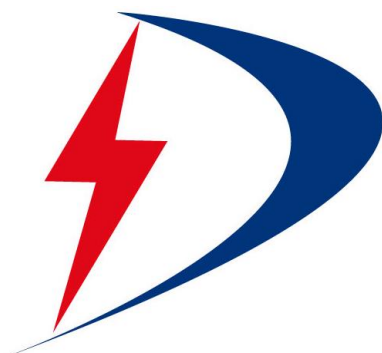


证券代码：600452

证券简称：涪陵电力



重庆涪陵电力实业股份有限公司

与中信证券股份有限公司

关于

《关于请做好重庆涪陵电力实业股份有限公司
非公开申请发审委会议准备工作的函》

的回复报告

保荐机构（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二一年三月

中国证券监督管理委员会：

贵会发行监管部于 2021 年 3 月 9 日出具的《关于请做好重庆涪陵电力实业股份有限公司非公开申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉，重庆涪陵电力实业股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“申请人”、“涪陵电力”）已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）及北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“评估师”）对告知函所涉及的问题认真进行了逐项核查和落实，现回复如下，请予以审核。

本告知函回复报告所用释义与《中信证券股份有限公司关于关于重庆涪陵电力实业股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》保持一致。

本告知函回复报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

目 录

1、关于本次募投项目。发行人拟以 132,364.56 万元募集资金收购国家电网下辖 省属综合能源服务公司配电网节能资产及相关 EMC 合同权利、义务。请发行 人：（1）说明收购上述资产必要性，相关业务与发行人业务的协同性；（2）结 合历史情况说明拟收购资产未来现金流的持续性及稳定性；（3）结合发行人相 关会计政策说明拟收购资产的减值准备计提是否充分；（4）拟收购资产作价的 公允性，结合历史情况说明评估主要假设的合理性；（5）发行人在收购完成后 对这些标的资产有无整合提效计划；标的资产整合完成之后，资产运营的收益 和成本能否明确区分和可靠计量，从而判断是否能完成承诺效益。请保荐机构、 发行人会计、评估师进行核查并发表核查意见。	3
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---

1、关于本次募投项目。发行人拟以 132,364.56 万元募集资金收购国家电网下辖省属综合能源服务公司配电网节能资产及相关 EMC 合同权利、义务。请发行人：

(1) 说明收购上述资产必要性，相关业务与发行人业务的协同性；(2) 结合历史情况说明拟收购资产未来现金流的持续性及稳定性；(3) 结合发行人相关会计政策说明拟收购资产的减值准备计提是否充分；(4) 拟收购资产作价的公允性，结合历史情况说明评估主要假设的合理性；(5) 发行人在收购完成后对这些标的资产有无整合提效计划；标的资产整合完成之后，资产运营的收益和成本能否明确区分和可靠计量，从而判断是否能完成承诺效益。请保荐机构、发行人会计、评估师进行核查并发表核查意见。

回复：

一、收购上述资产必要性，相关业务与发行人业务的协同性

(一) 收购上述资产必要性

1、国家配电网升级改造鼓励政策促进配电网节能服务产业快速发展

在我国打造美丽中国，持续促进生态文明建设的大背景下，配电网节能服务产业迎来重要发展机遇。2015 年 9 月，国家能源局发布《配电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》，旨在解决城乡配电网发展薄弱问题，并为配电网适应能源互联、推动“互联网+”发展提供有力支撑。《配电网建设改造行动计划（2015-2020 年）》提出，2015-2020 年配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，要求现代配电网提供安全可靠的电力供应和优质高效的供电服务，实现城乡用电均等化，并鼓励采用节能环保设备促进资源节约与环境友好。

在此基础上，国家能源局于 2020 年 1 月召开“十四五”电力规划工作启动会议，提出将节能增效作为“十四五”期间提升电力系统整体效率、推动电力绿色转型升级的重点工作，配电网节能服务产业据此迎来快速发展的关键时期。

2、拓展配电网节能服务业务市场，巩固行业领先地位，积极应对电力体制改革

在我国现行电力体制下，配电网建设和运营以国家电网和南方电网为主，但伴随《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》等制度持续得到推动落实，电

