

**关于华电国际电力股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易申请的审核问询函
相关问题的回复
(修订稿)**

《关于华电国际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申请的审核问询函》相关问题的回复 (会计师部分)

XYZH/2025BJAA3F0780

华电国际电力股份有限公司

上海证券交易所:

按照贵所下发的《关于华电国际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申请的审核问询函》(上证上审(并购重组)(2024)44号)(以下简称审核问询函)的要求,信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)作为华电国际电力股份有限公司(以下简称公司或华电国际)的申报审计机构,对审核问询函中提出的需要会计师回复的问题进行审慎核查,现将这些问题的核查情况逐一说明如下(以下编号不连续,按审核问询函问题的编号答复)。

如无特别说明,本回复所用释义与《华电国际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》一致,若出现合计数值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。

目录

问题五：关于配套募集资金	3
问题六：关于业绩波动与盈利能力	16
问题七：关于偿债能力	61
问题八：关于固定资产	84
问题十：关于关联交易	97
问题十一（一）：关于其他	111

问题五：关于配套募集资金

根据申报材料，（1）本次交易配套募集资金 34.28 亿元，其中 20 亿用于华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目建设，14.28 亿元用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用和相关税费。（2）根据备考审阅报告，2024 年 6 月末，上市公司账面资金 64.25 亿元。

请公司披露：（1）华电望亭扩建项目产能能否消化，扩产的必要性和合理性；扩产完成后对上市公司财务状况短期和长期的影响及测算依据；（2）结合上市公司和标的公司账面资金（含财务性投资）、盈利情况以及资金需求等，说明募集资金的必要性和合理性；（3）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、偿债风险以及经营成果的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、华电望亭扩建项目产能能否消化，扩产的必要性和合理性；扩产完成后对上市公司财务状况短期和长期的影响及测算依据

（一）华电望亭扩建项目产能能否消化，扩产的必要性和合理性

1、发挥火电“压舱石”作用，保障江苏省电力负荷供给

火电在我国占据主力电源地位，起着保供托底的“压舱石”作用。本次交易的募投项目华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目位于江苏省，江苏省是我国经济发达地区，电力负荷增长迅速，用电需求旺盛，电网峰谷特性明显，省内电力供需存在较大缺口，根据国家能源局相关数据，2019 年至 2024 年，江苏省用电缺口（全省用电量-发电量）分别为 1,202.08 亿千瓦时、1,300.04 亿千瓦时、1,233.90 亿千瓦时、1,450.57 亿千瓦时、1,560.42 亿千瓦时和 1,783.18 亿千瓦时，近年来用电缺口持续扩大；根据江苏电网电力平衡，随着负荷的增长，在考虑区外来电和直流、特高压来电的情况下，“十四五”末和“十五五”初，江苏电网仍存在较大电力缺口。

华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目是江苏省第二批“先立后改”煤电支撑性电源项目，根据江苏省发改委有关通知，项目建成后望亭发电厂#11 燃煤发电机组（1×31 万千瓦）将转为应急备用电源，本项目在一定程度上是对原有机组的容量替代。

在江苏省较大用电缺口的背景下，本项目的建设可减小江苏电网供电缺口，新增装机发电量可以有效消纳，有利于满足江苏电网“十四五”后期及“十五五”期间的用电需求，对支撑江苏省国民经济发展起到积极作用。

2、“双碳”背景下为新能源机组提供调峰保障

自“双碳”战略提出以来，我国新能源快速发展，但风电、太阳能发电等间歇性能源的波动性给电网稳定运行带来了较大挑战，火电的灵活调节能力可以平衡电网负荷，平滑新能源波动，助力电网稳定运行，因此，火电在未来相当长一段时间是我国重要的基础保障性和系统调节性电源，对我国电力供应安全具有重要意义。

本次重组的募投项目华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目具有深度调峰能力，建成后将为新能源提供良好的调峰和补偿作用，增强江苏电网调峰能力，充分保障新型电力系统下的供电可靠性，对推动地方经济发展和践行国家能源安全战略具有重要意义。

3、进一步提高上市公司市场地位和盈利能力

华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目投资回报率良好，上市公司作为中国华电旗舰常规能源上市公司，募投项目的实施亦将进一步提升上市公司在中国江苏地区的装机容量，有助于进一步提升上市公司的盈利能力，切实提高华电国际的竞争力。

综上，在江苏省较大用电缺口的背景下，本次重组的募投项目华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目建成后有利于减小江苏电网供电缺口，新增装机发电量可以有效消纳，同时为新能源提供良好的调峰保障，有助于进一步提升上市公司的盈利能力，募投项目建设具有必要性。

（二）扩产完成后对上市公司财务状况短期和长期的影响及测算依据

本次募集资金到位后，公司总资产和净资产的规模将有所增加，但由于投资项目存在建设期，短期内上市公司的净资产收益率存在小幅度下降。随着募投项目的陆续投产，上市公司主营业务收入与利润水平将有所增长，盈利能力和净资产收益率亦随之提高。

根据《江苏华电望亭发电厂 2×66 万千瓦煤电扩建项目技经评审和投资风险评估报告》，本项目资本金内部收益率 8.31%，经济效益良好，投产并稳定运营前三年预计可实现净利润分别为 6,299 万元、7,289 万元和 8,279 万元。未来，本项目将稳定为上市公司贡献经营业绩，提升上市公司净利润。

综上，本次募投项目将提升上市公司主营业务收入与利润水平，有利于增强上市公司的盈利能力和抗风险能力。

二、结合上市公司和标的公司账面资金（含财务性投资）、盈利情况以及资金需求等，说明募集资金的必要性和合理性

为综合考虑本次交易后上市公司及标的公司的账面资金、盈利情况、日常经营中的资金需求等因素，采用《备考审阅报告》中上市公司重组完成后的财务数据进行测算，未来三年内（2025年-2027年），上市公司整体资金缺口为67.08亿元，本次募集资金与未来资金需求相匹配，融资必要、规模合理。具体测算过程如下：

单位：亿元

项目	计算公式	金额	
账面资金	货币资金余额	①	63.97
	银行承兑汇票保证金等受限类货币资金	②	2.68
	可自由支配资金	③=①-②	61.29
盈利情况	未来三年预计自身经营新增现金流净额	④	223.40
资金需求	最低现金保有量	⑤	52.43
	未来大额资本性支出计划	⑥	223.05
	未来三年新增营运资金需求	⑦	15.81
	未来三年预计现金分红所需资金	⑧	60.47
	总体资金需求合计	⑨=⑤+⑥+⑦+⑧	351.76
总体资金缺口	⑩=⑨-③-④	67.08	

（一）账面资金（含财务性投资）

1、货币资金

本次交易完成后，上市公司2024年6月30日货币资金余额为63.97亿元，其中银行承兑汇票保证金等受限类货币资金2.68亿元，可供自由支配的货币资金余额为61.29亿元。

2、财务性投资

根据《证券期货法律适用意见第18号》，财务性投资的相关认定标准如下：

（1）财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权

投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。

（2）围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

（3）上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。

（4）基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。

本次交易完成后，上市公司截至 2024 年 6 月 30 日财务报表中可能涉及财务性投资的主要会计科目及具体情况如下：

单位：亿元

会计科目	账面价值	主要内容	是否属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的财务性投资
债权投资	1.55	对中核华电河北核电有限公司委托贷款	否，符合上市公司主营业务及战略发展方向
长期股权投资	466.90	持有华电新能源集团股份有限公司、华电煤业集团有限公司、中国华电集团财务有限公司等企业股权	1、上市公司或标的公司投资电力、煤炭等行业的企业，系围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资 2、上市公司持有中国华电集团财务有限公司股权，系为了获取存贷款等财务公司服务，优化资金管理，具有合理的商业逻辑，且报告期内持股比例未增加，不属于财务性投资 3、上市公司持有华电置业有限公司，属于财务性投资
其他权益工具投资	1.27	持有上海华滨投资有限公司、华远星海运有限公司等企业股权	1、标的公司投资电力、海运等行业的企业，系围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资 2、上海华电电力发展有限公司持有上海华滨投资有限公司，江苏华电扬州发电有限公司持有长江经济联合发展（集团）股份有限公司、南京长江发展股份有限公司股权，属于财务性投资

会计科目	账面价值	主要内容	是否属于《证券期货法律适用意见第18号》规定的财务性投资
其他非流动金融资产	3.51	持有电力交易中心、煤炭交易中心、电力及煤炭企业股权	否，系围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合主营业务及战略发展方向

截至 2024 年 6 月 30 日，上市公司及标的公司财务性投资具体情况如下：

单位：亿元

投资主体	被投资主体	持股比例	账面价值	经营范围	是否为董事会决议日前六个月（2024年2月1日）后新增投资
华电国际电力股份有限公司、湖南华电长沙发电有限公司	华电置业有限公司	9.38%	3.02	房地产开发（不含土地成片开发；高档宾馆、别墅、高档写字楼和国际会议中心的建设、经营；大型主题公园的建设、经营）；销售自行开发后的商品房；物业管理；酒店管理；仓储；承办展览展示活动；技术开发、技术咨询、技术服务。	否
上海华电电力发展有限公司	上海华滨投资有限公司	5.00%	0.41	高新技术产业的开发、咨询，对科技产业的投资，房地产的开发及经营，工程项目管理（凭资质），机电设备的安装（除特种设备），国内贸易（除专项审批），物业管理，会务服务，展览展示服务，酒店管理，建筑科技节能领域的技术服务，建筑材料、机械设备、电子产品、计算机软硬件、软件及网络系统的开发、销售，家用电器、日用百货、针纺织品、文教体育用品、办公设备的销售，仓储（除危险品）。	否

投资主体	被投资主体	持股比例	账面价值	经营范围	是否为董事会决议日前六个月（2024年2月1日）后新增投资
江苏华电扬州发电有限公司	长江经济联合发展（集团）股份有限公司	0.06%	0.02	实业投资，国内贸易（除专项审批项目外），物业管理，房地产开发，自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家规定的专营进出口商品和国家禁止进出口等特殊商品除外）。货运代理，仓储服务（除危险品），供应链管理，市政公用建设工程施工，食品流通、医疗器械、煤炭的销售，危险化学品经营（详见危险化学品经营许可证），国内外经济信息咨询，文化艺术交流策划，会展服务。	否
江苏华电扬州发电有限公司	南京长江发展股份有限公司	0.34%	0.02	实业投资与管理；国内贸易（专项审批项目除外）；经济科技信息咨询服务；电子产品、机械设备、纺织服装、轻工工艺（国家组织统一联合经营的出口商品除外）进出口业务；本企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件（国家实行核定公司经营的商品除外）进口业务；本企业的进料加工和“三来一补”业务。	否
合计			3.47		

注：持股比例为直接持股及间接持股。

综上，本次交易完成后，上市公司截至2024年6月30日财务性投资合计金额为3.47亿元，占上市公司备考报表归母净资产的0.49%，不存在持有大额财务性投资的情形，上述财务性投资不属于本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前的新增投资。

（二）盈利情况

依据上市公司2021年度至2023年度主要财务数据预测交易后上市公司未来三年经营新增的现金流净额，具体如下：

1、基本假设

上市公司 2021 年至 2023 年经营活动产生的现金流量净额均值为 55.19 亿元，营业总收入均值为 1,095.52 亿元，对应比例为 0.05:1，假设 2025 年至 2027 年上市公司当年度经营活动产生的现金流量净额/当年度营业总收入比值与该比例保持一致；上市公司 2021 年度-2023 年度营业总收入复合增长率为 5.93%，假设交易后上市公司营业收入仍保持该增长率，以上市公司 2024 年 1-6 月备考营业收入年化后金额作为营业收入预测的基准值。

2、具体测算过程

经测算，上市公司 2025 年至 2027 年经营活动现金流量净额为 223.40 亿元，具体预测情况如下：

单位：亿元

财务指标	计算公式	金额
2025 年-2027 年营业收入合计值	①	4,434.84
经营活动产生的现金流量净额均值/营业总收入均值	②	0.05
2025 年-2027 年经营活动现金流量净额	③=①×②	223.40

注：该数据仅为测算总体资金缺口所用，不代表上市公司及标的公司对未来年度经营情况及财务状况的判断，亦不构成盈利预测，下同。

（三）资金需求

1、最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，最低现金保有量=年付现成本总额/货币资金周转次数。其中，货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

根据上市公司 2023 年度备考财务数据测算，在当前运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 52.43 亿元，具体测算过程如下：

单位：亿元

财务指标	计算公式	金额
最低现金保有量	①=②÷③	52.43
2023 年度付现成本总额	②=④+⑤-⑥	1,306.56
2023 年度营业成本	④	1,372.31
2023 年度期间费用总额	⑤	65.15
2023 年度非付现成本总额	⑥	130.90
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	24.92
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	14.45
存货周转期（天）	⑧	12.67
应收款项周转期（天）	⑨	50.54
应付款项周转期（天）	⑩	48.77

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；

注 3：存货周转期=360×平均存货账面余额/营业成本；

注 4：应收款项周转期=360×（平均应收账款账面余额+平均合同资产账面余额+平均应收票据账面余额+平均应收款项融资账面余额+平均预付款项账面余额）/营业收入；

注 5：应付款项周转期=360×（平均应付账款账面余额+平均应付票据账面余额+平均合同负债账面余额+平均预收款项账面余额）/营业成本。

2、未来大额资本性支出计划

（1）募投项目建设支出

上市公司本次募投项目为华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目，项目工程动态投资总额约 57.75 亿元。

（2）其他重点项目建设支出

根据《备考审阅报告》，交易后上市公司截至 2024 年 6 月 30 日重要在建工程项目后续待投入金额合计约 127.93 亿元，具体情况如下：

单位：亿元

工程名称	预算数	工程累计投入占预算比例	待投入金额
华电青岛天然气热电联产工程项目	19.10	82.15%	3.41
华电龙口四期 1×66 万千瓦热电联产项目	28.16	77.49%	6.34

工程名称	预算数	工程累计投入占预算比例	待投入金额
广东汕头一期项目	67.27	90.55%	6.36
山东华电章丘 2×400MW 级燃机热电项目	23.18	47.34%	12.21
广东华电惠州东江燃机热电项目	30.74	53.47%	14.30
华电江都天然气分布式能源项目	8.30	74.87%	2.09
望亭二期 F 级燃气蒸汽联合循环发电项目	20.28	15.03%	17.23
江苏华电扬州热电联产项目	21.96	63.3%	8.06
江苏华电赣榆 LNG 接收站项目	63.95	11.43%	56.64
华电灌云储能项目	6.50	80.15%	1.29
合计	289.44		127.93

注：上述在建工程中，华电青岛天然气热电联产工程项目、华电龙口四期 1×66 万千瓦热电联产项目、广东汕头一期项目、山东华电章丘 2×400MW 级燃机热电项目、广东华电惠州东江燃机热电项目为上市公司重要在建工程项目，上市公司已在 2024 年半年度报告中予以披露；华电江都天然气分布式能源项目、望亭二期 F 级燃气蒸汽联合循环发电项目、江苏华电扬州热电联产项目、江苏华电赣榆 LNG 接收站项目、华电灌云储能项目为江苏公司重要在建工程项目，均已履行内部必要决策程序，并取得发改部门相关批复或备案文件。

（3）本次交易现金对价

本次交易中，上市公司将以支付现金的方式支付对价合计 37.38 亿元。

根据上述测算，未来三年（2025 年-2027 年）上市公司大额资本性支出至少合计约 223.05 亿元。

3、未来三年新增营运资金需求

（1）营运资金需求测算方法

根据销售百分比法测算公司流动资金缺口，具体流动资金缺口测算方法如下：预测期经营性流动资产=应收账款+应收票据+应收款项融资+合同资产+预付账款+存货；预测期经营性流动负债=应付账款+应付票据+预收账款+合同负债；预测期营运资金占用=预测期经营性流动资产-预测期经营性流动负债；预测期营运资金缺口=预测期营运资金占用-预测期初营运资金占用。

（2）基本假设

上市公司以 2024 年为预测的基期，2025-2027 年为预测期，以 2024 年 1-6 月备考营业收入年化后金额作为营业收入预测的基准值；假设上市公司经营性流动资产和经营

性流动负债占营业收入比率与 2023 年末的比率保持一致，且未来保持不变；2021 年至 2023 年，上市公司营业收入复合增长率 5.93%，假设交易后上市公司营业收入仍保持该增长率。

(3) 具体测算过程

根据以上假设，上市公司 2025 年-2027 年预计营业收入分别为 1,393.97 亿元、1,476.64 亿元和 1,564.22 亿元。在其他经营要素不变的情况下，按照销售百分比法测算截至 2027 年末的营运资金缺口。

经测算，上市公司未来三年新增营运资金需求为 15.81 亿元。具体测算过程如下：

单位：亿元

项目	公式	2023 年度 /2023 年末 (备考数)	占营业收入 比例	2024 年度 /2024 年末	2025 年度 /2025 年末	2026 年度 /2026 年末	2027 年度 /2027 年末
营业收入	A	1,471.98	100.00%	1,315.92	1,393.97	1,476.64	1,564.22
应收票据	B	0.15	0.01%	0.13	0.14	0.15	0.16
应收账款	C	160.83	10.93%	143.78	152.30	161.34	170.91
应收款项 融资	D	3.88	0.26%	3.47	3.68	3.90	4.13
预付款项	E	36.01	2.45%	32.20	34.11	36.13	38.27
合同资产	F	0.04	0.00%	0.04	0.04	0.04	0.04
存货	G	51.85	3.52%	46.35	49.10	52.02	55.10
经营性流 动资产合 计	H=B+C +D+E+ F+G	252.76	17.17%	225.97	239.37	253.56	268.60
应付票据	I	12.82	0.87%	11.46	12.14	12.86	13.63
应付账款	J	124.17	8.44%	111.01	117.59	124.57	131.95
预收款项	K	0.09	0.01%	0.08	0.09	0.09	0.10
合同负债	L	21.98	1.49%	19.65	20.81	22.05	23.35
经营性流 动负债合 计	M=I+J +K+L	159.06	10.81%	142.20	150.63	159.57	169.03
流动资金 占用额	N=H-M	93.70	6.37%	83.77	88.73	94.00	99.57
当年新增流动资金需求					4.97	5.26	5.57
2025 年-2027 年新增流动资金缺口					15.81		

注：2024 年度营业收入为 2024 年 1-6 月备考数年化后金额。

4、未来三年预计现金分红所需资金

上市公司 2021 年至 2023 年每年现金分红金额平均值为 20.16 亿元，假设上市公司 2025 年至 2027 年现金分红金额保持一致水平，上市公司未来三年预计现金分红所需资金金额合计为 60.47 亿元。上市公司未来三年预计分红金额仅为方案示意，不构成对未来分红的预测或承诺。

综上所述，上市公司未来三年尚存在 67.08 亿元资金缺口，本次配套募集资金符合公司谨慎的财务管理策略、有利于公司资产负债率的稳定，降低生产经营规模扩张带来的经营风险。因此，上市公司本次募集资金具备必要性、融资规模具备合理性。

三、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、偿债风险以及经营成果的影响

（一）募集资金不足的应对措施及资金来源

本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，上市公司将以包括但不限于自有资金、银行借款、发行公司债券等方式解决本次募集资金需求。

（二）募集资金不足对上市公司财务状况、偿债风险以及经营成果的影响

本次募集配套资金总额为 34.28 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资金或银行借款等方式予以补足，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			资产负债率	新增年利息支出
		配套融资	银行借款	自有资金		
100%	/	34.28	-	-	63.04%	-
20%	50%	6.86	13.71	13.71	63.88%	0.49
	100%	6.86	27.42	-	64.06%	0.99
0%	50%	-	17.14	17.14	64.09%	0.62
	100%	-	34.28	-	64.32%	1.23

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 (3.60%) 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 63.86%。

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 63.04%，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 64.09%，较配套融资顺利完成增加 1.05 个百分点，新增年利息支出 0.62 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 64.32%，较配套融资顺利完成增加 1.28 个百分点，新增年利息支出 1.23 亿元。

截至 2024 年 12 月 31 日，上市公司在银行等金融机构尚未使用授信额度 1,590 亿元，间接债务融资能力较强；根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司 2024 年 12 月 31 日货币资金余额为 68.37 亿元，货币资金相对充足。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。

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，会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅本次募投项目可研报告和技经评审和投资风险评估报告、江苏省发改委关于望亭发电厂#11 燃煤发电机组（1×31 万千瓦）转为应急备用电源的有关通知；
- 2、检索电力行业相关研究报告、国家能源局有关江苏省用电情况相关数据；
- 3、查阅上市公司审计报告和本次交易备考审阅报告；
- 4、查阅上市公司和标的公司涉及财务性投资的主要会计科目及具体情况，向上市公司和标的公司相关人员了解财务性投资涉及参股公司的投资意图和投资时间，检索相关参股公司的工商信息和公开资料；对照《证券期货法律适用意见第 18 号》相关要求对财务性投资进行判断；
- 5、查阅上市公司和标的公司在建工程等未来资金需求情况；
- 6、获取上市公司金融机构授信情况。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、募投项目华电望亭 2×66 万千瓦机组扩建项目所在江苏省近年来用电缺口持续扩大，同时，募投项目是对望亭发电厂#11 燃煤发电机组（1×31 万千瓦）转为应急备用电源的容量替代，募投项目可减小江苏电网供电缺口，新增装机发电量可以有效消纳。募投项目具有深度调峰能力，建成后将为新能源提供良好的调峰和补偿作用。募投项目将提升上市公司主营业务收入与利润水平，有利于增强上市公司的盈利能力和抗风险能力，因此，募投项目建设具有必要性；

2、综合考虑交易后上市公司及标的公司的账面资金、盈利情况、日常经营中的资金需求等因素，基于备考数据，本次交易完成后，上市公司未来三年内（2025 年-2027 年）整体资金缺口为 67.08 亿元，募集资金具备合理性和必要性；

3、上市公司间接债务融资能力较强，货币资金相对充足，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。

问题六：关于业绩波动与盈利能力

根据申报材料，（1）报告期内，8家标的公司合计归母净利润分别为-239,165.23万元、72,562.08万元和36,871.63万元。业绩波动主要受到原材价格、行业政策、区域电力供需关系等因素影响；（2）2024年1-6月，标的公司福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润水平呈现下滑趋势；（3）标的公司福新清远持续亏损状态，主要因其处于建设初期机组处于投产调试及技术验证阶段，发电量较低；（4）2024年6月末，标的公司江苏公司未分配利润为-31.26亿元，贵港公司为-9.77亿元。

请公司披露：（1）报告期内标的公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化的匹配情况；（2）标的公司福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润下滑的原因，相关因素对标的公司业绩是否具有持续性影响，标的公司是否存在业绩大幅下滑或亏损的风险；（3）福新清远的项目建设情况，结合机组调试进展、市场需求、产能利用情况等，分析福新清远未来的盈利及可持续经营能力；（4）标的公司江苏公司和贵港公司报告期前的经营业绩情况，与同行可比公司是否一致；上述标的公司报告期前存在大额亏损的原因，结合影响业绩的主要因素及实际经营情况，进一步说明江苏公司和贵港公司的盈利能力。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内标的公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化的匹配情况

2022-2024年，各标的公司营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

主体	项目	2024年度	2023年度	2022年度
江苏公司	营业收入	2,491,994.17	2,610,093.93	2,420,477.98
	净利润	73,039.83	73,846.84	-252,680.47
	归属于母公司所有者的净利润	58,904.58	42,579.46	-204,942.40
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	51,089.61	35,658.30	-206,929.66
上海福新	营业收入	13,773.00	14,719.63	9,125.80
	净利润	1,494.97	2,434.93	878.34

主体	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	1,487.95	2,434.82	878.34
上海闵行	营业收入	106,572.66	110,665.32	98,059.30
	净利润	3,242.23	3,914.03	3,411.62
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	3,182.90	3,873.77	3,376.21
广州大学城	营业收入	46,529.27	50,270.36	39,240.21
	净利润	5,673.64	297.45	3,329.06
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	5,650.52	307.20	2,877.21
福新广州	营业收入	283,879.36	344,138.15	311,616.36
	净利润	-4,168.49	14,788.41	3,217.11
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	-4,188.53	15,012.07	3,183.25
福新江门	营业收入	88,118.05	109,728.46	78,532.49
	净利润	16.31	3,230.27	-5,665.97
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	73.04	3,281.58	-5,663.96
福新清远	营业收入	10,743.00	656.66	-
	净利润	-5,967.55	-3,552.54	-20.06
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	-5,967.55	-3,552.54	-20.06
贵港公司	营业收入	180,258.52	281,212.74	213,950.70
	净利润	300.31	14,792.73	-33,493.78
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	-112.58	14,505.72	-33,762.50
合计	营业收入	3,199,955.14	3,514,628.03	3,164,145.61
	净利润	73,631.25	109,752.13	-281,024.15
	归属于母公司所有者的净利润	59,495.99	78,484.75	-233,286.09
	扣非后归属于母公司所有者的净利润	51,215.36	72,365.52	-236,061.17

注：1、2025年3月，贵港公司将南宁公司100%股权及创意天地80%股权转让给华电福瑞，为体现标的资产实际资产质量和盈利能力，贵港公司报告期经审计财务数据为单体财务报表数据，不包含南宁公司和湖北创意天地；

2、合计数据为8家标的公司按照100%股权对应财务数据直接加总，并抵消内部往来。

3、福新清远营业收入、净利润变动主要与其自身运行情况相关，与原材料价格、市场需求、行业政策等变化关系较小。

（一）江苏公司

2022-2024 年，江苏公司主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024 年		2023 年		2022 年
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入 (万元)	2,491,994.17	-4.52%	2,610,093.93	7.83%	2,420,477.98
归母净利润 (万元)	58,904.58	38.34%	42,579.46	扭亏为盈	-204,942.40
煤机发电量 (万千瓦时)	3,435,124.30	-1.66%	3,493,109.92	8.47%	3,220,355.42
煤机售电单价 (元/千瓦时)	0.39	-4.88%	0.41	0.00%	0.41
煤炭采购价格 (元/吨)	625.17	-4.84%	656.99	-19.67%	817.91
燃机发电量 (万千瓦时)	1,337,975.83	-4.63%	1,402,937.84	0.40%	1,397,393.95
燃机售电单价 (元/千瓦时)	0.54	-1.82%	0.55	10.00%	0.50
天然气采购价格 (元/立方米)	2.66	-0.87%	2.68	1.52%	2.64
江苏省用电量 (亿千瓦时)	8,496.93	8.48%	7,832.96	5.86%	7,399.36
江苏省火电发电量 (亿千瓦时)	5,095.40	2.94%	4,950.00	4.36%	4,743.30

2023 年江苏公司营业收入较 2022 年同期增长 7.83%，主要系 2023 年江苏公司发电利用小时数及上网电量上升，以及燃机气价联动补贴增加。2023 年，江苏省社会用电量同比增长 5.86%，火电发电量同比增加 4.36%，江苏公司收入波动与江苏省电力供需相匹配。电价政策方面，江苏省 2023 年气价联动机制上调气电价格幅度高于 2022 年，以 40 万级机组为例，2023 年按月加权平均的气价联动机制上调气电价格幅度为 0.16 元/千瓦时，2022 年为 0.07 元/千瓦时，气电售电单价上升一定程度上导致了 2023 年江苏公司收入上升。2023 年江苏公司归母净利润扭亏为盈，主要系煤炭采购价格下降所致，2023 年江苏公司煤炭采购平均价格同比下降 19.67%。因此，2023 年江苏公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化相匹配。

2024年，江苏公司营业收入较2023年下降4.52%，主要系受江苏区域内新能源项目投产、江苏公司部分机组停产检修、气电联动电价有所下调等因素影响，导致江苏公司上网电量、售电单价下降。市场供需方面，2024年，江苏省社会用电量同比增长8.48%，江苏省火电发电量同比增加2.94%，江苏公司收入变动与之不一致，主要系：江苏公司部分机组停产检修影响发电量；2024年末江苏省太阳能发电装机容量较2023年末增加56.94%，电力供给增加导致上网电价（不含容量电费）有所下降。电价政策方面，燃机气价联动补贴有所减少，以40万级机组为例，根据《省发展改革委关于明确2024年1-8月天然气发电有关事项的通知》（苏发改价格发〔2024〕1072号）、《省发展改革委关于明确2024年天然气发电上网电价有关事项的通知》（苏发改价格发〔2024〕1430号），江苏省气价联动机制上调气电价格幅度（按月加权平均值）由2023年的0.16元/千瓦时下降至2024年的0.13元/千瓦时，江苏公司燃机售电单价及营业收入下降与该政策相匹配。原材料价格方面，2024年江苏公司煤炭采购价格较2023年下降4.84%，天然气采购价格较2023年下降0.87%，归母净利润较2023年增加38.34%，归母净利润变动与原材料价格变动的幅度相匹配。因此，2024年江苏公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化相匹配。

（二）上海福新

2022-2024年，上海福新主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024年		2023年		2022年
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	13,773.00	-6.43%	14,719.63	61.29%	9,125.80
归母净利润（万元）	1,494.97	-38.60%	2,434.93	177.22%	878.34
发电量（万千瓦时）	8,715.36	6.54%	8,180.03	90.54%	4,293.07
售电单价（元/千瓦时）	0.84	-8.16%	0.92	10.84%	0.83
售热量（万吉焦）	44.62	-5.65%	47.29	29.24%	36.59
售热单价（元/吉焦）	173.44	-3.65%	180.00	9.40%	164.53
天然气采购价格（元/立方米）	3.11	-9.39%	3.44	12.42%	3.06
上海市用电量	1,984.15	7.32%	1,848.81	5.92%	1,745.55
上海市火电发电量（亿千瓦时）	984.00	6.22%	926.4	5.36%	879.3

2023年上海福新营业收入较2022年增长61.29%，主要系2023年上海福新上网电量和售热量上升所致。市场需求方面，2023年上海市火电发电量同比增加5.36%，而上海福新收入增幅相对较高，主要系上海福新是国家会展中心（上海）唯一的供冷（热）配套项目实施主体，为国家会展中心（上海）、国家会展中心上海洲际酒店等提供冷（热）能源服务，2022年受公共卫生事件影响相对较大，2022年发电量、供能量较低。电价政策方面，与2022年相比，2023年上海市发改委将天然气分布式发电机组的单一制上网电价提高了12.49%，上海福新2023年收入增长与行业政策匹配。2023年上海福新归母净利润同比增加177.22%，主要系受收入大幅增加的影响。原材料价格方面，2023年上海福新天然气采购价格同比增加12.42%，与上海福新归母净利润变动趋势存在差异，主要系收入大幅增长及相关的规模效应摊薄固定资产成本，同时受益于上海地区气价联动政策及上海福新售热单价会随着燃料成本与客户友好协商进行调整，2023年毛利率有所提升。综上，2023年度上海福新收入、利润波动情况与行业政策、市场需求等变化相匹配，归母净利润与原材料价格变动趋势存在差异主要系收入大幅增长及气价联动政策等因素所致。

2024年上海福新营业收入较2023年下降6.43%，主要系受到售电和售热价格下调以及供热量下降的影响：一方面，由于天然气价格下行，基于气电价格联动调整等政策，上海福新的售电价格和售热价格下调；另一方面，上海福新机组因运行满20,000小时开展定期检修工作，对机组发电量及供热量产生一定影响，但伴随经济持续向好，报告期内国家会展中心（上海）及其周围酒店设施具有良好的用能需求，部分抵消了定期检修的影响，上海福新2024年发电量较2023年仍保持6.54%的增幅。市场供需方面，2024年上海市用电量同比增加7.32%，上海市火电发电量同比增加6.22%，上海福新发电量增长与上海区域电力供需相匹配。电价政策方面，2024年上海市发改委根据气电价格联动机制，多次调整天然气分布式发电机组的单一制上网电价，2024年3月1日、2024年5月1日、2024年9月1日、2024年11月1日执行电价较2024年1月1日实施电价分别下调4.19%、9.18%、7.78%、4.79%，上海福新售电价格变动与行业政策匹配。原材料价格方面，上海福新2024年天然气采购价格比上年下降9.39%，但上海福新2024年归母净利润较2023年下降38.60%，变动趋势存在差异，主要系上海福新收入下降较大程度抵消了燃料成本下降的影响，同时，虹桥商务区区域集中供能项目专项发展资金到期导致政府补助减少所致。综上，上海福新2024年收入、利润波动情况与市场供需、行业政策情况相匹配，利润情况与原材料价格变动趋势存在差异具有合理性。

