
此 乃 要 件 請 即 處 理

閣下如對本通函的任何內容或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下所有中國電力國際發展有限公司股份出售或轉讓，應立即將本通函連同隨附的代表委任表格送交買主或其他承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，且明確表示，概不對因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

本通函僅供參考，並不構成認購或購買任何證券的要約或邀請，亦不應被視為提出任何有關要約或邀請。



中國電力國際發展有限公司
CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

- (1) 有關收購蕪湖發電100%權益的
須予披露及關連交易
- (2) 根據特別授權發行股份
- (3) 持續關連交易－上市規則第14A.41條
- (4) 修訂資產委託管理協議

財務顧問

CREDIT SUISSE
瑞信

獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問

Quam 華富嘉洛
CAPITAL 企業融資

董事局函件載於本通函第5至17頁。載有獨立董事委員會向獨立股東提供其推薦建議的函件載於本通函第18至19頁。載有華富嘉洛企業融資向獨立董事委員會提供其意見的函件載於本通函第20至44頁。

本公司謹訂於二零一三年十一月十五日上午十一時正假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店大堂低座夏慤廳舉行股東特別大會，大會通告載於本通函第51至52頁。無論閣下能否出席股東特別大會，務請按照隨附的代表委任表格所印列的指示將其填妥，並盡快交回本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，惟無論如何不得遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間前48小時交回。填妥及交回代表委任表格後，閣下屆時仍可親身出席股東特別大會或其任何續會，並於會上投票，而在此情況下，相關代表委任表格應被視為經已撤回。

二零一三年十月三十日

目 錄

	頁次
釋義	1
董事局函件	5
獨立董事委員會函件	18
華富嘉洛企業融資函件	20
附錄 – 一般資料	45
股東特別大會通告	51

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，以下詞彙具有下列涵義：

「收購事項」	指	根據收購協議本公司建議的股權收購，詳述於本通函內
「收購協議」	指	本公司與中電國際於二零一三年十月十二日就收購事項訂立的收購協議
「資產委託管理協議」	指	本公司、中電投集團及中電國際於二零零四年八月二十七日訂立的協議，據此本公司為中電國際管理若干發電廠(經其後的資產委託管理補充協議所修訂)
「聯繫人」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「董事局」	指	本公司董事局
「營業日」	指	任何一般工作日，星期六、星期日或中國或香港的法定假期除外
「主席」	指	董事局主席
「中煤能源」	指	中國中煤能源股份有限公司，一家於中國註冊成立的股份有限公司，其股份在聯交所及上海證券交易所上市
「本公司」	指	中國電力國際發展有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，其股份在聯交所主板上市
「交割日」	指	收購協議的所有先決條件達成後20個營業日內的日期或由訂約方經協定的其他日期
「關連人士」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「代價股份」	指	根據收購協議將按每股股份2.88港元配發及發行予中電國際作為部分代價的541,710,619股新股份

釋 義

「CPDL」	指	China Power Development Limited，一家於英屬維爾京群島註冊成立的公司，為中電國際的全資擁有附屬公司，於最後可行日期直接持有本公司約34.37%股權
「中電投集團」	指	中國電力投資集團公司，為本公司的最終控股公司及一家由中華人民共和國國務院成立的全資國有企業
「中電國際」	指	中國電力國際有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，為本公司的控股公司及中電投集團的全資擁有附屬公司
「華潤電力」	指	華潤電力控股有限公司，一家於香港註冊成立的有限責任公司，其股份於聯交所主板上市
「大唐」	指	大唐國際發電股份有限公司，一家於中國註冊成立的中外合資股份有限公司，其H股於聯交所主板及倫敦證券交易所上市；其A股則於上海證券交易所上市
「董事」	指	本公司董事
「股東特別大會」	指	本公司將召開的股東特別大會，會上將考慮並酌情批准收購協議及該協議項下擬進行的交易
「經擴大集團」	指	收購事項後經擴大的本集團
「股權」	指	根據收購協議中電國際將出售蕪湖發電的100%股本權益
「本集團」	指	本公司及其不時的附屬公司
「港元」	指	港元，香港法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區

釋 義

「華電」	指	華電國際電力股份有限公司，一家於中國註冊成立的中外合資股份有限公司，其H股及A股分別於聯交所主板及上海證券交易所上市
「淮南礦業」	指	淮南礦業(集團)有限責任公司
「華能」	指	華能國際電力股份有限公司，一家於中國註冊成立的中外合資股份有限公司，其H股、美國存託證券及A股分別在聯交所主板、紐約證券交易所及上海證券交易所上市
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事鄭志強、李方及徐耀華所組成董事局轄下的獨立委員會
「獨立股東」	指	除中電國際、CPDL及兩者之聯繫人外的本公司股東
「最後可行日期」	指	二零一三年十月二十五日
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「兆瓦」	指	兆瓦，即一百萬瓦，為發電廠裝機容量的標準單位
「兆瓦時」	指	兆瓦時，相當於一千個千瓦時，為發電行業所採用的能量標準單位
「百分比率」	指	上市規則第14.07條所述於交易分類時所採用的百分比率
「中國」	指	中華人民共和國，不包括台灣、香港及中華人民共和國澳門特別行政區
「華富嘉洛企業融資」	指	華富嘉洛企業融資有限公司，為根據證券及期貨條例可進行第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團，就收購事項而言為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣

釋 義

「第七份資產委託管理補充協議」	指	本公司與中電國際於二零一二年十二月十七日訂立的資產委託管理協議的第七份補充協議
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「上海中煤華東」	指	上海中煤華東有限公司，為中煤能源的全資擁有附屬公司，並為一家於中國註冊成立的有限責任公司
「股份」	指	本公司股本中每股面值1.00港元的股份
「股東」	指	名列於本公司股東名冊上的股份登記持有人之人士
「特別授權」	指	將於股東特別大會上向獨立股東尋求的特別授權，以授權董事配發及發行股份使得以進行配發及發行代價股份
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的相同涵義
「美元」	指	美元，美國法定貨幣
「蕪湖發電」	指	蕪湖發電有限責任公司，一家於中國註冊成立的有限責任外商獨資企業，並為中電國際的全資擁有附屬公司
「蕪湖集團」	指	蕪湖發電及其唯一全資擁有附屬公司蕪湖兆達
「蕪湖兆達」	指	蕪湖兆達電力開發有限公司，一家於中國註冊成立的有限責任公司，並為蕪湖發電的全資擁有附屬公司
「%」	指	百分比

本通函所載人民幣與港元之間按人民幣0.79元兌1.00港元的匯率換算。換算並不代表人民幣實際可按該匯率或任何匯率兌換為港元。



中國電力國際發展有限公司
CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

執行董事：

李小琳女士(主席兼首席執行官)

谷大可先生(總裁)

註冊辦事處：

香港灣仔

港灣道18號

中環廣場63層6301室

非執行董事：

關綺鴻先生

王子超先生

獨立非執行董事：

鄭志強先生

李方先生

徐耀華先生

敬啟者：

- (1) 有關收購蕪湖發電100%權益的
須予披露及關連交易
- (2) 根據特別授權發行股份
- (3) 持續關連交易－上市規則第14A.41條
- (4) 修訂資產委託管理協議

I. 緒言

謹請參閱本公司於二零一三年十月十四日作出的公告，在此本公司宣佈與中電國際訂立收購協議，據此，本公司有條件地同意收購及中電國際有條件地同意出售蕪湖發電100%股權，蕪湖發電為一家主要在中國安徽省從事發電的公司。代價為人民幣1,450,000,000元(相等於約1,835,443,038港元)。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)收購事項詳情；(ii)獨立董事委員會的建議函件；(iii)華富嘉洛企業融資致獨立董事委員會及獨立股東的意見函件；及(iv)股東特別大會通告。

II. 收購協議

1. 收購協議的主要條款

日期： 二零一三年十月十二日

訂約方： (i) 中電國際(作為賣方)

 (ii) 本公司(作為買方)

2. 將予收購的目標

本公司已有條件地同意向中電國際收購蕪湖發電於收購協議日期的100%股權。蕪湖集團的進一步詳情載於下文「有關蕪湖集團的資料」一節。

本公司有權行使股權所附或應計的所有權利，包括但不限於收取蕪湖發電於二零一三年七月一日或之後所宣派、派付或作出的全部紅利、分配或任何資本返還的權利。

3. 代價及付款條款

收購事項的代價為人民幣1,450,000,000元(相等於約1,835,443,038港元)。

代價由本公司與中電國際根據收購協議經公平磋商後釐定。於釐定收購協議的代價時，訂約方已考慮多項因素，其中包括(i)在聯交所上市的可資比較公司及／或通過聯交所公佈的可資比較交易的市盈率(即主要在中國從事燃煤發電的國有控股公司如華能、大唐、華電、華潤電力等，其二零一三年十月十一日之市盈率介乎約9.24至約16.28倍)；(ii)蕪湖集團的盈利能力；(iii)蕪湖集團的潛在增長及前景；及(iv)收購協議的條款。

代價的85%(或人民幣1,232,500,000元)將以發行代價股份(於下文第4節「代價股份」內作進一步討論)支付，而15%(或人民幣217,500,000元)則以現金支付，兩者均於交割日支付。本公司擬使用其內部資源為代價的現金部分提供資金。

董事(包括獨立非執行董事)認為購買股權的代價及收購協議的其他條款屬公平合理，並按照一般商業條款訂立，以及收購事項符合本公司及股東的整體利益。

4. 代價股份

代價股份的發行價為2.88港元，即收購協議日期前30個交易日(但不包括收購協議日期)在聯交所所報的股份平均收市價。

董事局函件

於最後可行日期，本公司已發行5,808,680,502股股份。將予發行的代價股份總數佔本公司現有已發行股本約9.33%及本公司經擴大已發行股本約8.53%。

代價股份一經發行，將在所有方面與發行代價股份當日的股份享有同等權益。

5. 收購協議的先決條件

收購協議須待下列條件(及其他事項)於二零一四年九月三十日或之前或訂約方同意的任何其他日期達成後，方告完成：

- (i) 完成對蕪湖集團的資產及負債、業務及前景的商業、財務及法律盡職調查，並在合理的程度上以本公司感到滿意為準；
- (ii) 就收購事項已向政府部門取得一切必需的前置批准(惟僅可於收購事項完成之時或之後進行的行政程序則除外)；
- (iii) 蕪湖發電董事局批准根據收購協議轉讓股權；
- (iv) 獲得中電國際母公司中電投集團對收購協議及該協議下擬進行之交易的批准；
- (v) 批准收購協議及該協議下擬進行之交易的普通決議案獲獨立股東通過；
- (vi) 批准授予特別授權的普通決議案獲獨立股東通過；
- (vii) 自二零一三年六月三十日以來，蕪湖集團的財務狀況、業務營運或前景並無任何重大不利的變化；
- (viii) 中電國際作出的保證及聲明於收購事項完成時均屬真實、準確及並在任何重要方面不存在誤導；
- (ix) 本公司作出的保證及聲明於收購事項完成時均屬真實、準確並在任何重要方面不存在誤導；及
- (x) 按本公司及中電國際均感滿意的方式完成收購事項的所有相關法律文件。

6. 董事局代表

於收購事項完成後，本公司將有權根據中國法律委任蕪湖發電董事局的所有董事。

7. 交割

收購事項須於上述所有先決條件獲達成後20個營業日內或於訂約方同意的日期進行交割(所有條件必須達成的最後日期為二零一四年九月三十日或訂約方同意的任何其他日期)。

8. 終止

倘於收購事項完成前發生以下事件，本公司可向中電國際發出書面通知終止收購協議：

- (i) 中電國際有任何重大違反收購協議；
- (ii) 中電國際作出的保證及聲明有任何重大違反；或
- (iii) 蕪湖發電的業務、財務狀況或前景受到或可能受到任何重大不利影響。

