

中信证券股份有限公司
关于
深圳证券交易所
《关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购
买资产并募集配套资金申请的审核问询函》相关问题
之
核查意见（修订稿）

独立财务顾问



二〇二六年一月

深圳证券交易所:

受湖南能源集团发展股份有限公司（以下简称“湖南发展”、“上市公司”或“公司”）的委托，中信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“中信证券”）担任公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。根据贵所于 2025 年 9 月 30 日出具的《关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2025〕130018 号，以下简称“《审核函》”）的要求，独立财务顾问对《审核函》提出的问题进行了认真分析与核查，并出具《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>相关问题之核查意见》（以下简称“本核查意见”），现提交贵所，请予审核。其中，涉及补充披露内容均已在《湖南能源集团发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》（以下简称“《重组报告书》”）中以楷体加粗形式标明。

如无特殊说明，本核查意见中的词语或简称均与《重组报告书》中的“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明均系四舍五入所致。

目 录

问题 1、关于资产基础法评估	3
问题 2、关于固定资产与无形资产	63
问题 3、关于关联交易与同业竞争	77
问题 4、关于营业成本和期间费用	120
问题 5、关于交易方案和协同管控	145
问题 6、关于业务资质	159
问题 7、关于历史沿革	167
问题 8、其他	172

问题 1、关于资产基础法评估

申请文件显示：（1）上市公司拟以发行股份及支付现金方式购买湖南能源集团电力投资有限公司（以下简称电投公司）持有的湖南湘投铜湾水利水电开发有限责任公司（以下简称铜湾水电）90%股权、湖南湘投清水塘水电开发有限责任公司（以下简称清水塘水电）90%股权、湖南新邵筱溪水电开发有限责任公司（以下简称筱溪水电）88%股权及湖南湘投沅陵高滩发电有限责任公司（以下简称高滩水电）85%股权。前述标的资产采用资产基础法评估的股东全部权益价值合计为 17.08 亿元，采用收益法评估的股东全部权益价值为 16.92 亿元，两种方法评估结果差异较小。因标的资产从事的水力发电业务未来年度收益受上游来水量影响较大，而来水量无法准确预测，未来年度实际盈利水平存在一定的不确定性，本次评估采用资产基础法评估结果作为最终评估结论。本次交易前，铜湾水电和高滩水电最近一次的股权转让均采用收益法评估结果作为最终评估结论。（2）铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电和高滩水电评估值分别为 5.55 亿元、3.76 亿元、4.64 亿元和 3.14 亿元，增值率分别为 44.26%、22.05%、28.21% 和 92.67%，主要增值资产包括固定资产和无形资产。（3）标的资产所发电全额上网，不参与市场化交易，电价依据发改委、能源局等部门确定并于购售电协议中的明确价格执行。

请上市公司补充披露：（1）结合 2020 年以来标的资产上游来水量、发电量和发电收入情况，以及标的资产历史评估、同行业可比案例评估方法选取及其理由，补充披露本次交易采用资产基础法评估结果而非收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益；结合标的资产发电量长期变化趋势，补充披露标的资产的主要资产是否存在减值风险。（2）报告期内标的资产执行的电价及相关协议依据，标的资产现行电价的协议文件的有效期限，未来电价调整风险以及对标的资产评估值的影响。

请上市公司补充说明：铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性；清水塘水电和筱溪水电固定资产中的机器设备、无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

(一) 结合 2020 年以来标的资产上游来水量、发电量和发电收入情况，以及标的资产历史评估、同行业可比案例评估方法选取及其理由，补充披露本次交易采用资产基础法评估结果而非收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益；结合标的资产发电量长期变化趋势，补充披露标的资产的主要资产是否存在减值风险

1、2020 年以来标的资产上游来水量、发电量和发电收入情况

单位：亿立方米、万千瓦时、万元

标的公司	项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年1-3月	2025年
铜湾水电	来水量	356.12	303.16	261.88	109.12	290.85	39.11	246.34
	发电量	81,669.17	71,193.11	68,309.33	33,712.56	63,523.45	12,082.14	58,994.46
	发电收入	20,490.86	17,958.07	17,120.22	8,809.76	15,526.39	3,168.76	14,897.30
清水塘水电	来水量	377.62	315.51	266.01	112.69	301.73	38.61	254.16
	发电量	60,704.55	52,013.59	49,163.26	24,538.48	45,866.78	9,060.19	43,145.81
	发电收入	15,792.20	13,356.16	12,388.36	6,379.40	11,347.13	2,390.92	11,084.80
筱溪水电	来水量	124.78	120.99	120.71	54.06	148.32	14.23	99.36
	发电量	56,877.48	48,311.12	50,418.13	27,223.35	54,524.04	7,297.88	43,755.13
	发电收入	14,682.91	12,561.83	12,563.01	7,038.77	13,347.01	1,915.29	11,047.22
高滩水电	来水量	267.02	180.22	118.82	132.43	125.79	18.23	151.93
	发电量	31,168.89	29,578.29	21,203.25	26,468.25	24,009.54	4,665.27	25,885.98
	发电收入	7,808.21	7,263.50	5,096.94	6,622.13	5,671.96	1,183.43	6,375.55

如上表所示，自2020年至2025年各标的资产上游来水量、发电量和发电收入均呈现较大幅度波动。

2025年各标的公司实际发电量、上网电量、收入及净利润，与收益法资产评估模型中2025年度预测值对比情况如下：

单位：万千瓦时、万千瓦时、万元、万元

公司	项目	发电量	上网电量	收入	净利润
铜湾水电	实际值	58,994.46	58,109.00	14,897.30	2,907.77
	评估预测值	65,076.11	64,044.80	16,527.26	4,154.20
	差异	-6,081.65	-5,935.80	-1,629.96	-1,246.43
	差异率	-9.35%	-9.27%	-9.86%	-30.00%
清水塘水电	实际值	43,145.81	42,688.54	11,084.80	1,760.39
	评估预测值	48,322.18	47,774.75	12,336.06	2,583.62
	差异	-5,176.37	-5,086.21	-1,251.26	-823.23
	差异率	-10.71%	-10.65%	-10.14%	-31.86%
筱溪水电	实际值	43,755.13	43,120.88	11,047.22	2,930.87
	评估预测值	49,509.89	48,760.02	12,506.72	4,307.22
	差异	-5,754.76	-5,639.14	-1,459.50	-1,376.35
	差异率	-11.62%	-11.57%	-11.67%	-31.95%
高滩水电	实际值	25,885.98	25,560.76	6,375.55	2,176.48
	评估预测值	26,339.02	26,054.66	6,435.94	2,141.76
	差异	-453.04	-493.90	-60.39	34.72
	差异率	-1.72%	-1.90%	-0.94%	1.62%

注：上述财务数据未经审计。

本次收益法评估系以各标的电站过去10年的平均可利用小时数为基础，结合上网电价水平及合理的成本费用假设，对未来发电量、收入、利润及现金流进行预测测算，用于估算标的资产在评估基准日的价值水平。

水电行业受水文条件影响较大，单一年度的经营业绩存在一定波动。2025年度受来水偏低影响，相关电站可利用小时数处于历史相对低位，导致相关电站当期实际收入或净利润低于评估预测值，该等差异属于水电行业正常的年度波动情形。

从长期历史运行情况看，标的资产亦存在部分年度业绩高于预测水平的情况。收益法采用长期平均参数，有助于平滑单一年份波动，更客观反映标的资产的持续盈利能力。因此，2025年度实际数据低于预测值，不影响收益法评估结果的合理性。

2、标的资产历史评估、同行业可比案例评估方法选取及其理由

(1) 标的资产历史评估方法选取及其理由

2020年以来，标的资产历史评估情况如下表：

单位：万元

序号	标的资产	评估基准日	定价方法	账面净资产	评估价值	增值额	增值率
1	铜湾水电	2022/12/31	收益法	48,632.04	67,273.17	18,641.13	38.33%
2	高滩水电	2022/12/31	收益法	20,879.93	44,341.28	23,461.35	112.36%
3	清水塘水电	2021/10/31	收益法	34,983.21	44,189.58	9,206.37	26.32%
4	筱溪水电	2021/10/31	收益法	55,159.89	67,197.91	12,038.02	21.82%

标的资产上述历史年度评估目的为湖南能源集团内部资产整合，湖南能源集团将所持标的公司股权注入到下属全资子公司电投公司，为湖南能源集团公司内部交易；同时，上述标的公司历史评估时评估基准日前来水量、发电量和发电收入波动相对较小，经营利润较为稳定，因此选取收益法作为定价方法。

(2) 同行业可比案例评估方法选取及其理由

A股上市公司发行股份购买资产或现金重大资产重组交易中，收购水电行业资产的同行业可比案例评估方法选取及理由情况如下表：

序号	证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法	最终定价方法	评估方法选取理由
1	600292.SH	远达环保	五凌电力水电板块	2024/10/31	资产基础法、收益法	资产基础法	报告期内五凌电力的水电业绩波动较大，考虑到五凌电力盈利能力受来水、发电量等不确定因素影响较大，未来产生的现金流量无法合理预测，收益法评估具有较大的不确定性。因此五凌电力选取资产基础法作为最终评估结果。
2			广西长洲水电 64.93% 股权	2024/10/31	资产基础法、收益法	收益法	长洲水利枢纽工程位于珠江流域西江干流浔江下游河段，根据投产以来发电量及发电利用小时数等数据，历史经营情况稳定，未来收益能够相对合理的预计，收益法能够较好的反映公司的价值。因此长洲水电以收益法评估结果作为最终评估结论。
3	600674.SH	川投能源	国能大渡河流域水电公司 10% 股权	2022/5/31	资产基础法、收益法	资产基础法	该评估案例中，电力市场并非完全竞争的公开市场，大渡河公司的基数电量及执行标杆上网电价受国家调节因素较大，未来盈利能力具有一定的不确定性。因此以资产基础法的评估结果作为最终评估结论。

序号	证券代码	证券简称	标的名称	评估基准日	评估方法	最终定价方法	评估方法选取理由
4	600900.SH	长江电力	三峡金沙江云川水电100%股权	2022/1/31	资产基础法、收益法	资产基础法	乌东德水电站处于金沙江流域下游河段。金沙江流域的来水情况会直接影响水电站发电量，而来水情况受降雨、融雪、金沙江中上游及雅砻江流域的引调水工程、金沙江中上游及雅砻江流域水库的调蓄等因素的影响，具有一定的不确定性。因此选用资产基础法作为评估结论。
5	600310.SH	广西能源	广西广投桥巩100%股权	2020/3/31	资产基础法、收益法	资产基础法	红水河流域共有10座水电站，各电站发电量均需按照与所属电网签订的调度协议的规定，严格执行上网电量调度政策，由于上网电价及发电量均受到调控和水情不确定，收益法结果有较大的不确定性，相对而言，成本法更为稳健，从资产构建角度客观反映了评估对象的市场价值。因此以资产基础法评估结果作为评估结论。
6	600982.SH	宁波能源	宁波溪口水电51.49%股权	2018/7/31	资产基础法、收益法	资产基础法	被评估单位属于能源消耗性企业，受上下游企业经营情况以及国家相关政策变化和能源价格波动较大等不确定性因素影响较大，收益法评估中销售电价系按照被评估单位现行电价标准预测，该电价高于国内抽水蓄能行业电价水平，其可持续性具有较大的不确定性。因此评估以资产基础法的评估结果作为最终评估结论。
7	600236.SH	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司100%股权	2014/12/31	资产基础法、收益法	资产基础法	龙滩公司按一步设计，两步建设的方案实施，目前只完成了一期工程的建设，二期工程仅部分项目开工，尚未取得国家发改委的批文，未来的投资额、投产时间以及电价等尚不确定，难以对二期工程采用收益法进行评估。因此评估结论取资产基础法评估结果。

注：广西长洲水电 64.93% 股权项目采用收益法定价的原因为长洲水电位于广西壮族自治区梧州市长洲区，长洲区分布在浔江、桂江两岸，地处西江、浔江、桂江“三江”水口，长洲水利枢纽工程位于珠江流域西江干流浔江下游河段，根据投产以来发电量及发电利用小时数等数据，历史经营情况稳定（以 2022、2023、2024 年为例，净利润分别为 30,659.30 万元、30,043.66 万元、37,002.53 万元），未来收益能够相对合理的预计，收益法能够较好的反映公司的价值。因此采用收益法定价。

结合上表可以看出，近年来同行业可比交易案例主要采用资产基础法定价。

3、本次交易采用资产基础法评估结果而非收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益

(1) 报告期内各标的资产业绩波动较大，收益法评估具有较大的不确定性
 根据湖南省气象局数据，2023 年度湖南省平均气温达 18.7°C，较常年偏高 1.0°C 左右，为湖南省有气象记录以来最高值；根据《2023 湖南省水资源公报》，2023 年度湖南省平均降水量为 1,267.3 毫米，较常年同期均值偏少 12.8%，使得标的资产 2023 年度发电业务收入显著低于其正常水平。

根据湖南省气象局数据，2024年度湖南省平均气温达18.8°C，较常年偏高1.1°C左右，再创1910年湖南省有气象记录以来的新高；根据《2024湖南省水资源公报》，2024年度湖南省平均降水量为1,642.1毫米，较常年同期均值偏多13.0%，较2023年偏多29.6%，使得标的资产2024年度发电业务收入大幅增长。

根据湖南省水利厅湖南省水文水资源勘测中心新闻（2025年1月1日至8月11日），三口（即洣滋河洣滋口、虎渡河太平口和藕池河藕池口）四水（湘江、资江、沅江和澧水）来水总量1,104.3亿方，较多年同期均值1,596.2亿方偏少30.8%，其中四水来水总量946.9亿方，较多年同期均值1,303.4亿方偏少27.4%，2025年8月至2025年12月的相关数据尚未发布。使得标的资产2025年度发电业务收入低于正常水平。

综上，考虑到标的资产盈利能力受降雨、来水量、发电量等不确定因素影响较大，报告期内各标的资产业绩波动较大，收益法评估具有较大的不确定性。

（2）采用资产基础法符合同行业可比案例情况，且定价不存在高估

根据前文回复，同行业可比案例主要采用资产基础法作为最终选取的评估方法，本次交易采用资产基础法符合同行业可比案例情况。

对比标的资产历史年度评估情况，本次采用资产基础法定价未高估标的资产，标的资产历史年度和本次评估情况对比如下表：

单位：万元						
序号	标的资产	评估基准日	定价方法	账面净资产	评估价值	增值额
1	铜湾水电	2022/12/31	收益法	48,632.04	67,273.17	18,641.13
		2025/3/31	资产基础法	38,472.97	55,500.90	17,027.93
2	高滩水电	2022/12/31	收益法	20,879.93	44,341.28	23,461.35
		2025/3/31	资产基础法	16,285.56	31,377.73	15,092.17
3	清水塘水电	2021/10/31	收益法	34,983.21	44,189.58	9,206.37
		2025/3/31	资产基础法	30,791.62	37,579.87	6,788.25
4	筱溪水电	2021/10/31	收益法	55,159.89	67,197.91	12,038.02
		2025/3/31	资产基础法	36,162.05	46,364.50	10,202.45

综上，本次交易标的资产采用资产基础法评估结果，有利于保护上市公司利

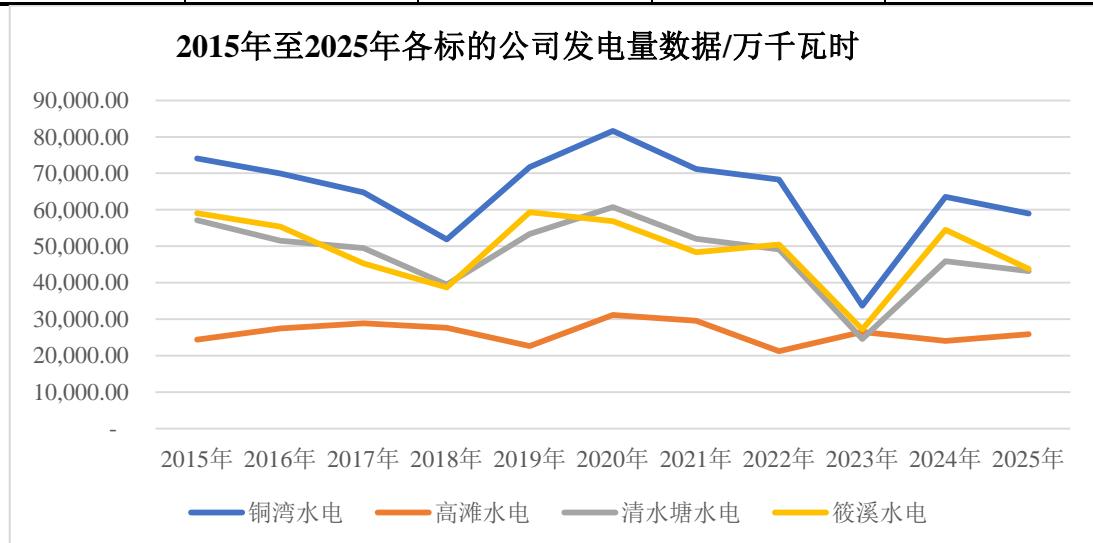
益及中小股东合法权益。

4、结合标的资产发电量长期变化趋势，补充披露标的资产的主要资产是否存在减值风险

标的资产 2015 年至 2025 年度发电量情况如下：

单位：万千瓦时

项目	铜湾水电	清水塘水电	筱溪水电	高滩水电
2015年	74,053.62	57,128.66	59,088.00	24,387.42
2016年	69,914.27	51,492.89	55,413.20	27,477.45
2017年	64,760.44	49,494.22	45,258.63	28,890.93
2018年	51,884.06	39,455.11	38,689.83	27,582.48
2019年	71,741.06	53,364.22	59,295.17	22,624.14
2020年	81,669.17	60,704.55	56,877.48	31,168.89
2021年	71,193.11	52,013.59	48,311.12	29,578.29
2022年	68,309.33	49,163.26	50,418.13	21,203.25
2023年	33,712.56	24,538.48	27,223.35	26,468.25
2024年	63,523.45	45,866.78	54,524.04	24,009.54
2025年	58,994.46	43,145.81	43,755.13	25,885.98
最低值	33,712.56	24,538.48	27,223.35	21,203.25
最高值	81,669.17	60,704.55	59,295.17	31,168.89
平均值	64,523.23	47,851.60	48,986.73	26,297.87



根据上表，标的资产年度发电量在不同年份间存在一定波动，体现出水力发电受来水条件影响的周期性特征。但从长期运行情况看，标的资产整体运行稳定、

设备利用率较高，不存在因设备老化、资产闲置或使用率下降导致经营收益下滑的情形，标的资产运营状况良好，不存在减值风险。

(二) 报告期内标的资产执行的电价及相关协议依据，标的资产现行电价的协议文件的有效期限，未来电价调整风险以及对标的资产评估值的影响

1、报告期内标的资产执行的电价及相关协议依据，标的资产现行电价的协议文件的有效期限

报告期内，标的资产执行的电价如下表：

单位：元/兆瓦时

序号	标的公司	结算上网电价
1	铜湾水电	302.00
2	高滩水电	292.00
3	清水塘水电	302.00
4	筱溪水电	302.00

报告期内标的资产执行的电价协议依据为自 2021 年 8 月 1 日开始执行的《关于降低我省部分水电站上网电价的通知（湘发改价调规〔2021〕572 号）》，该通知未设置有效期限。

2、未来电价调整风险以及对标的资产评估值的影响

(1) 标的资产运营以来电价变化情况

单位电价：元/千瓦时

标的公司	开始执行时间	电价执行依据	调整后含税结算电价	调整后不含税结算电价
铜湾水电	2008/12	《关于华电长沙电厂一期工程等新投产发电项目上网电价批复》(湘价重〔2007〕148号)	0.316	0.270
	2010/11/19	《关于调整水电上网电价的通知》(湘价电〔2010〕157号)	0.341	0.291
	2011/12/1	《关于湖南海鑫投资有限公司等水电项目上网电价有关问题的通知》(湘价电〔2012〕176号)	0.38	0.32
	2016/9/1	《湖南省降低大工业电价工作方案》(湘发改价商〔2016〕704号)	0.35	0.30
	2018/9/1	《关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2018〕654号)	0.34	0.29
	2019/7/1	《关于再次降低我省一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2019〕407号)	0.312	0.276
	2021/8/1	《关于降低我省部分水电站上网电价的通知》(湘发改价调规〔2021〕572号)	0.302	0.267
清水塘水电	2009/8	《关于核定湖南骏泰浆纸有限公司生物质热电站等发电企业上网电价有关问题的通知》(湘价电〔2008〕197号)	0.316	0.270

标的公司	开始执行时间	电价执行依据	调整后含税结算电价	调整后不含税结算电价
华电	2010/11/19	《关于调整水电上网电价的通知》(湘价电〔2010〕157号)	0.341	0.291
	2011/12/1	《关于湖南海鑫投资有限公司等水电项目上网电价有关问题的通知》(湘价电〔2012〕176号)	0.38	0.32
	2016/9/1	《湖南省降低大工业电价工作方案》(湘发改价商〔2016〕704号)	0.35	0.30
	2018/9/1	《关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2018〕654号)	0.34	0.29
	2019/7/1	《关于再次降低我省一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2019〕407号)	0.312	0.276
	2021/8/1	《关于降低我省部分水电站上网电价的通知》(湘发改价调规〔2021〕572号)	0.302	0.267
筱溪水电	2008/12	《关于华电长沙电厂一期工程等新投产发电项目上网电价批复》(湘价重〔2007〕148号)	0.316	0.270
	2010/11/19	《关于调整水电上网电价的通知》(湘价电〔2010〕157号)	0.341	0.291
	2011/12/1	《关于湖南海鑫投资有限公司等水电项目上网电价有关问题的通知》(湘价电〔2012〕176号)	0.38	0.32
	2016/9/1	《湖南省降低大工业电价工作方案》(湘发改价商〔2016〕704号)	0.35	0.30
	2018/9/1	《关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2018〕654号)	0.34	0.29
	2019/7/1	《关于再次降低我省一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2019〕407号)	0.312	0.276
	2021/8/1	《关于降低我省部分水电站上网电价的通知》(湘发改价调规〔2021〕572号)	0.302	0.267
高滩水电	1997/3/1	《关于高滩电厂上网电价的通知》(1997湘价重字第139号)	0.348	0.297
	2009/11/20	《关于调整水电上网电价的通知》(湘价电〔2010〕157号)	0.336	0.287
	2011/12/1	《关于湖南海鑫投资有限公司等水电项目上网电价有关问题的通知》(湘价电〔2012〕176号)	0.366	0.313
	2014/1/1	《关于调整省电网水电上网电价的通知》(湘价电〔2014〕99号)	0.37	0.316
	2016/9/1	《湖南省降低大工业电价工作方案》(湘发改价商〔2016〕704号)	0.34	0.291
	2018/9/1	《湖南省发展和改革委员会关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2018〕654号)	0.33	0.284
	2019/7/1	《关于再次降低我省一般工商业电价有关问题的通知》(湘发改价商〔2019〕407号)	0.302	0.267
	2021/8/1	《关于降低我省部分水电站上网电价的通知》(湘发改价调规〔2021〕572号)	0.292	0.258

注：其中 2019 年 7 月电价下调后，标的资产每度电扣减 0.008 元库区移民基金。

综上表所述，标的资产从并网以来至本次报告日结算电价呈先涨后降趋势，从不含税电价分析，各标的资产并网以来电价下降幅度较小。

(2) 湖南电力市场价格和政策变化趋势

结合各标的资产并网以来电价调整分析，湖南电力市场价格和政策变化趋势分为三个阶段：第一阶段从 1997 年至 2016 年 9 月之前，湖南电力市场价格

和政策变化趋势为电价整体上涨；第二阶段从 2016 年 9 月至 2021 年 8 月，湖南电力市场价格和政策变化趋势为电价整体下降；第三阶段从 2021 年 8 月至本次报告日，湖南电力市场价格和政策变化趋势稳定。自 2021 年湖南省发展和改革委员会印发《关于降低我省部分水电站上网电价的通知（湘发改价调规〔2021〕572 号）》以来，湖南省未再发布针对水电站上网电价的调整政策。报告期内，各标的水电站上网电价保持稳定，未发生变动。目前，湖南省存量水电项目仍执行政府批复电价机制。同时，湖南省内水电项目目前尚未纳入电量市场化交易范围，电价体系整体保持稳定。

（3）消纳风险

一方面，水力发电作为可再生绿色能源，长期受到国家政策的重点支持，消纳能力具有较强保障。根据《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知（国办发〔2007〕53 号）》、《全额保障性收购可再生能源电量监管办法（国家发展和改革委员会令第 15 号）》以及《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见（发改能源〔2024〕1537 号）》等文件的规定，水力发电享有优先调度权。从实际运行情况看，标的资产近年来（包括报告期内）未出现因消纳不足导致的弃水情况。

另一方面，湖南省用电需求持续增长，为水电提供了稳定的消纳空间。全社会用电量保持上升趋势，工业用电复苏为水电消纳提供基本保障；省内水电仍作为优先调度电源，在电力现货市场中享有优先出清权，尤其在电力供应偏紧时期优先获得发电计划。根据湖南省能源协会、湖南省能源规划研究中心联合发布的《湖南省能源发展报告 2025》，截至 2024 年末，湖南电网总装机容量为 7,735 万千瓦，能源自给率较低，对外依存度较高（约 74.6%）。在能源消费总量持续增长的背景下，水电发电量和新能源占比的提升将进一步增强本省能源自给能力。

综上，湖南省存量水电项目电价稳定、政策调整对电价的影响较小、消纳前景良好。截至评估基准日及本核查意见签署日，无明显迹象显示湖南省存量水电项目电价存在下调可能，预计湖南省短期内不存在电价下行风险、政策风险和消纳风险，相关因素不会对标的资产评估值产生不利影响。

(三) 补充披露情况

本次交易采用资产基础法评估结果而非收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益，标的资产的主要资产是否存在减值风险，报告期内标的资产执行的电价及相关协议依据，标的资产现行电价的协议文件的有效期限，未来电价调整风险以及对标的资产评估值的影响已在《重组报告书》“第六节 标的公司评估情况”之“七、本次交易采用资产基础法评估结果而非收益法评估结果作为定价依据的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益”、“八、报告期内标的资产执行的电价及相关协议依据，标的资产现行电价的协议文件的有效期限，未来电价调整风险以及对标的资产评估值的影响”中补充披露。

二、上市公司补充说明

(一) 铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性

1、铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性

(1) 铜湾水电和高滩水电构筑物、机器设备、土地使用权评估增减值情况如下：

单位：万元、%

标的资产	项目	账面价值		评估价值		增值率	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值
铜湾水电	构筑物	144,392.41	92,281.49	152,202.69	95,525.00	5.41	3.51
	机器设备	49,318.15	9,003.68	47,452.90	19,646.77	-3.78	118.21
	土地使用权	-	-	6,486.93	6,486.93	-	-
高滩水电	构筑物	18,798.13	8,652.22	34,339.70	14,873.88	82.68	71.91
	机器设备	35,300.02	2,430.35	25,383.73	7,772.47	-28.09	219.81
	土地使用权	-	-	3,623.61	3,623.61	-	-

注：4家电站水轮机组与大坝账面原值占比分析情况说明

标的资产		账面原值（万元）	设备/构筑物
名称	类型		
铜湾水电	大坝	138,430.04	26%
	水轮发电机组	35,722.38	
高滩水电	大坝	25,821.54	111%
	水轮发电机组	28,659.49	
清水塘水电	大坝	101,827.47	42%
	水轮发电机组	42,270.17	
筱溪水电	大坝	101,519.11	17%
	水轮发电机组	16,837.57	

清水塘水轮发电组账面价值 42,270.17 万元，包含电气及附属设备，剔除该部分设备后，水轮发电机组账面原值为 29,503.12 万元，其实际占比为 29%，与铜湾水电占比相近。

高滩水电水轮发电机组的比重高于其他 3 家的原因是：高滩水电建成时间较早，构筑物投资建设所需的材料成本、人工成本较低，而水轮发电机组为进口设备，当时国内无水轮发电机组厂家，设备价格高于构筑物投资成本。

筱溪水电水轮发电机组的占比低于清水塘水电、铜湾水电的原因：筱溪水电水轮发电机组模式不同（筱溪为轴流转浆式机组，而清水塘水电、铜湾水电均为灯泡贯流式机组），轴流式机组因结构简单、水轮发电机组设备价格远低于灯泡贯流式机组，因此导致筱溪水电水轮发电机组的占比较低。

(2) 铜湾水电和高滩水电构筑物、机器设备、土地使用权评估增值的原因及合理性

1) 铜湾水电和高滩水电构筑物评估增值的原因及合理性分析

铜湾水电、高滩水电构筑物资产包括：水工建筑物（主要为大坝、厂房、船闸、交通工程）、厂区及办公区公共附属设施（主要为道路、围墙、护坡、绿化等）。其中：水工建筑物为主要构筑物资产，也是铜湾水电、高滩水电构筑物资产中账面及评估价值占比最高、评估增值幅度最大的资产。

此次评估对于铜湾水电和高滩水电构筑物的评估，其计算公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} (\text{即: 评估原值}) \times \text{成新率}$$

其中：重置全价=水工建筑工程造价+建筑工程独立费+淹没补偿费用+资金成本-可抵扣的增值税

成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

注：年限成新率=（经济使用寿命年限-已使用年限）/经济使用寿命×100%
或 年限成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%。

勘察成新率：根据资产特征，依据现场实际勘察情况进行逐项打分后，确定勘察成新率。

由此可见，铜湾水电和高滩水电构筑物评估增值是由重置全价、成新率共同决定的。此次评估增值的原因及合理性也将基于重置全价、成新率两方面进行分析如下：

①经评估后，铜湾水电构筑物评估原值增值 7,810.28 万元，增值率 5.41%；评估净值增值 3,243.51 万元，增值率 3.51%。构筑物中主要资产水工建筑物的账面及评估值占比情况如下：

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	单位：万元	
						评估原值增减值额	评估净值增减值额
1	隧道（左岸进场公路及隧洞）	4,746.04	2,121.55	5,438.34	3,589.30	692.30	1,467.76
2	船闸	11,447.57	5,162.16	13,871.87	5,826.19	2,424.30	664.03
3	大坝	122,236.42	82,922.27	126,740.40	83,648.66	4,503.98	726.39
3-1	溢流坝	-	-	90,915.47	60,004.21	-	-
3-2	发电厂房	-	-	22,513.24	14,858.74	-	-
3-3	船闸工程	-	-	4,556.64	3,007.38	-	-
3-4	坝顶交通工程及山体边坡工程	-	-	8,755.05	5,778.33	-	-
4	小计	138,430.04	90,205.98	146,050.61	93,064.15	7,620.57	2,858.18
5	构筑物账面/评估价值总计	144,392.41	92,281.49	152,202.69	95,525.00	7,810.28	3,243.51
6	主要资产占总账面/评估价值比例	95.87%	97.75%	95.96%	97.42%	97.57%	88.12%

铜湾水电构筑物评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含建筑工程造价费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）、淹没补偿费用。铜湾水电重置全价各

组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

单位：万元

标的资产		铜湾水电构筑物
项目		金额/占比
建筑工程造价费用	账面原值中：建筑工程造价费用	54,605.42
	评估重置全价中：建筑工程造价费用	73,314.60
	评估增减值金额	18,709.18
	占评估增减值总额的比例	239.55%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	账面原值中：待摊投资	21,455.79
	评估重置全价中：待摊投资	14,681.04
	评估增减值金额	-6,774.75
	占评估增减值总额的比例	-86.74%
淹没补偿费用	账面原值中：淹没补偿费用	68,331.20
	评估重置全价中：淹没补偿费用	64,207.05
	评估增减值金额	-4,124.15
	占评估增减值总额的比例	-52.80%
重置全价	账面原值	144,392.41
	评估重置全价	152,202.69
	重置全价增减值总额	7,810.28
	账面原值增减值率	5.41%

a)建筑工程造价费用增值原因：铜湾水电构筑物主要建成于2006年至2008年，建成年限较早。此次评估对于建筑工程造价费用是以构筑物工程结算报告为基础，结合国家能源管理局发布的《水电工程设计概算编制规定》（NBT 11408-2023）、《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB-T11409-2023）以及水电水利规划设计总院可再生能源定额站发布的《水电建筑工程价格指数》（2024年），测算构筑物的建筑工程造价费用。随着经济社会的发展，建造构筑物所需的材料成本、人工成本、机械使用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致构筑物建筑工程造价费用增加。此外，长期待摊费用科目中的边坡加固工程、船闸加固及防腐工程是在已有构筑物的基础上更新改造，是已有构筑物的一部分，无法单独评估，因此评估机构将该部分长期待摊费用所形成的资产合并至与之对应的构筑物评估（该部分账面计入长期待摊费用科目的资产原始入账金额3,073.10万元）。最终构筑物建筑工程造价费用增值。

b) 待摊投资减值原因：待摊投资包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费、资金成本等，是水电站项目建设所必须发生的应资本化的前期及期间费用投入。水电站项目的建设除构筑物的投资外，还有机器设备的投资，待摊投资是为构筑物和机器设备的投资建设共同投入的；并且，根据评估准则、水电工程设计概算费用标准，对于待摊投资的计取是以构筑物的建筑工程造价费用和机器设备的购置费用为基础，分别按照一定比例计取。因此，评估对于待摊投资是在构筑物、机器设备中分别进行考虑的。在评估过程中，基于上述待摊投资的内涵及评估计算的依据，评估机构对于账面计入构筑物的应分摊至机器设备的待摊投资（金额 9,886.14 万元）已在机器设备中评估考虑，未在构筑物中考虑，因此构筑物的待摊投资减值。

c) 淹没补偿费用减值原因：构筑物淹没补偿费用包含土地的土地补偿费、安置补助费等征地成本，评估在计算淹没补偿费用时，为避免与土地使用权重估，因此在计算淹没补偿费用时已扣除土地所对应的土地征收成本，因此淹没补偿费用减值。

综上，铜湾水电评估原值中建筑工程造价费用增值幅度大于待摊投资、淹没补偿费用的减值幅度，最终导致评估原值增值。具体如下表所示：

单位：万元				
标的资产	建筑工程造价费用增值额	待摊投资增值额	淹没补偿费用增值额	评估原值增值总额
铜湾水电	18,709.18	-6,774.75	-4,124.15	7,810.28

根据上述对铜湾水电构筑物的重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，铜湾水电构筑物重置全价各组成项实际增减值情况如下：

标的资产		铜湾水电-构筑物
建筑工程造价费用	原始账面原值中：建筑工程造价费用	54,605.42
	重分类后账面原值中：建筑工程造价费用	57,678.52
	评估重置全价中：建筑工程造价费用	73,314.60
	重分类后：建筑工程造价费用增减值额	15,636.08

标的资产		铜湾水电-构筑物
	重分类后：建筑工程造价费用增减值率	27.11%
待摊投资(前期费用或独立费用、资金成本)	原始账面原值中：待摊投资	21,455.79
	重分类后账面原值中：待摊投资	11,569.65
	评估重置全价中：待摊投资	14,681.04
	重分类后：待摊投资增减值额	3,111.39
	重分类后：待摊投资增减值率	26.89%
淹没补偿费用	原始账面原值中：淹没补偿费用	68,331.20
	重分类后账面原值中：淹没补偿费用	68,331.20
	评估重置全价中：淹没补偿费用	64,207.05
	重分类后：淹没补偿费用增减值额	-4,124.15
	重分类后：淹没补偿费用增减值率	-6.04%
评估原值	原始账面原值	144,392.41
	重分类后账面原值	137,579.37
	评估原值	152,202.69
	重分类后评估原值增减值额	14,623.32
	重分类后评估原值增减值率	10.63%

上表中，构筑物重分类主要是“建筑工程造价费用”及“待摊投资”的重分类。其中：“建筑工程造价费用”的重分类，是将部分长期待摊费用重分类入构筑物中评估，其原因是长期待摊费用中部分资产是在原有资产上发生的更新改造，已与原有资产形成整体，因此评估时将该部分长期待摊费用合并至对应的资产中评估。“待摊投资”的重分类，则是考虑到待摊投资是水电站建设所必须的前期或期间费用、资金成本等投入，基于评估准则的角度进行的重分类，以构筑物各自的建筑工程造价成本为基础，按相关评估准则和计费标准考虑建筑物对应的待摊投资。

经重分类后的铜湾水电构筑物重置全价中建筑工程造价费用、淹没补偿费用的增减值方向与未重分类前是一致的，其增减值原因已在前文评估增值的原因分析中进行说明。此处不再赘述。

经重分类后的待摊投资的增减值方向与未重分类前是相反的。主要是由于：

待摊投资的计算基础是以构筑物的建筑工程造价费用为基础乘以相应费率进行计算。其中：铜湾水电构筑物的待摊投资是由于建筑工程造价费用增加导致。

B. 成新率由构筑物的年限成新率、勘察成新率综合确定。铜湾水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	构筑物账面整体成新率	构筑物评估整体成新率
铜湾水电	64%	63%

注：账面整体成新率=账面净值÷账面原值；评估整体成新率=评估净值÷评估原值。

根据上表可见，构筑物账面整体成新率与评估整体成新率接近。之所以铜湾水电评估整体成新率略小于构筑物账面整体成新率，其原因主要是：构筑物按类型可分为两部分，一是水工建筑物（大坝、厂房、船闸等），二是其他构筑物（防护堤、道路隧道、办公区及附属设施等）。其中：水工建筑物的经济使用寿命（50年）与会计折旧年限（50年）一致，且勘察成新率也接近账面成新率，因此，该部分水工建筑物的评估成新率与账面成新率相似。其他构筑物的经济使用寿命（25年）短于其会计折旧年限（30年），因此，该部分其他构筑物的评估成新率小于账面成新率；但由于其他构筑物占整体构筑物的比例小，对构筑物整体的评估成新率和账面成新率影响有限，导致最终评估整体成新率略小于构筑物账面整体成新率。

综上所述，铜湾水电评估原值增值7,810.28万元，而账面整体成新率与评估整体成新率接近，因此，铜湾水电构筑物评估中成新率对评估增值的影响小。此次评估增值系评估原值增值所致。

②经评估后，高滩水电构筑物评估原值增值15,541.57万元，增值率82.68%；评估净值增值6,221.65万元，增值率71.91%。构筑物中主要资产水工建筑物的账面及评估值占比情况如下：

单位：万元

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增 减值额	评估净值增 减值额
1	大坝主体工程	25,821.54	8,487.53	32,440.07	13,997.94	6,618.53	5,510.41
1-1	大坝	-	-	19,381.77	8,527.98	-	-
1-2	护坡工程	-	-	1,969.19	590.76	-	-
1-3	右岸升船机工程	-	-	50.66	22.29	-	-
1-4	厂房	8,885.42	513.45	10,807.67	4,755.37	-	-

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增减值额	评估净值增减值额
1-5	大坝公路交通桥工程	-	-	230.78	101.54	-	-
2	小计	25,821.54	8,487.53	32,440.07	13,997.94	6,618.53	5,510.41
3	构筑物账面/评估价值总计	27,683.54	9,165.67	34,339.70	14,873.88	6,656.16	5,708.20
4	主要资产占总账面/评估价值比例	93.27%	92.60%	94.47%	94.11%	99.43%	96.54%

高滩水电构筑物评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含建筑工程造价费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）、淹没补偿费用。高滩水电重置全价各组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

单位：万元

标的资产		高滩水电构筑物
项目		金额/占比
建筑工程造价费用	账面原值中：建筑工程造价费用	11,297.33
	评估重置全价中：建筑工程造价费用	26,859.92
	评估增减值金额	15,562.59
	占评估增减值总额的比例	100.14%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	账面原值中：待摊投资	3,864.50
	评估重置全价中：待摊投资	5,584.87
	评估增减值金额	1,720.37
	占评估增减值总额的比例	11.07%
淹没补偿费用	账面原值中：淹没补偿费用	3,636.30
	评估重置全价中：淹没补偿费用	1,894.91
	评估增减值金额	-1,741.39
	占评估增减值总额的比例	-11.20%
重置全价	账面原值	18,798.13
	评估重置全价	34,339.70
	评估原值增减值总额	15,541.57
	评估原值增减值率	82.68%

a) 建筑工程造价费用增值原因：高滩水电构筑物主要建成于1993年至1996年，建成年限较早。此次评估对于建筑工程造价费用是以构筑物工程结算报告为基础，结合国家能源管理局发布的《水电工程设计概算编制规定》（NBT