（三）上海闵行

2022-2024 年，上海闵行主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024 年		2023 年		2022 年
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	106,572.66	-3.70%	110,665.32	12.86%	98,059.30
归母净利润（万元）	3,242.23	-17.16%	3,914.03	14.73%	3,411.62
发电量（万千瓦时）	110,573.36	4.19%	106,123.70	0.12%	105,996.72
售电单价（元/千瓦时）	0.84	-6.43%	0.90	9.76%	0.82
售热量（万吉焦）	148.14	4.07%	142.34	6.22%	134.00
售热单价（元/吉焦）	111.40	-11.47%	125.84	17.79%	106.83
天然气采购价格（元/立方米）	3.07	-9.47%	3.39	15.31%	2.94
上海市用电量	1,984.15	7.32%	1,848.81	5.92%	1,745.55
上海市火电发电量（亿千瓦时）	984.00	6.22%	926.4	5.36%	879.3

2023 年上海闵行营业收入较 2022 年增长 12.86%，主要系 2023 年上海闵行售电单价上涨及售电量上升所致。市场需求方面，2023 年上海市火电发电量同比增加 5.36%，上海闵行 2023 收入增长与市场需求相匹配。电价政策方面，与 2022 年相比，2023 年上海市发改委将天然气分布式发电机组的单一制上网电价提高了 12.49%，上海闵行 2023 年收入增长与行业政策匹配。2023 年上海闵行归母净利润同比增加 14.73%，与 2023 年上海闵行天然气采购价格同比增加 15.31% 存在差异，主要系，虽然主要受天然气采购价格上升影响上海闵行毛利金额下降 690.78 万元，但上海闵行 2023 年偿还银行借款导致财务费用较 2022 年减少 639.37 万元，同时政府补助金额同比增加了 591.34 万元。综上，2023 年度上海闵行收入、利润波动情况与行业政策、市场需求等变化相匹配，归母净利润与原材料价格变动趋势存在差异主要系上海闵行当期财务费用降低以及政府补助金额增加。

2024 年上海闵行营业收入较 2023 年下降 3.70%，保持相对稳定，上海闵行 2024 年发电量和售热量小幅增长，但由于天然气价格下行，基于气电价格联动调整等政策，上海闵行的售电价格和售热价格下调，导致主营业务收入小幅下降。市场供需方面，2024 年上海市用电量同比增加 7.32%，上海市火电发电量同比增加 6.22%，上海闵行发电量增长与上海区域电力供需相匹配。电价政策方面，2024 年上海市发改委根据气电价格联

动机制，多次调整天然气分布式发电机组的单一制上网电价，2024年3月1日、2024年5月1日、2024年9月1日、2024年11月1日执行电价较2024年1月1日实施电价分别下调4.19%、9.18%、7.78%、4.79%，上海闵行售电价格变动与行业政策匹配。原材料价格方面，上海闵行2024年天然气采购价格比上年下降9.47%，但上海闵行2024年归母净利润较2023年下降17.16%，变动趋势存在差异，主要系上海闵行2023年将资产减值准备、租赁负债、递延收益等可抵扣暂时性差异确认递延所得税资产1,511.38万元，将使用权资产可抵扣暂时性差异确认递延所得税负债18.36万元，同时上海闵行2022年末未确认递延所得税资产和递延所得税负债，导致2023年度递延所得税费用为-1,493.03万元，从而提升上海闵行2023年度归母净利润；由于2024年递延所得税费用为152.77万元，影响较小，因此上海闵行归母净利润较2023年有所下降。综上，上海闵行2024年收入、利润波动情况与市场供需、行业政策情况相匹配，利润情况与原材料价格变动趋势存在差异具有合理性。

（四）广州大学城

2022-2024年，广州大学城主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024年度		2023年度		2022年度
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	46,529.27	-7.44%	50,270.36	28.11%	39,240.21
归母净利润（万元）	5,673.64	1807.43%	297.45	-91.07%	3,329.06
发电量（万千瓦时）	67,517.10	2.53%	65,850.72	13.46%	58,036.65
售电单价（元/千瓦时）	0.66	-11.02%	0.74	10.45%	0.67
天然气采购价格（元/立方米）	1.51	-15.09%	1.78	15.58%	1.54
广东省用电量（亿千瓦时）	9,121.00	7.28%	8,502.00	8.03%	7,870.00
广东省火电发电量（亿千瓦时）	4,917.40	-0.52%	4,943.10	11.31%	4,440.70

2023年，广州大学城营业收入较2022年增长28.11%，主要系上网电量和售电单价上升。2023年，广东地区火电发电量同比增加11.31%，广州大学城收入增长与市场需求相匹配。2023年，广东省提高1-10月气机变动成本补偿[变动成本补偿指根据一次能源价格传导机制调整燃煤、燃气机组补偿标准的一种电价补偿。一次能源指自然界中以原有形式存在的、未经加工转换的能量资源，如煤炭、天然气等。]，根据天然气价格情况适当提高电价（2022年天然气价格较高，2023年虽略有下降但仍处高位，气机变动成本补偿的调增具有一定滞后性，2022年末未立即调增，2023年1-10月才得到调增），

2023 年广州大学城收入增长与该政策相匹配。2023 年，广州大学城归母净利润同比下降 91.07%，主要系万博能源站机组计提资产减值损失金额 4,950.00 万元。假设扣除资产减值损失影响，2023 年广州大学城归母净利润同比增长 57.63%，天然气采购价格同比增长 15.58%，在天然气采购价格提高的情况下实现归母净利润增长，主要系上网电量增加以及气机变动成本补偿提高所致。

2024 年，广州大学城营业收入较 2023 年下降 7.44%，主要系售电单价下降所致；归母净利润较 2023 年增长 1807.43%，主要系 2023 年计提大额资产减值损失和 2024 年天然气采购价格下降所致。市场供需方面，2024 年，广东地区火电发电量同比下降 0.52%，而广州大学城发电量增长 2.53%；广州大学城发电量与火电市场需求存在差异，主要由于广州大学城通过长期协议锁定了低价天然气，发电对利润的边际贡献高于行业平均水平，电价下降造成部分火电企业主动减发电量，但广州大学城由于度电边际贡献较高而选择通过增发电量提升利润，因此广州大学城发电量与火电市场需求存在差异存在合理性。电价政策方面，2024 年，由于天然气价格下降，广东省下调气机变动成本补偿，广州大学城售电单价及营业收入下降与该政策相匹配。原材料价格方面，2024 年，广州大学城天然气采购价格较 2023 年下降 15.09%，归母净利润同比增加 1807.43%，归母净利润增幅远高于天然气采购价格降幅，主要系 2023 年计提万博能源站机组资产减值损失 4,950.00 万元，2023 年归母净利润的比较基准较低；假设扣除资产减值损失影响且不调整所得税费用，2024 年度，广州大学城归母净利润同比增加 8.12%，归母净利润变动与原材料价格变动的幅度相匹配。综上，广州大学城 2024 年收入、利润波动情况与行业政策情况相匹配，与市场供需、原材料价格变动趋势存在差异具有合理性。

（五）福新广州

2022-2024 年，福新广州主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	283,879.36	-17.51%	344,138.15	10.44%	311,616.36
归母净利润（万元）	-4,168.49	-128.19%	14,788.41	359.68%	3,217.11
发电量（万千瓦时）	460,858.07	-6.25%	491,568.21	7.97%	455,264.05
售电单价（元/千瓦时）	0.59	-13.56%	0.68	1.49%	0.67
天然气采购价格（元/立方米）	2.94	-4.88%	3.09	-6.65%	3.31

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数据	变动率	数据	变动率	数据
广东省用电量（亿千瓦时）	9,121.00	7.28%	8,502.00	8.03%	7,870.00
广东省火电发电量（亿千瓦时）	4,917.40	-0.52%	4,943.10	11.31%	4,440.70

2023 年福新广州营业收入较 2022 年同期增长 10.44%，主要系 2023 年福新广州发电利用小时数及上网电量上升所致。2023 年，广东地区火电发电量同比增加 11.31%，福新广州收入增长与市场需求相匹配。2023 年，广东省提高 1-10 月气机变动成本补偿，根据天然气价格情况适当提高电价（2022 年天然气价格较高，2023 年虽略有下降但仍处高位，气机变动成本补偿的调增具有一定滞后性，2022 年未立即调增，2023 年 1-10 月才得到调增），2023 年福新广州收入增长与该政策相匹配。2023 年，福新广州归母净利润同比增加 359.68%，与 2023 年福新广州天然气采购价格同比下降 6.65% 相一致，同时售电单价由于气机变动成本补偿提高等原因而提高，因此福新广州归母净利润同比增幅较高。

2024 年，福新广州营业收入较 2023 年下降 17.51%，归母净利润较 2023 年下降 128.19%，主要系发电量和售电单价下降所致。市场供需方面，2024 年，广东省火电发电量同比下降 0.52%，水力、太阳能和风力发电量分别同比增加 30.46%、57.55% 和 24.87%，福新广州发电量和营业收入变化与市场需求变化趋势一致。电价政策方面，2024 年，由于天然气价格下降，广东省下调气机变动成本补偿，福新广州售电单价及营业收入下降与该政策相匹配。原材料价格方面，2024 年，福新广州天然气采购价格较 2023 年下降 4.88%，归母净利润同比下降 128.19%，天然气采购价格下降未导致归母净利润提升的主要原因为受南方区域水电增发、广东省内新能源电厂投产及气机变动成本补偿下调的影响，广东省整体火电发电量和上网电价有所下降。综上，福新广州 2024 年收入、利润波动情况与市场供需、行业政策情况相匹配，与原材料价格变动趋势存在差异具有合理性。

（六）福新江门

2022-2024 年，福新江门主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	88,118.05	-19.69%	109,728.46	39.72%	78,532.49

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	2024 年度	2024 年度	2023 年度	2023 年度	2022 年度
归母净利润（万元）	16.31	-99.50%	3,230.27	扭亏为盈	-5,665.97
发电量（万千瓦时）	119,604.44	-12.33%	136,422.16	47.42%	92,537.08
售电单价（元/千瓦时）	0.64	-11.46%	0.72	1.41%	0.71
天然气采购价格（元/立方米）	2.84	-7.60%	3.07	-12.29%	3.50
广东省用电量（亿千瓦时）	9,121.00	7.28%	8,502.00	8.03%	7,870.00
广东省火发电量（亿千瓦时）	4,917.40	-0.52%	4,943.10	11.31%	4,440.70

2023 年福新江门营业收入较 2022 年同期增长 39.72%，主要系 2023 年福新江门发电利用小时数及上网电量上升所致。2023 年，广东地区火电发电量同比增加 11.31%，福新江门收入增长与市场需求相匹配。2023 年，广东省提高 1-10 月气机变动成本补偿，根据天然气价格情况适当提高电价（2022 年天然气价格较高，2023 年虽略有下降但仍处高位，气机变动成本补偿的调增具有一定滞后性，2022 年未立即调增，2023 年 1-10 月才得到调增），2023 年福新广州收入增长与该政策相匹配。2023 年，福新江门扭亏为盈，与 2023 年福新江门天然气采购价格同比下降 12.29% 相一致，同时由于气机变动成本补偿的提高，福新江门归母净利润同比增幅较高。

2024 年，福新江门营业收入较 2023 年下降 19.69%，归母净利润较 2023 年下降 99.50%，主要系发电量和售电单价下降所致。市场供需方面，2024 年，广东省火电发电量同比下降 0.52%，水力、太阳能和风力发电量分别同比增加 30.46%、57.55% 和 24.87%，福新江门发电量和营业收入变化与市场需求变化趋势一致。电价政策方面，2024 年，由于天然气价格下降，广东省下调气机变动成本补偿，福新江门售电单价及营业收入下降与该政策相匹配。原材料价格方面，2024 年，福新江门天然气采购价格较 2023 年下降 7.60%，而归母净利润同比下降 99.50%，天然气采购价格下降未导致归母净利润提升的主要原因为受南方区域水电增发、广东省内新能源电厂投产及气机变动成本补偿下调的影响，广东省整体火电发电量和上网电价有所下降。综上，福新江门 2024 年收入、利润波动情况与市场供需、行业政策情况相匹配，与原材料价格变动趋势存在差异具有合理性。

（七）福新清远

2022-2024 年，福新清远主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入（万元）	10,743.01	1536.01%	656.66	/	-
归母净利润（万元）	-5,967.55	67.98%	-3,552.54	-17609.57%	-20.06
发电量（万千瓦时）	17,091.11	1534.53%	1,045.63	/	-
售电单价（元/千瓦时）	0.66	4.00%	0.63	/	/
天然气采购价格（元/立方米）	1.87	-63.94%	5.18	/	/
广东省用电量（亿千瓦时）	9,121.00	7.28%	8,502.00	8.03%	7,870.00
广东省火电发电量（亿千瓦时）	4,917.40	-0.52%	4,943.10	11.31%	4,440.70

福新清远营业收入、净利润变动主要与其自身运行情况相关，与原材料价格、市场需求、行业政策等变化关系较小。

（八）贵港公司

2022-2024 年，贵港公司主要财务数据、业务数据同比变化情况如下：

单位：万元

项目	2024 年		2023 年		2022 年
	数据	变动率	数据	变动率	数据
营业收入	180,258.52	-35.90%	281,212.74	31.44%	213,950.70
归母净利润	300.31	-97.97%	14,792.73	扭亏为盈	-33,493.78
煤机发电量（万千瓦时）	399,232.00	-37.04%	634,139.00	24.91%	507,662.00
煤机售电单价（元/千瓦时）	0.46	1.57%	0.45	4.65%	0.43
煤炭采购价格（元/吨）	667.77	-3.51%	692.05	-12.29%	789.03
广西用电量（亿千瓦时）	2,565.03	4.72%	2,449.40	10.49%	2,216.92
广西火电发电量（亿千瓦时）	1,197.50	-14.80%	1,405.50	29.29%	1,087.10

2023 年贵港公司营业收入较 2022 年同期增长 31.44%，主要系 2023 年贵港公司发电利用小时数及上网电量上升、上网电价稳中有升所致。2023 年，广西地区社会用电量同比增长 10.49%，火电发电量同比增加 29.29%，贵港公司收入增长与供需相匹配。2023

年，贵港公司归母净利润扭亏为盈，与2023年贵港公司煤炭采购价格同比下降12.29%相一致。因此，2023年贵港公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化相的匹配。

2024年，贵港公司营业收入较2023年同期下降35.90%。2024年，广西地区社会用电量同比增长4.72%，广西地区火电发电量同比下降14.80%，水电、新能源（风电、太阳能）发电量分别增长51.22%、44.18%，贵港公司营业收入下降与供需变化基本一致。上市公司广西能源火电板块收入同比下降35.82%，与贵港公司收入变动基本一致。2024年，贵港公司归母净利润比上年下降97.97%，与2024年煤炭采购价格下降3.51%不一致，主要系南方区域水电增发挤压火电出力空间，此外广西地区新能源电厂投产，也导致广西火电发电量受到影响。因此，2024年贵港公司收入、利润波动情况与行业政策、区域电力供需关系等因素变化相匹配，利润波动与原材料价格变动不匹配，主要系发电量下降对利润的影响较大。

二、标的公司福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润下滑的原因，相关因素对标的公司业绩是否具有持续性影响，标的公司是否存在业绩大幅下滑或亏损的风险

（一）福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润下滑的原因

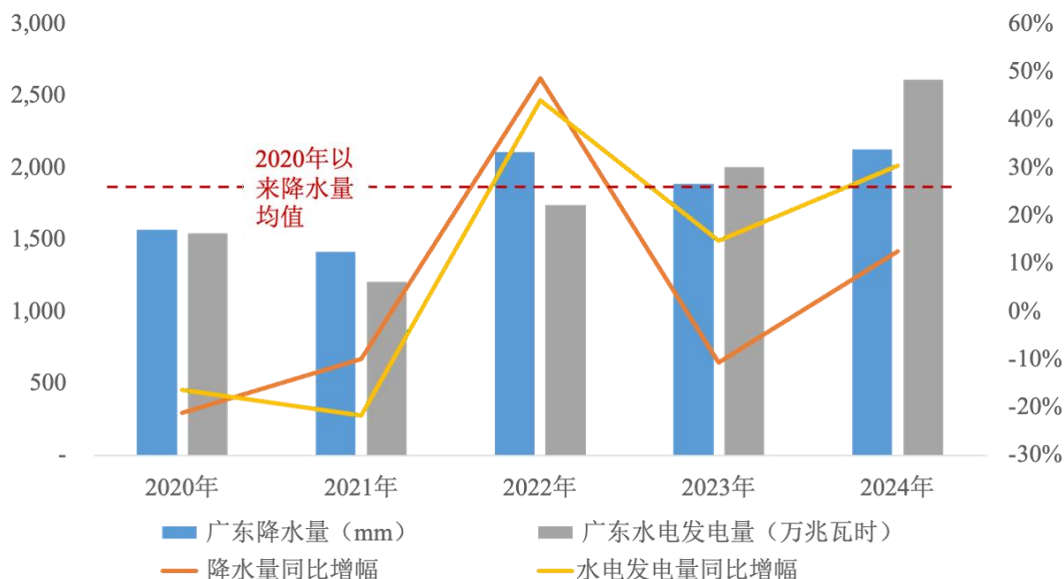
2024年，福新广州、福新江门、贵港公司收入、利润下滑，主要系南方区域水电增发，以及区域内新能源电厂投产，导致火电机组发电量下降、上网电价有所下降所致。具体情况详见本回复“问题六、一、报告期内标的公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化的匹配情况”。

（二）相关因素对标的公司业绩是否具有持续性影响，标的公司是否存在业绩大幅下滑或亏损的风险

1、南方区域水电增发对标的公司业绩不具有持续性影响

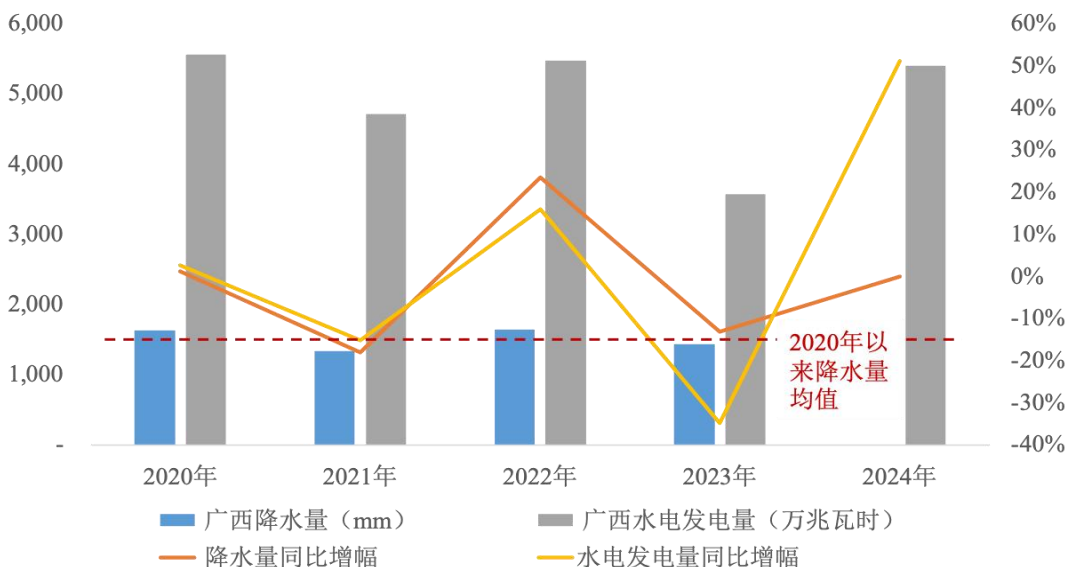
2022年-2024年，受水电增发影响较大的标的公司包括广州大学城、福新广州、福新江门、福新清远和贵港公司，上述标的公司位于广东和广西。降水量波动是水电发电量波动的主要原因，2020年以来，广东、广西降水量和水电发电量情况如下图所示：

图：2020年以来广东省降水量和水电发电量



数据来源：国家统计局和广东水利厅

图：2020年以来广西壮族自治区降水量和水电发电量



数据来源：国家统计局和广西水利厅（广西水利厅未公布 2024 年降水量）

由上图可见，广东和广西的水电发电量与降水量呈现很强的正相关性，水电发电量随降水量的波动而波动。由于降水量的增长不是持续性趋势，水电增发也不是持续性趋势，相关地区标的公司的盈利能力及可持续经营能力不会受到水电增发的持续性不利影响。

广东地区标的公司方面，2024 年度南方区域来水偏丰，云南、贵州等地水电增发导致“西电东送”电量上升，2024 年各地区向广东省“西电东送”电量为 2,003.66 亿千

瓦时，较 2023 年度上涨 18.29%。以云南省为例，2024 年云南省“西电东送”总电量为 1,603 亿千瓦时，主要送电对象为广东省，较 2023 年增长 19.18%，且明显高于历史均值，具体情况见下表。同时根据“十四五云电送粤框架协议”，2025 年云南省“西电东送”计划电量按协议计划电量 1,452 亿千瓦时安排，低于 2024 年实际送电量。

单位：亿千瓦时

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
西电东送总量（广东省）	未披露	未披露	1,729.43	1,693.88	2,003.66
云南省西电东送总电量	1,457.94	1,473.07	1,436.48	1,344.98	1,603.00
其中：送往广东	1,325.32	1,244.19	1,221.20	1,162.70	未披露
送广东占比	90.90%	84.46%	85.01%	86.45%	未披露

“西电东送”中输粤水电的主要电站来源包括云南水电站（溪洛渡电站、乌东德电站、白鹤滩电站等）、贵州水电站（构皮滩电站等）、四川水电站（向家坝电站等），根据相关上市公司 A 股公告，2024 年受来水偏丰影响，发电量较 2023 年均有所上升，具体情况如下：

电站	披露情况
乌东德电站	根据长江电力（600900.SH）披露公告，2024 年乌东德水库来水总量约 1,123.69 亿立方米，较上年同期偏丰 9.19%。乌东德电站总发电量为 396.47 亿千瓦时，较去年同期增长 13.56%
白鹤滩电站	根据长江电力（600900.SH）披露公告，2024 年白鹤滩电站总发电量为 604.32 亿千瓦时，较去年同期增长 5.42%
溪洛渡电站	根据长江电力（600900.SH）披露公告，2024 年溪洛渡电站总发电量为 621.01 亿千瓦时，较去年同期增长 13.05%
向家坝电站	根据长江电力（600900.SH）公告披露，2024 年向家坝电站总发电量为 334.11 亿千瓦时，较去年同期增长 7.32%

综上分析，2024 年度南方地区水电增发，云南、贵州等地水电发电量明显增多，导致向广东省“西电东送”电量上升，挤压了火电发展空间，上网电价及发电量有所下滑。由于水电增发并非持续性趋势，预计广东地区标的公司的盈利能力及可持续经营能力不会受到持续性的不利影响。

2、新能源发电量增加对标的公司业绩具有一定负面影响，但标的公司仍具备诸多维持盈利能力的积极因素

双碳目标下，能源行业积极推动绿色低碳转型。随着新能源发电量增加，如福新广州、福新江门、贵港公司等火电机组的发电利用小时数、售电价可能受到影响，但受益

于下游用电需求增长、容量电价政策及燃料成本的下降，短期内新能源发电的增长对火电整体格局并未产生重大负面影响。长期来看，火电将向基础保障性和系统调节性电源并重转型，火电将转变经营发展模式形成“电量电价+容量电价+辅助服务”的盈利模式。

（1）社会用电需求增加较快，火电仍然具备一定的增长空间

电力行业作为经济发展的重要基石与支撑，我国宏观经济的持续增长带动全社会用电需求持续增加。2020-2024年，中国全社会用电量增速连续5年高于GDP增速，电力消费弹性系数超过1，这主要得益于电气化、数字化、智能化等发展。展望未来，鉴于我国宏观经济将延续增长态势，各产业与居民生活对电力依赖加深，加之电气化、数字化、智能化进程加快，如工业智能制造升级、电动汽车普及、智能家居广泛应用等，电力需求预计持续增长，且增速或仍维持较高水平，电力消费弹性系数有望保持在1以上。

近年我国新能源发电装机规模快速增长，但因新能源发电受自然条件制约，具有间歇性、波动性特点，利用小时数较火电偏低，难以完全满足新增电力需求。2021年至2024年，我国发电装机容量情况如下：

单位：亿千瓦

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年末
全国电力总装机容量	23.78	25.64	29.20	33.48
全国火电装机容量	12.97	13.32	13.90	14.44
全国新能源装机容量	6.36	7.58	10.50	14.07
全国火电装机容量占比	54.54%	51.95%	47.60%	43.13%
全国新能源装容量占比	26.75%	29.56%	35.96%	42.04%

如上表所示，近年我国电力总装机容量、火电装机容量、新能源装机容量均持续增长，其中新能源装机容量增速较快，其占全国电力总装机容量的比例由2021年末的26.75%提升至2024年末的42.04%。

2021年至2024年，我国火电、风电、太阳能发电设备平均利用小时情况如下：

单位：小时

项目	2021年	2022年	2023年	2024年
火电	4,448.00	4,379.00	4,466.00	4,400.37
风电	2,232.00	2,221.00	2,225.00	2,127.33

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
太阳能	1, 281.00	1, 337.00	1, 286.00	1, 211.00

如上表所示，我国火电发电设备平均利用小时数远高于风电、太阳能。

2022 年至 2024 年，我国新增发电量情况如下：

单位：亿千瓦时

项目	2022 年	2023 年	2024 年
全国新增发电量	2, 764. 50	5, 204. 50	5, 090. 20
全国火力新增发电量	828. 60	3, 786. 70	1, 120. 00
全国火力新增发电量占比	29. 97%	72. 76%	22. 00%
全国新能源新增发电量	1, 653. 56	1, 873. 00	2, 520. 80
全国新能源新增发电量占比	59. 81%	35. 99%	49. 52%

注：2023 年我国火电、新能源新增发电量超过全国新增发电量，系水电发电量减少。

如上表所示，近年来，我国火电与新能源的发电量均保持着持续上扬的态势。以 2024 年为例，火电新增发电量在全国总新增发电量中的占比为 22%，新能源新增发电量占比为 49.52%。尽管新能源装机容量持续攀升，然而面对我国不断增长的电力需求，仅靠新能源仍难以做到全面覆盖与充分满足。在此情形下，火力发电的作用举足轻重，不可或缺，且在短期内，火电的发电量仍具备一定的增长空间。

综上，尽管近年我国新能源发电量呈现出快速的增长态势，在一定程度上对火电发电量的空间形成了制约，但由于下游电力需求也在快速攀升，短期内新能源发电量的增长对火电整体格局并未产生重大不利影响，火电的发电量仍具备一定的增长空间。

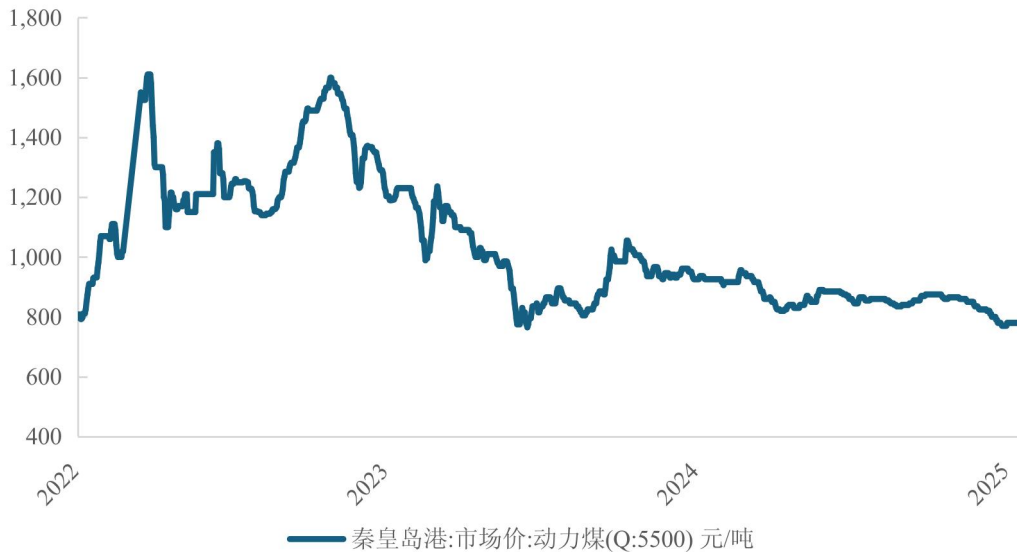
（2）容量电价部分抵消了新能源发电对火电发电量、售电价的不利影响

为贯彻落实党中央、国务院关于加快构建新型电力系统的决策部署，适应煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型的新形势，推动煤电转变经营发展模式，充分发挥支撑调节作用，更好保障电力安全稳定供应，促进新能源加快发展和能源绿色低碳转型，我国建立了煤电容量电价机制。根据煤电容量电价机制，通过容量电价回收的固定成本比例，综合考虑各地电力系统需要、煤电功能转型情况等因素确定，2024~2025 年多数地方为 30%左右，部分煤电功能转型较快的地方适当高一些，为 50%左右。2026 年起，将各地通过容量电价回收固定成本的比例提升至不低于 50%，2026 年起，云南、四川等煤电转型较快的地方通过容量电价回收煤电固定成本的比例原则上提升至不低于 70%。

政策上的重视和明确的定位转型方向，意味着火电在新能源发电量增长背景下，能通过合理的容量电价机制等政策支持保障自身合理的收益，进而保障盈利能力，不会因新能源发电的快速增长而陷入盈利困境。

（3）燃料价格下降部分抵消了新能源发电对火电售价的不利影响

2022 年四季度以来，我国煤炭市场价格呈现回落走势，煤炭市场价格走势如下：



2023 年、2024 年和 2025 年（截至 2025 年 1 月 20 日）秦皇岛港动力煤（Q:5500）市场价格较上年平均值分别下降 22.11%、11.73%和 10.25%。我国煤炭市场价格下降主要系市场供需改善，我国煤炭供给端产量增加及进口煤炭量增加保障供应，预计未来煤价或继续小幅下行，最终供需市场保持平衡，价格趋于稳定可控。

综上，煤炭市场价格的下降能够在一定程度上抵消新能源发电对火电售价的不利影响。

（4）长期来看火电辅助服务价值将得到提升

长期来看，尽管面临发电量下降的情况，火电机组对于新能源的调峰有着不可替代的作用，是电力系统中的“压舱石”。在新能源装机规模不断扩大，风电、太阳能发电等间歇性能源波动性给电网稳定运行带来较大挑战时，火电凭借其灵活调节能力可以平衡电网负荷，平滑新能源波动，助力电网稳定运行。这使得火电在整个电力体系有了新的价值体现，后续可基于其调峰、调频、爬坡等系统调节作用探索相应的盈利途径，例如通过参与辅助服务市场等获取收益，从而维持盈利能力。

综上所述，南方区域水电增发为非持续性影响因素；尽管新能源发电增长短期内给福新广州、福新江门、贵港公司盈利能力带来一定挑战，但受益于下游电力需求也在快速攀升、容量电价机制的保障及燃料成本的下降等有利因素，相抵之下，短期内新能源发电量的增长对标的公司盈利能力不会产生重大不利影响；长期看火电企业将逐步形成“电量电价+容量电价+辅助服务”的盈利模式，福新广州、福新江门、贵港公司仍具备诸多维持盈利能力的积极因素，具有良好的发展前景和可持续经营能力。

3、2024年，福新广州亏损，福新江门、贵港公司业绩下滑

（1）2024年，福新广州亏损，福新江门业绩下滑

2024年福新广州亏损，福新江门归母净利润下滑。

2024年福新广州亏损，福新江门业绩下滑，其共性原因系2024年南方区域水电增发且广东省内新能源电厂投产，致使广东省整体火电发电量和上网电价有所下降。2024年广东地区火电发电量同比减少0.52%，而水电、太阳能和风力发电量分别同比显著增加30.46%、57.55%和24.87%，因燃机发电变动成本相对较高，发电供给侧的增长导致福新广州、福新江门上网电量、电价均有所下降。

除共性原因外，机组大修是2024年福新广州亏损的另一重要原因。福新广州于2024年开展ECI扩展燃烧器检查（含更换叶片），检查支出为9,178.16万元，全部进行费用化处理。若剔除ECI扩展燃烧器检查的影响，福新广州2024年净利润将变为约2,700万元。从长期来看，福新广州机组的主要检修项目的支出发生频率并不高，根据当前合同约定及机组实际运行情况，预计未来将在2027年、2028年对机组进行燃机热通道检修（HGPI），2034年、2037年对机组进行燃机大修（具体检修时间需结合机组实际发电利用小时数确定），因此整体上不影响福新广州长期盈利能力。

