
国泰君安证券股份有限公司
关于
中国电力建设股份有限公司
以集中竞价交易方式回购股份
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



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

签署日期：二〇一九年一月

目 录

一、释义.....	2
二、前言.....	2
三、本次回购股份的方案要点.....	3
四、上市公司基本情况.....	4
五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定.....	9
六、本次回购的必要性分析.....	11
七、本次回购的可行性分析.....	11
八、回购股份方案的影响分析.....	12
九、独立财务顾问意见.....	13
十、特别提醒广大投资者注意的问题.....	13
十一、本独立财务顾问联系方式.....	14
十二、备查文件.....	14

一、释义

在本独立财务顾问报告中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

中国电建、上市公司、公司	指	中国电力建设股份有限公司
本次回购股份、本次回购	指	中国电力建设股份有限公司拟回购股份比例不低于当前公司普通股总股本的 1%（15,299.04 万股），且不超过当前公司普通股总股本的 2%（30,598.07 万股）。按回购数量上限即当前公司普通股总股本的 2%（30,598.07 万股）、回购价格上限 5.90 元/股进行测算，预计回购资金总额最高为 18.05 亿元。
本独立财务顾问	指	国泰君安证券股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	本独立财务顾问为本次回购出具的《国泰君安证券股份有限公司关于中国电力建设股份有限公司以集中竞价交易方式回购股份之独立财务顾问报告》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《回购管理办法》	指	《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

特别说明：本独立财务顾问报告所有小数尾数误差均由四舍五入而引起；如无特别说明，本独立财务顾问报告中引用的公司财务数据均为合并口径。

二、前言

国泰君安证券股份有限公司接受中国电力建设股份有限公司的委托，担任中国电建本次以集中竞价交易方式回购股份的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《中华人民共和国公司法》（2018 年修正）、《中华人民共和国证券法》、《关于支持上市公司回购股份的意见》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《上海证券交易所股票上市规则（2018 年 11 月修订）》及上海证券交易所关于上市公司回购股份的相关规定，并根据公司所提供的相关资料及其他公开资料制作而成，目的在于对本次回购股份进行独立、客观、公正的评价，供广

大投资者和相关各方参考。

1、本独立财务顾问旨在就本次回购股份的合规性、必要性以及可行性做出独立、客观、公正的评价；

2、本独立财务顾问已按照规定对中国电建履行尽职调查义务，并和公司管理层进行了必要的沟通，有充分理由确信本独立财务顾问所发表的专业意见与公司披露的文件内容不存在实质性差异；

3、本独立财务顾问报告所依据的公司资料由中国电建提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

4、本独立财务顾问报告不构成对中国电建的任何投资建议和意见，对于投资者根据本报告所做出的任何投资决策引致的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问没有委托或授权其他任何机构和个人提供未在本报告中刊载的信息，也没有委托或授权其他任何机构和个人对本报告做出任何解释或说明；

6、在中国电建接触后到担任其独立财务顾问期间，本独立财务顾问已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题；

7、本独立财务顾问特别提请中国电建的全体股东及其他投资者认真阅读公司关于本次回购股份的公告。

三、本次回购股份的方案要点

方案要点	内容
回购股份的种类	公司A股股票
回购股份的方式	通过上海证券交易所集中竞价交易方式回购公司股份
回购股份的用途	本次回购股份的用途包括但不限于用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券、员工持股计划或者股权激励，或为维护公司价值及股东权益所必需等法律法规允许的其他情形