力行业市场化程度将逐步提高，行业竞争将愈发激烈。

为此，公司持续积极拓展配电网节能服务业务市场，充分发挥先发优势，打造全国范围的业务布局，巩固行业领先地位。本次非公开发行募集资金收购标的资产广泛分布在多个省、市及自治区，交易完成后公司配电网节能服务业务将得到有效拓展，业务布局得以进一步完善，有利于增强公司在全国范围内的品牌竞争优势。同时，发行人通过本次发行进一步优化产业结构，促进配电网节能服务业务规模快速扩大，系积极应对电力体制改革对公司传统业务冲击的有效举措。

3、实现国家电网所属配电网节能资产整合，提升发行人独立性，维护中小股东利益

发行人在原有电力供应业务稳步发展基础上，新增配电网节能服务业务，打造产业协同发展模式并取得持续良好发展态势。在此基础上，公司通过本次非公开发行募集资金部分用于收购国家电网下辖省属综合能源服务公司配电网节能资产及相关 EMC 合同权利、义务，促进实现资产整合，一方面深化协同发展模式并释放合力效应，另一方面有利于提升发行人独立性，解决与国家电网公司所属企业同业竞争问题，维护中小股东利益。

（二）相关业务与发行人业务的协同性

2016 年，公司新增配电网节能资产后，在原有电力供应业务稳步发展基础上，打造产业协同发展模式并取得持续良好发展态势，不断拓展配电网节能业务，实现稳定发展，积累了广泛的客户资源，在其承接的配电网节能项目基础上陆续开发了一批新的具有示范意义的项目，公司新业务开拓以及可持续发展的能力得以体现。在项目实践中，公司积累了丰富的开发经验和资源整合优势，逐步形成完备的节能服务系统解决方案，公司依托资本市场相关资金筹措渠道优势，自拓展配电网节能服务业务以来，实现快速扩张，目前开展的配电网节能服务项目已分布在全国各地。

本次非公开发行募集资金部分用于收购国家电网下辖省属综合能源服务公司配电网节能资产及相关 EMC 合同权利、义务，与公司现有主营业务息息相关，

系公司打造成为该等领域内龙头企业，充分发挥协同、合力效应，抓住市场机遇促进产业结构升级，有效应对电力体制改革对公司传统业务冲击的有效举措。

综上所述，发行人收购标的资产符合公司积极发展配电网节能业务的战略布局，与公司主营业务具有高度协同性。通过收购标的资产，发行人的配电网节能服务业务布局得到完善，有助于公司提升经营管理效率和效果，增强核心竞争力和盈利能力，促进公司主营业务发展及战略目标的实现。

二、结合历史情况说明拟收购资产未来现金流的持续性及稳定性

本次收购标的资产系国家电网下辖省属综合能源服务公司配电网节能资产及相关 EMC 合同权利、义务。上市公司将通过本次收购拓展配电网节能服务业务，具体包括向国家电网下属电力公司提供配电网综合节能改造及相关培训、运行管理和维护保养等服务，并采用 EMC 模式根据合同约定在效益分享期内享有节能效益分享收入。

标的资产根据 EMC 合同基于约定的项目基准电量确定持续稳定的预计可实现年节电量，并结合定价原则，明确预计项目年节能效益金额。以此为依据，标的资产结合第三方机构出具节能量审核报告确认实际节电量情况，在节能效益分享期限内按合同约定效益分享比例确认收入。

由上，标的资产业务模式决定其可实现收入相对稳定，报告期内标的资产总计收入金额如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度
河北标的资产	12,667.42	13,554.95	6,945.09
四川标的资产	5,049.48	5,707.58	4,314.00
浙江标的资产	2,596.03	3,461.37	3,461.37
甘肃标的资产	1,470.72	783.34	474.29
江苏标的资产	1,991.59	2,655.28	2,655.28
河南标的资产	1,625.80	1,029.72	-
辽宁标的资产	934.04	1,245.39	1,245.39
蒙东标的资产	28.66	38.21	-

