

股票代码：600310

股票简称：桂东电力



**广西桂东电力股份有限公司
非公开发行 A 股股票申请文件
补充反馈意见的回复**

保荐机构（主承销商）

CMS  招商证券

二〇一七年十二月

[补充反馈意见 1]

请申请人分别列示本次非公开发行股票董事会决议前投入的、董事会决议前尚未投入的和使用本次募集资金投入的投资构成情况。

回复：

本次非公开发行募投项目投资总额在扣除非资本性支出后的投入情况如下：

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 总投资金额① | 非资本性支出② | 资本性投资金额③=①-② |
|----|---------------------------|-----------|---------|--------------|
| 1 | 江口开关站至天堂变 110 千伏输电线路工程 | 11,748.24 | 127.02 | 11,621.22 |
| 2 | 贺州市铝电子产业项目一期 220 千伏送出线路工程 | 25,022.07 | 272.35 | 24,749.72 |
| 3 | 220 千伏扶隆输变电工程 | 18,859.53 | 220.62 | 18,638.91 |
| 4 | 220 千伏立头输变电工程 | 14,544.22 | 172.64 | 14,371.58 |
| 合计 | | 70,174.06 | 792.63 | 69,381.43 |

公司于 2017 年 3 月 13 日召开第六届董事会第三十八次会议审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票方案的议案》等议案，截至 2017 年 3 月 13 日，公司本次非公开发行募投项目已投入情况如下：

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 截至董事会召开日已投入金额① | 其中：非资本性支出金额② | 截至董事会召开日已投入资本性支出金额③=①-② |
|----|---------------------------|----------------|--------------|-------------------------|
| 1 | 江口开关站至天堂变 110 千伏输电线路工程 | 6,504.62 | 2.77 | 6,501.85 |
| 2 | 贺州市铝电子产业项目一期 220 千伏送出线路工程 | 3,455.07 | 1.98 | 3,453.09 |
| 3 | 220 千伏扶隆输变电工程 | 3,966.02 | 3.56 | 3,962.46 |
| 4 | 220 千伏立头输变电工程 | 338.93 | 4.26 | 334.67 |
| 合计 | | 14,264.64 | 12.57 | 14,252.07 |

截至 2017 年 3 月 13 日，公司本次非公开发行募投项目未投入的资本性支出情况如下：

| 序号 | 项目名称 | 资本性投资 金额① | 截至董事会 召开日已投 入资本性支 出金额② | 董事会召开日 尚未投入资本 性支出金额 ③=①-② | 拟使用募集 资金投入金 额 |
|----|-------------------------|--------------|---------------------------------|------------------------------------|---------------------|
| 1 | 江口开关站至天堂变110千伏输电线路工程 | 11,621.22 | 6,501.85 | 5,119.37 | 5,100.00 |
| 2 | 贺州市铝电子产业项目一期220千伏送出线路工程 | 24,749.72 | 3,453.09 | 21,296.63 | 21,200.00 |
| 3 | 220千伏扶隆输变电工程 | 18,638.91 | 3,962.46 | 14,676.45 | 14,500.00 |
| 4 | 220千伏立头输变电工程 | 14,371.58 | 334.67 | 14,036.91 | 14,000.00 |
| 合计 | | 69,381.43 | 14,252.07 | 55,129.36 | 54,800.00 |

如上表所示，本次非公开发行募投项目董事会召开日尚未投入的资本性支出金额均大于本次非公开发行募投项目拟投入金额。公司本次非公开发行募集资金投入金额已扣除非资本性支出及董事会决议前已投入金额，不会使用募集资金置换董事会决议前已投资金额。

保荐机构核查意见：

保荐机构核查了申请人本次非公开发行募投项目的相关可行性研究报告及合同，并根据公司提供的财务信息抽查了董事会前募投项目投入的相关支付单据。经核查，保荐机构认为：申请人本次非公开发行募投项目投资金额已经按照行业规定及自身建设经验进行了详细测算，项目投资规模和投资构成合理，募投项目拟投入金额中既不包含非资本性支出也不包括本次非公开发行董事会召开前已投入金额。

[补充反馈意见 2]

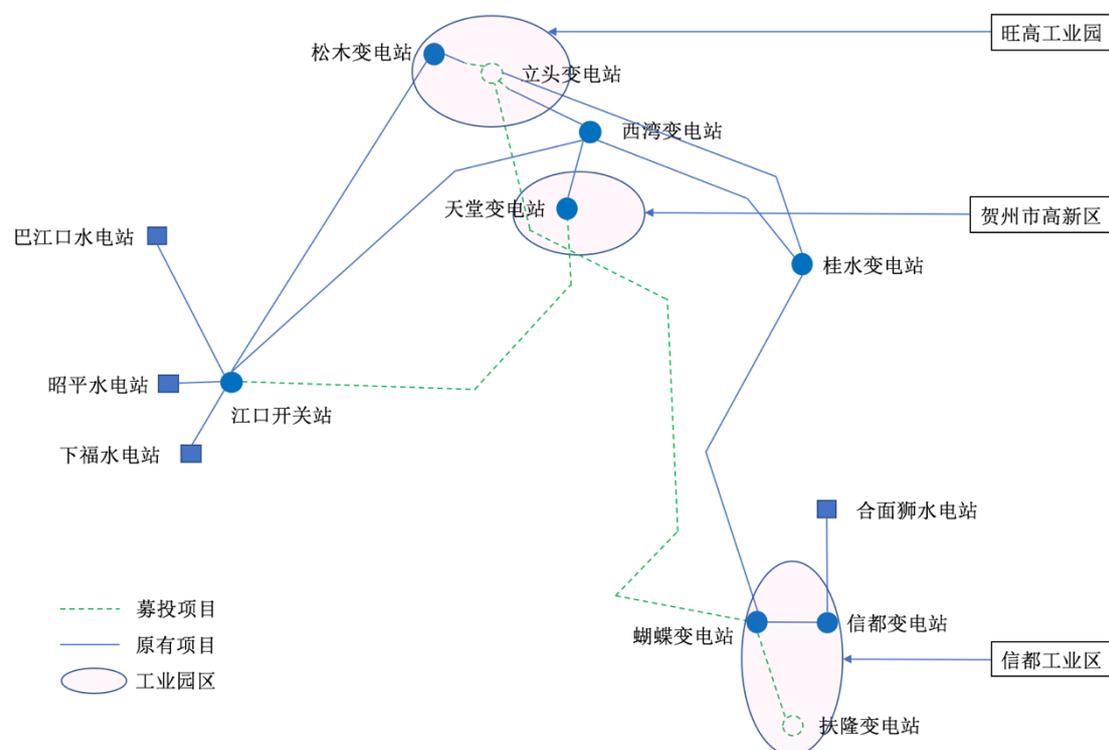
请具体说明本次非公开发行募投项目效益测算中新增售电量的具体消化情况及相关消化措施。

回复：

一、募投项目涉及的主要供电区域

本次募投项目主要包括江口开关站至天堂变 110 千伏输电线路工程、贺州市铝电子产业项目一期 220 千伏送出线路工程、220 千伏立头输变电工程以及 220 千伏扶隆输变电工程等。

募投项目建成后，其将与公司现有输变电工程形成统一的供电网络，公司调度中心将根据各负荷中心的用电需求，将公司下属水电站所发电量及外购电量通过各级电网输送给终端用户。本次非公开发行募投项目建成后主要网络线路与贺州市主要工业园区位置关系示意情况如下：



注：上图中原有项目为公司现阶段已拥有的部分水电站、变电站以及输电线路，并不为公司全部输变电项目。

上图所示主要工业园区中，公司为贺州高新技术产业开发区（以下简称“贺州市高新区”）、旺高工业区（广西碳酸钙千亿产业示范基地）（以下简称“旺高工业区”）内唯一的电力供应商，除公司外无其他电力供应商电网接至园区内；公司为粤桂县域经济产业合作示范区（以下简称“信都工业区”）内的主要电力供应商，仅个别企业选用南方电网进行电力供应。

未来，上述园区的经济发展将直接带动公司的供电量，同时公司将继续深化与上述园区的合作，加强企业宣传及基础设施建设，提高服务质量及供电稳定性，努力开发园区内新增企业，以保证公司电力供应业务收入的稳定增长。

（一）贺州市主要园区的基本情况

1、贺州高新技术产业开发区

贺州市高新区位于贺州市中心城区西部，总规划面积约 48.14 平方公里，始建于 2010 年 11 月，为广西 A 类产业开发区、知识产权示范园、产城互动试点开

发区、省级高新技术产业高新区，重点发展铝电子产业、新型装配式建筑材料等产业。

铝电子产业已培育并基本形成铝电子新材料全产业链，未来，贺州市高新区将向铝产业链上游继续延伸，打造全铝产业链，成为全球最重要的铝电子新材料产业研发和制造基地之一；新型装配式建筑材料产业正在不断发展壮大。依托贺州丰富的非金属矿资源、独特的交通区位优势，贺州市高新区计划重点培育新型装配式建筑材料产业，加快培育上下游配套产业集聚，园区工业总产值将快速增长。

