股票简称：桂冠电力　股票代码：600236　公告编码：临2012-31

2012年广西桂冠电力股份有限公司公司债券上市公告书

证券简称：12桂冠01、12桂冠02
证券代码：122191、122192
发行总额：17.30亿元
上市时间：2012年11月26日
上市地：上海证券交易所

上市推荐人、保荐人（主承销商）、债券受托管理人：

（上海市浦东新区世纪大道100号上海环球金融中心75楼75T30室）

第一节 绪言

重要提示

广西桂冠电力股份有限公司（以下简称“桂冠电力”、“发行人”或“公司”）董事会成员已批准本上市公告书，保证其中不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别的和连带的责任。

上海证券交易所（以下简称“主证所”）对2012年广西桂冠电力股份有限公司公司债券（以下简称“本期债券”）上市的核准，不表明对本期债券的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证。因公司经营与收益的变化等引致的投资风险，由购买债券的投资者自行负责。

本期债券评级为AAA；债券上市前，发行人最近一期末的净资产为48.02亿元（截至2012年9月30日合并报表中所有者权益合计）；本期债券上市前，公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为4.76亿元（[1]2009年度、2010年度和2011年度合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），不少于本期债券的一年利息的1.5倍。

[1]2009年数据为发行人经审计的2010年合并财务报表中的上期比较数。

第二节 发行人简介

一、发行人基本信息

中文名称：	广西桂冠电力股份有限公司
英文名称：	Guangxi Guiguan Electric Power CO.，Ltd.
法定代表人：	蔡哲夫
股票上市交易所：	上海证券交易所
股票简称：	桂冠电力
股票代码：	600236
设立日期：	1992年9月4日
注册资本：	人民币2,280,449,514元
注册及办公地址：	南宁市青秀区民族大道126号
邮政编码：	530022
联系电话：	0771-6118880
传真号码：	0771-6118899
企业法人营业执照注册号：	450000000014361
税务登记证号：	450100198224236
互联网网址：	http://www.ggep.com.cn/
电子邮箱：	ggep@ggep.com.cn
经营范围：	开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程，独资、联营开办与公司主营有关的项目，电力金融方面的经济技术咨询，兴办宾馆、饮食、娱乐业、日用百货、通用机械、电子产品、电子器材的销售。

二、发行人基本情况

（一）发行人经营范围

公司的经营范围：开发建设和管理水电站、火电厂和输变电工程，独资、联营开办与公司主营有关的项目，电力金融方面的经济技术咨询，兴办宾馆、饮食、娱乐业、日用百货、通用机械、电子产品、电子器材的销售。

（二）发行人的主要产品、用途及资产情况

发行人的主营业务为电力生产和销售，其中水电为公司的主要产品，公司还同时发展火电和风电业务。

电力作为一种重要的二次清洁能源，广泛用于生产和生活，可以发光、发热、生产动力等。作为现代工业和现代文明发展的基础，现有其它能源很难取代电力的各项用途，电力是传统的一次能源的主要转化途径。

发行人的发电资产分布于所属子公司和电厂之中，其中控股子公司大唐合山为火电公司，山东公司为风力发电公司，其余均为水电公司或水力发电厂。截至2012年6月30日，发行人的可控总装机容量为499.55万千瓦，其中水电装机容量为352.70万千瓦，火电装机容量为133.00万千瓦，风电装机容量为13.85万千瓦。

截至2012年6月30日，发行人所属各子公司或直属电厂的已投产发电资产分布情况详见下表。

产品分类	序号	电厂名称	装机（万千瓦）	持股比例(%)
水电资产	1	岩滩水电厂	121.00	70.00
	2	大化水电厂	56.60	100.00
	3	百龙滩水电厂	19.20	100.00
	4	乐滩水电厂	60.00	52.00
	5	平班水电厂	40.50	35.00
	6	天龙湖水电厂	18.00	100.00
	7	金龙潭水电厂	18.00	100.00
	8	仙女堡水电厂	7.60	100.00
	9	湖北治渡河公司	11.80	65.00
火电资产	10	合山火电厂	133.00	83.24
风电资产	11	山东公司	13.85	100.00
		合计	499.55	–

（三）发行人主要产品的生产模式和工艺流程

公司的主要产品为水电，即通过水电站将水能转化为电能。水电业务的营业收入和利润来源主要来自于已投产的水电站水力发电与销售，即利用天然水能资源进行电力生产，通过与电网公司签订购售电合同，按照国家有权部门批复的上网电价进行电力销售。公司将水电站发出的电力出售给电网公司，根据单位电量价格与售电量计算电力销售收入，扣除发电及生产经营各项成本费用后获得利润。公司的水电生产经营状况主要受红水河上游来水和市场变化等因素影响，呈现出较为明显的季节性和周期性变化。

