股票代码：600021　　股票简称：上海电力　　上市地点：上海证券交易所

上海电力股份有限公司
重大资产购买报告书
（草案）摘要

交 易 对 方 ：　KES POWER TLD.

注册办公地址：　Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands

独立财务顾问

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

签署日期：二〇一六年十月

公司声明

本摘要的目的仅为向公众提供有关本次重组的简要情况，并不包括重大资产购买报告书全文的各部分内容。重大资产购买报告书全文同时刊载于指定的信息披露网站巨潮资讯网 http://www.cninfo.com.cn；备查文件的查阅方式详见本摘要“第四节 备查文件”。

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证重大资产购买报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及其摘要中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证重组报告书及其摘要中本公司编制的财务会计报告真实、准确、完整。

本次交易的相关审批机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对重组报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

目 录

公司声明.....2
释　义.....4
重大事项提示.....8
重大风险提示.....23
第一节 本次交易概况.....37
一、本次交易的背景.....37
二、本次交易的目的.....38
三、本次交易的决策过程.....39
四、本次交易的具体方案.....41
五、本次交易构成重大资产重组.....45
六、本次交易不构成关联交易.....46
七、本次交易是否导致实际控制权的变化.....46
第二节　备查文件.....47
一、备查文件.....47
二、备查地点.....48

释 义

在本报告书摘要中，除非文中另有所指，下列简称具有如下特定含义：

报告书/重组报告书	指	《上海电力股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》
公司/本公司/上市公司/上海电力/买方	指	上海电力股份有限公司
国电投集团	指	国家电力投资集团公司
中国电力	指	中国电力国际发展有限公司
标的公司/卡拉奇电力/KE公司/巴基斯坦 KE 公司	指	K-Electric Limited，巴基斯坦证券交易所上市公司
KES 能源公司/KES Power/交易对方/卖方	指	KES POWER TLD.，即 K-Electric Limited 的控股股东
标的资产	指	KES 能源公司持有的巴基斯坦 KE 公司 66.4%股份
本次交易/本次重大资产购买/本次重大资产重组	指	上海电力以现金方式收购 KE 公司 66.4%股份的交易
Abraaj/Abraaj 投资管理公司	指	Abraaj Investment Management Limited，是一家总部位于迪拜的私募股权投资管理公司，为 KES 能源公司的实际控制人
Hasan Associates 财团	指	即 Hasan Associates Pvt. Limited、Premier Mercantile Services (Private) Limited 及 KES 能源公司，参与 KE 公司私有化的财团
KSVL	指	KESC Sports Venture (Pvt.) Limited，标的公司持股 100%的公司，正在注销
DPKPG	指	Datang Pakistan Karachi Power Generation (Private) Limited，标的公司持股 24.40%的子公司
KOEL	指	Karachi Organic Energy (Private) Limited，标的公司持股 50%的公司
KESC	指	Karachi Electric Supply Corporation Limited，卡拉奇电力供应公司，即标的公司的前身
SGTP	指	Site Gas Turbine Plant，SGTP 发电站
KGTP	指	Korangi Gas Turbine Plant，卡拉奇燃气轮机发电厂
CCPP	指	Natural Gas-fired Combined Cycle Power Plant，卡拉奇 CCPP电站
KWSB	指	Karachi Water and Sewerage Board，卡拉奇水务及废水委员会
KANUPP	指	Korangi Nuclear Power Plant，卡拉奇核电站
PSO	指	Pakistan State Oil，巴基斯坦国家石油公司
NTDC	指	National Transmission & Despatch Company，巴基斯坦国家输配电有限公司
SSGC	指	Sui Southern Gas Company Limited，南方燃气公司，为标

		的公司的燃气供应商
CDGK	指	City District Government Karachi，卡拉奇城市区域政府
KMC	指	Karachi Metropolitan Corporation，卡拉奇大都会公司
FBR/税务局	指	Federal Board of Revenue，巴基斯坦联邦税务委员会
《股份买卖协议》/SPA 协议	指	上海电力与交易对方签署的《AGREEMENT FOR THE SALE AND PURCHASE OF KES POWER LTD.'S STAKE IN K-ELECTRIC LIMITED》，即《关于 KES POWER LTD.持有 K-ELECTRIC LIMITED 的股份买卖协议》
MYT/多年期电价机制	指	Multi-Year Tariff，多年期电价机制，标的公司与巴基斯坦电力监管部门商定的电价制定规则
法律顾问/国浩律所	指	国浩律师（北京）事务所
审计机构/德勤华永/准则差异鉴证机构	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
估值机构/德勤上海	指	德勤咨询（上海）有限公司
《法律意见书》	指	国浩律所出具的《关于上海电力股份有限公司重大资产购买之法律意见书》
《估值报告》	指	德勤上海出具的《上海电力股份有限公司拟收购 KES Power Limited 持有 K-Electric Limited 的 66.4%股份项目估值报告》
巴基斯坦律师/KABRAJI & TALIBUDDIN	指	KABRAJI & TALIBUDDIN 律师事务所，就本次重大资产购买聘请的巴基斯坦法律顾问
开曼律师/Appleby	指	Appleby 律师事务所，就本次重大资产购买聘请的开曼法律顾问
英国律师/ Taylor Wessing LLP	指	Taylor Wessing LLP 律师事务所，就本次重大资产购买聘请的英国法律顾问
《KE 公司尽职调查报告》	指	巴基斯坦律师针对标的公司进行法律尽职调查后于 2016 年 10 月 28 日出具的 《KE 公司尽职调查报告》，即《PROJECT LIGHTS LEGAL DUE DILIGENCE REVIEW REPORT》，重组报告书中 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见主要援引自该报告。
独立财务顾问/国泰君安	指	国泰君安证券股份有限公司
毕马威	指	标的公司的年度报告审计机构 KPMG Taseer Hadi & Co.,
上海电力设计院	指	上海电力设计院有限公司
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
国家商务部	指	中华人民共和国商务部
十二五	指	中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要（2011－2015 年）

十三五	指	中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要（2016－2020 年）
巴基斯坦	指	Islamic Republic of Pakistan，巴基斯坦伊斯兰共和国
GOP	指	Government of Pakista，巴基斯坦政府
IFC	指	International Finance Corporation，国际金融公司
ADB	指	Asian Development Bank，亚洲开发银行
巴基斯坦证交会/SECP	指	Securities & Exchange Commission of Pakistan，巴基斯坦证券交易委员会
巴基斯坦国家银行/SBP	指	State Bank of Pakistan，巴基斯坦国家银行
NEPRA	指	巴基斯坦国家电力监管局
巴基斯坦准则	指	巴基斯坦适用的会计准则
《巴国证券法》	指	巴基斯坦 2015 年颁布的《证券法》
《巴国公司法令》	指	巴基斯坦 1984 年颁布的《公司法令》
中国会计准则	指	中国财政部于 2006 年 2 月颁布的企业会计准则
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016 年修订）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》（2014 年修订）
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2014 年修订）
报告期/最近两年及一期	指	上市公司的报告期或最近两年及一期为 2014 年 1-12 月、2015 年 1-12 月及 2016 年 1-3 月；标的公司为 2013 年 7 月-2014 年 6 月、2014 年 7 月-2015 年 6 月及 2015 年 7 月-2016 年 3 月
锁箱账目日/估值基准日/基准日	指	2016 年 3 月 31 日
巴基斯坦卢比/卢比	指	巴基斯坦法定流通货币
元	指	人民币元
汇率水平	指	除非特别说明，报告书折算巴基斯坦卢比对人民币元的汇率水平为截至 2016 年 3 月 31 日的汇率水平，即 1：0.06171；折算美元对人民币元的汇率水平为 1：6.7157
EPC	指	Engineering Procurement Construction 公司受业主委托，按照合同约定对工程建设项目的设计、采购、施工、试运行等实行全过程或若干阶段的承包
O&M	指	运营与维护
GPRS	指	通用分组无线服务技术
V、kV	指	伏、千伏，电压单位
W、MW、GW	指	瓦特、百万瓦特、十亿瓦特，功率单位

Wh、MWh、GWh	指	瓦特/小时、百万瓦特/小时、十亿瓦特/小时，电量单位
SPA 协议中的部分释义：		
数据库	指	Merrill Corp 上的虚拟数据库
买方集团	指	买方以及所有其子公司
卖方集团	指	卖方及其所有子公司（除 KE 公司外）
营业日	指	中国、香港、巴基斯坦和阿联酋的银行通常营业的日子（星期六或星期日除外）
首个最长截止日期	指	《股份买卖协议》签署日后的 140 日
延长的最终截止日期	指	首个最长截止日期延长 30 日，双方另有约定的除外
中国条件	指	先决条件中的中国条件，包括： ①根据适用法律的要求取得买方的股东对于交易的无条件批准； ②中国国家外汇管理局对于交易的无条件确认； ③中国国家发展和改革委员会对于交易的无条件批准； ④中华人民共和国商务部对于交易的无条件批准。
巴基斯坦条件	指	先决条件中的巴基斯坦条件，包括： ①根据交易的条款从 NEPRA 获得对于股份转让的无条件批准； ②有权部门出具的无条件书面确认根据适用法律，交易将不会影响巴基斯坦国家安全利益。

注：除特别情况外，报告书及其摘要中数值采取保留两位小数并采用四舍五入方式处理，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成，敬请广大投资者注意。

重大事项提示

一、本次交易概述

根据上海电力与 KES 能源公司签署的《股份买卖协议》，上海电力将以现金方式收购 KES 能源公司持有的 KE 公司 18,335,542,678 股，占 KE 公司总发行股本的 66.40%，可支付对价为 17.70 亿美元，并视标的公司经营情况给予交易对方或其指定方奖励金合计不超过 0.27 亿美元。

本次交易具体分两步完成。第一步阶段交易股份为 KE 公司 16,954,782,966 股，约占 KE 公司总发行股本的 61.40%股份，支付对价为 16.62 亿美元。计算方式为：支付对价=（可支付对价+奖励金（按照双方约定的最大金额支付））÷股份数量×第一步交易的股份数；第二步阶段交易股份为 KE 公司 1,380,759,712 股，约占 KE 公司总发行股本 5.00%股份，支付对价按照“第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 12 个月的 EBITDA 乘以 a 倍，减去截至该阶段的净负债后除以 20”确定。其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）。