2024年广东区域燃机发电业务利润下滑系行业共性现象，申万火电行业广东区域上市公司燃机业务毛利和毛利率同比变动如下：

序号	公司	2024年毛利较上期变动	2024年毛利率较上期变动	2024年1-6月毛利较上期变动	2024年1-6月毛利率较上期变动
1	深圳能源	未披露	未披露	-22.83%	减少6.96个百分点
2	深南电A	未披露	未披露	107.59%	增加8.70个百分点
3	粤电力A	未披露	未披露	-15.69%	下降3.54个百分点

序号	公司	2024 年毛利较 上期变动	2024 年毛利率较上 期变动	2024 年 1-6 月毛 利较上 期变动	2024 年 1-6 月毛利 率较上期变动
4	广州发展	27.81%	下降 7.10 个百分点	-61.50%	下降 21.00 个百分点
	平均值	27.81%	下降 7.10 个百分点	1.89%	下降 5.70 个百分点
	中位数	27.81%	下降 7.10 个百分点	-19.26%	下降 5.25 个百分点
	福新广州	-108.35%	下降 9.11 个百分点	-71.27%	下降 5.45 个百分点
	福新江门	-81.31%	下降 4.62 个百分点	-44.20%	下降 2.05 个百分点

注：穗恒运 A 未披露 2024 年 1-6 月燃机业务具体数据，深圳能源、深南电 A 和粤电力 A 未披露 2024 年燃机业务具体数据。

如上表所示，2024 年 1-6 月，福新广州、福新江门销售毛利率、销售毛利变动方向与广东区域火电行业上市公司燃机业务基本一致，除深南电 A 外普遍销售毛利率、销售毛利大幅下滑。深南电 A 与行业变动不一致，主要系上年同期大幅亏损，2023 年底关停了中山南朗电厂拥有的两套 9E 型燃气—蒸汽联合循环发电机组，燃气发电业务毛利转正。

深圳能源、深南电 A 和粤电力 A 未披露 2024 年燃机业务具体数据，仅广州发展进行了披露。2024 年，福新广州、福新江门毛利变动方向与广州发展相反，主要由于广州发展 LNG 二期电厂项目 2023 年四季度投产，装机容量扩大，营业收入和毛利规模增长。

福新广州的 2×67 万千瓦燃气-蒸汽联合循环冷热电三联供机组是国内第一个投产的 H 级燃机项目，两套 H 级联合循环机组选用了世界上最先进的西门子公司 H 级燃机，是标准的清洁能源机型，联合循环效率超过 63%，发电气耗 0.1694Nm³/kWh（折标煤耗 194g/kWh），是目前国内最高效的发电机组之一，是目前行业标杆机组。福新广州燃机机组自投产运营以来运行稳定、安全可靠，绿色环保，配套建设热力管网和取水工程，能快速响应和应对电网负荷需求，为电网提供可靠的调峰支持和夜间最大限度消纳可再生能源。

福新江门的 2×11.5 万千瓦等级天然气内燃发电机组，该机组于 2018 年并网发电。福新江门的天然气循环热电联供能源站具有效率高、清洁环保、安全可靠等优点，天然气热电联供综合能源利用效率可达到 70%以上，高于燃气轮机简单循环发电和超临界燃煤凝机组的能源利用效率；此外该项目满足了周边企业对电力、热能和冷能的需求，以能源综合梯级利用模式，来达到更高能源利用率、更低能源成本、更高供能安全性及更好环保性能等目标。

2024年南方地区来水偏丰导致水电增发不具有持续性影响。面对新能源装机的大幅增长，福新广州、福新江门的发电利用小时数及发电量可能因此下降。2023年以来广东地区连续出台了对燃机的支持性政策，2023年12月发布燃机容量电价机制《关于我省煤电气电容量电价机制有关事项的通知（粤发改价格函〔2023〕1990号）》，根据该规定2024年开始广东省燃机容量电价水平暂定为每年每千瓦100元（含税），后续根据实际情况适时调整；2024年6月发布《广东电力市场气电天然气价格传导机制实施方案（试行）》，按月动态调整市场化燃气机组变动成本补偿标准，当天然气采购综合价高于调增触发气价（或低于调减触发气价）时，按照一定标准调增（或调减）市场化燃气机组变动成本补偿标准，根据《关于公布2025年气电天然气价格传导机制触发气价的通知》（广东交易〔2025〕12号），2025年起广东省天然气价格传导机制的触发气价由2024年的2.9元/方调整为2.5元/方，目前广东地区天然气价格已高于触发气价，因此2025年天然气价格传导机制补贴预计将有所提高，有利于进一步加强燃气机组变动成本补偿与天然气价格涨跌的有效联动，促进气电可持续运营发展。广东地区燃机机组将通过容量电价收回部分固定成本，通过气电传导机制收回部分变动成本，进一步抵消对于新能源装机增长带来的利用小时数下降、售价下降的不利影响，极大保障了燃气机组盈利能力。

成本端方面，2022年至今广东天然气市场价格走势呈回落态势，2022年、2023年和2024年，福新广州天然气平均采购价格分别为3.31元/立方米、3.09元/立方米和2.94元/立方米，福新江门天然气平均采购价格分别为3.50元/立方米、3.07元/立方米和2.84元/立方米，逐年下降，支撑了广东地区燃机业务的盈利空间。同时，2025年1月20日美国政府宣布取消对LNG出口项目的审批限制，并计划未来五年内将美国LNG出口能力增长一倍以上，叠加卡塔尔等国增产等因素，全球LNG市场未来可能逐步转向过剩，供应增加将加剧国际市场竞争。国内天然气来源主要包括国内自产气以及进口管道气和进口LNG，其中LNG市场化程度高，中国作为全球最大LNG进口国之一，国际市场价格下跌会传导至国内市场，低价现货吸引更多企业采购，同时进一步倒逼长期合同价格谈判时基准价下调，国内天然气价格未来预计将呈下行趋势。国家统计局数据显示，2025年3月下旬液化天然气（LNG）价格为4,458.80元/吨，比2024年12月下旬下降1.02%，较2024年3月下旬的4,030.90元/吨下降10.62%。

需求端方面，福新广州、福新江门位于广东省，广东作为全国用电规模最大的省份，随着广东高质量推进制造强省建设等措施效应的显现，广东省工业中的制造业用电量持

续攀升。广东省“十四五”规划明确提出打造世界级先进制造业集群，全省先进制造业占比不断提升，产业升级带来用电规模扩张，催生对稳定电力供给的刚性需求，高附加值产业对供电稳定性要求极高，需要火电作为基荷电源的支撑。2024年，广东省高技术及装备制造业用电量同比增长9.75%。2022年-2024年，广东省发电总量分别为6,102亿千瓦时、6,719亿千瓦时和6,955亿千瓦时，呈现逐年增长态势，近三年GDP复合增长率达4.43%，广东省经济发展，带动电力需求的稳步增长，为发电企业带来稳定的市场空间。

综上，福新广州、福新江门2024年受气候因素、新能源快速增长等因素影响，此外福新广州还受到机组大修影响，2024年归母净利润出现亏损或下滑的情形。气候因素对福新广州、福新江门业绩不具有持续性影响；未来随着容量电价机制和气电传导机制的进一步健全、需求端的稳步增长，以及燃机业务在能源体系中发挥不可或缺的作用，新能源装机增长对气电的不利影响能在一定程度上被抵消；福新广州机组主要检修项目的支出发生频率不高，整体上不影响其长期盈利能力。长期来看福新广州、福新江门具有可持续经营能力。

（2）2024年，贵港公司业绩下滑

2024年贵港公司净利润为300.31万元，业绩存在下滑，主要系本年度大修费用大幅增加、广西区域水力发电量增加挤占火电等非持续性影响因素所致。具体原因包括：

（1）2024年广西地区的来水较早、较多，挤压了火电出力空间。2024年，广西水力发电量540.03亿千瓦时，同比增长51.14%。以2019-2023年广西水电发电量均值494.94亿千瓦时作为正常年份水电发电量，则2024年水电超发量（火电欠发量）为45.09亿千瓦时。以2023年贵港公司发电量占广西火电发电量的比例4.68%作为贵港公司的火电市占率，则贵港公司正常年份较2024年实际发电量应增加2.11亿千瓦时。假设贵港公司售电单价为0.40元/千瓦时（2024年实际煤电单价），扣容量后度电边际贡献（不含容量的度电电价-单位燃料成本）为77.88元/千千瓦时，则正常年份较2024年收入应增加8,719.25万元，利润总额应增加348.77万元。

（2）2024年下半年贵港公司2号煤电机组大修（根据发电机组运维情况，通常5-8年大修一次），9月、10月停用，并发生了大额的维修支出。贵港公司2#煤机大修对利润总额的影响为-6,620.83万元，其中停机产生的利润总额损失为3,371.46万元（1#

煤机 2024 年 9 月和 10 月发电量×对应月份发电边际贡献模拟测算), 大修支出 3, 249. 37 万元。

根据贵港公司《机组检修管理标准》，发电机组大修间隔如下：

机组类型	检修间隔	备注
燃煤汽轮发电机组（服役期≤30 年）	大修≥40, 000 小时	大修间隔原则上不超过 8 年，两次大修间可视情况增加一次扩大性小修。

贵港公司于 2007 年投入运行，燃煤机组服役期尚不足 20 年，根据发电机组运维情况，通常 5-8 年大修一次。因此影响 2024 年贵港公司业绩的大修支出非每年持续发生的费用。

(3) 2024 年广西地区新能源装机一跃成为第一大电源，截至 2024 年 9 月底，广西新能源装机容量达到 3, 575 万千瓦，成为广西第一大电源。火电正逐步向基础保障性和系统调节性电源并重转型，为保证清洁能源消纳，统调火电机组将按最大能力配合调峰。根据同花顺 iFinD 数据，2024 年，广西地区总发电量 2, 439. 2 亿千瓦时，同比增长 5%，其中，火电发电量同比增长-15%，风力发电量同比增长 27. 5%，太阳能发电量同比增长 42. 4%。

(4) 因 2023 年发电量较大、燃煤量较大，购买碳排放支出指标并于 2024 年清缴产生 1, 302. 45 万元营业外支出。

如不考虑水电增发、大修、碳排放支出等非持续性因素，贵港公司 2024 年净利润如下：

项目	金额（万元）
贵港公司本部净利润 A	300. 31
水电增发影响 B	1, 962. 20
大修支出费用 C	3, 249. 37
大修停机减少发电收入 D	3, 371. 46
碳排放支出 E	1, 302. 45
经调整后贵港公司本部净利润 F=A+ (B+C+D+E) *85%	8, 720. 98

如上表，如不考虑非持续性影响因素，贵港公司净利润 8, 720. 98 万元，盈利能力较好。

三、福新清远的项目建设情况，结合机组调试进展、市场需求、产能利用情况等，分析福新清远未来的盈利及可持续经营能力

（一）项目建设情况及机组调试进展

福新清远 1 号机组于 2023 年 3 月通过“72+24”小时试运行投产，2024 年 1 月正式运行投产，2024 年 9 月通过 2,000 小时满负荷商业运行产品鉴定。2,000 小时满负荷商业运行标志着燃机已完成了从示范应用到市场应用的关键一步。

随着机组的不断优化，福新清远的发电利用小时数及发电量逐步提升，具体如下表所示：

项目	2024 年度	2024 年 1-6 月	2023 年度
发电利用小时数	2,279	622	139
发电量（万千瓦时）	17,091.11	4,664.63	1,045.63

福新清远 1 号机组调试不断取得进展，为未来的盈利及可持续经营能力的提升奠定了坚实的基础。

截至本回复报告出具日，福新清远的 2 号机组主机尚未安装，考虑到 1 号机组尚未盈利，仍在进一步巩固成果，进行设备可靠性提升、参数性能优化以及软硬件迭代升级等工作，待 1 号机组技术和市场环境更加成熟后，再安排 2 号机组的后续安装和投产、并网。

（二）市场需求

2023 年，广东省全社会用电量达 8,502 亿千瓦时，同比增长 8.03%；2024 年，广东省全社会用电量达 9,121.00 亿千瓦时，同比增长 7.28%。广东省全社会用电量在全国省级行政区中连续多年排名第一，且用电需求不断增长，为福新清远提供了较大市场空间，有利于福新清远提高盈利能力及可持续经营能力。

（三）产能利用情况

如果发电机组全年满负荷运行，理论上的发电利用小时数可以达到 8,760 小时（365 天×24 小时）。实际运行中，由于检修、维护、负荷需求波动等原因，利用小时数会低于理论值。按 8,760 小时产能计算，2024 年福新清远产能利用率为 26.02%，2023 年全国燃气发电机组平均产能利用率为 26.78%。福新清远的产能利用率已基本达到全国平均水平，为未来盈利能力及可持续经营能力奠定了基础。

（四）发电成本的降低和容量电价的提升有利于提升福新清远盈利能力

福新清远后续盈利能力改善措施如下：

（1）把握中海油气将增产等契机，与中海油进行天然气谈判，创新央企合作新模式，共同推进科技成果应用转化，争取优惠的天然气量价。继续引进第三方资源补充供应，推进与资源方股权合作、跨省跨区输气，统筹优化区域气源结构。及时跟踪电力负荷变化动态协调气量供应，分析研判国际现货价格走势，时机合适与资源方商谈整船销售或拼团采购等供应新模式。积极争取与三桶油签订低价长协气合同，与佛燃前海、陕西太豪等小贸易商进行天然气价格谈判，促使 G50 项目用气综合价格持续降低，提升福新清远盈利能力。福新清远已与中石油初步达成合作意向降低气价至 3.052-3.161 元/立方米（含税），参照上述盈亏平衡点电价及发电量假设，该气价测算能够有效降低福新清远月亏损至约 110-160 万元。若后续天然气市场价格发生下行，福新清远可实现的天然气采购价格仍有下降空间，从而进一步提升盈利能力。

（2）积极争取电价政策，目前广东省已经发布了将基准天然气价降低至 2.5 元/立方米，疏导电价约 5 厘/千瓦时的政策，预计增加年收入 216 万元（含税）。目前广东省燃机容量电费为 100 元/千瓦年，正在积极与广东省能源局进行沟通，争取将容量电费上调到 160 元/千瓦年，则可以增加收入 450 万元。福新清远目前年度容量电费约 660 万元，仅能覆盖约 25%的固定成本，若参照煤电的容量电费政策，后续容量电费覆盖固定成本的比例提升到 50%以上，则预计福新清远月亏损能够减少约 55 万元。

（3）福新清远作为全国首台（套）全国产化 F 级重型燃气轮机示范应用项目，至 2024 年 8 月 27 日满负荷运行 2000 小时，标志其安全性和可靠性得到了充分验证，实现了燃机国产化和核心技术的自主可控，填补了我国自主燃气轮机应用领域空白。同时，为进一步完成国产燃机更新迭代，实现自主燃机安全稳定运行，解决燃机自主运维难题，华电集团、福新清远与东方电气集团依托东汽“清洁高效透平动力装备全国重点实验室”。实验室建成后将搭建国产燃机科研平台，对部分有业务需要的科工企业、研发机构提供对外检测、试验服务，收取技术收费。

（4）福新清远后续将继续对 G50 燃机进行余热利用、部分负荷工况 IGV 开度优化研究、自动燃调系统的建立等技术改造，进一步改善 G50 燃机的出力、联合循环效率以及燃机燃烧效率，使得 G50 机组综合供电煤耗降低至设计值附近。

综上，福新清远 G50 项目是完全自主知识产权，全部采用国产创新技术，目前在安全可靠方面已满足要求，能耗指标仍需要不断改进优化。福新清远 G50 项目综合供电煤耗目前已较投产初期有所下降，后续将持续进行技术改造提升，能耗指标仍有较大改善空间。按照统谈分签原则，目前也正在积极和三桶油进行沟通，争取签订长协合同，进一步降低天然气价，同时积极争取提容量电费和燃气发电变动成本补偿标准，多管齐下，推进 G50 项目早日实现盈利。

（五）国家支持火电企业持续经营

火电机组承担着电力调峰、能源保供和居民供暖的重要社会责任，对国家安全、经济发展和民生至关重要。当火电企业面临经营困难时，国家通常会进行纾困。例如，2022 年煤电企业普遍亏损，为确保能源供应，国务院常务会议指出决不允许拉闸限电，并在前期向中央发电企业拨付可再生能源补贴 500 亿元、通过国有资本经营预算注资 200 亿元基础上，再拨付 500 亿元补贴资金、注资 100 亿元，确保发电企业持续经营。再如，2023 年 1-9 月，天然气价格较高导致燃气发电企业利润空间收窄，广东省将气机变动成本补偿提高 0.058 元/千瓦时，以支持燃气发电企业持续经营。

综上，福新清远机组调试不断取得进展，当地市场需求较大且保持增长，加上福新清远产能利用率基本达到全国平均水平，考虑到发电成本有望降低，容量电价有望提升，福新清远具有可持续经营能力。

四、标的公司江苏公司和贵港公司报告期前的经营业绩情况，与同行可比公司是否一致；上述标的公司报告期前存在大额亏损的原因，结合影响业绩的主要因素及实际经营情况，进一步说明江苏公司和贵港公司的盈利能力

（一）标的公司江苏公司和贵港公司报告期前的经营业绩情况，与同行可比公司是否一致

1、江苏公司

（1）报告期前的经营业绩情况

最近 10 年，江苏公司经营情况整体稳定，营业收入保持增长趋势，盈利水平良好，除 2021 年度和 2022 年度因煤炭价格大幅上涨导致亏损外，各年度均保持盈利，随着煤炭价格回落，江苏公司已于 2023 年度恢复盈利。近十年，江苏公司营业收入、归母净利润情况如下：

单位：亿元

时间	营业收入	归母净利润
2013 年	140.99	9.32
2014 年	175.32	12.64
2015 年	170.26	13.37
2016 年	154.86	8.61
2017 年	169.03	4.36
2018 年	193.75	2.39
2019 年	197.42	4.23
2020 年	186.88	4.03
2021 年	213.31	-24.44
2022 年	242.05	-20.49
2023 年	261.01	4.26
2024 年	249.20	5.89

（2）江苏公司经营业绩与同行可比公司基本一致

2021 年至 2022 年，煤价高企造成我国煤电企业普遍大额亏损。根据中电联发布的《中国电力行业年度发展报告 2023》，2022 年，煤电企业经营持续承压，五大发电集团全年火电业务经营总额亏损 803 亿元，其中，煤电业务经营总额亏损 898 亿元；其他 14 家大型发电企业全年火电业务经营总额亏损 130 亿元，其中，煤电业务经营总额亏损 153 亿元。

2020 年至 2024 年，五大发电集团旗下火电上市公司归母净利润情况如下：

单位：亿元

证券代码	公司名称	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
600011.SH	华能国际	101.35	84.46	-73.87	-102.64	45.65
600021.SH	上海电力	20.46	15.93	3.21	-18.93	8.89
600027.SH	华电国际	57.03	45.22	1.00	-49.65	41.79
600396.SH	华电辽能	未披露	21.40	-20.18	-19.20	0.82
600726.SH	华电能源	未披露	-0.91	-10.16	-29.37	-11.07
600744.SH	华银电力	未披露	-1.87	0.27	-22.70	0.35
600795.SH	国电电力	98.31	56.09	28.25	-18.45	26.33
600863.SH	内蒙华电	未披露	20.05	17.67	4.54	7.61

证券代码	公司名称	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
601991.SH	大唐发电	45.06	13.65	-4.10	-92.64	30.40
000966.SZ	长源电力	7.15	3.49	1.23	-0.25	3.54
中位数		51.04	17.99	0.63	-20.95	8.25
平均数		54.89	25.75	-5.67	-34.93	15.43
江苏公司		5.89	4.26	-20.49	-24.44	4.03

注：截至本回复报告出具日，部分上市公司暂未披露归母净利润数据。

江苏公司2020年至2024年归母净利润走势与五大发电集团旗下上市火电公司平均水平走势基本一致。2022年，国电电力、上海电力等上市公司仍实现一定的盈利，主要系控股装机中其他类型装机如新能源和水电机组等盈利情况良好，对归母净利润贡献较大；2021年和2022年，内蒙华电均实现盈利，主要系内蒙华电拥有煤炭资产，具有煤电一体化协同优势，可以有效平抑煤炭价格波动带来的不利影响。

综上，江苏公司最近10年来经营情况整体稳定，营业收入稳步增长，除2021年和2022年煤炭价格高企导致亏损外，江苏公司保持较好的盈利水平。江苏公司经营业绩情况与同行可比公司基本一致。

2、贵港公司

（1）报告期前的经营业绩情况

自2007年投入运营至2024年，贵港公司营业收入、归母净利润、利用小时数、上网电量以及上网电价等情况如下：

单位：亿元、亿千瓦时、元/千瓦时

时间	营业收入	净利润	利用小时数	上网电量	上网电价	煤价
2007年	10.06	0.04	2,790.11	31.22	0.33	-
2008年	11.09	-5.57	3,014.40	33.63	0.34	-
2009年	17.92	0.66	4,035.90	47.74	0.38	723.75
2010年	26.00	2.68	5,806.06	68.81	0.39	809.90
2011年	30.79	0.43	6,401.57	75.85	0.40	1,007.96
2012年	26.48	0.56	4,920.98	58.33	0.42	963.88
2013年	23.41	2.71	4,653.11	55.15	0.42	782.18
2014年	18.76	2.03	3,851.27	45.60	0.41	743.40
2015年	11.75	0.47	2,438.89	28.58	0.39	607.03

时间	营业收入	净利润	利用小时数	上网电量	上网电价	煤价
2016年	10.85	-0.58	2,759.89	32.27	0.34	662.58
2017年	9.60	-1.80	2,217.36	26.01	0.36	880.82
2018年	12.85	-1.53	3,117.90	36.84	0.35	842.22
2019年	17.96	0.01	4,489.48	53.25	0.33	802.44
2020年	15.94	-0.86	4,203.91	49.78	0.31	748.33
2021年	22.62	-2.51	4,815.54	57.07	0.39	1,180.84
2022年	21.40	-3.35	4,029.06	47.63	0.43	1,375.73
2023年	28.12	1.48	5,032.85	60.03	0.45	1,087.77
2024年	18.03	0.03	3,168.51	37.37	0.46	1,065.57

注1：煤价为入炉标煤价，贵港公司未保存2007年和2008年煤价数据；

注2：上网电价及煤价均不含税。

贵港公司自2007年投产运营以来，经营业绩存在一定程度波动，具体如下：

①2007年至2015年期间，仅2008年发生亏损，其余年度均保持盈利，贵港公司整体盈利情况较好；

②2016年至2020年期间，除2019年外，贵港公司整体处于亏损状态，主要系受到广西地区电力体制改革，贵港公司2016年开始上网电价存在较大幅度下滑，2016年上网电价为0.34元/千瓦时，较2015年的0.39元/千瓦时下降14.43%，2016年至2020年贵港公司上网电价均保持较低水平，同时，火电装机规模大幅增加一定程度上影响贵港公司发电利用小时数，导致经营业绩进一步承压。从2018年开始，随着用电需求的增长，贵港公司的发电利用小时数从2,000多小时逐步提升到4,000小时以上；

③2021年以来，随着发改价格〔2021〕1439号文电价机制改革的实施，电价机制有所改善，上网电价有所回升，贵港公司盈利基础得到稳固，但受2021年至2022年煤炭价格维持高位等因素影响，贵港公司在2021年和2022年亏损；随着目前煤价下行，叠加广西经济增速回升和西南片区枯水等因素，贵港公司发电利用小时数上升，于2023年扭亏为盈，盈利状况好转。2024年，受大修费用大幅增加、广西区域水力发电量增加挤占火电等非持续性影响，贵港公司业绩下滑。

随着电价机制的改善，容量电费政策的逐步实施，同时煤炭价格呈现下行趋势，贵港公司在报告期前的影响盈利的不利因素已有所缓解。

（2）贵港公司经营业绩与同行可比公司基本一致

在广西区域运营火电装机的上市公司主要为桂冠电力和广西能源，2016年至2023年，桂冠电力和广西能源历年年度报告关于广西区域火电盈利情况披露如下：

年度	桂冠电力	广西能源
2016年	2016年广西地区发电形势：受负荷增长缓慢、新增装机增加较多以及云电入桂电量增加影响，火电竞争激烈，全区统调火电利用小时2,680小时，创历史新低。2016年，桂冠电力广西地区火电运营主体大唐桂冠合山发电有限公司净利润为-4.48亿元。	无火电业务
2017年	2017年广西地区发电形势：受全社会用电量增长率不高、上年新增装机较多等因素影响，广西电力过剩，全区各类电量竞争激烈，全区统调火电利用小时约2,200小时，处于历史低位，水电发生一定弃水。2017年，桂冠电力广西地区火电运营主体大唐桂冠合山发电有限公司净利润为-4.98亿元。	无火电业务
2018年	2018年广西地区发供电形势：广西全社会用电量1703亿千瓦时，同比增长17.8%，增速较快，一定程度缓解了广西电力供应过剩的局面；全区各类电量竞争激烈，火电电量基本进入市场化，全区统调火电利用小时3,307小时，同比增加270小时。2018年，桂冠电力广西地区火电运营主体大唐桂冠合山发电有限公司净利润为-2.42亿元。	无火电业务
2019年	2019年广西地区用电形势：2019年，广西全社会用电量1907亿千瓦时，同比增长11.99%，增速较快，有利于缓解广西电力供应过剩的局面；全区各类电量竞争激烈，火电电量基本市场化，全区统调火电利用小时4,265小时，同比增加904小时。 2019年，桂冠电力广西地区火电运营主体大唐桂冠合山发电有限公司净利润为-1.53亿元。	无火电业务
2020年	2020年广西地区用电形势：2020年，广西全社会用电量2,025亿千瓦时，同比增长6.18%，增速较快，有利于	2020年，广西能源下属子公司广西广投桂旭能源发展投资有限公司投资建设的贺州燃煤发电项目获批纳入国家

年度	桂冠电力	广西能源
	缓解广西电力供应过剩的局面；全区各类电量竞争激烈，火电电量基本市场化，全区统调利用小时 4,139 小时，同比增加 31 小时。2020 年，桂冠电力广西地区火电运营主体大唐桂冠合山发电有限公司净利润为-1.38 亿元。	规划并取得自治区发改委核准。目前，一号 35 万千瓦机组已完成 168 小时试运行，正式并网发电，实现净利润-539.31 万元。
2021 年	2021 年，桂冠电力广西地区火电资产实现利润总额为-4.71 亿元，同比增亏 3.33 亿元。	2021 年，广西广投桂旭能源发展投资有限公司投资建设的贺州燃煤发电项目 2×35 万千瓦发电机组全部并网发电，由于机组刚投产及受燃煤价格暴涨影响，实现净利润为-3.14 亿元。
2022 年	2022 年，桂冠电力广西地区火电资产实现利润总额为-2.71 亿元，同比减亏 1.99 亿元。	2022 年，广西广投桂旭能源发展投资有限公司实现净利润为-1.93 亿元。
2023 年	2023 年，桂冠电力广西地区火电资产实现利润总额为-1.50 亿元，同比减亏 1.21 亿元。	2023 年，广西广投桂旭能源发展投资有限公司实现净利润为-1.00 亿元。

2016 年至 2023 年期间，桂冠电力、广西能源在广西地区的火电资产均处于亏损状态，贵港公司经营业绩情况与同行业公司基本一致。

综上，贵港公司投产运营后至 2015 年期间整体保持盈利，仅 2008 年发生亏损；2016 年至 2022 年出现一定程度的亏损，并在 2023 年扭亏为盈，盈利状况好转。贵港公司经营业绩情况与同行可比公司基本一致。

（二）上述标的公司报告期前存在大额亏损的原因，结合影响业绩的主要因素及实际经营情况，进一步说明江苏公司和贵港公司的盈利能力

1、江苏公司

根据以 2024 年 6 月 30 日为基准日的江苏公司模拟审计报告，2023 年末江苏公司未分配利润为-33.34 亿元（2024 年 6 月末为-31.26 亿元），根据本次以 2024 年 12 月 31 日为基准日的江苏公司审计报告，2023 年末江苏公司未分配利润为-28.94 亿元。以上差异主要系两次审计的编制基础存在差异，前次模拟审计报告中假设上海华电已于 2022 年初完成对望亭分公司的购入，支付对价超过资产负债净额的部分 4.40 亿元根据会计准则冲减资本公积，上海华电资本公积不足冲减，故冲减了上海华电的盈余公积和未分配利润，上海电力的盈余公积和未分配利润在江苏公司合并报表层面均体现在未分配利

润，故江苏公司前次模拟审计报告中 2023 年末的未分配利润较此次加期审计低 4.40 亿元。

江苏公司报告期前亏损主要系煤炭价格大幅上涨，行业性亏损所致。2013 年至今煤炭价格走势情况如下：



如上表所示，2021 年至 2022 年，煤炭价格维持高位。从 2016 年开始，煤炭供给侧改革持续推进，国内产能压减明显，持续多年资本开支低位，新建产能衔接不足，国内供应端迎来多方面因素限制，推动煤价开始上行。2022 年国际局势紧张，俄乌战争导致各国能源收紧，部分国家零关税收购或禁止出口煤炭，影响了我国煤炭进口，推高国际煤炭价格。这些因素导致国内煤炭价格在 2021 年底达到价格顶峰，并在 2022 年高位运行。

2022 年四季度至今，煤炭价格稳步回落。为解决煤炭价格暴涨问题，国家发改委一方面政策发力推动产能释放，原煤产量 2021-2023 年连续三年增长；另一方面创新煤炭价格区间调控机制，量化确定各地煤炭中长期交易价格的合理区间。在进口煤方面，2023 年澳煤进口恢复，蒙、俄、印尼等国家放量，煤炭进口量创历史新高，达到 4.7 亿吨。同时，为确保长期内煤炭的安全供应，国家发改委于 2023 年提出了煤矿产能储备制度。发改委《煤矿产能储备制度征求意见稿》提出，到 2027 年，初步建立煤矿产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度煤炭产能储备；到 2030 年，将力争形成 3 亿吨/年的可调度产能储备。这是中国政府首次提出建立煤炭产能储

备制度，有效完善了中国的已建立十余年的煤炭储备体系。根据市场研究机构预测，2025年，预期煤炭行业供需双增，供给仍趋向于更加宽松，煤价中枢大概率会继续下移。

江苏公司拥有火电装机规模合计 1,275.73 万千瓦，其中燃煤发电 639 万千瓦，燃气发电 636.73 万千瓦，占江苏区域燃煤、燃气发电装机规模比重超过 7%和 28%。江苏公司拥有江苏省最先进的百万装机燃煤发电机组，是中国华电在长江以南最大的常规能源发电企业。近 10 年来江苏公司营业收入稳步增长，除 2021 年和 2022 年，煤炭价格高涨导致火电全行业亏损外，江苏公司归母净利润整体平稳。随着煤炭价格的下降，江苏公司盈利水平恢复，2023 年、2024 年实现归母净利润 42,579.46 万元和 58,904.58 万元。2024 年，江苏公司归母净利润进一步增长，江苏公司资产盈利能力较好，且资产质量较高。

2、贵港公司

（1）贵港公司报告期前存在大额亏损的原因

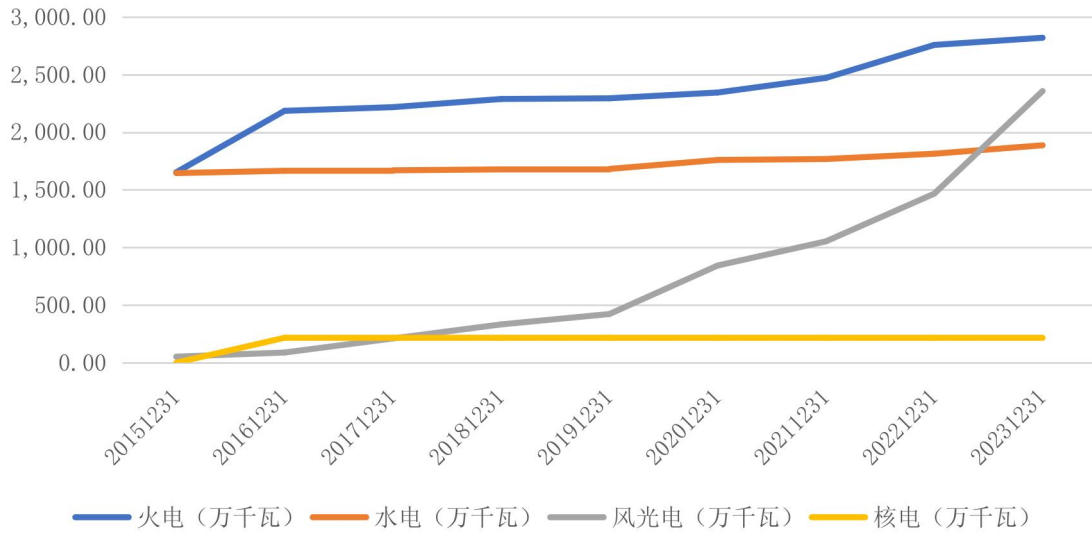
贵港公司自 2016 年开始连续亏损，并在 2021 年、2022 年亏损大幅增加，主要为广西地区火电行业共性问题，具体如下：

