金往来，剥离后构成了关联交易和关联方往来款项。剥离前后收入确认、成本费用归集方法符合《企业会计准则》规定，相关会计核算准确，相关财务内部控制制度健全，且能够得到有效执行；

4、报告期内五凌电力及长洲水电的关联方非经营性资金占用事项，主要系预重组资产在预重组前与原股东单位及其下属企业之间发生的内部交易，因实施预重组这一特殊交易安排而构成了关联方非经营性资金占用。标的公司严格按照上市公司治理规范要求及时归还、清理了相关资金占用款项，截至本次交易正式申报前标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形。报告期内关联方非经营性资金占用事项的形成具备合理性、偶发性，未来不会因此导致额外关联方非经营性资金占用。标的公司相关内部控制制度健全并得到了有效执行，注入上市公司后，作为上市公司下属子公司，将严格执行《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》等相关规定，能够有效防范关联方非经营性资金占用。

3.关于交易方案和整合管控

重组报告书披露：（1）本次交易上市公司将收购长洲水电64.93%的股权，上市公司目前不存在对长洲水电剩余股权的安排和计划；（2）上市公司从事环保业务，标的公司从事电力业务，二者在业务领域、营收体量等方面存在较大差异。标的公司部分关键管理人员存在在关联方任职的情况；（3）重组报告书承诺部分披露对五凌电力下属按收益法评估的80家子公司进行了业绩承诺，但评估部分披露五凌电力下属53家公司采用收益法评估；（4）业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额；（5）本次交易对五凌电力对外转让收益法评估资产及其补偿作出安排；（6）除收益法评估资产外，对于标的公司的其他资产，在过渡期产生的损益由上市公司享有或承担；（7）标的公司部分土地、房产存在尚未获得权属证书等瑕疵。对于五凌电力的相关瑕疵由交易对方按照交易前的持股比例承担相关实际损失，对于长洲水电的瑕疵争取由国家电投集团对相关实际损失进行补偿；（8）在不考虑募集配套资金的情况下，本次交易完成后上市公司公众股东持股比例预计为10.03%。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）交易完成后，上市公司在实际控制人、控股股东体系内的定位，实际控制人、控股股东是否有对上市公司组织管理架构和主要管理团队进行调整的规划或安排；（2）上市公司对标的公司及其子公司的业务、组织、人员的整合计划和管控安排。

请公司披露：（1）本次未收购长洲水电全部股权的原因，长洲水电剩余股权相关股东对长洲水电生产经营、公司治理等的影响；（2）报告期内标的公司的管理团队和规范运作情况，部分关键管理人员在关联方任职的解决情况；（3）五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因；（4）业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额的原因，是否符合《监管规则适用指引——上市类第1号》相关规定；（5）五凌电力拟转让资产的原因和安排，应补偿金额的具体计算方式，以现金方式补偿的原因；（6）除收益法评估资产外，其他资产过渡期损失由上市公司承担的原因，是否有利于保护上市公司和中小投资者合法权益；（7）资质续期、权属瑕疵、行政处罚及

诉讼仲裁等合规性事项对公司正常生产经营的影响、相关解决措施，是否存在其他类似潜在风险，五凌电力和长洲水电的交易对方在补偿方式上存在差异的原因，交易对方是否具有相应补偿能力；（8）公司是否存在股权分布不能持续符合上市条件的潜在风险及相关应对措施，在公众持股比较低情况下保护其合法权益的措施。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）交易完成后，上市公司在实际控制人、控股股东体系内的定位

公司已于重组报告书“第一节 本次交易概况”之“十、本次交易的必要性”之“（七）本次交易完成后，上市公司在实际控制人、控股股东体系内的定位”中补充披露如下：

“国家电投集团是全球最大的清洁能源发电企业。近年来，国家电投集团清洁能源开发力度、投资强度持续保持在高位，装机规模快速增长。截至 2024 年末，国家电投集团可控装机容量达 26,496 万千瓦，其中火电机组装机容量 8,353 万千瓦，水电机组装机容量 2,658 万千瓦，风电机组装机容量 6,044 万千瓦，其他装机容量 9,441 万千瓦，清洁能源装机占比超 72%。国家电投集团在持续加大清洁能源投资的基础上，关注清洁能源的发展质量，提升电源结构的核心竞争力。

中国电力是国家电投集团下属大型独立发电公司之一，也是以水电、风电、太阳能发电和优质火电为主的综合性清洁能源旗舰上市平台。截至 2024 年末，中国电力装机规模 4,939.09 万千瓦，其中清洁能源装机占比 80.12%。

本次交易完成后，上市公司新增主营业务主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务。为进一步明确上市公司未来转型发展方向，推动央企优质资产上市，放大国有资本价值，本次交易完成后，国家电投集团支持中国电力持续控股远达环保，推动上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台。”

（二）实际控制人、控股股东是否有对上市公司组织管理架构和主要管理团队进行调整的规划或安排

公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、交易完成后对上市公司持续经营能力的影响”之“（六）本次交易对于上市公司未来发展的影响”中补充披露如下：

“上市公司本次交易收购的是五凌电力及长洲水电的控股权，按照“人随资产走”的原则，标的公司现有的组织管理机构和主要管理团队能够支持标的公司持续稳健运营。基于上市公司新增的主营业务，本次交易完成后，国家电投集团及中国电力支持上市公司结合业务情况及战略发展规划，在符合《公司章程》及相关法律法规的情况下，履行相应程序，对公司组织管理架构和主要管理团队进行必要的调整（如需），以满足其对下属企业的经营管理需求，持续完善法人治理结构，充分发挥公司经营优势，并及时对外进行信息披露。”

（三）上市公司对标的公司及其子公司的业务、组织、人员的整合计划和管控安排

公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、上市公司对拟购买资产的整合管控安排”补充披露如下：

“（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，远达环保将严格按照上市公司治理的相关要求对标的公司进行管理、控制，并在业务、资产、财务、人员和机构等方面逐步对标的资产进行全面整合，提升上市公司的整体盈利能力。有关方面的整合计划如下：

1、业务整合

本次交易完成后，标的公司仍将维持独立运营的主体、保持业务经营和管理的相对独立。同时，上市公司将进一步把握标的公司的经营管理和业务方向，将本次交易完成后新增的主营业务纳入上市公司统一战略发展规划中，**促使各项业务之间的互补和协同发展**，在采购、生产、运营等方面实现更全面的资源共享。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司作为独立的法人企业，将成为上市公司的全资或控股子公司。上市公司在确保标的公司拥有与其业务经营有关的资产的同时，**将督促标的公司按照自身内部管理与控制制度，行使正常生产经营的资产处置权及各种形式的对外投资权，对超出正常生产经营以外的资产处置权及各种形式的对外投资权，将遵照《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》以及《公司章程》等相关法规和制度履行相应的审批程序。同时，上市公司将根据**实际运营情况以及规章制度，进一步优化其资产配置，提高整体资产使用效率。

3、财务整合

本次交易完成后，上市公司将对标的公司的财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理和监控，提高其财务核算及管理能力，并对标的公司的日常财务活动、重大事项进行监督。通过财务整合，标的公司将纳入上市公司财务管理体系，确保符合上市公司要求，**提升上市公司在财务方面的整体管控和风险防范能力**。

4、人员整合

本次交易完成后，出于维护标的公司经营管理稳定的目的，上市公司将保持标的公司现有核心管理层及业务团队的稳定性，人员配置原则上不会发生重大调整。同时，上市公司将加强对标的公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面加强与上市公司现有员工的融合，完善市场化激励机制，激发员工积极性和凝聚力。

5、机构整合

本次交易完成后，上市公司原则上保持标的公司现有内部组织架构的稳定性。一方面，标的公司现有组织架构与管理层基本保持不变，整体业务流程与管理部门持续运转；另一方面，上市公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善标的公司法人治理结构和合规经营能力，继续完善相关规章制度的建设与实施，**使其在公司治理、内部控制以及信息披露等方面达到上市公司的标准，为各项业务的协同发展奠定管理基础**，维护上市公司及全体股东的利益。

（二）本次交易的整合风险及管理控制措施

本次交易完成后，上市公司新增主营业务与上市公司原有业务分属不同行业，在业务模式等方面存在较大差异。标的公司与上市公司同属于国家电投集团控制的公司，在管理模式上相近。为降低本次交易完成后的整合风险，上市公司将采取以下管理控制措施：

1、上市公司将加强对标的公司有关重大经营决策、财务决策、对外担保、重大资产处置等重大事项的管理与控制，依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理等纳入上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，并建立相应的预警机制和沟通机制，不断提升上市公司对下属子公司的整体掌控力、科学决策水平、管理有效性。

2、建立科学合理的风险控制机制并增加监督机制，上市公司将要求子公司定期向上市公司就工作计划、收购兼并、投融资、资产处置、收益分配等重大事项进行沟通汇报，保证上市公司对标的公司日常经营的知情权，加强对标的公司的审计监督、业务监督和管理监督，提高经营管理水平，防范财务风险。

3、结合上市公司及标的资产的激励机制，包括薪酬奖励机制、晋升机制、人才培养机制等，健全和完善适应新业务模式的员工激励制度，提高员工积极性及工作效果，进而提高整合后的效率与效益。

4、进一步建立科学、合理的人才选聘机制，在上市公司层面建立健全水力发电及流域水电站新能源资产的管理团队，同时结合子公司具体业务需求，利用上市公司的品牌和知名度，为子公司选聘优秀人才。

5、建立良好的内部沟通交流机制，包括通过内部网络沟通交流平台、上市公司及子公司管理团队及核心技术人员召开研讨会等，实现上市公司及子公司在人员、知识、资源和业务协作等方面的高度融合。”

二、本次未收购长洲水电全部股权的原因，长洲水电剩余股权相关股东对长洲水电生产经营、公司治理等的影响

（一）本次未收购长洲水电全部股权的原因

截至本回复出具之日，除广西公司持有长洲水电的64.93%股权外，剩余35.07%少数股权由广西国电投海外能源投资有限公司（以下简称“广西海外”）持有，广西海外上层股东为广西公司、吉林电力股份有限公司、中国电能成套设备有限公司和中国水利水电第十一工程局有限公司，涉及其他A股上市公司和非国家电投集团实际控制的外部股东单位，因此，推动广西海外决策出售长洲水电少数股权事项，在时间和程序上均具有一定不确定性。

为抢抓党中央和国务院、中国证监会支持并购重组市场发展，鼓励上市公司通过并购重组提升投资价值，实现产业整合和转型升级、优化资源配置的政策机遇和市场窗口，加快打造国家电投集团境内水电资产整合平台，有效促进上市公司转型发展，在统筹兼顾本次交易时间周期、保护A股上市公司中小股东利益、降低交易的不确定性风险等主要因素后，本次交易收购长洲水电64.93%股权，以实现远达环保对标的公司的实际控制。

本次交易完成后，如未来远达环保计划进一步收购长洲水电剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的审议审批程序和信息披露义务。

（二）长洲水电剩余股权相关股东对长洲水电生产经营、公司治理等的影响

长洲水电剩余股权为广西海外持有的35.07%股权。本次交易前后，远达环保和广西海外的实际控制人均为国家电投集团。本次交易完成后，长洲水电将成为远达环保下属控股子公司，远达环保实现对长洲水电的实际控制，成为其控股股东。

根据上市公司与广西公司签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司自交割日起即成为长洲水电股东，享有该等股权完整的股东权利。同时根据《公司法》及长洲水电公司章程等规定，本次交易完成后，在股东会方面，除特别决议事项须全体股东一致同意外，普通决议事项经全体股东所持表决权

过半数通过即生效。在董事会方面，长洲水电设董事会，由七人组成，其中上市公司可以提名四名董事，广西海外可以提名二名董事，职工代表董事一名，董事长由上市公司提名并当选的董事担任，董事会作出决议须经半数以上的董事同意。公司设总经理一名，由董事会聘任或者解聘。因此，远达环保可以通过长洲水电股东会、董事会和总经理等实际控制长洲水电，剩余股权的股东广西海外可以通过股东会、董事会部分参与长洲水电的生产经营和公司治理。

结合上市公司制定的对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合管控安排，交易完成后远达环保将加快对标的资产的整合，将广西壮族自治区内新增水力发电等主营业务纳入上市公司统一战略发展规划中，从而实现业务协同、资源共享。同时，上市公司与广西海外同受国家电投集团控制，上市公司将与广西海外基于公司整体发展战略，共同促进标的公司高质量发展，实现互利共赢。因此，本次交易中未收购长洲水电全部股权的情形、以及剩余股权相关股东均不会对长洲水电生产经营、公司治理等造成实质不利影响。

三、报告期内标的公司的管理团队和规范运作情况，部分关键管理人员在关联方任职的解决情况

（一）报告期内标的公司的管理团队情况

报告期内，标的公司结合业务情况和发展规划，组建了电力行业经验丰富、专业能力较强的管理团队，有效保障了标的公司主营业务稳定、持续、高质量发展和依法经营、规范运作，经营规模和市场地位不断提升。

截至报告期末，标的公司主要管理人员情况具体如下：

标的公司	姓名	年龄	标的公司任职	其他单位任职	是否为关联方单位
五凌电力	夏刚	56	五凌电力党委书记、董事、董事长、法定代表人	国家电投集团水电产业创新中心主任	是
				中国电力企业联合会第七届理事会理事	否
				湖南五凌电力新能源有限公司董事长	是
	刘兴义	54	五凌电力党委副书记、董事、总经理	湖南省电力行业协会副理事长	否
	尤立深	53	五凌电力党委副书记、董事、工会主席	-	-

标的公司	姓名	年龄	标的公司任职	其他单位任职	是否为关联方单位
	谭本刚	55	五凌电力党委委员、副总经理	-	-
	刘启	58	五凌电力党委委员、总会计师	湖南华润电力鲤鱼江有限公司副董事长	是
				国电投（苏州）共享服务有限公司董事	是
				湖南星凌新能源发展有限公司监事	是
	莫育军	54	五凌电力党委委员、副总经理	-	-
	向明	52	五凌电力党委委员、副总经理	-	-
	傅旭	52	五凌电力党委委员、副总经理	-	-
长洲水电	刘世安	53	长洲水电党委书记、董事、董事长	广西梧州瑞风投资有限公司董事长	是
				广西柳州市大岩山风力发电有限公司董事长	是
				广西贵港创辉新能源有限公司董事	是
				广西藤县启元新能源有限公司董事	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司董事长	是
	叶长青	49	长洲水电党委副书记、董事、总经理	广西柳州市大岩山风力发电有限公司董事、总经理	是
				广西梧州瑞风投资有限公司董事、总经理	是
				广西藤县启元新能源有限公司总经理	是
				广西贵港创辉新能源有限公司总经理	是
				广西陆川县国垦光伏发电有限公司董事、总经理	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司董事、总经理	是
	陈超	34	长洲水电党委委员、纪委书记、职工董事、工会主席	广西梧州瑞风投资有限公司职工董事	是
				广西柳州市大岩山风力发电有限公司职工董事	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司职工董事	是
	沈继东	42	长洲水电党委委员、	广西梧州瑞风投资有限	是

标的公司	姓名	年龄	标的公司任职	其他单位任职	是否为关联方单位
			副总经理	公司副总经理	
				广西柳州市大岩山风力发电有限公司副总经理	是
				广西藤县启元新能源有限公司副总经理	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司副总经理	是
	黎文明	52	长洲水电副总经理	广西梧州瑞风投资有限公司副总经理	是
				广西藤县启元新能源有限公司副总经理	是
				广西柳州市大岩山风力发电有限公司副总经理	是
				广西陆川县国垦光伏发电有限公司副总经理	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司副总经理	是
	陈宙	37	长洲水电总会计师	广西梧州瑞风投资有限公司总会计师	是
				广西贵港创辉新能源有限公司总会计师	是
				广西柳州市大岩山风力发电有限公司总会计师	是
				广西陆川县国垦光伏发电有限公司财务总监	是
				广西梧州市铜镬风力发电有限公司财务总监	是
				广西藤县启元新能源有限公司总会计师	是
	方尚兵	38	长洲水电副总经理、总法律顾问	广西梧州瑞风投资有限公司副总经理	是
	杨栩	48	长洲水电董事会秘书、综合管理部副主任	-	-

从上表可以看出，截至报告期末，除在关联方单位担任董事、监事或在行业协会兼职等情况外，五凌电力主要管理人员不存在关联方任职的情况，长洲水电部分管理人员存在在关联方单位担任高级管理人员职务的情况，截至本次交易申报前相关高管兼职情况已得到妥善解决，长洲水电主要管理人员已不存在关联方任职的情况，具体原因和背景详见本回复“报告期内标的公司的管理团队和规范运作情况，部分关键管理人员在关联方任职的解决情况”之“（三）部分关键管理人员在关联方任职的解决情况”。

（二）报告期内标的公司的规范运作情况

标的公司在报告期内严格依照《公司法》等相关法律法规以及标的公司章程等规定，建立了完备的公司治理制度体系和运行良好的组织机构。标的公司建立了股东会、董事会和经营管理层相结合的公司治理结构，标的公司股东、董事以及经营管理层在各自的职责、权限范围内各司其职，确保了标的公司的规范运作。同时，标的公司还根据法律法规和公司经营现状，建立了一套适合自身特点的内部控制制度，并结合公司的发展需要不断进行改进和提高，形成了健全、有效的内部控制体系。

报告期内，标的公司规范运作，除重组报告书中已经披露的行政处罚外，不存在其他在报告期内受到行政处罚以及报告期外发生行政处罚但其持续整改至报告期内且处罚金额在 10 万元以上的行政处罚。标的公司报告期内未受过刑事处罚，也不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

（三）部分关键管理人员在关联方任职的解决情况

报告期内，标的公司长洲水电存在部分高级管理人员在关联方任职的情况，具体情况详见本回复“三、报告期内标的公司的管理团队和规范运作情况，部分关键管理人员在关联方任职的解决情况”之“（一）报告期内标的公司的管理团队情况”。

长洲水电部分关键管理人员在关联方任职主要系国家电投集团在广西壮族自治区实行属地化、区域化管理，对长洲水电母公司和广西桂东区域的项目公司（主要系预重组剥离公司，以及承接预重组剥离资产平台广西梧州瑞风投资有限公司）实施一体化管理。截至本次交易报告期期末，预重组仍在推进进程中，上述整体管控和组织架构未同步调整完毕，产生了长洲水电部分高级管理人员继续在关联公司任职的情况。

为满足标的公司注入上市公司后的人员独立性要求，广西公司对长洲水电及其下属单位的高级管理人员进行了调整，并履行了董事会等内部决策程序、办理完毕了工商变更登记手续。截至本次交易正式申报前，标的公司不存在关键管理人员在关联方任职的情况。

国家电投集团、中国电力和广西公司在《关于保持上市公司独立性的承诺函》中明确“本公司承诺与上市公司保持人员独立，上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不会在本公司及本公司除上市公司及其并表子公司以外的本公司控制的企业（以下简称“下属企业”）担任除董事、监事以外的职务，不会在本公司及本公司下属企业领薪。上市公司的财务人员不会在本公司及本公司下属企业兼职。”

四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因

（一）五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况

五凌电力业绩承诺资产为五凌电力《资产评估报告》（天兴评报字（2024）第 2474 号）项下按收益法进行评估的资产，包括五凌电力直接或间接持股的 80 家子公司，针对收益法评估资产的价值采用收益法评估结果作为定价依据。业绩承诺资产的计算方法及步骤主要为：

（1）从国务院国资委评估备案的五凌电力下属单位收益法评估明细表中分别提取业绩承诺资产范围企业的净利润预测数据；

（2）各业绩承诺资产的预测净利润分别乘以五凌电力持股的比例，随即得到各业绩承诺资产的预测净利润；并将业绩承诺资产的预测净利润加总，即得到本次业绩承诺资产的承诺净利润数，业绩承诺资产的预测净利润与业绩承诺净利润完全一致。

根据上述计算方式，五凌电力收益法评估资产在 2025 年至 2028 年的预测净利润分别不低于 30,589.22 万元、33,334.63 万元、35,338.03 万元、36,348.05 万元，五凌电力收益法评估资产在评估基准日（2024 年 10 月 31 日）的股权结构、评估价值及业绩承诺金额具体如下：

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
1	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	1.0044%	直接持股+间接持股	3,537.58	3,649.24	3,731.81	3,884.81	35.53	36.65	37.48	39.02
2	五凌托克逊电力有限公司	1.0044%	直接持股+间接持股	442.01	537.84	623.03	730.00	4.44	5.40	6.26	7.33
3	清水河县明阳新能源有限公司	1.0044%	直接持股+间接持股	653.97	881.03	996.98	1,158.14	6.57	8.85	10.01	11.63
4	锡林浩特市明阳风力发电有限公司	1.0044%	直接持股+间接持股	1,294.31	1,240.70	1,368.80	1,599.17	13.00	12.46	13.75	16.06
5	五凌青河电力有限公司	1.0044%	直接持股+间接持股	682.19	702.75	737.49	772.55	6.85	7.06	7.41	7.76
6	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司	1.0038%	间接持股	1,050.84	1,062.43	1,072.89	1,083.44	10.55	10.66	10.77	10.88
7	双牌麻江五星岭风力发电有限公司	50.2309%	直接持股+间接持股	1,465.96	1,458.82	1,514.40	1,188.21	736.36	732.78	760.70	596.85
8	江永清洁能源开发有限公司	49.2108%	直接持股+间接持股	944.02	757.81	949.12	1,024.77	464.56	372.92	467.07	504.30
9	道县清洁能源开发有限公司	49.2108%	直接持股+间接持股	1,546.71	1,334.34	1,465.84	1,554.35	761.15	656.64	721.35	764.91
10	五凌鄯善电力有限公司	1.0038%	间接持股	1,816.10	1,935.85	2,087.19	2,171.49	18.23	19.43	20.95	21.80
11	五凌布尔津电力有限公司	1.0038%	间接持股	803.93	850.38	892.68	975.18	8.07	8.54	8.96	9.79
12	新田林源电力有限公司	1.0038%	间接持股	894.88	720.25	927.54	1,029.98	8.98	7.23	9.31	10.34
13	五凌（邵阳县）新能源有限公司	100.0000%	直接持股	519.20	466.02	497.56	529.10	519.20	466.02	497.56	529.10
14	五凌（双牌）电力有限公司	100.0000%	直接持股	-260.30	163.78	395.88	579.69	-260.30	163.78	395.88	579.69
15	江永昌源新能源开发有	100.0000%	直接持股	347.94	943.91	946.74	882.44	347.94	943.91	946.74	882.44

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
	限公司										
16	慈利五田新能源有限公司	100.0000%	直接持股	-154.61	-159.03	-134.68	-110.32	-154.61	-159.03	-134.68	-110.32
17	湖南中水投资有限公司	100.0000%	直接持股	60.75	56.24	51.76	51.64	60.75	56.24	51.76	51.64
18	静乐弘义能源开发有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	5,813.63	6,539.77	5,934.46	6,195.14	1,116.26	1,255.69	1,139.46	1,189.52
19	神池晋源新风能源开发有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	3,575.98	3,479.27	3,256.93	3,608.32	686.62	668.05	625.36	692.83
20	静乐县新风能源发展有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	3,450.00	3,414.59	3,167.34	3,770.74	662.43	655.63	608.15	724.01
21	新平风能风之子风电有限公司	51.0000%	直接持股+间接持股	701.84	784.43	871.26	960.83	357.94	400.06	444.34	490.02
22	五凌祁东综合智慧能源有限公司	51.0000%	间接持股	68.13	58.33	61.14	63.95	34.75	29.75	31.18	32.61
23	江永晟华能源开发有限公司	51.0000%	直接持股+间接持股	1,508.08	1,434.29	1,555.67	1,606.33	769.12	731.49	793.39	819.23
24	江永鑫风新能源开发有限公司	51.0000%	间接持股	740.01	752.77	809.37	643.23	377.41	383.91	412.78	328.05
25	娄底五宏新能源有限公司	100.0000%	直接持股	142.46	131.36	130.20	127.47	142.46	131.36	130.20	127.47
26	五凌（泸溪）电力有限公司	100.0000%	直接持股	73.11	71.27	63.83	62.73	73.11	71.27	63.83	62.73
27	洞口永兰新能源有限公司	100.0000%	直接持股	15.12	17.85	15.47	15.32	15.12	17.85	15.47	15.32
28	宜章凌发新能源有限公司	100.0000%	直接持股	80.53	79.51	84.43	89.84	80.53	79.51	84.43	89.84
29	保靖县凌建能源有限公	100.0000%	直接持股	54.19	46.24	45.34	49.79	54.19	46.24	45.34	49.79

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
	司										
30	蓝山县凌悦新能源有限公司	100.0000%	直接持股	24.47	23.99	20.34	20.13	24.47	23.99	20.34	20.13
31	黎平清水江新能源有限公司	51.3000%	间接持股	1,406.69	1,449.04	1,524.24	1,399.94	721.63	743.36	781.94	718.17
32	锦屏清源电力有限责任公司	47.5000%	间接持股	602.11	687.21	772.24	750.12	286.00	326.42	366.81	356.31
33	五凌江永电力有限公司	70.0000%	直接持股	1,090.85	1,136.79	1,420.50	1,457.04	763.60	795.75	994.35	1,019.93
34	湖南省鸿兆风力发电有限公司	70.0000%	直接持股	1,153.94	1,271.74	1,322.59	1,373.44	807.76	890.22	925.81	961.41
35	五凌双峰电力有限公司	70.0000%	直接持股	858.66	1,035.27	1,083.71	1,132.14	601.06	724.69	758.60	792.50
36	新田九峰山风电有限公司	70.0000%	直接持股	745.52	750.49	740.43	626.04	521.86	525.34	518.30	438.23
37	湘潭威泰光伏发电有限公司	70.0000%	直接持股	181.89	174.52	179.09	181.77	127.32	122.16	125.36	127.24
38	平江江核新能源有限公司	70.0000%	间接持股	106.10	107.37	106.74	111.52	74.27	75.16	74.72	78.06
39	湖南鼎海新能源有限公司	70.0000%	直接持股	92.30	91.41	94.98	94.84	64.61	63.99	66.49	66.39
40	湖南景合新能源有限公司	67.0000%	直接持股	-25.31	-9.69	2.42	7.39	-16.96	-6.49	1.62	4.95
41	五凌（桃源）新能源有限公司	62.7000%	间接持股	6.17	7.16	6.26	6.33	3.87	4.49	3.93	3.97
42	五凌临湘电力有限公司	54.7000%	间接持股	1,511.38	1,524.19	1,616.06	1,707.94	826.72	833.73	883.98	934.24
43	五凌新邵电力有限公司	54.7000%	间接持股	1,104.06	1,280.72	1,307.59	1,368.43	603.92	700.55	715.25	748.53
44	五凌永顺电力有限公司	54.7000%	间接持股	839.66	1,462.03	1,521.93	1,630.82	459.29	799.73	832.50	892.06

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
45	五凌沅陵电力有限公司	54.7000%	间接持股	1,596.07	1,764.06	1,831.26	1,665.42	873.05	964.94	1,001.70	910.98
46	湖南祁东县灵官风电开发有限公司	54.7000%	间接持股	1,455.78	1,897.29	1,942.32	1,819.35	796.31	1,037.82	1,062.45	995.18
47	五凌汝城电力有限公司	54.7000%	间接持股	871.10	914.35	952.30	1,006.64	476.49	500.15	520.91	550.63
48	五凌新化电力有限公司	54.7000%	间接持股	1,037.29	1,345.76	1,067.47	1,138.96	567.40	736.13	583.91	623.01
49	五凌攸县电力有限公司	54.7000%	间接持股	1,158.75	1,100.60	1,339.19	1,273.92	633.84	602.03	732.54	696.83
50	五凌桃江电力有限公司	54.7000%	间接持股	453.61	632.74	734.87	950.26	248.12	346.11	401.97	519.79
51	五凌炎陵电力有限公司	54.7000%	间接持股	952.64	1,019.48	1,077.73	861.19	521.09	557.66	589.52	471.07
52	衡东华风新能源开发有限公司	54.7000%	间接持股	597.67	601.31	555.55	504.47	326.93	328.92	303.89	275.95
53	五凌石门电力有限公司	54.7000%	间接持股	407.68	325.47	334.58	339.38	223.00	178.03	183.02	185.64
54	五凌新田电力有限公司	54.7000%	间接持股	506.79	471.19	482.57	478.56	277.21	257.74	263.97	261.77
55	永州市凌鹏新能源有限公司	51.0000%	直接持股	356.52	285.31	292.84	300.36	181.83	145.51	149.35	153.18
56	湖南电投智谷智慧能源有限公司	10.0000%	直接持股	176.93	1,058.01	-94.01	860.02	17.69	105.80	-9.40	86.00
57	郴州汝城中电新能源有限公司	100.0000%	直接持股	59.35	59.15	55.24	56.90	59.35	59.15	55.24	56.90
58	耒阳太平风电有限公司	66.0000%	直接持股	1,211.45	1,326.03	1,374.29	1,421.00	799.56	875.18	907.03	937.86
59	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	100.0000%	直接持股	1,910.99	1,575.61	1,826.98	1,910.55	1,910.99	1,575.61	1,826.98	1,910.55
60	汝城猴古坳风电开发有限公司	63.0000%	间接持股	1,042.50	908.01	986.14	1,121.93	656.78	572.05	621.27	706.82
61	国家电投集团湖南新能	100.0000%	直接持股	765.52	909.76	935.73	979.61	765.52	909.76	935.73	979.61

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
	源有限公司										
62	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	100.0000%	直接持股	382.83	346.53	380.78	397.11	382.83	346.53	380.78	397.11
63	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	100.0000%	直接持股	684.72	727.51	618.04	667.56	684.72	727.51	618.04	667.56
64	湖南湘乡慧源新能源有限公司	100.0000%	直接持股	1,082.09	968.67	1,001.86	941.92	1,082.09	968.67	1,001.86	941.92
65	宁远千乡万村新能源有限公司	70.0000%	直接持股	738.67	848.51	900.73	754.60	517.07	593.96	630.51	528.22
66	东安千乡万村新能源有限公司	70.0000%	直接持股	297.93	298.00	321.22	278.68	208.55	208.60	224.85	195.08
67	娄底双峰中电新能源有限公司	100.0000%	直接持股	122.55	130.85	139.18	120.35	122.55	130.85	139.18	120.35
68	郴州中新电新能源有限公司	100.0000%	直接持股	35.09	36.28	33.07	33.88	35.09	36.28	33.07	33.88
69	汨罗市青新投电力有限责任公司	100.0000%	直接持股	129.79	159.75	168.87	178.00	129.79	159.75	168.87	178.00
70	株洲和顺卓尔新能源有限公司	80.0000%	直接持股	810.86	841.03	871.98	772.54	648.69	672.82	697.58	618.03
71	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	100.0000%	直接持股	410.25	361.64	350.26	360.42	410.25	361.64	350.26	360.42
72	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	100.0000%	直接持股	1,259.88	1,224.80	1,457.07	1,452.62	1,259.88	1,224.80	1,457.07	1,452.62
73	郴州云伊电投新能源有限公司	51.0000%	直接持股	414.59	428.36	430.05	546.17	211.44	218.46	219.33	278.55
74	隆回冷溪山新能源有限公司	100.0000%	直接持股	659.14	726.47	640.20	590.00	659.14	726.47	640.20	590.00

序号	收益法评估资产名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	业绩承诺资产净利润预测数据（万元）				业绩承诺资产的承诺净利润数（业绩承诺资产净利润预测数据*五凌电力持股比例，万元）			
				2025年	2026年	2027年	2028年	2025年	2026年	2027年	2028年
75	蓝山县卓越新能源开发有限公司	100.0000%	直接持股	1,294.10	869.40	911.67	1,124.78	1,294.10	869.40	911.67	1,124.78
76	湘核新能源有限公司	100.0000%	直接持股	925.94	950.26	974.86	1,002.20	925.94	950.26	974.86	1,002.20
77	常德湘核新能源有限公司	100.0000%	直接持股	35.58	37.12	32.01	32.21	35.58	37.12	32.01	32.21
78	临澧核创新能源有限公司	100.0000%	直接持股	21.55	24.55	23.48	25.94	21.55	24.55	23.48	25.94
79	长沙湘核新能源有限公司	100.0000%	直接持股	512.80	823.23	840.77	735.82	512.80	823.23	840.77	735.82
80	永州江华中电新能源有限公司	100.0000%	直接持股	-714.64	57.70	568.36	1,026.84	-714.64	57.70	568.36	1,026.84
合计								**30,589.22**	**33,334.63**	**35,338.03**	**36,348.05**

（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理

1、本次交易对业绩承诺资产过渡期损益的安排及合理性

（1）本次交易对业绩承诺资产过渡期损益的安排

根据交易相关方签署的《购买资产协议》，对收益法评估资产在过渡期产生的收益由上市公司享有，过渡期内产生的亏损由交易对方补足。交易对方中国电力、湘投国际由直接或间接持有收益法评估资产的交易对方按《购买资产协议》生效时各自直接或间接所持标的公司的股权比例以现金承担补足义务，交易对方广西公司以现金方式按持股比例补足。

根据交易相关方于 2025 年 8 月 29 日签署的《购买资产协议之补充协议》，交易各方同意对于过渡期与《业绩补偿协议》约定的业绩承诺补偿期重合的，相关方按照《业绩补偿协议》相关约定执行，无需按照上述《购买资产协议》过渡期损益安排承担。

（2）《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对过渡期损益安排的规定如下：

“1-6 过渡期损益安排及相关时点认定

一、过渡期损益安排

上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。”

（3）相关市场案例

经检索市场案例，相同或相似交易安排的部分案例如下：

上市公司	标的资产评估方法	过渡期间损益	业绩补偿与过渡期间损益重合的处理方式
中船科技（600072.SH）	资产基础法	1、收益法评估资产在过渡期收益归上市公司所有，亏损由交易对手以现金方式补偿给上市公司；	过渡期与业绩承诺补偿期重合的，《盈利预测补偿协议》所述的补偿义务人按照《盈利预测补偿协

上市公司	标的资产评估方法	过渡期间损益	业绩补偿与过渡期间损益重合的处理方式
		2、除收益法评估资产外，目标公司过渡期产生的收益和亏损由交易对方按照《购买资产协议》条款全部生效时交易对方各自直接或间接所持目标公司的股权比例享有和承担。	议》的相关约定执行，无需按照《购买资产协议》承担，其他交易对方按该条约定执行。
中直股份（600038.SH）	资产基础法	1、收益法评估资产在过渡期收益归上市公司所有，亏损由交易对手以现金或法律允许的方式补偿给上市公司； 2、除收益法评估资产外，标的公司在过渡期内实现的盈利/亏损均由上市公司享有或承担。	过渡期与业绩承诺补偿期重合的，《业绩承诺及补偿协议》所述的业绩承诺人按照《业绩承诺及补偿协议》的相关约定执行，无需按照《发行股份购买资产协议的补充协议（二）》约定承担。

（4）合理性分析

综上，本次交易中业绩承诺资产过渡期损益的安排系交易各方参考《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，并结合相关市场案例与交易各方实际情况，经各方友好协商确定，具有合理性。

2、本次交易对于业绩承诺资产业绩补偿的安排及合理性

（1）本次交易对于业绩承诺资产业绩补偿的安排

1）涉及五凌电力的安排

上市公司（甲方）与中国电力（乙方）、湘投国际（丙方）于 2025 年 4 月 16 日签署了《业绩补偿协议》，并于 2025 年 8 月 29 日签署了《业绩补偿协议之补充协议》，就业绩承诺资产的业绩补偿事项约定如下：

①业绩承诺补偿期

本次业绩承诺补偿期间为自业绩承诺资产过户至甲方名下（以完成工商变更登记手续为准，下称“交割日”）当年起的连续 3 个会计年度（含本次交易实施完毕当年），如交割日在 2025 年 12 月 31 日前（含当日），则业绩承诺期为 2025 年度、2026 年度和 2027 年度。如交割日未在 2025 年 12 月 31 日前（含当日），则业绩承诺补偿期相应顺延，即为 2026 年度、2027 年度和 2028 年度。（下称“业绩承诺补偿期”或“补偿期”）

前述协议项下进行业绩承诺补偿测算的基础为按照五凌电力持股比例享有

的收益法评估资产扣除非经常性损益后的净利润合计数（下称“预测净利润”或“承诺净利润”）。

②盈利预测数额

根据《资产评估报告》，按照五凌电力持有的各收益法评估资产股权比例（具体以《业绩补偿协议》第二条中的表格为准，下同），收益法评估资产在2025年至2028年的预测净利润分别不低于30,589.22万元、33,334.63万元、35,338.03万元、36,348.05万元。

据此并经各方确认，如交割日在2025年12月31日前（含当日），则业绩承诺资产于2025年、2026年、2027年的承诺净利润分别不低于30,589.22万元、33,334.63万元、35,338.03万元；如交割日未在2025年12月31日前（含当日），则业绩承诺资产于2026年、2027年、2028年的承诺净利润分别不低于33,334.63万元、35,338.03万元、36,348.05万元。

以免歧义，本次交易中募集资金投资项目将另行独立核算，若部分业绩承诺资产作为本次交易募集资金投资项目实施主体（下称“业绩承诺资产募投项目”），则该等业绩承诺资产募投项目在补偿期内产生的损益不纳入上述承诺净利润计算范围，业绩承诺资产在补偿期内的实现承诺净利润以剔除上述业绩承诺资产募投项目相应损益后的净利润数为准。

③业绩承诺补偿

A.业绩补偿金额

在业绩承诺期，甲方进行年度审计时应对业绩承诺资产按照五凌电力持股比例享有的扣除非经常性损益后的净利润合计数与承诺数额的差异情况进行审核，并由负责甲方年度审计的具有证券业务资格的会计师事务所于甲方年度财务报告出具时对差异情况出具专项审核报告。乙方、丙方应当根据专项审核报告的结果承担相应的盈利预测补偿义务。

交割日后，在业绩承诺补偿期内任一会计年度，如收益法评估资产截至当期期末业绩承诺补偿期累积实际净利润合计数小于截至当期期末业绩承诺补偿期累积承诺净利润合计数，则乙方、丙方应按照持股比例向甲方进行补偿。

B.业绩补偿方式

业绩承诺补偿期内，若发生补偿义务，乙方、丙方应优先以对价股份对甲方进行补偿，不足部分由乙方、丙方以现金补偿。

C.股份补偿

a.当期应补偿的股份数按照下列公式计算：

当期补偿金额=（截至当期期末业绩承诺补偿期累积承诺净利润数－截至当期期末业绩承诺补偿期累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×收益法评估资产合计交易对价－累积已补偿金额。其中，收益法评估资产合计交易对价=各收益法评估资产评估值×五凌电力对应持股比例之合计数，对于收益法评估资产中存在股东未实缴全部出资的，则五凌电力持有的该收益法评估资产价值=（投资单位股东全部权益价值评估值+所有股东应缴未缴出资额）×五凌电力及其下属企业认缴的出资比例－五凌电力及其下属企业应缴未缴出资额，对于某一收益法评估资产进一步持有其他收益法评估资产股权的，该等收益法评估资产不应重复计算，下层收益法评估资产计算时应相应扣除被该收益法评估资产直接持股部分股权价值。

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷对价股份发行价格。

按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

b.如果业绩承诺补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方、丙方持有的甲方股份数发生变化，则每年补偿的股份数量应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

c.如果业绩承诺补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方、丙方需就该部分补偿股份对应的甲方向乙方、丙方已分配的现金股利向甲方进行返还。计算公式为：返还金额=每股对应的累积现金分红金额×应补偿股份数量。

④现金补偿

若在累计应补偿股份数额不超过乙方、丙方基于业绩承诺资产取得的股份

数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致乙方、丙方所持有的股份不能及/或不足以完全履行本协议约定的补偿义务的，则乙方、丙方应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向甲方进行足额补偿：

A.违反约定的锁定期安排；

B.在业绩补偿义务结算完成前对所持甲方股份进行处分；

C.持有的甲方股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让；

D.其他导致乙方、丙方本次交易取得的股份（包括转增、送股所取得的股份）不能及/或不足以完全履行本协议约定的股份补偿义务的情形。

当年应补偿现金数的计算公式如下：当期应补偿现金额=当期应补偿金额－当期已补偿股份数量×本次购买资产之股份发行价格。

……

⑤对外转让收益法评估资产及其补偿

A.如五凌电力在本协议签订后业绩承诺补偿期届满前转让某项或多项业绩承诺资产（下称“转让资产”），则各方履行必要的内部审议决策程序后终止该等转让资产对应的业绩承诺。自转让资产交割之日（以工商变更登记为准）当年的 1 月 1 日起，乙方、丙方针对业绩承诺资产的承诺净利润合计数应扣除该等转让资产对应的本协议第三条第 2 款所述之承诺净利润金额，业绩承诺补偿期届满时甲方亦不对该等转让资产进行减值测试。

B.若五凌电力于补偿期内对外转让业绩承诺资产，且该业绩承诺资产对外转让之日（以该业绩承诺资产对外转让进行工商变更登记之日为准）100%股权所对应的价格 N，低于本次交易该业绩承诺资产 100%股权的评估值的本息之和 M（利息按转让时 1 年期全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率计算，利息计算期间为自本协议生效之日至该业绩承诺资产对外转让之日止；评估值需扣除利息计算期间发生的增资、减资、接受赠与及利润分配等因素的影响，下同），则不足部分由乙方、丙方优先以股份形式对甲方进行补偿，应补偿的股份数按照下列公式计算：

对外转让应补偿金额=（M-N）×五凌电力对外转让的该业绩承诺资产的股

权比例×乙方或丙方持有五凌电力的股权比例

其中，N 应当为综合考虑评估基准日期后事项、过渡期损益等因素后五凌电力对外转让业绩承诺资产的最终成交价格。

乙方或丙方就对外转让资产应补偿股份数量=乙方或丙方就对外转让应补偿金额÷本次购买资产之股份发行价格

按照上述公式计算补偿的股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。

如果业绩承诺补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方或丙方持有的上市公司股份数发生变化，则每年补偿的股份数量应调整为：

乙方或丙方就对外转让资产应补偿股份数量（调整后）=乙方或丙方就对外转让资产应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

如果业绩承诺补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方或丙方需就该部分补偿股份对应的上市公司向乙方或丙方已分配的现金股利向甲方进行返还。

发生补偿义务时，如乙方或丙方持有的股份不足以补偿的，不足部分以现金补偿，计算公式为：

乙方或丙方就对外转让资产应补偿现金金额＝（乙方或丙方就对外转让资产应补偿股份数量－乙方或丙方就对外转让资产实际补偿股份数量）×本次购买资产之股份发行价格。

⑥补偿上限

乙方、丙方因业绩承诺、对外转让资产和减值测试合计应补偿的股份总数的上限为本次交易中业绩承诺资产对应的乙方、丙方新增取得的甲方股份及前述股份因甲方实施转增或股票股利分配而获得的股份（如有）。乙方、丙方向甲方支付的业绩承诺补偿金额、对外转让资产补偿金额及减值测试补偿金额合计不超过其基于本次交易而获得的交易对价。

2）涉及长洲水电的安排

上市公司（甲方）与广西公司（乙方）于 2025 年 4 月 16 日签署了《业绩补偿协议》，并于 2025 年 8 月 29 日签署了《业绩补偿协议之补充协议》，就业

绩承诺资产的业绩补偿事项约定如下：

①业绩承诺补偿期

本次业绩承诺补偿期间为业绩承诺资产过户至甲方名下（以完成工商变更登记手续为准，下称“交割日”）当年起的连续 3 个会计年度（含本次交易实施完毕当年），如交割日在 2025 年 12 月 31 日前（含当日），则业绩承诺期为 2025 年度、2026 年度和 2027 年度。如交割日未在 2025 年 12 月 31 日前（含当日），则业绩承诺补偿期相应顺延，即为 2026 年度、2027 年度和 2028 年度。（下称“业绩承诺补偿期”或“补偿期”）

本协议项下进行业绩承诺补偿测算的基础为长洲水电合并报表中扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润（下称“预测净利润”或“承诺净利润”）。

②盈利预测数额

根据《资产评估报告》，长洲水电在 2025 年至 2028 年的盈利预测净利润情况如下：

单位：万元

年度	2025年	2026年	2027年	2028年
预测净利润	32,053.43	33,822.72	34,328.85	34,670.87

承诺净利润数同上表所列示的盈利预测净利润数额。

③业绩承诺补偿

A.业绩补偿金额

在业绩承诺期，甲方进行年度审计时应对标的公司当年实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数与承诺数额的差异情况进行审核，并由负责甲方年度审计的具有证券业务资格的会计师事务所于甲方年度财务报告出具时对差异情况出具专项审核报告。乙方应当根据专项审核报告的结果承担相应的盈利预测补偿义务。

交割日后，在业绩承诺补偿期内任一会计年度，如收益法评估资产截至当期期末业绩承诺补偿期累积实际净利润合计数小于截至当期期末业绩承诺补偿期累积承诺净利润合计数，则乙方应向甲方进行补偿。

B.业绩补偿方式

业绩承诺补偿期内，若发生补偿义务，乙方应优先以对价股份对甲方进行补偿，不足部分由乙方以现金补偿。

C.股份补偿

a.乙方当期应补偿的股份数按照下列公式计算：

当期补偿金额=（截至当期期末业绩承诺补偿期累积承诺净利润数－截至当期期末业绩承诺补偿期累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×标的资产交易作价－累积已补偿金额。

乙方当期应补偿股份数量=乙方当期应补偿金额÷对价股份发行价格。

按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

b.如果业绩承诺补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方持有的甲方股份数发生变化，则每年补偿的股份数量应调整为：

乙方当期应补偿股份数量（调整后）=乙方当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

c.如果业绩承诺补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方需就该部分补偿股份对应的甲方向乙方已分配的现金股利向甲方进行返还。计算公式为：返还金额=每股对应的累积现金分红金额×应补偿股份数量。

D.现金补偿

若在累计应补偿股份数额不超过乙方本次交易取得的股份数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致乙方所持有的股份不能及/或不足以完全履行本协议约定的补偿义务的，则乙方应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向甲方进行足额补偿：

a.违反约定的锁定期安排；

b.在业绩补偿义务结算完成前对所持甲方股份进行处分；

c.持有的甲方股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让；

d.其他导致乙方本次交易取得的股份（包括转增、送股所取得的股份）不能及/或不足以完全履行本协议约定的股份补偿义务的情形。

乙方当年应补偿现金数的计算公式如下：乙方当期应补偿现金额=当期应补偿金额－当期已补偿股份数量×本次购买资产之股份发行价格。”

④补偿上限

乙方业绩承诺和减值测试合计应补偿的股份总数的上限为本次交易中业绩承诺资产对应的乙方新增取得的甲方股份及前述股份因甲方实施转增或股票股利分配而获得的股份（如有）。乙方向甲方支付的业绩承诺补偿金额及减值测试补偿金额合计不超过其基于本次交易而获得的交易对价。

（2）《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对业绩补偿的规定如下：

“1-2 业绩补偿及奖励

……

（二）业绩补偿方式

交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。构成重组上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应当先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

交易对方以股份方式进行业绩补偿时，按照下列原则确定应补偿股份的数量及期限：

1.补偿股份数量的计算

（1）基本公式

1）以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累

积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

2）以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

……

2.业绩补偿期限

业绩补偿期限不得少于重组实施完毕后的三年。”

经核查，《监管规则适用指引——上市类第 1 号》未明确标的公司存在过渡期补偿和业绩承诺补偿重复时的具体处理方式，以及标的公司在业绩承诺期内安排标的资产对外转让业绩承诺资产/减值测试资产时，原有相关业绩承诺/减值测试承诺的终止原则及相关补偿的安排，经上市公司与相关方从商业角度及保护上市公司利益的角度考量，对过渡期补偿和业绩承诺补偿重合时仅按照业绩承诺补偿相关约定执行，并对业绩承诺期内转让业绩承诺资产的补偿方式进行了自主协商。

（3）市场相关案例

经检索市场案例，针对业绩补偿期内转让业绩承诺资产且已通过证监会注册的部分案例如下：

上市公司	标的资产评估方法	业绩承诺期内处置资产的补偿方式
中船科技（600072.SH）	资产基础法	1、如标的公司在业绩承诺补偿期内转让某项或多项收益法评估资产，则各方履行必要的内部审议决策程序后终止该等收益法评估资产对应的业绩承诺。自该等收益法评估资产转让当年始，补偿义务人针对全体收益法评估资产的承诺净利润合计数扣除该等收益法评估资产对应的盈利预测补偿协议第2.3条所述之承诺净利润，业绩承诺补偿期届满时上市公司亦不对该等已转让的收益法评估资产进行减值测试。 2、若标的公司于业绩承诺补偿期内转让收益法评估资产的，且该等收益法评估资产对外转让时之日（以该等收益法评估资产对外转让进行工商变更登记之日为准）100%股权所对应的价格N，低于本次交易该等收益法评估资产100%股权的评估值的本息之和M（利息按1年期全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率计算，利息计算期间为自交割日至该等收益法评估资产对外转让之日止；评估值需扣除利息计算期间发生的增资、减资、接受赠与及利润分配等因素的影响，下同），则不足部分由补偿义务人进行补偿，应补偿金额按下列公式确定： 各补偿义务人就对外转让应补偿金额=（M-N）×标的公司对外转让该收益法评估资产的股权比例×各补偿义务人直接/间接持有标的公司的股权比例。 3、若发生补偿义务，各补偿义务人应优先以股份形式对甲方进行补偿。

（4）合理性分析

由于《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关法律法规中，未明确标的公司在业绩承诺期内处置部分业绩承诺资产/减值测试资产时，原有相关业绩承诺/减值测试承诺的终止原则及相关补偿规定，因此在本次交易中，上市公司与交易对方从商业角度及保护上市公司利益的角度考量，对补偿方式进行了自主协商。

基于上市公司投资保值增值、不低于初始投资成本的诉求，上市公司与交易对方达成一致：若对外转让业绩承诺资产/减值测试资产且转让价格低于本次交易相关资产的交易对价，并考虑时间价值所形成的增值，则相关交易对方需通过现金方式就差额对上市公司进行补偿。

结合证券监管精神并经上市公司与相关交易对方协商，上市公司已与相关交易对方签署业绩承诺补偿协议补充协议，对前述补偿方式进行调整，即约定若标的公司于补偿期内对外转让业绩承诺资产并触发相应补偿义务，则中国电力、湘投国际将优先以股票方式对上市公司进行补偿，不足部分（若有）以现金补偿。

综上，本次交易的业绩承诺及补偿安排系交易各方根据《重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等规定，并结合相关市场案例与交易各方实际情况，从商业角度及保护上市公司利益的角度考量，经各方友好协商确定，具有合理性。

3、本次交易对于业绩承诺资产减值补偿的安排及合理性

（1）本次交易对于业绩承诺资产减值补偿的安排

1）涉及五凌电力的安排

上市公司（甲方）与中国电力（乙方）、湘投国际（丙方）于 2025 年 4 月 16 日签署了《业绩补偿协议》，并于 2025 年 8 月 29 日签署了《业绩补偿协议之补充协议》，就业绩承诺资产减值补偿约定如下：

①减值金额的确定

在业绩承诺补偿期限届满后四个月内，由甲方聘请评估机构对收益法评估资产进行减值测试，并聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所出具《减值测试专项审核报告》。《减值测试专项审核报告》采取的评估方法原则上应与《资产评估报告》保持一致。收益法评估资产的减值金额以该《减值测试报告》为准。

②减值测试补偿方式

A.如业绩承诺资产的期末减值额 >业绩承诺期限内已补偿股份总数×本次购买资产之股份发行价格+已支付的现金补偿金额（如有），则乙方、丙方应向甲方进行股份补偿。业绩承诺资产期末减值额为业绩承诺资产本次交易作价减去业绩承诺资产期末评估值，并扣除业绩承诺期内业绩承诺资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

应补偿减值金额=业绩承诺期末减值额-业绩承诺期限内已补偿股份总数×本次购买资产之股份发行价格－已支付的现金补偿金额（如有）。

应补偿减值股份数量=应补偿减值金额÷本次购买资产之股份发行价格。

按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

B.如果补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方、丙方持有的甲方股份数发生变化，则实际补偿股份数应调整为：按前述公式计算的补偿股份数×（1+送股或转增比例），但乙方、丙方持有的补偿股份数未参与送股、公积金转增股本的除外。

C.如果减值测试补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方、丙方需就该部分补偿股份对应的甲方向乙方、丙方已分配的现金股利向甲方进行返还。

D.发生补偿义务时，如乙方、丙方持有的对价股份不足以补偿的，不足部分以现金补偿，应补偿的现金=应补偿而未补偿股份数×本次购买资产之股份发行价格。

③对外转让收益法评估资产及其补偿

如五凌电力在本协议签订后业绩承诺补偿期届满前转让某项或多项业绩承诺资产（下称“转让资产”），则各方履行必要的内部审议决策程序后终止该等转让资产对应的业绩承诺。自转让资产交割之日（以工商变更登记为准）当年的 1 月 1 日起，乙方、丙方针对业绩承诺资产的承诺净利润合计数应扣除该等转让资产对应的《业绩补偿协议》第三条第 2 款所述之承诺净利润金额，业绩承诺补偿期届满时甲方亦不对该等转让资产进行减值测试。

④补偿上限

乙方、丙方因业绩承诺、对外转让资产和减值测试合计应补偿的股份总数的上限为本次交易中业绩承诺资产对应的乙方、丙方新增取得的甲方股份及前述股份因甲方实施转增或股票股利分配而获得的股份（如有）。乙方、丙方向甲方支付的业绩承诺补偿金额、对外转让资产补偿金额及减值测试补偿金额合计不超过其基于本次交易而获得的交易对价。

2）涉及长洲水电的安排

上市公司（甲方）与广西公司（乙方）于 2025 年 4 月 16 日签署了《业绩补偿协议》，就业绩承诺资产减值补偿约定如下：

①减值金额的确定

在业绩承诺补偿期限届满后四个月内，由甲方聘请评估机构对业绩承诺资

产进行减值测试，并聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所出具《减值测试专项审核报告》。《减值测试专项审核报告》采取的评估方法原则上应与《资产评估报告》保持一致。业绩承诺资产的减值金额以该《减值测试报告》为准。

②减值测试补偿方式

A.如业绩承诺资产的期末减值额>业绩承诺期限内乙方已补偿股份总数×本次购买资产之股份发行价格+乙方已支付的现金补偿金额（如有），则乙方应向甲方进行股份补偿。业绩承诺资产期末减值额为业绩承诺资产本次交易作价减去业绩承诺资产期末评估值，并扣除业绩承诺期内标的公司增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

应补偿减值金额=业绩承诺资产期末减值额-业绩承诺期限内乙方已补偿股份总数×本次购买资产之股份发行价格－乙方已支付的现金补偿金额（如有）。

应补偿减值股份数量=应补偿减值金额÷本次购买资产之股份发行价格。

按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

B.如果补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方持有的甲方股份数发生变化，则实际补偿股份数应调整为：按前述公式计算的补偿股份数×（1+送股或转增比例），但乙方持有的补偿股份数未参与送股、公积金转增股本的除外。

C.如果减值测试补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方需就该部分补偿股份对应的甲方向乙方已分配的现金股利向甲方进行返还。

D.发生补偿义务时，如乙方持有的对价股份不足以补偿的，不足部分以现金补偿，应补偿的现金=应补偿而未补偿股份数×本次购买资产之股份发行价格。”

③补偿上限

乙方业绩承诺和减值测试合计应补偿的股份总数的上限为本次交易中业绩承诺资产对应的乙方新增取得的甲方股份及前述股份因甲方实施转增或股票股利分配而获得的股份（如有）。乙方向甲方支付的业绩承诺补偿金额及减值测试补偿金额合计不超过其基于本次交易而获得的交易对价。

（2）《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》对于资产减值的规定如下：

“一、业绩补偿

……

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

2）以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

（2）其他事项

按照前述第 1)、2）项的公式计算补偿股份数量时，遵照下列原则：

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

前述减值额为拟购买资产交易作价减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。会计师应当对减值测试出具专项审核意见，同时说明与本次评估选取重要参数的差异及合理性，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问应当对此发表意见。”

（3）市场相关案例

如本题“四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因”之“（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理”之“2、本次交易对于业绩承诺资产业绩补偿的安排及合理性”之“（3）市场相关案例”所述，中船科技（600072.SH）案例中对于标的公司在业绩承诺期内转让某项或多项收益法评估资产的，业绩承诺补偿期届满时中船科

技亦不对该等已转让的收益法评估资产进行减值测试。

（4）合理性分析

如前所述，《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关法律法规中未充分明确标的公司在业绩承诺期内安排标的资产对外转让业绩承诺资产时，原有相关减值测试承诺的终止原则及相关补偿规定，经与相关方进行协商，若在业绩承诺期内五凌电力处置部分业绩承诺资产，业绩承诺期届满后上市公司不再对该等业绩承诺资产进行减值测试具有合理性。

（三）业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因

重组报告书中承诺部分披露对五凌电力下属按收益法评估的 80 家子公司进行了业绩承诺，评估部分披露五凌电力下属 53 家公司采用收益法评估业绩承诺数量，其中数量披露差异的公司基本情况及原因如下所示：

序号	公司名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	差异原因
1	呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司	1.0038%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
2	五凌鄯善电力有限公司	1.0038%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
3	五凌布尔津电力有限公司	1.0038%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
4	新田林源电力有限公司	1.0038%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
5	静乐弘义能源开发有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
6	神池晋源新风能源开发有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
7	静乐县新风能源发展有限公司	19.2008%	直接持股+间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
8	五凌祁东综合智慧能源有限公司	51.0000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
9	江永鑫风新能源开发有限公司	51.0000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
10	黎平清水江新能源有限公司	51.3000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
11	锦屏清源电力有限责任公司	47.5000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
12	平江江核新能源有限公司	70.0000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告

序号	公司名称	五凌电力持股比例	五凌电力持股方式	差异原因
13	五凌（桃源）新能源有限公司	62.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
14	五凌临湘电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
15	五凌新邵电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
16	五凌永顺电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
17	五凌沅陵电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
18	湖南祁东县灵官风电开发有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
19	五凌汝城电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
20	五凌新化电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
21	五凌攸县电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
22	五凌桃江电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
23	五凌炎陵电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
24	衡东华风新能源开发有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
25	五凌石门电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
26	五凌新田电力有限公司	54.7000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告
27	汝城猴古坳风电开发有限公司	63.0000%	间接持股	体现在五凌电力控股子公司的评估报告中，未单独出具评估报告

注 1：呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司持有双牌麻江五星岭风力发电有限公司 23%股权，呼伦贝尔市宇涵新能源开发有限公司 100%股权评估价值中已包含持有的双牌麻江五星岭风力发电有限公司 23%股权价值。

因此，重组报告书业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因系披露口径差异所致。

五、业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额的原因，是否符合《监管规则适用指引上市类第 1 号》相关规定

（一）业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额的原因

根据交易相关方签署的《购买资产协议》，对采取收益法进行评估并作为定价依据的标的公司控股和参股子公司股权（以下单称或合称“收益法评估资

产”），在过渡期产生的收益由上市公司享有。收益法评估资产在过渡期内出现亏损，交易对方中国电力、湘投国际由直接或间接持有收益法评估资产的交易对方按《购买资产协议》生效时各自直接或间接所持标的公司的股权比例承担补足义务，交易对方广西公司以现金方式按持股比例补足。除收益法评估资产外，对于标的公司的其他资产，在过渡期产生的损益由上市公司享有或承担。

根据交易相关方签署的《业绩补偿协议》，如果业绩承诺补偿期与相关方签订的《资产购买协议》约定的过渡期存在重合的，交易对方已就过渡期内业绩承诺资产按照《资产购买协议》进行补偿的，前述重合时间内的业绩补偿金额应当相应扣减。

考虑到本次交易中业绩承诺期和过渡期损益可能存在重合，因此，基于公平合理的考量，交易双方协商后确定业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额。

经交易各方协商一致，交易相关方于 2025 年 8 月 29 日签署的《购买资产协议之补充协议》《业绩承诺协议之补充协议》，对于过渡期与《业绩补偿协议》约定的业绩承诺补偿期重合的，相关方按照《业绩补偿协议》相关约定执行，无需按照《购买资产协议》过渡期损益安排承担，《业绩补偿协议》也无需就重合期间补充的金额剔除。

（二）是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定

如本题回复“四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因”之“（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理”之“2、本次交易对于业绩承诺资产业绩补偿的安排及合理性”所述，上述安排系交易各方按照《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关规定，并结合相关市场案例与交易各方实际情况，经各方友好协商确定，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》监管精神。

六、五凌电力拟转让资产的原因和安排，应补偿金额的具体计算方式，以现金方式补偿的原因

（一）五凌电力拟转让资产的原因和安排

在本次交易中，标的公司五凌电力主要聚焦于湖南省内市场，除投资开发水电业务外，亦积极开展新能源发电项目的投资、开发、运营管理与投资管理等业务。

近年来，“双碳”发展浪潮下，全国各省（自治区、直辖市）持续推动风力发电、太阳能发电装机规模增长，新能源发电行业发展再提速，同时，伴随着产业链技术进步及成本下降、由补贴时代稳步过渡至平价时代、新能源上网电价全面市场化等产业政策纵深推进，新能源发电项目（以风电、光伏为主）的并购重组交易、融资事件的交易数量和规模持续扩张。新能源发电企业在日常经营管理过程中，对于所持有的新能源发电项目，基于动态优化投资布局、回收资金用于更高财务回报率投资项目、优化资本结构等方面的考量，根据公司整体战略规划、项目实际情况、市场情况等，收购外部新能源项目、出售下属新能源项目或在新能源项目公司层面引入战略投资者及合作方等，与自建新能源项目一样，均为企业高质量发展、助力市场份额提升、保持竞争优势的重要举措，具备合理性和必要性。

作为国家电投集团在湖南省内新能源发展的重要主体，本次交易完成后，五凌电力围绕提质增效目标，可能将根据项目情况、市场情况，在业绩承诺期内酌情处置其持有的部分新能源发电资产或在持有的新能源发电资产层面引入战略投资者或合作方。因此，在《业绩承诺补偿协议》中设置了五凌电力拟转让资产的相关安排。

根据《业绩承诺补偿协议》，若在业绩承诺/减值测试承诺期内，上市公司安排标的公司对外转让全部或部分业绩承诺资产/减值测试资产股权，或在五凌电力业绩承诺资产/减值测试资产层面实施引战，则上市公司在获取有关资本溢价回报（或减值损失）的前提下，相关资产享有的权益降低，甚至在经营方面无法对其实施影响。从权责一致的角度考虑，相关交易对方将不具备继续按照本次交易实施前持有的业绩承诺资产权益比例履行有关承诺的基础。但是，为

了更好地保护上市公司及中小股东的合法权益，经上市公司与相关交易对方友好协商，相关交易对方承诺，若业绩承诺资产/减值测试资产的转让对价低于本次交易时相关资产的交易对价，则相关交易对方应就此进行补偿。

（二）应补偿金额的具体计算方式

根据上市公司与中国电力、湘投国际签署的《国家电投集团远达环保股份有限公司与中国电力国际发展有限公司、湖南湘投国际投资有限公司之发行股份及支付现金购买资产业绩承诺补偿协议》的约定，应补偿金额的具体计算方式如下：

若五凌电力于补偿期内对外转让业绩承诺资产，且该业绩承诺资产对外转让之日（以该业绩承诺资产对外转让进行工商变更登记之日为准）100%股权所对应的价格 N，低于本次交易该业绩承诺资产 100%股权的评估值的本息之和 M（利息按转让时 1 年期全国银行间同业拆借中心发布的贷款市场报价利率计算，利息计算期间为自本协议生效之日至该业绩承诺资产对外转让之日止；评估值需扣除利息计算期间发生的增资、减资、接受赠与及利润分配等因素的影响，下同），则不足部分由中国电力、湘投国际进行补偿，应补偿金额按下列公式确定：

对外转让应补偿金额=（M-N）×五凌电力对外转让的该业绩承诺资产的股权比例×中国电力或湘投国际持有五凌电力的股权比例。

其中，N 应当为综合考虑评估基准日期后事项、过渡期损益等因素后五凌电力对外转让业绩承诺资产的最终成交价格。

（三）以现金方式补偿的原因

2025 年 8 月 29 日，交易相关方签署了《业绩承诺协议之补充协议》，对业绩承诺期内五凌电力拟转让资产补偿约定改为不足部分由乙方、丙方优先以股份形式对甲方进行补偿，相关内容详见本题回复“四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因”之“（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理”之“2、本次交易对于业绩承诺

资产业绩补偿的安排及合理性”。

如本题“四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因”之“（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理”之“2、本次交易对于业绩承诺资产业绩补偿的安排及合理性”之“（3）市场相关案例”所述，中船科技（600072.SH）案例中对于标的公司在业绩承诺期内转让某项或多项收益法评估资产的，如涉及补偿义务，各补偿义务人应优先以股份形式对中船科技进行补偿。

七、除收益法评估资产外，其他资产过渡期损失由上市公司承担的原因，是否有利于保护上市公司和中小投资者合法权益

（一）除收益法评估资产外，其他资产过渡期损失由上市公司承担的原因

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关法律法规中，未明确对除以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法以外的其他评估定价资产的过渡期损益安排，因此在本次交易中，上市公司与交易相关方从商业角度及保护上市公司利益的角度衡量，协商确定了除收益法评估资产外，其他标的资产过渡期收益和损失由上市公司享有和承担。