本次重大资产购买将触发 IFC 和 ADB 持有的 KE 公司股份的随售权。根据交易双方签署的《股份买卖协议》，上海电力需向 IFC 和 ADB 分别发出要约，收购 IFC 持有的 KE 公司 0.69%的股份以及 ADB 持有的 KE 公司 0.01%的股份。但是是否向公司出售其持有的该等股份，由 IFC 与 ADB 自行决定。同时，由于 KE 公司为巴基斯坦证券交易所上市公司，根据巴基斯坦证券监管相关法规，上海电力收购 KE 公司 66.40%股份之交易将触发要约收购义务，上海电力因此需额外收购 KE 公司其他股东分别持有的至少 50%的 KE 公司股份，但最终的股份比例将根据强制要约收购结果确定。

本次交易对方为 KES 能源公司，本次交易的收购资金来源为自有资金及银行贷款。截至 2016 年 6 月 30 日，上海电力合并财务报表的货币资金余额为 44.72 亿元。同时，上市公司已就本次交易融资与多家中外资银行达成融资意向。

（一）交易对方

本次交易的交易对方为 KES 能源公司。

（二）交易标的

本次交易的标的资产为 KES 能源公司持有的巴基斯坦 KE 公司 66.40%股份，即 KE 公司 18,335,542,678 股。

根据上海电力与 KES 能源公司签署的《股份买卖协议》，本次交易具体分两步完成。具体如下：

第一步阶段交易股份为 KE 公司 16,954,782,966 股，约占 KE 公司总发行股本的 61.40%股份；

第二步阶段交易股份为 KE 公司 1,380,759,712 股，约占 KE 公司总发行股本的 5.00%股份。

（三）定价方式、交易对价及奖励金安排

1、定价方式

本次交易价格以经国电投集团备案的标的资产估值报告的估值结果为基础，在竞价基础上由交易双方按照市场化原则协商确定。

2、交易对价及奖励金安排

根据经国电投集团备案的德勤上海出具的《估值报告》，KE 公司 66.40%股份的估值区间为 17.43-18.50 亿美元。经与交易对方多次谈判协商，双方同意本次交易价格约定如下：

本次交易（即 KE 公司 66.40%股份）的可支付对价为 17.70 亿美元，买方同意视标的公司经营情况向卖方或其指定方支付奖励金合计不超过 0.27 亿美元。具体支付金额按照第一步交易阶段（61.40%股份）和第二步交易阶段（5.00%股份）的约定执行。

3、第一步和第二步交易阶段的交易对价安排

根据交易双方签署的《股份买卖协议》约定，本次交易的第一步阶段和第二步阶段的交易对价安排具体如下：

（1）第一步交易阶段：按照 66.40%股份可支付对价及奖励金安排，第一步阶段交易股份（即 KE 公司 16,954,782,966 股，约占 KE 公司总发行股本的 61.40%股份）的支付对价为 16.62 亿美元。计算方式为：支付对价=（可支付对价+奖励金（按照双方约定的最大金额支付））÷股份数量×第一步交易的股份数；若奖励金未按照最高金额支付，则第一步交易对价相应调整为 16.51 亿美元。

（2）第二步交易阶段：尽管存在上述交易对价及奖励金安排，第二步阶段交易股份（即 KE 公司 1,380,759,712 股，约占 KE 公司总发行股本 5.00%股份）的交易价格按照“第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 12 个月的 EBITDA 乘以 a 倍，减去截至该阶段的净负债后除以 20”确定。其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）。

其中，EBITDA 是指扣除财务费用以及折旧和摊销之前的利润（扣除财务费用之前的利润根据标的公司的财务报告确定）；净负债是指低于 1,300,000,000 美元或者标的公司的全部借款总额之较低者，包括：（1）长期递减的伊斯兰债券；（2）长期融资；（3）短期借款（有担保）；（4）到期的长期融资；（5）长期保证金；（6）与借款有关的累计溢价（计算方式为总的累计溢价减去与借款无关的累计溢价）；（7）累计溢价（与借款无关）；（8）员工退休福利；以及（9）短期保证金，减去现金和银行存款余额。（每一项均如同标的公司的财务报告中的定义）

具体情况如下：

交易阶段		标的资产	可支付对价/支付对价
可支付对价		KES 能源公司持有的 KE 公司 66.40%股份	可支付对价 17.70 亿美元，以及不超过 0.27 亿美元的奖励金
其中：	第一步交易阶段	KES 能源公司持有的 KE 公司 61.40%股份	1、若未支付第二笔奖励金：16.51 亿美元； 2、若支付第二笔奖励金：16.62 亿美元。
	第二步交易阶段	KES 能源公司持有的 KE 公司 5.00%股份	第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 20 个月的 EBITDA 乘以 a 倍（其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付

			第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）），减去截至该阶段的净负债后除以 20 确定。

（四）IFC 及 ADB 随售权

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司、KES 能源公司、IGCF 三方分别与 IFC 和 ADB 签订了股权合同，根据该等协议，本次重大资产购买将触发 IFC 和 ADB 持有的 KE 公司股份的随售权。上海电力因此需分别向 IFC 和 ADB 发出随售权的收购要约，额外收购 IFC 持有的 KE 公司 0.69%的股份以及 ADB 持有的 KE 公司 0.01%的股份。但是是否向上海电力出售其持有的该等股份，由 IFC 与 ADB 自行决定。

若 IFC 及 ADB 行使随售权，则公司收购 0.70%股份的支付对价为 18,944,277.11 美元，即（计算方式为：可支付对价、奖励金（按照双方约定的最大金额支付）的合计金额，除以股份数量，再乘以 IFC 及 ADB 持有的股份数）。

（五）强制要约收购

由于 KE 公司系巴基斯坦证券交易所上市公司，根据巴基斯坦相关法律，本次重大资产购买将触发强制要约收购义务。根据《股份买卖协议》，上海电力和 KES 能源公司将争取从巴基斯坦证交会处获得通知，不要求上海电力进行强制要约收购，并且其将不会适用收购法律的相关规定。如果上海电力被要求进行强制要约收购，则有关强制要约收购的比例及定价相关安排如下：

1、强制要约收购的比例

根据巴基斯坦证券监管相关法规，本次重大资产购买将触发强制要约收购义务，上海电力需在发布收购标的资产的意向公告发布之日起的 180 天内发布强制收购要约公告，额外收购 KE 公司其他股东分别持有的至少 50%的 KE 公司股份（如 IFC 和 ADB 拒绝随售要约或在收到上述收购要约之日起 21 天未回复该要约，则要约收购范围仍需包括 IFC 和 ADB 持有的标的公司 0.7%股份），但最终的股份比例将根据强制要约收购结果确定。

2、强制要约收购定价方式

根据巴基斯坦证券监管相关法规，如果标的公司股份交易较为活跃，则要约收购公告的股份收购价格应以下述各项中最高的一个为准：

（1）依据《股份买卖协议》协定的加权平均谈判价格；

（2）收购方或其一致行动人在要约收购公告发布前 6 个月内为收购公司表决权股份而支付的最高价格；

（3）要约收购公告发布前 6 个月内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；

（4）收购意向公告发布前四周内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；

（5）经 SBP（巴基斯坦国家银行）核准的评估师根据净资产计算的每股价格。

鉴于上海电力尚未发出收购要约，因此无法得知要约收购价格。目前，上海电力已经提交了收购标的公司的意向公告。

3、交易完成后，标的公司是否仍符合当地上市条件

经巴基斯坦律师核实说明，根据巴基斯坦证券交易所制定的《巴基斯坦上市规则》及《公司条例》，巴基斯坦上市公司需满足的上市条件包括：1、在上市后四年内保证其不少于 25%的股份作为公众股；2、至少需要 7 名股东。

根据《巴基斯坦上市规则》，“公众股”的定义为“除上市公司发起人及其子公司所持有的上市公司股份”。收购完成后，上海电力并非上市公司的发起人，因此上海电力所持有的股份可认定为公众股。同时，根据 KE 公司章程，KE 公司董事会成员应不少于 7 位，且不超过 13 位；同时，根据《公司条例》相关条款，每位董事必须持有资格股。因此，KE 公司的股东将超过 7 名（上海电力及 7 位以上董事）。

综上所述，由于上海电力不属于 KE 公司发起人或发起人的子公司，所持股

份可以认定为公众股，符合巴基斯坦上市公司需要至少 25%股份为公众股的要求；同时 KE 公司董事会成员最少为 7 位，且每位董事最少持有 1 股 KE 公司股份作为资格股，符合巴基斯坦上市公司至少需要 7 名股东的要求。因此，要约收购完成后，标的公司仍维持其上市地位。

（六）交易对价支付方式及融资安排

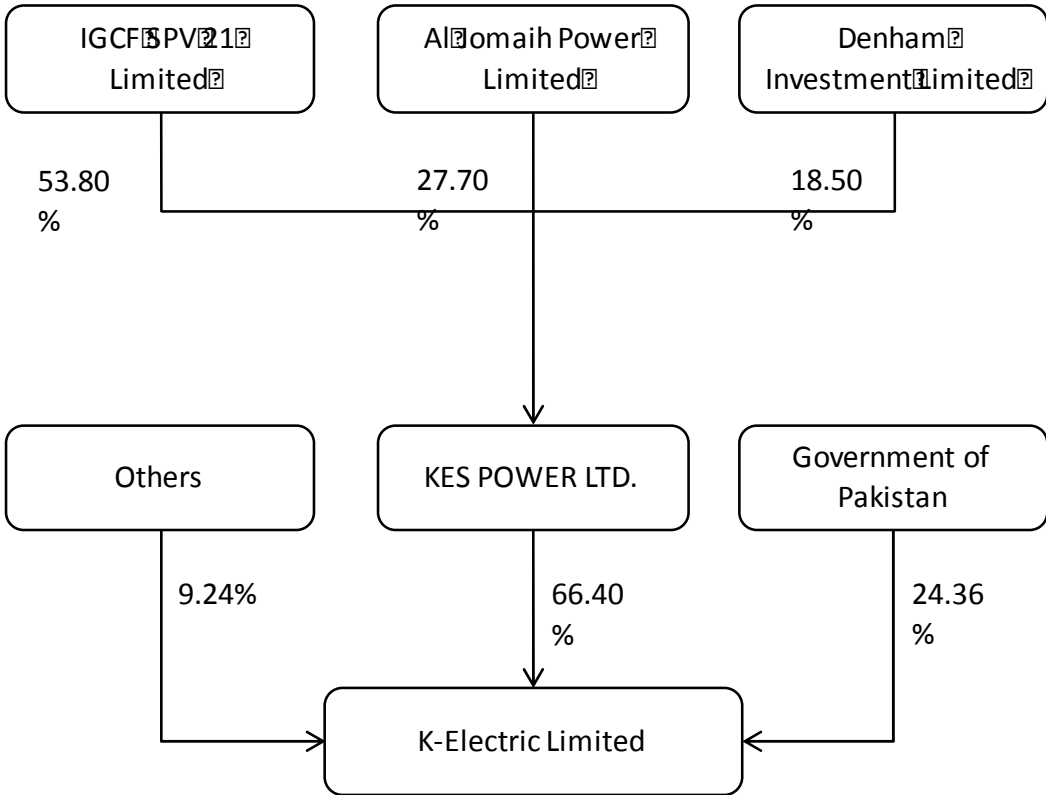
本次交易的对价支付方式为现金。本次交易的资金来源为上市公司自有资金及银行贷款。截至 2016 年 6 月 30 日，上海电力合并财务报表的货币资金为 44.72 亿元，上市公司已就本次交易融资与多家中外资银行达成融资意向，具体方案将在正式签署融资协议后及时公告本次融资安排的后续进展情况。