①2016 年广西地区开展电力体制改革综合试点导致广西地区发电企业竞争加大、电价下降。

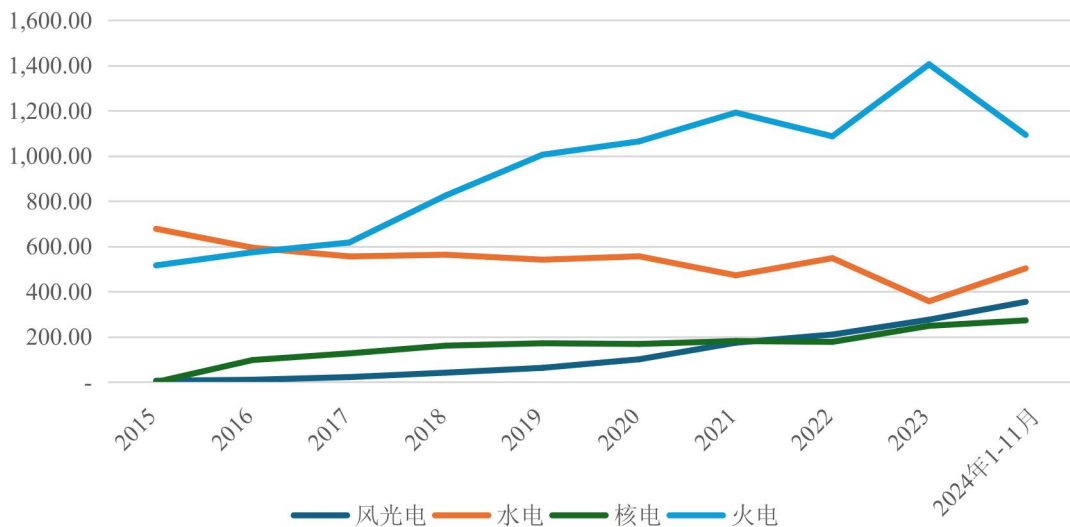
2015 年 3 月 22 日，国务院发布《进一步深化电力体制改革的若干意见》，揭开了新一轮电改序幕。新一轮改革涉及电价改革、电网独立、放开市场等一系列核心内容。2016 年 5 月，广西获批开展电力体制改革综合试点，明确了从电价改革、电力交易市场机构组建等方面进行全方位改革的方向。

在电力市场改革前，广西政府在上一年年底或下一年年初下达年度发电计划，确定第二年各个电厂（火电、水电、核电）的发电量目标。电价是由广西自治区物价局定价，贵港电厂执行的是内陆燃煤发电企业标杆上网电价。2015 年至 2017 年，为市场和计划相结合，贵港公司在 2015 年有少量的市场交易电量；随着改革的推进，2017 年广西火电全电量参与市场交易，取消了年度发电计划，发电量全部由市场决定。参与市场交易的发电企业上网电价由用户或市场化售电主体与发电企业通过自愿协商、市场竞价等方式自主确定，电网企业按照核定的输配电价收取过网费。就实际效果来看，从 2017 到 2020 年，贵港公司每年的交易电价为不同程度的降价，都低于内陆燃煤发电企业标杆上网电价 0.4227 元/KWh。

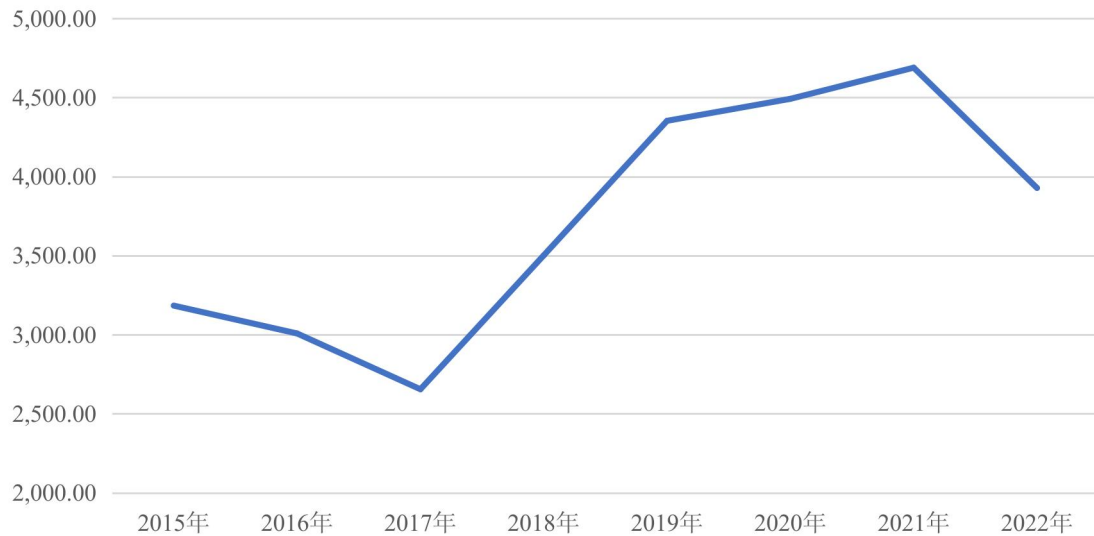
②2016 年火电装机规模大幅增加，2015 年至 2023 年广西火电、水电、风光发电装机容量如下：



2015 年至 2024 年 1-11 月，广西地区发电情况（亿千瓦时）如下：



如上图所示，广西地区火电为电力供应主力，2016 年广西地区火电装机规模由 1,652.00 万千瓦增加至 2,185.00 万千瓦，增幅为 32.26%，同时防城港 216 万千瓦核电机组投产运营，导致区域内火电竞争激烈。受此影响，广西地区火电设备平均利用小时数出现下滑，至 2017 年低谷后逐步攀升。广西地区火电 6000 千瓦及以上电厂发电设备平均利用小时如下：



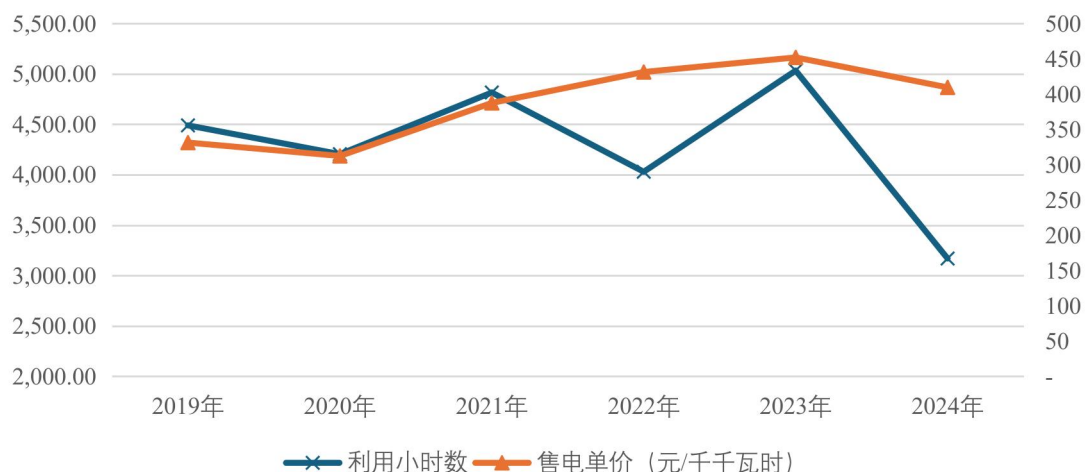
注：数据来自同花顺 iFinD，数据更新至 2022 年

随着广西经济的飞速发展，2019 年广西地区火电发电设备平均利用小时数达到 4,353 小时，贵港公司基本实现盈亏平衡。广西地区不同电源直接竞争关系如下：

A、广西的火电与核电均参与市场交易，火电与核电在市场交易层面存在着直接的竞争关系。广西地区核电装机容量基本平稳，装机规模占电力总装机规模比例较低，对火电的发电量、售电价影响较小。

B、广西地区水电不参与市场交易，丰水期期间视情况放开水电发电企业参与市场化交易。关于广西水电影响火电发电量方面，因电网优先消纳水电，在用电需求不变的情况下，水电增发会相应减少火电发电量。

关于广西水电影响火电发电价方面，根据《国家发展改革委关于完善水电上网电价形成机制的通知》（发改价格[2014]61 号）规定，水电省内上网电价实行标杆电价制度，同时受水电不参与市场交易、煤电通过中长期合同（一年以上）锁定了主要的发电量和发电价格（如国家发改委、国家能源局发布《关于做好 2024 年电力中长期合同签订履约工作的通知》，要求坚持电力中长期合同高比例签约，2024 年各地燃煤发电企业年度电力中长期合同签订电量应不低于上一年度上网电量的 80%），水电对煤电电价的影响相对较小。2019 年至 2024 年，贵港公司发电利用小时数与售电单价走势如下：



如上图所示，2020年、2022年、2024年贵港公司发电利用小时数有所下降，与水电发电量趋势相反，水电发电量详见“问题六：关于业绩波动与盈利能力”之“二、标的公司福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润下滑的原因，相关因素对标的公司业绩是否具有持续性影响，标的公司是否存在业绩大幅下滑或亏损的风险”。2019年至2024年，贵港公司售电单价总体稳中有升，其中2024年售电电价下降幅度低于发电利用小时数下降幅度。因此，广西水电增发主要影响煤电发电量，对煤电售价影响相对较小。

C、广西火电与新能源方面，自2022年起，新能源逐步迈入市场化交易进程，新能源与火电共生互补、协同发展，并非简单的竞争或者替代关联。

在保障国家能源结构安全与健康发展的层面来看，新能源与火电更多地体现出协调性与互补性。新能源发电（如风电、光伏发电）具有不稳定性，会受到自然条件的影响。伴随新能源规模的大幅扩张，火电在电力网架结构中的角色开始从支撑性电源向调节性电源转变，其重要性愈发凸显。在用户需求层面，用户用电的负荷曲线相对比较复杂，而新能源发电负荷曲线的不稳定会导致其无法完全匹配用户需求。当新能源发电出现波动时，需要火电等稳定电源来补充匹配，火电和新能源无法完全替代。

随着新能源规模的扩大，能源结构调整使得火电定位改变，发电利用小时数也可能随之降低，这是顺应能源清洁化转型的合理现象。

③2020年下半年，我国煤炭市场价格开始上涨，2021年至2022年维持高位，因广西火电企业远离产煤区，由于地理位置原因，煤价成本较高，导致贵港公司大额亏损。

2023 年贵港公司扭亏为盈，主要原因为：

因电煤价格长期高企，煤电基准价未随之调整，上网电价水平难以反映煤电生产的真实成本，2021 年 10 月 11 日，国家发改委发布《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），规定从 10 月 15 日开始，对燃煤发电电量上网电价有序放开，上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价则不受上浮 20%限制，电力现货价格不受上述幅度限制。

受益于发改价格〔2021〕1439 号文电价机制改革，较 2016 年至 2020 年期间完全市场化形成电价机制的不利局面得到改善，贵港公司盈利基础得到稳固。2022 年、2023 年，贵港公司上网电价（含容量电费）分别为 0.43 元/千瓦时、0.45 元/千瓦时。煤电价格上涨并未导致火电用电需求下降，主要系三方面原因：一是 2021 年、2022 年煤炭价格较高，煤电价格受成本端影响有所提升；二是我国社会用电需求持续增加，2021 年、2022 年我国全社会用电量分别同比增长 10.3%、3.6%；三是 2021 年、2022 年我国火电发电量占总发电量比例分别为 68.03%、66.55%，作为我国主体电源，新能源难以替代煤电的供给。除此之外，煤电运行和保供的稳定性也是其不可替代的原因之一。与风能、太阳能等新能源相比，煤电受天气、季节等自然因素的影响较小，可根据用电需求稳定调节出力，能在任何时间持续供电。在迎峰度夏、度冬等用电高峰时期，以及新能源发电因天气等原因出力不足时，煤电能够可靠地保障电力供应，确保电网的稳定运行，是电力安全的“压舱石”。

除上述电价因素之外，2023 年煤炭价格稳步下降，有效提升了贵港公司的盈利能力。同时，2023 年受广西经济增速回升、西南片区枯水影响，贵港公司上网电量、燃煤机组利用小时有所提升，进一步提升了贵港公司盈利水平。

（2）结合影响业绩的主要因素及实际经营情况，进一步说明贵港公司的盈利能力

2024 年，贵港公司归母净利润比上年下降 97.97%，主要系南方来水偏丰、煤电机组大修、碳排放支出、新能源发电增加所致。虽然 2024 年贵港公司业绩下滑，但其仍然具有较强的长期可持续经营能力，具体原因如下：

①电力需求保障利用小时数增加

2019 年至 2024 年，我国全社会用电量分别为 72,852 亿千瓦时、75,110 亿千瓦时、83,128 亿千瓦时、86,372 亿千瓦时和 92,241 亿千瓦时和 98,521 亿千瓦时，复合增长率为 6.22%。全国火力发电量分别为 51,654 亿千瓦时、52,799 亿千瓦时、57,703 亿千

瓦时、58,531 亿千瓦时、62,318 亿千瓦时和 63,438 亿千瓦时，多年来持续增长，是我国电力供给的主要电源类型，在电力系统起到“压舱石”作用。同期广西地区全社会用电量复合增长超过 6%，用电需求稳步增长。

贵港公司位于广西贵港市武乐乡江城村，距贵港市区约 16 公里，作为西电东送的主通道上的电源支撑点，为确保电网安全稳定运行和供电可靠性发挥了积极作用。中国经济和广西自治区经济仍然处于快速发展的阶段，特别是一些重点产业的扩展和基础设施建设的推进，都将拉动电力需求的增长。一方面，产业升级带动用电增长，传统产业的优化升级以及新兴产业的崛起，使得生产设备更加先进、自动化程度更高，生产规模不断扩大，用电需求不断增加。以汽车制造企业为例，2023 年，广西汽车制造业用电量增长 53.1%，新能源车整车制造用电量增长 8.8%。另一方面，消费升级促使用电增加，随着居民生活水平的提高，消费结构不断升级，各类大功率电器如空调、冰箱、智能家电等广泛普及，居民生活用电量稳步上升，文化娱乐、旅游等消费领域的繁荣，带动了相关场所的用电需求，广西住宿餐饮业用电量 2023 年同比增长 13.5%，北部湾经济区核心城市用电量增长显著，钦州港片区用电量 2023 年同比增长 26.39%。此外，基础设施建设拉动用电需求，交通、能源、通信等基础设施建设不断推进，如高铁、城市轨道交通的建设与运营，5G 基站的大规模铺设，数据中心的建设等，进一步增加电力需求。

随着未来社会发展和电力需要不断提升，贵港公司发电利用小时数预计将得到修复，以满足当地社会用电需求。

②煤价持续下跌

A. 历史煤价走势

煤炭价格波动受包括供求关系、政策引导等在内的多重因素影响，整体呈现一定的周期性。以秦皇岛动力煤(Q5500)为例，根据 Wind 统计，2014 年至今秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价格走势情况如下：



2014年至2015年，煤炭价格呈现下降趋势，于2015年末达到365元/吨的历史低点，自2016年开始上涨，至2016年四季度达到700元/吨；随后煤炭市场进入2017年至2020年长达4年的平稳下行价格通道，煤炭价格基本处于500元/吨至700元/吨的价格区间，其中超过70%时间煤炭价格处于500元/吨至600元/吨的价格区间。根据当时国家发改委、中国电力企业联合会、中国钢铁工业协会四部门联合签署的《关于平抑煤炭市场价格异常波动的备忘录》，设置价格正常的绿色区域为500元/吨至570元/吨，政府监管部门将充分发挥市场调节作用，不采取调控措施，当煤炭价格脱离绿色区域，政府相关监管部门将根据生产和价格变化情况，适时采取必要的引导措施。

2021年，受供求关系、政策引导等多重因素影响，全国煤炭价格均出现大幅上涨。一方面，用煤用电需求骤升、水电出力减少，另一方面，煤炭“超产入刑”、进口煤减少，叠加产区集中、运距变长、量缺价涨等因素发酵，导致煤炭供给不足、煤炭市场供需错配，全国煤炭价格均出现罕见大幅上涨。以秦皇岛动力煤（Q5500）综合交易价格为例，2021年初，煤炭价格约为700元/吨，随着经济景气提升，供应端无法匹配需求增长，至2021年10月煤炭价格上升到1,200元/吨左右。2022年，煤炭供需仍处于紧平衡状态，煤炭价格延续2021年末的高位运行态势，随着国家发展和改革委员会《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303号）等政策的实施，煤炭市场价格得到一定控制。

2023 年国内煤炭市场供需形势得到改善，煤炭市场整体供应相对宽松，煤炭价格震荡下行，秦皇岛动力煤（Q5500）综合交易价格由 2023 年初的 800 元/吨左右下降至 2025 年 1 月的 700 元/吨左右。

B. 未来价格趋势

2023 年至今，煤炭市场价格持续回落。2023 年、2024 年和 2025 年（截至 2025 年 1 月 20 日）秦皇岛港动力煤（Q5500）市场价格较上年平均值分别下降 22.11%、11.73% 和 10.25%。2014 年至 2023 年秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价格平均 605 元/吨，2024 年、2025 年 1 月，秦皇岛港动力煤（Q5500）综合交易价格仍然分别高于过去 10 年平均价格 20.68%、16.86%，表明煤炭价格仍然有较大的回落空间。在发电用煤方面，贵港公司燃煤机组采用优质烟煤和价格便宜的进口褐煤进行掺烧发电，其中褐煤因热值低、水分和灰分高，折合标煤价格相对较低。2024 年四季度以来褐煤和烟煤价格均显著下降，2025 年 1 月份褐煤价格降幅尤为明显。2024 年、2025 年 1 月、2 月和 3 月贵港公司褐煤采购价格分别为 975.22 元/吨、867.26 元/吨、855.76 元/吨、833.32 元/吨，2025 年 1 月、2 月、3 月分别较 2024 年采购价格下降 11.07%、12.25%、14.55%。由于贵港公司后续以中低发电负荷带供热运行为主，可高比例掺烧进口褐煤，因而公司在 2025 年加大了褐煤掺烧比例，从 2024 年的 51% 左右提高到了 2025 年的 60%-80% 左右，有效的降低了发电燃料成本。2025 年 1 月贵港公司煤炭采购价格 922.12 元/吨，相比 2024 年下降 13.41%；根据贵港公司已签订的煤炭采购合同、入厂时间计划，贵港公司 2025 年 2 月、3 月煤炭采购价格分别为 884.86 元/吨、848.88 元/吨，分别较 2024 年下降 16.91%、21.75%。煤炭市场价格继续回落的因素包括：

（a）煤炭供需情况

煤炭供给方面，2021 年-2024 年，国内煤炭产量分别为 40.71 亿吨、44.96 亿吨、46.58 亿吨和 47.6 亿吨，根据浙商证券预测，预计 2025 年国内原煤总产量 48.33 亿吨，其中动力煤总产量 39.63 亿吨。2024 年煤炭进口量达 5.4 亿吨创历史新高，2025 年进口政策趋于宽松，考虑到电厂可能获得的电煤长协资源减少，以及目前进口煤价格通常低于国内煤价，预计沿海电厂将维持进口煤的采购量。综合上述考虑，根据浙商证券预测，2025 年动力煤总供给（包括国内动力煤产量和进口）预计达到 43.67 亿吨。

煤炭需求方面，能源结构调整，需求增量集中于电力用煤，传统行业需求增长缓慢。动力煤需求占比最高为电力用煤，基于用电需求增长考虑，电力用煤为主要需求来源，冶金、建材等高耗能行业受房地产下行影响需求可能难以大幅增长。综合上述考虑，根据浙商证券预测，2025年动力煤总需求预计达到42.50亿吨。

浙商证券预测动力煤供需情况如下：

单位：亿吨

项目	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
总供给（①）	36.59	39.24	41.29	42.70	43.67
总需求（②）	36.63	37.41	40.42	41.12	42.50
缺口（①-②）	-0.04	1.83	0.87	1.58	1.17

根据上述测算，预计2025年动力煤市场仍处于供过于求状态，有利于煤价进一步下降。

（b）进口煤价格下行趋势

贵港公司煤炭采购以进口煤为主。以印尼产动力煤(Q3800)为例，根据中国煤炭市场网统计，2014年以来印尼产动力煤(Q3800)防城港场地价走势情况如下：



印尼进口煤价格在2014年至2021年长期基本保持200元/吨至500元/吨区间内，2021年受到国内煤价市场影响，印尼进口煤价格存在较大程度的提升，自2022年二季度起，印尼进口煤价格持续下降，2023年和2024年降幅分别为22.78%和16.09%，2024年起已基本回落至600元/吨，截至目前仍保持下行趋势，截至2025年1月底，印尼产

动力煤(Q3800)防城港场地价下降至 515 元/吨，参考印尼进口煤价格历史价格，预计后续仍具备进一步下降空间。

③容量电价进一步提升

为保障火电机组的盈利能力，国家建立了煤电容量电价机制，火电机组将通过容量电价回收部分固定成本。根据《国家发展改革委国家能源局关于建立煤电容量电价机制的通知》发改价格〔2023〕1501号，煤电容量电价按照回收煤电机组一定比例固定成本的方式确定。其中，用于计算容量电价的煤电机组固定成本实行全国统一标准，为每年每千瓦 330 元；通过容量电价回收的固定成本比例，综合考虑各地电力系统需要、煤电功能转型情况等因素确定，2024-2025 年多数地方为 30%左右，部分煤电功能转型较快的地方为 50%左右。各省级电网煤电容量电价水平具体如下：

单位：元/千瓦·年，含税

省级电网	容量电价	省级电网	容量电价
北京	100	河南	165
天津	100	湖北	100
冀北	100	湖南	165
河北	100	重庆	165
山西	100	四川	165
山东	100	陕西	100
蒙西	100	新疆	100
蒙东	100	青海	165
辽宁	100	宁夏	100
吉林	100	甘肃	100
黑龙江	100	深圳	100
上海	100	广东	100
江苏	100	云南	165
浙江	100	海南	100
安徽	100	贵州	100
福建	100	广西	165
江西	100		

注：2026 年起，云南、四川等煤电转型较快的地方通过容量电价回收煤电固定成本的比例原则上提升至不低于 70%，其他地方提升至不低于 50%。

如上表所示，省级电网按容量电价比例划分为 30%和 50%两类，广西地区属于“部分煤电功能转型较快的地方”，其 2024-2025 年煤电容量电价比例为 50%。因此，根据附件的注释说明“2026 年起，云南、四川等煤电转型较快的地方通过容量电价回收煤电固定成本的比例原则上提升至不低于 70%”，广西地区作为“煤电功能转型较快的地方”，2026 年广西地区容量电价回收煤电固定成本的比例原则上提升至不低于 70%。

2024 年至 2025 年，贵港公司煤机容量电价为每年每千瓦 165 元（50%），预计 2026 年提高至每年每千瓦 231 元（70%）。2024 年，贵港公司煤机容量电费为 17,800.74 万元，假设 2024 年贵港公司容量电价为每年每千瓦 231 元，贵港公司容量电费为 24,921.03 万元，占煤机固定成本比率约为 60%。随着容量电价政策利好兑现，贵港公司煤机业务盈利水平在一定程度上将得到改善。

④辅助服务及供热业务将开拓收入来源

2024 年 2 月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于建立健全电力辅助服务价格机制的通知》（发改价格〔2024〕196 号），明确了调峰、调频、备用等辅助服务价格机制，完善了补偿与市场相结合定价方式，借合理价格引导各方提供辅助服务，增强电网稳定性与调节能力；让辅助服务价值在价格中得以体现，优化资源配置，提升电力系统运行效率；丰富电力市场交易类型，促进公平竞争，为电力市场化改革迈向纵深筑牢根基。2024 年 10 月，国家能源局综合司关于公开征求《电力辅助服务市场基本规则》意见的通知，明确电力辅助服务为调峰、调频、备用等服务，促进全国统一电力市场建设，推动各类资源参与辅助服务，提高资源配置效率，保障电力系统安全稳定运行，助力新型电力系统建设和能源清洁转型。此次规则方案为国家层面统一规则，预期辅助服务市场加快完善。2022 年、2023 年及 2024 年，贵港公司煤机辅助服务收入分别为 617.70 万元、846.75 万元和 1,797.29 万元，未来随着辅助服务市场的发展，有助于贵港公司进一步挖掘盈利空间。

贵港公司目前负责贵港市产业园（粤桂园）生产供汽，按售热量结算售热收入。2022 年、2023 年、2024 年，贵港公司粤桂园供热用户数量分别为 3 家、5 家、10 家，销售热量分别为 84.93 吉焦、114.63 吉焦、139.05 吉焦，供热收入分别为 5,878.98 万元、7,692.45 万元、8,865.40 万元。预计 2025 年新增 2 家客户，其中中晟纸业已于 2025 年 1 月正式投产试机，清云纸业已完成厂房主体框架建设，并于 2025 年开始陆续投产，预计新增 25t/h 供热能力。随着未来年度已签供热合同客户的需求增加及产业园入驻企业增加，预计售热量将实现一定增长，增加收入的同时，有效降低贵港公司能耗水平。

⑤折旧减少的影响

贵港公司部分固定资产提足折旧后未来折旧摊销费用的下降。部分 2007 年购置的设备类资产如 1#超临界机组汽轮机、2#超临界机组汽轮机在 2027 年陆续折旧完毕，将有效降低 2027 年、2028 年后的折旧，仅原值 5,000 万以上设备折旧完毕就将减少 2027 年、2028 年折旧金额 2,344.17 万元、3,193.49 万元。

⑥长期竞争优势

根据政府核定数据，广西地区燃煤发电企业核定平均发电成本价格为 0.367 元/千瓦时（变动成本，含税，下同），其中内陆电厂装机占比为 48.99%，平均发电成本价格为 0.396 元/千瓦时，沿海电厂装机占比为 51.01%，平均发电成本价格为 0.329 元/千瓦时。贵港公司目前运营的 2 台 63 万千瓦超临界燃煤机组是广西壮族自治区第一个超临界百万千瓦级火力发电厂，装机规模较大，供热业务同步发展较好，具有较高的管理水平，平均发电成本价格为 0.3665 元/千瓦时，优于广西地区内陆电厂平均发电成本，相较于内陆电厂燃煤 60 万级核定平均发电成本价格低 0.015 元/千瓦时。

在广西地区的 14 个地级市中，南宁、桂林、贵港等 11 个地级市地处内陆，内陆区域是广西主要的电力负荷中心。基于电网安全运行的刚性约束，内陆电厂必须参与发电调节，以保障电网稳定运行。贵港公司作为我国西电东送 500kv 网架的关键负荷支撑点，不仅在电力供应上发挥着关键作用，还承担着贵港市产业园（粤桂园）生产的供热保障任务，在区域能源供应体系里，具有不可替代的重要地位。

综上，贵港公司燃煤机组规模较大（2×63 万千瓦机组）、技术先进（超临界）、因拥有自有泊位而拥有较低的煤炭运输成本，具有较强的行业竞争力。2024 年南方地区来水偏丰导致水电增发、煤电机组大修、碳排放支出为非持续性影响因素。综合考虑社会电力需求增加，发电利用小时数提升，同时煤价持续下行，容量电价有利政策进一步兑现，辅助服务和供热业务开拓收入来源，并叠加折旧减少等因素的影响，贵港公司仍然具备良好的长期盈利能力。

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，会计师履行了以下核查程序：

1、向各标的公司了解报告期内收入、利润波动的原因，分析各标的公司发电利用小时数、发电量、上网电量、售电单价、燃料价格等指标对收入、利润的影响；

2、查阅行业政策、各标的所在区域电力供需情况，分析与标的公司收入、利润变化的匹配性；

3、查阅广东、广西降水量和水电发电量情况，分析 2024 年南方区域水电增发对标的公司业绩的影响；

4、查阅国家政策及行业资料，了解火电在新能源发电持续增长背景下的电力能源结构中发挥的作用；

5、查阅同行业公司业绩情况，分析各标的公司业绩走势与同行业公司的一致性；

6、向福新广州、福新江门、贵港公司了解 2024 年经营业绩情况；向福新清远了解项目建设情况、机组调试进展、产能利用情况等；

7、获取江苏公司、贵港公司报告期前财务报表，了解报告期前经营情况；向江苏公司、贵港公司了解报告期前亏损的原因；查阅同行业公司报告期前业绩情况，并与江苏公司、贵港公司进行比较；结合影响业绩的主要因素及实际经营情况，分析江苏公司和贵港公司的盈利能力。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内标的公司收入、利润波动情况与原材料价格、行业政策、区域电力供需关系等因素变化相比具有合理性；

2、2024 年，福新广州、福新江门、贵港公司收入及利润下滑主要系南方区域水电增发、新能源装机规模扩张等因素影响；2024 年福新广州存在亏损，福新江门、贵港公司存在业绩大幅下滑。影响上述标的 2024 年业绩下滑的因素中，南方区域水电增发不具有持续性影响，虽然新能源发电增长短期内给福新广州、福新江门、贵港公司盈利能

力带来一定挑战，但长期来看火电企业将逐步形成“电量电价+容量电价+辅助服务”的盈利模式，福新广州、福新江门、贵港公司仍具备诸多维持盈利能力的积极因素，具有良好的发展前景和可持续经营能力；

3、福新清远机组调试不断取得进展，当地市场需求较大且保持增长，加上福新清远产能利用率基本达到全国平均水平，考虑到发电成本有望降低，容量电价有望提升，福新清远具有可持续经营能力；

4、（1）江苏公司近10年来营业收入稳步增长，归母净利润整体平稳，仅2021年和2022年亏损，并于2023年恢复盈利。江苏公司2021年和2022年亏损的主要原因系煤炭价格大幅上涨，行业性亏损所致。随着煤炭价格的下降，江苏公司盈利水平恢复，江苏公司资产盈利能力较好，且资产质量较高。（2）贵港公司2007年投产运营后至2015年期间整体盈利稳定，仅2008年发生亏损；2016年至2022年出现不同程度的亏损，主要系2016年广西电力体制改革、广西火电装机规模增加、煤价上涨所致；受益于煤电政策及煤价回落，贵港公司2023年扭亏为盈，盈利状况好转；贵港公司报告期前亏损与同行可比公司基本一致。2024年贵港公司存在业绩下滑，但2024年南方地区来水偏丰导致水电增发、煤电机组大修、碳排放支出为非持续性因素。综合考虑社会电力需求增加，发电利用小时数提升，同时煤价持续下行，容量电价有利政策进一步兑现，辅助服务和供热业务开拓收入来源，并叠加折旧减少等因素的影响，贵港公司仍然具备良好的长期盈利能力。

问题七：关于偿债能力

根据申报材料，（1）报告期内，标的公司江苏公司、上海闵行、福新清远及贵港公司流动比率与速动比率低于同行业可比公司平均水平，江苏公司、上海闵行、福新广州、福新江门、福新清远及贵港公司资产负债率高于同行业可比公司平均水平；（2）报告期末，部分标的公司短期借款金额、一年内到期的非流动负债金额较高。

请公司披露：（1）结合未来资金需求、经营活动现金流情况、银行剩余授信额度及融资能力等，分析标的公司的偿债能力，是否存在流动性风险；（2）标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面内控措施及具体执行情况，并结合业务特点、发展阶段等分析部分标的公司流动比率、速动比率低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因；（3）结合上述情况，进一步分析本次交易完成后对上市公司偿债能力的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合未来资金需求、经营活动现金流情况、银行剩余授信额度及融资能力等，分析标的公司的偿债能力，是否存在流动性风险

（一）江苏公司

1、未来资金需求

江苏公司是中国华电的大型区域综合能源企业，目前业务主要以发电和供热为主。截至 2024 年末，江苏公司账面货币资金余额 72,132.54 万元，江苏公司未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，江苏公司主要采购煤炭和天然气作为燃料，2024 年末江苏公司应付燃料费金额为 82,671.02 万元，未来主要通过江苏公司正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024 年末，江苏公司应付工程、设备、材料款及修理费款项，合计 87,534.33 万元。