倘於收購事項完成前發生以下事件，中電國際可向本公司發出書面通知終止收購協議：

- (i) 本公司有任何重大違反收購協議；或
- (ii) 本公司作出的保證及聲明有任何重大違反。

III. 收購事項的理由和利益

於收購事項完成後，截至二零一三年六月三十日本集團的權益裝機容量將由約12,963兆瓦增加至約14,283兆瓦。蕪湖發電擁有兩台環保節能的超超臨界燃煤發電機組(各自容量為660兆瓦)，以先進技術製造，該等機組具長久的使用壽命及良好的運行記錄。本公司的發展策略為推廣及擴展大容量高參數燃煤發電機組項目。本公司相信收購事項有助擴大其經營規模及改進其資產質素，從而可提升業務。

董事局函件

根據國家發展和改革委員會於二零一三年九月三十日發出有關調整上網電價的通知，蕪湖發電的脫硫標杆上網電價已由每兆瓦時人民幣436.0元下降每兆瓦時人民幣14.9元至每兆瓦時人民幣421.1元。除上網電價調整外，對蕪湖發電之脫硝電價補貼已由每兆瓦時人民幣8元增至每兆瓦時人民幣10元，亦已出台對蕪湖發電之每兆瓦時人民幣2元的除塵電價補貼。蕪湖兆達亦將受上網電價調整的影響，其上網電價已由每兆瓦時人民幣461.0元下降每兆瓦時人民幣14.9元至每兆瓦時人民幣446.1元。由於補償付款與適用於蕪湖兆達之上網電價掛鈎，這將最終影響蕪湖兆達收取之補償(有關補償安排之進一步詳情，請參閱下文)。

雖然電價下調，本公司於釐定收購蕪湖發電的代價時已考慮潛在影響。本公司相信各方在釐定收購協議中代價時，已經考慮了電價調整對可資比較公司的股價及相應市盈率之影響，原因在於可資比較公司已經發佈了電價調整的公告。經考慮其他因素，包括煤炭價格、蕪湖發電的經營效率及其總發電量後，本公司相信蕪湖發電的盈利能力應可保持強勁。

自蕪湖發電的兩台大容量發電機組全面投入營運，蕪湖發電於二零一二年及二零一三年上半年實現理想的財務表現。期內，其發電機組的平均利用小時較同區域其他發電機組的表現優勝。本公司相信收購事項將會提升本公司整體盈利能力、股本回報率及資本架構。

收購事項亦可以強化本公司在安徽省發電市場的地位，而該地區近年的經濟增長前景可觀，電力需求具增長潛力。

鑒於上述因素，董事(包括獨立非執行董事)認為，收購事項將對本公司有利並將會對本公司的未來前景帶來正面影響，因而符合本公司及股東的整體利益。

IV. 有關蕪湖集團的資料

蕪湖發電為中電國際的全資擁有附屬公司，於二零零三年十一月在中國註冊成立為有限責任外商投資企業，註冊資本為142,500,000美元。

蕪湖發電目前於中國安徽省蕪湖市擁有兩台660兆瓦超超臨界燃煤發電機組，分別於二零一零年十二月及二零一一年十二月開始商業營運。蕪湖發電所生產的電量全部銷售予國家電網公司。截至二零一三年六月三十日，根據內部記錄，蕪湖發電員工約有1,300名。

董事局函件

蕪湖發電僅擁有一家附屬公司，為蕪湖兆達，由蕪湖發電全資擁有。蕪湖兆達的兩台125兆瓦燃煤發電機組於二零一零年七月起停止運作，以順應國家發展和改革委員會「上大壓小」的政策要求。作為關閉兩台小容量發電機組的補償，蕪湖兆達於二零一一年至二零一三年獲得為期三年的補償付款。二零一三年底該補償期滿之後，蕪湖兆達將被註銷。

蕪湖發電位於中國安徽省電網負荷中心。二零一三年上半年，蕪湖發電的總發電量約為3,758,000兆瓦時。其平均利用小時約為2,847小時，較安徽省燃煤發電機組平均利用小時高出164小時，及較該區域內同類發電機組平均利用小時高出110小時。蕪湖發電現正處於兩台1,000兆瓦超超臨界燃煤發電機組工程項目擴建的前期階段。

下表概列蕪湖發電、蕪湖兆達和蕪湖集團於二零一一年、二零一二年及二零一三年上半年的總發電量及總售電量：

	二零一一年		二零一二年		二零一三年 (截至二零一三年六月 三十日止六個月)	
	總發電量 (100,000 兆瓦時)	總售電量 (100,000 兆瓦時)	總發電量 (100,000 兆瓦時)	總售電量 (100,000 兆瓦時)	總發電量 (100,000 兆瓦時)	總售電量 (100,000 兆瓦時)
蕪湖發電	41.7	39.8	75.6	72.4	37.6	35.9
蕪湖兆達	0	0	0	0	0	0
蕪湖集團	41.7	39.8	75.6	72.4	37.6	35.9

近年，安徽省的經濟增長相對迅速，電力需求具增長潛力。於二零一三年上半年，安徽省用電達69,340,000兆瓦時，按年增長8.3%。將該數字與中國同期用電的按年增長5.1%作比較，安徽省的電力需求較國內其他地區的增長為高。安徽省的總裝機容量為36,553兆瓦(包括皖電東送)，當中燃煤發電機組佔32,077兆瓦。於二零一三年上半年，安徽省的燃煤發電機組的平均利用小時為2,683小時，較同期國內燃煤發電機組的整體平均利用小時2,412小時為高。

董事局函件

以下載列蕪湖集團截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止各年度以及截至二零一二年及二零一三年六月三十日止各六個月根據中國公認會計準則編製的綜合財務報表的摘要：

蕪湖集團的綜合收益表摘要

	截至六月三十日止 六個月		截至十二月三十一日 止年度	
	二零一三年 人民幣千元 經審核	二零一二年 人民幣千元 未經審核	二零一二年 人民幣千元 經審核	二零一一年 人民幣千元 經審核
收入	1,424,480	1,214,810	2,949,228	1,571,040
除稅前及後溢利／(虧損) (蕪湖發電股東應佔)	161,853	(21,382)	176,554	(81,471)

蕪湖集團的綜合資產負債表摘要

	於六月三十日	於十二月三十一日	
	二零一三年 人民幣千元 經審核	二零一二年 人民幣千元 經審核	二零一一年 人民幣千元 經審核
總資產	4,819,408	5,101,406	5,272,766
資產淨值	754,092	663,033	616,494

蕪湖集團於二零一二年的收入較二零一一年增長的主要原因，其中包括：

- (i) 蕪湖集團的第二台發電機組於二零一一年底投入運營。此導致年平均產能增加604兆瓦及總發電量增加3,259,000兆瓦時。
- (ii) 安徽省的上網電價分別於二零一一年四月、六月及十二月上調三次。因此，於二零一二年的平均上網電價較二零一一年的平均上網電價增加每兆瓦時人民幣31.1元。

截至二零一三年六月蕪湖集團的總資產較二零一一年十二月下降的主要原因其中包括：

- (i) 根據財政部《關於淘汰高能耗高污染行業落後生產設備設施有關財務問題的通知》(財企[2007]第198號)，中電國際(蕪湖)發電有限責任公司(由蕪湖發電全資擁

董事局函件

有)於二零一二年年底註銷清算，這因此減少了蕪湖發電資產負債表的長期股本投資規模。

(ii) 於投入運作後，蕪湖發電償還貸款，因此減少了其現金賬目。

截至二零一三年六月三十日，蕪湖發電結欠中電國際約人民幣93,950,000元(「蕪湖發電債務」)。除非另有協定外，雙方已同意蕪湖發電債務將由蕪湖發電於收購事項完成前償還。

V. 本公司、中電國際及中電投集團的資料

本公司為中電投集團在中國境外的旗艦上市公司。本集團的主要業務為在中國開發、建設、擁有、經營及管理大型發電廠。本公司擁有並經營高容量燃煤發電廠及水力發電廠。本公司亦代表其控股股東管理另外兩家位於中國的發電廠(蕪湖發電是其中之一)。

中電國際為一間於香港註冊成立的公司，專注於在中國及國外進行電力相關資產的投資及開發。中電投集團為中國五家國有發電集團之一，並在中國多個不同地點經營燃煤火力、水力及核能發電廠。中電國際由中電投集團全資擁有。於最後可行日期，中電投集團透過中電國際擁有本公司於最後可行日期的已發行股本約60.76%。

VI. 發行代價股份對本公司股權架構的影響

以下載列本公司於最後可行日期的股權架構以及緊隨配發及發行代價股份後可能的股權架構。

股東	於最後可行日期		按附註1所載 假設配發及 發行代價股份後	
	股份數目	%	股份數目	%
CPDL	1,996,500,000	34.37	1,996,500,000	31.44
中電國際(附註2)	3,529,327,927	60.76	4,071,038,546	64.11
中電投集團(附註3)	3,529,327,927	60.76	4,071,038,546	64.11
公眾人士	2,279,352,575	39.24	2,279,352,575	35.89
總計	<u>5,808,680,502</u>	<u>100</u>	<u>6,350,391,121</u>	<u>100</u>

附註：

1. 假設概無購股權及可換股債券於配發及發行代價股份日期前獲行使。於最後可行日期，本公司根據尚未行使購股權可予發行37,730,900股新股份及根據尚未行使可換股債券按目前的轉換價可予發行924,874,161股新股份。
2. 於最後可行日期，中電國際為1,532,827,927股股份的實益擁有人。此外，中電國際為CPDL的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電國際被視為於CPDL擁有的股份中擁有權益。
3. 中電投集團為中電國際的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電投集團被視為於中電國際擁有的股份中擁有權益。

VII. 上市規則的涵義

由於根據上市規則第十四章計算有關收購事項的最高適用百分比率超過5%但少於25%，故根據上市規則第十四章，此收購事項構成本公司的一項須予披露交易。

此外，由於中電國際為本公司的控股股東，擁有約60.76%已發行股本，故根據上市規則第十四A章，收購事項亦構成本公司一項關連交易。因此，根據上市規則第十四章及第十四A章，收購事項須遵守關於申報、公告及獨立股東批准的規定。故此，收購事項須於股東特別大會獲獨立股東批准方可作實。

瑞士信貸(香港)有限公司為本公司的財務顧問。

經進行一切合理查詢後，據董事所知、所悉及所信，除中電國際、CPDL及彼等的聯繫人外，概無其他股東須於股東特別大會就批准收購事項的決議案而放棄投票。

獨立董事委員會(成員包括所有獨立非執行董事，即鄺志強、李方及徐耀華)經已成立以考慮收購事項，而華富嘉洛企業融資亦已獲委任為本公司的獨立財務顧問，就收購協議的條款是否公平合理及收購事項是否符合本公司及股東的整體利益，向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

概無董事於收購事項中擁有重大權益，因而概無董事須就與收購事項有關的董事局決議案放棄投票。

VIII. 授予特別授權

董事將於股東特別大會上尋求獨立股東批准授予特別授權，以授權董事配發及發行代價股份。

IX. 上市規則第 14A.41 條下的持續關連交易

蕪湖發電將於收購事項完成後成為經擴大集團的一部分。因此，蕪湖發電與本公司關連人士(即淮南礦業及上海中煤華東)於收購事項完成前訂立的煤炭供應協議，於收購事項完成後將成為本公司的持續關連交易。該等煤炭供應協議的詳情如下：

(1) 淮南礦業煤炭供應協議

於二零一三年一月一日，蕪湖發電與淮南礦業集團就煤炭供應訂立煤炭供應協議(「淮南礦業煤炭供應協議」)。隨後，雙方於二零一三年一月二十四日訂立一份補充協議(「淮南礦業煤炭供應補充協議」)。淮南礦業煤炭供應協議(經淮南礦業煤炭供應補充協議所補充)的主要條款載於下文。

日期： 二零一三年一月一日(淮南礦業煤炭供應協議)，經日期為二零一三年一月二十四日的淮南礦業煤炭供應補充協議修訂

訂約方： (i) 蕪湖發電(作為買方)
(ii) 淮南礦業(作為供應商)