（七）交易构架

根据上海电力与 KES 能源公司签署的《股份买卖协议》，上海电力作为本次交易的签约及交易主体，可以将协议的权利和义务转让予上海电力的子公司。即“买方可转让本协议项下的利益给任何买方集团的其他成员，但须在适用法律允许的范围内”。截至目前，上海电力尚未与融资方明确具体收购主体，但该等主体为上海电力或其子公司。

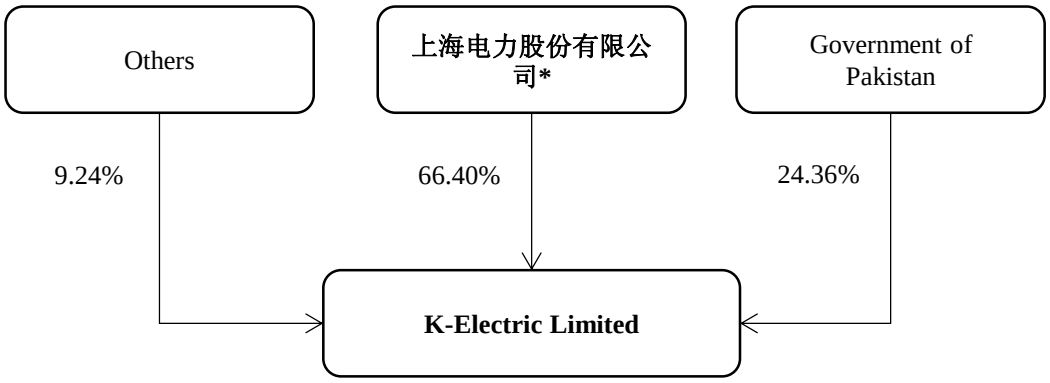
本次交易前后，KE 公司的股权架构情况如下：

1、本次交易前



2、本次交易后

在完成对 KE 公司 66.40%股份的收购后，不考虑要约收购事宜，本次交易完成后，KE 公司的股权情况如下：



*按照SPA协议约定，交易主体可为上海电力或其子公司

（八）本次交易对上市公司财务指标的影响

1、本次交易对上市公司资产负债结构的影响

资产结构方面，上市公司和标的公司均以非流动资产为主要构成。由于上市

公司将以自筹资金及银行贷款支付本次交易对价，同时将形成商誉，本次交易完成后上市公司的非流动资产占比可能将进一步提高。

负债结构方面，截至 2016 年 3 月 31 日，上市公司的流动负债占负债总额的比例为 38.11%，非流动负债占负债总额的比例为 61.89%，其中非流动负债以长期借款和应付债券为主。由于标的公司截至 2016 年 3 月 31 日的流动负债占负债总额的比例为 62.21%，且其中以其它应付账款和短期借款为主，预计本次交易完成后上市公司流动负债占负债总额的比例将有所上升，同时上市公司长期借款金额也将进一步扩大。

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

标的公司 2015 年财年（2014 年 7 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日）的营业收入及净利润分别达 1,903.59 亿巴基斯坦卢比、283.25 亿巴基斯坦卢比，按照 2015 年财年平均汇率 1：0.06118 折合人民币为 116.46 亿元、17.33 亿元，占上市公司 2015 年度相应指标的比例分别达 68.48%、77.71%。本次交易完成后，预计上市公司的营业收入将大幅增长，盈利水平将进一步增强，但也将受到由于支付对价产生的新增银行贷款利息费用的负面影响。未来，随着标的公司运营管理效率的逐步提升，有利于上市公司进一步做大做强主营业务，实现发展战略。因此，本次交易有利于提高上市公司营业收入，增强上市公司盈利能力。

（九）本次交易涉及的审批及决策程序

1、本次交易已完成的审批及决策程序

（1）2016 年 8 月 2 日，国家发改委出具本次交易项目信息报告确认函；

（2）2016 年 8 月 9 日，上市公司 2016 年第八次临时董事会审议通过本次交易约束性报价相关议案；

（3）2016 年 9 月 5 日，国电投集团同意上海电力收购 KE 公司股权方案；

（4）2016 年 10 月 16 日，国电投集团对本次交易涉及的估值报告予以备案；

（5）2016 年 10 月 28 日，KES 能源公司董事会批准本次交易相关事项。根

据 Appleby 律师意见，KES 能源公司有能力且履行了所有必要的行为以签署、交付《股份买卖协议》并履行其在该协议项下的义务；KES 能源公司签署、交付《股份买卖协议》并履行其在该协议项下的义务，未违反宪法文件的规定或适用的开曼法律，亦无需取得开曼政府、司法或者相关机关的同意、批准、许可或者授权，或是进行任何公证、备案或者登记；

（6）2016 年 10 月 28 日，上市公司 2016 年第十一次临时董事会会议审议通过本次交易相关议案；

（7）2016 年 10 月 28 日，上市公司 2016 年第四次临时监事会会议审议通过本次交易相关议案。

2、本次交易尚需完成的审批及决策程序

根据《股份买卖协议》、KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见以及相关法律法规的规定，本次重大资产购买的交割尚需履行的批准、授权和备案程序包括：

（1）上海电力股东大会的批准；

（2）国家发改委的核准；

（3）相关商务部门的备案手续；

（4）相关的外汇登记手续；

（5）NEPRA 的批准；

（6）巴基斯坦竞争委员会的批准；

（7）巴基斯坦国家银行的批准；

（8）巴基斯坦有权部门确认，交易将不会影响巴基斯坦国家安全利益；

（9）其他政府部门要求的批准、授权与备案（如有）。

二、本次交易的协议签署情况

上海电力与 KES 能源公司于 2016 年 10 月 28 日签署了《AGREEMENT FOR THE SALE AND PURCHASE OF KES POWER LTD.'S STAKE IN K-ELECTRIC LIMITED》，即《关于 KES POWER LTD.持有 K-ELECTRIC LIMITED 的股份买卖协议》。详细内容参见重组报告书“第五节 本次交易主要合同”。

三、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方为 KES 能源公司，其控股股东为 IGCF SPV21 Limited，实际控制人为 Abraaj 投资管理公司。KES 能源公司为独立第三方，与上市公司不存在关联关系。上海电力承诺，“本公司及本公司董事、监事、高级管理人员、持有本公司 5%以上股份的股东以及本公司的实际控制人均不构成《上海证券交易所股票上市规则》第十章所规定的关联关系，本次交易不构成关联交易。本次交易完成前，KES 能源公司与本公司及本公司实际控制人控制的本公司关联方均不存在任何关联交易，本次交易亦不会导致本公司产生新的关联交易。”。根据《上海证券交易所股票上市规则》和《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等相关规定，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司最近一年经审计的财务数据，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 2015 财年/2015 年 6 月 30 日	上市公司 2015 年度/2015 年 12 月 31 日	占比	是否构成重大资产重组
资产总额及交易额孰高	220.65	519.91	42.44%	否
营业收入	116.46	170.06	68.48%	是
资产净额及交易额孰高	110.94	157.51	70.43%	是

注 1：2015 年 6 月 30 日止年度，K-Eelectric Limited 资产负债表中所有项目系按照即期汇率 1：0.06003 折算为人民币；

注 2：2015 年 6 月 30 日止年度，K-Eelectric Limited 利润表中所有项目系按照 2015 年年度平均汇率 1：0.06118 折算为人民币；

注 3：交易额按照第一步交易阶段 61.40%股份的支付对价 16.62 亿美元（假设支付第二

笔奖励金），并适用的美元兑人民币汇率为 1：6.7157 计算。

据上表所示，根据《重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。

五、本次交易不构成借壳上市

本次交易为现金收购，不涉及发行股份。本次交易前后，本公司的控股股东均为国电投集团，实际控制人均为国务院国资委，均未发生变化。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。

六、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明

因筹划收购控股股东国电投集团的电力行业相关资产，本公司自 2016 年 8 月 24 日申请股票停牌。2016 年 9 月 30 日，本公司发布重大资产购买公告。

根据中国证监会发布的《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条之规定，本公司对重大资产购买公告披露前（以公司股票停牌日为计算起始日）20 个交易日内累计涨跌幅情况进行了自查比较，计算过程如下：

项目	公司股票停牌前第 21 个交易日（2016-7-26）	公司股票停牌前 1 个交易日（2016-8-23）	涨跌幅
公司股票收盘价（元/股）	11.14	11.73	5.30%
上海综合指数收盘值（代码：000001）	3,050.17	3,089.71	1.30%
证监会水电煤气指数收盘值（代码：883021）	1,764.76	1,817.66	3.00%
剔除大盘因素（上证综指）影响涨跌幅			4.00%
剔除同行业板块影响涨跌幅			2.30%

由上可知，剔除大盘因素和行业板块因素影响，公司重大资产购买公告披露前（以公司股票停牌日为计算起始日）20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未构成异常波动情况。

七、标的公司财务资料的重要说明

标的公司为巴基斯坦上市公司，其财务报表是根据根据“Approved accounting standards and the requirement of Companies Ordinance, 1984”，即巴基斯坦适用会计准则制定的会计政策编制，并以巴基斯坦卢比作为列报货币。年度财务报表日为每年 6 月 30 日，会计年度为 7 月 1 日至次年 6 月 30 日。