偿债安排方面，截至 2024 年末，江苏公司短期借款余额为 485,941.21 万元，一年内到期的长期非流动负债余额为 193,460.80 万元，其中，一年内到期的长期借款余额为 89,574.96 万元，一年内到期的应付债券余额为 103,146.03 万元。截至本回复报告出具日，江苏公司上述已到期的短期债务及一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券均已如期偿还，不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

其他付款安排主要包括，2024 年末，江苏公司应付股利 54,515.17 万元，应付工程质量保证金 30,633.43 万元。

江苏公司将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，江苏公司经营活动产生的现金流量净额分别为-95,370.72 万元、242,811.08 万元和 259,643.26 万元。2023 年度、2024 年度随着经营业绩的好转，江苏公司经营活动现金流净额较 2022 年度由负转正，得到显著改善，经营活动现金流状况良好，为江苏公司偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

银行授信额度方面，江苏公司资信状况良好，自成立以来与多家借款银行合作关系良好稳定，各大银行授信额度充足，2022-2024 年江苏公司未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，江苏公司在银行和其他金融机构尚未使用的授信额度为 348.44 亿元，授信额度充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	0.42	0.35	0.27
速动比率（倍）	0.38	0.32	0.25
资产负债率	70.50%	66.35%	84.82%
利息保障倍数（倍）	2.99	2.69	/

2022 年末、2023 年末、2024 年末，江苏公司资产流动性稳步提升，流动比率、速动比率有所提升，资产负债率维持稳定水平，债务结构持续优化。2023 年度、2024 年

度，江苏公司利息保障倍数分别为 2.69 倍和 2.99 倍，总体能够较好地覆盖利息支出。总体而言，江苏公司流动性风险随着经营业绩上升而逐年下降。

综上，江苏公司目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行和其他金融机构授信额度充足，具有相应的偿债能力，未来江苏公司将结合自身经营需要、战略发展规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（二）上海福新

1、未来资金需求

上海福新负责投资、建设、运营管理的中国博览会会展综合体天然气分布式能源站项目，目前业务生产经营稳定，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，上海福新主要采购天然气作为能源，2024 年末上海福新应付燃料费金额为 592.65 万元，日常经营活动中存在购买燃料的需求，未来主要通过上海福新正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024 年末上海福新应付基建、技改工程款、修理费及材料费等款项合计 242.57 万元。除此之外，上海福新未来暂无重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至 2024 年末，上海福新无短期借款，长期借款余额为 12,900.00 万元，一年内到期的长期借款余额为 1,507.92 万元。截至本回复报告出具日，上海福新已到期的短期债务及一年内到期的长期借款均已如期偿还，不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，上海福新经营活动产生的现金流量净额分别为 3,802.29 万元、3,512.13 万元和 4,746.35 万元，呈现上升趋势，持续净流入的经营活动现金流为上海福新的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

上海福新自成立以来与借款银行合作关系良好稳定，从未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，上海福新尚未使用的银行授信额度 3,000.00 万元，银行授信充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度
流动比率（倍）	0.82	1.27	1.18
速动比率（倍）	0.82	1.26	1.17
资产负债率	48.52%	50.22%	58.49%
利息保障倍数 （倍）	6.94	6.76	2.45

上海福新 2023 年末流动比率、速动比率有所上升，2024 年末有所下降，主要系上海福新 2024 年末应收账款下降，同时一年内到期的长期借款增加所致；2023 年末和 2024 年末资产负债率不断降低，债务结构持续优化。2022 年、2023 年和 2024 年，上海福新利息保障倍数分别为 2.45 倍、6.76 倍和 6.94 倍，能够较好地覆盖利息支出。总体而言，上海福新流动性风险较小。

综上，上海福新目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行授信额度充足，具有相应的偿债能力，未来上海福新将结合自身经营需要、战略发展规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（三）上海闵行

1、未来资金需求

上海闵行负责投资、建设和运营上海华电莘庄工业区燃气热电冷分布式三联供项目，发电类型为燃气发电，目前业务生产经营稳定，截至 2024 年末账面货币资金余额 1,675.77 万元，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，上海闵行主要采购天然气作为能源，2024 年末上海闵行不存在应付燃料费，但在日常经营活动中仍存在购买燃料的需求，未来主要通过上海闵行正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024 年末上海闵行应付基建、技改工程款、修理费、设备款及材料费等款项合计 5,999.11 万元。除此之外，上海闵行未来暂无重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至 2024 年末，上海闵行短期借款余额为 25,650.89 万元，长期借款余额为 13,916.45 万元，一年内到期的长期借款余额为 21,666.81 万元。截至本回

复报告出具日，上海闵行已到期的短期债务及一年内到期的长期借款均已如期偿还，不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，上海闵行经营活动产生的现金流量净额分别为 11,865.50 万元、13,345.94 万元和 10,283.84 万元，保持相对稳定，持续净流入的经营活动现金流为上海闵行的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

上海闵行自成立以来与借款银行合作关系良好稳定，从未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，上海闵行尚未使用的银行授信额度 91,020.45 万元，银行授信充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	0.26	0.29	0.20
速动比率（倍）	0.26	0.29	0.20
资产负债率	66.38%	71.15%	75.64%
利息保障倍数（倍）	3.76	2.52	2.33

2022 年末、2023 年末、2024 年末，上海闵行流动比率、速动比率相对较低，主要系上海闵行日常生产经营筹措的短期借款及一年内到期的非流动负债金额较多所致。随着报告期内上海闵行借款规模下降，资产负债率不断降低，债务结构持续优化。2022 年度、2023 年度、2024 年度，上海闵行利息保障倍数分别为 2.33 倍、2.52 倍和 3.76 倍，能够较好地覆盖利息支出。

综上，上海闵行目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行授信额度充足，未来将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（四）广州大学城

1、未来资金需求

广州大学城目前已建成运营广州大学城分布式能源站和广州万博中央商务区分布式能源站项目两个项目，发电类型为燃气发电，生产经营稳定，截至 2024 年末账面货币资金余额 202.20 万元，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，广州大学城主要采购天然气作为能源，2024 年末广州大学城应付燃料费金额为 1,154.75 万元，未来主要通过正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024 年末广州大学城应付工程、设备及材料款、修理费金额合计 1,911.35 万元。除此之外，广州大学城未来暂无重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至 2024 年末，广州大学城无短期借款，长期借款余额为 13,000.00 万元，一年内到期的长期借款余额为 10.13 万元。截至本回复报告出具日，广州大学城不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，广州大学城经营活动产生的现金流量净额分别为 12,625.59 万元、13,990.48 万元和 9,233.33 万元，持续净流入的经营活动现金流为广州大学城的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

广州大学城自成立以来与借款银行合作关系良好稳定，从未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，广州大学城尚未使用的银行授信额度 56,342.82 万元，银行授信充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	1.14	0.68	0.66
速动比率（倍）	1.07	0.63	0.63
资产负债率	35.73%	43.17%	49.32%

指标	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度
利息保障倍数（倍）	13.78	1.62	4.93

2022年末、2023年末、2024年末，广州大学城资产流动性稳步提升，资产负债率不断降低，债务结构持续优化。2022年度、2023年度、2024年度，广州大学城利息保障倍数分别为4.93倍、1.62倍和13.78倍，能够较好地覆盖利息支出。

综上，广州大学城目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行授信额度充足，未来将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（五）福新广州

1、未来资金需求

福新广州主要从事燃气发电项目的投资开发和经营管理，主要产品为电力及热力，发电类型为燃气发电，目前业务生产经营稳定，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

工程及设备款支付方面，2024年末福新广州应付基建、技改工程款、修理款、设备及材料款等款项，合计6,106.22万元。除此之外，福新广州暂无未来重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至2024年末，福新广州短期借款余额为43,326.78万元，长期借款余额为90,116.00万元，一年内到期的长期借款余额为10,849.41万元。截至本回复报告出具日，福新广州不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024年，福新广州经营活动产生的现金流量净额分别为2,781.85万元、54,336.77万元和13,396.46万元，持续净流入的经营活动现金流为福新广州的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

福新广州资信状况良好，自成立以来与多家借款银行合作关系良好稳定，各大银行授信额度充足，报告期内福新广州未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截

至 2024 年 12 月 31 日，福新广州尚未使用的银行授信额度 397,404.96 万元，银行授信充足，具有良好的融资能力。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	0.58	0.63	0.90
速动比率（倍）	0.57	0.61	0.90
资产负债率	66.22%	65.82%	74.47%
利息保障倍数（倍）	/	4.41	1.64

福新广州目前发展处于稳定期，截至 2024 年 12 月 31 日，福新广州流动比率、速动比例高于同行业上市公司平均水平，资产负债率低于同行业上市公司平均水平，短期偿债能力相对较好，同行业上市公司具体情况详见本题回复之“二、（二）结合业务特点、发展阶段等分析部分标的公司流动比率、速动比率低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因。”

综上，福新广州目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行授信额度充足，具有相应的偿债能力。未来福新广州将结合自身经营需要、战略发展规划等因素，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（六）福新江门

1、未来资金需求

福新江门负责投资、建设和运营江门蓬江江沙分布式能源站项目，发电类型为燃气发电，目前业务生产经营稳定，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，福新江门主要采购天然气作为能源，2024 年末福新江门应付燃料费金额为 18.00 万元，未来主要通过福新江门正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024 年末福新江门应付基建、技改工程款、修理款、设备及材料款等款项，合计 832.88 万元。除此之外，福新江门暂无未来重大资本性支出计划。

偿债安排方面，2024 年末福新江门短期借款余额为 13,810.03 万元，长期借款余额为 45,323.10 万元，一年内到期的长期借款余额为 8,231.43 万元。截至本回复报告出具日，福新江门不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，福新江门经营活动产生的现金流量净额分别为-8,520.39 万元、10,724.56 万元和 9,118.09 万元，持续净流入的经营活动现金流为福新江门的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

福新江门资信状况良好，自成立以来与多家借款银行合作关系良好稳定，各大银行授信额度充足，报告期内福新江门未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，福新江门尚未使用的银行授信额度 150,867.15 万元，银行授信充足，具有良好的融资能力。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	0.57	0.88	0.85
速动比率（倍）	0.56	0.86	0.84
资产负债率	78.95%	80.23%	85.01%
利息保障倍数（倍）	0.99	2.85	/

福新江门目前发展处于稳定期，2022 年末、2023 年末、2024 年末，福新江门资产流动性稳步提升，资产负债率不断降低，债务结构持续优化。2023 年度和 2024 年度，福新江门利息保障倍数分别为 2.85 倍和 0.99 倍，基本能够覆盖利息支出。

综上，福新江门目前生产经营情况稳定，现金流情况良好，银行授信额度充足，具有相应的偿债能力。未来福新江门将结合自身经营需要、战略发展规划，统筹安排未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（七）福新清远

1、未来资金需求

福新清远负责投资及运营清远华侨工业园天然气分布式能源站项目，发电类型为燃气发电，截至 2024 年末账面货币资金余额 5,589.10 万元，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

工程、设备、材料采购方面，2024 年末福新清远应付工程、设备及材料款金额合计 8,165.65 万元，未来主要通过福新清远正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。此外，目前福新清远一套机组已完工转固运营，短期内暂无重大资本性支出计划。

偿债安排方面，截至 2024 年末，福新清远无短期借款，长期借款余额为 27,612.68 万元，一年内到期的长期借款余额为 1,765.58 万元。截至本回复报告出具日，福新清远不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024 年，福新清远经营活动产生的现金流量净额分别为 0 万元、-1,074.40 万元和-5,046.61 万元，2023 年度和 2024 年度经营活动产生的现金流量净额为负，主要系项目投产前期受机组不定期调试等因素影响，发电利用小时数及实际发电量偏低，当期销售商品、提供劳务收到的现金未能覆盖购买商品、接受劳务支付的现金。后续随着技术经验的积累，机组的发电利用小时数稳步提升，福新清远的经营活动现金流情况有望得到改善。

3、银行剩余授信额度及融资能力

福新清远自成立以来与借款银行合作关系良好稳定，未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，福新清远尚未使用的银行授信额度 45,000.00 万元，银行授信充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	0.95	0.15	0.09
速动比率（倍）	0.94	0.15	0.09

指标	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度	2022年12月31日 /2022年度
资产负债率	56.88%	80.53%	73.68%
利息保障倍数（倍）	/	/	0.29

报告期内，福新清远短期偿债指标持续优化，但由于目前仍处于成长期，报告期内资产负债率相对较高，具体分析详见本题回复之“二、（二）结合业务特点、发展阶段等分析部分标的公司流动比率、速动比率低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因。”

综上，目前福新清远银行授信额度充足，随着未来机组稳定运行，生产经营及现金流情况有望进一步改善，未来将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

（八）贵港公司

1、未来资金需求

贵港公司目前业务主要以电力销售及热能、冷能销售为主，截至2024年末账面货币资金余额11,575.32万元，未来资金需求主要分布在以下几个方面：

原材料采购方面，贵港公司主要采购煤炭、天然气作为能源，2024年末贵港公司应付燃料款金额为8,463.62万元，未来主要通过贵港公司正常经营活动产生的净现金流入及银行借款偿还。

工程及设备款支付方面，2024年末贵港公司应付基建、技改工程款、材料费、修理费及设备款金额合计5,925.44万元。

偿债安排方面，截至2024年末，贵港公司短期借款余额为26,320.48万元，长期借款余额为33,850.00万元，一年内到期的长期借款余额为528.34万元。截至本回复报告出具日，贵港公司上述已到期的短期债务及一年内到期的长期借款均已如期偿还，不存在本金或利息无法偿还或延期支付的情况。

2、经营活动现金流情况

2022-2024年，贵港公司经营活动产生的现金流量净额分别为-8,980.87万元、38,112.58万元和34,764.54万元，整体呈增长趋势，自2023年以来持续净流入的经营活动现金流为贵港公司的偿债能力提供了保障。

3、银行剩余授信额度及融资能力

贵港公司自成立以来与借款银行合作关系良好稳定，从未有逾期还款的行为发生，具备良好的商业信誉。截至 2024 年 12 月 31 日，贵港公司尚未使用的银行授信额度 37,700.00 万元，银行授信充足。

4、偿债能力指标分析

指标	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
流动比率（倍）	1.21	1.00	0.82
速动比率（倍）	0.96	0.73	0.73
资产负债率	37.19%	49.84%	66.12%
利息保障倍数（倍）	1.19	4.83	/

2022 年末、2023 年末、2024 年末，贵港公司资产流动性稳步提升，资产负债率不断降低，债务结构持续优化。2023 年度和 2024 年度，贵港公司利息保障倍数分别为 4.83 倍、1.19 倍，整体能够覆盖利息支出。

综上，贵港公司现金流情况良好，银行授信额度充足，未来将结合自身业务发展战略规划、经营需要和未来的市场动向等因素，合理统筹安排、调整未来资金需求，不存在较高的流动性风险。

二、标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面内控措施及具体执行情况，并结合业务特点、发展阶段等分析部分标的公司流动比率、速动比率低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因

（一）标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面内控措施及具体执行情况包括：

1、江苏公司

为加强资金管理，规范资金筹集与运用，提高资金效率，防范资金风险，江苏公司制定了《资金管理制度》，要求加强营运资金管理，注重营运平衡，实现收支匹配，优化资金配置，提高资金效率；要合理优化债务结构，选择适当时机开展直接融资，降低资金成本。在执行过程中，江苏公司将资金收支纳入预算管理，根据年度业务预算编制年度资金预算，在此基础上按月、周平衡业务资金需求，编制月、周资金计划并严格执行，并由相关部门提前制订还款计划，防范偿债风险。

同时,为进一步加强江苏公司债务融资管理,江苏公司制定了《债务融资管理办法》,明确职责权限,规范融资行为,防范债务风险,维护信用安全。债务融资遵循短借短用、长借长用的原则,根据经营回报率、机组生命周期和区域融资环境等要素,合理开展部分错期搭配融资工作,降低资金成本。江苏公司建立了全面的融资风险管控机制和资金应急响应预案,要求控制资产负债率,提前制订还款计划,防范偿债风险。

2、上海福新

为加强资金管理,规范资金筹集与运用,防范资金风险,上海福新制定了《资金管理办法》,要求制定适合发展战略的资金规划,严格按照资金风险管理和报告机制,及时识别、评估和化解资金风险。在执行过程中,上海福新所有现金流纳入预算管理体系,编制年度资金预算,在年度资金预算的基础上,编制月度资金计划,严格按月度资金计划调度资金,确保资金的总体平衡。

为加强债务融资管理,规范融资行为,维护信用安全,上海福新制定了《债务融资管理办法》,将资金计划和融资预算纳入全面预算管理,编制融资预算并严格执行,根据年度融资目标,安排债务融资结构并落实执行。上海福新建立了全面的融资风险管控机制和资金应急响应预案,积极做好债务规模和融资成本管控。

3、上海闵行

为加强资金管理,规范资金筹集与运用,提高资金效率,防范资金风险,上海闵行制定了《资金管理办法》,明确以发展战略为依据,制定适合发展战略的资金规划,筹划合理的债务结构。同时,加强债务风险管理,控制资产负债率,维护自身信用。通过《资金集中管理办法》、《资金内控管理实施细则》等制度,进一步细化资金管理关键环节的内控标准、构建事前有规范、事中有控制、事后有评价的工作机制,不断健全运转顺畅、有效监督、相互制衡的资金管理体系,上海闵行所有现金流纳入预算管理体系,编制年度资金预算和月度资金计划,并严格按月度资金计划调度资金,确保资金的总体平衡。同时,根据公司生产经营资金需求,每月滚动制定融资方案,提前制订借、还款计划,持续压降带息负债规模,优化债务结构、防范偿债风险。

为加强债务融资管理,规范融资行为,防范债务风险,上海闵行制定了《债务融资管理办法》,由财务资产相关部门制定债务融资管理细则、编制公司年度融资预算,根据年度融资目标,安排债务融资结构、融资品种和融资方式并落实执行。上海闵行建立了全面的融资风险管控机制和资金应急响应预案,积极做好债务规模和融资成本管控。

4、广州大学城

广州大学城制定了《资金管理办法》，将资金收支纳入预算管理，根据年度业务预算编制年度资金预算，对年度内资金需求和融资计划做出总体安排，编制年度资金收支预算及融资预算，在此基础上按月、周平衡业务资金需求，编制月、周资金计划并严格执行。为加强债务融资管理，广州大学城编制了《债务融资管理办法》，由相关部门统筹债务融资结构，编制融资预算，控制融资成本。广州大学城在日常生产经营过程中不断加强债务风险管理，控制资产负债率，维护自身信用，提前制订还款计划，防范偿债风险。定期对筹资活动的执行情况进行分析，包含借款规模和结构、融资成本分析、是否按照资金使用计划使用资金、款项的收支是否符合有关规定等。

5、福新广州

为加强资金管理，规范资金筹集与运用，提高资金运营效率，降低资金成本，防范资金风险，福新广州制定了《资金管理办法》，以确保资金安全、有序、高效流动，实现资金等金融资源统筹配置、安全管理。同时，将融资纳入公司预算管理，充分利用自有资金，合理安排债务融资，优化资金结构，保障信用安全。在具体执行过程中，福新广州各职能部门按时提交现金收支计划，由相关部门根据年度业务预算编制年度资金预算，在此基础上按月、周平衡业务资金需求，并负责资金计划管理。同时，由相关部门在年度融资计划的基础上，结合月度项目情况，编制月度融资计划，合理安排融资计划。

为进一步加强债务融资管理，规范筹资行为，福新广州制定了《债务融资管理办法》，由相关部门根据年度财务预算编制年度融资方案，每月在年度融资预算的基础上，结合月度资金缺口情况，编制月度融资计划，以防范债务风险，维护信用安全。

6、福新江门

为加强资金管理，在保证公司资金需求的同时发挥资金的最大效益，控制和防范与资金管理业务相关的风险，福新江门制定了《资金管理办法》，要求控制资金使用风险，保障资金安全，保持健康的资本结构和信用质量。同时，注重融资管理，科学制定融资策略，合理安排债务融资品种和期限结构，控制带息负债规模。在具体执行过程中，福新江门依据年度、月度预算进行资金管理，根据市场情况和经营实际情况设定资金额度，及时归还带息负债，优化资金配置。同时，在年度预算方案的基础上，健全融资方案比选，优化融资结构。

为进一步加强融资管理，规范融资行为，福新江门制定了《融资管理办法》，将资金计划和融资预算纳入全面预算管理，科学编制融资预算并严格执行，健全相关管理制度，防范因经营、市场等原因造成的资金接续风险，维护信用安全。

7、福新清远

福新清远制定了《筹资管理办法》，以加强债务融资管理，规范公司在生产经营、基建过程中的融资行为，防范债务风险。福新清远将资金计划和融资预算纳入全面预算管理，科学编制融资预算并严格执行，每月在年度筹资预算的基础上，结合月度资金缺口情况，编制月度筹资计划。为严格把控资产负债率，福新清远制定《资产负债预算编制办法》，围绕降低和控制负债率的总体目标，根据净资产规模的增长合理安排债务规模增长，确保负债规模增幅与盈利增长和资本扩张幅度相匹配，根据权益资金筹措能力及成本可承受的债务资金筹措能力，相应安排生产、经营与发展的负债规模增长。

8、贵港公司

贵港公司制定了《债务融资管理办法》，规范融资行为，防范债务风险。以“效益优先，降低成本；综合平衡，择优选择；适度负债，防范风险”为原则，从整体经济效益出发，严格控制带息负债规模。由相关部门编制公司年度融资预算及月度融资计划，并履行相关审批程序。债务融资结构方面，贵港公司结合资金市场走势，不断调整优化债务融资结构，包括期限结构和直接融资间接融资结构，降低债务融资风险。

综上，报告期内，各标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面风险管理拥有具体的内部控制措施，并严格落实执行。

（二）结合业务特点、发展阶段等分析部分标的公司流动比率、速动比率低于行业平均水平，资产负债率高于行业平均水平的原因

报告期内，上海福新、广州大学城流动比率、速动比率、资产负债率接近或优于申万火电行业可比上市公司平均水平，其余标的公司情况分析如下：

1、江苏公司

2022年末、2023年末、2024年末，江苏公司流动比率分别为0.27倍、0.35倍和0.42倍，速动比率分别为0.25倍、0.32倍和0.38倍，均在报告期内稳步提升。2022年末、2023年末、2024年末，江苏公司资产负债率分别为84.82%、66.35%和70.50%，

整体保持下降趋势；2023年和2024年，利息保障倍数分别为2.69倍和2.99倍，保持稳定。上述变化主要系报告期内江苏公司资产流动性稳步提升，债务结构持续优化。

2022年末、2023年末、2024年末，江苏公司与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标相比较低，具体情况如下：

证券名称	2024年12月31日			2023年12月31日			2022年12月31日		
	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
深圳能源	未披露	未披露	未披露	1.03	0.99	63.62	1.02	0.97	61.55
深南电A	未披露	未披露	未披露	2.47	2.26	32.13	1.46	1.38	46.56
穗恒运A	0.44	0.41	61.78	0.78	0.74	63.50	1.08	0.96	63.05
粤电力A	0.70	0.64	79.47	0.68	0.63	78.96	0.61	0.53	78.16
皖能电力	未披露	未披露	未披露	0.54	0.49	66.36	0.61	0.53	62.44
建投能源	未披露	未披露	未披露	0.74	0.63	67.48	0.80	0.70	66.08
宝新能源	未披露	未披露	未披露	2.10	2.01	41.71	1.96	1.83	43.83
晋控电力	未披露	未披露	未披露	0.80	0.74	82.14	0.73	0.68	82.95
赣锋股份	未披露	未披露	未披露	0.92	0.76	61.51	0.76	0.61	59.93
长源电力	未披露	未披露	未披露	0.38	0.32	72.62	0.37	0.31	68.05
陕西能源	未披露	未披露	未披露	0.77	0.73	53.07	0.53	0.50	62.10
豫能控股	0.44	0.35	89.02	0.50	0.44	88.72	0.68	0.58	86.89
江苏国信	未披露	未披露	未披露	1.45	1.37	55.62	1.07	0.99	53.94
华能国际	0.54	0.46	65.40	0.55	0.48	68.33	0.51	0.43	74.82
上海电力	0.55	0.53	71.90	0.67	0.64	70.01	0.66	0.63	72.63
浙能电力	未披露	未披露	未披露	1.32	1.12	45.69	1.12	0.91	44.19
华电国际	0.45	0.37	61.55	0.45	0.38	62.62	0.46	0.40	68.45
广州发展	0.71	0.60	61.76	0.81	0.72	61.96	0.85	0.76	57.14
华电辽能	未披露	未披露	未披露	0.24	0.22	94.03	0.21	0.18	111.20
天富能源	未披露	未披露	未披露	0.59	0.54	67.98	0.59	0.56	71.66
京能电力	未披露	未披露	未披露	0.56	0.50	63.55	0.49	0.44	65.27
申能股份	未披露	未披露	未披露	0.98	0.94	56.16	1.02	0.95	57.55
华电能源	未披露	未披露	未披露	0.52	0.46	78.60	0.68	0.61	79.58
华银电力	未披露	未披露	未披露	0.47	0.41	92.41	0.64	0.58	92.98
通宝能源	未披露	未披露	未披露	1.50	1.46	28.18	1.16	1.12	34.34

证券名称	2024年12月31日			2023年12月31日			2022年12月31日		
	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
国电电力	未披露	未披露	未披露	0.41	0.38	73.92	0.49	0.44	73.29
内蒙华电	未披露	未披露	未披露	1.13	1.08	40.97	0.76	0.70	48.67
大唐发电	0.43	0.38	71.02	0.44	0.40	70.90	0.42	0.38	74.98
平均值	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
江苏公司	0.42	0.38	70.50	0.35	0.32	70.92	0.27	0.25	84.82

数据来源：Wind 资讯，下同；

2022 年末、2023 年末、2024 年末，江苏公司流动资产占总资产比例、流动负债占总负债比例相比申万火电行业可比上市公司比较情况如下：

证券名称	2024年12月31日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	流动资产/总资产 (%)	流动负债/总负债 (%)	流动资产/总资产 (%)	流动负债/总负债 (%)	流动资产/总资产 (%)	流动负债/总负债 (%)
深圳能源	未披露	未披露	23.17	35.43	20.27	35.95
深南电 A	未披露	未披露	49.74	62.68	68.38	89.49
穗恒运 A	12.30	45.08	20.14	40.44	29.32	19.41
粤电力 A	17.69	31.86	19.81	36.80	20.02	40.87
皖能电力	未披露	未披露	13.24	37.27	12.58	33.18
建投能源	未披露	未披露	17.93	35.96	23.56	34.09
宝新能源	未披露	未披露	34.82	39.83	34.57	45.40
晋控电力	未披露	未披露	31.50	47.88	29.83	53.99
赣能股份	未披露	未披露	14.91	26.24	15.62	37.20
长源电力	未披露	未披露	12.14	43.63	16.97	51.69
陕西能源	未披露	未披露	14.26	34.82	13.46	34.70
豫能控股	16.78	43.09	20.02	45.05	22.23	42.51
江苏国信	未披露	未披露	33.66	41.83	31.24	55.07
华能国际	16.41	46.57	16.77	44.35	18.87	45.56
上海电力	19.98	50.62	18.87	40.53	16.23	36.64
浙能电力	未披露	未披露	28.83	47.65	23.48	49.68
华电国际	12.99	47.26	12.81	45.25	13.51	41.29

证券名称	2024年12月31日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	流动资产/ 总资产 (%)	流动负债/ 总负债 (%)	流动资产/ 总资产 (%)	流动负债/ 总负债 (%)	流动资产/ 总资产 (%)	流动负债/ 总负债 (%)
广州发展	18.59	42.60	20.80	41.68	28.78	48.63
华电辽能	未披露	未披露	13.76	60.49	17.67	64.91
天富能源	未披露	未披露	22.56	56.02	20.59	54.92
京能电力	未披露	未披露	14.43	40.68	13.79	41.81
申能股份	未披露	未披露	25.12	45.44	26.50	42.58
华电能源	未披露	未披露	20.58	50.43	20.50	49.15
华银电力	未披露	未披露	18.65	43.17	29.69	46.42
通宝能源	未披露	未披露	32.70	77.23	25.40	85.35
国电电力	未披露	未披露	12.82	42.25	13.25	39.61
内蒙华电	未披露	未披露	17.71	38.14	13.86	45.14
大唐发电	13.46	44.03	13.26	42.33	15.42	44.78
平均值	16.03	43.89	21.25	44.41	22.70	46.79
中位数	16.59	44.56	19.34	42.29	20.39	44.96
江苏公司	16.27	55.47	16.48	71.22	17.19	76.46

2022年末、2023年末、2024年末，江苏公司资产负债率略高于同行业的平均值和中位数，但流动比率、速动比率明显低于同行业可比上市公司平均值及中位数，主要原因为江苏公司资产负债结构中，流动资产比例低于同行业可比上市公司平均值及中位数，但流动负债比例高于同行业可比上市公司平均值及中位数，具体分析如下：

从业务特点来看，江苏公司业务主要以火力发电和供热为主，需要持续投入大量资金采购煤炭等燃料。对比新能源发电，新能源发电机组资金投入主要集中在前期建设阶段，后期运营资金压力较小，流动性较好，而火电机组日常运营资金压力相对较大，需依靠短期借款等方式筹措日常运营资金，因此江苏公司流动负债比例较高。可比上市公司主要为跨区域综合性能源公司，业务板块更多元，比如多数可比公司具有新能源装机，而江苏公司仅有火电机组，江苏公司资产负债率高于同行业，流动比率、速动比率低于同行业。

从发展阶段来看，江苏公司目前装机规模和业务规模仍在爬坡。当前江苏公司有多个项目在建，包括望亭发电厂二期2×485MW燃气轮机创新发展示范项目、江苏华电扬州中燃能源有限公司华电江都经济开发区天然气分布式能源站项目、赣榆公司江苏华电

赣榆 LNG 接收站项目、仪化热电江苏华电扬州化学工业园区热电联产项目等。由于在建项目购建固定资产及其他长期资产支付的资本性投入较大。报告期内，江苏公司在建工程和固定资产总额逐年增加，因此江苏公司非流动性资产占比较高。同时，为了配比相应的营运资金以保证日常运营，除自身积累外，江苏公司还需要通过银行借款的方式筹集资金，导致江苏公司资产负债率较高，而流动比率和速动比率较低。对于同行业上市公司而言，其通过上市融资，具备了一定的资金优势，流动资产和资产规模均得到显著提升，同时，作为上市公司，同行业可比公司融资渠道更为多元，江苏公司主要通过信用借款、发债等方式筹措日常经营资金，因此资产负债率相比同行业较高，流动比率、速动比率相对同行业较低。

未来随着江苏公司新建项目发挥经济效益，未来经营业绩持续积累，流动资金提高，江苏公司将积极偿还部分贷款，资产结构预计将进一步优化。

2、上海闵行

2022 年末、2023 年末、2024 年末，上海闵行与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标对比如下：

项目	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	流动比率(倍)	速动比率(倍)	资产负债率(%)	流动比率(倍)	速动比率(倍)	资产负债率(%)	流动比率(倍)	速动比率(倍)	资产负债率(%)
平均数	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
上海闵行	0.26	0.26	66.38	0.29	0.29	71.15	0.20	0.20	75.64

与同行业上市公司相比，2022 年末、2023 年末、2024 年末上海闵行流动比率和速动比率较低，资产负债率相对较高。从业务特点来看，上海闵行为燃气发电企业，业务结构相比于同行业上市公司较为单一，装机规模为 18.74 万千瓦，资产规模较小。同行业上市公司通过上市融资，具备一定的资金优势，流动资产和资产规模均得到显著提升，上海闵行主要通过信用借款方式筹措日常经营资金，因此流动比率、速动比率相对较低；从发展阶段来看，上海闵行目前仍处于稳健发展阶段，资产负债率持续改善，2024 年末已低于同行业上市公司平均水平，随着未来经营业绩积累，流动资金提高，上海闵行将积极偿还部分贷款，资产结构预计将进一步优化。

3、福新广州

2022 年末、2023 年末、2024 年末，福新广州与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标对比如下：

项目	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）
平均数	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
福新广州	0.58	0.57	66.22	0.63	0.61	65.82	0.90	0.90	74.47

与同行业上市公司相比，2023 年末，福新广州资产负债率与同行业可比上市公司平均数和中位数相近，但流动比率和速动比率较低；2024 年末，资产负债率低于同行业可比上市公司平均数及中位数，流动比率和速动比率高于同行业可比上市公司平均数和中位数。2023 年末，福新广州流动比率和速动比率较低，主要由于当年使用货币资金偿还长期借款 3.71 亿元，偿还金额较大，偿还后流动比率和速动比率降低。