年期： 二零一三年一月一日起至
二零一三年十二月三十一日止一年

將供應的煤炭總量： 400,000 噸

代價： 人民幣 226,000,000 元

付款條款： 款項將於每月中旬及月底分兩次等額以現金支付。

淮南礦業煤炭供應協議的條款乃由蕪湖發電與淮南礦業經公平磋商後釐定。該價格與淮南礦業向其他第三方買家提呈的長期供應協議為相同。

淮南礦業為黃岡大別山發電有限責任公司及淮南平圩第二發電有限責任公司(兩者均為本公司的附屬公司)的主要股東。因此，淮南礦業根據上市規則為本公司於附屬公司層面的關連人士。收購事項完成後，淮南礦業煤炭供應協議擬進行的交易將成為本公司的持續關連交易。

董事局函件

(2) 上海中煤華東煤炭供應協議

於二零一三年一月一日，蕪湖發電與上海中煤華東就煤炭供應訂立煤炭供應協議（「上海中煤華東煤炭供應協議」）。上海中煤華東煤炭供應協議的主要條款載於下文。

日期：	二零一三年一月一日
訂約方：	(i) 蕪湖發電(作為買方) (ii) 上海中煤華東(作為供應商)
年期：	二零一三年一月一日起至 二零一三年十二月三十一日止一年
將供應的煤炭總量：	400,000 噸
代價：	人民幣 220,000,000 元
付款條款：	預付款項須於貨船到達裝貨港前支付。倘預付款項超過實際結算款項，上海中煤華東須應蕪湖發電的要求將超額款項退回至原付款賬戶或將超額款項直接抵銷下次發貨的款項。倘實際結算款項超過預付款項，蕪湖發電須於貨船離開裝貨港後七個工作日內補足差額。

上海中煤華東煤炭供應協議的條款(包括價格)乃由蕪湖發電與上海中煤華東經公平磋商後釐定，並已參考環渤海動力煤價格指數及考慮到煤炭質素。

由於中煤能源為中電神頭發電有限責任公司(本公司擁有 80% 權益的附屬公司)的主要股東，故其根據上市規則為本公司於附屬公司層面的關連人士。由於上海中煤華東為中煤能源的附屬公司，故其亦為本公司關連人士。收購事項完成後，上海中煤華東煤炭供應協議擬進行的交易將成為本公司的持續關連交易。

董事(包括獨立非執行董事)認為淮南礦業煤炭供應協議及上海中煤華東煤炭供應協議乃於本公司日常業務中按一般商業條款訂立，屬公平合理且符合本公司及股東的整體利益。

X. 修訂資產委託管理協議

茲提述本公司日期為二零一二年十二月十七日的公告，內容有關本公司與中電國際訂立的第七份資產委託管理補充協議，據此本公司會為中電國際管理遼寧清河發電有限責任公司及蕪湖發電的發電廠，回報為管理費用，此構成本公司一項持續關連交易。根據上述協議，受託管理發電廠的總裝機容量修訂為2,920兆瓦，而管理費用則修訂為每兆瓦人民幣5,600元。

由於蕪湖發電將於收購事項完成後成為經擴大集團的一部分，本公司預計將於收購事項完成後進一步修訂資產委託管理協議，以反映資產管理協議將不再需要涵蓋本公司代表中電國際管理的蕪湖發電。收購事項完成後，本公司將根據上市規則在有需要情況下就上述修訂資產委託管理協議另行刊發公告。

收購事項完成後，本公司將就任何不獲豁免的持續關連交易按上市規則的規定另行刊發公告(如有需要)。

XI. 股東特別大會

股東特別大會目前定於二零一三年十一月十五日舉行，期間將會向股東提呈一項普通決議案，以批准(i)收購協議及該協議項下擬進行的交易，及(ii)特別授權。中電國際、CPDL及兩者之聯繫人就收購事項而言屬於關連人士，將就批准(i)收購協議及該協議項下擬進行的交易，以及(ii)特別授權的普通決議案放棄投票。獨立股東在股東特別大會上的任何投票將按股數以投票表決方式進行。

XII. 一般事項

本公司將向聯交所申請批准代價股份在聯交所上市及買賣。

由於收購事項須待收購協議所載條件達成後，方告完成，收購事項可能會或可能不會進行。投資者在買賣股份時務必審慎行事。如有疑問，建議投資者應諮詢其專業顧問。

XIII. 推薦建議

董事認為 (i) 收購協議及其項下擬進行的交易及 (ii) 特別授權符合本公司及股東的整體利益，前述各項的條款及擬進行的交易對股東而言屬公平合理。因此，董事建議股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的決議案，以批准收購事項、其項下擬進行的交易及特別授權。

XIV. 其他資料

懇請 閣下垂注本通函附錄所載的一般資料。

此致

列位股東 台照

承董事局命
中國電力國際發展有限公司
主席
李小琳

二零一三年十月三十日



中國電力國際發展有限公司
CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

獨立董事委員會

鄭志強先生

李方先生

徐耀華先生

敬啟者：

- (1) 有關收購蕪湖發電100%權益的須予披露及關連交易
- (2) 根據特別授權發行股份
- (3) 持續關連交易 – 上市規則第14A.41條
- (4) 修訂資產委託管理協議

吾等茲提述本公司於二零一三年十月三十日向股東刊發的通函(「通函」)，本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，通函已界定的詞語在本函件中具有相同涵義。

於二零一三年十月十四日，董事局宣佈(i)建議向中電國際收購蕪湖發電，及(ii)建議根據特別授權發行股份。

由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已經成立，就收購事項的條款是否屬公平合理及是否符合本公司及股東的整體利益向獨立股東提供推薦意見。華富嘉洛企業融資已獲委任為獨立財務顧問，就收購事項的條款是否公平合理向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

收購事項的條款及理由概述於通函第5至17頁所載的董事局函件。

吾等亦懇請閣下垂注通函中的華富嘉洛企業融資函件，當中載有華富嘉洛企業融資就收購事項的意見。

獨立董事委員會函件

作為閣下的獨立董事委員會，吾等已與本公司管理層討論進行收購事項的原因以及其條款的釐定基準。吾等亦已考慮華富嘉洛企業融資在達致其就有關收購事項條款的意見時所考慮的主要因素，有關意見載於通函第20至44頁華富嘉洛企業融資函件，敬請閣下務須細閱該函件。

獨立董事委員會於考慮(其中包括)獨立財務顧問華富嘉洛企業融資向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見後，認為收購事項的條款屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成通函結尾部分股東特別大會通告所載普通決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表
中國電力國際發展有限公司
獨立董事委員會

鄺志強先生
李方先生
徐耀華先生
謹啟

二零一三年十月三十日

以下為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問華富嘉洛企業融資出具的意見函件全文，為載入本通函而編製，當中載有其就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見。



Quam Capital Limited

A Member of The Quam Group

敬啟者：

有關收購蕪湖發電100%權益的 須予披露及關連交易

緒言

茲提述吾等就收購事項獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，有關詳情載於貴公司於二零一三年十月三十日向股東發出的通函（「通函」）所載的「董事局函件」（「董事局函件」）內，本函件為通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

於二零一三年十月十二日，貴公司與中電國際訂立收購協議，據此，貴公司有條件地同意收購及中電國際有條件地同意出售蕪湖發電100%股權，代價為人民幣1,450,000,000元（相等於約1,835,443,038港元），其中85%將以發行代價股份支付，而15%則以現金支付，兩者均於交割日支付。中電國際為貴公司的控股股東，於最後可行日期擁有貴公司全部已發行股本約60.76%權益。因此，根據上市規則，中電國際為貴公司的關連人士。因此，收購事項構成貴公司一項關連交易，並須於股東特別大會上獲獨立股東以投票表決方式批准。

鄭志強先生、李方先生及徐耀華先生（均為獨立非執行董事）已獲委任為獨立董事委員會的成員，以就收購協議及其項下擬進行的交易的條款對獨立股東而言是否屬公平合理及收購事項是否符合貴公司及股東的整體利益向獨立股東提供意見，並就應否投票贊成將於

股東特別大會上提呈以批准收購協議及其項下擬進行的交易的普通決議案向獨立股東提供意見。作為獨立財務顧問，吾等的職責乃就此方面向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。

華富嘉洛企業融資獨立於貴集團任何成員公司或彼等任何主要股東、董事或最高行政人員或彼等各自的聯繫人，且與上述各方並無關連，因此，華富嘉洛企業融資有資格就收購事項提供獨立意見。

吾等意見的基準

於達致吾等的推薦意見時，吾等依賴(i)通函所載或所述的資料及事實；(ii)貴公司及其顧問所提供的資料；(iii)貴集團董事及管理層所表達的意見及作出的聲明；及(iv)吾等對相關公開資料的審閱結果。吾等假設向吾等提供的或通函所載或提及的一切資料及聲明以及所表達的意見，於提供之日在各方面均為真實、準確及完整，並可加以依賴。吾等並無理由懷疑貴集團董事、管理層及貴公司顧問提供予吾等的有關資料及聲明的真實性、準確性及完整性。吾等亦已尋求並獲董事確認，通函所提供及所提述的資料並無隱瞞或遺漏任何重大事實，而貴公司及／或董事及貴集團管理層提供予吾等有關貴集團及收購事項的所有資料或聲明於作出時在各重大方面均為真實、準確、完整及無誤導成分，直至通函日期仍然如此。

吾等認為，吾等已審閱目前可得的充足資料以達致知情意見，並為吾等依賴通函所載資料的準確性提供合理依據，從而為吾等的推薦意見提供合理基礎。然而，吾等並無對有關資料作出任何獨立核實，亦無對貴集團的任何成員公司、中電國際、中電投集團、燕湖集團或彼等各自的任何附屬公司或聯繫人的業務、事務、營運、財務狀況或未來前景進行任何形式的深入調查。

所考慮的主要因素及理由

於達致吾等的推薦意見時，吾等已考慮以下因素及理由：

1. 收購事項的背景及理由

1.1 貴集團、中電國際、中電投集團及燕湖集團的背景

貴公司為中電投集團在中國境外的旗艦上市公司。貴集團的主要業務為在中國開發、建設、擁有、經營及管理大型發電廠。貴公司擁有並經營大容量燃煤火力發電廠及水力發

電廠。貴公司亦代表中電國際管理另外兩家位於中國的發電廠，其中一家為蕪湖發電。根據貴公司截至二零一二年十二月三十一日止年度的年報(「二零一二年年報」)，貴集團於中國山西省、湖南省、湖北省、江蘇省、四川省、河南省、廣東省及安徽省擁有發電廠，並於中國安徽省及遼寧省管理發電廠。根據貴公司截至二零一三年六月三十日止六個月的中期報告(「二零一三年中期報告」)，於二零一三年六月三十日，貴集團的權益裝機容量約為12,963兆瓦，其中火電權益裝機容量約為9,797兆瓦，佔權益裝機容量總額約76%。

中電國際為一間於香港註冊成立的公司，專注於在中國及國外進行電力相關資產的投資及開發。中電投集團為中國五家國有發電集團之一，並在中國多個不同地點經營燃煤火力、水力及核能發電廠。中電國際由中電投集團全資擁有。於最後可行日期，中電投集團透過中電國際擁有貴公司已發行股本總額約60.76%。

如董事局函件所披露，蕪湖發電為中電國際的全資擁有附屬公司，主要在中國安徽省從事發電業務。其於二零零三年十一月在中國註冊成立為有限責任外商投資企業，註冊資本為142,500,000美元。蕪湖發電目前於中國安徽省蕪湖市擁有兩台660兆瓦超超臨界燃煤發電機組，分別於二零一零年十二月及二零一一年十二月開始商業營運。蕪湖發電所生產的電量全部銷售予國家電網公司。截至二零一三年六月三十日，根據內部記錄，蕪湖發電約有1,300名員工。