北京标的资产	144.32	192.43	192.43
合计	26,508.05	28,668.27	19,287.85

可见，标的资产报告期内收入呈稳定增长趋势，一方面系上述投产项目根据相关 EMC 合同确认收入相对稳定，另一方面系在建项目陆续完工投产，形成增量收益。

此外，本次收购标的资产相关客户均系国家电网下辖各级电力公司，配电网节能业务回款情况与收入相匹配，报告期内，标的资产应收账款及其账龄情况如下：

单位：万元

	2020年9月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	账面价值	账龄	账面价值	账龄	账面价值	账龄
河北标的资产	292.27	1年以内	617.79	1年以内	-	1年以内
四川标的资产	2,596.40	1年以内	1,168.72	1年以内	-	1年以内
浙江标的资产	931.43	1年以内	242.65	1年以内	370.29	1年以内
甘肃标的资产	1,472.83	1年以内	51.46	1年以内	244.60	1年以内
江苏标的资产	2,005.53	1年以内	-	1年以内	-	1年以内
河南标的资产	297.18	1年以内	-	1年以内	-	1年以内
辽宁标的资产	526.28	1年以内	230.50	1年以内	230.50	1年以内
蒙东标的资产	9.62	1年以内	-	1年以内	-	1年以内
北京标的资产	-	1年以内	-	1年以内	-	1年以内
合计	8,131.55		2,311.13		845.39	

报告期各期末，所有标的资产的应收账款账龄均为1年以内，应收账款回款情况良好。

综上所述，标的资产 EMC 模式特点显著，效益分享期内收入相对稳定，后续将继续执行 EMC 合同为上市公司贡献稳定收益，同时鉴于配电网节能业务客户规模较大、信誉良好、资金实力较为雄厚，同时报告期内实际回款情况较好，故本次收购标的资产未来现金流具有持续性及稳定性。

三、结合发行人相关会计政策说明拟收购资产的减值准备计提是否充分

发行人拟收购资产包括国家电网下属公司所属的配电网节能资产，具体包括应收账款、固定资产、在建工程、长期待摊费用，以及相关业务 EMC 合同权利、义务。报告期内，标的资产构成如下：

单位：万元

项目	2020年9月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应收账款	8,131.55	2,311.13	845.39
固定资产	73,253.51	82,755.80	67,359.82
在建工程	8,716.77	4,485.64	277.14
长期待摊费用	142.11	154.53	171.10
资产总计	90,243.95	89,707.10	68,653.45

（一）应收账款坏账准备计提充分

1、会计政策

2019年1月1日起，标的资产应收账款坏账计提政策情况如下：

无论是否存在重大融资成分，均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。当单项应收账款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。对于划分为组合的应收账款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

标的资产预期信用损失率与同行业可比上市公司应收账款采用账龄分析法计提坏账准备的方法对比如下：

账龄	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
东旭蓝天	5.00%	10.00%	30.00%	50.00%	70.00%	100.00%
协鑫能科	5.00%	8.00%	15.00%	100.00%	100.00%	100.00%
中电环保	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
天壕环境	-	10.00%	50.00%	100.00%		
远达环保	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
瀚蓝环境	5.00%	8.00%	10.00%	20.00%	50.00%	100.00%

涪陵电力	5.00%	10.00%	50.00%	80.00%	90.00%	100.00%
标的资产	5.00%	10.00%	50.00%	80.00%	90.00%	100.00%

2、标的资产坏账准备计提情况

报告期内，标的资产应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄	2020年9月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	账面余额	计提比例	账面余额	计提比例	账面余额	计提比例
1年以内	8,559.53	5.00%	2,432.77	5.00%	889.89	5.00%
合计	8,559.53	5.00%	2,432.77	5.00%	889.89	5.00%

报告期内，所有标的资产的应收账款账龄均为1年以内，预期信用损失率/坏账计提比例为5%。

综合上述分析，与可比上市公司相比，标的资产的坏账政策计提范围更为全面，坏账政策较为谨慎，预期信用损失率与可比公司基本一致，应收账款坏账准备计提充分，会计政策符合《企业会计准则》相关规定。