红水河位于广西壮族自治区西北部，为珠江水系干流西江上游的别称，红水河全长638公里，流域面积3.32万平方公里（不包括南盘江和北盘江流域面积），年平均流量为696亿立方米，落差756.5米，年降水量1,200毫米。该河段多峡谷、险滩，水流湍急，水力资源十分丰富。公司的日常采购主要为水电站运营所需的相关设备、修理备品及五金耗材、钢材、木板等三材。

水力发电生产工艺全过程如下：水轮机将经过坝和水库集中和调节提升后的天然水势能转化为机械能，通过发电机将机械能转换为电能；发电机组输出的电能经升压变压器升压后被送至电网，电网再将电能送至用电客户。

（四）发行人各产品的生产与销售情况

发行人的主营业务为电力生产和销售，主要产品为水电，同时经营火电和风电业务。发行人2009年至2012年上半年电力生产经营总体情况详见下表：

项目		2012年6月末	2011年末	2010年末	2009年末
可控装机容量(万千瓦)		499.55	499.55	415.80	426.80
权益装机容量(万千瓦)		378.76	378.76	309.94	301.63
其中：1、水电		257.15	257.15	249.50	249.48
2、火电		110.71	110.71	54.94	46.20
发电量(亿千瓦时)		88.17	172.81	196.78	191.19
上网电量(亿千瓦时)		84.27	166.35	190.76	186.73
按电源结构分	水电(亿千瓦时)	51.45	130.78	147.83	157.96
	火电(亿千瓦时)	31.60	33.77	41.29	28.44
	风电(亿千瓦时)	1.22	1.80	1.64	0.33
按所在地分	广西(亿千瓦时)	75.15	145.37	169.69	168.41
	四川(亿千瓦时)	7.90	19.18	19.43	17.98
	山东(亿千瓦时)	1.22	1.80	1.64	0.33
项目		2012年6月末	2011年末	2010年末	2009年末
上网电价(元/兆瓦时，含税)		323.29	269.24	258.03	244.00
发电设备利用小时(小时)		1,927	4,017	4,733	4,480

从上表显示，近年来，发行人可控装机容量及权益装机容量均有所上升，2011年发行人可控装机容量及权益装机容量分别为499.55万千瓦和378.76万千瓦，同比分别增长20.14%和22.20%。而发电量和上网电量方面，2011年均有所下降，分别为172.81亿千瓦时和166.35亿千瓦时，同比分别下降12.18%和12.80%。

1、按电源结构

水电业务作为公司的主要产品，其2009-2011年上网电量分别为157.96亿千瓦时、147.83亿千瓦时和130.78亿千瓦时，占所有上网电量的比重分别为84.60%、77.50%和78.62%。水电发电量及上网电量逐年下降的原因主要为2009年下半年以来西南地区连续出现特大干旱，尤其是2011年公司水电站所在的红水河流域发生百年不遇的由丰水期变为枯水期的气候反常现象，全年来水比正常年份偏枯70%-80%，流域的梯级水电站均出现全线发电量下降，多个水电站出现历史最低发电量记录。

公司火电2009年至2011年上网电量分别为28.44亿千瓦时、41.29亿千瓦时和33.77亿千瓦时，占所有上网电量的比重分别为15.23%、21.65%和20.30%。火电发电量及上网电量在2010年均有所上升，主要为受当年经济逐渐复苏用电需求上升、火电跌补水电减发所致；而火电发电量及上网电量2011年有所下降，主要为2011年电煤供应受限以及煤价持续上涨，年内几个月火电发电量的燃料成本已出现负边际利润，企业越发蒙受的经营状况，从而企业主动减发所致。

2012年上半年，发行人可控装机容量及权益装机容量2011年底无变化，仍分别为499.55万千瓦和378.76万千瓦。由于红水河流域仍在枯水期，水电上网电量较去年同期有所减少，为51.45亿千瓦时，火电上网电量为31.60亿千瓦时。

2、按销售地区

公司的发电资产主要分布在广西、四川以及山东等地，2009年至2012年上半年，公司在广西地区的上网电量分别为168.41亿千瓦时、169.69亿千瓦时145.37亿千瓦时和75.15亿千瓦时，占比分别为90.19%、88.95%、87.39%和89.18%；公司在四川地区的上网电量分别为17.98亿千瓦时、19.43亿千瓦时、19.18亿千瓦时和7.90亿千瓦时，占比分别为9.63%、10.19%、11.53%和9.37%。