（二）是否有利于保护上市公司和中小投资者合法权益

为有利保护上市公司和中小投资者合法权益，本次交易针对过渡期损益还进行了如下安排：

（1）标的资产交割完成后 60 日内，由交易各方共同聘任符合《证券法》规定的会计师事务所对标的公司在过渡期间的损益进行审计并出具专项审计报告，确定过渡期间标的公司产生的损益。交易对方应在专项审计报告出具后且收到上市公司发出要求补偿的书面通知之日起 20 个工作日内履行完毕相关现金补偿义务（如有）。

（2）根据本次交易安排，本次交易标的资产的交易价格系以符合相关法律法规要求的资产评估机构所出具的，并经国有资产监督管理部门备案的评估报告所载明的评估值为基础，由交易各方协商确定。上市公司已聘请符合相关法

律法规要求的资产评估机构对标的资产进行评估，上市公司董事会和独立董事已对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性和评估定价公允性发表意见。本次交易的定价公允、合理。

此外，经检索市场案例，过渡期损益均由上市公司享有和承担且已通过证监会注册的部分案例如下：

上市公司	标的资产评估方法	类型	过渡期间损益
中航电测（300114.SZ）	资产基础法	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	标的资产在过渡期间的盈利/亏损均由上市公司享有或承担。
TCL科技（000100.SZ）	资产基础法	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金	本次交易项下，标的资产在损益归属期间产生的损益归TCL科技享有及承担。
赛力斯（601127.SH）	资产基础法	发行股份购买资产	目标公司过渡期内产生的期间损益由上市公司享有或承担。
中直股份（600038.SH）	资产基础法	发行股份购买资产并募集配套资金	1、收益法评估资产在过渡期收益归上市公司所有，亏损由交易对手以现金或法律允许的方式补偿给上市公司； 2、除收益法评估资产外，标的公司在过渡期内实现的盈利/亏损均由上市公司享有或承担。
国联民生（601456.SH）	市场法	发行股份购买资产并募集配套资金	标的资产在重组过渡期内产生的收益或亏损均由上市公司享有或承担。

综上，其他资产过渡期损益安排不违反《监管规则适用指引——上市类第1号》等相关法规，也符合市场案例情况，上市公司已采取相关措施，有利于保护其自身利益和中小投资者合法权益。

八、资质续期、权属瑕疵、行政处罚及诉讼仲裁等合规性事项对公司正常生产经营的影响、相关解决措施，是否存在其他类似潜在风险，五凌电力和长洲水电的交易对方在补偿方式上存在差异的原因，交易对方是否具有相应补偿能力

（一）资质续期、权属瑕疵、行政处罚及诉讼仲裁等合规性事项对公司正常生产经营的影响、相关解决措施，是否存在其他类似潜在风险

就资质续期事项，公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、五凌电力基本情况”之“（八）主要经营资质”，以及“第四节 标的公司基本情况”之“二、长洲水电基本情况”之“（八）主要经营资质”部分进行披

露，目前标的公司均在其法定的经营范围内从事业务，经营范围和经营方式不存在违反有关法律、法规和规范性文件的规定的情形，正常经营活动所需的主要资质均处于有效期内。如遇经营范围调整或经营资质到期，标的公司在及时进行新资质证照办理或续期的情况下，不会对正常生产经营产生重大不利影响。

就权属瑕疵事项，公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、五凌电力基本情况”之“（六）主要资产权属、对外担保情况及主要负债情况”之“1、主要资产权属情况”，以及“第四节 标的公司基本情况”之“二、长洲水电基本情况”之“（六）主要资产权属、对外担保情况及主要负债情况”之“1、主要资产权属情况”部分进行披露，相关存在权属瑕疵的土地使用权/房屋建筑物系标的公司所有，标的公司能够正常占有及使用前述权属瑕疵资产，不存在任何第三方提出异议或主张权利的情形，也不存在权属争议或纠纷。关于未办理权属证书的土地使用权，标的公司已全部取得有权部门出具的办证无障碍的合规证明或关于用地情况的承诺，说明该等土地办理相应权属证书不存在实质障碍或标的公司可继续使用该等土地；关于未取得权属证书的房屋建筑物，标的公司已有绝大部分取得有权部门出具的办证无障碍或无需办理不动产权登记的合规证明，说明该等房屋建筑物办理相应权属证书不存在实质障碍或标的公司可继续使用该等房屋建筑物，未取得合规证明的未办证房产均为五凌电力持有房产，合计面积占五凌电力及其下属子公司拥有房产总面积的比重较小（仅占总体 0.91%），不会对五凌电力的生产经营产生重大不利影响。

就行政处罚及诉讼仲裁事项，公司已于重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、五凌电力基本情况”之“（七）重大未决诉讼、仲裁、行政处罚或刑事处罚和合法合规情况”，以及“第四节 标的公司基本情况”之“二、长洲水电基本情况”之“（七）重大未决诉讼、仲裁、行政处罚或刑事处罚和合法合规情况”部分进行披露，五凌电力及长洲水电在报告期内不存在重大仲裁情况，不存在尚未完结的重大诉讼情况；五凌电力在报告期外存在的 1 起尚未完结的重大诉讼，即清远和风诉五凌电力合同纠纷案。针对前述诉讼案件，五凌新能源已进行补充承诺，相关损失由五凌新能源承担，该案件不会对五凌电力的正常经营产生重大不利影响，不会对本次交易和交易完成后的上市公司日常经营造成重大不利影响；五凌电力及长洲水电在报告期内涉及的行政处罚，均

已整改完毕，且不属于重大违法行为，不构成重大行政处罚，不会对五凌电力和长洲水电的持续经营及本次交易造成重大不利影响。

综上所述，资质续期、权属瑕疵、行政处罚及诉讼仲裁等合规性事项，不会对五凌电力和长洲水电正常生产经营产生重大不利影响；此外，交易对方已对此类问题在《购买资产协议》中约定，如因交易前的原因导致标的公司及/或其控股公司、上市公司于本次交易完成后遭受任何处罚、赔偿或其他损失的，交易对方按照交易前的持股比例承担给上市公司造成的相关实际损失。

根据本次交易对方及标的公司出具的说明，除已披露的信息外，标的公司不存在其他未披露的类似潜在风险事项。如标的公司存在其他类似潜在风险，因交易对方已在《购买资产协议》中约定，如因交易前的原因导致标的公司及/或其控股公司、上市公司于本次交易完成后遭受任何处罚、赔偿或其他损失的，交易对方按照交易前的持股比例承担给上市公司造成的相关实际损失，故不会对本次交易产生实质性不利影响。

（二）五凌电力和长洲水电的交易对方在补偿方式上不存在差异

就标的公司部分土地、房产存在尚未获得权属证书等瑕疵，以及其他合规性事项，公司已在重组报告书“第七节 本次交易主要合同”之“一、与中国电力、湘投国际签署的发行股份及支付现金购买资产协议主要内容”及“二、与广西公司签署的发行股份及支付现金购买资产协议主要内容”中披露，对于五凌电力和长洲水电的相关瑕疵由交易对方按照交易前的持股比例承担相关实际损失，同时争取由国家电投集团对中国电力和长洲水电应承担部分的相关实际损失进行补偿。故五凌电力和长洲水电的交易对方在补偿方式上不存在差异。

（三）交易对方是否具有相应补偿能力

交易对方中国电力是国家电投集团下属大型独立发电公司之一，也是以水电、风电、太阳能发电和优质火电为主的综合性清洁能源旗舰上市平台，主要在中国内地从事发电及售电，包括投资、开发、经营及管理火力、水力、风力及光伏发电厂，并提供储能、绿电交通，以及综合智慧能源的解决服务，其业务分布于中国各大电网区域。截至 2024 年末，中国电力装机规模 4,939.09 万千瓦，其中清洁能源装机占比 80.12%。根据中国电力年度报告，截至 2024 年 12

月 31 日，中国电力资产总额为 34,045,554.70 万元，净资产为 10,753,239.30 万元。

交易对方湘投国际利用中外方股东在国内外开发、投资、建设、经营管理电力项目的经验，立足湖南面向国内外。目前经营重点集中在能源特别是电力项目投资经营，旨在促进项目所在地的经济和社会发展、资源利用和能源结构优化。根据湘投国际提供的财务报表，截至 2024 年 12 月 31 日，湘投国际资产总额为 955,242.09 万元，净资产为 754,091.36 万元。

交易对方广西公司是国家电投集团在广西壮族自治区二级单位和区域企业牵头单位，也是广西壮族自治区风电投产容量最大的企业，依托现有优良资产项目，以桂林、梧州、钦州为中心，逐步建设成为以新能源为主、具有较强竞争力的能源企业。截至 2024 年末，广西公司已投产装机容量 327.2 万千瓦，其中风电装机容量 217.2 万千瓦，水电装机容量为 63 万千瓦。根据广西公司经审计的财务报告，截至 2024 年 12 月 31 日，广西公司资产总额为 1,483,950.54 万元，净资产为 775,999.85 万元。

因此，根据交易对方生产经营、资产负债以及本次交易完成后将从上市公司获得交易对价等情况综合判断，假设标的公司因合规性事项对上市公司产生实际损失的，交易对方具备相应的补偿能力。

九、公司是否存在股权分布不能持续符合上市条件的潜在风险及相关应对措施，在公众持股比较低情况下保护其合法权益的措施

根据《证券法》《上市规则》等规定，上市公司股权分布不符合上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。”上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：“1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。”

就本次交易而言，本次交易的实施不会直接造成公司股权分布不符合上市条件的情形。但由于在不考虑募集配套资金的情况下，本次交易后公司公众股

东持股比例预计为 10.03%，已逼近《证券法》和《上市规则》所规定的 10%的下限要求，因此公司股权结构可能因市场不可控因素受到冲击，进而发生不能持续符合上市条件的风险。

针对上述潜在风险，公司拟采取以下措施应对：

1、本次交易完成后，不考虑募集配套资金的情况下，上市公司总股本将增加至 438,020.62 万股，上市公司股本总额超过 4 亿元，且社会公众股比例不低于 10%，上市公司股权分布符合上市条件。公司将在完成标的资产的收购后，择机启动募集配套资金有关工作。募集配套资金完成后，社会公众股比例将进一步提升，有利于维持上市公司股权结构的稳定性，降低了股权分布不符合上市条件的风险。此外，本次交易没有包含任何为了维持或提升公司股价而设计的特殊条款或安排，不涉及稳定股价相关的措施或承诺，若股份补偿条款被触发，需要回购的股份不属于公众投资者股份，且相关股份的注销将进一步提升社会公众股占比，不会导致公司股权分布不符合上市条件。

2、针对因上市公司公众持股比例较低所产生的潜在风险，为保护公众投资者合法权益，上市公司将严格按照有关法律法规的规定，定期披露社会公众股比例及维持措施，严格履行大股东减持的前置审批程序，预防大股东减持冲击股权结构，做好股东的动态监控，识别一致行动人及关联方持股，确保非公众股份计算准确。当社会公众股比例意外低于 10%时，上市公司将立即申请停牌，启动提升公众股占比的紧急补救措施，筹划股权结构调整方案，通过回购注销非公众股、引入分散投资者等方式，保证公众投资者持股充足，使上市公司社会公众股比例尽快恢复至《证券法》和《上市规则》的要求。

综合上述，在上述措施得以有效执行的前提下，上市公司社会公众股比例将持续符合《证券法》和《上市规则》等法律、法规中有关上市公司股权分布的要求。

十、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、安永华明出具的审计报告及天健兴业出具的评估

报告、本次交易相关方签署的《购买资产协议》《业绩承诺补偿协议》以及有关补充协议；

2、查询已获中国证监会同意注册的上市公司重大资产重组的相关案例；

3、查阅标的公司董事、监事、高级管理人员调查表，以及管理人员在关联方任职调整的相关内部决策文件及工商变更资料；

4、查阅标的公司现行有效的资质证书，确认标的公司正常经营活动所需的主要资质均处于有效期内；

5、查阅标的公司资产权属证书，有权部门就未办理权属证书情况出具的办证无障碍的合规证明、关于用地情况的承诺或无需办理不动产权登记的合规证明，及标的公司出具的书面确认；

6、查阅标的公司行政处罚相关文件及诉讼、仲裁案件资料，以及五凌新能源出具的《关于预重组交易有关事宜的补充承诺函》；

7、查阅交易相关方签署的《购买资产协议》，确认其中关于标的公司出现瑕疵情况下交易对方的违约责任；

8、查阅《证券法》《上市规则》等法律法规涉及上市公司股权分布要求的相关规定。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、由于推动广西海外决策出售长洲水电少数股权事项，在时间和程序上均具有一定不确定性，本次交易系考虑统筹兼顾本次交易时间周期，保护 A 股上市公司中小股东利益，降低交易的不确定性风险等主要因素后，未收购长洲水电全部股权，不会对长洲水电生产经营、公司治理等造成实质不利影响；

2、截至报告期末，除在关联方单位担任董事、监事或在行业协会兼职等情况外，五凌电力主要管理人员不存在关联方任职的情况，长洲水电部分管理人员存在在关联方单位担任高级管理人员职务的情况，截至本次交易申报前相关高管兼职情况已得到妥善解决，长洲水电主要管理人员已不存在关联方任职的情况；

3、本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排具有合理性，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因主要系披露口径差异所致；

4、业绩补偿计算方式中剔除已补偿的过渡期与业绩补偿期重合部分相应亏损金额的原因主要系避免因过渡期和业绩补偿期重合而导致重复补偿。经交易各方协商一致，交易相关方于 2025 年 8 月 29 日签署的《购买资产协议之补充协议》《业绩承诺协议之补充协议》，对于过渡期与《业绩补偿协议》约定的业绩承诺补偿期重合的，相关方按照《业绩补偿协议》相关约定执行，无需按照《购买资产协议》过渡期损益安排承担，《业绩补偿协议》也无需就重合期间补充的金额剔除，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》监管精神；

5、五凌电力拟转让资产的原因主要系基于新能源市场行业发展情况，五凌电力作为国家电投集团在湖南省内新能源发展的重要主体，本次交易完成后，五凌电力围绕提质增效目标，可能将根据项目情况、市场情况，在业绩承诺期内酌情处置其持有的部分新能源发电资产或在持有的新能源发电资产层面引入战略投资者或合作方；

6、除收益法资产外，其他资产过渡期损失由上市公司承担主要系《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关法律法规中，未明确对除以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法以外的其他评估定价资产的过渡期损益安排，上市公司与交易相关方从商业角度及保护上市公司利益的角度衡量，协商确定了除收益法评估资产外，其他标的资产过渡期收益和损失由上市公司享有和承担。本次交易针对过渡期损益还进行了相关安排，有利于保护上市公司和中小投资者合法权益；

7、资质续期、权属瑕疵、行政处罚及诉讼仲裁等合规性事项，不会对五凌电力和长洲水电正常生产经营产生重大不利影响；交易对方已对此类问题在《购买资产协议》中进行了损失承担的约定；五凌电力和长洲水电的交易对方在补偿方式上不存在差异；交易对方具有相应补偿能力；

8、针对存在股权分布不能持续符合上市条件的潜在风险，公司已有相关应对措施。

4. 关于评估方法和可比公司选取

根据申报材料：（1）五凌电力和长洲水电主营业务均包括水力发电和新能源发电。五凌电力重要子公司包括清水江水电和沅江电力；（2）五凌电力和长洲水电评估选取的最终定价方法不同，五凌电力选择估值更高的资产基础法，长洲水电选择估值更高的收益法，五凌电力下属 113 家公司和其他权益工具 10 家公司选择定价方法不同；（3）本次交易对固定资产、无形资产等采用了多种类型的评估方法；（4）收益法评估的折现率确定、交易作价公允性分析和财务分析中选取了不同的可比公司。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）对五凌电力重要子公司认定依据；（2）五凌电力和长洲水电各自作价对应市盈率和市净率与可比上市公司的比较情况、各自区分水电新能源业务的市盈率和市净率与可比交易案例的比较情况。

请公司披露：（1）以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率，并根据经营情况分析是否存在风险较大的公司；（2）对业务相似的主体，采用不同定价方法的原因，与可比交易案例、标的公司预重组时、上市公司剥离资产时评估方法选取的差异情况，并进一步分析五凌电力、长洲水电分别采用资产基础法、收益法评估结果为最终结论的原因及合理性；（3）五凌电力资产基础法评估过程中，采用市场法评估的主要内容和金额；（4）结合上述事项，进一步分析本次交易业绩承诺和减值补偿范围是否全面，是否符合相关监管规则要求；（5）可比公司和可比交易案例的选取依据、过程及可比性，收益法评估、估值公允性分析、财务分析等过程中选取可比公司存在差异的原因。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）对五凌电力重要子公司认定依据

上市公司已经在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“一、五凌电力基本情况”之“（五）重要子公司基本情况”中补充披露如下：

“根据《26号格式准则》，选择五凌电力下属企业中，构成最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源百分之二十以上的子公司作为重要子公司，即沅江电力、清水江水电。具体占比情况如下：

单位：万元

子公司名称		沅江电力	清水江水电
最近一期		2024年度	2024年度
资产总额	子公司	945,821.52	922,747.06
	五凌电力	5,515,083.74	5,515,083.74
	占比	17.15%	15.89%
资产净额	子公司	405,805.70	521,663.96
	五凌电力	1,646,050.32	1,646,050.32
	占比	24.65%	30.11%
营业收入	子公司	81,360.86	112,686.06
	五凌电力	596,874.04	596,874.04
	占比	13.63%	17.94%
净利润	子公司	5,157.19	21,990.47
	五凌电力	60,894.64	60,894.64
	占比	8.47%	34.31%

因此，五凌电力重要子公司为沅江电力、清水江水电。”

（二）五凌电力和长洲水电各自作价对应市盈率和市净率与可比上市公司的比较情况、各自区分水电和新能源业务的市盈率和市净率与可比交易案例的比较情况

上市公司已经在重组报告书“第六节 标的资产的评估及作价情况”之“三、董事会关于评估合理性及定价公允性分析”之“（六）交易定价的公允性分析”之“2、本次交易定价与同行业可比交易估值比较”中补充披露如下：

（1）市净率、市盈率与可比上市公司不存在显著差异

选用A股上市公司作为可比公司，剔除负值和异常值，相关公司的市净率及市盈率情况如下：

证券代码	证券名称	市净率[1]	市盈率[1]
600900.SH	长江电力	3.42	24.77

证券代码	证券名称	市净率[1]	市盈率[1]
600025.SH	华能水电	3.27	22.93
600886.SH	国投电力	2.14	16.91
600674.SH	川投能源	2.32	18.55
600236.SH	桂冠电力	2.94	39.48
600116.SH	三峡水利	1.26	27.18
000791.SZ	甘肃能源	1.23	20.67
002039.SZ	黔源电力	1.71	24.79
000993.SZ	闽东电力	1.67	18.12
600101.SH	明星电力	2.01	31.56
平均值		2.20	24.50
最大值		3.42	39.48
最小值		1.23	16.91
五凌电力		1.73	40.51[2]
长洲水电		3.22[3]	12.77

注 1：数据来源 Wind，标的资产市净率=股权评估价值/2024 年 10 月 31 日归母净资产，可比公司市净率=2024 年 10 月 31 日总市值/2024 年 9 月 30 日归母净资产，标的资产市盈率=股权评估价值/2024 年归母净利润，可比公司市盈率=2024 年 10 月 31 日总市值/2024 年归母净利润。

注 2：预重组，五凌电力收购国电投集团下属单位持有的湖南湘西龙山大安新能源有限公司 100%股权及东安千乡万村新能源有限公司 70%股权时，已对以上述两家公司的发电业务资产组为基础估计其可收回金额进行了减值测试，可收回金额根据资产组预计未来现金流量的现值确定，计提减值合计 5,928.07 万元，对 2024 年归母净利润影响 5,542.03 万元。该资产减值事项发生在五凌电力收购资产时，但因同一控制下企业合并处理，亦影响五凌电力经审计的 2024 年净利润，剔除该事项对净利润的影响后，市盈率为 37.13 倍。

注 3：长洲水电截至 2022 年底所有者权益为 343,254.90 万元、2023 年底为 147,873.99 万元，主要系长洲水电 2022 年减资 20 亿元，本次减资的原因是为优化长洲水电资本结构，提高长洲水电资本收益水平，提升资金运转使用效率，具有偶发性和特殊性但具备合理性。剔除该事项对净资产及评估值的影响后，市净率为 1.94 倍。

可比上市公司市净率居于 1.23-3.42 倍区间，平均值 2.20 倍，可比上市公司市盈率居于 16.91-39.48 倍区间，平均值 24.50 倍。本次交易中，五凌电力市净率 1.73 倍，低于可比上市公司市净率均值，市盈率 40.51 倍，剔除预重组资产减值事项影响后为 37.13 倍，处于可比上市公司市盈率区间内；长洲水电市净率 3.22 倍，剔除减资事项影响后 1.94 倍，低于可比上市公司市净率均值，市盈率 12.77 倍，低于可比上市公司市盈率均值。

（2）市净率、市盈率与可比交易不存在显著差异

经检索公开市场案例，近年已完成的 A 股上市公司收购水电标的资产、新

能源标的资产的重组交易（包括A股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易）中，标的资产的估值情况如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法	市净率[1]	市盈率[1]
水电可比交易						
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司10%股权	2022/5/31	资产基础法	1.81	19.59
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电100%股权	2022/1/31	资产基础法	1.42	18.11
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩100%股权	2020/3/31	资产基础法	1.87	11.73
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电51.49%股权	2018/7/31	资产基础法	1.98	11.27
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司100%股权	2014/12/31	资产基础法	3.12	12.79
平均值					2.04	14.70
最大值					3.12	19.59
最小值					1.42	11.27
五凌电力水电板块					2.03	45.14
长洲水电水电板块					3.27	12.76
新能源可比交易						
000155.SZ	川能动力	川能风电30%股权	2022/9/30	收益法	1.70	14.85
001289.SZ	龙源电力	云南新能源等8个公司100%股权	2020/12/31	收益法	1.37	11.59
600163.SH	中闽能源	中闽风电100%股权	2019/3/31	收益法	2.07	39.37
平均值					1.71	21.94
最大值					2.07	39.37
最小值					1.37	11.59
五凌电力新能源板块					1.14	35.85[2]
长洲水电新能源板块					1.30	14.16

注1：市净率=标的资产股权评估价值/评估基准日归属于母公司股东的净资产，市盈率=标的资产股权评估价值/标的资产最近一个会计年度归母净利润。

注2：五凌电力2024年对下属湖南湘西龙山大安新能源有限公司及东安千乡万村新能源有限公司资产组计提减值合计5,928.07万元，对2024年归母净利润影响5,542.03万元，剔除该事项对净利润的影响后，新能源板块市盈率26.42倍。

水电可比交易的评估基准日市净率居于1.42-3.12倍区间，平均值为2.04倍，市盈率居于11.27-19.59倍区间，平均值为14.70倍；新能源可比交易的评估基准日市净率居于1.37-2.07倍区间，平均值为1.71倍，市盈率居于11.59-39.37倍区间，平均值为21.94倍。

本次交易中，五凌电力水电板块市净率为 2.03 倍，低于可比交易市净率均值，水电板块市盈率为 45.14 倍，高于可比交易市盈率均值，主要系可比交易的水电机组所处流域与交易时间与本次交易差异较大，水电资产不同年份的利润受自然来水波动的影响较大，五凌电力下属水电站位于沅水、资水、湘水流域，基于历史来水数据，该流域各年水情差异较大，报告期来水情况相比历史情况处于相对较低水平；新能源板块市净率为 1.14 倍，低于可比交易市净率均值，市盈率为 35.85 倍，剔除资产减值事项影响后市盈率为 26.42 倍，略高于可比交易市盈率均值，主要原因系一是新能源板块包括了在运、在建、拟建项目公司的估值，但净利润仅来源于在运项目公司（仅在运项目剔除资产减值事项影响后市盈率为 18.66 倍），二是湖南省 2023 年整体来风情况较好，2024 年较 2023 年有所下滑，导致五凌电力风电设备利用小时数有所下降，致使其风力发电收入有所减少，导致 2024 年的新能源板块净利润下降。

长洲水电水电板块市净率为 3.27 倍，高于可比交易市净率均值，主要受减资 20 亿事项影响（若剔除该事项影响，则市净率为 1.95），水电板块市盈率为 12.76 倍，低于可比交易市盈率均值；新能源板块市净率 1.30 倍、市盈率 14.16 倍，低于可比交易市净率、市盈率均值。

二、以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率，并根据经营情况分析是否存在风险较大的公司

（一）以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率

1、五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果，最终定价方法、结论和对应增值率

截至评估基准日，五凌电力下属长期股权投资 113 家公司，长洲水电下属长期股权投资 2 家公司，其主营业务、本次交易选取的评估方法、各方法评估结果以及最终定价方法、结论和对应增值率具体如下表所示：

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
五凌电力											
1	贵州清水江水电有限公司	95.00%	水力发电	资产基础法、收益法	847,895.07	813,727.71	未涉及	资产基础法	507,688.97	847,895.07	67.01%
2	怀化沅江电力开发有限责任公司	100.00%	水力发电	资产基础法、收益法	565,033.69	443,614.69	未涉及	资产基础法	412,542.25	565,033.69	36.96%
3	江永晟华能源开发有限公司	38.00%	风力发电	资产基础法、收益法	14,322.28	26,434.08	未涉及	收益法	21,831.93	26,434.08	21.08%
4	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	15,309.57	24,841.77	未涉及	收益法	20,234.17	24,841.77	22.77%
5	江永清洁能源开发有限公司	28.00%	风力发电	资产基础法、收益法	11,331.89	19,609.06	未涉及	收益法	18,322.61	19,609.06	7.02%
6	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	498.79	17,989.99	未涉及	收益法	12,952.30	17,989.99	38.89%
7	湖南省鸿兆风力发电有限公司	70.00%	风力发电	资产基础法、收益法	8,246.34	17,866.20	未涉及	收益法	17,103.23	17,866.20	4.46%
8	道县清洁能源开发有限公司	28.00%	风力发电	资产基础法、收益法	4,998.07	14,989.86	未涉及	收益法	14,703.76	14,989.86	1.95%
9	耒阳太平风电有限公司	66.00%	风力发电	资产基础法、收益	5,059.45	14,205.09	未涉及	收益法	10,997.19	14,205.09	29.17%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
				法							
10	五凌江永电力有限公司	70.00%	风力发电	资产基础法、收益法	1,328.74	13,935.61	未涉及	收益法	13,245.61	13,935.61	5.21%
11	新化新凌新能源有限公司（曾用名：国家电投集团湖南新能源有限公司，下同）	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	5,228.16	12,795.59	未涉及	收益法	11,973.23	12,795.59	6.87%
12	隆回冷溪山新能源有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	1,867.90	12,426.14	未涉及	收益法	15,627.83	12,426.14	-20.49%
13	双牌麻江五星岭风力发电有限公司	25.00%	风力发电	资产基础法、收益法	4,076.78	12,344.28	未涉及	收益法	11,971.15	12,344.28	3.12%
14	五凌双峰电力有限公司	70.00%	风力发电	资产基础法、收益法	819.52	10,278.69	未涉及	收益法	9,403.35	10,278.69	9.31%
15	中电农创（洪江）科技发展有限公司	51.00%	风力发电	资产基础法	9,923.90	未涉及	未涉及	资产基础法	9,923.90	9,923.90	0.00%
16	蓝山县卓越新能源开发有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	-6,052.02	9,582.51	未涉及	收益法	8,685.75	9,582.51	10.32%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
17	湖南湘乡慧源新能源有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	768.11	9,517.45	未涉及	收益法	7,485.33	9,517.45	27.15%
18	新田九峰山风电有限公司	70.00%	风力发电	资产基础法、收益法	-1,364.30	8,894.56	未涉及	收益法	8,263.30	8,894.56	7.64%
19	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法、收益法	3,550.58	6,814.84	未涉及	收益法	6,348.21	6,814.84	7.35%
20	怀化溆浦县中电新能源有限公司	51.00%	风力发电	资产基础法	3,603.95	未涉及	未涉及	资产基础法	3,603.95	3,603.95	0.00%
21	新平风能风之子风电有限公司	31.00%	风力发电	资产基础法、收益法	-6,015.87	2,649.96	未涉及	收益法	2,203.87	2,649.96	20.24%
22	衡阳县中电新能源有限公司	51.00%	风力发电	资产基础法	1,417.59	未涉及	未涉及	资产基础法	1,417.59	1,417.59	0.00%
23	新化云伊新能源有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法	2.55	未涉及	未涉及	资产基础法	0.00	2.55	-
24	湖南中水投资有限公司	100.00%	太阳能发电、运维服务	资产基础法、收益法	22,399.57	23,089.51	未涉及	收益法	22,176.89	23,089.51	4.12%
25	五凌（邵阳县）新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	7,112.81	18,137.45	未涉及	收益法	17,986.83	18,137.45	0.84%
26	宁远千乡万村新能源有	70.00%	太阳能发电	资产基础法、收益	5,172.03	12,572.92	未涉及	收益法	11,294.76	12,572.92	11.32%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
	限公司			法							
27	五凌（双牌）电力有限公司	100.00%	太阳能发电、储能	资产基础法、收益法	5,611.52	10,411.00	未涉及	收益法	10,344.32	10,411.00	0.64%
28	江永昌源新能源开发有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	9,172.47	9,775.03	未涉及	收益法	9,231.13	9,775.03	5.89%
29	湘核新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	860.80	8,565.03	未涉及	收益法	8,021.60	8,565.03	6.77%
30	长沙湘核新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	2,000.21	7,031.74	未涉及	收益法	5,276.58	7,031.74	33.26%
31	株洲和顺卓尔新能源有限公司	80.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	3,483.45	6,979.05	未涉及	收益法	3,588.79	6,979.05	94.47%
32	中电（大通湖）能源发展有限公司	80.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	5,378.22	6,424.39	未涉及	资产基础法	5,378.22	5,378.22	0.00%
33	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	2,874.39	4,905.10	未涉及	收益法	4,777.26	4,905.10	2.68%
34	东安千乡万村新能源有限公司	70.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	864.82	4,363.57	未涉及	收益法	4,341.20	4,363.57	0.52%
35	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	791.48	3,594.73	未涉及	收益法	3,411.67	3,594.73	5.37%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
36	永州市凌鹏新能源有限公司	51.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	2,810.71	2,992.09	未涉及	收益法	2,783.35	2,992.09	7.50%
37	郴州云伊电投新能源有限公司	51.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	-2,697.46	2,597.68	未涉及	收益法	2,354.29	2,597.68	10.34%
38	湘潭威泰光伏发电有限公司	70.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	1,404.26	2,247.63	未涉及	收益法	1,785.59	2,247.63	25.88%
39	汨罗市青新投电力有限责任公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	806.28	2,146.36	未涉及	收益法	2,000.79	2,146.36	7.28%
40	湖南鼎海新能源有限公司	70.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	1,248.06	1,971.96	未涉及	收益法	1,683.50	1,971.96	17.13%
41	娄底五宏新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	140.29	1,697.33	未涉及	收益法	1,220.32	1,697.33	39.09%
42	慈利五田新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	1,032.72	1,287.87	未涉及	收益法	1,032.72	1,287.87	24.71%
43	郴州汝城中电新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	960.67	1,243.13	未涉及	收益法	1,160.10	1,243.13	7.16%
44	娄底双峰中电新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	206.62	1,099.62	未涉及	收益法	1,083.56	1,099.62	1.48%
45	宜章凌发新能源有限公	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益	631.22	959.96	未涉及	收益法	618.88	959.96	55.11%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
	司			法							
46	五凌（泸溪）电力有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	-65.02	861.69	未涉及	收益法	488.85	861.69	76.27%
47	保靖县凌建能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	221.71	673.34	未涉及	收益法	569.72	673.34	18.19%
48	常德湘核新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	346.13	567.73	未涉及	收益法	427.88	567.73	32.68%
49	湖南景合新能源有限公司	67.00%	太阳能发电、充电桩运营	资产基础法、收益法	482.81	537.74	未涉及	收益法	320.39	537.74	67.84%
50	临澧核创新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	268.78	529.92	未涉及	收益法	527.48	529.92	0.46%
51	蓝山县凌悦新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	382.75	519.49	未涉及	收益法	517.87	519.49	0.31%
52	郴州中新电新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	35.39	278.17	未涉及	收益法	231.36	278.17	20.23%
53	洞口永兰新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	-46.04	57.42	未涉及	收益法	56.75	57.42	1.17%
54	湖南京湘美新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法、收益法	0.00	13.83	未涉及	资产基础法	0.00	0.00	-

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
55	湖南永州慧诚新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法	0.00	未涉及	未涉及	资产基础法	0.00	0.00	-
56	祁东县中电新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法	0.00	未涉及	未涉及	资产基础法	0.00	0.00	-
57	黄冈吉电新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法	0.00	未涉及	未涉及	资产基础法	0.00	0.00	-
58	广州凌鹏新能源有限公司	100.00%	太阳能发电	资产基础法	-247.39	未涉及	未涉及	资产基础法	-246.74	-247.39	0.26%
59	永州江华中电新能源有限公司	100.00%	储能	资产基础法、收益法	6,780.83	13,221.56	未涉及	收益法	13,068.27	13,221.56	1.17%
60	湖南桃源抽水蓄能有限公司	51.00%	抽水蓄能	资产基础法	86,403.65	未涉及	未涉及	资产基础法	86,400.00	86,403.65	0.00%
61	湖南五凌电力科技有限公司	100.00%	提供技术开发服务	资产基础法、收益法	32,028.66	29,004.17	未涉及	资产基础法	9,438.57	32,028.66	239.34%
62	五凌电力湖南能源销售有限公司	100.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	23,387.15	未涉及	未涉及	资产基础法	23,326.82	23,387.15	0.26%
63	湖南五凌电力工程有限公司	100.00%	提供电站检修运行服务	资产基础法	6,275.29	未涉及	未涉及	资产基础法	5,749.53	6,275.29	9.14%
64	湖南五凌力	100.00%	提供委托采	资产基础	5,529.66	未涉及	未涉及	资产基础法	2,277.04	5,529.66	142.84%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
	源经济发展有限公司		购、物业管理服务	法							
65	湖南星凌新能源发展有限公司	54.70%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	204,127.94	未涉及	未涉及	资产基础法	191,754.66	204,127.94	6.45%
66	五凌汉兴株洲氢能科技有限公司	70.00%	无实际业务	资产基础法	2,773.38	未涉及	未涉及	资产基础法	2,755.93	2,773.38	0.63%
67	中电（怀化）新能源有限公司	51.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	25,461.52	未涉及	未涉及	资产基础法	25,461.52	25,461.52	0.00%
68	国电投威顿（湖南）能源发展有限公司	62.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	6,007.68	未涉及	未涉及	资产基础法	6,000.94	6,007.68	0.11%
69	湖南昌运电力开发有限公司	70.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	2,285.20	未涉及	未涉及	资产基础法	1,580.84	2,285.20	44.56%
70	平江安布雷拉能源管理有限公司	70.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	1,949.98	未涉及	未涉及	资产基础法	1,095.00	1,949.98	78.08%
71	湖南湘核清洁能源有限公司	85.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	150.28	未涉及	未涉及	资产基础法	149.95	150.28	0.22%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
72	常德五凌智慧能源有限公司	66.00%	下属项目公司的管理平台，无实际业务	资产基础法	58.83	未涉及	未涉及	资产基础法	42.34	58.83	38.95%
73	耒阳永禾新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
74	范县凌泰新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
75	永州双牌嘉源新能源有限公司	66.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
76	台州黄岩抽水蓄能有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
77	锐伏清洁能源科技（上海）有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
78	常德凌沃新能源有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
79	湖南电投智谷智慧能源有限公司	10.00%	储能	资产基础法、收益法	19,900.23	20,434.77	未涉及	收益法	19,823.43	20,434.77	3.08%
80	湖南核电有限公司	20.00%	下属项目公司的管理平台，无实际	资产基础法	55,906.83	未涉及	未涉及	资产基础法	44,070.30	55,906.83	26.86%

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
			业务								
81	湖南华润电力鲤鱼江有限公司	40.00%	火力发电	以账面值列示	14,351.85	未涉及	未涉及	以账面值列示	-	14,351.85	-
82	湖南能源大数据中心有限责任公司	9.00%	服务	净资产	10,910.15	未涉及	未涉及	净资产	10,910.15	10,910.15	0.00%
83	成都国投融金中尼电力开发合伙企业（有限合伙）	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
84	桃源县云汉新能源有限公司	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
85	密山市永泉风力发电有限公司	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
86	密山市东凯风力发电有限公司	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
87	密山市良种风力发电有限公司	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
88	密山市跃林风力发电有限公司	40.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
89	湖南五凌电力新能源产	20.00%	项目前期壳公司，暂无	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
	业投资基金（有限合伙）		实际业务								
90	榆林溢天众凌新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
91	五凌（湘西）能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
92	东兴市凌顺新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
93	琼海凌慧新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
94	广宗县凌汇新能源科技有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
95	陕西凌渭投电力有限责任公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
96	铜川凌风电力有限责任公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
97	东安凌鹏新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
98	衡南凌湘新能源有限公	100.00%	项目前期壳公司，暂无	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
	司		实际业务								
99	北京延庆凌发新能源有限公司	100.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
100	鹤峰县凌汇新能源有限公司	90.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
101	惠州市凌晟新能源有限公司	85.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
102	五凌台州电力有限公司	80.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
103	多伦县博顺新能源有限责任公司	70.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
104	阿巴嘎旗鑫瑞新能源有限公司	70.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
105	武邑凌福新能源有限公司	66.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
106	永州江永永合新能源有限公司	66.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
107	秦皇岛凌民新能源有限公司	65.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-

序号	下属公司名称	持股比例	主营业务	评估方法	各方法评估结果（100%股权）/万元			最终定价方法	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率
					资产基础法	收益法	市场法				
108	方正县凌运新能源有限公司	60.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
109	博兴县凌润新能源有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
110	内蒙古中凌作为新能源有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
111	阿拉善盟启腾新能源有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
112	湖南五华酒店有限公司	100.00%	已注销	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
113	衡东凌南新能源有限公司	51.00%	项目前期壳公司，暂无实际业务	以账面值列示	0.00	未涉及	未涉及	以账面值列示	0.00	0.00	-
长洲水电											
1	上电平南新能源有限公司	12.35%	风力发电	市场法	未涉及	未涉及	35,914.10	市场法	12,908.63	35,914.10	178.22%
2	广西卓洁电力工程检修有限公司	25.00%	工程检修	资产基础法、收益法	3,662.16	6,829.20	未涉及	收益法	3,269.76	6,829.20	108.86%

注 1：“以账面值列示”为壳公司，财务数据为 0，因此评估结果为 0，下同；
注 2：“净资产”为参股公司，按照被投资企业评估基准日报表净资产确定评估基准日被投资单位股东全部权益价值，乘以五凌电力参股股权比例后确定五凌电力持有该单位股权评估价值，下同；

注 3：账面净资产及评估结论是指下属公司各公司单体的账面净资产以及该公司 100%股权的评估结论，下同。

2、五凌电力、长洲水电各下属公司采用不同定价方法结果的差异原因

（1）从事水力发电业务的下属公司

本次评估过程中，五凌电力从事水力发电业务的下属公司均采用资产基础法、收益法进行评估，并选用资产基础法作为评估结论，因此评估方法上不存在差异；长洲水电不存在从事水力发电业务的下属公司。五凌电力从事水力发电业务的下属公司评估结果差异率情况如下：

序号	下属公司名称	资产基础法（万元）	收益法（万元）	差异率[1]	最终选用定价方法
1	贵州清水江水电有限公司	847,895.07	813,727.71	4.20%	资产基础法
2	怀化沅江电力开发有限责任公司	565,033.69	443,614.69	27.37%	资产基础法

注 1：资产法较收益法差异率，差异率=（资产基础法评估结论-收益法评估结论）的绝对值/收益法评估结论

上述水电资产两种方法定价差异主要受评估方法侧重点影响：资产基础法侧重于企业在评估基准日所持有的资产，静态的角度确定企业价值，以企业现有的资产为基础进行评估：对于水电站，其核心资产为水工建筑物、水轮机、发电机及土地等，资产基础法从重置的角度评估各类资产在评估基准日的市场价值，进而得到公司的整体价值；收益法则侧重于企业未来的收益，立足于资产未来获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现进行评估，从未来给予投资者回报角度来确定公司的整体价值。由于水电站所处的地理位置不同，其经营情况存在较大差异，同样造价的水电站在不同的流域收益能力可能差异较大，建设成本与收益能力间不存在绝对对应关系，因此资产基础法和收益法评估结论存在差异。

（2）从事新能源发电业务的下属公司

1）五凌电力

五凌电力下属公司存在风力发电、太阳能发电业务相关资产，除壳公司外，评估最终定价方法确定原则如下：

①已建成投产项目：采用收益法、资产基础法两种方法进行评估。因新能源项目已并网发电，电站运行正常，其管理团队和其他主要职员及经营环境等均相对稳定，相关收益的历史数据能够获取，被评估单位管理层可以根据企业

历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，最终选择收益法评估结果作为定价依据。

②在建项目：

A.第一类：对于已进入实际建设阶段或相关建设指标、可行性研究报告已确定，项目可在预计时间内投产，电价及投资均已确定的项目，选用资产基础法、收益法进行评估，并最终选择收益法评估结果作为定价依据。

B.第二类：对于尚未进入实际建设阶段但具备相关建设指标且可行性研究报告已确定的项目，选用资产基础法、收益法两种方法进行评估。但因在建项目未来经营存在较大不确定性，最终选择资产基础法评估结果作为定价依据。

C.第三类：对于处于前期研究阶段，主体未动工，主要建设指标及相关设计等尚未确定的项目，原则上选取资产基础法一种评估方法。

③拟建项目：未取得项目指标或无实质性工作，原则上选取资产基础法一种评估方法。

五凌电力仅从事风力发电、太阳能发电业务的下属公司差异率情况如下：

序号	公司名称	资产基础法/万元	收益法/万元	差异率[1]	最终定价方法
1	江永晟华能源开发有限公司	14,322.28	26,434.08	45.82%	收益法
2	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	15,309.57	24,841.77	38.37%	收益法
3	江永清洁能源开发有限公司	11,331.89	19,609.06	42.21%	收益法
4	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	498.79	17,989.99	97.23%	收益法
5	湖南省鸿兆风力发电有限公司	8,246.34	17,866.20	53.84%	收益法
6	道县清洁能源开发有限公司	4,998.07	14,989.86	66.66%	收益法
7	耒阳太平风电有限公司	5,059.45	14,205.09	64.38%	收益法
8	五凌江永电力有限公司	1,328.74	13,935.61	90.47%	收益法
9	新化新凌新能源有限公司	5,228.16	12,795.59	59.14%	收益法
10	隆回冷溪山新能源有限公司	1,867.90	12,426.14	84.97%	收益法
11	双牌麻江五星岭风力发电有限公司	4,076.78	12,344.28	66.97%	收益法
12	五凌双峰电力有限公司	819.52	10,278.69	92.03%	收益法
13	中电农创（洪江）科技发展有限公司	9,923.90	未涉及	-	资产基础法

序号	公司名称	资产基础法/万元	收益法/万元	差异率[1]	最终定价方法
14	蓝山县卓越新能源开发有限公司	-6,052.02	9,582.51	163.16%	收益法
15	湖南湘乡慧源新能源有限公司	768.11	9,517.45	91.93%	收益法
16	新田九峰山风电有限公司	-1,364.30	8,894.56	115.34%	收益法
17	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	3,550.58	6,814.84	47.90%	收益法
18	怀化溆浦县中电新能源有限公司	3,603.95	未涉及	-	资产基础法
19	新平风能风之子风电有限公司	-6,015.87	2,649.96	327.02%	收益法
20	衡阳县中电新能源有限公司	1,417.59	未涉及	-	资产基础法
21	新化云伊新能源有限公司	2.55	未涉及	-	资产基础法
22	五凌（邵阳县）新能源有限公司	7,112.81	18,137.45	60.78%	收益法
23	宁远千乡万村新能源有限公司	5,172.03	12,572.92	58.86%	收益法
24	江永昌源新能源开发有限公司	9,172.47	9,775.03	6.16%	收益法
25	湘核新能源有限公司	860.80	8,565.03	89.95%	收益法
26	长沙湘核新能源有限公司	2,000.21	7,031.74	71.55%	收益法
27	株洲和顺卓尔新能源有限公司	3,483.45	6,979.05	50.09%	收益法
28	中电（大通湖）能源发展有限公司	5,378.22	6,424.39	16.28%	资产基础法
29	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	2,874.39	4,905.10	41.40%	收益法
30	东安千乡万村新能源有限公司	864.82	4,363.57	80.18%	收益法
31	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	791.48	3,594.73	77.98%	收益法
32	永州市凌鹏新能源有限公司	2,810.71	2,992.09	6.06%	收益法
33	郴州云伊电投新能源有限公司	-2,697.46	2,597.68	203.84%	收益法
34	湘潭威泰光伏发电有限公司	1,404.26	2,247.63	37.52%	收益法
35	汨罗市青新投电力有限责任公司	806.28	2,146.36	62.44%	收益法
36	湖南鼎海新能源有限公司	1,248.06	1,971.96	36.71%	收益法
37	娄底五宏新能源有限公司	140.29	1,697.33	91.73%	收益法
38	慈利五田新能源有限公司	1,032.72	1,287.87	19.81%	收益法
39	郴州汝城中电新能源有限公司	960.67	1,243.13	22.72%	收益法
40	娄底双峰中电新能源有限公司	206.62	1,099.62	81.21%	收益法
41	宜章凌发新能源有限公司	631.22	959.96	34.25%	收益法
42	五凌（泸溪）电力有限公司	-65.02	861.69	107.55%	收益法
43	保靖县凌建能源有限公司	221.71	673.34	67.07%	收益法
44	常德湘核新能源有限公司	346.13	567.73	39.03%	收益法

序号	公司名称	资产基础法/万元	收益法/万元	差异率[1]	最终定价方法
45	临澧核创新能源有限公司	268.78	529.92	49.28%	收益法
46	蓝山县凌悦新能源有限公司	382.75	519.49	26.32%	收益法
47	郴州中新电新能源有限公司	35.39	278.17	87.28%	收益法
48	洞口永兰新能源有限公司	-46.04	57.42	180.18%	收益法
49	湖南京湘美新能源有限公司	0.00	13.83	100.00%	资产基础法
50	湖南永州慧诚新能源有限公司	0.00	未涉及	-	资产基础法
51	祁东县中电新能源有限公司	0.00	未涉及	-	资产基础法
52	黄冈吉电新能源有限公司	0.00	未涉及	-	资产基础法
53	广州凌鹏新能源有限公司	-247.39	未涉及	-	资产基础法

注 1：资产法较收益法差异率，差异率=（资产法评估结论-收益法评估结论）的绝对值/收益法评估结论

上述新能源资产两种方法定价差异明显，主要由于近几年新能源项目的建设成本呈现下降的趋势，不同时期建设的项目单瓦建造成本不同，对应的电价情况、电价补贴情况也不同：早期项目建设成本高，相应电价补贴也高，风光平价之后并网的项目没有电价补贴。资产法更注重现有资产的价值，无法反映项目的电价差异等因素对评估价值的影响，近年来新能源项目的造价成本逐年下降，导致资产基础法的估值下降；收益法更侧重于企业未来的盈利能力，一方面能体现电价补贴对价值的影响，另一方面项目造价下降反而有利于提升企业盈利能力，因此资产基础法和收益法评估结论存在差异。特别地，部分公司资产基础法结果为负数、收益法结果为正数，最终评估结果选择收益法结果，主要原因是虽然新能源项目的造价成本逐年下降，但上述资产均处于持续盈利状态、仍能获得可预期的盈利，资产基础法与收益法评估思路不同，选取收益法的评估结果更能够可靠、客观地反映资产目前价值。

（二）根据经营情况分析是否存在风险较大的公司

1、标的公司不存在临时购入并参与本次重组的下属公司

长洲水电不存在报告期内新成立或由外部收购并入的下属公司；五凌电力下属公司中，报告期内新成立的预重组前已为五凌电力下属单位的公司（类型一）、报告期内五凌电力预重组收购资产交易对方新成立或由外部收购并入的公司（类型二），具体情况如下表所示：

公司名称	经营状态[2]	进入时间[1]	成立时间	评估方法	评估结论（万元）
类型一					
宜章凌发新能源有限公司	在建	2023年3月	2023年3月	收益法	959.96
湖南电投智谷智慧能源有限公司	在建	2023年5月	2023年5月	收益法	20,434.77
蓝山县凌悦新能源有限公司	在建	2023年9月	2023年9月	收益法	519.49
中电农创（洪江）科技发展有限公司	拟建	2023年11月	2023年11月	资产基础法	9,923.90
广州凌鹏新能源有限公司	拟建	2024年1月	2024年1月	资产基础法	-247.39
类型二					
汨罗市青新投电力有限责任公司	在运	2023年1月	2023年1月	收益法	2,146.36
郴州云伊电投新能源有限公司	在运	2023年2月	2023年2月	收益法	2,597.68
新化游家威顿能源发展有限公司	在建	2023年2月	2023年2月	资产基础法	0
新化永丰新能源有限公司	拟建	2023年2月	2023年2月	资产基础法	0
新化温塘新能源有限公司	拟建	2023年2月	2023年2月	资产基础法	0
中电（辰溪）新能源有限公司	拟建	2023年3月	2023年3月	资产基础法	3,006
中电（新晃）新能源有限公司	拟建	2023年3月	2023年3月	资产基础法	0
怀化溆浦县中电新能源有限公司	拟建	2023年9月	2023年9月	资产基础法	3,603.95
中电（大通湖）能源发展有限公司	在建	2023年10月	2023年10月	资产基础法	5,378.22
湖南京湘美新能源有限公司	拟建	2024年2月	2024年2月	资产基础法	0
黄冈吉电新能源有限公司	拟建	2024年2月	2021年3月	资产基础法	0
通道中新电新能源有限公司	拟建	2024年11月	2024年11月	资产基础法	0

注 1：对于类型一的公司而言，进入时间指五凌电力设立公司的时间/五凌收购相关资产的时间；对于类型二的公司而言，进入时间指五凌电力预重组收购资产交易对方所设立公司的时间/收购相关资产的时间；
注 2：截至评估基准日经营状态，下同。

根据上表，除黄冈吉电新能源有限公司外，进入时间为 2023 年及以后的公司，均为具备实际发电项目指标、企业拟自建新项目而成立的公司，成立目的为从事具体的新能源项目开发建设、运营管理，不存在为本次交易而临时购入的情形。

黄冈吉电新能源有限公司暂不从事具体业务，但计划开发建设宁远县农林

渔光互补项目，2024 年 2 月，其 100%持股股东由黑龙江金豆豆工程技术服务有限公司（实际控制人为自然人）变更为北票发电有限责任公司（实际控制人为国家电投集团东北电力有限公司）。鉴于黄冈吉电新能源有限公司截至评估基准日尚未建账，评估作价为 0.00 万元；截至 2025 年 6 月 30 日，该公司仍未建账。根据本次交易整体安排，五凌电力未来不会新增开发、建设及运营湖南省外新能源发电项目。

2、从报告期财务数据来看，标的公司下属公司不存在风险较大的公司

根据报告期各公司财务数据：

（1）净利润角度，五凌电力、长洲水电不存在报告期内连续亏损、即净利润均为负的在运状态下的控股及参股公司；对于在建及拟建状态的下属公司，因其承担相关费用而无售电收入，出现小额、暂时亏损符合公司所处业务阶段，具备合理性，不存在较大经营风险。

（2）资产负债率角度，长洲水电不存在资产负债率大于 100%的下属公司；五凌电力下属公司中，资产负债率大于 100%的具体如下表所示：

序号	下属公司名称	资产负债率[1]	主营业务	评估方法	评估结论（万元）
1	广州凌鹏新能源有限公司	148.42%	光伏发电	资产基础法	-247.39
2	新化云伊新能源有限公司	100.00%	风力发电	资产基础法	2.55

注 1：资产负债率对应时间为评估基准日，即截至 2024 年 10 月 31 日总负债/截至 2024 年 10 月 31 日总资产。

根据上表，五凌电力下属公司中，多数公司资产负债结构良好，资产负债率为 100%以上的下属公司包括广州凌鹏新能源有限公司、新化云伊新能源有限公司。其中广州凌鹏新能源有限公司为预重组前五凌电力下属公司、系计划开发太阳能发电项目的拟建状态公司，新化云伊新能源有限公司为预重组五凌电力收购公司、系计划开发风力发电项目的在建状态公司；上述公司截至评估基准日资产负债率较高的原因主要为相关项目尚未正式投运，目前的资产负债结构仅反映项目前期投入的阶段性情况，未体现正式投产后的盈利能力、资本结构和偿债能力，该类公司通常随着项目投资资金需求，股东会分期缴纳出资，不存在显著的经营风险。

三、对业务相似的主体，采用不同定价方法的原因，与可比交易案例、标的公司预重组时、上市公司剥离资产时评估方法选取的差异情况，并进一步分析五凌电力、长洲水电分别采用资产基础法、收益法评估结果为最终结论的原因及合理性

（一）对业务相似的主体，采用不同定价方法的原因

1、水力发电业务相关资产及主体

（1）五凌电力最终定价方法为资产基础法、长洲水电为收益法

本次交易各标的资产选取的评估方法、评估结果及最终选取的评估结果对应的评估方法的情况如下表所示：

单位：万元

评估对象	资产基础法评估结果	收益法评估结果	最终选择的评估方法
五凌电力	2,466,734.20	2,393,718.28	资产基础法
长洲水电	386,599.35	472,538.09	收益法

五凌电力母公司主营业务为水力发电，下属控股子公司主营业务包括水力发电、风力发电、太阳能发电业务；长洲水电为单体公司，无下属控股子公司，其主营业务为水力发电。

五凌电力母公司和长洲水电主营业务均为水电，根据资产评估报告及说明，五凌电力和长洲水电的水力发电相关业务和资产均采用了资产基础法和收益法进行评估，其中前者采用资产基础法定价、后者采用收益法定价。

（2）不同定价方法的原因

从评估方法的角度，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值，但收益法受企业未来盈利能力、资产质量、企业经营能力、经营风险的影响较大，整体的经营模式可能随着市场情况而变动，因此就企业现金流来说，预测可能与未来实际经营存在差异。而资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估单位评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值为出发点，将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值作为被评估企业股权的评估价值，从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值。

报告期内五凌电力的水电业绩波动较大，主要系2024年五凌电力的来水量较2023年有明显改善所致。根据湖南省气象局数据，2023年度湖南省平均气温达18.7℃，较常年偏高1.0℃左右，为湖南省有气象记录以来最高值，导致湖南省及沅水流域2023年度降水量显著下降。根据湖南省气象局数据，2023年度湖南省平均降水量为1,181.6毫米，较常年同期均值偏少17%左右，使得五凌电力水力发电业务收入低于其正常水平。根据《中国气候公报（2024）》，2024年全国平均降水量为1951年以来第四多，其中长江中下游流域降水偏多，沅水流域作为长江支流受此影响显著。得益于降水量的显著回升，2024年沅水流域来水条件大幅改善，推动了水电板块收入大幅增长。综上，考虑到标的公司五凌电力盈利能力受来水、发电量等不确定因素影响较大，未来产生的现金流量无法合理预测，收益法评估具有较大的不确定性。本次交易标的公司之一五凌电力选取资产基础法作为最终评估结果具有合理性。

不同于五凌电力，长洲水电位于广西壮族自治区梧州市长洲区，长洲区分布在浔江、桂江两岸，地处西江、浔江、桂江“三江”水口，长洲水利枢纽工程位于珠江流域西江干流浔江下游河段，根据投产以来发电量及发电利用小时数等数据，历史经营情况稳定（以2022、2023、2024年为例，净利润分别为30,659.30万元、30,043.66万元、37,002.53万元），未来收益能够相对合理的预计，收益法能够较好的反映公司的价值。故本次交易标的公司之一长洲水电以收益法评估结果作为最终评估结论。

2、风力发电、太阳能发电业务相关资产及主体

五凌电力下属公司及长洲水电母公司均存在风力发电、太阳能发电业务相关资产，评估最终定价方法确定原则如下：

（1）已建成投产项目：采用收益法、资产基础法两种方法进行评估。因新能源项目已并网发电，电站运行正常，其管理团队和其他主要职员及经营环境等均相对稳定，相关收益的历史数据能够获取，被评估单位管理层可以根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，最终选择收益法评估结果作为定价依据。

（2）在建项目：

①第一类：对于已进入实际建设阶段或相关建设指标、可行性研究报告已确定，项目可在预计时间内投产，电价及投资均已确定的项目，选用资产基础法、收益法进行评估，并最终选择收益法评估结果作为定价依据。

②第二类：对于尚未进入实际建设阶段但具备相关建设指标且可行性研究报告已确定的项目，选用资产基础法、收益法两种方法进行评估。但因在建项目未来经营存在较大不确定性，最终选择资产基础法评估结果作为定价依据。

③第三类：对于处于前期研究阶段，主体未动工，主要建设指标及相关设计等尚未确定的项目，原则上选取资产基础法一种评估方法。

（3）拟建项目：未取得项目指标或无实质性工作，原则上选取资产基础法一种评估方法。

3、其他权益工具投资

其他权益工具投资评估情况具体如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估定价方法	评估定价方法选择原因	持股比例	账面净额	评估价值
1	国电投科技创新股权投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	账面值列示	持股比例小，受限于资料的可取得性，按审计后的账面净资产乘以持股比例确定评估价值	1.4473%	3,000.00	3,000.00
2	国家电投集团财务有限公司	市场法	持股比例小，但金额较大，结合企业的审计报告，采用市场法评估公允价值	1.0667%	21,059.97	18,053.16
3	湖南电力交易中心有限公司	净资产	持股比例小，受限于资料的可取得性，按审计后的账面净资产、考虑企业未实缴出资完毕的情况及持股比例确定评估价值，股权价值=（被投资单位股东全部权益价值评估值+应缴未缴出资额）×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未缴出资额进行测算	7.6143%	1,394.08	1,359.49
4	国电投（苏州）共享服务有限公司	净资产		5.0000%	525.50	541.12
5	湖南五凌绿新电力有限责任公司	资产基础法	本次预重组剥离资产湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）下属企业，具备资产基础法及收益法的评估基础	1.0000%	1.00	60.01
6	五凌托克逊电力有限公司	收益法		1.0000%	142.00	125.64
7	五凌青河电力有限公司	收益法		1.0000%	77.00	97.15
8	清水河县明阳新能源有限公司	收益法		1.0000%	114.25	122.19

序号	被投资单位名称	评估定价方法	评估定价方法选择原因	持股比例	账面净额	评估价值
9	锡林浩特市明阳智慧能源有限公司	收益法		1.0000%	223.38	381.02
10	锡林浩特市明阳风力发电有限公司	收益法		1.0000%	121.44	126.52
合计					**26,658.61**	**23,866.30**

（二）与可比交易案例、标的公司预重组时、上市公司剥离资产时评估方法选取的差异情况

1、与可比交易案例具有可比性

（1）水电可比交易评估方法选取情况如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司 10%股权	2022/5/31	资产基础法
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电 100%股权	2022/1/31	资产基础法
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩 100%股权	2020/3/31	资产基础法
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电 51.49%股权	2018/7/31	资产基础法
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司 100%股权	2014/12/31	资产基础法
000722.SZ	湖南发展	蟒电公司 46%股权	2023/8/31	收益法
600025.SH	华能水电	华能四川公司 100%股权	2023/3/31	资产基础法
000791.SZ	甘肃能源	九甸峡公司吸收合并洮河公司	2021/12/31	收益法
600795.SH	国电电力	巫水水电 85.78%股权	2020/9/30	收益法

结合上表可以看出，近年来水电资产交易（包括 A 股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易，也包括其他资产收购类交易），定价方法采取资产基础法、收益法均较为普遍，本次交易与市场水电类资产交易案例具有可比性。

（2）新能源可比交易评估方法选取情况如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法
001289.SZ	龙源电力	莒南新能源、湖口风电、甘肃风电、藤县能源发展以在运项目为主	2024/6/30	收益法
		夏河新能源、民勤风电、武威新能源、北山新能源尚处在项目建设过程中	2024/6/30	资产基础法
000155.SZ	川能动力	川能风电 30%股权	2022.9.30	收益法

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法
001289.SZ	龙源电力	云南新能源等 8 个公司 100%股权	2020.12.31	收益法
600163.SH	中闽能源	中闽风电 100%股权	2019.3.31	收益法

结合上表可以看出，近年来新能源资产交易（包括 A 股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易，也包括其他资产收购类交易），定价方法采取资产基础法、收益法均较为普遍，本次交易与市场新能源类资产交易案例具有可比性。

2、与标的公司预重组一致

本次交易中，标的公司预重组均为新能源为主的资产及主体，按已建成投产项目、在建项目（第一类、第二类、第三类）、拟建项目进行分类，评估最终定价方法确定原则与本次交易一致，不存在差异。

3、与上市公司剥离资产一致

上市公司于 2025 年 2 月 10 日召开第十届董事会第二十四次（临时）会议，同意公司对控股的新能源资产进行剥离，共涉及 13 个项目。除签署预转让协议、注销等方式外，剥离涉及资产评估的新能源资产具体情况如下：

序号	剥离资产名称	项目状态	评估结果最后选用的评估方法
1	金星玻璃制品有限公司综合智慧零碳电厂项目	已建成投产项目	收益法
2	安徽远达催化剂公司分布式屋顶光伏发电项目	已建成投产项目	收益法
3	云南省昭通市永善县风电项目	在建项目（第三类）	资产基础法
4	远能达智慧能源（龙门）有限公司 100%股权	在建项目（第三类）	资产基础法
5	黑龙江久略新能源有限公司 100%股权	在建项目（第三类）	资产基础法
6	河北远达新能源有限公司 100%股权	在建项目（第三类）	资产基础法
7	廉江远慧新能源有限公司 99%股权	已建成投产项目	收益法
	广东远慧新能源有限公司 100%股权	已建成投产项目	收益法
8	福建达优新能源科技有限公司 100%股权	在建项目（第二类）	资产基础法
9	阜阳远瞩新能源科技有限公司 100%股权	在建项目（第三类）	资产基础法
10	江苏远智达新动力有限公司 51%股权	已建成投产项目	收益法

根据上表，评估最终定价方法确定原则与本次交易一致，不存在差异。

（三）进一步分析五凌电力、长洲水电分别采用资产基础法、收益法评估结果为最终结论的原因及合理性

本次交易中不同资产及主体最终选择的评估方法情况如下：

评估对象	主要经营业务	最终选择的评估方法
五凌电力母公司	水力发电业务	均为已建成投产项目，资产基础法
五凌电力子公司	水力发电业务	均为已建成投产项目，资产基础法
	风力发电、太阳能发电业务	按已建成投产项目、在建项目（第一类、第二类、第三类）、拟建项目进行分类，最终选择不同评估方法，原则一致
长洲水电（单体）	水力发电业务	均为已建成投产项目，收益法
	少量太阳能发电业务	均为已建成投产项目，采用收益法

根据前述分析，本次交易中水力发电、风力发电、太阳能发电业务相关资产及主体评估结果最后选用的评估方法与可比交易案例、标的公司预重组时、上市公司剥离资产时评估方法选取具有可比性或一致。

五凌电力母公司和长洲水电主要经营业务均为水力发电业务，采用不同定价方法是考虑到五凌电力体内水电资产报告期内业绩波动较大，盈利能力受来水、发电量等不确定因素影响较大，未来产生的现金流量预测的可靠性相对较差，增加了收益法评估的不确定性，故选取资产基础法作为最终评估结果；而长洲水电体内水电资产历史经营情况稳定，未来收益能够相对合理的预计，收益法能够较好的反映公司的价值，故以收益法评估结果作为最终评估结论。

五凌电力及长洲水电体内的风力发电、太阳能发电业务相关资产及主体，采用不同定价方法是考虑到不同资产及主体所处项目阶段不同（已建成投产、在建项目、拟建项目），但处于相同阶段的项目，定价方法一致，故具备合理性。

四、五凌电力资产基础法评估过程中，采用市场法评估的主要内容和金额

本次交易五凌电力资产基础法评估过程中，部分资产采用了市场法进行评估，按资产类别归集的采用市场法评估的资产具体情况如下：

资产类别	五凌电力占有份额的价值/万元
自有土地	2,973.05
其他权益工具投资	18,053.16
自有房产	12,675.90

资产类别	五凌电力占有份额的价值/万元
合计	**33,702.11**

按公司口径归集的采用市场法评估的资产具体情况如下：

产权持有人名称	资产类别	评估价值/万元	五凌电力持股比例	五凌电力占有份额的价值/万元
五凌电力有限公司	其他权益工具投资	18,053.16	直接持股100.00%	18,053.16
	自有房产	12,271.94		12,271.94
湖南五凌电力工程有限公司	自有房产	67.35	直接持股100.00%	67.35
贵州清水江水电有限公司	自有房产	354.33	直接持股95.00%	336.61
五凌汉兴株洲氢能科技有限公司	自有土地	4,247.21	直接持股70.00%	2,973.05
合计		**34,993.99**	-	**33,702.11**

