

股票代码：600021

股票简称：上海电力

上市地点：上海证券交易所

国泰君安证券股份有限公司

关于

上海电力股份有限公司发行股份及支付现

金购买资产

并募集配套资金暨关联交易

实施情况之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十二月

声 明

国泰君安证券股份有限公司接受上海电力股份有限公司委托，担任本次交易的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》和《重组管理办法》等法律规范的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎核查，出具了本独立财务顾问核查意见。

1、本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由交易各方提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次交易的相关信息真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司披露的文件内容不存在实质性差异。

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

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

目 录

声 明	1
释 义	4
第一章 本次交易概述	6
一、本次交易方案的主要内容	6
(一) 本次交易的主要步骤	6
(二) 交易对方	6
(三) 定价基准日	6
(四) 交易对价及支付方式	7
(五) 本次交易完成后的上市公司控制权情况	8
二、发行股份及支付现金购买资产情况	8
(一) 交易对方与标的资产	8
(二) 交易对价及支付方式	8
(三) 股票种类、发行对象、发行方式和发行价格	9
(四) 发行数量	10
(五) 锁定期	10
三、募集配套资金情况	11
(一) 发行对象、发行方式和认购方式	12
(二) 发行股份的定价基准日和发行价格	12
(三) 发行数量	13
(四) 募集配套资金用途	13
(五) 股份锁定期	14
四、本次交易构成关联交易	14
五、本次交易不构成重大资产重组	14
六、本次交易不构成借壳上市	15
七、业绩承诺与补偿及减值测试	17
(一) 业绩承诺及承诺期	17
(二) 业绩补偿及减值测试	18
八、本次交易对上市公司的影响	20
(一) 本次交易对上市公司股权结构的影响	20
(二) 本次交易对上市公司财务状况的影响	20

第二章 本次交易实施情况	22
一、本次发行股份购买资产履行的决策程序及审批程序	22
(一) 上海电力的批准和授权	22
(二) 国家电投的批准和授权	22
(三) 国务院国资委的备案	22
(四) 国务院国资委	23
(五) 中国证监会的核准	23
二、本次交易实施情况	23
(一) 发行股份购买资产的实际发行价格	23
(二) 发行股份购买资产实施后的发行人股本结构	24
(三) 注入资产交割情况	24
(四) 验资情况	25
(五) 新增股份登记	25
(六) 过渡期损益	25
(七) 募集配套资金实施情况	25
三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异	25
四、交易实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形	26
五、相关协议及承诺的履行情况	26
(一) 协议履行情况	26
(二) 承诺履行情况	26
六、相关后续事项的合规性和风险	26
(一) 后续工商登记变更事项	27
(二) 相关方需继续履行相关协议、承诺	27
(三) 发行股份募集配套资金	27
七、独立财务顾问结论性意见	27

释 义

在本核查意见中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

报告书	指	《上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
核查意见/本核查意见	指	国泰君安证券股份有限公司关于上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易资产交割完成情况之独立财务顾问核查意见
公司/本公司/上市公司/上海电力	指	上海电力股份有限公司
国家电投/交易对方	指	国家电力投资集团公司
标的公司/江苏公司/江苏电力公司/江苏电力/被评估单位	指	国家电投集团江苏电力有限公司
标的资产	指	国家电投集团江苏电力有限公司 100%股权
本次交易	指	上海电力以发行股份及支付现金方式向国家电投购买其持有的江苏公司 100%股权，并向不超过 10 名特定投资者发行股票募集配套资金
评估报告	指	《国家电力投资集团公司拟股权转让涉及的国家电投集团江苏电力有限公司股东全部权益评估报告》
《资产购买框架协议》	指	上海电力与国家电投于 2016 年 11 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产框架协议》
《资产购买协议补充协议》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 5 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议》
《资产购买协议补充协议（二）》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 9 月 6 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议（二）》
《业绩承诺补偿协议》	指	上海电力与国家电投于 2016 年 11 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司业绩承诺补偿协议》
《业绩承诺补偿协议补充协议》	指	上海电力与国家电投于 2017 年 5 月 24 日签署的《上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司关于业绩承诺补偿协议之补充协议》
中国电力	指	中国电力国际发展有限公司
长江电力	指	中国长江电力股份有限公司
滨海百万机组项目	指	中电投协鑫滨海新建2*1000MW燃煤发电工程项目
头罾风电三期项目	指	滨海头罾风电场三期项目
振东风电三期项目	指	滨海振东风电场三期项目
滨海北 H1 项目	指	滨海北H1海上风电100MW项目
滨海北 H2 项目	指	滨海北H2海上风电400MW项目