KE 公司 2014 年 6 月 30 日止年度及 2015 年 6 月 30 日止年度的财务信息经毕马威审计，并出具了无保留意见；2015 年 7 月 1 日至 2016 年 3 月 31 日止期间的财务信息未经审计。由于本次收购标的公司在巴基斯坦注册，系国外独立法人实体，与本公司无股权或其他关联关系。根据国际交易惯例，在本公司完成收购之前，公司无法派驻审计团队对标的公司进行审计，而标的公司管理层也无法提供按照中国企业会计准则编制的标的公司财务报告及其审计报告。标的公司根据中国会计准则编制的最近两年及一期经审计的财务报告将延期在交易完成后 3 个月内披露。

同时，针对标的公司与本公司适用不同会计准则产生的差异，及其对标的公司如果按照中国会计准则编制的财务报表可能产生的影响，本公司编制了《准则差异调节表》，并聘请德勤华永出具了德师报（核）字（16）第 E0162 号《鉴证报告》。鉴于巴基斯坦准则与中国会计准则的会计政策要求存在若干差异，根据中国会计准则编制并经审计的最近两年及一期的财务报告需要进行一定的调整，可能存在对标的资产的财务数据进行调整的风险，提请投资者予以关注。

八、本次重组相关方作出的重要承诺

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
1	上海电力	不构成关联交易	KES 能源公司与本公司及本公司董事、监事、高级管理人员、持有本公司 5%以上股份的股东以及本公司的实际控制人均不构成《上海证券交易所股票上市规则》第十章所规定的关联关系，本次交易不构成关联交易。本次交易完成前，KES 能源公司与本公司及本公司实际控制人控制的本公司关联方均不存在任何关联交易，本次交易亦不会导致本公司产生新的关联交易。
2	上海电力	提供信息真实、准确、完整	本公司及本公司的董事、监事、高级管理人员现就本次交易提供信息事宜作出如下承诺： 根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求，本公司及本公司的董事、监事、高级管理人员将及时向参与本次交易的各中介机构提供本次交易的相关信息，并保证提供的信息均真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给本公司投资者、中介机构造成损失的，将依法承担赔偿责任。
3	上海电力	不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形	本公司及本公司董事、监事、高级管理人员现就本次交易相关事宜作出如下承诺： 1、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形；最近三年内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
4	交易对方	未持有中国境内 A 股证券账户	截至本声明函出具之日，（1）本公司及本公司董事未持有中国境内 A 股证券账户，亦不存在买卖上海电力股票的情况；（2）本公司无高级管理人员。
5	交易对方	提供信息的真实性和准确性的承诺函	根据上市公司重大资产重组相关的中国法律法规，据本公司所知，向上海电力披露的并反映在上海电力重大资产重组报告中的本次交易相关的信息和资料，在所有重大方面均真实和准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。
6	交易对方	不存在《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形	1、本公司及本公司董事最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。 2、本公司及本公司董事、高级管理人员不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查之情形；最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在依据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			3、本公司无高级管理人员。
7	交易对方	所持标的股份不存在瑕疵	截至本承诺函出具之日，本公司对所持有的标的股份拥有合法的完全所有权和处置权，未设置任何抵押、质押或其他第三方权利；本公司不存在代他人持有标的股份的情形；本公司所持有的标的股份亦不存在任何正在进行的或潜在的权属纠纷或诉讼。 若因本公司违反上述承诺给上海电力造成任何损失，本公司将根据上海电力与本公司签订的《关于 KES 能源公司持有的 KE 公司 66.40%股份买卖协议》承担全部的赔偿责任。

九、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）采取严格的保密措施

为保护投资者合法权益，上市公司采取了严格的保密措施，及时澄清媒体报道。同时，2016 年 8 月 24 日公司因筹划其他重大事项停牌。2016 年 9 月 26 日，公司披露重大事项为收购控股股东国电投集团持有的电力行业相关资产。该等重大事项与本次重大资产购买不存在关系。2016 年 9 月 30 日公司发布重大资产购买公告时股票尚处于停牌期间，未造成造成二级市场股价波动。

（二）严格履行上市公司信息披露义务

在本次交易过程中，上市公司严格按照《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《关于加强上市公司相关股票异常交易监管的暂行规定》等相关法律、法规要求，及时、完整、准确地披露了相关信息，切实履行法定的信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及本次交易的进展情况。

重组报告书披露后，公司将继续按照相关法律法规的要求，及时、完整、准确地披露本次收购的进展情况。

（三）确保本次交易标的定价公允

本次交易中，保证交易标的定价的公允性，切实保护投资者的合法权益，上

市公司已聘请独立的中介机构对本次交易标的进行估值。确保了本次交易标的估值的公平、公正，不存在损害上市公司及股东利益的情形。

（四）本次交易预计不存在导致上市公司即期回报摊薄的情形

本次交易为现金支付，不涉及发行股份，不会新增股份造成对上市公司即期回报的摊薄。考虑本次收购的主要资金来源为银行贷款，将存在融资成本，对收购完成后的业绩产生影响。鉴于收购尚未完成，上市公司无法按照中国会计准则形成最近一年及一期的备考财务报告。但根据 KE 公司历史经营业绩情况，2015 年财年标的公司实现净利润达 17.33 亿元，占上市公司 2015 年度相应指标的比例为 77.71%，预计其利润能够覆盖并购贷款利息成本，本次交易预计将使上市公司经营业绩有所提升，有利于增强上市公司的盈利能力。

综上所述，本次交易完成后，上市公司合并财务报表的营业收入将大幅增长，上市公司盈利水平进一步提高。本次交易预计不会导致上市公司及其回报摊薄的情形。

（五）严格执行上市公司审议及表决程序

在本次交易过程中，本公司严格按照相关规定及公司章程，履行相关程序召集、召开董事会和股东大会，依照法定程序进行表决和披露。对暂缓披露的信息，严格按照公司信息披露制度，暂缓披露部分信息。

（六）股东大会的网络投票安排

公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利。公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，以充分行使中小股东的权利。在本次重组完成后，本公司将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立性的原则，遵守中国证监会有关规定，规范运作。

重大风险提示

投资者在评价本公司本次重大资产购买事项时，除重组报告书及其备查文件提供的其他各项资料外，应特别认真考虑下述可能直接或间接对本次交易及本次交易完成后公司生产经营、财务状况和盈利能力等产生不利影响的主要风险因素。

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易可能被暂停或终止的风险

尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施并严格参照执行，但在本次交易过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能；同时，本次交易也存在由于交易对方及标的所在国的原因导致的交易无法达成的可能；此外，在本次交易中，交易双方可能需要根据监管机构意见修改完善交易方案。同时，本次交易还涉及部分商业秘密，虽然公司已经采取相关保密措施，但若相关方泄露也可能导致交易终止。若各方无法就交易方案达成一致，则本次交易存在终止的可能。敬请投资者注意。

（二）本次交易的审批风险

鉴于本次交易为跨境收购，且金额较大。本次重大资产收购的交割尚需取得必要备案或审批方可实施，包括但不限于上海电力股东大会、国家发改委、相关商务部门、巴基斯坦竞争委员会、巴基斯坦电力监管部门、巴基斯坦国家银行以及其他政府部门要求的批准、确认、授权与备案等，存在不确定性。上述备案或核准事宜为本次交易实施的前提条件。截至重组报告书签署之日，本次交易尚未履行完毕上述审批程序。敬请投资者注意。

（三）本次交易相关的分手费风险

双方签署的《股份买卖协议》约定了本次交易相关的分手费事宜。其中，涉及上海电力的分手费相关内容包括先决条件分手费和融资分手费，涉及交易对方的分手费为先决条件分手费，具体如下：

买方应当向卖方支付先决条件分手费 83,084,000 美元，如果：（a）在首个最长截止日期前或卖方选择的较后的日期前，任一或者全部的中国条件未能得到满足；（b）在强制性收购要约未能豁免的情况下，在强制性收购要约最长截止日期当日或之前或者双方另行同意的较后日期前，未能获得强制性要约收购证书；或（c）在没有获得强制性收购要约豁免的情况下，先决条件已达成或者获得豁免，且买方获得了强制性要约收购证书，但是买方没能满足第一步交割的任何义务。如果主要因为卖方违反其义务，则不适用此规定。如果买方未能在第一步交割日之前向卖方提供下列材料，买方应当向卖方支付融资分手费 166,168,000 美元：（a）买方或者买方集团指定的一个成员与特定的融资机构签署的有约束力的贷款协议的副本，内容为借款方向买方或者买方集团指定的一个成员提供了充足的资金，为买方履行本交易的义务提供资金支持；以及（b）买方或者买方集团指定的一个成员的银行对账单，证明账户余额等于或者高于第一次交割的对价减去根据贷款协议买方或者买方集团指定的一个成员的可得的金额（如有）。

同时，卖方应当向买方支付先决条件分手费 83,084,000 美元，如果：（a）在首个最长截止日期前或者买方选择的较后日期前，任一或者全部的巴基斯坦条件未能得到满足；（b）在强制性收购要约最长截止日期前或者双方协商同意的较后日期前，卖方未能履行及满足任一及全部的义务；（c）卖方没有尽最大努力确保公司履行和满足任一及全部的义务；或（d）先决条件已完成或者被豁免，在没有获得强制性要约收购豁免的情况下，买方获得了强制性要约收购证书，但是卖方没能满足第一步交割的任何义务。如果主要因为买方违反其义务，则不适用此规定。详见“第五节 本次交易主要合同”。

因此，若本次交易无法取得中国相关政府部门的审批或者备案、上海电力股东大会的批准；或者其因未履行应尽的责任和义务导致无法取得强制要约收购证书；或者先决条件全部满足或者豁免不履行交割义务等或无法提供贷款协议等，上海电力需支付一定的终止费用。同样，卖方对本次交易无法取得巴基斯坦条件或者其因未履行应尽的责任和义务导致无法取得强制要约收购证书等承担先决条件分手费用。敬请投资者注意。

（四）对价支付的融资风险

本次交易支付方式为现金收购，部分资金将由银行贷款解决。截至 2016 年 6 月 30 日，上海电力合并财务报表的货币资金余额为 44.72 亿元。同时，上市公司已就本次交易融资与多家中外资银行达成融资意向，基本能够覆盖本次交易金额。但若贷款银行无法及时、足额为本公司提供信贷支持，则本次交易存在因交易支付款项不能及时、足额到位的融资风险。敬请投资者注意。