园区内目前仅有桂东电力电网接入，因此园区内企业用电全部由桂东电力供应，不存在其他电网公司供电的情况。由于公司为该园区内唯一的电力供应商，随着园区内主要企业的逐步达产、在建项目及拟引进园区新建项目的陆续投产，公司在此园区内供电量将大幅增长。

2、旺高工业区（广西碳酸钙千亿产业示范基地）

旺高工业区位于贺州市中部，2000 年底创建，是自治区（省）级工业开发区。为顺应碳酸钙千亿元产业的发展规划，2015 年旺高工业区与广西碳酸钙千亿元产业示范基地完成整合，并大力建设旺高工业园与西湾平桂工业基地。近年来，旺高工业区加快基础设施建设，建成面积已达 18.7 平方公里，基础设施和配套设施日臻完善。

石材碳酸钙产业为旺高工业区重点打造的产业。依托贺州市丰富的碳酸钙产业资源，目前工业区碳酸钙产业共有企业 500 余家，已经形成“大理石原料——大理石板材和工艺品——大理石边角废料回收——重质碳酸钙超细粉——合成人造大理石——新材料”的循环产业链。未来，旺高工业区将着力打造成为中国石材碳酸钙新材料全产业链示范基地。

旺高工业园与西湾平桂工业基地内目前仅有桂东电力电网接入，因此园区内企业用电全部由桂东电力供应，不存在其他电网公司供电的情况。由于公司为该园区内唯一的电力供应商，因此随着上述在建项目及拟引进园区新建项目的陆续投产，公司在此园区内供电量将大幅增长。

3、信都工业区

信都工业区地处贺州市南部信都镇，2007 年 11 月经自治区确认为 A 类产业园区，规划总面积 62.43 平方公里。信都工业区是贺州市承接东部产业转移的重要工业基地，是西部大开发重要的出口贸易加工区和对外贸易窗口，是两广经济合作金属制品产业的结合部。

信都工业区目前主要由桂东电力供电，仅个别企业由南方电网供电，公司为园区内现有其他企业供应电力。该园区内企业主要以钢铁、陶瓷、木材等产业为主，其耗电量相对较高。募投项目建成后，公司网架结构覆盖范围将进一步扩大，随着下游客户数量及用电量的增加，公司电力供应业务在该区域内的优势地位将进一步巩固，公司在此园区内供电量将大幅增长。

(二) 主要工业园区未来新增电量情况

上述工业园区中企业所从事行业多以钢铁、石材以及新材料等为主，对电力能源需求较高。根据公司营销中心对现有客户未来用电量的预估以及未来几年内用电企业的发展情况，预计公司在上述贺州市主要工业园区内存量部分大客户未来用电情况如下：

单位：万千瓦时

| 项目 | 基期 (注 1) | 预测期 | | |
|------------------|-------------|--------|--------|--------|
| | | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
| 广西贺州市科信达金属制品有限公司 | 9,959 | 30,000 | 35,000 | 40,000 |
| 贺州市桂东通宇金属制品有限公司 | 4 | 4,755 | 5,530 | 5,660 |
| 贺州鹏达不锈钢金属有限公司 | 1,845 | 4,986 | 5,720 | 5,765 |
| 广西贺州市金山金属制品有限公司 | 6,651 | 9,700 | 10,000 | 10,500 |
| 广西挺进建材有限公司 | 2,907 | 4,586 | 4,620 | 4,680 |
| 广西正润新材料科技有限公司 | 1,639 | 2,318 | 2,803 | 2,972 |
| 广西正润日轻高纯铝科技有限公司 | 187 | 551 | 680 | 713 |
| 贺州江远粉体有限公司 | 755 | 1,122 | 1,209 | 1,250 |
| 贺州市顺达岗石有限公司 | 1,834 | 2,072 | 2,229 | 2,313 |
| 贺州市金利新材料有限公司 | 742 | 1,077 | 1,158 | 1,198 |
| 贺州市合源粉体开发有限责任公司 | 2,425 | 2,556 | 2,755 | 2,852 |
| 贺州塑友包装材料有限公司 | 679 | 977 | 1,062 | 1,096 |
| 广西宏基岗石有限公司 | 746 | 1,006 | 1,081 | 1,121 |
| 广西贺州市科隆粉体有限公司 | 8,813 | 9,000 | 9,100 | 9,150 |
| 广西超超新材股份有限公司 | 256 | 406 | 515 | 538 |
| 中铝广西有色金源稀土有限公司 | 876 | 1,039 | 1,115 | 1,155 |
| 贺州市万益岗石有限公司 | 1336 | 1,447 | 1,560 | 1,614 |
| 广西南升石业有限公司 | 1540 | 1,600 | 1,650 | 1,700 |

| 项目 | 基期 (注 1) | 预测期 | | |
|-----------------|-------------|---------|---------|---------|
| | | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
| 广西贺州金广稀土新材料有限公司 | 1,209 | 1,191 | 1,285 | 1,327 |
| 广西利升石业有限公司 | 1,608 | 1,650 | 1,680 | 1,720 |
| 客户 A (注 2) | - | 21,100 | 35,420 | 35,750 |
| 合计 | 46,011 | 103,139 | 126,172 | 133,074 |

注 1: 由于 2017 年 12 月上述企业用电量尚未形成, 基期用电量为 2016 年 12 月-2017 年 11 月的用电量;

注 2: 客户 A2016 年为公司客户, 由于公司输电能力无法满足其用电需求, 2017 年转为由其他电网供电。公司募投项目建设完成后, 公司输电能力及稳定性将进一步增强, 目前该公司已与桂东电力针对 2018 年用电事项初步达成意向。

由上表可以看出, 预计 2018 年上述部分企业较即期的新增用电量将达到 57,128 万千瓦时, 至 2020 年, 其较即期新增电量将达到 87,063 万千瓦时。

除上述存量客户未来用电增长外, 各园区内尚有大量在建项目, 其中包括广西建筑的新型装配式建筑产业化基地项目、广西正润新材料有限公司的铝光箔二期建设项目、超超新材的纳米科技高分子材料复合板项目、贺州续宝矿业投资有限公司的年产天然大理石板材 500 万平方及人造岗石 1800 万平方米项目等 40 余个大中型项目, 总投资金额超过 60 亿元。

此外, 部分企业已与各工业园区初步达成入园意愿, 预备拟引进园区的项目包括通航国际(西安)飞机技术有限公司的贺州市通航小镇项目、广西量彩光电科技有限责任公司 LED 发光纸研发与生产项目、广西灵峰药业有限公司的灵峰制药产业园项目、广西贺州荣华化工股份有限公司的碳酸钙系列产品示范项目、广西华纳新材料科技有限公司的年产 50 万吨超细碳酸钙超细粉项目等 60 余个, 总投资金额预计将超过 200 亿元。

上述在建项目的投产及拟新引入园区企业的开工, 将带动其所在工业园区用电量的进一步增长, 而公司电力供应业务在上述园区内的垄断地位, 将有利于公司本次非公开发行募投项目新增售电量的消化。

(三) 募投项目效益测算中新增售电量情况

本次非公开发行募投项目中 4 个输变电工程达产后将为公司新增年 52,400 万千瓦时售电量, 公司在保证供电稳定性的前提下, 根据过往调度经验预计募投项目输送容量, 结合历史经营数据并出于谨慎性原则均采用 4,000 小时作为最大利用小时数, 基于下游客户需求计算募投项目的新增售电量, 具体情况如下:

| 项目 | 设计输送容量 (MW) ① | 募投测算容 量 (MW) ② | 设计容量利用 率③=②÷① | 新增售电量 (万 kWh) ④=②×4000 |
|---------------------------|------------------|-------------------|------------------|---------------------------|
| 江口开关站至天堂变 110 千伏输电线路工程 | 114.6 | 22 | 19% | 8,800 |
| 贺州市铝电子产业项目一期 220 千伏送出线路工程 | 248/185 | 48 | 19%/26% | 19,200 |
| 220 千伏扶隆输变电工程 | 2×180 | 35 | 10% | 14,000 |
| 220 千伏立头输变电工程 | 2×180 | 26 | 7% | 10,400 |
| 合计 | | | | 52,400 |

注：该项目输电线路分为两段，其中动力车间-蝴蝶变电站段输送容量为 248MW，动力车间-立头变电站段输送容量为 185MW。

公司作为贺州市主要工业园区内的重要、乃至独家供电企业，综合各工业园区现有企业用户未来用电需求的增长情况以及园区发展前景，其未来新增用电量将有效覆盖本次募投项目的新增售电量。上述工业园区的快速发展将带动园区对电力的需求，本次非公开发行募投项目中涉及的新增售电量将随着园区内现有企业的发展、在建项目的投产以及新入园企业的开工被快速消化。