《公司章程》	指	上海电力股份有限公司章程
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
独立财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
江苏省发改委	指	江苏省发展和改革委员会
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
上交所	指	上海证券交易所
评估基准日	指	2016年8月31日、2017年4月30日
最近两年及一期/报告期	指	2015年、2016年、2017年1-4月
最近三年及一期	指	2014年、2015年、2016年、2017年1-4月
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

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

第一章 本次交易概述

一、本次交易方案的主要内容

（一）本次交易的主要步骤

本次交易总体方案包括：（1）发行股份及支付现金购买资产；（2）发行股份募集配套资金。

上海电力以发行股份及支付现金方式向国家电投收购其持有的江苏公司 100% 股权，并向不超过 10 名特定投资者发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 206,000.00 万元。募集配套资金在扣除发行费用后，将优先用于支付现金对价，剩余部分将用于标的公司项目建设。本次交易完成后，江苏公司将成为上海电力的全资子公司。本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果配套融资未能按计划完成或募集资金不足，则公司将以自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

本次交易中，标的资产的交易价格将以评估机构出具的、经国务院国资委备案的评估结果作为定价依据。考虑江苏公司于评估基准日后向交易对方进行利润分配，按照交易双方签订的交易协议约定，标的资产的交易价格为上述评估值扣除相关利润分配金额。本次拟购买资产的交易对价以发行股份与支付现金相结合的方式支付。

（二）交易对方

本次交易的标的资产为江苏公司 100% 股权，交易对方为国家电投。

（三）定价基准日

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

若上市公司发生派息、送股或转增股本，将按照下述相关规则对本次发行股份价格、发行股份数量作相应调整。假设调整前新增股份价格为 P_0 ，每股送

股或转增股本数为 N，每股增发新股或配股数为 K，增发新股价或配股价为 A，每股派息为 D，调整后新增股份价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P1=P0-D$

送股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A\times K)/(1+K)$

三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times K)/(1+K+N)$

计算结果如出现不足一股的尾数应舍去取整，即不足一股的金额赠予上海电力。

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

（四）交易对价及支付方式

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

各方同意，上海电力采取发行股份和现金支付相结合的方式购买标的资产。其中，上海电力以现金支付方式向国家电投支付的对价为28,000.00万元，剩余部分采取发行股份方式向国家电投支付267,488.63万元。

上海电力向国家电投支付的现金对价将在配套募集资金到账后15个工作日

内支付完毕。若上海电力配套募集资金未能成功实施或配套融资金额不足以支付现金对价的，上海电力将自筹资金支付现金对价。

（五）本次交易完成后的上市公司控制权情况

按照标的资产的交易价格 295,488.63 万元、以 9.91 元/股的发行价格支付股份对价 267,488.63 万元，以 9.91 元/股的发行价格募集配套资金 206,000.00 万元计算，则本次交易前后上市公司股东结构变化如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后		本次交易后	
			（不考虑募集配套资金）		（考虑募集配套资金）	
	持股数量 （万股）	持股 比例	持股数量 （万股）	持股 比例	持股数量 （万股）	持股 比例
国家电投	92,060.03	43.02%	119,051.82	49.41%	119,051.82	45.48%
中国电力	36,329.22	16.98%	36,329.22	15.08%	36,329.22	13.88%
小计	128,389.25	60.00%	155,381.04	64.49%	155,381.04	59.36%
其他公众 股东	85,584.68	40.00%	85,584.68	35.51%	106,371.76	40.64%
合计	213,973.93	100.00%	240,965.72	100.00%	261,752.80	100.00%