（五）商誉减值风险

上海电力收购标的资产的交易构成非同一控制下企业合并，收购完成后上海电力的会计计量及合并报表编制将按照非同一控制下企业合并的规定处理。根据企业会计准则相关规定，企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。本次交易完成后，上海电力可能将确认一定金额的商誉，该商誉不做摊销处理，但需要在未来每个会计年度末进行减值测试。标的公司为发输配售一体化的电力企业，其业务在巴基斯坦当地经济社会的发展中举足轻重，发电装机容量约占巴基斯坦总装机容量的 10%，并在巴基斯坦经济发达的卡拉奇地区拥有领导地位。目前，巴基斯坦及标的公司的电力传输损耗水平仍相对较高，未来在装备、管理方面仍存在较大的优化改进空间（如降低线损、提高发电效率），拥有巨大的发展潜力。但若发生极端不利情况导致标的公司未来经营情况未达预期，则相关商誉存在减值风险，从而对上市公司未来经营业绩产生不利影响。敬请投资者注意。

（六）无法取得标的公司债权人同意的风险

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司的部分融资协议及贷款协议存在关于 KE 公司控制权变更的相关约定。根据约定，KE 公司必须将控制权的任何变更或潜在变更告知贷款人或代理人（视情况而定）并获得其事先书面同意。未获得以上同意的，可导致违反约定，从而构成违约事件。同时，上述融资协议及贷款协议中还规定，当得知 KE 公司所有权人的控制权变更或潜在变更时，贷款人没有义务向标的公司继续支付借款，并且可能选择取消向标的公司提供融资，并且声明所有的未偿贷款及其利息以及其他已发生的金额均

立刻到期并归还。根据《股份买卖协议》中约定的交割先决条件，标的公司将促使与债权人的融资文件中任何的控制权变更条款进行变动，从而在融资文件续期后需要取得相关贷款人对交易的控制权变更的批准，或融资文件未经标的公司或者相关的贷款人续期，标的公司应当(i)如果相关融资文件所附的担保在巴基斯坦证券交易委员会登记，提供在巴基斯坦证券交易委员会的记录中已经解除该等担保的证据以及贷款人出具的书面确认，说明标的公司在每项融资文件项下的所有义务已经完整并令人满意地得到履行；以及(ii)如果相关融资文件所附的担保未要求在巴基斯坦证券交易委员会登记，提供贷款人出具的书面确认，说明标的公司的每项融资文件项下的所有义务已经完整并令人满意地得到履行。

截至 2016 年 3 月 31 日，标的公司的资产负债率为 57.79%，低于上市公司水平，具备融资空间。虽然标的公司盈利情况良好，获得了银行等金融机构的优质评价，偿债能力较强，且交易双方已就取得债权人同意或控制权变更条款变动的事项作为先决条件，但是，如本次交易未取得标的公司债权人同意，且债权人拒绝向标的公司继续提供贷款，则本次交易可能终止或将对标的公司未来融资情况产生一定影响。敬请投资者注意。

（七）境外法律、政策政治及宗教文化冲突风险

本次交易涉及中国、巴基斯坦、英国、开曼群岛等地的相关法律与政策。上海电力为中国注册成立的上市公司，而标的公司在巴基斯坦注册，系国外独立法人实体，交易对方在开曼群岛注册，因此本次收购须符合相关国家关于投资、境外并购、外资并购的法规及政策，存在政府和相关监管机构的政策发生变化或针对本次交易出台政策、法律相关风险。同时，若相关国家出现政治问题，也或将导致上市公司面临政策政治风险。此外，标的公司所在的巴基斯坦系穆斯林世界文化，绝大部分民众信仰伊斯兰教，本次交易亦或产生不同宗教文化之间的冲突风险。敬请投资者注意。

（八）标的资产的审计风险

由于标的公司在巴基斯坦注册，系独立法人实体，与上市公司无股权或其他关联关系。根据国际交易惯例，在上市公司完成收购之前，无法派驻审计团队对

标的公司进行审计，而标的公司管理层也无法提供按照中国企业会计准则编制的标的公司财务报告及其审计报告。上市公司将在标的公司股权正式交割后 3 个月内完成按照中国企业会计准则编制的标的公司的财务报告并进行审计，向投资者披露。重组报告书引用的报告期管理层财务报表数据可能与最终经审计的财务数据存在一定差异。敬请投资者注意。

（九）本次交易将触发 IFC 和 ADB 随售权相关风险

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司、KES 能源公司、IGCF 三方分别与 IFC 和 ADB 签订了股权合同，根据该等协议，本次重大资产购买将触发 IFC 和 ADB 持有的 KE 公司股份的随售权。上海电力因此需分别向 IFC 和 ADB 发出随售权的收购要约，额外收购 IFC 持有的 KE 公司 0.69%的股份以及 ADB 持有的 KE 公司 0.01%的股份。但是是否向上海电力出售其持有的该等股份，由 IFC 与 ADB 自行决定。

如 IFC 与 ADB 最终接受公司发出的收购要约，则公司将面临额外筹集收购资金的相关风险。敬请投资者注意。

（十）本次交易触发强制要约收购相关风险

本次交易的标的资产为 KES 能源公司持有的 KE 公司 66.40%。由于 KE 公司系巴基斯坦证券交易所上市公司，根据巴基斯坦相关法律，本次重大资产购买将触发强制要约收购义务。根据《股份买卖协议》，上海电力和 KES 能源公司将争取从巴基斯坦证交会处获得通知，不要求上海电力进行强制要约收购，并且其将不会适用收购法律的相关规定。但是，存在无法获得免除、豁免强制要约收购的可能。

根据巴基斯坦证券监管相关法规，如触发强制要约收购，上海电力需额外收购 KE 公司其他股东分别持有的至少 50%的 KE 公司股份，但最终的股份比例将根据强制要约收购结果确定。

根据巴基斯坦证券监管相关法规，如果标的公司股份交易较为活跃，则要约收购公告的股份收购价格应以下述各项中最高的一个为准：（1）依据标的公司表

决权《股份买卖协议》协定的加权平均谈判价格；（2）收购方或其一致行动人在要约收购公告发布前 6 个月内为收购公司表决权股份而支付的最高价格；（3）要约收购公告发布前 6 个月内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；（4）收购意向公告发布前四周内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；（5）经 SBP（巴基斯坦国家银行）核准的评估师根据净资产计算的每股价格。标的公司的股票在当前归类为高频交易股票，根据上述法规，公开要约的具体价格将在要约公告发出之前依照相关法规执行，要约收购价格将至少不低于本次交易对价，但最终要约收购价格尚无法确定。

因此，本次交易存在要约收购价格不确定、要约收购比例不确定相关风险。同时，上市公司也面临由于要约收购额外筹集收购资金的相关风险。敬请投资者注意。

（十一）偿债能力风险

为了满足本次收购资金及后续标的公司资金需要，本公司拟申请银行贷款。本次交易完成后，本公司面临银行贷款本金及利息的偿付压力，公司计划还款来源为自有资金、经营活动产生的现金流及后续市场募资。倘若本次交易无法实现较好的整合协同效应，公司营运现金流入未达预期，存在公司短期偿债能力和后续债务融资能力受到不利影响的风险。敬请投资者注意。

（十二）中介费用对上市公司损益影响风险

为顺利推进本次交易和保护上市公司利益，上市公司聘请了相关中介机构对标的公司进行尽职调查等财务顾问工作。因本次交易为现金购买，不涉及发行股份，根据中国企业会计准则规定，本次交易涉及的相关中介费用需计入上市公司损益，从而影响上市公司当期损益。敬请投资者注意。

二、收购整合风险

本次交易的标的公司为境外公司，与本公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理环境方面存在差异。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司和标的公司仍需至

少在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行融合，与当地的监管部门和雇员等进行协调。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。敬请投资者注意。

三、标的公司财务相关风险

（一）会计准则差异调节导致净资产减少风险

KE 公司根据巴基斯坦会计准则制定的会计政策中，对租入土地及输电网络等按照重估模式后续计量，每年聘请第三方评估机构对这类资产进行评估，并以重估后的价值调整相关资产账面价值。但根据中国会计准则《企业会计准则第 4 号-固定资产》相关规定，对固定资产采用历史成本模式进行后续计量，即固定资产在确认后的账面价值为其成本减去累计折旧和累计资产减值。

在 2014 年 6 月 30 日、2015 年 6 月 30 日及 2016 年 3 月 31 日，该项因重估增值导致 KE 公司总资产减总负债金额分别增加 170,974.2 万元、324,995.6 万元和 314,603.8 万元，在编制准则差异调节表时，相应金额按照中国会计准则予以调减。敬请投资者注意。

（二）应收账款相关风险

根据标的公司定期报告，截至 2016 年 3 月 31 日，标的公司应收账款合计为 88,316 百万巴基斯坦卢比，其中合计 51,077 百万巴基斯坦卢比主要为应收卡拉奇城市区域政府分部（District Government Karachi）、卡拉奇水务及废水委员会（Karachi Water & Sewerage Board，即“KWSB”）等政府及政府独立机构的用电费用，占全部应收账款的 57.83%。上述应收款主要系卡拉奇当地政府及公用事业单位用电欠费所致。鉴于“循环债”在巴基斯坦是一个普遍问题，政府相关款项的延期支付也导致标的公司存在大量的应收及应付款项。截至 2016 年 3 月 31 日，标的公司应付账款为 84,578 百万巴基斯坦卢比，其中 40,173 百万巴基斯坦卢比为对以 NTDC 为主的电力供应商的电力采购款，占全部应付账款的 47.49%；23,428 百万巴基斯坦卢比为对 SSGC 的燃气采购款，占全部应付账款的 27.70%。由于 KE 公司为卡拉奇地区的唯一电力销售企业，上述用电关系相对稳定。

巴基斯坦政府致力于维护公用事业企业的经营稳定，采取多种措施协调各企业之间的供应关系及销售关系。同时，交易对方也将协助上海电力解决上述“循环债”问题。但是，鉴于“循环债”是巴基斯坦当前发展阶段相对普遍存在的问题，解决时间仍存在不确定性。敬请投资者注意。