二、募投项目对公司增强持续盈利能力的贡献和相关测算的谨慎性

输变电工程属于网络性资产，本次募投项目新建的各条输电线路及变电站是基于公司原有输电网络的进一步扩展，需依赖现有电网及电源运行，效益测算主要为预计新建本项目在公司现有经营基础上新增的收入、成本、费用，未考虑公司其他相关设施的影响。本次募投项目通过扩大输电网络的覆盖范围，提升输电网络的利用效率，可增强公司整体的持续盈利能力，具体体现在如下方面：

（一）扩大电网覆盖范围，提升整体运行效率

本次募投项目将进一步扩大公司电网规模，显著提升贺州地区电网覆盖率，使公司可服务于更多用户。随着地区工业经济发展，用电量逐步提升，公司电力供应规模将随之增加，原有电网的利用率亦将得到提升，从而增强公司整体盈利能力。

（二）增强整体电力输送容量，满足下游市场需求

公司部分输变电项目由于建设年代较久，而贺州市整体经济发展速度较快，部分区域供电负荷已到达极限，如旺高工业园区周边已有 3 座 110kV 变电站，其中松木变电站最大负荷为 72MW，西湾变电站最大负荷为 150MW，石梯变电站最大负荷为 100MW，然而随着该区域用电企业家数及用电量的增长，上述变电站已无

法继续满足该区域未来的电力需求。新建本次募投项目将进一步增强公司整体供电能力，保证该区域的经济需求。

（三）保障电力输送的高效性，增加公司可供电量

公司输变电项目主要以 110kV 为主，其输电效率较低于 220kV 项目，线损电量较高，将间接增加公司电力供应成本。新建募投项目将部分改善公司电力输送效率，提高公司电力供应业务毛利率。

（四）增强电力输送的稳定性，建设良好的供电环境

目前公司部分区域内的输配电项目已无法满足现代电力系统中的“N-1 原则”，即电力系统的 N 个元件中的任一独立元件（发电机、输电线路、变压器等）发生故障而被切除后，应不造成因其他线路过负荷跳闸而导致用户停电；不破坏系统的稳定性，不出现电压崩溃等事故。募投项目的顺利投产将进一步提高公司电力供应的稳定性，为下游客户提供优质的电力服务。

综上所述，通过建设本次非公开发行的募投项目，将进一步完善公司网架结构，提高公司整体电网电力调度的灵活性；进一步扩大公司电网的覆盖区域，可服务于更多工业园区及大客户；进一步增强公司电力供应的安全、经济、稳定，巩固公司与现有大客户之间紧密的合作关系，增强公司在电力体制改革背景下竞争优势，对夯实公司整体的持续盈利能力具有重大意义。

保荐机构核查意见：

保荐机构通过访谈及公开信息查询，对本次募投项目涉及的主要工业园区基本情况进行了了解，走访了主要工业园区及园区内部分企业客户，访谈了上述企业目前的用电情况及未来用电需求，并了解了上述工业园区内在建项目以及未来拟入园企业的基本情况。保荐机构同时查看了申请人报告期内部分主要电力用户的用电明细情况，并与申请人营销中心相关人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，贺州市主要工业园区具有良好的发展前景，申请人作为该部分园区内的重要、乃至独家供电企业，未来供电量将随园区发展大幅增长。申请人本次非公开发行募投项目效益测算中对未来新增售电量的预测符合审慎性原则，募投项目新增供电量的消化具有可行性，新建本次非公开发行募投项目具有必要性。

[补充反馈意见 3]

请申请人补充披露公司 2017 年 1-11 月的主营业务收入以及贸易业务营业

收入。

回复：

2016年及2017年1-11月，公司主营业务为电力业务和贸易业务。公司主营业务收入具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2017年1-11月 | | 2016年度 | |
|---------------|------------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
| 电力供应（A） | 141,730.87 | 15.54% | 157,486.62 | 30.27% |
| 电力生产（B） | 35,810.72 | 3.93% | 45,214.23 | 8.69% |
| 减：公司内部抵消（C） | 26,035.73 | 2.85% | 32,468.29 | 6.24% |
| 电力业务小计（A+B-C） | 151,505.86 | 16.61% | 170,232.57 | 32.72% |
| 贸易业务 | 755,163.62 | 82.80% | 348,801.62 | 67.04% |
| 其他 | 5,362.72 | 0.59% | 1,245.26 | 0.24% |
| 合计 | 912,032.20 | 100.00% | 520,279.45 | 100.00% |

2016年及2017年1-11月，公司贸易业务营业收入情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2017年1-11月 | | 2016年度 | |
|-------|------------|---------|------------|---------|
| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
| 柴油 | 53,828.76 | 7.13% | 21,206.54 | 6.08% |
| 汽油 | 439,600.53 | 58.21% | 121,453.62 | 34.82% |
| 成品油组分 | 251,219.35 | 33.27% | 206,141.46 | 59.10% |
| 煤炭 | 10,514.98 | 1.39% | - | - |
| 合计 | 755,163.62 | 100.00% | 348,801.62 | 100.00% |

[补充反馈意见 4]

申请人在新材料产业领域进行了一系列投资。请申请人说明公司在新材料领域的投资情况、对公司主营业务的贡献以及未来发展计划。

回复：

一、公司在新材料领域的投资情况

公司的新材料业务主要产品为应用于装配式建筑的装配式建筑材料。装配式建筑是用预制部品部件在工地装配而成的建筑，它采用各类预制材料组合房屋的各个部分，使其具备保温、隔音、防火防虫、节能、抗震、防潮等功能，通俗的理解就是“拼积木”式的建筑。装配式建筑采用标准化设计、工厂化生产、装配化施工、信息化管理、智能化应用，是现代工业化生产方式的代表之一。装配式建筑材料为装配式建筑专用材料。在装配式建筑体系下，对于建筑材料的应用，不仅在安全方面提出了更高的要求，在环保和绿色节能方面也提出了与以往所不同的更多突出性改善需求。新型轻质高强装配式建材相对于传统的建材具有更多的可选择性和创新性，能够更好地体现现代技术的高科技、低负荷和低成本。

公司通过投资闽商石业、超超新材、七色珠光和出资成立广西建筑产业化股份有限公司（以下简称“广西建筑”），初步形成了从装配式建材原材料（闽商石业）到新型建材成品（超超新材、七色珠光）到装配式建筑应用（广西建筑）的新型装配式建筑产业链，具体如下：

（一）申请人投资的新材料公司的基本情况

| 序号 | 标的公司 | 成立时间 | 投资情况 | 主营业务 | 投资亮点 |
|----|------|----------|---|-------------------|--|
| 1 | 闽商石业 | 2011年11月 | 公司于2016年11月24日召开第六届董事会第三十五次会议审议通过《关于拟收购闽商石业16.67%股权并对其增资的议案》，公司拟以人民币1亿元收购闽商石业4名股东合计持有的16.67%股权，并以人民币2亿元认缴闽商石业新增789.63万元注册资本。截至本补充反馈意见回复签署日，公司通过上述股权收购和增资，合计持有闽商石业37.50%股权。 | 主要从事石材项目投资开发建设。 | 拥有两处合计生产规模为13万立方米/年、采矿面积为2.132平方公里的饰面花岗岩采矿权；拥有勘查面积为58.24平方公里的冲铅锌矿探矿权；拥有超超新材70%股权。 闽商石业作为超超新材的股东，以其石材资源为超超新材的原料供应提供保障，形成产业配套和协同效应。 |
| 2 | 超超新材 | 2015年1月 | <p>(1) 公司于2015年1月13日召开的第六届董事会第五次会议审议通过《关于投资参股设立新型建筑材料公司的议案》，公司拟以2,000万元与闽商石业、广西贺州正赢发展集团有限公司（以下简称“正赢集团”）共同投资设立超超新材。超超新材注册资本为10,000万元，闽商石业出资7,000万元，占注册资本的70%，公司出资2,000万元，占注册资本的20%，正赢集团出资1,000万元，占注册资本的10%。</p> <p>(2) 公司2017年4月28日召开第六届董事会第四十次会议审议通过《关于拟收购超超新材10%股权并认购其定向增发股份暨关联交易的议案》，公司拟以人民币1,241.88万元收购正赢集团持有的超超新材10%股权，并以1.3元/股的价格认购超超新材定向增发股份1,000万股，认购金额共计人民币1,300万元。截至本补充反馈意见回复签署日，公司已完成股权收购，超超新材定向增发尚未实施完毕。本次收购完成后，公司直接持有超超新材30%股权，同时公司持有37.5%股权的</p> | 新型环保建筑材料研发、生产、销售。 | 超超新材利用本地花岗岩原材料，生产出了新型发泡式墙体材料，该墙体材料为装配式建筑的核心材料。《贺州新型装配式建筑材料产业发展规划（2016-2025年）》将超超新材列为重点骨干企业，提出依托超超新材壮大新型墙体材料的生产规模，引进上下游企业，形成完整的墙体材料产业链。 |