回购股份的价格或价格区间、定价原则	回购股份的价格不超过人民币 5.90 元/股（含），具体回购价格由股东大会授权公司董事会在回购实施期间，综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。若公司在回购期内发生派息、送股、转增股本等股本除权、除息事项，自股价除权、除息日起，自除权除息之日起，按照中国证监会及上海证券交易所的相关规定相应调整回购价格上限
回购资金总额	按回购数量上限即当前公司普通股总股本的2%（30,598.07万股）、回购价格上限5.90元/股进行测算，预计回购资金总额最高为18.05亿元
回购资金来源	公司自有资金，或符合法律法规规定的自筹资金
回购股份数量及占总股本的比例	本次回购股份比例不低于当前公司普通股总股本的 1%（15,299.04 万股），且不超过当前公司普通股总股本的 2%（30,598.07 万股）。具体回购股份的数量以回购事项完成后实际回购的股份数量为准。董事会审议通过本次预案至本次回购完成前，如公司实施派息、送股、转增股本等除权、除息事项，自股价除权、除息日起，按照中国证监会及上海证券交易所的相关规定相应调整回购股份数量。
回购股份的股东权利丧失时间	回购股份自过户至公司回购专用证券账户之日起即失去其权利，不享受利润分配、公积金转增股份、增发新股和配股、质押、股东大会表决权等相关权利
回购股份的实施期限	1、本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 6 个月。如果触及以下条件，则回购期限提前届满：（1）如果在此期限内回购数量达到最高限额，则回购方案实施完毕，即回购期限自该日起提前届满；（2）如公司董事会决定终止本回购方案，则回购期限自董事会决议终止本回购方案之日起提前届满。回购方案实施期间，若公司股票因筹划重大事项连续停牌 10 个交易日以上，回购方案将在股票复牌后顺延实施并及时披露； 2、公司将根据股东大会授权，在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施。公司在以下窗口期不得回购股票：（1）公司定期报告或业绩快报公告前 10 个交易日内；（2）自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或者在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内；（3）中国证监会及上海证券交易所规定的其他情形

四、上市公司基本情况

（一）上市公司基本情况介绍

名称：中国电力建设股份有限公司

法定代表人：晏志勇

成立日期：2009 年 11 月 30 日

住所：北京市海淀区车公庄西路 22 号

住所邮政编码：100048

办公地址：北京市海淀区车公庄西路 22 号

办公地址邮政编码：100048

注册资本：15,299,035,024 元

统一社会信用代码：91110000717825966F

信息披露事务人：丁永泉

联系电话：86-10-58381999

所属行业：土木工程建筑业

经营范围：水利、电力、公路、铁路、港口、航道、机场、房屋、市政工程施工、城市轨道交通施工、设计、咨询和监理；相关工程技术研究、勘测、设计、服务及设备的制造；电力生产；招标代理；房地产开发经营；实业投资及管理；进出口业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）公司前十大股东持股数量及持股比例

截至 2018 年 9 月 30 日，公司前 10 大股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	质押数量
1	中国电力建设集团有限公司	国有法人	61.34%	9,384,774,976	-
2	国新投资有限公司	国有法人	3.08%	471,975,230	-
3	北京诚通金控投资有限公司	国有法人	3.08%	471,975,230	-
4	中国证券金融股份有限公司	国有法人	2.99%	457,441,779	-
5	中原股权投资管理有限公司	国有法人	2.09%	320,080,308	320,080,308
6	鞍钢集团有限公司	国有法人	2.00%	306,045,340	-
7	建信基金-工商银行-陕西省国际信托-陕国投财富尊享 30 号定向投资集合资金信托计划	境内非国有法人	1.98%	302,445,302	-
8	诺德基金-民生银行-诺德千金 209 号特定客户资产管理计划	境内非国有法人	1.68%	257,400,257	-
9	广州国资发展控股有限公司	国有法人	1.01%	154,440,154	-

9	国寿安保基金－建设银行－人寿保险－中国人寿保险（集团）公司委托国寿安保基金混合型组合	境内非国有法人	1.01%	154,440,154	
9	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	国有法人	1.01%	154,440,154	-
9	民生加银基金-平安银行-嘉兴民臻投资合伙企业（有限合伙）	境内非国有法人	1.01%	154,440,154	-