11408-2023)、《水电工程费用构成及概(估)算费用标准》(NB-T11409-2023)以及水电水利规划设计总院可再生能源定额站发布的《水电建筑工程价格指数》(2024年)，测算构筑物的建筑工程造价费用。随着经济社会的发展，建造构筑物所需的材料成本、人工成本、机械使用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致构筑物建筑工程造价费用增加。此外，房屋建筑物中的厂房是发电建筑物，与大坝一体建设，在基础、结构、外观上与大坝为一体，是大坝的组成部分，评估基于厂房及大坝的工程图纸、工程特征、外观形态将其划分至构筑物更合理；同时，考虑到其他三家水电的厂房均在“构筑物-大坝”中核算及评估，也为与其他三家水电保持一致，因此评估机构将计入房屋建筑物科目的厂房（金额6,891.83万元）重新分类至构筑物类资产中评估，导致构筑物建筑工程造价费用增值。

b) 待摊投资增值原因：在评估过程中，评估机构对于账面计入高滩水电房屋建筑物科目的部分待摊投资资产（金额1,993.59万元）重新分类至构筑物类资产中评估，该部分待摊投资是分摊至前述厂房的待摊投资，由于厂房已调整至构筑物中评估，其对应的待摊投资也应一并调整考虑，因此造成构筑物待摊投资增值。

c) 淹没补偿费用减值：构筑物淹没补偿费用包含土地的土地补偿费、安置补助费等征地成本，评估在计算淹没补偿费用时，已扣除土地所对应的土地征收成本，因此淹没补偿费用减值。

综上，高滩水电评估原值中建筑工程造价费用增值、构筑物待摊投资增值幅度大于淹没补偿费用的减值幅度，最终导致评估原值增值。具体如下表所示：

单位：万元				
标的资产	建筑工程造价费用增值额	待摊投资增值额	淹没补偿费用增值额	评估原值增值总额
高滩水电	15,562.59	1,720.37	-1,741.39	15,541.57

根据上述对高滩水电构筑物的重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，高滩水电构筑物重置全价各组成项实际增减值情况如下：

单位：万元	
标的资产	高滩水电-构筑物

标的资产		高滩水电-构筑物
建筑工程造价费用	原始账面原值中：建筑工程造价费用	11,297.33
	重分类后账面原值中：建筑工程造价费用	18,189.16
	评估重置全价中：建筑工程造价费用	26,859.92
	重分类后：建筑工程造价费用增减值额	8,670.76
	重分类后：建筑工程造价费用增减值率	47.67%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：待摊投资	3,864.50
	重分类后账面原值中：待摊投资	5,858.09
	评估重置全价中：待摊投资	5,584.87
	重分类后：待摊投资增减值额	-273.22
	重分类后：待摊投资增减值率	-4.66%
淹没补偿费用	原始账面原值中：淹没补偿费用	3,636.30
	重分类后账面原值中：淹没补偿费用	3,636.30
	评估重置全价中：淹没补偿费用	1,894.91
	重分类后：淹没补偿费用增减值额	-1,741.39
	重分类后：淹没补偿费用增减值率	-47.89%
评估原值	原始账面原值	18,798.13
	重分类后账面原值	27,683.55
	评估原值	34,339.70
	重分类后评估原值增减值额	6,656.15
	重分类后评估原值增减值率	24.04%

上表中，构筑物重分类主要是“建筑工程造价费用”及“待摊投资”的重分类。其中：“建筑工程造价费用”的重分类是将房屋建筑物中的厂房重分类至构筑物中评估，该厂房为发电建筑物，是与大坝一体建设，因此重分类至构筑物-大坝项下评估。“待摊投资”的重分类，则是因厂房的重分类而一并重分类。

经重分类后的高滩水电构筑物重置全价中建筑工程造价费用、淹没补偿费用的增减值方向与未重分类前是一致的，其增减值原因已在前文评估增值的原因分析中进行说明。此处不再赘述。

经重分类后的待摊投资的增减值方向与未重分类前是相反的。主要是由于：待摊投资的计算基础是以构筑物的建筑工程造价费用为基础乘以相应费率进行计算。其中：高滩水电构筑物待摊投资减值的主要原因是高滩水电建造时受项目管理及资金影响，建设过程中曾多次停工，项目建造时待摊投资支出较大，经重新计算后所需发生的合理待摊投资较原始发生时少，因此造成待摊投资减值。

B. 成新率由构筑物的年限成新率、勘察成新率综合确定。高滩水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	构筑物账面整体成新率	构筑物评估整体成新率
高滩水电	33%	43%

根据上表可见，高滩评估整体成新率高于账面整体成新率，一是厂房在房屋建筑物中核算，其会计折旧年限为 30 年（其他三家水电均在构筑物的水工建筑物-大坝中核算，会计折旧年限为 50 年），但厂房为发电建筑物，是与大坝一体建设，属于构筑物中的水工建筑，而水工建筑的评估经济使用寿命为 50 年。同时，为保持与其他三家水电的一致性，此次评估也将厂房调整至构筑物中评估。因此，对于厂房，评估确定的经济使用寿命年限高于企业会计折旧年限，且厂房账面（评估）价值占整体构筑物的比重较大，最终导致评估成新率高于账面成新率；二是高滩水电建成于上世纪 90 年代，为保障发电生产的持续稳定运行，公司持续对构筑物进行维修与改造，整体维护状况良好，部分构筑物勘察成新率高于账面成新率水平，进而导致评估成新率高于账面成新率。

此外，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电其他三家水电不涉及上述高滩水电厂房的重分类调整，且建成时间差异较大；因此，相较于其他三家水电，高滩水电评估整体成新率与账面整体成新率差异较大

综上所述，高滩水电评估原值增值 15,541.57 万元，且评估整体成新率高于账面整体成新率，综合导致评估净值增值。

③综上所述，铜湾水电构筑物主要建成于 2006 年至 2008 年，建成年限较早。随着经济社会的发展，构筑物投资建设所需的材料成本、人工成本、设备购置及维护成本、管理费用和相关税费均有所上涨，导致构筑物建造成本水平整体提升，从而使其建筑工程造价费用增加。加上部分长期待摊费用资产调整

至构筑物中评估，导致评估原值增值。最终引起评估净值增值。

高滩水电构筑物主要建成于 1993 年至 1996 年，建成年限早。随着经济社会的发展，构筑物投资建设所需的材料成本、人工成本、设备购置及维护成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致构筑物建造成本大幅增长，从而使建筑工程造价费用大幅增加，加上部分房屋建筑物中的厂房调整至构筑物中评估，导致评估原值增值；其次，构筑物的经济使用年限比会计折旧年限长，且整体维护状况良好，部分构筑物勘察成新率高于账面成新率水平，导致评估成新率高于账面成新率；评估原值及成新率增加共同导致评估净值增值。

本次拟收购的标的资产共计四家水电站，4 家水电构筑物评估增减值情况汇总如下：

单位：万元、%

标的资产	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
铜湾水电	144,392.41	92,281.49	152,202.69	95,525.00	5.41	3.51
高滩水电	18,798.13	8,652.22	34,339.70	14,873.88	82.68	71.91
清水塘水电	103,448.44	72,753.49	90,857.63	61,133.99	-12.17	-15.97
筱溪水电	104,435.47	69,883.50	107,505.36	69,911.01	2.94	0.04

上表可见，铜湾水电、高滩水电 2 家水电构筑物评估增值，而清水塘水电、筱溪水电 2 家水电构筑物评估减值或小幅增值。产生该差异的主要原因是：

一是，4 家水电中除高滩水电建设于 1993 年至 1996 年外，其它 3 家水电建设时间基本相同，在 2006 年至 2008 年间建设。受建设时间差异较大的影响，人工、机械、材料费的上涨幅度较大，因此导致高滩水电评估增值较大；加之，高滩水电构筑物中发电厂房的账面价值包含在房屋建筑物中，评估时对于该构筑物统一在构筑物类资产中评估，因此导致与其他 3 家水电相比，评估增值幅度较大。

二是，清水塘水电构筑物账面价值除与铜湾水电存在相同情况、包含机器设备应分摊的待摊投资外，清水塘水电构筑物大坝账面价值中还包含金结设备的账面价值，评估时对于该部分金结设备及待摊投资均调整至在机器设备中考虑，导致评估减值。进而造成清水塘水电与铜湾水电评估增减值方向不一致。

三是，筱溪水电构筑物账面价值除与铜湾水电存在相同情况、包含机器设备应分摊的待摊投资等，评估时对于该部分待摊投资均重分类至机器设备类资产中考虑，由于资产规模大小存在差异，导致筱溪水电与铜湾水电评估增减值比例存在一定的差异。

2) 铜湾水电和高滩水电机器设备评估增值的原因及合理性分析

铜湾水电、高滩水电的机器设备资产主要包括发电机组设备。其中，发电机组设备（主要为水轮发电机）为核心机器设备资产，是标的资产机器设备类别中价值占比最高、增值幅度最大的部分。

此次评估对于铜湾水电和高滩水电机器设备的评估，其计算公式如下：

评估值=重置全价（即：评估原值）×成新率

其中：重置全价=设备购置费+安装工程费+水电设备独立费+安装工程独立费+资金成本-可抵扣的增值税进项税

成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

由此可见，铜湾水电和高滩水电机器设备评估增值是由重置全价、成新率共同决定的。此次评估增值的原因及合理性也将基于重置全价、成新率两方面进行分析如下：

① 经评估后，铜湾水电机器设备评估原值减值 1,865.25 万元，减值率 3.78%；评估净值增值 10,643.09 万元，增值率 118.21%。机器设备中主要资产水轮发电机组的账面及评估值占比情况如下：

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	单位：万元	
						评估原值增减值额	评估净值增减值额
1	4#水轮发电机组	8,930.59	2,135.60	7,831.16	3,915.58	-1,099.43	1,779.98
2	3#水轮发电机组	9,048.78	1,855.71	7,831.16	3,915.58	-1,217.62	2,059.87
3	2#水轮发电机组	8,800.24	1,649.54	7,831.16	3,758.96	-969.08	2,109.42
4	1#水轮发电机组	8,942.77	1,524.71	7,831.16	3,680.65	-1,111.61	2,155.93
4	小计	35,722.38	7,165.56	31,324.64	15,270.76	-4,397.74	8,105.20
5	机器设备账面/评估价值总计	49,318.15	9,003.68	47,452.90	19,646.77	-1,865.25	10,643.09

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增减值额	评估净值增减值额
6	主要资产占总账面/评估价值比例	72. 43%	79. 58%	66. 01%	77. 73%	235. 77%	76. 15%

铜湾水电机器设备评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含设备购置价、设备安装费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）。铜湾水电重置全价各组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

标的资产		铜湾水电机器设备
项目		金额/占比
设备购置价	账面原值中：设备购置价	46, 332. 46
	评估重置全价中：设备购置价	36, 732. 17
	评估增减值金额	-9, 600. 29
	占评估增减值总额的比例	514. 69%
设备安装费用	账面原值中：设备安装费用	2, 985. 69
	评估重置全价中：设备安装费用	3, 726. 10
	评估增减值金额	740. 41
	占评估增减值总额的比例	-39. 69%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	账面原值中：待摊投资	-
	评估重置全价中：待摊投资	6, 994. 63
	评估增减值金额	6, 994. 63
	占评估增减值总额的比例	-375. 00%
重置全价	账面原值	49, 318. 15
	评估重置全价	47, 452. 90
	重置全价增减值总额	-1, 865. 25
	重置全价增减值率	-3. 78%

a) 设备购置价减值原因：铜湾水电建成时间较早，发电设备购置价较原购置时期有所下降。近年来，随着发电设备大型化技术的持续突破以及规模化生产带来的成本优化，设备市场价格整体呈下降趋势，导致机器设备重置全价低于原始购置成本，从而造成设备购置价减值。

b) 设备安装费用增值原因：铜湾水电建成时间较早，安装工程所需的材料成本、人工成本、机械费用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致

安装费用增长，从而使设备安装费用增值增加。

c) 待摊投资增值原因：待摊投资包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费、资金成本等，是水电站项目建设所必须发生的应资本化的前期及期间费用投入。水电站项目的建设除构筑物的投资外，还有机器设备的投资，待摊投资是为构筑物和机器设备的投资建设共同投入的；并且，根据评估准则、水电工程设计概算费用标准，对于待摊投资的计取是以构筑物的建筑工程造价费用和机器设备的购置费用为基础，分别按照一定比例计取。因此，评估对于待摊投资是在构筑物、机器设备中分别进行考虑的。在评估过程中，基于上述待摊投资的内涵及评估计算的依据，评估机构对于账面计入铜湾水电构筑物科目的部分待摊投资（金额 9,886.14 万元）重新分类至机器设备类资产中评估，导致机器设备待摊投资增值。企业会计准则对固定资产的分类，侧重于资产的功能、物理形态和管理便利性，各水电站依据自身业务特点、实际情况及管理的便利性等对待摊投资在构筑物和机器设备进行分摊。实务中存在待摊投资大部分计入构筑物的情形（如川投能源重大资产重组），也存在待摊投资大部分计入机器设备的情形（如桂冠电力重大资产重组）。而资产评估准则在进行重置成本法评估时，关注的是重新购建该资产所需的全部现行合理成本，其分类更侧重于资产的技术经济特征、成本构成和寿命周期。因此，各水电站依据公司业务特点、实际情况及管理的便利性等对待摊投资进行账务处理，导致评估口径和会计口径存在差异具有合理性。

综上，评估原值中设备购置价减值幅度大于设备安装费用、待摊投资的增值幅度，最终导致评估原值减值。具体如下表所示：

单位：万元				
标的资产	设备购置价增值额	设备安装费用增值额	待摊投资费用增值额	评估原值增值总额
铜湾水电机器设备	-9,600.29	740.41	6,994.63	-1,865.25

根据上述对铜湾水电重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，铜湾水电机器设备重置全价各组成项实际增减值情况如下：

单位：万元

标的资产	铜湾水电
项目	金额/占比
设备购置价	原始账面原值中：设备购置价
	46,332.46
	重分类后账面原值中：设备购置价
	47,692.94
	评估重置全价中：设备购置价
设备安装费用	36,732.17
	重分类后：设备购置价增减值额
	-10,960.77
	重分类后：设备购置价增减值率
	-22.98%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：设备安装费用
	2,985.69
	重分类后账面原值中：设备安装费用
	2,985.69
	评估重置全价中：设备安装费用
评估原值	3,726.10
	重分类后：设备安装费用增减值额
	740.41
	重分类后：设备安装费用增减值率
	24.80%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：待摊投资
	-
	重分类后账面原值中：待摊投资
	9,886.14
	评估重置全价中：待摊投资
评估原值	6,994.63
	重分类后：待摊投资增减值额
	-2,891.51
	重分类后：待摊投资增减值率
	-29.25%
评估原值	原始账面原值
	49,318.15
	重分类后账面原值
	60,564.77
	评估原值
评估原值	47,452.90
	重分类后评估原值增减值额
	-13,111.87
	重分类后评估原值增减值率
	-21.65%

根据上表，机器设备的重分类主要是“设备购置价”及“待摊投资”的重分类。其中：“设备购置价”的重分类，是将部分长期待摊费用重分类入机器设备中评估，其原因是长期待摊费用中部分资产是在原有资产上的更新改造，已与原有资产形成整体，因此评估时将该部分长期待摊费用合并至对应的资产中评估。“待摊投资”的重分类，则是考虑到待摊投资是水电站建设所必须的前期或期间费用、资金成本等投入，基于评估准则的角度进行的重分类，以机器设备各自的购置价为基础，按相关评估准则和计费标准考虑机器设备对应的待摊投资。

经重分类后的铜湾水机器设备重置全价中设备购置价、设备安装费用的增

减值方向与未重分类前是一致的，其增减值原因已在前文评估增值原因分析中进行说明。此处不再赘述。

经重分类后的待摊投资的增减值方向与未重分类前是相反的。主要是由于：待摊投资的计算基础是以机器设备的设备购置价和安装费用为基础乘以相应费率进行计算。由于设备购置价的减少，从而导致待摊投资减值。

B. 成新率由机器设备的年限成新率、勘察成新率综合确定。铜湾水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	机器设备账面整体成新率	机器设备评估整体成新率
铜湾水电机器设备	18%	41%

根据上表可见，评估整体成新率高于账面整体成新率，主要原因在于：评估确定的经济使用年限高于企业会计折旧年限，导致评估成新率高于账面成新率，从而使评估净值高于账面净值。企业会计折旧年限与评估经济使用寿命年限对比如下：

单位：年		
设备类	企业会计折旧年限	评估的经济使用年限
发电设备	20	32
电气设备	10-14	20
金属设备	10-20	25

综上所述，铜湾水电评估净值增值 10,643.09 万元，主要受企业会计折旧年限与评估经济使用年限的差异影响，造成评估净值增值。

② 经评估后，高滩水电机器设备评估原值减值 9,916.29 万元，减值率 28.09%；评估净值增值 5,342.13 万元，增值率 219.81%。机器设备中主要资产水轮发电机组的账面及评估值占比情况如下：

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增 减值额	评估净值增 减值额
1	1#水轮机	7,061.55	211.85	4,303.69	1,162.00	-2,757.86	950.15
2	1#发电机	2,491.61	74.75	2,241.92	605.32	-249.69	530.57
3	2#水轮机	7,061.55	211.85	4,303.69	1,162.00	-2,757.86	950.15
4	2#发电机	2,491.61	74.75	2,241.92	605.32	-249.69	530.57

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增减值额	评估净值增减值额
5	3#水轮机	7,061.55	211.85	4,303.69	1,162.00	-2,757.86	950.15
6	3#发电机	2,491.61	74.75	2,241.92	605.32	-249.69	530.57
7	小计	28,659.49	859.78	19,636.83	5,301.94	-9,022.66	4,442.16
8	机器设备账面/评估价值总计	35,300.02	2,430.35	25,383.73	7,772.47	-9,916.29	5,342.13
9	主要资产占总账面/评估价值比例	81.19%	35.38%	77.36%	68.21%	90.99%	83.15%

高滩水电机器设备评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含设备购置价、设备安装费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）。高滩水电重置全价各组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

单位：万元		
标的资产		高滩水电机器设备
项目		金额/占比
设备购置价	账面原值中：设备购置价	26,189.88
	评估重置全价中：设备购置价	20,338.47
	评估增减值金额	-5,851.41
	占评估增减值总额的比例	59.01%
设备安装费用	账面原值中：设备安装费用	752.35
	评估重置全价中：设备安装费用	1,134.06
	评估增减值金额	381.71
	占评估增减值总额的比例	-3.85%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	账面原值中：待摊投资	8,357.79
	评估重置全价中：待摊投资	3,911.20
	评估增减值金额	-4,446.59
	占评估增减值总额的比例	44.84%
重置全价	账面原值	35,300.02
	评估重置全价	25,383.73
	重置全价增减值总额	-9,916.29
	重置全价增减值率	-28.09%

a) 设备购置价减值原因：高滩水电主要发电设备均为进口设备，且建成年限早。随着发电设备国产化替代进程加快、机组大型化技术的持续突破以及规

模化生产带来的成本下降，设备购置价格下降，导致机器设备购置价低于原始购置价，导致设备购置价减值。

b) 设备安装费用增值原因：高滩水电建成时间早，安装工程所需的材料成本、人工成本、机械费用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致安装费用增长，从而使设备安装费用增值。

c) 待摊投资减值原因：高滩水电建造时受项目管理及资金影响，建设过程中曾多次停工，导致原始构建时待摊投资金额较大。在评估时，对于待摊投资是根据现行水电工程概算指标及项目合理建设工期，计算所需发生的合理待摊投资，因此造成待摊投资减值。

综上，评估原值中设备购置价、待摊投资减值幅度大于安装费用的增值幅度，最终导致评估原值减值。具体如下表所示：

单位：万元				
标的资产	设备购置价增值额	设备安装费用增值额	待摊投资费用增值额	评估原值增值总额
高滩水电机器设备	-5,851.41	381.71	-4,446.59	-9,916.29

根据上述对高滩水电重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，高滩水电机器设备重置全价各组成项实际增减值情况如下：

单位：万元	
标的资产	高滩水电
项目	金额/占比
设备购置价	原始账面原值中：设备购置价
	26,189.88
	重分类后账面原值中：设备购置价
	26,432.45
	评估重置全价中：设备购置价
设备安装费用	20,338.47
	重分类后：设备购置价增减值额
	-6,093.98
	重分类后：设备购置价增减值率
	-23.05%
设备安装费用	原始账面原值中：设备安装费用
	752.35
	重分类后账面原值中：设备安装费用
	752.35
	评估重置全价中：设备安装费用
设备安装费用	1,134.06
	重分类后：设备安装费用增减值额
	381.71
	重分类后：设备安装费用增减值率
	50.74%

标的资产		高滩水电
项目		金额/占比
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：待摊投资	8,357.79
	重分类后账面原值中：待摊投资	8,357.79
	评估重置全价中：待摊投资	3,911.20
	重分类后：待摊投资增减值额	-4,446.59
	重分类后：待摊投资增减值率	-53.20%
评估原值	原始账面原值	35,300.02
	重分类后账面原值	35,542.59
	评估原值	25,383.73
	重分类后评估原值增减值额	-10,158.86
	重分类后评估原值增减值率	-28.58%

根据上表，机器设备的重分类主要是“设备购置价”的重分类，“设备购置价”的重分类是将部分长期待摊费用重分类入机器设备中评估，其原因是长期待摊费用中部分资产是在原有资产上的更新改造，已与原有资产形成整体，因此评估时将该部分长期待摊费用合并至对应的资产中评估。

经重分类后的高滩水电机器设备重置成本中设备购置价、设备安装费用、待摊投资的增减值方向与未重分类前是一致的，其增减值原因已在前文评估增值原因分析中进行说明。此处不再赘述。

B. 成新率由机器设备的年限成新率、勘察成新率综合确定。高滩水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	机器设备账面整体成新率	机器设备评估整体成新率
高滩水电机器设备	7%	31%

根据上表可见，评估整体成新率高于账面整体成新率，主要原因在于：一是评估选取的经济使用寿命（尚可使用年限）普遍高于企业会计折旧年限。高滩水电建成时间较早，目前主要机器设备已计提足额折旧并超过经济使用寿命，但设备运行状况良好，维护保养较为到位，仍具有持续使用能力，评估时根据预计尚可使用年限确定其成新率；二是部分尚处于经济使用寿命期内的机器设备，评估选取的经济使用寿命年限亦高于企业会计折旧年限。上述两方面因素综合作用，导致评估成新率高于账面成新率，进而造成评估净值增值。企业会

计折旧年限与评估经济使用年限对比如下：

单位：年

设备类	企业会计折旧年限	评估的经济使用年限
发电设备	20	32
电气设备	10-14	20
金属设备	10-20	25

综上所述，高滩水电评估净值增值 5,342.13 万元，主要受企业会计折旧年限与评估经济使用年限的差异影响，造成评估净值增值。

③标的公司机器设备经济使用寿命高于企业会计折旧年限的原因

评估确定的经济使用寿命高于企业会计折旧年限，主要源于双方确定依据不同、核算目的不同，因此产生差异属于正常且普遍的情况。其一，会计折旧年限依据《企业会计准则第 4 号——固定资产》确定，通常结合企业自身折旧政策、行业惯例、资产的使用目的、使用强度、技术更新速度以及内部管理要求等因素综合判断。会计折旧在核算上强调成本费用配比和谨慎性，因此往往采用相对保守的折旧年限。需要强调的是，根据会计准则，水轮机组在后续运营中进行的日常检修、维护以及部分零部件的更换，并不会改变最初确定的折旧年限，只有在支出达到“明显增加经济利益”构成资本化的情况下才会另行确认资产，因此会计折旧年限不会因日常更新改造而重新评估。这意味着账面折旧年限往往低于设备的真实可使用年限。

与会计折旧不同，资产评估确定经济使用寿命时主要依据《资产评估常用数据和参数手册》，结合行业调查数据、设备技术特性、设计寿命、历次大修和检修记录以及同类机组的运行寿命等因素进行判断。评估的目的在于反映设备未来可继续使用并创造经济效益的期间，因此采用的是行业通行的参考使用寿命，而非企业内部设置的折旧寿命。两者从目的、依据到判断方法均存在明显差异，从而导致评估使用寿命通常高于会计折旧年限。

水电行业存在大量折旧提完但设备仍正常运行多年的机组，真实运行寿命远超会计折旧寿命的情况十分普遍。以远达环保 2024 年发行股份购买资产案例为例，根据远达环保公开披露的信息，五凌电力五强溪水电厂部分水轮机和发电机购于 1994 年至 1996 年，企业会计折旧年限仅为 12 年，但截至评估时仍在

良好运行中；而评估依据《资产评估常用数据和参数手册》确定该类设备的经济使用寿命为 32 年，导致评估值显著高于账面价值。同一案例中，马迹塘水电厂成立于 1983 年，早已超出原定折旧年限及经济使用寿命，但仍在正常运营。这些行业实际情况说明，水轮发电机组通过大修、技改、日常维护可以大幅延长使用寿命，而会计折旧年限并不反映设备的真实使用年限。

在本次交易中，铜湾水电、清水塘水电及筱溪水电核心水轮发电机组主要于 2008 年启用，截至评估基准日各经历过 1 次大修、多次中修及每年的小修；高滩水电核心水轮发电机组于 1996 年启用，截至评估基准日经历过 2 次大修，多次中修及每年的小修。目前各电站固定资产核心水轮发电机组维护状态均良好，并在正常使用中。

综上，会计折旧年限偏短、评估使用寿命偏长，是由两者确定依据不同、核算目的不同、行业实际情况特殊性所共同导致的正常现象。水电机组真实寿命超过折旧寿命在行业中较为普遍，因此评估确定的经济使用寿命高于企业会计折旧年限具有合理性。

3) 铜湾水电和高滩水电土地使用权评估增值的原因

①铜湾水电和高滩水电土地使用权取得情况

铜湾水电和高滩水电的土地使用权均为划拨用地，原始取得时无需缴纳土地出让金。土地原始取得时所发生的征地补偿费用未单独结算，而是作为水电站整体“移民淹没补偿费用”的一部分，采用包干方式结算。公司在会计处理时，“移民淹没补偿费用”全部计入“构筑物一大坝”资产中核算，因此铜湾水电和高滩水电的土地使用权账面价值为零。

移民淹没补偿是对水库淹没库区的土地、房屋及移民搬迁的补偿，内容包括：移民补偿费、建设征地和移民安置补偿管理费、淹没补偿费用、专业项目复建补偿费、库底清理费、移民安置区环境保护和水土保持费用、水土保持其他费用等。

此次在评估土地使用权时，为避免重复评估，评估在计算“构筑物一大坝”资产中的“移民淹没补偿费用”时，已扣除土地使用权评估值中包含的征地补偿费用。其中：铜湾水电构“构筑物一大坝”评估时“移民淹没补偿费用”扣

除的征地补偿费用为 4,124.15 万元，高滩水电扣除的征地补偿费用为 1,741.39 万元。

②铜湾水电和高滩水电土地使用权评估增值的原因

铜湾水电和高滩水电的土地使用权均为划拨用地，原始取得时无需缴纳土地出让金。原始取得时所发生的征地补偿费用未单独核算，而是作为水电站整体移民淹没补偿费用的一部分，采用包干方式结算；会计核算时移民淹没补偿费用全部计入构筑物科目中，从而造成土地使用权账面价值为零。评估时，评估机构根据评估基准日同类土地取得成本确定其重置价值，因此形成评估增值。

2、铜湾水电和高滩水电构筑物、机器设备、土地使用权评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性

（1）构筑物

铜湾水电、高滩水电构筑物的评估，均采用重置成本法进行评估，其评估过程和方法、评估参数取值依据相同。具体如下：

根据构筑物清查核实情况，考虑到构筑物均为企业自建自用，采用重置成本法进行评估后，最终确定构筑物的评估值。重置成本法计算公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} (\text{评估原值}) \times \text{成新率}$$

①重置全价（评估原值）的确定方法及依据

A.水工建筑物

重置全价=水工建筑工程造价+建筑工程独立费+淹没补偿费用+资金成本-可抵扣的增值税

a) 水工建筑工程造价

本次评估以水工建筑决算资料中经确认的工程量为基础，分析已决算水工建筑造价各项构成费用，按照《水电建筑工程概算定额》、《水电工程施工机械台时费定额》、《水电工程设计概算费用标准》的规定，结合评估基准日当地市场的人工、材料等价格信息和相关取费文件，对已决算水工建筑造价进行调整，确定其水工建筑工程造价。

b) 工程独立费

工程独立费主要包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费等，各项费用的费率依据《水电工程设计概算费用标准》（2023 年版）进行计取及测算。

$$\text{工程独立费} = \text{水工建筑工程造价} \times \text{工程独立费率}$$

c) 淹没补偿费用

淹没补偿费用根据各家水电站对应的移民补偿专项审计报告进行确定。淹没补偿主要是对水库淹没库区的土地、房屋及移民搬迁的补偿，费用内容包括移民补偿费、专业项目复建补偿费、库底清理费、建设征地和移民安置补偿管理费、移民安置区环境保护和水土保持费用、水土保持其他费用、相关税费、淹没补偿费用的资金成本等。

d) 资金成本

资金成本系在正常建设工期内建设工程所占用资金的筹资成本或资金机会成本。本次评估按照项目合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的贷款市场报价利率 LPR 为基准（评估基准日 1 年期 LPR 为 3.10%、5 年期及以上为 3.60%），以水工建筑工程造价、独立费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。

$$\text{资金成本} = (\text{水工建筑工程造价} + \text{工程独立费}) \times \text{正常建设期} \times \text{正常建设期 LPR 利率} \times 1/2$$

铜湾水电、高滩水电项目整体正常建设工期为 3 年，根据插值法计算后的利率为 3.35%。

e) 可抵扣的增值税

可抵扣的增值税包括：水工建筑工程造价可抵扣增值税和工程独立费可抵扣的增值税。

$$\text{水工建筑工程造价可抵扣增值税} = \text{工程含税造价} / 1.09 \times 9\%$$

$$\text{工程独立费可抵扣增值税} = \text{工程含税造价} \times \text{工程独立费} \times (1 - 9\%)$$

项目管理费)/1.06×6%

B.通用构筑物

重置全价=建安工程造价+前期费用及其他费用+资金成本-可抵扣增值税

a) 建安工程造价的确定

本次评估以构筑物决算资料中经确认的工程量为基础，分析已决算构筑物建安工程造价各项构成费用，按照《湖南省建设工程计价办法》（2020）、《湖南省建设工程消耗量标准》（2020）的规定，结合评估基准日当地市场的人工、材料等价格信息和相关取费文件，对已决算房屋建筑物建安工程造价进行调整后确定其建安工程造价。

b) 前期费用及其它费用确定

前期费用及其它费用包括项目建设管理费、勘察设计费、工程建设监理费、环境评价费、可行性研究费等。根据《关于进一步放开建设项目专业服务价格的通知》（发改价格〔2015〕299号文），对上述费用实行市场调节价，由委托双方依据服务成本、服务质量和市场供求状况等协商确定。本次评估根据通用构筑物的实际情况及投资规模，测算其前期费用及其他费用的费率。

前期费用及其它费用=建安工程造价×前期及其他费用率

c) 资金成本、可抵扣的增值税

资金成本、可抵扣的增值税的计算方法、选取与上述水工建筑物的资金成本、可抵扣的增值税计算一致。

②成新率的确定方法及依据

综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

A.年限成新率

年限成新率=（经济使用寿命年限-已使用年限）/经济使用寿命×100%或年限成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%。具体如下：

对于大坝、厂房、船闸等水工建筑物，按照《水利水电工程合理使用年限及耐久性设计规范》（SL654-2014）第3部分“合理使用年限和设计使用年限”

中“3.0.2 水利水电工程合理使用年限表”确认，对于工程等级在Ⅲ级及以上的水工建筑，其合理使用寿命为50-100年，根据项目设计及竣工资料，铜湾水电的工程等级为Ⅱ级，高滩水电的工程等级为Ⅲ级，此次评估经济使用寿命年限均按50年考虑并计算其年限成新率。

对于道路、护坡等通用构筑物则根据其资产类型，依据《资产评估常用技术指标和参数大全》中对应的资产种类，确定其经济使用年限为20-30年。

根据上述情况，经计算后铜湾水电、高滩水电构筑物整体的年限成新率为62%、41%。

B. 勘察成新率

对主要建筑物逐项查阅各类建筑物的竣工资料，了解其历年来的维修、管理情况，并经现场勘察后，分别对构筑物主要的外观、结构、配套设施特征分别进行打分，逐一计算出构筑物的勘察成新率。具体如下：

对于大坝、厂房、船闸等水工建筑物，根据大坝质量检测报告及日常维护保养情况，设置坝基、坝体、坝顶、止水设施、排水设施及坝面等打分因素及权重，分别进行打分。

对于道路、护坡等通用构筑物，考虑其结构简单、价值量较小，且日常维护保养情况较好，主要采用年限法成新率并根据具体情况修正后确定成新率。根据上述情况，经计算后铜湾水电、高滩水电构筑物整体的勘察成新率为64%、45%。

C. 综合成新率

根据上述，结合“综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%”计算公式，铜湾水电、高滩水电综合成新率具体如下：

标的资产	整体年限成新率	整体勘察成新率	综合成新率
铜湾水电	62%	64%	63%
高滩水电	41%	45%	43%

③综上所述，本次评估构筑物采用重置成本法评估，评估值=重置全价×成新率，其中构筑物的重置成本主要由人工、材料费、机械费组成。具体而言：重置全价方面，与建设期相比，近年来人工、材料及机械费用价格上涨，导致重置

全价高于账面价值，是构筑物资产评估原值和净值增值的主要原因；（2）成新率方面，高滩水电为维持生产的正常运行，对构筑物不断进行维修改造，构筑物状况较好，成新率较高，所以高滩水电评估净值增值幅度较大。本次评估按照相关准则规定确定构筑物的重置全价和成新率，相关评估过程公允合理，构筑物评估增值具有合理性。

（2）机器设备

本次对于铜湾水电、高滩水电机器设备的评估，均采用重置成本法进行评估，其评估过程和方法、评估参数取值依据相同。具体如下：

重置成本法计算公式如下：

评估值=重置全价（评估原值）×成新率

①重置全价（评估原值）的确定方法及依据

A.水工机器设备

重置全价=设备购置费+安装工程费+水电设备独立费+安装工程独立费+资金成本-可抵扣的增值税进项税

a) 设备购置费的确定

根据《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB/T11409-2023）的划分，水工机器设备购置费由设备购置价、设备运杂费、特大件运输增加费和采购及保管费等部分构成。

基本公式：设备购置费=设备购置价+设备运杂费+特大件运输增加费+采购及保管费

i .设备购置价的确定

根据设备的型号及相关技术参数，采取向生产厂家询价，或从有关报价资料上查找现行市场价格或参考最近购置的同类设备合同价格确定。

ii .设备运杂费的确定

根据《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB/T11409-2023）定额标准测算，由铁路运杂费和公路运杂费两部分组成。

设备运杂费=主设备原价×（设备铁路运杂费率+公路运杂费率）

iii.特大件运输增加费的确定

根据《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB/T11409-2023）定额规定，特大件运输增加费按设备原价的 0.60%计算。特大件运输增加费=设备原价×费率

iv.采购及保管费的确定

根据《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB/T11409-2023）定额规定，采购及保管费按设备原价与设备运杂费之和的 0.76%计算。

采购及保管费=（设备原价+运杂费）×费率

b) 安装工程费的确定

对于水电设备采用《水电设备安装工程概算定额》和《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》（NB/T11409-2023）进行计算，结合评估基准日当地市场的人工、材料等价格信息和相关取费文件确定安装工程费。

c) 水电设备独立费

水电设备独立费主要是施工前及施工期间发生的项目建设管理费、生产准备费、科研勘察设计费等费用。各项费用的计算依据是《水电工程费用构成及概(估)算费用标准》（NB/T11409-2023）。其中：永久设备的独立费和安装工程独立费分别计算。

水电设备独立费=永久设备独立费+安装工程独立费

永久设备独立费=设备购置费×永久设备独立费费率

安装工程独立费=安装工程费×安装工程独立费费率

d) 资金成本

资金成本系在正常建设工期内建设工程所占用资金的筹资成本或资金机会成本。本次评估按照项目合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的贷款市场报价利率 LPR 为基准（评估基准日 1 年期 LPR 为 3.10%、5 年期及以上为 3.60%），以设备购置费、安装费、独立费用等总和为基数按照资金均匀投入

计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（设备购置费+安装工程费+水电设备独立费）×正常建设期×正常建设期 LPR 利率（采用插值法计算对应建设期的利率）×1/2

铜湾水电、高滩水电项目正常整体建设工期为 3 年，根据插值法计算后的利率为 3.35%。

e) 可抵扣的增值税

可抵扣的增值税包括：设备购置价、设备运杂费、特大件运输费、采购及保管费、安装工程费、水电设备独立费。可抵扣费率如下：

项目	可抵扣费率
设备购置价	13%
运杂费	9%
特大件运输费	9%
采购及保管费	9%
安装费	9%
水电设备独立费(不含前期管理费及项目管理费)	6%

B.通用机器设备

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费—可抵扣的增值税进项税

a) 设备购置价

根据设备的型号及相关技术参数，向生产厂家询价，或从有关报价资料上查找现行市场价格，或参考最近购置的同类设备合同价格确定。

b) 运杂费

运杂费是指厂家或经销商销售处到设备安装现场的运输费用。

运杂费=设备购置价×费率

对于设备厂商提供运输及安装调试的设备，设备购置价已包含运杂费的设备，不考虑运杂费。

c) 安装调试费

对于设备的安装调试费，根据设备的特点，以设备购置价为基础，按不同费

率计取；或根据实际发生的设备安装费用确定。

$$\text{安装调试费} = \text{设备购置价} \times \text{费率}$$

对于设备厂商提供运输及安装调试的设备，设备购置价已包含安装调试费的设备；以及小型、无需安装的设备，均不考虑安装调试费。

②成新率的确定方法及依据

$$\text{综合成新率} = \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\%$$

A.理论成新率

理论成新率主要采用年限法确定，根据设备的经济寿命年限（尚可使用年限）和已使用的年限确定。

$$\text{理论成新率} = (\text{经济寿命年限} - \text{已使用的年限}) / \text{经济寿命年限} \times 100\%$$

对于已使用年限超过经济寿命年限的设备，使用如下计算公式：

$$\text{理论成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

具体情况如下：

对于水轮发电机组、金属结构等主要水电设备，按照《资产评估常用技术指标和参数大全》中对应的水利工程设备种类，确定其经济使用年限为 25-32 年。

对于变压器、配电设备以及仪器仪表等通用设备则根据其资产类型，依据《资产评估常用技术指标和参数大全》中对应的资产种类，确定其经济使用年限为 10-20 年。

根据上述情况，经计算后铜湾水电、高滩水电机器设备整体的年限成新率分别为 41%、30%。

B. 勘察成新率

勘察成新率的确定主要以企业设备实际状况为主，根据设备的技术状态、工作环境、维护保养情况，依据现场实际勘察情况对设备分部位进行逐项打分，确定勘察成新率。具体如下：

对于主要水轮发电设备，根据水轮发电设备检修合同及日常维护保养情况，

设置引水、导水、工作、排水机构等打分因素及权重，分别进行打分。

对于价值量低、结构轻巧、简单、使用情况正常的通用设备，主要根据使用时间，结合维修保养情况，以使用年限法确定成新率。根据上述情况，经计算后铜湾水电、高滩水电机器设备整体的勘察成新率为 42%、31%。

C. 综合成新率

根据上述，结合“综合成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%”计算公式，铜湾水电、高滩水电综合成新率具体如下：

标的资产	整体年限成新率	整体勘察成新率	综合成新率
铜湾水电	41%	42%	41%
高滩水电	30%	31%	31%

③综上所述，本次对于机器设备根据《资产评估执业准则—机器设备》、《水电设备安装工程概算定额》、《水电工程费用构成及概（估）算费用标准》(NB/T11409—2023)、《资产评估常用技术指标和参数大全》要求，选择重置成本法进行评估，符合评估准则及相关准则要求。评估过程中主要评估参数及取值选取依据充分，评估结果合理。

(3) 土地使用权

铜湾水电、高滩水电土地使用权均为划拨用地，宗地所在位置偏远，处于欠发达乡镇，位于城市规划建设区外，周边以山地为主，无类似土地交易案例。因此，此次评估对于铜湾水电、高滩水电的土地使用权均采用成本逼近法进行评估。在评估过程和方法、评估参数取值原则上是相同的。

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值来确定土地价格的评估方法。计算公式如下：

土地价格=(土地取得费+土地开发费+税费+利息+利润+土地增值收益)×(1士区位及个别修正系数)×年期修正系数。

①土地取得费

土地取得费包括土地补偿费、安置补偿费、地上青苗及附着物补偿费、被征

地农民社会保障费。待估宗地位于湖南省，对于该部分土地取得费的取费依据是根据湖南省以及待估宗地所在市（县）政府及部门颁布的相关征地补偿标准、土地征收及房屋拆迁补偿安置办法、被征地农民社会保障办法等政策文件。具体如下：