五、结合上述事项，进一步分析本次交易业绩承诺和减值补偿范围是否全面，是否符合相关监管规则要求

（一）关于以收益法评估作价资产的业绩承诺、减值补偿等事项

详见本回复之“3.关于交易方案和整合管控”之“四、五凌电力业绩承诺金额的具体构成以及与评估结果的比较情况，本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理，业绩承诺资产数量与评估相应部分披露数量存在差异的原因”之“（二）本次交易对于业绩承诺资产过渡期损益、业绩补偿和减值补偿的安排以及是否合理”。

（二）关于以市场法评估作价资产的减值补偿事项

根据上市公司（甲方）与中国电力（乙方）、湘投国际（丙方）于 2025 年 8 月 29 日签署的《业绩补偿协议之补充协议》，对于五凌电力资产基础法评估过程中采用市场法进行评估的资产，中国电力和湘投国际需就该等减值测试资产履行减值补偿义务：

（1）减值测试资产范围

五凌电力资产基础法评估过程中采用市场法进行评估的资产。具体如下：

减值测试资产所属公司	资产类别	资产组	权证编号	座落位置	用途	账面原值（万元）	账面净值（万元）	评估价值（万元）	五凌电力占有份额的价值（万元）
五凌电力有限公司	其他权益工具投资	资产组一	-	-	五凌电力持有的国家电投集团财务有限公司 1.0667%股权	-	21,059.97	18,053.16	18,053.16
	自有房产	资产组二	市朝全字第 0220008 号、市朝全字第 0220007 号	北京市朝阳区华严北里甲 1 号 B7 座、朝阳区华严北里甲 1 号 B8 座	办公、公寓	1,530.57	327.75	2,922.80	2,922.80
		资产组三	宁（2021）金凤区不动产权证 0122822 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1501 室	商务金融用地/办公	935.64	844.88	94.19	94.19
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122824 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1502 室	商务金融用地/办公			91.64	91.64
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122826 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1503 室	商务金融用地/办公			89.41	89.41
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122825 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1504 室	商务金融用地/办公			96.81	96.81
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122827 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1505 室	商务金融用地/办公			95.62	95.62
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122832 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1506 室	商务金融用地/办公			95.62	95.62
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122828 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1509 室	商务金融用地/办公			89.41	89.41
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122829 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1510 室	商务金融用地/办公			96.81	96.81
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122833 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1511 室	商务金融用地/办公			95.62	95.62
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122830 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1512 室	商务金融用地/办公			95.62	95.62
			宁（2021）金凤区不动产权证 0122831 号	银川市金凤区建发大悦城二期 6 号楼 1513 室	商务金融用地/办公			47.81	47.81

减值测试资产所属公司	资产类别	资产组	权证编号	座落位置	用途	账面原值（万元）	账面净值（万元）	评估价值（万元）	五凌电力占有份额的价值（万元）
		资产组四	长房权证雨花字第715251652号	长沙市劳动东路179号8栋101	住宅	85.73	26.90	155.18	155.18
			长房权证雨花字第715251668号	长沙市劳动东路179号8栋102	住宅	85.73	29.09	155.18	155.18
		资产组五	房权证武字第0302119号	常德市武陵区三岔路洞庭大道西段五强溪水电厂生产调度大楼	工业（对外出租）	3,015.76	675.53	8,050.22	8,050.22
湖南五凌电力工程有限公司	自有房产	资产组六	新（2018）乌鲁木齐市不动产权第0018812号	乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）卫星路477号卫星路商住小区4栋19层1单元1902	住宅	71.92	48.47	67.35	67.35
贵州清水江水电有限公司	自有房产	资产组七	黔（2022）凯里市不动产第0024388号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1111号	成套住宅	433.23	356.01	40.84	38.80
			黔（2022）凯里市不动产第0024391号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1110号	成套住宅			31.79	30.20
			黔（2022）凯里市不动产第0024389号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1109号	成套住宅			31.79	30.20
			黔（2022）凯里市不动产第0024390号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1108号	成套住宅			31.75	30.16
			黔（2022）凯里市不动产第0024445号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1107号	成套住宅			29.00	27.55
			黔（2022）凯里市不动产第0024441号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1106号	成套住宅			23.99	22.79
			黔（2022）凯里市不动产第0024430号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1105号	成套住宅			29.00	27.55
			黔（2022）凯里市不动产第0024446号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1104号	成套住宅			31.75	30.16
			黔（2022）凯里市不动产第0024444号	凯里市银桂大道6号未来城16号地块42幢11层1103号	成套住宅			31.79	30.20

减值测试资产所属公司	资产类别	资产组	权证编号	座落位置	用途	账面原值（万元）	账面净值（万元）	评估价值（万元）	五凌电力占有份额的价值（万元）
			黔（2022）凯里市不动产第 0024439 号	凯里市银桂大道 6 号未来城 16 号地块 42 幢 11 层 1102 号	成套住宅			31.79	30.20
			黔（2022）凯里市不动产第 0024443 号	凯里市银桂大道 6 号未来城 16 号地块 42 幢 11 层 1101 号	成套住宅			40.84	38.80
五凌汉兴株洲氢能科技有限公司	自有土地	资产组八	湘（2022）株洲市不动产权第 0044349 号	株洲市天元区金龙路 117 号	工业	3,777.18	3,524.63	1,260.51	882.36
			湘（2022）株洲市不动产权第 0044425 号	株洲市天元区金龙路 117 号站房、罩棚	商业服务			2,986.70	2,090.69

（2）减值测试资产补偿期

乙方和丙方确认，减值测试资产补偿期与业绩承诺补偿期相同。

（3）减值测试资产补偿金额及补偿方式

①在减值测试资产补偿期每一个会计年度结束后四个月内，由甲方聘请评估机构对减值测试资产按照《业绩补偿协议之补充协议》附表中载明的资产组分别进行减值测试，并聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所分别出具《减值测试专项审核报告》。除非法律法规有强制性规定，否则《减值测试专项审核报告》采取的评估方法应与《评估报告》保持一致。减值测试资产的减值金额以该《减值测试专项审核报告》为准。

交割日后，在减值测试资产补偿期内任一会计年度，如减值测试资产任一资产组发生减值（以免疑义，在计算任一资产组是否减值时，其组内的资产的减值情况将合并计算），则乙方、丙方需按照持股比例对甲方进行补偿，减值测试资产期末减值额为单个减值测试资产组的基准日评估价值减去该减值测试资产组中期末评估值之差乘以五凌电力占有该资产组的股权比例的合计数，并扣除减值测试资产补偿期内减值测试资产增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

减值测试资产减值额=Σ（单个减值测试资产组的减值额×五凌电力占有该资产组的股权比例）

当期应补偿金额=减值测试资产减值额-减值测试资产补偿期内已补偿股份总数×本次购买资产之股份发行价格－已支付的减值测试资产现金补偿金额（如有）。

应补偿减值股份数量=应补偿减值金额÷本次购买资产之股份发行价格。

按照前述公式计算补偿股份数量并非整数时，则按照四舍五入原则处理。在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

②如果减值测试资产补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配，导致乙方、丙方持有的甲方股份数发生变化，则每年补偿的股份数量应调整为：

当期应补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比

例）。

③如果减值测试资产补偿期内甲方以现金方式进行股利分配，则乙方、丙方需就该部分补偿股份对应的甲方向乙方、丙方已分配的现金股利向甲方进行返还。计算公式为：返还金额=每股对应的累积现金分红金额×应补偿股份数量。以免歧义，该返还金额为扣除税费后（如涉及）的金额。

④发生补偿义务时，如乙方、丙方持有的对价股份不足以补偿的，不足部分以现金补偿，应补偿的现金=应补偿而未补偿股份数×本次购买资产之股份发行价格。

上市公司与交易对方（中国电力、湘投国际）补充签署《业绩承诺补偿协议之补充协议》，对资产基础法评估过程中采用市场法进行评估的资产规定设置减值测试及相关补偿安排进行约定，相关安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

综上，本次交易业绩承诺和减值补偿范围全面，符合相关监管规则要求。

六、可比公司和可比交易案例的选取依据、过程及可比性，收益法评估、估值公允性分析、财务分析等过程中选取可比公司存在差异的原因

（一）可比公司和可比交易案例的选取依据、过程及可比性

1、可比公司的选择依据、过程及可比性

（1）可比公司的选择依据、过程

从 A 股上市公司中选择与标的公司属于同一行业，或者受相同经济因素的影响的上市公司。通过比较标的公司与上述上市公司的业务结构、经营模式、财务经营业绩等因素后，进一步筛选得到与标的公司进行比较分析的可比公司。行业标准方面，主要筛选从事水力发电、新能源发电业务的上市公司，此外在行业筛选的基础上综合考虑可比公司选取场景及选取用途、公司具体装机构成情况、业务布局等，进而进一步确定各选取场景下本次交易的可比公司。

经过以上筛选标准，确定可比公司案例如下：

选取场景	选取可比公司	选取可比公司标准
收益法评估	水电资产： 湖南发展，黔源电力，	收益法评估选取可比公司主要用于计算行业Beta，以进一步计算折现率。

选取场景	选取可比公司	选取可比公司标准
	华能水电，桂冠电力，川投能源，长江电力 新能源资产： 银星能源，中闽能源，节能风电，嘉泽新能，江苏新能，浙江新能，金开新能，晶科科技，芯能科技	根据《监管规则适用指引——评估类第1号》的要求，“一是应当综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，合理确定关键可比指标，选取恰当的可比公司，并应当充分考虑可比公司数量与可比性的平衡。二是应当结合可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取合理时间跨度的贝塔数据。” 本次交易评估中，根据具体评估标的的发电类型（标的公司每个下属单位/评估主体主要从事一种发电业务），并综合考虑行业与业务的可比性、规模与财务特征、风险特征、数据可获得性等，分别选取业务性质实质更精准的上市公司作为可比公司计算行业Beta，如仅从事新能源发电/水力发电，或绝大部分收入来自新能源发电/水力发电的上市公司。
财务分析	长江电力、华能水电、川投能源、桂冠电力	财务分析选取可比公司主要用于对比分析毛利率、期间费用率等财务指标。 综合考虑业务布局、发电类型、发电装机容量、财务数据的可获得性等因素，并考虑注入标的资产后上市公司未来发展规划，选取水力发电代表性上市公司，以及同时从事水力发电和新能源发电的上市公司作为可比公司。
估值公允性	长江电力，华能水电，国投电力，川投能源，桂冠电力，三峡水利，甘肃能源，黔源电力，闽东电力，明星电力	估值公允性选取可比公司主要用于分析本次交易评估情况的合理性。 在财务分析选取可比公司的基础上，为更全面地考虑市场上可比公司估值水平、进而更充分地讨论本次交易估值公允性，选取更广泛口径的上市公司作为可比公司。

（2）可比公司的可比性

根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，标的公司下属新能源资产所属行业为电力、热力生产和供应业（D44）中的风力发电（D4415）以及太阳能发电（D4416），下属水电资产所属行业为电力、热力生产和供应业（D44）中的水力发电（D4413）。在收益法评估过程中，考虑到每个评估资产的具体业务类型，评估师选取的可比公司主营业务分别为新能源发电及水力发电，具备可比性，具体如下：

序号	股票代码	公司简称	主营业务
水力发电资产收益法评估选取的可比公司			
1	000722.SZ	湖南发展	水力发电综合开发经营以及医疗、养老业务的投资、建设及运营管理。
2	002039.SZ	黔源电力	水力发电站（厂）的开发建设与经营管理。

序号	股票代码	公司简称	主营业务
3	600025.SH	华能水电	水力发电项目的开发、投资、建设、运营与管理。
4	600236.SH	桂冠电力	投资建设、经营以电力生产、销售为主业的电力能源项目。
5	600674.SH	川投能源	以清洁能源为主业，并投资经营信息化等高新技术产业。
6	600900.SH	长江电力	水电生产、经营和投资；电力生产技术咨询；水电工程检修维护。
新能源发电资产收益法评估选取的可比公司			
1	000862.SZ	银星能源	新能源发电、新能源装备制造。
2	600163.SH	中闽能源	新能源发电、电力生产与销售。
3	601016.SH	节能风电	风力发电的项目开发、建设及运营。
4	601619.SH	嘉泽新能	新能源发电业务、屋顶分布式光伏业务、电站开发-建设-出售业务、新能源电站运维业务。
5	603693.SH	江苏新能	新能源发电项目的投资开发、建设运营及电力销售。
6	600032.SH	浙江新能	水力发电、光伏发电、风力发电等可再生能源项目的投资、开发、建设和运营管理。
7	600821.SH	金开新能	新能源电站项目的开发、投资、建设及运营。
8	601778.SH	晶科科技	光伏电站运营、光伏电站转让和光伏电站EPC等,涉及太阳能光伏电站的开发、投资、建设、运营和管理、转让等环节，以及光伏电站EPC工程总承包、电站运营综合服务解决方案等。
9	603105.SH	芯能科技	光伏产品和太阳能光伏项目开发及服务。

财务分析及公允性分析过程中，综合考虑标的资产整体业务性质而非单个评估资产的具体业务类型，以及本次交易完成后国家电投集团支持推动上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台的交易目的，选择全国性水电平台上市公司以及同时经营新能源发电业务的水力发电上市公司作为可比公司，选取的同行业可比公司收入来源以水力发电、新能源发电为主，具备可比性，具体如下：

序号	股票代码	公司简称	2024年水电收入占比	2024年新能源发电收入占比
财务分析、估值公允性分析均选取的可比公司				
1	600900.SH	长江电力	88.15%	0.00%
2	600025.SH	华能水电	94.31%	4.73%
3	600674.SH	川投能源	69.79%	9.51%
4	600236.SH	桂冠电力	71.69%	13.77%
估值公允性分析选取的其他可比公司				
1	600886.SH	国投电力	49.76%	9.06%

序号	股票代码	公司简称	2024年水电收入占比	2024年新能源发电收入占比
2	600116.SH	三峡水利[1]	9.74%	0.00%
3	000791.SZ	甘肃能源[2]	17.14%	12.57%
4	002039.SZ	黔源电力	87.64%	11.76%
5	000993.SZ	闽东电力	公司未披露拆分至水电、新能源分布的收入数据。 截至2024年底，公司权益装机容量56.92万千瓦，其中水电权益装机容量36.18万千瓦（63.5%），风电权益装机容量19.44万千瓦（34.2%），光伏权益装机容量1.3万千瓦（2.3%）。	
6	600101.SH	明星电力	88.91%	0.00%

注 1：根据上市公司协会发布的《2024 年下半年上市公司行业分类结果》，三峡水利所属行业大类为“电力、热力生产和供应业”，同时，三峡水利下属发电机组均为水电机组，因此具备可比性。

注 2：甘肃能源 2024 年实施发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，注入 400 万千瓦火电资产，主营业务新增火力发电业务；截至 2024 年 10 月 31 日（评估基准日），上述交易尚未完成，前述交易前，根据甘肃能源 2023 年年报，其水电产品收入占比 53.42%、风电产品收入 33.94%、光伏产品收入 12.15%，因此具备可比性。

2、可比交易的选择依据、过程及可比性

（1）可比交易的选择依据、过程

选取近年来涉及 A 股上市公司发行股份收购标的公司相同产品的并购案例作为可比交易。标的业务类型方面，较少有同时收购水电及新能源资产的并购案例，因此分别选取水电资产收购交易、新能源资产收购交易作为可比交易；交易模式方面，本次是上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易，剔除上市公司出售资产的交易。

经过以上筛选标准，确定可比交易案例如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日
水电可比交易			
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司10%股权	2022/5/31
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电100%股权	2022/1/31
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩100%股权	2020/3/31
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电51.49%股权	2018/7/31
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司100%股权	2014/12/31
新能源可比交易			
000155.SZ	川能动力	川能风电30%股权	2022/9/30
001289.SZ	龙源电力	云南新能源等8个公司100%股权	2020/12/31

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日
600163.SH	中闽能源	中闽风电100%股权	2019/3/31

（2）可比交易的可比性

上述案例在业务类型、交易模式等方面与本次交易具有较高可比性，筛选出的交易案例涉及标的资产均为水力发电、新能源发电行业，标的公司业务模式、收入来源及盈利逻辑与可比交易的标的资产相近，具备良好的业务相关性；所选案例均为上市公司收购资产且在交易前未直接持有交易标的股权，与本次交易模式一致。具体而言，可比交易标的公司的经营情况如下表所示：

序号	交易内容	收购标的资产的经营情况（截至评估基准日）
水电可比交易		
1	川投能源收购国能大渡河流域水电公司	大渡河公司是一家集水电开发建设和运营管理于一体的国有大型流域水电开发公司，目前主要负责流域干流17个梯级电站的开发，已投产总装机1173.54万千瓦，在建总装机352万千瓦，形成了投产、在建、筹建稳步推进的可持续发展格局。
2	长江电力收购三峡金沙江云川水电	云川公司主要从事水力发电业务，经营范围主要为水电建设开发、投资及运营管理，其营业收入与利润主要来源于乌东德水电站和白鹤滩水电站，装机容量合计1,920万千瓦，均为国家重点能源工程和“西电东送”骨干电源，为国家规划的大型水电项目。
3	广西能源收购广西广投桥巩	广西广投桥巩主要从事水力发电，主要产品为电力，水电站坝址位于红水河下游广西壮族自治区来宾市境内，是一座以发电为主、兼有航运、灌溉等综合利用效益的水电枢纽，电站安装8台57MW灯泡贯流式水轮发电机组，总装机容量均为456MW，后经批复安装1台24MW灯泡贯流式水轮发电机组，电站总装机容量变更为480MW。
4	宁波能源收购宁波溪口水电	宁波溪口水电总装机80MW，安装有两台单机额定容量40MW的水泵水轮机一发电电动机组及其配套设备，是我国建成发电的第一座中型抽水蓄能电站，电站具有为电网调峰填谷、改善负荷曲线、提高电能质量的功能，且可发挥其开停机快、能进相运行的特点，起到应急备用，稳定电网的作用，同时还具备电网黑启动功能。
5	桂冠电力收购龙滩水电开发有限公司	龙滩水电开发有限公司主要从事水力发电业务，主要产品为电力，装机容量共计490万千瓦，下属水电站集中于红水河，红水河位于广西壮族自治区西北部，河段多峡谷、险滩，水流湍急，水力资源十分丰富。
新能源可比交易		
1	川能动力收购川能风电	川能风电主要从事风力发电、光伏发电项目的投资、开发和运营，主要产品为电力，川能风电母公司为管理平台，具体业务由下属项目公司开展，下属的风电场主要位于四川省凉山州会东县、美姑县和攀枝花市盐边县，光伏项目位于攀枝花市盐边县，在运及在建风电项目合计装机120.18万千瓦，在运及在建光伏项目合计装机6.21万千瓦。
2	龙源电力收购云南新能源等8个公司	云南新能源等8个公司均从事新能源发电业务，其中云南新能源拥有4个在运风电项目，合计装机容量198MW，广西新能源拥有8个在运风电项目，合计装机容量414.5MW，东北新能源拥有8个在运风

序号	交易内容	收购标的资产的经营情况（截至评估基准日）
		电场，合计装机容量394.5MW，甘肃新能源拥有1个在运风电项目，装机容量201MW，定边新能源拥有4个在运风电项目，合计装机容量249.6MW，内蒙古新能源拥有3个在运风电项目，合计装机容量149MW，山西洁能拥有4个在运风电项目，合计装机容量198MW，天津洁能拥有4个在运风电项目，合计装机容量190.5MW。
3	中闽能源收购中闽风电	中闽风电主营业务是在福建省莆田市秀屿区平海湾海域从事海上风电项目的投资建设、运营及管理，主要产品为电力，一期项目10台风机机组全部并网发电，二期项目2台风机机组并网发电，装机容量合计62MW。

据此，可比交易标的资产从事的业务均为水力发电、新能源发电业务，且均为上市公司收购资产，可比交易选取具备代表性和可比性。

（二）收益法评估、估值公允性分析、财务分析等过程中选取可比公司存在差异的原因

综上所述，收益法评估过程中选取可比公司主要用于计算行业 Beta，以进一步计算折现率，评估针对特定资产展开，具体装机类型单一固定，故针对水电资产，选取可比公司湖南发展、黔源电力、华能水电、桂冠电力、川投能源、长江电力；针对新能源资产，选取可比公司银星能源、中闽能源、节能风电、嘉泽新能、江苏新能、浙江新能、金开新能、晶科科技、芯能科技。上述可比公司主营业务分别为水力发电及新能源发电，具备可比性。

与收益法评估不同，估值公允性分析、财务分析过程中选取可比公司时需综合考虑标的资产整体经营业务情况，因此选取水力发电代表性上市公司，以及同时从事水力发电和新能源发电的上市公司作为可比公司，具体包括长江电力、华能水电、川投能源、桂冠电力。

在财务分析选取可比公司的基础上，为更全面地考虑市场上可比公司估值水平、进而更充分地分析本次交易估值公允性，选取更广泛口径的上市公司作为可比公司，具体包括国投电力、三峡水利、甘肃能源、黔源电力、闽东电力、明星电力，选取的同行业可比公司具有可比性。

七、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《资产评估报告》及相关评估说明、评估明细表；

2、查阅可比上市公司、可比交易案例的公开披露资料；

3、查阅上市公司剥离资产所涉资产评估报告及相关评估说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估师认为：

1、已披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率；结合经营情况分析，不存在临时购入并参与本次重组、报告期持续亏损、资产负债率高等风险较大的公司；

2、对业务相似的主体，结合资产历史经营业绩波动情况、项目所处经营状态等具体情况选用适用的不同定价方法，具备合理性，且与可比交易案例、标的公司预重组时、上市公司剥离资产时评估方法选取的原则一致，不存在差异，五凌电力、长洲水电分别采用资产基础法、收益法评估结果为最终结论具备合理性；

3、已梳理五凌电力资产基础法评估过程中，采用市场法评估的主要内容和金额；

4、上市公司与中国电力、湘投国际已签署《业绩承诺补偿协议之补充协议》，对资产基础法评估过程中采用市场法进行评估的资产设置减值测试及相关补偿安排进行约定，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定；

5、结合可比公司和可比交易案例的选取依据、过程及可比性，收益法评估、估值公允性分析、财务分析等过程中选取可比公司存在差异具备合理性。

5. 关于五凌电力评估

请公司披露：（1）流动资产中各类应收款项的具体情况、期后回款情况，各类应收款项的可回收性和坏账计提充分性；（2）固定资产和无形资产增值的主要来源、增值率及其合理性；账外资产的具体内容、金额以及是否存在；划拨土地的评估情况，是否存在被要求缴纳土地出让金的风险；（3）对于采用资产基础法评估的各下属公司，分析增值的主要来源、各主要资产增值率的合理性，减值的原因以及是否已充分考虑所有减值因素；如同时采用收益法评估且收益法评估结果低于资产基础法评估结果，请进一步分析是否存在经济性减值风险；（4）对于采用收益法评估的各下属公司，分析主要指标选取依据及合理性，与历史水平的比较情况，是否充分考虑电力市场改革、市场化交易、新能源补贴政策等因素的影响；结合 2025 年 1-6 月的业绩实现情况，进一步分析相关预测是否审慎；（5）各下属子公司的增值率及存在差异的原因，与同行业可比公司和可比交易案例的比较情况，下属子公司估值的公允性；（6）五凌电力收益法评估过程中主要指标选取的依据及合理性，是否存在电价下行和消纳风险，3 家水电厂评估结果为负的原因、是否存在经济性减值风险；（7）五凌电力下各主体间交易情况以及对评估值的影响；（8）结合中国电力市值以及预重组资产情况，进一步分析本次交易五凌电力评估的公允性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、流动资产中各类应收款项的具体情况、期后回款情况，各类应收款项的可回收性和坏账计提充分性

（一）流动资产中各类应收款项的具体情况、期后回款情况

流动资产中应收款项主要包括应收账款、其他应收款、应收股利，款项具体情况及期后回款情况如下表所示：

项目	2024年10月31日余额（万元）	截至2024年12月31日回收金额（万元）	截至2025年6月30日回收金额（万元）
应收账款	7,808.37	7,808.37	7,808.37
其他应收款	674,706.61	2,866.25	19,034.54
应收股利	55,370.44	5,897.18	5,897.18

其中，应收账款主要为应收国网湖南省电力有限公司的电费款，截至 2024 年 12 月 31 日，已完全回款；其他应收款主要为置出股权价款、备用金、代扣代付的职工薪酬等，截至 2024 年 12 月 31 日，已回收 2,866.25 万元，占比 0.42%，截至 2025 年 6 月 30 日，已回收 19,034.54 万元，占比 2.82%；应收股利主要为五凌电力母公司应收各子公司的股利，截至 2024 年 12 月 31 日，已回收 5,897.18 万元，占比 10.65%，截至 2025 年 6 月 30 日，已回收 5,897.18 万元，占比 10.65%。

（二）各类应收款项的可回收性和坏账计提充分性

1、截至 2025 年 6 月 30 日未回款的应收账款具体情况

五凌电力于评估基准日的应收账款主要为应收国网湖南省电力有限公司的电费款，截至 2024 年 12 月 31 日，已完全回款，不存在无法收回的风险。

2、截至 2025 年 6 月 30 日未回款的其他应收款具体情况

截至 2025 年 6 月 30 日未回款的其他应收款具体情况如下表所示：

款项性质	主要应收对象	未回收金额（万元）	占未回收金额比例
股权款	湖南五凌电力新能源有限公司、五凌正合（阿拉善盟）能源有限责任公司	608,464.04	92.80%
资金往来	职工个人、五凌电力下属公司、新化县政府、长沙市物业维修中心	19,962.21	3.04%
划转代付薪酬	职工个人、五凌电力下属公司	16,509.01	2.52%
项目前期费用	五凌电力下属公司	8,227.89	1.25%
其他	阿拉善盟矿产能源投资（集团）有限公司、职工个人、各五凌电力下属公司	2,508.92	0.38%
合计		**655,672.07**	**100.00%**

据此，截至 2025 年 6 月 30 日未回款的其他应收款共计 655,672.07 万元，主要类别包括应收股权款、往来款性质应收款、划转代付薪酬、项目前期费用及其他。

其中，主要未回收的其他应收款为应收股权款，未回收金额共计 608,464.04 万元，占比 92.80%，此类款项主要应收对象为五凌新能源。五凌新能源股权结构与五凌电力本次重组交易前股权结构一致，中国电力持股 63%、湘投国际持股 37%，系为承接五凌电力预重组出售的新能源资产而新设立的平

台公司，股东中国电力、湘投国际实力较强，相关股权款项将依据预重组收购协议正常履行，不存在显著无法回收的风险，不计提坏账具备合理性。

往来款性质应收款、划转代付薪酬未回收金额分别为 19,962.21 万元、16,509.01 万元，占比分别为 3.04%、2.52%。上述其他应收款应收对象主要为五凌电力及其下属公司职工个人、五凌电力各下属公司等，款项性质为日常资金往来，回款风险较小；对于新化县政府、长沙市物业维修中心的往来款，考虑到相关款项实际上无法回收，已分别计提 2,713.20 万元、216.64 万元坏账准备。据此，上述其他应收款可回收性较强，坏账准备计提具备合理性。

项目前期费用未回收金额为 8,227.89 万元，占比为 1.25%。项目前期费用指五凌电力下属在建、拟建状态项目公司基于风力发电、太阳能发电前期开发目的而产生的支出，此类款项后续无需回收，会伴随相关项目建设完成资本化列入固定资产，因此不具备回款风险，不计提坏账具备合理性。

其他类款项未回收金额为 2,508.92 万元，占比为 0.38%，应收对象主要为阿拉善盟矿产能源投资（集团）有限公司、五凌电力及其下属公司职工个人、五凌电力各下属公司等。其中阿拉善盟矿产能源投资（集团）有限公司控股股东为阿拉善盟国有资产监督管理委员会，具体为五凌电力缴存的项目履约保证金，回款风险较小；五凌电力及其下属公司职工个人、五凌电力各下属公司的相关款项性质以日常性为主，包括备用金、代付报销款等，款项可回收性较强。据此，其他类款项不计提坏账准备具备合理性。

3、截至 2025 年 6 月 30 日未回款的应收股利具体情况

截至 2025 年 6 月 30 日未回款的应收股利具体情况如下表所示：

公司名称	应收股利金额（万元）	未回收金额（万元）
澄江凌沄中汇富鸿新能源有限公司	100.29	100.29
道县清洁能源开发有限公司	1,332.98	1,332.98
多伦县虹意新能源有限责任公司	127.49	127.49
广州凌瑞新能源有限公司	29.48	29.48
海南凌瑞新能源有限公司	185.92	185.92
湖南五凌绿能电力开发合伙企业（有限合伙）	6,117.20	6,117.20

公司名称	应收股利金额（万元）	未回收金额（万元）
湖南五凌绿新电力有限责任公司	69.38	69.38
湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）	2,369.06	2,369.06
湖南星凌新能源发展有限公司	14,419.95	8,522.77
怀化沅江电力开发有限责任公司	9,300.00	9,300.00
江永晟华能源开发有限公司	2,016.67	2,016.67
来宾凌瑞新能源有限公司	55.09	55.09
岚县虎悦通大蛇头风力发电有限公司	2,021.08	2,021.08
临高凌智新能源有限公司	39.77	39.77
陆川凌云新能源有限公司	246.34	246.34
山西五凌清洁能源有限公司	46.60	46.60
四川红叶电力有限责任公司	69.48	69.48
通海凌云新能源有限公司	614.45	614.45
五大连池市凌运能源有限公司	93.22	93.22
五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	1,908.41	1,908.41
五凌（镇远）绿色能源开发有限公司	27.33	27.33
五凌阿拉善右旗电力有限公司	141.46	141.46
五凌江永电力有限公司	2,406.90	2,406.90
五凌双峰电力有限公司	2,557.54	2,557.54
五凌乌海电力有限公司	248.38	248.38
五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	1,426.87	1,426.87
五凌新平新能源有限公司	3,612.74	3,612.74
湘潭威泰光伏发电有限公司	1,251.67	1,251.67
新田九峰山风电有限公司	1,626.82	1,626.82
伊春市凌运能源有限公司	20.56	20.56
中宁县佳阳新能源有限公司	529.21	529.21
合计	**55,370.44**	**49,473.25**

据此，截至 2025 年 6 月 30 日未回款的应收股利共计 49,473.25 万元，均为应收下属子公司股利款，应收对象均为五凌电力母公司的关联方，不存在无法收回的风险，未计提坏账具备合理性。

综上，五凌电力流动资产中应收款项主要包括应收账款、其他应收款、应收股利，其中其他应收款、应收股利存在期后暂未充分回收的情况，已合理考

虑各类款项收回风险，相关坏账计提原则客观。

二、固定资产和无形资产增值的主要来源、增值率及其合理性；账外资产的具体内容、金额以及是否存在；划拨土地的评估情况，是否存在被要求缴纳土地出让金的风险

（一）固定资产和无形资产增值的主要来源、增值率及其合理性

固定资产和无形资产评估增值情况如下表所示：

项目	账面价值（万元）	评估价值（万元）	评估增值金额（万元）	增值率
固定资产	692,976.01	1,059,341.88	366,365.87	52.87%
无形资产	16,421.16	156,438.16	140,017.00	852.66%

1、固定资产增值的主要来源、增值率及其合理性

固定资产评估增值来自建筑物评估增值及设备评估增值。

纳入评估范围的建筑物分为房屋建筑物、构筑物两大类。经评估，建筑物账面价值 607,742.81 万元，评估价值 843,912.06 万元，评估增值 236,169.25 万元，评估增值率 38.86%，具体如下：

项目	账面价值（万元）	评估价值（万元）	评估增值金额（万元）
房屋建筑物	443,135.11	622,442.74	179,307.63
构筑物	164,607.70	221,469.33	56,861.63
合计	**607,742.81**	**843,912.06**	**236,169.25**

建筑物评估增值的原因为账面原值为历史成本，近年来材料费、人工费等出现上涨，造成评估原值增值，且企业会计折旧年限小于经济寿命年限，因此建筑物评估进一步增值。

纳入评估范围的设备类资产分为机器设备、车辆和电子设备。经评估，设备账面价值 85,233.20 万元，评估价值 215,429.82 万元，评估增值 130,196.62 万元，评估增值率 152.77%，具体如下：

项目	账面价值（万元）	评估价值（万元）	评估增值金额（万元）
机器设备	82,171.65	212,134.89	129,963.24
车辆	876.94	1,553.94	677.00
电子设备	2,184.62	1,740.99	-443.63

项目	账面价值（万元）	评估价值（万元）	评估增值金额（万元）
合计	**85,233.20**	**215,429.82**	**130,196.62**

其中，机器设备评估增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中机器设备的经济寿命年限；车辆评估增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限；电子设备评估减值。

2、无形资产增值的主要来源、增值率及其合理性

无形资产评估增值来自土地使用权评估增值以及专利软著评估增值。

纳入评估范围的土地使用权账面价值为 5,361.75 万元，评估价值为 133,379.20 万元，评估增值 128,017.45 万元，评估增值率 2,387.61%。评估增值的原因主要为，土地使用权账面价值为企业以前年度取得土地使用权的历史成本价，随着近年来相关区域社会与经济的不断发展，该区域投资环境的不断优化、基础设施的不断改善等带动了区域内土地使用权价值的上升，从而导致评估值相对账面价值增值；此外，部分土地使用权无账面值，也造成评估增值。

纳入评估范围的专利软著账面价值为 0 万元，评估价值为 12,977.89 万元。评估增值的原因主要为，纳入评估范围内的专利及软著为企业历史年度研发形成，相关支出历史年度已费用化，专利及软著为账外资产，故造成评估增值。

综上，固定资产评估增值的主要来源为建筑物评估增值及设备评估增值，无形资产评估增值的主要来源为土地使用权评估增值以及专利软著评估增值，增值具备合理性。

（二）账外资产的具体内容、金额以及是否存在

五凌电力账外资产为被评估单位持有的专利、软件著作权等无形资产，具体包括发明专利 201 项；实用新型专利 89 项；外观设计专利 9 项；软件著作权 75 项。为企业历史年度研发形成，相关支出历史年度已费用化，账面价值金额均为 0，评估价值为 12,977.89 万元。

（三）划拨土地的评估情况，是否存在被要求缴纳土地出让金的风险

1、划拨土地的评估情况

根据《城镇土地估价规程》（GB/T18508—2014）和《自然资源部办公厅关

于印发<划拨国有建设用地使用权地价评估指导意见（试行）>的通知》（自然资办函[2019]922 号），划拨土地使用权地价可以采用成本逼近法、市场比较法、公示地价系数修正法、收益还原法和剩余法。

具体到每宗土地，评估师根据是否能收集到该种评估方法所需要的详细资料（如基准地价、可比交易案例、土地征收补偿标准等）来选择评估方法，最终根据评估方法的加权平均确认最终估值，具体评估情况如下表所示：

评估资产	账面价值（万元）	评估价值（万元）	评估增值金额（万元）
五凌公司本部	807.98	10,524.49	9,716.51
五凌电力有限公司东坪水电厂	34.06	1,399.16	1,365.10
五凌电力有限公司近尾洲水电厂	-	7,480.45	7,480.45
五凌电力有限公司凌津滩水电厂	9.00	10,021.72	10,021.72
五凌电力有限公司落水洞水电厂	-	31,747.45	31,747.45
五凌电力有限公司马迹塘水电厂	692.08	2,021.20	1,329.12
五凌电力有限公司碗米坡水电厂	836	8,840.22	8,004.22
五凌电力有限公司五强溪水电厂	-	16,980.81	16,980.81
五凌电力有限公司株溪口水电厂	-	1,816.15	1,816.15
总计	**2,379.12**	**90,831.65**	**88,461.53**

2、是否存在被要求缴纳土地出让金的风险

五凌电力所有划拨土地均已取得所在地自然资源局出具的同意以划拨方式使用土地的说明，相关自然资源局确认该等公司占用上述划拨土地符合国家供地政策和《划拨用地目录》《中华人民共和国土地管理法》等相关法律法规的规定，同意五凌电力有限公司在此次重大资产重组后继续以划拨方式使用上述土地。据此，不存在被要求缴纳土地出让金的风险。

三、对于采用资产基础法评估的各下属公司，分析增值的主要来源、各主要资产增值率的合理性，减值的原因以及是否已充分考虑所有减值因素；如同时采用收益法评估且收益法评估结果低于资产基础法评估结果，请进一步分析是否存在经济性减值风险

五凌电力采用资产基础法作为最终评估定价方法的下属公司共 26 家，评估增值情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	账面净资产	评估结论	增值额	增值率
1	贵州清水江水电有限公司	507,688.97	847,895.07	340,206.10	67.01%
2	怀化沅江电力开发有限责任公司	412,542.25	565,033.69	152,491.44	36.96%
3	中电农创（洪江）科技发展有限公司	9,923.90	9,923.90	0.00	0.00%
4	怀化溆浦县中电新能源有限公司	3,603.95	3,603.95	0.00	0.00%
5	衡阳县中电新能源有限公司	1,417.59	1,417.59	0.00	0.00%
6	新化云伊新能源有限公司	0.00	2.55	2.55	-
7	中电（大通湖）能源发展有限公司	5,378.22	5,378.22	0.00	0.00%
8	湖南京湘美新能源有限公司	0.00	0.00	0.00	-
9	湖南永州慧诚新能源有限公司	0.00	0.00	0.00	-
10	祁东县中电新能源有限公司	0.00	0.00	0.00	-
11	黄冈吉电新能源有限公司	0.00	0.00	0.00	-
12	广州凌鹏新能源有限公司	-246.74	-247.39	-0.65	0.26%
13	湖南桃源抽水蓄能有限公司	86,400.00	86,403.65	3.65	0.00%
14	湖南五凌电力科技有限公司	9,438.57	32,028.66	22,590.09	239.34%
15	五凌电力湖南能源销售有限公司	23,326.82	23,387.15	60.33	0.26%
16	湖南五凌电力工程有限公司	5,749.53	6,275.29	525.76	9.14%
17	湖南五凌力源经济发展有限公司	2,277.04	5,529.66	3,252.62	142.84%
18	湖南星凌新能源发展有限公司	191,754.66	204,127.94	12,373.28	6.45%
19	五凌汉兴株洲氢能科技有限公司	2,755.93	2,773.38	17.45	0.63%
20	中电（怀化）新能源有限公司	25,461.52	25,461.52	0.00	0.00%
21	国电投威顿（湖南）能源发展有限公司	6,000.94	6,007.68	6.74	0.11%
22	湖南昌运电力开发有限公司	1,580.84	2,285.20	704.36	44.56%
23	平江安布雷拉能源管理有限公司	1,095.00	1,949.98	854.98	78.08%
24	湖南湘核清洁能源有限公司	149.95	150.28	0.33	0.22%
25	常德五凌智慧能源有限公司	42.34	58.83	16.49	38.95%
26	湖南核电有限公司	44,070.30	55,906.83	11,836.53	26.86%

（一）对于采用资产基础法评估的各下属公司，分析增值的主要来源、各主要资产增值率的合理性，减值的原因以及是否已充分考虑所有减值因素

1、采用资产基础法评估的各下属公司增值的主要来源

上述 26 家下属公司主要包括发电公司（水力发电、风力发电、太阳能发

电）、平台公司（下属项目公司的管理平台，无实际业务）、未建账公司（净资产账面值为 0）以及其他公司，每家公司具体业务情况及评估情况详见“4.关于评估方法和可比公司选取”之“二、以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率，并根据经营情况分析是否存在风险较大的公司”之“（一）以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率”。除未建账公司外，其他资产法评估下属公司的增值的主要来源如下表所示：

公司类型	主要增值来源
发电公司	主要为水电公司，增值的主要来源为建筑物评估增值、设备评估增值、土地使用权评估增值
平台公司	平台公司，增值的主要来源为长期股权投资单位经营状况良好，采用收益法定价，因此造成评估增值
其他公司	增值的主要来源为建筑物评估增值、投资性房地产评估增值、土地使用权评估增值、专利软著评估增值

2、采用资产基础法评估的各下属公司各主要资产增值率的合理性，减值的原因以及是否已充分考虑所有减值因素

采用资产基础法评估定价的下属公司中，增值额较大的公司包括贵州清水江水电有限公司、怀化沅江电力开发有限责任公司、湖南五凌电力科技有限公司、湖南星凌新能源发展有限公司、湖南核电有限公司，其主要资产增值率、减值的原因如下：

（1）贵州清水江水电有限公司

清水江水电资产基础法评估情况如下表所示：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	流动资产	18,062.71	18,037.36	-25.35	-0.14
2	非流动资产	777,206.51	1,117,437.97	340,231.46	43.78
3	其中：长期股权投资	17,800.00	18,696.37	896.37	5.04
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	733,846.18	1,042,264.05	308,417.87	42.03
6	在建工程	16,821.86	17,291.72	469.86	2.79

项目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
7	无形资产	4,769.63	35,219.88	30,450.25	638.42
8	其中：土地使用权	4,136.47	34,572.08	30,435.61	735.79
9	其他非流动资产	3,968.84	3,965.95	-2.89	-0.07
10	资产总计	795,269.22	1,135,475.33	340,206.11	42.78
11	流动负债	207,714.39	207,714.39	-	-
12	非流动负债	79,865.87	79,865.87	-	-
13	负债合计	287,580.26	287,580.26	-	-
14	净资产（所有者权益）	507,688.97	847,895.07	340,206.10	67.01

清水江水电主要资产为固定资产，评估增值 308,417.87 万元，主要包括建筑物、设备。

1）建筑物评估增值情况

单位：万元

项目名称	账面净值	评估值	增值额	增值率
房屋建筑物	25,066.37	33,923.44	8,857.07	35.33%
构筑物及其他辅助设施	666,891.28	887,730.65	220,839.37	33.11%
合计	**691,957.65**	**921,654.09**	**229,696.44**	**33.20%**

清水江水电建筑物评估增值 229,696.44 万元，主要原因为水电站建成时间较早，主要建筑材料价格水平上升，人工费上升，叠加其次商业办公用房价格上升导致评估原值增值，加之水工建筑物及房屋建筑物折旧年限与评估所采用的经济使用年限不同，评估净值进一步增值。

2）设备评估增值情况

单位：万元

科目名称	账面净值	评估值	增值额	增值率
机器设备	40,528.93	119,403.78	78,874.85	194.61%
车辆	246.54	486.12	239.58	97.18%
电子及办公设备	1,113.06	720.06	-393.00	-35.31%
设备类合计	41,888.53	120,609.96	78,721.43	187.93%

清水江水电设备评估增值 78,721.43 万元，其中机器设备增值 78,874.85 万元、车辆增值 239.58 万元，主要原因为企业会计折旧年限短于其经济寿命年限，导致评估净值增值；电子设备评估减值 393.00 万元，主要原因为电子设备市场

竞争加剧，价格下降导致评估减值。

（2）怀化沅江电力开发有限责任公司

沅江电力资产基础法评估情况如下表所示：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	4,701.17	4,701.17	-	-
非流动资产	943,115.83	1,095,607.28	152,491.45	16.17
其中：固定资产	930,242.07	1,062,100.54	131,858.47	14.17
在建工程	1,096.10	1,013.87	-82.23	-7.5
无形资产	287.35	21,002.55	20,715.20	7,209.05
其中：土地使用权	-	20,688.25	20,688.25	-
其他非流动资产	11,490.31	11,490.32	0.01	-
资产总计	947,817.00	1,100,308.45	152,491.45	16.09
流动负债	136,448.60	136,448.60	-	-
非流动负债	398,826.16	398,826.16	-	-
负债合计	535,274.76	535,274.76	-	-
净资产（所有者权益）	412,542.24	565,033.69	152,491.45	36.96

沅江电力主要资产为固定资产，评估增值 131,858.47 万元，主要包括建筑物、设备。

1）建筑物评估增值情况

单位：万元

项目名称	账面净值	评估值	增值额	增值率
固定资产-房屋建筑物	26,109.50	44,031.70	17,922.20	68.64%
固定资产-构筑物及其他辅助设施	870,703.47	952,775.82	82,072.35	9.43%
合计	**896,812.97**	**996,807.52**	**99,994.55**	**11.15%**

沅江电力建筑物评估增值 99,994.55 万元，主要原因为委估建筑物建成较早，近年来人工、机械、材料费上涨，造成评估原值增值，加之房屋建筑物的耐用年限比企业采用的会计折旧年限长，评估净值进一步增值。

2）设备评估增值情况

单位：万元

科目名称	账面净值	评估值	增值额	增值率
机器设备	32,932.26	64,729.90	31,797.64	96.55%
车辆	104.11	268.2	164.09	157.61%
电子及办公设备	392.72	294.92	-97.80	-24.90%
设备类合计	**33,429.09**	**65,293.02**	**31,863.93**	**95.32%**

沅江电力设备评估增值 31,863.93 万元，其中机器设备增值 31,797.64 万元、车辆增值 164.09 万元，主要原因为企业会计折旧年限短于其经济寿命年限，导致评估净值增值；电子设备评估减值 97.80 万元，主要原因为电子设备市场竞争加剧，价格下降导致评估减值。

（3）湖南五凌电力科技有限公司

五凌科技资产基础法评估情况如下表所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	14,121.96	14,121.96	-	-
非流动资产	937.62	23,527.72	22,590.10	2,409.30
其中：长期股权投资	360.6	1,341.89	981.29	272.13
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	542.4	722.83	180.43	33.27
在建工程	-	-	-	-
无形资产	34.62	21,463.01	21,428.39	61,895.98
其中：土地使用权	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
资产总计	15,059.58	37,649.68	22,590.10	150
流动负债	5,621.02	5,621.02	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	5,621.02	5,621.02	-	-
净资产	9,438.56	32,028.66	22,590.10	239.34

五凌科技主要资产为无形资产，评估增值 21,428.39 万元，主要为专利及软著。五凌科技专利及软著账面价值 0.00 万元，评估值 21,408.76 万元，评估增值 21,408.76 万元，主要原因为相关专利及软著为企业历史年度研发形成，相关支出历史年度已费用化，专利及软著为账外资产，故造成评估增值。

（4）湖南星凌新能源发展有限公司

星凌新能源为平台公司，其评估增值主要来源为长期股权投资评估增值：经评估，长期股权投资评估值为 201,350.51 万元，评估增值 12,373.28 万元，增值率 6.55%，增值原因为大部分长投单位经营状况良好，因此造成评估增值。

（5）湖南核电有限公司

湖南核电资产基础法评估情况如下表所示：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	流动资产	29,172.28	29,172.28	-	-
2	非流动资产	46,732.12	58,568.65	11,836.53	25.33
3	其中：长期股权投资	750.00	750.00	-	-
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	7.37	26.77	19.40	263.23
6	在建工程	45,483.25	57,300.37	11,817.12	25.98
7	无形资产	-	-	-	-
8	其中：土地使用权	-	-	-	-
9	其他非流动资产	491.50	491.51	0.01	-
10	资产总计	75,904.40	87,740.93	11,836.53	15.59
11	流动负债	1,764.10	1,764.10	-	-
12	非流动负债	30,070.00	30,070.00	-	-
13	负债合计	31,834.10	31,834.10	-	-
14	净资产（所有者权益）	44,070.30	55,906.83	11,836.53	26.86

湖南核电主要资产为在建工程，评估增值 11,817.12 万元，主要包括土地工程和前期及其他费用。其中土地工程账面价值 17,656.16 万元，评估价值 22,728.51 万元，评估增值 5,072.35 万元，前期及其他费用账面价值 27,827.09 万元，评估价值 34,571.85 万元，评估增值 6,744.77 万元。湖南核电在建工程评估增值的主要原因为评估的在建工程中，华容小墨山核电项目建造时间较早，主要建筑材料价格水平上升，人工费上升导致评估原值增值。

（二）同时采用收益法评估且收益法评估结果低于资产基础法评估结果，进一步分析是否存在经济性减值风险

采用资产基础法评估值作为评估结论的下属公司中，同时采用收益法评估且收益法评估结果低于资产基础法评估结果公司的具体情况如下：

公司名称	资产基础法评估值（万元）	收益法评估值（万元）
贵州清水江水电有限公司	847,895.07	813,727.71
怀化沅江电力开发有限责任公司	565,033.69	443,614.69
湖南五凌电力科技有限公司	32,028.66	29,004.17

其中，怀化沅江电力开发有限责任公司、贵州清水江水电有限公司、湖南五凌电力科技有限公司收益法评估结果低于资产基础法评估结果，上述公司不存在经济性减值风险，具体原因如下：

1、怀化沅江电力开发有限责任公司

怀化沅江电力开发有限责任公司下辖洪江水电厂、托口水电厂，洪江水电厂装机容量为 270MW，投产时间为 2004 年，托口水电厂装机容量为 830MW，投产时间为 2014 年。收益法评估值为 443,614.69 万元，资产基础法估值为 565,033.69 万元，收益法估值较资产基础法估值低 121,419.00 万元。

资产的经济性贬值风险是指由于外部环境变化（如市场竞争加剧、需求萎缩、政策调整或宏观经济波动等）导致资产利用率持续下降、收益能力减少或长期闲置，从而引发的资产价值损失风险，核心特征包括外部性（与资产本身无关）、持续性影响，主要体现为运营中的资产使用率下降，甚至闲置，引起资产的运营收益下降。怀化沅江电力开发有限责任公司经营业绩稳定可期，主要资产状况良好，不存在运营中的资产使用率下降、闲置等导致运营收益下降情况，不存在经济性减值风险：

首先，资产本身运行及收益情况稳定，洪江水电厂与托口水电厂的实际发电量长期趋近设计值，其经营性固定资产收益稳定可靠，不存在显著影响收益可持续性的经营性减值风险；其次，水电外部运营环境稳健，在主要电力系统中，具备调节能力的水库式水电站凭借其清洁、灵活及快速响应的特性，通常具备电网优先调度权，作为基荷或关键的调峰调频电源，其利用小时数得以充分保障；此外，大型水电站的战略价值尤为突出，其不仅提供电力，更兼具防

洪、灌溉、供水、航运及生态等综合社会效益，同时，大型水电作为当前技术最成熟、规模最大、调度最灵活的清洁能源，已成为构建新型电力系统的核心支柱之一，其战略价值将愈发凸显。

2、贵州清水江水电有限公司

贵州清水江水电有限公司下辖三板溪水电厂、挂治水电厂、白市水电厂，三板溪水电厂装容量为 1,020MW，投产时间为 2007 年，挂治水电厂装容量为 150MW，投产时间为 2007 年，白市水电厂装容量为 150MW，投产时间为 2014 年。收益法评估值为 813,727.71 万元，资产基础法估值为 847,895.07 万元，二者差异不大，且结合前述分析，贵州清水江水电有限公司不存在经济性减值风险。

3、湖南五凌电力科技有限公司

湖南五凌电力科技有限公司主要业务包括五凌电力所属电厂项目研发、机组技改、维护以及电力技术服务及劳务服务等，服务主要面向五凌电力内部单位提供，外部市场尚在开拓中，由于外部市场具有一定不确定性，本次评估基于审慎原则采用资产基础法定价，不存在经济性减值风险。

四、对于采用收益法评估的各下属公司，分析主要指标选取依据及合理性，与历史水平的比较情况，是否充分考虑电力市场改革、市场化交易、新能源补贴政策等因素的影响；结合 2025 年 1-6 月的业绩实现情况，进一步分析相关预测是否审慎

（一）对于采用收益法评估的各下属公司，分析主要指标选取依据及合理性，与历史水平的比较情况

采用收益法评估的下属公司主要为五凌电力持有的新能源项目公司，各下属公司的收益法评估采用现金流量折现法，主要选取的现金流量口径为企业自由现金流量，收益法评估中主要指标包括：企业自由现金流量、折现率、收益期。

1、主要指标选取依据及合理性

（1）企业自由现金流量相关指标选取依据及合理性

风光新能源项目公司主营业务为风力发电、太阳能发电业务，与公司自由现金流量相关的预测主要涉及收入预测，核心为对资产未来上网电量、电价的预测，其中光伏项目未来上网电量=理论发电利用小时数×（1-限电率）×（1-线损厂用电率）×（1–衰减率）×发电厂装机容量，风电项目未来年售电量=理论发电利用小时数×（1-限电率）×（1-线损厂用电率）×发电厂装机容量。

据此，与公司自由现金流量相关的预测指标包括理论利用小时数、限电率、线损厂用电率、衰减率、电价，其中理论利用小时数、限电率、线损厂用电率、衰减率主要用于预测上网电量。

1）理论利用小时数

对于光伏项目，评估师通过分析被评估单位历史期实际发电小时，并参考各项目可行性研究报告，确定被评估单位未来年度的发电利用小时数。

对于风电项目，评估师通过分析近三年或者更长时间的发电小时数据，同时参考项目可行性研究报告，确定被评估单位未来年度的发电利用小时数。

2）限电率

根据湖南省发改委、省能源局、省能源规划研究中心和省能源协会联合发布《湖南省能源发展报告 2025》，截至 2024 年底，全省电网装机 7,735 万千瓦，其中风电、光伏合计 2,995 万千瓦，2024 年全省风电利用率 95.9%，光伏利用率 96.8%，2025 年的整体目标弃电率控制在 5%以内。评估师限电率预测主要参考被评估单位所在湖南省的弃电率水平及各被评估单位历史水平综合确定。

3）线损厂用电率

线损厂用电率主要参考被评估单位历史水平确定。

4）光伏电站衰减率

光伏电站的衰减率参考可行性研究报告（光伏组件技术合同）以及被评估单位的实际发电效率进行预测。

5）电价

近年来，湖南省深化电力体制改革，在保证电网安全和电力供需平衡的前提下，加快实现电力电量平衡的方式从计划为主向计划与市场并存、到全面市

场化的转变。2022 年统调风电及光伏发电约 96%的电量通过市场化交易全额收购，2023 年则不再安排优先发电计划、通过市场交易获得电量。基于上述情况，考虑到自 2022 年以来，绝大部分湖南省新能源均采用市场化交易，因此，本次评估中，对于集中式风电及光伏项目，主要参考被评估单位 2022 年至评估基准日的平均电价及评估基准日实际的电价情况进行的预测；对于分布式光伏项目的自用电价，参考评估基准日各项目实际与各用户签订的合同价格进行预测。

对于享受电价补贴的风光新能源项目，补贴小时数根据财政部、国家发展改革委、国家能源局《〈关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见〉有关事项的补充通知》（财建〔2020〕426 号）及《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建〔2020〕5 号）确定。其中：风电一类、二类、三类、四类资源区项目全生命周期合理利用小时数分别为 48,000 小时、44,000 小时、40,000 小时和 36,000 小时；光伏发电一类、二类、三类资源区项目全生命周期合理利用小时数为 32,000 小时、26,000 小时和 22,000 小时；同时纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，风电及光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金。因此，本次评估中，对于享受电价补贴的风光新能源项目，全生命周期补贴电量=项目容量×项目全生命周期合理利用小时数，补贴电价参考具体享受的补贴政策确定，且仅在项目全生命周期合理利用小时数内予以考虑。

（2）折现率选取依据及合理性

1）折现率模型的选取

评估师采用被评估单位的自由现金流量，折现率为相应口径的加权平均资本成本（WACC）。

计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

t：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数

2）折现率具体参数的确定

①无风险收益率 Rf：根据中央国债登记结算公司（CCDC）的距离 2024 年 10 月 31 日剩余期限为 10 年期的全部国债的到期收益率 2.15%确定。

②权益系统风险系数β：按 A 股市场同行业可比较上市公司的近三年平均贝塔系数，在上述系数基础上剔除财务杠杆后，选择可比上市公司资本结构的平均值作为被评估单位的目标资本结构，经计算后得到被评估单位的β。

确定β系数时筛选可比公司的原则：

A.可比公司必须于中国上市至少两年；

B.新能源发电行业为可比公司所从事的行业或主营业务；

C.可比公司近两年内并无发生重大资产重组或其他影响股价波动的事件。

评估人员通过 WIND 资讯系统分别查询了同行业 9 家沪深 A 股可比上市公司的βL 值（截止交易日期：2024 年 10 月 31 日最近 3 年），然后根据可比上市

公司的所得税率、资本结构换算成βU 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的βU 取平均值 0.5626 作为被评估单位的βU 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	βL值	βu值
000862.SZ	银星能源	0.7545	0.5615
600163.SH	中闽能源	0.8625	0.7908
601016.SH	节能风电	0.7930	0.4827
601619.SH	嘉泽新能	0.8025	0.5675
603693.SH	江苏新能	0.8436	0.6151
600032.SH	浙江新能	0.8610	0.4254
600821.SH	金开新能	0.6955	0.3249
601778.SH	晶科科技	1.1423	0.5449
603105.SH	芯能科技	1.0094	0.7505
平均值			0.5626

取可比上市公司资本结构的平均值作为被评估单位的目标资本结构 D/E。将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数β。

③市场风险溢价 MRP：被评估单位经营业务主要在中国境内，因此采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，市场风险溢价用公式表示为：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率－中国无风险利率。其中，中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 信息行情数据库选择沪深 300 指数截至 2024 年 10 月 31 日的月度数据，采用 10 年期移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率采用上述距离 2024 年 10 月 31 日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率。经测算中国市场风险溢价为 7.39%。

Rc：企业特定风险调整系数，取值 0.5%-1.5%。基于被评估单位与经选定可比上市公司的企业经营环境、企业规模、业务模式、抗风险能力等方面的差异作出调整。对于平价风电、光伏项目的特定风险调整值取 0.5%；已纳入国补目录项目特定风险调整值取 1%；个别项目因特殊原因，需要考虑增加特别风险调整的在上述基础上调整确定。

（3）收益期选取依据及合理性

评估师假设被评估单位在未来几年仅开发运营现有项目，或将不再基于现有投资项目开发或投资任何新项目，于到期时退出现有项目，并在其投资的最后一个项目的经营期届满时不再运营。其中：风电站的设计寿命为 20 年，而光伏发电站的设计寿命为 25 年，预测期为自其并网当日起至其设计寿命为止。

2、主要指标与历史水平的比较情况

（1）上网电量预测与历史水平的比较情况

五凌电力下属采用收益法的各公司历史年度及预测年度上网电量情况如下：

单位：万千瓦时

项目	历史上网电量			预测电量		
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
上网电量	465,085.03	572,231.90	551,041.02	661,594.10	673,746.71	673,615.19
装机容量（万千瓦）	261.39	310.45	322.63	372.25	379.83	379.83

注：以上数据为全部收益法公司 100%口径的汇总

预测期，2026 年较 2025 年增长的原因为投产装机容量增加；2027 年较 2026 年略下降的原因是光伏项目预测过程中考虑光伏组件衰减导致的发电小时数下降；2027 年之后，预计风电项目的上网电量保持 2027 年不变，光伏项目除考虑衰减外，电量预测相关指标保持 2027 年不变。

预测期相较于历史期，2025 年预测上网电量 661,594.10 万千瓦时，比 2024 年增长的原因是 2025 年投产装机容量较 2024 年显著增加，此外，历史期 2024 年相较 2023 年，虽然装机新增了 26.55 万千瓦，但上网电量仍下降，主要原因是 2024 年上半年，湖南省部分地区因天气原因，出现覆冰、雨水集中等因素导致机组发电利用小时显著减少；2025 年预测上网电量比 2023 年 572,231.90 万千瓦时高，主要系装机容量新增 61.80 万千瓦，导致较多新增上网电量。

（2）电价预测与历史水平的比较情况

五凌电力下属采用收益法的各公司历史年度及预测年度不含税综合电价预测如下：

单位：（元/kwh）

项目	历史综合电价			预测综合电价		
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
综合电价	**0.47**	**0.47**	**0.46**	**0.46**	**0.46**	**0.46**
综合电价-风力发电	0.46	0.46	0.45	0.46	0.46	0.46
综合电价-太阳能发电	0.74	0.64	0.54	0.48	0.47	0.47

上表中年综合电价是采用所有收益法公司的年度售电收入/年度上网电量计算，已包括了补贴项目的补贴电价及两个细则考核对电价的影响，2025 年之后预测电价保持 2025 年电价不变。整体来看，综合电价基本稳定，主要原因系五凌电力风力发电收入及风力发电的售电量占新能源板块比例较高，而风力发电综合电价基本稳定；太阳能发电综合电价有所下降，主要是部分早期投入项目电价较高，而根据《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知》，2021 年起，对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目和新核准陆上风电项目，中央财政不再补贴，实行平价上网，五凌电力 2022 年-2024 年太阳能发电装机从 20.16 万千瓦提高至 77.93 万千瓦，五凌电力近年新增投产的太阳能发电项目为平价上网项目，从而拉低了电价水平。

（二）是否充分考虑电力市场改革、市场化交易、新能源补贴政策等因素的影响

1、评估预测已充分考虑电力市场改革、市场化交易的影响

（1）全国及湖南省电力市场改革、市场化交易背景

电力市场化为新能源企业平等竞争创造条件，自 2015 年《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》及其配套文件印发实施以来，我国电力市场建设稳步有序推进，初步形成多元竞争主体格局，市场在资源优化配置中作用明显增强；2024 年，全国市场化交易电量 6.18 万亿千瓦时，同比增长 9%，占全社会用电量的 62.7%。《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》提出，到 2025 年初步建成全国统一电力市场体系，2030 年基本建成全国统一电力市场体系。

2025 年 1 月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号，“136

号文”），提出电力市场改革主要内容有三方面：一是推动新能源上网电价全面由市场形成；新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。二是建立支持新能源可持续发展的价格结算机制，新能源参与市场交易后，在结算环节建立可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，按机制电价结算。三是区分存量和增量项目分类施策。存量项目的机制电价与现行政策妥善衔接，增量项目的机制电价通过市场化竞价方式确定。并要求各地在2025年底前出台并实施具体方案，目前湖南省未正式出台具体实施方案。

（2）评估电价预测已充分考虑电力市场改革、市场化交易的影响

近年来，湖南省深化电力体制改革，在保证电网安全和电力供需平衡的前提下，加快实现电力电量平衡的方式从计划为主向计划与市场并存、到全面市场化的转变。2022年统调风电及光伏发电约96%的电量通过市场化交易全额收购，2023年则不再安排优先发电计划、通过市场交易获得电量。基于上述情况，考虑到自2022年以来，绝大部分湖南省新能源均采用市场化交易，本次评估中，对于集中式风电及光伏项目，主要参考被评估单位2022年至评估基准日的平均电价及评估基准日实际的电价情况进行的预测。据此，收益法评估预测电价已充分考虑电力市场改革、市场化交易的影响。

2、评估预测已充分考虑新能源补贴政策的影响

评估预测过程中，已充分参考《国家发展改革委关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》（发改价格〔2016〕2729号）、《财政部 国家发展改革委 国家能源局关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建〔2020〕4号）、《可再生能源发电项目全容量并网时间认定办法》、《财政部 国家发展改革委 国家能源局关于印发<可再生能源电价附加资金管理办法>的通知》（财建〔2020〕5号）、《财政部办公厅关于开展可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建〔2020〕6号）、《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70号）、《关于2021年新能源上网电价政策有关事项的通知》（发改价格[2021]833号）等新能源补贴相关政策，评估预测时仅对符合新能源补贴政策的项目考虑补贴、补贴电量参照相关规定计算。

补贴电价方面，评估师按照各项目公司确定的补贴电价标准进行预测；补贴电量方面，评估师根据相关政策，风电一类、二类、三类、四类资源区项目考虑全生命周期合理利用小时数分别为 48,000 小时、44,000 小时、40,000 小时和 36,000 小时；光伏发电一类、二类、三类资源区项目考虑全生命周期合理利用小时数为 32,000 小时、26,000 小时和 22,000 小时，并综合考虑全生命周期利用小时与 20 年经营期发电利用小时孰短进行预测。

综上，评估师已充分考虑新能源补贴政策的影响，补贴相关预测具备合理性。

（三）结合 2025 年 1-6 月的业绩实现情况，进一步分析相关预测是否审慎

采用收益法评估作价的项目公司 2025 年 1-6 月业绩实现情况如下：

项目	历史及预测经营净利润（万元）			
	2024年1-6月	2024年	2025年1-6月	2025年
合计净利润（不考虑持股比例）	17,667.33	44,049.81	29,389.59	65,231.41
合计1-6月净利润占全年比例	/	40%	/	45%
业绩承诺口径净利润（考虑持股比例）	3,607.28	17,901.04	16,290.11	30,589.22
业绩承诺口径1-6月净利润占全年比例	/	20%	/	53%

注：以上 1-6 月数据未经审计。

根据上表，收益法评估作价资产 2025 年 1-6 月业绩承诺口径净利润（考虑持股比例）为 16,290.11 万元，全年业绩承诺口径预测净利润 30,589.22 万元，实现比例约 53%，大于 2024 年 1-6 月业绩承诺口径净利润占 2024 年全年业绩承诺口径净利润的比例 20%（2024 年 1-6 月剔除湖南湘西龙山大安新能源有限公司及东安千乡万村新能源有限公司资产组计提减值对 2024 年净利润影响 5,542.03 万元后，业绩承诺口径净利润占 2024 年全年业绩承诺口径净利润的比例约 39%）。

据此，收益法评估资产 2025 年 1-6 月净利润实现比例高于 2024 年同期实现比例，业绩预测情况审慎、合理。

五、各下属子公司的增值率及存在差异的原因，与同行业可比公司和可比交易案例的比较情况，下属子公司估值的公允性

（一）各下属子公司的增值率及存在差异的原因

1、各下属子公司增值率情况

五凌电力各下属子公司增值率情况详见“4.关于评估方法和可比公司选取”之“二、以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率，并根据经营情况分析是否存在风险较大的公司”之“（一）以清晰简明的方式，披露五凌电力、长洲水电各下属公司的主营业务，本次交易选取的评估方法、各方法评估结果和差异原因，最终定价方法、结论和对应增值率”。