4、福新江门

2022 年末、2023 年末、2024 年末，福新江门与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标对比如下：

项目	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）
平均数	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
福新江门	0.57	0.56	78.95	0.88	0.86	80.23	0.85	0.84	85.01

2022 年末、2023 年末、2024 年末，福新江门流动比率和速动比率高于同行业可比上市公司平均数和中位数，资产负债率高于同行业可比上市公司平均水平，但整体呈下降趋势。主要系福新江门的江门蓬江江沙分布式能源站项目已投产使用，现阶段业务发展较稳定，短期偿债能力较好，随着业务经营积累其对应资产负债率亦整体呈下降趋势。但福新江门目前发展仍主要依靠自身积累资金及银行贷款，融资渠道相对单一，较同行业可比公司缺少上市等融资渠道，因而资产负债率整体相对同行业可比上市公司更高。

5、福新清远

2022 年末、2023 年末、2024 年末，福新清远与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标对比如下：

证券名称	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
平均数	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
福新清远	0.95	0.94	56.88	0.15	0.15	80.53	0.09	0.09	73.68

和同行业上市公司相比，2022 年末、2023 年末、2024 年末福新清远流动比率和速动比率较低，资产负债率相对较高。从业务特点来看，福新清远的发电机组为国内首台完全自主知识产权的 F 级重型燃气轮机，在前期建设及投产初期资本开支较多，且受投产前期机组不定期调试等因素影响，机组发电利用小时数偏低，报告期内尚未形成稳定收益，福新清远主要通过信用借款方式筹措生产经营建设所需资金，因此流动比率和速动比率相较于同行业上市公司较低。从发展阶段来看，福新清远处于成长期，第一套机组于 2023 年投产运行，为保证机组功能及安全，需在投产数据基础上进行优化并进行技术验证，目前机组仍在效率爬坡、优化过程中，福新清远通过新增外部融资方式筹集项目建设资金，因此资产负债率相较于同行业上市公司较高。2024 年 9 月 19 日，福新清远第一套机组已通过 2,000 小时满负荷商业运行产品鉴定，预计未来将带动福新清远经营业绩持续改善，福新清远资产结构有望进一步优化。

6、贵港公司

2022 年末、2023 年末、2024 年末，贵港公司与申万火电行业可比上市公司偿债能力指标对比如下：

证券名称	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日			2022 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
平均数	0.53	0.47	70.24	0.85	0.78	64.38	0.78	0.70	66.51
中位数	0.49	0.44	68.21	0.71	0.64	64.99	0.68	0.61	65.68
贵港公司	1.21	0.96	37.19	1.00	0.73	49.84%	0.82	0.73	66.12%

报告期内，随着贵港公司经营业绩改善，其资产结构持续优化，截至 2024 年末，贵港公司流动比率和速动比率略高于同行业上市公司平均水平，资产负债率低于同行业上市公司平均水平。

综上分析，部分标的公司流动比率及速动比率低于行业平均水平、资产负债率高于行业平均水平，主要受标的公司融资渠道、业务模式、发展阶段等方面影响，偿债指标的差异具有合理性。

三、结合上述情况，进一步分析本次交易完成后对上市公司偿债能力的影响

本次交易完成前后的偿债能力指标对比情况如下所示：

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	交易前	备考数	交易前	备考数
资产负债率	61.55%	63.86%	62.62%	64.44%
流动比率（倍）	0.45	0.42	0.45	0.42
速动比率（倍）	0.37	0.35	0.38	0.36

本次交易前，上市公司 2023 年末、2024 年末的资产负债率分别为 62.62%、61.55%。根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司 2023 年末、2024 年末的资产负债率分别为 64.44%、63.86%，交易后上市公司资产负债率有所增加，主要系部分标的公司为日常生产经营、项目建设通过短期借款、长期借款筹集资金金额较大，银行贷款等债务占比较高，但整体上升幅度处于可控范围，仍处于合理水平。本次交易完成后，上市公司的流动比率、速动比率均小幅降低，主要系标的公司短期借款、一年内到期的非流动负债等流动负债规模较大，从而导致交易完成后的备考流动比率和速动比率出现小幅下滑。

综上分析，考虑到上市公司和各标的公司交易前财务状况良好，银行授信额度充足，自身不存在重大偿债风险。重组完成后，各标的公司运营效率预计将进一步得到提升，上市公司的盈利水平提高，上市公司的偿债能力将进一步增强，本次交易预计不会对上市公司偿债能力及日常生产经营产生重大不利影响。

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，会计师履行了以下核查程序：

- 1、取得并检查各标的公司合并范围内所有公司的企业信用报告；
- 2、获取各标的公司的资金管理和债务融资相关制度，访谈标的公司管理层，了解标的公司相关制度执行情况以及投融资情况等信息，分析标的公司目前现金流情况及流动性风险情况；
- 3、获取各标的公司借款合同、抵押合同、质押合同等，查验相关条款约定；
- 4、对各标的公司借款进行函证，确认贷款余额、利率、期限以及相应的抵押、质押情况等；
- 5、取得并检查各标的公司与各大银行签订的授信协议，关注剩余授信额度、授信条件等信息；
- 6、查阅同行业可比上市公司的定期报告、招股说明书等公开信息披露文件，对比分析同行业可比上市公司的主要财务指标。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

- 1、各标的公司现有货币资金、银行授信额度、经营活动产生的现金流量净额可以满足日常运营资金需求；同时，各标的公司已对报告期末尚未偿还的债务做出了债务还款安排，不存在较高的流动性风险；
- 2、各标的公司对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面制定了内控措施并执行情况良好；部分标的公司与可比上市公司间因业务特点、发展阶段、融资渠道等方面有所不同，导致其资产负债率、流动比率和速动比率与同行业上市公司平均水平存在一定差异，具有合理性；
- 3、上市公司和各标的公司交易前财务状况良好，银行授信额度充足，自身不存在重大偿债风险，本次交易预计不会对上市公司偿债能力产生重大不利影响。

问题八：关于固定资产

根据申报材料，（1）标的公司均为火力发电企业，非流动资产占比较高，主要由固定资产、在建工程、无形资产构成。其中固定资产主要为房屋及建筑物和发电机组，在建工程主要为在建发电项目，无形资产主要为土地使用权及海域使用权；（2）2022年，江苏公司计提资产减值损失金额8,955.19万元，主要系对原计入在建工程的容量指标计提减值；2023年，广州大学城归母净利润同比下降91.07%，主要系其万博能源站机组计提资产减值损失金额4,950.00万元。

请公司披露：（1）标的公司主要固定资产的取得和使用情况，成新率或尚可使用年限，是否存在闲置或毁损；（2）固定资产、无形资产的折旧摊销政策、折旧摊销年限与自身经营特点、同行业相比是否合理；相关资产是否存在减值迹象，减值测试过程与方法、可收回金额的确定方法、减值计提情况及对经营业绩的影响；（3）报告期各期在建工程的项目建设情况、建设周期、预计投资金额、已投资金额和预计投入使用的时间，是否存在到达预定可使用状态但未及时转固的情况，是否存在停工、延期的情况，相关减值准备是否计提充分；（4）江苏公司在建工程容量指标和广州大学城万博能源站机组资产减值的原因，是否为偶发事件及相关依据；（5）结合标的公司发电机组资产的使用、在建工程的建设进度、相关资产的减值计提等情况，进一步说明标的公司主要资产的质量情况，是否存在其他大额减值风险。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司主要固定资产的取得和使用情况，成新率或尚可使用年限，是否存在闲置或毁损

（一）固定资产整体情况

截至2024年12月31日，各标的公司固定资产主要为发电机组、房屋及建筑物，固定资产整体使用状态良好，房屋及建筑物成新率在47%-84%之间，发电机组成新率在

23%-92%之间，整体处于保持正常的使用价值和功能的状态。各标的公司固定资产的成新率整体情况如下，主要房屋建筑物、机器设备成新率情况详见附件：

1、江苏公司

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	954,184.26	425,155.72	9.76	529,018.78	55.44%
发电机组	3,491,100.01	1,833,778.08	117.68	1,657,204.25	47.47%
其他	257,345.69	159,873.54	60.90	97,411.25	37.85%
合计	4,702,629.96	2,418,807.35	188.34	2,283,634.28	48.56%

注：成新率=期末固定资产净值/期末固定资产原值×100%，下同。

2、上海福新

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	19,915.56	6,364.72	-	13,550.84	68.04%
发电机组	32,605.06	12,758.97	-	19,846.09	60.87%
其他	358.51	295.54	-	62.97	17.56%
合计	52,879.13	19,419.23	-	33,459.90	63.28%

3、上海闵行

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	17,635.80	5,152.26	-	12,483.55	70.79%
发电机组	138,268.48	55,032.18	265.22	82,971.08	60.01%
其他	410.95	274.56	-	136.39	33.19%
合计	156,315.23	60,458.99	265.22	95,591.02	61.15%

4、广州大学城

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	12,920.67	4,100.59	-	8,820.08	68.26%
发电机组	84,153.26	44,119.46	4,950.00	35,083.80	41.69%
其他	1,177.91	1,034.90	-	143.00	12.14%
合计	98,251.84	49,254.95	4,950.00	44,046.89	44.83%

5、福新广州

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	42,254.11	6,675.02	-	35,579.09	84.20%
发电机组	198,818.10	45,764.12	-	153,053.98	76.98%
其他	647.60	478.39	-	169.21	26.13%
合计	241,72	52,917.53	-	188,802.28	78.11%

6、福新江门

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	21,285.43	3,581.55	-	17,703.88	83.17%
发电机组	73,460.10	20,694.58	-	52,765.52	71.83%
其他	404.50	237.62	-	166.87	41.25%
合计	95,150.02	24,513.75	-	70,636.27	74.24%

7、福新清远

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	-	-	-	-	-
发电机组	35,863.33	2,981.14	-	32,882.19	91.69%
其他	113.99	68.02	-	45.97	40.33%
合计	35,977.32	3,049.16	-	32,928.16	91.52%

8、贵港公司

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	净值	成新率
房屋及建筑物	89,461.30	46,780.18	-	42,681.12	47.71%
发电机组	353,415.80	269,610.93	-	83,804.87	23.71%
其他	2,749.36	2,385.46	-	363.90	13.24%
合计	445,626.46	318,776.56	-	126,849.90	28.47%

（二）固定资产闲置、毁损情况

2022-2024年，各标的公司固定资产均处于正常运行或实际使用状态，不存在闲置情况；毁损资产方面，2024年度，江苏公司低温省煤器腐蚀堵塞严重，造成固定资产损

毁，江苏公司按照账面价值与可收回金额的差额足额计提减值 1,243.88 万元。截至 2024 年末，上海闵行发变组保护屏、单级双吸离心泵等设备因运行效果较差，丧失基本功能，对相关资产计提减值 333.85 万元。

综上，2022-2024 年各标的公司不存在闲置固定资产，毁损报废资产已足额计提坏账准备。

二、固定资产、无形资产的折旧摊销政策、折旧摊销年限与自身经营特点、同行业相比是否合理；相关资产是否存在减值迹象，减值测试过程与方法、可收回金额的确定方法、减值计提情况及对经营业绩的影响

（一）标的公司固定资产、无形资产的折旧摊销政策

标的公司固定资产、无形资产采用平均年限法计提折旧，具体折旧摊销政策如下：

类型	类别	折旧/摊销年限
固定资产	房屋及建筑物	8-40
	发电机组	4-35
	其他	3-20
无形资产	土地使用权及海域使用权	30-50
	特许权	25-36
	软件	3-10
	其他	3-10

（二）折旧摊销年限与自身经营特点、同行业相比是否合理

1、标的公司折旧摊销年限与自身经营特点相符

标的公司折旧摊销年限按照资产有关的经济利益的预期实现期间确定，均与其自身经营特点高度相关，主要依据法定权属期限、设计使用年限以及最佳使用年限等综合确定。房屋、土地使用权及海域使用权根据法定年限确定折旧摊销年限，建筑物及发电机组按照其设计使用年限确定折旧摊销年限，其他设备以设备最佳使用年限确定折旧摊销年限。

2、标的公司折旧摊销年限与同行业折旧摊销年限不存在显著差异

查阅同行业固定资产、无形资产的折旧摊销政策，均为平均年限法计提折旧，具体折旧摊销政策如下：

类型	类别	标的公司	华能国际	国电电力	大唐发电	上海电力
固定资产	房屋及建筑物	8-40	8-30	10-55	8-50	15-30
	发电机组	4-35	5-30	8-35	4-35	4-20
	其他	3-20	5-27	5-20	5-22	6-25
无形资产	土地使用权及海域使用权	30-50	26-50	预计使用寿命	预计使用寿命	预计使用寿命
	特许权	25-36	-			
	软件	3-10	10			
	其他	3-10	-			

注：标的公司其他类固定资产按照3年折旧的资产占比极少，对比同行业折旧年限时无重大影响。

综上，标的公司折旧摊销政策符合自身经营特点，折旧摊销年限与同行业不存在显著差异，具有合理性。

（三）相关资产是否存在减值迹象，减值测试过程与方法、可收回金额的确定方法、减值计提情况及对经营业绩的影响

2022-2024年，标的公司主要固定资产减值情况如下：

1、江苏公司

江苏公司固定资产中低温省煤器因腐蚀、堵塞和泄漏等原因，不具备使用价值，存在减值迹象。江苏公司采用公允价值减去处置费用后的净额确定其可收回金额。

2022-2024年，江苏公司固定资产减值计提情况及对经营业绩的影响如下：

单位：万元

项目	2024年度	2023年	2022年
固定资产减值损失金额	-1,243.88	-	-
利润总额	94,105.70	96,046.05	-257,908.67
减值占利润总额比率	-1.32%	-	-

2024年度，江苏公司固定资产减值损失金额占利润总额-1.32%，对江苏公司经营业绩的影响较小。

2、广州大学城

广州大学城万博资产组因万博商务区建设进度缓慢，用户接入量不足，导致经营情况不及预期，存在减值迹象。广州大学城采用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种方法进行减值测试，以较高者预计未来现金流量的现值作为可收回金额。广州大学城对万博能源站资产进行了减值测试，并由沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具了减值测试资产的评估报告，根据评估结果对资产组充分计提了减值。

报告期内，广州大学城固定资产减值计提情况及对经营业绩的影响如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
固定资产减值金额	-	-4,950.00	-
利润总额	6,968.53	481.09	4,430.33
减值占利润总额比率	-	-1,028.91%	-

2023 年广州大学城资产减值 4,950.00 万元，占当期利润总额的-1,028.91%，导致当期经营业绩远低于其他年度，影响较大，考虑后续万博商务区建设推进，用户接入量增加，万博能源站机组经营情况将逐步改善。2024 年度，广州大学城万博资产组实际实现营业收入 4,292.61 万元，息税折旧摊销前利润 1,132.89 万元，经营情况优于 2023 年末减值测试时对万博资产组进行的 2024 年业绩预测，不存在进一步减值迹象。

各标的公司根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》的相关规定，结合内外部信息在资产负债表日判断资产是否存在减值的迹象，针对识别出存在减值迹象的资产，按照账面价值与可收回金额的差额计提减值准备。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。报告期末，各标的公司未出现其他减值迹象，针对固定资产是否存在减值迹象判断如下：

序号	企业会计准则规定	标的公司情况	是否存在进一步减值迹象
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	报告期内资产市价不存在大幅度下跌	否
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	报告期内公司经营所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场未发生重大负面变化	否
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	报告期内市场利率或其他市场投资回报率未发生重大变化	否
4	有证据表明资产已经陈旧过时或	报告期内房屋及建筑物建成	否

序号	企业会计准则规定	标的公司情况	是否存在进一步减值迹象
	者其实体已经损坏	较新，机器设备使用及维护状况较好，固定资产不存在陈旧过时或损坏的情形	
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	报告期内房屋及建筑物建成较新，机器设备使用及维护状况较好，但江苏公司存在少量拆除资产，已于2024年计提减值	否
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	报告期内电力行业未发生不利变化，标的公司资产经济情况符合预期，未出现因净现金流量或者实现的营业利润下降而影响资产的经济绩效的情形。具体可见《重组报告书》之“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“（九）标的资产不存在经营性贬值的风险；（十）标的资产资产减值准备计提充分，不存在资产减值风险”	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	未发现其他表明资产可能已经发生减值的迹象	否

综上，标的公司固定资产、无形资产折旧摊销政策及年限与自身经营特点相符合，与同行业上市公司相比合理，对于存在减值迹象的固定资产、无形资产已进行相关减值测试，并足额计提减值，对经营业绩影响可控。

三、报告期各期在建工程的项目建设情况、建设周期、预计投资金额、已投资金额和预计投入使用的时间，是否存在到达预定可使用状态但未及时转固的情况，是否存在停工、延期的情况，相关减值准备是否计提充分

2022-2024年，各标的公司重要在建工程情况如下：

标的公司	项目名称	项目建设情况			建设周期	预计投资金额(万元)	累计投资金额(万元)			预计完工时间	是否存在到达预定可使用状态但未及时转固的情况	是否存在停工、延期的情况	相关减值准备是否计提充分
		2022年度	2023年度	2024年度			截至2022年12月31日	截至2023年12月31日	截至2024年12月31日				
江苏公司	华电江都天然气分布式能源项目	2022年主要完成土建方面桩基及五通一平等基础工作	2023年工程建设进度正常,主体工程开工建设,主厂房、电控间等浇筑混凝土、综合办公楼主体完成	2024年工程建设进度正常,主厂房暖通管道施工、锅炉环保专用模块施工、燃机电控室基础完成,除盐水车间等配套设施装修完成	3年	83,005	27,857.73	56,699.56	82,857.38	2024年12月已完工转固	否	否	不存在减值风险
江苏公司	望亭二期F级燃气蒸汽联合循环发电项目	2022年完成土建五通一平,厂内综合改造等基础工作	2023年工程建设进度正常,桩基工程完成,主体工程开工建设,6号锅炉钢架吊装完成	2024年工程建设进度正常,主厂房结构封顶,6号锅炉模块吊装完成,主机基座及辅助厂房正常施工	3年	202,800	2,639.12	22,052.51	100,576.35	2025年6月	否	否	不存在减值风险
江苏公司	江苏华电扬州热电联产项目	2022年主厂房、桩基工程已基本完成,前烟道基础浇筑完成,烟道基础施工完成	2023年工程建设进度正常,锅炉辅助蒸汽管道具备吹扫条件,#2机油系统循环,#1发电机转子就位	2024年已完工转固	3年	219,604	45,008.66	116,600.93	187,263.52	2024年12月已完工转固	否	否	不存在减值风险

标的公司	项目名称	项目建设情况			建设周期	预计投资金额(万元)	累计投资金额(万元)			预计完工时间	是否存在到达预定可使用状态但未及时转固的情况	是否存在停工、延期的情况	相关减值准备是否计提充分
		2022年度	2023年度	2024年度			截至2022年12月31日	截至2023年12月31日	截至2024年12月31日				
江苏公司	江苏华电赣榆LNG接收站项目	取得项目核准批复、用海批复	2023年工程建设进度正常,完成护岸合龙,开始陆域吹填施工	2024年工程建设进度正常,完成陆域吹填施工、罐区地基处理	5年	639,514	941.11	40,919.67	146,803.00	2027年11月	否	否	不存在减值风险
江苏公司	华电灌云储能项目	未开工	未开工	2024年已完工转固	6个月	65,000	-	-	57,524.24	2024年8月已完工转固	否	否	不存在减值风险
福新清远	清远华侨工业园分布式能源站项目	2022年完成主厂房封顶,燃机本体就位,一套气机机盖	2023年工程建设进度正常,1号机组已投产运营,2号机组持续建设中	2024年工程建设进度暂缓,2号机组受整体规划影响,存在建设延期情形	3年	92,947	43,366.29	52,171.63	54,069.54	1号机组已于2023年3月完工转固运营	否	2号机组目前存在延期情形	不存在减值风险

注1：江苏公司重要在建工程标准为转固金额在5,000万元以上或期末余额超过5,000万元的在建基建项目，福新清远重要在建工程标准为转固金额在1,000万元以上或期末余额超过1,000万元的在建基建项目；

注2：其他标的公司报告期内无转固金额在1,000万元以上或期末余额超过1,000万元的在建基建项目。

报告期内，福新清远的清远华侨工业园分布式能源站项目2号机组的建设进度存在延期情况。福新清远第1号机组为燃气蒸汽联合循环分布式能源机组，是国内首台完全自主知识产权的F级重型燃气轮机，于2023年3月通过“72+24”小时试运行投产并完成转固，于2024年9月通过2,000小时满负荷商业运行产品鉴定，目前已正常发电上网，处于效率爬坡、优化过程中。截至本回复报告出具日，该项目的2号机组主机尚未安

装，主要系考虑到1号机组尚未盈利，仍在进一步巩固成果，进行设备可靠性提升、参数性能优化以及软硬件迭代升级等工作，待1号机组技术和市场环境更加成熟后，再安排2号机组的后续安装和投产、并网。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》，存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：“（一）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。（二）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。（三）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。（四）有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。（五）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。（六）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。（七）其他表明资产可能已经发生减值的迹象”。报告期内，福新清远2号机组不存在上述减值迹象。

根据财政部颁布的《企业会计制度》“企业在建工程预计发生减值时，如长期停建并且预计在3年内不会重新开工的在建工程，也应当根据上述原则计提资产减值准备”，目前福新清远2号机组不存在长期停工3年以上的情形。

综上，截至2024年末，福新清远2号机组投建不久，不存在长期停工的情形，且作为国内首台完全自主知识产权的F级重型燃气轮机亦不存在性能、技术落后的情况，因此报告期末福新清远在建工程整体不存在减值风险。

四、江苏公司在建工程容量指标和广州大学城万博能源站机组资产减值的原因，是否为偶发事件及相关依据

2022年-2024年，江苏公司在建工程容量指标和广州大学城万博能源站机组资产减值损失计提金额如下：

单位：万元

减值事项		2024年度	2023年度	2022年度
江苏公司在建工程容量指标	金额	-	-	-8,927.50
	占总资产比例	-	-	-0.27%
广州大学城万博能源站机组资产	金额	-	-4,950.00	-
	占总资产比例	-	-11.46%	-

注：广州大学城计算比例采用万博能源站机组评估时对应总资产账面价值。

江苏公司在建工程容量指标减值主要原因为政策变化，具有偶发性。江苏公司为建设南通滨海园区煤机项目根据市场政策于2018年购买9万千瓦火电机组容量指标，随着国家“十四五”现代能源体系规划、江苏省煤炭工业发展“十四五”规划等政策文件的发布，2022年放开了部分区域新建火电机组市批指标，后续无需购买该指标，江苏公司为建设南通滨海园区煤机项目而购买的容量指标在2022年12月31日预计无使用价值，因此全额计提减值准备。该在建工程容量指标在本次评估中的价值亦为0元。除此之外，江苏公司无其他需计提资产减值的容量指标。

广州大学城万博能源站机组减值主要系目前商务区建设进度缓慢，用户暂未接入，具有偶发性。广州大学城万博能源站机组专为万博商务区供冷，受万博商务区建设进度缓慢，用户接入量不足影响，自2020年12月投产以来连续三年处于亏损状态，广州大学城对万博能源站资产进行了减值测试，并由沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具了减值测试资产的评估报告，根据评估结果对资产组充分计提了减值，计提比例达11.46%。后续，随着万博商务区建设推进，接入用户逐步增加，经营情况将有所改善。

综上，江苏公司在建工程容量指标和广州大学城万博能源站机组资产减值的原因均为偶发事件，相关依据充分。

五、结合标的公司发电机组资产的使用、在建工程的建设进度、相关资产的减值计提等情况，进一步说明标的公司主要资产的质量情况，是否存在其他大额减值风险。

各标的公司发电机组资产运转正常，不存在资产闲置的情况，对于毁损资产已足额计提减值，主要资产信息详见“问题八：关于固定资产”之“一、标的公司主要固定资产的取得和使用情况，成新率或尚可使用年限，是否存在闲置或毁损”。

各标的公司重要在建工程建设进度基本与预定建设工期基本一致，除福新清远的清远华侨工业园分布式能源站项目存在延期情形外，其余重要在建工程不存在停工或延期情形，不存在其他大额减值风险。具体情况详见“问题八：关于固定资产”之“三、报告期各期在建工程的项目建设情况、建设周期、预计投资金额、已投资金额和预计投入使用的时间，是否存在到达预定可使用状态但未及时转固的情况，是否存在停工、延期的情况，相关减值准备是否计提充分”。

标的公司根据《企业会计准则第8号-资产减值》的相关规定，结合内外部信息在资产负债表日判断资产是否存在减值迹象，对于具有减值迹象的相关资产已进行减值测试，并足额计提资产减值损失。

综上所述，各标的公司主要资产质量良好，运行及经营状况稳定，不存在其他大额减值风险。

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，会计师履行了以下核查程序：

1、取得2022年、2023年、2024年标的公司主要固定资产明细表，核查取得和使用情况，统计成新率；

2、对主要固定资产实施监盘程序，检查重要固定资产，了解其生产使用情况，查看是否存在闲置或损毁的情况；

3、检查固定资产折旧政策和方法是否符合相关会计准则的规定，对比同行业公司固定资产折旧政策和方法，检查采用的折旧方法是否能合理分摊固定资产成本，预计的使用寿命和预计净残值是否合理，并对主要固定资产折旧执行复核计算的程序，以验证折旧计提的准确性；

4、与管理层讨论固定资产在资产负债表日是否存在减值迹象，并取得管理层固定资产减值测试计算表或评估师的评估结果，复核计提固定资产减值准备的依据是否充分，会计处理是否正确；

5、对主要在建工程实施监盘程序，检查、统计工程建设进度，获取转固文件，评价转固时点以及转固金额的准确性，复核在建工程减值准备的相关依据是否充分；

6、了解和评价与资产计量相关的内部控制制度中关键控制的设计有效性，并对其运行有效性进行测试。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、各标的公司主要固定资产质量良好，不存在资产闲置的情况，对于毁损资产已足额计提减值；

2、各标的公司固定资产、无形资产折旧摊销政策及年限与自身经营特点相符合，与同行业上市公司相比合理，对于存在减值迹象的固定资产、无形资产已进行相关减值测试，并足额计提减值，对经营业绩影响可控；

3、各标的公司重要在建工程项目持续推进，不存在达预定可使用状态但未及时转固的情况，除福新清远2号机组存在延期情形外，不存在其他停工、延期的情况；

4、江苏公司在建工程容量指标和广州大学城万博能源站机组资产减值的原因因为偶发事件，相关依据充分；

5、各标的公司主要资产质量良好，运行及经营状况稳定，不存在其他大额减值风险。

问题十：关于关联交易

根据申报材料，（1）报告期内，标的公司关联采购主要为江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭；（2）标的公司关联销售主要包括两部分，一是华电集团望亭发电分公司、望亭分公司及仪征热电等公司对江苏公司下属的联营企业华惠能源、华昇能源等公司的热力销售收入；二是上海通华和华瑞燃机对中国华电下属火电厂的燃机机组提供燃机检修维护、备件修理、设备及备件销售的收入；（3）2023年福新广州向关联方上海通华采购修理服务金额为13,183.29万元，高于其他年份及其他标的公司报告期内采购的修理费。

请公司披露：（1）江苏公司、贵港公司关联采购金额较大，以及江苏公司存在较多向关联方提供设备销售收入的原因；区分关联交易的种类，说明相关关联交易的合理性；（2）关联交易价格与非关联方交易价格、市场价格的比较情况，并说明相关关联交易的公允性；（3）2023年福新广州向关联方采购修理服务费的交易背景，相关修理服务费金额远高于其他年份及其他标的公司的合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、江苏公司、贵港公司关联采购金额较大，以及江苏公司存在较多向关联方提供设备销售收入的原因；区分关联交易的种类，说明相关关联交易的合理性

（一）关联采购

2022-2024年，标的公司关联采购主要包含两方面内容：（1）江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭；（2）江苏公司向中国石油天然气股份有限公司江苏分公司采购天然气。

1、江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭

煤炭是火力发电的重要燃料，阶段性供应紧张问题突出，煤炭供应稳定性直接影响着火电厂的电力供给，价格波动亦直接影响火电厂的运营成本，在此背景下，中国华电

设立了负责煤炭采购、仓储、调度、运输等运营的专业化公司。江苏公司和贵港公司优先从中国华电体系内煤炭运营公司采购可充分保证煤炭供应的稳定性、增加煤炭采购成本的可控性。同时，中国华电统一的煤炭采购平台可充分实现规模化采购、降低综合采购成本、提高采购效率进而提高整体议价能力。此外，设立煤炭采购平台系大型发电企业行业惯例，如中国华能集团有限公司下属的中国华能集团燃料有限公司、中国大唐集团有限公司下属的大唐国际燃料贸易有限公司等。

综上，江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭具有合理性和必要性。

2、江苏公司向中国石油天然气股份有限公司江苏分公司采购天然气

中国石油天然气股份有限公司是江苏省内燃机发电领域最大的天然气供应商，在江苏省内燃机发电领域天然气市场份额较高，江苏公司向其采购具有合理性和必要性。

综上，江苏公司向中国石油天然气股份有限公司江苏分公司采购天然气具有合理性和必要性。

（二）关联销售

2022-2024年，标的公司关联销售主要包括两部分：（1）华电集团望亭发电分公司、望亭分公司及仪征热电等公司对江苏公司下属的联营企业华惠能源、华昇能源等公司的热力销售收入；（2）上海通华和华瑞燃机对中国华电下属火电厂的燃机机组提供燃机检修维护、备件修理、设备及备件销售的收入。

1、热力销售

2022-2024年，江苏公司下属华电集团望亭分公司、望亭分公司、仪征热电等公司对下属的联营企业华惠能源、无锡热力、太湖环境及华昇能源等公司的热力销售收入分别为75,093.25万元、67,775.16万元和47,913.23万元。华电集团望亭分公司、望亭分公司、仪征热电热力销售收入中关联销售收入占比较高，向外部非关联单位销售热力收入较少。

江苏公司供热业务主要为在通过燃烧煤炭、天然气等燃料发电的过程中利用发电过程中产生的余热，向周边地区提供热能，增加额外的供能收入。此外，在发电过程中利用机组余热同步输出蒸汽，可提高机组综合热效率，确保机组整体运行经济性和环保性。2022-2024年，江苏公司热力关联销售主要为华电集团望亭分公司、望亭分公司、仪征

热电对联营企业华惠能源、无锡热力、太湖环境及华昇能源公司的热力销售。华惠能源、无锡热力及华昇能源均为热力公司，在当地具有较高的市场占有率，因此江苏公司下属上海华电和仪征热电通过参股前述公司的方式可在一定程度上加强双方合作，有助于相关公司供热业务的持续开展。

综上，江苏公司向关联方提供热力销售具有合理性和必要性。

2、燃机服务

重型燃气轮机被誉为装备制造业“皇冠上的明珠”，设计研发难度较高，制造技术较为复杂，目前国内主要市场份额仍然被 GE、三菱和西门子等国际巨头占据。一般而言，重型燃气轮机设计使用寿命达 25-30 年，核心部件需要定期检查、维修和更换且一般情况由原燃机轮机供应厂商提供，相关费用较高。在此背景下，江苏公司作为中国华电体系的重要成员，成立了上海通华和华瑞燃机。2022-2024 年，江苏公司下属上海通华和华瑞燃机的燃机服务合计收入分别为 23,887.81 万元、73,678.26 万元和 62,028.91 万元。

中国华电于 2020 年发布了《中国华电集团有限公司燃机联合检修管理办法》，该办法旨在加强中国华电燃机检修管理、发挥燃机机群规模优势，整合燃机服务、检修等专业化公司资源，突出燃机技术特点，推进检修优化，降低燃机运维成本，保障燃机安全经济生产水平，提高市场竞争能力。该办法明确了上海通华和华瑞燃机作为燃机服务专业化公司各自的定位：（1）上海通华主要负责中国华电燃机发电厂燃机备件及服务集中谈判、统一采购等工作，尤其在长协采购方面，该办法明确“应充分考虑集团公司机群规模和燃机机型特点，针对性制定长协谈判与签订方案。为充分降低采购成本、体现机群效益，原则上由通华公司统一签订长协”。（2）华瑞燃机作为中国华电燃机备件制造、部件修理及技术服务商，主要承担培育燃机检修队伍、实现燃机自主检修和服务的职能。