蕪湖發電僅擁有一家附屬公司，為蕪湖兆達，由蕪湖發電全資擁有。蕪湖兆達的兩台125兆瓦燃煤火力發電機組於二零一零年七月停止運作，以順應國家發展和改革委員會「上大壓小」的政策要求。作為關閉兩台小容量發電機組的補償，蕪湖兆達於二零一一年至二零一三年獲得為期三年的補償付款。二零一三年底該補償期滿之後，蕪湖兆達將被註銷。

1.2 蕪湖集團的經營及財務資料

於最後可行日期，蕪湖集團於安徽省經營兩台超超臨界燃煤發電機組，裝機容量各自為660兆瓦。發電機組分別自二零一零年十二月及二零一一年十二月起開始商業營運，期間，貴集團一直代表中電國際管理蕪湖發電的發電廠。

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

下表載列蕪湖集團截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一三年六月三十日止六個月的若干經營數據：

	截至		
	二零一三年 六月三十日 止六個月	截至十二月三十一日止年度 二零一二年 二零一一年	
總發電量(兆瓦時)	3,758,000	7,562,000	4,167,000
總售電量(兆瓦時)	3,590,000	7,240,000	3,980,000
平均利用小時	2,847	5,729	5,953
平均上網電價(扣除 增值稅(「增值稅」)) (人民幣/兆瓦時)	370.51	372.49	344.99
平均供電煤耗(克/千瓦時)	297.22	297.94	301.92

以下載列根據中國公認會計準則編製的蕪湖集團截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一三年六月三十日止六個月的經審核綜合財務報表以及截至二零一二年六月三十日止六個月的未經審核綜合財務報表的摘要：

蕪湖集團的綜合收益表摘要

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一三年 人民幣千元 (經審核)	二零一二年 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一一年 人民幣千元 (經審核)
收入	1,424,480	1,214,810	2,949,228	1,571,040
經營溢利/(虧損)	170,443	(24,892)	145,706	(104,074)
除稅前及後溢利/(虧損) (蕪湖發電股東應佔)	161,853	(21,382)	176,554	(81,471)

蕪湖集團的綜合資產負債表摘要

	於二零一三年		
	六月三十日 人民幣千元 (經審核)	於十二月三十一日 二零一二年 二零一一年 人民幣千元 人民幣千元 (經審核) (經審核)	
總資產	4,819,408	5,101,406	5,272,766
資產淨值	754,092	663,033	616,494

根據貴集團管理層的意見，蕪湖發電的兩台發電機組分別自二零一零年十二月及二零一一年十二月起開始商業營運。蕪湖集團截至二零一一年十二月三十一日止年度的電力銷售額約為截至二零一二年十二月三十一日止年度的一半，導致截至二零一一年十二月三十一日止年度的收入減少並錄得虧損約人民幣81.5百萬元。蕪湖集團於二零一二年的收入較二零一一年增長的主要原因，其中包括：(i) 蕪湖集團的第二台發電機組於二零一一年年底投入運營。此導致年平均產能增加604兆瓦及總發電量增加3,259,000兆瓦時；及(ii) 安徽省的上網電價分別於二零一一年四月、六月及十二月上調三次。因此，於二零一二年的平均上網電價較二零一一年的平均上網電價增加每兆瓦時人民幣31.1元。自截至二零一二年十二月三十一日止年度起，蕪湖集團得以扭虧為盈，截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月分別錄得蕪湖發電股東應佔溢利約人民幣176.6百萬元及人民幣161.9百萬元。

蕪湖集團於二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日及二零一三年六月三十日的總資產分別約為人民幣5,272.8百萬元、人民幣5,101.4百萬元及人民幣4,819.4百萬元，主要包括電力相關資產、土地使用權、貿易應收款項、存貨以及現金及現金等價物。於二零一三年六月蕪湖集團的總資產較二零一一年十二月下降的主要原因其中包括：(i) 根據財政部於頒佈的《關於淘汰高能耗高污染行業落後生產設備設施有關財務問題的通知》(財企[2007]第198號)，中電國際(蕪湖)發電有限責任公司(由蕪湖發電全資擁有)於二零一二年底注銷清算，這因此減少了蕪湖發電的資產負債表的長期股本投資規模；及(ii) 於投入運作後，蕪湖發電償還貸款，因此減少了其現金賬目。資產淨值處於增長趨勢，由二零一一年十二月三十一日約人民幣616.5百萬元增至二零一三年六月三十日約人民幣754.1百萬元。

於二零一三年六月三十日，蕪湖發電欠中電國際尚未償還款項約人民幣93,950,000元(「蕪湖發電債務」)。除非另有協定外，雙方已同意蕪湖發電債務將由蕪湖發電於收購事項完成前償還。

1.3 貴集團的經營及財務資料

貴集團的主要業務活動分為兩大類別：(i) 生產及銷售火電；及(ii) 生產及銷售水電。截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一三年六月三十日止六個月，生產及銷售火電分別佔貴集團總收入約84.1%、80.3%及72.2%。

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

下表載列貴集團截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一三年六月三十日止六個月的若干經營數據：

	截至		
	二零一三年 六月三十日 止六個月	截至十二月三十一日止年度 二零一二年 二零一一年	
總發電量(兆瓦時)	28,345,116	51,859,151	50,132,564
平均利用小時			
— 火電	2,459	4,959	5,783
— 水電	2,414	3,482	2,502
平均上網電價(扣除增值稅) (人民幣/兆瓦時)			
— 火電	381.07	377.61	348.39
— 水電	280.91	278.87	281.84
平均供電煤耗(克/千瓦時)	315.08	316.70	319.40

以下載列摘錄自二零一二年年報及二零一三年中期報告的貴集團截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年的經審核綜合財務報表以及貴集團截至二零一二年及二零一三年六月三十日止各六個月的未經審核綜合財務報表的摘要：

貴集團的綜合收益表摘要

	截至六月三十日止六個月		截至十二月三十一日止年度	
	二零一三年 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一一年 人民幣千元 (經審核)
收益	9,642,440	9,101,377	17,497,128	16,082,062
經營溢利	2,949,456	1,806,645	3,559,640	2,273,429
股東應佔溢利	1,401,196	547,796	1,181,125	505,202

貴集團的綜合資產負債表摘要

	於二零一三年		於十二月三十一日	
	六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一二年 人民幣千元 (經審核)	二零一一年 人民幣千元 (經審核)
總資產	72,310,727	69,909,398	69,909,398	63,392,460
股東應佔資產淨值	15,958,625	14,942,244	14,942,244	13,124,992

根據二零一二年年報，收入增加主要由於(i)中國全社會用電量同比增長約5.5%；(ii)新燃煤火力發電機組開始商業營運及雨水量充足以致水電發電量大幅增加；及(iii)二零一一年電價上調的翹尾影響導致燃煤火力發電業務的平均上網電價由截至二零一一年十二月三十一日止年度約人民幣348.39元／兆瓦時提高至截至二零一二年十二月三十一日止年度約人民幣377.61元／兆瓦時。截至二零一二年十二月三十一日止年度的經營溢利增加主要由於上述原因以及(i)二零一二年的平均供電煤耗較二零一一年減少約2.70克／千瓦時至約316.70克／千瓦時；及(ii)二零一二年的單位燃料成本較二零一一年減少約0.62%至約人民幣254.60元／兆瓦時。

截至二零一三年六月三十日止六個月，貴集團的經營溢利較去年同期繼續錄得增長。如二零一三年中期報告所披露，經營溢利增加主要是由於期內水電業務的售電量大幅增加及煤炭平均價格下降致使燃煤火力發電業務的燃料成本下降所致。二零一三年上半年的合併總售電量達到27,008,433兆瓦時(約67.7%來自火電，餘下則來自水電)，較去年同期增長約5.4%。貴集團火電業務的平均單位燃料成本約為人民幣231.90元／兆瓦時，較去年同期減少約12.8%。此外，燃煤火力發電業務的平均上網電價由二零一二年上半年約人民幣376.35元／兆瓦時提高至二零一三年上半年的人民幣381.07元／兆瓦時，這亦促使期內經營溢利增加。

貴集團於二零一一年十二月三十一日、二零一二年十二月三十一日及二零一三年六月三十日的總資產分別約為人民幣63,392.5百萬元、人民幣69,909.4百萬元及人民幣72,310.7百萬元，主要指(其中包括)電力相關資產、興建發電廠預付款、可供出售金融資產、貿易及其他應收款項以及現金及現金等價物。股東應佔資產淨值呈增長趨勢，由二零一一年十二月三十一日的約人民幣13,125.0百萬元增至二零一三年六月三十日的約人民幣15,958.6百萬元。

貴集團亦代表中電國際管理蕪湖發電的發電廠，收取管理費以作為回報。相關管理費收入於貴集團的綜合財務報表中入賬記作其他收入。第七份資產委託管理補充協議的詳情披露於貴公司日期為二零一二年十二月十七日有關其持續關連交易的公告。根據貴集團管理層的意見，截至二零一一年及二零一二年十二月三十一日止年度各年以及截至二零一三年六月三十日止六個月，管理蕪湖發電發電廠所得管理費收入分別約為人民幣1.0百萬元、

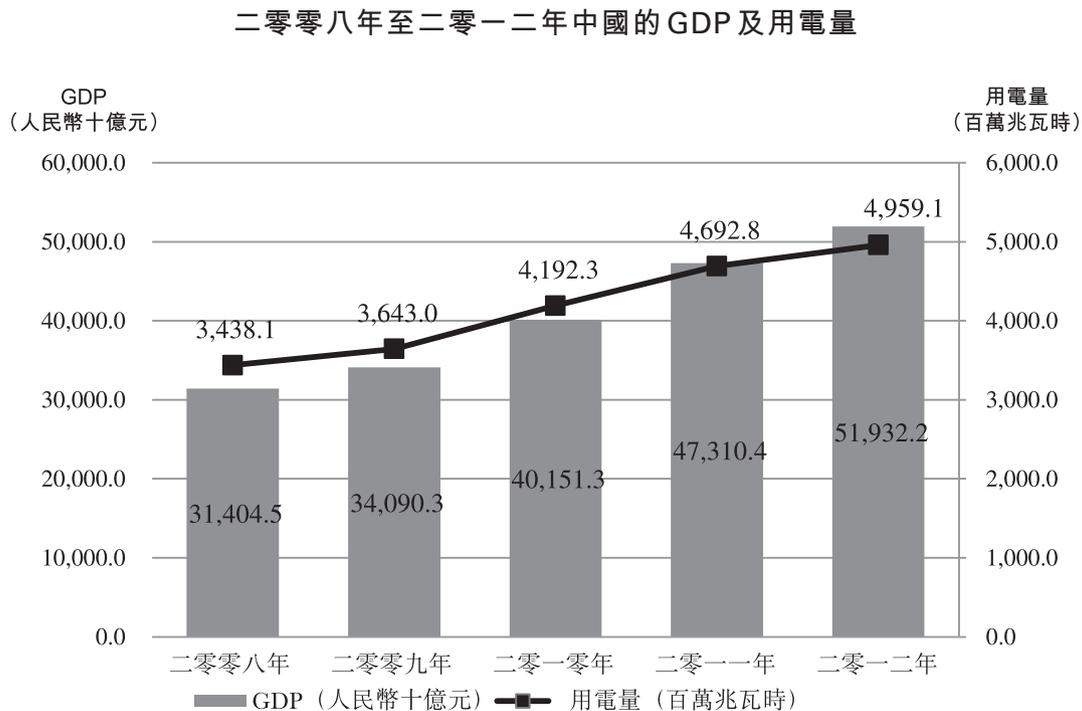
人民幣1.0百萬元及人民幣4.3百萬元。如董事局函件所披露，由於蕪湖發電將於收購事項完成後成為經擴大集團的一部分，貴公司預期將於收購事項完成後進一步修訂資產委託管理協議，以反映資產委託管理協議將不再需要涵蓋由貴公司代表中電國際管理蕪湖發電。