2、增值率存在差异的原因

上述 113 家公司中，评估无增减值的项目合计 47 家，有增减值的项目 66 家，增值率差异的原因具体如下：

（1）新能源公司的增值率差异分析

新能源项目公司增值率差异主要原因：一是新能源机组造价，近年来风光新能源的造价水平波动较大，当机组造价水平较高时，通常账面净资产较大，未来盈利水平相同、评估值相同情况下，增值率就小，反之则增值率大；二是项目在运营期的盈利能力，发电利用小时数较高等导致盈利能力好的项目相对评估值高，在账面净资产相同的情况下评估值更大、增值率更高；三是长期股权投资增值，部分公司投资时间早，长期股权投资账面值采用成本法核算，长期股权投资单位净资产增加，导致评估增值率大；四是账面净资产极小造成的增值率计算偏差，部分公司账面净资产较小，增值率大，但绝对增值额较小。

增值率较大（超过 50%）的新能源公司增值原因如下表所示：

序号	被投资单位名称	业务情况	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率	增值原因
1	株洲和顺卓尔新能源有限公司	太阳能发电	3,588.79	6,979.05	94.47%	项目盈利能力较好
2	宜章凌发新能源有限公司	太阳能发电	618.88	959.96	55.11%	账面值较低，增值率大，增值额不大

序号	被投资单位名称	业务情况	账面净资产/万元	评估结论/万元	增值率	增值原因
3	五凌（泸溪）电力有限公司	太阳能发电	488.85	861.69	76.27%	账面值较低，增值率大，增值额不大
4	湖南景合新能源有限公司	太阳能发电、充电桩运营	320.39	537.74	67.84%	账面值较低，增值率大，增值额不大

（2）水电公司增值率差异原因

五凌电力下属水电子公司为贵州清水江水电有限公司、怀化沅江电力开发有限责任公司。整体而言，贵州清水江水电有限公司所属大部分资产购建时间较早，建筑物投资建设所需的原材料成本、人工成本、设备购置与维护成本、管理费用以及税费负担等金额增值较大，因此增值更明显。

（3）其他公司增值率差异原因

其他类公司中，湖南五凌力源经济发展有限公司、湖南五凌电力科技有限公司增值水平较高，其中五凌力源增值主要来源为无形资产土地评估增值，五凌电科增值主要来源为专利软件评估增值。

（二）与同行业可比公司和可比交易案例的比较情况，下属子公司估值的公允性

1、下属水电子公司估值公允性

（1）估值与可比上市公司不存在显著差异

选用 A 股上市公司作为可比公司，剔除负值和异常值，相关公司的市净率情况如下：

证券代码	证券名称	市净率[1]
600900.SH	长江电力	3.42
600025.SH	华能水电	3.27
600886.SH	国投电力	2.14
600674.SH	川投能源	2.32
600236.SH	桂冠电力	2.94
600116.SH	三峡水利	1.26
000791.SZ	甘肃能源	1.23
002039.SZ	黔源电力	1.71

证券代码	证券名称	市净率[1]
000993.SZ	闽东电力	1.67
600101.SH	明星电力	2.01
平均值		**2.20**
最大值		**3.42**
最小值		**1.23**
贵州清水江水电有限公司		**1.67**
怀化沅江电力开发有限责任公司		**1.37**

注 1：数据来源 Wind，标的资产市净率=股权评估价值/2024 年 10 月 31 日归母净资产，可比公司市净率=2024 年 10 月 31 日总市值/2024 年 9 月 30 日归母净资产

据此，贵州清水江水电有限公司、怀化沅江电力开发有限责任公司市净率分别为 1.67 倍、1.37 倍，均低于可比上市公司市净率均值 2.20 倍，估值具备公允性。

（2）估值与可比交易不存在显著差异

经检索公开市场案例，近年已完成的 A 股上市公司收购水电标的资产、新能源标的资产的重组交易（包括 A 股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易）中，标的资产的估值情况如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法	市净率[1]
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司10%股权	2022/5/31	资产基础法	1.81
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电100%股权	2022/1/31	资产基础法	1.42
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩100%股权	2020/3/31	资产基础法	1.87
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电51.49%股权	2018/7/31	资产基础法	1.98
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司100%股权	2014/12/31	资产基础法	3.12
平均值					**2.04**
最大值					**3.12**
最小值					**1.42**
贵州清水江水电有限公司					**1.67**
怀化沅江电力开发有限责任公司					**1.37**

注 1：市净率=标的资产股权评估价值/评估基准日归属于母公司股东的净资产

据此，贵州清水江水电有限公司、怀化沅江电力开发有限责任公司市净率分别为 1.67 倍、1.37 倍，均低于可比交易案例市净率均值 2.04 倍，估值具备公

允性。

2、下属新能源子公司估值公允性

具体请见“4.关于评估方法和可比公司选取”之“一、公司在重组报告书中补充披露”之“（二）五凌电力和长洲水电各自作价对应市盈率和市净率与可比上市公司的比较情况、各自区分水电新能源业务的市盈率和市净率与可比交易案例的比较情况”。

六、五凌电力收益法评估过程中主要指标选取的依据及合理性，是否存在电价下行和消纳风险，3 家水电厂评估结果为负的原因、是否存在经济性减值风险

（一）五凌电力收益法评估过程中主要指标选取的依据及合理性

五凌电力收益法评估思路为：以五凌电力单体报表口径为基础，预测 8 家水电分公司的经营性资产的价值，在此基础上考虑非经营性资产、负债价值，再加上长期股权投资的价值、其他权益价值，扣除付息债务后作为五凌电力整体股东权益价值，即：

五凌电力收益法评估值=8 家水电分公司的经营性资产组价值+非经营性资产负债价值+长期股权投资评估值+其他权益价值-付息债务价值

1、8 家水电分公司经营性资产组评估过程中主要指标选取依据及合理性

水电经营性业务采用现金流量折现法，主要选取的现金流量口径为企业自由现金流量，收益法评估中主要指标包括：企业自由现金流量、折现率、收益期。

（1）企业自由现金流量相关指标选取依据及合理性

水电资产自由现金流量相关的预测主要涉及收入预测，核心为对资产未来上网电量、电价的预测，具体而言：上网电量=平均利用小时×（1-线损及厂用电率）×发电厂装机容量。据此，与水电资产自由现金流量相关的预测指标包括平均利用小时、线损及厂用电率、电价，其中平均利用小时、线损厂用电率主要用于预测上网电量。

1）平均利用小时预测

评估师针对各公司自身情况对投产以来各年份的发电情况进行个别分析。从单家电站来看，发电量波动的原因包括投产初期水位不稳定、电厂本身对极端水情的处理能力、库容量及蓄水能力、上下游电站的梯级调度、来水量的稳定性等各方面影响因素，因此不同电站的发电利用小时数有所差异，具体预测思路如下：

对于投产时间较短的电站（落水洞水电厂），由于电站投产时间较短、收益情况尚不稳定，因此采用设计发电小时数进行测算；对于投产时间较长的电站（其余水电厂，投产时间均超 10 年），根据各电站本身的来水情况，采用历史期实际发电小时数的平均水平进行预测。

2）线损厂用电率预测

参考各电站历史期平均水平计算。

3）电价预测

各电站由发改委等相关部门核定的电价有所不同。截至评估基准日，自 2021 年《湖南省发展和改革委员会关于降低我省部分水电站上网电价的通知》发布以来，湖南省未发布水电站上网电价调整的文件，报告期内，各水电站电价稳定不变。

本次评估中，评估师在以各水电站本身的核定电价为基准的同时，售电价内涵也包括了双细则考核、调峰辅助服务等因素。因此为囊括完整的电价机制影响因素，评估师以电费结算单为依据，综合考虑双细则考核、调峰辅助服务等各项因素对电价的影响，按照各水电厂的历史平均电价水平进行测算。

（2）折现率选取依据及合理性

1）折现率模型的选取

选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

2）折现率参数的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据以中央国债登记结算公司（CCDC）的距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债的到期收益率为 2.15%，以 2.15%作为无风险收益率。

②贝塔系数βL 的确定

A.计算公式

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1+(1-t)\times D/E]\times \beta_U$$

式中：

βL：有财务杠杆的 Beta；

βU：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

B.被评估单位无财务杠杆βU 的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统分别查询了水电行业 6 家沪深 A 股可比上市公司的βL 值（截止交易日期：2024 年 10 月 31 日最近 3 年），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成βU 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的βU 取平均值 0.4486 作为被评估单位的βU 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	βL值	βu值
000722.SZ	湖南发展	0.5981	0.5981
002039.SZ	黔源电力	0.7966	0.4051
600025.SH	华能水电	0.5714	0.3678
600236.SH	桂冠电力	0.6739	0.5090
600674.SH	川投能源	0.5366	0.4671
600900.SH	长江电力	0.4589	0.3449
平均值			0.4486

C.被评估单位资本结构 D/E 的确定

取可比上市公司资本结构的平均值作为被评估单位的目标资本结构 D/E。

D.βL 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1+(1-t)\times D/E]\times \beta_U$$

③市场风险溢价的确定

被评估单位经营业务主要在中国境内，因此采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，市场风险溢价用公式表示为：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率－中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数截至评估基准日的月度数据，采用 10 年期移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率代表。

经测算中国市场风险溢价为 7.39%。

④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：企业所处经营阶段；历史经营状况；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；企业经营规模；对主要客户及供应商的依赖；财务风险；法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

⑤折现率计算结果

A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

B.计算加权平均资本成本

评估基准日将中国人民银行公布的最新 5 年期贷款利率 3.6%代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

经上式计算，加权平均资本成本为 6.28%。

（3）收益期选取依据及合理性

评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，故水电业务板块收益期采用无限年期。

2、部分收益法评估作价的长期股权投资及其他权益工具投资评估过程中主要指标选取及合理性

具体请见“5.关于五凌电力评估”之“四、对于采用收益法评估的各下属公司，分析主要指标选取依据及合理性，与历史水平的比较情况，是否充分考虑电力市场改革、市场化交易、新能源补贴政策等因素的影响；结合 2025 年 1-6 月的业绩实现情况，进一步分析相关预测是否审慎”之“（一）对于采用收益法评估的各下属公司，分析主要指标选取依据及合理性，与历史水平的比较情况”。

3、其他资产价值评估主要指标选取依据及合理性

除 8 家水电分公司的经营性资产组评估及部分收益法评估作价的长期股权投资、其他权益投资外，其他资产价值评估不涉及收益法指标选取，其中非经营性资产负债按资产基础法进行估算，其他的长期股权投资按资产基础法进行估算，其他的其他权益投资按资产基础法或市场法进行估算。

（二）是否存在电价下行和消纳风险

五凌电力母公司资产收益法评估过程中主要涉及的水电电价预测，预计不存在电价下行和消纳风险：

1、电价风险

自 2021 年《湖南省发展和改革委员会关于降低我省部分水电站上网电价的通知》发布以来，湖南省未发布水电站上网电价调整的文件，报告期内，各水电站电价稳定不变。当前湖南存量水电项目仍执行批复电价机制，截至评估基准日及本回复出具日，合理预计不存在下行风险。

2、消纳风险

一方面，水力发电长期鼓励性政策保障其消纳能力：水电作为可再生的绿色清洁能源，长期受国家政策的重点扶持。根据《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发[2007]53 号文）及《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》（国家发展和改革委员会令第 15 号）、《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》（发改能源（2024）1537 号）等有关法律法规的规定，水力发电享有优先调度权。从实际上看，五凌电力近年来包括报告期内不存在因消纳不足导致的“弃水”情况。

另一方面，湖南省用电需求增长：湖南全社会用电量持续增长，工业用电复苏提供基本消纳保障；省内水电仍为优先消纳电源，水电作为优质调节电源，在湖南电力现货市场中享有优先出清权，尤其在保供紧张月份优先保障消纳；湖南省能源对外依存度较高，根据湖南省能源协会、省能源规划研究中心联合发布的《湖南省能源发展报告 2025》，2024 年湖南电网总装机为 7,735 万千瓦，能源自给率较低，在湖南省能源消费总量提升的情况下，随着水电与新能源发电量的提高，省内能源自给率不断提升，报告预计 2025 年全省能源对外依存度仍约 74.6%。

综上，湖南存量水电的电价安全边际高、需求持续增长，截至评估基准日及本回复出具日，预计不存在电价下行风险和消纳风险。

（三）3 家水电厂评估结果为负的原因、是否存在经济性减值风险

1、3 家水电厂评估结果为负的原因

评估结果为负的水电厂包括落水洞水电厂、株溪口水电厂、东坪水电厂，具体原因如下：

（1）落水洞水电厂

落水洞水电厂可研预算总投资额为 34,781.23 万元，在电站建设期间，受征地移民安置实物指标变化、税费调整等政策调整、以及因外部环境变化引发的工程变更、建设管理费用增加等因素影响，实际投资不断突破可研总投资，最终决算总投资达到 62,956.78 万元，相较于可研总投资额增长了约 81%；另一方面，落水洞水电厂最终的核定电价仍为电站设立之初的核定电价，未随决算总

投资的上涨而上升，从而导致落水洞收益法结果为负。

另外，落水洞水电厂于 2019 年正式并网投产，投产时间较短，尚未形成丰水期、枯水期、平水期等完整的发电周期，且近年来正值水情波动较大，水电站未来真实发电水平及经营性资产收益情况尚不能清晰展现，随投运时间的增长，水电站盈利水平预计会有所提高。

（2）株溪口水电厂、东坪水电厂

其一，株溪口水电厂、东坪水电厂装机容量较小，不具备显著的规模效益，加之自然条件及气候变化的影响，在近年来水较差情形下进一步导致经营收益不稳定，盈利能力下降。

其二，电站均为五凌电力有限公司下属分电厂，以分公司形式运营，水电厂项目建设时无资本金投入，应以资本金投入的项目资金均以内部往来形式在电厂的债务中核算，收益法评估过程中该内部往来款项作为非经营性负债核算，一定程度上放大了非经营性负债价值。

2、3 家评估值为负的水电厂不存在经济性减值风险

资产的经济性贬值指由于外部条件的变化引起的资产闲置、收益下降等造成的资产价值损失，是由于企业外部的影响，导致企业资产本身价值的损失，与企业资产本身无关。经济性贬值主要体现为运营中的资产使用率下降，甚至闲置，引起资产的运营收益下降，系由外部因素造成的使用率下降。但目前上述三个电站相关资产状况良好，不存在运营中的资产使用率下降、闲置等导致运营收益下降情况，不存在经济性贬值和经济性减值情况。

七、五凌电力下各主体间交易情况以及对评估值的影响

（一）五凌电力母公司与下属子公司之间的交易情况

五凌电力母公司与下属子公司之间的交易方面，五凌电力提供的服务以向子公司提供资金拆借为主，2023 年五凌电力收取资金拆借利息 8,641.17 万元，2024 年收取资金拆借利息 11,924.09 万元；五凌电力接受的服务以检修运行、技术服务为主，2023 年金额分别为 13,575.47 万元、10,005.09 万元，2024 年金额分别为 10,194.01 万元、11,073.39 万元。五凌电力母公司与下属子公司之间

的交易情况具体如下表所示：

公司类别	提供/接受	交易类别	年份	下属子公司（万元）
五凌电力母公司	提供服务	资金拆借利息	2023年	8,641.17
			2024年	11,924.09
		租赁	2023年	539.17
			2024年	359.13
		委托运维	2023年	0.00
			2024年	1,032.08
	接受服务	检修运行	2023年	13,575.47
			2024年	10,194.01
		技术服务	2023年	10,005.09
			2024年	11,073.39
		资金拆借利息	2023年	1,958.62
			2024年	3,075.97
		物业管理	2023年	1,369.94
			2024年	2,450.95
		其他服务[1]	2023年	925.10
			2024年	1,465.50

注 1：其他服务包括储能租赁服务、委托采购服务、废旧物资处置服务等。

（二）五凌电力下属子公司之间的交易情况

1、下属子公司之间的主要内部交易情况

五凌电力下属子公司之间的内部交易主要包括委托运维服务、检修运行服务、委托采购服务、物业管理服务、储能租赁服务、技术服务等，以技术服务、检修运行服务、委托运维服务为主。报告期内五凌电力子公司之间主要内部交易规模（报告期内合计交易金额超 500 万元）及交易内容如下表所示：

公司名称	交易类别	2023年（万元）	2024年（万元）
广州凌鹏新能源有限公司和永州市凌鹏新能源有限公司之间	委托运维	0.00	627.24
国家电投集团湖南新能源有限公司和湖南湘西龙山大安新能源有限公司之间	委托运维	306.73	359.46
国家电投集团湖南新能源有限公司和湖南湘乡慧源新能源有限公司之间	委托运维	861.16	581.58
湖南祁东县灵官风电开发有限公司和五凌临湘电力有限公司之间	储能租赁	0.00	536.70

公司名称	交易类别	2023年（万元）	2024年（万元）
湖南五凌电力工程有限公司和贵州清水江水电有限公司之间	检修运行	1,865.29	2,683.99
湖南五凌电力工程有限公司和怀化沅江电力开发有限责任公司之间	检修运行	1,237.72	2,243.23
湖南五凌电力工程有限公司和五凌临湘电力有限公司之间	检修运行	149.41	411.05
湖南五凌电力工程有限公司和五凌汝城电力有限公司之间	检修运行	466.74	496.32
湖南五凌电力工程有限公司和新平风能风之子风电有限公司之间	检修运行	0.00	563.95
湖南五凌电力科技有限公司和贵州清水江水电有限公司之间	技术服务	1,878.22	2,044.61
	检修运行	62.78	0.00
湖南五凌电力科技有限公司和湖南五凌哈电能效科技有限公司之间	技术服务	267.45	379.28
湖南五凌电力科技有限公司和怀化沅江电力开发有限责任公司之间	技术服务	1,597.79	2,118.83
	检修运行	24.50	0.00
湖南中水投资有限公司和道县清洁能源开发有限公司之间	委托运维	390.28	427.90
湖南中水投资有限公司和湖南祁东县灵官风电开发有限公司之间	委托运维	312.23	735.19
湖南中水投资有限公司和湖南省鸿兆风力发电有限公司之间	委托运维	390.28	428.13
湖南中水投资有限公司和江永晟华能源开发有限公司之间	委托运维	390.28	441.80
湖南中水投资有限公司和江永清洁能源开发有限公司之间	委托运维	390.28	441.80
湖南中水投资有限公司和江永鑫风新能源开发有限公司之间	委托运维	390.28	1,153.37
湖南中水投资有限公司和汝城猴古坳风电开发有限公司之间	委托运维	231.37	308.49
湖南中水投资有限公司和双牌麻江五星岭风力发电有限公司之间	委托运维	546.40	514.63
湖南中水投资有限公司和五凌（双牌）电力有限公司之间	委托运维	0.00	747.60
湖南中水投资有限公司和五凌江永电力有限公司之间	委托运维	546.40	602.73
湖南中水投资有限公司和五凌临湘电力有限公司之间	委托运维	780.57	735.19
湖南中水投资有限公司和五凌汝城电力有限公司之间	委托运维	390.28	367.59
湖南中水投资有限公司和五凌双峰电力有限公司之间	委托运维	390.28	428.13
湖南中水投资有限公司和五凌新化电力有限公司之间	委托运维	437.12	514.63
湖南中水投资有限公司和五凌新邵电力有限公司之间	委托运维	390.28	442.09
湖南中水投资有限公司和五凌攸县电力有限公司之间	委托运维	351.25	446.50
湖南中水投资有限公司和五凌沅陵电力有限公司之间	委托运维	312.23	471.70

公司名称	交易类别	2023年（万元）	2024年（万元）
湖南中水投资有限公司和新田九峰山风电有限公司之间	委托运维	390.28	427.90
五凌临湘电力有限公司和湖南星凌新能源发展有限公司之间	资金拆借利息	0.00	500.12

注 1：A 公司与 B 公司之间，指 A 公司为 B 公司提供服务的情况

2、收益法评估子公司与非收益法评估子公司之间的内部交易情况

除委托贷款外，五凌电力下属收益法评估子公司与非收益法评估子公司之间的内部交易主要涉及非收益法评估子公司向收益法评估子公司提供日常生产经营相关的服务，包括检修运行服务、技术服务、资金拆借服务等，2023 年金额分别为 2,639.69 万元、1,037.65 万元、0.00 万元，2024 年金额分别为 3,408.26 万元、2,160.12 万元、994.17 万元；此外收益法资产也向非收益法资产提供资金拆借服务，2023 年、2024 年利息金额分别为 1.16 万元、1,482.21 万元。基于收益法评估子公司的角度，非收益法评估子公司作为内部交易的提供方、接收方与之发生的全部内部交易的具体情况如下表所示：

公司类别	提供方/接受方	交易类别	年份	收益法评估子公司（万元）
非收益法评估子公司	作为内部交易提供方	资金拆借利息	2023年	0.00
			2024年	994.17
		技术服务	2023年	1,037.65
			2024年	2,160.12
		检修运行	2023年	2,639.69
			2024年	3,408.26
		委托运维	2023年	497.23
			2024年	627.24
		其他服务[1]	2023年	117.83
			2024年	262.18
	作为内部交易接受方	委托运维	2023年	98.35
			2024年	37.74
		资金拆借利息	2023年	1.16
			2024年	1,482.21

注 1：其他服务包括物业管理服务、委托采购服务、废旧物资处置服务等，涉及金额较小故不单独列示。

3、收益法评估子公司之间的内部交易情况

收益法评估子公司之间的内部交易主要涉及湖南祁东县灵官风电开发有限公司、五凌（双牌）电力有限公司为其他收益法评估子公司提供储能租赁服务，以及湖南中水投资有限公司、国家电投集团湖南新能源有限公司为其他收益法评估子公司提供委托运维服务，具体如下表所示：

内部交易性质	内部交易服务提供方	为其他收益法评估资产提供此项内部交易的金额	
		年份	金额（万元）
储能租赁	湖南祁东县灵官风电开发有限公司	2023	456.19
		2024	2,254.30
	五凌（双牌）电力有限公司	2023	0.00
		2024	1,842.66
委托运维	湖南中水投资有限公司	2023	8,420.85
		2024	11,408.26
	国家电投集团湖南新能源有限公司	2023	1,018.55
		2024	778.83

（三）上述五凌电力下各主体间交易情况对评估值的影响

根据前述数据分析，五凌电力下各主体间交易，不存在生产型企业之间的产品购销业务情况，主要为资金拆借、服务类业务情况，具体来说，五凌电力母公司与子公司之间的内部交易以资金拆借、检修运行、技术服务等为主，子公司之间的内部交易以检修运行服务、技术服务、委托运维服务等为主，其中收益法评估下属子公司与非收益法评估下属子公司之间的内部交易以检修运行服务、技术服务等为主，收益法评估子公司之间的内部交易以委托运维服务、储能租赁服务为主。

内部交易的必要性及定价公允性：资金拆借主要系五凌电力在项目建设和日常生产经营活动中的，为优化财务管理，提高资金使用效率，降低融资成本和融资风险，项目公司的经营性结余资金会统一归集至五凌电力本部进行集中管理，利率水平参考贷款当日一年期贷款市场报价利率（LPR）并由双方商议执行，具有公允性；检修运行、技术服务、委托运维服务主要系五凌电力下属专业化平台，依托丰富的新能源项目投资、开发、运营经验，以及所需的先进技术、业务资质、设备及专业人员，为五凌电力下属其他新能源业主单位提供

专业服务，相关服务基于生产经营需要和实际工作内容，参照公开市场价格协商定价，具有公允性；储能租赁服务主要系为满足新能源产业政策，五凌电力下属已投产新能源项目与储能项目签订合同、配置储能，参照公开市场价格协商定价，具有公允性。

基于上述情况，上述内部交易金额体量较小，且均基于各主体间生产经营和管理需要，符合五凌电力业务规模及发展需求，并综合考虑市场定价情况，交易定价具备公允性，因此，在五凌电力及其下属子公司评估过程中，参考各公司历史情况及经营发展情况进行评估预测，具备合理性，各主体间交易情况对评估值不存在实质性影响；此外，收益法评估下属子公司与非收益法评估下属子公司之间的内部交易以检修运行服务、技术服务等为主，相关服务基于生产经营需要和实际工作内容，参照公开市场价格协商定价，具有公允性，因此，业绩承诺资产的盈利预测净利润具备合理性。

八、结合中国电力市值以及预重组资产情况，进一步分析本次交易五凌电力评估的公允性

（一）中国电力市值以及预重组资产情况

中国电力是国家电投集团下属大型独立发电公司之一，也是以水电、风电、太阳能发电和优质火电为主的综合性清洁能源旗舰上市平台，主要在中国内地从事发电及售电，包括投资、开发、经营及管理火力、水力、风力及光伏发电厂，并提供储能、绿电交通，以及综合智慧能源的解决服务，其业务分布于中国各大电网区域。

根据 iFind 数据，截至本次交易评估基准日（2024 年 10 月 31 日），中国电力市值为 378.76 亿元人民币，按 2024 年全年中国电力收盘价均值计算，中国电力市值为 381.35 亿元人民币。

根据中国电力定期报告，截至 2024 年 12 月 31 日，中国电力归属于母公司所有者权益合计 548.97 亿元。根据本次交易安永华明出具的《审计报告》，截至 2024 年 12 月 31 日，五凌电力归属于母公司所有者权益合计 139.67 亿元，中国电力持有五凌电力 63%的股权，则中国电力应占权益为 87.99 亿元。

五凌电力预重组资产：五凌电力剥离资产均协议转让至五凌新能源，而五

凌新能源与五凌电力股权结构一致，均为中国电力持股 63%、湘投国际持股 37%，因此不考虑交易税费等，剥离资产对中国电力归属于母公司所有者权益无重大影响；五凌电力置入资产为五凌电力收购国家电投集团下属相关单位控股或拟收购的共 36 家湖南省内新能源公司股权，根据同一控制下企业合并的处理原则，置入资产对中国电力归属于母公司所有者权益无重大影响。

（二）本次交易五凌电力评估的公允性

从净资产的角度，截至本次交易审计基准日（2024 年 12 月 31 日），五凌电力归属于母公司所有者权益中，中国电力应占权益为中国电力归属于母公司所有者权益合计的 16.03%，具体情况如下：

截至2024年12月31日，五凌电力归属于母公司所有者权益（A）	139.67亿元
中国电力应占权益（B=A*63%）	87.99亿元
截至2024年12月31日，中国电力归属于母公司所有者权益（C）	548.97亿元
中国电力应占权益/中国电力归属于母公司所有者权益（D=B/C）	16.03%

从估值角度，截至本次交易评估基准日（2024 年 10 月 31 日），五凌电力 100%股权评估结果 246.67 亿元中，中国电力应占价值为 155.40 亿元。

由于 A 股、港股两地股票市场环境的差别、投资者的差别、A 股与 H 股无法互换等因素，同一家公司的 A 股及 H 股价格普遍有相当的差异。结合五凌电力主营业务、恒生沪深港通 AH 股溢价指数（HSAHP），选取同时在 A 股、港股上市且行业为申万行业分类中的公用事业-电力（不含核电）的全部公司，具体包括华能国际（600011.SH/0902.HK）、龙源电力（001289.SZ/0916.HK）、新天绿能（600956.SH/0956.HK）、大唐发电（601991.SH/0991.HK）、华电国际（600027.SH/1071.HK）。根据 iFind 数据，截至本次交易评估基准日（2024 年 10 月 31 日）时点，上述公司 AH 股溢价水平（A 股收盘价/H 股收盘价）均值为 233.37%；2024 年全年，上述公司 AH 股溢价水平均值的平均数为 229.52%。

截至本次交易评估基准日（2024 年 10 月 31 日），五凌电力 100%股权评估价值中，中国电力应占价值为中国电力市值考虑 AH 股溢价水平后的 17.58%，具体情况如下：

截至2024年10月31日，五凌电力100%股权评估结果（A）	246.67亿元
中国电力应占价值（B=A*63%）	155.40亿元

截至2024年10月31日，中国电力市值（C）（人民币）	378.76亿元
截至2024年10月31日，中国电力市值考虑前述可比上市公司AH股溢价水平均值后（D=C*233.37%）	883.92
中国电力应占价值/中国电力市值考虑AH股溢价水平后（E=B/D）	17.58%

结合上述分析，五凌电力归属于母公司所有者权益中，中国电力应占权益为中国电力归属于母公司所有者权益合计的 16.03%，五凌电力 100%股权评估价值中，中国电力应占价值为中国电力市值考虑 AH 股溢价水平后的 17.58%，二者不存在重大偏差。因此，考虑中国电力市值以及预重组资产情况，本次交易五凌电力评估具备公允性及合理性。

此外，本次交易中五凌电力的评估是符合相关法律法规要求的资产评估机构结合标的公司总体业务情况、盈利能力、发展前景等，根据《资产评估执业准则》等相关规则执行资产评估工作，天健兴业出具的《评估报告》已经国务院国资委备案。本次交易标的资产的交易价格以《评估报告》为基础，由交易各方协商确定，且已经中国电力、远达环保等交易各方股东（大）会审议通过，未损害上市公司股东利益，具备公允性及合理性。

九、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《资产评估报告》及相关评估说明、评估明细表；

2、查阅五凌电力流动资产中各类应收账款期后回款资料；

3、了解五凌电力所处行业、区域的相关产业政策，查阅相关研究报告等；

4、查阅可比上市公司、可比交易案例的公开披露资料；

5、查阅五凌电力下各主体间交易明细；

6、查阅五凌电力 1-6 月经营及财务数据。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估师认为：

1、结合流动资产中各类应收款项的具体情况和期后回款情况，除已单项计

提坏账的应收款项外，应收款项可收回性良好，不存在其他需计提坏账的应收款项，坏账准备计提充分；

2、固定资产和无形资产增值具备合理性；五凌电力账外资产为被评估单位持有的专利、软件著作权等无形资产；划拨土地已选择合适评估方法进行评估，不存在被要求缴纳土地出让金的风险；

3、对于采用资产基础法评估的各下属公司，增值、减值情况具备合理性，已充分考虑相关因素；同时采用收益法评估且收益法评估结果低于资产基础法评估结果的，不存在经济性减值风险；

4、对于采用收益法评估的各下属公司，主要指标选取具备合理性，与历史水平可比，已充分考虑电力市场改革、市场化交易、新能源补贴政策等因素的影响；结合 2025 年 1-6 月的业绩实现情况，相关预测审慎、合理；

5、各下属子公司的增值率及存在差异具备合理性，与同行业可比公司和可比交易案例均可比，下属子公司估值具备公允性；

6、五凌电力收益法评估过程中主要指标选取具备合理性；五凌电力的水电站电价执行批复电价机制且报告期批复电价未发生变化、湖南省用电需求持续增长，截至本回复出具日，预计不存在电价下行风险和消纳风险；3 家水电厂评估结果为负具备合理性，不存在经济性减值风险；

7、五凌电力下各主体间交易均基于各主体间生产经营和管理需要，符合五凌电力业务规模及发展需求，具备合理性及必要性，并综合考虑市场定价情况，交易定价具备公允性。因此，在五凌电力及其下属子公司评估过程中，参考各公司历史情况及经营发展情况进行评估预测，具备合理性，各主体间交易情况对评估值不存在实质性影响；

8、结合中国电力市值以及预重组资产情况，本次交易五凌电力评估具备公允性。

6.关于长洲水电评估

重组报告书披露：（1）本次交易对长洲水电采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选择收益法评估结果作为最终评估结论，收益法评估结果高于资产基础法评估结果；（2）截至 2024 年 10 月 31 日，长洲水电股东全部权益的收益法评估结果为 47.25 亿元，增值率为 221.76%；（3）收益法评估结果由水电业务和光伏业务经营性资产组价值、非经营性资产组价值和其他资产、负债价值构成，评估过程中涉及收益期、电价、发电利用小时、折现率等主要参数；（4）水电经营性业务评估按照无限年期测算，预测各期上网电价恒为 0.3077 元/千瓦时，发电利用小时数取 2021 年-2024 年各年均值；（5）光伏经营性业务以有限年期测算，光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，不再享受中央财政补贴资金，且存在全生命周期合理利用小时数限制；（6）截至 2024 年 10 月 31 日，长洲水电股东全部权益的资产基础法评估值为 38.66 亿元，增值率为 163.24%，增值主要来自于固定资产和土地使用权。

请公司披露：（1）水电经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性，与历史水平的比较情况；预测电价恒定的原因，是否考虑电力市场改革、市场化交易的影响；发电利用小时取 2021 年-2024 年均值的原因；（2）光伏经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性；各项目的预测收益期及确定依据；可再生能源补贴未来可获取性，预测中是否充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响；考虑长洲水电自发自用对评估结果的影响，相关电价、用电量的确定依据及合理性；（3）结合目标市场供需结构、电力市场改革等，分析长洲水电各业务发电量是否存在消纳风险；（4）折现率与同行业可比交易案例的比较情况；（5）溢余资产和非经营性资产的划分依据及估值合理性；（6）结合 2025 年 1-6 月长洲水电的经营情况和主要财务数据，进一步分析收益法评估的合理性和可实现性；（7）资产基础法评估中，应收账款的可回收性和坏账计提充分性，固定资产和无形资产增值主要来源、对应主要评估参数及选取依据、增值率及其合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、水电经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性，与历史水平的比较情况；预测电价恒定的原因，是否考虑电力市场改革、市场化交易的影响；发电利用小时取 2021 年-2024 年均值的原因

（一）水电经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性，与历史水平的比较情况

本次长洲水电的水电经营性业务评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型（WACC）计算折现率，主要参数包括：企业自由现金流量、折现率、收益期。

1、企业自由现金流的确定

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量＝税后净利润＋折旧与摊销+利息费用×（1-税率 T）－资本性支出－营运资金变动。

（1）营业收入预测

长洲水电水电装机容量 63 万千瓦，该电站第一台机组于 2007 年 10 月开始投产，2009 年 11 月全部 15 台机组投入使用并网。

1）上网电价

根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格【2019】524 号），长洲水电上网电价为 0.3477 元/千瓦时。

需要说明的是，长洲水电全部机组并网投产后，根据《广西壮族自治区物价局关于调整广西电价有关问题的通知》（桂价格【2011】181 号），长洲水电上网电价确定为 0.36 元/千瓦时（含税）；2019 年，根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格【2019】524 号），因增值税税率下降至 13%，长洲水电上网电价调整至 0.3477 元/千瓦时（含税），但调整前后的不含税价均为 0.3477 元/千瓦时，即自 2011 年以来，长洲水电的不含税上网电价未发生变化。本次评估亦预测上网电价未发生变化。

2）售电量

发电量=机组装机容量×年均发电利用小时

售电量=发电量×（1-直接厂用电量及变电损失率）

营业收入=售电量×上网电价+其他收入

对于 2024 年 11-12 月发电利用小时，参考企业实际数据确定；对于未来年度的年均发电小时，取企业 2021 年-2024 年各年的平均利用小时，即未来年度年发电利用小时为 4,676.39 小时。

对综合厂用电率的预测参考企业 2021 年-2024 年历史水平及未来预计情况，同时考虑到外部环境等因素对发电设备使用效率的影响，以及变电设备及线路情况，综合厂用电及线损率确定为 1.33%。

售电量历史期及未来预测数据如下：

单位：万千瓦时

项目	历史期				预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月	2024 年 11-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及永续期
售电量	316,401	274,628	273,200	258,152	40,472	290,700	290,700	290,700	290,700	290,700

此外，根据长洲水电 2009 年 11 月全部 15 台机组投入使用并网后的各年发电数据，年均发电利用小时数具体如下：

年份	年均发电利用小时数/小时
2010	4,270
2011	4,458
2012	4,447
2013	5,058
2014	4,930
2015	5,243
2016	5,091
2017	4,576
2018	5,994
2019	5,193
2020	5,430

年份	年均发电利用小时数/小时
2021	5,073
2022	4,424
2023	4,389
2024	4,820
平均值	**4,893**
最高值	**5,994（2018 年）**
最低值	**4,270（2010 年）**
设计值	**4,785**
本次评估预测	**4,676.39**

根据上表，长洲水电自投产以来年平均利用小时为 4,893 小时，略高于其设计值 4,785 小时。本次评估预测取其 2021-2024 年均值 4,676 小时作为其长期平均水平，是基于其可研报告、自投产以来的发电数据，并综合近年来实际发电情况得出，预测谨慎，能合理反映长洲水电年发电小时的长期水平。

同时，由于 2018-2020 年，长洲水电年平均利用小时较高，均值高达 5,539 小时，与 2021 年以来差异较大，因此本次长洲水电的水电经营性业务的评估预测主要采用 2021-2024 年相关历史数据进行，预测谨慎且具备合理性。

3）其他收入

其他收入影响因素主要为低谷消纳及两个细则考核等。本次评估按照历史水平及对未来市场判断，按度电扣减 0.01 元/千瓦时（含税）测算。即：

其他收入=售电量×（-0.01 元/千瓦时）/（1+增值税率）

单位：元/千瓦时

项目	历史期				预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月	2024 年 11-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及永续期
低谷消纳及两个细则考核等	-0.0438	-0.0071	-0.0018	0.0000	-0.0134	-0.0100	-0.0100	-0.0100	-0.0100	-0.0100

其中，2021 年扣减单价较多的原因是：2021 年 3 月，广西工信厅及发改委发布《自治区工业和信息化厅 自治区发展改革委关于印发 2021 年深化电力体制改革降低用电成本相关扶持资金平衡方案的通知》（桂工信规范〔2021〕2

号)、《自治区工业和信息化厅 自治区发展改革委关于印发2021年深化电力体制改革降低用电成本的电力市场化交易措施的通知》(桂工信规范〔2021〕3号),根据该通知,广西区域内的发电企业需分摊“10千伏大工业用户和现代服务业集聚区内的生产性服务业用户扶持资金”。根据上述通知,长洲水电在2021年分摊资金9,847万元,对单价的综合影响为-0.0311元/千瓦时。但2021年11月,广西工信厅发布《自治区工业和信息化厅关于调整2021年12月10千伏用户交易有关事宜的通知》(桂工信运行〔2021〕406号),该文件明确从2021年12月1日起,《自治区工业和信息化厅 自治区发展改革委关于印发2021年深化电力体制改革降低用电成本的电力市场化交易措施的通知》(桂工信规范〔2021〕3号)中的“10千伏用户市场化交易措施”不再执行,故长洲水电之后年度不再有该项支出。若剔除上述影响,2021年单价为-0.0127元/千瓦时,则2021-2024年分别为-0.0127元/千瓦时、-0.0071元/千瓦时、-0.0018元/千瓦时、-0.0018元/千瓦时,均值为-0.0059元/千瓦时,本次评估预测-0.01元/千瓦时谨慎合理。

(2)营业成本预测

本次评估利用成本数据以长洲水电提供的2022年-2024年10月相关财务数据为基础,通过与企业相关财务及生产人员沟通,对各项成本进行分析预测。

电站成本主要包括水资源费、库区基金、折旧费、修理费、材料费、委托运行费、安全生产费、职工薪酬和其他费用等。本次评估各成本主要是与企业相关部门沟通未来经营所需成本后,按照一定的标准进行预测。

其中:水资源费、库区基金分别为0.005元/千瓦时、0.008元/千瓦时;委托运行费按照企业历史平均水平计算;修理费参照历史期平均水平计算。

对于折旧摊销,按照企业的折旧和摊销政策及资产的经济使用年限估算未来经营期的折旧摊销额。

安全生产费根据关于印发《企业安全生产费用提取和使用管理办法》的通知(财资〔2022〕136号)规定,营业收入不超过1000万,按照收入3%计提,超过1000万不超过1亿部分,按照收入1.5%计提,超过1亿元至10亿元的部分,按照1%提取。职工薪酬按照企业预算及薪酬计划计算;其他成本根据企业

实际情况进行测算。

营业成本历史期及未来预测数据如下：

单位：万元

项目	历史期				预测期					
	2021年	2022年	2023年	2024年1-10月	2024年11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及永续期
营业成本	37,845	39,959	40,596	31,933	8,226	42,315	40,722	40,584	40,642	40,861

根据上表，2021-2024年分别为37,845万元、39,959万元、40,596万元、40,159万元，均值为39,640万元，本次评估预测谨慎合理。

（3）税金及附加预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加、印花税、地方水利建设基金等

城建税和教育费附加以应纳增值税额为税基，根据长洲水电实际税率，本次评估税率按7%、3%、2%计算；印花税根据历史年度印花税占营业收入比例进行预测；对于地方水利建设基金，根据广西自治区财政厅印发《关于免征地方水利建设基金有关事项的通知》（桂财税〔2022〕11号），2022年4月1日至2026年12月31日免征地方水利建设基金，则2027开始按照收入0.1%计算。房产税、土地使用税参考企业纳税申报表计算。

税金及附加历史期及未来年度预测数据如下：

单位：万元

项目	历史期				预测期					
	2021年	2022年	2023年	2024年1-10月	2024年11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及永续期
税金及附加	2,188	1,793	2,037	1,825	285	1,951	1,944	2,022	2,013	2,002

（4）财务费用预测

企业的财务费用为短期借款、一年内到期非流动负债里的借款、长期借款产生的利息支出、长期应付款-移民安置补偿中的未确认融资费用以及存款产生的利息收入等。对于利息支出，根据企业还款计划、利率计算；对于未确认融资费用，按照企业提供的长期应付款摊销表计算；对于利息收入，按照货币资

金保有量及活期利率计算；对于手续费，参照历史平均水平计算。

财务费用历史期及未来预测数据如下：

单位：万元

项目	历史期				预测期					
	2021年	2022年	2023年	2024年1-10月	2024年11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及永续期
财务费用	9,744	7,566	6,412	5,203	913	5,375	4,912	4,385	3,944	3,609

（5）企业所得税预测

目前企业依据《财政部、税务总局、国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号）中西部地区的鼓励类产业企业政策文件执行的企业所得税税率为15%，期限至2030年12月31日，本次评估假设到期后继续延续执行15%的企业所得税税率。

（6）折旧及摊销预测

本次根据企业会计制度年限以企业现有固定资产账面金额及更新性支出的固定资产、无形资产测算折旧及摊销。

名称	折旧/摊销年限	预计净残值率（%）
房屋及建筑物	5-45年	0-3
机器设备	5-30年	0-5
运输工具	5-10年	3
电子设备	5-35年	0-5
软件	5-10年	0.00

（7）资本性支出预测

资本性支出包括两部分，一是企业为了扩大生产能力，二是用于维持企业现有生产能力更新方面的支出。发电行业的主要生产性设备是一次性投入，故预测期资本性支出包括企业技改投入以及现有资产经济寿命到期后的更新投入，其中技改投入根据企业的技改计划计算，现有资产更新投入根据各项资产经济寿命和资产原值计算。

（8）营运资金的预测

营运资金增加指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经

营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

通常在经营过程中估算营运资金的增加额，原则上只需考虑正常经营所必须保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

营运资金需求量=最低现金持有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

其中：年付现成本费用=预测的营业成本总额+预测的期间费用总额－预测的非付现成本费用（折旧摊销）总额

应收款项平均余额=当期预测的销售收入/历史平均应收款项周转率

其他流动资产余额=当期期末增值税进项税余额

应付款项平均余额=预测的销售成本/历史平均应付款项周转率

考虑本次评估基准日为 2024 年 10 月 31 日，对于评估基准日营运资金的计算及 2024 年营运资金增加的计算具体如下：

评估基准日营运资金需求量=评估基准日经营性货币资金+评估基准日应收款项金额+评估基准日存货金额-评估基准日应付款项金额

2024 年营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

同样：2025 年营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

2025 年营运资金增加=2025 年营运资金需求量-2024 年营运资金需求量，其他年度同理。

对于应收电费按年周转 12 次进行测算。

根据上述测算方法，对预测期营运资金增加额进行评估预测。

2、收益期的确定

评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，故长洲水电的水电业务板块收益期采用无限年期，具体以评估基准日至 2029 年为明确预测期，2029 年以后为永续期。

3、折现率的确定

（1）折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本次评估选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常做法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

（2）水电业务折现率参数的确定

A.无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债券到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。评估师根据以中央国债登记结算公司（CCDC）提供的距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债的到期收益率为 2.15%，以 2.15%作为无风险收益率。

B.贝塔系数βL 的确定

a.计算公式

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \left[1 + \left(1 - t\right) \times D/E\right] \times \beta_U$$

式中：

βL：有财务杠杆的 Beta；

βU：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

b.被评估单位无财务杠杆βU 的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统分别查询了水电行业 6 家沪深 A 股可比上市公司的βL 值（截止交易日期：2024 年 10 月 31 日最近 3 年），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成βU 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的βU 取平均值 0.4486 作为被评估单位的βU 值。

股票代码	公司简称	βL 值	βu 值
000722.SZ	湖南发展	0.5981	0.5981
002039.SZ	黔源电力	0.7966	0.4051
600025.SH	华能水电	0.5714	0.3678
600236.SH	桂冠电力	0.6739	0.5090
600674.SH	川投能源	0.5366	0.4671
600900.SH	长江电力	0.4589	0.3449
平均值			0.4486

c.被评估单位资本结构 D/E 的确定

取可比上市公司资本结构的平均值作为被评估单位的目标资本结构 D/E。

d.βL 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = \left[1 + \left(1 - t\right) \times D/E\right] \times \beta_U$$

C.市场风险溢价的确定

被评估单位经营业务主要在中国境内，因此采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，市场风险溢价用公式表示为：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率－中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数的历史数据为基础，从 Wind 资讯行情数据库选择沪深 300 指数截至评估基准日的月度数据，采用 10 年期移动算术平均方法进行测算；中国无风险利率以上述距离评估基准日剩余期限为 10 年期的全部国债到期收益率代表。

经测算中国市场风险溢价为 7.39%。

D.企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机

制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

E.折现率计算结果

a.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

b.计算加权平均资本成本

评估基准日将中国人民银行公布的最新 5 年期贷款利率 3.6%代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

经上式计算，加权平均资本成本为 6.28%。

综上所述，结合长洲水电投产以来年平均利用小时情况，本次长洲水电的水电经营性业务的评估预测主要采用 2021-2024 年相关历史数据进行，预测谨慎且具备合理性；结合长洲水电历史年度的售电量、电价及主要经营成本等数据、产业政策等，评估主要预测参数基本保持历史水平，预测数据合理。

（二）预测电价恒定的原因，是否考虑电力市场改革、市场化交易的影响

1、全部机组并网投产后，2011 年以来，长洲水电不含税电价恒定、未发生变化

长洲水电全部机组并网投产后，根据《广西壮族自治区物价局关于调整广西电价有关问题的通知》（桂价格【2011】181 号），长洲水电上网电价确定为 0.36 元/千瓦时（含税）；2019 年，根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格【2019】524 号），因增值税税率下降至 13%，长洲水电上网电价调整至 0.3477 元/千瓦时（含税），但调整前后的不含税价均为 0.3477 元/千瓦时，即自 2011 年以来，长洲水电的不含税上网

电价未发生变化。本次评估亦预测上网电价未发生变化。

2、广西壮族自治区水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型，长洲水电未参与广西壮族自治区市场化交易

水电作为可再生的绿色清洁能源，长期受国家政策的重点扶持。根据《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发[2007]53 号文）及《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》（国家发展和改革委员会令第 15 号）、《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》（发改能源〔2024〕1537 号）等有关法律法规的规定，水力发电享有优先调度权。从实际上看，长洲水电近年来包括报告期内不存在因消纳不足导致的“弃水”情况。

同时，报告期内，根据广西壮族自治区电力市场化相关政策，水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型，长洲水电未参与广西壮族自治区市场化交易。根据《广西壮族自治区能源局 国家能源局南方监管局关于 2025 年广西电力市场化交易工作有关事项的通知》（桂能电力[2024]594 号），“广西电网地市级及以上电力调度机构调管的燃煤发电、核电、集中式新能源发电企业全电量参与市场化交易”“丰水期视情况放开水电企业参与市场化交易”，广西壮族自治区的水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型。

在现有的电力结构下，广西地区的水电上网电量远低于广西地区电力实际总需求量和实际总发电量，且长洲水电的水电均在广西消纳，消纳能力充足。2024 年广西壮族自治区火力、水力、核电、风力及太阳能发电量分别为 1,023.91 亿千瓦时、614.85 亿千瓦时、304.86 亿千瓦时、323.84 亿千瓦时、160.46 亿千瓦时，水电发电量占比 25.26%，不存在水电在广西地区无法消纳的情况。

综上所述，长洲水电历史不含税电价恒定，广西壮族自治区现有的电力政策对长洲水电的水电业务不构成实质性影响，未来预测电价恒定合理。

（三）发电利用小时取 2021 年-2024 年均值的原因

水电站的发电利用小时主要取决于所处流域的来水情况，而来水情况主要受自然因素等影响，存在不确定性。故单一某个年份并不能代表其长期水平，

一般基于多年数据进行比较和测算。本次评估基准日为 2024 年 10 月 31 日，资产评估报告出具日期为 2025 年 3 月，根据长洲水电 2009 年 11 月全部 15 台机组投入使用并网后的各年发电数据，年均发电利用小时数具体如下：

年份	年均发电利用小时数/小时
2010	4,270
2011	4,458
2012	4,447
2013	5,058
2014	4,930
2015	5,243
2016	5,091
2017	4,576
2018	5,994
2019	5,193
2020	5,430
2021	5,073
2022	4,424
2023	4,389
2024	4,820
平均值	**4,893**
最高值	**5,994（2018 年）**
最低值	**4,270（2010 年）**
设计值	**4,785**
本次评估预测	**4,676.39**

根据上表，长洲水电自投产以来年平均利用小时为 4,893 小时，略高于其设计值 4,785 小时。本次评估预测取其 2021-2024 年均值 4,676 小时作为其长期平均水平，是基于其可研报告、自投产以来的发电数据，并综合近年来实际发电情况得出，预测谨慎，能合理反映长洲水电年发电小时的长期水平。

同时，由于 2018-2020 年，长洲水电年平均利用小时较高，均值高达 5,539 小时，与 2021 年以来差异较大，因此本次长洲水电的水电经营性业务的评估预测主要采用 2021-2024 年相关历史数据进行，预测谨慎且具备合理性。

二、光伏经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性；各项目的预测收益期及确定依据；可再生能源补贴未来可获取性，预测中是否充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响；考虑长洲水电自发自用对评估结果的影响，相关电价、用电量的确定依据及合理性

长洲水电光伏业务包括 1 个集中式光伏电站、4 个分布式光伏电站，资产规模较小，光伏业务板块评估值为 4,981.30 万元，占长洲水电股东全部权益评估值的比例为 1.05%。

（一）光伏经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性

本次长洲水电的光伏经营性业务评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型（WACC）计算折现率，主要参数包括：企业自由现金流量、折现率、收益期。

1、企业自由现金流的确定

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量＝税后净利润＋折旧与摊销+利息费用×（1-税率 T）－资本性支出－营运资金变动。

（1）营业收入预测

经营收入主要来自于发电收入，其中：

1）集中式光伏发电收入

集中式光伏发电收入=标杆电价×售电量+补贴电价×补贴电量-两个细则考核及低谷消纳分摊等

①集中式未来年售电量及补贴电量预测

光伏项目未来年售电量=理论发电利用时数×（1-线损厂用电率）×（1－衰减率）×装机容量

A、理论发电利用小时的预测

对于光伏项目，本次评估通过分析被评估单位 2024 年实际数据，并参考项目可行性研究报告，确定被评估单位未来年度的发电利用时数。

长洲水利光伏项目历史期 2022 年至 2024 年 1-10 月的发电情况如下表所示：

项目名称/年份	单位	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-10 月
年均发电利用小时	小时	1,132.76	1,058.84	860.77
实际发电量	万千瓦时	2,265.51	2,117.67	1,721.54

基于长洲水利光伏项目实际发电数据，基于与生产部门访谈了解及参考项目可行性研究报告，预测 2024 年 11-12 月发电利用小时为 156 小时，2025 年年均发电利用小时 1,002.70 小时，以后年度参照项目可行性研究报告的衰减率 0.80%依次计算至预测期末。

B、线损厂用电率

对综合厂用电率的预测参考企业历史水平及未来预计情况，同时考虑到外部环境等因素对发电设备使用效率的影响，以及变电设备及线路情况，长洲水利光伏项目综合厂用电及线损率预测为 0.96%。

C、光伏电站的衰减率

光伏电站的衰减率参考可行性研究报告以及被评估单位的实际发电效率进行预测。

发电量＝机组装机容量×年均发电利用小时

售电量＝发电量×（1-综合厂用电及线损率）

售电量历史期及未来预测数据如下：

单位：万千瓦时

项目	历史期				预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月	2024 年 11-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
集中式光伏售电量	2,510	2,235	2,105	1,720	309	1,986	1,970	1,954	1,939	1,923

补贴电量：根据财政部、国家发展改革委、国家能源局《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知（财建〔2020〕426 号），光伏发电一类、二类、三类资源区项目全生命周期合理利用小时数为 32,000 小时、26,000 小时和 22,000 小时。同时纳入可再生能源发电补贴清单范

围的项目，光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金。

该项目所处地区为光伏三类资源区，按照 20 年内总补贴 22000 小时预测，截至评估基准日，可再生能源利用小时数为 8,102.93 小时；根据上述文件规定，未来预测期对累计发电小时数超出 22000 小时外部分电量不计算补贴。

②标杆电价及补贴电价

标杆电价按广西壮族自治区脱硫燃煤机组标杆电价 0.4207 元/千瓦时（含税）计算；根据《广西壮族自治区物价局关于梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站上网电价的复函》（桂价格函〔2017〕247 号），该项目可再生能源补贴电价为 0.5093 元/千瓦时（含税）。

②两个细则考核及低谷消纳分摊等

对于两个细则考核、低谷消纳分摊等，本次预测参考历史水平及与企业生产部门访谈了解，按度电扣减 0.02 元/千瓦时（含税）测算。

2）分布式光伏发电收入

发电量=理论发电利用时数×（1－衰减率）×发电厂装机容量

上网电量+自用电量=发电量

分布式光伏发电收入=上网电量×上网电价（不含税）+自用电量×自用电价（不含税）

①理论发电利用时数

通过分析各个电站近三年的实际利用小时，并参考项目可行性研究报告确定。

对于各分布式光伏项目年均发电利用小时，主要基于各项目历史期实际发电数据，同时与生产部门访谈了解及参考项目可行性研究报告进行预测。具体预测如下：

项目名称/年份	年均发电利用小时（h）		预测期内年衰减率
	2024 年 11-12 月	2025 年度	
长洲武装部项目	288.55	997.87	0.55%

项目名称/年份	年均发电利用小时（h）		预测期内年衰减率
	2024 年 11-12 月	2025 年度	
万秀武装部项目	330.80	910.60	0.55%
零碳智慧光伏项目	433.00	910.60	0.55%
陆川联通光伏项目	328.26	952.56	0.56%

2026 年及以后年度年均发电利用小时考虑上述衰减率后依次计算至预测期末。

②衰减率

光伏电站的衰减率参考可行性研究报告以及被评估单位的实际发电效率进行预测。

③自用电量及上网电量

自用电量按照各电站的历史用电量计算，发电量扣减自用电量后即为上网电量。

历史期及未来预测数据如下：

单位：万千瓦时

项目	历史期				预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月	2024 年 11-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
分布式光伏自用电量及上网电量	0	0	4	10	64	139	139	138	137	136

④上网电价及自用电价

上网电价：长洲水电分布式光伏项目的上网电价按广西壮族自治区脱硫燃煤机组标杆电价 0.4207 元/千瓦时（含税）计算。

自用电价：对于长洲武装部项目、万秀武装部项目及陆川联通光伏项目，长洲水电与各业主方分别签订《能源管理合同》，项目根据合同约定电费价格进行结算。故本次评估根据合同约定电费价格确认各项目自用电价，即长洲武装部项目、万秀武装部项目及陆川联通光伏项目含税自用电价分别按照 0.53 元/千瓦时、0.53 元/千瓦时、0.59 元/千瓦时进行预测。

对于零碳智慧光伏项目，该项目与长洲水电水电项目并表上网，即销售模

式为长洲水电自发自用，故自用电价参照水电项目上网电价为 0.3477 元/千瓦时（含税）进行预测。此外，参考水电项目，零碳智慧光伏项目考虑两个细则考核、低谷消纳分摊等因素对收入的影响，按度电扣减 0.01 元/千瓦时（含税）测算。

（2）营业成本预测

营业成本主要包括材料费、职工薪酬、折旧、委托运行费等。本次评估各成本主要是与企业相关部门沟通未来经营所需成本后，按照一定的标准进行预测。

对于材料费，结合电站历史运营情况及行业费用水平进行测算；对职工薪酬按照企业预算及薪酬计划进行预测；对折旧根据企业现有固定资产及折旧政策进行测算；其他成本结合企业历史水平及企业预算进行测算。

营业成本历史期及未来预测数据如下：

单位：万元

项目	历史期				预测期					
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-10 月	2024 年 11-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
营业成本	1,036	1,073	1,062	751	248	1,034	1,024	1,023	1,020	1,020

（3）税金及附加预测

税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加、印花税、地方水利建设基金等

城建税和教育费附加以应纳增值税额为税基，根据长洲水电实际税率，本次评估税率按 7%、3%、2%计算；印花税根据历史年度印花税占营业收入比例进行预测；对于地方水利建设基金，根据广西自治区财政厅印发《关于免征地方水利建设基金有关事项的通知》（桂财税〔2022〕11 号），2022 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日免征地方水利建设基金，则 2027 开始按照收入 0.1%计算。房产税、土地使用税参考企业纳税申报表计算。

（4）财务费用预测

企业的财务费用为长期借款产生的利息支出以及存款产生的利息收入。对

于利息支出，根据企业还款计划、利率计算；对于利息收入，按照货币资金保有量及活期利率计算。

财务费用历史期及未来预测数据如下：

单位：万元

项目	历史期				预测期					
	2021年	2022年	2023年	2024年1-10月	2024年11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
财务费用	578	141	117	79	20	105	84	60	40	26

（5）企业所得税预测

依据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十七条，《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第（二）项所称国家重点扶持的公共基础设施项目，是指《公共基础设施项目企业所得税优惠目录》规定的港口码头、机场、铁路、公路、城市公共交通、电力、水利等项目。企业从事前款规定的国家重点扶持的公共基础设施项目的投资经营的所得，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。

同时，依据《财政部、税务总局、国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号）中西部地区的鼓励类产业企业政策文件执行的企业所得税税率为15%，期限至2030年12月31日。本次评估假设到期后继续延续执行15%的企业所得税税率。

（6）折旧及摊销预测

本次根据企业会计制度年限以企业现有固定资产账面金额及更新性支出的固定资产、无形资产测算折旧及摊销。

名称	折旧/摊销年限	预计净残值率（%）
房屋及建筑物	15年	0
机器设备	5-22年	0-3

（7）资本性支出预测

资本性支出包括两部分，一是企业为了扩大生产能力，二是用于维持企业现有生产能力更新方面的支出。考虑新能源发电行业的主要生产性设备是一次

性投入，仅部分使用年限较短的设备需更新支出，本次根据被评估单位现有固定资产更新支出对收益期资本性支出进行测算。

（8）营运资金的预测

营运资金增加指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业的持续经营能力所需的营运资金增加额，如维持正常生产经营所需保持的现金量、产品存货购置所需资金量、客户应付而未付的业务款项（应收账款）等所需的资金以及应付的款项等。

通常在经营过程中估算营运资金的增加额，原则上只需考虑正常经营所必需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

营运资金需求量=最低现金持有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

其中：年付现成本费用=预测的营业成本总额+预测的期间费用总额－预测的非付现成本费用（折旧摊销）总额

应收款项平均余额=当期预测的销售收入/历史平均应收款项周转率

应付款项平均余额=预测的销售成本/历史平均应付款项周转率

考虑本次评估基准日为 2024 年 10 月 31 日，对于评估基准日营运资金的计算及 2024 年营运资金增加的计算具体如下：

评估基准日营运资金需求量=评估基准日经营性货币资金+评估基准日应收款项金额+评估基准日存货金额-评估基准日应付款项金额

2024 年营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

同样：2025 年营运资金需求量=最低现金保有量+应收款项平均余额+存货平均余额-应付款项平均余额

2025 年营运资金增加=2025 年营运资金需求量-2024 年营运资金需求量，其他年度同理。

对于应收市场交易电费按年周转 12 次进行测算，对国补回收按 2 年周期进行预测。

根据上述测算方法，对预测期营运资金增加额进行估算。

2、收益期的确定

光伏业务则以有限年期测算，预测期为评估基准日至 2049 年（光伏经济寿命期结束）。

3、折现率的确定

（1）折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本次评估选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常做法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

（2）光伏业务折现率具体参数的确定

A.无风险收益率的确定

无风险收益率确定过程见水电业务折现率介绍，以 2.15%作为无风险收益率。

B.贝塔系数βL 的确定

a.计算公式

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \left[1 + (1-t) \times D/E\right] \times \beta_U$$

式中：

βL：有财务杠杆的 Beta；

βU：无财务杠杆的 Beta；

T：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

b.被评估单位无财务杠杆βU 的确定

根据被评估单位的业务特点，通过 WIND 资讯系统分别查询了新能源行业 9 家沪深 A 股可比上市公司的βL 值（截止交易日期：2024 年 10 月 31 日最近 3 年），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成βU 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的βU 取平均值 0.5626 作为被评估单位的βU 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	βL 值	βu 值
000862.SZ	银星能源	0.7545	0.5615
600163.SH	中闽能源	0.8625	0.7908
601016.SH	节能风电	0.7930	0.4827
601619.SH	嘉泽新能	0.8025	0.5675
603693.SH	江苏新能	0.8436	0.6151
600032.SH	浙江新能	0.8610	0.4254
600821.SH	金开新能	0.6955	0.3249
601778.SH	晶科科技	1.1423	0.5449
603105.SH	芯能科技	1.0094	0.7505
平均值			0.5626

c.被评估单位资本结构 D/E 的确定

取可比上市公司资本结构的平均值作为被评估单位的目标资本结构 D/E。

d.βL 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = \left[1 + \left(1 - t\right) \times D/E\right] \times \beta_U$$

C.市场风险溢价的确定

市场风险溢价确定过程见水电业务折现率介绍，中国市场风险溢价为 7.39%。

D.企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，本次评估中的个别风险报酬率确定为 1%。

E.折现率计算结果

a.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

b.计算加权平均资本成本

评估基准日将中国人民银行公布的最新 5 年期贷款利率 3.6%代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

经上式计算，加权平均资本成本为 6.96%。

综上所述，结合长洲水电历史年度的售电量、电价及主要经营成本等数据、产业政策等，评估主要预测参数基本保持历史水平，预测数据合理。

（二）各项目的预测收益期及确定依据

结合住房和城乡建设部发布的国家标准《建筑节能与可再生能源利用通用规范》（GB 55015-2021）等，评估范围内的光伏发电站按光伏组件的设计使用年限 25 年预测其收益期，到期后光伏发电业务不再预测。具体情况如下：

项目名称	发电类型	并网时间	预测收益期
广西梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站项目（简称“长洲水利光伏项目”）	集中式光伏	2017 年 6 月	至 2042 年 6 月
广西梧州市长洲区人民武装部屋顶分布式光伏项目（简称“长洲武装部项目”）	分布式光伏	2023 年 3 月	至 2049 年 3 月
广西梧州市万秀区人民武装部屋顶分布式光伏项目（简称“万秀武装部项目”）	分布式光伏	2024 年 1 月	至 2049 年 1 月
长洲水电公司零碳智慧示范园区项目（简称“零碳智慧光伏项目”）	分布式光伏	2024 年 8 月	至 2049 年 8 月
陆川联通综合智慧能源项目（简称“陆川联通光伏项目”）	分布式光伏	2023 年 10 月	至 2048 年 10 月

（三）可再生能源补贴未来可获取性，预测中是否充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响

1、未来获取可再生能源补贴不存在障碍

长洲水电光伏项目中，仅长洲水利光伏项目为含可再生能源补贴项目，其

余四个项目为平价项目，不涉及可再生能源补贴。

2022 年 3 月，国家发展改革委办公厅、财政部办公厅、国家能源局综合司等三部委（以下简称“三部委”）联合下发《关于开展可再生能源发电补贴自查工作的通知》。根据补贴自查通知要求，电网企业须对截止到 2021 年 12 月 31 日已并网，有补贴需求的全口径可再生能源发电项目开展自查工作；发电企业须对截止到 2021 年 12 月 31 日已并网，有补贴需求的风电、集中式光伏发电和生物质发电项目开展自查工作。其中，分布式光伏项目并不在发电企业核查范围之内。根据国务院有关工作部署，国家发展改革委、财政部、国家能源局会同有关方面，自 2022 年 3 月起通过组建国家核查工作组和省级核查工作组的形式，对享受可再生能源发电补贴政策的风电、集中式光伏发电和生物质发电项目在全国范围内开展可再生能源发电补贴自查核查工作，并于 2022 年 10 月 28 日公示第一批经核查确认的 7,344 个合规项目清单；公示期限 2022 年 10 月 28 日至 2022 年 11 月 7 日，公示期满后举报投诉信息将统一移交相关部门研究处理；后续国家电网、南方电网将根据相关部门工作进展公布合规项目清单。2023 年 1 月 6 日，受国家发展改革委、财政部、国家能源局委托，国家电网和南方电网公布第一批可再生能源发电补贴合规项目清单（简称“合规清单/第一批合规清单”）。根据《财政部关于下达 2023 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2023〕118 号）、《财政部关于下达 2024 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2024〕138 号）、《财政部关于下达 2025 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2025〕133 号）等文件，项目如为纳入补贴核查范围的项目，拨付资金时仅考虑其中合规项目或经补贴核查未发现问题的分布式项目。