注：假设国家电投、中国电力、长江电力不参与认购配套募集资金发行的股份。

按本次交易收购资产交易对价测算，不考虑配套募集资金，则本次交易完成后，国家电投将直接持有本公司 49.41% 股份，并通过控股子公司中国电力间接持有本公司 15.08% 股份，合计将持有本公司 64.49 股份，仍为本公司的控股股东。若考虑配套募集资金，则本次交易完成后，国家电投将直接持有本公司 45.48% 股份，并通过控股子公司中国电力间接持有本公司 13.88% 股份，合计将持有本公司 59.36% 股份，仍为本公司的控股股东。本次交易不会导致上市公司股票不符合上市要求。

二、发行股份及支付现金购买资产情况

（一）交易对方与标的资产

本次交易的标的资产为江苏公司 100% 股权，交易对方为国家电投。

（二）交易对价及支付方式

上海东洲资产评估有限公司对江苏公司股东全部权益价值进行评估，根据

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

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

（三）股票种类、发行对象、发行方式和发行价格

除现金对价外，上海电力以发行股份的方式向国家电投支付购买标的资产的股份对价，具体方案如下：

1、股票种类

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象、发行方式

本次发行对象为国家电投，发行方式为非公开发行。

3、发行价格

根据《重组办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。本次发行的定价基准日为上海电力 2016 年第十二次临时董事会决议公告日；发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上海电力股票交易均价的 90%，为 10.09 元/股。

若上市公司发生派息、送股或转增股本，将按照下述相关规则对本次发行

股份价格、发行股份数量作相应调整。假设调整前新增股份价格为 P0，每股送股或转增股本数为 N，每股增发新股或配股数为 K，增发新股价或配股价为 A，每股派息为 D，调整后新增股份价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P1=P0-D$

送股或转增股本： $P1=P0/(1+N)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A\times K)/(1+K)$

三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times K)/(1+K+N)$

计算结果如出现不足一股的尾数应舍去取整，即不足一股的金额赠予上海电力。

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

（四）发行数量

上市公司拟发行股份购买的江苏公司股权的金额为267,488.63万元。按照本次发行股票价格9.91元/股计算，上市公司向国家电投发行股份支付对价的数量为26,991.79万股，用于支付本次交易的股份对价。最终发行股份数量将根据最终交易价格进行调整。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，发行价格将作相应调整，发行股份数量也将随之进行调整。

（五）锁定期

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

股份的锁定期在原有锁定期的基础上自动延长 6 个月。

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

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

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

截至本报告书出具日，国家电投的一致行动人中国电力已出具《关于股份锁定的承诺函》，对本次交易前取得的上海电力股份自愿承诺锁定如下：

“

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

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

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

”

三、募集配套资金情况

本次交易上海电力拟通过询价方式向不超过 10 名的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。本次募集配套资金总额不超过 206,000.00 万元，发行数量不超过本次重组前公司总股本的 20%，且不超过本次拟购买资产交易价格的 100%（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）。在该发行范围内，经股东大会授权的董事会或董事会授权人士将根据市场情况与独立财务顾问及主承销商协商确定最终的发行数量。具体发行时点由上市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及资本市场具体情况确定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。如果配套融资未能按计划完成或募集资金不足，则公司将自筹资金支付本次交易的现金对价及相关支出。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则本次发行价格与发行数量将根据法律法规的规定进行相应调整。

（一）发行对象、发行方式和认购方式

本次发行股份募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

在本次募集配套资金取得中国证监会发行核准批文后，公司与独立财务顾问将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

（二）发行股份的定价基准日和发行价格

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次募集配套资金发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，最终发行价格需符合中国证监会、国务院国资委相关监管要求确定。具体发行时点由上

市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及资本市场具体情况确定。

交易均价计算公式为：

$$\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价} = \frac{\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额}}{\text{定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量}}$$

定价基准日至本次发行期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将相应调整。

在前述发行底价的基础上，最终发行价格将由公司董事会或董事会授权人士根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定及投资者申购报价情况，与本次交易的独立财务顾问及主承销商协商确定。