序号	项目名称	土地取得费取值依据文件	
		铜湾水电	高滩水电
1	土地补偿费、安置补偿费	《湖南省人民政府关于调整湖南省征地补偿标准的通知》（湘政发〔2024〕1号）、《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》（怀政发〔2022〕6号）	《湖南省人民政府关于调整湖南省征地补偿标准的通知》（湘政发〔2024〕1号）、《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》（怀政发〔2022〕6号）
2	地上青苗及附着物补偿费	《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》（怀政发〔2022〕6号）	《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》（怀政发〔2022〕6号）
3	被征地农民社会保障费	《湖南省人民政府办公厅转发省人力资源社会保障厅<关于做好被征地农民社会保障工作的意见>的通知》（湘政办发〔2014〕31号）	《湖南省人民政府办公厅转发省人力资源社会保障厅<关于做好被征地农民社会保障工作的意见>的通知》（湘政办发〔2014〕31号）、《沅陵县人民政府关于印发<沅陵县被征地农民社会保障实施办法>的通知》（沅政发〔2021〕1号）

②税费

税费包括耕地占用税、耕地开垦费、森林植被恢复费、水利建设基金。对于税费均按照湖南省颁布的有关税收政策计取，具体如下：

序号	项目名称	税费取值依据文件
1	耕地占用税	《湖南省人民代表大会常务委员会关于湖南省耕地占用税适用税额的决定》（经湖南省第十三届人民代表大会常务委员会第十二次会议通过）
2	耕地开垦费	《湖南省人民政府办公厅关于印发<湖南省耕地开垦费征收使用管理办法>的通知》（湘政办发〔2019〕38号）
3	森林植被恢复费	《关于印发<湖南省森林植被恢复费征收使用管理实施办法>的通知》（湘财税〔2024〕10号）
4	水利建设基金	《湖南省人民政府关于印发〈湖南省水利建设基金筹集和使用管理办法〉的通知》（湘政发〔2011〕27号）、《湖南省财政厅<关于继续征收水利建设基金的通知>》（湘财税〔2021〕5号）、《关于调整新增建设用地土地有偿使用费征收管理有关政策的通知》（湘财综〔2018〕42号）

③土地开发费

土地开发费是指土地开发过程中对土地进行投入的资本性支出部分，通常包括由土地开发部门实施的基础性开发工程所需资金。本次评估参考了待估宗地所

在城市规划区内的土地开发费水平，并结合宗地的区位条件及开发配套程度，综合确定土地开发费取值。

④利息

按一般土地投资情况，土地取得费用及相关税费在征地时一次支付，土地开发费为均匀投入，本次评估设定宗地的开发周期为1年，资金利息率按参照评估基准日中国人民银行发布的1年期贷款市场报价利率LPR为基准（评估基准日1年期LPR为3.10%）以单利计算，则：

$$\text{利息} = ((\text{土地的取得费} + \text{相关税费}) \times 3.10\% \times 1) + ((\text{土地开发费}) \times 3.10\% \times 1 \times 1/2)$$

⑤利润

投资利润在调查当地土地开发的投资回报情况基础上，根据Wind数据库，参考房地产行业近三年经济效益指标均值，结合待估宗地的实际情况，确定待估宗地投资利润率。

⑥土地增值收益

待估宗地为划拨性质用地，不考虑土地增值收益。

⑦土地的个别因素修正

依据待估宗地的各因素条件（包括：交通条件、宗地形状、基础设施、地质条件、自然灾害危害程度、产业聚集度、宗地面积），建立待估宗地个别因素修正系数表，最终确定宗地的个别因素修正系数。

⑧年期修正

待估宗地为划拨性质用地，无使用年期限制，不考虑年期修正。

⑨综上得出待估宗地成本逼近法测算的最终地价

宗地单价 = (土地取得费+税费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益) ×个别因素修正系数 ×年期修正系数

根据不动产权证（土地使用权证），铜湾水电土地使用权共计2宗，包括：大坝区域1宗、办公区区域1宗；高滩水电土地使用权共计4宗，包括：办公生活区区域2宗、大坝区域2宗。结合上述土地单价各项组成之依据和说明，

铜湾水电、高滩水电各宗地单价组成如下：

金额单位：元/平方米

标的资产		铜湾水电		高滩水电	
序号	项目名称	办公区区域 宗地单价	大坝区域 宗地单价	大坝办公 区、生活区 宗地单价	办公区、大 坝区域 宗地单价
一	土地取得费	110.63	102.14	123.37	123.37
二	税费	27.30	27.60	70.28	70.28
三	土地开发费	75.00	75.00	50.00	50.00
四	利息	5.44	5.18	6.78	6.78
五	利润	14.91	14.33	17.06	17.06
六	土地增值收益	-	-	-	-
七	土地的个别因素修正系数	93%	91%	93%	91%
八	年期修正系数	-	-	-	-
九	总价	216.95	204.07	248.96	243.98

注 1: 铜湾水电 2 宗土地单价的差异主要是土地取得费、土地的个别因素修正系数的差异导致。土地取得费的差异是土地原始地类的构成存在较大差异，根据铜湾水电用地审批文件，办公区区域的地类包括耕地、林地、园地、其他农用地等类型，而大坝区域的地类则以林地为主。根据相关的土地征收补偿文件，不同类型的土地征地补偿费用存在差异，因此导致土地取得费存在差异。土地的个别因素修正系数则是由于土地的面积大小存在较大差异导致，其中大坝区域土地面积过大，对其个别因素中的面积修正子因素进行了修正，而办公区域土地面积适中，其面积修正子因素未进行修正，因此导致两者的个别因素修正系数存在差异。

注 2: 高滩水电 4 宗土地使用权，根据其用地审批文件，其地类构成相似，土地取得费相同。但考虑到办公区、大坝区域的土地面积存在过小或过大的情况，因此对其个别因素中的面积修正子因素进行了修正，从而导致办公区、大坝区域宗地单价与其他 2 宗土地存在差异。

从上表可见，土地成本中土地取得费、土地开发费为主要成本。两家水电土地取得费、土地开发费存在差异，主要是因为两者所处行政区划不同，导致土地取得费的政策标准存在差异；地理位置及周边基础配套程度存在差异，则导致土地开发费存在差异。此外，两家水电在税费上也存在一定的差异，高滩水电的税费较铜湾水电高，主要是两家水电土地地类（地类是指耕地、林地、未利用地等土地类型）的构成存在较大差异，高滩水电土地中需要缴纳耕地开垦费的土地占比为 45.61%，而铜湾水电则为 4.74%，两者差异较大，从而引起税费存在较大差异。

待估宗地评估值=宗地面积×宗地单价

其中：宗地面积根据不动产权证（土地使用权证）证载面积确认

⑩铜湾水电土地位于怀化市中方县铜湾镇渡江坡村、高滩水电土地位于怀化市沅陵县明溪口镇村高砌头村，地处位置偏远乡镇，经济不发达，地形主要为山地，所在地区或周边区域无类似的土地成交案例，无可参考的同类土地市场价格。其次，待估土地所在位置均不在当地城镇规划范围内，不属于当地基准地价所覆盖的区域，无可参考的基准地价。因此，本次评估仅采用一种方法进行评估。

⑪本次对于土地使用权的评估，根据《资产评估执业准则—不动产》、《城镇土地估价规程》的要求，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，仅选择成本逼近法进行评估，符合评估准则及相关准则要求。评估过程中主要评估参数及取值选取依据充分，评估结果合理。

(二) 清水塘水电和筱溪水电固定资产中的机器设备、无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性

1、清水塘水电和筱溪水电固定资产中的机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性

(1) 清水塘水电和筱溪水电机器设备、土地使用权评估增值情况如下：

单位：万元、%

标的资产	项目	账面价值		评估价值		增值率	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值
清水塘水电	机器设备	53,197.55	12,233.57	63,444.30	25,895.22	19.26	111.67
	土地使用权	-	-	5,177.81	5,177.81	-	-
筱溪水电	机器设备	30,808.08	4,817.96	32,432.45	12,658.42	5.27	162.73
	土地使用权	-	-	3,274.31	3,274.31	-	-

(2) 清水塘水电和筱溪水电机器设备、土地使用权评估增值的原因及合理性

1) 清水塘水电和筱溪水电机器设备评估增值的原因

清水塘水电、筱溪水电的机器设备资产主要包括发电机组设备。其中，发电机组设备（主要为水轮发电机）为核心机器设备资产，是标的资产机器设备类别中价值占比最高、增值幅度最大的部分。

此次评估对于清水塘水电和筱溪水电机器设备的评估，其计算公式如下：

评估值=重置全价（即：评估原值）×成新率

其中：重置全价=设备购置费+安装工程费+水电设备独立费+安装工程独立费+资金成本-可抵扣的增值税进项税

成新率=年限成新率×40%+勘察成新率×60%

由此可见，清水塘水电和筱溪水电机器设备评估增值是由重置全价、成新率共同决定的。此次评估增值的原因及合理性也将基于重置全价、成新率两方面进行分析如下：

①经评估后，清水塘水电机器设备评估原值增值 10,246.75 万元，增值率 19.26%；评估净值增值 13,661.65 万元，增值率 111.67%。机器设备中主要资产水轮发电机组的账面及评估值占比情况如下：

单位：万元							
序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增减值额	评估净值增减值额
1	1#-4#水轮发电机组	42,270.17	9,584.42	33,408.40	16,704.20	-8,861.77	7,119.78
2	机器设备账面/评估价值总计	53,197.55	12,233.57	63,444.30	25,895.22	10,246.75	13,661.65
3	主要资产占总账面/评估价值比例	79.46%	78.35%	52.66%	64.51%	-86.48%	52.12%

清水塘水电机器设备评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含设备购置价、设备安装费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）。清水塘水电重置全价各组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

标的资产		清水塘水电机器设备
项目		金额/占比
设备购置价	账面原值中：设备购置价	43,996.23
	评估重置全价中：设备购置价	44,965.70
	评估增减值金额	969.47
	占评估增减值总额的比例	9.46%
设备安装费用	账面原值中：设备安装费用	6,342.58

标的资产		清水塘水电机器设备
项目		金额/占比
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	评估重置全价中：设备安装费用	8,531.00
	评估增减值金额	2,188.42
	占评估增减值总额的比例	21.36%
重置全价	账面原值中：待摊投资	2,858.74
	评估重置全价中：待摊投资	9,947.60
	评估增减值金额	7,088.86
	占评估增减值总额的比例	69.18%
	账面原值	53,197.55
	评估重置全价	63,444.30
	重置全价增减值总额	10,246.75
	重置全价增减值率	19.26%

a) 设备购置价增值原因：清水塘水电计入构筑物大坝中的金结设备（金额 12,340.25 万元）为启闭机、拦污设备等金属制品设备，从评估的角度分析，划分至机器设备中评估更为合理。因此，在评估过程中，评估机构对于该部分金结设备资产重新分类至机器设备类资产中评估，最终导致机器设备购置价增值。

b) 设备安装费用增值原因：清水塘水电将计入构筑物大坝中的金结设备调整至机器设备中评估，其对应的设备安装费用（2,063.41 万元）也应一并调整考虑，导致设备安装费用增值。其次，清水塘水电建成时间较早，安装工程所需的材料成本、人工成本、机械费用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，也是导致设备安装费用增值的原因之一。

c) 待摊投资增值原因：待摊投资包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费、资金成本等，是水电站项目建设所必须发生的应资本化的前期及期间费用投入。水电站项目的建设除构筑物的投资外，还有机器设备的投资，待摊投资是为构筑物和机器设备的投资建设共同投入的；并且，根据评估准则、水电工程设计概算费用标准，对于待摊投资的计取是以构筑物的建筑工程造价费用和机器设备的购置费用为基础，分别按照一定比例计取。因此，评估对于待摊投资是在构筑物、机器设备中分别进行考虑的。在评估过程中，基于上述待摊投资的内涵及评估计算的依据，评估机构对于账面计入清水塘水电

构筑物科目的部分待摊投资（金额 8,502.36 万元）重新分类至机器设备类资产中评估，导致机器设备待摊投资增值。

综上，评估原值中设备安装费用、待摊投资和设备购置价均增值，最终导致评估原值增值。具体如下表所示：

单位：万元				
标的资产	设备购置价增值额	设备安装费用增值额	待摊投资费用增值额	评估原值增值总额
清水塘水电机器设备	969.47	2,188.42	7,088.86	10,246.75

根据上述对清水塘水电重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，清水塘机器设备重置全价各组成项实际增减值情况如下：

单位：万元	
标的资产	清水塘水电
项目	金额/占比
设备购置价	原始账面原值中：设备购置价
	43,996.23
	重分类后账面原值中：设备购置价
	56,336.48
	评估重置全价中：设备购置价
设备安装费用	44,965.70
	重分类后：设备购置价增减值额
	-11,370.78
	重分类后：设备购置价增减值率
	-20.18%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：设备安装费用
	6,342.58
	重分类后账面原值中：设备安装费用
	8,405.99
	评估重置全价中：设备安装费用
评估原值	8,531.00
	重分类后：设备安装费用增减值额
	125.01
	重分类后：设备安装费用增减值率
	1.49%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：待摊投资
	2,858.74
	重分类后账面原值中：待摊投资
	11,361.10
	评估重置全价中：待摊投资
评估原值	9,947.60
	重分类后：待摊投资增减值额
	-1,413.50
	重分类后：待摊投资增减值率
	-12.44%
评估原值	原始账面原值
	53,197.55
	重分类后账面原值
评估原值	76,103.57
	评估原值
	63,444.30

标的资产	清水塘水电
项目	金额/占比
重分类后评估原值增减值额	-12,659.27
重分类后评估原值增减值率	-16.63%

根据上表，机器设备的重分类主要是“设备购置价”及“待摊投资”的重分类。其中：“设备购置价”的重分类，是将原构筑物中的金结设备重分类入机器设备中评估，其原因是金结设备为启闭机、拦污设备等金属制品设备，从评估的角度应重分类至机器设备，因此重分类至机器设备项下评估。对“待摊投资”的重分类，则是考虑到待摊投资是水电站建设所必须的建设管理、勘察设计、咨询、资金成本等投入，基于评估准则的角度进行的重分类；评估时以设备的购置和安装成本为基础，按相关评估准则和计费标准考虑设备对应的待摊投资。

经重分类后的清水塘水电机器设备中设备购置价增减值方向与未重分类前是相反的。重分类后的设备购置价减值的原因是：清水塘水电建成时间较早，发电设备购置价较原购置时期有所下降。近年来，随着发电设备大型化技术的持续突破以及规模化生产带来的成本优化，设备市场价格整体呈下降趋势，导致机器设备重置全价低于原始购置成本，从而造成设备购置价减值。

经重分类后的待摊投资的增减值方向与未重分类前是相反的。主要是由于：待摊投资的计算基础是以机器设备的设备购置价和安装费用为基础乘以相应费率进行计算，由于设备购置价减少，从而导致待摊投资减值，进而造成评估原值减值。

B. 成新率由机器设备的年限成新率、勘察成新率综合确定。清水塘水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	机器设备账面整体成新率	机器设备评估整体成新率
清水塘水电机器设备	23%	41%

根据上表可见，评估整体成新率高于账面整体成新率，主要原因在于评估确定的经济使用寿命年限高于企业会计折旧年限。企业会计折旧年限与评估经济使用寿命年限对比如下：

单位：年

设备类	企业会计折旧年限	评估的经济使用年限
发电设备	20	32
电气设备	10-14	20
金属设备	10-20	25

综上所述，清水塘水电评估净值增值 13,661.65 万元，主要受评估原值及折旧年限的影响，造成评估净值增值。

② 经评估后，筱溪水电机器设备评估原值增值 1,624.37 万元，增值率 5.27%；评估净值增值 7,840.46 万元，增值率 162.73%。机器设备中主要资产水轮发电机组的账面及评估值占比情况如下：

单位：万元

序号	主要资产名称	账面原值	账面净值	评估原值	评估净值	评估原值增减值额	评估净值增减值额
1	1#水轮发电机组	4,802.20	818.30	5,180.82	2,434.99	378.62	1,616.69
2	2#水轮发电机组	4,700.04	844.38	5,180.82	2,486.79	480.78	1,642.41
3	3#水轮发电机组	4,765.05	933.78	5,180.82	2,538.60	415.77	1,604.82
4	0#水轮发电机组	2,570.28	530.17	1,949.44	955.23	-620.84	425.06
5	小计	16,837.57	3,126.63	17,491.90	8,415.61	654.33	5,288.97
6	机器设备账面/评估价值总计	30,808.08	4,817.96	32,432.45	12,658.42	1,624.37	7,840.46
7	主要资产占总账面/评估价值比例	54.65%	64.90%	53.93%	66.48%	40.28%	67.46%

筱溪水电机器设备评估增值的原因及合理性分析具体如下：

A. 重置全价包含设备购置价、设备安装费用、待摊投资（含：前期费用或独立费用、资金成本，以下均合称“待摊投资”）。筱溪水电重置全价各组成项目的金额、评估增减值金额及占比情况：

单位：万元

标的资产		筱溪水电机器设备
项目		金额/占比
设备购置价	账面原值中：设备购置价	27,988.37
	评估重置全价中：设备购置价	24,483.80
	评估增减值金额	-3,504.57
	占评估增减值总额的比例	-215.75

标的资产		筱溪水电机器设备
项目		金额/占比
设备安装费用	账面原值中：设备安装费用	2,819.71
	评估重置全价中：设备安装费用	3,186.55
	评估增减值金额	366.84
	占评估增减值总额的比例	22.58
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	账面原值中：待摊投资	-
	评估重置全价中：待摊投资	4,762.10
	评估增减值金额	4,762.10
	占评估增减值总额的比例	293.17
重置全价	账面原值	30,808.08
	评估重置全价	32,432.45
	重置全价增减值总额	1,624.37
	重置全价增减值率	5.27

a) 设备购置价减值原因：筱溪水电建成时间较早，发电设备购置价较原购置时期有所下降。近年来，随着发电设备大型化技术的持续突破以及规模化生产带来的成本优化，设备市场价格整体呈下降趋势，导致机器设备重置全价低于原始购置成本，从而造成设备购置价减值。

b) 设备安装费用增值原因：筱溪水电建成时间较早，安装工程所需的材料成本、人工成本、机械费用成本、管理费用以及相关税费水平持续上升，导致安装费用增长，从而使设备安装费用增值。

c) 待摊投资增值原因：待摊投资包括工程前期费、工程建设管理费、工程建设监理费、咨询服务费、项目技术经济评审费、项目验收费和工程保险费、科研勘察设计费、资金成本等，是水电站项目建设所必须发生的应资本化的前期及期间费用投入。水电站项目的建设除构筑物的投资外，还有机器设备的投资，待摊投资是为构筑物和机器设备的投资建设共同投入的；并且，根据评估准则、水电工程设计概算费用标准，对于待摊投资的计取是以构筑物的建筑工程造价费用和机器设备的购置安装成本为基础，分别按照一定比例计取。因此，评估对于待摊投资是在构筑物、机器设备中分别进行考虑的。在评估过程中，基于上述待摊投资的内涵及评估计算的依据，评估机构对于账面计入筱溪水电构筑物科目的部分待摊投资（金额 7,074.40 万元）重新分类至机器设备类资产

中评估，导致机器设备待摊投资增值。

综上，评估原值中设备安装费用、待摊投资增值幅度大于设备购置价的减值幅度，最终导致评估原值增值。具体如下表所示：

标的资产	设备购置价增值额	设备安装费用增值额	待摊投资费用增值额	单位:万元
				评估原值增值总额
筱溪水电机器设备	-3,504.57	366.84	4,762.10	1,624.37

根据上述对筱溪水电重置全价各组成项及增值因素分析的情况，将账面原值按照重置全价的内涵重分类后，筱溪水电机器设备重置全价各组成项实际增减值情况如下：

标的资产		筱溪水电
项目		金额/占比
设备购置价	原始账面原值中：设备购置价	27,988.37
	重分类后账面原值中：设备购置价	28,915.74
	评估重置全价中：设备购置价	24,483.80
	重分类后：设备购置价增减值额	-4,431.94
	重分类后：设备购置价增减值率	-15.33%
设备安装费用	原始账面原值中：设备安装费用	2,819.71
	重分类后账面原值中：设备安装费用	2,819.71
	评估重置全价中：设备安装费用	3,186.55
	重分类后：设备安装费用增减值额	366.84
	重分类后：设备安装费用增减值率	13.01%
待摊投资（前期费用或独立费用、资金成本）	原始账面原值中：待摊投资	-
	重分类后账面原值中：待摊投资	7,074.40
	评估重置全价中：待摊投资	4,762.10
	重分类后：待摊投资增减值额	-2,312.30
	重分类后：待摊投资增减值率	-32.69%
评估原值	原始账面原值	30,808.08
	重分类后账面原值	38,809.85
	评估原值	32,432.45
	重分类后评估原值增减值额	-6,377.40
	重分类后评估原值增减值率	-16.43%

根据上表，机器设备的重分类主要是“设备购置价”及“待摊投资”的重分类。其中：“设备购置价”的重分类，是将部分长期待摊费用重分类入机器设备中评估，其原因是长期待摊费用中部分资产是在原有机器设备上的更新改造，已与原有机器设备形成整体，因此评估时将该部分长期待摊费用合并至对应的机器设备中评估。对于“待摊投资”的重分类，其原因与上述清水塘水电一致，此处不再赘述。

经重分类后的设备购置价增减值方向与未重分类前是相同的。其增减值原因已在前文筱溪水电设备购置价评估增值原因分析中进行说明。此处不再赘述。

经重分类后的待摊投资的增减值方向与未重分类前是相反的。主要是由于：待摊投资的计算基础是以机器设备的设备购置价和安装费用为基础乘以相应费率进行计算，由于设备购置价减少，从而导致待摊投资减值。

B. 成新率由机器设备的年限成新率、勘察成新率综合确定。筱溪水电账面整体成新率与评估整体成新率具体情况如下：

标的资产	机器设备账面整体成新率	机器设备评估整体成新率
筱溪水电机器设备	16%	39%

根据上表可见，评估整体成新率高于账面整体成新率，主要原因在于评估确定的经济使用寿命年限高于企业会计折旧年限。企业会计折旧年限与评估经济使用寿命年限的对比情况与清水塘水电一致，故不再赘述。

综上所述，筱溪水电评估净值增值 7,840.46 万元，主要受评估原值及折旧年限的影响，造成评估净值增值。

2) 4 家水电机器设备账面整体成新率与评估整体成新率对比分析情况说明

标的资产	账面整体成新率	评估整体成新率
高滩水电	7%	31%
清水塘水电	23%	41%
铜湾水电	18%	41%
筱溪水电	16%	39%

账面整体成新率：高滩水电账面整体成新率较低主要原因为：高滩水电建成较早，目前主要机器设备折旧计提完毕，因此账面整体成新率较低；清水塘水电账面整体成新率略高于铜湾水电和筱溪水电主要原因为：清水塘水电水轮

发电机组账面原值占机器设备整体账面原值的比例（79.46%）高于铜湾水电（72.43%）和筱溪水电（54.65%），水轮发电机组折旧年限较长，因此导致清水塘水电账面整体成新率略高。

评估整体成新率：高滩水电评估整体成新率较低主要是高滩水电建成时间较早，主要机器设备折旧计提完毕，但设备维护保养较好，运行状况较好，可持续使用，评估时根据资产尚可使用年限计算成新率，评估时考虑的尚可使用年限较短，因此导致高滩水电评估整体成新率较低；清水塘水电、铜湾水电和筱溪水电评估整体成新率接近。

3) 清水塘水电和筱溪水电土地使用权评估增值的原因

① 清水塘水电和筱溪水电土地使用权取得情况

清水塘水电和筱溪水电的土地使用权均为划拨用地，原始取得时无需缴纳土地出让金。土地原始取得时所发生的征地补偿费用未单独结算，而是作为水电站整体“移民淹没补偿费用”的一部分，采用包干方式结算。公司在会计处理时，“移民淹没补偿费用”全部计入“构筑物一大坝”资产中核算，因此清水塘水电和筱溪水电的土地使用权账面价值为零。

移民淹没补偿是对水库淹没库区的土地、房屋及移民搬迁的补偿，内容包括：移民补偿费、建设征地和移民安置补偿管理费、淹没补偿费用、专业项目复建补偿费、库底清理费、移民安置区环境保护和水土保持费用、水土保持其他费用等。

此次在评估土地使用权时，为避免重复评估，评估在计算“构筑物一大坝”资产中的“移民淹没补偿费用”时，已扣除土地使用权评估值中包含的征地补偿费用。其中：清水塘水电构“构筑物一大坝”评估时“移民淹没补偿费用”扣除的征地补偿费用为 3,806.65 万元，筱溪水电扣除的征地补偿费用为 2,383.19 万元。

② 清水塘水电和筱溪水电土地使用权评估增值的原因

清水塘水电和筱溪水电均为划拨用地，原始取得时无需缴纳土地出让金。原始取得时所发生的征地补偿费用未单独核算，而是作为水电站整体移民淹没补偿费用的一部分，采用包干方式结算；会计核算时移民淹没补偿费用全部已

计入构筑物科目中，从而造成土地使用权账面价值为零。评估时，评估机构根据评估基准日同类土地取得成本确定其重置价值，因此形成评估增值。

2、清水塘水电和筱溪水电机设备、土地使用权评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性

(1) 机器设备

清水塘水电、筱溪水电与铜湾水电、高滩水电的机器设备评估过程、主要评估参数的取值依据相同。具体回复详见本题回复之“（一）铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性”之“2、铜湾水电和高滩水电构筑物、机器设备、土地使用权评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性”之“（2）机器设备”。

(2) 土地使用权

清水塘水电、筱溪水电与铜湾水电、高滩水电的土地使用权均为划拨取得，宗地位置较为偏远，位于欠发达乡镇，处于城市规划建设区范围之外，周边以山地地貌为主，无可比市场交易案例。清水塘水电、筱溪水电的土地使用权评估亦采用成本逼近法进行测算，其评估过程及主要评估参数的取值原则与铜湾水电、高滩水电基本一致，除土地取得费因地区差异有所调整外，其他参数的取值原则保持一致。清水塘水电、筱溪水电土地取得费的取值依据如下：

序号	项目名称	土地取得费取值依据文件	
		清水塘水电	筱溪水电
1	土地补偿费、安置补偿费	《湖南省人民政府关于调整湖南省征地补偿标准的通知》(湘政发〔2024〕1号)、《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》(怀政发〔2022〕6号)	《湖南省人民政府关于调整湖南省征地补偿标准的通知》(湘政发〔2024〕1号)、《新邵县人民政府印发<新邵县集体土地征收及房屋拆迁补偿安置办法>的通知》(新政发〔2022〕6号)
2	地上青苗及附着物补偿费	《怀化市人民政府关于印发<怀化市集体土地与房屋征收补偿安置办法>的通知》(怀政发〔2022〕6号)	《新邵县人民政府印发<新邵县集体土地征收及房屋拆迁补偿安置办法>的通知》(新政发〔2022〕6号)

序号	项目名称	土地取得费取值依据文件	
		清水塘水电	筱溪水电
3	被征地农民社会保障费	《湖南省人民政府办公厅转发省人力资源社会保障厅<关于做好被征地农民社会保障工作的意见>的通知》（湘政办发〔2014〕31号）、《辰溪县人民政府办公室关于印发<辰溪县被征地农民社会保障实施办法（修订）>的通知》（辰政办发〔2023〕16号）	《湖南省人民政府办公厅转发省人力资源社会保障厅<关于做好被征地农民社会保障工作的意见>的通知》（湘政办发〔2014〕31号）、《新邵县人民政府办公室关于印发<新邵县被征地农民社会保障办法>的通知》（新政办发〔2016〕55号）

除上述土地取得费依据外，清水塘水电、筱溪水电土地使用权评估过程、主要评估参数选取，具体回复详见本核查意见之“（一）铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值的原因及合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性”之“2、铜湾水电和高滩水电构筑物、机器设备、土地使用权评估过程、主要评估参数的取值依据及合理性”之“（3）土地使用权”。

根据不动产权证（土地使用权证），清水塘水电土地使用权共计1宗（大坝和办公区合为1宗土地使用权）；筱溪水电土地使用权共计2宗，包括：办公区区域1宗、大坝区域1宗。结合上述土地单价各项组成之依据和说明，清水塘水电、筱溪水电各宗地单价组成如下：

金额单位：元/平方米

标的资产		清水塘水电	筱溪水电
序号	项目名称	大坝和办公区宗地单价	办公区区域、大坝区域宗地单价
一	土地取得费	102.52	139.76
二	税费	49.09	48.30
三	土地开发费	55.00	65.00
四	利息	5.55	6.84
五	利润	14.46	17.71
六	土地增值收益	-	-
七	土地的个别因素修正系数%	91%	93%
八	年期修正系数	-	-
九	总价	206.22	258.38

从上表可见，土地成本中土地取得费、土地开发费为主要成本。两家水电土地取得费、土地开发费存在差异，主要是因为两者所处行政区划不同，导致

土地取得费的政策标准存在差异；地理位置及周边基础配套程度存在差异，则导致土地开发费存在差异。

三、独立财务顾问核查意见

（一）上市公司补充披露

经核查，独立财务顾问认为：

1、考虑到标的资产盈利能力受降雨、来水量、发电量等不确定因素影响较大，报告期内各标的资产业绩波动较大，收益法评估具有较大的不确定性；而同行业可比案例主要采用资产基础法作为最终选取的评估方法，本次交易采用资产基础法符合同行业可比案例情况。本次交易标的资产采用资产基础法评估结果具有合理性，有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。标的资产运营状况良好，不存在减值风险。

2、报告期内标的资产执行的电价协议依据未设置有效期限，湖南省存量水电项目电价稳定、消纳前景良好。截至评估基准日及本核查意见签署日，预计不存在电价下行风险或消纳风险，相关因素不会对标的资产评估值产生不利影响。

（二）上市公司补充说明

经核查，独立财务顾问认为：

1、铜湾水电和高滩水电固定资产中的构筑物、机器设备和无形资产中的土地使用权评估增值具有合理性，评估过程、主要评估参数的取值依据具有合理性。

2、清水塘水电和筱溪水电固定资产中的机器设备、无形资产中的土地使用权评估增值具有合理性，评估过程、主要评估参数的取值具有合理性。

3、在标的公司固定资产评估结果的列示及评估增减值原因分析中，对部分资产类别进行了重分类列示。该等重分类并非评估过程中对资产范围、账面分类或账面原值作出的调整，而是评估机构基于资产实际构成、技术属性及评估准则要求，为合理反映不同资产类别评估增减值形成原因，在评估结果列示层面对账面原值所作的分类对应安排。相关重分类仅影响不同资产科目之间评估增减值的列示结构，不会对标的资产的整体评估价值产生影响。在水电资产评估实践中，受水电站建设周期较长及历史会计核算条件等因素影响，不同类别固定资产财务

入账的归类方式可能存在差异，评估结果在增减值分析和列示层面需对上述历史形成的成本归集差异予以客观反映。从评估技术路径看，资产基础法评估强调按照资产的现实用途、技术属性及经济功能，对各项资产进行识别和分类，并分别测算其重置成本及评估价值。与评估分类口径相比，企业在会计核算中通常基于工程整体性和资产管理需要，对相关资产采用相对一体化的核算方式，该等会计处理本身亦具有合理性。例如，在水电项目建设过程中，大坝等水工构筑物与金属结构设备、启闭设备等金结设备在功能上具有高度依附关系，均服务于大坝安全运行和电站正常发电，企业在会计核算中将相关设备随构筑物整体计入房屋建（构）筑物，并不构成会计处理不当。但在评估中，考虑到水工构筑物与金结设备在建设方式、采购模式、成本构成、技术更新特征及经济寿命等方面存在显著差异，评估机构通常需要在工程造价资料、竣工决算及现场核查的基础上，对相关资产进行必要的拆分识别，并分别评估其重置成本和评估价值。此外，在水电项目建设过程中，部分与大坝运行密切相关的厂房在功能上与大坝水工构筑物高度一体化，主要服务于大坝安全运行及水工设施管理。企业在会计核算中，基于工程整体性和管理需要，将该等厂房作为房屋建筑物或随同房屋建（构）筑物入账，具有合理性，并不构成会计处理不当。但在评估中，考虑到该等厂房在建设目的、工程属性及使用功能上更偏向于大坝水工系统的组成部分，评估机构通常会结合工程资料及现场核查情况，将其与大坝水工构筑物统一识别并作为构筑物进行评估，以更准确反映资产的实际特征和价值内涵。因此，对于历史会计核算中合并列示的资产项目，评估过程中可能需要进行基于评估结果列示层面对账面原值进行重分类；而对于企业在建账时已按评估分类口径分别核算的资产，则无需再作调整。该类重分类仅属于评估口径下的技术性分类列示调整，不涉及资产范围变化或价值人为调整。从评估增减值的形成机制看，重分类本身并不会导致整体评估价值出现异常波动。评估过程中发生的重分类，系在既有评估原值总额不变的前提下，按照资产的实际构成和评估分类口径，将相关评估原值在不同资产科目之间进行重新划分列示，而非新增资产或重复确认价值。具体而言，部分资产在重分类后于某一科目中体现为评估原值减少，相应的评估价值则在其他科目中予以反映，两者在结构上呈现此消彼长的关系，但并未创造新的评估原值，也不存在重复计算的情形。从资产整体价值和功能完整性角度看，重分类前后资产的总体评估结

果保持一致，评估结论具有连续性和合理性。从已披露的上市公司重组案例看，包括川投能源（2023年）、建投能源（2019年）、桂冠电力（2015年）等水电资产重组案例中，均存在在资产基础法评估结果中对固定资产评估增减值进行重分类列示的情形，相关做法在行业内具有一定普遍性。综上，资产基础法评估过程中进行的重分类列示，系基于资产实际构成、工程造价口径及评估准则要求，对历史账面分类进行的技术性调整，相关评估增减值具有充分的业务背景和合理性，不会改变标的资产的整体价值判断，具有合理性。

4、除高滩水电外，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电均存在将构筑物账面原值中的待摊投资重分类至机器设备的情形，存在差异的原因主要系：企业会计准则对固定资产的分类，侧重于资产的功能、物理形态和管理便利性，各水电站依据自身业务特点、实际情况及管理的便利性等对待摊投资在构筑物和机器设备进行分摊。实务中存在待摊投资大部分计入构筑物的情形（如川投能源重大资产重组），也存在待摊投资大部分计入机器设备的情形（如桂冠电力重大资产重组）。而资产评估准则在进行重置成本法评估时，关注的是重新购建该资产所需的全部现行合理成本，其分类更侧重于资产的技术经济特征、成本构成和寿命周期。因此，各水电站依据公司业务特点、实际情况及管理的便利性等对待摊投资进行账务处理，导致评估口径和会计口径存在差异具有合理性。

5、清水塘水电将构筑物中的金结设备及与该金结设备相关的待摊投资重分类至了机器设备，其他水电站不存在该类重分类，主要系企业会计准则对固定资产的分类，侧重于资产的功能、物理形态和管理便利性，各水电站依据自身业务特点、实际情况及管理的便利性等对金结设备进行账务处理。实务中既存在将金结设备计入机器设备（如甘肃能源重大资产重组）核算的情形，也存在计入构筑物核算（如三峡水利重大资产重组、粤电力A资产置换）的情形。而资产评估准则在进行重置成本法评估时，关注的是重新购建该资产所需的全部现行合理成本，其分类更侧重于资产的技术经济特征、成本构成和寿命周期。因此，各水电站依据公司业务特点、实际情况及管理的便利性等对金结设备进行账务处理，导致评估口径和会计口径存在差异具有合理性。

6、高滩水电将房屋建筑物中的厂房重分类至了构筑物，其他水电站不存在该类重分类，主要系企业会计准则对固定资产的分类，侧重于资产的功能、物

理形态和管理便利性，各水电站依据自身业务特点、实际情况及管理的便利性等对厂房进行账务处理。实务中既存在将厂房计入房屋建筑物（如电投水电重大资产重组）核算的情形，也存在计入构筑物核算（如凯恩股份重大资产重组）的情形。而资产评估准则在进行重置成本法评估时，关注的是重新购建该资产所需的全部现行合理成本，其分类更侧重于资产的技术经济特征、成本构成和寿命周期。因此，各水电站依据公司业务特点、实际情况及管理的便利性等对厂房进行账务处理，导致评估口径和会计口径存在差异具有合理性。

问题 2、关于固定资产与无形资产

申请文件显示：（1）报告期各期末，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电和高滩水电的固定资产账面价值分别为 10.21 亿元、8.65 亿元、7.58 亿元和 1.20 亿元。（2）铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电和高滩水电分别拥有 2 宗、1 宗、2 宗和 4 宗通过划拨方式取得的土地使用权，地方人民政府或自然资源局出具了同意继续保留划拨方式使用的文件。此外，清水塘水电有 4400 平方米土地使用权尚未取得产权证书，正在办理相关手续。

请上市公司补充披露：（1）标的资产生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物的取得和使用情况，成新率或尚可使用年限。（2）标的资产重要固定资产折旧年限与同行业可比公司相比是否合理。（3）标的资产的固定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、关键假设及参数是否合理、减值计提情况及对报告期和未来期间经营业绩的影响。

请上市公司补充说明：（1）标的资产取得划拨土地履行的手续，是否对使用年限、使用要求等进行了明确约定，划拨土地的取得和使用情况是否符合《土地管理法》等法律法规规定和有权机关要求，有权机关同意继续保留划拨方式使用是否存在明确期限，未来是否存在被收回、转为出让土地以及补缴出让金等风险。（2）清水塘水电部分土地使用权尚未取得产权证书的原因，未取得权属证书对土地使用以及生产经营的影响，相关权属证书办理的最新进展，办理是否不存在实质性障碍。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查上述披露问题并发表明确意见，请律师核查上述说明问题并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）标的资产生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物的取得和使用情况，成新率或尚可使用年限

截至2025年11月30日，标的公司的主要生产设备、房屋建筑物的取得和使用情况、成新率如下：

1、铜湾水电

单位：万元

资产类别	资产名称	取得方式	使用情况	账面原值	占该类资产账面原值比例	账面净值	账面成新率
房屋建筑物	大坝	自建	正常使用	122,236.42	85.83%	81,314.02	66.52%
	办公楼及宿舍	自建	正常使用	1,801.01		757.68	42.07%
机器设备	水轮发电机组	外购	正常使用	35,722.38	72.66%	6,010.54	16.83%

注1：占该类资产账面原值比例指大坝和办公楼及宿舍、水轮发电机组账面原值分别占房屋建筑物、机器设备账面原值的比例，下同

注2：账面成新率=资产账面净值/账面原值，下同

2、清水塘水电

单位：万元

资产类别	资产名称	取得方式	使用情况	账面原值	占该类资产账面原值比例	账面净值	账面成新率
房屋建筑物	大坝	自建	正常使用	101,827.47	97.44%	70,154.83	68.90%
	办公楼及宿舍	自建	正常使用	1,642.82		806.21	49.08%
机器设备	水轮发电机组	外购	正常使用	42,270.17	78.67%	8,217.68	19.44%

3、筱溪水电

单位：万元

资产类别	资产名称	取得方式	使用情况	账面原值	占该类资产账面原值比例	账面净值	账面成新率
房屋建筑物	大坝	自建	正常使用	101,529.77	96.98%	67,341.46	66.33%
	办公楼及宿舍	自建	正常使用	1,187.78		569.74	47.97%
机器设备	水轮发电机组	外购	正常使用	16,837.57	54.70%	2,582.22	15.34%

4、高滩水电

单位：万元

资产类别	资产名称	取得方式	使用情况	账面原值	占该类资产账面原值比例	账面净值	账面成新率
房屋建筑物	大坝	自建	正常使用	24,080.15	81.40%	7,226.07	30.01%
	办公楼及宿舍	自建	正常使用	902.87		309.00	34.22%
机器设备	水轮发电机组	外购	正常使用	28,659.49	84.16%	859.78	3.00%

截至2025年11月30日，标的公司主要生产设备中水轮发电机组的账面成新率相对较低，但使用状态良好。标的公司水轮发电机组的会计折旧年限为20年，而其经济使用年限一般可达到30年以上，高于会计折旧年限，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电的水轮发电机组虽然账面成新率较低，但仍可使用较长时间。高滩水电的水轮发电机组已使用年限接近30年，但目前运行状况良好，且设备维修保养较好，根据机组实际使用情况和保养维护情况，预计尚可使用寿命为10-15年。标的公司已制定并实施了完善的设备管理和维护制度，对上述设备进行日常维护和定期的检修保养，及时更换易损部件、替换老旧的关键部件，保证生产正常运行。

(二) 标的资产重要固定资产折旧年限与同行业可比公司相比是否合理

标的公司重要固定资产折旧政策与同行业可比公司对比情况如下：

类别	公司	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	标的公司	20-50	0.00-5.00	1.90—5.00
	长江电力	8-50	0.00-3.00	1.94-12.50
	华能水电	6-45	0.00	2.22-16.67
	国投电力	10-50	0.00-3.00	1.94-10.00
	桂冠电力	8-50	5.00	1.90-11.88
	黔源电力	20-45	5.00	2.11-4.75
	梅雁吉祥	5-50	5.00	1.90-19.00
	闽东电力	20-35	5.00	2.71-4.75
	湖南发展	20-50	0.00-5.00	1.90—5.00
机器设备	标的公司	5-20	0.00-5.00	4.75-20.00
	长江电力	5-32	0.00-3.00	3.03-20.00