长洲水利光伏项目已纳入第一批合规清单，未来获取可再生能源补贴不存在障碍。长洲水利光伏项目于 2017 年 6 月投产，已陆续收到发放的补贴，其中，2024 年收到可再生能源补贴 592.05 万元。

2、预测中已充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响

根据财政部、国家发展改革委、国家能源局《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知（财建〔2020〕426 号），光伏发

电一类、二类、三类资源区项目全生命周期合理利用小时数为 32,000 小时、26,000 小时和 22,000 小时。同时纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金。

长洲水利光伏项目所处地区为光伏三类资源区，按照 20 年内总补贴 22000 小时预测，截至评估基准日，可再生能源利用小时数为 8,102.93 小时；根据上述文件规定，未来预测期对累计发电小时数超出 22000 小时外部分电量不计算补贴。因此，本次预测已充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响。

（四）考虑长洲水电自发自用对评估结果的影响，相关电价、用电量的确定依据及合理性

零碳智慧光伏项目为长洲水电自发自用，该项目装机容量为 1.3624MW，2024 年 8 月并网发电。该项目未单独设置电表，而是与长洲水电水电业务共用电表。该项目所发电量直接用于厂用量，且由于其分摊了部分厂用电量，故长洲水电的原有水电板块所需要分摊的厂用电量减少，可增加上网电量。

本次收益法评估基于水电业务永续、光伏业务有限年期假设，故水电、光伏业务分开测算，将零碳智慧光伏项目投产可增加的上网电量计入到光伏业务中，而水电业务的厂用电量基于未考虑零碳智慧光伏项目的历史数据计算。

基于上述分析，电价方面，零碳智慧光伏项目电价参照水电电价确定，即根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格【2019】524 号），上网电价为 0.3477 元/千瓦时；上网电量方面，参照项目可研报告及实际情况确定，详见本题回复之“（一）光伏经营性业务评估中主要参数选取的依据及合理性”。

因此，零碳智慧光伏项目作为长洲水电自发自用项目，相关电价、用电量的预测基于企业实际情况，零碳智慧光伏项目预测与水电业务不存在重复、缺漏，预测数据合理。

三、结合目标市场供需结构、电力市场改革等，分析长洲水电各业务发电量是否存在消纳风险

（一）水电项目

长洲水电发电业务均在广西自治区消纳。2024 年广西全社会用电量 2,565.03 亿千瓦时，同比增长 4.8%，2024 年广西发电量 2,439.2 亿千瓦时，同比增长 5%，其中水电发电量占比约 22%。水电作为可再生的绿色清洁能源，长期受国家政策的重点扶持。根据《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发[2007]53 号文）及《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》（国家发展和改革委员会令第 15 号）、《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》（发改能源〔2024〕1537 号）等有关法律法规的规定，水力发电享有优先调度权。从实际上看，长洲水电近年来包括报告期内不存在因消纳不足导致的“弃水”情况。同时，广西壮族自治区的水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型。因此，不存在水电在广西地区无法消纳的情况。

（二）光伏发电项目

对于电力系统中的主体——新能源的发展，一方面，通过可再生能源消纳责任权重的设定和考核引导新能源建设科学规划，确保项目开发规模与区域“双碳”目标、经济发展用能需求及实际消纳能力动态匹配；另一方面，依托消纳目标考核监管体系，对已纳入规划及在建项目形成政策牵引效应，通过推进可再生能源消纳供给体系建设，有效保障已核准项目的建成并网和有效消纳。

根据 2022-2025 年国家发改委、能源局每年发布的《可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，广西壮族自治区可再生能源电力消纳责任权重逐年提升，尤其是非水电消纳责任权重，提升速度较快。广西壮族自治区 2025 年总量消纳责任权重为 50.8%，位于各省前列，相比 2024 年责任权重 39.2%提升 10.6 个百分点，非水电消纳责任权重提升 6.6 个百分点。

年份	总量消纳责任权重	非水电消纳责任权重
2025 年	50.8%	23.1%
2024 年	39.20%	16.50%
2023 年	45.1%	12.5%

2022 年	47.92%	11.25%

近年来，广西积极落实国家“双碳”战略、可再生能源消纳等政策。2023 年 8 月 28 日，广西首次推出低谷电力消纳交易，引导电力用户主动参与系统调节，由传统的“源随荷动”调节方式转变为“荷随源动”，重点促进新能源在凌晨、午间等负荷低谷时段的消纳；2024 年，广西能源局先后出台《关于进一步优化调整低谷电力消纳交易有关事项的通知》《促进充电桩运营商参与低谷电力消纳交易试点措施》等政策措施，从交易时段、交易范围、交易组织流程等多方面进行了优化调整，进一步激发用户侧灵活调节潜力，促进清洁能源消纳；产业绿色转型迫切，自治区能源局不断创新市场交易机制、简化交易流程，有效提升企业参与绿电交易的积极性；根据南方电网广西电网公司公开披露信息，2025 年规划投资超 145 亿元用于电网建设，续建、新建 110 千伏及以上重点输变电工程 315 项，包括 500 千伏沿海西部通道加强工程等 15 个 500 千伏重点项目，进一步提升电网承载能力，持续畅通绿电输送“大通道”。

此外，除自发自用的零碳智慧光伏项目外，公司针对光伏项目的消纳举措如下：

1、集中式光伏

针对 20MW 长洲水利光伏项目，公司加强电量预测能力、就地消纳能力，优化发电设备消缺安排，确保设备安全稳定运行，项目发电量能够及时消纳。

2、分布式光伏

针对 3 个分布式光伏，装机容量小，且其所发电量均主要为合同方自用，项目发电量有保障、能够及时消纳。

项目名称/年份	装机容量（万千瓦）	能源管理合同的合同对方
长洲武装部项目	0.00591	梧州市长洲区人民武装部
万秀武装部项目	0.00972	梧州市万秀区人民武装部
陆川联通光伏项目	0.136242	中国联通玉林市分公司

四、折现率与同行业可比交易案例的比较情况

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，WACC 模型是股权期望报酬率和所得税调整后的债权期望报酬率的加权平均值，与本

次收益法评估所采用的企业现金流折现模型相匹配。

经检索公开市场案例，近年已完成的 A 股上市公司收购水电标的资产的重组交易（包括 A 股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易）中，标的资产的折现率情况如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法	折现率
水电可比交易					
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司 10%股权	2022/5/31	资产基础法	6.10%
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电 100%股权	2022/1/31	资产基础法	6.79%
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩 100%股权	2020/3/31	资产基础法	7.78%
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电 51.49%股权	2018/7/31	资产基础法	8.60%
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司 100%股权	2014/12/31	资产基础法	8.92%
平均值					**7.64%**
最高值					**8.92%**
最低值					**6.10%**
长洲水电					**6.28%**
新能源可比交易					
000155.SZ	川能动力	川能风电 30%股权	2022/9/30	收益法	8.38%
001289.SZ	龙源电力	云南新能源等 8 个公司 100%股权	2020/12/31	收益法	7.79%-7.88%
600163.SH	中闽能源	中闽风电 100%股权	2019/3/31	收益法	9.22%
平均值					**8.46%**
最高值					**9.22%**
最低值					**7.79%**
长洲水电					**6.96%**

根据上表，与同行业可比交易案例对比，本次评估水电业务折现率 6.28%低于交易案例平均水平 7.64%，但在交易案例折现率取值范围内，且与交易案例“国能大渡河流域水电公司 10%股权”评估的折现率 6.10%较为接近；本次评估的新能源业务的折现率低于交易案例平均值。

经对比上述交易案例折现率的取值参数如下：

证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	无风险报酬率	债务成本

水电可比交易					
600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司 10%股权	2022/5/31	2.74%	3.52%
600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电 100%股权	2022/1/31	2.70%	4.09%
600310.SH	广西能源	广西广投桥巩 100%股权	2020/3/31	3.69%	4.31%
600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电 51.49%股权	2018/7/31	未披露	未披露
600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司 100%股权	2014/12/31	3.62%	6.15%
长洲水电			2024/12/31	2.15%	3.60%
新能源可比交易					
000155.SZ	川能动力	川能风电 30%股权	2022/9/30	2.76%	无付息债务
001289.SZ	龙源电力	云南新能源等 8 个公司 100%股权	2020/12/31	3.32%	3.49%
600163.SH	中闽能源	中闽风电 100%股权	2019/3/31	3.40%	4.90%
长洲水电			2024/12/31	2.15%	3.60%

根据上表，本次评估水电及新能源资产的折现率低于交易案例平均折现率，主要原因为近年来无风险利率、债务成本处于下行状态，具体如下：

1、无风险收益率方面，受到降息等货币政策影响，国债收益率有所下降；

2、债务成本方面，基于货币政策调整、经济下行压力及银行负债成本降低等多重因素，贷款利率有所下降。

本次评估折现率相关参数的选取过程遵循《资产评估准则》、《监管规则适用指引——评估类第 1 号》相关规定，本次评估折现率低于交易案例平均水平，是由于经济周期波动、行业收益率下降等原因形成，折现率取值具备合理性。

五、溢余资产和非经营性资产的划分依据及估值合理性

溢余资产和非经营性资产是指与企业生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

本次评估溢余资产和非经营性资产金额及划分依据如下：

单位：万元

项目	账面值	详细情况及划分依据
其他应收款	31,704.55	包括长期投资转让价款 26727.67 万元、关联单位往来款 4041.55 万元及应收股利 935.33 万元；该部分款项与长洲水电主营发电业务无关，且在长洲水电未来盈利预测中未予考虑

长期股权投资	2,411.34	为两家参股公司卓洁检修公司、上电平南公司。两家参股公司与长洲水电主营发电业务无关，且在长洲水电未来盈利预测中未予考虑
固定资产	21,180.79	主要为长洲水电用于对外出租的办公楼及拟报废的运输车辆，与长洲水电主营发电业务无关，且在长洲水电未来盈利预测中未予考虑
递延所得税资产	5,319.03	评估时按照适用税率及计税方式预测了企业未来经营所需缴纳的所得税费用，故历史年度因暂时性纳税差异形成的递延所得税资产作为溢余资产考虑。
溢余资产、非经营性资产合计	**60,615.71**	
应交税费	330.45	主要包括增值税、个人所得税，增值税属价外税，个人所得税为代扣代缴，未来盈利预测中未考虑，故作为溢余负债
其他应付款	16,796.56	主要为与关联单位资金往来、工程款、质保金等，在长洲水电未来盈利预测中未予考虑
溢余及非经营性负债小计	**17,127.01**	

本次评估溢余资产和非经营资产评估值及评估方法如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	评估方法
其他应收款	31,704.55	31,704.55	以清查核实后的账面值作为评估值
长期股权投资	2,411.34	6,141.97	对两项长期投资单位采用整体评估的方法评估后，乘以长洲水电持有的股权比例得到长期股权投资的评估值
固定资产	21,180.79	28,746.22	1、对于办公楼，采用市场法进行评估；2、对于拟报废的车辆，以其报废可回收的款项作为评估值。
递延所得税资产	5,319.03	5,319.03	以清查核实后的账面值作为评估值
溢余资产、非经营性资产合计	**60,615.71**	**71,911.77**	
应交税费	330.45	330.45	以清查核实后的账面值作为评估值
其他应付款	16,796.56	16,796.56	以清查核实后的账面值作为评估值
溢余及非经营性负债小计	**17,127.01**	**17,127.01**	

综上，溢余资产和非经营性资产划分依据充分，评估方法选择恰当，评估结果合理。

六、结合 2025 年 1-6 月长洲水电的经营情况和主要财务数据，进一步分析收益法评估的合理性和可实现性

长洲水电 2025 年 1-6 月的未经审计的主要财务数据及与 2025 年全年评估

预测数据对比如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2025 年全年预测	1-6 月占全年比例
营业收入	43,370.06	88,512.15	49%
净利润	19,170.73	32,053.43	60%

从全年来看，由于夏季来水较多，故长洲水电一般下半年发电利用小时大于上半年，以 2024 年为例，2024 年 1-6 月水电发电利用小时为 1973.44 小时，2024 年全年水电发电利用小时为 4819.86 小时，上半年发电利用小时占全年的比例为 41%。

2025 年 1-6 月水电发电利用小时为 2,014.85 小时，占 2025 年全年预测 4,676.39 小时的比例为 43%。基于上述未经审计数据来看，收益法评估预测具备合理性及可实现性。

七、资产基础法评估中，应收账款的可回收性和坏账计提充分性，固定资产和无形资产增值主要来源、对应主要评估参数及选取依据、增值率及其合理性

（一）资产基础法评估中，应收账款的可回收性和坏账计提充分性

1、应收账款的可回收性

应收账款主要为应收房屋租金、标杆电费及可再生能源补贴，评估基准日账面余额为 12,750.28 万元；经核实，截至 2025 年 6 月 30 日，该部分金额尚未收回金额为 2,263.55 万元，主要为可再生能源补贴 2,263.23 万元。

其他应收款主要为应收股利、关联方长期股权投资转让款、代垫款项及资金往来，评估基准日账面余额为 31,704.55 万元；经核实，截至 2025 年 6 月 30 日，该部分金额尚未收回金额为 20,660.08 万元，主要为应收股利 935.33 万元、关联方长期股权投资转让款 19,687.37 万元。

综上所述，应收款项的主要应收对象为电网公司、关联单位，期后回款正常，不存在无法收回的风险，可回收性较高。

2、应收账款的坏账计提充分性

对于应收款项中房屋租金、标杆电费等，其结算周期较短，且不存在无法

收回的风险，故未计提坏账；对于应收可再生能源补贴，按照账面余额计提 1%坏账。

对于其他应收款，其账龄均在一年以内，且应收对象均为关联方或公司员工，不存在无法收回的风险，故未计提坏账。

综上所述，相关坏账计提原则客观，已合理考虑各类款项收回风险。

（二）固定资产和无形资产增值主要来源、对应主要评估参数及选取依据、增值率及其合理性

经资产基础法评估，长洲水电总资产账面价值为 365,159.48 万元，评估价值为 604,897.28 万元，增值额为 239,737.80 万元，增值率为 65.65%；负债账面价值为 218,297.93 万元，评估价值为 218,297.93 万元，无增减值；净资产账面价值为 146,861.55 万元，评估价值为 386,599.35 万元，增值额为 239,737.80 万元，增值率为 163.24%。

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	46,116.99	46,116.99	-	-
非流动资产	319,042.49	558,780.29	239,737.80	75.14
其中：长期股权投资	2,411.34	6,141.97	3,730.63	154.71
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	308,074.20	511,741.77	203,667.57	66.11
在建工程	2,404.91	2,514.89	109.98	4.57
无形资产	592.56	33,062.62	32,470.06	5,479.62
无形资产—土地使用权	-	32,336.64	32,336.64	-
其他	5,559.48	5,319.04	-240.44	-4.32
资产总计	**365,159.48**	**604,897.28**	**239,737.80**	**65.65**
流动负债	81,969.60	81,969.60	-	-
非流动负债	136,328.33	136,328.33	-	-
负债总计	**218,297.93**	**218,297.93**	**-**	**-**
净资产（所有者权益）	**146,861.55**	**386,599.35**	**239,737.80**	**163.24**

1、固定资产增值情况

固定资产增值主要为房屋建（构）筑物、设备评估增值。

固定资产-建（构）筑物评估情况如下：

单位：万元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物	38,520.50	24,641.47	37,918.85	35,930.36	-1.56	45.81
构筑物	424,237.09	260,129.77	530,925.25	358,456.21	25.15	37.80
合计	**462,757.59**	**284,771.24**	**568,844.10**	**394,386.57**	**22.92**	**38.49**

经评估，房屋建（构）筑物评估原值 568,844.10 万元，评估净值 394,386.57 万元。房屋建筑物评估原值增值的主要原因是近年来人工、机械、材料费的上涨，造成建筑物建造成本上升，导致评估原值增值。评估净值增值的主要原因：一是房屋建筑物的耐用年限比企业会计折旧年限长；二是长洲水电为维持生产的正常运行，对房屋建筑物不断进行维修改造，房屋建筑物状况较好，成新率较高，因此导致评估净值增值。

固定资产—设备评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	284,131.39	22,883.02	261,272.81	116,803.42	-8.05	410.44
车辆	992.86	91.00	160.19	136.30	-83.87	49.78
电子设备	3,409.58	328.94	1,511.33	415.47	-55.67	26.31
合计	**288,533.83**	**23,302.96**	**262,944.33**	**117,355.19**	**-8.87**	**403.61**

经评估，设备类资产评估原值为 262,944.33 万元，评估净值为 117,355.19 万元，评估原值减值率 8.87%，评估净值增值率 403.61%。评估原值减值原因为部分设备价格有一定下降，评估净值增值原因为设备的会计折旧年限短于评估使用的经济寿命年限。

2、无形资产增值情况

无形资产增值主要为-国有土地使用权评估增值。

经评估，无形资产-土地使用权价值为 32,336.64 万元，评估增值 32,336.64 万元。增值原因为该土地为划拨用地，所支付的土地补偿费用已分摊到水工建筑物中，无形资产账面值为 0。

3、主要评估参数及选取依据

（1）房屋建（构）筑物

1）对于自建的生产用房、辅助用房及构筑物，采用重置成本法进行评估，计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

①重置全价

根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用，在此基础上计算工程前期及其他费用、资金成本，加总后得到重置全价。其中，资金成本按照评估基准日央行公布的同期 LPR 计算。

②综合成新率

采用年限法、勘察成新率法综合确定。计算公式：

综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

其中：年限成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限） ×100%

尚可使用年限=经济使用年限—已使用年限

生产用房（含水工建筑物）经济使用年限为 50 年，辅助用房经济使用年限为 50-60 年，构筑物（不含水工建筑物）经济使用年限为 20-30 年。

勘察成新率根据现场勘察打分后得出。

2）对于外购的住宅、办公楼等，因市场交易案例较多，故采用市场法进行评估，即收集市场交易案例，建立价格可比基础，再进行交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正后得到评估值。

（2）设备

设备包括机器设备、车辆及电子设备，主要采用重置成本法进行评估，计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率。

1）重置全价

机器设备重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费－可抵扣的增值税进项税

车辆重置全价=车辆购置价+车辆购置税+其他费用-可抵扣增值税

电子设备重置全价=不含税购置价

2）综合成新率

①机器设备及电子设备综合成新率=年限成新率×0.4+勘察成新率×0.6

其中：年限成新率=尚可使用年限÷（已使用年限+尚可使用年限）×100%

尚可使用年限=经济使用年限—已使用年限

机器设备、电子设备经济使用年限为 5-35 年。

②车辆综合成新率=理论成新率×40%+勘察成新率×60%

理论成新率以使用年限、车辆行驶里程两种方法根据孰低原则确定。其中：

年限成新率=（车辆法定行驶年限-已行驶年限）/车辆规定行驶年限×100%

里程成新率=（车辆法定行驶里程-累计行驶里程）/车辆法定行驶里程×100%

对于法定行驶年限及行驶里程，参照《机动车强制报废标准规定》，法定行驶年限为 15-30 年，法定行驶里程为 60 万公里。

对于市场上已无同型号销售的车辆及电子设备，参考市场二手价，采用市场比较法进行评估。

（3）无形资产-土地使用权

对于土地使用权，采用成本逼近法、基准地价系数修正法进行评估。

1）成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值来确定土地价格的评估方法。

其基本计算公式为：V=Ea+Ed+T+R1+R2+R3=VE+R3

式中：

V：土地价格

Ea：土地取得费

Ed：土地开发费

T：税费

R1：利息

R2：利润

R3：土地增值收益（对于划拨用地不计算土地增值收益）

VE：土地成本价格

①土地取得费

主要包括被征收土地、地上青苗、建筑物及构筑物的补偿费用及涉及人员的安置补助费。

对于土地补偿及安置补助费，根据《梧州市人民政府关于公布实施征地区片综合地价的通知》（梧政发〔2023〕7 号），待估宗地所在的长洲镇补偿为 93300 元/亩（折合 139.95 元/平方米）。

对于青苗补偿费，根据《梧州市人民政府关于印发梧州市本级征收集体土地青苗和地上附着物补偿标准的通知》（梧政规〔2023〕13 号），被评估宗地所在区域青苗补偿标准按 2500.00 元/亩计算（折合 3.75 元/平方米）。

被征地农民社会保障费，参照征地市场水平，按照 71.59 元/平方米计算。

②各项税费

对于耕地占用税，根据《广西壮族自治区人民代表大会常务委员会关于耕地占用税适用税额的决定》（2019 年 7 月 25 日广西壮族自治区第十三届人民代表大会常务委员会第十次会议通过），适用税率为 15 元/平方米。

对于森林植被恢复费，根据《广西自治区森林植被恢复费征收使用管理实施办法》（桂财综[2003]8 号），用材林地、经济林地、薪炭林林地、苗圃地，每平方米取 6 元。故森林植被恢复费为 6 元/平方米。

③土地开发费

参考《梧州市本级城镇土地定级与基准地价更新成果》，“五通一平”土地开发费为 105 元/平方米。

④土地开发利息

参考评估基准日央行公布的同期 LPR 计算。

⑤土地开发利润

在调查当地土地开发的投资回报情况基础上，确定本次评估的土地开发利润率为 8%

2）基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价系数修正表等评估成果，按照替代原则，就委估宗地的区域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，进而求取委估宗地在评估基准日价格的方法。计算公式为：

宗地单价＝所在级别基准地价×交易期日修正×（1＋影响因素修正系数）×容积率修正系数×土地使用年期修正±土地基础设施开发程度修正值

对于划拨用地，在上述价格基础上扣减土地增值收益。

土地价格=宗地单价×土地面积

本次基准地价系数修正法，根据《梧州市人民政府关于公布实施梧州市本级城镇土地定级与基准地价更新成果的通知》（梧政发〔2024〕16 号）公布的基准地价进行测算。

4、固定资产及无形资产评估增值的合理性分析

本次评估固定资产的增值主要由房屋建筑物、构筑物和设备类资产构成，固定资产主要采用重置成本法评估，评估值=重置全价*成新率，其中房屋建筑物和构筑物的重置成本主要由人工、材料费组成，设备的重置成本主要由购置价及各类费用和资金成本构成。具体而言：（1）重置全价方面，与建设期相比，近年来人工、材料及设备价格上涨，导致重置全价高于账面值，是房屋建筑物和构筑物资产评估原值增值的主要原因；（2）成新率方面，评估选取的经济寿命年限长于会计折旧年限，导致评估成新率高于账面成新率，是评估净值增值的主要原因。本次评估按照相关准则规定确定房产建筑物、设备的重置成本和成新率，相关评估过程公允合理，固定资产评估增值具有合理性。

本次评估无形资产的增值主要为土地使用权评估增值，根据《资产评估执业准则——不动产》（中评协〔2017〕38 号）的要求，结合评估对象的区位、

用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本次土地评估选择评估方法为基准地价系数修正法、成本逼近法进行评估，以两种方法评估值的加权平均值作为最终的评估值。评估过程中主要取值依据如下：

序号	文件名称
1	《梧州市人民政府关于公布实施梧州市本级城镇土地定级与基准地价更新成果的通知》（梧政发〔2024〕16 号）
2	《梧州市人民政府关于公布实施征地区片综合地价的通知》（梧政发〔2023〕7 号）
3	《梧州市人民政府关于印发梧州市本级征收集体土地青苗和地上附着物补偿标准的通知》（梧政规〔2023〕13 号）
4	《广西壮族自治区人民代表大会常务委员会关于耕地占用税适用税额的决定》（2019 年 7 月 25 日广西壮族自治区第十三届人民代表大会常务委员会第十次会议通过）
5	《广西自治区森林植被恢复费征收使用管理实施办法》（桂财综[2003]8 号）

土地使用权评估所选取的参数基于所在区域正在执行的基准地价及征地标准相关文件，评估参数选取依据充分，评估结果合理。长洲水电土地使用权于 2010 年前通过征地方式取得，从土地取得时点到评估基准日期间，土地市场价格已有较大幅度增长，同时，由于长洲水电所支付的土地补偿费用已分摊到水工建筑物中，无形资产账面值为 0。综上，土地使用权评估增值具备合理性。

八、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、评估师主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《资产评估报告》及相关评估说明、评估明细表；

2、查阅五凌电力流动资产中各类应收账款期后回款资料；

3、了解长洲水电所处行业、区域的相关产业政策，查阅相关研究报告等；

4、查阅可比上市公司、可比交易案例的公开披露资料；

5、查阅长洲水电 1-6 月经营及财务数据。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估师认为：

1、水电经营性业务评估中主要参数选取具备合理性，与历史水平可比；结

合电力市场改革、市场化交易的影响，以及长洲水电自全部水电机组并网投产后，2011 年以来，不含税电价恒定、未发生变化的实际情况，水电经营性业务预测电价恒定具备合理性；发电利用小时取 2021 年-2024 年均值是基于其可研报告、自投产以来的发电数据，并综合近年来实际发电情况得出，预测谨慎，预计能合理反映长洲水电年发电小时的长期水平；

2、光伏经营性业务评估中主要参数选取具备合理性；光伏发电站按光伏组件的设计使用年限 25 年预测其收益期，到期后光伏发电业务不再预测；长洲水电含补贴的光伏项目已纳入第一批合规清单，未来获取可再生能源补贴不存在障碍，预测中已充分考虑补贴期限 20 年以及全生命周期合理利用小时数的影响；已充分考虑零碳智慧光伏项目自发自用对评估结果的影响，相关电价、用电量确定的依据充分，具备合理性；

3、报告期内，结合长洲水电历史水电消纳情况、广西壮族自治区电力市场情况，不存在水电在广西地区无法消纳的情况，长洲水电光伏项目装机容量较小，消纳有保障；

4、本次评估折现率相关参数的选取过程遵循《资产评估准则》、《监管规则适用指引——评估类第 1 号》相关规定，本次评估折现率低于历史交易案例平均水平，是由于经济周期波动、行业收益率下降等原因形成，折现率取值具备合理性；

5、溢余资产和非经营性资产的划分依据充分，估值具备合理性；

6、基于 2025 年 1-6 月长洲水电的经营情况和未经审计主要财务数据来看，收益法评估预测具备合理性及可实现性；

7、应收款项的主要应收对象为电网公司、关联单位，期后回款正常，不存在无法收回的风险，可回收性良好；相关坏账计提原则客观，已合理考虑各类款项收回风险；固定资产增值主要为房屋建（构）筑物、设备评估增值，无形资产增值主要为土地使用权评估增值；固定资产和无形资产增值具有合理性。

7. 关于募集配套资金

重组报告书披露：（1）本次交易拟募集配套资金 50 亿元，其中 25 亿元用于建设 5 个湖南省内风力发电项目（以下简称风电项目）和 1 个湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站（以下简称蓄能电站），25 亿元用于支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费；（2）蓄能电站项目内部收益率较低（6.5%），投资回收期较长（20.87 年）。

请公司披露：（1）结合上市公司和标的公司目前货币余额、盈利情况、未来资金使用安排等，分析本次募集配套资金的必要性。募集资金用于支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费的分配比例和金额；（2）结合国家产业政策、公司战略规划和项目收益率及投资回报周期等情况，分析建设风电项目和蓄能电站的背景和必要性，预计产能以及消纳措施； （3）风电项目、蓄能电站投资金额和预测收益的测算过程和合理性，单位产能投资金额、收益率与历史水平和同行业可比公司的比较情况；（4）募投项目审批备案进展情况。募集资金不足的应对措施及资金来源，对上市公司财务状况、偿债能力、生产经营等的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查事项（1）（3）（4）并发表明确意见。

回复：

一、结合上市公司和标的公司目前货币余额、盈利情况、未来资金使用安排等，分析本次募集配套资金的必要性。募集资金用于支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费的分配比例和金额

（一）上市公司和标的公司目前货币余额、盈利情况、未来资金使用安排，本次募集配套资金具备必要性

1、上市公司和标的公司目前货币余额、盈利情况

上市公司和标的公司目前货币余额、盈利情况如下：

单位：万元

公司名称	货币资金余额	归属于母公司所有者的净利润
	2024年12月31日	2024年度
远达环保	60,648.78	3,596.24
五凌电力	66,063.51	60,894.64
长洲水电	75.9	37,002.53

2、未来资金使用安排

根据五凌电力股东会2025年第2次会议决议，评估基准日后五凌电力的现金分红金额为40,000.00万元，五凌电力100%股权的交易对价调整为2,426,734.20万元；根据长洲水电股东会2025年第三次会议决议，评估基准日后广西公司持有长洲水电股权对应的现金分红金额为15,583.20万元，长洲水电64.93%股权的交易对价调整为291,235.78万元。除上述调整外，本次重大资产重组方案的其他内容保持不变。上述方案调整事项已经上市公司第十届董事会第三十一次会议审议通过。

本次交易募集配套资金用途相关事项未来资金使用安排如下：

募集配套资金用途	具体项目名称	资金需求总额/万元	拟使用募集资金金额/万元	进展情况及安排
支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费	支付本次重组现金对价	360,369.98	250,000.00	根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，现金对价将在交割日后六个月内支付完毕
	中介机构费用及相关税费	9,154.11		包括中介机构费用及印花税等，与中介机构服务合同约定金额相匹配，根据合同约定及交易进程安排支付，截至2025年6月30日，已支付中介机构费用及印花税合计2,817.72万元
湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站	何家洞风电场项目	49,215.78	250,000.00	2024年已支出10,000万元，截至2025年6月30日，规划2025年支出20,000万元，2026年支出14,000万元，项目投产后留10%质保金及项目管理费
	乐福堂风电场项目	42,900.00		2024年已支出7,782万元，截至2025年6月30日，规划2025年支出20,000万元，2026年支出10,000万元，项目投产后留10%质保金及项目管理费
	灵官风电场二期项目	77,600.00		截至2025年6月30日，规划2025年支出15,478万元，2026年支出53,000万元，项目投产后留10%质保金及项目管理费

募集配套资金用途	具体项目名称	资金需求总额/万元	拟使用募集资金金额/万元	进展情况及安排
	松木塘风电场二期项目	29,071.00		截至2025年6月30日，规划2026年支出26,100万元，项目投产后留10%质保金及项目管理费
	维山天龙山风电项目	26,025.00		截至2025年6月30日，规划2026年支出7,800万元
	湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站	680,472.46		截至2025年6月30日，规划2025年支出40,000万元，2026年支出128,000万元

3、本次募集配套资金具备必要性

结合前述分析，本次交易现金对价及募投项目湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站项目的未来资金需求较大，相较于上市公司及标的公司的货币余额、盈利情况等的资金缺口较大，本次募集配套资金具有必要性。

（二）募集资金用于支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费的分配比例和金额

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及中介机构与上市公司签署的相关服务合同，扣除发行费用后，募集资金净额中 25 亿元用于募集资金用于支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费。由于本次交易重组现金对价超过 25 亿元，为确保本次交易顺利推进，募集资金到账后，其中用于“支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费”的 25 亿元均全部优先用于募集资金用于支付本次重组现金对价，不足部分，即剩余本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费将由上市公司以自有或自筹资金解决。

二、结合国家产业政策、公司战略规划和项目收益率及投资回报周期等情况，分析建设风电项目和蓄能电站的背景和必要性，预计产能以及消纳措施

（一）建设风电项目和蓄能电站的背景和必要性

1、应对能源转型与碳达峰、碳中和目标

实现碳达峰、碳中和目标，能源行业是“主战场”，电力行业是“主力军”。开发新能源是减少碳排放、实现绿色低碳发展的关键举措。通过发展新能源项目，可以逐步替代传统化石能源，优化能源结构，推动经济社会全面绿色转型。

新能源出力具有间歇性、随机性，供电保证率不高，新能源发电项目的大规模并网将影响电网安全稳定运行，而抽水蓄能电站具有快速响应能力，其良好的动态响应特性可以保障电网运行的安全稳定性和可靠性，且抽水蓄能电站具有良好调峰能力，可以有效配合新能源运行。

本次交易完成后，上市公司新增水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务，在碳达峰、碳中和的重大战略背景下，上市公司坚决贯彻“双碳”目标发展战略，主动扛起减碳重任，围绕自身定位公司募投项目将深入布局湖南省发电业务，进一步加快绿色低碳转型，贯彻落实国家能源革命要求，促进国家“双碳”目标的实现。

2、助力区域一体化战略

本次交易完成后，上市公司依托国家电投集团优势，深耕沅水、资水、湘水流域水电、风电及太阳能发电项目开发，深度融入湖南“三高四新”战略，推动湖南“风光水储一体化”能源基地建设，探索“水电+新能源+储能”协同运行，打造流域多能互补示范项目。此外，本次募投项目的实施不仅保障湖南省电力负荷供给、优化其能源结构，项目建设的同时也为设备、材料等产业链上游企业带来业务机遇，为当地带来一定规模的投资和就业岗位，有利于产业链上下游协同发展，助力区域一体化战略。

3、项目收益率较好，有利于公司长远发展

根据各项目的可研报告：

项目名称	资本金财务内部收益率（税后）	投资回报周期
何家洞风电场项目	10.25%	12.19年
乐福堂风电场项目	9.02%	12.62年
灵官风电场二期项目	9.06%	12.64年
松木塘风电场二期项目	17.59%	10.54年
维山天龙山风电项目	15.12%	10.88年
湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站	6.5%	20.87年

根据上表，上市公司本次募投项目具有单个项目规模较大、项目预期收益良好、项目实施可操作性和可预见性强的特点，预计本次募投项目实施后，上

市公司在湖南省的装机规模和资产规模进一步扩大，调峰能力进一步加强，有助于进一步提升公司的盈利能力。

（二）预计产能以及消纳措施

1、新增产能情况

本次募集资金主要投资于湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站，其中湖南省内风力发电项目（何家洞风电场项目、乐福堂风电场项目、灵官风电场二期项目、松木塘风电场二期项目、维山天龙山风电项目）合计新增风电装机 32 万千瓦；新增湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站装机 120 万千瓦。

截至 2024 年 12 月 31 日，标的公司五凌电力及长洲水电合计在运装机容量 828.80 万千瓦，本次募投项目新增产能占比为 18.34%；标的公司五凌电力及长洲水电合计在运新能源装机容量 242.83 万千瓦，本次募投项目风电产能占比为 13.18%。

2、新增抽水蓄能产能不涉及消纳问题，且有利于促进新能源消纳

国家能源局在《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035 年）》中明确指出，“抽水蓄能电站具有调峰、填谷、调频、调相、储能、事故备用和黑启动等多种功能，是建设现代智能电网新型电力系统的重要支撑，是构建清洁低碳、安全可靠、智慧灵活、经济高效新型电力系统的重要组成部分”，文件进一步明确，“抽水蓄能电站是当前及未来一段时期满足电力系统调节需求的关键方式，对保障电力系统安全、促进新能源规模发展和消纳利用具有重要作用，抽水蓄能发展空间较大”。

2024 年 12 月，国家发展改革委、国家能源局联合印发《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025-2027 年）》，提出“高质量建设一批生态友好、条件成熟的抽水蓄能电站，充分发挥抽水蓄能削峰填谷等多重作用，提升系统支撑调节能力”、“省内调节电站重点发挥促进本地新能源消纳及保障电力安全供应作用”。

因此，本次募投项目湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站在投产运营后，有利于提高电网供电可靠性，促进新能源消纳及保障电力安全供应。

3、新增风电产能消纳问题

（1）近年来，我国多措并举、综合施策，全方位改善新能源消纳条件

1）机制层面：以市场化改革促进新能源消纳

2022 年来，在《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》、《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》等政策的大力推动下，我国电力市场化改革取得显著成果，逐步建立起涵盖中长期、现货、辅助服务和绿证绿电等多品种的电力市场体系，市场化电量占比显著提升。随着电力市场化改革持续深化，市场更加充分地发挥在资源配置中的决定性作用，推动实现新能源高效消纳。

《国家发展改革委 国家能源局关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》（发改能源〔2019〕807 号）提出以“可再生能源电力消纳责任权重”为核心的管理机制，旨在通过设定各省可再生能源电力消费的比例目标，构建政府、电网、企业、用户多方联动的责任体系。该机制配套严格的考核监管体系，将消纳量完成情况纳入地方政绩与信用评价。该机制的核心逻辑是以设定消费目标并考核倒逼新能源消纳责任落实进而实现消纳能力的提升，同时也通过绿证交易、跨区输电优化等市场化手段缓解区域消纳差异，最终形成“目标约束—责任分解—灵活交易—考核激励”的闭环管理，推动可再生能源规模化发展，助力“双碳”目标落地。

2）电网层面：电网基础设施投入力度不断加大

针对集中式新能源，持续加快推进新能源外送通道建设。近年来，我国持续优化电力流向布局，形成“西电东送”北、中、南三大通道的跨省跨区输电格局。截至 2024 年底，我国已建成投运 42 项特高压交直流工程，跨省跨区输电能力超过 3 亿千瓦，为新能源跨区消纳提供了有力保证。

3）配套层面：灵活性资源为新能源消纳提供有力保障

加强灵活性资源配套、提升电力系统调节能力对于促进新能源消纳具有重要意义。近年来，国家持续加强电力系统调节能力建设，2024 年 2 月，国家发展改革委、国家能源局印发《关于加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》，提出统筹优化布局建设和用好电力系统调峰资源，推动电源侧、电

网侧、负荷侧储能规模化高质量发展。根据政策要求，深入开展煤电机组灵活性改造，到 2027 年存量煤电机组实现“应改尽改”。到 2027 年，抽水蓄能电站投运规模达到 8,000 万千瓦以上，需求侧响应能力达到最大负荷的 5%以上，保障新型储能市场化发展的政策体系基本建成，推动电力系统调节能力显著提升，为新能源消纳提供有力保障。

（2）湖南省可再生能源电力消纳责任权重逐年提升，新增产能不会对区域风电消纳造成重大不利影响

对于电力系统中的主体——新能源的发展，一方面，通过可再生能源消纳责任权重的设定和考核引导新能源建设科学规划，确保项目开发规模与区域“双碳”目标、经济发展用能需求及实际消纳能力动态匹配；另一方面，依托消纳目标考核监管体系，对已纳入规划及在建项目形成政策牵引效应，通过推进可再生能源消纳供给体系建设，有效保障已核准项目的建成并网和有效消纳。

根据 2022-2025 年国家发改委、能源局每年发布的《可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》，湖南省可再生能源电力消纳责任权重逐年提升，尤其是非水电消纳责任权重，提升速度较快：

年份	总量消纳责任权重	非水电消纳责任权重
2025年	50.50%	25.70%
2024年	46.80%	22.50%
2023年	46.80%	16.00%
2022年	49.49%	14.75%

此外，湖南省能源对外依存度较高，根据湖南省能源协会、省能源规划研究中心联合发布的《湖南省能源发展报告 2025》，2024 年湖南电网总装机为 7,735 万千瓦，能源自给率较低，在湖南省能源消费总量提升的情况下，随着水电与新能源发电量的提高，省内能源自给率不断提升，报告预计 2025 年全省能源对外依存度约 74.6%。

4、五凌电力采取的消纳措施

五凌电力将积极按照计划完成本次募投项目的建设、并网等工作，并组织运营及维护人员保障募投项目的有效运营。同时，五凌电力具备成熟的参与市场化交易的经验，已建立并常态化运行产销协同、多电源品种协同、发售协议

协同、发展与营销协同、跨区域交易协同等机制，积极参与市场化电量交易，提高各项目的年平均利用小时数，确保新增产能得到消纳。

三、风电项目、蓄能电站投资金额和预测收益的测算过程和合理性，单位产能投资金额、收益率与历史水平和同行业可比公司的比较情况

（一）风电项目、蓄能电站投资金额和预测收益的测算过程和合理性

1、投资金额的测算过程和合理性

风电项目包括何家洞风电场项目、乐福堂风电场项目、灵官风电场二期项目、松木塘风电场二期项目和维山天龙山风电项目各项支出主要参考国家能源局发布的《陆上风电场工程设计概算编制规定及费用标准》（NB/T31011-2019）、《陆上风电场工程概算定额》（NB/T31010-2019）等规范性文件进行测算，湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站各项支出主要参考水电水利规划设计总院可再生能源定额站〔2014〕54 号颁布的《水电工程设计概算编制规定（2013 年版）》、《水电工程费用构成及概（估）算费用标准（2013 年版）》等规范性文件进行测算。具体概算如下：

项目名称	总投资金额（万元）	明细
何家洞风电场项目	49,215.78	何家洞风电场项目工程静态投资49,215.78万元，工程动态投资50,000.00万元。其中，设备及安装工程22,423.31万元；建筑工程10,935.94万元；施工辅助工程2,264.34万元；220kV何家洞（汇集站、外线、间隔）分摊费5,005万元；其它费用7,933.92万元；基本预备费653.27万元；建设期利息784.22万元
乐福堂风电场项目	42,900.00	乐福堂风电场项目工程静态投资42,900.00万元，工程动态投资43,510.35万元。其中，设备及安装工程20,205.54万元；建筑工程9,484.26万元；施工辅助工程1,785.47万元；220kV何家洞汇集站分摊费2,810.00万元；220kV何家洞外线分摊费1,000.00万元；其它费用5,510.33万元；基本预备费504.05万元；建设期利息610.35万元
灵官风电场二期项目	77,600.00	灵官风电场二期项目工程静态投资77,600.00万元，工程动态投资78,812.92万元。其中，施工辅助工程5,334.67万元；机电设备及安装39,421.62万元；建筑工程13,014.96万元；其它费用17,226.12万元；基本预备费1,102.62万元；建设期利息1,212.92万元；送出工程1,500.00万元
松木塘风电场二期项目	29,071.00	松木塘风电场二期项目工程静态投资29,071.00万元，工程动态投资29,487.00万元。其中，施工辅助工程863.00万元；设备及安装工程15,657.00万元；建筑工程6,511.00万元；其它费用5,330.00万元；基本预备费709.00万元；建设期利息417.00万元
维山天龙山风电项目	26,025.00	维山天龙山风电项目工程静态投资26,025.00万元，工程动态投资26,424.00万元。其中，施工辅助工程1,137.00万元；设备及安装工程11,956.00万元；建筑工程6,402.00万元；其它费用5,117.00万

项目名称	总投资金额（万元）	明细
		元；基本预备费492.00万元；建设期利息399.00万元；送出工程920.00万元
湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站	680,472.46	湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站工程静态总投资680,472.46万元，总投资824,474.61万元。其中，建筑工程301,046.37万元；设备安装工程62,421.03万元；永久设备134,670.05万元；建设征地和移民安置补偿费用42,554.84万元；独立费用（包含项目建设管理费、生产准备费、科研勘察设计费等）107,892.97万元；基本预备费31,887.20万元；价差预备费50,905.24万元；建设期利息93,096.91万元

上述费用均为风电场和蓄能电站项目基本建筑工程建设的必要支出，具有必要性和合理性。

2、预测收益的测算过程和合理性

（1）风力发电项目

1）营业收入

募投项目营业收入来自发电业务收入，发电业务收入=上网电量*上网电价。募投项目上网电量和上网电价的预测情况及依据如下：

项目名称	上网电量	上网电价
何家洞风电场项目	结合可研机构的风电场机型选择方案、机组布置方案、软件建模等测算下的项目年上网电量为135,240MWh	考虑湖南省燃煤发电基准电价0.45元/kWh（含税）、辅助服务分摊及绿电交易增益等影响，本项目按上网电价0.43元/kWh（含税）测算
乐福堂风电场项目	结合可研机构的风电场机型选择方案、机组布置方案、软件建模等测算下的项目年上网电量为103,620MWh	考虑湖南省燃煤发电基准电价0.45元/kWh（含税）、辅助服务分摊及绿电交易增益等影响，本项目按上网电价0.43元/kWh（含税）测算
灵官风电场二期项目	结合可研机构的风电场机型选择方案、机组布置方案、软件建模等测算下的项目年上网电量为205,200MWh	本项目按湖南省燃煤发电基准电价0.45元/kWh（含税）测算
松木塘风电场二期项目	结合可研机构的风电场机型选择方案、机组布置方案、软件建模等测算下的项目年上网电量为96,366MWh	考虑湖南省燃煤发电基准电价0.45元/kWh（含税）、辅助服务分摊及绿电交易增益等影响，本项目按上网电价0.43元/kWh（含税）测算
维山天龙山风电项目	结合可研机构的风电场机型选择方案、机组布置方案、软件建模等测算下的项目年上网电量为90,230MWh	本项目按湖南省燃煤发电基准电价0.45元/kWh（含税）计算

2）利润总额

利润总额=营业收入－总成本费用－销售税金附加。募投项目的利润总额预

测考虑了折旧费、修理费、工资及福利费、保险费、材料费、用电费用、摊销费、利息支出和其他费用等，并根据国家税收政策，考虑了增值税、销售税金附加等的影响。

（2）蓄能电站项目

1）营业收入

根据国家发展和改革委员会发布的《国家发展改革委关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》（发改价格[2021]633 号）的规定，抽水蓄能实施两部制电价政策，电量电价体现抽水蓄能电站提供调峰服务的价值，抽水蓄能电站通过电量电价回收抽水、发电的运行成本，以竞争性方式形成电量电价；容量电价体现抽水蓄能电站提供调频、调压、系统备用和黑启动等辅助服务的价值，抽水蓄能电站通过容量电价回收抽发运行成本外的其他成本并获得合理收益，按照经营期定价法核定抽水蓄能容量电价，容量电价纳入输配电价回收。桃源木旺溪抽水蓄能电站年发电收入为 145,713 万元，整个经营期发电收入总额达 592 亿元。

① 电量电价

根据政策规定，在电力现货市场运行的地方，抽水蓄能电站抽水电价、上网电价按现货市场价格及规则结算。抽水蓄能电站抽水电量不执行输配电价、不承担政府性基金及附加；在电力现货市场尚未运行的地方，抽水蓄能电站抽水电量可由电网企业提供，抽水电价按燃煤发电基准价的 75%执行，上网电价按燃煤发电基准价执行。本项目电量电价即按 0.45 元/kWh 考虑。

② 容量电价

根据《抽水蓄能容量电价核定办法》，抽水蓄能容量电价按经营期 40 年，资本金内部收益率 6.5%核定电站容量电价。测算的桃源木旺溪抽水蓄能电站容量电价为 666.90 元/kW 年（含税，按装机容量折算）。

2）利润总额

桃源木旺溪抽水蓄能电站整个经营期发电利润总额达 18.3 亿元。发电总成本包括固定成本和可变成本两部分。固定成本包括固定资产折旧、固定修理费、

工资、福利、劳保、住房基金、保险费、材料费、其他费用和财务费用等；可变成本包括可变修理费、抽水电费、库区维护费等。其中抽水电费，根据《财政部关于抽水蓄能电站征收大中型水库库区基金有关问题的通知》（财税〔2016〕13 号），抽水蓄能不属于常规水电站，不纳入大中型水库库区基金征收范围。根据国家发展和改革委员会发布的《国家发展改革委关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》（发改价格[2021]633 号）的规定，在电力现货市场尚未运行的地方，抽水蓄能电站抽水电量可由电网企业提供，抽水电价按燃煤发电基准价的 75%执行。本项目抽水电价为 0.3375 元/kWh（含税）。

本项目税金包括增值税、销售税金附加和所得税，增值税税率为 13%；

销售税金附加包括城市建设维护税和教育费附加，以增值税为基础计征，税率分别采用 5%和 5%；所得税税率取 25%，实行“三免三减半”优惠政策，其中第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半按 12.5%计。

综上，公司募投项目效益测算具备合理性。

（二）单位产能投资金额、收益率与历史水平和同行业可比公司的比较情况

1、单位产能投资金额及收益率情况

本次募投所涉及风电项目、蓄能电站单位投资金额及如下：

序号	项目名称	装机容量（万千瓦）	静态投资总额（万元）	单位投资金额（元/W）
风电项目				
1	何家洞风电场项目	7	49,215.78	7.03
2	乐福堂风电场项目	6	42,900.00	7.15
3	灵官风电场二期项目	10	77,600.00	7.76
4	松木塘风电场二期项目	5	29,071.00	5.81
5	维山天龙山风电项目	4	26,025.00	6.51
蓄能电站项目				
6	湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站	120	680,472.46	5.67

注：以上数据来源为对应项目的可行性研究报告。

风电项目包括何家洞风电场项目、乐福堂风电场项目、灵官风电场二期项目、松木塘风电场二期项目和维山天龙山风电项目平均每瓦静态投资金额在

5.81 元/W~7.76 元/W 之间，风电项目造价，主要受所在地区自然条件差异、风机设备选型等因素影响，通常来说地形复杂的山地项目比平原项目施工难度和成本更高。湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站单位投资金额为 5.67 元/W。

风电项目包括何家洞风电场项目、乐福堂风电场项目、灵官风电场二期项目、松木塘风电场二期项目和维山天龙山风电项目资本金财务内部收益率分别为 10.25%、9.02%、9.06%、17.59%、15.12%。风电项目资本金财务内部收益率均高于资本金基准收益率（8%），项目经济效益良好，具有较好的盈利能力。湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站资本金财务内部收益率为 6.5%，符合《国家发展改革委关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》（发改价格〔2021〕633 号）相关规定。

2、与历史水平及可比公司的比较情况

（1）与历史水平可比

截至报告期末，五凌电力控股的平价风电项目主要为 2022 年投产，选取平价风电项目报告期内投产运行期（即 2023 年和 2024 年）两年合计数据口径，则净利率区间为 4%-25%，均值约 16%。根据项目可研，本次募投项目何家洞风电场项目、乐福堂风电场项目、灵官风电场二期项目、松木塘风电场二期项目、维山天龙山风电项目投产运行期前两年平均净利率分别为 12.9%、10.1%、5.8%、25.3%及 22.4%（维山天龙山风电项目因可研报告未编制年度利润测算表，采用运行期合计项目收入与净利润进行测算，项目运行期随着财务费用等逐步下降，净利率逐步提升）。综上，与历史水平相比，本次募投项目收益预测情况具备合理性。

五凌电力控股的平价风电项目公司，因主要于 2022 年投产，按截至 2022 年底总资产/投产装机容量计算，估算单瓦投资金额区间在 5.69-9.12 元/W，均值为 7.40 元/W，与募投项目不存在显著差异。五凌电力无已建抽蓄项目。综上，与历史水平相比，本次募投项目单位投资金额不存在显著差异。

（2）与可比公司可比

经公开检索，同行业可比公司在建的主要陆上风电投资金额情况如下：

公司名称	项目名称	装机规模（万千瓦）	总投资金额（万元）	单位投资金额（元/W）
嘉泽新能	景县南运河200MW风电场工程（二期150MW）	15	129,500.00	8.63
	鸡东县嘉嵘200MW风电项目	20	141,400.00	7.07
	鸡东县博晨新能源有限公司200MW风电项目	20	113,400.00	5.67
	鸡东县博祥新能源有限公司200MW风电项目	20	122,800.00	6.14
	密山市博晨新能源有限公司200MW风电项目	20	117,100.00	5.86
	密山市博阳新能源有限公司200MW风电项目	20	110,400.00	5.52
	密山市博骏新能源有限公司200MW风电项目	20	113,400.00	5.67
立新能源	三塘湖20万千瓦/80万千瓦时储能规模+80万千瓦风电项目	80	311,682.86	3.9
	立新能源达坂城50万千瓦风电项目	50	199,564.83	3.99
	新疆能源立新木垒50万千瓦风电项目	50	225,605.29	4.51
浙江新能	托浪岗49MW、二牧场48MW分散式风电项目	9.7	56,234.46	5.8
	浙能博乐市50MW风电项目	5	33,229.00	6.65
三峡能源	阜阳南部风光电基地（阜南）300MW风电项目	30	219,901.01	7.33
	三峡新能源包头市可再生能源综合应用示范区1号50万千瓦风电项目	50	262,527.31	5.25
	三峡能源阜阳南部风光基地（颍上）250MW风电项目	25	202,825.53	8.11

同行业可比公司在建的主要陆上风电项目单位投资金额在 3.90 元/W 至 8.63 元/W 之间，平均值约 6.01 元/W，本次募投项目与市场上类似陆上风电项目的投资规模及投资构成不存在显著差异。

经公开检索，同行业可比公司在建的主要抽水蓄能项目投资金额情况如下：

公司名称	项目名称	开工时间	装机规模（万千瓦）	总投资金额（亿元）	单位投资金额（元/W）
湖北能源	湖北罗田平坦原抽水蓄能电站项目	2022年	140	76.32	5.45
	湖北长阳清江抽水蓄能电站项目	2023年	120	79.09	6.59
	湖北南漳抽水蓄能电站项目	2024年	180	108.05	6.00
南网储能	广西玉林抽水蓄能电站	2024年	120	83.12	6.93
	广东电白抽水蓄能电站	2024年	120	77.67	6.47
	广东惠州中洞抽水蓄能电站	2022年	120	83.73	6.98

同行业可比公司在建的主要抽水蓄能项目投资金额在 5.45 元/W 至 6.98 元/W 之间，平均值约 6.35 元/W，本次募投项目与市场上类似抽水蓄能项目的投资规模及投资构成不存在显著差异。

四、募投项目审批备案进展情况。募集资金不足的应对措施及资金来源，对上市公司财务状况、偿债能力、生产经营等的影响

（一）募投项目审批备案进展情况

截至本回复报告出具日，本次募集配套资金所涉及项目审批备案进展情况如下：

项目名称	项目审批备案	环评	土地
何家洞风电场项目	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于金洞野株源、双牌县何家洞风电场项目核准的批复》及《关于同意变更双牌县何家洞风电场项目核准内容的批复》	已取得永州市生态环境局出具的《关于双牌县何家洞风电场项目环境影响报告表的批复》	已取得湖南省自然资源厅核发的《建设项目用地预审与选址意见书》
乐福堂风电场项目	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于核准江永县白马上江圩风电二期和道县乐福堂风电场项目的批复》	已取得永州市生态环境局出具的《关于道县乐福堂风电场项目环境影响报告表的批复》	已取得湖南省自然资源厅核发的《建设项目用地预审与选址意见书》
灵官风电场二期项目	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于核准祁东县灵官风电场二期和双牌县打鼓坪风电场二期项目的批复》	已取得衡阳市生态环境局出具的《关于祁东县灵官风电场二期项目环境影响报告表的批复》	已取得湖南省自然资源厅核发的《建设项目用地预审与选址意见书》
松木塘风电场二期项目	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于核准桃江县松木塘风电场二期工程、新化县维山天龙山风电项目的批复》	已取得益阳市生态环境局出具的《关于五凌桃江电力有限公司桃江县松木塘风电场二期工程环境影响报告书的批复》及《关于桃江县松木塘风电场二期工程110kV升压站环境影响报告表的批复》	已取得湖南省自然资源厅核发的《建设项目用地预审与选址意见书》
维山天龙山风电项目	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于核准桃江县松木塘风电场二期工程、新化县维山天龙山风电项目的批复》	已取得娄底市生态环境局出具的《关于新化县维山天龙山风电项目环境影响报告书的批复》	已取得湖南省自然资源厅核发的《建设项目用地预审与选址意见书》
湖南桃源木旺溪抽水蓄	已取得湖南省发展和改革委员会出具的《关于	已取得常德市生态环境局出具的《关于湖南桃	已取得中华人民共和国自然资源部核发的《关

项目名称	项目审批备案	环评	土地
能电站	桃源木旺溪抽水蓄能电站项目核准的批复》	源木旺溪抽水蓄能电站环境影响报告书的批复》	于桃源木旺溪抽水蓄能电站项目用地土地征收的批复》

（二）募集资金不足的应对措施及资金来源，对上市公司财务状况、偿债能力、生产经营等的影响

1、募集资金不足的应对措施及资金来源

本次募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提，但募集配套资金成功与否不影响发行股份购买资产的实施。如上市公司未能成功实施募集配套资金或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，上市公司将通过自有或自筹资金（包括但不限于银行借款、发行公司债券等方式）解决资金缺口，届时上市公司将根据实际募集资金净额，并根据募集资金用途的实际需求，对上述募集资金用途的资金投入顺序、金额及具体方式等事项进行适当调整。

2、募集资金不足对上市公司财务状况、偿债能力、生产经营等的影响

本次募集配套资金总额为 50.00 亿元，如果本次募集配套资金不足或未能成功实施，差额部分将通过自有或自筹资金解决资金缺口，不同的筹资方式对上市公司备考数据影响比较如下：

单位：亿元

配套融资完成比例	资金缺口借款比例	资金来源			新增年利息支出
		配套融资	银行借款	资产负债率	
100%	/	50	0	66.73%	-
50%	50%	25	25	70.15%	0.88
0%	100%	0	50	73.56%	1.75

注：新增年利息支出测算以全国银行间同业拆借中心最新发布的五年期以上 LPR（3.50%）为借款利率，并根据上市公司备考财务报表模拟测算本次交易完成后公司财务情况，假设募投项目不结转固定资产。

根据《备考审阅报告》，不考虑募集配套资金，重组完成后，上市公司截至 2024 年 12 月 31 日的资产负债率为 71.62%。

根据上述测算，不考虑其他因素的情况下，如果募集配套资金顺利完成，上市公司资产负债率将有所下降至 66.73%，上市公司资产负债率将有所改善。如果募集配套资金未能成功实施，假设 50%资金缺口由银行借款方式筹集，上

市公司资产负债率将上升至 70.15%，较配套融资顺利完成增加 3.41 个百分点，新增年利息支出 0.88 亿元；假设资金缺口均由银行借款方式筹集，上市公司资产负债率将上升至 73.56%，较配套融资顺利完成增加 6.83 个百分点，新增年利息支出 1.75 亿元。

交易完成后，上市公司下属水电资产相对盈利能力较好、现金流充沛，上市公司信用记录和银企关系良好，资金保障能力较强，融资成本较低，融资渠道通畅。因此，如果本次募集配套资金不足或未能成功实施，上市公司可通过自有资金或银行借款等方式予以补足，偿债风险整体可控，但仍会导致上市公司资产负债率上升，财务费用增加，对上市公司的财务状况和经营成果将产生一定不利影响。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《审计报告》、《备考审阅报告》；

2、查阅五凌电力、长洲水电分红相关的股东会决议；

3、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》了解现金对价支付安排，查阅中介机构与上市公司签署的服务合同，并访谈了解中介机构费用及相关税费进展情况及安排；获取湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站未来资金使用安排的说明；

4、查阅本次募投项目的可行性研究报告及所处行业相关研究报告；查阅可比公司风电、光伏、抽水蓄能项目投资情况；

5、查阅募投项目的发改核准文件、环评批复、土地选址意见书及预审意见。

针对核查事项（1）、（3）和（4），基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、查阅《重组报告书》、《备考审阅报告》；

2、查阅五凌电力、长洲水电分红相关的股东会决议；

3、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》了解现金对价支付安排，查阅中介机构与上市公司签署的服务合同，并访谈了解中介机构费用及相关税费进展情况及安排；获取湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站未来资金使用安排的说明；

4、查阅本次募投项目的可行性研究报告及所处行业相关研究报告；查阅可比公司风电、光伏、抽水蓄能项目投资情况；

5、获取公司提供的投资金额和预测收益的文档，并与问询回复中的披露数据进行核对；

6、查阅募投项目的发改核准文件、环评批复、土地选址意见书及预审意见。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易现金对价及募投项目湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站项目的未来资金需求较大，相较于上市公司及标的公司的货币余额、盈利情况等的资金缺口较大，本次募集配套资金具有必要性；募集资金到账后，其中用于“支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费”的 25 亿元均全部优先用于支付本次重组现金对价，不足部分，即剩余本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费将由上市公司以自有或自筹资金解决；

2、本次募投项目具有单个项目规模较大、项目预期收益良好、项目实施可操作性和可预见性强的特点，预计本次募投项目实施后，上市公司在湖南省的装机规模和资产规模进一步扩大，调峰能力进一步加强，有助于进一步提升公司的盈利能力。五凌电力将积极参与市场化电量交易，提高各项目的年平均利用小时数，确保新增产能得到消纳。本次募投项目湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站在投产运营后，有利于提高电网供电可靠性，促进新能源消纳及保障电力安全供应；

3、风电项目、蓄能电站单位产能投资金额、收益率与历史水平和同行业可比公司相比不存在显著差异，投资金额和预测收益的测算过程具备合理性；

4、如果本次募集配套资金不足或未能成功实施，上市公司可通过自有资金

或银行借款等方式予以补足，偿债风险整体可控，但仍会导致上市公司资产负债率上升，财务费用增加，对上市公司的财务状况和经营成果将产生一定不利影响。

经核查，就申报财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、本次交易现金对价及募投项目湖南省内风力发电项目和湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站项目的未来资金需求较大，相较于上市公司及标的公司的货币余额、盈利情况等的资金缺口较大，本次募集配套资金具有必要性；募集资金到账后，其中用于“支付本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费”的 25 亿元均全部优先用于募集资金用于支付本次重组现金对价，不足部分，即剩余本次重组现金对价、中介机构费用及相关税费将由上市公司以自有或自筹资金解决；

2、风电项目、蓄能电站单位产能投资金额、收益率与历史水平和同行业可比公司相比不存在显著差异，公司提供的投资金额和预测收益的测算过程和问询回复中的披露内容一致；

3、如果本次募集配套资金不足或未能成功实施，上市公司可通过自有资金或银行借款等方式予以补足，偿债风险整体可控，但仍会导致上市公司资产负债率上升，财务费用增加，对上市公司的财务状况和经营成果将产生一定不利影响。

8. 关于同业竞争

重组报告书披露：（1）电网运营实行属地化管理。广西地区水电不属于应参与市场化交易的电源类型；（2）五凌电力主营湖南省内水力发电和新能源发电业务，长洲水电主营广西壮族自治区水电业务，本次交易完成后，上市公司在上述地区与国家电投集团发电业务存在少量竞争。

请公司披露：（1）结合政策要求、行业惯例、标的公司省内电力消纳情况等因素，分析省间发电业务是否构成同业竞争，湖南和广西不同类型发电业务之间是否构成同业竞争关系；（2）结合上述问题，以及国家电投集团下属企业在湖南、广西的发电具体业务情况，进一步分析本次交易是否会导致新增重大不利影响的同业竞争，解决同业竞争的措施是否可行有效。

请独立财务顾问律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合政策要求、行业惯例、标的公司省内电力消纳情况等因素，分析省间发电业务是否构成同业竞争，湖南和广西不同类型发电业务之间是否构成同业竞争关系

（一）电网运营实行属地化管理，省间不构成同业竞争，五凌电力及长洲水电的发电资产基本在省内消纳

1、产业政策

根据《中华人民共和国电力法》《电网调度管理条例》规定，发电企业的上网电价由国家发改委批准，上网电量由省级主管部门批准年度发电计划，电网统一调度并负责具体执行。根据《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》（中发〔2015〕9 号）及《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），电网运行实行统一调度、分级管理。在目前电力体制下，各省电网分开运营，各省电网公司独立规划上网电量指标，由电网公司根据公平调度原则以及区域电力需求等客观因素决定不同电厂上网电量的分配和调度。因此，发电行业的竞争主要表现为省网内发电企业之间的竞争，不同省份的电力企业之间不存在竞争关系。

2、行业惯例

关于同业竞争论述类似的可比案例情况如下：

公司简称	资本运作情况	同业竞争论述
吉电股份	2023年向特定对象发行股票（审核通过）	1、电网运营管理属地化，省间不构成同业竞争； 2、供热业务管理属地化，地区间不构成同业竞争； 3、风电及光伏发电应全额消纳，风电、光伏发电等可再生能源业务不构成同业竞争； 4、风电、光伏发电与火电等传统能源业务之间不构成同业竞争。
华银电力	2022年非公开发行股票（审核通过）	1、我国目前电网为各地分开运营，属地化特点明显。本次募投项目全部位于湖南省境内，与大唐集团及其控制的湖南省外企业不存在竞争关系； 2、现行电力管理体制下，各发电企业无法决定电力产品的调度和分配，风电、光伏发电企业所发电量全额上网消纳，不存在实质性同业竞争。
金山股份	2022年收购资产项目（审核通过）	集团公司无法参与电力分配：考虑到电力安全，电力调度由各地区电网统一安排，华电集团无法参与到电力的分配当中，因此金山股份与华电集团及下属其他企业的发电业务之间不存在实质性的同业竞争。
上海电力	2021年非公开发行股票（审核通过）	1、地域划分：根据公司控股股东国家电投集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，明确发行人为其在上海市、江苏省、浙江省等三个地区常规能源发电业务的唯一境内上市平台； 2、新能源：保障性消纳的可再生能源电力不存在同业竞争；我国可再生能源电力市场需求巨大，利用率接近100%，同业企业不存在实质性竞争。

3、标的公司省内电力消纳情况

（1）五凌电力

截至 2024 年底，五凌电力控股发电装机容量 763.65 万千瓦，其中水力发电装机容量 522.97 万千瓦、风力发电装机容量 162.75 万千瓦、太阳能发电装机容量 77.93 万千瓦，上述项目发电及送电省份情况如下：