（三）上市公司控股股东和实际控制人情况

1、控股股东情况简介

公司控股股东为中国电力建设集团有限公司，截至 2018 年 9 月 30 日，中国电力建设集团有限公司持有公司 61.34% 的股份。中国电力建设集团有限公司基本情况如下：

公司名称：中国电力建设集团有限公司

注册资本：30,000,000,000 元

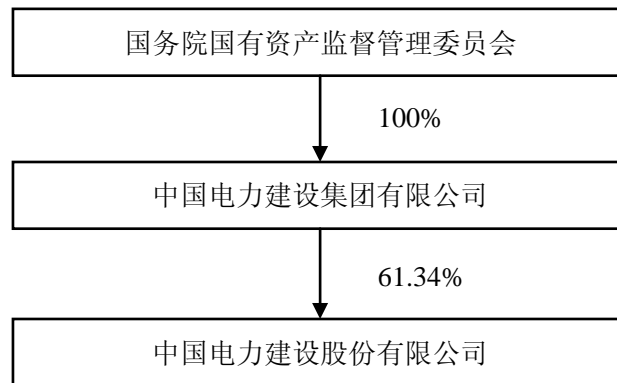
法定代表人：晏志勇

住所：北京市海淀区三里河路 1 号

经营范围：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；境内外水电、火电、核电、风电、太阳能发电及送变电工程和水利、水务工程总承包与规划、勘察设计、施工安装、技术研发、项目管理、咨询、监理、设备检修及相关设备的制造、修理、租赁；电力项目开发、投资、建设、管理、销售；境内外公路、铁路、港口、航道、机场、房屋、市政工程、城市轨道、环境工程、矿山、冶炼及石油化工的勘察设计、施工安装、技术研发、项目管理、咨询、监理、设备检修及相关设备制造修理租赁、开发、投资、建设、经营管理、生产销售；招标业务；进出口业务；房地产开发经营；实业投资、管理；物流仓储。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、实际控制人情况简介

截至 2018 年 9 月 30 日，公司控股股东为电建集团，实际控制人为国务院国资委，公司与控股股东及实际控制人的股权控制关系如下：



（四）公司经营情况

1、主营业务情况

中国电建是以工程承包与勘测设计、电力投资与运营、房地产开发及设备制造与租赁为主，兼顾专业化与相关多元化，具有国际竞争力的特大型、综合性企业集团，是我国乃至全球综合性建设集团之一。公司具有水利水电工程施工总承包特级资质、市政公用工程和建筑工程的双料一级资质、水利行业设计甲级资质、对外工程承包经营权、进出口贸易权、AAA 级信用等级。2017 年，以中国电建为核心资产的电建集团在《财富》世界 500 强企业中名列第 190 位，较 2016 年上升 10 名。

公司长期以来一直是国内水利水电工程的龙头施工企业，曾参建了长江三峡等上百座世界瞩目的巨型水电站。经过多年发展，公司在水利水电、风电领域，形成集规划、勘测、设计、咨询、监理、施工、安装、采购、制造、运营维护、能源投资于一体的完整产业链，大力提升公司的资源整合能力和价值创造能力，

巩固公司的行业龙头地位和核心竞争力。

作为率先“走出去”的中央企业，公司在国际建筑工程市场深耕 20 余年，牢牢把握以“一带一路”为核心发展机遇。2017，以 POWERCHINA 名义参与 2017 年 ENR 全球 150 强设计企业和 ENR 全球 250 强总承包企业的排名，分别位列第 2 位和第 6 位，在电力领域位列全球第一，位列 ENR 国际工程设计公司 225 强第 27 位，位列 ENR 国际工程承包商 250 强第 11 位。目前，公司海外业务已经形成以水利、电力建设为核心，涉及公路、轨道交通、市政、房建、水处理等领域综合发展的“大土木、大建筑”的多元化业务结构，并已形成以亚洲、非洲为中心，辐射美洲、大洋洲和东欧的多元化市场格局。公司积极推动中巴经济走廊、中印缅孟经济走廊、中蒙俄经济走廊、丝绸之路经济带、亚洲互联互通项目群的开发，国际经营规模与层次进一步提升。

