

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

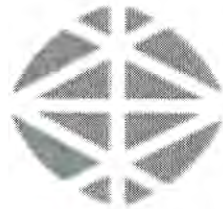
资产评估报告

(报告书)

共1册 第1册

项目名称： 上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者
涉及股东全部权益价值评估报告

报告编号： 东洲评报字【2018】第0958号



上海东洲资产评估有限公司

2018年11月15日

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

三、本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、评估对象涉及的资产、负债清单及未来盈利预测由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

七、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

九、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

资产评估报告

(目录)

项目名称	上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2018】第 0958 号
声明	2
目录	3
摘要	4
正文	6
一、 委托人及其他报告使用人概况	6
I. 委托人	6
II. 委托人与被评估单位的关系	7
III. 其他报告使用人	7
二、 被评估单位概况	7
三、 评估目的	9
四、 评估范围和评估对象	9
五、 价值类型及其定义	10
六、 评估基准日	10
七、 评估依据	10
I. 经济行为依据	10
II. 法规依据	10
III. 评估准则及规范	11
IV. 取价依据	12
V. 权属依据	12
VI. 参考资料及其他	12
VII. 引用其他机构出具的评估结论	12
八、 评估方法	13
I. 概述	13
II. 评估方法选取理由及其他说明	13
III. 资产基础法介绍	13
IV. 收益法介绍	15
九、 评估程序实施过程和情况	16
十、 评估假设	17
十一、 评估结论	19
I. 概述	19
II. 结论分析	21
III. 其他	21
十二、 特别事项说明	21
十三、 评估报告使用限制说明	22
I. 评估报告使用范围	22
II. 评估结论有效期	23
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	23
IV. 评估报告解释权	23
十四、 评估报告日	23

资产评估报告

(摘要)

特别提示：本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据。以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

项目名称	上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2018】第 0958 号
委托人	上海电力股份有限公司。
其他报告使用人	资产评估委托合同约定的其他报告使用人、相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。
被评估单位	上海电力大丰海上风电有限公司。
经济行为	根据上海电力股份有限公司党委会会议纪要，上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者。
评估目的	上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者。
评估基准日	2018 年 6 月 30 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象系截至 2018 年 6 月 30 日上海电力大丰海上风电有限公司股东全部权益，评估范围包括流动资产、非流动资产（固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产）及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 596,214,240.00 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用资产基础法和收益法，在综合评价不同评估方法和初步价值结论合理性的基础上，最终选取收益法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币 89,668.00 万元。 大写：人民币捌亿玖仟陆佰陆拾捌万元整。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截至 2019 年 6 月 29 日。

特别事项说明

- 1、截至评估基准日，上海电力大丰海上风电有限公司注册资金尚未缴足，根据上海电力大丰海上风电有限公司章程，股东缴纳注册资本的期限为 2040 年 3 月 31 日前。本次评估未考虑该事项可能带来的影响。
- 2、本次评估报告引用了中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司出具的《中电投大丰 H3#300MW 海上风电项目初步设计报告》相关数据，评估人员已了解相关数据的取得过程。

资产评估报告 (正文)

上海电力股份有限公司:

上海东洲资产评估有限公司接受贵单位的委托,根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则,采用资产基础法和收益法,按照必要的评估程序,对上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者所涉及的上海电力大丰海上风电有限公司股东全部权益在 2018 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下:

项目名称	上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者涉及股东全部权益价值评估报告
报告编号	东洲评报字【2018】第 0958 号

一、委托人及其他报告使用人概况

I. 委托人	企业名称:上海电力股份有限公司(股票代码:600021) 统一社会信用代码:913100006311887755 企业类型:股份有限公司(台港澳与境内合资、上市) 注册地址:上海市黄浦区中山南路 268 号 法定代表人:王运丹 注册资本:人民币 213973.9257 万元 成立日期:1998 年 6 月 4 日 营业期限:1998 年 6 月 4 日至不约定期限 经营范围:电力的开发、建设、经营及管理;组织电力、热力生产、销售自产产品;电力企业内部电力人员技能培训;合同能源管理;电力工程施工总承包;机电安装工程施工总承包;机电安装工程施工总承包(待取得相关建筑业资质后开展经营业务);招投标代理;新能源与可再生能源项目开发及应用;煤炭经销;电力及相关业务的科技开发与咨询服务;整体煤气化联合循环发电项目的技术开发与技术服务;自有物业管理;电力及合同能源管理相关的设备、装置、检测仪器及零部件等商品的进出口和自有技术的出口(国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外);承包境外工程和境内国际招标投标工程;对外派遣境外工程及境外电站运行管理及维护所需的劳务人员;仓储。【依法须经批
--------	--