| 序号 | 标的公司 | 成立时间 | 投资情况 | 主营业务 | 投资亮点 |
|----|------|----------|---|---|--|
| | | | 闽商石业持有超超新材 70%股权。 | | |
| 3 | 七色珠光 | 2011年3月 | 公司于2015年4月17日召开第六届董事会第十一次会议审议通过《关于认购七色珠光定向增发股份的议案》，公司拟以7.20元/股的价格认购七色珠光定向增发股份1,000万股，认购金额共计人民币7,200万元，约占七色珠光本次定向增发完成后注册资本的12.03%。 | 主要从事珠光颜料、涂料及云母等的研发、生产、销售业务，主要产品为人工合成云母及其相关制品。 | 七色珠光拥有6项发明专利，其珠光颜料广泛应用于新型建筑材料；七色珠光于2015年3月19日在新三板挂牌，证券代码为832080； 2017年5月30日，全国中小企业股份转让系统发布2017年创新层最新调整的正式名单，七色珠光满足创新层标准，进入新三板创新层。 |
| 4 | 广西建筑 | 2016年10月 | 公司于2016年8月16日召开的第六届董事会第三十二次会议审议通过《关于参与设立广西建筑产业集团股份有限公司暨关联交易的议案》，公司拟以人民币2,000万元与广西建工集团有限责任公司（以下简称“广西建工”）等4家企业共同投资设立广西建筑。广西建筑注册资本拟定为人民币1亿元，其中广西建工拟出资4,500万元，占注册资本的45%；桂东电力出资2,000万元，占注册资本的20%；广西旭腾实业集团有限公司出资1,500万元，占注册资本的15%；超超新材出资1,000万元，占注册资本的10%；广西柳州钢铁集团有限公司出资1,000万元，占注册资本的10%。截至本补充反馈意见回复签署日，公司直接持有广西建筑20%股权，同时超超新材持有广西建筑10%股权。 | 主要开展新型装配式建筑施工承包。 | 公司与广西建工、柳州钢铁等广西地区大型国有建筑安装企业、钢铁企业合作设立广西建筑，目的为打造绿色建材产品生产体系和绿色建筑工业化建造体系，立足贺州，服务广西。 |

（二）申请人投资的新材料公司简要财务数据

1、闽商石业

闽商石业 2014-2015 年财务数据取自瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“瑞华桂审字[2016]45030040 号”标准无保留意见审计报告；闽商石业 2016 年财务数据取自大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“大信审字[2017]第 5-00335 号”标准无保留意见的审计报告。具体如下：

单位：万元

| 科目 | 2016 年度/2016 年 12 月 31 日 | 2015 年/2015 年 12 月 31 日 | 2014 年/2014 年 12 月 31 日 |
|-------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 资产总额 | 37,590.17 | 16,507.53 | 5,732.23 |
| 所有者权益 | 31,340.60 | 16,046.80 | 1,511.51 |
| 营业收入 | 65.57 | 0.20 | 0.00 |
| 净利润 | -1,794.82 | -594.72 | -105.38 |

2、超超新材

截至本补充反馈意见回复出具日，闽商石业持有超超新材 70%股权，为超超新材控股股东。

超超新材 2015 年财务数据经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了“瑞华桂审字[2016]450300439 号”标准无保留意见的审计报告；超超新材 2016 年财务数据经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了“大信审字[2017]第 5-00333 号”标准无保留意见的审计报告。具体如下：

单位：万元

| 科目 | 2016 年度/2016 年 12 月 31 日 | 2015 年/2015 年 12 月 31 日 |
|-------|--------------------------|-------------------------|
| 资产总额 | 15,622.58 | 6,534.26 |
| 所有者权益 | 8,792.65 | 6,543.26 |
| 营业收入 | 0.00 | 0.00 |
| 净利润 | -983.73 | -156.74 |

根据上表，超超新材 2015 及 2016 年度均未产生营业收入，主要原因为：超超新材于 2015 年 1 月成立，2016 年底方才完成厂房及生产线建设。

3、七色珠光

七色珠光于 2015 年 3 月 19 日在新三板挂牌，证券代码为 832080。七色珠

光 2014 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了“大华审字[2015]004580 号”标准无保留意见的审计报告；七色珠光 2015-2016 年财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并分别出具了“天健审（2016）3-178 号”、“天健审（2017）3-175 号”标准无保留意见的审计报告；七色珠光 2017 年 1-6 月财务数据未经审计。具体如下：

单位：万元

| 科目 | 2017年1-6月/2017年6月30日 | 2016年度/2016年12月31日 | 2015年/2015年12月31日 | 2014年/2014年12月31日 |
|-------|----------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| 资产总额 | 44,539.53 | 41,317.29 | 39,074.10 | 26,395.84 |
| 所有者权益 | 20,040.71 | 19,519.49 | 18,432.01 | 7,781.00 |
| 营业收入 | 6,866.97 | 12,610.22 | 5,030.43 | 1,242.24 |
| 净利润 | 521.22 | 1,087.47 | -3,748.99 | -3,095.78 |

4、广西建筑

广西建筑于 2016 年 10 月成立，桂东电力认缴出资 2,000 万元、超超新材认缴出资 1,000 万元，截至本补充反馈意见签署日，桂东电力及超超新材尚未实缴广西建筑注册资本。

广西建筑 2016 年末资产总额为 4,531.26 万元、所有者权益为 4,498.16 万元，公司 2016 年度未产生营业收入，当年净利润为-1.84 万元。以上财务数据未经审计。

二、公司在新材料领域的投资对主营业务的贡献

（一）公司计划将新材料业务打造为未来的战略发展方向之一

当前，公司的主营业务为电力业务与贸易业务。公司的电力业务受气候和供电区域经济社会发展等因素影响较大，而贸易业务毛利率较低，盈利能力有限，公司急需开拓新的盈利点。新材料业务具有良好的发展前景，贺州市拥有发展新材料产业的良好禀赋，公司因地制宜，计划将其打造为公司未来的战略发展方向之一，其合理性和必要性如下：

1、政策支持新材料产业的发展

（1）国家层面

党中央、国务院高度重视装配式建筑产业的发展，从 2016 年开始密集出台了专门针对新型装配式建筑建材的产业政策，明确发展装配式建筑是建造方式的重大变革。

2016年2月,《中共中央国务院关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》提出,要发展新型建造方式,大力推广装配式建筑,建设国家级装配式建筑生产基地,力争用10年左右时间,使装配式建筑占新建建筑的面积达到30%。2016年9月,国务院办公厅印发了《国务院办公厅关于大力发展装配式建筑的指导意见》(国办发〔2016〕71号),提出因地制宜发展装配式混凝土结构、钢结构和现代木结构建筑。2016年11月,住房和城乡建设部在上海召开了全国装配式建筑工作现场会,向各省市行业企业代表介绍上海等地经验,全面推进装配式建筑发展。2017年1月10日,住房和城乡建设部发布第1417号、第1418号、第1419号公告,分别发布国家标准《装配式木结构建筑技术标准》、《装配式钢结构建筑技术标准》、《装配式混凝土建筑技术标准》,三本标准的实施日期都是2017年6月1日。这说明,国家对装配式建筑行业正式从政策鼓励发展进入到了项目落地指导阶段。

(2) 广西壮族自治区层面

广西先后出台了《自治区住房城乡建设厅等十二部门关于印发大力推广装配式建筑促进我区建筑产业现代化发展的指导意见的通知》(桂建管〔2016〕64号)、《广西壮族自治区人民政府办公厅关于加快建筑钢结构推广应用的指导意见》(桂政办发〔2016〕134号)等政策措施,提出在2018年底,培育2-3个自治区级建筑产业现代化综合试点城市,初步建成2-3个自治区级建筑产业现代化基地。到2025年,创建1-2个国家级建筑产业现代化综合试点城市,培育3-5个自治区级建筑产业现代化综合试点城市,建成3-5个自治区级建筑产业现代化基地。全区装配式建筑占新建建筑的比例力争达到30%。

(3) 贺州市层面

作为欠发达后发展地区,贺州市的经济总量不高,工业短板突出,传统产业主导,新型产业薄弱,产业结构优化任务艰巨。在装配式建筑产业发展利好政策密集出台、全国装配式建筑均处于发展的起步阶段、各地大多处于同一起跑线的宏观背景下,借助资源优势和产业基础优势,发挥新型装配式建材产业对自身经济发展的战略引领作用,已成为贺州实现工业化发展的弯道赶超的关键。