(二) 长期资产坏账准备计提充分

1、会计政策

标的资产长期资产减值政策如下：

对于固定资产、在建工程、使用寿命有限的无形资产、合营企业、联营企业的长期股权投资等非流动非金融资产，该配电网节能资产于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息

为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

标的资产长期待摊费用为与 EMC 合同直接相关、不符合资本化条件的设备安装支出，在受益期内平均摊销，如果长期待摊费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。鉴于该等长期待摊费用相关 EMC 合同处于正常履行过程中，不存在项目收益显著低于预期的情形，因此不存在需将长期待摊费用全部转入当期损益的迹象。

2、标的资产长期资产减值情况

2020 年 9 月 30 日，结合《企业会计准则》以及标的资产会计政策相关规定，对标的资产资产负债表日是否存在减值迹象分析如下：

减值迹象	标的资产长期资产减值迹象分析
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。	不存在此类情况。
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。	不存在此类情况。我国配电网建设改造得到政策大力支持，其中以节能降耗为目标的配电网节能服务细分领域亦作为重点工作得到部署。
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。	不存在此类情况。
有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。	报告期内，每期末均对固定资产进行实地盘点，观察固定资产使用状况，不存在呆滞、无法使用、陈旧、毁损等情况。
资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。	不存在此类情况。生产设备的使用符合公司的预期，无终止使用或者提前处置

减值迹象	标的资产长期资产减值迹象分析
	的计划。
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	不存在此类情况
其他表明资产可能已经发生减值的迹象。	不存在此类情况。

综上所述，标的资产会计政策符合《企业会计准则》相关规定，标的资产长期资产未出现减值迹象，未计提减值准备。长期待摊费用项目能使以后会计期间受益，在受益期内平均摊销，无需将摊余价值转入当期损益。

四、拟收购资产作价的公允性，结合历史情况说明评估主要假设的合理性

本次拟收购标的资产的交易价格以具有资质的评估机构出具并经国家电网备案的评估结果为依据进行确定，评估基准日为2020年3月31日。北京中企华资产评估有限责任公司以2020年3月31日为评估基准日，对标的资产进行了评估，并出具资产评估报告书。资产评估报告书所载评估结果已经国家电网有限公司备案，交易各方同意根据经备案的评估结果确定标的资产交易价格合计为人民币132,364.56万元（不含增值税）。评估过程中采用的评估主要假设具备合理性，具体分析如下：

（一）评估假设

本次评估基于以下一般假设和特殊假设：

1、一般假设

- （1）假设评估基准日后 EMC 项目正常经营；
- （2）假设评估基准日后标的资产所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （3）假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

(4) 假设和标的资产相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(5) 假设产权持有单位完全遵守所有相关的法律法规；

(6) 假设评估基准日后无不可抗力对标的资产造成重大不利影响。

2、特殊假设

假设评估基准日后 EMC 项目的现金流入为平均流入, 现金流出为平均流出。

评估人员在对标的资产进行评估过程中, 充分考虑了本次评估目的、评估对象自身条件等因素, 合理使用评估假设, 评估过程中主要参数的预测过程与评估假设保持一致。

(二) 评估参数

1、自由现金流的确定

本次收益法评估模型选用自由现金流, 自由现金流量的计算公式如下:

自由现金流量=营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用(管理费用)-所得税+折旧-资本性支出-营运资金追加额

报告期内, 标的资产根据 EMC 合同约定的节能效益额及分享比例取得节电收入, 营业收入全部由 EMC 项目节电收入构成, 营业成本主要由机器设备类资产产生的折旧及合同后续运营产生的运维费用构成, 期间费用仅包括管理费用, 包括办公费、财产保险费、差旅费、工会经费、工资、职工福利费、职工教育经费、租赁费、社会保险等, 本次评估过程中参照标的资产已签署的 EMC 合同、运维合同、节能量审核报告、竣工结算报告等相关文件并结合实际情况对各指标采取预测假设, 具体而言, 本次评估收益法下对各参数的预测方法如下:

(1) 主营业务收入

主营业务收入主要为项目节电收入。各项目 EMC 合同基于约定的项目基准电量确定持续稳定的预计可实现年节电量, 并结合定价原则, 明确预计项目年节

能效益金额。以此为依据，本次评估结合各项目第三方机构确认实际节电量情况，在节能效益分享期限内按合同约定效益分享比例确定未来主营业务收入。

（2）主营业务成本

主营业务成本主要包括折旧和运维费用。对于折旧，以已完工的 EMC 项目的相关机器设备类资产为基础，根据合同约定的效益分销期限确定折旧率及年摊销额进行测算。对于运维费，根据 EMC 项目对应运维合同具体约定确定。

（3）税金及附加

标的资产评估基准日主要涉及的税种有增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。均按各标的资产实际执行的税率确定。

（4）管理费用

管理费用包括办公费、财产保险费、差旅费、工会经费、工资、职工福利费、职工教育经费、租赁费、社会保险等，分别根据费用的实际情况对各项管理费用单独进行测算。

对于工资，主要按相关标的资产所需职工人数及当地平均工资水平预测；

对于社会保险及住房公积金，按工资总额乘以当地规定缴费比例进行预测；

对于办公费、差旅费、车辆使用费、劳动保护费、水电费，按发行人平均水平进行预测；

对于财产保险费，以各 EMC 项目的建设规模乘以机器损失险费率进行预测。

对于节能测评费，根据《合同能源管理合同》约定需要节能测算报告确定节能量的项目，按照 5 万元/次进行测算；

对于租赁费、物业费、采暖费，租赁费主要参考《党政机关办公用房建设标准》文件，按人均 9 平方米及当地租金水平测算；物业费、采暖费按照当地缴费标准进行预测。

（5）财务费用

本次评估范围不含有息负债，故不预测财务费用。

(6) 所得税

基于各项 EMC 项目的实际税率，根据《国家税务总局关于促进节能服务产业发展增值税营业税和企业所得税政策问题的通知》（财税[2010]110号）”文件，对于已取得享受税收优惠备案文件的完工项目，按继续享受相应优惠政策进行测算。对于未取得享受税收优惠备案文件的完工项目，按照税率 25%进行测算。

(7) 折旧

以已完工的 EMC 项目的相关机器设备类资产为基础，根据合同约定的效益分销期限确定折旧率及年摊销额进行测算。

(8) 资本性支出

已完工项目：资本性支出已在历史年度完成，故不预测资本性支出；

在建项目：对在建工程尚未完工部分的支出进行测算。

(9) 营运资金追加额

营运资金是保证企业正常运行所需的资金，是流动资产与流动负债的差值。

2、折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 WACC，估算过程完整详实，所选参数依据充分。以下就本次折现率的计算公式、各参数的计算过程及计算结果说明如下：

(1) 计算公式

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

其中： K_e ：权益资本成本；

K_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中： r_f ：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

r_c ：特定风险调整系数。

（2）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 WIND 资讯系统所披露的信息，2020 年 3 月 31 日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.5899%，故以 2.5899% 作为无风险收益率。

（3）权益系统风险系数的确定

本次评估通过 WIND 资讯系统查询了从事节能业务的可比公司于评估基准日的原始 β_1 值，并根据发行人的资本结构、适用的所得税率等数据将原始 β_1 换算成剔除财务杠杆后的 β_u ，取其平均值作为 EMC 业务的 β_u 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_u 值
1	000040.SZ	东旭蓝天	0.5713
2	002015.SZ	协鑫能科	0.4821

序号	股票代码	公司简称	β_u 值
3	300172.SZ	中电环保	1.0298
4	300332.SZ	天壕环境	1.0646
5	600292.SH	远达环保	1.0299
6	600323.SH	瀚蓝环境	0.7455
β_u 平均		0.8205	

根据标的资产的经营特点分析，本次评估目标资本结构取可比发行人资本结构平均 D/E，为 71.27%，所得税率按照预测期内 EMC 业务每期预测所得税测算。

(4) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华评估研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.12%。

(5) 特定风险调整系数的确定

特定风险调整系数是综合考虑现有 EMC 相关业务的抗行业风险等方面情况，确定特有的风险调整系数。

(6) 预测期折现率的确定

① 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，计算得出权益资本成本，由于各 EMC 项目的税收优惠时效不同，实际所得税率每年稍有不同，以及特定风险调整系数差异。