上海通华为江苏公司和中国技术进出口有限公司等主体设立的公司，为国内起步早、覆盖的燃气轮机数量多、机型广、业务水平领先的专业燃机服务提供商，中国华电体系内燃机发电厂向其采购燃机服务具有必要性和合理性，主要体现在以下两个方面：（1）上海通华成立于 2005 年，自成立之初即定位于中国华电下属的专业燃机服务平台，为中国华电体系内燃机发电厂提供统一的商务谈判、资源调配、进口通关、外汇结算以及备件集中采购、统一管理等方面服务。上海通华专注于燃机服务主业，在 20 年发展历

程中积累了丰富的经验，在市场上形成了良好的口碑。近年来，随着集团内外燃机发电厂数量增多、燃机机型覆盖面不断扩大、燃机机群规模不断壮大，上海通华亦在与西门子、三菱和 GE 等燃机生产厂商谈判中尤其是维修长协采购谈判上形成了一定议价能力。(2) 中国华电体系内燃机发电厂经上海通华与燃机生产厂商进行长协谈判和协议签订可充分利用中国华电燃机机群规模优势进而提高采购效率、降低采购成本。以西子公司为例，除福新广州 2 台燃气轮机机组外，华电（北京）热电有限公司及河北华电石家庄热电有限公司也分别就其所有的各 2 台燃气轮机机组通过上海通华与西子公司签订了长协协议。因此在燃机生产厂商技术垄断性强、价值高的维修长协方面，统一经上海通华与燃机生产厂商签订可整合燃机服务专业平台资源，降低采购成本，提高采购效率。

华瑞燃机为江苏公司和 SULZERSINGAPORE PTE. LTD.（瑞士苏尔寿公司的新加坡子公司）合资公司，定位于以自主研发和服务为基础的专业第三方燃机服务商，为国内首家本地化的重型燃机检修服务独立供应商，旨在打破重型燃机制造厂在检修服务市场的长期垄断。通过近年来发展，华瑞燃机在重型燃气轮机燃烧室部件和热通道部件等燃机核心组成部分实现了充分的技术积累，并在检修维护成本上有一定优势，中国华电体系内燃机发电厂向其采购零部件返修以及燃机现场维修服务具有合理性和必要性。

综上，上海通华和华瑞燃机 2022-2024 年向中国华电体系内燃机发电厂提供燃机检修维护、部件修理改造、备件修理及采购等服务具有合理性和必要性。

3、江苏公司存在较多向关联方提供设备销售收入的原因

2022-2024 年，江苏公司对关联方设备销售收入系其下属公司上海通华和华瑞燃机对中国华电体系内燃气轮机厂的燃机服务收入，主要服务内容包括燃机检修维护、部件修理改造、备件修理及采购等，2022-2024 年金额较大。上海通华和华瑞燃机向中国华电体系内燃气轮机厂提供燃机服务的合理性、必要性分析见本回复报告之“问题十 关于关联交易”之“一”之“（二）”之“2、燃机服务”。

二、关联交易价格与非关联方交易价格、市场价格的比较情况，并说明相关关联交易的公允性

（一）关联采购

2022-2024 年，标的公司关联采购主要包含两方面内容：（1）江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭；（2）江苏公司向中石油采购天然气。

1、江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭

(1) 江苏公司

A、与外采价格比较

为获取稳定、优质的煤炭供应，2022 年度及 2023 年度，江苏公司和贵港公司主要向中国华电下属中国华电集团有限公司燃料分公司、华电集团北京燃料物流有限公司、华电环球（北京）贸易发展有限公司等专业煤炭运营公司采购煤炭。2024 年开始，江苏公司和贵港公司开始对外采购煤炭，主要原因包括：（1）加大市场采购，积极落实中国华电关于减少和规范关联交易的承诺，进一步减少关联交易；（2）加大市场采购系中国华电自 2024 年 1 月开始进行的燃料管理体制优化工作的重要组成部分，对过往以中国华电下属专业煤炭运营公司为主的采购渠道进行有效补充和拓展。

2024 年，江苏公司向中国华电下属公司采购煤炭与外采的单价对比如下：

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联采购价格	835.13	-6.52%
	外采价格	893.36	

注 1：价格差异=关联采购价格-外采价格；价格差异率=价格差异/外采价格；

注 2：为增强可比性，已将江苏公司采购价格折算成 5500 大卡含税价。

2024 年，煤炭关联采购单价与外采单价差异率为-6.52%，总体差异较小。关联采购单价相对较低，主要系江苏公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭以长协形式居多，外采煤炭主要为市场价采购，长协采购价格相对市场价格波动较小所致。煤炭长协价是指供需双方在长期合作基础上，按照一定的价格约定，双方在一段时间内以长协的形式交易煤炭，煤炭长协价执行“基准价+浮动价”定价机制，基准价由国家根据中长期煤炭市场情况进行指导，浮动价主要参考国内主要煤炭交易价格指数，各自被赋予一定权重，总体来看，煤炭长协价较市场价波动较小。

综上，江苏公司煤炭关联采购价格与外采价格比较，具有公允性。

B、与市场价格比较

2022-2024 年，江苏公司煤炭采购单价与市场价格对比如下：

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联采购价格	835.13	-3.53%

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2023 年度	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	865.73	-2.14%
	关联采购价格	959.81	
	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	980.77	
2022 年度	关联采购价格	1,166.14	-7.39%
	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	1,259.17	

注 1：价格差异=关联采购价格-秦皇岛动力煤 Q5500 市场价；价格差异率=价格差异/秦皇岛动力煤 Q5500 市场价；

注 2：报告期的秦皇岛动力煤 Q5500 的市场价为各报告期期间每日价格的平均值；

注 3：为增强可比性，已将江苏公司采购价格折算成 5500 大卡含税价。

2022-2024 年，江苏公司煤炭关联采购单价与市场价差异率分别为-7.39%、-2.14%和-3.53%，总体差异率较小且均略低于市场价，主要系江苏公司部分煤炭为长协形式采购，采购价格相对市场价格波动较小所致。

综上，江苏公司煤炭关联采购价格与市场价格比较，具有公允性。

（2）贵港公司

A、与外采价格比较

2024 年，贵港公司向中国华电下属公司采购煤炭与外采的单价对比如下：

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联采购价格	847.33	-2.51%
	外采价格	869.18	

注 1：价格差异=关联采购价格-外采价格；价格差异率=价格差异/外采价格；

注 2：为增强可比性，已将贵港公司采购价格折算成 5500 大卡含税价。

2024 年，贵港公司煤炭关联采购单价与外采单价差异率为-2.51%，总体差异较小，关联采购单价相对较低，主要系贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭主要为长协形式，外采煤炭主要为市场价采购，长协采购价格相对市场价格波动较小所致。

综上，贵港公司煤炭关联采购价格与外采价格比较，具有公允性。

B、与市场价格比较

2022-2024 年，贵港公司煤炭采购单价与市场价格对比如下：

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联采购价格	847.33	-2.12%
	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	865.73	
2023 年度	关联采购价格	978.47	-0.23%
	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	980.77	
2022 年度	关联采购价格	1,171.26	-6.98%
	秦皇岛动力煤 Q5500 市场价	1,259.17	

注 1：价格差异=关联采购价格-秦皇岛动力煤 Q5500 市场价；价格差异率=价格差异/秦皇岛动力煤 Q5500 市场价；

注 2：秦皇岛动力煤 Q5500 的市场价为各报告期期间每日价格的平均值；

注 3：为增强可比性，已将贵港公司采购价格折算成 5500 大卡含税价。

2022-2024 年，贵港公司煤炭关联采购单价与市场价差异率分别为-6.98%、-0.23%和-2.12%，总体差异率较小且整体上略低于市场价，主要系贵港公司部分煤炭为长协形式采购，采购价格相对市场价格波动较小所致。

综上，贵港公司煤炭关联采购价格与市场价格比较，具有公允性。

2、江苏公司向中国石油天然气股份有限公司江苏分公司采购天然气

为获取稳定、优质的天然气供应，2022 年度、2023 年度和 2024 年度，江苏公司主要向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购天然气。2022 年度、2023 年度和 2024 年度中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购量占总采购量分别为 93.86%、95.16%、93.60%，采购价格与外采价格、市场价格的比较情况具体如下：

（1）与外采价格比较

2022 年度、2023 年度和 2024 年度，江苏公司向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购天然气与外采的单价对比如下：

报告期	项目	金额（元/立方米）	价格差异率
2024 年度	关联采购价格	2.65	-7.20%

报告期	项目	金额（元/立方米）	价格差异率
2023 年度	外采价格	2.85	-21.37%
	关联采购价格	2.65	
	外采价格	3.37	
2022 年度	关联采购价格	2.59	-24.58%
	外采价格	3.44	

注 1：价格差异=关联采购价格-外采价格；价格差异率=价格差异/外采价格。

2022-2024 年，江苏公司天然气关联采购单价与外采单价差异率分别为-24.58%、-21.37%和-7.20%，关联采购单价相对较低。江苏公司外采天然气主要采购自江苏省天然气销售有限公司（中国石化天然气有限责任公司与江苏省国信集团有限公司的合营企业）以及中海石油气电集团有限责任公司江苏分公司等企业，2022-2024 年多为迎峰保供期间（即每年夏季或冬季）采购，占江苏公司天然气采购比重较小。前述三家天然气供应商在江苏省内燃机发电领域的供应量差异较大，中石油在燃机发电领域的天然气供应中占比较高，远超另外两家供应商，其价格亦低于另外两家供应商，同时叠加燃机发电领域天然气三家供应商气源不同导致的开采成本差异以及政府指导等因素，公司向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购价格低于向江苏省天然气销售有限公司和中海石油气电集团有限责任公司江苏分公司的采购价格。

（2）与市场价格比较

2022-2024 年，江苏公司向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购天然气。中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司对江苏省内的天然气售价主要系在政府指导下由供需双方协商定价，根据对中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司的访谈，其对江苏公司销售天然气的价格与其向其他大型发电厂的价格基本不存在差异。江苏公司向非关联方采购天然气量相对较少，主要系保供、应急用气，价格相对偏高。

综上，江苏公司天然气关联采购价格具有公允性。

（二）关联销售

1、热力销售

江苏公司下属华电集团望亭分公司、望亭分公司、仪征热电对华惠能源、无锡热力、太湖环境及华昇能源公司的热力销售定价机制与其对非关联方的销售定价机制不存在明显差异，即一般在热力供应单位所在地区的煤热价格管理办法或相关部门的定期发布的调价通知的约束下，由双方自主协商定价；实际结算上，华电集团望亭分公司、望亭分公司、仪征热电对非关联客户月度结算价格和对联营企业华惠能源、无锡热力及华昇能源等的结算价格基本一致，价格公允。关联销售价格和外销价格对比如下：

（1）燃煤机组

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联销售价格	43.49	1.33%
	外销价格	42.92	
2023 年度	关联销售价格	48.14	0.29%
	外销价格	48.00	
2022 年度	关联销售价格	55.43	-1.00%
	外销价格	55.99	

注 1：价格差异=关联销售价格-外销价格；价格差异率=价格差异/外销价格；

注 2：燃煤机组为华电集团望亭发电分公司、望亭分公司，主要关联销售对象为华惠能源、无锡热力和太湖环境。

（2）燃机机组

报告期	项目	金额（元/吨）	价格差异率
2024 年度	关联销售价格	69.26	-1.30%
	外销价格	70.17	
2023 年度	关联销售价格	70.89	-4.09%
	外销价格	73.92	
2022 年度	关联销售价格	68.53	-0.24%
	外销价格	68.70	

注 1：价格差异=关联销售价格-外销价格；价格差异率=价格差异/外销价格；

注 2：燃机机组为仪征热电，主要关联销售对象为华昇能源。

2022-2024 年，华电集团望亭发电分公司、望亭分公司、仪征热电对华惠能源、无锡热力、太湖环境及华昇能源公司的热力销售价格与外销价格差异率较小，价格公允。

2、燃机服务

2022-2024年，上海通华和华瑞燃机的燃机服务主要包括燃机检修维护、部件修理改造、备件修理及采购等，因燃机机型存在差异，定制化程度较高。上海通华和华瑞燃机的相关燃机服务的定价机制主要为在成本加成的基础上协商定价，对中国华电体系内公司和非关联方的产品和服务定价机制上不存在较大差异，定价具有公允性，具体如下：

（1）上海通华

上海通华定位于中国华电下属的专业燃机服务平台，为中国华电系统内外燃机机组提供燃机检修维护、部件修理改造、备件修理及采购等服务，具体经营模式为燃机机组厂与上海通华签订检修维护、部件修理改造、备件修理及采购相关的燃机服务合同，上海通华同时与燃机厂商签订对应产品或服务的采购合同，以采购的产品或服务的价格为基准按照双方协商的费率收取服务费用。

2022-2024年，上海通华向非关联方客户提供燃气轮机服务占比较低，向关联方及非关联方客户提供的燃气轮机服务费率一般为采购的产品或服务的3%-6%之间，主要考虑人工成本、产品的运输费用及保险费、清关费等成本上留存一定合理利润，具体因燃气轮机机型、燃机服务供应商价格、合同签订时的市场情况、市场开拓策略等因素有所差异。

综上，上海通华的关联销售具有公允性。

（2）华瑞燃机

华瑞燃机定位于燃机服务领域以自主研发和服务为基础的专业第三方服务商，主要依托自有技术和自有人员提供燃机零部件返修以及燃机现场维修服务，报告期整体营业收入规模较小。

华瑞燃机定价机制亦主要为在成本加成的基础上协商定价。因2022-2024年华瑞燃机主要以部件返修及燃机现场维修服务为主，人工成本占营业成本比重最高，华瑞燃机人工成本为部件返修及燃机现场维修服务的服务小时数乘以每小时费率计算，2022-2024年，华瑞燃机向中国华电体系内公司及非关联方提供的修理服务按照相同的每小时费率定价，因此具有公允性。

综上所述，标的公司关联采购、关联销售的定价具有公允性。

三、2023 年福新广州向关联方采购修理服务费的交易背景，相关修理服务费金额远高于其他年份及其他标的公司的合理性

（一）2023 年福新广州向关联方采购修理服务费的相关情况和交易背景

2022-2024 年，福新广州向上海通华采购燃机服务金额分别为 0 万元、13,183.29 万元和 14,733.49 万元。2023 年度，相关采购修理服务费用主要系福新广州的“华电广州增城燃气冷热电三联供工程项目”两套机组涉及的两台 SGT5-8000H 燃气轮机的检查、修理费用。

如本回复报告之“问题十 关于关联交易”之“二、关联交易价格与非关联方交易价格、市场价格的比较情况，并说明相关关联交易的公允性”之“（二）关联销售”之“2、燃机服务”之“（1）上海通华”所述，上海通华定位于中国华电下属的专业燃机服务平台，主要为国内燃机发电厂燃气轮机修理服务的代理商角色，在中国华电系统内外燃机发电厂提出燃机检修维护、部件修理改造、备件修理及采购等需求时，采购燃机厂商的相应产品或服务，上海通华以采购的产品或服务的价格为基准按照其和燃机发电厂协商的费率作为其合理利润。

从定价机制来看，根据福新广州及上海通华的联合体于 2023 年 1 月与西门子能源国际有限公司和西门子能源有限公司（以下简称为“西门子公司”）签订的《燃气轮机长期服务合同》，其合同价格由福新广州及上海通华和燃机厂商西门子公司协商确定；同时由于燃气轮机设计研发难度较高，制造技术较为复杂，现实中福新广州及上海通华对燃气轮机制造商西门子公司提供的燃机服务的议价能力有限。《燃气轮机长期服务合同》合同价款包括主要检查项目（如扩展燃烧室检查）的里程碑付款、固定年费、浮动年费。固定年费所对应的是长期维护合同期间每年的项目管理维护、工程支持、在线监测诊断等常规服务费用。西门子会组建项目管理团队对机组进行维修服务，提供在线监测机组运行数据，分析判断潜在运行风险，以及当设备运行或维护发生问题时提供技术支持、协助和评估等运维服务。西门子依托其全球的相关专家团队提供技术支持，在某些复杂情况下，为了妥善解决机组问题，会召集来自中国、美国、印度、德国这四个国家的工程师，通过召开多达 7-8 轮的会议来研讨解决方案。浮动费用则是按照每年燃机运行小时数收取的费用，主要是针对检修工作中涉及的计划部件、杂项硬件以及相应服务费用，其中计划部件是全周期维护，免费更换。

从款项支付路径来看，《燃气轮机长期服务合同》约定上海通华向维护商（即西门子公司）支付相关维修款项；在前述长期服务合同项下，福新广州和上海通华于2023年2月签订《两台SGT5-8000型燃气轮机机组长期维护合同项下代理协议》，根据该协议约定，上海通华作为代理商收到福新广州支付的相关款项后向西子公司支付。实际执行中，款项支付路径与合同一致，上海通华收取其采购的西门子公司产品或服务价格的约5%作为其合理利润。

（二）相关修理服务费金额远高于其他年份及其他标的公司的合理性

1、福新广州的燃气轮机设备于2023年进行扩展燃烧室检修，维修费用较高

福新广州的“华电广州增城燃气冷热电三联供项目”于2020年正式投产，涉及的两台“H级燃气-蒸汽联合循环机组机岛设备”分别于2022年12月和2023年1月整体结束质保，因此，2022年其维护、检修相关事项尚未产生相关的修理服务费用。同时，前述两台已投入运行的燃气轮机设计寿命较长，根据计划检修年限情况，两台燃气轮机在运行期间将进行三次大规模检修，根据计划，1号机组和2号机组分别于2023年和2024年进行检修规模较大、维修费用较高的第一次检修，主要涉及扩展燃烧室检修。

除上述第一次检修外，根据目前相关合同约定的检修计划，燃机机组第二次检修计划在2028-2029年左右，主要涉及燃机热通道检修；第三次检修计划在2036-2037年左右，主要涉及燃机大修。根据福新广州目前预计，除上述三次规模较大的检修涉及的年度外，其余年度向上海通华采购的燃机服务金额会相对较少。

2、福新广州的燃气轮机设备为国内首个双台套H型重型燃机项目，具备较强的技术先进性，设备价值较高

福新广州的上述燃气轮机机组采用了西门子公司SGT5-8000H高效燃机，为国内首个双台套H级重型燃机项目，是目前世界上燃烧温度最高、单体功率最大以及效率最高的燃气轮机之一，具有效率高、启动时间短和快速响应负载变化、联合循环发电净效率高的优点，由于其自身设备价值较高，维修费用一般高于其他重型燃机。

综上，2023年福新广州向关联方采购相关修理服务费金额高于其他年份及其他标的公司，具备合理性。

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，会计师履行了以下核查程序：

1、获取 2022-2024 年标的公司向中国华电下属专业煤炭运营公司及中国华电体系外公司采购煤炭的采购合同，了解煤炭定价机制、煤炭热值等信息，对采购价格进行分析，并与外采价格、市场价格进行比较论证，分析煤炭关联采购的合理性、关联采购价格的公允性；

2、获取 2022-2024 年江苏公司向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司及江苏省天然气销售有限公司等公司采购天然气的采购合同，对中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司进行访谈，了解天然气定价机制等信息，对采购价格进行分析，并与外采价格、市场价格进行比较论证，分析天然气关联采购的合理性、关联采购价格的公允性；

3、获取 2022-2024 年标的公司的热力销售合同，江苏公司下属上海通华和华瑞燃机对中国华电下属火电厂及中国华电体系外公司的燃机服务合同，了解热力销售、燃机服务的定价机制，对热力销售、燃机服务的关联销售价格进行分析，并与非关联销售价格进行比较论证，分析关联销售的合理性、关联销售价格的公允性；

4、获取福新广州及上海通华的联合体于 2023 年 1 月与西门子能源国际有限公司和西门子能源有限公司签订的长期维护合同以及在该合同项下的福新广州和上海通华于 2023 年 2 月签订的相关协议，查阅合同定价机制；获取了福新广州向上海通华采购相关修理服务的付款凭证、发票等；获取上海通华向西门子能源国际公司及西门子能源有限公司采购的付款凭证、发票等；获取了福新广州 1 号机组和 2 号机组的相关设备采购合同以及保证期满证书，了解福新广州燃气轮机机组的检修时间安排，检修情况，获取《中国华电集团有限公司燃机联合检修管理办法》，获取华电（北京）热电有限公司、河北华电石家庄热电有限公司分别和西门子能源有限公司签订的长期维护合同以及在该合同项下的其和上海通华签订的相关协议，分析 2023 年福新广州向关联方采购相关修理服务费的必要性、合理性。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、2022-2024年，标的公司的关联采购主要包括：（1）江苏公司和贵港公司向中国华电下属专业煤炭运营公司采购煤炭；（2）江苏公司向中国石油天然气股份有限公司天然气销售江苏分公司采购天然气。2022-2024年，标的公司的关联销售主要包括（1）华电集团望亭发电分公司、望亭分公司及仪征热电等公司对江苏公司下属的联营企业华惠能源、华昇能源等公司的热力销售收入；（2）上海通华和华瑞燃机对中国华电下属火电厂的燃机机组提供燃机检修维护、备件修理、设备及备件销售的收入。标的公司2022-2024年的关联采购、关联销售具有必要性、合理性。2022-2024年，江苏公司对关联方设备销售收入系其下属公司上海通华和华瑞燃机对中国华电体系内燃气轮机厂的燃机服务收入；

2、2022-2024年，标的公司关联采购、关联销售的定价具有公允性；

3、2023年福新广州向关联方采购相关修理服务费金额高于其他年份及其他标的公司，具备合理性。

问题十一（一）：关于其他

根据申报材料，（1）报告期内，江苏公司其他应收款金额分别为 12,809.77 万元、18,646.90 万元和 20,216.98 万元。

请公司披露：（1）报告期内江苏公司其他应收款的构成情况，是否存在非经营性资金占用的情形，如存在，请说明相关资金占用情形的形成背景和解决情况，其他标的公司是否存在类似情形。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师对（1）核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内江苏公司其他应收款的构成情况，是否存在非经营性资金占用的情形，如存在，请说明相关资金占用情形的形成背景和解决情况，其他标的公司是否存在类似情形

（一）报告期内江苏公司其他应收款的构成情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末，江苏公司其他应收款分别为 12,809.77 万元、18,646.90 万元和 6,534.69 万元，主要由往来款、土地收储转让补偿款等构成，具体明细如下：

单位：万元

项目	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
往来款	-	8,806.77	8,812.68
应收股利	100.04	100.04	100.04
土地收储转让补偿款	1,159.92	7,517.81	-
保证金、押金	578.60	711.58	741.15
代扣代垫款项	522.71	60.42	227.24
备用金	-	6.03	11.52
应收资产/股权转让款	3,077.17	-	1,527.56
其他	1,096.24	1,444.25	1,389.56
合计	6,534.69	18,646.90	12,809.77

截至 2024 年 12 月 31 日，江苏公司其他应收款主要由应收资产/股权转让款、土地收储转让补偿款构成，占比约为 64.84%。其中：（1）应收资产/股权转让款系上海华电将其位于北京市上河村二区 1 号楼 9 层 3 单元 902 及车位 B-135 的资产转让给自然人徐亨泉从而产生的资产转让款项。该资产已经沃克森（北京）国际资产评估有限公司估值并出具相关评估报告，在上海联合产权交易所公开挂牌，并于挂牌结束后由上海华电和自然人徐亨泉签订了《产权交易合同》，约定资产转让价格为 3,077.17 万元。（2）土地收储转让补偿款系扬州市刊江区人民政府竹西街道办事处征收扬州发电名下所属的位于扬州市竹西路 158 号的部分地块，根据双方签订的《国有企业土地及附着物征收补偿协议》，该地块面积约为 90,563 平方米，补偿费用共计 4,459.92 万元。截至 2024 年 12 月 31 日，扬州发电共收到扬州市刊江区人民政府竹西街道办事处 3,300 万元。其他应收款其余部分主要为保证金、押金及代扣代垫款项等，占比较小。

（二）是否存在非经营性资金占用的情形，如存在，请说明相关资金占用情形的形成背景和解决情况，其他标的公司是否存在类似情形

1、是否存在非经营性资金占用的情形，如存在，请说明相关资金占用情形的形成背景和解决情况

截至 2024 年 12 月 31 日，江苏公司不存在资金占用情形。

截至 2024 年 6 月 30 日，江苏公司其他应收款中的往来款 8,788.48 万元涉及非经营性资金占用情形，具体为江苏公司应收关联方项目投资建设款项共计 8,788.48 万元（其中，东海县华电福新新能源有限公司为 5,000.29 万元，华电如东光伏有限公司为 3,788.18 万元），主要为江苏公司控股子公司江苏电力因历史沿革和资产转让因素产生的投资建设东海项目和如东项目的往来款项。具体原因为：江苏电力两个全资子公司江苏华电东海新能源有限公司和华电新能源如东有限公司投资建设了东海项目和如东项目，该 2 个项目已经建设完毕，2017 年，两公司被江苏电力吸收合并，并于同年 5 月办理注销，至此，东海项目和如东项目资产和负债由江苏电力承接。

2020 年底，江苏电力将东海项目和如东项目整体转让给华电兴化太阳能发电有限公司，2022 年，华电兴化太阳能发电有限公司在东海项目和如东项目上成立了东海县华电福新新能源有限公司和华电如东光伏有限公司，根据“负债随资产及业务划分”原则，前述 2 个公司承接了相关负债，进而形成了江苏公司应收东海县华电福新新能源有限公司和华电如东光伏有限公司的投资建设款项。

截至 2024 年 10 月 25 日，东海县华电福新新能源有限公司和华电如东光伏有限公司将前述款项全部归还至江苏电力，至此，江苏公司应收前述两个公司的投资建设款项已全部清理完毕。

2、其他标的公司是否存在类似情形

截至 2024 年 12 月 31 日，其他标的公司不存在资金占用情形。

截至 2024 年 6 月 30 日，除江苏公司上述应收关联方项目的投资建设款项外，江苏公司存在代垫关联方项目前期开发费用 405.51 万元，其他标的公司中上海闵行存在代垫关联方项目前期开发费用 162.36 万元。上述关联方非经营性资金占用本次申报前均已清理，标的公司不存在关联方非经营性资金占用的情形。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项（一），会计师履行了以下核查程序：

1、取得江苏公司其他应收款的构成明细；取得江苏公司应收关联方项目投资建设款项的相关合同，了解相关资金占用情形的形成背景，项目实施情况，取得了应收投资建设款项偿还的凭证；

2、了解其他标的公司关联方非经营性资金占用的情形，取得江苏公司、上海闵行代垫关联方项目前期开发费用的资金偿还凭证，确认上述关联方非经营性资金占用情况在本次申报前均已清理。

（二）核查意见

经核查，会计师认为：

2022 年末、2023 年末、2024 年末，江苏公司其他应收款分别为 12,809.77 万元、18,646.90 万元和 6,534.69 万元，主要由往来款、应收资产/股权转让款、土地收储转让补偿款等构成。截至 2024 年 12 月 31 日，标的公司不存在非经营性资金占用。截至 2024 年 6 月 30 日，江苏公司其他应收款中的往来款 8,788.48 万元涉及非经营性资金占用情形，具体为江苏公司应收关联方项目投资建设款项共计 8,788.48 万元，主要为江苏公司控股子公司江苏电力因历史沿革和资产转让因素产生形成的投资建设东海项目和如东项目的往来款项，江苏公司前述款项本次申报前已全部清理完毕；截至 2024 年 6

月 30 日，除江苏公司上述应收关联方项目的投资建设款项外，江苏公司存在代垫关联方项目前期开发费用 405.51 万元，其他标的公司中上海闵行存在代垫关联方项目前期开发费用 162.36 万元。上述关联方非经营性资金占用本次申报前均已清理，标的公司不存在关联方非经营性资金占用的情形。

附件：

一、主要房屋及建筑物情况

截至 2024 年 12 月 31 日，各标的公司主要房屋建筑物情况如下：

1、江苏公司

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
主厂房本体（含集控楼建筑）	31,782.98	19,742.84	62.12
循环水泵房（沉井施工、水下封底）	11,210.77	6,957.10	62.06
生产行政综合办公楼	4,238.01	2,791.06	65.86
招待所	2,400.68	1,581.04	65.86
运行公寓	1,986.14	1,308.03	65.86
脱硫石膏脱水及废水综合楼、配电室、电控楼、脱硫氧化风机室及脱硫循环浆液泵房	4,983.76	1,364.09	27.37
运营中心1-20层及车位	79,388.27	8,123.95	10.23
烟囱-1	12,953.28	3,545.40	27.37
圆形煤场	27,975.58	7,657.12	27.37
取水构筑物（长度）	15,147.49	4,145.98	27.37
循环水管建筑（长度）	3,925.61	1,074.47	27.37
循环水沟（长度2×924M）	3,546.68	970.75	27.37
排水构筑物（长度）	6,524.71	1,785.86	27.37
厂区道路及广场-1	3,920.51	1,073.07	27.37
码头-1	19,785.87	5,415.53	27.37
主厂房本体-1	26,380.16	23,241.68	88.10
集控楼	2,283.18	2,013.11	88.17
碎煤机室及取样间	2,619.50	2,309.65	88.17
循环水泵房	3,119.94	2,750.89	88.17
检修维护间	2,051.91	1,809.19	88.17
夜班宿舍	1,438.51	1,268.35	88.17
废水零排放设备楼	1,539.48	1,357.38	88.17
码头-2	14,948.96	9,879.90	66.09
煤棚	14,604.34	9,652.14	66.09

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
堆场道路	1,639.93	1,083.85	66.09
堆场轨道	2,011.31	1,329.29	66.09
烟囱-2	8,807.40	4,961.51	56.33
灰库	3,029.32	1,728.74	57.07
3#自然通风冷却塔	19,630.07	11,202.28	57.07
4#自然通风冷却塔	19,630.07	10,914.30	55.60
石灰石粉仓	4,084.18	2,330.71	57.07
厂区道路及广场-2	2,286.15	1,304.63	57.07
厂区管道支架	1,680.46	958.99	57.07
转运站及输煤栈桥及取样小室	5,666.90	975.81	17.22
主厂房-1	7,983.16	3,351.08	41.98
主厂房-2	6,889.22	5,014.90	72.79
办公综合楼-1	4,275.02	3,128.61	73.18
检修材料楼	1,719.37	1,262.41	73.42
主厂房本体-2	11,706.06	3,237.85	27.66
主厂房本体-3	8,247.17	5,261.06	63.79
冷却塔-发电	4,999.47	1,380.52	27.61
2φ2.6m循环水管过轨工程	3,885.77	1,069.44	27.52
冷却塔-1	5,825.68	3,716.60	63.80
循环水过轨道	2,929.28	1,868.79	63.80
厂区道路及广场-3	2,012.10	1,283.66	63.80
主厂房本体-4	6,743.45	3,757.42	55.72
主厂房	14,753.21	7,895.18	53.52
生产综合楼	1,871.76	1,002.61	53.57
主厂房本体及给水泵间	10,810.84	9,039.33	83.61
生产试验楼	1,560.95	1,311.75	84.04
冷却塔-2	7,661.86	1,939.01	25.31
输煤系统建筑工程	3,070.49	1,582.84	51.55
厂区道路及广场-4	2,801.90	1,923.41	68.65
封闭煤场（煤场扬尘治理）	2,491.45	1,825.88	73.29
干灰库	1,705.67	1,170.89	68.65

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
机力通风冷却塔	3,463.41	1,850.46	53.43
噪声治理设施	1,812.99	968.66	53.43
机岛（主厂房）	6,011.40	4,849.60	80.67
冷却塔-3	3,310.82	2,246.01	67.84
集控楼及蒸汽轮机室	4,586.25	2,340.60	51.04
办公综合楼-2	2,112.72	1,484.93	70.29
检修材料库	1,575.33	1,107.23	70.29
燃气轮机室	2,136.59	963.72	45.11
自然通风冷却塔	6,583.36	2,569.84	39.04
综合楼	1,603.96	1,352.00	84.29
主厂房-3	1,483.97	1,250.86	84.29
生产仓房及办公楼、危险品储藏室及门卫	4,540.19	2,722.83	59.97
办公楼及后勤楼	5,463.57	3,993.62	73.10
启东主线管沟	3,992.61	3,452.22	86.47
合计	529,843.16	251,784.49	-
账面金额	954,184.26	529,018.78	-

2、上海福新

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
主厂房南北楼	7,385.91	5,111.03	69.20
站外冷热管网	7,542.82	4,996.83	66.25
管道	3,616.41	2,202.00	60.89
合计	18,545.14	12,309.85	-
账面金额	19,915.56	13,550.84	-