类别	公司	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
发电设备	华能水电	4-26	0.00-5.00	3.65-25.00
	国投电力	5-30	0.00-3.00	3.23-20.00
	桂冠电力	5-30	5.00	3.17-19.00
	黔源电力	12-30	5.00	3.17-7.92
	梅雁吉祥	5-30	5.00	3.17-19.00
	闽东电力	5-30	5.00-10.00	3.00-19.00
	湖南发展	5-20	0.00-5.00	4.75-20.00
电子设备	标的公司	3-10	0.00-5.00	9.50-33.33
	长江电力	3-12	0.00-3.00	8.08-33.33
	华能水电	4-8	0.00-3.00	12.13-25.00
	国投电力	无此分类	无此分类	无此分类
	桂冠电力	5-8	5.00	11.88-19.00
	黔源电力	无此分类	无此分类	无此分类
	梅雁吉祥	无此分类	无此分类	无此分类
	闽东电力	5-10	0.00-10.00	9.00-20.00
	湖南发展	3-10	0.00-5.00	9.50-33.33
运输工具	标的公司	4-14	0.00-5.00	6.79-25.00
	长江电力	3-10	0.00-3.00	9.70-33.33
	华能水电	6-10	3.00	9.70-16.17
	国投电力	5-10	0.00-3.00	9.70-20.00
	桂冠电力	6-10	5.00	9.50-15.83
	黔源电力	6	5.00	15.83
	梅雁吉祥	4-5	5.00	19.00-23.75
	闽东电力	5-10	0.00-10.00	9.00-20.00
	湖南发展	4-14	0.00-5.00	6.79-25.00
其他	标的公司	5	0.00-5.00	19.00-20.00
	长江电力	3-12	0.00-3.00	8.08-33.33
	华能水电	4-10	0.00-5.00	9.50-25.00
	国投电力	3-5	3.00	19.40-32.33
	桂冠电力	5-8	5.00	11.88-19.00

类别	公司	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
	黔源电力	无此分类	无此分类	无此分类
	梅雁吉祥	3-5	5.00	19.00-31.67
	闽东电力	5-20	5.00-10.00	4.50-19.00
	湖南发展	5	0.00-5.00	19.00-20.00

注：数据来源于各上市公司年度报告。

综上，标的公司重要固定资产折旧年限与同行业可比公司相比不存在重大差异，标的公司固定资产折旧政策符合《企业会计准则第4号——固定资产》及其他相关规定的要求，与固定资产相关性能、技术水平、实际使用情况等相符，具有合理性。标的公司严格按照相关会计政策进行会计处理，折旧计提充分。

(三) 标的资产的固定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、关键假设及参数是否合理、减值计提情况及对报告期和未来期间经营业绩的影响

标的公司的固定资产减值测试方法为先判断固定资产是否存在减值迹象，若存在减值迹象则计算其可收回金额，当可回收金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当计提资产减值准备。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。

报告期各期末，标的公司对固定资产是否存在减值迹象的判断过程如下：

序号	减值迹象	公司具体情况	是否存在减值迹象
1	资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	标的公司主要资产评估净值大于账面净值，不存在评估减值情形，报告期内资产市价不存在大幅度下跌的情形	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	报告期内标的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	报告期内，标的公司当前市场利率或其他市场投资报酬率处于合理水平，不会	否

序号	减值迹象	公司具体情况	是否存在减值迹象
	流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	导致资产可回收金额大幅度降低	
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	标的公司资产主要为大坝及水轮发电机，截至报告期末，相关资产均可以正常使用，设备可以正常运转。根据对相关资产的盘点结果，未发现资产存在已经陈旧过时或者其实体已经损坏的情形	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	截至报告期末，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电、高滩水电不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的固定资产	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	截至报告期末，标的公司营业收入及现金流状况良好，近十年（2015年至2024年）经营情况良好，不存在资产的经济绩效已经低于或者将低于预期的情形	否
7	其他表明资产可能已经发生减值的迹象	截至报告期末，标的公司相关资产处于正常运转状态，不存在其他表明资产可能已经发生减值的迹象	否

标的公司报告期各期末均对固定资产进行盘点，不存在账卡不符、账表不符或账实不符的情况，不存在陈旧过时、损毁、闲置而应计提减值准备的固定资产。此外，标的公司近十年（2015年至2024年）整体经营情况良好，除2023年度部分水电站亏损外，其他年份均实现较好盈利，具有较强盈利能力。

从长期运行情况看，标的公司整体运行稳定、设备利用率较高，不存在因设备老化、资产闲置或使用率下降导致经营收益下滑的情形，标的公司运营状况良好，长期来看盈利能力较强，相关固定资产不存在减值风险。

综上，标的公司固定资产预期能够持续为公司带来经济利益流入，不存在减值迹象，无需进一步估计其可收回金额，无需计提固定资产减值准备，不会对未来期间经营业绩产生重大不利影响。

（四）补充披露情况

标的资产生产经营所使用的主要生产设备、房屋建筑物的取得和使用情况、成新率或尚可使用年限，重要固定资产的折旧年限与同行业可比公司的比较情况，固定资产的减值迹象、减值计提情况及对报告期和未来期间经营业绩的影响分析已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状

况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）铜湾水电”之“1、铜湾水电财务状况分析”之“（1）资产结构分析”之“2）非流动资产构成及变动分析”之“①固定资产”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）清水塘水电”之“1、清水塘水电财务状况分析”之“（1）资产结构分析”之“2）非流动资产构成及变动分析”之“①固定资产”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（三）筱溪水电”之“1、筱溪水电财务状况分析”之“（1）资产结构分析”之“2）非流动资产构成及变动分析”之“①固定资产”和“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（四）高滩水电”之“1、高滩水电财务状况分析”之“（1）资产结构分析”之“2）非流动资产构成及变动分析”之“①固定资产”中补充披露。

二、上市公司补充说明

（一）标的资产取得划拨土地履行的手续，是否对使用年限、使用要求等进行了明确约定，划拨土地的取得和使用情况是否符合《土地管理法》等法律法规规定和有权机关要求，有权机关同意继续保留划拨方式使用是否存在明确期限，未来是否存在被收回、转为出让土地以及补缴出让金等风险

1、标的公司取得划拨土地履行的手续

（1）标的公司拥有的划拨土地使用权基本情况

截至本核查意见签署日，标的公司拥有的划拨土地使用权均已取得不动产权证，基本情况如下：

序号	土地使用权人	产权证号	坐落	面积 (平方米)	用途	使用期限
1	铜湾水电	中方国用（2015）第划01号	中方县铜湾镇渡江坡村	246,860.00	水工建筑	无
2		湘（2025）中方县不动产权第5001746号至第5001752号	中方县铜湾镇渡江坡村湖南湘投铜湾水利水电开发有限责任公司主营地	66,801.70	水工设施用地	无

序号	土地使用权人	产权证号	坐落	面积(平方米)	用途	使用期限
3	清水塘水电	湘(2025)辰溪县不动产权第0001067号至第0001069号	仙人湾清水塘电站	251,082.08	水工建筑用地	无
4		湘(2025)辰溪县不动产权第5003206号至第5003210号	辰溪县仙人湾乡清水塘电站	4,400.52[注]	水工设施用地	无
5	筱溪水电	湘(2025)新邵县不动产权第0006262号、第0006264号至第0006269号、第0006297号	新邵县坪上镇筱溪村	38,846.00	公共设施用地	无
6		新国用(2014)第000162号	新邵县坪上镇筱溪村、筱簷村	88,527.07	公共设施用地	无
7	高滩水电	湘(2025)沅陵县不动产权第0002795号	沅陵县明溪口镇高砌头村	84,387.06	工业用地	无
8		湘(2025)沅陵县不动产权第0002796号至第0002797号、湘(2025)沅陵县不动产权第0002799号至第0002800号、湘(2025)沅陵县不动产权第0002802号	沅陵县明溪口镇高滩电站	6,540.07	工业用地、城镇住宅用地	无
9		湘(2025)沅陵县不动产权第0002803号至第0002804号	沅陵县明溪口镇高滩电站	11,933.52	工业用地	无
10		湘(2025)沅陵县不动产权第0002805号至第0002810号	沅陵县明溪口镇高滩电站	44,507.77	工业用地	无

注：序号4清水塘水电此前未办理不动产权证的共计4,400.52平方米土地使用权已于2025年9月12日取得不动产权证，该不动产权证载土地面积共计255,482.60平方米，包含了序号3不动产权证载土地面积251,082.08平方米及本次新增的4,400.52平方米土地面积。

(2) 标的公司取得划拨土地具体履行的手续

根据标的公司取得上述划拨土地当时适用的《土地管理法》相关规定（1987年施行，1988修订、1998修订、2004修订、2019修订至今有效。1998年至今法规版本关于该规定内容均未发生变化），建设单位使用国有土地，应当以出让等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：…(三)国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地…。

根据标的公司取得上述划拨土地当时所适用的《土地管理法实施条例》相关规定（1991年施行，1998年修订、2011年修订、2014年修订、2021年修订至今有效。1998年至2021年期间法规版本关于该规定仅将“征用”修改为“征收”，

其他内容均未发生变化），具体建设项目需要使用土地的，必须依法申请使用土地利用总体规划确定的城市建设用地范围内的国有建设用地。能源、交通、水利、矿山、军事设施等建设项目确需使用土地利用总体规划确定的城市建设用地范围外的土地，涉及农用地的，按照下列规定办理：（一）建设项目可行性研究论证时，由土地行政主管部门对建设项目用地有关事项进行审查，提出建设项目用地预审报告；可行性研究报告报批时，必须附具土地行政主管部门出具的建设项目用地预审报告。（二）建设单位持建设项目的有关批准文件，向市、县人民政府土地行政主管部门提出建设用地申请，由市、县人民政府土地行政主管部门审查，拟订农用地转用方案、补充耕地方案、征收土地方案和供地方案（涉及国有农用地的，不拟订征收土地方案），经市、县人民政府审核同意后，逐级上报有批准权的人民政府批准；其中，补充耕地方案由批准农用地转用方案的人民政府在批准农用地转用方案时一并批准；供地方案由批准征收土地的人民政府在批准征收土地方案时一并批准（涉及国有农用地的，供地方案由批准农用地转用的人民政府在批准农用地转用方案时一并批准）。（三）农用地转用方案、补充耕地方案、征收土地方案和供地方案经批准后，由市、县人民政府组织实施，向建设单位颁发建设用地批准书。有偿使用国有土地的，由市、县人民政府土地行政主管部门与土地使用者签订国有土地有偿使用合同；划拨使用国有土地的，由市、县人民政府土地行政主管部门向土地使用者核发国有土地划拨决定书。（四）土地使用者应当依法申请土地登记。

经核查，标的公司取得上述划拨土地使用权所具体履行的手续如下：

土地使用权人	现行有效的划拨土地产权证号	划拨土地履行手续	批复机关	批复时间
铜湾水电	中方国用(2015)第划01号、湘(2025)中方县不动产权第5001746号至第5001752号	湖南省建设用地预审报告书（编号：（湘）国土预审字（2006）第12号）	湖南省国土资源厅	2006年6月
		湖南省建设用地预审报告书（编号：（湘）国土预审字（2008）第143号）	湖南省国土资源厅	2008年9月
		国土资源部关于铜湾水电站工程建设用地的批复（国资函（2009）390号）	国土资源部	2009年3月
		湖南省人民政府农用地转用、土地征收审批单（（2009）政国土	湖南省人民政府	2009年7月

土地使用权人	现行有效的划拨土地产权证号	划拨土地履行手续	批复机关	批复时间
		字第 800 号)		
		湖南省人民政府农用地转用、土地征收审批单 ((2009) 政国土字第 1233 号)	湖南省人民政府	2009 年 11 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 200907)	中方县国土资源局	2009 年 9 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 200908)	中方县国土资源局	2009 年 12 月
		国有土地使用证 (中方国用 (2015) 第划 01 号、中方国用 (2015) 第划 02 号) (首次取得)	中方县人民政府、中方县国土资源局	2015 年 1 月
清水塘水电	湘 (2025) 辰溪县不动产权第 0001067 号至第 0001069 号	湖南省建设用地预审报告书 (编号: (湘) 国土预审字 (2005) 第 30 号)	湖南省国土资源厅	2005 年 6 月
		湖南省建设用地预审报告书 (编号: (湘) 国土预审字 (2008) 第 154 号)	湖南省国土资源厅	2008 年 9 月
		国土资源部关于辰溪县清水塘水电站工程建设用地的批复 (国土资函 (2009) 1228 号)	国土资源部	2009 年 10 月
		湖南省人民政府农用地转用、土地征收审批单 ((2010) 政国土字第 1460 号)	湖南省人民政府	2010 年 12 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 201008)	中方县国土资源局	2010 年 12 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 2011-7)	辰溪县人民政府	2011 年 6 月
		国有土地使用证 (辰国用 (2012) 第 7007010 号) (首次取得)	辰溪县人民政府、辰溪县国土资源局	2012 年 11 月
湘 (2025) 辰溪县不动产权第 5003206 号至第 5003210 号【注】		辰溪县人民政府关于划拨辰溪县清水塘水电站建设用地的批复 (辰政函 (2025) 173 号)	辰溪县人民政府	2025 年 8 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 2025-10)	辰溪县人民政府	2025 年 9 月
		国有建设用地划拨决定书(编号: 2025-11)	辰溪县人民政府	2025 年 9 月
		不动产权证书 (湘 (2025) 辰溪	辰溪县自然资源	2025 年 9 月

土地使用权人	现行有效的划拨土地产权证号	划拨土地履行手续	批复机关	批复时间
		县不动产权第 5003206 号至第 5003210 号) (首次取得)	源局	
筱溪水电	湘(2025)新邵县不动产权第0006262号、第0006264号至第0006269号、第0006297号、新国用(2014)第000162号	湖南省建设用地预审报告书(编号: (内) 国土资预字(2004) 第 063 号)	湖南省国土资源厅	2004 年 3 月
		关于筱溪水电站工程建设用地的批复(国资函(2007) 805 号)	国土资源部	2007 年 10 月
		湖南省人民政府农用地转用、土地征用审批单((2004) 政国土字第 1028 号)	湖南省人民政府	2004 年 12 月
		湖南省人民政府农用地转用、土地征用审批单((2005) 政国土字第 1088 号)	湖南省人民政府	2006 年 1 月
		湖南省人民政府农用地转用、土地征收审批单((2007) 政国土字第 1145 号)	湖南省人民政府	2007 年 11 月
		国有建设用地划拨决定书(新政土划决字(2014) 01 号)	新邵县人民政府	2014 年 4 月
		国有土地使用证(新国用(2014)第 000161 号、新国用(2014)第 000162 号) (首次取得)	新邵县人民政府、新邵县国土资源局	2014 年 4 月
高滩水电	湘(2025)沅陵县不动产权第0002795号至第0002797号、湘(2025)沅陵县不动产权第0002799号至第0002800号、湘(2025)沅陵县不动产权第0002802号至第0002810号	湖南省人民政府国家建设征(拨)用土地审批单((1992) 政土字第 002 号)	湖南省人民政府	1992 年 1 月
		湖南省人民政府国家建设征(拨)用土地审批单((98) 政土字第 389 号) 记载: 该宗地报经国务院批准(批准文号为国土资源部国土资源函(1998) 250 号)	湖南省人民政府	1998 年 10 月
		国有土地使用证(沅国用(2001)字第 479 号、沅国用(2001)字第 480 号) (首次取得)	沅陵县人民政府、沅陵县国土资源管理局	2001 年 11 月

注: 清水塘水电此前未办证的 4,400 平方米土地使用权, 因坐标勘测偏差, 未及时办理, 本次重组中督促办理完毕。根据辰溪县自然资源局出具的证明, 该部分划拨土地使用权涉及的农用地转建设用地的相关征地审批等手续已在清水塘水电此前的用地审批手续中一并办理完毕, 由辰溪县自然资源局按照解决历史遗留问题于 2025 年 9 月办理完毕产证。

如上表, 高滩水电因历史久远, 未能找到完整的土地审批资料, 具体包括建设用地预审报告书、建设用地划拨决定书, 但涉及农用地转用已取得湖南省人民政府及国土资源部的审批手续。因此, 各标的公司多个划拨土地使用权均

系水电站建设当时合并履行上述审批手续，其中涉及农用地转用均已取得湖南省人民政府及国土资源部的审批手续，手续完整。

综上，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电均已按照当时有效的《土地管理法实施条例》的规定履行了土地使用权的取得审批手续。高滩水电因历史久远，未能找到完整的土地获批资料，截至本核查意见签署日，高滩水电名下土地使用权均已办理不动产权证书，且沅陵县自然资源局已出具《证明》，同意高滩水电继续保留上述土地以划拨方式使用。因此，该等审批资料不齐全不会对高滩水电名下土地使用权权属及本次交易产生不利影响。

2、关于划拨土地的使用年限、使用要求情况的有关规定或约定

(1) 关于划拨土地的使用年限

参照标的公司取得上述划拨土地当时所适用的《城市房地产管理法》相关规定（**1995 年施行，2007 年修订、2009 年修订、2019 年修订至今。1995 年施行至今的法规版本关于该规定内容均未发生变化**），土地使用权划拨，是指县级以上人民政府依法批准，在土地使用者缴纳补偿、安置等费用后将该幅土地交付其使用，或者将土地使用权无偿交付给土地使用者使用的行为。依照本法规定以划拨方式取得土地使用权的，除法律、行政法规另有规定外，没有使用期限的限制。国家重点扶持的能源、交通、水利等项目用地，确属必需的，可以由县级以上人民政府依法批准划拨。

根据上述规定，以划拨方式取得土地使用权的，除法律、行政法规另有规定外，没有使用期限的限制。同时，根据标的公司划拨批复、划拨用地决定书、国有土地使用权/不动产权证书等资料以及标的公司所在地政府或自然资源局出具的同意继续保留划拨方式的文件，均未载明使用年限要求。综上，标的公司拥有的上述划拨土地使用权均无使用年限要求。

(2) 关于划拨土地的使用要求

根据标的公司取得上述划拨土地当时适用的《土地管理法》相关规定（**1987 年施行，1988 修订、1998 修订、2004 修订、2019 修订至今有效。1998 年至今法规版本关于该规定内容均未发生变化**），建设单位使用国有土地，应当以出让

等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：…（三）国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地…。

根据《划拨用地目录》的相关规定（**2001 年施行，2025 年修订至今有效。**
2001 年至今的法规版本关于划拨土地可用于国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施的具体用途未发生实质变化），符合该目录的建设用地项目，由建设单位提出申请，经有批准权的人民政府批准，方可划拨方式提供土地使用权。对国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地项目，可以以划拨方式提供土地使用权。前述国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地包括发（变）电主厂房设施及配套库房设施；发（变）电厂（站）的专用交通设施；水利工程用地：包括挡水、泄水建筑物、引水系统、尾水系统、分洪道及其附属建筑物，附属道路、交通设施，供电、供水、供风、供热及制冷设施；水库淹没区；堤防工程；河道治理工程；水闸、泵站、涵洞、桥梁、道路工程及其管护设施；蓄滞洪区、防护林带、滩区安全建设工程；取水系统：包括水闸、堰、进水口、泵站、机电井及其管护设施；输（排）水设施（含明渠、暗渠、隧道、管道、桥、渡槽、倒虹、调蓄水库、水池渠系建筑物）、加压（抽、排）泵站、水厂；防汛抗旱通信设施，水文、气象测报设施；水土保持管理站、科研技术推广所（站）、试验地设施。

标的公司上述划拨用地的使用用途均为水力发电及其配套设施，标的公司确认在本次交易完成后仍会按照有关规定以及划拨用地决定书等要求使用上述划拨土地，因此，标的公司的划拨土地用途符合《土地管理法》及《划拨用地目录》的相关规定。

3、未来划拨土地是否存在被收回或补缴出让金等风险

根据《划拨用地目录》相关规定，以划拨方式取得的土地使用权，因企业改制、土地使用权转让或者改变土地用途等不再符合本目录的，应当实行有偿使用。

根据现行有效《国土资源部关于改革土地估价结果确认和土地资产处置审批办法的通知》（国土资发〔2001〕44 号）第二条关于“明确企业的国有划拨土地权益”规定，企业原使用的划拨土地，改制前只要不改变土地用途，可继续以

划拨方式使用。改制后只要用途符合法定的划拨用地范围，仍可继续以划拨方式使用。改制或改变用途后不再符合法定划拨用地范围的，应当依法实行有偿使用。

标的公司确认在本次交易完成后仍会按照有关规定以及划拨用地决定书等要求使用上述划拨土地，且本次交易不会导致上述划拨土地的使用方式、用途以及使用主体等发生变化，标的公司所在地政府或自然资源局均已分别出具文件，同意标的公司继续保留上述土地以划拨方式使用。因此，上述划拨土地不涉及须办理划拨转出让手续的情况，在适用法律未发生重大变更且标的公司维持其水力发电及其配套设施用途的情形下，预计不存在被收回或补缴出让金的风险。

综上，标的公司取得上述划拨用地已履行相应的手续；该等划拨用地无使用年限要求；标的公司拥有的划拨土地用途均为水力发电及其配套设施，标的公司确认在本次交易完成后仍会按照有关规定以及划拨用地决定书等要求使用上述划拨土地，符合《划拨用地目录》的相关规定，经有批准权的人民政府批准，可以划拨方式取得土地使用权；标的公司按照划拨用地的用途要求等使用相关用地，在适用法律未发生重大变更且标的公司维持其水力发电及其配套设施用途的情形下，预计不存在被收回或补缴出让金的风险。

（二）清水塘水电部分土地使用权尚未取得产权证书的原因，未取得权属证书对土地使用以及生产经营的影响，相关权属证书办理的最新进展，办理是否不存在实质性障碍

因彼时清水塘水电土地地界坐标勘测存在偏差，导致清水塘水电存在4,400平方米土地使用权未及时办理完毕不动产权证书，清水塘水电已于2025年9月就前述未办证土地取得不动产权证书，详见本题回复之“二、上市公司补充说明”之“（一）标的资产取得划拨土地履行的手续，是否对使用年限、使用要求等进行了明确约定，划拨土地的取得和使用情况是否符合《土地管理法》等法律法规规定和有权机关要求，有权机关同意继续保留划拨方式使用是否存在明确期限，未来是否存在被收回、转为出让土地以及补缴出让金等风险”之“1、标的公司取得划拨土地履行的手续”之“（1）标的公司拥有的划拨土地使用权基本情况”，该项不会对清水塘水电的土地使用以及生产经营产生不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

(一) 上市公司补充披露

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司固定资产中机器设备账面成新率相对较低，但使用状态良好。铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电的机组虽然账面成新率较低，但经济使用寿命高于会计折旧年限，预计仍可使用较长时间。高滩水电机组已使用年限接近30年，但根据机组实际使用情况和保养维护情况，预计尚可使用寿命为10-15年。标的公司已制定并实施了完善的设备管理和维护制度，对上述设备进行日常维护和定期的检修保养，及时更换易损部件、替换老旧的关键部件，保证生产正常运行。

2、标的公司重要固定资产折旧年限与同行业可比公司相比不存在重大差异，标的公司固定资产折旧政策符合《企业会计准则第4号——固定资产》及其他相关规定的要求，与固定资产相关性能、技术水平、实际使用情况等相符，具有合理性。标的公司严格按照相关会计政策进行会计处理，折旧计提充分。

3、标的公司的固定资产不存在减值迹象，不会对经营业绩产生重大不利影响。

(二) 上市公司补充说明

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司取得上述划拨用地已履行相应的手续；该等划拨用地无使用年限要求；标的公司拥有的划拨土地用途均为水力发电及其配套设施，标的公司确认在本次交易完成后仍会按照有关规定以及划拨用地决定书等要求使用上述划拨土地，符合《划拨用地目录》的相关规定，经有批准权的人民政府批准，可以划拨方式取得土地使用权；标的公司按照划拨用地的用途要求等使用相关用地，在适用法律未发生重大变更且标的公司维持其水力发电及其配套设施用途的情形下，预计不存在被收回或补缴出让金的风险。

2、清水塘水电已于2025年9月就前述未办证土地取得不动产权证书，该事项不会对清水塘水电的土地使用以及生产经营产生不利影响。

问题 3、关于关联交易与同业竞争

申请文件显示：（1）本次交易完成后，上市公司新增关联交易主要包括标的资产向关联方采购维保检修及相关工程服务、物业及食堂服务等。（2）报告期各期，四家标的资产均存在关联方非经营性资金占用情况，主要系资金集中管理、代垫款项以及预付款项时多支付等导致，其中根据湖南能源集团有限公司（以下简称湖南能源集团）相关制度，各标的资产在其开户银行收到的各种款项，银行系统适时自动划转至集团总账户。（3）报告期内，标的资产存在向关联方拆入资金和关联担保并支付相关利息和担保费的情况。（4）报告期各期末，铜湾水电应付股利金额分别为 0 万元、900 万元及 4899.98 万元，清水塘水电应付股利金额分别为 0 万元、0 万元和 1300 万元，筱溪水电应付股利金额分别为 13.17 万元、24.29 万元和 24000 万元，高滩水电应付股利金额分别为 2000 万元、0 万元和 1600 万元。（5）在水力发电和光伏发电领域，控股股东湖南能源集团及其控制的其他企业与上市公司存在业务重合情况，湖南能源集团于 2022 年 9 月出具《关于避免同业竞争的承诺函》，本次交易中承诺将继续履行相关承诺，交易对方电投公司承诺将共同遵守前次同业竞争承诺。本次交易完成后，控股股东旗下仍有 4 座水电站暂未注入，上市公司委托控股股东直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的企业代为培育光伏业务资产并约定注入条件。

请上市公司补充说明：（1）报告期内，标的资产向关联方采购商品、接受劳务的具体内容、交易金额、交易背景，关联方相关资质，关联交易的必要性，同时结合可比市场公允价格、第三方交易价格等，并说明关联交易的定价公允性及对标的资产报告期内业绩的影响。（2）标的资产资金由关联方集中管理的情况，关联方是否支付利息，交易完成后相关存款安排，防范非经营性资金占用的内部控制制度及其有效性，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定。（3）逐笔说明标的资产向关联方预付和代垫款项形成的原因、金额、对手方、资金归还情况，并结合关联交易的款项结算情况、其他资产类科目核算内容，补充说明是否存在应披露未披露的其他非经营性资金占用情形。（4）报告期内标的资产的关联方资金拆入、关联担保的发生背景、履行的内部决策程序，相关利息与费用的确定依据，与同类借款利

率水平或担保费率水平是否一致，本次交易完成后是否持续。（5）报告期内应付股利的形成原因、决策程序、支付安排以及对标的资产经营的影响。（6）本次交易完成后控股股东、实际控制人及上市公司为保证关联交易公允性拟采取的具体措施及有效性。（7）同业竞争承诺是否明确、具体、可执行，包括但不限于约定控股股东旗下水电站需满足的具体注入条件、履行时限等，并结合尚未注入水电站的经营情况、未注入的具体原因、光伏业务资产培育进展等，补充说明本次交易完成后同业竞争的具体情况，是否对标的资产以及交易完成后的上市公司构成重大不利影响，后续的具体解决计划和措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查（2）（7）并发表明确意见，请会计师核查（1）（2）（3）并发表明确意见。

回复：

一、报告期内，标的资产向关联方采购商品、接受劳务的具体内容、交易金额、交易背景，关联方相关资质，关联交易的必要性，同时结合可比市场价格、第三方交易价格等，并说明关联交易的定价公允性及对标的资产报告期内业绩的影响

（一）标的资产向关联方采购商品、接受劳务的具体内容、交易金额、交易背景、关联方相关资质及关联交易的必要性

1、向关联方采购商品、接受劳务的具体内容及交易金额

报告期内，标的资产向关联方采购商品、接受劳务的具体内容、交易金额情况如下：

单位：万元

标的公司	序号	关联方名称	具体采购内容	采购金额			
				2023年度	2024年度	2025年1-11月	
铜湾水电	1	电投公司	检修	223.59	240.81	137.36	
			维护费	184.27	166.58	152.69	
			运营服务	103.72	102.92	94.34	
		小计		511.59	510.31	384.39	
	2	售电公司	售电及相关服务	15.61	29.52	26.02	
	3	国智云	云视讯	0.75	0.75	0.75	
			安全服务	-	-	18.87	
			OA系统	-	-	4.25	
			电脑	-	-	0.53	
			软件	-	-	0.09	
			监控系统	-	-	24.87	
	小计			0.75	0.75	49.36	
	合计			527.95	540.58	459.76	
清水塘水电	1	电投公司	检修	385.73	442.64	138.59	
			维护费	166.45	166.45	152.58	
			运营服务	122.93	122.52	112.31	
		小计		675.12	731.61	403.48	
	2	售电公司	售电及相关服务	11.40	21.40	19.12	
	3	国智云	云视讯	0.75	0.75	0.75	
			电脑	-	1.46	-	
			软件	-	0.32	-	
		小计		0.75	2.53	0.75	
	4	湘咨咨询	监理费	-	9.43	1.89	
			咨询费	5.57	5.87	3.11	
		小计		5.57	15.31	5.00	
		合计		692.84	770.85	428.36	
筱溪水电	1	电投公司	检修	191.45	276.38	119.47	
			维护费	133.35	133.35	122.24	
			运营服务	230.51	242.58	222.36	

标的公司	序号	关联方名称	具体采购内容	采购金额			
				2023年度	2024年度	2025年1-11月	
高滩水电	1	金宜物业	小计	555.32	652.31	464.07	
			售电公司	12.63	25.35	19.84	
			金宜物业	109.62	98.90	93.98	
		国智云	云视讯	0.75	0.75	0.75	
		合计		678.32	777.31	578.65	
	2	电投公司	餐费	42.28	33.84	30.40	
			维修费	3.26	8.81	2.47	
			物业管理费	73.58	83.02	76.10	
		小计		119.13	125.67	108.97	
	3	湘咨集团	检修	176.08	229.01	78.32	
			维护费	125.64	125.64	115.17	
			运营服务	210.79	212.84	195.10	
			电脑	-	-	0.18	
		小计		512.51	567.48	388.77	
	4	售电公司	售电及相关服务	12.37	11.20	11.47	
	5	湘咨咨询	监理费	-	6.13	36.70	
	6	国智云	工程咨询费	-	-	6.60	
	7	国智云	云视讯	0.75	0.75	0.75	
			电脑	-	1.15	-	
			软件	-	0.21	-	
	小计			0.75	2.12	0.75	
	合计			644.76	712.60	553.27	

报告期内，标的公司向电投公司主要采购检修、维护、运营服务；向金宜物业主要采购物业服务及劳务外包服务，其中劳务外包主要为驾驶员服务、保洁服务、职工食堂供餐服务；向售电公司主要采购售电及相关服务；向湘咨咨询、湘咨集团主要采购监理服务和工程造价咨询服务；向国智云主要采购云视讯、电脑、软件、安全服务、OA系统等。

2、关联交易的交易背景

标的公司向关联方的采购均基于实际生产经营所需。湖南能源集团系湖南省规模最大的省属国企之一，旗下相关子公司拥有电力设施承修装试、安全生产许可、建筑企业资质、工程监理等资质，具有成熟的服务体系。依据《湖南能源集团电力投资有限公司招标采购管理办法》，在符合法律法规及相关制度的前提下，招标人可直接委托湖南能源集团内具备相应资质的全资子公司实施项目，湖南能源集团亦明确要求受托子公司不得转包，须以市场化价格、协商方式签约，并强化服务意识、确保服务质量。

综上，上述采购内容均为保障标的公司正常经营所必要的交易，湖南能源集团及下属企业具有相关资质、服务能力及经验，由其提供相关服务有利于标的公司生产经营的顺利开展。标的公司与关联方间的采购均具有真实的业务背景，具备商业合理性。

3、关联方的相关资质

相关关联方的资质情况如下：

关联方名称	经营范围	资质证书	有效期限
电投公司	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；水力发电；燃气经营；生物质燃气生产和供应；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建设工程施工；特种设备安装改造修理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；发电技术服务；节能管理服务；太阳能发电技术服务；风力发电技术服务；储能技术服务；生物质能技术服务；信息系统集成服务；大数据服务；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；热力生产和供应；新兴能源技术研发；风电场相关系统研发；电机制造；光伏设备及元器件制造；机械电气设备制造；新能源原动设备制造；输配电及控制设备制造；电池制造；发电机及发电机组制造；电工机械专用设备制造；机械电气设备销售；光伏发电设备租赁；光伏设备及元器件销售；风电场相关装备销售；太阳能热利用产品销售；站用加氢及储氢设施销售；智能输配电及控制设备销售；通用设备修理；半导体器件专用设备销售；专用设备修理；计量技术服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	安全生产许可证 承装（修、试）电力设施许可证 建筑业企业资质证书	2027-11-4 2029-4-10 2028-4-12
金宜物业	一般项目：物业管理；小微型客车租赁经营服务；酒店管理；餐饮管理；家具安装和维修服务；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；以自有资金从事投资活动；劳务服务（不含劳务派遣）；人力资源服务（不含职业中介活动、劳	食品经营许可证	2027-7-7

关联方名称	经营范围	资质证书	有效期限
	劳务派遣服务)；建筑装饰材料销售；计算机及办公设备维修；非居住房地产租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；花卉绿植租借与代管理；园林绿化工程施工；网络技术服务；房屋租赁；食用农产品批发；食品销售(仅销售预包装食品)；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务。 （除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：食品互联网销售；住宅室内装饰装修；食品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）		
售电公司	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：合同能源管理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；节能管理服务；太阳能发电技术服务；以自有资金从事投资活动；环保咨询服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	根据国家发改委、国家能源局印发的《售电公司准入与退出管理办法》(发改经体〔2016〕2120号)和湖南省发改委、省能源局、省经信委、国家能源局湖南监管办联合印发的《湖南省售电公司准入与退出管理实施细则》(湘发改能源〔2017〕298号)的相关要求，售电公司于2017年11月14日被列入湖南省售电公司目录第二批企业名单。	
湘咨咨询	许可项目：建设工程设计；建筑智能化系统设计；建设工程施工；人防工程设计；国土空间规划编制；建设工程监理；文物保护工程监理；地质灾害治理工程监理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：工程造价咨询业务；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；政府采购代理服务；工程管理服务；招投标代理服务；采购代理服务；项目策划与公关服务；以自有资金从事投资活动；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；融资咨询服务；节能管理服务；专业设计服务；规划设计管理；承接总公司工程建设业务；单建式人防工程监理；水环境污染防治服务；农业面源和重金属污染防治技术服务；大气环境污染防治服务；土壤污染治理与修复服务；环境保护监测；信息技术咨询服务；办公服务；小微型客车租赁经营服务；劳务服务（不含劳务派遣）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	工程监理资质证书	2028-9-28
国智云	许可项目：第一类增值电信业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理和存储支持服务；云计算装备技术服务；物联网技术研发；信息系统集成服务；软件开发；业务培训（不含教育培训、	软件企业证书	2026-6-6

关联方名称	经营范围	资质证书	有效期限
湘咨集团	职业技能培训等需取得许可的培训)；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；安全咨询服务；信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)；数据处理服务。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)	软件产品证书(办公自动化系统)	2030-5-30
		软件产品证书(水电站大坝坝体外观伤损智能检测系统)	2026-12-23
湘咨集团	许可项目：建设工程设计；建设工程监理；国土空间规划编制；建设工程施工；室内环境检测；安全评价业务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目：工程管理服务；社会经济咨询服务；信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)；节能管理服务；社会稳定风险评估；环保咨询服务；环境保护监测；环境应急治理服务；大气环境污染防治服务；招投标代理服务；工程造价咨询业务；工程技术服务(规划管理、勘察、设计、监理除外)；酒店管理；企业管理咨询；政策法规课题研究；规划设计管理；融资咨询服务；财务咨询；法律咨询(不含依法须律师事务所执业许可的业务)；市场调查(不含涉外调查)；信息技术咨询服务；旅游开发项目策划咨询；储能技术服务；以自有资金从事投资活动；水环境污染防治服务；水利相关咨询服务；水土流失防治服务；土壤污染治理与修复服务；土地整治服务；土地调查评估服务；土地使用权租赁；资源循环利用服务技术咨询；地理遥感信息服务；农业面源和重金属污染防治技术服务；光伏设备及元器件销售；风力发电机组及零部件销售；风力发电技术服务；机械电气设备销售；特种设备销售；合同能源管理；非居住房地产租赁；住房租赁；租赁服务(不含许可类租赁服务)。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)	工程设计资质证书	2029-10-15
		工程监理资质证书	2026-10-26

4、关联交易的必要性

标的公司向关联方的采购均基于实际生产经营所需，对于水电站的安全运行和日常生产经营具有重要作用。相关采购涉及的关联方具备相应业务资质，能够满足标的公司的需求，以合理的价格支持标的公司的日常运行工作。相较于集团内部关联方，其它外部公司通常受到成本、专业能力等的制约，难以同时满足相关工作在安全性、可靠性和过往经验等方面的要求。因此，上述关联采购具有必要性。

(二) 结合可比市场公允价格、第三方交易价格等，并说明关联交易的定价公允性及对标的资产报告期内业绩的影响

1、关联交易的定价公允性

(1) 电投公司

1) 检修及维护费

标的公司水电机组的检修及维护工作主要包括机电设备维护服务和检修服务两部分，其中机电设备维护服务主要包括对主要设备系统的检查、检测、清洗、清扫等日常维护工作，检修服务主要为根据设备实际运行情况及相关行业规范进行检修、试验、改造等。鉴于目前暂无水电机组检修维护定价相关国家标准，电投公司通过参考同行业企业类似服务价格，或综合考虑技术要求、工程内容、质量要求及其他可能影响因素编制项目报价表，与标的公司经商业谈判后确定最终服务价格。

对于机电设备维护服务，电投公司对同行业企业进行调研，并参考同行业同等装机规模电站每 10MW 的设备维护价格与标的公司进行协商定价。

标的公司与同行业每 10MW 的设备维护价格具体如下：

公司名称	在运装机容量 (MW)	每10MW对应维护费用 (万元)
A电站	23.00	25.22
B电站	25.00	23.20
C电站	80.00	15.00
高滩水电	57.00	22.04
清水塘水电	128.00	13.00
筱溪水电	135.00	9.88
铜湾水电	180.00	10.24、9.25

注：铜湾水电 2023 年、2024 年每 10MW 对应维护费用分别为 10.24 万元和 9.25 万元。

如上表所示，根据对同行业企业调研情况，水电站每 10MW 的设备维护费整体呈现“装机规模越大、单位维护成本越低”的特征，标的公司每 10MW 的设备维护费用水平与同行业企业变动趋势一致，符合水电设备维护行业规律。筱溪水电 10MW 维护费相对偏低，主要系其机组类型为立式机组且单机装机规模较大所致。因此，该部分服务定价具有公允性。

对于检修服务，鉴于水电机组检修费用与机组类型、单机容量、具体工作内容、工作量等因素密切相关，不同检修服务的价格可比性较低，因此电投公司采用成本加成的方式对检修服务进行定价，即以人工费用、材料费用、间接费用等为报价基础，综合考虑合理利润水平并经商业谈判或协商后确定最终服务价格。

根据检修工作的规模和停机时间，水电机组的检修主要分为 A 级检修（A 修）、B 级检修（B 修）和 C 级检修（C 修），各级检修的主要工作内容和目标如下：

项目	规模	主要工作内容和目标
A 修	大修	对发电机组进行大范围的解体检查和深度修理，通常需对机组进行全面解体，以全面检查核心部件，对重大缺陷进行全面修复或恢复、提升机组性能
B 修	中小修	主要针对机组中存在问题的设备进行局部解体检查和修理，通常不会涉及机组的大范围解体。实际检修计划根据对机组设备的实际评估状态制定，可能包含部分 A 修项目或定期滚动检修项目
C 修	临检	遵循设备的磨损和老化规律，重点对机组进行有目标性的检查、评估、修理，以少量零件的更换、设备的消缺及预防性试验等作业为主，并根据实际情况可能包含部分 A 修项目或定期滚动检修项目

报告期内，标的公司水电机组涉及的最主要检修工作为 C 修，主要服务内容及定价依据如下：

服务内容	技术要求	费用构成及定价方式
水轮机检修	按照《水轮发电机组安装技术规范》（GB/T 8564-2023）的要求对水轮机轴承、主轴密封、空气围带、导水机构、转轮及主轴、受油器、流道、伸缩节、转轮室、调速器系统进行清扫、检查、维修	<p>1、基本直接费用： (1) 人工费=实际单位人工成本×数量 (2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提) (3) 机械使用费=机械实际使用单价(参考市场租赁价格)×数量+其他机械费(按前项机械费用的 10%计提)</p> <p>2、其他直接费用：按基本直接费用的 5.20%计提</p> <p>3、间接费：主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等，按人工费的 80%计提</p> <p>4、利润：按前述各项的 5%计算</p> <p>5、税金：按 13%计算增值税</p>
发电机检修	按照《水轮发电机组安装技术规范》（GB/T 8564-2023）的要求对灯泡头、定子、转子、组合轴承、机械制动系	<p>1、基本直接费用： (1) 人工费=实际单位人工成本×数量 (2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材</p>