2016年10月28日,广西壮族自治区住建厅发文《自治区住房建城乡建设厅关于同意将南宁等3市列为自治区级建筑产业现代化综合试点城市的复函》(桂建函〔2016〕1045号)明确将贺州、南宁和柳州列入自治区级别的新型建筑现代化综合试点城市,该文的发布将贺州市装配式建筑产业的发展上升到自治区级别。

贺州市委、市政府高度重视新型装配式建材产业的发展,明确提出将新型建筑材料确定为贺州未来发展“三个千亿元”支柱产业的战略目标。《贺州市国民

经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出，贺州市将在“十三五”期间培育新型建筑材料千亿元产业集群，到2020年，贺州市新型装配式建材产业总产值达到450亿元，力争到2025年实现千亿产业集群。《贺州市推进建筑产业现代化试点工作实施方案》（贺政发〔2017〕4号）提出，贺州市每个住宅小区地块建筑产业化装配率到2018年底达10%以上，到2020年达20%以上。

2、装配式建筑行业发展前景良好

（1）装配式建筑比重快速上升

装配式建筑未来发展前景广阔。目前我国装配式建筑在新建建筑的比例大概在5%左右，而《国务院办公厅关于大力发展装配式建筑的指导意见》（国办发〔2016〕71号）提出，力争用10年左右的时间，使装配式建筑占新建建筑的面积达到30%。为实现这一目标，在2016到2025年的十年间，装配式建筑占新建建筑比重的年均增加率需达到2.5%以上，到2025年我国预计将有15.6亿平方米的装配式建筑。

（2）装配式建材产业市场容量巨大

预计2016-2025年的十年间，全国装配式建筑投资将保持复合年均增长率21%左右的水平。假设每平米装配式建筑的建设投资为2,000元，仅在2025年全年，全国装配式建筑的市场空间将达到约3万亿元，而从2016年到2025年的未来十年，装配式建筑产业的市场空间大约在12万亿元左右。

3、贺州地区适合发展新材料产业

（1）资源禀赋独特

花岗岩、页岩，钾钠长石、碳酸钙是重要的建筑原材料，贺州市是花岗岩、钾钠长石、碳酸钙主要生产基地之一。贺州拥有丰富的优质花岗岩、钾钠长石资源，主要矿床分别为平桂管理区黄田浩洞红色花岗岩，为大型矿床；钟山县燕塘的西尾岭花岗岩，为大型矿床；富川瑶族自治县的天堂岭红色花岗岩。贺州市大理石具有资源量大、质量优异、容易开采、荒料率高，经过加工磨光后光亮如镜、纹理优美等特点，为贺州市发展新型装配式建筑材料产业提供了丰富的资源保障。

此外，贺州市碳酸钙产业发展态势良好，产业规模档次不断提升，产业链进一步完善，目前成为全国最大的重质碳酸钙粉体生产基地。碳酸钙等无机非金属材料产业的发展，为新型装配式建筑材料产业的发展提供了充足的资源保障。

（2）产业体系初成

贺州新型装配式建筑材料产业发展迅速，已经初步形成了以装配式新型墙体

材料为引领，新型轻钢结构，新型预制混凝土结构等产业为支撑的装配式建筑材料产业体系，产业链条轮廓初现，部分产业领域已经占据了国内制高点，资源优势已经开始转化为产业优势。在新型装配式建材相关产业领域，贺州市拥有矿山和石材企业 300 多家，汇集了新型装配式装饰材料等建材企业。

（3）产业园区布局先行

根据《贺州新型装配式建筑材料产业发展规划（2016-2025 年）》，规划期内贺州市新型装配式建材产业发展形成“1+1+3”的产业园区功能布局，即 1 个服务基地、1 个生产基地、3 个配套基地，贺州市新型装配式建材产业园区发展指引具体如下：

| 装配式建材项目 | 园区名称 | 园区装配式建材产业发展定位 | 园区装配式建材产业布局规划 | 装配式建材产业产值（亿元） | | 装配式建材产业用地规模（平方公里） | |
|---------|-----------|-----------------------|---|---------------|-------|-------------------|-------|
| | | | | 2020年 | 2025年 | 2020年 | 2025年 |
| 服务基地 | 贺州市高新区 | 国家级新型装配式建筑材料总部基地 | 将贺州市高新区培育成国家级新型装配式建筑材料总部基地。重点培育扶持以超超新材为代表的新型装配式建筑材料高科技骨干企业，引入国内知名科研单位和建筑设计单位，建立国家级高新建筑技术产业研发中心。 | 100 | 300 | 1.7 | 3.8 |
| 生产基地 | 信都工业区 | 国家级新型装配式建筑材料生产基地 | 将信都工业区（粤桂县域经济产业示范区）打造成以新型墙体材料和承重结构为主导的国家级新型装配式建筑材料生产基地。 | 150 | 300 | 3.8 | 6.0 |
| 配套基地 | 旺高工业区 | 新型装配式原材料加工基地及装修装饰产业基地 | 将旺高工业区（广西碳酸钙千亿产业示范基地）、钟山工业园区和华润循环经济示范区打造成新型装配式建筑材料产业发展的原材料加工基地和配套产业基地。 | 80 | 160 | 2.7 | 4.0 |
| | 钟山工业园区 | 新型装配式原材料加工基地及装修装饰产业基地 | | 60 | 120 | 2.0 | 3.0 |
| | 华润循环经济示范区 | 自治区级生态建筑材料产业园区 | | 60 | 120 | 2.0 | 3.0 |

4、新材料产业将成为公司战略发展方向之一

为顺应国家大力发展新型装配式建筑的利好政策，利用好贺州市新材料资源禀赋，公司通过投资闽商石业、超超新材、七色珠光和出资成立广西建筑，初步形成了从装配式建材原材料（闽商石业）到新型建材成品（超超新材、七色珠光）到装配式建筑应用（广西建筑）的新型装配式建筑产业链。公司投资新型建筑产业链业务的目的是使之成为公司战略发展方向之一，为公司创造更好经营效益。随着新型建筑产业链业务逐步开展，公司投资的新材料产业公司的建设、经营的逐步推进，预计未来将对公司经营效益产生积极影响。

（二）发展新材料产业有助于增加公司电力业务收入

根据资源禀赋、产业定位和城市功能分区等客观因素，贺州市发展新型装配式建材产业的重点产业园包括贺州市高新区、信都工业区、旺高工业区、钟山工业园区和华润循环经济示范区。上述五大产业聚集区中的前四个产业园均处于公司供电范围内，主要由公司供应电力。随着贺州市大力发展新材料产业以及公司投资的新材料企业带动，预计贺州市新材料产业将实现长足发展，新材料产业聚集园区的用电消耗将进一步提升，因此，新材料产业有望成为公司未来供电的重点下游领域。

保荐机构的核查意见：

截至本补充反馈意见签署日，公司在新材料产业领域的投资主要为入股闽商石业、超超新材、七色珠光及出资设立广西建筑；公司已严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》和《公司章程》等有关规定履行内部决策程序并已及时进行了信息披露。

公司投资新材料产业的主要目的为利用贺州市自然资源禀赋，因地制宜，打造新的业务增长点。公司通过上述投资，已初步形成了从装配式建材原材料（闽商石业）到新型建材成品（超超新材、七色珠光）到装配式建筑应用（广西建筑）的新型装配式建筑产业链；公司在新材料产业领域的投资具备投资逻辑及合理性。

[补充反馈意见 5]

请申请人说明国海证券股份的未来持有计划。

回复：

一、持有国海证券股份的目的

桂东电力于 2001 年上市，当时的主营业务为水力发电与供电。由于水电行

业收入受季节影响因素较大，公司上市后便着手寻找盈利能力相对稳定的标的进行投资。广西证券有限责任公司（现为国海证券）为广西区内唯一一家全国性证券公司，在广西具有一定的先天优势。出于对证券行业的看好以及在当时背景下履行促进自治区经济发展以及区内金融市场发展的社会责任，公司决定向国海证券出资。相关出资行为及金额得到了公司内部决策程序的审议通过、自治区政府的认可以及中国证监会的核准。