（五）发行人设立以来的股本变动情况

1、发行人设立、发行上市情况

发行人是经广西壮族自治区经济体制改革委员会以桂体改投字〔1992〕6号文批准，由广西电力工业局（现已更名为“广西电网公司”）、广西建设投资开发公司（于1996年改制成为“广西开发投资有限责任公司”，并于2002年6月正式更名为“广西投资集团有限公司”）、中国工商银行广西分行信托投资公司、交通银行南宁分行作为发起人，于1992年8月12日以定向募集方式设立的股份有限公司，设立时公司总股本为520,000,000股。

1994年，为增强公司滚动开发红水河的实力，经公司第六次临时股东大会决议通过，国家电力部（电办〔1993〕229号文）、广西壮族自治区体改委（桂体改股字〔1995〕2号文）批准，将红水河上已运行多年装机容量40万千瓦的火化水电厂“经营性资产自1994年1月1日起投入桂冠电力。其净资产作为国有股由广西电力工业局持有，计863,712,100股；另外债务中的31,237.70万元由广西建设投资开发公司偿还，并相应转为312,377,000股股权，由广西建设投资开发公司持有，至此公司总股本达到1,696,089,100股。

1998年4月，经广西壮族自治区体改委体改股字〔1998〕8号文批准，广西电力工业局协议让发起人中国工商银行广西分行信托投资公司、交通银行南宁分行在公司中拥有的股权，股数分别为80,000,000股、10,170,000股，同时受让章集法人股中国建设银行广西分行人购的30,000,000股，广西电力工业局持股数为1,087,611,900股，占64.12%；广西开发投资有限责任公司持股数为393,797,000股，占23.22%；募集法人股114,680,200股，占6.76%；内部职工股100,000,000股，占5.90%。

1998年4月13日，经公司第十四次临时股东大会审议通过并经广西壮族自治区体改委体改字〔1998〕8号文批准，公司股份按照3:1同比例缩股，公司的总股本相应调整为565,363,033股。

1999年4月21日，公司根据财政部《关于百龙滩水电站建设期返息问题处理方案》（财会函字〔1999〕11号文）精神及《“广西桂冠电力股份有限公司第十六次股东大会关于1993年至1995年返息问题处理的决议”》，在原股本金照565,363,033元的基础上减少股本金193,592,700元，股份总数由565,363,033股减为371,770,333股，每股面值1元，用资本公积金转增股份193,592,700股，每股面值1元，转增比例为每10股转增5.207319567股，公司总股本由371,770,333股增加至565,363,033股。

2000年3月9日，公司向社会公众公开发行人民币普通股票110,000,000股，并于2000年3月23日在上交所挂牌交易。公开发行后，公司总股本达到675,363,033股，股本结构调整为：

股份性质	股数(股)	占总股本比例(%)
发起人股	493,802,967	73.12
其中：国有股	493,802,967	73.12
其中：广西电力工业局	362,537,300	53.68
广西开发投资有限责任公司	131,265,667	19.44
募集法人股	38,226,733	5.66
内部职工股	33,333,333	4.94
流通A股	110,000,000	16.28
总股本	675,363,033	100.00

根据中国证监会《关于核准广西桂冠电力股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字〔2000〕14号文）批复，同意公司内部职工股在公司A股发行之日起，期满二年后上市流通。据此，公司内部职工股于2003年3月7日在上交所上市流通，流通股本增加至143,333,333股。

2、发行人自上市以来的股本变动情况

经中国证监会证监发行字〔2003〕66号文核准，2003年6月30日，公司发行可转换公司债券80,000万元，发行800万张，每张面值100元，发行价格100元张，于2003年7月15日在上交所挂牌交易。

2005年6月22日，公司实施了2004年度分红及公积金转增股本方案，具体为10转增10派2.2元，至此，公司总股本增加至1,350,727,174股。

根据国务院国函〔2003〕16号文及国家经贸委国经贸电力〔2003〕171号文，广西电网公司持有公司的股份以行政划拨方式转至大唐集团，公司于2006年6月9日接到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司《过户登记确认书》，广西电网公司已将持有公司725,074,600股的股份过户至大唐集团。

2006年7月，公司实施了10派2.5股的股权分置改革方案，由于股权登记日前部分可转换债券进行了转股，股权分置改革方案实施后，公司总股本为1,365,033,515股。