（三）发行数量

本次募集配套资金总额不超过 206,000.00 万元，发行数量不超过本次重组前公司总股本的 20%，且不超过本次拟购买资产交易价格的 100%（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格）。在该发行范围内，经股东大会授权的董事会或董事会授权人士将根据市场情况与独立财务顾问及主承销商协商确定最终的发行数量。

（四）募集配套资金用途

本次募集配套资金在扣除发行费用后，配套资金将优先用于支付购买资产的现金对价，剩余部分将用于标的公司项目建设。具体情况如下：

单位：万元

募集资金用途	项目投资总额	拟使用本次配套资金额
支付现金对价	-	28,000.00
滨海北H2海上风电400MW项目	599,300.00	120,000.00
中电投协鑫滨海新建2*1,000MW燃煤发电工程项目	720,535.00	31,000.00
滨海北H1海上风电100MW项目	137,440.00	16,300.00
滨海头罾风电场三期项目	39,466.00	5,350.00
滨海振东风电场三期项目	38,097.00	5,350.00

募集资金用途	项目投资总额	拟使用本次配套资金额
合计	1,534,838.00	206,000.00

募集配套资金在扣除发行费用后，将优先用于支付购买资产的现金对价，剩余部分将按照轻重缓急投入标的公司项目建设。募集资金到位前，公司将根据各项目的实施进度，通过银行贷款等方式自筹资金先行投入。募集资金到位后，公司将专款专用，用于支付项目剩余投资及置换本次重组方案披露日后先期投入款项。具体置换金额将根据证监会及上交所相关规定确定。若实际募集资金净额与项目拟使用本次配套资金额之间存在资金缺口，将由公司自筹解决。

（五）股份锁定期

上述配套资金认购方通过本次非公开发行所认购的股份，自发行结束之日起 12 个月内不得转让，但适用法律法规许可转让的除外。

本次发行结束后，上述配套资金认购方取得的股份因公司送股、转增股本等原因相应增加的股份，也应遵守前述规定。如果监管政策发生变化，上述配套资金认购方同意按照适用的监管政策调整锁定期安排。

四、本次交易构成关联交易

江苏公司的唯一股东为国家电投，国家电投为上海电力控股股东，因此本次交易构成关联交易。

五、本次交易不构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司 2016 年度经审计的财务数据及标的公司评估作价情况，标的公司资产总额、净资产、营业收入占上市公司的相应比例情况如下：

单位：亿元

项目	标的公司	上市公司	占比	是否构成重大资产重组
资产总额与交易金额孰高	152.49	555.53	27.45%	否
营业收入	7.40	160.46	4.61%	否
资产净额与交易金额孰高	29.55	102.90	29.60%	否

注：上市公司资产总额、资产净额和营业收入取自上市公司经审计的2016年合并资产负债表和合并利润表；标的公司的资产总额、资产净额取自标的公司经审计的2016年合并资产负债表数据与本次交易金额的较高者，标的公司营业收入取自其2016年度经审计的合

并利润表数据。

根据《重组办法》，本次交易不构成重大资产重组，但涉及发行股份买资产，需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