（三）电价调整及定价机制到期风险

根据巴基斯坦当地法规，KE 公司的电费定价及日常经营受巴基斯坦电力监管局（NEPRA）监管。KE 公司目前执行的多年期电价（MYT）协议由 NEPRA 批准并于 2009 年 7 月 1 日生效，有效期为 7 年。MYT 主要由三个部分组成：基础电价+周期性成本变动调整+年度运维成本调整（基于 CPI）。同时，标的公司与巴基斯坦政府约定了利润回拨机制，按照规定的基础资产回报率计算，KE 的回报率在达到一定程度后（12%以上），需要将部分利益以电价减免的形式返还给用户。2014 财年、2015 财年及 2015 年 7 月-2016 年 3 月，标的公司的最终电价分别为 14.56 卢比/千瓦时、15.48 卢比/千瓦时及 16.99 卢比/千瓦时，相对较为稳定。但是，KE 公司 2009 年获批的电价调整机制已于 2016 年 6 月 30 日到期。目前，KE 公司已向 NEPRA 提交新的电价调整机制申请。根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，NEPRA 需在受理电价申请后 4 个月内给予书面决定。截至重组报告书签署之日，KE 公司尚未收到 NEPRA 有关新电价机制申请的书面决定。

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司配电许可证中注明：“在等待 NEPRA 制定新电价期间，联邦政府通知的电价应适用于被许可人的服务地区”。据此，原电价机制到期后，至新的电价机制被 NEPRA 决定授予前，KE 公司仍按照原电价机制制定的电价进行收费。原电价机制到期对 KE 公司日常经营未造成影响。虽然交易对方将协助标的公司取得符合上海电力预期的新多年期电价机制，但若新电价机制发生较大变化，或将对标的公司盈利能力产生一定影响。敬请投资者注意。

（四）递延所得税相关风险

截至 2014 年 6 月 30 日、2015 年 6 月 30 日和 2016 年 3 月 31 日，标的公司

的递延所得税资产分别为 2,345,733 千巴基斯坦卢比、14,646,433 千巴基斯坦卢比、20,811,433 千巴基斯坦卢比，主要系管理层根据未来 3 年财务预测为基础确认。根据 KE 公司定期报告，截至 2015 年 6 月 30 日，KE 公司的税务亏损为 4,213.64 亿巴基斯坦卢比（截至 2014 年 6 月 30 日为 4,198.74 亿巴基斯坦卢比）。其中，因折旧产生的税务亏损没有抵扣期限，但因经营亏损产生的税务亏损存在抵扣期限。根据巴基斯坦税法相关规定，经营亏损最多结转 6 个纳税年度，其最长可使用结转年限截至 2021 年。报告期内，上述递延所得税资产的确认对标的公司净利润情况存在一定影响。

鉴于本次交易尚未完成交割，上市公司尚无法按照中国会计准则对标的公司执行相关审计、审阅工作。如果在经营亏损可以抵减的年限内，标的公司不能产生足够的盈利消化全部的经营亏损，部分经营亏损可能因超过可结转期限而失效，或将对标的公司递延所得相关确认产生影响，进而可能对标的公司净利润情况产生重大影响。敬请投资者注意。

（五）财务核算风险

本次交易中，标的公司财务核算按照巴基斯坦会计准则为基础，其核算年度为本年度 7 月 1 日至次年 6 月 30 日为一会计年度；上市公司为中国境内上市公司，财务核算按照中国企业会计准则为基础，核算年度为本年度 1 月 1 日至 12 月 31 日为一会计年度。此外，巴基斯坦会计准则与中国会计准则在部分核算方式上也存在差异。

本次交易后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围内，按照中国企业会计准则编制相关财务报告。由于两地会计准则差异，财务核算可能受两地部分财务核算、方法不一致、汇率转换等影响。敬请投资者注意。

四、标的公司经营相关风险

（一）与主要供应商相关的风险

标的公司为发输配售一体化的电力企业，主要燃料为天然气和重油燃料，同时存在外购电力，其业务在巴基斯坦当地经济社会的发展中举足轻重，发电装机

容量为（2,243MW）约占巴基斯坦总装机容量的 10%，并在巴基斯坦经济发达的卡拉奇地区拥有领导地位。同时，由于巴基斯坦电力行业自身存在行业壁垒高，上游供应商集中等现象，导致标的公司存在供应商相对集中。根据标的公司年报显示，SSGC 作为巴基斯坦两大主要的国有燃气公司之一，主要负责巴基斯坦南方各地的供气业务，由于标的公司业务范围为卡拉奇及其周边地区，在地理位置上处于巴基斯坦南部，为标的公司唯一燃气供应商。同时，由于标的公司自有装机容量无法满足覆盖地区的电力需求，标的公司自 NTDC 等公司外购电力以满足消费者需求。NTDC 作为政府设立的国有电力公司，拥有巴基斯坦全国大部分的装机规模，也是标的公司的主要电力外购商，其与标的公司签署了 650MW 的购电协议。

标的公司与上述两家供应商之间的供应协议均已到期。根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，标的公司与 SSGC 的供应协议已于 2016 年 6 月 18 日续签，有效期截至 2017 年 3 月 31 日；与 NTDC 的供应协议尚未续签，正在安排续签程序，且目前仍按照原协议向标的公司电力。上述两家供应商均因“循环债”问题与标的公司存在法律诉讼。综上所述，鉴于巴基斯坦国家特殊的管理体制和发展阶段，天然气及电力供应存在集中经营的特点，导致标的公司的天然气及外购电供应商相对集中。虽然标的公司担负着卡拉奇地区居民日常生活的重要责任，而上述供应商均为巴基斯坦国有企业，停止向标的公司提供燃气及电力服务的可能性较小，但仍然存在供应商相对集中导致的经营风险。敬请投资者注意。

（二）业务许可证到期无法续期的风险

标的公司为电力企业，主管部门的业务许可对标的公司日常经营起到重大影响。截至 2016 年 3 月 31 日，标的公司拥有 NEPRA 颁发的各项许可如下：NEPRA 于 2002 年 11 月 18 日向 KE 公司授予编号为 GL/04/2002 的发电许可证，有效期至 2027 年 11 月 17 日；NEPRA 于 2010 年 6 月 11 日向 KE 公司授予编号为 TL/02/2010 的输电许可证，有效期至 2030 年 6 月 10 日；NEPRA 于 2003 年 7 月 21 日向 KE 公司授予编号为 09/DL/2003 的配电许可证，有效期至 2023

年 7 月 20 日。

标的公司目前拥有的发电许可证尚余 11 年有效期，输电许可证尚余 14 年有效期，配电许可证尚余 7 年有效期。如标的公司在上述业务许可证到期后无法及时完成续期，则将对标的公司主营业务造成重大影响。敬请投资者注意。

（三）电力生产及供应风险

标的公司的装机容量为 2,243MW，主要为燃油及燃气发电。鉴于标的公司自有的 5 座发电站中，投产年份为 1983 年-2012 年，部分机组相对落后。虽然标的公司正在实施新建机组及优化机组相关措施，但若标的公司发电机组无法满足发电需求，将对标的公司生产经营及盈利能力造成不利影响。敬请投资者注意。

（四）市场竞争风险

标的公司在业务开展中面临其他同类企业的竞争，尽管标的公司在卡拉奇占据较大的市场份额，但面临日趋激烈的市场竞争以及标的公司设备陈旧等不利因素，因此可能出现的市场竞争对标的公司开展业务带来不利影响的风险。敬请投资者注意。

（五）技术风险

由于标的公司所拥有的发电、输电、配电设备相对陈旧，运营、检修成本较高，因此设备面临着淘汰更新换代而带来的技术风险；另一方面，随着新技术的推广，节能环保的发展趋势不断加强，传统的燃煤燃气发电行业正面临新能源的挑战，风能、水能、太阳能、生物能发电等清洁能源对传统的发电行业带来了新的挑战。若未来标的公司无法提升设备水平和技术水平，无法及时充分利用新能源，或将影响标的公司的生产经营能力。敬请投资者注意。

五、标的公司法律相关风险

（一）土地使用相关风险

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见， KE 公司租赁土地合计 412 宗，其中长期租赁（Leased）土地 110 宗，占总土地数量的 26.70%，

该等土地不存在权属瑕疵；其余 302 宗土地存在一定被剥夺的风险，但根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的意见，被剥夺的风险较低。详见重组报告书“第三节 交易标的情况”之“八、标的公司主要资产、负债情况”及附录 1。

鉴于巴基斯坦的发展阶段及标的公司经营历史相对久远，KE 公司涉及的土地存在一定的瑕疵，但规模占比相对较小，虽然标的公司正致力于解决该等问题，但若无法妥善处理仍然可能对标的公司经营产生一定的影响。敬请投资者注意。

（二）标的公司涉及诉讼风险

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司诉讼标的额超过上海电力最近一年经审计的净资产 0.05%或者诉讼标的额未超过上海电力最近一年经审计的净资产 0.05%但是其判决结果对 KE 公司可能产生重大影响的重大诉讼、仲裁合计 12 宗，累计涉案金额超过 5 亿美元。其中，涉及其他方因私有化相关事项诉巴基斯坦政府的诉讼为 2 宗，涉及与 NEPRA 纠纷的诉讼为 5 宗，涉及与 SSGC 纠纷的诉讼为 2 宗，涉及税务纠纷的诉讼为 3 宗。具体情况详见重组报告书“第三节 交易标的情况”之“十二、关于本次交易标的重大诉讼、仲裁及行政处罚”及附录 2。根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，除上述 KESC 工会诉巴基斯坦联邦等（民事诉状编号为 2005 年第 1511 号）案件之外，没有发现任何法院、法庭或者仲裁庭现在审理的有关 KE 公司的案件的任何裁决或决定可能会阻碍本次交易的完成。

虽然上述诉讼主要涉及 KE 公司作为原告的情形，但如以败诉告终，将对标的公司造成一定影响。敬请投资者注意。

七、巴基斯坦宏观经济风险

根据世界银行统计数据，近年巴基斯坦在 GDP、人口等方面均呈现稳步上升趋势。随着巴基斯坦经济发展及人口增长，对于电力等能源需求必将随之增加。根据目前的发展趋势，巴基斯坦未来因经济、人口等下降而导致电力企业造成影响的可能性较小，但仍然存在未来因巴基斯坦宏观经济原因而对标的公司产生影响的风险，敬请投资者注意。

八、具体收购主体尚未确定相关风险

根据上市公司与交易对方签署的 SPA 协议，上海电力可将本次交易的权利和义务转让予子公司。因此，最终买方为上海电力或其子公司，但并未最终确定。但是，无论由上海电力或其子公司执行，均不影响上海电力对标的公司的控制权。若上海电力以其控股的子公司执行本次交易，或将对交割时间、归属于上市公司股东的净利润等指标产生影响。敬请投资者注意。