2008年6月29日，公司可转换债券到期，累计转股129,166,444股，累计回售的转债数量为28,982,000元（面值），未转股的可转换债券余额179,000元，公司总股本增加至1,479,892,510股。

2010年2月20日，公司收到中国证监会《关于核准广西桂冠电力股份有限公司重大资产重组及向中国大唐集团公司发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2010〕195号），核准公司向大唐集团发行14,900万股股份购买相关的股权资产，2010年3月5日，公司完成该项重大资产重组，公司总股本增加至1,628,892,510股。

根据公司2009年度利润分配方案，公司实施10送1转3派1.1元，因此公司总股本增至2,280,449,514股。

截至2012年6月30日，公司总股本为2,280,449,514股，控股股东为中国大唐集团公司。公司股权结构如下表所示：

股份性质	股数(股)	占总股本比例(%)
一、有限售条件股份	1,152,661,720	50.54
其中：国家持股	1,151,898,465	50.51
其中：大唐集团持有	1,151,898,465	50.51
其他内资股	763,255	0.03
二、无限售条件流通股份	1,127,787,794	49.46
其中：人民币普通股	1,127,787,794	49.46
股份总数	2,280,449,514	100.00

3、发行人最近三年及一期发生的重大资产重组

公司2006年进行股权分置改革时，大唐集团除按照《上市公司股权分置改革管理办法》的规定履行义务外，还作出了“大唐集团支持桂冠电力股权分置改革完成后，经国家有关部门批准，2006年下半年启动通过定向增发将岩滩电厂注入桂冠电力的工作，并争取在2007年完成”的承诺。

2006年6月20日，公司股权分置改革相关股东会通过了《“西桂冠电力股份有限公司股权分置改革方案”》。2006年6月23日，广西壮族自治区人民政府根据广西壮族自治区国资委《关于广西桂冠电力股份有限公司股权分置改革有关问题的请示》和国资报〔2006〕79号）出具了《“西壮族自治区人民政府关于同意广西桂冠电力股份有限公司股权分置改革方案的批复》（桂政函〔2006〕104号），同意公司股权分置改革的具体方案。2006年6月30日，公司收到上海证券交易所文件《关于实施广西桂冠电力股份有限公司股权分置改革方案的通知》（上证上字〔2006〕494号）同意公司实施股权分置改革的方案。

2007年9月28日，公司发布董事会公告，披露：目前岩滩电厂注入桂冠电力的有关技术工作尚在进行中，争取在2007年，确保2008年三季度完成注入工作”。2007年12月29日，公司董事会召开了有关收购岩滩公司股权的第一次董事会议，并公告了董事会决议及《关于公司非公开发行股票购买资产的预案》等文件；2008年3月11日，公司董事会召开了有关收购岩滩公司股权的第二次董事会议并公告了《公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》、《公司2008年度盈利预测审核报告》，后因公司重大资产重组方案一直未获得相关部门批复，2008年9月26日公司第五届董事会第十九次会议审议通过了《关于终止公司重大资产重组有关事项及三个月后重新审议该事项的议案》，公司董事会决定终止重大资产重组，并自该决议公告之日起3个月内不再筹划重大资产重组事项。

2009年5月23日，大唐集团召开总经理办公会议，审议并通过了桂冠电力向大唐集团发行股份与支付现金相结合的方式购买大唐集团持有的岩滩公司70%股权事项。2009年5月26日，岩滩公司召开股东会并作出决议，同意股东大唐集团将其持有的岩滩公司70%股权全部转让给桂冠电力。2009年6月3日，公司与大唐集团签署了《中国大唐集团公司与广西桂冠电力股份有限公司之产权交易合同》。2009年6月3日，公司召开第五届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于本次向大唐集团发行股份购买资产暨关联交易符合相关法律法规的议案》、《关于本次向中国大唐集团公司发行股份购买资产暨关联交易的议案》等议案。2009年8月7日，本次交易所涉及的行政审批的资产的评估结果获得国务院国资委备案（备案编号：20090063）。2009年8月17日，公司与大唐集团签署了《中国大唐集团公司与广西桂冠电力股份有限公司之资产重组协议之补充协议》。2009年8月17日，公司召开第六届董事会第三次会议，审议通过了《关于向中国大唐集团公司发行股份购买资产暨关联交易方案（补充和修订）的议案》、《关于《广西桂冠电力股份有限公司向中国大唐集团公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》的议案》等议案。2009年9月11日，国务院国资委出具了《关于中国大唐集团公司协议转让国有股权与认购上市公司定向增发股份有关问题的批复》（国资产权〔2009〕936号），同意公司采用非公开发行股份与支付现金相结合的方式购买大唐集团拥有的岩滩公司70%的股权；同意大唐集团以8.18元股认购桂冠电力定向增发的1.49亿股；并确认转让价格依据国务院备案的评估报告（备案编号为20090063）中大唐岩滩水力发电有限责任公司净资产评估值为52.26亿元，对应70%股权享有的权益36.58亿元计上。2009年9月21日，公司召开2009年第一次临时股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产暨关联交易方案及相关议案。2009年12月22日，中国证监会并购重组审核委员会2009年第39次工作会议有条件审核通过了公司重大资产重组事宜。