发电类型	法人主体	项目名称	发电省份	送电省份
水力发电	五凌电力有限公司	近尾洲水电厂	6.318万千瓦均为湖南省	6.318万千瓦均为湖南省
		凌津滩水电厂	27.00万千瓦均为湖南省	27.00万千瓦均为湖南省
		落水洞水电厂	3.50万千瓦均为湖南省	3.50万千瓦均为湖南省
		碗米坡水电厂	24.00万千瓦均为湖南省	24.00万千瓦均为湖南省
		五强溪水电厂	175.00万千瓦均为湖南省	175.00万千瓦均为湖南省

发电类型	法人主体	项目名称	发电省份	送电省份
		马迹塘水电厂	5.55万千瓦均为湖南省	5.55万千瓦均为湖南省
		东坪水电厂	7.20万千瓦均为湖南省	7.20万千瓦均为湖南省
		株溪口水电厂	7.40万千瓦均为湖南省	7.40万千瓦均为湖南省
	怀化沅江电力开发有限责任公司	洪江水电厂	27.00万千瓦均为湖南省	27.00万千瓦均为湖南省
		托口水电厂	83.00万千瓦均为湖南省	83.00万千瓦均为湖南省
	贵州清水江水电有限公司	三板溪水电厂	100.00万千瓦均为贵州省[1]	100.00万千瓦均为湖南省
		挂冶水电厂	15.00万千瓦均为贵州省	15.00万千瓦均为湖南省
		白市水电厂	42.00万千瓦均为贵州省	42.00万千瓦均为湖南省
风力发电			162.75万千瓦中仅1个集中式风电项目5万千瓦[2]位于云南省、送电云南省，其余项目均位于湖南省、送电湖南省	
太阳能发电			77.93万千瓦中仅0.11万千瓦分布式光伏[3]（自发自用，余电上网）位于贵州省、送电贵州省，其余项目均位于湖南省、送电湖南省	

注 1：五凌电力控股贵州清水江水电有限公司 95%股权，其拥有的挂冶水电厂、三板溪水电厂、白市水电厂，合计装机 157 万千瓦，位于贵州省，但同样属于沅水流域、且送电湖南省，由湖南省电网公司统一调度。

注 2：运营主体为五凌电力控股 51%股权的新平风能风之子风电有限公司，其拥有 5 万千瓦的风电位于云南省。在本次交易的预重组过程中，因与小股东方未就转让事宜达成一致意见，新平风能风之子风电有限公司未转让至五凌新能源。但因装机规模较小、五凌电力本次交易完成后不再开发、建设云南省任何发电业务，因此，上述情形不构成重大不利影响的同业竞争。

注 3：运营主体为五凌电力控股 95%股权的贵州清水江水电有限公司，以及贵州清水江水电有限公司控股 54%股权的黎平清水江新能源有限公司，共拥有 0.11 万千瓦的分布式光伏。在本次交易的预重组过程中，贵州清水江水电有限公司为水电资产之一，上述分布式光伏以资产而非单独法人公司形式存在，且为自发自用、余电上网模式，规模极小，因此，上述情形不构成重大不利影响的同业竞争。

除 5 万千瓦风电、0.11 万千瓦的分布式光伏（自发自用，余电上网）外，五凌电力其余水力发电、风力发电、太阳能发电业务送电省份均为湖南省，即报告期末五凌电力约 99.33%的装机容量均送电湖南省。

（2）长洲水电

截至 2024 年底，长洲水电控股发电装机容量 65.15 万千瓦，其中水力发电装机容量 63.00 万千瓦、太阳能发电装机容量 2.15 万千瓦。

长洲水电的水力发电、太阳能发电业务的发电省份及送电省份均为广西壮

族自治区，即报告期末长洲水电 100%的装机容量均送电广西壮族自治区。

（二）本次交易完成后，在湖南省，上市公司与中国电力、国家电投集团发电业务不存在重大不利影响的同业竞争

1、本次交易完成后，除五凌电力外，国家电投集团及其控制的企业在湖南省所投产项目情况

本次交易完成后，除五凌电力外，国家电投集团及其控制的企业在湖南省所投产项目仅为新能源项目，无水电项目，具体装机容量如下表：

单位：万千瓦

主体	水电	风电	太阳能光伏
上海电力	-	-	26.12
吉电股份	-	-	5.02
上海能科	-	-	36.72
国家电投重庆公司	-	-	0.12
中国电力	-	14.99	-
合计	**-**	**14.99**	**67.98**

注1：以国家电投集团下属二级子公司为主体列示从事发电业务的主体；
注 2：以上装机均为截至报告期末数据，且考虑预重组完成后的情况；
注 3：截至报告期末，除上述资产外，中国电力下属控股子公司国家电投集团通道风力发电有限公司拥有 100 兆瓦风电装机，截至本回复出具之日，上述资产正在对外出售中，预计本次交易完成后，该公司不属于国家电投集团控制范围资产。

2、五凌电力体内水电与上述新能源项目不构成同业竞争

（1）从电源类型角度，水力发电与新能源发电等其他发电不构成竞争

1）技术路线和原理存在差异，不存在采购端和选址规划方面的竞争

水电：利用水位落差，用水流来推动水轮机，将水的势能转换为水轮机的机械能，再以机械能带动发电机，将机械能转换为电能。作为能量转化来源的水能系大自然资源，无需采购。水电企业所需采购的设备主要为水轮机与发电机等。水电的选址需依靠径流丰沛、落差巨大的河流进行开发，蕴藏着非常丰富水能资源的地区，如我国长江、黄河、珠江、澜沧江、雅砻江等流域，水力发电项目相对较多。

新能源：风电利用自然界的风能推动叶轮转动带动发电机发电，光伏利用

光生伏特效应通过光伏电池直接把太阳光能转化成电能。作为能量转化来源的风能、太阳能均系大自然资源，无需采购。新能源发电企业所需采购的设备主要为风机、塔筒、光伏组件、逆变器以及电气配套设备。风能和太阳能资源是决定新能源发电项目规划选址的重要依据，风能资源和太阳能光照资源相对丰富的地区（如我国西北、东北、华北及沿海地带）新能源项目相对较多。

火电：利用燃料（如煤炭、天然气等）在燃烧时加热水生成蒸汽，将燃料的化学能转变成热能，蒸汽压力推动汽轮机旋转，热能转换成机械能，然后汽轮机带动发电机旋转，将机械能转变成电能。火电企业所需采购的设备及原材料主要为燃煤机组、锅炉、蒸汽轮机、燃气轮机、燃煤、天然气等。火电的选址需要综合考虑原料运输和电力送出方便的地区，主要集中于我国电力需求较大的区域或煤炭、天然气等资源富集区。

2）在各类电源互补互济协同发展的电力市场发展趋势下，不存在政策定位竞争

《政府工作报告（2021 年）》《新型电力系统发展蓝皮书（2023 年 6 月）》《“十四五”现代能源体系规划》《加快构建新型电力系统行动方案（2024—2027 年）》《中华人民共和国能源法》（2025 年 1 月起正式施行）等法律法规和行业发展指引对各类电源的发展原则作出规定，协同保障能源供应、推动转型。

水电：在新型电力系统中既是“稳定器”，也是“调节器”，其战略定位正在从单一发电功能向基荷保障与灵活调节的双重定位升级。未来需进一步优化水电开发布局，强化与新能源协同，推动技术创新，以充分释放其在新型电力系统中的多元价值。

新能源：推动新能源成为发电量增量主体，装机占比超过 40%，发电量占比超过 20%。坚持集中式开发与分布式开发并举，通过提升功率预测水平、配置调节性电源等手段提升新能源可调可控能力，进一步通过智慧化调度有效提升可靠替代能力。

火电：火电作为电力安全保障的“压舱石”，向基础保障性和系统调节性电源并重转型。为支撑“双碳”战略和系统稳定运行，通过节能降碳改造、供热改造和灵活性改造“三改联动”，实现向清洁、高效、灵活转型。

3）项目核准（备案）等前期环节涉及不同部门，不存在竞争

我国水电项目的核准权限根据单站总装机容量和涉及移民等标准不同，核准权限分别属于国务院、国家发展改革委和各地方的发展改革委，水电项目在取得核准批复、开工建设前也需要取得其他相关部门的必要批复。

我国新能源项目一般由所在地能源局发布规划和年度建设规模，随后项目业主根据能源局规划和自身拟开展的项目情况，向所在地发展改革委进行核准申请或备案工作。

我国火电项目的核准权限一般属于所在省的发展改革委（天然气分布式发电项目在部分省份下放至地市级主管部门），项目业主一般需获得省、市级相关部门关于核准前置条件的批复文件，随后才能向省发展改革委申请获得项目建设的核准文件，再依据核准文件办理必要手续后方能开工建设。

总体而言，国家发展改革委、国家能源局等政府主管部门对于不同类型发电项目的核准（备案）管理，系在考虑我国电力行业总体发展规划的基础上，对不同电源类型项目进行相对独立、分开管理，且不同电源类型项目在项目核准（备案）过程中所需要取得的其他相关部门批复也有所不同。因此，不同类型发电项目在项目核准（备案）等前期环节不存在竞争。

4）发电公司销售电力的过程服从电网公司统一调度给终端客户

根据《电网调度管理条例》《电网调度管理条例实施办法》等行业规定，发电企业必须按照调度机构下达的调度计划和规定的电压变化范围运行，并根据调度指令开、停发电设备，调整功率和电压，不得拒绝、拖延执行调度指令。在目前电力体制下，由电网公司根据公平调度原则以及区域电力需求等客观因素决定不同类型电厂上网电量的分配和调度。在电网公司调度方案中，火电机组按照供电煤耗微增率等因素确定，水电机组的发电负荷会参考来水量、综合利用要求等因素确定，新能源机组的发电负荷会参考出力过程曲线等因素确定，核电机组会被优先安排满负荷或高负荷运行以最大化利用核能效率，电网公司在调度过程中综合多种因素考量、相对独立地安排各种发电类型企业发电上网和完成销售。发电企业自身在电力市场销售环节无法影响电网调度管理，因此也无法自行调剂电量供应和销售。受电力调度特征影响，即使不同发电企业销

售至相同客户的电力产品，由于时间、电量、对电网的影响等因素存在差异，也不具有替代性和竞争性，不构成同业竞争。

因此，不同类型发电业务的直接客户群体基本均为电网，服从电网统一调度给终端客户，在客户方面不存在竞争。

5）该等认定符合行业惯例

不同类型发电业务之间不构成较强的竞争关系的认定符合行业惯例。电力行业上市公司普遍认为或已经论述不同类型发电业务之间不构成较强的竞争关系，最近三年相关案例如下：

上市公司	审核类型及过会时间	不同类型发电业务之间不构成较强竞争关系的相关表述
华电新能	IPO，2025年5月取得证监会注册批复	华电新能的主营业务为风力发电、太阳能发电为主的新能源项目的开发、投资和运营，与其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业所经营的火力、水力等其他类型发电业务不构成相同或相似业务，亦不构成同业竞争。
华电国际	并购重组，2025年6月取得证监会注册同意	常规能源发电业务与新能源发电业务在行业分类、项目核准（备案）、规划选址、采购端、销售端以及在建设新型能源体系中定位等方面存在明显差异。因此，中国华电常规能源发电业务和新能源发电业务不构成实质同业竞争。
陕西能源	IPO，2023年3月取得证监会注册批复	在我国目前的电力定价机制下，发行人主营的火力发电业务与水电公司水电、光伏、风电业务均执行不同的上网电价政策。由于电力业务主要接受或参考国家及省级有关部门的价格指导文件，受到发改委及能源部门的监管及电网公司的调度，依赖于有权机关的定价或政策规定，即上网电价仍受主管部门指导确定，各发电企业不享有独立定价权，因此发行人从事的发电业务与水电公司从事的业务不存在直接的价格竞争。此外，水电、光伏、风电业务与发行人主营的火力发电业务在电力品种、上网政策、采购模式等方面亦存在较大差异。长期来看，在以新能源为主体的新型电力系统中，火电作为主力调节电源将与新能源共生互补、协同发展。
长江电力	并购重组，2022年11月取得证监会核准批复	三峡集团及其控制的其他企业新能源业务与长江电力水电业务不构成同业竞争，主要包括业务类别不同、采购方面不存在竞争关系、销售方面不存在竞争关系、发电原理不同、项目规划选址不存在竞争关系；综上，三峡集团及其控制的其他企业新能源不同类型发电业务与长江电力的水电业务，在国民经济行业分类中分属不同的业务类别，三峡集团及其控制的其他企业新能源业务与长江电力的水电业务没有关系，不具有替代性、竞争性，也不存在利益冲突，因此不构成同业竞争。

（2）从湖南省区域电力市场角度，未参与电力市场化交易的水电与全面市场化交易的新能源发电不构成同业竞争

湖南省水电未参与电力市场化交易。根据湖南省发改委印发《2023 年湖南

省电力市场中长期交易方案》《2024 年湖南省电力市场中长期交易方案》《2025 年湖南省电力市场中长期交易方案》《关于公开征求湖南电力市场系列规则意见的通知》等政策文件，截至目前，湖南省水电未纳入市场化交易（含中长期交易、现货市场交易）。根据《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号）“保持居民、农业用电价格稳定。居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电由电网企业保障供应，执行现行目录销售电价政策。各地要优先将低价电源用于保障居民、农业用电。”以五凌电力 13 座水电站为例，报告期平均批复电价（含税）均值 0.31 元/千瓦时，但报告期（2023、2024 年）五凌电力下属风电平均上网电价分别为 0.46、0.45 元/千瓦时，太阳能发电平均上网电价分别为 0.66、0.55 元/千瓦时，湖南省燃煤发电基准电价 0.45 元/千瓦时（含税），湖南省水电属于低价电源，基于“各地要优先将低价电源用于保障居民、农业用电”的相关要求，从保障电力安全稳定供应的角度，湖南省水电不参与电力市场化交易具备政策合理性。

湖南省水电与全面市场化交易的新能源发电不构成同业竞争。2025 年 1 月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号，下称“136 号文”），对深化新能源上网电价市场化改革有关事项进行了明确，推动新能源上网电价全面由市场形成，新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，并要求各地要在 2025 年底前出台并实施具体方案，目前湖南省未正式出台具体实施方案，但 136 号文的规定和政策仅适用于各类风电及太阳能发电项目（即新能源项目），不含其他电源类型。根据《证券期货法律适用意见第 17 号》的相关规定，核查认定相同或者相似的业务是否构成“竞争”时，应当按照实质重于形式的原则，结合业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等。对于上网电量全面进入电力市场、通过市场交易形成上网电价的新能源之间，构成“竞争”关系；但对于未参与电力市场化交易的水电，其上网电量的消纳、上网电价的形成与新能源相互独立，不构成“竞争”关系。因此，湖南省未参与电力市场化交易的水电与全面市场化交易的新能源发电不构成同业竞争。

3、五凌电力体内新能源与上述新能源项目构成同业竞争，但不会导致本次交易完成后上市公司新增重大不利影响的同业竞争

上述新能源项目未同步本次交易注入上市公司，主要系存在客观障碍等原因。具体来说：

（1）上海电力、吉电股份

上海电力是国家电投集团目前下属 A 股上市电力公司，主营业务包括发电、供热、综合智慧能源等。根据上海电力的相关公告，国家电投集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》明确上海电力为其在上海市、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。

吉电股份是国家电投集团目前下属 A 股上市电力公司，公司以新能源、综合智慧能源、氢能、先进储能及火电、供热、生物质能、电站服务为主营业务。根据吉电股份的相关公告，国家电投集团出具的《承诺函》明确国家电投集团及所控制的公司在吉林省区域投资开发任何火电等常规发电业务，均由吉电股份及其控制的公司作为投资开发主体。

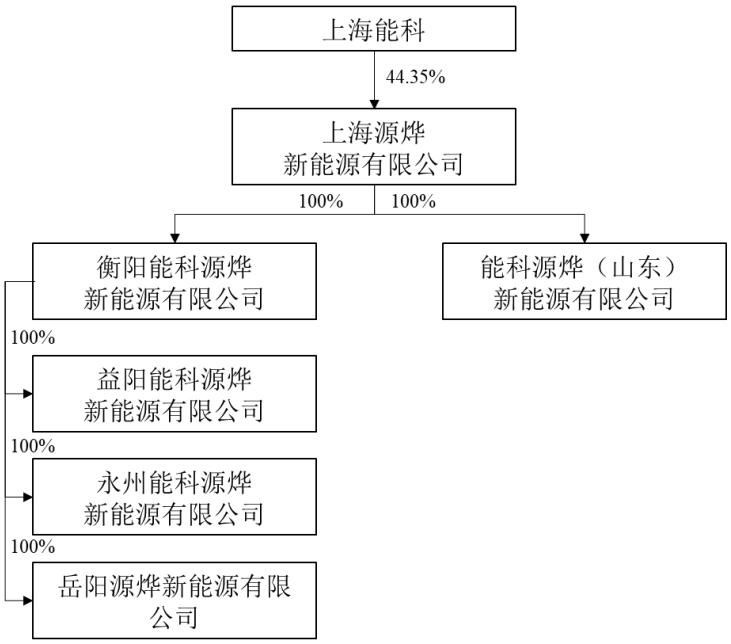
上海电力于 2003 年在上交所主板上市，吉电股份于 2002 年在深圳证券交易所主板上市，上海电力及吉电股份均已上市多年，历史沿革、资产、人员、业务和技术等方面均与本次交易前后的远达环保相独立。

根据上海电力提供的说明，上海电力在湖南省的在运新能源发电装机容量 26.12 万千瓦，均为太阳能发电；根据吉电股份提供的说明，吉电股份在湖南省的在运新能源发电装机容量 5.02 万千瓦，均为太阳能发电。考虑到上述资产分别归属于 A 股上市公司旗下，剥离上市公司下属资产所需程序较多，耗时较长，为保证本次交易时间进度，助力践行“碳达峰、碳中和”政策，因此本次交易未将 A 股上市公司上海电力和吉电股份旗下湖南省新能源资产纳入注入范围。

（2）上海能科

根据上海能科提供的说明，上海能科下属控股子公司上海源烨新能源有限公司、衡阳能科源烨新能源有限公司、能科源烨（山东）新能源有限公司、益阳能科源烨新能源有限公司、永州能科源烨新能源有限公司、岳阳源烨新能源

有限公司，拥有湖南省的在运新能源发电项目合计 12,613 个，合计发电装机容量 36.72 万千瓦，均为户用分布式光伏电站。



从业务模式角度，户用分布式光伏电站单个项目装机小、项目分散、每个电站均以资产形式而非法人主体形式存续，主要的业务模式为租用自然人屋顶安装光伏电站，由农户申请项目备案并与电网公司签署购售电协议。若注入 12,613 个项目公司资产，则需与大量外部自然人沟通协商，为保证本次交易时间进度，本次交易未将上述资产纳入注入范围。

此外，上海能科上述 6 家项目公司拥有的户用分布式光伏电站，分布在全国不同省份，且绝大部分为湖南省外新能源资产，从避免新增同业竞争角度，亦不符合注入条件。

（3）国家电投重庆公司

国家电投重庆公司是国家电投集团全资子公司，根据国家电投重庆公司提供的说明，国家电投重庆公司下属控股子公司陕西尚宁泰新能源有限公司主营业务为户用光伏电站，经营项目地域为河北省等。截至 2024 年 12 月 31 日，陕西尚宁泰新能源有限公司拥有 15.16 万千瓦太阳能光伏电站，其中河北省 14.54 万千瓦（占比 96%）、福建省 0.47 万千瓦（占比 3%）、湖南省 0.12 万千瓦（占比 0.8%）、浙江省 0.03 万千瓦（占比 0.2%）。根据国家电投重庆公司提供的说明，上述资产为“国家电投-重庆公司新能源基础设施投资第 2 期碳中和绿色资

产支持专项计划（乡村振兴）”类 REITs 下的基础资产之一。由于陕西尚宁泰新能源有限公司下属湖南省光伏电站资产占比极低，绝大部分为湖南省外新能源资产，同时考虑到剥离类 REITs 下的基础资产所需程序较多，耗时较长，因此本次交易未将上述类 REITs 下的基础资产纳入注入范围。

（4）中国电力

中国电力下属控股子公司新田林源电力有限公司拥有 5 万千瓦的风电，为“中国康富国际租赁股份有限公司 2023 年度第一期五凌 2 号定向资产支持票据”类 REITs 下的基础资产之一。该类 REITs 下的基础资产下属湖南省新能源电站资产占比低，大部分为湖南省外新能源资产，同时考虑到剥离类 REITs 下的基础资产所需程序较多，耗时较长，因此本次交易未将上述类 REITs 下的基础资产纳入注入范围。

中国电力下属控股子公司湖南虹润风电开发有限公司主营业务为风力发电，拥有 9.99 万千瓦的风电。由于湖南虹润风电开发有限公司目前涉及与其小股东的股权诉讼，小股东立案要求解散项目公司，不符合注入上市公司的条件，且处理相关诉讼耗时较长，因此本次交易未将湖南虹润风电开发有限公司纳入注入范围。

（5）测算分析

结合上述分析，上市公司控股股东、实际控制人控制的其他的湖南省内新能源资产最近一个完整财务年度内的营业收入及毛利占本次交易后发行人主营业务相应指标之备考数的比例如下表：

单位：万元

湖南省内新能源资产所属二级单位	2024 年度收入金额 [1]	占上市公司 2024 年备考营业收入之比 [2]	2024 年度毛利金额 [1]	占上市公司 2024 年备考毛利之比 [2]
上海电力下属湖南省相关新能源资产	23,575.10	2.02%	10,894.41	3.20%
吉电股份下属湖南省相关新能源资产	1,927.83	0.17%	446.50	0.13%
上海能科下属湖南省相关新能源资产	9,529.52	0.82%	4,574.17	1.34%
国家电投重庆公司下属湖南省相关新能源资产	5,131.20	0.44%	2,307.24	0.68%

湖南省内新能源资产所属二级单位	2024 年度收入金额 [1]	占上市公司 2024 年备考营业收入之比 [2]	2024 年度毛利金额 [1]	占上市公司 2024 年备考毛利之比 [2]
中国电力下属其他 [3] 湖南省相关新能源资产	14,493.75	1.24%	5,667.86	1.66%
合计	**54,657.40**	**4.69%**	**23,890.18**	**7.02%**

注 1：数据未经审计
注 2：上市公司 2024 年备考数据来源于致同出具的《备考审阅报告》
注 3：不含五凌电力

由上表可知，上市公司控股股东、实际控制人控制的其他的湖南省内新能源资产最近一个完整财务年度内营业收入占本次交易后发行人营业收入备考数之比为 4.69%，毛利润占本次交易后发行人毛利润备考数之比为 7.02%，占比较低。根据《证券期货法律适用意见第 17 号》的相关规定，上述情况不会导致本次交易完成后，远达环保新增重大不利影响的同业竞争。

（三）本次交易完成后，在广西壮族自治区，上市公司与中国电力、国家电投集团发电业务不存在重大不利影响的同业竞争

本次交易完成后，除远达环保外，国家电投集团及其控制的企业不再拥有任何广西壮族自治区内的水电，但拥有新能源及火电。

1、长洲水电体内水电与集团下属新能源及火电不构成同业竞争

如前述分析，从电源类型角度，水力发电与新能源发电、火力发电等其他发电不构成竞争。此外，从广西壮族自治区区域电力市场角度，未参与电力市场化交易的水电与全面市场化交易的新能源发电不构成同业竞争：

广西壮族自治区水电未参与电力市场化交易。报告期内，根据广西壮族自治区电力市场化相关政策，水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型，长洲水电的水电未参与广西壮族自治区市场化交易。根据《广西壮族自治区能源局 国家能源局南方监管局关于 2025 年广西电力市场化交易工作有关事项的通知》（桂能电力〔2024〕594 号），“广西电网地市级及以上电力调度机构调管的燃煤发电、核电、集中式新能源发电企业全电量参与市场化交易”“丰水期视情况放开水电企业参与市场化交易”，广西壮族自治区的水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型。根据《国家发展改革委关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2021〕1439 号）“保持居民、农业用电价格

稳定。居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电由电网企业保障供应，执行现行目录销售电价政策。各地要优先将低价电源用于保障居民、农业用电。”以长洲水电的水电站为例，报告期电价（含税）为 0.3477 元/千瓦时，但广西燃煤发电基准电价 0.4207 元/千瓦时（含税），广西水电属于低价电源，基于“各地要优先将低价电源用于保障居民、农业用电”的相关要求，从保障电力安全稳定供应的角度，广西水电不参与电力市场化交易具备政策合理性。

2、长洲水电体内新能源与集团下属新能源及火电不构成重大不利影响的同业竞争

截至本回复出具之日，长洲水电主要资产为水力发电，装机占比约 97%，存在少量新能源资产：1 个 2 万千瓦的集中式光伏长洲水利光伏项目（2 万千瓦），及 4 个合计 0.15 万千瓦的分布式光伏项目：零碳智慧光伏项目（0.136242 万千瓦）、长洲武装部项目（0.00591 万千瓦）、万秀武装部项目（0.00972 万千瓦）、陆川联通光伏项目（0.000648 万千瓦），均位于广西壮族自治区。

为聚焦水力发电主业，长洲水电通过本次预重组，已尽最大努力将绝大部分新能源资产及业务剥离。未剥离的上述少量资产，全部是以资产而非单独法人公司形式存在，剥离所需程序较多、耗时较长、成本较高；未剥离的上述少量资产，主要因业务模式等原因无法剥离（装机占比 99.24%），一是 2 万千瓦的长洲水利光伏项目是利用长洲水电水电站已有送出线路通道，无法独立运营，二是 0.136242 万千瓦零碳智慧光伏项目为长洲水电本身自发自用、不上网的分布式光伏。因此，在本次交易的预重组过程中，上述光伏项目未剥离至梧州瑞风。

长洲水电上述新能源资产的收入及毛利情况如下：

单位：万元

长洲水电	2024年度 收入金额	占上市公司2024年备考 营业收入之比	2024年度 毛利金额	占上市公司2024年 备考毛利之比
长洲水电下属新能源资产	1,539.57	0.13%	517.93	0.15%

注：上市公司 2024 年备考数据来源于致同出具的《备考审阅报告》

根据上表测算，长洲水电新能源资产规模显著较小。

如前述分析，从电源类型角度，新能源发电与火力发电等其他发电不构成竞争。此外，对于 4 个分布式光伏项目，其中零碳智慧光伏项目为长洲水电本身自发自用，与其他发电项目不存在竞争关系，其余 3 个分布式光伏项目，其所发电量均主要为合同方（梧州市长洲区人民武装部、梧州市万秀区人民武装部、中国联通玉林市分公司）自用，项目发电量有保障、能够及时消纳，不存在实质性同业竞争；对于 1 个集中式光伏项目，其装机规模仅占广西壮族自治区新能源装机（截至 2025 年 6 月）约 0.04%，所占市场份额极低，且发电公司销售电力的过程服从电网公司统一调度给终端客户，不存在任意一方利用市场地位损害其他方利益的重大不利影响的情形，同时基于《关于避免同业竞争的承诺函》，长洲水电在本次交易完成后不再开发、建设任何新能源发电业务。

综上，长洲水电体内少量新能源资产不构成重大不利影响的同业竞争。

二、结合上述问题，以及国家电投集团下属企业在湖南、广西的发电具体业务情况，进一步分析本次交易是否会导致新增重大不利影响的同业竞争，解决同业竞争的措施是否可行有效

结合上述问题的回复以及《证券期货法律适用意见第 17 号》等相关规定，本次交易不会导致远达环保新增重大不利影响的同业竞争。

为避免同业竞争损害公司和其他股东的利益，避免公司控股股东、实际控制人利用与公司从事相同、相似业务进行利益输送或因此与公司产生利益冲突的情形，并进一步保障公司的业务独立性，交易完成后的上市公司控股股东中国电力出具了《中国电力国际发展有限公司关于避免与国家电投集团远达环保股份有限公司存在同业竞争的承诺函》：

“1、本次交易完成后，除因存在客观障碍等原因暂时无法纳入远达环保的项目外，中国电力未来将不会经营、投资或从事与远达环保新增主要业务（指水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务，下同）构成或可能构成竞争的业务或活动，并在符合相关法律法规和业务准入要求的前提下，促使下属控制的其他企业（不包含远达环保及其控制的企业，下同）不会经营、投资或从事与远达环保主要业务构成或可能构成竞争的业务或活动。

2、若中国电力或下属控制的企业发现与远达环保或下属控制的企业构成或可能构成同业竞争的新业务机会，中国电力将立即通知远达环保，在符合相关法律法规的前提下尽最大努力促使该等业务机会按合理和公平的条款和条件优先提供给远达环保或下属控制的企业。

3、就中国电力或下属控制的企业与本次交易完成后的远达环保或下属控制的企业的主营业务构成或者可能构成竞争的业务（简称“竞争性业务”），在适用法律及有关证券交易所上市规则允许的前提下，远达环保或下属控制的企业有权选择在适当时机一次性或多次向中国电力或下属控制的企业收购上述竞争性业务，中国电力或下属控制的企业所控制的其他企业若拟向第三方转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用竞争性业务中的资产或权益的，远达环保在同等条件下享有优先权。

4、针对国家电力投资集团有限公司为避免其或其下属控制的企业与上市公司存在同业竞争而采取的相应行动，中国电力将积极予以配合。

5、中国电力充分尊重上市公司的独立法人地位，保证不干预其正常生产经营活动，不利用控股股东地位损害上市公司及其他股东的合法权益。

6、本承诺自出具之日起持续有效，除非发生以下任一情形时方可终止：（1）中国电力不再是远达环保的控股股东；或（2）远达环保终止在 A 股上市。

7、如因中国电力未履行上述所作承诺而给上市公司造成损失，中国电力将承担相应的赔偿责任。”

实际控制人国家电投集团出具了《国家电力投资集团有限公司关于避免与国家电投集团远达环保股份有限公司存在同业竞争的承诺函》：

“1、本次交易完成后，除因存在客观障碍等原因暂时无法纳入远达环保的项目外，国家电投集团未来将不会投资、经营或从事与远达环保新增主要业务（指水力发电及流域水电站新能源一体化综合开发运营业务，主要为湖南省内水力发电、风力发电、太阳能发电业务以及广西壮族自治区内水力发电业务，下同）构成或可能构成竞争的业务或活动，并在符合相关法律法规和业务准入要求的前提下，促使下属控制的其他企业（不包含远达环保及其控制的企业，下同）不会经营、投资或从事与远达环保主要业务构成或可能构成竞争的业务

或活动。

2、若国家电投集团或下属控制的企业发现与远达环保或下属控制的企业构成或可能构成同业竞争的新业务机会，国家电投集团将立即通知远达环保，在符合相关法律法规的前提下尽最大努力促使该等业务机会按合理和公平的条款和条件优先提供给远达环保或下属控制的企业。

3、就国家电投集团或下属控制的企业与本次交易完成后的远达环保或下属控制的企业的主营业务构成或者可能构成竞争的业务（以下简称“竞争性业务”），在适用法律及有关证券交易所上市规则允许的前提下，远达环保或下属控制的企业有权选择在适当时机一次性或多次向国家电投集团或下属控制的企业收购上述竞争性业务，国家电投集团或下属控制的企业若拟向第三方转让、出售、出租、许可使用或以其他方式转让或允许使用竞争性业务中的资产或权益的，远达环保在同等条件下享有优先权。

4、国家电投集团支持中国电力持续控股远达环保，推动上市公司逐步建设为国家电投集团境内水电资产整合平台。截至本承诺函出具之日，对于国家电投集团下属其他水电资产，国家电投集团承诺在本次交易完成后 3 年内，在符合届时相关法律法规及相关内部、外部审批手续的前提下，并本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，积极促成将国家电投集团下属其他水电资产陆续注入远达环保。拟注入远达环保的水电资产须符合国家法律法规及证券监管要求。

5、国家电投集团充分尊重上市公司的独立法人地位，保证不干预其正常生产经营活动，不利用控制地位损害上市公司及其他股东的合法权益。

6、本承诺自出具之日起持续有效，除非发生以下任一情形时方可终止：（1）国家电投集团不再是远达环保的实际控制人；或（2）远达环保终止在 A 股上市。

7、如因国家电投集团未履行上述所作承诺而给上市公司造成损失，国家电投集团将承担相应的赔偿责任。”

因此，交易完成后的上市公司控股股东中国电力、实际控制人国家电投集团均出具了明确、具体、可执行的关于避免同业竞争的承诺，符合《上市公司

监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问、律师主要履行了以下核查程序：

1、查阅电力行业及湖南省和广西壮族自治区相关产业政策、相关上市公司公开披露文件；

2、审阅国家电投集团、中国电力出具的下属企业名单及关于同业竞争相关事项的说明，并通过上市公司定期报告、企查查等平台检索上述企业的经营范围是否存在疑似同业情况；

3、审阅国家电投集团、中国电力出具的《关于避免同业竞争的承诺函》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

1、结合目前电力体制及相关产业政策、可比案例、标的公司省内电力消纳情况等，发电行业的竞争主要表现为省网内发电企业之间的竞争，不同省份的电力企业之间不存在竞争关系。本次交易完成后，在湖南省，控股股东、实际控制人拥有部分因存在客观障碍等原因暂时无法纳入上市公司的新能源项目，上述新能源项目与五凌电力体内水电不构成同业竞争，与五凌电力体内新能源构成同业竞争，但不会导致本次交易完成后上市公司新增重大不利影响的同业竞争；在广西壮族自治区，实际控制人国家电投集团拥有新能源及火电业务，长洲水电体内水电与上述业务不构成同业竞争，长洲水电体内新能源与上述业务不构成重大不利影响的同业竞争。

2、结合《证券期货法律适用意见第 17 号》等相关规定，本次交易完成后，不会导致远达环保新增重大不利影响的同业竞争；交易完成后的上市公司控股股东中国电力、实际控制人国家电投集团均出具了明确、具体、可执行的关于避免同业竞争的承诺，符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及其相关方承诺》。

9.关于收入

重组报告书披露：（1）水电站发电量和相关业务收入与来水量呈正相关关系，来水量在一年内呈丰枯交替变化；（2）2023 年和 2024 年，五凌电力主营业务收入分别为 42.55 亿元和 59.24 亿元，其中水力发电业务 2023 年收入低于正常水平，风力发电业务 2024 年利用小时数和收入下降，光伏发电业务 2023 年产能利用率较低、2024 年利用小时数下降；（3）2023 年和 2024 年，长洲水电主营业务收入分别为 8.53 亿元和 9.32 亿元，2024 年光伏发电利用小时数和收入下降；（4）五凌电力水力发电、分布式新能源发电不参与市场化交易，集中式新能源发电全电量参与市场化交易；广西水电企业不属于应参与市场化交易的电源类型；（5）随着电力体制改革的进一步深化，市场化交易电价可能存在一定的波动，未来新能源将根据政策要求，全面参与市场化交易。

请公司在重组报告书中补充披露：五凌电力和长洲水电报告期各期向前五名客户合计的销售额和占比，各客户是否为关联方及向其销售内容。

请公司披露：（1）区分是否参与市场化交易，分析报告期各期五凌电力和长洲水电各业务收入的量价构成情况，发电量变动原因，电价确定依据、历史变动情况以及趋势；结合公司所处流域的历史降水量、来水量及其波动情况，对水电业务收入进行敏感性分析；五凌电力和长洲水电业务月度收入与对应期间的来水量情况是否匹配；有针对性完善相应风险提示；（2）五凌电力风力发电业务 2024 年利用小时数和收入下降的原因，光伏发电业务 2023 年产能利用率较低、2024 年利用小时数下降的原因；长洲水电 2024 年光伏发电利用小时数和收入下降的原因；（3）五凌电力其他业务收入的主要构成及变动原因；（4）五凌电力和长洲水电 2025 年 1-6 月经营情况和主要财务数据。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）五凌电力和长洲水电报告期各期向前五名客户合计的销售额和占比，各客户是否为关联方及向其销售内容。

1、五凌电力

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（四）主要产品的生产和销售情况”之“1、五凌电力”之“（2）主要客户的销售情况”处补充披露了五凌电力报告期各期向前五名客户合计的销售额和占比，相关客户是否为关联方及向其销售内容。具体如下：

“（2）主要客户的销售情况

单位：万元

报告期	客户名称	销售金额	销售内容	是否为关联方	占营业收入比例
2024 年度	国家电网有限公司	549,149.09	电力	否	92.00%
	国家电力投资集团有限公司	25,031.10	服务	是	4.19%
	湖南郴电国际发展股份有限公司	7,118.01	电力	否	1.19%
	中国南方电网有限责任公司	6,398.05	电力	否	1.07%
	合计	**587,696.25**	-	-	98.45%
2023 年度	国家电网有限公司	387,530.61	电力	否	88.78%
	国家电力投资集团有限公司	23,906.41	服务	是	5.48%
	中国南方电网有限责任公司	5,230.53	电力	否	1.20%
	湖南郴电国际发展股份有限公司	4,938.30	电力	否	1.13%
	合计	**421,605.86**	-	-	96.59%

2023 年度和 2024 年度，五凌电力向前五名客户合计的销售额分别为 422,241.34 万元及 588,556.17 万元，占营业收入的比例分别为 96.74%及 98.61%，销售内容主要为电力及检修服务。各年度前五大客户中，五凌电力存在向国家电投集团旗下关联方销售产品或提供服务的情形，但关联销售整体规模及占比均较小。”

2、长洲水电

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（四）主要产品的生产和销售情况”之“2、长洲水电”之“（2）主要客户的销售情况”处补充披露了长洲水电报告期各期向前五名客户合计的销售额和占比，相关客户是否为关联方及向其销售内容。具体如下：

“（2）主要客户的销售情况

单位：万元

报告期	客户名称	销售金额	销售内容	是否为关联方	占营业收入比例
2024 年度	广西电网有限责任公司	92,683.23	电力	否	97.08%
	合计	92,683.23	-	-	97.08%
2023 年度	广西电网有限责任公司	85,323.18	电力	否	97.30%
	合计	85,323.18	-	-	97.30%

报告期内，广西电网有限责任公司为长洲水电的最主要销售客户，其销售收入占营业收入的比例分别为 97.30%及 97.08%。

2023 年度和 2024 年度，长洲水电向前五名客户合计的销售额分别为 87,549.64 万元及 94,783.18 万元，占营业收入的比例分别为 99.85%及 99.28%，销售内容包括电力产品、房屋建筑物租赁等。各年度前五大客户中，长洲水电存在向国家电力投资集团有限公司及其所属子公司等关联方销售产品或提供服务的情形，但关联销售整体规模及占比均较小。”

二、区分是否参与市场化交易，分析报告期各期五凌电力和长洲水电各业务收入的量价构成情况，发电量变动原因，电价确定依据、历史变动情况以及趋势；结合公司所处流域的历史降水量、来水量及其波动情况，对水电业务收入进行敏感性分析；五凌电力和长洲水电业务月度收入与对应期间的来水量情况是否匹配；有针对性完善相应风险提示

（一）区分是否参与市场化交易，分析报告期各期五凌电力和长洲水电各业务收入的量价构成情况

1、五凌电力

（1）水力发电

报告期内，五凌电力水力发电业务不参与市场化交易，客户为国家电网有限公司，具体情况如下：

项目	单位	市场化交易		非市场化交易	
		2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
收入	万元	-	-	210,764.60	378,323.52
收入占比	%	-	-	100.00	100.00
电量	万千瓦时	-	-	842,335.37	1,483,882.41
电量占比	%	-	-	100.00	100.00
单价	元/千瓦时	-	-	0.25	0.25

报告期内，五凌电力水电平均上网电价为 0.25 元/千瓦时，主要根据湖南省发改委对 2.5 万千瓦时以上装机水电站的指导标杆电价，以及与国网湖南省电力有限公司签订的购售电合同确定。

（2）新能源发电

报告期内，五凌电力分布式新能源采用自发自用、余电上网形式，客户为各类非电网公司，相关发电业务不参与市场化交易；集中式新能源全额并网，客户为电网公司，相关发电业务主要通过签订中长期协议的形式参与市场化交易，具体情况如下：

①风力发电

项目	单位	市场化交易		非市场化交易	
		2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
收入	万元	152,957.78	137,111.94	4,938.30	5,697.96
收入占比	%	96.87	96.01	3.13	3.99
电量	万千瓦时	330,958.51	307,768.95	9,351.54	10,822.28
电量占比	%	97.25	96.60	2.75	3.40
单价	元/千瓦时	0.46	0.45	0.53	0.53

报告期内，五凌电力风力发电市场化交易平均上网电价分别为 0.46 元/千瓦时和 0.45 元/千瓦时，非市场化交易平均上网电价均为 0.53 元/千瓦时。受供需情况影响，报告期内五凌电力风力发电市场化交易电价略微下降。自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。五凌电力的大部分风力发电项目均在 2022 年前完成并网发电，2022 年及以后新增

装机容量较小，且 2022 年内并网的风力发电项目核准时间均在 2021 年前，故上述新能源补贴政策对五凌电力风力发电上网电价影响有限，五凌电力风力发电平均上网电价总体基本保持稳定。

②光伏发电

项目	单位	市场化交易		非市场化交易	
		2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
收入	万元	-	-	18,602.28	27,929.88
收入占比	%	-	-	100.00	100.00
电量	万千瓦时	-	-	28,085.91	51,178.47
电量占比	%	-	-	100.00	100.00
单价	元/千瓦时	-	-	0.66	0.55

报告期内，五凌电力光伏发电业务不参与市场化交易，非市场化交易平均上网电价分别为 0.66 元/千瓦时和 0.55 元/千瓦时，平均上网单价的变动，主要系新能源补贴退坡政策影响所致。自 2021 年起，对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目，国家不再补贴，实行平价上网。报告期内，五凌电力光伏发电业务的装机容量快速提升，尤其是平价上网光伏发电项目占比的提高，导致五凌电力光伏发电业务的整体平均上网电价有所下降。

2、长洲水电

（1）水力发电

报告期内，长洲水电水电业务未参与市场化交易，具体情况如下：

项目	单位	市场化交易		非市场化交易	
		2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
收入	万元	-	-	83,623.56	91,664.93
收入占比	%	-	-	100.00	100.00
上网电量	万千瓦时	-	-	270,456.17	299,910.53
电量占比	%	-	-	100.00	100.00
单价	元/千瓦时	-	-	0.31	0.31

（2）新能源发电

长洲水电的新能源发电业务主要为光伏发电。2022 年 12 月，广西壮族自治区工业和信息化厅、广西壮族自治区发展和改革委员会以及国家能源局南方

监管局印发了《2023 年广西电力市场交易实施方案》（桂工信规范〔2022〕6 号），根据上述实施方案，长洲水电光伏发电业务自 2023 年起逐步参与市场化交易，报告期内，长洲水电光伏发电业务参与市场化交易的电量及比例整体保持稳定。

项目	单位	市场化交易		非市场化交易	
		2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
收入	万元	946.56	728.70	753.06	810.86
收入占比	%	56.50	43.50	48.15	51.85
上网电量	万千瓦时	1,226.06	1,057.32	915.20	992.17
电量占比	%	57.26	51.60	47.98	52.02
单价	元/千瓦时	0.77	0.69	0.82	0.82

注：“零碳智慧光伏项目”系自发自用项目，不涉及电价，故在计算市场化交易及非市场化交易时剔除。

（二）发电量变动原因

1、五凌电力

（1）水力发电

报告期内，五凌电力水力发电业务发电量分别为 849,550.20 万千瓦时和 1,499,580.91 万千瓦时，水力发电业务发电量呈现上升趋势，主要原因系来水量变化较大所致。

根据湖南省水利厅《2023 年湖南水资源公报》，2023 年湖南省平均降水量 1,181.6 毫米，较常年同期偏少 17%。此外，五凌电力水电的主要经营区域为沅水流域，五凌电力主要的水电厂包括：东坪水电厂、凌津滩水电厂、五强溪水电厂、近尾洲水电厂、碗米坡水电厂、马迹塘水电厂、株溪口水电厂、落水洞水电厂、托口水电厂、洪江水电厂、三板溪水电厂、挂治水电厂和白市水电厂，根据五凌电力提供的 2022 年和 2023 年上述水电厂来水量的情况来看，2022 年合计来水量为 2,715.19 亿立方米，2023 年合计来水量为 1,425.40 亿立方米，来水量下降 47.50%。因此，2023 年，五凌电力主要经营的沅水流域来水量下降更加显著，导致水电设备利用小时数明显下降。

2024 年，水文条件显著改善，根据《中国气候公报（2024）》，2024 年全国平均降水量为 1951 年以来第四多，其中长江中下游流域降水偏多，沅水流域作

为长江支流受此影响显著。此外，2024 年 7 月，沅水流域遭遇强降雨过程，五强溪水库 7 月 1 日入库流量达 20,500 立方米/秒，达到洪水编号标准，形成“沅水 2024 年第 1 号洪水”。得益于降水量的显著回升，2024 年五凌电力水力发电业务的设备利用小时数回升至 2,867 小时。

（2）风力发电

报告期内，五凌电力风力发电业务发电量分别为 351,412.82 万千瓦时和 329,040.89 万千瓦时，呈现下降趋势，主要系湖南省 2024 年风力资源影响所致。

根据国家气象局《风能太阳能资源年景公报》，2023 年，湖南省 70 米高度年平均风速为 5.4 m/s，2024 年，湖南省同区域风速回落至 5.2 m/s，较 2023 年下降 0.2 m/s，导致风电设备利用效率降低，导致整体发电量及上网电量相较 2023 年度小幅下滑。

（3）光伏发电

报告期内，五凌电力光伏发电业务发电量分别为 28,250.15 万千瓦时和 52,137.58 万千瓦时，与风力发电业务相比，光伏发电量相对较小，但增速较快，主要原因系五凌电力光伏发电业务的装机容量持续增长所致。

2024 年，五凌电力新增光伏发电业务的装机规模约 26 万千瓦，五凌（邵阳县）新能源有限公司、五凌（桃源）新能源有限公司、长沙湘核新能源有限公司等新建光伏项目陆续投产并网，装机容量的提升推动了光伏发电量规模的显著提升。

2、长洲水电

（1）水力发电

报告期内，长洲水电水力发电装机容量保持稳定，发电量变动主要受水电站所处流域的降雨量、水情等因素影响。长洲水电位于广西梧州市珠江流域西江干流浔江下游河段。根据广西壮族自治区水利厅发布的 2023 年度《广西壮族自治区水资源公报》，2023 年，广西年降水量 1,433.7 毫米，折合降水总量 3,393.1 亿立方米，比多年平均值偏少 7.2%；地表水资源量 1,517.7 亿立方米，折合径流深 641.3 毫米，比多年平均值偏少 20.1%。根据广西壮族自治区人民政

府发布的相关信息，2024 年，广西经历洪涝灾害考验，全年先后遭遇 17 轮致灾暴雨和 3 个台风影响，仅汛期平均降水量已达到 1,507.6 毫米，为 1995 年以来最多。长洲水电所处流域水文条件的变化直接导致了其 2024 年度水电发电量及上网电量相较 2023 年度增幅明显。

（2）光伏发电

光伏发电项目发电量主要受装机容量、光伏电站所处区域日照时数等因素影响。从装机容量上看，长洲水电光伏发电 2023 年末及 2024 年末在运装机容量分别为 2.01 万千瓦及 2.15 万千瓦，规模较小且整体保持稳定。长洲水电装机规模最大的光伏发电项目为“广西梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站项目”，系“广西长洲水利枢纽工程项目”的配套“水光互补”项目。2024 年，受光伏电站所在地降水量增加导致气候光照条件不佳的影响，导致光伏发电量相较 2023 年出现下降。

（三）电价确定依据、历史变动情况以及趋势

1、五凌电力

报告期内，五凌电力水电、分布式新能源发电不参与市场化交易，集中式新能源发电主要通过中长期市场参与市场化交易。湖南省中长期市场中的市场化交易模式主要包括双边协调、集中交易，其中双边协调模式下由五凌电力与终端用户委托的电力公司进行直接协商，确定相关交易方的交易量与交易电价；集中交易模式下由五凌电力向湖南省电力交易中心报送交易电量，交易中心协助匹配交易方、交易量与交易电价。非市场化交易方面，水电业务湖南省内上网电价执行批复电价，以湖南省省级电网企业平均购电价格为基础，统筹考虑电力市场供求变化趋势和水电开发成本制定；分布式新能源发电项目以分布式光伏项目为主，大多采用“自发自用、余电上网”模式，自发自用部分电价根据五凌电力与用电主体签约电价确定，余电上网部分电价参照湖南省标杆电价进行结算。

报告期内，五凌电力水力发电电价没有变化；光伏发电方面，受新能源补贴退坡影响，电价有所下降；风力发电方面，受供需情况影响，市场化交易电价整体稳定、略微下降，但是五凌电力风力发电项目核准时间均在 2021 年前，

新能源补贴退坡政策对五凌电力风力发电上网电价影响较小。未来，随着《国家发改委、国家能源局关于深化新能源上网电价市场化改革、促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）的颁布及新一轮电改的进行，预计湖南省电力市场的市场化交易会有所上升。短期内，市场化交易可能将对新能源上网电价造成一定影响，但是水力发电业务的市场化交易进程相对较缓，预计短期内五凌电力的水力发电业务上网价格不会发生重大不利变化。

2、长洲水电

报告期内，长洲水电主要为水电业务，不参与市场化交易，水力发电上网电价保持稳定。长洲水电的水电上网价格系根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格〔2019〕524 号）确定。

对于集中式光伏项目的非市场化交易电量部分，其上网电价根据《广西壮族自治区物价局关于梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站上网电价的复函》（桂价格函〔2017〕247 号）确定；对于市场化交易电量部分，其交易电价根据市场化交易竞价结果确定。对于分布式光伏项目，其均为非市场化交易项目，上网部分电价按照广西壮族自治区标杆电价确定；自用部分电价由长洲水电与用电方协商一致确定。

报告期内，长洲水电集中式光伏非市场化交易部分电价保持稳定；集中式光伏市场化交易部分电价呈现下降趋势，主要系市场化交易电价相较保障性收购电价而言存在差异，其市场化成交电价由交易市场供需情况决定，导致电价出现下滑。分布式光伏项目电价由长洲水电与用电方协商一致确定，报告期内保持稳定。未来，随着《国家发改委、国家能源局关于深化新能源上网电价市场化改革、促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）的颁布及新一轮电改的进行，预计广西壮族自治区电力市场的市场化交易会有所上升。短期内，市场化交易可能将对新能源上网电价造成一定影响，但是水力发电业务的市场化交易进程相对较缓，预计短期内长洲水电的水力发电业务上网价格不会发生重大不利变化。

（四）结合公司所处流域的历史降水量、来水量及其波动情况，对水电业务收入进行敏感性分析，月度收入与对应期间的来水量情况是否匹配

1、五凌电力

2023 年，湖南全省年平均降水量 1,181.6 毫米，较多年平均值偏少 17.7%，属偏枯水年份。2024 年，湖南全省平均年降水量 1,642.1 毫米，较多年平均值偏多 13.0%，属偏丰水年份。

（1）报告期月度收入与来水量情况

报告期内，五凌电力各水电站合计来水量与报告期各月份水电业务收入情况如下表所示：

月份	来水量（亿立方米）	收入（万元）
2023 年 1 月	53.17	12,670.52
2023 年 2 月	55.79	11,108.17
2023 年 3 月	71.15	13,857.04
2023 年 4 月	182.13	23,548.88
2023 年 5 月	210.79	23,784.18
2023 年 6 月	192.76	22,712.33
2023 年 7 月	150.85	18,470.52
2023 年 8 月	141.86	25,260.64
2023 年 9 月	104.56	17,150.34
2023 年 10 月	102.84	17,663.82
2023 年 11 月	90.67	12,371.87
2023 年 12 月	68.83	12,166.29
2024 年 1 月	130.60	19,161.42
2024 年 2 月	181.83	25,458.66
2024 年 3 月	143.92	24,474.34
2024 年 4 月	378.02	40,800.40
2024 年 5 月	414.49	58,131.74
2024 年 6 月	729.91	59,846.49
2024 年 7 月	497.13	57,473.71
2024 年 8 月	186.52	27,379.21
2024 年 9 月	88.91	14,630.74

月份	来水量（亿立方米）	收入（万元）
2024 年 10 月	70.84	18,758.61
2024 年 11 月	69.34	14,103.21
2024 年 12 月	79.18	18,104.98

注：当来水量过大时，出于安全考虑，五凌电力所属水电厂会开闸泄洪，导致当月来水无法全部用于发电。

如上表所示，报告期内五凌电力水电业务来水量与五凌电力水电业务收入变化趋势一致，相关变动具有合理性。

（2）结合历史来水量及其波动情况，对水电业务收入进行敏感性分析

以五凌电力报告期内来水量及水电业务收入为基础，将相关数据进行回归分析，构造五凌电力报告期内月度水电业务收入与月度来水量关系函数，并以此为基础进行五凌电力水电业务的敏感性分析。考虑到 2023 年因极端天气影响，导致五凌电力水电业务经营情况不佳，故仅针对五凌电力 2024 年来水量情况与 2024 年水电业务收入进行敏感性测算。假设五凌电力来水量在 2024 年来水量基础上的波动情况分别±30%、±10%，对五凌电力 2024 年度水电业务收入进行敏感性测算，结果如下表所示：

来水量变化幅度	-30%	-10%	0%	+10%	+30%
来水量（亿立方米）	2,079.48	2,673.62	2,970.69	3,267.76	3,861.90
收入（万元）	284,525.23	334,731.60	378,323.52	384,937.96	435,144.33

2、长洲水电

2023 年，广西壮族自治区平均年降水量 1,433.7 毫米，较多年平均值偏少 7.2%。2024 年，广西壮族自治区平均年降水量 1,786.0 毫米，较多年平均值偏多 12.0%。

（1）报告期月度收入与来水量情况

报告期内，长洲水电水力发电业务月度收入及来水量情况如下表所示：

月份	来水量（亿立方米）	收入（万元）
2023 年 1 月	46.54	5,364.78
2023 年 2 月	42.3	4,454.48
2023 年 3 月	43.22	4,412.09
2023 年 4 月	64.32	6,577.56

月份	来水量（亿立方米）	收入（万元）
2023 年 5 月	82.71	6,930.95
2023 年 6 月	142.68	9,189.96
2023 年 7 月	96.65	7,611.14
2023 年 8 月	141.68	10,834.86
2023 年 9 月	152.98	9,226.03
2023 年 10 月	76.79	7,513.54
2023 年 11 月	48.66	5,940.52
2023 年 12 月	47.48	5,567.66
2024 年 1 月	55.74	5,272.24
2024 年 2 月	55.91	5,619.96
2024 年 3 月	64.71	6,722.11
2024 年 4 月	129.27	7,928.85
2024 年 5 月	219.96	10,148.62
2024 年 6 月	552.32	1,686.60
2024 年 7 月	298.71	11,310.95
2024 年 8 月	225.02	11,813.13
2024 年 9 月	173.02	10,675.88
2024 年 10 月	86.83	8,309.26
2024 年 11 月	64.74	6,205.30
2024 年 12 月	59.18	5,972.01

注：长洲水电水力发电机组系灯泡贯流式机组，自身不具备库容调节能力，当来水量过大导致水头过高时（例如 2024 年 6 月，来水量达到 552.32 亿立方米），将导致发电机组停机。长洲水电月度水力发电收入与月度来水量之间不存在强线性关系。

由上表可知，长洲水电月度来水量与对应期间收入趋势变动基本一致，二者具有匹配性。

（2）结合历史来水量及其波动情况，对水电业务收入进行敏感性分析

报告期内，长洲水电水力发电业务发电量及上网电量情况如下：

	2023 年	2024 年
来水量（亿立方米）	986.01	1,985.41
发电量（万千瓦时）	274,121.20	304,177.19
上网电量（万千瓦时）	270,456.17	299,910.53
水电营业收入（万元）	83,623.56	91,664.93

2024 年相较 2023 年，长洲水电来水量增幅明显，但上网电量增幅为 10.89%，对应水电营业收入增幅为 9.62%。主要系长洲水电水力发电机组系灯泡贯流式机组，自身不具备库容调节能力，当来水量过大导致水头过高时，将导致发电机组停机，因此，长洲水电年度来水量与发电量及上网电量之间不存在强线性相关关系。

以长洲水电报告期内来水量及水电业务收入为基础，将相关数据进行回归分析，构造长洲水电报告期内月度水电业务收入与月度来水量关系函数，并以此为基础进行长洲水电水力发电业务的敏感性分析。考虑到长洲水电的发电机组的特性，及 2024 年度来水量很高时，水电收入增长与来水量增长存在一定差距，故假设长洲水电来水量在 2023 年来水量基础上的波动情况分别为±10%、±5%，对长洲水电水力发电业务收入进行敏感性测算，结果如下表所示：

来水量变化幅度	-10%	-5%	0%	+5%	+10%
来水量（亿立方米）	887.41	936.71	986.01	1,035.31	1,084.61
收入（万元）	78,986.83	80,733.34	83,623.56	84,226.37	85,972.89

（五）有针对性完善相应风险提示

公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（四）水电行业季节性来水和极端气候风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与标的资产相关的风险”之“（四）水电行业季节性来水和极端气候风险”处针对性完善了水电行业相关风险提示，具体如下：

“水力发电企业受自然因素影响较大，发电量和经营业绩对来水量依赖度较高。一般而言，河水流量充沛年份发电量多，河水流量小的年份则发电量少；且在同一年份的不同月份，水电发电量也受河流丰水期和枯水期的影响而呈现明显的周期性，导致其盈利能力也呈现季节性和周期性波动。**因此，通常情况下，来水量对标的公司水力发电业务产生较为直接的影响，但当来水量过大时，出于安全考虑，五凌电力所属水电厂会开闸泄洪，导致当月来水无法全部用于发电；长洲水电的水力发电机组为灯泡贯流式机组，不具备库容调节能力，在极端丰水期时可能会因水头过高而停机，进而导致其在极端丰水期时，水力发电业务收入的增长幅度远低于来水量的增长。**此外，未来若标的公司水电站的经营受到极端气候条件、自然灾害等外部不可控因素影响，将对其整体经营情

况产生不利影响。”

三、五凌电力风力发电业务 2024 年利用小时数和收入下降的原因，光伏发电业务 2023 年产能利用率较低、2024 年利用小时数下降的原因；长洲水电 2024 年光伏发电利用小时数和收入下降的原因

（一）五凌电力风力发电业务 2024 年利用小时数和收入下降的原因，光伏发电业务 2023 年产能利用率较低、2024 年利用小时数下降的原因

1、风力发电 2024 年利用小时数和收入下降的原因

报告期内，五凌电力风力发电业务情况如下所示：

项目类型	单位	2024 年	2023 年
装机容量	万千瓦	162.75	162.75
发电量	万千瓦时	329,040.89	351,412.82
上网电量	万千瓦时	318,591.23	327,743.08
售电单价	元 / 千瓦时	0.45	0.48
风力发电收入	万元	142,809.90	157,896.09
平均设备利用小时	小时	2,021.76	2,159.22

（1）设备发电利用小时数及上网电量变动分析

报告期内，五凌电力风力发电业务平均设备利用小时分别为 2,159.22 小时和 2,021.76 小时，上网电量分别为 351,412.82 万千瓦时和 329,040.89 万千瓦时，呈现下降趋势。

设备利用小时数下降的原因主要系风力资源下降所致，具体请见本问题回复之“二、”之“（二）发电量变动原因”之“1、五凌电力”之“（2）风力发电”部分。

（2）上网电价及收入变动分析

报告期内，五凌电力风力发电业务平均上网电价分别为 0.45 元/千瓦时和 0.48 元/千瓦时，整体保持稳定，具体分析请见本问题回复之“二、”之“（一）区分是否参与市场化交易，分析报告期各期五凌电力和长洲水电各业务收入的量价构成情况”之“1、五凌电力”之“（2）新能源发电”部分。

综上，2024 年度五凌电力风力发电业务的利用小时数相较 2023 年度小幅

下滑，主要系湖南省内风力资源水平下降影响所致，相关变动具有合理性。

2、光伏发电 2023 年产能利用率较低、2024 年利用小时数下降的原因

报告期内，五凌电力光伏发电业务情况如下所示：

项目类型	单位	2024 年	2023 年
装机容量	万千瓦	77.93	50.68
发电量	万千瓦时	52,137.58	28,250.15
上网电量	万千瓦时	51,178.47	28,085.91
售电单价	元 / 千瓦时	0.55	0.66
光伏发电收入	万元	27,929.88	18,602.28
平均设备利用小时	小时	812.24	1,187.86

（1）2023 年产能利用率较低原因

2023 年，五凌电力光伏发电业务平均设备利用小时为 1,187.86 小时，上网电量为 28,250.15 万千瓦时。根据国家气象局《风能太阳能资源年景公报》，2023 年全国太阳能资源整体偏低，湖南省年平均水平面总辐照量较近 30 年均值偏小，2023 年湖南省太阳能资源情况的不佳，一定程度上影响了五凌电力光伏设备的利用效率。

根据《大唐华银电力股份有限公司 2025 年度第一期中期票据募集说明书》相关表述，大唐华银电力股份有限公司为大唐集团在湖南地区的发电运营主体，其 2023 年光伏发电设备利用小时数为 1,382 小时，略高于五凌电力。由于五凌电力光伏项目主要为分布式光伏，大唐华银电力股份有限公司光伏项目主要为集中式光伏，分布式光伏受朝向、遮挡等因素影响，设备利用小时数通常会略低于集中式光伏。

总体来看，五凌电力 2023 年光伏发电设备利用小时数较低主要系太阳能资源等环境地理因素导致，与同行业同地区光伏发电企业同期的设备利用小时数无显著差异，具有合理性。

（2）2024 年利用小时数下降的原因

根据《中国气候公报（2024）》，2024 年全国平均降水量为 1951 年以来第四多，累计雨日、雨强均显著高于 2023 年，并伴随持续的阴雨寡照天气，因此

光照条件 2023 年有所下降。根据大唐华银电力股份有限公司《大唐华银电力股份有限公司 2025 年度第一期超短期融资券（碳资产）募集说明书》，其 2024 年光伏发电设备利用小时数为 1,160 小时，较 2023 年有显著下降。

总体来看，五凌电力 2024 年光伏发电设备利用小时数较 2023 年有所下降主要系 2024 年降水增加，光照条件较 2023 年减弱所致，相关变化趋势与同行业同地区光伏发电企业变化趋势一致，具有合理性。

（二）长洲水电 2024 年光伏发电利用小时数和收入下降的原因

2023 年度及 2024 年度，长洲水电光伏发电利用小时数分别为 1,072.98 小时以及 1,022.19 小时，2024 年度相较 2023 年度降幅为 4.73%；长洲水电光伏发电收入分别为 1,699.63 万元以及 1,539.57 万元，2024 年度相较 2023 年度降幅为 9.42%。

长洲水电装机规模最大的光伏发电项目为“广西梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站项目”，系“广西长洲水利枢纽工程项目”的配套“水光互补”项目。2024 年，长洲水电光伏发电利用小时数以及收入下降主要系受电站所在地 2024 年度气候影响，电站所在地整体降水量增加导致气候光照条件不佳所致。

四、五凌电力其他业务收入的主要构成及变动原因

报告期内，五凌电力其他业务收入的主要由技术服务费、固定资产出租、绿证收入和废旧物资处置构成，其中技术服务费和固定资产租赁收入占比较高。报告期内，技术服务费和固定资产租赁收入合计金额分别为 10,356.44 万元和 3,792.24 万元，占其他业务收入比例分别为 94.00%和 83.99%。五凌电力其他业务收入 2024 年较 2023 年有所减少，主要系五凌电力 2024 年度进行业务调整，不再对外提供技术服务。

五、五凌电力和长洲水电 2025 年 1-6 月经营情况和主要财务数据

2025 年 1-6 月，标的公司主要经营水电和新能源发电业务，经营情况平稳，未发生重大不利变化。五凌电力和长洲水电 2025 年 1-6 月未经审计或审阅的主要财务数据预计情况如下所示：

1、五凌电力

单位：亿元

科目	2025年6月30日/2025年1-6月
营业收入	24-33
归属于母公司所有者的净利润	4.5-6.3
归属于母公司所有者权益	144-146

2、长洲水电

单位：亿元

科目	2025年6月30日/2025年1-6月
营业收入	3.5-5.0
净利润	1.6-2.2
所有者权益	16.43-17.03

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、获取标的公司不同业务类型下市场化、非市场化交易的收入情况，分析复核标的公司各类发电业务收入波动的驱动因素及变动原因；

2、获取标的公司各发电项目价格主管部门电价批复、市场化交易的相关政策等文件；

3、获取标的公司关于标的公司报告期内收入变动的原因分析的说明；

4、获取标的公司所在区域气象公报等公开气象信息以及标的公司所在区域同行业公司的电力经济技术数据，并就气象条件的变化与发行人收入变化情况进行分析性复核，同时就标的公司与同行业同地区可比公司的收入变动趋势进行交叉比对；

5、获取标的公司水电站来水量统计情况，并就来水量与标的公司水电业务收入情况进行分析性复核；

6、取得并复核五凌电力其他业务收入明细，分析复核其他业务收入构成及变动原因；

7、取得标的公司 2025 年 1-6 月的管理层报表。

针对上述事项，基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、获取标的公司不同业务类型下市场化、非市场化交易的收入情况，分析复核标的公司各类发电业务收入波动的驱动因素及变动原因；