二、持有国海证券股份的过程

申请人持有国海证券的重要时间节点如下表所示：

| 交易内容 | 交易金额 (万元) | 交易单价 | 持股比例(交易后) | 说明 |
|--------------------|--------------|---------|-----------|---|
| 2001年参与国海证券增资扩股 | 7,000.00 | 1元/股 | 8.75% | 2001年10月18日,中国证监会出具《关于核准广西证券有限责任公司增资扩股并更名的批复》(证监机构字[2001]216号)核准广西证券更名为国海证券,同时核准包括桂东电力在内的15家公司作为股东对国海证券进行出资,核准桂东电力的出资金额为7,000万元。 |
| 2003年受让国海证券股权 | 5,409.03 | 1.11元/股 | 14.84% | 为增强桂东电力整体经济效益,2003年贺州市电业公司(现为桂东电力控股股东正润集团)将下属资产进行了部分整合,经与桂东电力协商,决定以1.11元/股转让其持有的国海证券6.09%股权共计4,873万股。 2003年12月1日,中国证监会机构管理部出具《关于国海证券有限责任公司股权变更的复函》(机构部部函[2003]393号)核准贺州市电业公司将其所持有的国海证券4,873万元股权转让给公司。 |
| 2011年国海证券上市及股权分置改革 | - | - | 11.04% | 2011年8月,桂林集琦药业股份有限公司进行资产置换并新增股份吸收合并国海证券。该次资产置换暨以新增股份吸收合并国海证券完成后,国海证券原有14家股东一致同意以相同比例进行股权分置改革。上述交易完成后,桂东电力持有国海证券股份7,915.15万股,持股比例为11.04%。 |
| 2013年参与配股 | 37,283.74 | 6.28元/股 | 11.14% | 2013年5月21日国海证券公告董事会决议,国海证券计划以2012年12月31日总股本1,791,951,572股为基数,向全体股东每10股配售3股,募集总额不超过人民币35亿元。为不摊薄公司在国海证券所享有的权益,公司第五届董事会第十七次会议审议通过《关于拟参与国海证券配股事项的议案》,原则同意桂东电力在董事会审批权限范围内拟认购部分国海证券配股股份。2013年底,公司以37,283.74万元认购国海证券配股股份5,936.90万股,至此桂东电力共持有国海证券股份合计25,726.57万股。 |

| 交易内容 | 交易金额 (万元) | 交易单价 | 持股比例(交易后) | 说明 |
|----------------|--------------|-----------------|-----------|--|
| 2014年减持 | 61,401.54 | 平均 11.01 元/股 | 8.72% | 为了满足自身发展对资金的需求,2014年3月26日公司第五届董事会第二十五次会议审议通过《关于拟在限售期满后出售部分国海证券股票的议案》,同意公司在限售期满后一年内出售部分国海证券股票。2014年4月14日,公司召开2013年度股东大会审议通过上述议案。桂东电力所持有的有限售条件流通股于2014年8月11日解禁上市后至2014年底,公司累计减持国海证券5,575万股,尚持有国海证券股票20,151.57万股。 |
| 2015年上半年减持 | 66,831.83 | 平均 18.72 元/股 | 7.18% | 为了满足自身发展对资金的需求,根据公司2013年年度股东大会审议通过的《关于拟在限售期满后出售部分国海证券股票的议案》,公司在2015年累计出售国海证券股票3,569.48万股。 |
| 2015年下半年增持 | 13,312.72 | 平均 13.12 元/股 | 7.62% | 2015年下半年,我国A股股市发生剧烈波动,公司响应国家号召,以实际行动参与维护资本市场稳定。桂东电力通过全资子公司永盛公司增持国海证券股票1,014.80万股,此次增持完成后,桂东电力及永盛公司合计持有国海证券17,596.89万股。 |
| 2015年国海证券非公开发行 | - | - | 6.26% | 国海证券向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集资金,本次非公开发行完成后,国海证券总股本增加到281,036.13万股。桂东电力未参与本次非公开发行。本次发行完成后,公司与全资子公司永盛公司合计持有国海证券股份仍为17,596.89万股。 |
| 2016年国海证券实施送转股 | - | - | 6.26% | 2016年5月,国海证券实施送转股方案,国海证券以截至2015年12月31日总股本281,036.13万股为基数,向全体股东每10股派发股票股利2股并派发现金股利1.00元(含税),以资本公积向全体股东每10股转增3股。本次分配方案实施完成后,公司与全资子公司永盛公司合计持有国海证券股份26,395.33万股。 |

申请人出资国海证券及长期持有其股权，最终目的并非是为了从其股价波动中获益，故持股 16 年来，公司仅为了满足自身发展对资金的需求于 2014 年和 2015 年减持过国海证券股票。除公司参与国海证券配股和 2015 年下半年以实际行动参与维护资本市场稳定，在二级市场增持国海证券股票外，公司并未通过其他方式增持过国海证券股票。

截至 2017 年 9 月 30 日，公司合计持有国海证券股份 26,395.33 万股，持股比例 6.26%，以公允价值计量的期末余额为 155,204.57 万元，但自公司出资国海证券至今，累计投入到国海证券的资金总额仅为 49,692.77 万元，其期末余额较大主要源于国海证券股价的上涨。

三、公司针对国海证券股份的未来持有计划

（一）公司电力项目投资较多，资金需求量较大

作为“厂网合一”的地方性电力企业，为满足贺州地区大工业、工商业以及居民用户日益增长的电力需求，同时为了减少成本较高的外购电量、降低公司购电成本，近年来，公司进行了电源及输变电工程重大项目投资，资金需求量较大，主要投资项目具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 预算投资额 | 截至2017年11月末累计已投入金额 | 2017年1-11月 | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|---------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|------------------|-----------------|
| 110KV 石梯输变电工程 | 6,252.30 | 6,275.98 | 141.46 | 1,776.05 | 2,539.00 | 1,741.11 |
| 桂源公司变电站及线路工程 | 19,139.00 | 11,183.25 | 2,386.59 | 2,091.79 | 4,428.33 | 2,276.54 |
| 江口开关站至天堂变 110 千伏输电线路工程 | 11,748.24 | 7,673.88 | 1,975.70 | 5,568.38 | 129.80 | - |
| 贺州市铝电子产业项目一期 220 千伏送出线路工程 | 24,856.00 | 16,149.28 | 15,574.87 | 574.42 | - | - |
| 220 千伏扶隆输变电工程 | 18,859.53 | 12,086.60 | 8,826.51 | 3,221.82 | 38.27 | - |
| 220 千伏立头输变电工程 | 14,518.22 | 3,234.95 | 2,898.83 | 296.58 | 39.54 | - |
| 贺州市铝电子产业动力车间 | 294,452.00 | 188,888.37 | 87,000.00 | 86,808.68 | 15,079.69 | - |
| 购买梧州桂江电力（京南水电站） | 65,825.89 | 65,825.89 | - | - | 65,825.89 | - |
| 投资金额合计 | 455,651.18 | 311,318.20 | 118,803.96 | 100,337.72 | 88,080.52 | 4,017.65 |

注：截至 2017 年 11 月末，110KV 石梯输变电工程尚未实施完毕，工程的实际投资较预算出现一定超支。

（二）公司资产负债率较高，短期偿债压力较大

最近三年及一期，公司通过发行债券及银行借款解决了公司的部分资金来源问题，但也导致了公司资产负债率较高。公司应付债券及银行借款余额具体如下：

单位：万元

| 科目 | 2017年9月30日 | 2016年12月31日 | 2015年12月31日 | 2014年12月31日 |
|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| 短期借款 | 266,790.00 | 128,790.00 | 212,450.00 | 197,300.00 |
| 一年内到期的非流动负债 | 31,941.00 | 23,998.51 | 43,004.27 | 23,381.00 |
| 长期借款 | 152,239.43 | 165,223.43 | 115,967.94 | 85,358.70 |
| 应付债券 | 356,144.02 | 372,828.36 | 109,288.54 | 99,084.91 |
| 小计 | 807,114.45 | 690,840.30 | 480,710.75 | 405,124.61 |

公司资产负债率持续升高，短期偿债指标持续处于低位，具体如下：

| 科目 | 2017年1-9月/2017年9月30日 | 2016年/2016年12月31日 | 2015年/2015年12月31日 | 2014年/2014年12月31日 |
|--------|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 资产负债率 | 75.95% | 72.30% | 67.12% | 55.20% |
| 流动比率 | 0.85 | 1.30 | 0.67 | 0.80 |
| 速动比率 | 0.66 | 1.10 | 0.61 | 0.75 |
| 利息保障倍数 | 1.34 | 2.01 | 3.25 | 1.53 |

最近三年及一期，公司资产负债率已由2014年12月31日的55.20%上升至2017年9月30日的75.95%。此外，截至2017年9月30日，公司流动比率为0.85、速动比率为0.66、利息保障倍数为1.34，公司短期偿债压力较大。鉴于上述情况，公司以银行借款或发行债券等方式进行资金筹措存在困难。

（三）公司现金流较为紧张

最近三年及一期，公司的现金流量情况如下表所示：

单位：万元

| 科目 | 2017年1-9月 | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|---------------|------------|------------|------------|-----------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | -9,948.85 | 22,779.61 | 42,904.66 | -4,426.69 |
| 投资活动现金流入小计 | 26,663.36 | 39,934.51 | 67,286.26 | 63,788.77 |
| 投资活动现金流出小计 | 156,910.98 | 191,185.96 | 137,818.51 | 14,556.18 |

| 科目 | 2017年1-9月 | 2016年 | 2015年 | 2014年 |
|---------------|-------------|-------------|------------|-----------|
| 投资活动产生的现金流量净额 | -130,247.62 | -151,251.45 | -70,532.25 | 49,232.59 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 67,243.48 | 185,795.57 | 25,118.28 | 15,180.16 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -72,952.99 | 57,323.73 | -2,441.43 | 59,999.12 |