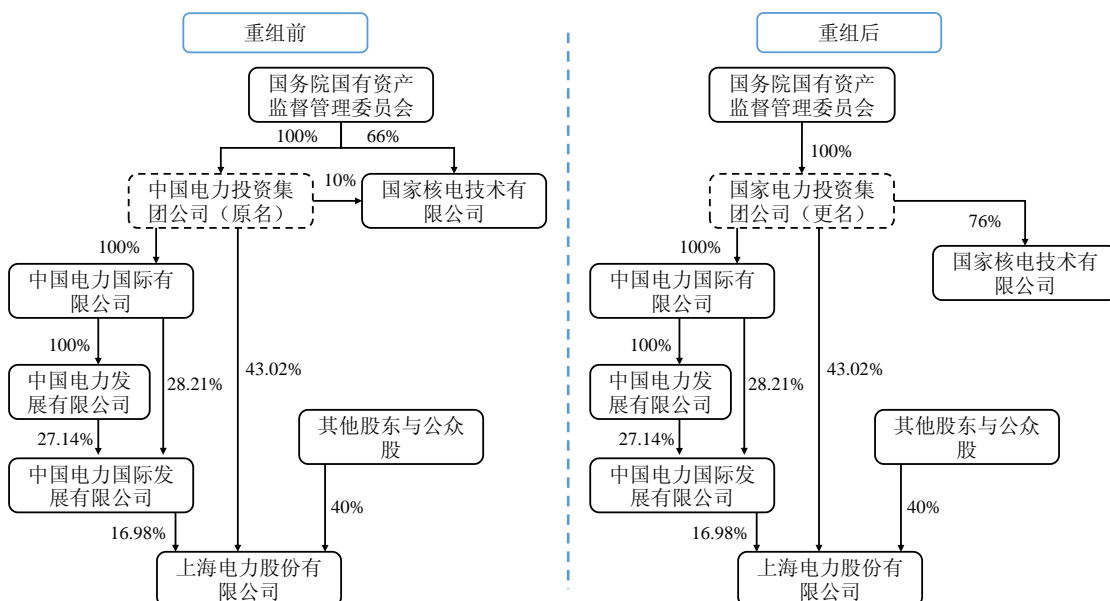
六、本次交易不构成借壳上市

本次交易前后，本公司的控股股东均为国家电投，实际控制人均为国务院国资委，均未发生变化。

中国电力投资集团公司（以下简称“中电投集团”）与国家核电技术有限公司（以下简称“国家核电”）重组成立国家电投属于国有资产监督管理的整体性调整，没有导致上市公司的控股股东及实际控制人发生变更，不会对本次交易造成影响，具体情况如下：

1、重组情况

2015年5月12日，国务院国资委下发《关于中国电力投资集团公司与国家核电技术公司重组的通知》（国资发改[2015]49号），同意中电投集团与国家核电按照平等原则实施联合重组，将国务院国资委持有国家核电66%的股权无偿划转给中电投集团持有。重组后中电投集团更名为国家电力投资集团公司，企业简称为国家电投，国家核电成为国家电投的控股子公司。该次重组情况具体如下图：



2015年5月12日，国家核电完成工商变更登记，国务院国资委所持国家核

电 66%股权变更登记至中电投集团。本次股权转让完成后，中电投集团持有国家核电的股权比例为 76%。2015 年 6 月 1 日，公司收到中电投集团关于联合重组进展的通知：“经国务院批准，中国电力投资集团公司与国家核电技术有限公司重组成立国家电力投资集团公司。”上市公司于 2015 年 6 月 2 日发布了《关于公司控股股东中国电力投资集团公司联合重组事宜进展的提示性公告》（临 2015-25）。2015 年 6 月 12 日，中电投集团正式更名为国家电投，并完成工商登记。

2、重组设立国家电投不涉及上市公司控股股东和实际控制人变化

该次重组前，上海电力的控股股东为中电投集团，实质控制人为国务院国资委。该次重组完成后，中电投集团更名为国家电投，上海电力的控股股东为国家电投，实际控制人仍为国务院国资委。因此，该次重组未导致上市公司控股股东及实际控制人发生变化，其对本次交易不构成影响。

根据《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条规定：“因国有资产监督管理需要，国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：（一）有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整，经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过，且发行人能够提供有关决策或者批复文件；……”

中电投集团与国家核电本次重组，系国务院国资委将所持国家核电 66%股权无偿划转给国家电投，已经取得国务院国资委决策文件，属于国有资产监督管理的整体性调整，未改变国家电投的股权结构，没有改变国务院国资委对国家电投的控股权，也没有改变上海电力的控股股东、实际控制人。本次重组前后，国家电投均为上海电力的控股股东，没有导致上市公司控制权发生变更，不会对本次交易造成影响。

综上所述，中电投集团与国家核电重组，未导致上市公司控股股东及实际控制人发生变化。该次重组属于国有资产监督管理的整体性调整，系按照国务

院国资委相关要求进行了，已经按照规定取得国务院国资委的决策文件，符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》规定的控制权没有发生变更的情形，不会对本次交易造成影响。