服务内容	技术要求	费用构成及定价方式
	统、冷却系统、抗压盖板相关部件进行清扫、检查、维修	<p>料费用的 10%计提)</p> <p>(3) 机械使用费=机械实际使用单价 (参考市场租赁价格)×数量+其他机械费(按前项机械费用的 10%计提)</p> <p>2、其他直接费用：按基本直接费用的 5.20%计提</p> <p>3、间接费：主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等，按人工费的 80%计提</p> <p>4、利润：按前述各项的 5%计算</p> <p>5、税金：按 13%计算增值税</p>
10KV 及以下电气设备试验	按照《电气装置安装工程质量检验及评定规程》(DL/T 5161)、《水电站设备状态检修管理导则》(DL/T 1246)和《电力设备预防性试验规程》(DL/T 596)等相关规范要求对定子、转子、10kV 系统、400V 系统及相关保护系统进行清扫、检查、维修及预防性试验	<p>1、基本直接费用：</p> <p>(1) 人工费=实际单位人工成本×数量</p> <p>(2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提)</p> <p>(3) 机械使用费=机械实际使用单价 (参考市场租赁价格)×数量+其他机械费(按前项机械费用的 10%计提)</p> <p>2、其他直接费用：按基本直接费用的 5.20%计提</p> <p>3、间接费：主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等，按人工费的 80%计提</p> <p>4、利润：按前述各项的 5%计算</p> <p>5、税金：按 13%计算增值税</p>
主变系统电气试验	按照《电力设备预防性试验规程》(DL/T 596)等相关规范要求进行清扫、检查、维修及预防性试验	<p>1、基本直接费用：</p> <p>(1) 人工费=实际单位人工成本×数量</p> <p>2、其他直接费用：按基本直接费用的 5.20%计提</p> <p>3、间接费：主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等，按人工费的 80%计提</p> <p>4、利润：按前述各项的 5%计算</p> <p>5、税金：按 13%计算增值税</p>
辅机公用系统	按照《水轮发电机组安装技术规范》(GB/T 8564)、厂家技术说明书等相关规范要求对油系统、中压气系统、低压气系统、技术供水系统、检修排水系统、渗漏排水系统、厂区排水系统、船闸室深井排水泵、柴油发电机组等设备部件进行清扫、检查、维修	<p>1、基本直接费用：</p> <p>(1) 人工费=实际单位人工成本×数量</p> <p>(2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提)</p> <p>(3) 机械使用费=机械实际使用单价 (参考市场租赁价格)×数量+其他机械费(按前项机械费用的 10%计提)</p> <p>2、其他直接费用：按基本直接费用的 5.20%计提</p> <p>3、间接费：主要包括因项目而发生的</p>

服务内容	技术要求	费用构成及定价方式
		未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等,按人工费的80%计提 4、利润: 按前述各项的 5% 计算 5、税金: 按 13% 计算增值税
闸门检修	按照《小型水电站运行维护技术规范》(GB/T 50964-2014) 相关要求对液压启闭系统、人字闸门、廊道门相关设备进行清扫、检查、维修	1、基本直接费用: (1) 人工费=实际单位人工成本×数量 (2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提) 2、其他直接费用: 按基本直接费用的 5.20%计提 3、间接费: 主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等,按人工费的80%计提 4、利润: 按前述各项的 5% 计算 5、税金: 按 13% 计算增值税
船闸检修	按照湖南水电站规程汇编(水工、水调部分) 相关要求对液压启闭系统、弧形闸门相关设备进行清扫、检查、维修	1、基本直接费用: (1) 人工费=实际单位人工成本×数量 (2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提) (3) 机械使用费=机械实际使用单价(参考市场租赁价格)×数量+其他机械费(按前项机械费用的 10%计提) 2、其他直接费用: 按基本直接费用的 5.20%计提 3、间接费: 主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等,按人工费的80%计提 4、利润: 按前述各项的 5% 计算 5、税金: 按 13% 计算增值税
桥机检修	按照电站主厂房桥机检修工艺规程、厂家说明书相关要求对相关设备进行清扫、检查、维修	1、基本直接费用: (1) 人工费=实际单位人工成本×数量 (2) 材料费=完成检修实际需要的各项材料单价×数量+其他材料费(按前项材料费用的 10%计提) 2、其他直接费用: 按基本直接费用的 5.20%计提 3、间接费: 主要包括因项目而发生的未直接参与项目现场工作的管理人员费用、车辆和业务费用等,按人工费的80%计提 4、利润: 按前述各项的 5% 计算 5、税金: 按 13% 计算增值税
其他根据实际情况需进行的检修项目	/	参照上述各项的测算方式进行测算

对于根据机组运行情况、坝体实际情况等因素确定需开展的其他级别检修工作或专项检修工作，电投公司亦参照上述方式进行报价，与标的公司开展商业谈判并最终确定服务价格。

同行业可比公司均未披露检修费用成本加成率相关数据，但根据最近可参考的高滩水电 2019 年 2#机组 A 修项目公开招标、铜湾水电 2018 年 3#机组 A 修项目公开招标情况，投标人检修服务成本费用加成为 5%-7%。电投公司结合自身经营情况、相关服务具体内容等因素，综合确定检修服务成本费用加成为 5%。

综上，标的资产向电投公司采购的检修、维护服务价格具备公允性。

2) 运营服务

电投公司下设集控中心，为下属电站实施集中监控和优化调度，以实现“无人值班”（少人值守）。运营服务具体内容包括集控中心为标的资产提供发电场站生产全过程运行监视、远程控制、设备操作、事故应急处理、在线安全监督、运行方式优化、水情资源预测；负责与省内各级电网调度机构、监管部门沟通协调；负责电站电力生产数据的实时采集、准确传输和高效处理；协助标的公司发电场站所在流域的防洪度汛调度工作，负责将电站大坝监测数据实时传送至国家能源局大坝中心，以提高运营效率、统一优化运行。

各水电站地理位置相对偏远，分散在省内各处，水文情况、运行条件等存在差异。建设集控中心，能够有效整合各水电站的实时数据，为各水电站电力生产调度、运行监控、安全管控和应急指挥提供有力数据支撑，并进一步提升水电站的运行效率，保障水电站的安全稳定运行。

定价方式及交易价格方面，鉴于目前电力行业运营服务业务尚未形成公开市场，未建立公开透明的市场定价机制，同行业可比公司均未单独披露同类运营支出情况。集控中心成立后，可减少各标的资产的运维人员，经双方协商，按各水电站因集控中心成立而实际减少的成本收取管理费用，因此该部分服务定价具有合理性。

3) 电脑

2025 年，高滩水电向电投公司采购电脑 0.18 万元，主要系相关员工从电投

公司调任至高滩水电，其办公电脑同步从电投公司转至高滩水电，电投公司按照办公电脑净值与高滩水电结算。

(2) 金宜物业

1) 高滩水电

报告期内，金宜物业为高滩水电提供的服务主要包括物业服务和餐饮服务两部分，具体定价情况如下：

项 目		2025年1-11月	2024年度	2023年度
餐 费	餐费标准	早餐9.45元/人/餐，中、晚餐18元/人/餐	早餐9.45元/人/餐，中、晚餐18元/人/餐	早餐9元/人/餐，中、晚餐17元/人/餐
	客餐工作餐标准	早餐9.45元/人/餐，中、晚餐18元/人/餐	早餐9.45元/人/餐，中、晚餐18元/人/餐	早餐10元/人/餐，中、晚餐20元/人/餐
物业服务费		88万元/年	88万元/年	78万元/年

高滩水电站位于湖南省沅陵县明溪口镇高砌头村桥湾组，该区域内暂无同类或类似水电站物业服务的活跃市场公开价格可供参考，因此金宜物业采用成本加成法进行定价，即金宜物业依据所委派人员的人工成本及相关费用，结合行业合理利润率，通过成本加成方式确定服务价格。

2024 年度物业服务费用较上年增加约 10 万元，主要系人工成本上涨所致。根据湖南省统计局发布的 2024 年度城镇非私营单位就业人员工资数据，租赁和商务服务业人员年平均工资由 2023 年的 73,778 元上升至 80,449 元，涨幅约为 9.0%，与物业服务费用增长趋势基本一致。

食堂服务费方面，按照实际用餐标准据实结算。

综上，金宜物业为高滩水电提供服务的定价机制清晰，符合市场惯例，关联交易价格具备公允性。

2) 簕溪水电

报告期内，金宜物业向簕溪水电提供的服务主要为后勤服务，包括驾驶员服务、保洁服务、职工食堂供餐服务等。簕溪水电位于湖南省邵阳市新邵县坪上镇簕溪村，该区域内暂无同类或类似水电站物业服务的活跃市场公开价格可供参考，因此金宜物业采用成本加成法进行定价，即金宜物业依据所委派人员的人工成本及相关费用，结合行业合理利润率，通过成本加成方式确定服务价格，相关服务

价格具备公允性。

综上，金宜物业为高滩水电、筱溪水电提供物业服务的定价具有公允性。

(3) 售电公司

标的资产通过售电公司采购售电及相关服务，包括电力市场交易、电量电价委托代理、电站权益维护、监管部门沟通代理等服务。

目前，为适应专业化程度和复杂程度日益提升的电力交易市场要求，各大电力集团均设立了下属的电力销售公司，并通常委托本集团所属的电力销售公司为集团下属的各电站提供电力交易及相关服务。售电公司对同行业企业进行了调研，同时结合自身实际情况及标的公司业务需求，综合确定售电及相关服务价格为0.5厘/千瓦时。

因此，标的资产向售电公司采购售电及相关服务价格具备公允性。

(4) 湘咨咨询

报告期内，湘咨咨询主要向清水塘水电、高滩水电提供工程监理及建设工程造价咨询服务。其中，工程监理服务价格参照《建设工程监理与相关服务收费管理规定》（发改价格〔2007〕670号）并经双方谈判确定，建设工程造价咨询服务按《湖南省建设工程造价管理协会关于规范工程造价咨询服务收费的意见》（湘建价协〔2016〕25号）标准确定，定价方式合理，具备公允性。

(5) 国智云

1) 云视讯

云视讯服务定价为8,000元/年，系参考国智云向中国移动采购价格确定，包括代收代付给中国移动的专线费3,600元及平台服务费4,400元，具有公允性。

2) 电脑

报告期内，国智云分别向清水塘水电和高滩水电销售电脑，具体型号、单价及相关情况如下：

标的公司	品牌	型号	配置	含税单价	单位：元/台
					同类产品市场价格区间
高滩水	华为笔	L540-031	麒麟9006C/16GB/512GB	6,500.00	6,400.00-6,648.00

电	记本				
清水塘 水电	华为台 式	擎云 W585X	麒麟 9000C/16G/512G/180W/23.8 显示器/（不含系统软件授权）三年免费上门服务	5,500.00	5,900.00
铜湾水 电	中科可 控	T40	海光 3.0GHz/16G/2G 独显 /23.8显示器/三年免费上 门服务	6,000.00	5,788.00

注：数据来源于中央政府采购网综合采购系统（电子卖场）。

国智云销售价格与同类产品市场价格不存在重大差异，定价具有公允性。

3) 软件

报告期内，国智云分别向清水塘水电和高滩水电销售软件，具体型号、单价及相关情况如下：

单位：元/台					
标的 公司	品牌	型号	配置	含税单价	同类产品市场 价格区间
高滩水 电	软件使 用权	信创电脑 软件授权	操作系统、杀毒软件、铠 大师3年授权	1,200.00	1,300.00
清水塘 水电	软件使 用权	信创电脑 软件授权	操作系统、杀毒软件、铠 大师3年授权	1,200.00	1,300.00
铜湾水 电	软件使 用权	信创电脑 软件授权	操作系统、杀毒软件、版 式办公软件3年授权	1,000.00	1,300.00

国智云销售价格与同类产品市场价格不存在重大差异，定价具有公允性。

4) 安全服务和 OA 系统

2025 年，铜湾水电向国智云采购安全服务和 OA 系统，价格分别为 20.00 万元/年和 4.50 万元。其中安全服务主要为网络安全相关服务，包括系统漏洞扫描、网络安全检查及培训、网络安全保障等；OA 系统服务主要包括企业管理相关的公文、合同、考勤、项目等各项管理功能。

国智云参考《信息安全技术网络安全服务成本度量指南》（中华人民共和国国家标准（GB/T42461—2023））的指导价格标准进行定价，经双方谈判最终确定交易价格，定价方式合理，具备公允性。

5) 监控系统

2025 年，铜湾水电向国智云采购监控系统，主要包括中控室监控大屏系统技改和工业电视系统技改，价格分别为 14.90 万元和 13.00 万元，与国智云外

部采购价格对比如下：

单位：万元

项目		国智云报价	国智云采购价格	差异原因	
中控室监控大屏系统技改		14.90	9.91	国智云外采硬件后，需要根据水电站的应用环境和特殊需求进行现场调研和软件的进一步定制开发，相关服务价格包含在对铜湾水电的报价中	
工业电视系统 技改	设备	11.20	10.70	不存在重大差异	
	服务	1.80	-	-	

国智云外采硬件后，需要根据水电站的应用环境和特殊需求进行现场调研，并根据调研结果开展软件的进一步定制开发和现场服务，上述服务价格包含在对铜湾水电的报价中，因此与外采价格存在一定差异。鉴于相关交易价格较低，考虑上述因素后，关联交易定价合理，不存在重大差异。

综上，标的公司与国智云相关的关联交易定价具备公允性。

(6) 湘咨集团

报告期内，湘咨集团主要向高滩水电提供工程咨询服务。工程咨询服务参照《国家计委关于印发建设项目前期工作咨询收费暂行规定的通知》（计价格〔1999〕1283号）并经双方谈判确定定价方式合理，具备公允性。

2、关联交易对标的资产报告期内业绩的影响

报告期内，关联交易占标的资产营业总成本的比如下：

单位：万元、%

标的资产	关联方	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
		金额	占营业总成本的比例	金额	占营业总成本的比例	金额	占营业总成本的比例
铜湾水电	电投公司	384.39	3.92	510.31	4.57	511.59	4.30
	售电公司	26.02	0.27	29.52	0.26	15.61	0.13
	国智云	49.35	0.50	0.75	0.01	0.75	0.01
	合计	459.76	4.68	540.58	4.84	527.95	4.44
清水塘水电	电投公司	403.48	5.31	731.61	8.09	675.12	7.23
	售电公司	19.12	0.25	21.40	0.24	11.40	0.12
	湘咨咨询	5.00	0.07	15.31	0.17	5.57	0.06
	国智云	0.75	0.01	2.53	0.03	0.75	0.01

标的资产	关联方	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
		金额	占营业总成本的比例	金额	占营业总成本的比例	金额	占营业总成本的比例
	合计	428.36	5.64	770.85	8.52	692.84	7.42
筱溪水电	电投公司	464.07	7.40	652.31	9.90	555.32	7.84
	售电公司	19.84	0.32	25.35	0.38	12.63	0.18
	金宜物业	93.98	1.50	98.90	1.50	109.62	1.55
	国智云	0.75	0.01	0.75	0.01	0.75	0.01
	合计	578.65	9.23	777.31	11.80	678.32	9.57
高滩水电	电投公司	388.77	13.34	567.48	18.05	512.51	13.04
	金宜物业	108.97	3.74	125.67	4.00	119.13	3.03
	售电公司	11.47	0.39	11.20	0.36	12.37	0.31
	湘咨咨询	36.70	1.26	6.13	0.20	-	-
	湘咨集团	6.60	0.23	-	-	-	-
	国智云	0.75	0.03	2.12	0.07	0.75	0.02
	合计	553.27	18.99	712.60	22.67	644.76	16.41

报告期内，标的公司各期关联交易占营业总成本的比例均低于 30%。标的公司报告期内关联交易均具有必要性和合理性，具有商业实质，定价公允，对标的公司报告期内的业绩不存在重大不利影响。

二、标的资产资金由关联方集中管理的情况，关联方是否支付利息，交易完成后相关存款安排，防范非经营性资金占用的内部控制制度及其有效性，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定

（一）标的资产资金由关联方集中管理的情况

根据湖南能源集团制定的《湖南湘投控股集团有限公司资金结算中心管理办法》，湖南能源集团设立资金结算中心，依据相关程序与相应的合作银行签订协议并开立集团账户，各子公司针对集团资金结算中心范围内的银行账户办理加入对应资金集中管理系统的相关手续，各子公司在其开户银行收到的各种款项，银行系统适时自动划转至集团总账户，各子公司在可用余额范围内，向所在银行发出支付需求，银行系统自动将所需资金从资金结算中心账户划转到各子公司对应的开户行账户。标的公司根据《湖南湘投控股集团有限公司资金结算中心管理办法》将被集团总账户集中管理的资金在其他应收款列报。

报告期内，标的公司资金由关联方集中管理的情况如下：

单位：万元

标的公司	资金集中管理期末余额		
	2025年11月末	2024年末	2023年末
铜湾水电	-	1,823.44	831.50
清水塘水电	-	2,545.31	1,398.10
筱溪水电	-	548.03	1,502.15
高滩水电	-	4,971.10	7,577.48

（二）归集资金利息情况

根据《湖南湘投控股集团有限公司资金结算中心管理办法》，湖南能源集团需就归集的各子公司款项支付利息。经查询，报告期内标的公司在资金结算中心的存款利率与中国人民银行最后公布的存款基准利率比较如下：

单位：%

季度平均存款金额 (活期/定期区分 计算)	资金结算中心 (年化利率)			中国人民银行(年化利率)					
	活期	定期		活期	定期				
		半年到1 年	1年及以 上		三个月	六个月	一年	两年	三年及以 上
500万元以下	0.70	1.30	1.50	0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75
500(含本数，下 同)-3,000万元	0.70	1.50	1.70	0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75
3,000-5,000万元	0.70	1.70	1.90	0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75
5,000万元及以上	0.70	1.80	2.00	0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75

资金结算中心在各银行的存款一般为协定存款，存款利率如下：

2023年1月1日至2024年12月31日	2025年1月1日至2025年11月30日
1.05%-1.65%	0.55%-1.05%

资金结算中心的存款年化利率参考中国人民银行最终公布的人民币存款基准利率确定，与中国人民银行最后公布的存款基准利率相比存在上浮。资金结算中心以“提升集团系统的资金调控和支付能力，保障资金合理配置，提高资金使用效率，降低资金成本，防范资金风险及确保资金安全”为主要宗旨，主要归集集团成员单位的存款、协助集团成员单位实现交易款项的收付等，通过资金结算中心的金融协同支持业务发展，同时因具备较强的议价能力，能够获取更高的银行存款利率，因此上浮一定基点开展资金集中管理业务具有合理性。报告期内，

标的公司在资金结算中心的存款利率根据《湖南湘投控股集团有限公司资金结算中心管理办法》确定，存款利率公允。

报告期内，关联方支付给标的公司利息情况具体如下：

单位：万元

标的公司	2025年1-11月	2024年度	2023年度
铜湾水电	9.31	12.18	9.41
清水塘水电	9.93	24.95	23.63
筱溪水电	4.04	7.19	-
高滩水电	26.31	83.95	120.25

报告期内，关联方支付给高滩水电的利息金额较高，主要原因系报告期内资金集中管理余额较大且存在定期存款，相应的利息金额较大。筱溪水电 2023 年度无资金集中管理利息收入，2024 年度资金集中管理利息收入偏低，主要系资金集中管理银行因系统原因导致资金结算中心无法获取筱溪水电 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日期间资金集中管理的利息存款积数。经模拟测算，2023 年度及 2024 年 1-6 月，筱溪水电被集中管理资金利息收入分别为 14.57 万元和 8.68 万元，占营业收入的比例分别为 0.21% 和 0.07%，对标的公司财务报表影响较小。

（三）交易完成后相关存款安排，防范非经营性资金占用的内部控制制度及其有效性，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定

资金结算中心依据相关程序与相应的合作银行签订协议，在银行开立集团账户，对湖南能源集团下属企业资金进行集中管理。资金结算中心属于湖南能源集团财务部职能之一，不是独立的法人主体，且仅对湖南能源集团下属单位开展资金集中管理业务，不能开展融资服务及其他金融服务，不属于财务公司。

截至本核查意见签署日，湖南能源集团已解除全部银行账户对标的资产的资金集中管理，并将相关资金返还标的资产。资金集中管理解除后，由各标的资产根据公司制度对相关资金进行独立管理，不再由湖南能源集团集中管理。此外，上市公司制定了《银行账户和资金管理办法》《资金归集与结算管理办法》及《防范控股股东及关联方资金占用制度》，相关的资金管理制度完善且运行有效。报

告期内，上市公司未参与湖南能源集团的资金集中管理，未来亦不会参与湖南能源集团的资金集中管理，符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定。

三、逐笔说明标的资产向关联方预付和代垫款项形成的原因、金额、对手方、资金归还情况，并结合关联交易的款项结算情况、其他资产类科目核算内容，补充说明是否存在应披露未披露的其他非经营性资金占用情形

(一) 关联方预付和代垫款项情况

报告期内，关联方预付和代垫款项的形成原因、金额、对手方、资金归还等情况如下：

单位：万元

标的公司	科目名称	对手方	与标的公司关系	2025年11月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	形成原因	归还情况
高滩水电	其他应收款	电投公司	控股股东	-	368.03	340.59	电投公司拟在沅陵县开展新项目的可行性论证，相关前期费用由高滩水电代垫	电投公司已于2025年3月全部归还
	其他应收款	湘投能源（江华）有限公司	控股股东的全资子公司	-	0.00	0.06	因员工工作调动至湘投能源（江华）有限公司，但工会关系调动延迟，过渡期间高滩水电为该员工代垫工会费用	已于2024年10月归还
	预付款项	金宜物业	同受湖南能源集团控制	6.92	-	-	预付物业费	具有商业实质，后续通过履行合同的方式结转
	预付款项	国智云	同受湖南能源集团控制	4.93	-	-	预付高滩电站数字化项目技术服务合同及设备采购合同款项	具有商业实质，后续通过履行合同的方式结转
筱溪水电	其他应收款	金宜物业	同受湖南能源集团控制	-	-	1.05	2022年预付劳务费中多支付的部分	已通过冲抵后续劳务费的方式归还

注：本表与重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易”章节披露内容差异主要系资金集中管理，相关内容已在本核查意见本问题之“二、标的资产资金由关联方集中管理的情况，关联方是否支付利息，交易完成后相关存款安排，防范非经营性资金占用的内部控制制度及其有效性，是否符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定”披露。

(二) 关联交易的款项结算情况

报告期内，标的资产主要关联交易款项结算情况如下：

标的资产	关联方名称	合同内容	合同约定付款时点	实际付款情况	实际付款是否与合同约定付款时点一致
高滩水电、 清水塘水电、铜湾水电、筱溪水电	电投公司	机电设备维护	预付款30%；签订后第5个月，付款35%；期满当月，付款35%	按合同约定节点分阶段付款	是
	电投公司	设备检修	预付款30%；两台机组完工，付款30%；所有机组完工，付款20%；验收合格，付款17%；质保期满，付款3%	按合同约定节点分阶段付款	是
清水塘水电	电投公司	机组A修	预付款20%；机组检修完工，付款50%；验收合格，付款27%；质保金3%	按合同约定节点分阶段付款	是
高滩水电、 筱溪水电	金宜物业	2023年物业管理服务	按季度支付	按季度付款，已全部付款	是
	金宜物业	2024年物业管理服务	按季度支付	按季度付款，已全部付款	是
	金宜物业	2025年物业管理服务	按季度支付	已按季度付款	是
高滩水电、 清水塘水电、铜湾水电、筱溪水电	电投公司	运营服务	自2023年1月1日起，电投公司已实际为标的公司提供运营服务，因系统接入调试等原因延迟签订协议。2025年，电投公司与各电站就截至2025年3月31日的历史服务费进行追溯结算，后续服务费按季度支付	历史款项已支付，后续按季度付款	是
高滩水电、 清水塘水电、铜湾水电、筱溪水电	电投公司	售电服务	按季度支付	已按季度付款	是

报告期内，标的资产与外部非关联方签订的同类合同关于付款时点的约定如下：

供应商名称	合同内容	付款时点
御艺建设股份有限公司	安全设施和应急物资仓库工程	预付款30%；验收合格，付款50%；第三方审计后，付款97%；质保金3%

供应商名称	合同内容	付款时点
河南省喜德力起重设备有限公司	厂房桥机控制系统及全车电缆更换	预付款 30%；完工后，付款 95%；质保金 5%
河南省喜德力起重设备有限公司	尾水门机技改	预付款 30%；完工后，付款 95%；质保金 5%
辰溪县云腾保安服务有限责任公司	安保服务	每季度付款

根据财政部、住建部出具的《建设工程价款结算暂行办法》（财建〔2004〕369号），包工包料工程的预付款按合同约定拨付，原则上预付比例不低于合同金额的10%，不高于合同金额的30%。参照该项法律法规的规定，标的资产预付合同款比例符合相关规定。

综上，关联交易款项结算条款符合行业惯例，相关款项均按合同约定结算，不存在其他非经营性资金占用的情况。

（三）其他资产类科目核算内容

报告期各期末，标的公司可能涉及非经营性资金占用的会计科目情况如下：

1、铜湾水电

单位：万元

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月31 日	主要构成	是否存在非 经营性占用
1	货币资金	2,568.32	182.20	44.79	自有资金	否
2	应收票据	-	-	-	-	否
3	应收账款	1,174.70	872.10	595.32	应收国网湖南省电力有限公司电费款	否
4	应收款项 融资	-	-	-	-	否
5	预付款项	16.91	19.65	16.74	预付油费、材料款等	否
6	其他应收 款	5.02	1,831.00	838.18	资金集中管理款、押金保证金	资金集中管理款涉及非经营性占用
7	合同资产	-	-	-	-	否
8	一年内到 期的非流 动资产	-	-	-	-	否
9	其他流动 资产	65.99	78.27	2.15	待抵扣及待认证增值税进项税额，预缴企业所得税	否
10	长期应收 款	-	-	-	-	否

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月31 日	主要构成	是否存在非 经营性占用
11	其他非流 动资产	7.24	-	30.04	预付设备款及工程款	否

2、清水塘水电

单位：万元

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月 31日	主要构成	是否存在非 经营性占用
1	货币资金	6,144.70	40.89	47.10	自有资金	否
2	应收票据	-	-	-	-	否
3	应收账款	835.79	660.87	443.11	应收国网湖南省电力有限 公司电费款	否
4	应收款项 融资	-	-	-	-	否
5	预付款项	7.72	6.46	38.16	预付油费、材料款等	否
6	其他应收 款	9.97	2,557.02	1,418.21	资金集中管理款、押金保 证金	资金集中管 理款涉及非 经营性占用
7	合同资产	-	-	-	-	否
8	一年内到 期的非流 动资产	-	-	-	-	否
9	其他流动 资产	14.01	197.24	780.36	待抵扣及待认证增值税进 项税额，预缴企业所得税	否
10	长期应收 款	-	-	-	-	否
11	其他非流 动资产	24.45	40.91	40.91	预付设备款及工程款	否

3、筱溪水电

单位：万元

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月 31日	主要构成	是否存在非 经营性占用
1	货币资金	1,991.43	49.57	21.81	自有资金	否
2	应收票据	-	-	-	-	否
3	应收账款	738.76	430.28	314.44	应收国网湖南省电力有限 公司电费款	否
4	应收款项 融资	-	-	-	-	否
5	预付款项	0.82	0.23	15.97	预付通讯费、过路费等	否
6	其他应收 款	3.55	558.31	1,507.96	资金集中管理款、押金保 证金、预付劳务费中多支 付的部分	资金集中管 理款、预付 劳务费中多 支付的部分

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月 31日	主要构成	是否存在非 经营性占用
						涉及非经营 性占用
7	合同资产	-	-	-	-	否
8	一年内到 期的非流 动资产	-	-	-	-	否
9	其他流动 资产	228.64	113.28	84.78	待抵扣及待认证增值税进 项税额，预缴企业所得税	否
10	长期应收 款	-	-	-	-	否
11	其他非流 动资产	146.50	179.40	41.95	预付设备款及工程款	否

4、高滩水电

单位：万元

序号	项目	2025年11月 30日	2024年12月31 日	2023年12月 31日	主要构成	是否存在非 经营性占用
1	货币资金	5,539.11	-	-	-	否
2	应收票据	-	-	-	-	否
3	应收账款	586.96	187.86	270.61	应收国网湖南省电力有限 公司电费款	否
4	应收款项 融资	-	-	-	-	否
5	预付款项	25.93	11.53	7.84	预付油费、材料款等	否
6	其他应收 款	-	5,341.03	7,937.86	资金集中管 理款、押金保 证金、代垫款项	资金集中管 理款、代垫 款项涉及非 经营性占用
7	合同资产	-	-	-	-	否
8	一年内到 期的非流 动资产	-	-	-	-	否
9	其他流动 资产	16.99	172.74	253.16	待抵扣及待认证增值税进 项税额，预缴企业所得税	否
10	长期应收 款	-	-	-	-	否
11	其他非流 动资产	211.30	226.06	322.35	预付设备款及工程款	否

综上，除前述已披露事项外，不存在其他应披露而未披露的非经营性资金占
用。

四、报告期内标的资产的关联方资金拆入、关联担保的发生背景、履行的

内部决策程序，相关利息与费用的确定依据，与同类借款利率水平或担保费率水平是否一致，本次交易完成后是否持续

（一）关联方资金拆入

1、关联方资金拆入的发生背景及履行的内部决策程序

报告期内，标的资产从关联方拆入资金的情况如下：

单位：万元

标的资产	关联方	拆借金额	起始日	到期日	利率
铜湾水电	电投公司	1,500.00	2023-12-29	2024-6-18	3.30%

受气候变动影响，2023 年度湖南省气温偏高、降水较少，铜湾水电发电量大幅降低，导致营业收入减少，流动资金不足。为缓解流动资金压力，满足正常生产经营需要，铜湾水电向电投公司申请临时周转借款，经电投公司董事会审议通过后，双方签订借款协议，由电投公司向铜湾水电提供 1,500 万元拆借资金，用于补充经营性资金及到期债务偿还。

2、关联方资金拆入利率的确定依据

上述关联方资金拆入利率参考银行同期贷款利率水平，经内部协商后约定借款年利率为 3.30%。

2023 年 12 月 20 日至 2024 年 1 月 22 日，中国 1 年期 LPR 利率为 3.45%，考虑到铜湾水电银行贷款利率通常会在 LPR 利率基础上进行下浮，因此上述利率水平与同类借款利率水平一致。

3、本次交易完成后是否持续

截至报告期末，铜湾水电已归还上述资金，本次交易完成后不会持续。

（二）关联担保

1、关联担保的发生背景及履行的内部决策程序

报告期内，标的资产关联担保情况如下：

单位：万元

标的资产	担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
铜湾水电	湖南能源	17,850.00	2022/4/26	2023/7/5	是

标的资产	担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
清水塘水电	集团				
	湖南能源集团	24,000.00	2022/4/26	2024/4/17	是
	湖南能源集团	14,000.00	2017/6/28	2023/5/31	是
	湖南能源集团	8,000.00	2021/9/24	2024/4/28	是
	湖南能源集团	12,000.00	2020/3/31	2024/4/28	是
筱溪水电	湖南能源集团	23,940.00	2022/6/14	2032/5/17	否
	湖南能源集团	41,000.00	2020/12/14	2037/11/12	是
	湖南能源集团	2,000.00	2008/4/3	2027/4/9	是
湖南能源集团	湖南能源集团	27,000.00	2020/9/27	2027/10/11	是
	湖南能源集团	11,000.00	2020/9/24	2030/9/24	是
	湖南能源集团	20,000.00	2005/5/31	2023/5/31	是

基于日常生产经营需要，标的资产存在一定融资需求，部分银行在贷款审批及发放过程中要求提供担保。为确保标的资产生产经营活动的正常开展，湖南能源集团根据银行要求为标的资产提供担保。

湖南能源集团根据《湖南湘投控股集团有限公司担保管理办法》对上述事宜进行审批及管理。

2、担保费用的确定依据

根据《湖南湘投控股集团有限公司担保管理办法》，担保事项原则上仅限于集团公司、集团内各全资及控股公司之间进行。按照有偿原则，根据担保的风险程度、担保期限、担保金额，对于集团内担保，担保人按担保金额每年 0.2% 的比例向被担保人收取担保费。

根据公开信息，由湖南省委金融委员会办公室指导，红网联合湖南省融资担保协会共同推出的“湖南省融资担保行业产品库”涵盖了全省 22 家担保公司，65 款融资担保产品，融资担保产品的担保费率普遍为 0.1%-1%。

湖南能源集团内部担保费率处于前述公开的担保费率区间范围内，关联担保

费用定价具有合理性和公允性。

3、本次交易完成后是否持续

截至本核查意见签署日，除清水塘水电 23,940.00 万元农业银行贷款担保尚未解除外，其余标的资产担保均已解除。前述农业银行贷款担保已在解除流程中，鉴于农业银行流程进度不及预期，预计将在 2026 年上半年完成解除。

除上述事项外，本次交易完成后，预计不会新增关联担保。

五、报告期内应付股利的形成原因、决策程序、支付安排以及对标的资产经营的影响

(一) 报告期内应付股利的形成原因

报告期内，标的公司水电站已进入成熟稳定运营阶段，经营现金流入较为稳定。报告期内，标的公司根据利润实现情况，经股东会决议对股东实施了利润分配。标的公司结合其现金流情况及资金使用计划确定股利实际支付时间，在股利款项实际支付前形成了相应的应付股利。

(二) 决策程序

标的公司报告期内利润分配具体情况如下：

单位：万元

项目		分配方	2023年度	2024年度	2025年1-11月	合计
铜湾水电	利润分配	电投公司	-	3,511.98	731.82	4,243.80
		少数股东	-	390.22	81.31	471.53
		利润分配合计	-	3,902.20	813.13	4,715.33
	留存红利分配	电投公司	-	3,509.00	3,186.85	6,695.85
		少数股东	-	-	-	-
		留存红利分配合计	-	3,509.00	3,186.85	6,695.85
铜湾水电合计			-	7,411.20	3,999.98	11,411.18
清水塘水电	利润分配	电投公司	-	900.00	1,365.91	2,265.91
		少数股东	-	100.00	151.77	251.77
	清水塘水电合计		-	1,000.00	1,517.68	2,517.68
筱	利润	电投公司	-	3,800.00	22,800.00	26,600.00

项目		分配方	2023年度	2024年度	2025年1-11月	合计
溪水电	分配	少数股东	-	200.00	1,200.00	1,400.00
	筱溪水电合计		-	4,000.00	24,000.00	28,000.00
高滩水电	利润分配	电投公司	4,250.00	2,380.00	1,700.00	8,330.00
		少数股东	750.00	420.00	300.00	1,470.00
	高滩水电合计		5,000.00	2,800.00	2,000.00	9,800.00
合计	利润分配	电投公司	4,250.00	10,591.98	26,597.73	41,439.71
		少数股东	750.00	1,110.22	1,733.08	3,593.30
		利润分配合计	5,000.00	11,702.20	28,330.81	45,033.01
	留存红利分配	电投公司	-	3,509.00	3,186.85	6,695.85
		少数股东	-	-	-	-
		留存红利分配合计	-	3,509.00	3,186.85	6,695.85
	总计		5,000.00	15,211.20	31,517.66	51,728.86

注1：截至报告期末，铜湾水电已不存在尚未分配的留存红利；

注2：各标的公司对应的少数股东均不相同，表格中少数股东并非特指某一公司，而是四家标的公司各自少数股东的代称。

1、铜湾水电

(1) 2023 年

铜湾水电 2023 年度未进行利润分配。

(2) 2024 年

2024 年度铜湾水电召开两次股东会，经全体股东一致通过，决议向全体股东分派现金红利合计 39,021,996.00 元，其中向中方县城乡建设发展集团有限公司分派 3,902,199.60 元，向电投公司分派 35,119,796.40 元。同时，股东会还审议通过了《留存红利分配方案》，对属于电投公司的留存红利进行分配，向电投公司分配 35,090,000.00 元。

根据上述股东决议，铜湾水电 2024 年度合计向股东利润分配金额为 74,111,996.00 元。

(3) 2025 年 1-11 月

2025 年 1-11 月铜湾水电召开两次股东会，经全体股东一致通过，决议 2025 年 1-11 月向全体股东分派现金红利合计 8,131,329.60 元，其中向中方县城乡建

设发展集团有限公司分配 813,132.96 元，向电投公司分配 7,318,196.64 元。股东会还审议通过了《留存红利分配方案》，对属于电投公司的留存红利进行分配，向电投公司分配 31,868,465.00 元。

根据上述股东决议，铜湾水电 2025 年 1-11 月合计向股东利润分配金额为 39,999,794.60 元。

(4) 留存红利分配形成的背景，本次交易前标的资产红利是否已按股权比例进行分配，股东是否存在异议、纠纷

铜湾水电于 2003 年 11 月 14 日由湖南能源集团与中方经投共同发起设立，注册资本 10,000 万元，其中湖南能源集团出资 9,000 万元，中方经投出资 1,000 万元，均以货币出资。自铜湾水电设立至 2017 年期间，铜湾水电多次增加注册资本，仅控股股东湖南能源集团实际足额缴纳出资，少数股东并未实际缴纳出资。

在少数股东未实际缴纳出资期间，根据《公司法》对于有限责任公司按照股东实缴的出资比例分配利润的要求，以及铜湾水电《公司章程》中“股东按照实缴的出资比例分取红利”的规定，铜湾水电于上述期间形成的未分配利润依法归属湖南能源集团，形成了专属湖南能源集团的留存红利。

2018 年 3 月 28 日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）湖南分所出具“信会师湘报字〔2018〕第 20017 号”验资报告，验证截至 2017 年 9 月 1 日，中方城投已实际缴纳出资 3,300 万元。本次出资完成后，铜湾水电实缴注册资本合计 33,000 万元，其中湖南能源集团实缴 29,700 万元、中方城投实缴 3,300 万元。自中方城投履行出资义务后，铜湾水电后续经营形成的新增未分配利润归属于全体股东，并按实缴出资比例暨股权比例进行红利分配。

因此，铜湾水电对于历史少数股东未实缴出资期间形成的专属湖南能源集团的留存红利，仅向湖南能源集团分配；在少数股东实缴出资后铜湾水电经营形成的未分配利润，按实缴出资比例分配。铜湾水电历史利润分配方案、留存红利分配方案均经股东会审议，由全体股东一致表决通过，铜湾水电全体股东对留存红利的归属无异议，股东之间不存在关于留存红利分配的异议、纠纷。截至报告期末，铜湾水电已不存在尚未分配的留存红利。

除铜湾水电外，清水塘水电、筱溪水电、高滩水电不存在留存红利，历史均按各股东股权比例进行红利分配，股东之间亦不存在异议、纠纷。

2、清水塘水电

(1) 2023 年

清水塘水电 2023 年度未进行利润分配。

(2) 2024 年

2024 年度清水塘水电召开股东会，经全体股东一致通过，决议向全体股东分派现金红利合计 1,000 万元，其中向辰溪县经济建设投资有限公司分配 100 万元，向电投公司分配 900 万元。

(3) 2025 年 1-11 月

2025 年 1-11 月清水塘水电召开两次股东会，经全体股东一致通过，决议 2025 年 1-11 月向全体股东分派现金红利合计 **15,176,800.18 元**，其中向辰溪县经济建设投资有限公司分配 **1,517,680.02 元**，向电投公司分配 **13,659,120.16 元**。

3、筱溪水电

(1) 2023 年

筱溪水电 2023 年度未进行利润分配。

(2) 2024 年

2024 年度筱溪水电召开股东会，经全体股东一致通过，决议向全体股东分派现金红利合计 4,000 万元，其中向邵阳赛双清建设投资经营集团有限公司分配 200 万元，向电投公司分配 3,800 万元。

(3) 2025 年 1-11 月

2025 年 1-11 月筱溪水电召开两次股东会，经全体股东一致通过，决议 2025 年 1-11 月向全体股东分派现金红利合计 2.40 亿元，其中向邵阳赛双清建设投资经营集团有限公司分配 1,200 万元，向电投公司分配 2.28 亿元。

4、高滩水电

(1) 2023 年

2023 年度高滩水电召开股东会，经全体股东一致通过，决议向全体股东分派现金红利合计 5,000 万元，其中向沅陵县辰发能源开发有限公司分配 750 万元，向电投公司分配 4,250 万元。