公司将继续坚持全球化经营、可持续发展和质量效益型运营目标，为海内外客户提供卓越的整体解决方案，为社会奉献清洁能源、精品建筑和绿色环境，努力推动人类的可持续发展和实现世界的互联互通，致力于成为能源电力、水资源与环境、基础设施领域具有全球竞争力的质量效益型世界一流综合性建设企业。

2、主要财务数据

公司最近三年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

科目	2018年9月末	2017年末	2016年末	2015年末
资产负债表摘要				
资产总计	67,787,054.41	57,594,508.45	50,027,808.29	40,510,283.48
负债合计	54,737,996.80	45,718,193.23	41,452,932.94	33,538,516.18
股东权益	13,049,057.61	11,876,315.22	8,574,875.35	6,971,767.30
归属母公司股东的权益	8,367,464.76	7,881,301.32	6,167,365.78	5,546,285.03
科目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
利润表摘要				
营业总收入	19,590,041.07	26,681,989.56	23,896,835.76	21,092,129.15
营业利润	901,940.06	1,078,630.51	952,378.82	743,871.09
净利润	718,855.63	805,516.68	758,615.61	580,339.96
归属母公司股东的净利润	605,093.05	736,662.09	677,181.25	523,647.80
现金流量表摘要				
经营活动现金净流量	-800,522.43	556,965.22	2,893,715.54	1,068,768.92

投资活动现金净流量	-3,753,075.41	-6,386,536.48	-3,384,926.47	-2,617,124.51
筹资活动现金净流量	6,680,763.51	3,863,164.00	2,422,230.78	2,722,776.88
现金净增加额	2,257,069.04	-1,986,237.64	2,056,750.32	1,240,557.26
期末现金余额	8,042,488.75	5,782,803.93	7,769,041.57	5,712,291.24

五、本次回购股份符合《回购管理办法》的有关规定

（一）股票上市已满一年

经核查，中国电建股票上市时间已满一年，符合《回购管理办法》第八条第一款“公司股票上市已满一年”的规定。

（二）最近一年无重大违法行为

经对相关监管部门、证券监管机构及公司网站公开披露信息的查询，并经独立财务顾问核实，中国电建最近一年内无重大违法违规行为，符合《回购管理办法》第八条第二款“公司近一年无重大违法行为”的规定。

（三）回购股份后，上市公司具备持续经营能力

本次回购股份的资金来源为上市公司自有及自筹资金，回购资金总额不超过人民币 18.05 亿元（含 18.05 亿元），预计不会对上市公司的正常经营产生重大影响，中国电建仍具备较强的持续经营能力，符合《回购管理办法》第八条第三款“回购股份后，上市公司具备持续经营能力”的规定。具体请参见本独立财务顾问报告“七、本次回购的可行性分析”。

（四）回购股份后，股权分布符合上市条件

本次回购数量不低于当前公司普通股总股本的 1%（15,299.04 万股）且不超过当前公司普通股总股本的 2%（30,598.07 万股），假设根据公司 2018 年 9 月末股权结构，按最高回购股份数量 30,598.07 万股测算：

（1）若回购股份全部用于可转债转股，则预计回购且股份转让后公司股权的变动情况如下：

项目	回购前		回购后	
	股份数量（股）	比例	股份数量（股）	比例

一、有限售条件普通股	4,154,633,484.00	27.16%	4,154,633,484.00	27.16%
二、无限售条件普通股	11,144,401,540.00	72.84%	11,144,401,540.00	72.84%
三、普通股总股数	15,299,035,024.00	100.00%	15,299,035,024.00	100.00%