因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的交易情形，不构成借壳上市。

七、业绩承诺与补偿及减值测试

（一）业绩承诺及承诺期

鉴于本次标的公司部分长期股权投资以收益法进行评估并作为定价参考定价依据，上市公司与国家电投根据《重组办法》相关规定签署了《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议补充协议》，本次交易的主要利润补偿情况如下：

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

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

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

双方同意，协议中收益法评估资产的承诺净利润数及实际净利润数均以评估基准日时点江苏公司的持股比例为基数进行计算。承诺期内江苏公司对收益

法评估资产的持股比例发生变化的，不改变协议约定的计算方法。

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

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

在业绩补偿期间最后一年度末，上海电力将聘请具有证券从业资格的中介机构对标的公司进行减值测试，并出具专项审核意见以及减值测试报告。若江苏公司于业绩补偿期间最后一年度末的期末减值额大于利润补偿期限内已补偿金额，则国家电投将向上海电力进行补偿。

（二）业绩补偿及减值测试

本次交易的主要利润补偿安排如下：

1、业绩补偿方式

双方同意，如触发补偿条款，国家电投按照以下方式进行补偿：

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；

当期补偿金额=（收益法评估资产截至当期期末累积承诺净利润数－收益法评估资产截至当期期末累积实现净利润数）÷承诺期内收益法评估资产各年的承诺净利润数总和×国家电投持有收益法评估资产的评估值－国家电投就收益法评估资产已补偿股份数×本次发行股份价格。

承诺期内上海电力股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，国家电投在本次交易所获上海电力股份的总数将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

当期股份不足补偿的部分，应以现金补偿。补偿股份数量不超过认购股份

的总量。在逐年补偿的情况下，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、减值测试及补偿

双方一致同意，在承诺期最后一年度末，上海电力将聘请具有证券从业资格的中介机构对评估对象进行减值测试，并出具专项核查意见。

如期末减值额>国家电投已补偿股份总数×本次发行股份价格+国家电投已补偿现金总额，则国家电投需另行以股份补偿。补偿的股份数量为：期末减值额/本次发行股份价格－补偿期限内已补偿股份总数。股份不足以补偿的，由国家电投以现金补偿。

上述减值额为本次交易的交易对价减去期末收益法评估资产的评估值并排除补偿期限内评估对象股东增资、减资、接受赠与及利润分配的影响。

3、股份补偿实施

(1) 国家电投应补偿的股份，由上海电力按总价 1 元的价格回购，并依法予以注销。上海电力在每年关于利润承诺的《专项审核报告》或期末减值测试的专项核查意见披露后的 10 个工作日内发出召开股东大会的通知，审议股份回购事项。

若上述股份回购注销事宜因未获得上海电力股东大会通过等原因无法实施，则上海电力将在股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知国家电投实施股份赠送方案。国家电投应在接到该通知的 30 日内向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司发出将其当年需补偿的股份过户至上海电力董事会设立的专门账户的指令，并于 90 日内尽快取得所需批准，在符合相关证券监管法规、规则和监管部门要求的前提下，将相关股份赠送给上海电力上述股东大会股权登记日登记在册的除国家电投之外的其他股东。除国家电投之外的其他股东按照其持有的上海电力股份数量占股权登记日上海电力扣除国家电投持有的股份数后总股本的比例获赠股份。

承诺期内上海电力股票若发生派发股利、送红股、转增股本、配股等除权、除息行为，国家电投在本次交易中所获上海电力股份的总数将作相应调整，补偿的股份数量也相应进行调整。

(2) 国家电投应补偿的现金，应在《专项审核报告》或减值测试的专项核查意见披露后的 10 个工作日内，由国家电投直接支付至上海电力指定账户。

(3) 国家电投补偿金额以国家电投在本次交易所获得的交易对价为限（包括转增或送股的股份），且在逐年补偿的情况下，各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回，已经补偿的股份和现金不退回。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