（2）2024 年

2024 年度高滩水电召开股东会，经全体股东一致通过，决议向全体股东分派现金红利合计 2,800 万元，其中向沅陵县辰发能源开发有限公司分配 420 万元，向电投公司分配 2,380 万元。

（3）2025 年 1-11 月

2025 年 1-11 月高滩水电召开两次股东会，经全体股东一致通过，决议 2025 年 1-11 月向全体股东分派现金红利合计 **2,000** 万元，其中向沅陵县辰发能源开发有限公司分配 **300** 万元，向电投公司分配 **1,700** 万元。

（三）支付安排

截至本核查意见签署日，筱溪水电存在 4,000 万元股利尚未向股东支付。除上述事项外，标的公司不存在其他未支付的股利款项。

（四）对标的资产经营的影响

标的公司在报告期内实施利润分配，主要系公司已进入成熟稳定的运营阶段，经营活动现金流良好，属于正常利润分配行为。公司分红资金主要来源于历年累计未分配利润，不会对标的公司生产经营产生不利影响。

（五）尚未支付的股利是否在评估中予以扣除

本次交易以 2025 年 3 月 31 日作为评估基准日，对于 2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月内已由股东会批准但截至评估基准日尚未实际支付完成的股利事项，标的公司已依据企业会计准则在基准日财务报表中确认为应付股利，相关分配义务已在基准日得到完整反映。上述处理已将拟分配的利润自权益类科目转入负债类科目，基准日的财务状况已反映 2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月相关利润分配方案的执行结果。由于评估基准日财务报表已将相关利润分配事项完整计入负债，评估机构在进行权益价值测算时已在基准日口径下反映调整后的净资产情况，本次评估及定价均基于已考虑 2023 年、2024 年及 2025 年 1-3

月股利分配方案后的财务状况。在资产基础法下，应付股利作为已确认的负债，其账面金额即为评估金额，不存在评估增减值；在收益法下，应付股利亦作为评估模型中的非经营性负债进行对应调整，对股东全部权益价值不构成额外影响。

该等股利在评估基准日前是否实际支付，并不影响评估基准日的净资产状况：如评估基准日前已完成支付，对应减少货币资金与应付股利；如评估基准日尚未支付，则应付股利作为负债在报表中列示，而未发生实际资金流出。无论其支付状态如何，相关影响已在评估基准日财务数据体系内得到反映，因此在评估股东全部权益时，无需就未支付股利另行扣除或重复调整。

综上，尚未支付股利事项已通过评估基准日财务数据予以充分体现，即已在评估中予以扣除，不会对本次评估结果的公允性和准确性产生影响。

六、本次交易完成后控股股东、实际控制人及上市公司为保证关联交易公允性拟采取的具体措施及有效性

上市公司已制定《关联交易管理制度》，对关联交易的确认、程序、披露要求作出了明确规定。本次交易完成后，上市公司将继续严格遵循《公司章程》《关联交易管理制度》等关于关联交易的规定，并在实际工作中充分发挥独立董事的作用，遵循诚实信用、平等、自愿、公平、公开、公允的原则，确保关联交易不损害公司及非关联股东的利益。

为了减少和规范关联交易，维护上市公司及其社会公众股东的合法权益，上市公司控股股东湖南能源集团及其一致行动人电投公司已出具《关于减少与规范关联交易的承诺函》，具体详见重组报告书之“第一节 本次交易概述”之“六、本次重组相关方作出的重要承诺”。

七、同业竞争承诺是否明确、具体、可执行，包括但不限于约定控股股东旗下水电站需满足的具体注入条件、履行时限等，并结合尚未注入水电站的经营情况、未注入的具体原因、光伏业务资产培育进展等，补充说明本次交易完成后同业竞争的具体情况，是否对标的资产以及交易完成后的上市公司构成重大不利影响，后续的具体解决计划和措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定

(一) 控股股东旗下水电站需满足的具体注入条件、履行时限等，尚未注入水电站的经营情况、未注入的具体原因

1、控股股东旗下水电站需满足的具体注入条件、履行时限等

根据湖南能源集团于 2022 年 9 月出具的《关于避免同业竞争的承诺函》(以下简称“前次同业竞争承诺”)时，湖南能源集团明确承诺“自本公司取得上市公司控制权之日起五年内，本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式，稳妥推进与上市公司相关业务的整合，以避免和解决前述业务重合可能对上市公司造成的不利影响。”

2022 年 9 月，湖南能源集团因股权无偿划转而收购上市公司控股权时，湖南能源集团控制 9 座水电站资产，均已并网发电，与上市公司存在同业竞争情况。截至 2025 年 11 月 30 日，湖南能源集团未新增其他水电资产。湖南能源集团在作出前次同业竞争承诺以来，一直推进承诺履行，其中：于 2024 年 1 月将其持有的蟠塘溪水电站全部股权转让给上市公司并完成工商变更；于本次交易中，将其持有的高滩水电站、铜湾水电站、清水塘水电站、筱溪水电站等 4 家水电资产注入上市公司。

因此，湖南能源集团应当在 2027 年 9 月前，综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式，解决剩余湖南湘投和平水电有限责任公司（以下简称“和平水电”）、香格里拉市民和水电开发有限责任公司（以下简称“民和水电”）、镇康湘源水电开发有限公司（以下简称“湘源水电”）、镇康湘能水电开发有限公司（以下简称“湘能水电”）等 4 家水电资产与上市公司的同业竞争问题。

2、水电站的经营情况、未注入的具体原因

除上市公司及标的公司外，湖南能源集团控制的其他 4 家主体从事水力发电业务的经营情况如下：

单位：万千瓦、万元

序号	运营主体名称	所在区域	运营装机规模	2024 年度营业收入	2024 年度毛利	2024 年度净利润
1	和平水电	湖南省	1.35	1,929.15	169.72	170.26

2	民和水电	云南省	11.00	5,723.28	1,472.56	385.49
3	湘源水电	云南省	3.17	1,740.36	253.65	-131.70
4	湘能水电	云南省	3.20	1,801.99	333.07	-108.41
-	合计	-	18.72	11,194.77	2,229.00	315.64
序号	运营主体名称	所在区域	运营装机规模	2025年1-11月营业收入	2025年1-11月毛利	2025年1-11月净利润
1	和平水电	湖南省	1.35	1,586.02	825.08	181.68
2	民和水电	云南省	11.00	5,733.53	1,952.42	1,039.75
3	湘源水电	云南省	3.17	1,792.34	527.19	252.79
4	湘能水电	云南省	3.20	1,800.13	485.40	134.19
-	合计	-	18.72	10,912.02	3,790.10	1,608.41

注：上述财务数据未经审计。

如上表所示，虽然 2025 年 1-11 月 4 家水电站总体盈利能力稍有好转，但 2025 年初湖南能源集团与上市公司筹划本次交易时，未注入的和平水电、民和水电、湘源水电、湘能水电 4 家水电站相较于本次交易注入的标的公司，总体盈利能力明显偏弱，同时，水电的发电量取决于上游来水及自然降水，以及当地的上网电价情况，未来如降水情况良好以及上网电价提升，盈利能力得以增强达到注入上市公司条件的，将根据实际情况择机注入上市公司。若 4 家水电站业绩无明显好转持续存在同业竞争情况的，湖南能源集团后续将在与证券监管部门积极沟通的基础上，按照承诺函要求“综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式，稳妥推进与上市公司相关业务的整合”，推进解决同业竞争问题。

（二）光伏业务资产培育进展及《代为培育协议》约定的注入条件

1、光伏业务资产培育进展

湖南能源集团控制的除上市公司外主体从事光伏发电业务的情况如下：

单位：万千瓦

序号	运营主体名称	所在区域	运营项目装机规模	在建/拟建项目装机规模	业务类型
截至 2025 年 3 月 31 日					
1	湘投新能源（宁夏）有限公司	宁夏回族自治区	8.30	250.00	集中式光伏
2	湖南能源集团大通湖发电有限公司	湖南省	6.00	8.00	

序号	运营主体名称	所在区域	运营项目 装机规模	在建/拟建 项目装机规 模	业务 类型
3	售电公司	湖南省	1.31	1.90	分布 式光 伏
4	湖南省白沙新能源发展有限公司	湖南省	0.55	-	
5	湖南湘投新能源有限公司	湖南省	0.05	-	
6	湖南湘投新能源运营有限公司	湖南省	0.67	3.44	
7	湘投能源（中方）有限公司	湖南省	0.10	0.14	
8	湘投售电（湘潭）有限公司	湖南省	0.85	0.80	
9	永州冷水滩区湘投新能源有限公司	湖南省	-	0.93	
-	合计	-	17.83	265.21	-

截至 2025 年 11 月 30 日

1	湘投新能源（宁夏）有限公司	宁夏回族 自治区	108.30	150.00	集中 式光 伏
2	湖南能源集团大通湖发电有限公司	湖南省	14.00	-	
3	售电公司	湖南省	3.11	0.10	
4	湖南省白沙新能源发展有限公司	湖南省	0.55	-	
5	湖南湘投新能源有限公司	湖南省	0.05	-	
6	湖南湘投新能源运营有限公司	湖南省	2.92	1.20	
7	湘投能源（中方）有限公司	湖南省	0.24	-	
8	湘投售电（湘潭）有限公司	湖南省	0.85	0.80	分布 式光 伏
9	永州冷水滩区湘投新能源有限公司	湖南省	0.93	-	
-	合计	-	130.95	152.10	

(1) 湘投新能源（宁夏）有限公司

湘投新能源（宁夏）有限公司主要从事光伏发电业务，截至 2025 年 11 月 30 日，名下持有 3 个集中式光伏发电项目，具体情况如下：

- 1) 红寺堡区 100MW 光伏发电项目，位于宁夏回族自治区吴忠市红寺堡区大河乡，装机规模为 8.30 万千瓦。该项目于 2024 年 7 月并网。
- 2) 湖南能源集团红寺堡区新能源基地 300 万千瓦光伏复合发电（一期 100 万千瓦）项目，位于宁夏回族自治区吴忠市红寺堡区红寺堡镇境内，装机规模为 100 万千瓦。该项目于 2025 年 8 月并网。
- 3) 湖南能源集团红寺堡区新能源基地 300 万千瓦光伏复合发电（二期 150 万千瓦）项目，位于宁夏回族自治区吴忠市红寺堡区红寺堡镇境内，装机规模为

150 万千瓦。该项目于 2025 年 8 月启动初步设计工作，尚未开工。

（2）湖南能源集团大通湖发电有限公司

湖南能源集团大通湖发电有限公司主要从事光伏发电业务，截至 2025 年 11 月 30 日，名下持有 2 个集中式光伏发电项目，具体情况如下：

- 1) 益阳市大通湖区金盆镇渔光互补光伏发电项目，位于湖南省益阳市大通湖区金盆镇附近，装机规模为 6.00 万千瓦。该项目于 2025 年 1 月并网。
- 2) 益阳市大通湖区河坝镇渔光互补光伏发电项目，位于湖南省益阳市大通湖区河坝镇附近，装机规模为 8.00 万千瓦。该项目于 2025 年 10 月并网。

（3）其他持有分布式光伏项目的主体

湖南能源集团直接或者间接控制的除湖南发展及其控股子公司以外企业开发的分布式光伏项目，均位于湖南省内，运营及拟建/在建项目合计装机规模为 10.75 万千瓦。截至本核查意见签署日，已并网合计 7.41 万千瓦，尚未并网合计 3.34 万千瓦。

2、光伏业务资产经营情况

除上市公司及其控股子公司外，湖南能源集团控制的其他主体从事光伏发电业务的经营情况如下：

单位：万千瓦、万元

序号	运营主体名称	所在区域	装机规模	2024 年度营业收入	2024 年度营业成本	2024 年度毛利
1	湘投新能源（宁夏）有限公司	宁夏回族自治区	258.30	577.07	477.68	99.39
2	湖南能源集团大通湖发电有限公司	湖南省	14.00	-	-	-
3	其他持有分布式光伏项目的主体	湖南省	10.75	916.45	457.66	458.80
-	合计	-	283.05	1,493.52	935.34	558.19
序号	运营主体名称	所在区域	装机规模	2025 年 1-11 月营业收入	2025 年 1-11 月营业成本	2025 年 1-11 月毛利
1	湘投新能源（宁夏）有限公司	宁夏回族自治区	258.30	3,158.50	1,517.75	1,640.75
2	湖南能源集团大通湖发电有限公司	湖南省	14.00	4,121.08	1,873.13	2,247.95
3	其他持有分布式光伏项目的主体	湖南省	10.75	2,494.19	1,154.39	1,339.80

-	合计	-	283.05	9,773.77	4,545.27	5,228.50
---	----	---	--------	----------	----------	----------

注：上述财务数据未经审计。

3、与《代为培育协议》约定的注入条件匹配情况

根据《代为培育协议》，代为培育标的达到下列条件时，湖南能源集团应当及时书面通知湖南发展，湖南发展享有在同等条件下的优先购买权，行使优先购买权的相关培育标的需在湖南发展收到湖南能源集团书面通知后的三年内完成注入：（1）培育标的所涉及的主要资产权属清晰，符合国家法律法规及相关规范性文件规定，不存在产权权属不完善或项目手续存在瑕疵等情况。（2）培育标的正常经营，连续三年盈利，且符合湖南发展战略规划，有利于湖南发展提高资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。（3）培育标的不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。（4）符合相关法律法规及规范性文件、证券监管机构的相关监管要求。

基于经营情况，代为培育的光伏项目均为 2023 年后并网项目，均不满足连续三年盈利的要求，且 2025 年初湖南能源集团与上市公司筹划本次交易时，2024 年度合计实现毛利为 558.19 万元，总体盈利能力偏弱，截至本核查意见签署日，代为培育的光伏项目暂不符合注入条件，待符合条件后择机注入。

综上所述，水电业务方面，未注入的 4 家水电站相较于本次交易注入的标的公司，总体盈利能力明显偏弱，因此本次交易中未纳入，湖南能源集团将按照前次同业竞争承诺要求，在适用的法律法规及相关监管规则允许的前提下，本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在约定的承诺期限前采取可行措施解决与上市公司同业竞争问题；光伏业务方面，根据经上市公司股东会审议通过《代为培育协议》约定，目前大部分光伏资产仍处于建设期，已并网项目总体盈利能力较弱，湖南能源集团持有的光伏业务资产尚未达到注入条件，待符合条件后按照《代为培育协议》的约定择机注入上市公司，因此，湖南能源集团及其一致行动人出具的同业竞争承诺明确、具体、具有可执行性。

（三）本次交易完成后同业竞争的具体情况，是否对标的资产以及交易完成后的上市公司构成重大不利影响，后续的具体解决计划和措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定

上市公司通过本次交易将控股持有标的公司下属运营的 4 座水电站项目，上

市公司与控股股东之间清洁能源业务的同业竞争情况能够得到进一步解决。

1、本次交易完成后，上市公司与控股股东相同或相似业务情况

本次交易完成后，控股股东尚未注入上市公司的水电业务还包括：和平水电 1.35 万千瓦水电站、民和水电 11.00 万千瓦水电站、湘源水电 3.17 万千瓦水电站、湘能水电 3.20 万千瓦水电站等 4 座水电站。

本次交易完成后，控股股东尚未注入上市公司的光伏资产，详见本题回复之“七、同业竞争承诺是否明确、具体、可执行，包括但不限于约定控股股东旗下水电站需满足的具体注入条件、履行时限等，并结合尚未注入水电站的经营情况、未注入的具体原因、光伏业务资产培育进展等，补充说明本次交易完成后同业竞争的具体情况，是否对标的资产以及交易完成后的上市公司构成重大不利影响，后续的具体解决计划和措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定”之“（二）光伏业务资产培育进展及《代为培育协议》约定的注入条件”之“1、光伏业务资产培育进展”。

2、同业的水电业务在当地全部消纳，与上市公司不存在实质性竞争关系

水电作为可再生的绿色清洁能源，长期受国家政策的重点扶持。根据《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发〔2007〕53 号文）及《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》（国家发展和改革委员会令第 15 号）、《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》（发改能源〔2024〕1537 号）等有关法律法规的规定，水力发电享有优先调度权。从实际上看，上述水电站近年来不存在因消纳不足导致的弃水情况。

同时，前述 4 座水电站分布于湖南省及云南省。根据《湖南省电力中长期交易规则（2022 年修订版）》的规定，湖南省内的水力发电暂未参与电力市场交易，按照发改委统一确定的上网电价在当地全部消纳。根据《中华人民共和国电力法》《电网调度管理条例》《中共中央、国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发〔2015〕9 号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752 号），控股股东在云南省内的水力发电企业亦执行当地的上网电价且全部为本地消纳。

综上，控股股东的上述尚未注入的 4 家水电站水力发电业务对上市公司水力

发电业务不存在实质性不利影响。

3、同业的光伏业务已签署《代为培育协议》作为解决同业竞争过渡期手段

因上市公司于 2022 年 2 月首次开展分布式光伏业务，**2025 年初湖南能源集团与上市公司筹划本次交易时，截至 2025 年 3 月 31 日，光伏运营装机规模仅 0.732 万千瓦；截至 2025 年 11 月 30 日，光伏运营装机规模略有增加，至 1.502 万千瓦，起步较晚且规模较小，为充分发挥湖南能源集团及其下属企业的品牌、资源、财务等既有优势，控制上市公司潜在投资风险，有效避免同业竞争，最大限度保护上市公司及全体股东特别是中小股东利益，根据前次同业竞争承诺，由湖南能源集团或所控制的其他企业先行投资、收购或代为培育存在同业竞争的光伏资产。上市公司经独立董事专门会议、董事会、股东大会审议后于 2025 年 5 月 19 日与控股股东签署《代为培育协议》，对光伏业务资产代为培育、注入条件、程序等进行了细化明确的约定。**

截至本核查意见签署日，控股股东的上述光伏发电业务尚未达到《代为培育协议》中约定的注入条件，本次交易后，控股股东将按照《代为培育协议》中约定的注入条件履行避免同业竞争承诺。

4、水电及光伏业务收入或者毛利占比未超过 30%，未对上市公司经营造成重大不利影响

《<首次公开发行股票注册管理办法>第十二条、第十三条、第三十一条、第四十四条、第四十五条和<公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书>第七条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 17 号》规定，“竞争方的同类收入或者毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例达百分之三十以上的，如无充分相反证据，原则上应当认定为构成重大不利影响的同业竞争”。

参照上述规则，根据天健会计师出具的《备考审阅报告》，假设按交易完成后架构模拟编制上市公司的备考报表，湖南能源集团持有的水电及光伏业务占比情况如下：

单位：万元

项目	上市公司 (备考)	水电 业务	占比	光伏 业务	占比	竞争业务 合计	占比
2024 年度主 营业务收入	79,571.37	11,194.77	14.07%	1,493.52	1.88%	12,688.30	15.95%
2024 年度毛 利	40,636.66	2,229.00	5.49%	558.19	1.37%	2,787.18	6.86%
项目	上市公司 (备考)	水电 业务	占比	光伏 业务	占比	竞争业务 合计	占比
2025 年 1-11 月主营业务 收入	73,672.35	10,912.02	14.81%	9,773.77	13.27%	20,685.79	28.08%
2025 年 1-11 月毛利	36,471.80	3,790.10	10.39%	5,228.50	14.34%	9,018.60	24.73%

如上表所示，2025 年初湖南能源集团与上市公司筹划本次交易时，湖南能源集团水电及光伏 2024 年度合计收入或者毛利占上市公司备考的主营业务收入或者毛利的比例为 15.95%、6.86%；2025 年 1-11 月，水电业务方面，因本年上游来水及自然降水较好，盈利稍有好转，光伏业务方面，因在建光伏项目陆续于 2025 年投产，营业收入及毛利均有所增长，水电及光伏业务合计收入或者毛利占上市公司备考的主营业务收入或者毛利的比例为 28.08%、24.73%，均未达到 30%，因此上述情况不构成重大不利影响的同业竞争情况。

综上所述，本次交易完成后控股股东水力发电业务、光伏发电业务对上市公司不存在实质性不利影响，与上市公司不存在重大不利影响的同业竞争；湖南能源集团、电投公司后续将按照前次同业竞争承诺及《代为培育协议》中约定的方式，综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式（包括但不限于转让、委托经营、委托管理、租赁、承包等方式）推进与上市公司同业竞争的解决并避免新增同业竞争情况的发生，本次交易不会导致新增重大不利影响的同业竞争，符合《重组办法》第四十四条的规定。

八、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产向关联方采购商品、接受劳务均为保障标的公司正常经营所必要的交易，关联方间的采购具有真实的业务背景，关联方具备相关资质，相关交易具备商业合理性、必要性，关联方定价公允；关联交易对标的资产报告期内的业绩不存在重大不利影响。

2、报告期内，标的公司存在资金由关联方的资金集中管理的情形，除筱溪水电因银行系统原因无法获取 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日期间利息存款积数导致此期间未支付利息外，关联方均向标的公司支付了相关利息；经模拟测算的筱溪水电未支付利息收入金额较小，对标的公司报表影响较小；截至本核查意见签署日，湖南能源集团已解除全部银行账户对标的资产的资金集中管理，并将相关资金返还标的资产。本次交易完成后，标的公司成为上市公司子公司，不参与湖南能源集团的资金归集，符合《关于规范上市公司与企业集团财务公司业务往来的通知》等相关规定。

3、截至本核查意见签署日，标的资产向关联方预付和代垫款项已归还。经核查，不存在应披露未披露的其他非经营性资金占用情形。

4、报告期内，标的资产的关联方资金拆入、关联担保具有合理的背景和原因均履行了相应内部决策程序，相关利息与费用与同类借款利率水平、担保费率水平不存在重大差异。截至本核查意见签署日，关联方资金拆入已归还；除清水塘水电 23,940.00 万元农业银行贷款担保预计将在 2025 年底解除外，其余标的资产关联担保均已解除。

5、标的公司报告期内根据利润实现情况，经股东会决议对股东实施了利润分配。截至本核查意见签署日，筱溪水电存在 4,000 万元股利尚未向股东支付。

6、上市公司已制定《关联交易管理制度》，对关联交易的确认、程序、披露要求作出了明确规定；上市公司控股股东湖南能源集团及其一致行动人电投公司已出具《关于减少与规范关联交易的承诺函》。

7、水电业务方面，未注入的 4 家水电站相较于本次交易注入的标的公司，总体盈利能力明显偏弱，因此本次交易中未纳入，湖南能源集团将按照前次同业竞争承诺要求，在适用的法律法规及相关监管规则允许的前提下，本着有利于上市公司发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，在约定的承诺期限前采取可行措施解决与上市公司同业竞争问题；光伏业务方面，根据经上市公司股东会审议通过《代为培育协议》约定，目前大部分光伏资产仍处于建设期，已并网项目总体盈利能力较弱，湖南能源集团持有的光伏业务资产尚未达到注入条件，待符合条件后按照《代为培育协议》的约定择机注入上市公司，因此，湖南能源

集团及其一致行动人出具的同业竞争承诺明确、具体、具有可执行性。

本次交易完成后控股股东水力发电业务、光伏发电业务对上市公司不存在实质性不利影响，与上市公司不存在重大不利影响的同业竞争；湖南能源集团、电投公司后续将按照前次同业竞争承诺及《代为培育协议》中约定的方式，综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式（包括但不限于转让、委托经营、委托管理、租赁、承包等方式）推进与上市公司同业竞争的解决并避免新增同业竞争情况的发生，本次交易不会导致新增重大不利影响的同业竞争，符合《重组办法》第四十四条的规定。

问题 4、关于营业成本和期间费用

申请文件显示：（1）报告期各期，铜湾水电主营业务成本分别为 7722.88 万元、7656.76 万元和 1894.60 万元；清水塘水电主营业务成本分别为 5892.21 万元、5973.81 万元和 1377.21 万元；筱溪水电主营业务成本分别为 4555.32 万元、4674.11 万元和 1178.36 万元；高滩水电主营业务成本分别为 2128.71 万元、2064.63 万元和 502.89 万元。标的资产的营业成本主要系水力发电成本，具体包括折旧摊销费用、人工成本、维护检修费用等。（2）标的资产存在劳务外包情况，劳务外包内容主要系保安、物业等工作。（3）报告期各期，铜湾水电的期间费用总额分别为 3841.41 万元、3100.25 万元和 619.33 万元，占当期营业收入的比例分别为 43.60%、19.97% 和 19.54%；清水塘水电的期间费用总额分别为 3186.73 万元、2746.41 万元和 572.37 万元，占当期营业收入的比例分别为 49.95%、24.20% 和 23.94%；筱溪水电的期间费用总额分别为 2452.54 万元、1748.57 万元和 313.03 万元，占当期营业收入的比例分别为 34.84%、13.10% 和 16.34%；高滩水电的期间费用总额分别为 1620.39 万元、959.80 万元和 202.12 万元，占当期营业收入的比例分别为 24.47%、16.92% 和 17.08%。

请上市公司补充披露：（1）结合同行业可比公司情况，披露标的资产报告期各期主要成本项目构成及变动原因，度电成本及变动情况。（2）报告期各期标的资产管理费用、研发费用、财务费用的主要构成情况，结合同行业可比公司情况说明期间费用率的合理性。

请上市公司补充说明：（1）报告期各期劳务外包金额及占当期营业成本比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例，劳务外包金额较大的原因，是否符合行业经营特点。（2）提供劳务服务的公司经营是否合法合规，是否专门或主要为标的资产服务，与标的资产是否存在关联关系。（3）结合标的资产所在地职工平均工资情况，说明管理人员的人数及平均薪酬变动情况的合理性。（4）结合标的资产生产技术所处的阶段，说明标的资产报告期内研发费用的会计处理及合规性；各报告期研发费用波动情况及原因、研发人员人数变化情况、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司相比是否存在显著差异，研发费用确认是否真实、准确。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查上述披露问题和说明问题（1）（3）（4）并发表明确意见，请律师核查说明问题（2）并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充披露

（一）结合同行业可比公司情况，披露标的资产报告期各期主要成本项目构成及变动原因，度电成本及变动情况

1、标的资产报告期各期主要成本项目构成及变动原因

报告期内，标的公司水力发电成本构成具体如下：

单位：万元

铜湾水电	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧及摊销费用	5,635.51	80.34%	5,981.19	78.12%	5,850.57	75.76%
人工成本	267.82	3.82%	296.18	3.87%	272.33	3.53%
维护检修费用	480.72	6.85%	435.12	5.68%	855.44	11.08%
其他费用	630.66	8.99%	944.27	12.33%	744.54	9.64%
合计	7,014.72	100.00%	7,656.76	100.00%	7,722.88	100.00%
清水塘水电	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧及摊销费用	4,144.80	80.60%	4,432.78	74.20%	4,359.95	74.00%
人工成本	308.50	6.00%	334.20	5.59%	317.78	5.39%
维护检修费用	176.33	3.43%	408.47	6.84%	433.79	7.36%
其他费用	512.77	9.97%	798.37	13.36%	780.68	13.25%
合计	5,142.41	100.00%	5,973.81	100.00%	5,892.21	100.00%
筱溪水电	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧及摊销费用	3,062.12	65.92%	3,198.85	68.44%	3,059.05	67.15%
人工成本	283.73	6.11%	161.77	3.46%	228.16	5.01%
维护检修费用	397.73	8.56%	427.06	9.14%	451.26	9.91%
其他费用	901.35	19.40%	886.42	18.96%	816.85	17.93%
合计	4,644.93	100.00%	4,674.11	100.00%	4,555.32	100.00%

高滩水电	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧及摊销费用	1,058.40	53.78%	1,092.06	52.89%	1,126.44	52.92%
人工成本	317.17	16.12%	133.14	6.45%	118.67	5.57%
维护检修费用	123.71	6.29%	319.86	15.49%	304.47	14.30%
其他费用	468.77	23.82%	519.57	25.17%	579.13	27.21%
合计	1,968.06	100.00%	2,064.63	100.00%	2,128.71	100.00%

2024 年度同行业可比公司成本项目构成如下表：

成本项目	梅雁吉祥	黔源电力	广西桂冠	长江电力	华能水电	国投电力
折旧及摊销费用	71.67%	55.97%	41.55%	未披露	未披露	未披露
人工成本	15.48%	18.20%	18.28%	未披露	未披露	未披露
维护检修费用	4.91%	25.83%	1.91%	未披露	未披露	未披露
其他费用	7.94%		38.26%	未披露	未披露	未披露

(续上表)

成本项目	闽东电力	湖南发展	铜湾水电	清水塘水电	筱溪水电	高滩水电
折旧及摊销费用	未披露	61.54%	78.12%	74.20%	68.44%	52.89%
人工成本	未披露	18.05%	3.87%	5.59%	3.46%	6.45%
维护检修费用	未披露	10.02%	5.68%	6.84%	9.14%	15.49%
其他费用	未披露	10.39%	12.33%	13.36%	18.96%	25.17%

注：同行业可比公司数据来源于各上市公司定期报告

从上表可知，报告期内标的公司水力发电成本主要系折旧及摊销费用，与同行业可比公司不存在重大差异。2023 年铜湾水电维护检修费占比较高，主要系当年度发生右岸厂区公路维修、弧门底水封检修、厂房渗水修理、主变吊罩检修等专项维护检修支出所致；2025 年 1-11 月清水塘水电、高滩水电维护检修费较低，主要系正在进行 A 修，同期未发生 B 修、C 修费用，当期计入成本的维护检修费主要由日常维护费和零星修理费构成；清水塘水电发生 A 修支出 264 万元，高滩水电发生 A 修支出 137 万元，上述 A 修暂未完成，A 修相关支出通过在建工程科目核算。其他 3 家标的公司 2023 年、2024 年检修费用占比整体较为稳定，与同行业可比公司不存在重大差异。2025 年 1-11 月，高滩水电人工成本占比上升，主要系 2023 年、2024 年部分生产人员兼职参与研发活动，相应部分薪酬按照工时分摊至研发费用，公司 2025 年未再开展研发活动，相关生产人员薪酬全

部计入生产成本所致。

2、度电成本及变动情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司的水力发电量、度电成本对比情况如下：

单位：兆瓦时，元/兆瓦时

公司	项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
长江电力	发电量	未披露	295,904,120.00	294,559,930.00
	单位成本	未披露	94.36	91.49
华能水电	发电量	未披露	107,929,961.90	105,263,771.00
	单位成本	未披露	93.72	94.27
国投电力	发电量	未披露	104,085,461.40	94,205,828.90
	单位成本	未披露	98.28	108.18
桂冠电力	发电量	未披露	30,582,828.10	21,099,737.60
	单位成本	未披露	105.40	136.08
黔源电力	发电量	未披露	6,331,000.00	6,126,000.00
	单位成本	未披露	128.80	131.68
梅雁吉祥	发电量	未披露	520,219.20	387,258.80
	单位成本	未披露	254.63	未披露
闽东电力	发电量	未披露	1,021,000.00	788,000.00
	单位成本	未披露	未披露	未披露
湖南发展	发电量	941,842.43	1,106,530.50	884,177.10
	单位成本	98.96	103.76	120.16
铜湾水电	发电量	529,470.90	635,234.50	337,125.60
	单位成本	132.49	120.53	229.08
清水塘水电	发电量	409,619.70	458,667.83	245,385.00
	单位成本	125.54	130.25	240.12
筱溪水电	发电量	426,758.70	545,240.35	272,233.51
	单位成本	108.84	85.73	167.33
高滩水电	发电量	246,160.20	240,095.40	264,682.50
	单位成本	78.87	85.99	80.43

注：同行业可比公司数据来源于各上市公司定期报告

水力发电行业发电量与所在流域降水量相关度较高，受不同年份不同月份来水情况影响较大。

长江电力、华能水电、黔源电力单位成本稳定，主要系规模效应显著，波动较小。桂冠电力 2024 年单位成本下降主要系受来水量影响，总体发电量较上年同期增加 44.94%，规模效应摊薄固定成本所致。

2023 年度，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电单位成本较高，主要系 2023 年相关流域来水量不足，发电量较低，固定成本分摊较高所致。2024 年度，铜湾水电、清水塘水电、筱溪水电所在流域来水量恢复，发电量大幅回升，单位成本相应下降，标的公司单位成本与同行业可比公司单位成本不存在重大差异。

2025 年 1-11 月，标的公司单位成本无重大变化。

综上，报告期内标的公司单位成本变动符合水力发电行业特点，具备合理性。

(二) 报告期各期标的资产管理费用、研发费用、财务费用的主要构成情况，结合同行业可比公司情况说明期间费用率的合理性

1、报告期各期标的资产管理费用、研发费用、财务费用的主要构成情况

(1) 铜湾水电

报告期内，铜湾水电期间费用占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	584.63	4.13%	633.48	4.08%	774.91	8.80%
研发费用	-	-	319.03	2.05%	447.39	5.08%
财务费用	1,664.87	11.76%	2,147.74	13.83%	2,619.11	29.73%
合 计	2,249.50	15.88%	3,100.25	19.97%	3,841.41	43.60%

报告期内，铜湾水电的期间费用总额分别为 3,841.41 万元、3,100.25 万元和 2,249.50 万元，占当期营业收入的比例分别为 43.60%、19.97% 和 15.88%。

管理费用方面，报告期内，铜湾水电管理费用明细如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	439.06	460.70	628.37
物管费	45.63	35.84	11.65

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
折旧及摊销	11.83	18.16	22.86
审计、咨询费	11.81	9.91	16.63
差旅费	10.05	21.25	20.71
车辆使用费	8.77	11.95	17.54
办公费	0.46	8.25	6.61
业务招待费	13.52	1.22	2.15
其他	43.51	66.20	48.37
合计	584.63	633.48	774.91

报告期内，铜湾水电管理费用分别为 774.91 万元、633.48 万元和 **584.63 万元**，占当期营业收入的比例分别为 8.80%、4.08% 和 **4.13%**，主要系职工薪酬、折旧及摊销、物管费等。其中 **2023 年度职工薪酬偏高**，主要系当年有 3 名员工内退，当期一次性确认管理费用 199.52 万元，剔除内退员工的影响后 **2023 年和 2024 年职工薪酬波动幅度较小**。2023 年度管理费用占当期营业收入的比例较高，主要系当年受来水量影响营业收入较低所致。

研发费用方面，报告期内，铜湾水电研发费用明细如下：

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	-	78.11	109.43
折旧费用	-	182.60	225.03
材料费用	-	54.08	112.55
其他	-	4.25	0.37
合 计	-	319.03	447.39

报告期内，铜湾水电研发费用分别为 447.39 万元、319.03 万元和 0 万元，主要为职工薪酬、折旧及摊销、材料费用等。**2025 年，铜湾水电工作的重点已转向成熟技术的日常运维和小幅度优化，不再发生新的研发费用支出**。因此，铜湾水电 **2025 年 1-11 月无研发费用**，与其研发活动特征、电站运营阶段需求相符合。

财务费用方面，报告期内，铜湾水电财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
利息支出	1,666.38	2,070.95	2,492.79
减：利息收入	7.37	13.22	10.10
银行手续费	0.81	0.27	0.17
担保费	-	83.49	130.63
其他	5.04	6.25	5.63
合计	1,664.87	2,147.74	2,619.11

报告期内，铜湾水电财务费用分别为2,619.11万元、2,147.74万元和**1,664.87万元**，占营业收入的比例分别为29.73%、13.83%和**11.76%**，主要系借款利息费用。

报告期内，利息支出呈现逐步下降趋势，一方面系铜湾水电根据自身资金情况，积极偿还已到期的银行贷款；另一方面系2024年贷款市场报价利率持续下调，导致2024年利息支出下降。报告期内，铜湾水电银行借款偿还及利率变化情况如下：

单位：万元

年度	期末银行借款本金	当期新增银行借款金额	当期偿还银行借款金额	借款利率
2025年1-11月	63,765.00	3,000.00	5,600.00	2.50%-2.93%
2024年度	66,365.00	10,000.00	9,692.00	2.85%-3.46%
2023年度	66,057.00	-	5,353.00	3.20%-4.36%

注：借款利率取各期回函利率的算术平均值

(2) 清水塘水电

报告期内，清水塘水电期间费用占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	575.78	5.48%	760.30	6.70%	786.18	12.32%
研发费用	-	-	-	-	-	-
财务费用	1,501.38	14.28%	1,986.11	17.50%	2,400.55	37.63%
合计	2,077.16	19.76%	2,746.41	24.20%	3,186.73	49.95%

报告期内，清水塘水电的期间费用总额分别为3,186.73万元、2,746.41万元

和 **2,077.16** 万元，占当期营业收入的比例分别为 49.95%、24.20% 和 **19.76%**。

管理费用方面，报告期内，清水塘水电管理费用明细如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	468.62	577.60	495.24
折旧及摊销	17.93	35.18	44.86
审计、咨询费	3.61	11.22	35.15
物管费	41.65	73.20	87.27
办公费	7.19	11.27	28.81
差旅费	10.29	24.89	36.70
车辆使用费	11.03	18.02	22.96
业务招待费	2.96	4.58	10.22
其他	12.51	4.35	24.98
合 计	575.78	760.30	786.18

报告期内，清水塘水电管理费用分别为 786.18 万元、760.30 万元和 **575.78** 万元，占当期营业收入的比例分别为 12.32%、6.70% 和 **5.48%**，主要系职工薪酬、折旧及摊销及物管费等。清水塘水电报告期内管理费用规模保持稳定，2023 年度管理费用占当期营业收入的比例较高主要系当年受来水量影响营业收入较低所致。

财务费用方面，报告期内，清水塘水电财务费用明细如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
利息支出	1,464.06	1,903.26	2,316.29
减：利息收入	9.99	25.22	23.85
金融机构手续费	0.39	0.50	0.39
担保费	43.89	104.19	104.26
其他	3.03	3.39	3.46
合 计	1,501.38	1,986.11	2,400.55

报告期内，清水塘水电财务费用分别为 2,400.55 万元、1,986.11 万元和 **1,501.38** 万元，占当期营业收入的比例分别为 37.63%、17.50% 和 **14.28%**，主要系借款利息费用。

报告期内，利息支出呈现逐步下降趋势，一方面系清水塘水电根据自身资金情况，积极偿还已到期的银行贷款；另一方面系 2024 年贷款市场报价利率持续下调，导致 2024 年利息支出下降。报告期内，清水塘水电银行借款偿还及利率变化情况如下：

单位：万元

年度	期末银行借款本金	当期新增银行借款金额	当期偿还银行借款金额	借款利率
2025年1-11月	57,370.00	1,100.00	2,040.00	2.50%-2.95%
2024 年度	58,310.00	2,600.00	6,750.00	2.67%-2.95%
2023 年度	62,460.00	-	5,160.00	3.30%

注：借款利率取各期回函利率的算术平均值

(3) 筱溪水电

报告期内，筱溪水电期间费用占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	687.40	6.38%	699.80	5.24%	1,059.02	15.05%
研发费用	-	-	356.28	2.67%	390.37	5.55%
财务费用	655.13	6.08%	692.49	5.19%	1,003.15	14.25%
合 计	1,342.53	12.46%	1,748.57	13.10%	2,452.54	34.84%

报告期内，筱溪水电的期间费用总额分别为 2,452.54 万元、1,748.57 万元和 1,342.53 万元，占当期营业收入的比例分别为 34.84%、13.10% 和 12.46%。

管理费用方面，报告期内，筱溪水电管理费用明细如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	458.78	484.04	796.81
折旧及摊销	133.05	91.90	75.82
审计、咨询费	0.94	10.04	27.08
物管费	10.73	14.30	10.04
办公费	5.72	6.39	9.69
差旅费	12.80	17.47	19.48
车辆使用费	5.99	6.72	15.81

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
其他	59.39	68.94	104.29
合计	687.40	699.80	1,059.02

报告期内，筱溪水电管理费用分别为 1,059.02 万元、699.80 万元和 **687.40** 万元，占当期营业收入的比例分别为 15.05%、5.24% 和 **6.38%**，主要系职工薪酬、折旧及摊销及物管费等。其中 **2023 年度职工薪酬偏高**，主要系当年有 6 名员工内退，当期一次性确认管理费用 399.14 万元，剔除内退员工的影响后 **2023 年、2024 年职工薪酬波动幅度较小**。**2023 年度管理费用占当期营业收入的比例较高**，当年受来水量影响营业收入较低所致。

研发费用方面，报告期内，筱溪水电研发费用明细如下：

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
职工薪酬	-	176.93	119.09
折旧费用	-	156.06	256.40
材料费用	-	23.03	14.88
其他	-	0.25	
合计	-	356.28	390.37

报告期内，筱溪水电研发费用分别为 390.37 万元、356.28 万元、0 万元，主要系职工薪酬、折旧及摊销、材料费用等。**2025 年，筱溪水电工作的重点已转向成熟技术的日常运维和小幅度优化，不再发生新的研发费用支出**。因此，筱溪水电 **2025 年 1-11 月无研发费用**，与其研发活动特征、电站运营阶段需求相符合。