2、获取标的公司各发电项目价格主管部门电价批复、市场化交易的相关政策等文件；

3、获取标的公司关于标的公司报告期内收入变动的原因；

4、获取标的公司所在区域气象公报等公开气象信息以及标的公司所在区域同行业公司的电力经济技术数据，并就气象条件的变化与标的公司收入变化情况进行分析性复核，同时就标的公司与同行业同地区可比公司的收入变动趋势进行交叉比对；

5、获取标的公司水电站来水量统计情况，并就来水量与标的公司水电业务收入情况进行分析性复核；

6、取得并复核五凌电力其他业务收入明细，分析复核其他业务收入构成及变动原因；

7、取得标的公司 2025 年 1-6 月的管理层报表。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，五凌电力和长洲水电发电量及相关业务收入的变动主要受天气等自然条件影响，变动趋势一致，具有合理性；水电业务收入的敏感性分析、月度来水量与月度收入变化趋势匹配，相关风险提示已补充披露。

2、五凌电力风力发电业务 2024 年利用小时数下降原因、光伏发电业务 2023 年产能利用率较低及 2024 年利用小时数下降原因，以及长洲水电 2024 年光伏发电利用小时数和收入下降原因主要系自然风光条件影响，相关变动具有合理性。

3、五凌电力其他业务收入主要因其 2024 年不再对外提供技术服务而下降，变动原因具有合理性。

经核查，就申报财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、报告期内，五凌电力和长洲水电发电量及相关业务收入的变动主要受天气等自然条件影响，变动趋势一致，与我们在审计财务报表及问询回复过程中审核的会计资料及了解的信息一致；水电业务收入的敏感性分析、月度来水量与月度收入变化趋势匹配，相关风险提示已补充披露；

2、五凌电力风力发电业务 2024 年利用小时数下降原因、光伏发电业务 2023 年产能利用率较低及 2024 年利用小时数下降原因，以及长洲水电 2024 年光伏发电利用小时数和收入下降原因主要系自然风光条件影响，相关变动具有合理性；

3、五凌电力其他业务收入下降主要因其 2024 年不再对外提供技术服务而下降，变动原因具有合理性。

10.关于成本和毛利率

重组报告书披露：（1）五凌电力和长洲水电生产所需原材料主要是水能、风能和太阳能等可再生资源，主营业务成本主要为折旧摊销等固定成本，但未披露具体金额及占比；（2）2023 年 2024 年，五凌电力主营业务毛利率分别为 19.13%和 37.69%，毛利率上升主要系水力发电板块毛利率由-2.92%上升至 40.06%，风力发电和光伏发电业务毛利率下降。五凌电力综合毛利率低于可比公司，主要原因是业务结构不完全相同；（3）2023 年 2024 年，长洲水电主营业务毛利率分别为 51.18%和 56.05%，系 2024 年发电量增加，对单位成本具有一定摊薄作用。长洲水电不单独核算管理费用和销售费用，全部计入当期生产成本。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）报告期各期，五凌电力和长洲水电区分内容的采购金额构成情况，向主要供应商采购的内容及是否为关联方；（2）报告期各期，五凌电力和长洲水电各业务区分内容的成本构成情况及变动原因；（3）长洲水电区分水力发电和光伏发电毛利及毛利率构成。

请公司披露：（1）量化分析发电量变动对五凌电力和长洲水电各业务毛利率的影响程度，发电量变动程度选取依据及合理性；（2）报告期内五凌电力风力发电和光伏发电业务毛利率下降的原因；（3）区分业务，分析五凌电力和长洲水电毛利率与同行业可比公司同类业务的比较情况及差异原因；（4）长洲水电不单独核算管理费用和销售费用的原因，销售净利率与同行业公司是否可比。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司在重组报告书中补充披露

（一）报告期各期，五凌电力和长洲水电区分内容的采购金额构成情况，向主要供应商采购的内容及是否为关联方

1、五凌电力

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（五）主要原材料及能源供应情况”之“1、五凌电力”之

“（2）采购内容构成情况”处补充披露了五凌电力区分内容的采购金额构成情况。具体如下：

“（2）采购内容构成情况

报告期内，五凌电力对外采购主要内容为工程服务及发电设备、材料和服务，其中工程设备类采购占绝大多数。具体采购情况如下：

单位：万元

分类	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
工程服务及发电设备	269,926.82	76.17%	341,303.36	74.23%
材料	73,408.00	20.71%	110,232.23	23.97%
服务	10,942.63	3.09%	8,141.54	1.77%
其他	98.06	0.03%	135.46	0.03%
合计	354,375.51	100.00%	459,812.59	100.00%

”

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（五）主要原材料及能源供应情况”之“1、五凌电力”之“（1）前五大供应商采购情况”处补充披露了五凌电力区向主要供应商采购的内容及是否为关联方情况。具体如下：

“（1）前五大供应商采购情况

五凌电力主要从事水力发电业务，电力生产所需原材料主要是水能等可再生资源，无需对外采购，主要成本为固定资产折旧。报告期内，五凌电力前五大供应商情况如下：

单位：万元

报告期	供应商名称	采购金额	采购内容	是否为关联方	占比
2024 年度	湖南玉成昌能源科技有限公司	32,417.87	工程服务及发电设备	否	9.15%
	中国电力建设集团有限公司	27,281.18		否	7.70%
	中国安能集团第三工程局有限公司	26,982.78		否	7.61%
	湖南红太阳新能源科技有限公司	17,146.33		否	4.84%
	哈尔滨电气股份有限公司	12,855.82		否	3.63%
	合计	**116,683.98**	**-**	**-**	**32.93%**

报告期	供应商名称	采购金额	采购内容	是否为关联方	占比
2023 年度	晶科能源股份有限公司	62,462.39	工程服务及发电设备	否	13.58%
	中国电力建设集团有限公司	61,474.19		否	13.37%
	中国能源建设集团有限公司	40,056.04		否	8.71%
	中国中车集团有限公司	32,625.80		否	7.10%
	哈尔滨电气股份有限公司	21,843.16		否	4.75%
	合计	**218,461.58**	-	-	**47.51%**

”

2、长洲水电

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（五）主要原材料及能源供应情况”之“2、长洲水电”之“（2）采购内容构成情况”处补充披露了长洲水电区分内容的采购金额构成情况。具体如下：

“（2）采购内容构成情况

报告期内，长洲水电对外采购主要内容为技改、维修及检修服务，以及备品备件，其中服务类采购占绝大多数。具体采购情况如下：

单位：万元

分类	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
服务	40,215.60	99.51%	33,213.37	99.77%
材料	198.48	0.49%	77.14	0.23%
合计	40,414.07	100.00%	33,290.50	100.00%

”

公司已在重组报告书之“第四节 标的公司基本情况”之“三、标的公司主营业务情况”之“（五）主要原材料及能源供应情况”之“2、长洲水电”之“（1）前五大供应商采购情况”处补充披露了长洲水电向主要供应商采购的内容及是否为关联方情况。具体如下：

“（1）前五大供应商采购情况

长洲水电主要从事水力发电业务，电力生产所需原材料主要是水能等可再

生资源，无需对外采购，主要成本为固定资产折旧。报告期内，长洲水电前五大供应商情况如下：

单位：万元

报告期	供应商名称	采购金额	采购内容	是否为关联方	占比
2024 年度	国家电力投资集团有限公司	8,254.80	服务	是	20.43%
	广西诚愉和物业服务有限公司	3,770.91		否	9.33%
	水利部珠江水利委员会	3,055.92		否	7.56%
	中国电力建设集团有限公司	1,717.51		否	4.25%
	中能融合智慧科技有限公司	1,169.92		是	2.89%
	合计	**17,969.07**	-		**44.46%**
2023 年度	国家电力投资集团有限公司	8,673.35	服务	是	26.05%
	广西诚愉和物业服务有限公司	2,909.56		否	8.74%
	水利部珠江水利委员会	1,953.46		否	5.87%
	中国电力建设集团有限公司	1,542.20		否	4.63%
	广东省建筑工程集团股份有限公司	1,183.84		否	3.56%
	合计	**16,262.41**	-		**48.85%**

”

（二）报告期各期，五凌电力和长洲水电各业务区分内容的成本构成情况及变动原因

1、五凌电力

公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）五凌电力”之“2、五凌电力盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”处补充披露了区分内容的成本构成情况及变动原因。具体如下：

“（2）营业成本分析

按成本类型分析，报告期内五凌电力营业成本的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	210,750.11	58.43%	191,613.89	54.83%

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
水电费	14,649.87	4.06%	8,541.74	2.44%
过网费	2,937.90	0.81%	5,776.15	1.65%
职工薪酬	88,820.70	24.62%	73,727.93	21.10%
维修维护	11,698.75	3.24%	35,090.98	10.04%
材料费	7,887.68	2.19%	8,540.44	2.44%
物业管理费	1,519.06	0.42%	3,572.17	1.02%
其他	22,438.03	6.22%	22,627.51	6.47%
合计	360,702.10	100.00%	349,490.81	100.00%

五凌电力所属水力发电以及新能源发电行业属于重资产行业，电站项目建设具有前期资本支出投入大、回收周期长的特点，因此发电行业的营业成本主要为水力发电和新能源发电站的折旧与摊销、职工薪酬、维修维护费用等。

报告期内，五凌电力维修维护成本占比有所下降，主要系自2024年起，五凌电力的运行维护服务转为五凌电力合并范围内单位提供，因此维修维护成本较2023年有所下降。除维修维护成本外，五凌电力营业成本构成及占比总体保持稳定。”

2、长洲水电

公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）长洲水电”之“2、长洲水电盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”处补充披露了区分内容的成本构成情况及变动原因。具体如下：

“（2）营业成本分析

按成本类型分析，报告期内长洲水电营业成本的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
固定资产折旧	16,661.94	39.33%	16,287.96	37.01%
委托运行费	7,912.81	18.68%	8,224.58	18.69%
职工薪酬	5,289.91	12.49%	4,852.48	11.03%

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
水电费	4,076.57	9.62%	3,639.19	8.27%
维修维护费	3,004.35	7.09%	4,629.71	10.52%
材料费	823.78	1.94%	665.28	1.51%
安全生产费	965.40	2.28%	952.78	2.16%
物业管理费	690.45	1.63%	861.28	1.96%
安防及质保费	320.62	0.76%	1,050.56	2.39%
其他	2,619.95	6.18%	2,844.78	6.46%
合计	42,365.79	100.00%	44,008.60	100.00%

长洲水电所属水力发电以及太阳能发电行业属于重资产行业，电站项目建设具有前期资本支出投入大、回收周期长的特点，因此发电行业的营业成本主要为水力发电和太阳能发电站的固定资产折旧、委托运行费、职工薪酬、维修维护费等。

报告期内，长洲水电营业成本结构及规模基本保持稳定。”

（三）长洲水电区分水力发电和光伏发电毛利及毛利率构成

公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）长洲水电”之“2、长洲水电盈利能力分析”之“（3）毛利构成及毛利率分析”之“1）毛利及毛利率变动原因分析”处补充披露了区分水力发电和光伏发电毛利及毛利率构成。具体如下：

“1）毛利及毛利率变动原因分析

长洲水电主营业务包括水力发电和光伏发电，其分业务毛利及毛利率构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年		2023 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
水力发电	51,719.60	56.42%	43,027.33	51.45%
光伏发电	517.93	33.64%	637.97	37.54%
主营业务毛利	52,237.53	56.05%	43,665.29	51.18%

报告期内，长洲水电主营业务综合毛利率分别为 51.18%和 56.05%，**长洲**

水电以水力发电业务为主，因此综合毛利率的波动主要受水力发电业务毛利率波动水平影响。2024 年，毛利率有所增加，主要系 2024 年来水情况改善明显，发电量增加，与此同时水力发电成本主要为固定资产折旧、无形资产摊销、职工薪酬等固定成本，发电量增加对单位成本具有一定摊薄作用，导致毛利率提升。”

二、量化分析发电量变动对五凌电力和长洲水电各业务毛利率的影响程度，发电量变动程度选取依据及合理性

（一）五凌电力

1、五凌电力发电业务单价、单位成本及毛利率情况

报告期内，五凌电力各类发电业务单位成本及毛利率情况如下：

（1）水力发电

项目类型	单位	2024 年	2023 年
水力发电收入	万元	378,323.52	210,764.60
水力发电成本	万元	226,771.63	216,928.93
发电量	万千瓦时	1,499,580.91	849,550.20
上网电量	万千瓦时	1,483,882.41	842,335.37
售电单价	元 / 千瓦时	0.25	0.25
单位成本	元 / 千瓦时	0.15	0.26
水电毛利率	%	40.06	-2.92

（2）风力发电

项目类型	单位	2024 年	2023 年
风力发电收入	万元	142,809.90	157,896.09
风力发电成本	万元	93,184.70	86,574.25
发电量	万千瓦时	329,040.89	351,412.82
上网电量	万千瓦时	318,591.23	340,310.05
售电单价	元 / 千瓦时	0.45	0.46
单位成本	元 / 千瓦时	0.29	0.25
风电毛利率	%	34.75	45.17

（3）光伏发电

项目类型	单位	2024 年	2023 年
光伏发电收入	万元	27,929.88	18,602.28
光伏发电成本	万元	15,655.61	8,886.31
发电量	万千瓦时	52,137.58	28,250.15
上网电量	万千瓦时	51,178.47	28,085.91
售电单价	元 / 千瓦时	0.55	0.66
单位成本	元 / 千瓦时	0.31	0.32
光伏毛利率	%	43.95	52.23

2、量化分析发电量对五凌电力各业务毛利率的影响程度

五凌电力的主要经营业务为水力、风力和光伏发电，发电业务的主要生产成本为折旧摊销、职工薪酬等固定成本，发电量对成本的影响较小。同时考虑到 2023 年受极端天气影响，五凌电力水电业务发电量较往年正常水平相比出现明显偏差，且五凌电力 2024 年光伏发电存在较大规模的新增装机，因此在敏感性测试中选用 2024 年业财数据作为分析基准。按照五凌电力 2024 年的生产成本，售电单价按照 2024 年平均上网单价，线损率按照 2024 年线损率选取，对五凌电力各业务发电量与毛利率影响程度进行敏感性测算，具体各业务发电量对毛利率敏感性分析测算如下：

（1）水力发电

考虑到五凌电力水电业务 2023 年受极端天气影响，发电量仅为 2024 年发电量的 56%，因此基于谨慎性考虑，假设五凌电力水电业务的敏感性分析中，发电量向下取值为 2024 年发电量的-50%。此外，考虑到在极端丰水期，五凌电力水电站存在因防汛调度而开闸泄洪的情况，假设五凌电力水电业务发电量向上取值为 2024 年发电量的 30%，具体测算情况如下：

发电量变化幅度	单位	-50%	-40%	-30%	-10%	+10%	+30%
发电量	万千瓦时	749,790.45	899,748.54	1,049,706.64	1,349,622.82	1,649,539.00	1,949,455.18
线损率	%	1.05					
上网电量	万千瓦时	741,941.20	890,329.44	1,038,717.69	1,335,494.17	1,632,270.65	1,929,047.13
收入	万元	189,161.76	226,994.11	264,826.47	340,491.17	416,155.88	491,820.58
成本	万元	226,771.63					

发电量变化幅度	单位	-50%	-40%	-30%	-10%	+10%	+30%
毛利率	%	-19.88	0.10	14.37	33.40	45.51	53.89

（2）风力发电

考虑到湖南省风力资源较为平均，五凌电力风力发电业务 2024 年受风资源下降影响，发电量为 2023 年发电量的 93%，因此基于谨慎性考虑，假设五凌电力风力发电业务的敏感性分析的下限为-10%，上限为+10%，具体测算情况如下：

发电量变化幅度	单位	-10%	-5%	-3%	+3%	+5%	+10%
发电量	万千瓦时	296,136.80	312,588.85	319,169.67	338,912.12	345,492.94	361,944.98
线损率	%	3.18					
上网电量	万千瓦时	286,732.11	302,661.67	309,033.50	328,148.97	334,520.79	350,450.36
收入	万元	128,528.91	135,669.40	138,525.60	147,094.20	149,950.39	157,090.89
成本	万元	93,184.70					
毛利率	%	27.50	31.31	32.73	36.65	37.86	40.68

（3）光伏发电

受光照资源下降影响，五凌电力光伏发电业务 2024 年平均设备利用小时数为 2023 年的 68%，同时由于新增装机影响，五凌电力 2024 年光伏发电量较 2023 年增长 85%，因此敏感性分析的上下限取值范围主要根据设备利用小时数的变化程度确定。此外，也综合考虑 2024 年湖南省的天气原因，导致五凌电力光伏发电量低于 2023 年。因此基于谨慎性考虑，假设五凌电力光伏发电业务的敏感性分析下限为-20%，上限为+30%，具体测算情况如下：

发电量变化幅度	单位	-20%	-15%	-5%	+5%	+15%	+30%
发电量	万千瓦时	41,710.06	44,316.94	49,530.70	54,744.46	59,958.21	67,778.85
线损率	%	1.84					
上网电量	万千瓦时	40,942.78	43,501.70	48,619.55	53,737.39	58,855.24	66,532.01
收入	万元	22,343.90	23,740.40	26,533.38	29,326.37	32,119.36	36,308.84
成本	万元	15,655.61					
毛利率	%	29.93	34.05	41.00	46.62	51.26	56.88

（二）长洲水电

1、长洲水电发电业务单价、单位成本及毛利率情况

报告期内，长洲水电各类发电业务单位成本及毛利率情况如下：

（1）水力发电

项目类型	单位	2024 年	2023 年
水力发电收入	万元	91,664.93	83,623.56
水力发电成本	万元	39,945.33	40,596.23
发电量	万千瓦时	304,177.19	274,121.20
上网电量	万千瓦时	299,910.53	270,456.17
售电单价	元 / 千瓦时	0.31	0.31
单位成本	元 / 千瓦时	0.13	0.15
水电毛利率	%	56.42	51.45

（2）光伏发电

项目类型	单位	2024 年	2023 年
光伏发电收入	万元	1,539.57	1,699.63
光伏发电成本	万元	1,021.64	1,061.66
发电量	万千瓦时	2,115.14	2,150.94
上网电量	万千瓦时	2,105.69	2,141.26
售电单价	元 / 千瓦时	0.73	0.79
单位成本	元 / 千瓦时	0.49	0.50
光伏毛利率	%	33.64	37.54

2、量化分析发电量对长洲水电各业务毛利率的影响程度，发电量变动程度选取依据及合理性

长洲水电主营业务为水力发电，主要从事广西壮族自治区内水电站的投资开发和经营管理。水力发电业务为长洲水电核心业务收入，报告期内，水力发电业务收入占主营业务收入的比例超过 98%，光伏发电业务收入占主营业务收入的比例很低。

（1）水力发电

从装机容量上看，长洲水电的水电装机容量为 63 万千瓦，报告期内水电装机容量保持稳定。

从发电利用小时数及发电量上看，长洲水电历史发电利用小时数整体保持稳定，报告期内长洲水电经营业绩较为稳健，发电量整体保持稳定，故敏感性分析假设长洲水电发电量相较 2024 年度分别正负波动 3%、5%及 10%。

从电价上看，长洲水电上网电价根据《广西壮族自治区发展和改革委员会关于降低一般工商业电价的通知》（桂发改价格〔2019〕524 号）确定。

线损率按照 2024 年线损率选取。

从成本端看，水力发电业务主要生产成本为折旧摊销、职工薪酬等固定成本，发电量对可变成本的影响较小，故假设发电成本保持 2024 年水平不变。

根据上述假设，发电量对毛利率影响敏感性测算情况如下：

发电量变化幅度	单位	-10%	-5%	-3%	+3%	+5%	+10%
发电量	万千瓦时	273,759.47	288,968.33	295,051.87	313,302.50	319,386.04	334,594.90
线损率	%	1.40					
上网电量	万千瓦时	269,926.83	284,922.77	290,921.14	308,916.27	314,914.64	329,910.57
收入	万元	83,056.25	87,670.48	89,516.18	95,053.26	96,898.96	101,513.19
成本	万元	39,945.33					
毛利率	%	51.91	54.44	55.38	57.98	58.78	60.65

（2）光伏发电

从装机容量上看，报告期末，长洲水电光伏装机容量共计 2.15 万千瓦，其中装机规模最大的光伏发电项目为“广西梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站项目”，系“广西长洲水利枢纽工程项目”的配套“水光互补”项目，其他项目装机容量均较小，对长洲水电整体经营业绩影响较小。

从发电利用小时数及发电量上看，报告期内长洲水电光伏发电利用小时数和发电量整体保持稳定，光伏发电的业绩较为稳健，故敏感性分析假设长洲水电发电量相较 2024 年度分别正负波动 3%、5%及 10%。

从电价上看，对于集中式光伏项目的非市场化交易电量部分，其上网电价根据《广西壮族自治区物价局关于梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站上网电价的复函》（桂价格函〔2017〕247 号）确定；对于市场化交易电量部分，其交易电价根据市场化交易竞价结果确定。对于分布式光伏项目，其均为非市场化交

易项目，上网部分电价按照广西壮族自治区标杆电价确定；自用部分电价由长洲水电与用电方协商一致确定。未来，随着《国家发改委、国家能源局关于深化新能源上网电价市场化改革、促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）的颁布及新一轮电改的进行，预计广西壮族自治区电力市场的市场化交易会有所上升。短期内，市场化交易预计将对新能源上网电价造成一定影响，但是水力发电业务的市场化交易进程相对较缓，预计短期内长洲水电的水力发电业务上网价格不会发生重大不利变化，故以 2024 年度光伏平均售电单价为准进行测算。

线损率按照 2024 年线损率选取。

从成本端看，新能源发电业务主要生产成本为折旧摊销、职工薪酬等固定成本，发电量对可变成本的影响较小，故假设发电成本保持 2024 年水平不变。测算情况如下：

发电量变化幅度	单位	-10%	-5%	-3%	+3%	+5%	+10%
发电量	万千瓦时	1,903.63	2,009.38	2,051.69	2,178.59	2,220.90	2,326.65
线损率	%	0.45					
上网电量	万千瓦时	1,895.06	2,000.34	2,042.45	2,168.79	2,210.90	2,316.18
收入	万元	1,383.39	1,460.25	1,490.99	1,583.22	1,613.96	1,690.81
成本	万元	1,021.64					
毛利率	%	26.15	30.04	31.48	35.47	36.70	39.58

三、报告期内五凌电力风力发电和光伏发电业务毛利率下降的原因

（一）风力发电业务毛利率下降的原因

报告期内，五凌电力风力发电业务毛利率下降主要系发电量下降导致单位成本提升所致：从单价角度看，报告期内，五凌电力风力发电业务平均上网电价分别为 0.46 元/千瓦时和 0.45 元/千瓦时，报告期内风电单价有所下降。从单位成本角度看，报告期内，五凌电力风电单位成本分别为 0.25 元/千瓦时和 0.29 元/千瓦时，2024 年单位成本上升主要系湖南省 70 米高度风速较 2023 年下降 0.2 m/s，具体分析请见“9.关于收入”回复之“二、”之“（二）发电量变动原因”之“1、五凌电力”之“（2）风力发电”，导致风电设备利用效率降低。

因上网电价有所下降，且天气原因造成的设备利用小时数下降，抬升了单位成本，综合导致五凌电力风力发电业务的毛利率有所下降。

（二）光伏发电业务毛利率下降的原因

报告期内，五凌电力光伏发电业务毛利率下降主要系平均上网电价受新能源补贴退坡影响所致：从单价角度看，五凌电力光伏发电业务平均上网电价分别为 0.66 元/千瓦时和 0.55 元/千瓦时，呈现下降趋势，主要系可再生能源补贴退坡政策所致，具体请见“9.关于收入”回复之“二、”之“（一）区分是否参与市场化交易，分析报告期各期五凌电力和长洲水电各业务收入的量价构成情况”之“1、五凌电力”之“（2）新能源发电”部分。从单位成本角度看，报告期内，五凌电力光伏单位成本分别为 0.32 元/千瓦时和 0.31 元/千瓦时，报告期内单位成本基本一致。

由于可再生能源补贴退坡政策导致售电单价降低，而单位成本保持稳定，综合导致了五凌电力光伏发电业务毛利率有所下降。

四、区分业务，分析五凌电力和长洲水电毛利率与同行业可比公司同类业务的比较情况及差异原因

报告期内，五凌电力分发电类型毛利率情况如下所示：

项目	2024年度		2023年度	
	金额（万元）	毛利率	金额（万元）	毛利率
水力发电	151,551.89	40.06%	-6,164.33	-2.92%
风力发电	49,625.20	34.75%	71,321.83	45.17%
光伏发电	12,274.27	43.95%	9,715.97	52.23%

报告期内，长洲水电分发电类型毛利率情况如下表所示：

项目	2024年度		2023年度	
	金额（万元）	毛利率	金额（万元）	毛利率
水力发电	51,719.60	56.42%	43,027.33	51.45%
光伏发电	517.93	33.64%	637.97	37.54%

分业务类型与同行业可比公司同类业务比较情况具体如下：

（一）水力发电

报告期内，五凌电力和长洲水电水力发电业务毛利率与可比上市公司同类业务毛利率对比情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
长江电力	62.51%	60.97%
华能水电	56.90%	56.41%
川投能源	未披露	未披露
桂冠电力	53.16%	39.81%
中位数	**56.90%**	**56.41%**
平均数	**57.52%**	**52.40%**
五凌电力	40.06%	-2.92%
长洲水电	56.42%	51.45%

1、五凌电力

报告期内，五凌电力水力发电业务毛利率分别为-2.92%和 40.06%，低于可比公司毛利率平均数和中位数，主要原因系可比公司主要运营大型梯级水电站，流域水资源丰富、调节性能强、发电利用小时高，具备显著的成本优势；而五凌电力所在区域水电项目普遍承担防洪、生态调度等多重功能，运营目标兼顾社会效益与经济效益，且流域季节性特征显著，枯水期来水不足对发电能力造成阶段性影响，进而对水电业务盈利水平造成一定影响。

此外，根据大唐华银电力股份有限公司《大唐华银电力股份有限公司 2025 年度第一期超短期融资券（碳资产）募集说明书》，主要经营地区同处湖南省的大唐华银电力股份有限公司 2023 年、2024 年水电业务毛利率为-6.96%和 14.67%，亦反映出湖南区域内部分水电项目受限于流域水文条件影响，在报告期水电业务的盈利水平出现较大波动。

总体来看，五凌电力水电业务毛利率与同行业可比公司同类业务毛利率存在一定的差异，具有合理性。

2、长洲水电

报告期内，长洲水电水力发电毛利率分别为 51.45%及 56.42%。水电站的盈利能力与所处水域的来水量直接相关，受地理、气候等自然因素影响较大，

不同水电站及其不同年份的毛利率情况存在一定波动。长洲水电的水电站毛利率波动的情形符合行业特点，且水力发电业务毛利率与同行业可比公司平均水平不存在实质差异。

（二）风力发电

报告期内，五凌电力风力发电毛利率与同行业可比公司同类型业务毛利率比较情况如下所示：

项目	2024 年度	2023 年度
长江电力	无相关业务	无相关业务
华能水电	37.62%	37.88%
川投能源	未披露	未披露
桂冠电力	49.65%	48.52%
中位数	**43.64%**	**43.20%**
平均数	**43.64%**	**43.20%**
五凌电力	34.75%	45.17%

报告期内，五凌电力风力发电业务毛利率分别为 45.17%和 34.75%，2023 年度高于可比公司同类型业务毛利率平均数和中位数，2024 年度低于可比公司同类型业务毛利率平均数和中位数，主要系湖南省 2024 年风速不佳等天气原因所致，影响了五凌电力风力发电业务的毛利率。

报告期内，长洲水电不涉及风力发电业务。

（三）光伏发电

报告期内，五凌电力和长洲水电光伏发电业务毛利率与可比上市公司同类业务毛利率对比情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
长江电力	未披露	未披露
华能水电	48.06%	63.69%
川投能源	未披露	未披露
桂冠电力	35.66%	50.66%
中位数	**41.86%**	**57.18%**
平均数	**41.86%**	**57.18%**
五凌电力	43.95%	52.23%

项目	2024 年度	2023 年度
长洲水电	33.64%	37.54%

1、五凌电力

报告期内，五凌电力光伏发电业务毛利率分别为 52.23%和 43.95%，呈下降趋势，与同行业可比公司一致，主要受新能源发电补贴退坡等行业因素影响所致。2023 年度，五凌电力光伏发电业务毛利率略低于可比公司同类型业务的平均值和中位数；2024 年度则略高于可比公司同类型业务的平均值和中位数，总体来看，五凌电力光伏发电业务毛利率的变化趋势与同行业可比公司一致，不存在实质差异。

2、长洲水电

报告期内，长洲水电光伏发电业务毛利率分别为 37.54%及 33.64%。长洲水电装机规模最大的光伏发电项目为“广西梧州长洲水利枢纽 20MW 光伏电站项目”，系“广西长洲水利枢纽工程项目”的配套“水光互补”项目。长洲水电光伏发电业务毛利率低于同行业可比公司，一方面系长洲水电主要光伏发电项目建成时间较早，建造成本相对较高，导致单位折旧成本较高；另一方面系其主要光伏发电项目为配套“水光互补”项目，受自然因素及光伏发电设备投运时间影响，一定程度降低了其光伏发电利用小时数。但是，长洲水电主要以水力发电业务为主，光伏发电占长洲水电业务的比例较低，对长洲水电整体的盈利能力影响较小。

五、长洲水电不单独核算管理费用和销售费用的原因，销售净利率与同行业公司是否可比

（一）长洲水电不单独核算管理费用和销售费用的原因

1、长洲水电不单独核算管理费用和销售费用具有商业合理性

长洲水电模拟财务报表仅包括长洲水电单体，其主要经营活动系开展水力发电。长洲水电实行项目制管理模式，其业务活动均与电力生产环节紧密关联，故直接在生产成本科目核算。因此，不存在管理费用具有商业合理性。

报告期内，长洲水电主营电力销售，销售模式为发电项目公司直接对接地方电网公司销售电力产品，不涉及销售环节，公司无专职销售人员，因此报告

期内无销售费用的情形具有商业合理性。

2、长洲水电的处理方式与同行业可比公司不存在实质差异

同行业可比案例情况如下表所示：

可比公司名称	政策描述
华电国际-福新江门	报告期内，福新江门期间费用率低于同行业可比上市公司期间费用率的平均水平和中位水平，主要系福新江门系电力产品基层生产企业，且是单体电厂，期间费用较少，不单独核算管理费用和销售费用，当期为生产、销售电力产品而发生的各项成本全部计入当期生产成本。
华电国际-贵港公司	报告期内，贵港公司期间费用率低于同行业可比上市公司期间费用率的均值，主要系贵港公司系电力产品基层生产企业，且是单体电厂，期间费用较少，根据电力行业特点、遵循电力行业较为普遍的会计处理方式，不单独核算管理费用和销售费用，当期为生产、销售电力产品而发生的各项成本全部计入当期生产成本。
甘肃能源-常乐公司	报告期各期，常乐公司期间费用均为财务费用，金额分别为 18,445.00 万元、15,901.75 万元和 6,305.59 万元，占营业收入比例分别为 5.10%、3.67%和 3.68%。常乐公司根据电力行业特点、遵循电力行业较为普遍的会计处理方式，作为电力产品基层生产企业不单独核算管理费用和销售费用，当期为生产、销售电力产品而发生的各项成本费用，全部计入当期生产成本。其中，管理类资产折旧、销售及管理类员工薪酬等相应计入生产成本中的折旧费、职工薪酬，管理类资产折旧、销售及管理类员工薪酬之外的其他销售及管理费用全部计入生产成本—其他费用。

结合同行业可比公司情况来看，长洲水电上述会计处理方式与同行业可比公司不存在实质差异，符合行业惯例。

（二）销售净利率与同行业公司是否可比

长洲水电销售净利率与同行业公司比较情况如下表所示：

项目	2024 年度	2023 年度
长江电力	38.97%	35.79%
华能水电	35.82%	35.14%
川投能源[注]	287.77%	304.07%
桂冠电力	27.46%	17.31%
中位数	**35.82%**	**35.14%**
平均数	**34.08%**	**29.41%**
长洲水电	38.76%	34.26%

注：川投能源由于存在较大额的联营损益，因此在计算中位数和平均数时未纳入计算范围

报告期内，长洲水电净利率为 34.26%和 38.76%，略高于同行业可比公司，但不存在实质差异。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、获取标的公司不同业务类型下主营业务收入、成本及毛利构成情况，分析复核各业务类型的毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动情况；

2、获取不同业务类型下上网电量、有效利用小时数等业务数据情况，结合标的公司业务数据与财务数据，分析复核各主营业务类型的单价、单位成本变动情况，并对标的公司各主营业务类型毛利率的变动原因进行分析性复核；

3、查阅公开信息，核对可比公司选取的合理性，并结合同行业可比上市公司披露的业务财务数据，复核分析标的公司毛利率及毛利率波动趋势与同行业可比上市公司的差异及合理性。

针对上述事项，基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、获取标的公司不同业务类型下主营业务收入、成本及毛利构成情况，分析复核各业务类型的毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动情况；

2、获取不同业务类型下上网电量、有效利用小时数等业务数据情况，结合标的公司业务数据与财务数据，分析复核各主营业务类型的单价、单位成本变动情况，并对标的公司各主营业务类型毛利率的变动原因进行分析性复核；

3、查阅公开信息，核对可比公司选取的合理性，并结合同行业可比上市公司披露的业务财务数据，复核分析标的公司毛利率及毛利率波动趋势与同行业可比上市公司的差异及合理性；

4、取得企业执行的会计制度，成本核算办法，并结合同类型二级单位对比对成本归集的核算办法，其不单独核算管理费用和销售费用是否符合电力行业核算特点。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、发电量变动对五凌电力和长洲水电各业务毛利率的影响程度及量化分析选取依据，结合了报告期内标的公司经营情况及相关影响因素，选取依据具有合理性。

2、报告期内，五凌电力风力发电毛利率下降主要系上网电价下降及天气原因造成利用小时数减少抬升单位成本所致；光伏发电毛利率下降主要受补贴政策退坡影响所致。

3、报告期内，五凌电力水力发电业务毛利率与可比公司同类业务存在一定差异，主要系其水电项目普遍承担防洪、生态调度等功能，运营目标兼顾社会效益与经济效益，同时受季节性来水波动影响，对水力发电的设备利用小时数有所影响，具有合理性；风力发电业务 2023 年度毛利率高于可比公司，2024 年度低于可比公司，主要是因为湖南省 2024 年风速偏低影响所致，具有合理性；光伏发电业务毛利率呈下降趋势，主要是受新能源退坡政策影响所致，变化趋势与可比公司趋势一致，不存在实质差异。

4、报告期内，长洲水电水力发电业务毛利率与可比公司同类业务不存在实质差异；光伏发电业务毛利率低于可比公司同类业务，主要是因为其规模最大的光伏项目建成时间较早、建造成本相对较高、单位折旧成本较高，同时因项目性质为“水光互补”项目，对利用小时数有所影响，具有合理性。

5、长洲水电作为电力产品基层生产企业，遵循电力行业普遍的会计处理方式，不单独核算管理费用和销售费用，其会计处理方式与同行业可比公司一致，销售净利率不存在实质差异。

经核查，就模拟财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、发电量变动对五凌电力和长洲水电各业务毛利率的影响程度及量化分析选取依据结合了报告期内标的公司经营情况及相关影响因素，选取依据具有合理性。

2、报告期内五凌电力风力发电毛利率下降主要系上网电价下降且天气原因造成的利用小时数减少抬升了单位成本所致；光伏发电毛利率下降主要受补贴政策退坡影响所致。

3、报告期内，五凌电力水力发电业务毛利率与可比公司同类业务存在一定

差异，主要系其水电项目普遍承担防洪、生态调度等功能，运营目标兼顾社会效益与经济效益，同时受季节性来水波动影响，对水力发电的设备利用小时数有所影响，具有合理性；风力发电业务 2023 年度毛利率高于可比公司、2024 年度低于可比公司，主要是因为湖南省 2024 年风速偏低影响所致，具有合理性；光伏发电业务毛利率呈下降趋势，主要是系新能源退坡政策影响所致，变化趋势与可比公司趋势一致，不存在实质差异。

4、报告期内，长洲水电水力发电业务毛利率与可比公司同类业务不存在实质差异；光伏发电业务毛利率低于可比公司同类业务，主要是因为其规模最大的光伏项目建成时间较早、建造成本相对较高、单位折旧成本较高，同时因项目性质为“水光互补”项目，对利用小时数有所影响，具有合理性。

5、长洲水电作为电力产品基层生产企业，遵循电力行业普遍的会计处理方式，不单独核算管理费用和销售费用，其会计处理方式与同行业二级单位一致，销售净利率不存在实质差异。

11. 关于应收账款

重组报告书披露：（1）报告期内，五凌电力应收账款周转率低于同行业可比上市公司；（2）报告期各期末，五凌电力应收账款账面价值分别为 13.57 亿元和 17.10 亿元，主要可分为应收标杆电费、应收可再生能源补贴和应收其他款项；（3）报告期内五凌电力账龄 1 年以内的应收账款占比下降，系可再生能源补贴电费发放周期相对较长；（4）报告期各期末，长洲水电应收账款账面价值分别为 7,945.58 万元和 9,117.30 万元，主要由应收标杆电费款及应收可再生能源补贴款构成；（5）若标的公司的风力、太阳能发电项目因未通过补贴核查导致未被列入合规项目名单，可能会导致标的公司无法确认部分补贴收入或退回部分补贴款。

请公司披露：（1）报告期各期末，五凌电力和长洲水电各类应收账款的账龄构成情况以及是否与结算周期相匹配，截至目前的回款金额和比例；（2）区分是否对应合规项目，分析应收标杆电费和应收可再生能源补贴的金额及占比；暂未纳入合规项目后续进入补贴清单是否存在实质性障碍和目前进展，对应应收账款是否存在无法回收的可能；报告期各期，五凌电力和长洲水电可再生能源补贴收入的金额及占比，会计处理是否符合相关规定；（3）五凌电力和长洲水电应收账款坏账计提政策以及与同行业可比公司的比较情况，坏账计提充分性；（4）五凌电力应收账款周转率低于同行业可比上市公司的原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期各期末，五凌电力和长洲水电各类应收账款的账龄构成情况以及是否与结算周期相匹配，截至目前的回款金额和比例

（一）五凌电力

五凌电力按照类别分类的各类应收账款的账龄构成，截至 2025 年 6 月 30 日的回款金额和比例如下：

1、2024 年 12 月 31 日

单位：万元

	应收标杆电费	应收可再生能源补贴	应收其他款项
1年以内	40,395.51	43,610.87	12,420.05
1年至2年	-	30,975.50	-
2年至3年	-	19,313.06	-
3年至4年	-	13,864.13	-
4年至5年	-	3,681.95	-
5年以上	-	8,187.99	-
合计	**40,395.51**	**119,633.51**	**12,420.05**
截止到2025年6月30日回款金额	40,182.49	117.57	5,655.90
回款比例	99.47%	0.10%	45.54%

2、2023 年 12 月 31 日

单位：万元

	应收标杆电费	应收可再生能源补贴	应收其他款项
1年以内	30,478.67	42,031.74	7,399.30
1年至2年	-	26,470.95	-
2年至3年	-	16,948.55	-
3年至4年	-	4,245.84	-
4年至5年	-	3,473.89	-
5年以上	-	5,669.51	-
合计	**30,478.67**	**98,840.46**	**7,399.30**
截止到2025年6月30日回款金额	30,478.67	18,822.91	7,399.30
回款比例	100.00%	19.04%	100.00%

报告期各期末，五凌电力应收账款余额占营业收入的比例如下：

单位：万元

	2024年12月31日	2023年12月31日
应收账款余额	172,449.07	136,718.43
营业收入	596,874.04	436,491.11
应收账款余额占营业收入	28.89%	31.32%

发电项目实现并网发电后，标杆电价部分由电网公司直接结算支付，结算周期通常在 1-3 个月左右；可再生能源补贴部分，根据国家发改委、财政部和能源局要求，需逐级申报纳入补贴目录或补贴清单，发电项目列入补贴目录或

补贴清单后，根据财政收支安排可获得可再生能源补贴，导致可再生能源补贴结算周期较长，由于五凌电力可再生补贴余额比较大，故其结算周期较长，整体账龄构成与结算周期相匹配。

（二）长洲水电

长洲水电按照类别分类的各类应收账款的账龄构成，截至 2025 年 6 月 30 日的回款金额和比例如下：

1、2024 年 12 月 31 日

单位：万元

	应收标杆电费	应收可再生能源补贴	应收其他款项
1年以内	6,785.51	1,025.38	-
1年至2年	-	987.01	-
2年至3年	-	342.96	-
合计	6,785.51	2,355.35	-
截止到2025年6月30日回款金额	6,785.51	488.56	-
回款比例	100.00%	20.74%	-

2、2023 年 12 月 31 日

单位：万元

	应收标杆电费	应收可再生能源补贴	应收其他款项
1年以内	6,118.16	987.01	-
1年至2年	-	858.87	-
2年至3年	-	-	-
5年以上	-	-	13.65
合计	6,118.16	1,845.88	13.65
截止到2025年6月30日回款金额	6,118.16	1,004.47	-
回款比例	100.00%	54.42%	-

报告期各期末，长洲水电应收账款余额占营业收入的比例如下：

单位：万元

	2024年12月31日	2023年12月31日
应收账款余额	9,140.85	7,977.69
营业收入	95,466.21	87,690.29
应收账款余额占营业收入	9.57%	9.10%

长洲水电项目实现并网发电后，标杆电价部分由电网公司直接结算支付，结算周期通常在 1-3 个月左右；由于长洲水电补贴金额较小，故其结算周期较短，整体账龄构成与结算周期相匹配。

二、区分是否对应合规项目，分析应收标杆电费和应收可再生能源补贴的金额及占比；暂未纳入合规项目后续进入补贴清单是否存在实质性障碍和目前进展，对应应收账款是否存在无法回收的可能；报告期各期，五凌电力和长洲水电可再生能源补贴收入的金额及占比，会计处理是否符合相关规定

（一）区分是否对应合规项目，分析应收标杆电费和应收可再生能源补贴的金额及占比

1、我国新能源项目的补贴政策沿革

（1）补助目录。根据 2012 年 3 月国家发展改革委办公厅、财政部办公厅、国家能源局综合司等三部委（以下简称“三部委”）印发的《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（财建[2012]102 号），符合申请补助条件的项目必须按属地原则向所在地省级主管部门提出补助申请，省级主管部门初审后联合上报三部委审核，上述部门审核后将符合条件的项目列入可再生能源电价附加资金补助目录（简称“补助目录”），纳入补助目录的可再生能源项目方可享受补贴。自 2012 年至 2020 年，三部委共发布了 7 批补助目录。

（2）补贴清单。根据 2020 年 1 月三部委发布的《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建〔2020〕4 号），国家不再发布可再生能源电价附加补助目录，而由发电企业通过国家可再生能源信息管理平台填报项目补贴申请，电网企业根据前期确定的原则进行判断，并定期公开符合补助条件的可再生能源发电项目清单（简称“补贴清单”），三部委已发文公布的 1-7 批目录内项目直接列入电网企业可再生能源发电项目补贴清单。根据 2020 年 11 月财政部发布的《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70 号）的规定，纳入补贴清单的前置条件可归纳为：纳入年度建设规模管理范围内，已完成发展改革委审批、核准或备案程序，取得上网电价批复，全容量并网时间符合要求。因此，纳入补贴清单的项目已经省级主管部门初审后联合上报三部委审核或经历电网企业初审、省级主管部门确认、

国家可再生能源信息管理中心复核、公示并将公布结果报送财政部、国家发展改革委和国家能源局等多轮审核。

（3）合规清单/第一批合规清单。2022 年 3 月，三部委联合下发《关于开展可再生能源发电补贴自查工作的通知》。根据补贴自查通知要求，电网企业须对截止到 2021 年 12 月 31 日已并网，有补贴需求的全口径可再生能源发电项目开展自查工作；发电企业须对截止到 2021 年 12 月 31 日已并网，有补贴需求的风电、集中式光伏发电和生物质发电项目开展自查工作。其中，分布式光伏项目并不在发电企业核查范围之内。根据国务院有关工作部署，国家发展改革委、财政部、国家能源局会同有关方面，自 2022 年 3 月起通过组建国家核查工作组和省级核查工作组的形式，对享受可再生能源发电补贴政策的风电、集中式光伏发电和生物质发电项目在全国范围内开展可再生能源发电补贴自查核查工作，并于 2022 年 10 月 28 日公示第一批经核查确认的 7,344 个合规项目清单；公示期限 2022 年 10 月 28 日至 2022 年 11 月 7 日，公示期满后举报投诉信息将统一移交相关部门研究处理；后续国家电网、南方电网将根据相关部门工作进展公布合规项目清单。2023 年 1 月 6 日，受国家发展改革委、财政部、国家能源局委托，国家电网和南方电网公布第一批可再生能源发电补贴合规项目清单（简称“合规清单/第一批合规清单”）。根据《财政部关于下达 2023 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2023〕118 号）、《财政部关于下达 2024 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2024〕138 号）、《财政部关于下达 2025 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》（财建〔2025〕133 号）等文件，相应年度拨付资金时仅考虑其中合规项目清单内的项目或经补贴核查未发现问题的分布式项目。

2、标的资产新能源发电项目补贴情况

按照平价项目、已纳入第一批公布的合规清单项目（以下简称“合规项目”）、待确认项目进行分类，报告期各期末项目数量、总装机容量、当期上网发电量、当期确认的标杆电费收入（即燃煤发电基准收入）及可再生能源补贴收入情况如下。其中，由于可再生能源补贴核查尚处于进行过程中，合规项目将分批予以公示，基于现有政策及核查进展，没有明确具体哪些项目无法纳入合规项目清单，下述待确认项目是指除平价项目、合规项目以外的其他项目，

包含享受可再生能源补贴但未纳入可再生能源补贴核查范围的分布式光伏项目。

五凌电力不同类型新能源发电项目应收标杆电费和应收可再生能源补贴的金额及占比情况具体如下：

报告期期末	项目类型	基本情况		应收标杆电费		应收可再生能源补贴	
		项目数量（个）	装机容量（万千瓦）	账面价值（万元）	占比	账面价值（万元）	占比
2024.12.31	平价项目	63	117	10,131.08	51.46%	-	-
	合规项目	18	79.6	5,626.61	28.58%	65,651.18	55.43%
	待确认项目	20	44.55	3,930.07	19.96%	52,786.00	44.57%
	其中：纳入补贴清单	*12*	*9.38*	*1,414.47*	7.18%	*9,766.69*	8.25%
	其中：未纳入补贴清单	*8*	*35.17*	*2,515.60*	12.78%	*43,019.30*	36.32%
	合计	**101**	**241.15**	19,687.77	100.00%	118,437.17	100.00%
2023.12.31	平价项目	42	89.28	7,467.87	45.60%	-	-
	合规项目	18	79.6	5,711.12	34.87%	57,085.89	58.34%
	待确认项目	20	44.55	3,198.46	19.53%	40,766.16	41.66%
	其中：纳入补贴清单	*12*	*9.38*	*1,248.53*	7.62%	*7,888.83*	8.06%
	其中：未纳入补贴清单	*8*	*35.17*	*1,949.93*	11.91%	*32,877.34*	33.60%
	合计	**80**	**213.43**	16,377.46	100.00%	97,852.06	100.00%

注 1：五凌沅陵电力有限公司下属圣人山风电项目（101MW）、五凌新化电力有限公司下属新化维山风电场（70MW）虽为补贴项目，但公司自始未确认补贴收入，因此上述统计时，纳入平价项目中

注 2：截至 2024 年 12 月 31 日，20 个待确认项目中，12 个项目已纳入可再生能源发电项目补贴清单/目录（以下简称“补贴清单”，其中 11 个为分布式，不在核查范围内），8 个项目未纳入补贴清单

长洲水电不同类型新能源发电项目应收标杆电费和应收可再生能源补贴的金额及占比情况具体如下：

报告期期末	项目类型	基本情况		应收标杆电费		应收可再生能源补贴	
		项目数量（个）	装机容量（万千瓦）	账面价值（万元）	占比	账面价值（万元）	占比
2024.12.31	平价项目	4	0.15	3.12	5.75%	-	-
	合规项目	1	2	51.17	94.25%	2,331.79	100.00%
	合计	**5**	**2.15**	54.29	100.00%	2,331.79	100.00%
/2023.12.31	平价项目	2	0.01	-	-	-	-
	合规项目	1	2	61.35	100.00%	1,827.42	100.00%

报告期期末	项目类型	基本情况		应收标杆电费		应收可再生能源补贴	
		项目数量（个）	装机容量（万千瓦）	账面价值（万元）	占比	账面价值（万元）	占比
	合计	**3**	**2.01**	61.35	100.00%	1,827.42	100.00%

（二）暂未纳入合规项目后续进入补贴清单是否存在实质性障碍和目前进展，对应应收账款是否存在无法回收的可能

截至 2024 年 12 月 31 日，五凌电力 20 个待确认新能源发电项目中，12 个项目已纳入可再生能源发电项目补贴清单/目录（以下简称“补贴清单”，其中 11 个为分布式，无需纳入第一批合规清单），8 个项目确认了可再生能源补贴收入但暂未纳入补贴清单。

1、上述 8 个项目预计后续进入补贴清单不存在实质性障碍

上述 8 个项目预计后续进入补贴清单不存在实质性障碍，具体情况如下：

（1）相关法律法规

根据《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建[2020]5 号）的规定，“纳入补助项目清单项目的具体条件包括：

（一）新增项目需纳入当年可再生能源发电补贴总额范围内；存量项目需符合国家能源主管部门要求，按照规模管理的需纳入年度建设规模管理范围内。

（二）按照国家有关规定已完成审批、核准或备案；符合国家可再生能源价格政策，上网电价已经价格主管部门审核批复。

（三）全部机组并网时间符合补助要求。

（四）相关审批、核准、备案和并网要件经国家可再生能源信息管理平台审核通过”。

根据《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70 号）的规定，“纳入补贴清单的可再生能源发电项目需满足以下条件：

（一）符合我国可再生能源发展相关规划的陆上风电、海上风电、集中式光伏电站、非自然人分布式光伏发电、光热发电、地热发电、生物质发电等项目。所有项目应于 2006 年及以后年度按规定完成核准（备案）手续，并已全部

容量完成并网。

（二）符合国家能源主管部门要求，按照规模管理的需纳入年度建设规模管理范围内，生物质发电项目需纳入国家或省级规划，农林生物质发电项目应符合《农林生物质发电项目防治掺煤监督管理指导意见》（国能综新能〔2016〕623 号）要求。其中，2019 年光伏新增项目，2020 年光伏、风电和生物质发电新增项目需满足国家能源主管部门出台的新增项目管理办法。

（三）符合国家可再生能源价格政策，上网电价已获得价格主管部门批复”。

综上所述，纳入补贴清单的前置条件可归纳为：纳入年度建设规模或规划规模，已完成发展改革委审批、核准或备案程序，取得上网电价批复，全容量并网时间符合要求。

（2）五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目具体情况

8 个尚未纳入补贴清单的项目，均已纳入年度建设规模或规划规模，取得发展改革委审批、核准或备案文件及价格主管部门确认的电价依据文件，并网时间均符合可再生能源补贴的要求，具体如下：

关于是否纳入年度建设规模或规划规模。目前新能源发电企业实际业务开展过程中，一般由所在地能源局发布规划和年度建设规模，随后项目业主根据能源局规划和自身拟开展的项目情况，向所在地发展改革委进行核准申请或备案工作。所谓年度建设规模或规划规模包括特许权招标结果明确的项目规模，年度核准计划或增补计划明确的项目规模，各省（区、市）年度开发建设方案、实施方案或调整方案明确的项目规模，基地、试点示范类项目清单明确的规模，或全国海上风电开发建设方案（2014-2016）、国家能源主管部门批复的各省（区、市）海上风电规划项目规模。根据各省（区、市）年度开发建设方案、实施方案或调整方案，或者各省份纳入指标规模的项目清单等资料，五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目，均已纳入年度建设规模或规划规模。

关于是否完成审批、核准或备案。新能源发电项目开发建设需要经过相当严格的审批程序，关于风力发电项目，根据国务院《关于取消和下放一批行政审批项目等事项的决定》（国发〔2013〕19 号）规定，企业投资风力发电项目核准的审批权限已经下放至地方政府投资主管部门，实际由各地发展改革委负

责核准。关于光伏发电项目，根据《光伏电站项目管理暂行办法》（国能新能〔2013〕329 号）文件，光伏电站项目实行备案制管理。此外，根据三部委印发的《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》，将完善新能源项目投资核准（备案）制度，推动风电项目由核准制调整为备案制。五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目，均已取得发展改革委审批、核准或备案文件。

关于是否取得上网电价批复。根据《中华人民共和国可再生能源法》，可再生能源发电项目的上网电价，由国务院价格主管部门根据不同类型可再生能源发电的特点和不同地区的情况，按照有利于促进可再生能源开发利用和经济合理的原则确定，并根据可再生能源开发利用技术的发展适时调整。实行招标的可再生能源发电项目的上网电价，按照中标确定的价格执行。五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目均已取得上网电价批复，不再批复上网电价的地区按照国家发展改革委制定的统一上网电价政策执行相应的上网电价。

关于并网时间是否符合补贴要求。按照国家价格政策要求，项目执行并网时间的上网电价。其中根据《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70 号）的规定，项目全容量并网时间由地方能源监管部门或电网企业认定，如因技术原因等特殊原因确实无法认定的，参照《可再生能源发电项目全容量并网时间认定办法》进行认定。根据电力业务许可证（按规定豁免办理电力业务许可证的项目除外）以及并网调度协议等资料，五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目，并网时间均符合可再生能源补贴的要求。

五凌电力 8 个尚未纳入补贴清单的项目的具体情况如下：

序号	项目名称	是否纳入年度建设规模或规划规模	是否完成审批、核准或备案	是否取得上网电价批复	并网时间是否符合补贴要求	纳入补贴清单是否存在障碍
1	江永县竹塘岭风电场项目	是	是	是	是	否
2	道县月岩风电场工程项目	是	是	是	是	否
3	江永县铜山岭风电场项目	是	是	是	是	否
4	衡东县大王寨分散式风电场	是	是	是	是	否
5	攸县太和仙风电场工程项目	是	是	是	是	否

序号	项目名称	是否纳入年度建设规模或规划规模	是否完成审批、核准或备案	是否取得上网电价批复	并网时间是否符合补贴要求	纳入补贴清单是否存在障碍
6	湘西龙山县大灵山风电场	是	是	是	是	否
7	湘潭大栗湾 20MW 光伏电站	是	是	是	是	否
8	汝城猴古坳风电场工程项目	是	是	是	是	否

综上，五凌电力上述 8 个尚未纳入补贴清单的项目，均已纳入年度建设规模或规划规模，取得发展改革委审批、核准或备案文件及价格主管部门确认的电价依据文件，并网时间均符合可再生能源补贴的要求，符合《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建[2020]5 号）以及《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70 号）对于纳入补贴清单的可再生能源发电项目主体资格的要求，上述项目未来纳入补贴清单预计不存在实质性障碍。

2、上述 8 个项目后续进入补贴清单的进展

产业政策方面，自 2023 年 1 月 6 日，受国家发展改革委、财政部、国家能源局委托，国家电网有限公司和中国南方电网有限责任公司公布第一批可再生能源发电补贴合规项目清单后，截至本回复出具之日，补贴核查工作仍在进行过程中，后续合规项目将分批陆续予以公示，最终核查结果存在一定不确定性。针对上述风险，已在重组报告书“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（六）可再生能源补贴政策及相关措施变化的风险”进行风险提示。

（三）报告期各期，五凌电力和长洲水电可再生能源补贴收入的金额及占比，会计处理是否符合相关规定

1、报告期各期，五凌电力和长洲水电可再生能源补贴收入的金额及占比

报告期内，标的公司可再生能源补贴收入的金额及占比情况如下：

单位：万元

	2024年		2023年度	
	可再生能源补贴收入金额	占营业收入比例	可再生能源补贴收入金额	占营业收入比例
五凌电力	34,954.33	5.86%	37,389.07	8.57%
长洲水电	907.41	0.95%	874.37	1.00%

2、会计处理符合相关规定

尽管新能源发电项目开发建设需要经过相当严格的审批程序，标的公司可再生能源发电项目依据经电网公司确认的月度电费结算单确认上网电量，依据经国家发改委等价格主管部门统一制定或核准批复上网价格确认上网电价（不含税），但随着可再生能源发电补贴核查工作逐步推进，相关政策逐步明确、规范，在可再生能源补贴自查及核查过程中，标的公司基于对政策的理解及核查进展，针对自查及核查发现的情况、最新的政策规定等，结合谨慎性原则调减相关补贴收入并针对存在减值迹象的资产进行减值测试，具体而言：

A.对于已纳入合规目录的项目，基于经电网公司确认的实际上网电量及经核准并于合同约定的上网电价（含可再生能源补贴）确认电费收入依据充分。

B.对于已纳入补贴清单的项目，鉴于此类项目已经电网企业或国家能源主管部门的多轮审核，标的公司认真核对可再生能源补贴项目并网时点的政策法规确认公司前期收入的合规性，基于经电网公司确认的实际上网电量及经核准并于合同约定的上网电价（含可再生能源补贴）确认电费收入依据相对充分。

C.对于暂未纳入补贴清单的项目，根据最新的政策规定进行相应会计处理。主要包括两类：第一类：补贴收入未确认。五凌电力下属五凌沅陵电力有限公司下属圣人山风电项目（101MW）、五凌新化电力有限公司下属新化维山风电场（70MW）虽为补贴项目，但项目本身的并网时间点（基于电力业务许可证、购售电合同、并网调度协议等认定的时间）不符合《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建[2020]5 号）以及《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建[2020]70 号）对于纳入补贴清单的可再生能源发电项目主体资格的要求，因此项目公司自始未确认补贴收入。第二类：补贴收入冲减。2022 年 9 月，三部委联合下发《关于明确可再生能源发电补贴核查认定有关政策解释的通知》（发改办运行[2022]853 号，以下简称“853 号文”），标的公司基于上述政策，对暂未纳入补贴清单但存在“实际并网容量不得高于备案容量的 103%”的项目按比例核减了相应补贴收入，并进行了资产减值测试。报告期内，标的资产中仅湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司下属的湘潭大栗湾 20MW 光伏电站，按照 853 号文上述规定，冲减对应的补贴收入，核减了应收补贴款人民币 128.43 万元。因金额较小，上述核减处理在 2024 年当

期。经减值测试，无需额外减值。

综上，标的公司可再生能源发电项目在初始确认收入时、冲减收入时以当时企业经营情况及相关补贴政策为依据，恰当反映了当时情况，现有账务处理原则符合相关会计准则的处理要求。

三、五凌电力和长洲水电应收账款坏账计提政策以及与同行业可比公司的比较情况，坏账计提充分性

根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及其应用指南，预期信用损失是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。标的公司依据《企业会计准则》中关于金融工具减值的规定，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上估计预期信用损失，确定组合的依据如下：

应收账款组合	划分依据及信用风险特征
应收标杆电费组合	应收电网公司燃煤发电基准电费款项。回款周期较短，信用风险极低
应收可再生能源补贴组合	应收电网公司可再生能源补贴款项。无明确的结算周期，属于国家信用，信用风险较低
应收其他组合	除上述两个组合以外的具有类似信用风险特征的其他款项，划分为应收其他组合

1、应收标杆电费组合

标的公司应收标杆电费由电网公司直接结算支付，结算周期通常在 1 个月内，历史上仅五凌电力出现过一次因客户经营不善导致破产清算而无法支付电费的情况，相关单项应收标杆电费已全额计提减值。除此之外，标的公司从未出现过应收标杆电费坏账。因此，标的公司参考同行业公司龙源电力、大唐新能源、中国电力、华电国际、华能国际等，针对应收标杆电费组合未计提信用减值。

标的公司根据坏账计提政策构建迁徙率模型，按照预期信用损失率=历史损失率*（1+前瞻性调整）公式计算预期信用损失率。由于标的公司应收标杆电费组合账龄均在一年以内，且历史上从未出现过坏账，一年以内（含）应收账款历史损失率为 0%。受宏观经济环境等因素影响，标的公司考虑到未来具有不确定性，因此在历史坏账损失率基础上前瞻性调增 10%。经过计算，应收标杆电费组合的预期信用损失率计算结果为 0%。

综上，标的公司对应收标杆电费组合的坏账计提符合预期信用损失率模型计算结果，且与同行业可比公司保持一致，具有合理性。

2、应收可再生能源补贴组合

可再生能源补贴款部分的实际资金来源为国家财政资金，标的公司按照企业会计准则的相关规定构建预期信用损失模型计算应收可再生能源补贴组合的预期信用损失，并参考同行业公司华电新能、节能风电、太阳能、晶科科技、新天绿能的计提比例，按照1%坏账计提比例计提预期信用损失。

①应收可再生能源补贴组合初始确认不存在重大融资成分，无需考虑未来回款的时间价值

根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》六十三条（一），对于《企业会计准则第14号——收入》所规定的、不含重大融资成分（包括根据该准则不考虑不超一年的合同中融资成分的情况）的应收款项和合同资产，应当始终按照整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备（企业对这种简化处理没有选择权）。公司并网发电之后，根据相关政策和历史经验，可以合理估计其能够取得目录的登记批准，并取得可再生能源电价补贴款的，在并网发电后开始确认发电收入。虽然公司确认收入的时间和取得可再生能源电价补贴款的时间间隔超过一年，但根据《上市公司执行企业会计准则案例解析（2020年）》案例6-09可再生能源上网电价补贴是否存在重大融资成分的相关解析，确认收入的时间和取得可再生能源电价补贴款的时间间隔超过一年，但是其主要原因是国家有关部门需要履行相关的审批登记程序，且该时间间隔是履行上述程序所需经历的必要时间，其性质上并非为国家有关部门提供融资利益。因此，公司因发电取得的可再生能源电价补贴款不存在重大融资成分，无需考虑未来回款的时间价值，而应该按照初始确认的应收可再生能源补贴金额分类为以摊余成本计量的债务工具投资，并根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》六十三条（一）的规定，按照整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

②预期信用风险损失确认方法和计算过程

根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》第四十七条，预期

信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。同时，根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南“十一、关于金融工具的减值”进一步规定，这里的发生违约的风险，可以理解为发生违约的概率。这里的信用损失，是指企业根据合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间的差额（以下称现金流缺口）的现值。根据现值的定义，即使企业能够全额收回合同约定的金额，但如果收款时间晚于合同规定的时间，也会产生信用损失。同时，《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第四十八条规定，企业在进行相关评估时，应当考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。

由于应收可再生能源补贴组合于历史期间未发生过无法偿付的情况，通过构建账龄迁徙率模型计算预期信用损失的方式计算得出的预期信用损失为 0。由于公司在报告期的应收可再生能源补贴的回收期一般超过一年，故迁徙率模型计算出来的不计提信用减值损失的结果可能并不适合公司的实际情况。

公司基于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及其应用指南对预期信用损失计量的规定，构建计算应收可再生能源补贴组合的预期信用损失的公式为：预期信用损失（ECL）=违约概率（PD）×违约损失率（LGD）×违约风险敞口（EAD）×现值折现系数（DF）×前瞻性调整系数（F）。

公司构建上述计算应收可再生能源补贴组合的预期信用损失公式及公式参数选取的企业会计准则依据如下表：

预期信用损失的公式参数	企业会计准则依据
预期信用损失（ECL）	根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第四十七条定义，预期信用损失为按照以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值；
违约概率（PD）	即发生违约的概率，对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南第十一节所述“这里的发生违约的风险，可以理解为发生违约的概率”；
违约损失率（LGD） 违约风险敞口（EAD）	违约损失率（LGD）即发生信用风险后合同应收的现金流量预计发生损失的比例； 违约风险敞口（EAD）即根据合同应收的现金流量，对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南第十一节所述的信用损失定义中所述的“企业根据合同应收的现金流量”； LGD 与 EAD 的乘积对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南第十一节所述的信用损失定义中的现金流缺口，即“企业根据合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间的差额

预期信用损失的公式参数	企业会计准则依据
	（以下称现金流缺口）”；
现值折现系数（DF）	即对现金流缺口折现的现值折现系数，对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南第十一节所述的信用损失定义中所述的“信用损失，是现金流缺口的现值”；
前瞻性调整系数（F）	即根据前瞻性信息对预期信用损失（ECL）的调整系数，对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第四十八条规定的“企业在进行相关评估时，应当考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息”。

基于上述预期信用损失公式的构建，公司可再生能源补贴应收账款组合的坏账准备计提比例计算过程及各项参数取值的依据如下：

A.违约概率（PD）

鉴于应收可再生能源补贴款的资金来源为国家财政资金，由国家信用保障，其信用评级为最高评级（AAA 级），公司根据该信用评级以及路透社公布的对应评级债券于资产负债表日的市场信用违约率数据，来确定应付账款方与预计回收期相匹配的违约概率。公司根据应收可再生能源补贴组合的历史平均回款时间约为 1-3 年作为应收可再生能源补贴款的预计回收期，并通过查表得出 AAA 评级债券中到期时间为三年期的市场信用违约概率，结果为 0.50%。