按照标的资产的交易价格 295,488.63 万元、以 9.91 元/股的发行价格支付股份对价 267,488.63 万元，以 9.91 元/股的发行价格募集配套资金 206,000.00 万元计算，则本次交易前后上市公司股东结构变化如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后		本次交易后	
			（不考虑募集配套资金）		（考虑募集配套资金）	
	持股数量 （万股）	持股 比例	持股数量 （万股）	持股 比例	持股数量 （万股）	持股 比例
国家电投	92,060.03	43.02%	119,051.82	49.41%	119,051.82	45.48%
中国电力	36,329.22	16.98%	36,329.22	15.08%	36,329.22	13.88%
小计	128,389.25	60.00%	155,381.04	64.49%	155,381.04	59.36%
其他公众 股东	85,584.68	40.00%	85,584.68	35.51%	106,371.76	40.64%
合计	213,973.93	100.00%	240,965.72	100.00%	261,752.80	100.00%

注：假设国家电投、中国电力、长江电力不参与认购配套募集资金发行的股份。

按本次交易收购资产交易对价测算，不考虑配套募集资金，则本次交易完成后，国家电投将直接持有本公司 49.41% 股份，并通过控股子公司中国电力间接持有本公司 15.08% 股份，合计将持有本公司 64.48% 股份，仍为本公司的控股股东。若考虑配套募集资金，则本次交易完成后，国家电投将直接持有本公司 45.48% 股份，并通过控股子公司中国电力间接持有本公司 13.88% 股份，合计将持有本公司 59.36% 股份，仍为本公司的控股股东。本次交易不会导致上市公司股票不符合上市要求。

（二）本次交易对上市公司财务状况的影响

本次交易完成后上市公司营业收入、利润总额及净利润水平将会提升，随

着江苏公司部分发电项目于 2016 年、2017 年陆续建成投产，其盈利能力不断加强。本次交易完成后，随着江苏公司盈利能力的不断释放，预计上市公司盈利能力将进一步增强。

第二章 本次交易实施情况

一、本次发行股份购买资产履行的决策程序及审批程序

（一）上海电力的批准和授权

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

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

3、2017年6月26日，上海电力召开2017年第二次临时股东大会，审议通过，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金条件的议案》、《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易方案的议案》等与本次交易有关议案。

4、2017年8月28日，上海电力召开2017年第六次临时董事会，审议通过了《关于取消发行股份购买资产发行价格调价机制的议案》、《关于签署〈上海电力股份有限公司与国家电力投资集团公司之发行股份及支付现金购买资产协议框架协议之补充协议二〉的议案》等与本次交易方案调整有关的议案。本次交易构成上海电力与有关交易对方之间的关联交易，关联董事对于涉及关联交易的议案回避表决，上海电力独立董事就本次交易发表了独立意见。

（二）国家电投的批准和授权

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

（三）国务院国资委的备案

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

（四）国务院国资委

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

（五）中国证监会的核准

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

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的实施过程履行了法定决策、审批、核准程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规的要求，得到了监管部门的批准，实施过程合法、合规。

二、本次交易实施情况

（一）发行股份购买资产的实际发行价格

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

若上市公司发生派息、送股或转增股本，将按照下述相关规则对本次发行股份价格、发行股份数量作相应调整。假设调整前新增股份价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后新增股份价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1=P_0-D$

送股或转增股本： $P_1=P_0/(1+N)$ ；

增发新股或配股： $P1 = (P0 + A \times K) / (1 + K)$

三项同时进行： $P1 = (P0 - D + A \times K) / (1 + K + N)$

计算结果如出现不足一股的尾数应舍去取整，即不足一股的金额赠予上海电力。

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

（二）发行股份购买资产实施后的发行人股本结构

截至2017年12月7日，本次交易前后，上市公司股权结构变动如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
			（不考虑募集配套资金）	
	持股数量 （万股）	持股 比例	持股数量 （万股）	持股 比例
国家电投	92,060.03	43.02%	119,051.82	49.41%
中国电力	36,329.22	16.98%	36,329.22	15.08%
小计	128,389.25	60.00%	155,381.04	64.49%
其他公众股东	91,134.42	42.60%	91,134.42	37.81%
合计	213,973.93	100.00%	240,965.72	100.00%

按本次交易收购资产交易对价测算，不考虑配套募集资金，则本次交易完成后，国家电投将直接持有本公司49.41%股份，并通过控股子公司中国电力间接持有本公司15.08%股份，合计将持有本公司64.48%股份，仍为本公司的控股股东。