财务费用方面，报告期内，筱溪水电财务费用明细如下：

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
利息支出	650.89	659.90	947.73
减：利息收入	5.78	7.48	0.16
银行手续费	0.74	0.63	0.73
担保费	-	27.55	43.58
其他	9.28	11.88	11.26

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
合计	655.13	692.49	1,003.15

报告期内，筱溪水电财务费用分别为 1,003.15 万元、692.49 万元和 **655.13** 万元，占营业收入的比例分别为 14.25%、5.19% 和 **6.08%**，主要系借款利息费用。

报告期内，**2024 年利息支出较 2023 年下降**，一方面系筱溪水电根据自身资金情况，积极偿还已到期的银行贷款；另一方面系 2024 年贷款市场报价利率持续下调，导致 2024 年利息支出下降。**报告期内，筱溪水电银行借款偿还及利率变化情况如下：**

单位：万元

年度	期末银行借款 本金	当期新增银行借 款金额	当期偿还银行借 款金额	借款利率
2025 年 1-11 月	33,800.00	23,700.00	8,200.00	2.50%-2.95%
2024 年度	18,300.00	10,300.00	15,100.00	2.85%-3.30%
2023 年度	23,100.00	-	4,800.00	3.60%-3.65%

注：借款利率取各期回函利率的算术平均值

2025 年 11 月末借款余额大幅增加，主要系筱溪水电经营现金流入优先用于股东分红，为满足经营性资金需求及置换较高成本存量银行贷款，筱溪水电于 2025 年 7 月、8 月分别新增银行贷款共计 2.37 亿元。

(4) 高滩水电

报告期内，高滩水电期间费用占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	752.59	12.43%	812.61	14.33%	1,530.38	23.11%
研发费用	-	-	185.22	3.27%	165.14	2.49%
财务费用	-23.31	-0.39%	-38.03	-0.67%	-75.13	-1.13%
合 计	729.27	12.05%	959.80	16.92%	1,620.39	24.47%

报告期内，高滩水电的期间费用总额分别为 1,620.39 万元、959.80 万元和 **729.27 万元**，占当期营业收入的比例分别为 24.47%、16.92% 和 **12.05%**。

管理费用方面，报告期内，高滩水电管理费用明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
职工薪酬	388.12	394.10	1,104.74
折旧及摊销	135.71	152.33	153.42
审计、咨询费	19.73	9.91	21.84
物管费	104.40	123.38	114.15
办公费	9.16	9.49	10.84
差旅费	8.65	23.77	19.81
信息披露费	1.26	1.45	-
车辆使用费	2.48	7.89	11.80
业务招待费	10.72	14.38	15.99
其他	72.36	75.91	77.79
合计	752.59	812.61	1,530.38

报告期内，高滩水电管理费用分别为 1,530.38 万元、812.61 万元和 **752.59** 万元，占当期营业收入的比例分别为 23.11%、14.33% 和 **12.43%**，主要系职工薪酬、折旧及摊销及物管费等。其中 2023 年度职工薪酬偏高，主要系当年有 8 名员工内退，当期一次性确认管理费用 619.15 万元，剔除内退员工的影响后 2023 年和 2024 年职工薪酬波动幅度较小。除上述因素影响外，长期待摊费用逐渐完成摊销亦导致高滩水电报告期内管理费用规模呈下降趋势。

研发费用方面，报告期内，高滩水电研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
职工薪酬	-	137.00	139.28
折旧费用	-	46.25	24.72
材料费用	-	1.96	1.13
合计	-	185.22	165.14

报告期内，高滩水电研发费用分别为 165.14 万元、185.22 万元和 0.00 万元，占当期营业收入的比例分别为 2.49%、3.27% 和 0.00%，主要系职工薪酬、折旧费用、材料费用等。**2025** 年，高滩水电工作的重点已转向成熟技术的日常运维和小幅度优化，不再发生新的研发费用支出。因此，高滩水电 **2025** 年 1-11 月无研发费用，与其研发活动特征、电站运营阶段需求相符合。

财务费用方面，报告期内，高滩水电财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-11月	2024年度	2023年度
利息支出	-	-	-
减：利息收入	26.77	83.95	122.99
金融机构手续费	4.11	4.58	0.12
汇兑损益	-16.52	22.19	28.19
其他	15.87	19.15	19.56
合计	-23.31	-38.03	-75.13

报告期内，高滩水电财务费用分别为-75.13万元、-38.03万元和**-23.31万元**，占当期营业收入的比例分别为-1.13%、-0.67%和**-0.39%**。报告期内，高滩水电存续贷款系**1992**年为支持高滩水电建设由加拿大政府提供的无息设备贷款，中国银行总行提供转贷服务，享受加拿大政府为推行出口信贷、促进对华成套设备销售而制定的配套政策，无利息支出。

2、报告期内，标的公司期间费用率与同行业可比公司对比情况

报告期内，标的公司期间费用由管理费用、财务费用与研发费用构成，与同行业可比公司对比如下：

(1) 管理费用率

报告期内，标的公司管理费用率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	2025年1-3月	2024年度	2023年度
长江电力	1.84%	1.85%	1.75%
华能水电	2.36%	2.16%	2.31%
国投电力	3.21%	3.28%	3.12%
桂冠电力	3.48%	3.77%	4.37%
黔源电力	5.29%	6.82%	6.51%
梅雁吉祥	40.07%	16.75%	14.79%
闽东电力	23.59%	24.96%	9.31%
湖南发展	20.60%	15.02%	18.07%
平均值	12.56%	9.33%	7.53%
中位数	4.39%	5.30%	5.44%
铜湾水电	4.14%	4.08%	8.80%
清水塘水电	5.69%	6.70%	12.32%

公司	2025年1-3月	2024年度	2023年度
筱溪水电	9.36%	5.24%	15.05%
高滩水电	17.50%	14.33%	23.11%

注：1、数据来源于各上市公司定期报告。

2、因可比公司未披露2025年1-11月数据，因此保留截至2025年1-3月对比情况。

2023年度，高滩水电管理费用率高于同行业可比公司，主要系当年部分员工内退，相关费用一次性计入管理费用。除此以外，标的公司管理费用率处于同行业可比公司区间范围内。报告期内，标的公司管理费用率高于同行业可比公司长江电力、华能水电、国投电力、桂冠电力，主要系标的公司在运装机容量相比上述公司规模较小，具体如下：

单位：万千瓦

公司	在运装机容量
长江电力	7,179.50
华能水电	3,100.85
国投电力	4,463.47
桂冠电力	1,390.13
黔源电力	410.56
梅雁吉祥	15.08
闽东电力	56.92
湖南发展	23.44
铜湾水电	18.00
清水塘水电	12.80
筱溪水电	13.50
高滩水电	5.70

注：数据来源于各上市公司2024年度定期报告

同行业可比上市公司长江电力、华能水电、国投电力、桂冠电力在运装机容量均超过1,000万千瓦，属于大型水电站。相较于大型水电站，标的公司规模效应相对更低，管理费用占营业收入比例相对较高，故标的公司管理费用率相比长江电力、华能水电、国投电力、桂冠电力较高。

同行业可比上市公司梅雁吉祥、闽东电力、湖南发展在运装机容量与标的公司接近，但管理费用相对占营业收入比例较高，主要系可比上市公司职工薪酬相对较高，故标的公司管理费用率相比梅雁吉祥、闽东电力、湖南发展较低。

综上所述，标的公司管理费用率与同行业可比公司存在差异具备合理性。

(2) 财务费用率

报告期内，标的公司财务费用率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	2025年1-3月	2024年度	2023年度
长江电力	14.58%	13.17%	16.07%
华能水电	12.02%	10.75%	7.01%
国投电力	5.25%	5.90%	11.64%
桂冠电力	6.72%	5.58%	7.04%
黔源电力	13.12%	14.52%	16.90%
梅雁吉祥	13.26%	2.21%	1.32%
闽东电力	3.63%	3.26%	1.35%
湖南发展	-3.51%	-2.53%	-8.21%
平均值	8.13%	6.61%	6.64%
中位数	9.37%	5.74%	7.03%
铜湾水电	15.40%	13.83%	29.73%
清水塘水电	18.25%	17.50%	37.63%
筱溪水电	6.99%	5.19%	14.25%
高滩水电	-0.43%	-0.67%	-1.13%

注：1、数据来源于各上市公司定期报告。

2、因可比公司未披露2025年1-11月数据，因此保留截至2025年1-3月对比情况。

2023年度铜湾水电、清水塘水电及筱溪水电财务费用率偏高，主要系当年受来水量影响营业收入较低所致。报告期内高滩水电显著低于同行业可比公司，主要系高滩水电存续贷款为无息贷款，无利息支出。报告期内，标的公司与同行业可比公司财务费用率各不相同，不具有可比性，主要系各公司业务规模、企业发展阶段及融资背景不同所致。

(3) 研发费用率

报告期内，标的公司研发费用率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	2025年1-3月	2024年度	2023年度
长江电力	0.57%	1.05%	1.01%
华能水电	0.17%	0.61%	0.80%
国投电力	0.09%	0.29%	0.18%

公司	2025年1-3月	2024年度	2023年度
桂冠电力	-	0.04%	0.04%
黔源电力	-	-	-
梅雁吉祥	2.43%	2.00%	2.88%
闽东电力	-	-	-
湖南发展	1.89%	2.52%	4.35%
平均值	1.03%	1.09%	1.54%
中位数	0.57%	0.83%	0.91%
铜湾水电	-	2.05%	5.08%
清水塘水电	-	-	-
筱溪水电	-	2.67%	5.55%
高滩水电	-	3.27%	2.49%

注：1、数据来源于各上市公司定期报告。

2、因可比公司未披露2025年1-11月数据，因此保留截至2025年1-3月对比情况。

报告期内，同行业上市公司研发费用率各不相同，差异较大，同行业上市公司之间不具有可比性。标的公司研发费用率与同行业上市公司存在差异主要系各公司业务规模、企业研发需求不同所致，亦不具有可比性。

（三）补充披露情况

标的资产报告期各期主要成本项目构成及变动原因、度电成本及变动情况，报告期各期标的资产管理费用、研发费用、财务费用的主要构成情况，期间费用率的合理性已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）铜湾水电”之“2、铜湾水电盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”和“（4）期间费用分析”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）清水塘水电”之“2、清水塘水电盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”和“（4）期间费用分析”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（三）筱溪水电”之“2、筱溪水电盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”和“（4）期间费用分析”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（四）高滩水电”之“2、高滩水电盈利能力分析”之“（2）营业成本分析”和“（4）期间费用分析”中补充披露。

二、上市公司补充说明

(一) 报告期各期劳务外包金额及占当期营业成本比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例，劳务外包金额较大的原因，是否符合行业经营特点

报告期各期，标的公司劳务外包金额及占当期营业成本比例如下：

单位：万元

公司	2025年1-11月		2024年度		2023年度	
	劳务外包金额	占营业成本比例	劳务外包金额	占营业成本比例	劳务外包金额	占营业成本比例
铜湾水电	87.14	1.24%	59.41	0.78%	9.37	0.12%
清水塘水电	102.77	2.00%	42.19	0.71%	42.31	0.72%
筱溪水电	108.54	2.34%	111.10	2.38%	114.04	2.50%
高滩水电	104.38	5.38%	123.38	5.98%	114.15	5.36%

报告期内劳务外包人数占当期标的资产员工人数比例如下：

单位：人

公司	2025年1-11月			2024年度			2023年度		
	劳务外包人数	员工人数	比例	劳务外包人数	员工人数	比例	劳务外包人数	员工人数	比例
铜湾水电	21	32	65.63%	21	32	65.63%	3	32	9.38%
清水塘水电	21	30	70.00%	13	31	41.94%	13	30	43.33%
筱溪水电	10	34	29.41%	10	34	29.41%	14	34	41.18%
高滩水电	22	33	66.67%	24	33	72.73%	24	35	68.57%

报告期内，标的公司的劳务外包内容主要为与生产经营非直接相关保安、保洁、司机、厨师等工作，且劳务外包金额占营业成本比例均较小，劳务外包内容符合行业惯例。

(二) 提供劳务服务的公司经营是否合法合规，是否专门或主要为标的资产服务，与标的资产是否存在关联关系

1、为四家标的公司提供劳务服务的公司经营是否合法合规

报告期内，标的公司签署劳务外包合同的情况如下：

序号	签约主体	劳务公司	服务内容
1	高滩水电	沅陵联友劳务有限公司	机动车驾驶委托服务
		金宜物业	食堂餐饮服务招待所客房服务、生活区水电维修服务、后勤辅助性管理工作

序号	签约主体	劳务公司	服务内容
		湖南亮剑保安服务有限公司	保安服务
2	铜湾水电	怀化家新物业服务有限公司	后勤服务
		怀化市家家人力资源服务有限公司	食堂餐饮服务招待所客房服务、车辆驾驶、生活区水电维修服务、后勤辅助性管理工作
		湖南怀宇物业服务有限公司 中方分公司	保洁服务
		芷江正浩物业服务有限责任公司	保安服务
3	清水塘水电	怀化市永诚劳务派遣有限公司	人力资源外包服务
		辰溪县靖业环境工程有限公司	保洁服务
		辰溪县云腾保安服务有限责任公司	保安服务
4	筱溪水电	金宜物业	食堂餐饮服务招待所客房服务、车辆驾驶、后勤辅助性管理工作
		新邵县蓝天保安服务有限责任公司	保安服务

根据上述劳务服务公司提供的合法合规证明报告和说明，并经网络核查，上述为标的公司提供劳务服务的公司均系依法设立并合法存续的公司，无违反国家工商、税务、劳动保障被行政处罚的记录，经营合法合规。

2、劳务服务公司是否专门或主要为标的公司服务

根据上述劳务服务公司提供的针对标的公司业务收入占劳务服务公司总营业收入占比的说明，上述劳务服务公司为标的公司提供服务的收入占其营业收入比例较低，且上述劳务服务公司均已出具不存在专门或主要为标的公司服务的声明。因此，上述劳务服务公司不存在专门或主要为标的公司服务的情形。

3、劳务服务公司与标的公司之间是否存在关联关系

根据上述劳务服务公司、标的公司提供的说明并经核查，除金宜物业为标的公司控股股东湖南能源集团全资子公司外，其他劳务服务公司与标的公司均不存在关联关系。

综上所述，上述劳务服务公司均系依法设立并合法存续的公司，无违反国家工商、税务、劳动保障被行政处罚的记录，经营合法合规，且非专门或主要为标的资产服务；除金宜物业为标的公司控股股东湖南能源集团全资子公司外，其他

劳务服务公司与标的公司均不存在关联关系。

(三) 结合标的资产所在地职工平均工资情况，说明管理人员的人数及平均薪酬变动情况的合理性

报告期各期，标的公司管理人员人数及平均薪酬明细、湖南省年度人均薪酬如下：

项目		2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
铜湾水电	管理人员人数(人)	11	11	10
	管理人员薪酬(万元)	382.42	401.30	369.74
	管理人员年度平均薪酬(万元/人)	34.77	36.48	36.97
清水塘水电	管理人员人数(人)	13	13	12
	管理人员薪酬(万元)	394.34	472.83	391.60
	管理人员年度平均薪酬(万元/人)	30.33	36.37	32.63
筱溪水电	管理人员人数(人)	12	12	10
	管理人员薪酬(万元)	360.01	384.62	322.90
	管理人员年度平均薪酬(万元/人)	30.00	32.05	32.29
高滩水电	管理人员人数(人)	11	11	13
	管理人员薪酬(万元)	378.92	382.45	485.59
	管理人员年度平均薪酬(万元/人)	34.45	34.77	37.35
当地	湖南省年度人均薪酬(万元/人)	未披露	9.72	9.7

注 1：上述平均人数系根据期末发放工资的员工人数得出

注 2：湖南省年度人均薪酬来源于湖南省统计局统计公布的湖南省城镇非私营单位在岗职工年均工资，**2025 年 1-11 月**湖南省人均薪酬尚未公布

注 3：**2025 年 1-11 月**年人均薪酬为**1-11 月**人均薪酬，未年化

注 4：上述管理人员薪酬系根据管理费用中薪酬费用并剔除内退人员影响后的数据

注 5：上述管理人员已剔除劳务外包人员

如上表所示，报告期内标的公司管理人员人数及平均薪酬整体较为稳定。2023 年、2024 年，标的公司管理人员平均薪酬均不存在低于标的资产所在地职工平均工资的情形。

综上，标的公司报告期内管理人员人数及平均薪酬整体稳定，且平均薪酬高于标的资产所在地职工平均工资，具有合理性。

(四) 结合标的资产生产技术所处的阶段，说明标的资产报告期内研发费用的会计处理及合规性；各报告期研发费用波动情况及原因、研发人员人数变化情况、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司相比是否存在显著差异，研

发费用确认是否真实、准确

1、结合产品生产技术所处的阶段，披露标的资产报告期内研发费用的会计处理及合规性

标的公司所属的水力发电行业历经发展已经进入成熟阶段，技术水平较为成熟。报告期内，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电研发费用主要集中投入于若干项与提升发电效率、保障设施安全、实现智能化运维相关的重大专项技术研发或技术改进项目。

从财务核算来看，标的公司建立了较为完善的内控制度，以保障标的公司研发活动得到有效、准确地实施、管理和记录，具体如下：

报告期内，标的公司建立了研发项目台账，核算与研发项目直接相关的费用。研发活动中计入研发项目的费用，均需要符合标的公司研发管理制度中所明确的标准。标的公司研发费用主要包括职工薪酬、材料费用、折旧费用及其他相关费用等，对于可直接归集至具体研发项目的费用直接归集至对应项目，对于不可直接归集的，按照合理方式进行分配，具体归集范围及核算方法如下：

项目	核算范围	分配方法
职工薪酬	核算直接从事研发活动人员工资、奖金、五险一金等薪资福利	按照研发项目人员实际参与研发项目的工时情况，按月将其薪酬分配至对应的研发项目
材料费用	核算研发活动直接消耗材料费、燃料费、动力费等	按照研发项目实际发生的材料费用归集至对应项目
折旧费用	核算用于研发活动的有关设备、仪器折旧费；核算除设备、仪器以外用于研发活动的房屋的摊销；核算用于研发活动的软件、专利权、非专利技术的摊销费用	按照项目实际投入工时的占比对折旧及费用进行分配
其他	核算与研究开发活动相关的资料费、注册费等其他费用	可直接归集至具体研发项目的，按照具体研发项目实际发生的费用归集；不可直接归集的，按照项目实际投入工时的占比对费用进行分配

报告期内标的公司的研发投入归集准确、会计处理恰当、合规。

2、各报告期研发费用波动情况及原因

报告期内，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电研发费用明细情况具体如下：

(1) 铜湾水电

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	-	78.11	109.43
折旧费用	-	182.60	225.03
材料费用	-	54.08	112.55
其他	-	4.25	0.37
合 计	-	319.03	447.39

(2) 筼溪水电

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	-	176.93	119.09
折旧费用	-	156.06	256.40
材料费用	-	23.03	14.88
其他	-	0.25	-
合 计	-	356.28	390.37

(3) 高滩水电

单位：万元

项 目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	-	137.00	139.28
折旧费用	-	46.25	24.72
材料费用	-	1.96	1.13
合 计	-	185.22	165.14

从上表可知，铜湾水电、筇溪水电、高滩水电研发费用主要系职工薪酬、折旧费用、材料费用等。标的资产主营业务为水力发电，其研发活动具有显著的阶段性、项目制特征。报告期内，铜湾水电、筇溪水电、高滩水电研发费用主要集中投入于若干项与提升发电效率、保障设施安全、实现智能化运维相关的重大专项技术研发或技术改进项目。

报告期内相关研发项目取得的专利证书如下：

标的公司	期间	研发项目名称	是否形成专利
铜湾水电	2024 年度	机变保护基于高性能通用硬件平台研究	正在申请“一种电站变压器的保护装置”专利，专利局已受理，现在处于专利审查状态
铜湾水电	2024 年度	现地控制单元基于全功能开发平台及智能通讯控制器研究	正在申请“一种发电站控制柜”专利，专利局已受理，现在处于专利

标的公司	期间	研发项目名称	是否形成专利
		审查状态	
铜湾水电	2024 年度	灯泡贯流式机组组合式主轴密封研究	正在申请“一种灯泡贯流式机组组合式主轴密封结构”专利，专利局已受理，现在处于专利审查状态
铜湾水电	2024 年度	GIS 断路器操作机构密封研究	正在申请“一种 GIS 断路器操作机构更换平台”专利，专利局已受理，现在处于专利审查状态
筱溪水电	2023 年度	筱溪电站 0#机组励磁系统研究	已形成“一种发电机组励磁控制器”专利
高滩水电	2023 年度	2 号机流道冲刷补强研究	已形成“一种防火封堵施工辅助件”专利
高滩水电	2023 年度	电缆封堵及防火涂层安全防护研究	已形成“一种涂层固化设备”专利

截至 2024 年末，上述核心研发项目已全部按计划完成，达到了预期的技术指标，并通过了公司内部验收，相关的技术成果已达到成熟运用阶段。2025 年，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电工作的重点已转向成熟技术的日常运维和小幅度优化，不再发生新的研发费用支出。

因此，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电 **2025 年 1-11 月** 无研发费用，与其研发活动特征、电站运营阶段需求相符合，具有合理性。

3、研发人员人数变化情况、研发人员薪资水平与同行业、同地区公司相比是否存在显著差异

(1) 研发人员数量变化情况

报告各期，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电研发人员均为兼职研发人员，研发人员数量及平均薪酬明细情况如下：

项目		2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
铜湾水电	研发人员人数(人)	-	9.00	15.00
	研发人员薪酬(万元)	-	78.11	109.43
	研发人员年度平均薪酬(万元/人)	-	8.68	7.30
筱溪水电	研发人员人数(人)	-	15.00	15.00
	研发人员薪酬(万元)	-	176.93	119.09
	研发人员年度平均薪酬(万元/人)	-	11.80	7.94

项目		2025年1-11月	2024年度	2023年度
高滩水电	研发人员人数(人)	-	12.00	11.00
	研发人员薪酬(万元)	-	137.00	139.28
	研发人员年度平均薪酬(万元/人)	-	11.42	12.66

注：上述研发人员人数系参与标的公司研发活动的人数

从上表可知，筱溪水电、高滩水电 2023 年、2024 年参与研发活动的人数波动较小，铜湾水电 2023 年、2024 年参与研发活动的人数存在变动，主要系部分研发人员调离公司。铜湾水电、高滩水电 2023 年、2024 年人均薪酬不存在较大变动，筱溪水电 2024 年研发人均薪酬较 2023 年增加，主要系 2024 年相关人员参与研发活动的工时占比增加，其薪酬按工时比例在生产经营活动和研发活动中进行分摊所致。

(2) 报告期各期，标的公司研发人员的平均薪酬与同行业可比公司、同地区公司对比情况

报告期各期，标的公司研发人员的平均薪酬与同行业可比公司、同地区公司对比情况如下：

公司名称	2025年1-11月	2024年度	2023年度
长江电力	未披露	26.75	22.25
华能水电	未披露	16.41	12.94
桂冠电力	未披露	未披露	未披露
国投电力	未披露	未披露	未披露
黔源电力	未披露	未披露	未披露
梅雁吉祥	未披露	13.71	36.15
闽东电力	未披露	未披露	未披露
湖南发展	20.42	14.98	14.85
高滩水电	-	11.42	12.66
铜湾水电	-	8.68	7.30
筱溪水电	-	11.80	7.94

注 1：上述平均薪酬系根据各同行业可比公司年报披露研发费用中薪酬费用除以研发人员人数后四舍五入计算得出

注 2：湖南发展为同地区公司，其他为同行业可比公司

由于研发人员存在全职研发人员和兼职研发人员，且兼职研发人员研发工时

占比的不同亦对研发薪资有一定影响，鉴于标的公司均为兼职研发人员，而部分同行业可比公司未披露研发人员类型及工时占比等具体信息，故各公司之间会存在一定差异，不具有可比性。标的公司与湖南发展同处于湖南地区，研发人员平均薪酬较为接近，具有合理性。

综上，报告期内标的公司研发费用确认真实、准确。

三、独立财务顾问核查意见

(一) 上市公司补充披露

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司营业成本主要系折旧及摊销费用构成，与同行业可比公司不存在重大差异，报告期内成本构成变动具有合理性；报告期内，标的公司单位成本变动主要受发电量影响，与同行业可比公司不存在重大差异。

2、报告期内，标的公司期间费用率及其变动具有合理性。

(二) 上市公司补充说明

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司的劳务外包内容主要系保安、物业等工作，且劳务外包金额占营业成本比例较小，劳务外包内容符合行业惯例；

2、提供劳务服务的公司均系依法设立并合法存续的公司，无违反国家工商、税务、劳动保障被行政处罚的记录，经营合法合规，且非专门或主要为标的资产服务；除金宜物业为标的公司控股股东湖南能源集团全资子公司外，其他劳务服务公司与标的公司均不存在关联关系；

3、标的公司报告期内管理人员人数及平均薪酬整体稳定，且平均薪酬高于标的资产所在地职工平均工资，具有合理性；

4、截至 2024 年末，标的公司核心研发项目已全部按计划完成，相关的技术成果已达到成熟运用阶段。2025 年，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电工作的重点已转向成熟技术的日常运维和小幅度优化。因此，铜湾水电、筱溪水电、高滩水电 **2025 年 1-11 月** 无研发支出，与其研发活动特征、电站运营阶段需求相符合，具有合理性。2023 年度、2024 年度标的公司研发人员人数变动较小，由于受地

区不同和企业性质不同的影响以及研发人员人数统计口径的影响，同行业可比公司、同地区公司的研发人员平均薪酬各不相同，不具有可比性。报告期内，标的公司的研发费用的会计处理恰当、合规，研发费用的确认真实、准确。

问题 5、关于交易方案和协同管控

申请文件显示：（1）本次交易以发行股份支付 55%的交易对价，以现金支付 45%的交易对价，现金对价的资金来源于配套募集资金。（2）本次交易完成后，上市公司将新增水力发电装机容量，在提升电站运营能力、加强联合调度、降低经营风险等方面具有显著协同效应。（3）标的资产在评估基准日至交割日的过渡期间所产生的收益或亏损，由标的资产股东根据其于本次交易前所持有的标的资产股权比例享有或承担。如标的资产盈利的，上市公司应在过渡期损益专项审计完成之日起 30 个工作日内将过渡期收益进行分配。

请上市公司补充说明：（1）结合交易对方的主要经营业务、财务状况、资金流动性、资本性支出计划、标的资产应付股利等，补充说明本次交易现金支付比例较高的必要性与合理性。（2）结合加强联合调度、提升电站运营能力的具体举措，补充说明协同效应的具体体现及可实现性，具有显著协同效应的表述的依据，本次交易完成后上市公司拟实施的整合管控安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的整合管控措施及有效性。（3）本次交易关于过渡期损益安排的合理性，并结合评估基准日后标的资产实际经营情况，测算需向交易对方及标的资产少数股东分配的潜在金额及影响，相关安排是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）结合交易对方的主要经营业务、财务状况、资金流动性、资本性支出计划、标的资产应付股利等，补充说明本次交易现金支付比例较高的必要性与合理性

本次交易中，标的资产交易对价 151,244.52 万元，上市公司以发行股份及支付现金相结合的方式支付标的资产交易对价，其中以发行股份方式支付对价 83,184.49 万元，以现金方式支付对价 68,060.04 万元，现金支付占总支付对价的比例为 45%。本次交易现金支付比例较高主要为基于交易双方商业谈判的结果，其必要性与合理性具体如下：

交易对方电投公司主要从事能源项目的开发、建设、生产、运维等业务。截至本核查意见签署日，电投公司拥有全资、控股子公司6家，分公司1家，项目公司14家。电投公司主要通过下属公司开展具体业务，母公司层面主要承担投资管理、资金统筹及项目支持等职能。一方面，母公司层面不直接从事发电、运营等具体经营性业务，业务收入规模有限，利润主要来源于投资收益等非主营业务项目，盈利能力整体偏弱；另一方面，总部运营成本及管理费用呈稳定支出特征，需承担人员薪酬、行政管理开支、项目协调等刚性成本，对母公司利润形成持续侵蚀。此外，能源项目前期资本性支出高、建设周期长、现金回收节奏慢，项目投产后现金流入主要依赖发电收入逐步回收，具有典型的“前期投入大、后期回报慢”的行业属性。由于经营性现金流主要集中在项目公司层面，母公司获取现金需依赖下属项目公司分红，导致母公司层面的经营性现金流流入有限、现金流结构偏弱。综上，由于母公司职能定位、成本结构及行业资金回收特性等因素叠加，导致电投公司母公司层面的盈利能力和经营性现金流表现较弱。受制于能源项目一般建设周期长、资本性支出较大、回款周期相对滞后的特性，电投公司在日常经营中存在较大的资金需求。

电投公司根据国家能源战略及湖南省能源发展相关规划要求，围绕湖南能源集团作为全省综合性能源保障主平台和能源战略实施主体的功能定位，以切实解决湖南省能源“够不够、贵不贵、绿不绿”问题为核心导向，以增强能源供应保障能力、加快能源绿色低碳转型、培育能源领域新质生产力为主要目标制定发展规划，至2030年电投公司规划控股电力装机容量970万千瓦，其中风电267万千瓦、光伏43万千瓦、煤电400万千瓦、抽水蓄能260万千瓦。项目具体情况如下：

单位：万千瓦、亿元

序号	项目名称	装机规模	项目类型	开工时间	总投资	项目进展
1	抽水蓄能项目1号	140	抽水蓄能	2023年7月	89.64	已取得发改部门核准，正在建设中
2	风电项目1号	5	风电	2024年6月	3.92	
3	风电项目2号	5	风电	2024年6月	3.60	
4	火电项目1号	200	火电	2024年12月	85.24	
5	风电项目3号	5	风电	2025年10月	3.43	
6	光伏项目1号	8	光伏	2026年1月	3.80	

序号	项目名称	装机规模	项目类型	开工时间	总投资	项目进展
7	光伏项目2号	10	光伏	2026年1月	4.98	项目规划，正在开展用地报批、土地复垦等前期工作
8	光伏项目3号	10	光伏	2026年3月	3.96	项目纳入省“十四五”新能源项目规划，已取得地灾、消纳评审、社稳、环评、林评、用地预审等批复文件
9	光伏项目4号	8	光伏	2027年1月	3.88	项目纳入省“十四五”新能源项目规划，正在开展用地报批、土地复垦等前期工作
10	光伏项目5号	7	光伏	2027年1月	3.48	
11	风电项目4号	30	风电	2027年6月	18.60	正在开展当地政府洽谈投资开发协议等前期工作中
12	风电项目5号	20	风电	2027年6月	12.40	
13	抽水蓄能项目2号	120	抽水蓄能	2028年1月	79.24	
14	风电项目6号	10	风电	2028年6月	6.20	
15	风电项目7号	5	风电	2028年6月	3.10	
16	风电项目8号	5	风电	2028年6月	3.10	
17	风电项目9号	20	风电	2028年6月	12.40	已与县政府签署合作开发协议，正在收集测风数据并进行项目林业和国土数据排查，优化风机排布等前期工作
18	风电项目10号	20	风电	2028年6月	12.40	正在开展资源摸排、项目选址及与当地政府洽谈投资开发协议等前期工作中
19	火电项目2号	200	火电	2029年1月	85.20	已与当地政府签署战略合作框架协议，正在推进前期工作中
20	风电项目11号	70	风电	2029年6月	43.40	正在开展资源摸排、项目选址及与当地政府洽谈投资开发协议等前期工作中
21	风电项目12号	72	风电	2030年6月	44.64	
	总计	970			526.61	

注：表格中第18、20-21项项目的最终选址尚未完全确定。

针对上述光伏项目，将参照上市公司已与湖南能源集团签署的《代为培育协议》模式，在正式投资前由双方协商并另行签订新的《代为培育协议》，约定相关光伏项目在符合条件后择机注入上市公司。

根据湖南能源集团于2022年9月出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，对于与湖南发展主要业务构成实质性同业竞争的业务机会，湖南能源集团已承诺“本公司可在与湖南发展充分协商的基础上，由本公司或本公司所控制的其他企业先行投资、收购或代为培育……待相关业务或资产符合注入湖南发展的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合湖南发展利益的前提下，优先以公允价格向湖南发展转让相关业务或资产。”

对于上述抽水蓄能项目，由于抽水蓄能发电模式与标的公司水力发电模式在业务定位、盈利模式等方面均存在较大差异，因此不会新增同业竞争问题：从业务定位角度分析，标的公司与所处电网签署购售电合同，由电网公司根据国家政策和公平调度原则以及当地电力需求情况决定各电力企业上网电量的分配和调度，各发电主体以增加发电量、提高现有电站盈利能力和水平进行竞争。抽水蓄能电站为电力系统提供辅助服务，抽水蓄能电站主要通过低吸高发功能实现电能的存储，提供备用、调频、调相、储能和黑启动等辅助服务，为电网安全稳定运行发挥重要的作用。在盈利模式方面，标的公司的收入主要来源是水电机组的发电量，发电量主要受机组自身的装机容量和上游来水影响；抽水蓄能电站的收益主要通过容量电费实现，两部制定价模式下，抽水蓄能电站的电量电费通过上网电价×上网电量与抽水电价×抽水电量之间的差额实现，两者在盈利模式上的差异较为显著。

为实现上述装机目标，电投公司预计在 2026 年至 2030 年期间新增固定资产投资超过 320 亿元（该投资金额仅将全部规划控股项目中确定性较高的项目纳入计算）。资金来源计划为自有资金、银行贷款及其他融资方式，其中拟以自有资金出资约 28 亿元，目前仍存在约 23 亿元的资金缺口，资本性支出压力较大。

从资金流动性角度，电投公司当前及未来均面临持续的流动性需求。除在建及规划项目的资本性投入外，电投公司还承担一定的债务偿还压力，其母公司层面报告期末短期借款余额约 1.20 亿元。虽然电投公司整体业务保持正常运营，但其母公司层面盈利能力及现金流创造能力较弱，2024 年度母公司毛利润为亏损 3,154.02 万元，经营活动现金流净流出 2,266.06 万元。电投公司流动资金主要来源于子公司分红款、控股股东湖南能源集团借款和银行借款等，而本次交易中电投公司将 4 家优质标的公司注入上市公司，交易完成后其子公司分红将大幅减少。通过本次交易收取一定比例的现金对价，有助于电投公司优化资金结构、增强流动性储备，降低未来项目建设及经营资金调度压力。

对于标的公司于报告期内作出决议的股利分配、留存红利分配，电投公司合计应收取 48,135.56 万元。截至本核查意见签署日，电投公司已取得 45,335.56 万元，尚需取得 2,800 万元。就标的资产应付股利而言，该项主要系标的公司在报告期内根据盈利情况向股东决议分配形成，属于正常利润分配行为。该事项已

在资产评估及交易定价中予以充分考虑，且电投公司测算前述未来资本性支出资金缺口时也已考虑了已收取和将收取的报告期内应付股利。

对于上市公司而言，截至报告期末，交易前湖南能源集团已控制上市公司 51.53% 的股份，处于绝对控股地位。本次交易采用较高比例的现金对价支付方式，有助于在实现交易目的的同时优化上市公司股权结构，避免因新增股份发行数量过多导致控股股东持股比例过高，有利于保持上市公司股权的合理分布与市场流通性，并维护上市公司治理结构的平衡。

综上，本次交易现金支付比例较高，主要系交易双方基于资金安排和股权结构优化的需要，经商业谈判确定。一方面，电投公司在能源项目开发建设过程中存在较大资金需求，现金对价有助于其合理回笼资金、增强流动性、支持后续项目投资；另一方面，较高比例的现金支付有助于减少上市公司新增股份发行数量，优化股权结构，避免控股股东持股比例过高。该安排系双方在公平、自愿基础上协商确定，相关方案已履行法定审议程序，具有必要性和合理性。

（二）结合加强联合调度、提升电站运营能力的具体举措，补充说明协同效应的具体体现及可实现性，具有显著协同效应的表述的依据，本次交易完成后上市公司拟实施的整合管控安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的整体管控措施及有效性

1、加强联合调度、提升电站运营能力的具体举措

（1）加强联合调度方面

1) 优化完善水情预测体系

上市公司现有三家水电站，其中：株洲航电枢纽坐落于湘江干流，为径流式电站；蟒塘溪水电站坐落于沅水一级支流澧水中游，为调节式电站；鸟儿巢水电站坐落于沅水一级支流洞庭溪下游，为调节式电站。本次拟收购的四家水电站均为径流式电站，其中：铜湾水电站、清水塘水电站坐落于沅水流域，属沅水梯级开发的第五级、第六级核心枢纽；高滩水电站坐落于沅水最大支流酉水下游，是酉水最末一级电站；筱溪水电站坐落于资水干流。标的公司水电站与上市公司现有水电站并不形成梯级调度关系。

本次交易完成后，上市公司将依托现有水电资产和标的公司电站所在流域包

括雨量、水位、流量在内的实时数据，以精准化与智能化为核心，逐步完善水情数据库和预测体系，借助数据库信息和实施“长-中-短”期相结合的滚动预报模式，为下属各电站运行决策提供更充裕的时间窗口，进一步提升水情预测能力和水电调度的科学性和效率。

2) 统筹制定发电计划

本次交易完成后，上市公司将以智能化水情预测为基础，统筹制定下属各电站年度发电计划。综合设备健康状态、防洪安全要求等多维度因素，推行“日计划精准执行、周策略动态调整、月指标统筹平衡”的分级优化机制，最终实现水能利用率与机组发电小时数的双重提升。

3) 统筹调度业务对接及沟通

本次交易完成后，上市公司将统筹做好与电网调度部门的业务对接及常态化沟通，集中做好各电站发电能力与运行特性的深度分析、水情预测成果与发电计划的协同报送、机组出力曲线与调节能力分析等工作，争取更为优质的上网发电指标与调度计划，保障电站发电效益充分释放。

（2）提升电站运营能力方面

1) 加强经营管控，有效降低运营风险

本次交易完成后，上市公司将逐步把标的公司的业务发展纳入上市公司整体发展体系中，实现整体及各方平衡、有序、健康发展。一是统一使用上市公司的自动化办公系统，实现线上流转、标准审批、全程留痕，强化过程合规管控；二是在上市公司现行管控体系下，明确标的公司的决策权限与流程，建立权责清单，提高决策效率；三是强化招投标管理，实行集中采购，通过建立统一的采购管理体系及动态成本监控机制，对现有供应商进行统一评价、管理和考核，进一步优化采购渠道，降低综合采购成本，提升采购效率和服务质量。

2) 统筹制定水电业务运检质量标准化体系，提升运维效能

结合上市公司现有水电资产及标的公司的运营经验及实际情况，共同构建统一的运检质量标准化体系。一方面，明确检修规程与质量验收标准，对关键设备的检修周期、技术规范、工艺要求及验收流程进行标准化管控，确保检修工作规

范高效、质量可控；另一方面，依托设备在线监测系统与大数据分析技术，进一步完善预防性运检机制，通过对设备运行状态的动态监测、数据分析及故障预警，推动标的公司运维模式从传统的“计划检修”向科学经济的“状态检修”升级，提升设备运行可靠性，减少非计划停机，降低综合维护成本。

3) 优化关键绩效指标管理体系，驱动运营持续改进

在上市公司现有考核指标基础上，以提升标的公司运营效率为核心，进一步优化完善“预算管理及关键绩效指标”的协同管控体系。一方面，将标的公司核心指标与预算管理深度绑定，制定“月度跟踪、季度分析、年度复盘”全周期对标机制，同步将水能利用率、年利用小时数、非计划停运次数等核心指标纳入年度绩效考核，找准管理差异与技术差距，明确改进方向；另一方面，强化预算执行与考核联动，将核心指标的实际完成情况与预算执行率纳入标的电站绩效考核，实现“预算-指标-考核”闭环管理，提升整体效益。

4) 执行统一安全管理体系，筑牢安全生产防线

本次交易完成后，标的公司将全面执行上市公司安全生产标准化体系，一是统一管理标准与流程，涵盖全员安全生产责任制落实、系统化风险评估与控制、规范化隐患排查治理等关键环节；二是统一应急管理体系，明确应急响应、处置流程，强化跨电站协同处置能力，确保突发事件高效应对；三是强化体系落地保障，通过开展专项宣贯与实操培训、交叉检查、定期督导等方式，确保安全管理要求全面覆盖、严格执行，切实筑牢整体安全生产防线。

综上，本次交易完成后，上市公司将进一步加强联合调度、提升水电资产运营能力，并借助控股股东在品牌、资源、政策、管理平台、技术团队等方面的优势，实现资源共享和业务协同，提升运营效率，实现上市公司的战略发展目标。

2、补充说明协同效应的具体体现及可实现性，具有显著协同效应的表述的依据

上市公司聚焦能源核心主业定位，长期从事水力发电综合运营，依托专业的人才队伍，秉承安全生产、科学调度、经济运行、精细管理的理念，保持着良好的经营业绩。本次拟收购的标的公司均为水力发电企业，且同为湖南能源集团控