九、其他风险

（一）汇率风险

本次交易价格以美元计价及支付。本次交易的估值基准日为 2016 年 3 月 31 日，估值基准日至重组报告书签署日人民币汇率持续变动，未来汇率仍将不断变动，汇率变动会对美元兑换为人民币后的交易总金额产生影响，即人民币升值按汇率折算后的交易总金额将减少，反之，将增加。未来，上市公司对标的公司的投资、财务核算等也将受到巴基斯坦、美元等外币与人民币的相关汇率水平影响。同时，上市公司也存在美元债务，相关汇率变动及本次交易或将对债务产生一定影响。敬请投资者注意。

（二）利率风险

KE 公司存在对外借款，若巴基斯坦利率水平发生不利变化，将对标的公司业绩产生一定影响。同时，本次交易的大部分资金将来自于银行贷款，预计本次交易完成后本公司贷款规模将有所上升，由于利率水平尚未确定，若未来相关利率水平发生变化将影响公司财务费用及盈利能力。敬请投资者注意。

（三）股价波动风险

本次交易完成后，上市公司的股票价格不仅取决于交易完成后上市公司整体的发展战略和经营业绩及上市公司对目标资产的整合效果,还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动，因此，投资者在考虑投资公司股票时，应预

计到前述各类因素可能带来的投资风险，并做出审慎判断。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）国家鼓励实施“走出去”及“一带一路”战略，巴基斯坦是中国重要合作伙伴

《2013 年国务院政府工作报告》提出：加快实施“走出去”战略，鼓励各类企业开展对外投资和跨国经营。国家发改委、外交部、商务部共同发布的《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》提出：加快“一带一路”建设；加强能源基础设施互联互通合作。国家能源局发布的《2016 年能源工作指导意见》指出：加强能源国际合作，拓展开放发展新空间。

中国与巴基斯坦是山水相依的友好邻邦。1951 年 5 月 21 日建交以来，两国交往十分密切。2014 年 11 月，中巴两国政府签署了《中巴经济走廊能源项目合作协议》，明确了 14 个优先实施项目（现已扩充至 16 个）及一系列积极推进项目。2015 年 4 月，习近平主席访问巴基斯坦期间，中国和巴基斯坦签署了 51 项合作协议和备忘录，达成总值 460 亿美元的能源和基础设施投资计划。中方提供的优惠政策侧重在于融资层面，并出台了一系列专项政策，为大多数项目的融资提供了大力支持；而巴基斯坦则为中国投资者提供法律、外汇兑换担保、出口信用等方面的支持。

（二）上市公司积极推进海外发展战略，加强海外业务拓展

“十二五”期间，公司结合自身实际，发挥地域优势，制定了“立足上海、面向华东、拓展海外”的战略布局，积极开拓海外业务。着眼于国外矿产资源，大力“引进来”，着眼于国外发电市场，主动“走出去”，为公司提升资源掌控力和核心竞争力、保障公司在上海和华东的业务发展提供有力的外部支撑。目前，公司海外业务涉及资源开发、海外投资和电力服务，产业涉及火电、气电、新能源、水电和煤炭等，海外布局遍及日本、澳大利亚、坦桑尼亚、伊拉克、印度尼西亚、土耳其等国家。

“十三五”期间，公司制定的海外发展计划着眼于完善在孟中印缅、中国—中亚—西亚、中巴等六大经济走廊的市场布局，拓展“一带一路”沿线重要国家市场，力争在“十三五”期间完成再造一个“上海电力”的战略计划。

（三）巴基斯坦电力需求强劲，未来市场空间广阔

近年巴基斯坦 GDP 保持了良好的增长态势。根据世界银行统计数据，2015 年，巴基斯坦 GDP 达 2,700 亿美元，同比增长 10.92%。电力供需方面，巴基斯坦电力需求与发电量存在较大差距，电力供需矛盾明显，巴基斯坦从 2003 年开始进口电力，但仍不能解决供需矛盾。巴基斯坦国家输配电有限公司辖区实际电力需求约 1,800-2,000 万千瓦，实际发电能力约 1,200-1,400 万千瓦，缺电达 600 万千瓦；夏季用电高峰期时，城市每日停电时间可达 12 小时，农村每日停电时间可达 16 小时。根据世界银行统计数据，2013 年巴基斯坦人均用电量尚不足世界平均水平的六分之一，未来电力需求增长潜力巨大。

二、本次交易的目的

（一）做大做强主业，落实海外发展战略

通过实施本次交易，KE 公司成为上市公司的控股子公司，将纳入上市公司合并财务报表范围。截至 2016 年 3 月 31 日，KE 公司总资产和净资产规模分别达 3,577.64 亿巴基斯坦卢比、1,510.11 亿巴基斯坦卢比，按照 2016 年 3 月 31 日汇率 1：0.06171 折合人民币为 220.78 亿元、93.19 亿元，占上市公司同期相应指标的比例分别达 40.59%、56.98%；2015 财年实现营业收入、净利润分别达 1,903.59 亿巴基斯坦卢比、283.25 亿巴基斯坦卢比，按照 2015 年财年平均汇率 1：0.06118 折合人民币为 116.46 亿元、17.33 亿元，占上市公司 2015 年度相应指标的比例分别达 68.48%、77.71%，有利于大幅提升上市公司资产规模，增强盈利能力。同时，未来公司可进一步将先进的技术、设备以及管理经验引入到标的公司，优化标的公司的经营水平和管理水平，提升其盈利能力，进一步提升上市公司的持续经营能力和盈利能力。

国际化是上市公司发展战略的重要组成部分。通过本次交易，上市公司实现

在南亚地区的提前布局，有利于上市公司积累海外尤其是“一带一路”沿线电力行业的业务及管理经验，深入与当地市场环境、经营环境、法律环境进行融合，持续推动公司在“一带一路”范围内的战略布局。通过内生式发展和“走出去”相结合的方式，为实现公司“十三五”战略奠定基础。

（二）完善产业布局，积极参与“一带一路”沿线电力项目

标的公司是从事发、输、配售电业务的垂直一体化上市公司，拥有卡拉奇及其毗邻地区的发电、输电及配电业务许可。通过本次交易，上市公司的产业布局将自发电向输配电领域延伸，有利于完善产业布局，发挥产业联动效应。

“一带一路”覆盖国家总人口达到 46 亿，大部分国家人均用电量和发达国家差距甚远，具有广阔的市场潜力。目前巴基斯坦等国依然存在电力缺口，尚需对外进口电力。2014-15 财年，巴基斯坦进口电力规模达 443GWh。另一方面，“一带一路”覆盖国家的电网升级改造潜力巨大。“一带一路”覆盖的大部分亚洲国家的电力传输损耗都比较高，其中巴基斯坦、印度、等国的电力传输损耗在10%以上。未来可通过线路优化升级实现损耗降低、成本降低，有利于进一步提升经营效益。因此，沿线国家电力需求增长以及对电力技术设备升级将创造出广阔的市场空间。本次交易有利于公司布局“一带一路”沿线相关电力基础项目，提升相关国家的市场份额和市场影响力。

中巴良好的战略合作关系、巴基斯坦强劲的电力需求及上市公司先进的技术管理水平为本次交易以及后续整合发展提供了政策保障和整合发展保障。本次交易有利于上市公司落实“走出去”长期发展战略，充分利用自身经营、技术及管理优势以及巴基斯坦巨大的业务潜力，增强公司可持续发展能力，保障全体股东利益。

三、本次交易的决策过程

（一）本次交易已完成的审批及决策程序

1、本次交易已完成的审批及决策程序

（1）2016 年 8 月 2 日，国家发改委出具本次交易项目信息报告确认函；

（2）2016 年 8 月 9 日，上市公司 2016 年第八次临时董事会审议通过本次交易约束性报价相关议案；

（3）2016 年 9 月 5 日，国电投集团同意上海电力收购 KE 公司股权方案；

（4）2016 年 10 月 16 日，国电投集团对本次交易涉及的估值报告予以备案；

（5）2016 年 10 月 28 日，KES 能源公司董事会批准本次交易相关事项。根据 Appleby 律师意见，KES 能源公司有能力且履行了所有必要的行为以签署、交付《股份买卖协议》并履行其在该协议项下的义务；KES 能源公司签署、交付《股份买卖协议》并履行其在该协议项下的义务，未违反宪法文件的规定或适用的开曼法律，亦无需取得开曼政府、司法或者相关机关的同意、批准、许可或者授权，或是进行任何公证、备案或者登记；

（6）2016 年 10 月 28 日，上市公司 2016 年第十一次临时董事会会议审议通过本次交易相关议案；

（7）2016 年 10 月 28 日，上市公司 2016 年第四次临时监事会会议审议通过本次交易相关议案。

（二）本次交易尚需完成的审批及决策程序

根据《股份买卖协议》、KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见以及相关法律法规的规定，本次重大资产购买的交割尚需履行的批准、授权和备案程序包括：

（1）上海电力股东大会的批准；

（2）国家发改委的核准；

（3）相关商务部门的备案手续；

（4）相关的外汇登记手续；

（5）NEPRA 的批准；

（6）巴基斯坦竞争委员会的批准；

（7）巴基斯坦国家银行的批准；

（8）巴基斯坦有权部门确认，交易将不会影响巴基斯坦国家安全利益；

（9）其他政府部门要求的批准、授权与备案（如有）。

四、本次交易的具体方案

根据上海电力与 KES 能源公司签署的《股份买卖协议》，上海电力将以现金方式收购 KES 能源公司持有的巴基斯坦 KE 公司 18,335,542,678 股，即 66.40%股份。具体方案如下：

（一）收购 KE 公司 66.40%股份的具体方案

本次交易的可支付对价为 17.70 亿美元，并视标的公司经营情况给予交易对方或其指定方奖励金合计不超过 0.27 亿美元。本次交易具体分两步完成。其中，第一步阶段交易股份为 KE 公司 16,954,782,966 股，约占 KE 公司总发行股本的 61.40%股份，支付对价为 16.62 亿美元。计算方式为：支付对价=（可支付对价+奖励金（按照双方约定的最大金额支付））÷股份数量×第一步交易的股份数；第二步阶段交易股份为 KE 公司 1,380,759,712 股，约占 KE 公司总发行股本 5.00%股份，支付对价按照“第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 12 个月的 EBITDA 乘以 a 倍，减去截至该阶段的净负债后除以 20”确定。其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）。