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，且绝对金额较低，仅依靠经营现金流难以满足公司资金需求。故公司在2014年及2015年上半年通过减持国海证券股份及发行公司债券、定向债券融资工具、银行借款等方式筹集资金。尽管如此，公司目前现金流仍较为紧张。

综上所述，截至2017年9月30日，公司短期借款及一年内到期的非流动负债合计为298,731.00万元，公司流动性较强的现金、交易性金融资产、应收票据以及应收账款等合计为160,354.78万元，尚有资金缺口138,376.22万元。2017年4月28日，公司召开年度股东大会审议通过《关于拟出售部分国海证券股票的议案》，授权公司管理层在公司股东大会审议通过之日起一年内通过合法合规方式择机出售持有的部分国海证券股票（含永盛公司持有部分），出售总额不超过国海证券总股本的5%。审议以上议案的目的主要是为了保证公司在资金链极度紧张时能够通过减持国海证券股份获得资金，保障公司流动性及财务安全。因此，公司仅在资金链非常紧张时才会考虑减持国海证券股份，减持国海证券股份并不以获得短期投资收益为目的。

保荐机构的核查意见：

经核查，公司持有国海证券股份已16年之久。截至2017年9月30日，公司持有国海证券股份的期末余额为155,204.57万元，但自公司出资国海证券至今，累计投入到国海证券的资金总额仅为49,692.77万元，其期末余额较大主要源于国海证券股价的上涨。

经访谈公司管理层，公司仅在出现严重资金困难时才会考虑减持国海证券股份，减持国海证券股份并不以获得短期投资收益为目的，公司将其作为战略性投资持有。

[补充反馈意见6]

请申请人说明借予秉健资产款项的具体情况以及未来计划。

回复：

一、借予秉健资产款项的具体情况

公司全资子公司正昇投资与秉健资产于 2016 年 11 月 30 日签订协议，正昇投资同意借予秉健资产款项 4,500 万元，前述款项可予以分期支付。在协议期限内，秉健资产以正昇投资已借予的款项为基数，每月向正昇投资支付 0.917% 的资金收益。为保证秉健资产能够按时偿付上述借款本金及资金收益，秉健资产将其项下本金共计 6,000 万元的债权以及与债权相关的担保权益一同抵押给正昇投资。

2016 年 12 月 1 日、2016 年 12 月 7 日与 2016 年 12 月 22 日，正昇投资分期支付给秉健资产 1,500 万元、1,500 万元以及 1,000 万元。截至本补充反馈意见回复签署日，正昇投资实际累计借予秉健资产 4,000 万元，正昇投资累计收回借款本金 3,000 万元及相关资金收益，剩余 1,000 万元借款将于 2017 年 12 月 21 日到期，正昇投资届时将收回借款本金及相关资金收益。

二、未来计划

除上述协议外，正昇投资与秉健资产之间目前不存在其他借款协议，未来公司、正昇投资或公司其他子公司将不再向秉健资产直接或者间接出借款项。

就上述事项，申请人已出具承诺：“本公司之全资子公司正昇投资于 2016 年 11 月 30 日和秉健资产签订协议约定借款事宜，协议将于 2017 年 12 月 21 日到期。本公司承诺上述协议到期后，本公司或正昇投资或本公司其他子公司不再向秉健公司直接或者间接出借款项。”

保荐机构的核查意见：

保荐机构核查了正昇投资与秉健资产签订的相关协议，查阅了正昇投资与秉健资产之间的资金往来凭证，对公司相关负责人员进行了访谈，并取得了申请人、正昇投资或公司其他子公司不再向秉健资产出借款项的承诺。经核查，保荐机构认为：

正昇投资目前实际累计借予秉健资产 4,000 万元，正昇投资累计收回借款本金 3,000 万元及相关资金收益，剩余 1,000 万元借款将于 2017 年 12 月 21 日到期。公司承诺，上述协议到期后，公司、正昇投资或公司其他子公司将不再向秉健资产直接或者间接出借款项。

[补充反馈意见 7]

报告期内，申请人贸易业务收入规模增长迅速。请申请人说明贸易业务收入规模增长迅速的合理性，并请申请人说明贸易业务的支付周期和购销差价情

况。

一、申请人贸易业务的具体情况

（一）贸易业务的盈利模式

永盛公司的贸易业务主要通过赚取中间价差获得利润。

（二）贸易业务的营运模式及营运情况

1、贸易业务的营运模式

永盛公司拥有由商务部颁发的成品油批发经营资质，通过分析市场供需状况及其动态变化，发掘业务机会，向上游供应商进行产品采购，并借助其稳定的销售渠道与客户进行接洽，择机进行销售。

在实际采购时，永盛公司与上游供应商签订的采购合同期限通常不超过 30 天。一般情况下，在向上游供应商采购时，永盛公司会在签订采购合同时先行支付全部货款的 10%作为订货保证金，供应商在合同约定期限内将货物发出并送至永盛公司的指定地点，而后双方结清货款。

在实际销售时，永盛公司与下游客户签订的销售合同期限通常不超过 30 天。一般情况下，永盛公司在合同约定期限内将货物发出并送至客户的指定地点并经商检合格后双方结清货款。永盛公司的下游客户主要为中国海油、中国石油、中化石油等大型国有企业旗下公司，资信情况良好。

2、贸易业务的营运周期情况

2016 年度及 2017 年 1-9 月，永盛公司主要营运周期指标如下：

单位：天

| 项目 | 2017 年 1-9 月 | 2016 年度 |
|----------|--------------|---------|
| 预付账款周转天数 | 23.52 | 25.82 |
| 存货周转天数 | 28.37 | 24.45 |
| 应收账款周转天数 | 4.78 | 9.28 |

注 1：预付账款周转天数=360÷预付账款周转率；预付账款周转率=营业成本÷[(预付账款期初余额+预付账款期末余额)÷2]；

注 2：存货周转天数=360÷存货周转率；存货周转率=营业成本÷[(存货期初余额+存货期末余额)÷2]；

注 3：应收账款周转天数=360÷应收账款周转率；应收账款周转率=营业成本÷[(应收账款期初余额+应收账款期末余额)÷2]。

永盛公司 2016 年度及 2017 年 1-9 月的预付账款周转天数分别为 25.82 天、23.52 天，存货周转天数分别为 28.37 天、24.45 天，应收账款周转天数分别为 9.28 天、4.78 天，周转速度较快。此外，由于贸易业务下游客户主要为资信情况良好的大型国有企业旗下公司，永盛公司应收账款整体回款情况较好，2016 年度及 2017 年 1-9 月，永盛公司应收账款均未发生坏账损失。

3、贸易业务的购销差价

永盛公司贸易业务交易内容主要为成品油及成品油组分。2016 年度及 2017 年 1-9 月，成品油及成品油组分的销售收入分别占申请人贸易业务收入的 100.00% 和 98.58%，其具体购销情况如下：

(1) 平均采购单价

| 项目 | 2017 年 1-9 月 | | | 2016 年度 | | |
|-------|-------------------|-------------|------------------|-------------------|-------------|------------------|
| | 采购金额 (万元) | 采购数量 (吨) | 平均采购单价 (万元/吨) | 采购金额 (万元) | 采购数量 (吨) | 平均采购单价 (万元/吨) |
| 柴油 | 49,248.55 | 111,437.40 | 0.4419 | 22,361.42 | 54,700.98 | 0.4088 |
| 汽油 | 330,314.65 | 696,919.61 | 0.4740 | 147,121.21 | 348,343.63 | 0.4223 |
| 成品油组分 | 204,788.48 | 482,186.77 | 0.4247 | 189,590.08 | 488,337.55 | 0.3882 |
| 合计 | 584,351.68 | - | - | 359,072.71 | - | - |

注：平均采购单价=采购金额÷采购数量。

(2) 平均销售单价

| 项目 | 2017 年 1-9 月 | | | 2016 年度 | | |
|-------|-------------------|-------------|------------------|-------------------|-------------|------------------|
| | 销售金额 (万元) | 销售数量 (吨) | 平均销售单价 (万元/吨) | 销售金额 (万元) | 销售数量 (吨) | 平均销售单价 (万元/吨) |
| 柴油 | 51,866.58 | 114,362.13 | 0.4535 | 28,064.98 | 60,831.86 | 0.4614 |
| 汽油 | 357,781.41 | 733,955.66 | 0.4875 | 195,249.72 | 388,963.63 | 0.5020 |
| 成品油组分 | 169,884.06 | 385,270.30 | 0.4409 | 206,141.46 | 530,134.68 | 0.3888 |
| 合计 | 579,532.05 | - | - | 348,801.62 | - | - |