B.违约损失率（LGD）

鉴于应收可再生能源补贴款的资金来源为国家财政资金，由国家信用保障，其信用评级为最高评级（AAA 级），公司根据该信用评级以及路透社公布的对应评级债券于资产负债表日的市场回收率数据，来确定应付账款方与预计回收期相匹配的违约回收率。公司根据应收可再生能源补贴组合的历史平均回款时间约为 1-3 年，并通过查表得出 AAA 评级债券中到期时间为三年期的市场回收率为 35%（相应地，违约损失率为 1-35%，即 65%），将违约损失率（LGD）取值为 65%。

C.违约风险敞口（EAD）

如前文所述，因发电取得的可再生能源电价补贴款不存在重大融资成分，应收可再生能源补贴组合按照购售电协议约定的电价确认应收账款，并将应收可再生能源补贴组合在其整个存续期内的现金流量作为违约风险敞口（EAD），取值为公司应收可再生能源补贴的账面余额。

D.现值折现系数（DF）

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》其应用指南“十一、关于金融工具的减值（三）预期信用损失的计量 2. 折现率”的规定，企业应当采用相关金融工具初始确认时确定的实际利率或其近似值，将现金流缺口折现为资产负债表日的现值，而不是预计违约日或其他日期的现值。如前文所述，因发电取得的可再生能源电价补贴款不存在重大融资成分，应收可再生能源补贴组合按照购售电协议约定的电价确认应收账款，其初始确认时确定的实际利率为零。因此，将违约损失率（LGD）与违约风险敞口（EAD）的乘积对应《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》应用指南所述的信用损失计算中的现金流缺口折现为资产负债表日的现值所使用的现值折现系数选取为 1。

E.前瞻性调整系数（F）

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及其应用指南，“企业在进行相关评估时，应当考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。……整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。”基于此，公司不仅需要考虑反映资产负债表日当前应收账款经济状况下的信用损失风险，还需要考虑应收账款在存续期内于未来期间可能的预期因子对资产负债表日信用损失风险的影响。前瞻性调整系数（F）即用于衡量应收账款在存续期内于未来期间可能的预期因子对资产负债表日信用损失风险的影响。结合预期违约概率及历史实际损失率，得到公司预期信用损失模型中的前瞻性调整系数为 108.49%，并基于谨慎性向上取整为 110%。详细计算过程参见附录一。

综上，公司将各参数估值结果代入计算应收可再生能源补贴组合的预期信用损失的公式：预期信用损失（ECL）=违约概率（PD）×违约损失率（LGD）×违约风险敞口（EAD）×现值折现系数（DF）×前瞻性调整系数（F），市场信用违约概率取值 0.50%，违约损失率取值 65%，违约风险敞口取值应收可再生能源补贴账面余额，现值折现系数取值为 1，并考虑前瞻性调整系数 10%后，计算预期信用损失计提比例=0.50%×65%×1×110%=0.36%。

标的公司应收可再生能源补贴预期信用损失计提政策与主要从事光伏风电

的新能源同行业公司对比情况如下：

公司名称	可再生能源补贴的信用损失计提比例
节能风电	电力销售应收账款（国内）组合计提比例为1%
太阳能	电力销售应收账款组合计提比例为1%
晶科科技	光伏电站运营业务（电网公司）组合按照期末余额的1% 计提（组合包括应收光伏电站运营业务的电网公司款项，主要由应收电网公司基础电费，以及由电网公司转付的应收国家补贴电费、省级补贴电费组成）
新天绿能	可再生能源补贴款及标杆电价组合计提比例为1%
三峡能源	可再生能源补贴组合2019-2021年度综合计提比例分别为2.05%、2.75%、3.06%，按照报告期上年末一年期LPR下浮 10% 进行折现，按照账面价值与折现后金额的差额计提坏账准备
华电新能	按照预期信用损失法，可再生能源补贴组合按1%进行计提
标的公司	按照预期信用损失法，可再生能源补贴组合按1%进行计提

因此，标的公司基于对预期信用风险判断的谨慎性，参考同行业公司对应收可再生能源补贴的计提比例，向上取整选用 1%作为坏账计提比例计提应收可再生能源补贴组合的预期信用损失，具有合理性。

3、应收其他组合

（1）五凌电力

五凌电力“应收其他组合”主要核算内容为应收工程服务款，该组合的划分依据是基于交易性质及业务类型，工程服务款通常对应的是与电力工程安装等服务相关的应收款项。从坏账计提的充分性来看，五凌电力“应收其他组合”账龄均为 1 年以内，迁徙率为 0%。考虑到其账龄较短且客户信用状况良好，五凌电力认为回款不存在困难，坏账风险较低，因此未计提坏账准备。

（2）长洲水电

长洲水电“应收其他组合”主要核算内容为应收房屋租赁款，该组合的划分依据是基于交易性质及业务类型，房屋租赁款主要系公司出租闲置房屋获得的相关款项。从坏账计提的充分性来看，长洲水电 2023 年内，3 年以上应收其他款项均为 13.65 万元，相关款项已于 2023 年全额计提减值。2024 年内，应收其他款项主要系长洲水电应收广西公司及广西国电投海外能源投资有限公司房屋租金款项，上述款项在 2024 年末已完成回款，不涉及坏账计提准备。

四、五凌电力应收账款周转率低于同行业可比上市公司的原因

报告期内，五凌电力应收账款周转率与同行业可比上市公司比较情况如下：

单位：次/年

证券名称	2024 年度	2023 年度
长江电力	9.47	12.10
华能水电	12.67	13.30
川投能源	2.09	2.13
桂冠电力	5.20	5.36
平均值	**7.36**	**8.22**
中位数	**7.34**	**8.73**
五凌电力	**3.89**	**3.95**

报告期内，五凌电力应收账款周转率分别为 3.95 次和 3.89 次，低于同行业可比公司平均值。五凌电力应收账款周转率与个别可比公司存在差异主要是由于收入结构及补贴差异导致。五凌电力主要经营水电业务，因此在选取可比公司时也选取了主要经营水电业务的同行业上市公司作为可比公司。但五凌电力除经营水电业务外，还经营风力发电及光伏发电业务。报告期内，五凌电力风力发电和光伏发电业务合计收入占比分别为 41.48%和 28.83%，而可比公司风力发电和光伏发电业务占比较低，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
长江电力	-	-	-	-
华能水电	117,601.11	4.77%	62,449.57	2.67%
川投能源	未披露分部收入	不适用	未披露分部收入	不适用
桂冠电力	132,206.74	16.12%	112,018.34	19.02%

由于经营一定规模的风光发电业务，五凌电力存在占比较高的应收可再生能源补贴款，报告期内，五凌电力应收账款构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
应收标杆电费	40,395.51	23.42%	30,478.67	22.29%
应收可再生能源补贴	119,633.51	69.37%	98,840.46	72.29%

应收其他款项	12,420.05	7.20%	7,399.30	5.41%
应收账款账面余额	172,449.07	100.00%	136,718.43	100.00%
减：坏账准备	1,409.36	0.82%	998.12	0.73%
应收账款账面价值	171,039.71	99.18%	135,720.31	99.27%

报告期内，五凌电力应收可再生能源补贴占五凌电力应收账款账面余额分别为 72.29%和 69.37%，应收可再生能源补贴款回款周期较长，整体降低了五凌电力的应收账款周转率，相关差异符合行业特点，具有合理性。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、与标的公司财务人员进行访谈，了解标的公司应收账款信用风险特征组合分类的依据及合理性，查阅同行业可比上市公司招股说明书或年度报告，了解同行业可比上市公司信用风险特征组合分类情况；

2、访谈标的公司财务人员，了解标的公司对预期信用风险损失率的确定方法，获取并根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的相关规定复核标的公司通过构建账龄迁徙率等信用风险模型计算预期信用风险损失率具体过程底稿；

3、查阅同行业可比上市公司招股说明书或年度报告，分析标的公司与同行业信用政策、坏账计提政策差异；

4、对五凌电力的应收账款构成进行分析性程序，分析五凌电力应收账款构成情况，并复核了其占营业收入的比例变动及分析；

5、获取报告期内标的公司平价项目、已纳入合规清单项目、待确认项目清单，公开查询国家电网和南方电网公示及公布的第一批合规项目清单；分析复核各项目补贴收入确认条件，获取相关项目纳入年度补贴范围、发展改革委核准/备案批复、上网单价批复、并网时间等资料。

针对上述事项，基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、与标的公司财务人员进行访谈，了解标的公司应收账款信用风险特征组合分类的依据及合理性，查阅同行业可比上市公司招股说明书或年度报告，了解同行业可比上市公司信用风险特征组合分类情况；

2、访谈标的公司财务人员，了解标的公司对预期信用风险损失率的确定方法，获取并根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的相关规定复核标的公司通过构建账龄迁徙率等信用风险模型计算预期信用风险损失率具体过程底稿；

3、查阅同行业可比上市公司招股说明书或年度报告，分析标的公司与同行业信用政策、坏账计提政策差异；

4、对五凌电力的应收账款构成进行分析性程序，分析五凌电力应收账款构成情况，并复核了其占营业收入的比例变动及分析；

5、获取报告期内标的公司平价项目、已纳入合规清单项目、待确认项目清单，公开查询国家电网和南方电网公示及公布的第一批合规项目清单；分析复核各项目补贴收入确认条件，获取相关项目纳入年度补贴范围、发展改革委核准/备案批复、上网单价批复、并网时间等资料。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期各期末，五凌电力和长洲水电各类应收账款账龄构成合理，无长期未收回的应收账款，账龄构成符合业务经营实质，与结算周期相匹配。

2、五凌电力尚未纳入补贴清单的项目均已纳入年度建设规模或规划规模，取得相关主管部门的审批、核准或备案文件及电价依据文件，并网时间符合可再生能源补贴要求，后续进入补贴清单不存在实质障碍；可再生能源补贴收入的确认依据充分。

3、五凌电力和长洲水电应收账款坏账计提政策依据《企业会计准则》中关于金融工具减值的规定制定，与主要从事光伏、风电的同行业公司不存在显著差异，坏账计提充分。

4、报告期内，五凌电力应收账款周转率低于同行业可比公司平均水平，主

要系业务结构差异及应收可再生能源补贴款占比较高所致，具有合理性。

经核查，就模拟财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、报告期各期末，五凌电力和长洲水电各类应收账款账龄构成合理，无长期未收回的应收账款，账龄构成符合业务经营实质，与结算周期相匹配。

2、五凌电力尚未纳入补贴清单的项目均已纳入年度建设规模或规划规模，取得相关主管部门的审批、核准或备案文件及电价依据文件，并网时间符合可再生能源补贴要求，后续进入补贴清单不存在实质障碍；可再生能源补贴收入的确认依据充分。

3、五凌电力和长洲水电应收账款坏账计提政策依据《企业会计准则》中关于金融工具减值的规定制定，与主要从事光伏、风电的同行业公司不存在显著差异，坏账计提充分。

4、报告期内，五凌电力应收账款周转率低于同行业可比公司平均水平，主要系业务结构差异及应收可再生能源补贴款占比较高所致，具有合理性。

12. 关于固定资产和在建工程

重组报告书披露：（1）报告期末，五凌电力和长洲水电固定资产账面价值分别为 360.62 亿元和 30.77 亿元，主要为房屋建筑物及机器设备（发电机组等）；（2）报告期末，五凌电力和长洲水电装机容量分别为 763.65 万千瓦和 65.15 万千瓦；（3）报告期末，五凌电力在建工程账面价值为 38.79 亿元，主要涉及 8 个在建项目；（4）2024 年度，五凌电力就机器设备计提固定资产减值准备 5,928.07 万元，主要系部分风电及光伏发电项目存在减值迹象。

请公司披露：（1）五凌电力和长洲水电区分功能的房屋建筑物面积及金额占比，区分发电机组的机器设备构成、用途及金额占比，发电相关房屋建筑物及设备投入与装机容量的匹配关系；（2）五凌电力和长洲水电各类固定资产折旧政策，标的公司间以及与同行业可比公司是否存在差异；（3）在建工程各项目预算数及构成情况、工程累计实际投入占预算比例和工程进度，是否存在延期、延迟转固的情形及原因，转固后每期新增的折旧金额以及对公司经营业绩的影响；（4）五凌电力和长洲水电针对固定资产和在建工程减值测试建立的相关内控措施，结合实际经营情况分析上述内控措施的有效性，各类资产减值准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、五凌电力和长洲水电区分功能的房屋建筑物面积及金额占比，区分发电机组的机器设备构成、用途及金额占比，发电相关房屋建筑物及设备投入与装机容量的匹配关系

（一）区分功能的房屋建筑物面积及金额占比

1、五凌电力

截至 2024 年末，五凌电力区分功能的房屋建筑物及账面价值占比情况如下表所示：

单位：平方米、万元

房屋用途	面积	面积占比	账面价值	账面价值占比
生产及生产辅助	384,824.53	75.63%	196,282.15	87.36%
居住及生活配套	62,745.13	12.33%	7,522.29	3.35%
仓储及物流	15,526.31	3.05%	453.40	0.20%
其他	45,719.82	8.99%	20,425.78	9.09%
合计	**508,815.79**	**100.00%**	**224,683.62**	**100.00%**

截至 2024 年末，五凌电力房屋建筑物主要由生产及生产辅助用房和居住及生活配套用房构成，合计面积 447,569.66 平方米，占总面积的 87.96%；对应账面价值为 203,804.44 万元，占总金额的 90.71%。面积占比和金额占比总体相匹配，反映出公司房屋配置以保障生产和员工生活为核心，符合其作为生产型企业的业务特点。

2、长洲水电

截至 2024 年末，长洲水电区分功能的房屋建筑物及金额占比情况如下表所示：

单位：平方米、万元

房屋用途	面积	面积占比	账面价值	账面价值占比
生产及生产辅助	75,206.20	70.94%	25,456.06	55.78%
其他	30,811.80	29.06%	20,177.81	44.22%
合计	**106,018.00**	**100.00%**	**45,633.87**	**100.00%**

截至 2024 年末，长洲水电房屋建筑物主要由生产及生产辅助用房构成，面积为 75,206.20 平方米，主要为发电厂房、开关站、辅助生产厂房等，账面价值为 25,456.06 万元，系长洲水电房屋建筑物的主要组成部分。

（二）区分发电机组的机器设备构成、用途及金额占比

1、五凌电力

截至 2024 年末，五凌电力设备构成、用途及金额占比情况如下表所示：

单位：万元

设备用途	账面价值	占比
发电及辅助设备	1,323,671.84	87.03%
变电及配电设备	76,936.29	5.06%

设备用途	账面价值	占比
输电线路	32,011.15	2.10%
自动化与通信设备	52,813.71	3.47%
维修与检修设备	23,899.86	1.57%
其他	11,517.50	0.76%
合计	**1,520,850.35**	**100.00%**

截至 2024 年末，五凌电力设备主要由发电及辅助设备、变电及配电设备和输电线路相关设备构成，合计账面价值为 1,432,619.28 万元，对应占比为 94.20%，机器设备构成及金额分布符合五凌电力业务经营特点。

2、长洲水电

截至 2024 年末，长洲水电设备构成、用途及金额占比情况如下表所示：

单位：万元

设备用途	账面价值	占比
发电及辅助设备	10,108.01	51.46%
变电及配电设备	3,633.81	18.50%
自动化与通信设备	3,060.91	15.58%
维修与检修设备	660.52	3.36%
输电线路	541.82	2.76%
其他	1,638.08	8.34%
合计	**19,643.15**	**100.00%**

截至 2024 年末，长洲水电机器设备主要由发电及辅助设备、变电及配电设备、自动化与通信设备（主要为自动化控制设备、用电计量设备、测试仪器设备等）等构成，机器设备构成及金额分布符合长洲水电业务经营特点。

（三）发电相关房屋建筑物及设备投入与装机容量的匹配关系

1、标的公司固定资产投入情况

截至 2024 年末，五凌电力、长洲水电固定资产账面价值分别为 3,606,090.14 万元和 307,689.76 万元，占非流动资产比例分别为 85.12%和 96.28%。标的公司的固定资产主要由房屋建筑物及机器设备构成，机器设备主要种类包括水轮机、泄水闸工作闸门、发电机组、配套电缆发电设备等。五凌电力和长洲水电的固定资产、装机容量、以及单位容量固定资产情况如下表所

示：

项目	五凌电力	长洲水电
固定资产账面价值（万元）	3,606,090.14	307,689.76
装机容量（万千瓦）	763.65	65.15
单位容量固定资产（元/千瓦）	4,722.18	4,722.79

注：上述固定资产账面价值已扣除固定资产清理部分

2、固定资产与装机容量的匹配关系

同行业可比公司情况如下表所示：

日期	项目	长江电力	华能水电	桂冠电力	五凌电力	长洲水电
2024年12月31日	固定资产账面价值（万元）	43,040,923.10	15,167,575.10	3,613,141.97	3,606,090.14	307,689.76
	装机容量（万千瓦）	7,179.50	3,100.85	1,390.13	763.65	65.15
	单位容量固定资产（元/千瓦）	**5,994.98**	**4,891.42**	**2,599.14**	**4,722.18**	**4,722.79**

注：由于川投能源除电力业务外，还经营有其他业务，川投能源未单独披露电力业务的相关固定资产情况，因此未对相关内容进行列示。

整体而言，由于各电站类型间的装机分布存在差异，且标的公司除水电以外，还运营部分新能源项目，因此单位装机容量固定资产存在一定合理区间。截至 2024 年末，标的公司单位装机容量固定资产与同行业可比公司整体处于同一范围，不存在实质差异，具体分析如下：

报告期末，同行业可比公司的单位固定资产的区间为 2,599.14 元/千瓦至 5,994.98 元/千瓦，五凌电力单位装机容量固定资产为 4,722.18 元/千瓦，长洲水电单位装机容量固定资产为 4,722.79 元/千瓦，与同业趋同。

因此，总体来看，标的公司的单位固定资产与同行业可比公司不存在重大差异，装机容量与固定资产投入具有匹配性。

二、五凌电力和长洲水电各类固定资产折旧政策，标的公司间以及与同行业可比公司是否存在差异

标的公司固定资产包括房屋及建筑物、发电及相关设备、交通运输设备、电子设备及其他，其固定资产按照年限平均法进行折旧，折旧年限根据资产预计使用寿命确定。

标的公司折旧政策、年限、净残值与同行业可比公司对比情况如下：

类别	证券名称	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	长江电力	年限平均法	8-50	0-3	1.94-12.50
	华能水电	年限平均法	6-45	0	2.22-16.67
	川投能源	年限平均法	10-50	5、3、0	2-4.75
	桂冠电力	年限平均法	8-50	5	1.90-11.88
	五凌电力	**年限平均法**	**8-55**	**0-5**	**1.73-12.50**
	长洲水电	**年限平均法**	**5-45**	**0-3**	**2.16-20.00**
机器设备	长江电力	年限平均法	5-32	0-3	3.03-20.00
	华能水电	年限平均法	4-26	0-5	3.65-25.00
	川投能源	年限平均法	11-35	5、3	2.71-8.82
	桂冠电力	年限平均法	5-30	5	3.17-19.00
	五凌电力	**年限平均法**	**6-30**	**0-5**	**3.17-16.67**
	长洲水电	**年限平均法**	**5-30**	**0-5**	**3.17-20.00**
运输工具	长江电力	年限平均法	3-10	0-3	9.70-33.33
	华能水电	年限平均法	6-10	3	9.70-16.17
	川投能源	年限平均法	5-17	5、3	5.59-19.40
	桂冠电力	年限平均法	6-10	5	9.50-15.83
	五凌电力	**年限平均法**	**6-10**	**0-5**	**9.50-16.67**
	长洲水电	**年限平均法**	**5-10**	**0-3**	**9.70-20.00**
电子设备及其他	长江电力	年限平均法	3-12	0-3	8.08-33.33
	华能水电	年限平均法	4-8	0-3	12.13-25.00
	川投能源	年限平均法	5-14	5、3	6.79-19.40
	桂冠电力	年限平均法	5-8	5	11.88-19.00
	五凌电力	**年限平均法**	**5**	**0-5**	**19.00-20.00**
	长洲水电	**年限平均法**	**5-35**	**0-5**	**2.71-20.00**

综上，标的公司间固定资产折旧政策不存在实质差异，与同行业可比公司对比不存在实质差异。

三、在建工程各项目预算数及构成情况、工程累计实际投入占预算比例和工程进度，是否存在延期、延迟转固的情形及原因，转固后每期新增的折旧金额以及对公司经营业绩的影响

（一）在建工程各项目预算数及构成情况、工程累计实际投入占预算比例和工程进度，是否存在延期、延迟转固的情形及原因

截至 2024 年末，五凌电力在建工程项目数量较多，其中金额较大的在建工程项目账面价值合计金额为 23.86 亿元，占在建工程（不含工程物资）比例为 61.18%，具体情况如下所示：

单位：万元

项目名称	预算	设备及安装工程	建筑工程	其他工程	合计	工程累计实际投入占预算比例	工程进度	是否存在延期、延迟转固的情形
湖南桃源木旺溪抽水蓄能电站项目	824,474.61	-	63,173.70	4,665.05	67,838.75	8.23%	8.23%	否
益阳市大通湖区千山红镇光伏项目	84,414.79	17,218.64	10,650.34	1,604.66	29,473.64	34.92%	34.92%	否
五凌电力锦屏县青山界农业光伏电站	66,116.40	22,211.22	11,638.75	12,444.24	46,294.20	70.02%	70.02%	否
黎平县九潮定八水光互补农业光伏电站	46,334.94	17,827.96	2,826.32	4,791.94	25,446.21	54.92%	54.92%	否
江永县白马上江圩风电二期项目	45,885.47	15,342.42	11,878.47	2,936.42	30,157.31	65.72%	65.72%	否
黎平县大稼平革水光互补农业光伏电站项目	45,532.00	29,629.93	4,274.47	5,516.65	39,421.05	86.58%	86.58%	否
合计	**-**	**102,230.17**	**104,442.05**	**31,958.96**	**238,631.17**	**-**	**-**	**-**

（二）转固后每期新增的折旧金额以及对公司经营业绩的影响

经测算，五凌电力 2024 年综合折旧率为 3%，截至 2024 年 12 月 31 日，五凌电力在建工程账面价值为 38.67 亿元，根据前述假设，在建工程转固后，每年新增折旧金额为 1.28 亿，若不考虑转固后带来的其他影响，则预计净利润将

减少的金额为 1.28 亿。

四、五凌电力和长洲水电针对固定资产和在建工程减值测试建立的相关内控措施，结合实际经营情况分析上述内控措施的有效性，各类资产减值准备计提是否充分

（一）标的公司针对固定资产和在建工程减值测试建立的相关内控措施及有效性

标的公司按照《企业内部控制基本规范》建立的与固定资产和在建工程减值测试相关的内部控制，包括但不限于：1）检查资产减值迹象判定是否准确、是否存在明显减值迹象的固定资产未计提减值准备的情况；2）检查资产减值计算过程及计算结果是否正确，选取参数是否合理，计算是否准确等；3）获取资产减值准备的审批文件，检查是否存在减值准备的计提未经有效审批的情形等。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，标的公司于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，标的公司将估计其可收回金额，进行减值测试。

针对标的公司拥有的固定资产及在建工程，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第五条，标的公司结合以下因素判断其是否在资产负债表日存在减值迹象：

（1）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

（2）企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。

（3）市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

（4）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。

（5）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

（6）企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者

高于）预计金额等。

（7）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

针对存在上述一项或多项减值迹象需要进行固定资产减值测试的项目，标的公司按照资产组，基于未来现金流量的现值估计可收回金额，当可收回金额低于其账面价值时，标的公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

报告期内，上述内控措施已得到有效执行，标的公司每年会根据前述措施对固定资产和在建工程进行减值测试并根据测试结果计提减值。具体情况请见本问题回复之“（二）各类资产减值准备计提是否充分”。

（二）各类资产减值准备计提是否充分

1、五凌电力

2023 年，五凌电力固定资产不存在减值迹象，亦未计提固定资产减值。2024 年，预重组注入的项目公司湖南湘西龙山大安新能源公司、东安千乡万村公司由于未来收益不及预期，出现减值迹象，根据北京天健兴业资产评估有限公司计算的可回收金额，分别计提固定资产减值 4,641.27 万元和 1,286.80 万元。

2023 年，五凌电力在建工程不存在减值迹象。2024 年，预重组注入的项目公司耒阳太平风电有限公司耒阳二期风电项目建设期部分批复文件未取得，导致二期项目停建，且预计无法继续开工，需要终止项目，因此对该在建工程全额计提减值 212.95 万元。

除上述减值外，五凌电力不存在其他长期闲置或停建、损毁、未来收益明显不及预期或市场需求明显萎缩的固定资产和在建工程。此外，除 2023 年受极端天气影响，五凌电力水电业务出现小额亏损外，五凌电力主要发电资产经营状况良好，不存在重大减值风险，相关减值计提充分。

2、长洲水电

报告期内，长洲水电的固定资产和在建工程均不存在新增减值。此外，长洲水电亦不存在其他长期闲置或停建、损毁、未来收益明显不及预期或市场需求明显萎缩的固定资产和在建工程。此外，长洲水电主要发电资产经营状况良

好，不存在重大减值风险。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、查阅同行业上市公司年报中固定资产折旧政策，与标的公司固定资产折旧政策进行对比分析；获取标的公司固定资产卡片明细，对折旧年限过高或过低的项目进行检查；

2、了解标的公司固定资产折旧政策确定方法和依据，包括预期使用寿命、折旧年限、折旧方法及预计净残值等，复核固定资产折旧政策确定的合理性；取得标的公司关于固定资产折旧相关会计政策及会计估计变更；

3、获取在建工程各项目的预算构成（设备购置、土建施工、安装工程等）与项目性质的匹配性；抽取主要项目的工程款支付凭证、采购合同，核实累计实际投入金额的真实性，计算“实际投入占预算比例”并与工程进度交叉验证；

4、对报告期各期新增大额转固项目执行细节测试，复核转固时点、入账价值的准确性，结合竣工决算报告和试运行报告复核转固项目是否已达到预定可使用状态，是否存在为少提折旧而延迟转固的情况；

5、取得固定资产清单，执行监盘程序，取得与发电机组相关的运营数据，检查发电机组的运营状况，对标的公司管理层对减值迹象的判断进行复核；

6、取得标的公司及天健兴业出具的评估报告和采用收益法进行评估的测算结果，对相关计提减值准备的文件进行复核。

针对上述事项，基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、查阅同行业上市公司年报中固定资产折旧政策，与标的公司固定资产折旧政策进行对比分析；获取标的公司固定资产卡片明细，对折旧年限过高或过低的项目进行检查；

2、了解标的公司固定资产折旧政策确定方法和依据，包括预期使用寿命、折旧年限、折旧方法及预计净残值等，复核固定资产折旧政策确定的合理性；

取得标的公司关于固定资产折旧相关会计政策及会计估计变更；

3、获取在建工程各项目的核对预算构成（设备购置、土建施工、安装工程等）与项目性质的匹配性；抽取主要项目的工程款支付凭证、采购合同，核实累计实际投入金额的真实性，计算“实际投入占预算比例”并与工程进度交叉验证；

4、根据《企业会计准则》，检查转固项目是否已达到预定可使用状态，是否存在为少提折旧而延迟转固的情况；对已转固项目，复核转固时点、入账价值（包含合理分摊的待摊支出）的准确性，获取管理层转固后每期新增的折旧金额，并评估对未来利润的影响；

5、通过访谈财务、采购等部门相关人员，了解标的公司长期资产管理循环等相关的内部控制流程以及各项关键的控制点，并取得标的公司相关的内部控制制度，并测试与长期资产管理循环等相关的关键内部控制设计与运行的有效性；

6、取得固定资产清单，执行监盘程序，取得与发电机组相关的运营数据，检查发电机组的运营状况，对标的公司管理层对减值迹象的判断进行复核；

7、取得标的公司及天健兴业出具的评估报告和采用收益法进行评估的测算结果，对相关计提减值准备的文件进行复核。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、五凌电力和长洲水电的房屋建筑物面积及金额占比、发电机组机器设备构成及用途、金额占比与装机容量的匹配关系符合业务经营特点。

2、五凌电力和长洲水电间固定资产折旧政策不存在实质差异，与同行业可比公司对比不存在实质差异。

3、五凌电力和长洲水电在建工程预算数及构成情况、累计实际投入占预算比例与工程进度相匹配，不存在延期、延迟转固情形。

4、五凌电力和长洲水电已针对固定资产和在建工程减值测试建立相关内控措施，报告期内执行有效，资产减值准备计提充分。

经核查，就模拟财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、五凌电力和长洲水电的房屋建筑物面积及金额占比、发电机组机器设备构成及用途、金额占比与装机容量的匹配关系符合业务经营特点。

2、五凌电力和长洲水电间固定资产折旧政策不存在实质差异，与同行业可比公司对比不存在实质差异。

3、标的公司主要在建工程项目预算数及构成情况、工程累计实际投入占预算比例和工程进度相互匹配，不存在延期、延迟转固的情形。

4、五凌电力及长洲水电建立了有效的长期资产减值测试内部控制，并在实际工作中得到有效执行。对存在减值迹象的固定资产和在建工程，已按可收回金额与账面价值的差额计提减值，并已经在模拟财务报表中体现，未发现应计提未计提、少计提减值准备的情况。

13. 关于其他事项

重组报告书披露：（1）报告期末，五凌电力和长洲水电存放财务公司款项为 1.22 亿元和 23.95 万元；（2）长洲水电曾向北部湾热电公司发放的委托贷款 2.26 亿元，目前已全额计提减值准备；（3）报告期各期末，长洲水电应付账款余额分别为 9,153.39 万元和 6,955.51 万元，主要内容为应付电站运营维护等服务费用；（4）报告期末五凌电力应付淹没拨备金额为 13.96 亿元；（5）五凌电力将其及其子公司所有已取得的专利权和软件著作权的经营收入作为基础资产设立信托进行融资。

请公司披露：（1）标的公司与财务公司签署相关金融服务协议的主要内容和条款，相关存款是否满足独立性、安全性要求，存款支取是否实质受到限制或障碍；（2）长洲水电向北部湾热电公司发放委托贷款的原因、资金用途和去向、相应决策过程和合同主要条款约定，标的公司是否存在其他类似情形；（3）长洲水电应付账款的具体内容，包括对手方和是否为关联方、采购服务内容和对应金额，与经营情况的匹配关系；（4）应付淹没拨备的计提依据、过程及充分性；（5）五凌电力设立资产担保债务融资工具信托进行融资的背景和原因，所获资金的用途、目前实际使用情况，到期后的还款安排。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查事项（1）-（4）并发表明确意见，请律师核查事项（5）并发表明确意见。

回复：

一、标的公司与财务公司签署相关金融服务协议的主要内容和条款，相关存款是否满足独立性、安全性要求，存款支取是否实质受到限制或障碍

（一）报告期内标的公司在财务公司存款余额情况

报告期内，标的公司在财务公司存款余额及其占货币资金余额的比例具体如下：

单位：万元

标的公司	2024年12月31日		2023年12月31日	
	财务公司存款余额	占货币资金余额比例	财务公司存款余额	占货币资金余额比例
五凌电力	12,161.82	18.41%	10,978.60	17.30%

标的公司	2024年12月31日		2023年12月31日	
	财务公司存款余额	占货币资金余额比例	财务公司存款余额	占货币资金余额比例
长洲水电	23.95	31.56%	122.26	74.32%

报告期内，五凌电力和长洲水电基于优化资金使用效率等因素与财务公司开展存款交易，与财务公司的存款等交易均基于自主独立决策，且均已履行相关决策程序，存放资金主要系标的公司经营性结余资金的日常管理，无非经营目的的资金占用。与商业银行存款共同组成了标的公司资金管理体系，确保标的公司资金存放、管理和使用安全。

（二）标的公司与财务公司签署相关金融服务协议的主要内容和条款

财务公司作为依法成立并合法存续的，由原中国银行保险监督管理委员会批准成立的非银行金融机构，为国家电投集团成员企业提供相关金融服务。根据《企业集团财务公司管理办法》《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》《关于中央企业进一步促进财务公司健康发展的指导意见》（国资发评价[2014]165 号）及境内外金融监管部门出台的相关法律、法规和规范性文件的要求，国家电投集团下属上市公司均与财务公司签署了《金融服务协议》，通过协议约定存款、贷款额度及优惠价格等，为上市公司及其下属子公司提供资金支持、低成本便利融资及紧急资金流动性保障。

根据相关《金融服务协议》，财务公司面向国家电投集团下属上市公司及其并表范围内公司提供相关金融服务。报告期内，五凌电力和长洲水电作为中国电力下属子企业根据中国电力与财务公司签订的《金融服务协议》接受财务公司提供的金融服务；本次交易完成后，五凌电力和长洲水电成为远达环保控股子公司，纳入其并表范围内，将会继续依照远达环保与财务公司签订的《金融服务协议》在财务公司办理相关业务。2025 年 4 月和 6 月，中国电力和远达环保分别与财务公司协商续签了相关《金融服务协议》，并在具体约定每日存款最高余额时考虑了本次交易对其下属并表子企业范围的影响，充分兼顾了本部及下属子公司资金管理需要。

针对存款服务，中国电力和远达环保与财务公司之间现行有效的《金融服务协议》相关内容和条款约定如下：

事项	中国电力与财务公司 协议约定内容	远达环保与财务公司 协议约定内容
服务对象范围	中国电力国际发展有限公司及其旗下附属公司（协议约定为“甲方”，下同）。	乙方（财务公司，下同）在国家金融监督管理总局核准的业务范围内向甲方（包括国家电投集团远达环保股份有限公司及其并表范围内公司，下同）依法提供金融服务。
合作原则	本着诚信平等原则，由乙方（财务公司，下同）为甲方提供非独家式金融服务。	甲、乙双方开展金融业务合作，应当遵循依法合规、平等自愿、风险可控、互利互惠的原则。
存款服务内容	金融服务价格：在符合国家法律法规、监管要求前提下，遵守以下价格原则： 甲方在乙方的存款利率不低于中国人民银行同期同品种存款基准利率，也不得低于同期甲方在境内其他主要商业银行获得的同类存款利率和国家电力投资集团有限公司其他成员公司同期在乙方的同类存款利率。 在不违反以上定价原则的基础上，甲方在乙方活期账户的存款超过10万元部分，按中国人民银行协定存款基准利率上浮20BP计息，并随中国人民银行公布协定存款基准利率调整同步调整。 存款服务限额：在符合国家法律法规及监管要求的前提下，甲方在乙方的每日最高存款余额不得超过人民币壹佰贰拾亿元。 乙方应建立实时监控机制，若甲方存款余额接近或达到限额，乙方应及时通知甲方，并协助甲方采取必要的调整措施。	1、甲方在乙方开立存款账户，并本着存取自由的原则，将资金存入在乙方开立的存款账户，存款形式可以是活期存款、定期存款、通知存款、协定存款等； 2、乙方为甲方提供存款服务的存款利率在满足人民银行相关规定的基础上，高于同期中国国内主要商业银行同类存款的存款利率，不低于中国人民银行统一颁布的同期同类存款的存款利率标准； 3、本协议有效期内，甲方在乙方的日存款最高余额（不包含应计利息）原则上不高于人民币贰拾伍亿元。
保障上市公司独立性、交易自主性、存放资金安全性等相关条款	确定本协议项下任何一项金融服务的协议价格时，甲乙双方至少应参考两项与独立第三方进行的同期可比交易。 乙方以非独家形式向甲方提供的各项金融服务，须保证甲方对其资金的所有权、使用权和受益权不受任何影响，乙方有义务保证甲方在乙方存放资金的安全性和资金使用的独立性。 若乙方挪用或违约使用甲方资金、导致甲方无法收回存款，甲方有权以乙方应付甲方的存款金额抵消甲方从乙方获得的同等金额贷款，并有权要求乙方立即偿还剩余存款或提供相应的担保，同时要求乙方赔	甲、乙双方之间的合作为非独家的合作，甲方有权结合自身利益自行决定是否需要及接受乙方提供的服务，也有权自主选择其他金融机构提供的服务，但在同等条件下，应优先选择乙方提供的金融服务。 乙方承诺： 1、乙方承诺向甲方提供的金融服务已依法获得批准，并严格执行相关金融法规的规定； 2、出现下列情况之一，乙方应及时通知甲方：（1）乙方出现违反《企业集团财务公司管理办法》中第21条、第22条、第23条或第24条规定的情形；（2）乙方任何一个财务指标不符合《企业集团财务公司管理办

事项	中国电力与财务公司 协议约定内容	远达环保与财务公司 协议约定内容
	偿甲方因此遭受的全部损失。但乙方并无此抵消权。 根据《企业集团财务公司管理办法（2022）》规定，乙方母公司（国家电力投资集团有限公司）应当承担乙方风险防范和化解的主体责任，应当建立有效的风险隔离机制，防止风险通过财务公司外溢；乙方母公司应当在必要时向乙方补充资本，以确保甲方将能随时提取存放于乙方的所有存款。 若有境内其他商业银行能提供甲方于本协议其他金融服务项下相关服务之更优惠收费，甲方有权立即单方面终止乙方提供的该等服务。 甲方有权根据自己的业务需求，自主选择提供金融服务的金融机构。在乙方和其他金融机构提供同等条件金融服务的情况下，甲方优先考虑乙方提供的金融服务。	法》第34条规定的要求；（3）乙方发生挤提存款、到期债务不能支付、大额贷款逾期或担保垫款、电脑系统严重故障、被抢劫或诈骗、董事或高级管理人员涉及严重违纪、刑事案件等重大事项；（4）乙方发生可能影响正常经营的重大机构变动、股权交易或者经营风险等事项；（5）乙方的股东对乙方的负债逾期1年以上未偿还；（6）乙方出现严重支付危机；（7）乙方当年亏损超过注册资本金的30%或连续3年亏损超过注册资本金的10%；（8）乙方因违法违规受到国家金融监督管理总局等监管部门的行政处罚；（9）乙方被国家金融监督管理总局责令进行整顿；（10）其他可能对甲方存放资金带来安全隐患的事项。
协议期限	2025年6月7日起至2028年6月6日止。	经双方签署并经过相关法律程序后生效，有效期叁年。签署日期2025年6月6日。

上述金融服务协议已经中国电力和远达环保各自的股东大会审议通过并完成签署，协议中对服务内容、交易自主性、资金使用的独立性和安全性相关要求基本保持一致。

（三）标的公司在财务公司存放的资金具有独立性及安全性，相关存款支取不存在限制或障碍

报告期内，标的公司对资金管理和资金存放安排完全实行独立自主的决策，存放于商业银行或财务公司取决于自身经营管理需要，财务公司基于金融服务协议提供的存款服务对存款账户资金的所有权、使用权和受益权不受任何影响，标的公司可以自主支配和使用。财务公司建立了完善的内控制度和有效的风险隔离机制，存放的资金不存在无法及时调拨、划转或收回的情形，维持了良好的安全性和流动性。标的公司存放于财务公司的资金实行独立账户专门管理，财务公司会提供信息系统平台，协助标的公司开展内部资金管理，便于实时掌握自身账户及资金情况，账户明细流水、账户余额能够实现完全独立记录和独立反映。

综上，报告期内，标的公司在财务公司存放的资金具有独立性及安全性，相关存款支取不存在限制或障碍，财务公司不存在对标的公司资金独立性和安全性构成明显不利影响的情形，控股股东和实际控制人不存在通过财务公司违规或变相占用标的公司资金的情形。

二、长洲水电向北部湾热电公司发放委托贷款的原因、资金用途和去向、相应决策过程和合同主要条款约定，标的公司是否存在其他类似情形

（一）长洲水电向北部湾热电公司发放委托贷款的原因、资金用途和去向以及合同主要条款约定

2017 年，国家电投集团广西北部湾（钦州）热电有限公司（以下简称“北部湾热电”）因煤价高企、供热量下降，生产经营情况变弱，现金流较为紧张，为解决其资金周转问题，长洲水电公司决定为北部湾热电提供委贷资金支持，资金用途主要是为了北部湾热电流动资金流转。截止 2025 年 6 月 30 日，长洲水电历史年度委托贷款明细如下：

单位：万元

合同	合同金额	借款日期	借款金额	合同主要条款约定
委贷【2019】164号	18,000.00	2019年5月17日	13,500.00	借款期限：约定借款期限为12个月。借款用途：用于流动资金周转。借款利率：固定利率，即5.655%。按季结息，结息日为每季末月的第20日。
		2019年6月22日	3,900.00	
		2019年8月30日	400.00	
委贷【2019】340号	2,000.00	2019年8月22日	2,000.00	
委贷【2019】341号	7,000.00	2019年10月25日	5,200.00	
		2019年10月29日	450.00	
		2019年10月29日	680.00	
合计			**26,130.00**	

北部湾热电后续破产清算，预计不能清偿到期债务，截止到 2024 年 12 月 31 日，除北部湾热电前期已现金偿还 3,563.56 万元外，剩余 22,566.44 万元全额计提减值。

（二）相应决策过程

2019 年 4 月 23 日，长洲水电召开 2019 年第 11 次党委会，审议《解决北部湾热电公司 1.8 亿元资金缺口事宜》，会议审议并同意北部湾热电公司以其机

器设备、房屋建筑物、管网等资产为该笔委托借款提供抵押担保并签订抵押合同，长洲水电向北部湾热电提供委托贷款 1.8 亿元。

2019 年 7 月 10 日，长洲水电召开 2019 年第 14 次党委会，审议《北部湾（钦州）热电公司发放 9000 万元委托贷款事宜》，会议审议并同意北部湾热电公司以其机器设备、房屋建筑物、管网等资产为该笔委托借款提供抵押担保并签订抵押合同，长洲水电向北部湾热电发放 9,000 万元委托贷款。

（三）标的公司是否存在其他类似情形

截至 2024 年 12 月 31 日，长洲水电除了向北部湾热电发放委托贷款外，未对其他方提供委托贷款，不存在其他类似情形。

三、长洲水电应付账款的具体内容，包括对手方和是否为关联方、采购服务内容和对应金额，与经营情况的匹配关系

（一）长洲水电应付账款的具体内容

报告期各期末，长洲水电应付账款余额分别为 9,153.39 万元和 6,955.51 万元，长洲水电应付账款主要是应付电站运营维护发生的服务费用。报告期各期末，长洲水电应付账款前五名对手方具体明细如下：

1、2023 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	对手方情况	是否为关联方	采购内容	金额	占应付账款余额占比
1	国家电投集团广西电力有限公司运营服务分公司	是	服务	921.61	10.07%
2	广西卓洁电力工程检修有限公司	是	服务	832.22	9.09%
3	北京中水科水电科技开发有限公司	否	服务	682.18	7.45%
4	广东省源天工程有限公司	否	服务	677.76	7.40%
5	中水珠江规划勘测设计有限公司	否	服务	639.71	6.99%
合计				**3,753.48**	**41.00%**

2、2024 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	对手方情况	是否为关联方	采购内容	金额	占应付账款余额占比
1	国家电投集团广西电力有限公司	是	服务	1,292.78	18.59%
2	水电水利规划设计总院有限公司	否	服务	750.95	10.80%
3	广东省源天工程有限公司	否	服务	683.39	9.83%
4	水利部珠江水利委员会水文局	否	服务	665.15	9.56%
5	深圳市东部物业管理有限公司长洲分公司	否	服务	399.18	5.74%
合计				**3,791.45**	**54.52%**

（二）与经营情况的匹配关系

报告期内，长洲水电应付账款与经营情况的匹配关系如下：

单位：万元、次/年

项目	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
应付账款	6,955.51	9,153.39
营业成本	42,365.79	44,008.60
周转率	5.3	5.0

报告期内，长洲水电应付账款周转率分别为 5.0 次/年和 5.3 次/年，整体保持稳定，长洲水电应付账款和营业成本变动趋势相一致。

四、应付淹没拨备的计提依据、过程及充分性

淹没拨备系五凌电力及长洲水电在兴建水力发电厂过程中，由于建设库区及大坝蓄水等原因导致的农田淹没，根据与农户签署的《长期补偿协议》，需要按季度/年度对农户作出的定额赔偿，因此而计提的长期应付款项。该补偿款由五凌电力和长洲水电支付给所在地政府（含移民局），由相关政府统一支付给农户。

五凌电力及长洲水电根据上述《长期补偿协议》中约定的每季度/年度赔偿标准计算出的未来期间（补偿至电厂报废之日为止）预计应支付的补偿金额，同时考虑到未来需支付的时间跨度长，需要考虑货币的时间价值，因此按国债利率并考虑标的公司的风险溢价而确定的折现率计算现值；后续在赔付标准、折现率等参数发生变动时，进行调整。

综上，通过历史上对农户补贴标准，历年增长情况，国债利率等参数合理估计，五凌电力及长洲水电应付淹没拨备的计提具有充分性。

五、五凌电力设立资产担保债务融资工具信托进行融资的背景和原因，所获资金的用途、目前实际使用情况，到期后的还款安排

（一）五凌电力设立资产担保债务融资工具信托进行融资的背景和原因

近年来，随着科技创新成为企业发展的核心驱动力，《关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知》《专利转化运用专项行动方案（2023—2025 年）》等相关政策鼓励企业通过创新融资方式支持科技创新。在此背景下，五凌电力创新信托结构化资产担保债务融资工具模式，通过设立财产权信托计划，将五凌电力持有的特定专利技术知识产权在特定期间内产生的全部现金流交付特定目的载体，为本期债务融资工具兑付提供保障支持，实现了存量知识产权盘活新模式，为企业的融资提供了新的思路和途径。这一知识产权创新融资模式，不仅有助于满足公司日常运营及偿还银行贷款的资金需求，更是一次向市场展示公司优质知识产权、提升市场影响力的难得契机。

五凌电力于 2024 年 8 月 27 日获得中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注〔2024〕CB10 号），中国银行间市场交易商协会确认接受五凌电力在中国境内分批发行总额为人民币 10 亿元的资产担保债务融资工具（科创票据）（简称“科创票据”）申请，注册有效期限自 2024 年 8 月起两年。

2024 年 9 月 2 日，五凌电力成功发行其 2024 年第一期科创票据，发行额人民币 4 亿元，票面年利率 1.97%，期限 181 日，到期（兑付）日 2025 年 3 月 3 日。本期科创票据资产担保为，五凌电力将其依据与其他知识产权权利人签署的《经营收入转让协议》及基于特定专有技术产生，且由五凌电力及其他知识产权权利人所有的无任何权利瑕疵或权利负担的知识产权，在特定期间内产生的全部现金流作为信托基础资产委托给百瑞信托有限责任公司设立信托计划，由信托计划作为本次科创票据本息兑付的担保。五凌电力设立资产担保债务融资工具信托进行融资的直接原因，是为增加直接融资比例，优化债务结构，拓宽公司融资渠道，降低公司融资成本。

（二）所获资金的用途、目前实际使用情况

五凌电力于 2024 年 9 月 2 日发行的 2024 年度第一期科创票据 4 亿元，募集所得的资金用于偿还银行短期借款，相关借款明细如下：

单位：亿元

融资主体	债权人	融资类型	本金	起息日	到期日	担保方式
五凌电力	中国工商银行股份有限公司长沙东塘支行	银行短期借款	2.00	2024.3	2025. 3	信用
五凌电力	中国建设银行股份有限公司长沙天心支行	银行短期借款	2.00	2024.2	2025.2	信用
合计			**4.00**			

上述募集资金 4 亿元，已全部用于偿还中国工商银行股份有限公司长沙东塘支行和中国建设银行股份有限公司长沙天心支行的短期借款本金。

（三）到期后的还款安排

2024 年度第一期科创票据已于 2025 年 3 月 3 日到期，五凌电力通过于 2025 年 2 月 25 日发行 2025 年度第一期科创票据，募集所得资金 4 亿元，用于偿还 2024 年度第一期科创票据本息。截至本回复出具之日，五凌电力于 2024 年 9 月 2 日发行的 2024 年度第一期科创票据已全部兑付完毕，且不存在逾期或违约情形。

2025 年 2 月 25 日，五凌电力发行的 2025 年度第一期资产担保债务融资工具（科创票据），票面年利率 1.9%，发行额人民币 4 亿元，期限 240 日，将于 2025 年 10 月 24 日到期兑付，届时五凌电力将通过经营收入、信托计划内的基础资产回收款进行偿债，如果由于意外情况五凌电力不能及时从预期的还款来源获得足够资金，仍可通过银行借贷等间接融资为本期债券还本付息。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对核查事项（1）-（4），独立财务顾问主要履行了以下核查程序：

1、获取中国电力、远达环保与财务公司签署的相关金融服务协议，查阅上市公司相关公告文件，梳理协议主要内容和条款，并与上市公司和财务公司相

关负责人员沟通了解签署情况；

2、获得了标的公司关于其在财务公司存款资金情况的说明文件，与标的公司相关财务人员沟通了解在财务公司存放资金的背景、存款额度和支取情况，确认相关存款满足独立性、安全性要求，存款支取不存在限制或障碍；

3、获取北部湾热电委托贷款的会议决策文件及相关合同，获取了长洲水电关于委托贷款有关事项的说明文件；

4、获取长洲水电应付账款明细表及部分采购相关的原始会计凭证，核实应付账款的对手方名称、采购服务内容以及金额，并对大额应付账款执行函证程序；

5、获取标的公司的《长期补偿协议》，复核淹没拨备计算中使用的重要假设。

针对核查事项（1）-（4），基于对模拟财务报表整体发表审计意见，会计师安永华明按照中国注册会计师审计准则的规定，执行了以下必要的审计及核查程序：

1、获取中国电力、远达环保与财务公司签署的相关金融服务协议，查阅上市公司相关公告文件，梳理协议主要内容和条款，并与上市公司和财务公司相关负责人员沟通了解签署情况；

2、获得了标的公司关于其在财务公司存款资金情况的说明文件，与标的公司相关财务人员沟通了解在财务公司存放资金的背景、存款额度和支取情况，确认相关存款满足独立性、安全性要求，存款支取不存在限制或障碍；

3、获取北部湾热电委托贷款的会议决策文件及相关合同，获取了长洲水电关于委托贷款有关事项的说明文件；访谈长洲水电管理层，了解公司是否有关于委托贷款的内部政策，以及历史上是否发生过类似业务，抽取其他应收款明细账及相关凭证，筛选出金额较大或性质特殊的往来款项，核实是否存在类似情况；

4、获取公司应付账款明细表及部分采购相关的凭证，核实应付账款的对手方名称、采购服务内容以及金额，并对大额应付账款执行函证程序；

5、获取公司的《长期补偿协议》，检查公司是否存在现时支付义务；检查管理层使用的估计支付金额与历史年度实际支付金额是否存在重大差异；复核淹没拨备计算中使用的重要假设，主要包括赔偿款实际支付金额、支付时间、支付年限、每单位面积的赔偿金额及赔偿金额增长率以及除税前折现率；引入内部估值团队对折现率的合理性进行复核。

针对核查事项（5），独立财务顾问和律师主要履行了以下核查程序：

1、通过中国银行间市场交易商协会（https://www.nafmii.org.cn）、上海清算网（https://www.shclearing.com.cn）等公开网站网络核查及向公司开展尽职调查等方式，获取并审阅五凌电力发行资产担保债务融资工具（科创票据）的相关文件，包括但不限于注册报告、接受注册通知书、募集说明书、法律意见书、流通要素公告、内部决策文件等，了解五凌电力设立资产担保债务融资工具信托进行融资的背景和原因、所获资金用途等具体情况；

2、获取并审阅五凌电力于 2024 年 9 月 2 日发行的 2024 年度第一期科创票据到期兑付的银行回单，了解债券到期偿付情况；

3、获取并审阅五凌电力关于发行资产担保债务融资工具（科创票据）的原因、背景、资金用途及到期兑付的资金来源等情况的说明。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司按照《企业集团财务公司管理办法》《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定，与财务公司签署的金融服务协议已履行必要内部程序，相关协议对双方权利义务和服务内容作出明确约定，存款符合独立性和安全性要求，支取不存在限制或障碍，协议履行正常，控股股东和实际控制人不存在通过财务公司违规或变相占用资金的情形。

2、长洲水电向北部湾热电公司发放委托贷款系基于其资金需求，资金用途主要为流动资金周转，决策过程合规，合同条款对相关事项进行了约定，资金用途真实且流向清晰，除上述事项外，不存在其他类似情形。

3、长洲水电应付账款的对手方及关联方情况、采购服务内容和金额与经营

情况相匹配，采购服务内容真实合理，应付账款变动趋势与营业成本具有一致性。

4、标的公司淹没拨备的计提依据为《长期补偿协议》约定的赔偿标准及折现率测算，报告期内相关内控执行有效，计提方法合理、依据充分，计提金额充分。

经核查，就模拟财务报表整体公允反映而言，会计师安永华明认为：

1、标的公司按照《企业集团财务公司管理办法》《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定，与财务公司签署的金融服务协议已履行必要内部程序，相关协议对双方权利义务和服务内容作出明确约定，存款符合独立性和安全性要求，支取不存在限制或障碍，协议履行正常，控股股东和实际控制人不存在通过财务公司违规或变相占用资金的情形。

2、长洲水电向北部湾热电公司发放委托贷款系基于其资金需求，资金用途主要为流动资金周转，决策过程合规，合同条款对相关事项进行了约定，资金用途真实且流向清晰，除上述事项外，不存在其他类似情形；

3、长洲水电应付账款的对手方及关联方情况、采购服务内容和金额与经营情况相匹配，采购服务内容真实合理，应付账款变动趋势与营业成本具有一致性；

4、标的公司在对长期应付款-淹没拨备的计提依据、过程及充分性在所有重大方面符合《企业会计准则》的相关规定。

经核查，独立财务顾问和律师认为：

五凌电力在报告期末存在 1 项尚未到期债券，截至本回复出具之日，该项债券已到期并兑付完毕，不存在逾期兑付或者违约的情形。

独立财务顾问关于公司的回复内容的总体意见：

对本回复材料中的公司回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（本页无正文，为《关于国家电投集团远达环保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申请的审核问询函的回复》之盖章页）

国家电投集团远达环保股份有限公司

年　　月　　日

（本页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于国家电投集团远达环保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申请的审核问询函的回复》之签章页）

独立财务顾问主办人：

李中生	刘一飞

中国国际金融股份有限公司

年　　月　　日

（本页无正文，为中信建投证券股份有限公司《关于国家电投集团远达环保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申请的审核问询函的回复》之签章页）

财务顾问主办人签名：

黄　多	崔登辉
汪家富	尹一凡

法定代表人或授权代表签名：

刘乃生

中信建投证券股份有限公司

年　　月　　日

附件一：五凌电力剥离资产的主要情况

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
1	阜城凌度新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2054号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
2	桐柏县凌运新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2055号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
3	庆阳凌和新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2057号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
4	铁力市凌运新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	60.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2060号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
5	密山市东建风力发电有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	40.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2062号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
6	始兴凌瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2067号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
7	永德凌沄新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2227号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
8	新平凌沄新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2204号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
9	全州凌吉新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2086号）			
10	贵州凯新清洁能源有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2102号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
11	印江凯丰新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2105号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
12	乡宁县凌昌胜新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	94.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2145号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
13	民勤县凌风新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2149号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
14	陕西凌淳投电力有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2137号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
15	甘肃凌阳电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2138号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
16	甘肃凌渭新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2139号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
17	石嘴山凌储新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2140号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
18	甘肃凌达新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2141号）			
19	平顺金凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2160号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
20	夏县汇凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2161号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
21	代县凌坤新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2162号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
22	晋中市榆次区夏凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2165号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
23	神池县夏凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2166号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
24	中阳国能新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2167号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
25	通榆凌运新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2170号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
26	凌福（围场满族蒙古族自治县）新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	66.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2175号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
27	右玉凌晋新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2181号）			
28	静乐京凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2184号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
29	天柱凌安新能源有限公司	发电及售电	清水江水电	五凌新能源	95.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2052号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
30	黎平泰风新能源有限公司	发电及售电	清水江水电	五凌新能源	95.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2053号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
31	锦屏锦风新能源有限公司	发电及售电	清水江水电	五凌新能源	95.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2128号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
32	五凌（黔南）电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	40.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2104号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
33	玉溪凌沄新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2205号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
34	南宁凌桂新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2209号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
35	剑河清川新能源有限公司	发电及售电	清水江水电	五凌新能源	95.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2051号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
36	北流凌瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	50.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2084号）		一笔支付	
37	古浪县雍和新能源投资有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2146号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
38	多伦县虹意新能源有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2130号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
39	五凌（吴忠市红寺堡区）电力有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2150号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
40	五凌阿拉善右旗电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2131号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
41	中宁县隆基光伏新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2132号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
42	平罗县阿特斯佳阳新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	48.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2133号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
			湖南中水投资有限公司	五凌新能源	3.00%	协议转让				
43	五凌正合（阿拉善盟）能源有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2153号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
44	宁夏中天恒瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2136号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
45	宁夏凌川清洁能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2142号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
46	四川红叶电力有限责任公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	91.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2224号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
47	密山市北岭风力发电有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	98.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2058号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
48	五凌新巴尔虎左旗电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2063号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
49	舟曲凌和新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2064号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
50	高唐县嘉投新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	77.78%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2066号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
51	齐齐哈尔凌运新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	60.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2068号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
52	伊春市凌运能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	60.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2069号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
53	五大连池市凌运能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	60.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2070号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
54	中电投丘北京泰新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2198号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
55	五凌新平新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2200号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
56	通海凌云新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2202号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
57	澄江凌沄中汇富鸿新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2203号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
58	连南瑶族自治县英利光伏电力开发有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	86.75%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2207号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
59	江陵县协鑫光伏电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	55.00%	挂牌转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2208号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
60	汝州协鑫光伏电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	55.00%	挂牌转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2082号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
61	新安县协鑫光伏电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	55.00%	挂牌转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2083号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
62	广州凌瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2217号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
63	海南凌瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2220号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
64	来宾凌瑞新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2221号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
65	陆川凌云新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2222号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
66	临高凌智新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2223号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
67	五凌（镇远）绿色能源开发有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2096号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
68	五凌乌海电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2154号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
69	岚县金凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2168号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
70	山西五凌清洁能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2169号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
71	洛阳华美电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	挂牌转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2081号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
72	代县新华能能源开发有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	45.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2176号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
			湖南中水投资有限公司	五凌新能源	6.00%	协议转让				
73	静乐县新风能源发展有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	25.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2177号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
			湖南中水投资有限公司	五凌新能源	6.00%	协议转让				
74	神池晋源新风能源开发有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	25.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2178号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
			湖南中水投资有限公司	五凌新能源	6.00%	协议转让				
75	静乐弘义能源开发有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	25.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2179号）	2024年6月30日	已全额支付股权转让款	受让方享有
			湖南中水投资有限公司	五凌新能源	6.00%	协议转让				
76	贵州天辰清洁能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2103号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
77	关岭拓能新能源有限公司	发电及售电	澧县风尚新能源有限责任公司	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2106号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
78	陆川县鑫安能源有限公司	投资新能源	湖南星凌新能源发展有限公	湖南新星凌新能源开发有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2101号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
			司	2						
79	五凌香港国际能源投资有限公司	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2097号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
80	宁夏辉拓新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2144号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
81	晋中市榆次区众凌新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2492号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
82	岚县虎悦通大蛇头风力发电有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2497号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
83	北京浩宇新能源投资有限公司	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2173号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
84	江阴远景远天能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2174号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
85	昆明华上新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	90.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2206号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
86	合肥汉禹新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2079号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

2 湖南新星凌新能源开发有限公司系五凌新能源控股子公司

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
87	合肥汉舜新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	81.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2080号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
88	清远佑昇资产投资有限公司	投资新能源	五凌电力	待定	51.00%	挂牌转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2225号）	2024年6月30日	尚未支付	待定
89	上海越禾新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2214号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
90	中宁县佳阳新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2488号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
91	中宁县欣文新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	65.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2489号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
92	宁夏旭宁电力有限公司	发电及售电	五凌电力	五凌新能源	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2152号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
93	湖南五凌绿能电力开发合伙企业（有限合伙）	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	19.72%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2100号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
94	湖南五凌绿源电力开发合伙企业（有限合伙）	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	23.03%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2098号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
95	湖南凌瑞新能源有限公司	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	15.00%	协议转让	湘能卓信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告（湘能卓信审字[2024]第	2023年12月31日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
							71号）			
96	湖南轻电投新能源有限公司	投资新能源	五凌电力	五凌新能源	40.00%	协议转让	湘能卓信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告（湘能卓信审字[2024]第89号）	2023年12月31日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有

附件二：五凌电力收购资产的主要情况

序号	收购资产	主营业务	购买方（受让方）	出让方	收购比例	收购方式	作价依据	基准日	付款情况	过渡期损益
1	株洲和顺卓尔新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团湖南能源发展有限公司	80.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2312号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
2	江华瑶族自治县协合风力发电有限公司	发电及售电	五凌电力	蒙东协合新能源有限公司	60.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2372号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
			五凌电力	北京鑫赢新能源投资有限公司	40.00%	协议转让				
3	隆回冷溪山新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	江西赣电融投新能源发展有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2434号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
4	蓝山县卓越新能源开发有限公司	发电及售电	五凌电力	湖北电投新能源投资有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2302号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
5	湘核新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	湖南核电有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2253号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
6	长沙湘核新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	湖南核电有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2257号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
7	常德湘核新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	湖南核电有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2254号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
8	临澧核创新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	湖南核电有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2255号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
9	湖南湘核清洁能	投资新能	五凌电力	湖南核电有限公	85.00%	协议转让	天健兴业出具的资产	2024年6月	按照3:5:2分三期	受让方

序号	收购资产	主营业务	购买方（受让方）	出让方	收购比例	收购方式	作价依据	基准日	付款情况	过渡期损益
	源有限公司	源		司			评估报告（天兴评报字[2024]第2256号）	30日	支付，已完成第一笔支付	享有
10	耒阳太平风电有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团（北京）新能源投资有限公司	66.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2296号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
11	江华瑶族自治县坤昊风力发电有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团（北京）新能源投资有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2297号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
12	湖南京湘美新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团（北京）新能源投资有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2300号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
13	湖南昌运电力开发有限公司	投资新能源	五凌电力	东方智慧（河北）新能源有限公司	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2301号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
14	国家电投集团湖南新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2367号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
15	湖南湘潭大栗湾光伏发电有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2368号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
16	湖南湘西龙山大安新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2370号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
17	湖南湘乡慧源新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2371号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
18	宁远千乡万村新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第	受让方享有

序号	收购资产	主营业务	购买方（受让方）	出让方	收购比例	收购方式	作价依据	基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2420号）		一笔支付	
19	东安千乡万村新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	70.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2425号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
20	湖南永州慧诚新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团江西电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2384号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
21	娄底双峰中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	80.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2319号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
22	郴州中新电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中电（湖南）能源投资有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2318号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
23	中电（怀化）新能源有限公司	投资新能源	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2308号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
24	衡阳县中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2383号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
25	祁东县中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中电（湖南）能源投资有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2310号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
26	怀化溆浦县中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2307号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
27	中电（大通湖）能源发展有限公	发电及售电	五凌电力	中电智慧综合能源有限公司	80.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第	受让方享有

序号	收购资产	主营业务	购买方（受让方）	出让方	收购比例	收购方式	作价依据	基准日	付款情况	过渡期损益
	司						字[2024]第2309号）		一笔支付	
28	汨罗市青新投电力有限责任公司	发电及售电	五凌电力	青海黄河上游水电开发有限责任公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2311号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
29	国电投威顿（湖南）能源发展有限公司	投资新能源	五凌电力	国家电投集团广东电力有限公司	62.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2306号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
30	湖南国电投海湘新能源科技有限公司	发电及售电	五凌电力	国家电投集团海南电力有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2303号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
31	郴州云伊电投新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	北京中和零碳能源有限公司	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2430号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
32	新化云伊新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	北京中和零碳能源有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2433号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
33	黄冈吉电新能源有限公司	投资新能源	五凌电力	北票发电有限责任公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2385号）	2024年6月30日	交易作价为零元，已全额支付	受让方享有
34	郴州汝城中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2193号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
35	中电农创（洪江）科技发展有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力（新能源）控股有限公司	51.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2194号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
36	永州江华中电新能源有限公司	发电及售电	五凌电力	中国电力国际发展有限公司	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第	受让方享有

序号	收购资产	主营业务	购买方（受让方）	出让方	收购比例	收购方式	作价依据	基准日	付款情况	过渡期损益
							字[2024]第2210号）		一笔支付	

附件三：长洲水电剥离资产的主要情况

序号	剥离资产	主营业务	转让方	受让方	转让比例	剥离方式	作价依据	剥离基准日	付款情况	过渡期损益
1	广西藤县启元新能源有限公司	发电及售电	长洲水电	梧州瑞风	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2410号）	2024年6月30日	交易作价为一元，已全额支付	受让方享有
2	广西贵港创辉新能源有限公司	发电及售电	长洲水电	梧州瑞风	100.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2411号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
3	广西梧州市铜镂风力发电有限公司	发电及售电	长洲水电	梧州瑞风	95.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2415号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
4	广西钦州国电投新能源有限公司	发电及售电	长洲水电	梧州瑞风	80.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2414号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有
5	广西陆川县国垦光伏发电有限公司	发电及售电	长洲水电	梧州瑞风	56.00%	协议转让	天健兴业出具的资产评估报告（天兴评报字[2024]第2409号）	2024年6月30日	按照3:5:2分三期支付，已完成第一笔支付	受让方享有