(2) 若回购股份全部用于股权激励、员工持股计划，则预计回购且股份转让后公司股权的变动情况如下：

项目	回购前		回购后	
	股份数量(股)	比例	股份数量(股)	比例
一、有限售条件普通股	4,154,633,484.00	27.16%	4,460,614,184.48	29.16%
二、无限售条件普通股	11,144,401,540.00	72.84%	10,838,420,839.52	70.84%
三、普通股总股数	15,299,035,024.00	100.00%	15,299,035,024.00	100.00%

(3) 若本次回购股份予以注销，则本次回购并注销股份后，公司股权情况将发生如下变化：

项目	回购前		回购后	
	股份数量(股)	比例	股份数量(股)	比例
一、有限售条件普通股	4,154,633,484.00	27.16%	4,154,633,484.00	27.71%
二、无限售条件普通股	11,144,401,540.00	72.84%	10,838,420,839.52	72.29%
三、普通股总股数	15,299,035,024.00	100.00%	14,993,054,323.52	100.00%

根据《上海证券交易所股票上市规则（2018年11月修订）》的相关规定：

一、股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份低于公司股份总数的25%；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的10%；二、社会公众股东是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

截至本独立财务顾问报告出具日，若按最高回购股份数量30,598.07万股测算，本次回购股份不会引起上市公司股权结构的重大变化，亦不会对中國电建的上市地位构成影响。同时，经项目组核查，中国电建本次回购股份并不以退市为目的，回购股份过程中，公司将维持股权分布符合上市条件。因此，本次回购符合《回购管理办法》第八条第四款“回购股份后，上市公司的股权分布原则上应当符合上市条件”的规定。

综上所述,本独立财务顾问认为中国电建本次回购股份符合《回购管理办法》的相关规定。

六、本次回购的必要性分析

公司行业地位稳定,业务发展良好,本次回购股份有利于增强投资者对公司未来发展前景的信心,提升对公司的价值认可,维护广大投资者利益,公司本次股份回购具有必要性。

七、本次回购的可行性分析

(一) 公司的日常营运能力分析

截至 2018 年 9 月 30 日,公司总资产为 6,778.71 亿元,货币资金金额 851.48 亿元,归属于上市公司股东的净资产为 836.75 亿元。假设本次最高回购资金上限 18.05 亿元全部使用完毕,按 2018 年 9 月 30 日的财务数据测算,回购资金上限约占公司总资产的 0.27%,约占归属于上市公司股东净资产的 2.16%,占比较低。

根据公司目前经营、财务及未来发展规划,公司认为在不低于当前公司普通股总股本的 1%(15,299.04 万股)且不超过当前公司普通股总股本的 2%(30,598.07 万股)范围内实施股份回购,且回购资金将在回购期内逐次支付,并非一次性支付,不会对公司经营活动、财务状况和未来发展产生重大影响。

此外,根据本次回购方案,回购股份将在股东大会通过本次回购股份决议后的 6 个月内分阶段择机实施,回购资金并非一次性支付,且具体回购价格和数量由公司根据本预案设定的条件自行安排,具有一定弹性;公司拥有足够的资金支付本次股份回购款。因此本次回购不会对公司的日常经营活动产生重大影响。

(二) 公司的偿债能力分析

假定本次回购所需资金为 18.05 亿元,回购后上市公司流动资产及净资产同时减少,以 2018 年 9 月 30 日的财务报表数据为基础测算,本次回购前后,上市公司相关偿债指标变化如下:

项目	回购前	回购后
----	-----	-----

流动比率	1.09	1.08
速动比率	0.66	0.66
资产负债率	80.75%	80.97%

回购后，上市公司流动比率、速动比率小幅下滑、资产负债率小幅上升。如上市公司继续维持目前盈利能力及增长速度，本次回购对于上市公司偿债能力不构成实质障碍。

（三）公司的盈利能力分析

公司 2018 年前三季度实现营业总收入 19,590,041.07 万元，归属于上市公司股东的净利润为 605,093.05 万元。公司运营情况较为稳定，盈利能力良好。