（三）注入资产交割情况

根据江苏省工商行政管理局于2017年11月23日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320000094144872L），本次交易涉及的标资产江苏公司过户

事宜已办理完毕工商变更登记手续；前述工商变更登记办理完毕后，上海电力持有江苏公司 100% 股权，江苏公司成为上海电力的全资子公司。

（四）验资情况

截至本公告披露日，标的资产已过户至上市公司名下；信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对本次发行股份购买资产事项进行了验资，出具了《验资报告》（XYZH/2017BJA50318），本次变更后公司注册资本为 2,409,657,149.00 元。

（五）新增股份登记

2017 年 12 月 7 日，上市公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，上海电力向国家电投发行股份 269,917,892 股人民币普通股股票已办理完毕股份登记手续。之后，上海电力股份将向工商行政管理机关申请办理注册资本变更等事宜。

（六）过渡期损益

根据上海电力与国家电投签署的《资产购买框架协议》及《资产购买协议补充协议》等规定，标的资产在评估基准日（不包括评估基准日当日）至交割日（包括交割日当日）的过渡期间增加的收益和净资产（不包括股东增资）由上海电力享有；标的公司在此期间减少的净资产和所发生的亏损由国家电投承担。

本次交易的资产交割日为 2017 年 11 月 23 日。截至本核查意见出具日，审计机构正在开展、尚未完成对上述资产的期间损益审计工作。

（七）募集配套资金实施情况

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

三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，本次交易实施过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息存在差异的情况。

四、交易实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，本次交易实施过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

五、相关协议及承诺的履行情况

（一）协议履行情况

上市公司与国家电投签订了《资产购买框架协议》、《资产购买协议补充协议》及《资产购买协议补充协议（二）》，上述协议已经生效，交易各方已经或正在按照协议约定履行协议内容，未出现违反协议约定的行为。经核查，本独立财务顾问认为：交易各方已经履行本次交易的相关协议，无违反协议约定的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，交易各方已经履行本次交易的相关协议，无违反协议约定的行为。

（二）承诺履行情况

在本次交易过程中，国家电投、上海电力及相关交易对方出具的承诺主要包含：关于避免同业竞争的承诺函、关于避免同业竞争和规范关联交易的承诺函、关于保持上市公司独立性的承诺函、关于资产完整性的承诺函、关于资质办理情况的承诺函、关于提供资料真实、准确、完整的承诺函、关于评估基准日可再生能源补贴款的相关承诺、业绩承诺、关于股份锁定的承诺函等。上述承诺的主要内容已在《上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中详细披露。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，承诺各方已经或正在正常履行上述承诺，未出现违反承诺的情形。

六、相关后续事项的合规性和风险

（一）后续工商登记变更事项

上市公司尚需向主管工商登记部门办理因本次发行股份购买资产涉及的注册资本、公司章程修订等事宜的变更登记或备案手续。

（二）相关方需继续履行相关协议、承诺

本次交易过程中，相关各方签署了多项协议、出具了多项承诺，由于部分协议、承诺在某一时间段内持续有效，因此相关方尚未履行完毕所有协议、承诺。在上述协议、承诺有效期内，相关方将继续履行相应协议、承诺。

（三）发行股份募集配套资金

中国证监会已核准上市公司非公开发行募集不超过 206,000.00 万元。上市公司有权在核准文件有效期内募集配套资金，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

七、独立财务顾问结论性意见

1、截至本核查意见出具日，本次交易的实施符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等法律法规及规范性文件的规定。

2、本次交易涉及的标的已完成交割过户工作。

3、本次交易上市公司发行股份购买资产涉及的新增股份登记手续已完成。

4、上海电力尚需就本次交易向工商行政管理机关申请办理注册资本、公司章程修订等相关事宜。上海电力将按照中国证监会的核准批复非公开发行股份募集配套资金不超过 206,000.00 万元。截至本核查意见出具日，独立财务顾问未发现办理该等后续事项存在实质性的风险和障碍。


(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见》之签章页)

项目主办人：


辛爽


寻国良

项目协办人：


刘知林



国泰君安证券股份有限公司

2017年12月8日