2010年2月20日，公司收到中国证监会《关于核准广西桂冠电力股份有限公司重大资产重组及向中国大唐集团公司发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2010〕195号）核准本次重大资产重组，公司向大唐集团发行14,900万股股份购买相关的股权资产的方案。2010年2月20日，公司就致函中国证监会《关于核准豁免中国大唐集团公司要约收购广西桂冠电力股份有限公司股份义务的批复》（证监许可〔2010〕196号）豁免大唐集团因本次重大资产重组而触发的要约收购义务。2010年3月5日，公司完成该项重大资产重组，公司总股本增加至1,628,892,510股，其中大唐集团持有822,784,618股，占总股本的50.51%。

该次非公开发行股份购买资产暨重大资产重组（关联交易）实施完毕后，截至2010年3月5日，发行人的股本及股权结构变更为：

股份性质	股数(股)	占总股本比例(%)
一、有限售条件流通股合计	823,329,800	50.55
1、国家持有股份	822,784,618	50.51
2、国家法人持有股份	–	–
3、其他内资持股	545,182	0.03
其中：境内非国有法人持股	545,182	0.03
境内自然人持有股份	–	–
4、外资持股	–	–
其中：境外法人持股	–	–
境外自然人持股	–	–
二、无限售条件流通股份合计	805,562,710	49.45
1、人民币普通股	805,562,710	49.45
2、境内上市的外资股	–	–
3、境外上市的外资股	–	–
4、其他	–	–
三、股份总额	1,628,892,510	100.00

三、发行人面临的风险

（一）财务风险

1、资产负债率较高的风险

截至2011年12月31日和2012年6月30日，公司资产负债率分别为78.09%和79.42%。公司资产负债率目前处于行业较高水平，公司计划努力控制资产负债率在80.00%以内，本次公司债券募集资金拟全部偿还即将到期的短期融资券，不增加公司目前的资产负债率。但未来随着公司的不断发展，公司资产负债率仍将有进一步上升的可能。较高的资产负债率将限制公司日后债务性融资空间，为公司偿债能力带来一定不利影响。

2、银行借款规模较大的风险

截至2011年12月31日和2012年6月30日、公司负债总额分别为163.66亿元和170.47亿元，其中短期借款分别为27.28亿元和28.00亿元，长期借款分别为115.83亿元和119.37亿元，一年内到期的非流动负债分别为8.12亿元和7.71亿元，前述付息债务合计分别为151.23亿元和155.08亿元，占负债总额的比例分别为92.40%和90.97%，较大规模的银行借款使公司面临一定的利息支出压力。如果公司利润及现金流量不能维持在合理水平，公司将面临一定偿债风险，进而对公司的业务经营产生影响。

3、持续融资能力的风险

电力行业是资金密集型行业，电厂建设具有投资大、建设周期长的特点，公司近年生产经营规模的扩大及设备的技术改造等都需要投入大量的资金。公司当前的外部融资来自于银行贷款、直接债务融资以及股本融资。如果国家货币和利率政策变化致使信贷规模缩减、货币流动性趋紧或是公司偿债能力下降，均可能降低公司获得银行贷款以及直接债务融资的能力；股本融资方面，公司股票目前已在上交所上市，国内资本市场情况的变化将直接影响公司股本融资能力。若公司无法持续获得外部融资，可能对公司持续经营能力产生不利影响。

4、利率波动风险

近年来，公司综合采用银行借款、短期融资券等多种债务融资方式筹集资金，通过各种融资渠道的合理配置，充分降低公司的债务融资成本，但公司的债务融资成本仍受到市场利率变动的影响。尽管目前我国经济增速呈现下行趋势，且外围经济增长不确定性增大，但未来若中国人民银行根据宏观经济环境提高人民币存贷款基准利率，将可能增加公司的利息支出，从而影响公司的经营业绩。