如果回购后股份注销，导致上市公司货币资金、股本、所有者权益减少。在公司经营环境未发生重大不利变化的条件下，每股收益将有所提升。

综上所述，项目组认为：本次回购部分社会公众股份不会对公司未来财务状况、经营成果、偿债能力以及盈利能力等产生重大不利影响。

八、回购股份方案的影响分析

（一）回购股份对上市公司股价的影响

本次回购的回购期限为 6 个月。回购期内上市公司将择机买入股票，有助于增强市场信心；同时回购股份也有利于活跃公司股票二级市场的交易，对上市公司股价形成一定支撑作用，有利于维护上市公司全体股东的利益。

（二）回购股份对上市公司股本结构的影响

按照回购总金额 18.05 亿元，回购股份价格 5.90 元/股，回购 30,598.07 万股计算，回购股份比例占上市公司总股本的 2%。

本次回购后公司控股股东仍为中国电力建设集团有限公司，实际控制人仍为国务院国资委，不会导致公司控制权发生变化，亦不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍符合上市的条件。回购股份的具体数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

（三）回购股份对其他债权人的影响

本次回购股份将使用的资金占上市公司总资产、净资产的比例较小，但客观上仍会造成上市公司总资产、净资产的减少。同时，本次回购也会造成流动比率、速动比率的下降，但总体上对上市公司的偿债能力影响较小。上市公司拥有多种融资渠道，且本次回购资金将在回购期限内择机支付，而非一次性支付，因此，债权人的利益不会因为本次回购股份而受到重大不利影响。

九、独立财务顾问意见

根据《中华人民共和国公司法》（2018年修正）、《中华人民共和国证券法》、《关于支持上市公司回购股份的意见》、《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》、《上海证券交易所股票上市规则（2018年11月修订）》及上海证券交易所关于上市公司回购股份的相关规定，本独立财务顾问认为公司本次回购股份符合上市公司回购社会公众股份的相关规定，本次回购股份的实施不会对公司日常经营、盈利能力和偿债能力构成重大不利影响。

十、特别提醒广大投资者注意的问题

（一）本次回购股份预案尚需提交公司股东大会以特别决议形式审议通过，存在未能通过股东大会审议通过的风险；

（二）本次回购期限内，公司股票价格持续超出回购方案披露的价格区间，导致回购方案无法实施的风险；

（三）如回购股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券、员工持股计划或者股权激励，或为维护公司价值及股东权益所必需等法律法规允许的其他情形，可能面临因相关方案未能经公司董事会和/或股东大会等决策机构审议通过、市场波动等原因，导致已回购股票无法全部转让的风险。若出现上述情形，存在启动未转让部分股份注销程序的风险；

（四）若对本公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生或公司董事会决定终止本回购方案等事项发生，则存在回购方案无法顺利实施的风险；

(五) 如回购股份的所需资金未能及时到位, 则存在导致回购方案无法按计划实施的风险;

(六) 本次回购预案不代表公司将在二级市场回购公司股份的承诺, 公司将在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施, 敬请投资者注意投资风险。

十一、本独立财务顾问联系方式

名称: 国泰君安证券股份有限公司

法定代表人: 杨德红

住所: 中国(上海)自由贸易试验区商城路 618 号

电话: 010-59312963

传真: 010-59312700

联系人: 傅冠男、江昊岩

十二、备查文件

(一) 中国电力建设股份有限公司第三届董事会第九次会议决议

(二) 中国电力建设股份有限公司独立董事关于公司以集中竞价交易方式回购股份的独立意见

(三) 中国电力建设股份有限公司第三届监事会第六次会议决议公告

(四) 中国电力建设股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的预案

(五) 中国电力建设股份有限公司 2015 年度、2016 年度及 2017 年度审计报告以及 2018 年三季度未经审计的财务报表

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于中国电力建设股份有限公司以集中竞价交易方式回购股份之独立财务顾问报告》的盖章页）

独立财务顾问：国泰君安证券股份有限公司



2019年 1 月11日