注：平均销售单价=销售金额÷销售数量。

(3) 平均购销差价

单位：万元/吨

| 项目 | 2017 年 1-9 月平均购销差价 | 2016 年度平均购销差价 |
|----|--------------------|---------------|
| 柴油 | 0.0116 | 0.0526 |

| 项目 | 2017年1-9月平均购销差价 | 2016年度平均购销差价 |
|-------|-----------------|--------------|
| 汽油 | 0.0135 | 0.0796 |
| 成品油组分 | 0.0162 | 0.0006 |

注1：购销差价=销售单价-采购单价；

注2：成品油组分具体包括乙烯、芳烃、异辛烷、甲基叔丁基醚（MTBE）等化工产品。

2016年及2017年1-9月，永盛公司成品油及化工产品向下游客户的销售价格均高于其向上游供应商的采购价格。2017年1-9月，柴油、汽油平均购销差价较2016年出现较大幅度下降，主要原因为：2017年成品油批发价格波动较大，对于需要同时采购和销售油品的贸易商而言，产品价格波动导致购销差价收窄；此外，为了增加新的销售渠道并拓展业务规模，永盛公司对新的客户给予一定价格优惠，引致在贸易额显著上涨的同时购销差价出现一定下滑。2017年1-9月，成品油组分平均购销差价较2016年出现上升，主要原因为：永盛公司主动放弃了部分报价过低的客户，在成品油组分贸易收入规模保持基本平稳的前提下，平均购销差价增加。

二、申请人贸易业务收入规模增长迅速的合理性

（一）贸易业务为申请人主营业务之一

桂东电力属于地方性发供电企业，并以水力发电为主，受气候和供电区域经济社会发展等因素影响较大，因此希望通过适当进入电力以外的其他产业以实现新的盈利增长点。公司最初进入成品油及化工产品贸易业务的主要目的是充分利用永盛公司拥有的国家商务部颁发的成品油批发经营资质，考虑从成品油及化工产品贸易做起，建立独立的采购体系和销售体系，同时逐步发展面向零售消费者的加油站业务，最终实现成品油及化工产品上下游产业链的整合升级，从而为上市公司实现新的盈利增长点。

最近三年及一期，贸易业务均为公司主营业务之一，具体收入情况如下所示：

单位：万元

| 项目 | 2017年1-9月 | 2016年度 | 2015年度 | 2014年度 |
|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 成品油 | 409,647.99 | 142,660.16 | 39,299.14 | 1,954.09 |
| 成品油组分 | 169,884.06 | 206,141.46 | 165,087.45 | 22,189.48 |
| 煤炭 | 8,354.93 | - | 5,085.08 | 26,931.12 |
| 其他 | - | - | - | 6,986.41 |
| 贸易业务收入合计 | 587,886.98 | 348,801.62 | 209,471.67 | 58,061.10 |

注：成品油组分具体包括乙烯、芳烃、异辛烷、甲基叔丁基醚（MTBE）等化工产品。

2014年下半年开始，公司贸易业务的主要产品由煤炭转为成品油及成品油组分，此后，公司逐步扩大成品油及成品油组分的业务规模。

（二）申请人贸易业务收入增长具备合理性

永盛公司贸易业务的主要产品为成品油及成品油组分，该类贸易业务单笔业务金额较大，同时周转率较高，因此带来的贸易业务营业收入较高。此外，永盛公司确定的经营策略为：保证毛利率为正的前提下，加快库存产品的周转速度、提高资金周转率，推行薄利多销、快进快出政策，不断扩大市场份额。永盛公司从2016年下半年陆续成为中国海油、中国石油等行业龙头旗下销售公司的供货商，并与山东炼化企业形成战略合作伙伴关系。与行业内龙头企业的合作，确保了永盛公司供货来源和销售规模，极大促进了贸易产品销量的增长，提高了永盛公司的行业地位，也为后期形成上游对接炼厂、物流、仓储、终端销售一体化的产业链格局打好基础。因此，报告期内申请人贸易业务收入增长较快具备合理性。

从目前业务情况及市场环境来看，永盛公司的盈利能力具有持续性与稳定性，持续扩大贸易业务规模有助于提升上市公司的盈利能力，从而维护上市公司股东利益，其合理性分析如下：

1、石化产品需求量的增加带动了石油化工贸易业务的发展

石油化工行业作为国民经济的命脉之一，其产品广泛渗透于农业、工业和服务业的各个领域。改革开放以来，国内经济的不断发展带动石油化工行业各类产品的需求量均有不同程度增长。根据国家统计局的数据，自2011年至2016年，国内原油能源消费总量从4.40亿吨增长至5.56亿吨，增长了26.36%。包括成品油、芳烃、异辛烷和MTBE等各类成品油及化工产品的产量和销量都获得了较大幅度的上升，由此带动了成品油及化工产品贸易量的整体上升。

随着我国经济的持续中高速发展和居民生活水平的不断提高，未来石化行业相关产品的需求量将得到进一步释放。永盛公司深耕成品油及化工产品贸易业务，积累了深厚的行业资源和较好的客户口碑。因此，永盛公司的成品油及化工产品贸易业务预计将会稳步增长，为上市公司带来新的盈利点。

2、地方及民营炼化企业的发展带动了石油化工贸易业务的发展

国内市场石化产品贸易主要是起到生产企业与终端用户或分销商间的纽带作用，解决石油化工产业链上的产销信息的不对称、各原油加工环节资源调配信息的不对称。贸易商通过链接石油产业链上产、供、销的信息资源，以增加产业链运作效率，减少运转成本。

近年来，我国地方及民营企业炼制、生产的成品油及化工产品的质量不断提高，产量出现了较大幅度的增长，从而带动了成品油及化工产品贸易市场的交易量。具有良好采购、销售渠道的贸易商的竞争力和市场份额得到加强。

3、加油站零售业务盈利能力具备可持续性

2015 年以来，国内成品油批发与零售差价整体趋势上行，加油站零售企业的利润空间较大。同时我国成品油消费量也同步保持稳定增长，根据国家统计局统计，国内的成品油表观消费量从 2011 年至 2016 年增加了 19.72%。永盛公司及其下属公司拥有成品油终端零售业务所需的各种资质，并拥有加油站运营和项目用油直供业务的经验。截至本补充反馈意见回复签署日，永盛公司已在广东省肇庆市和广西贵港市以自营的模式开展了面向零售消费者的加油站业务，2017 年 1-9 月加油站零售业务累计实现营业收入 778.24 万元。此外，永盛公司拟通过自建、收购、租赁等方式进一步拓展加油站零售业务。预计未来永盛公司的加油站零售业务规模将稳步增长。维持一定的贸易业务规模，将为永盛公司开展加油站零售业务打好基础。

4、永盛公司拥有良好的口碑和经验丰富的管理团队

通过近年来深耕行业及区域市场，永盛公司与山东、辽宁、华南地区的众多油品炼制企业、成品油及化工产品生产企业、成品油及化工产品贸易商、分销商等建立了长期的供应及采购合作关系，

永盛公司拥有经验丰富的成品油及化工产品贸易业务团队，对行业有着深刻理解，在业务布局整体规划方面具备前瞻性，能够精准把握市场机会并持续高效运营管理。

保荐机构的核查意见：

保荐机构查阅了申请人在上交所网站披露的定期报告及其他公告文件，对公司管理人员、销售人员、财务人员进行了访谈，对公司贸易业务签订的贸易合同、协议等文件进行了审阅，以及对贸易业务客户及供应商进行了走访。经核查，保荐机构认为：

永盛公司的贸易业务主要通过赚取中间价差获得利润，2016 年及 2017 年 1-9 月，公司贸易产品的平均销售价格均高于其平均采购价格。2016 年度及 2017 年 1-9 月，永盛公司预付账款周转天数、存货周转天数、应收账款周转天数均较短，周转速度较快。此外，贸易业务下游客户主要为资信情况良好的大型国有企业旗下公司，永盛公司应收账款整体回款情况较好。

贸易业务为公司的主营业务之一，公司希望通过适当进入电力以外的其他产

业以实现新的盈利增长点。虽然在现阶段，成品油及化工产品贸易业务毛利率水平较低，但考虑到持续扩大贸易业务有助于提升上市公司的盈利规模，并为公司未来在加油站零售业务方面的布局做好铺垫，因此公司扩大贸易业务规模有助于维护上市公司股东利益，具备合理性。

（本页无正文，为广西桂东电力股份有限公司关于《广西桂东电力股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件补充反馈意见的回复》之盖章页）

广西桂东电力股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为招商证券股份有限公司关于《广西桂东电力股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件补充反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

杨柏龄

郑华峰

招商证券股份有限公司

年 月 日

补充反馈意见回复报告的声明

“本人已认真阅读广西桂东电力股份有限公司本次补充反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，补充反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构董事长：

霍 达

招商证券股份有限公司

年 月 日