② 计算加权平均资本成本

根据项目不同，本次评估 K_d 按 1 年期 LPR4.05% 或 5 年期以上 LPR4.75% 确定，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出加权平均资本成本。

综上所述，本次评估主要假设及参数选择具备合理性。

本次收购标的资产交易作价以具备相应业务资质的评估机构出具且经国家电网备案的评估结果为依据确定，定价合理公允，本次评估遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估假设合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估参数选取合理，符合相关规定及评估对象的具体情况。

五、发行人在收购完成后对这些标的资产有无整合提效计划；标的资产整合完成之后，资产运营的收益和成本能否明确区分和可靠计量，从而判断是否能完成承诺效益。

（一）发行人对收购 9 个标的整合提效的计划

本次非公开发行完成后，上市公司将整合国家电网下辖省属综合能源服务公司配电网节能资产，并承继相关 EMC 合同权利、义务。

1、节能事业部团队对接标的资产整合工作

涪陵电力下设节能事业部，负责上市公司节能服务、综合能源服务等相关业务的开展，统筹组织开展节能业务的投资、开发、建设和运营等工作。节能事业部为涪陵电力配电网节能业务的开展单元，经多年发展，目前已在国家电网覆盖的省份广泛地开展业务，并通过华北、华东、东北、西北、西南等多个下属团队进行全国的业务覆盖，形成了成熟的业务团队。涪陵电力节能事业部有丰富的 EMC 项目经验，对于项目建设流程有成熟的管理体系，将与各地电力公司及各省级综能公司进行业务对接，全面承接原由各省级综合能源公司执行的 EMC 项目并负责后续的运营工作。

2、未来涪陵电力的市场开发和提质增效计划

本次资产收购后，涪陵电力继续扩大配电网节能业务规模，进一步增强盈利能力。本次拟购买标的资产分布在河北、四川、浙江、甘肃、江苏、河南、辽宁、内蒙古、北京等九个省、市、自治区，收购后公司将拓展并完善配电网节能业务布局。

本次交易完成后，涪陵电力市场开发能力进一步增强，成功案例数量进一步

提升，覆盖范围进一步扩宽，公司将形成对国家电网下属 26 个省（市、自治区）中的 20 个省（市、自治区）的业务覆盖。

此外，根据国家电网为本次非公开发行出具的关于避免同业竞争的相关承诺，国家电网除涪陵电力外的其他下属公司将不再从事配电网节能方面的 EMC 业务，发行人成为国家电网旗下唯一的配电网节能 EMC 业务平台。涪陵电力将依靠平台优势和品牌优势，统筹开拓国家电网下属的配电网节能 EMC 业务市场，进一步提升规模效应，实现提质增效。

公司配电网节能服务业务具备成熟的项目经验及管理和技术体系优势，为本次收购资产的实施提供了良好储备，确保本次收购标的资产后，相关 EMC 合同配电网节能项目继续以原有业务模式稳定有效运营，公司后续将利用已有配电网节能业务的良好基础，通过全方面整合标的资产项目资源、加强管理、控制成本等举措，进一步实现业务、管理、渠道多层次整合提效，推动深入整合与产业升级，充分发挥协同、合力效应，进一步提高公司经营水平及盈利能力。

（二）标的资产整合完成之后，资产运营的收益和成本能否明确区分和可靠计量，从而判断是否能完成承诺效益。

标的资产纳入发行人配电网节能业务体系后，发行人将遵循其历史上运营既有的 EMC 项目方式，对本次收购的各配电网节能项目（包括其子项目）在财务上均进行独立核算，确保交易完成后，标的资产的收入和成本可以明确区分和可靠计量，具体如下：

1、收入方面

标的资产的收入均为项目节电收入。各 EMC 项目节能效益及收入通过其 EMC 项目合同及对应的节能量审核报告进行明确确定，故各 EMC 项目的收入相互独立，均可以独立核算收入，收入的确认可以可靠计量。