1.4 中國及安徽省的經濟及電力行業概覽

蕪湖集團主要在中國安徽省從事發電業務。如董事局函件所述，蕪湖發電位於中國安徽省電網負荷中心。二零一三年上半年，蕪湖發電的總發電量約為3,758,000兆瓦時。平均利用小時約為2,847小時，較安徽省燃煤發電機組高出164小時，並較該地區同類發電機組高出110小時。蕪湖發電現正進行兩台1,000兆瓦級超超臨界燃煤發電機組工程項目擴建的前期工作。

根據中國國家統計局及安徽省統計局的資料，近年來中國及安徽省的經濟發展及用電量增幅不斷取得重大增長。

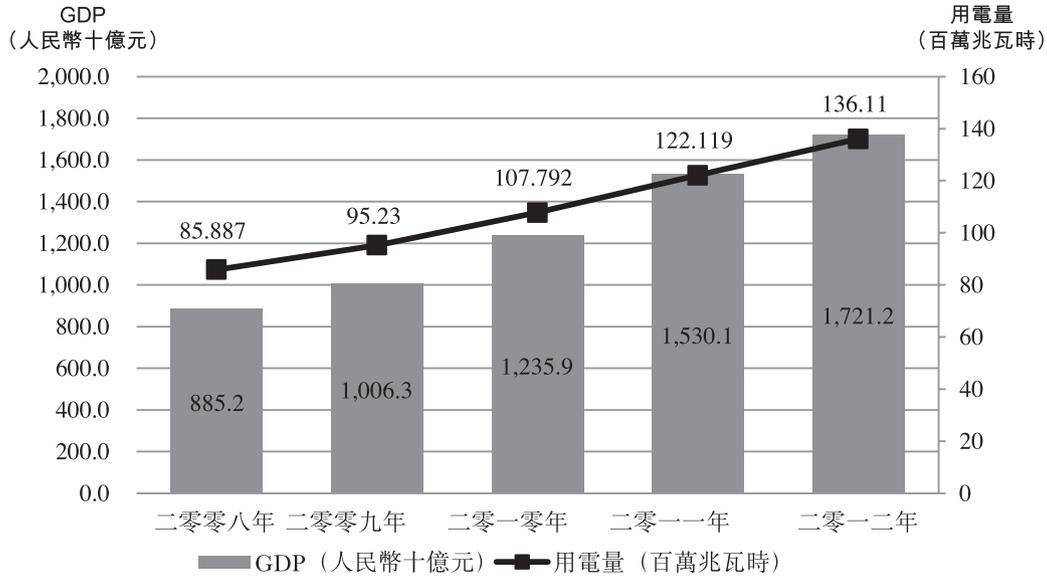
下圖說明中國的國內生產總值(「GDP」)及用電量情況：



資料來源：中國國家統計局

下圖說明中國安徽省的GDP及用電量情況：

二零零八年至二零一二年安徽省的GDP及用電量



資料來源：中國國家統計局及安徽省統計局

如上圖所示，安徽省的GDP從二零零八年起穩步增長，於二零一二年達到約人民幣1,721,000,000,000元，二零零八年至二零一二年的名義複合年增長率（「複合年增長率」）約為18.1%，超出同期全國約13.4%的名義複合年增長率。二零一三年上半年，安徽省的GDP較去年同期增長約10.9%，同樣高於全國GDP增長率約7.6%。安徽省的用電量亦隨著該省GDP的增長而有所增加。自二零零八年至二零一二年，安徽省的用電量按約12.2%的複合年增長率上升，於二零一二年達到約136.11百萬兆瓦時。二零零八年至二零一二年，安徽省用電量的複合年增長率同樣高於全國整體約9.6%的水平。

1.5 收購事項的理由及裨益

如董事局函件所述，於收購事項完成後，貴集團截至二零一三年六月三十日的權益裝機容量將由約12,963兆瓦增加至約14,283兆瓦。蕪湖發電具備兩台環保及節能的超超臨界燃煤發電機組（各自容量為660兆瓦）。該等機組以先進技術製造，具有長久的使用期限及良好的營運記錄。貴公司的發展策略為推廣及擴展大容量高參數燃煤發電機組項目。貴公司相信收購事項有助於擴大經營規模及改進資產質量，從而提升經營業績。

根據國家發展和改革委員會於二零一三年九月三十日發出有關調整上網電價的通知，蕪湖發電的脫硫上網電價每兆瓦時已由每兆瓦時人民幣436.0元下降每兆瓦時人民幣14.9元至每兆瓦時人民幣421.1元。除上網電價調整外，對蕪湖發電之脫硝電價補貼已由每兆瓦時人民幣8元增至每兆瓦時人民幣10元。亦已出台對蕪湖發電之每兆瓦時人民幣2元的除塵電價補貼。蕪湖兆達亦將受上網電價調整的影響，其上網電價已由每兆瓦時人民幣461.0元下降每兆瓦時人民幣14.9元至每兆瓦時人民幣446.1元。由於補償付款與適用於蕪湖兆達之上網電價掛鉤，這將最終影響蕪湖兆達收取之補償。

雖然電價下調，貴公司於釐定收購蕪湖發電的代價時已考慮潛在影響。貴公司相信各方在釐定收購協議中代價時，已經考慮了電價調整對可資比較公司的股價及相應市盈率之影響，原因在於可資比較公司已經發佈了電價調整的公告。據貴公司告知，經考慮其他因素，包括煤炭價格、蕪湖發電的經營效率及其總發電量，以及上網電價調整不會對蕪湖集團的盈利構成重大影響，蕪湖發電的盈利能力應可仍然保持強勁。

自蕪湖發電的兩台高容量發電機組全面投入營運以來，蕪湖發電於二零一二年及二零一三年上半年均錄得理想的財務表現。期內，其發電機組的平均利用小時較同區其他發電機組的表現優勝。貴公司相信收購事項將會提升貴公司整體盈利能力、股本回報率及資本架構。收購事項亦會強化貴公司在安徽省發電市場的地位，而該地區近年來的經濟增長前景可觀，電力需求具增長潛力。

如二零一三年中期報告所披露，貴集團將秉承「水火互濟」的策略架構，水電和火電業務將繼續發揮互補作用。此外，貴集團將密切監控因煤炭價格變動而須調整電價的相關國家政策，積極強化經營風險管理，力求提高全年業績。二零一三年下半年，隨著更多新發電機組投產，預期將帶來利潤貢獻，並持續改善貴集團的財務狀況。二零一三年下半年，貴集團亦將採取積極措施，以(其中包括)(i)實踐「兩價一量」營運政策，即監察上網電價、控制煤炭價格、並確保發電的銷售量；及(ii)優化煤炭採購結構，嚴格控制成本，提升燃料管理水平。

貴集團是主要在中國從事燃煤發電業務並在聯交所上市的五家國有控股電力公司之

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

一。下表載列主要在中國從事燃煤發電業務並在聯交所上市的該等五家國有控股電力公司各自的最新權益裝機容量：

公司名稱(股份代號)	權益裝機容量 (兆瓦)
華能(902)	59,155
大唐(991) ^(附註)	38,629
華電(1071)	29,119
華潤電力(836)	26,062
貴公司(2380)	12,963
貴公司(收購事項完成後)	14,283
貴公司(收購事項及在建項目完成後)	17,792

資料來源：聯交所網站

附註：由於無法取得大唐的總權益裝機容量，上述使用的其總裝機容量僅供說明。

根據上述資料，主要在中國從事燃煤發電業務並在聯交所上市的五家國有控股電力公司中，就總權益裝機容量而言，貴集團目前經營規模最小。預期收購事項將使貴集團火電業務的權益裝機容量由約9,797兆瓦增加約13.5%至約11,117兆瓦，而總權益裝機容量將由約12,963兆瓦增加約10.2%至約14,283兆瓦。

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

下表載列貴集團及蕪湖集團截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月主要經營數據的對比：

	貴集團		蕪湖集團
	水力發電	火力發電	
截至二零一二年			
十二月三十一日止年度			
總發電量(兆瓦時)	12,180,300	39,678,851	7,562,000
平均利用小時	3,482	4,959	5,729
平均上網電價(扣除增值稅)			
(人民幣元/兆瓦時)	278.87	377.61	372.49
平均供電煤耗(克/千瓦時)	不適用	316.70	297.94
截至二零一三年六月三十日			
止六個月			
總發電量(兆瓦時)	8,841,620	19,503,496	3,758,000
平均利用小時	2,414	2,459	2,847
平均上網電價(扣除增值稅)			
(人民幣元/兆瓦時)	280.91	381.07	370.51
平均供電煤耗(克/千瓦時)	不適用	315.08	297.22

資料來源：聯交所及貴公司網站

如上表所示，吾等注意到蕪湖集團燃煤發電機組的平均利用小時與貴集團的平均利用小時相比相對較高，而蕪湖集團燃煤發電機組的平均供電煤耗與貴集團的平均供電煤耗相比相對較低。吾等認為收購事項能增加貴集團的權益裝機容量，並提高整體發電效率。吾等亦注意到，蕪湖集團燃煤發電機組的平均上網電價(扣除增值稅)與貴集團的電價相若。根據貴集團管理層的意見，蕪湖集團截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月的平均上網電價(扣除增值稅)接近安徽省的適用省內標杆電價水平。

就資產質量而言，蕪湖集團目前運營兩台容量各為660兆瓦的超超臨界燃煤發電機組。根據世界煤炭協會的資料，超超臨界火力發電技術正成為許多國家新型商用火電廠的首選系統。該技術能使火電廠在越來越高的溫度及壓力下運作，從而實現較常規機組更高的效率並顯著減少二氧化碳排放。更高的效率水平增加了可從煤炭單一單位中獲取的能源

量。普通火電廠的全球平均效率目前約為28%，而超超臨界技術可令有關效率達到45%以上。上表所示蕪湖集團燃煤發電機組比貴集團相對較低的平均供電煤耗表明，就每千瓦時發電量的供電煤耗而言，蕪湖集團燃煤發電機組的發電效率較貴集團的平均發電效率為高。

如上文第(1.2)節所討論，在二零一一年十二月第二台發電機組開始運營後，蕪湖集團截至二零一二年十二月三十一日止年度的收入較截至二零一一年十二月三十一日止年度大幅增長約87.7%。因此，截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月，蕪湖集團亦扭虧為盈，錄得蕪湖發電股東應佔溢利分別約人民幣176.6百萬元及人民幣161.9百萬元，而截至二零一一年十二月三十一日止年度蕪湖發電股東應佔虧損約為人民幣81.5百萬元。此外，吾等注意到蕪湖集團的資產淨值自二零一一年以來已累計至二零一三年六月三十日的約人民幣754.1百萬元。貴公司因此認為收購事項會在收購事項完成後增強貴集團的收入基礎及資產基礎。

基於以上所述，吾等認為貴集團的經營規模、整體資產質量、發電能力、在安徽省發電市場的地位，以及相對於主要在中國從事燃煤火力發電業務並在聯交所上市的其他國有控股電力公司的競爭力預期會因收購事項而有所提高，且收購事項與上文所述貴集團的業務策略一致。

結論

基於上文所述，並考慮(特別是)(i)蕪湖集團近期的財務業績，其中截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月蕪湖發電股東應佔溢利分別約為人民幣176.6百萬元及人民幣161.9百萬元；(ii)近年來中國安徽省持續的經濟增長及用電量增加；(iii)上文所討論的收購事項的理由和裨益，吾等同意董事的觀點，即收購事項符合貴公司及股東的整體利益。

2. 收購協議的主要條款

2.1 代價

根據收購協議，收購事項的代價為人民幣1,450,000,000元(相當於約1,835,443,038港元)(「代價」)。

釐定基準

如董事局函件所述，代價由本公司與中電國際根據收購協議經公平磋商後釐定。於釐定代價時，訂約雙方已考慮多項因素，其中包括(i)在聯交所上市的可資比較公司及／或通過聯交所公佈的可資比較交易的市盈率(即在中國主要從事燃煤火力發電的國有控股公司，如華能、大唐、華電、華潤電力等；其於二零一三年十月十一日之市盈率介乎約9.24至約16.28倍)；(ii)蕪湖集團的盈利能力；(iii)蕪湖集團的潛在增長及前景；及(iv)收購協議的條款(「基準」)。