3、上海闵行

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
汽机房	1,647.71	1,174.98	71.31
集控楼	1,647.71	1,174.98	71.31

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
办公楼	2,191.09	1,562.46	71.31
二期-电控楼1座	1,579.78	1,200.94	76.02
制冷站	2,066.19	1,711.28	82.82
合计	9,132.48	6,824.63	-
账面金额	17,635.80	12,483.55	-

4、广州大学城

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
能源站（万博项目）	6,112.25	5,330.32	87.21
环境保护设施（万博项目）	3,787.31	2,823.08	74.54
合计	9,899.56	8,153.40	-
账面金额	12,920.67	8,820.08	-

5、福新广州

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
办公楼（综合大楼）	2,840.37	2,434.75	85.72
集中控制楼	1,844.59	1,581.17	85.72
主厂房	9,471.62	8,303.11	87.66
机力冷却塔（2座）	5,069.81	4,174.14	82.33
全厂噪声控制建筑	5,275.67	4,343.64	82.33
厂区道路及广场	1,284.52	1,070.44	83.33
厂前区景观	1,963.67	1,616.76	82.33
合计	27,750.25	23,524.00	-
账面金额	42,254.11	35,579.09	-

6、福新江门

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
主厂房	3,728.36	3,216.02	86.26
集中控制楼	827.94	714.17	86.26

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
生产行政办公楼	939.89	848.72	90.30
综合服务楼	1,944.09	1,760.32	90.55
厂区道路及广场	905.73	700.43	77.33
补给水管路	909.20	703.12	77.33
冷热网管道	3,632.88	2,939.38	80.91
天然气供气工程	1,301.40	1,006.42	77.33
合计	14,189.50	11,888.58	-
账面金额	21,285.43	17,703.88	-

7、贵港公司

建筑物名称	账面价值（万元）		成新率（%）
	原值	净值	
主厂房本体	18,591.91	10,836.55	58.29
干煤棚	3,134.16	1,059.79	33.81
泵房及进水间	3,073.50	1,803.03	58.66
厂区内外循环排水沟	7,715.76	2,593.55	33.61
铁路专用线	9,379.32	3,228.19	34.42
灰坝	3,202.29	1,102.17	34.42
码头一期工程	7,655.79	6,564.84	85.75
合计	52,752.73	27,188.11	-
账面金额	89,461.30	42,681.12	-

二、主要机器设备情况

截至 2024 年 12 月 31 日，各标的公司主要机器设备情况如下：

1、江苏公司

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
锅炉（含脱硝装置）-1	2013/8/14	正常使用	93,618.19	42,904.91	45.83
锅炉（含脱硝装置）-2	2013/11/1	正常使用	93,992.63	43,961.40	46.77
静电电除尘器-1	2013/8/14	正常使用	8,922.32	4,089.07	45.83
静电电除尘器-2	2013/11/1	正常使用	8,922.32	4,173.07	46.77
中速磨煤机-1	2013/8/14	正常使用	4,487.26	2,056.50	45.83
中速磨煤机-2	2013/11/1	正常使用	4,487.26	2,098.74	46.77
烟风煤管道	2013/8/14	正常使用	10,561.57	4,829.20	45.72
超超临界一次中间再热凝汽式单轴四缸四排汽汽轮机-1	2013/8/14	正常使用	36,946.09	16,932.06	45.83
超超临界一次中间再热凝汽式单轴四缸四排汽汽轮机-2	2013/11/1	正常使用	36,946.09	17,279.93	46.77
汽轮发电机	2013/8/14	正常使用	14,838.13	6,800.26	45.83
高压加热器-1	2013/8/14	正常使用	2,673.60	1,225.30	45.83
高压加热器-2	2013/11/1	正常使用	2,673.60	1,250.47	46.77
给水泵汽轮机-1	2013/8/14	正常使用	2,588.12	1,186.13	45.83

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
给水泵汽轮机-2	2013/11/1	正常使用	2,588.12	1,210.49	46.77
锅炉给水泵组-1	2013/8/14	正常使用	2,788.36	1,277.89	45.83
锅炉给水泵组-2	2013/11/1	正常使用	2,788.36	1,304.15	46.77
旁路系统管道（含进口低旁止回阀4台）-1	2013/8/14	正常使用	2,712.80	1,240.41	45.72
旁路系统管道（含进口低旁止回阀4台）-2	2013/11/1	正常使用	2,712.80	1,266.48	46.69
中、低压汽水管道	2013/8/14	正常使用	2,524.61	1,154.36	45.72
热力系统砌筑及保温	2013/8/14	正常使用	9,907.06	4,529.93	45.72
圆形煤场堆取料机-1	2013/8/14	正常使用	2,715.54	1,244.52	45.83
圆形煤场堆取料机-2	2013/11/1	正常使用	2,715.54	1,270.09	46.77
凝结水精处理	2013/8/14	正常使用	2,903.90	1,327.79	45.72
压力水管道	2013/8/14	正常使用	6,072.11	2,776.43	45.72
卸船机	2013/8/14	正常使用	8,827.42	4,036.27	45.72
中压供热（设备）	2021/12/31	正常使用	2,333.15	1,743.78	74.74
1号炉燃烧器改造项目	2021/12/31	正常使用	2,520.00	1,885.09	74.81
2#炉燃烧器改造及高温腐蚀治理加装贴壁风	2022/12/31	正常使用	3,339.59	2,799.69	83.83
主变压器-1	2013/8/14	正常使用	4,899.25	2,245.31	45.83
主变压器-2	2013/11/1	正常使用	4,899.25	2,291.43	46.77

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
500KV组合电器	2013/8/14	正常使用	5,029.62	2,299.76	45.72
全厂电缆	2013/8/14	正常使用	12,650.32	5,589.86	44.19
智能控制系统	2022/12/31	正常使用	1,541.06	1,086.71	70.52
1号机组锅炉低低温真空热管改造	2023/12/31	正常使用	1,596.67	1,448.81	90.74
汽轮发电机	2013/12/1	正常使用	14,838.13	6,939.95	46.77
四大管道管材及管件（高压汽水管道）	2013/8/14	正常使用	31,397.15	14,389.25	45.83
斗轮堆取料机	2019/11/30	正常使用	3,031.77	2,390.34	78.84
卸船机	2019/11/30	正常使用	1,919.82	1,513.64	78.84
桥式抓斗卸船机	2019/11/30	正常使用	12,754.76	10,056.22	78.84
装船机	2019/11/30	正常使用	2,592.73	2,044.18	78.84
中速磨煤机(4#)	2019/7/31	正常使用	3,969.61	2,928.31	73.77
烟风煤管道(4#)	2019/7/31	正常使用	3,450.06	2,545.05	73.77
超超临界直流塔式炉锅炉本体(4#)	2019/7/31	正常使用	75,211.19	55,481.97	73.77
烟气余热换热器(4#)	2019/7/31	正常使用	1,494.76	1,102.66	73.77
汽轮机本体(4#)	2019/7/31	正常使用	37,000.87	27,294.89	73.77
发电机(4#)	2019/7/31	正常使用	11,763.94	8,678.05	73.77
高压加热器(4#)	2019/7/31	正常使用	3,932.60	2,901.01	73.77

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
高中低压旁路装置(4#)	2019/7/31	正常使用	1,540.02	1,136.04	73.77
给水泵汽轮机(4#)	2019/7/31	正常使用	1,928.52	1,422.64	73.77
低低温静电除尘器(4#)	2019/7/31	正常使用	4,846.88	3,575.46	73.77
高效湿法脱硫装置(4#)	2019/7/31	正常使用	10,816.76	7,979.33	73.77
湿式电除尘(4#)	2019/7/31	正常使用	3,118.67	2,300.58	73.77
中速磨煤机(3#)	2018/12/31	正常使用	3,969.61	2,922.41	73.62
烟风煤管道(3#)	2018/12/31	正常使用	3,450.06	2,539.92	73.62
超超临界直流塔式炉锅炉本体(3#)	2018/12/31	正常使用	74,738.39	55,022.17	73.62
汽轮机本体(3#)	2018/12/31	正常使用	37,000.87	27,239.92	73.62
发电机(3#)	2018/12/31	正常使用	11,763.94	8,660.58	73.62
高压加热器(3#)	2018/12/31	正常使用	3,932.60	2,895.17	73.62
高中低压旁路装置(3#)	2018/12/31	正常使用	1,540.02	1,133.76	73.62
给水泵汽轮机(3#)	2018/12/31	正常使用	1,928.52	1,419.77	73.62
低低温静电除尘器(3#)	2018/12/31	正常使用	4,846.88	3,568.26	73.62
高效湿法脱硫装置(3#)	2018/12/31	正常使用	10,816.76	7,963.26	73.62
湿式电除尘(3#)	2018/12/31	正常使用	3,118.67	2,295.95	73.62
循环水泵	2018/12/31	正常使用	3,921.68	2,887.13	73.62

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
凝结水精处理系统设备	2018/12/31	正常使用	2,045.09	1,505.59	73.62
SCR反应器	2018/12/31	正常使用	5,073.89	3,735.38	73.62
氨喷射系统	2018/12/31	正常使用	1,562.34	1,150.19	73.62
蜂窝式催化剂	2018/12/31	正常使用	2,376.92	1,749.88	73.62
热力系统汽水主蒸汽、再热蒸汽及主给水管道	2018/12/31	正常使用	61,577.74	45,333.33	73.62
热力系统汽水中、低压汽水管	2018/12/31	正常使用	3,751.10	2,761.55	73.62
热电偶	2018/12/31	正常使用	2,043.94	1,504.74	73.62
变送器	2018/12/31	正常使用	2,289.44	1,685.48	73.62
结晶器系统	2018/12/31	正常使用	2,801.86	2,062.72	73.62
STRO系统	2018/12/31	正常使用	1,989.41	1,464.60	73.62
主变压器	2018/12/31	正常使用	5,476.12	4,156.98	75.91
10KV高压开关柜	2018/12/31	正常使用	2,290.96	1,739.09	75.91
400V低压开关柜	2018/12/31	正常使用	2,100.95	1,594.85	75.91
组合电器	2018/12/31	正常使用	1,397.11	1,060.56	75.91
低压电缆(3#)	2018/12/31	正常使用	2,219.41	1,675.35	75.49
热控控制电缆(3#)	2018/12/31	正常使用	2,713.09	2,048.01	75.49
低压电缆(4#)	2019/7/31	正常使用	2,219.41	1,437.86	64.79

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
热控控制电缆(4#)	2019/7/31	正常使用	2,713.09	1,757.70	64.79
机组分散控制系统	2018/12/31	正常使用	2,880.01	1,136.05	39.45
基建厂外220KV输电线	2012/12/1	正常使用	4,975.32	2,985.19	60.00
受热面	2023/10/31	正常使用	1,236.63	1,086.51	87.86
余热锅炉-1	2013/3/1	正常使用	3,939.19	1,701.18	43.19
余热锅炉-2	2013/3/1	正常使用	3,917.26	1,689.05	43.12
汽水管道	2013/3/1	正常使用	2,431.27	1,048.06	43.11
60MW汽轮机#2	2013/3/1	正常使用	3,204.78	1,381.49	43.11
60MW汽轮机#4	2013/3/1	正常使用	3,111.51	1,341.29	43.11
西线热网	2015/3/23	正常使用	2,972.78	1,281.49	43.11
(#3)9E燃气轮机-主机-1	2013/3/1	正常使用	15,720.79	6,772.17	43.08
(#1)9E燃气轮机-主机-2	2013/3/1	正常使用	15,542.83	6,695.51	43.08
9E燃机DLN燃烧系统设备-1	2013/3/1	正常使用	2,307.65	994.25	43.09
9E燃机DLN燃烧系统设备-2	2013/3/1	正常使用	2,305.83	993.30	43.08
GIS设备	2013/3/1	正常使用	2,038.88	972.97	47.72
电缆	2013/3/1	正常使用	2,373.57	1,133.51	47.76
9FA燃烧室部件部分购置	2013/12/3	正常使用	2,488.44	1,160.86	46.65

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
蒸汽锅炉（余热锅炉）-1	2015/9/29	正常使用	9,120.88	5,068.69	55.57
蒸汽锅炉（余热锅炉）-2	2015/9/29	正常使用	9,120.88	5,068.69	55.57
燃气轮机-1	2015/9/29	正常使用	33,826.01	18,608.95	55.01
燃气轮机-2	2015/9/29	正常使用	33,826.01	18,608.95	55.01
蒸汽轮机-1	2015/9/29	正常使用	4,953.93	2,725.34	55.01
蒸汽轮机-2	2015/9/29	正常使用	4,953.93	2,725.34	55.01
发电机-1	2015/9/29	正常使用	7,909.33	4,351.22	55.01
发电机-2	2015/9/29	正常使用	7,909.33	4,351.22	55.01
1#燃机热通道部件	2015/12/31	正常使用	3,290.60	1,854.25	56.35
检修轮换部件	2016/11/30	正常使用	5,319.66	3,234.13	60.80
#2机热通道部件	2017/12/31	正常使用	3,181.09	2,101.11	66.05
主变压器	2015/9/29	正常使用	2,531.68	1,429.96	56.48
燃气轮机一级静叶	2020/5/31	正常使用	1,328.66	1,033.31	77.77
9FA单轴燃机自主国产化控制系统平台	2022/11/30	正常使用	1,360.10	1,054.08	77.50
余热锅炉本体	2012/4/30	正常使用	9,233.77	3,663.95	39.68
燃气轮机E级，重型燃气轮机	2012/4/30	正常使用	41,945.63	16,446.52	39.21
燃气轮发电机	2012/4/30	正常使用	4,770.10	1,861.41	39.02

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
蒸汽轮机	2012/4/30	正常使用	5,445.10	2,124.81	39.02
蒸汽轮发电机	2012/4/30	正常使用	2,723.26	1,062.68	39.02
燃机透平部件	2014/11/30	正常使用	3,064.62	1,565.89	51.10
东南热网系统管道	2017/7/31	正常使用	2,225.83	1,453.67	65.31
燃机主变压器#1	2017/3/31	正常使用	2,747.82	1,819.30	66.21
余热锅炉本体	2017/3/31	正常使用	14,295.60	9,006.27	63.00
配套脱硝脱硝系统等辅助设备	2017/3/31	正常使用	3,256.46	2,051.58	63.00
#6机组烟气超低排放系统	2015/12/31	正常使用	6,767.02	981.22	14.50
分散控制DCS系统	2017/3/31	正常使用	1,759.89	1,108.74	63.00
燃气轮机及发电机	2017/3/31	正常使用	87,021.05	54,823.52	63.00
蒸汽轮机-1	2017/3/31	正常使用	6,650.77	4,190.01	63.00
蒸汽轮机-2	2017/3/31	正常使用	6,650.77	4,190.01	63.00
送出线	2012/12/31	正常使用	5,669.17	2,078.70	36.67
厂内供热工程	2022/12/31	正常使用	3,156.64	2,850.45	90.30
燃机热通道部件内筒、尾筒	2019/6/30	正常使用	2,241.72	1,643.74	73.32
#1燃机T修透平部件	2022/12/31	正常使用	5,384.13	4,861.87	90.30
燃气轮机	2017/10/31	正常使用	61,689.57	40,417.62	65.52

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃机发电机	2017/10/31	正常使用	9,567.15	6,268.18	65.52
余热锅炉	2017/10/31	正常使用	10,599.01	6,944.24	65.52
高中低压给泵	2017/10/31	正常使用	2,838.20	1,859.52	65.52
蒸汽轮机	2017/10/31	正常使用	13,880.46	9,094.17	65.52
汽轮发电机	2017/10/31	正常使用	5,646.26	3,699.30	65.52
汽水管道	2017/10/31	正常使用	3,781.62	2,477.63	65.52
预处理系统	2017/10/31	正常使用	1,927.38	1,262.78	65.52
炉岛脱硝设备	2017/10/31	正常使用	1,798.92	908.03	50.48
应急供热管道	2017/10/31	正常使用	3,565.26	2,335.88	65.52
天然气管线	2017/10/31	正常使用	5,707.81	3,739.63	65.52
燃烧室部件（新）	2019/12/31	正常使用	5,856.99	4,365.08	74.53
一级喷嘴	2021/7/31	正常使用	1,861.63	1,553.14	83.43
燃机热通道部件	2022/7/31	正常使用	10,889.91	9,613.52	88.28
主变压器（燃机主变）	2017/10/31	正常使用	2,320.91	1,537.53	66.25
主变压器（汽机主变）	2017/10/31	正常使用	1,592.36	1,054.89	66.25
电力电缆	2017/10/31	正常使用	2,043.48	1,332.40	65.20
控制电缆	2017/10/31	正常使用	1,924.07	1,254.55	65.20

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃气轮机本体	2016/12/29	正常使用	33,093.76	20,393.03	61.62
燃气轮机发电机	2016/12/29	正常使用	7,865.05	4,846.60	61.62
余热锅炉本体	2016/12/29	正常使用	6,367.26	3,923.63	61.62
蒸汽轮机	2016/12/29	正常使用	9,799.29	6,038.51	61.62
蒸汽轮发电机	2016/12/29	正常使用	4,354.47	2,683.31	61.62
汽水管道	2016/12/29	正常使用	1,615.93	995.77	61.62
外管	2017/11/29	正常使用	4,779.27	3,137.58	65.65
燃气轮机叶片	2022/12/31	正常使用	4,754.35	4,095.54	86.14
余热锅炉本体	2012/6/30	正常使用	4,211.51	1,722.94	40.91
余热锅炉本体-1	2012/9/22	正常使用	4,211.51	1,774.01	42.12
余热锅炉本体-2	2012/12/15	正常使用	4,211.51	1,825.07	43.34
超滤系统	2012/6/30	正常使用	3,130.25	1,280.60	40.91
补给水泵及电机	2012/6/30	正常使用	2,750.56	1,125.27	40.91
燃气轮机E级-1	2012/6/30	正常使用	19,343.52	7,913.51	40.91
燃气轮机E级-2	2012/9/22	正常使用	19,343.52	8,148.05	42.12
燃气轮机E级-3	2012/12/15	正常使用	19,343.52	8,382.59	43.34
燃气轮机发电机-1	2012/6/30	正常使用	3,492.43	1,428.76	40.91

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃气轮机发电机-2	2012/9/22	正常使用	3,492.43	1,471.11	42.12
燃气轮机发电机-3	2012/12/15	正常使用	3,492.43	1,513.46	43.34
蒸汽轮机-1	2012/6/30	正常使用	4,462.91	1,825.79	40.91
蒸汽轮机-2	2012/9/22	正常使用	4,462.91	1,879.91	42.12
蒸汽轮机-3	2012/12/15	正常使用	4,462.91	1,934.02	43.34
汽轮发电机铭牌功率-1	2012/6/30	正常使用	2,487.79	1,017.76	40.91
汽轮发电机铭牌功率-2	2012/9/22	正常使用	2,487.79	1,047.93	42.12
汽轮发电机铭牌功率-3	2012/12/15	正常使用	2,487.79	1,078.09	43.34
热网管道（低压）	2013/12/31	正常使用	3,193.91	1,539.00	48.19
奥克供热管道	2014/12/31	正常使用	1,842.37	977.11	53.04
燃机主变	2012/6/30	正常使用	3,235.29	1,323.57	40.91
电缆	2012/6/30	正常使用	3,776.13	1,544.83	40.91
断路器间隔	2012/6/30	正常使用	2,814.64	1,151.48	40.91
热通道部件	2018/7/30	正常使用	5,405.73	3,679.73	68.07
热网东线	2019/6/30	正常使用	2,748.88	2,050.42	74.59
余热锅炉	2019/6/30	正常使用	2,960.53	2,216.49	74.87
燃气轮发电机组本体	2019/6/30	正常使用	18,171.33	13,627.61	75.00

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
蒸汽轮发电机组本体	2019/6/30	正常使用	2,903.05	2,196.72	75.67
分布式能源热网一期A标段管网	2023/6/30	正常使用	1,334.44	1,237.36	92.73
分布式能源热网一期B标段管网	2023/7/26	正常使用	937.67	873.24	93.13
3PE加强级防腐直缝埋弧焊管-1	2020/8/12	正常使用	15,071.76	13,428.39	89.10
3PE加强级防腐直缝埋弧焊管-2	2020/8/12	正常使用	10,157.61	9,056.90	89.16
进口强制性密封球阀	2020/8/12	正常使用	1,175.56	1,048.17	89.16
3PE加强级防腐直缝埋弧焊管-3	2020/8/12	正常使用	20,034.28	17,863.30	89.16
合计			1,741,847.84	1,031,855.71	-
账面金额			3,491,100.01	1,657,204.25	-

2、上海福新

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
烟气热水型溴化锂冷热水机组	2016/08	正常使用	1,931.77	1,176.23	60.89
离心式冷水机组（约克）	2016/08	正常使用	1,535.79	935.13	60.89
蓄冷罐（含水罐、防腐、布水器控制及安装等）	2016/08	正常使用	2,427.97	1,478.36	60.89
燃气轮发电机组本体	2016/08	正常使用	8,482.19	5,163.16	60.87
接入系统补差接入系统	2016/08	正常使用	2,470.59	1,738.63	70.37

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
电气系统电缆及接地	2016/08	正常使用	2,260.18	1,419.64	62.81
合计			19,108.49	11,911.15	-
账面金额			32,605.06	19,846.09	-

3、上海闵行

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃气轮机-1	2015/02	正常使用	15,650.15	7,481.05	47.80
燃气轮机-2	2015/02	正常使用	15,836.47	7,560.73	47.74
锅炉本体	2015/02	正常使用	4,020.34	1,925.35	47.89
压缩机（撬装）	2015/02	正常使用	2,145.71	1,032.05	48.10
热网建设费	2015/02	正常使用	6,929.59	3,432.48	49.53
天然气管网建设费	2015/02	正常使用	6,200.11	3,285.64	52.99
西区项目-零标段供能管网	2017-11	正常使用	3,258.74	2,477.15	76.02
西区项目-一标段供能管网	2021-12	正常使用	1,661.38	1,339.07	80.60
莘庄热电冷三联供2期项目二阶段配套热网工程	2022/12	正常使用	4,081.74	3,560.15	87.22
二期项目一阶段-燃机发电机	2019/12	正常使用	1,887.88	1,379.20	73.06
二期项目一阶段-燃气轮机本体	2019/12	正常使用	17,401.20	12,712.54	73.06

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
二期项目一阶段-余热锅炉	2019/12	正常使用	2,971.70	2,170.99	73.06
二期项目一阶段-蒸汽管网	2019/12	正常使用	8,873.25	6,250.88	70.45
二期项目一阶段-天然气管网	2019/12	正常使用	1,891.37	1,381.75	73.06
二期项目一阶段-出线廊道	2019/12	正常使用	2,170.23	1,642.28	75.67
合计			94,979.86	57,631.32	-
账面金额			138,268.48	82,971.08	-

4、广州大学城

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
1KV动力电缆交联聚乙烯绝缘无卤低烟聚烯烃护套阻燃耐火电力电缆WDZN-YJY（万博项目）	2020/12	正常使用	907.61	537.10	59.18
燃气轮发电机组-燃用LNG，控制室(TCC)	2009/10	正常使用	15,515.24	3,088.51	19.91
高密度聚乙烯外护管硬质聚氨酯泡沫塑料预制直埋保温管（万博项目）	2020/12	正常使用	649.55	390.05	60.05
脱硝系统成套（万博项目）	2020/12	正常使用	815.34	489.60	60.05
内燃机（万博项目）	2020/12	正常使用	8,660.64	5,200.60	60.05
广晟供气接口（万博项目）	2020/12	正常使用	761.84	457.47	60.05
奥园西-奥园北-四海城南段管道（万博项目）	2020/12	正常使用	764.71	459.20	60.05

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
离心式冷水机组成套（万博项目）-1	2020/12	正常使用	1,529.17	918.25	60.05
离心式冷水机组成套（万博项目）-2	2020/12	正常使用	3,517.15	2,112.00	60.05
整体式烟气热水型溴化锂机组-3#烟气热水型溴化锂机组（含冷、热水板换）（万博项目）	2020/12	正常使用	696.00	417.94	60.05
整体式烟气热水型溴化锂机组-2#烟气热水型溴化锂机组（万博项目）	2020/12	正常使用	696.00	417.94	60.05
整体式烟气热水型溴化锂机组-1#烟气热水型溴化锂机组（含热水板换）（万博项目）	2020/12	正常使用	685.55	411.66	60.05
冷却塔及其标准附件（万博项目）	2020/12	正常使用	997.15	598.77	60.05
110KV儒林至谷围送出线路	2016/04	正常使用	751.44	540.87	71.98
110KVXLPE绝缘单铜芯电力电缆（万博项目）	2020/12	正常使用	1,416.07	783.17	55.31
合计			38,363.46	16,823.14	-
账面金额			84,153.26	35,083.80	-

5、福新广州

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
热网工程	2020/9/17	正常使用	9,986.07	7,817.19	78.28
1#燃气轮发电机组	2020/7/31	正常使用	53,695.71	41,959.27	78.14
2#燃气轮发电机组	2020/7/31	正常使用	53,695.71	41,959.27	78.14
1#余热锅炉	2020/7/31	正常使用	13,311.17	10,401.70	78.14
2#余热锅炉	2020/7/31	正常使用	13,311.17	10,401.70	78.14
主蒸汽管道	2020/7/31	正常使用	1,959.70	1,493.28	76.20
热再热蒸汽管道	2020/7/31	正常使用	3,137.66	2,390.87	76.20
燃气调压站	2020/7/31	正常使用	1,881.39	1,433.60	76.20
锅炉补充水处理系统	2020/7/31	正常使用	1,752.47	1,335.37	76.20
电力电缆	2020/7/31	正常使用	2,707.72	2,109.77	77.92
电缆	2020/7/31	正常使用	2,941.72	1,642.46	55.83
合计	-	-	158,380.48	122,944.48	-
账面金额	-	-	198,818.10	153,053.98	-

6、福新江门

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃机透平部件	2021/12/31	正常使用	5,309.73	4,553.10	85.75
余热锅炉	2018/8/16	正常使用	2,203.19	1,526.44	69.28
汽轮机发电机组	2018/8/16	正常使用	2,680.40	1,857.07	69.28
燃气轮发电机组	2019/4/30	正常使用	18,029.64	13,074.49	72.52
余热锅炉	2019/4/30	正常使用	2,203.19	1,597.68	72.52
汽轮机发电机组	2019/4/30	正常使用	2,680.40	1,943.73	72.52
厂外供热管道	2020/6/15	正常使用	2,762.68	1,928.73	69.81
天然气调压站	2019/4/30	正常使用	1,640.36	1,189.53	72.52
取水泵设备	2018/8/16	正常使用	1,912.28	1,324.89	69.28
燃气轮发电机组	2018/8/16	正常使用	18,029.64	12,491.53	69.28
合计	-	-	57,451.51	41,487.21	-
账面金额	-	-	73,460.10	52,765.52	-

7、福新清远

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
燃机及附属设备	2023/3/8	正常使用	8,053.78	7,349.08	91.25
余热锅炉及脱硝系统	2023/3/8	正常使用	3,559.96	3,248.47	91.25
发电机及辅机	2023/3/8	正常使用	2,018.36	1,841.75	91.25
汽机及附属设备	2023/3/8	正常使用	2,755.79	2,514.66	91.25
热工控制系统	2023/3/8	正常使用	1,879.73	1,715.25	91.25
电缆	2023/3/8	正常使用	993.02	906.13	91.25
热网、调压站、机力冷却塔、集控楼(室)、继电器楼、机炉车间电气、净化站内机械设备	2023/3/8	正常使用	294.36	268.60	91.25
循环水处理系统、炉内磷酸盐处理系统、给水加药处理系统、汽水取样系统、主变压器系统、消防系统、厂内通信系统	2023/3/8	正常使用	232.69	212.33	91.25
主控及直流系统	2023/3/8	正常使用	125.37	114.40	91.25
环保保护与监测装置	2023/3/8	正常使用	111.48	101.73	91.25
厂用电系统	2023/3/8	正常使用	201.68	184.03	91.25
合计	-	-	20,226.22	18,456.44	-
账面金额	-	-	35,863.33	32,882.19	-

8、贵港公司

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
悬臂斗轮堆取料	2007/2/1	正常使用	2,274.40	375.57	16.51
翻车机C形翻车机	2007/2/1	正常使用	3,329.59	549.81	16.51
皮带机上煤系统	2007/2/1	正常使用	3,073.66	513.64	16.71
中速磨煤机设备	2007/2/1	正常使用	2,755.63	621.32	22.55
中速磨煤机设备	2007/5/1	正常使用	2,755.63	486.24	17.65
锅炉本体	2007/2/1	正常使用	15,662.26	3,538.88	22.59
水冷壁系统	2007/2/1	正常使用	5,213.97	1,175.62	22.55
过热器系统	2007/2/1	正常使用	6,568.25	1,480.97	22.55
再热器系统	2007/2/1	正常使用	4,134.02	932.12	22.55
省煤器系统	2007/2/1	正常使用	4,333.69	977.14	22.55
空气预热器	2007/2/1	正常使用	1,795.77	404.90	22.55
锅炉本体	2007/5/1	正常使用	15,970.20	2,887.86	18.08
水冷壁系统	2007/5/1	正常使用	5,244.64	931.75	17.77
过热器系统	2007/5/1	正常使用	6,568.25	1,158.98	17.65
再热器系统	2007/5/1	正常使用	4,134.02	729.46	17.65
省煤器系统	2007/5/1	正常使用	4,333.69	764.69	17.65

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
空气预热器	2007/5/1	正常使用	2,430.09	559.50	23.02
静电除尘器	2007/2/1	正常使用	3,591.27	809.74	22.55
静电除尘器	2007/5/1	正常使用	3,591.27	633.69	17.65
循环水系统管道	2007/2/1	正常使用	3,851.35	635.96	16.51
#1机脱硝-催化剂及装卸系统	2013/12/1	正常使用	1,431.73	686.59	47.96
#2机脱硝-催化剂及装卸系统	2013/9/1	正常使用	1,431.73	669.98	46.79
#1机脱硝-SCR钢支架和平台、扶梯	2013/12/1	正常使用	948.99	455.21	47.97
#2机脱硝-SCR钢支架和平台、扶梯	2013/9/1	正常使用	948.99	444.21	46.81
#1机脱硝-空预器改造	2013/12/1	正常使用	1,153.58	553.35	47.97
#2机脱硝-空预器改造	2013/9/1	正常使用	1,153.58	539.98	46.81
1#超临界机组汽轮机	2007/2/1	正常使用	18,945.31	3,179.96	16.78
汽轮发电机	2007/2/1	正常使用	10,643.52	1,757.99	16.52
高压加热组：	2007/2/1	正常使用	2,709.34	447.39	16.51
凝汽器	2007/2/1	正常使用	2,888.67	477.00	16.51
发电机引出线	2007/5/1	正常使用	2,576.81	651.04	25.27
2#超临界机组汽轮机	2007/5/1	正常使用	18,945.66	3,394.70	17.92
汽轮发电机	2007/5/1	正常使用	10,721.35	1,908.27	17.80

设备名称	购置日期	使用情况	账面价值（万元）		成新率（%）
			原值	净值	
高压加热组：	2007/5/1	正常使用	2,709.34	478.07	17.65
凝汽器	2007/5/1	正常使用	2,888.67	509.71	17.65
以上380V低压开关柜设备	2007/2/1	正常使用	2,066.08	502.25	24.31
高压管道	2007/2/1	正常使用	24,316.57	4,015.33	16.51
中、低压管道	2007/2/1	正常使用	5,226.86	863.10	16.51
供热抽汽改造-设备	2019/12/31	正常使用	4,945.90	3,375.86	68.26
热网项目-设备	2019/12/31	正常使用	1,353.00	918.82	67.91
#1机组超低排放改造（设备）	2018/12/31	正常使用	8,405.36	5,246.82	62.42
#2机组超低排放改造（设备）	2018/5/31	正常使用	7,694.88	4,519.04	58.73
发电机引出线	2007/2/1	正常使用	2,576.81	624.78	24.25
低压动力电缆	2007/2/1	正常使用	7,711.23	1,869.68	24.25
#2主变压器	2007/2/1	正常使用	6,398.50	1,551.39	24.25
厂用高压变压器	2007/2/1	正常使用	2,134.90	517.63	24.25
6KV电缆	2007/2/1	正常使用	4,124.40	1,000.01	24.25
合计	-	-	258,663.41	61,325.94	-
账面金额	-	-	353,415.80	83,804.87	-

（本页无正文，为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）《关于华电国际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申请的审核问询函相关问题的回复（修订稿）》之签字盖章页）。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国 北京

二〇二五年 月 日