股企业，本次交易完成后双方在采购、财务、业务、市场、人员等方面具备协同效应，具有可实现性，具体如下：

(1) 采购协同效应

水力发电业务方面，上市公司与标的公司在日常维护检修、备品备件、电子设备等通用服务、材料和设备等方面具备相似的采购需求，在如涉网试验、起重设备维护更换、计算机监控系统改造、安全监测系统改造等方面也存在部分重叠供应商，但也存在一定差异。上市公司将与标的公司共同建立供应商评估体系，一方面对现有供应商资源进行系统性整合、综合评价、统一管理和考核，制定统一的服务标准、原材料技术标准及质量规范，由上市公司与核心供应商签订年度框架协议，各电站结合自身需求分批采购，实现采购成本优化压降；另一方面针对共性采购需求推行集中采购，形成规模效应，提升整体议价能力，同时有效推动供应商进一步优化服务流程、提供优先供货保障，最终达成采购效率提升、成本可控、服务质量升级的协同发展目标。

(2) 财务协同效应

本次交易完成后，标的公司将全面纳入上市公司财务管理体系，接受上市公司管理和监督。根据相关治理要求，上市公司将加强财务方面的内控体系建设和管理，推行统一的财务核算系统和资金管理系统，规范核算、资金等方面的管理标准与流程，为标的公司提供高效、标准化财务支持，进一步提升整体财务管控效率。同时，上市公司将充分利用融资与资源优势，为标的公司争取稳定、低成本的资金支持。

(3) 业务协同效应

本次交易完成后，标的公司将全面纳入上市公司业务管理体系，实现资源共享和业务协同。一是通过共享水情预测数据、统筹编制发电计划、统一与电力调度部门沟通协调，实时监测与预警、统筹安全管理、应急指挥与救援，整合协调机组的检修、消缺、出力调度，争取更为优质的发电指标和调度计划，实现减少弃水、提高水能利用率、提升发电收入的目标；二是共同构建运检质量标准化体系，提升标的电站运营规范性、可靠性；三是在备品备件共享、采购资源整合、管理团队交流等方面形成深度协同效应，增强上市公司水电业务的集约化运营能

力与持续盈利能力。

(4) 市场协同效应

上市公司将充分发挥平台优势，为标的公司提供更广泛的政策支持和资源对接。本次交易完成后，在发电调度、电价协调、防汛协调、检修计划审批、电力辅助服务市场交易等事项上，上市公司将为标的公司提供相关专业支持，通过政府关系维护、社会资源的协同整合，增强双方的整体抗风险能力和可持续发展能力。

(5) 人员协同效应

上市公司与标的公司同为湖南能源集团控股企业，且均长期从事水力发电业务，在电站运营管理、技术研发、设备服务采购、企业文化等方面具备协同基础，人员经验积累相通，这种相似性将为整合后的组织架构优化、人员配置及运营效率提升奠定坚实基础。

3、本次交易完成后上市公司拟实施的整合管控安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面整合管控措施及有效性

本次交易完成后，上市公司将实现对标的公司的控制，并通过发挥上市公司在经营管理等方面的优势，支持标的公司提高经营业绩。为提高本次交易的整合绩效以及更好地发挥协同效应，上市公司拟在业务、资产、财务、人员、机构等方面与标的公司进一步深度融合，具体如下：

(1) 人员整合

本次交易完成后，出于维护标的公司经营管理稳定的目的，上市公司将保持标的公司现有核心团队的稳定性，人员配置原则上短期不会发生重大调整，同时加强对标的公司的人力资源管理和融合。一是以科学管控为核心，推进标的公司按照上市公司定员管理模式，精准优化岗位设置，合理控制整体用工总量，全面提升人力资源配置效率与组织运营效能；二是着力推进标的公司人才队伍建设，通过内部交流、岗位轮换、项目协作等方式盘活人才资源，同时搭建匹配岗位核心能力需求的培训管理体系，推行更加细化的考核机制，确保人才质量与发展需求深度匹配；三是按照已实行的与企业经济效益、核心业绩紧密挂钩且符合收入分配政策要求的薪酬机制，强化对标的公司的人员薪酬管理，激发内生动力与主

观能动性，为上市公司战略发展目标的稳步实现提供持续性支撑。

（2）财务整合

本次交易完成后，在标的公司独立运营和核算基础上，上市公司将推行统一的财务管理制度、会计核算及资金管理体系，实现对财务风险的集中管控与有效监督。一是加快财务核算、费用控制、资金管理等财务信息系统的整合对接，实现数据互通与流程标准化，提升财务数据的准确性、及时性与透明度；二是统筹做好营运资金安排，优化资金配置结构，提升资金使用效率，同时充分发挥上市公司融资功能与资源优势，为标的公司的发展提供稳定、低成本的资金支持；三是推行全面预算管理，对核心指标实行动态监控、异常预警，同时强化内部控制、明确财务权责，从制度层面防范财务风险并持续优化流程，通过对标的公司重大投资、资产处置等事项联合审核、定期审计等方式，保障财务运营的合规性与稳健性，有效保证上市公司财务报告的信息披露质量。

（3）业务整合

本次交易完成后，标的公司业务发展将全面融入上市公司发展体系。上市公司将充分整合双方核心优势资源，实现协同赋能：一方面，打通历史水情预测数据、防洪调度经验与机组设备检修技术的数据壁垒，促进技术经验共享；另一方面，统筹电网调度对接工作，推动运营效能与收益双提升。首先，升级运维体系，强化风险管理。统一关键设备检修标准与验收流程，消除运营差异。依托大数据分析技术，推动标的公司运维模式从“计划检修”向“状态检修”转型，减少非计划停机，全面提升电站运营的综合技术能力与风险管理水平。其次，优化电站运营，实现调峰互补。充分发挥径流式电站与调节式电站的运营优势，株洲航电枢纽、铜湾水电站、清水塘水电站等五家径流式电站聚焦基荷或腰荷平稳运行，最大化降低弃水率、提升发电量；蟒塘溪水电站、鸟儿巢水电站两家调节式水电站承担更多调峰任务，积极参与电力现货市场交易，在电价高位时段发电，同时满足调频场景下的秒级响应需求，进一步增厚收益。通过以上业务整合措施，最终推动上市公司水电业务运营效率与安全稳定性的双重提升。

（4）资产整合

本次交易完成后，上市公司将结合各水电站所在流域特性、资产结构及设备

实际状况，在满足标的公司业务经营所需核心资产的基础上，围绕“降本、提质、增效”推进下属各水电站的资产协同、资源共享和系统性整合，实现整体资源的最优配置。一是推行备品备件的统筹管理，通过分析预测关键备件的需求频次与消耗周期，优化库存结构、盘活存量资产，减少重复投入和冗余储备，同时建立备件调拨机制，实现跨电站、跨区域的备件快速调配，降低因备件短缺导致的停机风险；二是共享专业检修维护团队，针对机组大修、设备技术改造等周期性任务，制定统一的作业计划与资源调配方案，并建立检修经验共享机制，汇总典型故障处理案例与最佳运维实践，全面提升检修维护质量和效率；三是统一技术监督与技术改造标准，为后续跨电站资产调配与技术升级创造条件。

(5) 机构整合

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，上市公司将以“保障稳定、协同融合”的原则推进机构整合工作，确保交易后标的公司生产经营活动平稳过渡。一方面，在保障标的公司生产经营连续性与稳定性的基础上，结合上市公司整体战略布局与统一管理规范要求，持续优化标的公司内部治理结构，并从组织架构优化、治理机制完善、管理流程协同三个维度，分阶段、分步骤推进标的公司与上市公司在机构设置层面的对接与深度融合，确保管理指令畅通，进而提升整体组织效能；另一方面，遵循集约化、高效化的管理原则，按照上市公司子（分）公司管控制度要求，逐步将标的公司财务审计、合规监督、安全生产、信息披露等关键事项全面纳入上市公司整体治理与风险管理框架，提升标的公司内部治理水平与抗风险能力，确保标的公司运营符合上市公司规范要求及相关监管规定，最终实现上市公司与标的公司的协同发展，进而有效提升上市公司整体组织效能与综合盈利能力。

（三）本次交易关于过渡期损益安排的合理性，并结合评估基准日后标的资产实际经营情况，测算需向交易对方及标的资产少数股东分配的潜在金额及影响，相关安排是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益

1、本次交易过渡期损益安排的合理性

本次交易过渡期损益安排是在符合监管规则的前提下，由交易双方商业谈判确定，具有合理性。

根据中国证监会《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于“过渡期损益安排及相关时点认定”，上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。

本次交易标的资产评估选用资产基础法结果作为定价依据，该方法以标的公司评估基准日的资产和负债状况为依据，反映的是其在基准日的静态资产价值，并未将未来经营收益纳入定价考量范围。因此，将过渡期损益设置为全部由交易对方享有或承担，符合交易定价逻辑。

在选用资产基础法结果作为定价依据的情况下，《监管规则适用指引——上市类第 1 号》未限制采用资产基础法评估结果作为定价依据交易的过渡期损益归属问题，即可由交易各方协商确定归属，本次交易过渡期损益的约定符合中国证监会相关规定。

2、需向交易对方及标的资产少数股东分配的潜在金额及影响

根据标的公司 **2025 年 1-3 月、2025 年 1-11 月** 经审计财务报表，标的公司 2025 年 4 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日净利润情况如下：

序号	标的公司	净利润	归属于交易对方	归属于标的公司少数股东
1	铜湾水电	2,924.05	2,631.65	292.41
2	清水塘水电	2,001.72	1,801.55	200.17
3	筱溪水电	3,290.91	3,126.36	164.55
4	高滩水电	2,050.10	1,742.59	307.52
	合计	10,266.78	9,302.14	964.64

根据本次交易方案，标的资产在评估基准日至交割日的过渡期间所产生的收益或亏损，由标的资产股东根据其于本次交易前所持有的标的资产股权比例享有或承担，即全部归属于标的公司交易前股东。基于上表，假设本次交易过渡期为 2025 年 4 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日，则标的公司在过渡期间合计产生 **10,266.78** 万元损益，将根据各标的公司股东在本次交易前所持有的标的资产股权比例享有。其中：归属于交易对方电投公司的损益共计 **9,302.14** 万元，归属于各标的公司

小股东的损益共计 **964.64** 万元。

标的公司水电站均已进入成熟稳定的运营期，运营成本及维护支出较为稳定。根据以往年度情况，各标的公司通常会在实现盈利后按照公司章程及股东会决议进行利润分配，该分红安排属于企业正常的经营和财务管理行为。分红完成后，标的公司仍保持充足的营运资金和良好的偿债能力，经营活动正常开展，不会对标的公司未来生产经营造成不利影响。

根据标的公司 2025 年 1-3 月、2025 年 1-11 月经审计财务报表，假设过渡期为 2025 年 4 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日，上市公司后续需支付给交易对方过渡期收益金额，及考虑该金额后的标的公司估值如下：

单位：万元					
序号	标的公司	收购比例	交易对价	增加过渡期损益支付后交易对价	对应100%股东权益金额
1	铜湾水电	90%	49,950.81	52,582.46	58,424.95
2	清水塘水电	90%	33,821.88	35,623.43	39,581.59
3	筱溪水电	88%	40,800.76	43,696.76	49,655.41
4	高滩水电	85%	26,671.07	28,413.66	33,427.83
	合计		151,244.52	160,316.30	181,089.78

以考虑上述过渡期收益金额后的标的公司估值测算，标的公司整体增值率约 48.79%，整体市盈率约 12.74 倍，具体如下：

单位：万元						
序号	标的公司	增加过渡期损益支付后对应100%股东权益金额	2025年3月31日净资产	增值率	2024年度净利润	市盈率
1	铜湾水电	58,424.95	38,472.97	51.86%	4,071.38	14.35
2	清水塘水电	39,581.59	30,791.62	28.55%	2,291.99	17.27
3	筱溪水电	49,655.41	36,162.05	37.31%	5,726.76	8.67
4	高滩水电	33,427.83	16,285.56	105.26%	2,122.07	15.75
	合计	181,089.78	121,712.20	48.79%	14,212.19	12.74

3、相关安排是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益

本次交易过渡期损益安排系交易双方在遵循市场化原则、综合考虑标的资产经营特性、定价方法及风险承担逻辑的基础上，通过充分商业谈判确定。过渡期损益全部归属于交易对方的安排与本次采用资产基础法进行定价的逻辑相匹配，过渡期内的经营成果并未纳入定价考量，上市公司并未因此让渡其应有的经济利

益。

此外，本次交易的过渡期损益安排已在交易协议中明确约定，履行了董事会、股东会（含非关联股东）的审议程序，相关决策程序合法、披露充分。综上，该安排属于交易双方在公平、自愿基础上达成的商业结果，总体上未损害上市公司及中小股东的合法权益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易现金支付比例较高，主要系交易双方基于资金安排和股权结构优化的需要，经商业谈判确定。一方面，电投公司在能源项目开发建设过程中存在较大资金需求，现金对价有助于其合理回笼资金、增强流动性、支持后续项目投资；另一方面，较高比例的现金支付有助于减少上市公司新增股份发行数量，优化股权结构，避免控股股东持股比例过高。该安排系双方在公平、自愿基础上协商确定，相关方案已履行法定审议程序，具有必要性和合理性。

2、上市公司将通过优化完善水情预测体系、统筹制定发电计划、统筹调度业务对接沟通等加强与标的公司的联合调度，并通过加强经营管控、统筹制定水电业务运检质量标准化体系、优化关键绩效指标管理体系、执行统一安全管理体系提升标的公司的营运能力。鉴于上市公司与标的公司均为水力发电企业且同为湖南能源集团控股企业，本次交易完成后双方在采购、财务、业务、市场、人员等各方面**具备协同效应**，具有可实现性。上市公司已在人员、财务、业务、资产、机构等方面制定了具体的整合管控计划，相关整合措施具有有效性。

3、本次交易过渡期损益安排是在符合监管规则的前提下，由交易双方商业谈判确定，具有合理性，同时符合证监会相关规定。标的公司分红完成后，仍保持充足的营运资金和良好的偿债能力，经营活动正常开展，不会对标的公司未来生产经营造成不利影响。

问题 6、关于业务资质

申请文件显示：四家标的资产当前电力业务许可证于 2008 年-2009 年间取得，拥有的电力业务许可证、取水许可证、水电站大坝安全注册登记证的有效期将陆续在 2026 年至 2029 年内届满。

请上市公司补充说明：结合电力业务许可证、取水许可证、水电站大坝安全注册登记证续期需履行的程序，标的资产建筑、设备的使用、检修、改造等情况，安全运行等方面的情况，区域电力发展规划等，补充说明相关业务资质续期是否存在实质性障碍。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 结合电力业务许可证、取水许可证、水电站大坝安全注册登记证续期需履行的程序，标的资产建筑、设备的使用、检修、改造等情况，安全运行等方面的情况，补充说明相关业务资质续期是否存在实质性障碍

1、电力业务许可证

根据《电力业务许可证管理规定》及国家能源局资质和信用信息系统（<https://zzxy.nea.gov.cn/#/login>）办理电力业务许可证续期要求，电力业务许可证续期需在有效期届满 30 日前申请，具体要求如下：

(1) 申请程序

1) 提交申请：通过国家能源局资质和信用信息系统或线下窗口，向原审批的派出机构提交申请。

2) 审查决定：派出机构审查材料，必要时现场核查，需在许可证有效期届满前作出决定，逾期未作决定视为同意延续。审查通过的换发新证，未通过的将书面告知理由。

3) 领取新证：准予延续的，10 日内领取电力业务许可证，可选择现场领取或邮寄。

(2) 申请条件及申请文件

1) 符合电力业务许可证申请条件

根据《电力业务许可证管理规定》第十一条和第十二条规定的电力业务许可证申请条件，结合标的资产建筑、设备的使用、检修、改造等情况，安全运行等方面合规情况，标的公司均符合申请条件，具体如下：

序号	法规规定	符合情况
1	具有法人资格	标的公司均具备独立法人资格，无实质性障碍
2	具有与申请从事的电力业务相适应的财务能力	通过对比标的公司最近两年财务报告与前次申请电力业务许可证时提供的财务报告，标的公司主要财务指标不存在明显下降情形，预计不构成资质续期实质性障碍
3	生产运行负责人、技术负责人、安全负责人和财务负责人具有3年以上与申请从事的电力业务相适应的工作经历，具有中级以上专业技术任职资格或者岗位培训合格证书	1、标的公司生产运行负责人、技术负责人、安全负责人和财务负责人均具有3年以上与申请从事的电力业务相适应的工作经历，生产运行负责人、技术负责人、安全负责人均已取得电力系统及其自动化工程师中级职称证书，均具备与申请从事的电力业务相适应的工作经历和资格，无实质性障碍； 2、由于组织机构调整及人员变动，目前标的公司存在财务负责人未取得中级以上专业技术任职资格的情形。上市公司将在本次交易完成后加强与标的公司的人员整合，选派具备相应工作经历和任职资格的财务负责人，预计不构成资质续期实质性障碍
4	发电项目建设经有关主管部门审批或者核准（备案）	标的公司均已取得发电项目建设批复等主管部门审批或者核准（备案）文件，无实质性障碍，详见本题回复之“1、电力业务许可证”之“（2）申请条件及申请文件”之“2）具备电力业务许可证申请文件”之“8、发电项目建设经有关主管部门审批或者核准的证明材料”
5	发电设施具备发电运行的能力	1、标的公司均已取得通过竣工验收的相关批复文件，具备发电运行能力，详见本题回复之“1、电力业务许可证”之“（2）申请条件及申请文件”之“2）具备电力业务许可证申请文件”之“9、发电项目通过竣工验收的证明材料”； 2、报告期内，标的公司每年会聘请电投公司对发电设备进行维护检修并根据设备实际情况聘请其他第三方机构实施大修或技改，相关发电设施安全运行情况良好，未受到过安全生产方面的行政处罚，均具备持续发电运行能力，预计不构成资质续期实质性障碍
6	发电项目符合环境保护的有关规定和要求	1、标的公司均已取得环评批复/环保验收或其他证明材料，详见本题回复之“1、电力业务许可证”之“（2）申请条件及申请文件”之“2）具备电力业务许可证申请文件”之“10、发电项目符合环境保护有关规定和要求的证明材料”； 2、报告期内标的公司均未因环境保护相关问题受到相关部门的处罚，发电项目符合环境保护的有关规定和要求，无实质性障碍

2) 具备电力业务许可证申请文件

标的公司均具备《电力业务许可证管理规定》第十七条和国家能源局资质和信用信息系统要求的电力业务许可证申请文件，具体如下：

序号	相关规定	材料名称	符合情况
1	国家能源局资质和信用信息系统要求	电力业务许可告知承诺书（发电类）	程序性资料，按需准备即可，无实质性障碍
2		送达地址确认书	
3		原电力业务许可证正副本	已有资料，无实质性障碍
4	《电力业务许可证管理规定》	许可证申请表	程序性资料，按需准备即可，无实质性障碍
5		法人营业执照副本及其复印件	已有资料，无实质性障碍
6		企业最近2年的年度财务报告	已有资料，无实质性障碍
7		企业生产运行负责人、技术负责人、安全负责人、财务负责人的简历、专业技术任职资格证书等有关证明材料	已有资料，财务负责人需在本次交易后由上市公司选派合适人选，预计不构成资质续期实质性障碍
8		发电项目建设经有关主管部门审批或者核准的证明材料	标的公司均已取得发电项目建设批复等主管部门审批或者核准（备案）文件，无实质性障碍，具体如下： 1、高滩水电：湖南省计划委员会出具的《关于沅陵县高滩水电站项目建议书的批复》（湘计农〔1989〕016号）、国家计划委员会出具的《关于湖南省沅陵县高滩水电站可行性研究报告的批复》（计农经〔1990〕1791号）； 2、铜湾水电：湖南省发展计划委员会出具的《关于开发铜湾水电站工程的函》（湘计函〔2003〕89号）、湖南省发展和改革委员会出具的《关于铜湾水电站工程可行性研究报告的批复》（湘发改交能〔2004〕477号）； 3、清水塘水电：湖南省发展和改革委员会出具的《关于开发清水塘水电站项目的函》（湘发改函〔2004〕38号）、湖南省发展和改革委员会《关于辰溪县清水塘水电站工程可行性研究报告的批复》（湘发改交能〔2005〕410号）； 4、筱溪水电：邵阳市发展计划委员会《关于审批新建资水筱溪水电站项目立项的请示》（市计字〔2003〕412号）、湖南省发展和改革委员会《关于筱溪水电站工程可行性研究报告的批复》（湘发改交能〔2004〕534号）
9		发电项目通过竣工验收的证明材料	标的公司均已取得通过竣工验收的相关批复文件，无实质性障碍，具体如下： 1、高滩水电：沅陵县自然资源局出具的《关于湖南湘投沅陵高滩发电有限责任公司“高滩水电站”项目的验收函》（沅自然资〔2025〕70号）；

序号	相关规定	材料名称	符合情况
			<p>2、铜湾水电：湖南省水利厅出具的《关于湖南湘投铜湾水电站工程竣工验收工作的批复》（湘水农电〔2012〕109号）； 3、清水塘水电：湖南省水利厅出具的《关于下达<辰溪县清水塘水电站工程竣工验收鉴定书>的通知》（湘水农电〔2013〕3号）； 4、筱溪水电：湖南省水利厅出具的《关于下达<湖南资水筱溪水电站工程竣工验收鉴定书>的通知》（湘水农电〔2014〕1号）</p>
10		发电项目符合环境保护有关规定和要求的证明材料	<p>标的公司均已取得环评批复/环保验收或其他证明材料，无实质性障碍，具体如下：</p> <p>1、高滩水电：湖南省生态环境厅出具的《湖南省生态环境厅关于反馈高滩水电站环境影响评价及验收情况核查意见的函》； 2、铜湾水电：湖南省环境保护局出具的《关于湖南省沅水铜湾水电站工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2005〕21号）、湖南省环境保护厅对《建设项目竣工环境保护验收申请报告》出具的（湘环评验〔2011〕15号）验收意见； 3、清水塘水电：湖南省环境保护局出具的《关于清水塘水电站工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2005〕70号）、湖南省环境保护厅对《建设项目竣工环境保护验收申请报告》出具的（湘环评验〔2011〕54号）验收意见； 4、筱溪水电：湖南省环境保护局出具的《关于湖南新邵县筱溪水电站工程环境影响报告书的批复》（湘环评〔2005〕37号）、湖南省环境保护厅对《建设项目竣工环境保护验收申请报告》出具的（湘环评验〔2010〕27号）验收意见</p>

注：因高滩水电站项目建设年代久远及其他历史原因，经多方核查未寻获该项目的环评批复及环保验收文件。为证明高滩水电站符合环境保护有关规定和要求，湖南能源集团已分别取得怀化市生态环境局沅陵县分局出具的高滩水电不存在违法违规情形的证明及湖南省生态环境厅出具的《湖南省生态环境厅关于反馈高滩水电站环境影响评价及验收情况核查意见的函》。此外，高滩水电持有的《电力业务许可证》已于2008年成功办理续期手续，且未因缺少环评批复及环保验收材料问题受阻，上述材料缺失预计不会对电力业务许可证的续期构成实质性障碍。

综上，标的公司符合电力业务许可证续期所需申请条件、具备相关申请文件，标的资产建筑、设备运行情况良好，报告期内不存在安全运行方面的行政处罚，

电力业务许可证的续期不存在实质性障碍。

2、取水许可证

根据《取水许可和水资源费征收管理条例》《取水许可管理办法》及湖南政务服务网（zwfw-new.hunan.gov.cn）办理取水许可证续期要求，取水许可证续期需在有效期届满 45 日前向原审批机关申请，具体要求如下：

（1）申请程序

- 1) 提交申请：通过网上办事系统或线下窗口提交续期材料，可选择窗口领取、邮寄等送达方式。
- 2) 收件审查：5 个工作日内完成材料审查，材料不全或不符要求的，会收到补正通知。
- 3) 受理决定：5 个工作日内决定是否受理，符合条件的出具受理通知书，不符合的出具不予受理通知书。
- 4) 审查评估：审批机关对取水量、节水水平等进行全面评估，必要时开展现场核查，1 个工作日内提出初步意见。
- 5) 结果审批：1 个工作日内复核并作出决定，准予续期的，3 个工作日内制证并送达；不予续期的，书面告知理由。

（2）申请文件

标的公司均符合《取水许可和水资源费征收管理条例》《取水许可管理办法》规定的取水许可证颁发条件，且具备湖南政务服务网（zwfw-new.hunan.gov.cn）规定的取水许可证续期所需材料，具体如下：

序号	相关规定	材料名称	符合情况
1	《取水许可管理办法》、湖南政务服务网申请要求	《取水许可延续申请书》	程序性资料，按需准备即可，无实质性障碍
2		原取水申请批准文件	已有资料，无实质性障碍

综上，标的公司具备取水许可证续期所需材料，续期不存在实质性障碍。

3、大坝安全注册登记证

根据《水电站大坝运行安全监督管理规定》及国家能源局大坝安全监察中心

水电站大坝运行安全监察平台（<https://v3.dam.com.cn/login>）办理大坝安全注册登记证续期要求，具体要求如下：

（1）申请程序

- 1) 申请：大坝管理单位向国家能源局大坝安全监察中心提交书面申请及相关材料，需对材料真实性负责。
- 2) 审查评审：由国家能源局大坝安全监察中心审查材料，材料不符要求的，5个工作日内告知补正内容；受理后，组织现场检查评审，考核管理实绩并形成报告。
- 3) 审核发证：由国家能源局审核检查报告，对准予注册的核发注册登记证；不予注册的，书面告知理由。

（2）申请文件

根据国家能源局大坝安全监察中心水电站大坝运行安全监察平台（<https://v3.dam.com.cn/login>）办理大坝安全注册登记证续期材料要求，具体如下：

序号	具体要求	材料名称	符合情况
1	注册登记证有效期满前，电力企业应当申请大坝安全换证注册。期满后逾期六个月仍未申请换证的，注销注册登记证	大坝安全注册申请书、大坝安全管理情况登记表	程序性资料，按需准备即可，无实质性障碍
2		企业法人营业执照复印件	已有材料，无实质性障碍
3		大坝安全注册管理实绩考核基本情况表	程序性资料，按需准备即可，无实质性障碍
4		原注册登记证	已有材料，无实质性障碍
5		水电站工程建设核准（或批准）文件、工程可行性研究报告、工程图片（包含全景图、上下游图）	系首次申报文件，无需重新准备，无实质性障碍

标的公司制定了大坝安全检查、管理方面的相关制度，积极开展安全监测、日常维护与巡检、补强加固、年度详查等，确保大坝安全运行。自前次续期以来，标的公司均未发生大坝相关安全事故，大坝整体运行情况相较前次续期未发生重大不利变化，预计能够顺利通过国家能源局大坝安全监察中心的现场检查评审，进而通过国家能源局审核并获准换发新一期大坝安全注册登记证，不存在实质性

障碍。

综上所述，根据我国现行法律法规及监管要求，标的公司所涉及的电力业务许可证、取水许可证、水电站大坝安全注册登记证的续期程序均具有明确、规范的流程，且上述规定及监管要求相比首次申请未对延期提出新的条件要求。鉴于标的公司持续符合相关条件，续期预计不存在实质性障碍。

（二）结合区域电力发展规划，补充说明相关业务资质续期是否不存在实质性障碍

湖南省对于水电等清洁能源的鼓励与支持政策具有明确且连贯的延续性，为标的资产的持续运营与资质续期提供了坚实的政策保障，具体如下：

2022年5月31日，湖南省发展和改革委员会公布《关于印发<湖南省“十四五”可再生能源发展规划>的通知》（湘发改能源规〔2022〕405号）明确将“加快水电建设”作为核心任务，并具体提出“积极推进存量水电站优化升级”、“挖掘已建水电站扩机增容潜力”等关键举措。该规划不仅为水电设定了1,800万千瓦的装机容量目标，并清晰指明了存量水电提质增效的发展路径。

2023年12月25日，湖南省人民政府办公厅公布《关于印发<湖南省新型电力系统发展规划纲要>的通知》（湘政办发〔2023〕52号），规划中强调能源低碳转型加快推进、加大省内水电深度挖潜和其他清洁能源开发利用力度，支持现有水电站的提质增效。四家标的资产作为水电站，符合规划中关于清洁能源和可再生能源的鼓励方向。该规划要求与“十四五”规划一脉相承，共同构成了从“十四五”中期到新型电力系统建设新阶段，湖南省对水电行业持续、稳定的鼓励政策体系。

综上，湖南省区域电力发展规划在过去、现在及可预见的未来，均将水电视为可再生能源体系的重要组成部分并予以明确鼓励，为标的公司相关资质续期提供了根本性的政策保障。结合标的公司长期良好的合规运行记录、专业的管理团队、状态良好的发电设施等，其办理相关资质续期不存在实质性法律障碍。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司均符合电力业务许可证、取水许可证、水电站大坝安全注册登记续期所需申请条件、**基本具备**相关申请文件，标的资产建筑、设备运行良好，报告期内不存在安全运行方面的行政处罚。同时，湖南省区域电力发展规划将水电视为可再生能源体系的重要组成部分并予以明确鼓励，为标的公司相关资质续期提供了根本性的政策保障。因此，相关业务资质续期不存在实质性障碍。

问题 7、关于历史沿革

申请文件显示：铜湾水电和筱溪水电的历史沿革中，存在湖南能源集团实缴出资额暂时超过认缴出资额、未及时办理注册资本实缴及增加的工商变更登记或备案手续等情况，铜湾水电存在中方县城乡建设发展集团有限公司实缴出资早于股东会同意股东变更的情况。

请上市公司补充说明：铜湾水电和筱溪水电历史沿革中存在相关不规范情形的原因和后续解决情况，股东之间是否存在纠纷，是否对标的资产股权清晰和本次交易产生不利影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明铜湾水电和筱溪水电历史沿革中存在相关不规范情形的原因和后续解决情况，股东之间是否存在纠纷，是否对标的资产股权清晰和本次交易产生不利影响

经核查，铜湾水电和筱溪水电历史沿革中存在相关不规范情形的基本情况，具体原因和解决情况如下：

主体	基本情况	存在的不规范情形	不规范情形产生的原因	解决情况												
铜湾水电	<p>(1) 注册资本 10,000 万元阶段 2003 年 12 月, 湖南能源集团与中方经投共同设立铜湾水电, 注册资本为 10,000 万元, 其中湖南能源集团出资 9,000 万元, 占比 90%, 中方经投出资 1,000 万元, 占比 10%。 截至 2003 年 12 月, 湖南能源集团实缴 1,000 万元; 截至 2005 年 1 月, 湖南能源集团实缴出资 10,500 万元, 合计实缴出资共计 11,500 万元, 超出铜湾水电当时注册资本 10,000 万元。</p> <p style="text-align: center;">单位: 万元</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>股东名称</th><th>认缴出资额</th><th>实缴出资额</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>湖南能源集团</td><td>9,000</td><td>11,500</td></tr> <tr> <td>中方经投</td><td>1,000</td><td>0</td></tr> <tr> <td>合计</td><td>10,000</td><td>11,500</td></tr> </tbody> </table> <p>(2) 注册资本 33,000 万元阶段 2005 年 6 月, 铜湾水电作出股东会决议, 同意铜湾水电注册资本由 10,000 万元增至 33,000 万元, 由股东湖南能源集团与中方经投同比例增资。 截至 2006 年 4 月, 湖南能源集团实缴出资 14,000 万元; 截至 2008 年 7 月, 湖南能源集团实缴出资 4,200 万元。至此, 湖南能源集团合计实缴出资 29,700 万元。 2018 年 3 月, 中方县人民政府决定将中方经投所持铜湾水电股权划转给中方城投, 而中方城投已于 2017 年 9 月完成向铜湾水电实缴出资 3,300 万元。 直至 2019 年 5 月, 铜湾水电方才作出同意股权划转及增资的股东会决议并办理完毕工商变更登记。</p>	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	湖南能源集团	9,000	11,500	中方经投	1,000	0	合计	10,000	11,500	<p>截至 2005 年 1 月, 湖南能源集团实缴出资超出铜湾水电当时注册资本总额。</p> <p>2005 年 6 月, 铜湾水电股东会决议由股东湖南能源集团与中方经投同比例增资, 本次增资未及时办理工商变更登记手续。</p> <p>2018 年 3 月, 中方县人民政府决定将中方经投所持铜湾水电股权划转给中方城投, 而中方城投已于 2017 年 9 月完成向铜湾水电实缴出资 3,300 万元。</p> <p>直至 2019 年 5 月, 铜湾水电方才作出同意股权划转及增资的股东会决议并办理完毕工商变更登记。</p>	<p>铜湾水电站正处于建设期, 为保障铜湾水电站的工程建设进度, 湖南能源集团根据铜湾水电建设资金需求, 先行以资本金的方式向铜湾水电投入建设资金, 导致超额实缴。</p> <p>因当时铜湾水电规范意识不强, 导致本次股东会决议作出后, 一直未办理本次增资的工商变更登记手续。</p> <p>因中方县人民政府拟将中方经投所持铜湾水电股权划转给中方城投, 便由中方城投直接向铜湾水电进行实缴出资。</p>	<p>铜湾水电于 2005 年 6 月作出股东会决议, 同意由股东同比例增资, 增资后湖南能源集团前期超额出资部分计入本次增资后的实缴资本, 消除了该不规范情形。</p>
股东名称	认缴出资额	实缴出资额														
湖南能源集团	9,000	11,500														
中方经投	1,000	0														
合计	10,000	11,500														
			<p>铜湾水电于 2019 年 5 月作出股东会决议, 同意中方经投所持铜湾水电股权划转给中方城投并确认前述增资事项, 由新股东中方城投实缴出资。2019 年 5 月, 铜湾水电办理完毕本次股权划转及增资的工商变更登记手续, 消除了该不规范情形。</p>													

主体	基本情况	存在的不规范情形	不规范情形产生的原因	解决情况												
	<p>至此，铜湾水电合计 33,000 万元注册资本均已全部实缴完毕。</p> <p style="text-align: center;">单位：万元</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>股东名称</th><th>认缴出资额</th><th>实缴出资额</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>湖南能源集团</td><td>29,700</td><td>29,700</td></tr> <tr> <td>中方经投</td><td>3,300</td><td>3,300</td></tr> <tr> <td>合计</td><td>33,000</td><td>33,000</td></tr> </tbody> </table> <p>2019 年 5 月，铜湾水电作出股东会决议对上述股权转让及增资进行确认，并办理完毕相关工商变更登记手续。</p>	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	湖南能源集团	29,700	29,700	中方经投	3,300	3,300	合计	33,000	33,000			
股东名称	认缴出资额	实缴出资额														
湖南能源集团	29,700	29,700														
中方经投	3,300	3,300														
合计	33,000	33,000														
筱溪水电	<p>(1) 注册资本 13,000 万元阶段</p> <p>2003 年 12 月，湖南能源集团及邵阳建投共同设立筱溪水电，注册资本为 13,000 万元，其中湖南能源集团出资 12,350 万元，占比 95%，邵阳建投出资 650 万元，占比 5%。</p> <p>截至 2005 年 3 月，湖南能源集团累计向筱溪水电实缴 15,040 万元出资，超出筱溪水电当时注册资本总额 13,000 万元的情形。</p> <p style="text-align: center;">单位：万元</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>股东名称</th><th>认缴出资额</th><th>实缴出资额</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>湖南能源集团</td><td>12,350</td><td>15,040</td></tr> <tr> <td>邵阳建投</td><td>650</td><td>0</td></tr> <tr> <td>合计</td><td>13,000</td><td>15,040</td></tr> </tbody> </table> <p>(2) 注册资本 21,760 万元阶段</p> <p>2005 年 6 月，筱溪水电作出股东会决议，同意筱溪水电注册资本由 13,000 万元增至</p>	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	湖南能源集团	12,350	15,040	邵阳建投	650	0	合计	13,000	15,040	<p>截至 2005 年 3 月，湖南能源集团实缴出资超出筱溪水电当时注册资本总额。</p>	<p>筱溪水电站正处于建设期，为保障筱溪水电站的工程建设进度，湖南能源集团根据筱溪水电建设资金需求，先行以资本金的方式向筱溪水电投入建设资金，导致超额实缴。</p>	<p>筱溪水电于 2005 年 6 月作出股东会决议，同意由股东同比例增资，增资后湖南能源集团前期超额出资部分计入本次增资后的实缴资本，消除了该不规范情形。</p>
股东名称	认缴出资额	实缴出资额														
湖南能源集团	12,350	15,040														
邵阳建投	650	0														
合计	13,000	15,040														
	<p>2005 年 6 月，筱溪水电股东会决议由股东湖南能源集团与邵阳建投同比例增资，本次增资未及时办理工商变更登记手续，直至 2019 年 8 月办理完毕工商变更登记。</p>	<p>因当时筱溪水电规范意识不强，导致本次股东会决议作出后，一直未办理本次增资的工商变更登记手续。</p>	<p>2019 年 7 月筱溪水电作出股东会决议对前述增资事项确认，并据此决议办理了工商变更登记手续，消除了该不规范情形。</p>													

主体	基本情况	存在的不规范情形	不规范情形产生的原因	解决情况												
	<p>21,760 万元，由股东同比例增资。 截至 2008 年 9 月，湖南能源集团、邵阳建投缴纳的注册资本合计 6,720 万元。至此，筱溪水电合计 21,760 万元注册资本均已全部实缴完毕。</p> <p style="text-align: center;">单位：万元</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>股东名称</th><th>认缴出资额</th><th>实缴出资额</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>湖南能源集团</td><td>20,672</td><td>20,672</td></tr> <tr> <td>邵阳建投</td><td>1,088</td><td>1,088</td></tr> <tr> <td>合计</td><td>21,760</td><td>21,760</td></tr> </tbody> </table> <p>2019 年 7 月，筱溪水电作出股东会决议对上述增资再次确认，并据此决议办理了工商变更登记手续。</p>	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	湖南能源集团	20,672	20,672	邵阳建投	1,088	1,088	合计	21,760	21,760			
股东名称	认缴出资额	实缴出资额														
湖南能源集团	20,672	20,672														
邵阳建投	1,088	1,088														
合计	21,760	21,760														

根据铜湾水电、筱溪水电历史控股股东湖南能源集团及现有全体股东电投公司、中方城投、邵阳建投分别出具的确认函，确认铜湾水电、筱溪水电股东均已完全实缴出资，铜湾水电、筱溪水电自设立以来的历次增资及股权变动均已履行了必要的程序，铜湾水电、筱溪水电股东之间关于铜湾水电、筱溪水电的股权权属均清晰无争议，不存在任何纠纷或潜在纠纷。同时，湖南能源集团已出具确认函予以追认，确认相关情况不会对铜湾水电、筱溪水电股权清晰性造成影响，不存在潜在风险和法律纠纷，不存在国有资产流失情形。因此，上述情况不会对本次交易构成重大不利影响。

综上所述，铜湾水电、筱溪水电历史沿革中存在相关不规范情形均已得到解决，铜湾水电、筱溪水电股权权属清晰，股东之间不存在纠纷，前述不规范情形不会对铜湾水电、筱溪水电股权清晰和本次交易产生不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

铜湾水电、筱溪水电历史沿革中存在相关不规范情形均已得到解决，铜湾水电、筱溪水电股权权属清晰，股东之间不存在纠纷，前述不规范情形不会对铜湾水电、筱溪水电股权清晰和本次交易产生不利影响。

问题 8、其他

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

上市公司已对重组报告书中“重大风险提示”及“第十二节 风险因素”各项内容进行全面梳理，对风险揭示内容作进一步完善，以突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。

二、同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

(一) 上市公司关于重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况的说明

自本次重组申请于 2025 年 9 月 19 日获得深圳证券交易所受理至本核查意见出具日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体等对本次交易的相关报道，并通过网络检索等方式对本次重组相关的媒体报道情况进行了核查，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重大媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对上市公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

(二) 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问通过网络检索等方式对自上市公司本次重组申请受理日至本核查意见出具日相关媒体报道的情况进行了检索核查，并对检索获得的媒体报道内容进行阅读和分析。

经核查，独立财务顾问认为，自上市公司本次重组申请受理日至本核查意见出具日，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重大媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对上市公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南能源
集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>相
关问题之核查意见（修订稿）》之签章页)

财务顾问主办人：

康昊昱

谢世求

杨 崑

王晨权

财务顾问协办人：

夏飞翔

钟 珝

艾凌霄

殷 怡

徐佳煜

马责瑜

中信证券股份有限公司

年 月 日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>相关问题之核查意见（修订稿）》之签章页)

部门负责人：

高 原

中信证券股份有限公司

年 月 日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>相关问题之核查意见（修订稿）》之签章页)

内核负责人：

朱洁

中信证券股份有限公司

年 月 日

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南能源集团发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>相关问题之核查意见（修订稿）》之签章页)

法定代表人：

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日