代價的評估

在對按基準釐定的代價的公平性及合理性進行評估時，吾等確定並審閱了在聯交所上市的可資比較公司(包括貴公司)(「可資比較公司」)的交易倍數以及可資比較公司公佈的近期收購已完成及／或營運中電力公司(「可資比較交易」)的倍數。在分析所確定的可資比較公司及可資比較交易時，吾等已參考電力行業普遍使用的標準估值參照，例如企業價值(「企業價值」)、發電能力、權益持有人應佔純利、扣除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利(「EBITDA」)以及資產淨值。吾等認為，企業價值對兆瓦倍數、企業價值對EBITDA倍數、市盈率倍數(「市盈率」)及價格對資產淨值倍數(「市淨率」)被視為電力行業上市公司普遍使用及大體認可的交易倍數，亦是吾等與可資比較公司及可資比較交易作比較及進行分析時依據的合理估值基準。儘管出現上述上網電價調整，吾等認為在其下文分析中運用蕪湖發電的過往市盈率屬恰當，理由是貴公司認為有關調整不會對蕪湖集團的盈利構成重大不利影響。於評估貴公司對上述意見的合理性時，我們(i)已與貴公司管理層討論所考慮的基準及因素，其中包括煤炭價格、蕪湖發電的經營效率及其總發電量；及(ii)考慮到近期煤炭價格趨勢以及注意到秦皇島海運煤炭交易市場有限公司於二零一三年十月二十三日所報平均煤炭價格較二零一二年同期下跌約15%。

(i) 可資比較公司分析

蕪湖集團為國有的中電投集團的成員公司，主要於中國安徽省從事發電業務。作為吾等評估代價是否公平合理的一部分，根據於聯交所網站公開的資料，吾等已確定於聯交所上市並主要於中國從事燃煤發電業務的國有控股可資比較公司的列表。因此，吾等於下表載列根據可資比較公司最近期公佈的財務報表計算得出的彼等於最後可行日期的有關倍數。儘管可資比較公司的經營規模、經營環境、業務模式、稅務處理、會計政策及準則以

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

及風險狀況與蕪湖集團的並不相同，但鑒於可資比較公司主要業務的性質與蕪湖集團相似，吾等認為可資比較公司乃可以進行比較的公平及具代表性的樣本，且與可資比較公司的相關分析為與蕪湖集團業務相似的公司的市場估值提供總體參考。

上述可資比較公司的列表及其各自的相關成交倍數載列如下：

公司名稱	企業價值	企業價值	市盈率 ^(附註4)	市淨率 ^(附註5)
	對兆瓦 ^(附註2) (人民幣 百萬元/兆瓦)	EBITDA ^(附註3) (附註1)對 (倍數)		
貴公司	4.49	9.86	11.21	0.83
華潤電力	5.70	9.44	12.60	1.61
華能	4.15	8.46	15.97	1.52
大唐 ^(附註6)	5.82	8.99	8.98	0.87
華電	4.72	9.05	13.89	0.97
最高	5.82	9.86	15.97	1.61
最低	4.15	8.46	8.98	0.83
平均數	4.98	9.16	12.53	1.16
中位數	4.72	9.05	12.60	0.97
蕪湖發電(以代價 表示) ^(附註7)	3.56	9.22	8.96	1.92

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 可資比較公司的企業價值指其於最後可行日期的市值及按最後可行日期可獲得的各可資比較公司最近期公佈的財務報表的負債淨額(界定為借款總額減現金及現金等價物)及非控股權益的總和。
2. 兆瓦指按最後可行日期可獲得的各可資比較公司最近期公佈的財務業績得出的總權益裝機容量。
3. EBITDA指最後可行日期可獲得的各可資比較公司最近期公佈的全年財務報表的未計利息、稅項、折舊及攤銷前盈利。
4. 市盈率指最後可行日期各可資比較公司的市值，與按最後可行日期可獲得的各可資比較公司最近期公佈的全年財務報表得出的權益持有人應佔純利作比較。
5. 市淨率指最後可行日期各可資比較公司的市值，與按最後可行日期可獲得的各可資比較公司最近期公佈財務報表得出的相關股東權益作比較。

6. 由於未取得大唐的總應佔裝機容量，故計算採用其總裝機容量代替。
7. 就蕪湖發電而言，市盈率及市淨率的計算乃基於代價、截至二零一二年十二月三十一日止年度蕪湖發電股東應佔的經審核綜合純利及二零一三年六月三十日蕪湖發電的經審核綜合資產淨值。企業價值乃基於代價加根據二零一三年六月三十日的經審核綜合財務報表得出的負債淨額計算。EBITDA 乃基於蕪湖發電截至二零一二年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表計算。兆瓦指二零一三年六月三十日蕪湖集團的總應佔裝機容量。

基於上表，吾等觀察到：

- 可資比較公司的企業價值對兆瓦倍數介乎約4.15人民幣百萬元／兆瓦至5.82人民幣百萬元／兆瓦之間，平均數約4.98倍，中位數約4.72人民幣百萬元／兆瓦。以代價表示的蕪湖發電的企業價值對兆瓦倍數約3.56人民幣百萬元／兆瓦低於可資比較公司的範圍，故與可資比較公司相比相對較低；
- 可資比較公司的企業價值對EBITDA倍數介乎約8.46倍至9.86倍之間，平均數約9.16倍，中位數約9.05倍。以代價表示的蕪湖發電的企業價值對EBITDA倍數約9.22倍介乎可資比較公司的範圍內，略高於可資比較公司的平均數及中位數；
- 可資比較公司的市盈率介乎約8.98倍至15.97倍之間，平均數約12.53倍，中位數約12.60倍。以代價表示的蕪湖發電的市盈率約8.96倍低於可資比較公司的範圍，故與可資比較公司相比相對較低；及
- 可資比較公司的市淨率介乎約0.83倍至1.61倍之間，平均數約1.16倍，中位數約0.97倍。以代價表示的蕪湖發電的市淨率約1.92倍高於可資比較公司的範圍，故與可資比較公司相比相對較高。

以代價所表示的蕪湖發電的市淨率與可資比較公司相比相對較高，乃由於蕪湖集團的資產淨值相對較低。相對較低的資產淨值主要由於可資比較公司(該等公司為經營記錄較長的上市公司)的權益基準相對較高及蕪湖集團的約431%的相對較高槓桿比率(按債務淨額除以總股本計算)高於所有可資比較公司的水平。儘管存有上述觀察，亦考慮到(其中包括)以代價所表示的蕪湖發電企業價值對兆瓦倍數及市盈率低於該等可資比較公司的範圍，故我們認為代價就此而言並非相對較大。

(ii) 可資比較交易分析

吾等在評估以基準釐定的代價時，亦基於聯交所網站上可公開獲得的資料並盡最大努力，確定自二零零八年十月以來涉及可資比較公司於中國收購燃煤發電公司及／或電力相關資產的可資比較交易的列表。吾等認為可資比較交易乃進行比較的公平及具代表性樣本，並為與收購事項相似的交易中的收購目標的估值提供總體參考。由於多數可資比較交易的EBITDA及兆瓦數據無法獲得，故將企業價值對EBITDA及企業價值對兆瓦作為吾等分析的一部分並無意義。

可資比較交易的詳情及其以各收購代價表示的各自市盈率及市淨率載於下表：

公佈日期	目標公司	買方 (附註1)	市盈率 (附註2) (倍數)	市淨率 (附註3) (倍數)
一零年五月二十日	韶關市坪石發電廠有限公司(B廠)	華電	9.08	1.81
一零年四月二十八日	山東百年電力發展股份有限公司	華電	13.45	2.37
一零年二月九日	焦作華潤熱電有限公司	華潤電力	9.51	0.64
零九年十一月二十三日	廣州華潤熱電有限公司	華潤電力	不適用(附註4)	2.19
零九年十一月十九日	徐州華興投資有限責任公司	華潤電力	18.68	1.59
零九年四月二十二日	天津華能楊柳青熱電有限責任公司	華能	117.66(附註5)	1.23
零九年四月二十二日	華能北京熱電有限責任公司	華能	9.85	1.53
零八年十二月三十一日	河南華潤電力古城有限公司	華潤電力	32.24	3.48
零八年十二月二十九日	河北華瑞能源集團股份有限公司	華電	3.23	1.16

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

公佈日期	目標公司	買方 (附註1)	市盈率 (附註2) (倍數)	市淨率 (附註3) (倍數)
零八年十二月十二日	華能淮陰發電有限公司	華能	17.92	1.12
	最高		117.66	3.48
	經調整最高 (附註5)		32.24	不適用
	最低		3.23	0.64
	平均數		25.74	1.71
	經調整平均數 (附註5)		14.24	不適用
	中位數		13.45	1.56
	經調整中位數 (附註5)		11.65	不適用
收購事項			8.96	1.92

資料來源：聯交所網站

附註：

1. 買方指各可資比較交易所的相關可資比較公司及／或其附屬公司。
2. 市盈率指於相關公佈及通函所披露的各可資比較交易所總代價與收購目標應佔純利作比較。
3. 市淨率指於相關公佈及通函所披露的各可資比較交易所總代價與收購目標應佔資產淨值作比較。
4. 廣州華潤熱電有限公司於緊接此可資比較交易公佈前的整個財政年度錄得虧損。因此，市盈率不適用於此可資比較交易。
5. 就華能收購天津華能楊柳青熱電有限責任公司而言，市盈率約為117.66倍。如華能於相關公佈中所披露，代價乃基於(其中包括)，特別是，資產估值結果釐定。鑒於以上所述，吾等已呈列可資比較交易的經調整平均、中位數及最高市盈率，而為說明用途，此交易被剔除以剔除異常值。

基於上表，吾等觀察到，可資比較交易的經調整市盈率介乎約3.23倍至32.24倍之間，平均數約14.24倍，中位數約11.65倍。以代價表示的收購事項市盈率分別介乎可資比較交易的範圍內及低於可資比較交易的經調整平均數及中位數。可資比較交易的市淨率介乎約0.64倍至3.48倍之間，平均數約1.71倍，中位數約1.56倍。以代價表示的收購事項市淨率介乎可資比較交易的範圍內並略高於該平均數及中位數。

2.2 付款方式

根據收購協議，代價的85%（或人民幣1,232,500,000元）將以發行541,710,619股代價股份支付，而15%（或人民幣217,500,000元）將以現金支付，兩者均將於交割日進行。貴公司擬透過其內部資源支付代價的現金部分。

發行價估值

如董事局函件所述，代價股份的發行價為每股代價股份2.88港元（「發行價」），即收購協議日期前30個交易日（但不包括收購協議日期）在聯交所所報的股份平均收市價。於最後可行日期，貴公司已發行5,808,680,502股股份。將予發行的代價股份總數佔貴公司現有已發行股本約9.33%及貴公司經擴大已發行股本約8.53%。代價股份一經發行，將在所有方面與股份享有同等權益。