5、担保风险

截止2012年6月30日，公司担保余额合计28.76亿元，占公司净资产的比例为65.13%，上述担保全部为对合并报表范围内下属控股子公司的对内担保。此外，2012年7月18日公司第七届董事会第二次会议以及2012年8月10日公司2012年第二次临时股东大会通过了为大唐集团提供不超过5.22亿元的反担保的议案，公司累计担保余额将达到33.98亿元，占公司截止2012年6月30日净资产的比例为76.95%。如果被担保人到期不能及时偿还债务，则公司将可能被要求依法承担连带责任。

（二）经营风险

1、经济周期波动风险

公司所处的电力行业是作为国民经济的基础产业之一，行业的总体发展水平与与国民经济的发展密切相关，且受经济周期波动的影响较大。若未来宏观经济总体需求不足或经济循环周期迭逢低谷时期，则可能对公司的经营业绩产生不利影响。

2、来水风险

公司的经营资产主要为水力发电资产，2010年末及2011年末公司水力发电权益装机容量占全部权益发电机组容量的比例分别为80.50%、67.90%。而水电站的经营特点受所在流域的降雨量和来水情况影响非常明显，而且同流域水电站之间存在紧密的水文联系，水电站受来水不确定性和水情预报精度限制，一定程度上影响发电量的可控性，并对电站的经营业务带来影响。因此，水电站所在流域来水的不确定性可能对公司经营效益造成一定的影响。

3、燃料成本上升风险

随着中国经济的迅速发展及电力装机规模的迅速扩张，煤炭需求量不断增加，煤炭供应出现阶段性紧张，煤炭价格近年来总体持续上涨，公司2009年、2010年和2011年发电上网电价平均分别为763.43元/吨、765.35元/吨和1,000.45元/吨，累计上涨237.02元/吨。若燃料价格在本期公司债存续期内保持在相对高位，将给公司带来持续的成本压力，对公司的盈利能力产生不利影响。

4、利用小时数波动风险

2009年至2011年，公司水电业务和火电业务的利用小时数波动较大。水电方面，2009年下半年以来受西南地区干旱少雨的影响，公司水电站所在主要江河来水减幅巨大，水电出力严重不足，2010年水电机组利用小时4,389小时，比2009年下降284小时，2011年红水河流域来水总体延续偏枯，水电机组利用小时3,867小时，较2010年减少522小时。而火电方面，2010年在经济保持较快增长的情况下，广西火电机组均处于高负荷运行状态，2010年大唐合山火电利用小时达到6,889小时，比2009年增长2,797小时，较广西区内统配火电机组平均利用5,552小时高1,337小时。但2011年，公司火电机组又因电煤价格高位运行，发电受到制约，2011年火电机组利用小时5,710时，比上年同期大幅减少1,179小时。因此，水电站流域的来水情况将直接影响公司水电的平均利用小时数，经济形势变化所引起的用电供求关系变化将直接影响公司火电的平均利用小时数，进而影响公司的发电量和经营业绩。2012年5月以来，红水河来水逐步恢复正常，公司第二季度水电发电量为37.85亿千瓦时，较第一季度的14.01亿千瓦时有较大幅度增长，水电机组利用小时环比提升。

5、安全生产风险

电力生产安全主要取决于电力设备的安全和可靠运行，如果因操作或维护不当而发生运行事故，将会对公司的正常生产造成不利影响。

6、自然灾害风险

水电行业的自身特点决定了水电机组基本是沿流域修建，而且要求流域具有一定落差，因此发电机组大多位于地势相对险要的山脉之中，在水电站建设和生产经营过程中，容易受到地震、山体滑坡、泥石流等自然灾害的影响，从而给公司的经营带来一定风险。

（三）管理风险

1、公司治理的风险

公司已经建立了较为健全的上市公司治理结构和符合国内要求的内部控制制度。但随着国家经济体制改革的不断深化，资本市场监管力度的不断加强，如果公司不能根据该等变化进一步健全、完善和调整管理模式及制度，可能会影响公司的持续发展。

2、跨地区经营的管理风险

公司在广西区外投资收购有四川天龙湖、金龙潭电站、仙女堡电站，在山东投资有大唐山东电力投资集团有限公司（联名为烟台东源风电集团有限公司）。跨地区的并购投资和经营，这可能会给公司的经营管理带来一定的困难，可能导致经营成本的增加和经营效率的降低。此外，由于国家电力体制的改革，不同省份的改革进度、市场化程度会有所不同，由此也会导致跨地区经营的风险。