1、定价方式

本次交易价格以经国电投集团备案的标的资产估值报告的估值结果为基础，由交易双方按照市场化原则协商确定。

2、交易对价及奖励金安排

根据经国电投集团备案的德勤上海出具的《估值报告》，KE 公司 66.40%股

份的估值区间为 17.43-18.50 亿美元。经与交易对方多次谈判协商，双方同意本次交易价格约定如下：

本次交易（即 KE 公司 66.40%股份）的可支付对价为 17.70 亿美元，买方同意视标的公司经营情况向卖方或其指定方支付奖励金合计不超过 0.27 亿美元。具体支付金额按照第一步交易阶段（61.40%股份）和第二步交易阶段（5.00%股份）的约定执行。

3、第一步和第二步交易阶段的交易对价安排

根据交易双方签署的《股份买卖协议》约定，本次交易的第一步阶段和第二步阶段的交易对价安排具体如下：

（1）第一步交易阶段：按照 66.40%股份可支付对价及奖励金安排，第一步阶段交易股份（即 KE 公司 16,954,782,966 股，约占 KE 公司总发行股本的 61.40%股份）的支付对价为 16.62 亿美元。计算方式为：支付对价=（可支付对价+奖励金（按照双方约定的最大金额支付））÷股份数量×第一步交易的股份数；若第二笔奖励金未支付，则第一步交易对价相应调整为 16.51 亿美元。

（2）第二步交易阶段：尽管存在上述交易对价及奖励金安排，第二步阶段交易股份（即 KE 公司 1,380,759,712 股，约占 KE 公司总发行股本 5.00%股份）的交易价格按照“第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 12 个月的 EBITDA 乘以 a 倍，减去截至该阶段的净负债后除以 20”确定。其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）。

其中，EBITDA 是指扣除财务费用以及折旧和摊销之前的利润（扣除财务费用之前的利润根据标的公司的财务报告确定）；净负债是指低于 1,300,000,000 美元或者标的公司的全部借款总额之较低者，包括：（1）长期递减的伊斯兰债券；（2）长期融资；（3）短期借款（有担保）；（4）到期的长期融资；（5）长期保证金；（6）与借款有关的累计溢价（计算方式为总的累计溢价减去与借款无关的累计溢价）；（7）累计溢价（与借款无关）；（8）员工退休福利；以及（9）短期保

证金，减去现金和银行存款余额。（每一项均如同标的公司的财务报告中的定义）

具体情况如下：

交易阶段		标的资产	可支付对价/支付对价
可支付对价		KES 能源公司持有的 KE 公司 66.40%股份	可支付对价 17.70 亿美元，以及不超过 0.27 亿美元的奖励金
其中：	第一步交易阶段	KES 能源公司持有的 KE 公司 61.40%股份	1、若未支付第二笔奖励金：16.51 亿美元； 2、若支付第二笔奖励金：16.62 亿美元。
	第二步交易阶段	KES 能源公司持有的 KE 公司 5.00%股份	第一步交易阶段的第十七个月份的最后一个营业日前的 20 个月的 EBITDA 乘以 a 倍（其中，a=9.43（在第一步交割日时不支付第二笔奖励金）或 9.48（在第一步交割日时支付第二笔奖励金）），减去截至该阶段的净负债后除以 20 确定。

注：计算适用的美元对人民币汇率为 1：6.7157。

（二）IFC 及 ADB 随售权

根据 KABRAJI & TALIBUDDIN 律师的法律审查意见，KE 公司、KES 能源公司、IGCF 三方分别与 IFC 和 ADB 签订了股权合同，根据该等协议，本次重大资产购买将触发 IFC 和 ADB 持有的 KE 公司股份的随售权。上海电力因此需分别向 IFC 和 ADB 发出随售权的收购要约，额外收购 IFC 持有的 KE 公司 0.69%的股份以及 ADB 持有的 KE 公司 0.01%的股份。但是是否向上海电力出售其持有的该等股份，由 IFC 与 ADB 自行决定。

若 IFC 及 ADB 行使随售权，则公司收购 0.70%股份的支付对价为 18,944,277.11 美元（计算方式为：可支付对价、奖励金（按照双方约定的最大金额支付）的合计金额，除以股份数量，再乘以 IFC 及 ADB 持有的股份数）。

（三）强制要约收购

由于 KE 公司系巴基斯坦证券交易所上市公司，根据巴基斯坦相关法律，本次重大资产购买将触发强制要约收购义务。根据《股份买卖协议》，上海电力和 KES 能源公司将争取从巴基斯坦证交会处获得通知，不要求上海电力进行强制要约收购，并且其将不会适用收购法律的相关规定。如果上海电力被要求进行强制要约收购，则有关强制要约收购的比例及定价相关安排如下：

1、强制要约收购的比例

根据巴基斯坦证券监管相关法规，本次重大资产购买将触发强制要约收购义务，上海电力需在发布收购标的资产的意向公告发布之日起的 180 天内发布强制收购要约公告，额外收购 KE 公司其他股东分别持有的至少 50%的 KE 公司股份（如 IFC 和 ADB 拒绝随售要约或在收到上述收购要约之日起 21 天未回复该要约，则要约收购范围仍需包括 IFC 和 ADB 持有的标的公司 0.7%股份），但最终的股份比例将根据强制要约收购结果确定。

2、强制要约收购定价方式

根据巴基斯坦证券监管相关法规，如果标的公司股份交易较为活跃，则要约收购公告的股份收购价格应以下述各项中最高的一个为准：

（1）依据《股份买卖协议》协定的加权平均谈判价格；

（2）收购方或其一致行动人在要约收购公告发布前 6 个月内为收购公司表决权股份而支付的最高价格；

（3）要约收购公告发布前 6 个月内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；

（4）收购意向公告发布前四周内，标的公司股份正常市场交易过程中按最大交易量计算的平均报价；

（5）经 SBP（巴基斯坦国家银行）核准的评估师根据净资产计算的每股价格。

鉴于上海电力尚未发出收购要约，因此无法得知要约收购价格。目前，上海电力已经提交了收购标的公司的意向公告。

3、交易完成后，标的公司仍维持其上市地位

经巴基斯坦律师核实说明，根据巴基斯坦证券交易所制定的《巴基斯坦上市规则》及《公司条例》，巴基斯坦上市公司需满足的上市条件包括：1、在上市后四年内保证其不少于 25%的股份作为公众股；2、至少需要 7 名股东。

根据《巴基斯坦上市规则》，“公众股”的定义为“除上市公司发起人及其子公司所持有的上市公司股份”。收购完成后，上海电力并非上市公司的发起人，因此上海电力所持有的股份可认定为公众股。同时，根据 KE 公司章程，KE 公司董事会成员应不少于 7 位，且不超过 13 位；同时，根据《公司条例》相关条款，每位董事必须持有资格股。因此，KE 公司的股东将超过 7 名（上海电力及 7 位以上董事）。

综上所述，由于上海电力不属于 KE 公司发起人或发起人的子公司，所持股份可以认定为公众股，符合巴基斯坦上市公司需要至少 25%股份为公众股的要求；同时 KE 公司董事会成员最少为 7 位，且每位董事最少持有 1 股 KE 公司股份作为资格股，符合巴基斯坦上市公司至少需要 7 名股东的要求。因此，要约收购完成后，标的公司仍维持其上市地位。

五、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司和标的公司最近一年经审计的财务数据，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 2015 财年/2015 年 6 月 30 日	上市公司 2015 年度/2015 年 12 月 31 日	占比	是否构成重大资产重组
资产总额及交易额孰高	220.65	519.91	42.44%	否
营业收入	116.46	170.06	68.48%	是
资产净额及交易额孰高	110.94	157.51	70.43%	是

注 1：2015 年 6 月 30 日止年度，K-Eelectric Limited 资产负债表中所有项目系按照即期汇率 1：0.06003 折算为人民币；

注 2：2015 年 6 月 30 日止年度，K-Eelectric Limited 利润表中所有项目系按照 2015 年年度平均汇率 1：0.06118 折算为人民币；

注 3：交易额按照第一步交易阶段 61.40%股份的支付对价 16.62 亿美元（假设支付第二笔奖励金），并适用的美元兑人民币汇率为 1：6.7157 计算。

据上表所示，根据《重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。

六、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方为 KES 能源公司，其控股股东为 IGCF SPV21 Limited，实际控制人为 Abraaj 投资管理公司。KES 能源公司为独立第三方，与上市公司不存在关联关系。上海电力承诺，“本公司及本公司董事、监事、高级管理人员、持有本公司 5%以上股份的股东以及本公司的实际控制人均不构成《上海证券交易所股票上市规则》第十章所规定的关联关系，本次交易不构成关联交易。本次交易完成前，KES 能源公司与本公司及本公司实际控制人控制的本公司关联方均不存在任何关联交易，本次交易亦不会导致本公司产生新的关联交易。”。根据《上海证券交易所股票上市规则》和《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等相关规定，本次交易不构成关联交易。

七、本次交易是否导致实际控制权的变化

本次交易为现金收购，不涉及发行股份。本次交易前后本公司的控股股东均为国电投集团，实际控制人均为国务院国资委，不会导致上市公司控制权发生变化。

第二节　备查文件

一、备查文件

（一）上市公司重大资产重组相关决议文件

1、上海电力 2016 年第八次临时董事会决议文件；

2、上海电力 2016 年第十一次临时董事会决议文件及独立董事意见；

3、上海电力 2016 年第四次临时监事会决议文件；

（二）交易对方内部决策文件

1、KES 能源公司董事会决议文件。

（三）本次重组涉及的财务及估值相关文件

1、标的公司 2014 财年、2015 财年及 2015 年 7 月至 2016 年 3 月财务报告翻译件；

2、德勤华永出具的《鉴证报告》；

3、德勤上海出具的标的公司 66.4%股份的《估值报告》。

（四）本次重组涉及的协议

1、交易双方签署的《关于 KES POWER LTD 持有 K-ELECTRIC LIMITED 的股份买卖协议》。

（五）独立财务顾问和法律顾问出具的相关文件

1、国泰君安证券出具的《国泰君安证券股份有限公司关于上海电力股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》；

2、国浩律师出具的《国浩律师（北京）事务所关于上海电力股份有限公司重大资产购买之法律意见书》。

二、备查地点

投资者可在报告书及其摘要刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午9:30-11:30，下午2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件：

（一）上海电力股份有限公司

联系地址：上海市中山南路268号新源广场2号楼

电话：021-23108718

传真：021-23108717

联系人：廖文静

（二）国泰君安证券股份有限公司

联系地址：上海市银城中路168号上海银行大厦29层

电话：021-38676666

传真：021-38670666

联系人：王宇翔

（本页无正文，为上海电力股份有限公司重大资产购买报告书（草案）摘要》之盖章页）

上海电力股份有限公司

年　　月　　日