發行價：

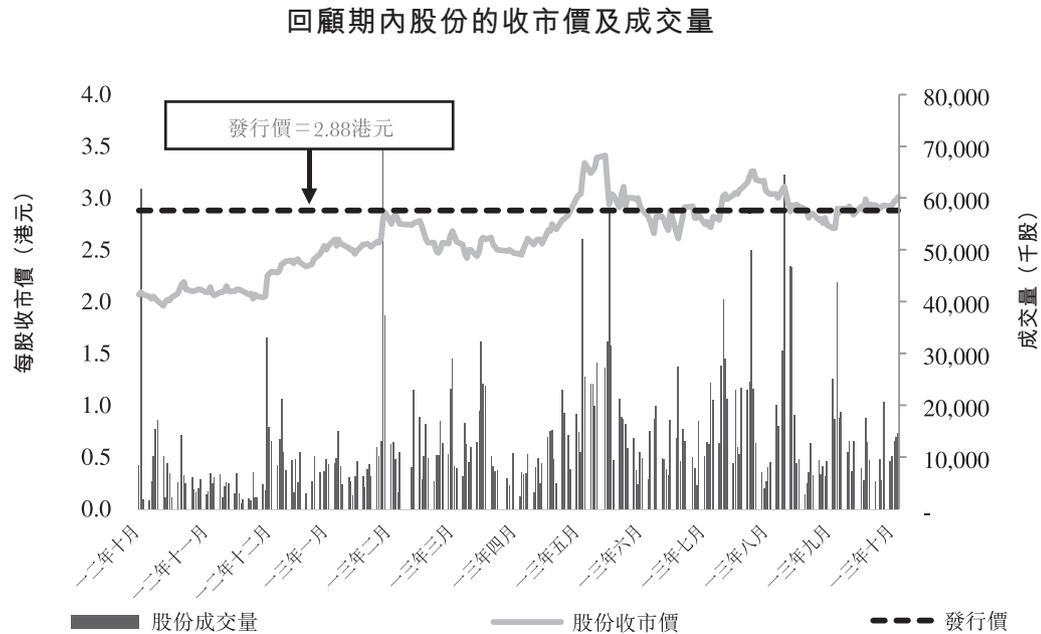
- (i) 較二零一三年十月十一日（即收購協議日期前最後交易日）股份在聯交所所報的收市價每股3.01港元折讓約4.32%；
- (ii) 較截至二零一三年十月十一日（包括該日）止最後五個交易日股份在聯交所所報的平均收市價每股約2.96港元折讓約2.70%；
- (iii) 較截至二零一三年十月十一日（包括該日）止最後十個交易日股份在聯交所所報的平均收市價每股約2.94港元折讓約2.04%；
- (iv) 相等於截至二零一三年十月十一日（包括該日）止最後30個交易日股份在聯交所所報的平均收市價每股約2.88港元；及

- (v) 較二零一三年六月三十日股東應佔每股股份未經審核綜合資產淨值約2.78港元溢價約3.60%。

為評估發行價是否公平合理，吾等已(i) 審閱股份由二零一二年十月直至二零一三年十月十一日(包括該日)止期間(「回顧期」)的價格表現；及(ii) 調查並分析其他香港上市公司於回顧期作為就彼等自關連人士作出各收購事宜的付款而發行的代價股份的發行價。

(i) 股份近期價格表現回顧

下圖列示股份於回顧期內在聯交所所報的每日收市價及成交量：



資料來源：聯交所網站及 Bloomberg

回顧期內，股份的收市價介乎最低每股1.96港元(二零一二年十月)至最高每股3.41港元(二零一三年五月)。回顧期內股份的平均收市價約為每股2.64港元。發行價較回顧期內股份的平均收市價高約9.09%。

(ii) 涉及發行代價股份的可資比較交易的分析

為進一步分析發行價是否公平合理，吾等試圖比較發行價的有關溢價／折讓與聯交所上市公司涉及發行代價股份的自關連人士且隨後於回顧期內於各自公司的股東大會上取得必要獨立股東的批准(「代價股份可資比較項目」)的其他收購的發行價的有關溢價／折讓。

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

吾等已盡最大努力且據吾等所知，吾等已確定代價股份可資比較項目的列表。吾等注意到，於代價股份可資比較項目中，吾等未能識別任何從事與貴公司類似的業務的公司。務請留意，儘管代價股份可資比較項目並無從事與貴公司類似的業務，且代價股份發行的條款因各自公司的不同資金基礎及業務表現而不同，但吾等相信，代價股份可資比較項目仍會代表一個合理的比較基準，並可根據香港上市公司近期向關連人士進行的其他代價發行就代價股份的發行價較當時股份價格溢價／折讓的範圍向獨立股東提供總體參考。鑑於上文所述及代價股份可資比較項目的條款乃在相若市場條件及氣氛下釐定，故吾等認為，股份可資比較項目乃公平及具代表性的樣本。

下表列示所示期間代價股份可資比較項目的代價股份的各自發行價及初步公佈代價股份可資比較項目前代價股份的各自發行價的溢價／折讓範圍：

公佈日期	公司(股份代號)	代價股份 的發行價 港元	代價股份的發行價較以下各時期的股份 收市價／平均收市價的溢價／(折讓)			
			最後 交易日 %	最後 五個 交易日 %	最後 十個 交易日 %	最後 三十個 交易日 %
一三年八月二十七日	金川集團國際資源有限公司(2362)	1.00	(31.03)	(29.78)	(29.63)	(28.45)
一三年七月三日	大中華地產控股有限公司(21)	0.37	2.78	3.93	(1.07)	(3.48)
一三年五月二十七日	中國太平保險控股有限公司(966)	15.39	24.51	22.57	21.97	20.06
一三年四月十日	珠海控股投資集團有限公司(908)	1.33	8.13	11.02	10.74	13.55
一三年三月二十七日	寰亞礦業有限公司(8173)	0.55	7.84	1.48	(1.79)	3.94
一三年三月十九日	盈信控股有限公司(15)	0.671	3.23	1.67	(0.59)	(4.96)
一三年三月五日	利時集團(控股)有限公司(526)	0.30	(6.25)	(1.64)	(5.06)	(6.64)
一三年二月十八日	實德環球有限公司(487)	0.199	0.00	(1.49)	(3.16)	(5.49)
一三年一月二十三日	友川集團控股有限公司(1323)	1.64	(20.00)	(19.13)	(19.25)	(18.73)
一三年一月二十二日	深圳控股有限公司(604)	3.667	9.14	9.33	8.65	15.00
一三年一月十八日	金保利新能源有限公司(686)	1.00	(21.26)	(22.12)	(21.88)	(18.57)
一三年一月十七日	華豐集團控股有限公司(364)	0.1768	(29.28)	(29.28)	(29.56)	(30.91)

華 富 嘉 洛 企 業 融 資 函 件

公佈日期	公司(股份代號)	代價股份 的發行價 港元	代價股份的發行價較以下各時期的股份 收市價／平均收市價的溢價／(折讓)			
			最後 交易日 %	最後 五個 交易日 %	最後 十個 交易日 %	最後 三十個 交易日 %
一三年一月十七日	中國保綠資產投資有限公司(397)	0.16	(0.62)	9.14	38.77	124.19
一三年一月七日	滙彩控股有限公司(1180)	0.80	2.56	0.50	(0.25)	(0.54)
一二年十二月十八日	中國燃氣控股有限公司(384)	6.24	0.48	1.30	2.11	19.92
一二年十月十七日	非凡中國控股有限公司(8032)	0.065	0.00	1.56	1.88	(0.91)
一二年十月十一日	星謙化工控股有限公司(640)	0.52	1.96	3.79	2.77	2.70
一二年十月八日	北亞資源控股有限公司(61)	0.17	(39.29)	(36.28)	(35.29)	(36.35)
最高			24.51	22.57	38.77	124.19
最低			(39.29)	(36.28)	(35.29)	(36.35)
平均數			(4.84)	(4.08)	(3.37)	2.46
中位數			0.24	1.39	(0.83)	(2.20)
發行價		2.88	(4.32)	(2.70)	(2.04)	0.00

資料來源：聯交所網站及Bloomberg

從上表可看出，發行價較收購協議日期前最後交易日股份的收市價折讓約4.32%，乃屬上表所示代價股份可資比較項目發行價的範圍內，高於平均數及低於中位數。發行價亦較收購協議日期前最後五個及十個交易日股份的平均收市價分別折讓約2.70%及2.04%，而有關折讓亦屬上表所示代價股份可資比較項目各自的範圍內，高於其各自的平均數及低於各自的中位數。此外，吾等注意到，發行價相等於收購協議日期前最後30個交易日股份的平均收市價，而此價屬代價股份可資比較項目的相關數據範圍，且低於其平均數及高於中位數。

結論

基於上文，尤其是上文所述代價的釐定基準、對回顧期內可資比較公司及可資比較交易的分析以及對股份的近期價格表現及代價股份可資比較項目的審閱，吾等認為收購協議(包括代價及發行價)的主要條款按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合貴公司及股東的整體利益。

3. 對現有公眾股東股權的潛在攤薄

下表列示貴公司於最後可行日期的股權架構以及緊隨配發及發行代價股份後可能的股權架構：

	於最後可行日期		配發及發行代價股份後 ^(附註1)	
	股份數目	%	股份數目	%
CPDL	1,996,500,000	34.37	1,996,500,000	31.44
中電國際 ^(附註2)	3,529,327,927	60.76	4,071,038,546	64.11
中電投集團 ^(附註3)	3,529,327,927	60.76	4,071,038,546	64.11
公眾人士	2,279,352,575	39.24	2,279,352,575	35.89
總計	<u>5,808,680,502</u>	<u>100.00</u>	<u>6,350,391,121</u>	<u>100.00</u>

附註：

1. 假設概無購股權及可換股債券於配發及發行代價股份日期或之前獲行使。於最後可行日期，貴公司根據尚未行使購股權可予發行37,730,900股新股份及根據尚未行使可換股債券按目前的轉換價可予發行924,874,161股新股份。
2. 於最後可行日期，中電國際為1,532,827,927股股份的實益擁有人。此外，中電國際為CPDL的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電國際被視為於CPDL擁有的股份中擁有權益。
3. 中電投集團為中電國際的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電投集團被視為於中電國際擁有的股份中擁有權益。

按上表所述，於發行代價股份後，現有公眾股東的股權將由約39.24%攤薄至35.89%（假設於配發及發行代價股份日期或之前概無購股權獲行使及概無可換股債券獲轉換）。

經考慮(i)上文(1)節所討論的收購事項的理由和裨益；(ii)上文(2)節所討論的代價及發行價對獨立股東而言屬公平合理；及(iii)全體現有公眾股東的股權於發行代價股份後將按其各自的股權進行攤薄，吾等認為就此上述潛在攤薄影響可予接納。

4. 收購事項對貴集團的潛在財務影響

根據收購協議，貴公司將有權行使股權所附帶或應計的所有權利，包括但不限於收取蕪湖發電於二零一三年七月一日或之後所宣派、派付或作出的全部紅利、分配或任何資本返還的權利。

於收購事項完成後，貴集團將持有蕪湖發電100%股權，而蕪湖集團自二零一三年七月一日起的財務業績將於貴集團的賬目綜合入賬。如上文(1.2)節所討論者，蕪湖集團於截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月的收入分別約為人民幣2,949.2百萬元及人民幣1,424.5百萬元，其純利於截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月分別約為人民幣176.6百萬元及人民幣161.9百萬元。於二零一三年六月三十日，股東應佔貴集團資產淨值約為人民幣15,958.6百萬元，而蕪湖集團的資產淨值約為人民幣754.1百萬元。貴公司預期，收購協議完成後，股東應佔的收入基礎及資產基礎將會得到提升。儘管如此，對貴公司盈利的實際影響將取決於蕪湖集團的日後表現。

根據收購事項，代價的15% (或人民幣217,500,000元) 須以現金支付。如董事局函件所述，貴公司擬用內部資源為代價的現金部分提供資金。根據二零一三年中期報告，於二零一三年六月三十日，貴集團的現金及現金等價物約為人民幣2,706.5百萬元，負債比率(按照債務淨額除以總資本計算)約為195%。鑒於(i)代價將以貴集團的內部資源支付；(ii)截至二零一二年十二月三十一日止年度經營活動所得現金流量淨額約為人民幣2,346.5百萬元；及(iii)貴集團及蕪湖集團目前的資本架構，貴公司預期，收購事項完成後貴集團的營運資金狀況及負債比率不會有任何重大不利變動。