（四）政策风险

公司电力业务受中华人民共和国国家发展和改革委员会、国家电力监管委员会、国家安全生产监督管理局、中华人民共和国环境保护部和地方相关主管部门的监督和管理。随着行业发展和电力体制改革的深化，政府监管部门将不断修改完善现有监管政策或增加新的监管政策。监管政策的变化，可能会给公司经营带来不确定影响。

1、电价监管政策风险

根据2003年7月《国务院办公厅关于印发电价改革方案的通知》和2005年3月国家发改委《上网电价管理暂行办法》，电价改革的长期目标是在进一步改革电力体制的基础上，将电价划分为上网电价、输电价格、配电价格和终端销售电价；发电、售电价格由市场竞争形成；输电、配电价格由政府制定；同时，建立规范、透明的电价管理制度。由于上网电价受政府严格监管，若电力企业发电成本的上升不能及时得到疏导，将导致公司未来电价水平和电量销售存在不确定性，对公司经营业绩产生不利影响。

2、环保监管政策风险

火力发电过程中产生的主要污染物为二氧化硫和氮氧化物等。根据2007年5月国务院发布的《国务院关于印发节能减排综合性工作方案的通知》（国发〔2007〕15号），二氧化硫排污费由目前的每公斤0.63元分三年提高到每公斤1.26元。根据国家2003年2月颁布的《排污费征收标准管理办法》（国务院令第369号），氮氧化物的排污费收取标准为每一污染当量征收0.60元。

随着未来国家环保力度不断加大，环保标准日益提高，对公司的环保管理提出了更为严格的要求，发行人的排污费用和环保设施改造支出也将可能因此增加，对发行人的经营业绩将产生不利影响。

3、优惠政策变动风险

公司及其子公司近年来享受了多项税收优惠政策。根据财政部、国家税务总局“财税〔2008〕156号《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》规定：“利用风力生产电力实现的增值税实行即征即退50%的政策”。公司子公司大唐山东电力投资集团有限公司（联名为烟台东源风电集团有限公司）自2009年度开始享受三免三减半的所得税优惠政策。根据《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58号）规定：“自2011年1月1日至2020年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税”，公司及下属控股子公司龙县天龙湖电力有限公司、茂县金潭电力有限公司、四川川汇水电投资有限责任公司、广西桂冠开投电力有限责任公司、广西平班水电开发有限公司、大唐岩滩水力发电有限责任公司从2011年1月开始享受15%的企业所得税税率。上述所得税税收优惠政策如果在优惠年限到期之后发生变化将对公司的经营业绩造成不利影响。

4、电力体制改革风险

随着电力体制改革的逐步推进，发电企业之间将实现市场化的公平竞争。根据国务院国办〔1998〕46号文及国办发〔1998〕134号文的精神，2002年3月，国务院正式批准了《电力体制改革方案》，确定了“厂网分开、竞价上网”的改革方向。

“厂网分开”改变了电力行业一体化的垄断经营模式，形成了包括五大发电集团（中国华能集团公司、中国大唐集团公司、中国华电集团公司、中国国电集团公司、中国电力投资集团公司）在内的众多发电运营主体，发供电企业之间将打破目前区域垄断，实行市场化公平竞争。“厂网分开”的实施使发行人所处发电领域的市场竞争日趋激烈。

“竞价上网”是根据电力体制改革方案和各区域电网的具体情况，在条件成熟时，我国主要发电企业均将参加竞价上网，全国大部分地区将实行新的电价机制，因此“竞价上网”使发行人未来的电价水平与电量销售存在不确定性。

第三节 债券发行概况

一、债券名称

2012年广西桂冠电力股份有限公司公司债券（本期品种简称为“12桂冠01”、10年期品种简称为“12桂冠02”）。

二、核准情况

本期债券已经中国证监会证监许可〔2012〕199号文件核准公开发行。

三、发行总额

本期债券的发行总额为人民币17.30亿元。

四、发行方式及发行对象

（一）发行方式

本期债券发行采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式。网上认购按“时间优先”的原则实时成交，网下申购由发行人与保荐人（主承销商）根据询价情况进行债券配售。