2、成本方面

标的资产的成本主要包括设备折旧和运维费用。

对于折旧，以已完工的 EMC 项目的相关机器设备类资产（如变压器、无功补偿设备等）为基础，根据合同约定的效益分销期限确定折旧率及年摊销额进行计算。因 EMC 项目有明确的资产清单，相关成本可以明确区分和可靠计量。

对于运维费，根据 EMC 项目对应运维合同具体约定确定，运维合同与 EMC 项目有匹配关系，可以独立核算并可靠计量。

各 EMC 项目作为独立运行主体，处于不同区域，且均有各自对应的 EMC 合同对节能效益分享额及服务内容作出明确约定，标的资产各项目在实施和核算上均独立运行，项目收入及成本均单独设立明细科目或按项目辅助核算等，能够以不同 EMC 项目为单位进行明确区分和可靠计量，项目的成本和收入等可以单独进行核算。审计机构在对标的资产业绩承诺实现情况进行审核时，能清晰识别各标的资产运营的收益和成本。

六、中介机构核查过程及核查意见

（一）核查过程

保荐机构、会计师、评估师对上述事项进行了核查，主要核查程序如下：

（1）就标的资产运营模式、盈利模式等情况进行了访谈，对发行人主要管理层就其配电网节能业务经验积累和项目开拓情况以及标的资产收购必要性和业务协同性进行了访谈，查阅了相关行业政策资料；

（2）查阅了标的资产报告期内收入明细及回款情况，与标的资产合同相关条款进行了比对；

（3）查阅了标的资产报告期内应收账款明细表、固定资产明细表等，分析标的资产应收账款账龄情况，获取同行业上市公司应收账款坏账计提情况，与发行人进行对比分析；

（4）查阅了公司报告期年报、标的资产审计报告和评估报告等资料，核查了标的资产评估报告评估假设、评估方法、评估参数，并复核了评估数据的测算过程；

(5) 就标的资产收购完成后公司整合计划及配电网节能项目核算方式对发行人相关管理人员进行了访谈。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构、会计师、评估师认为：

(1) 发行人收购标的资产符合公司积极发展配电网节能业务的战略布局，与公司主营业务具有高度协同性。通过收购标的资产，发行人的配电网节能服务业务布局得到完善，有助于公司提升经营管理效率和效果，增强核心竞争力和盈利能力，促进公司主营业务发展及战略目标的实现。

(2) 标的资产效益分享期内收入相对稳定，实际回款情况较好，本次收购标的资产未来现金流具有持续性及稳定性。

(3) 标的资产应收账款坏账政策较为谨慎，应收账款坏账准备计提充分。减值准备计提充分，长期资产未出现减值迹象，未计提减值准备，符合企业会计准则的要求。

(4) 本次收购标的资产的定价合理，交易作价具备公允性，评估假设合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估参数选取合理，符合相关规定，符合评估对象的具体情况。

(5) 公司后续将全方面整合标的资产，进一步实现多层次整合提效，资产运营的收益和成本能够明确区分和可靠计量，从而判断是否能完成承诺效益。

(本页无正文，为重庆涪陵电力实业股份有限公司关于《关于请做好重庆涪陵电力实业股份有限公司非公开申请发审委会议准备工作的函》的回复报告之签章页)



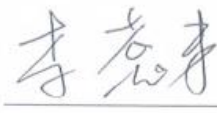
重庆涪陵电力实业股份有限公司

2021年3月18日

(本页无正文，为中信证券股份有限公司关于《关于请做好重庆涪陵电力实业股份有限公司非公开申请发审委会议准备工作的函》的回复报告之签章页)

保荐代表人（签字）：


刘拓


李蕊来



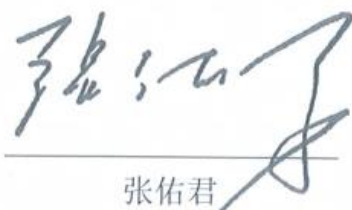
中信证券股份有限公司

2021年3月18日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读重庆涪陵电力实业股份有限公司与中信证券股份有限公司《关于请做好重庆涪陵电力实业股份有限公司非公开申请发审委会议准备工作的函》的回复报告，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人及董事长：


张佑君



2021年3月18日