鑒於上文所述，吾等認為收購事項完成後，就此收購事項將不會對貴集團產生任何重大不利財務影響。

推薦建議

於達致吾等就收購事項的推薦建議時，吾等已考慮上述所討論的主要因素及理由，尤其是：

- 蕪湖集團的近期財務表現，截至二零一二年十二月三十一日止年度及截至二零一三年六月三十日止六個月，蕪湖發電的股東應佔溢利分別約為人民幣176.6百萬元及人民幣161.9百萬元；
- 近年來中國安徽省的經濟持續增長及耗電量增加；
- 貴集團的經營規模、整體資產質素、發電能力、在安徽省發電市場的佔有率，以及相對於主要在中國從事燃煤火力發電業務並在聯交所上市的其他國有控股電力公司的競爭力，透過進行收購事項預期將有所提升；
- 基於吾等於上文(2)節所述的分析，收購協議的主要條款被認為屬公平合理；及
- 收購事項完成後，收購事項將不會對貴集團產生任何重大不利財務影響，

吾等認為，收購協議及其項下擬進行的交易的條款對獨立股東而言屬公平合理，以及收購事項乃在日常及一般業務過程訂立，乃符合貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東及獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的普通決議案，以批准收購協議及據此擬進行的交易。

此致

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場63樓6301室
中國電力國際發展有限公司

獨立董事委員會及獨立股東 台照

代表
華富嘉洛企業融資有限公司
董事總經理
梅浩彰
謹啟

二零一三年十月三十日

1. 責任聲明

董事對本通函載有遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料共同及個別承擔全部責任。經董事作出一切合理查詢後，確認就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏其他事項足以令本通函或本通函所載任何陳述產生誤導。

2. 股本

	股份數目	金額(港元)
法定：每股面值 1.00 港元的普通股	10,000,000,000	10,000,000,000
已發行及繳足：每股面值 1.00 港元的普通股	5,808,680,502	5,808,680,502

已發行股份於聯交所上市。所有現有股份在所有方面均享有同等地位。

3. 主要股東的證券權益

- (a) 於最後可行日期，就董事及本公司行政總裁所知及本公司根據證券及期貨條例第 336 條置存的權益登記冊所示，於本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第 XV 部第 2 及第 3 分部向本公司披露，或直接或間接擁有附帶權利可於各情況下在經擴大集團任何成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值 10% 或以上權益的人士(董事或本公司行政總裁除外)如下：

(i) 於股份中的權益

名稱	身份	透過股本 衍生工具 以外形式 擁有股份		好/淡倉
		數目 ⁽³⁾	本公司 已發行股本 百分比(%)	
CPDL	實益擁有人	1,996,500,000	34.37	好倉
中電國際 ⁽¹⁾	受控制公司的權益	1,996,500,000	34.37	好倉
	實益擁有人	1,532,827,927	26.39	好倉
中電投集團 ⁽²⁾	受控制公司的權益	3,529,327,927	60.76	好倉
HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited	投資經理	291,838,000	5.02	好倉

附註：

- (1) 中電國際為CPDL的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電國際被視為於CPDL所擁有的股份中擁有權益。
- (2) 中電投集團為中電國際的實益擁有人，因此，就證券及期貨條例而言，中電投集團被視為於中電國際擁有的股份中擁有權益。
- (3) 中電投集團、中電國際及CPDL並無於本公司的股本衍生工具中擁有任何權益。

(ii) 經擴大集團其他成員公司的主要股東

就董事及本公司行政總裁所知，於最後可行日期，下列人士直接或間接擁有附帶權利於經擴大集團下列成員公司的股東大會上投票的10%或以上股本權益：

經擴大集團成員公司	成員公司的主要股東	所持股份百分比(%)
蕪湖發電	中電國際	100
蕪湖兆達	蕪湖發電	100

- (b) 除上文所披露者外，於最後可行日期，董事並不知悉任何其他人士於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須予披露的權益或淡倉，或記錄於根據證券及期貨條例第336條規定本公司須置存的登記冊內，或直接或間接擁有附帶權利可於各情況下在經擴大集團成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值10%或以上的權益。

4. 董事的證券權益

於最後可行日期，除下表所披露的根據股東於二零零四年八月二十四日通過書面決議案採納的兩項購股權計劃授予董事的購股權外，董事或本公司行政總裁概無於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等根據證券及期貨條例的該等條文當作或被視為擁有的權益及淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記入該條例所述登記冊的權益或淡倉，或根據《上市公司董事進行證券交易的標準守則》須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

董事姓名	身份	於其中 持有權益的 公司名稱	授予日期	以實物結算	本公司 已發行股本 百分比(%)	好/淡倉
				股本衍生工具 擁有的相關 股份數目		
李小琳	實益擁有人	本公司	二零零四年九月十八日、 二零零七年四月四日及二 零零八年七月二日	4,386,500	0.0755	好倉
谷大可	實益擁有人	本公司	二零零四年九月十八日、 二零零七年四月四日及二 零零八年七月二日	2,949,300	0.0508	好倉
關綺鴻	實益擁有人	本公司	二零零八年七月二日	400,000	0.0069	好倉
王子超	實益擁有人	本公司	二零零四年九月十八日、 二零零七年四月四日及二 零零八年七月二日	2,044,000	0.0352	好倉

5. 董事的合約權益

概無董事於經擴大集團任何成員公司自二零一二年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核財務報表的結算日)所訂立，或於最後可行日期仍屬有效，且對經擴大集團業務屬重大的合約或安排中擁有重大權益。

6. 董事的服務合約

於最後可行日期，董事概無與經擴大集團任何成員公司訂立或擬訂立任何於一年內不能由聘用公司在毋須作出賠償(法定賠償除外)的情況下而終止的服務合約。

7. 董事的競爭權益

於最後可行日期，除下文所披露者外，董事及彼等的聯繫人並無於任何與本集團業務直接或間接構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何競爭權益：

董事姓名	本公司職位	其他權益
李小琳	主席、執行董事兼 首席執行官	中電投集團副總經理、中電國際董事長、 中國電力新能源發展有限公司主席兼澳門 電力股份有限公司董事
谷大可	執行董事兼總裁	中電國際執行董事兼總經理
關綺鴻	非執行董事	中電國際董事、中電投財務有限公司董事 及中電投集團資本市場與股權管理部主任
王子超	非執行董事	中電投集團湖南分公司總經理兼五凌電力 有限公司(本公司擁有63%權益的附屬公 司)董事長

8. 專家及同意書

在本通函提供意見或建議的華富嘉洛企業融資的資格如下：

名稱	資格
華富嘉洛企業融資	根據證券及期貨條例獲准從事第6類(就機構 融資提供意見)受規管活動的持牌法團

於最後可行日期，華富嘉洛企業融資已就本通函的刊發發出書面同意，同意按本通函所載形式及涵義載入其聲明、函件、報告及意見(視情況而定)及引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。

於最後可行日期，華富嘉洛企業融資並無於本集團任何成員公司的股本中擁有任何實益權益，亦無任何可認購或委派他人認購本集團任何成員公司證券的權利(無論可依法執行與否)。

於最後可行日期，華富嘉洛企業融資並無於經擴大集團任何成員公司自二零一二年十二月三十一日(即本公司最近期公佈的經審核綜合財務報表的結算日)以來所購買、出售或租賃或建議購買、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

華富嘉洛企業融資就載入本通函而發出日期為二零一三年十月三十日的函件載於第20至44頁。

9. 董事於資產的權益

董事或本附錄第7段所述專家概無自二零一二年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核財務報表的結算日)以來於經擴大集團任何成員公司所購買、出售或租賃，或建議購買、出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

10. 重大不利變動

董事並不知悉本集團的財務或經營狀況自二零一二年十二月三十一日(即本集團最近期公佈的經審核賬目的結算日)以來有任何重大不利變動。

11. 訴訟

於最後可行日期，經擴大集團成員公司概無涉及任何重大訴訟或仲裁，且就董事所知，經擴大集團成員公司並無任何待決或面臨威脅的重大訴訟或索償。

12. 其他資料

- (a) 本公司的公司秘書為張小蘭女士，彼為香港特許秘書公會、英國特許秘書及行政人員公會、香港會計師公會及澳洲會計師公會資深會員。
- (b) 本公司的註冊辦事處位於香港灣仔港灣道18號中環廣場63層6301室。
- (c) 本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖。
- (d) 本通函乃以英文及中文編製。倘有歧義，概以本通函英文本為準。

13. 備查文件

下列文件由本通函日期起至二零一三年十一月十五日止(包括首尾兩日)於一般辦公時間(星期六及公眾假期除外)在香港灣仔港灣道18號中環廣場63層6301室可供查閱：

- (a) 本公司的組織章程大綱及細則；
- (b) 收購協議；
- (c) 資產委託管理協議；
- (d) 第七份資產委託管理補充協議；
- (e) 淮南礦業煤炭供應協議；
- (f) 淮南礦業煤炭供應補充協議；
- (g) 上海中煤華東煤炭供應協議；
- (h) 華富嘉洛企業融資的書面同意書；
- (i) 華富嘉洛企業融資發出日期為二零一三年十月三十日的函件，其全文載於本通函；及
- (j) 獨立董事委員會發出日期為二零一三年十月三十日的函件，其全文載於本通函。



中國電力國際發展有限公司
CHINA POWER INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED

(根據公司條例在香港註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：2380)

茲通告中國電力國際發展有限公司(「本公司」)謹訂於二零一三年十一月十五日上午十一時正假座香港金鐘道88號太古廣場港麗酒店大堂低座夏慤廳舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過(無論有否修訂)下列決議案為本公司一項普通決議案：

普通決議案

「動議

- (a) 一般及無條件批准、確認及追認本公司主要股東及控股股東中國電力國際有限公司(「中電國際」)與本公司訂立日期為二零一三年十月十二日的有條件收購協議(「收購協議」，註有「A」字樣的副本已提呈大會並由本大會主席簡簽以資識別)，據此(其中包括)中電國際同意出售而本公司同意購買蕪湖發電有限責任公司(「蕪湖發電」)全部股權，總代價為人民幣1,450,000,000元，其中15%(或人民幣217,500,000元)以現金付款方式支付，而85%(或人民幣1,232,500,000元)將透過按每股2.88港元配發及發行本公司股本中541,710,619股每股面值1.00港元入賬列作繳足的新股份(「代價股份」)償付，以及一般及無條件批准、確認及追認收購協議項下擬進行的所有交易；
- (b) 批准根據收購協議的條款及條件配發及發行代價股份，並相應授予本公司董事一般及特定授權，以配發及發行代價股份；及
- (c) 授權本公司任何董事代表本公司按其可能認為因應或就按本公司董事局可能認為適合的有關條款及條件(i)實行及完成收購協議及其項下擬進行的交易，(ii)修訂、

股東特別大會通告

更改或修改收購協議及其項下擬進行的交易及(iii)配發及發行代價股份而言屬必要、合適或權宜者，訂立任何協議、契據或文據及／或簽立並交付一切有關文件及／或進行一切有關行動。」

承董事局命
中國電力國際發展有限公司
主席兼首席執行官
李小琳

香港，二零一三年十月三十日

註冊辦事處：

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場
63層6301室

附註：

1. 凡可出席上述大會及投票的本公司股東，均可委任代表出席及投票。受委任代表毋須為本公司股東。持有兩股或以上本公司股份的股東可委任超過一名代表，代其出席及投票。倘若委任超過一名人士，則委任書須註明每名受委任人士所代表的有關股份數目與類別。
2. 代表委任表格連同簽署表格的授權書或其他授權文件(如有)或經公證人簽署證明的授權書或授權文件副本，須不遲於股東特別大會或其任何續會指定舉行時間48小時前送達本公司的股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓，方為有效。於填妥及交回代表委任表格後，本公司股東屆時仍可依願親身出席大會或其任何續會，並在會上投票，而在此情況下，代表委任表格將被視作經已撤回。
3. 根據上市規則的規定，將以投票方式進行表決。上述會議的主席將根據本公司組織章程細則就上述會議通告所載的決議案要求投票表決。
4. 於本通告日期，本公司董事為：執行董事李小琳及谷大可，非執行董事關綺鴻及王子超，以及獨立非執行董事鄺志強、李方及徐耀華。

敬請注意，股東特別大會不會有茶點招待。