（二）发行对象

1、网上发行：持有中国证券登记结算有限责任公司开立的首位为A、B、D、F证券账户的社会公众投资者（法律、法规禁止购买者除外）。

2、网下发行：在中国证券登记结算有限责任公司开立合格证券账户的机构投资者（法律、法规禁止购买者除外）。

五、票面金额和发行价格

本期债券面值100元，按面值平价发行。

六、本期债券的期限

本期债券分为两个品种，品种一为5年期固定利率品种，附第3年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权，品种二为10年期固定利率品种，附第5年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

七、债券年利率、计息方式和还本付息方式

（一）票面利率

本期债券品种一票面利率为4.80%，品种二票面利率为5.10%。

（二）短息日、付息日

本期债券的起息日为2012年10月24日。本期债券存续期间，品种一的付息日为2013年至2017年每年的10月24日，若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为自2013年至2015年每年的10月24日（前述日期如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）；品种二的付息日为2013年至2022年每年的10月24日，若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的付息日为自2013年至2017年每年的10月24日（前述日期如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）。

（三）还本付息方式及支付金额

本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本期债券各品种票面总额与该品种对应的票面年利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时所持有的本期债券各品种最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

八、债券发行的主承销商和承销团成员

本期债券由保荐人（主承销商）摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（以下简称“摩根士丹利华鑫证券”）组织承销团，采取余额包销的方式承销。

本期债券的保荐人（主承销商）为摩根士丹利华鑫证券；分销商为中国国际金融有限公司和海通证券股份有限公司。

九、债券信用等级

经大公国际资信评估有限公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA+级，本期债券的信用等级为AAA级。

十、担保人及担保方式

本次发行的公司债券由中国大唐集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

十一、债券受托管理人

本期债券的受托管理人为摩根士丹利华鑫证券。

十二、募集资金的验资确认

本期债券会计发行人民币17,300亿元，网上公开发行0.8亿元，网下发行16.5亿元。本期债券的募集资金已于2012年10月26日汇入发行人指定的银行账户。发行人聘请的天职国际会计师事务所对本期债券网上发行认购冻结资金、网下配售认购冻结资金以及募集资金到位情况出具了编号为天职深QJ〔2012〕178号、QJ〔2012〕178-1号和QJ〔2012〕178-2号的验资报告。

十三、回购交易安排

经上证所同意，本期债券上市后可进行新质押式回购交易，具体折算率等事宜按上证所及债券登记公司相关规定执行。

第四节 债券上市与托管基本情况

一、本期债券上市基本情况

经上证所同意，本期债券将于2012年11月26日起在上证所挂牌交易。本期债券品种一简称为“12桂冠01”，上市代码“122191”；品种二简称为“12桂冠02”，上市代码“122192”。

二、本期债券托管基本情况

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的债券托管证明，本期债券已全部托管在登记公司。

第五节 发行人主要财务状况

一、最近三年及一期财务报表审计情况

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）已对发行人2009年度、2010年度和2011年度财务报告出具了标准无保留意见的审计报告（分号分别为：天职深审字〔2010〕159号、天职深SJ〔2011〕109号、天职深SJ〔2012〕139号）。

二、报告期内重大资产重组

2010年2月，经中国证监会以证监许可〔2010〕195号文核准，发行人向大唐集团公司非公开发行股份购买资产。标的资产为岩滩水电的70%股权。具体详见债券募集说明书“第八节 发行人基本情况”的相关内容。

（一）报表追溯调整情况

由于发行人及发行人所购买的岩滩水电均受同一控制人大唐集团公司所控制，且在企业合并之前，参与合并各方受最终控制方大唐集团公司的控制时间均超过一年，因此公司发行股份购买大唐集团公司所持有的岩滩水电股权的行为构成同一控制下的企业合并。发行人2010年3月5日完成重大资产重组的股权登记变更和对价支付，并相应追溯调整了可比期间的合并财务报表。同一控制下企业合并的合并范围变更追溯调整对公司2009年度财务情况的影响明细如下：

单位：元

主要会计数据	2009年未或2009年度财务数据		差异
	调整前	调整后	
总资产	15,058,591,932.37	16,763,015,459.92	1,704,423,527.55
归属于母公司的所有者权益	4,145,415,234.58	5,176,132,344.19	1,030,717,109.61
营业收入	3,076,098,969.64	3,933,614,716.65	857,515,747.01
利润总额	445,775,125.82	849,088,564.01	403,313,438.19
归属于上市公司股东的净利润	328,175,910.51	571,424,955.80	243,249,045.29
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	322,832,998.21	322,881,193.21	48,195.00
经营活动产生的现金流量净额	1,250,013,440.56	1,702,810,755.77	452,797,315.21
	2009年末