准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

II. 委托人与被评估单位的关系

委托人上海电力股份有限公司系被评估单位上海电力大丰海上风电有限公司的股东。

III. 其他报告使用人

资产评估委托合同约定的其他报告使用人、相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

二、被评估单位概况

企业名称：上海电力大丰海上风电有限公司

统一社会信用代码：91320982331282743C

企业类型：有限责任公司

注册地址：盐城市大丰区健康东路 68 号（中国建设银行大丰支行健东分理处三层）

法定代表人：戴苏峰

注册资本：人民币 90000 万元

成立日期：2015 年 4 月 8 日

营业期限：2015 年 4 月 8 日至 2040 年 4 月 7 日

经营范围：海上风力发电项目的开发、建设、运营、维护、管理；风力发电技术开发、技术咨询和技术推广服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

上海电力大丰海上风电有限公司成立于 2015 年 4 月 8 日，注册资本为人民币 60000 万元，其中：上海电力股份有限公司出资 54000 万元、持股 90%，江苏上电八菱集团有限公司出资 6000 万元、持股 10%。

2017 年 10 月，上海电力大丰海上风电有限公司注册资本增至人民币 90000 万元，其中：上海电力股份有限公司出资 81000 万元、持股 90%，江苏上电八菱集团有限公司出资 9000 万元、持股 10%。

截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，上海电力大丰海上风电有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	所占比例（%）
上海电力股份有限公司	81,000.00	90.00
江苏上电八菱集团有限公司	9,000.00	10.00
合计	90,000.00	100.00



股东名称	实缴出资额 (万元)	所占比例 (%)
上海电力股份有限公司	54,000.00	90.00
江苏上电八菱集团有限公司	6,000.00	10.00
合计	60,000.00	100.00

根据上海电力大丰海上风电有限公司章程, 股东缴纳注册资本的期限为 2040 年 3 月 31 日前。

上海电力大丰海上风电有限公司是江苏大丰海上风电项目的开发、建设、运营管理单位。江苏大丰海上风电项目位于江苏省盐城大丰市亮月沙北侧的海域, 于 2015 年 12 月取得项目批复, 装机容量为 300MW, 2018 年 5 月取得风机机型调整批复, 装机容量变更为 302.4MW, 预计于 2018 年底全部建成投运。

公司近年经营状况如下:

单位: 万元

项目\年份	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
营业收入	0.00	0.00	0.00
净利润	0.00	-378.58	0.00

项目\年份	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 6 月 30 日
资产总额	5,619.07	36,639.20	156,107.43
负债总额	19.07	2,817.78	96,486.01
净资产	5,600.00	33,821.42	59,621.42

项目\年份	2016 年	2017 年	2018 年 1-6 月
经营活动产生的现金流量净额	0.00	-378.58	0.00
投资活动产生的现金流量净额	-2,632.40	-26,724.72	-90,199.67
筹资活动产生的现金流量净额	5,600.00	28,600.00	106,191.00
现金及现金等价物净增加额	2,967.60	1,496.70	15,991.33

以上数据摘自于信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的无保留意见审计报告。

上海电力大丰海上风电有限公司执行企业会计准则, 增值税税率为 16%, 城建税、教育费附加、地方教育附加分别为流转税的 7%、3%、2%, 企业所得税税率为 25%。

经核实, 公司享有的税收优惠政策如下:

(1) 根据财政部、国家税务总局发布《关于风力发电增值税政策的通知》, 自 2015 年 7 月 1 日起, 对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品, 实行增值税即征即退 50% 的政策。

(2) 根据国税发[2009]80 号《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目企业所得税优惠问题的通知》, 于 2008 年 1 月 1 日后批准的从事规定的国家重点扶持的公共基础设施项目的投资经营的所得, 公司享受自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起, 第一年至



第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。

三、评估目的

根据上海电力股份有限公司党委会会议纪要，上海电力大丰海上风电有限公司拟引进外部投资者，本次评估即为该经济行为所涉及的上海电力大丰海上风电有限公司于基准日的股东全部权益提供价值参考依据。

四、评估范围和评估对象

本次评估对象系截至 2018 年 6 月 30 日上海电力大丰海上风电有限公司股东全部权益。本次评估范围系截至 2018 年 6 月 30 日上海电力大丰海上风电有限公司的全部资产和负债。评估前总资产 1,561,074,338.43 元，其中：流动资产 204,681,144.30 元、非流动资产 1,356,393,194.13 元，其中：固定资产 62,488.18 元、在建工程 1,306,685,737.62 元、无形资产 60,377.38 元、其他非流动资产 49,584,590.95 元，负债 964,860,098.43 元，净资产 596,214,240.00 元。

上述列入评估范围的资产及负债已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告。

本次评估涉及的主要实物资产为位于江苏省盐城大丰市亮月沙北侧海域，设备 7 台（辆），在建工程—土建工程 9 项，在建工程—设备安装工程 38 项。

设备

设备名称	数量（台/辆）	账面原值（元）	账面净值（元）
车辆	1	388,598.00	29,685.20
电子设备	6	39,277.78	32,802.98
合计	7	427,875.78	62,488.18

（1）车辆 1 辆，为别克商务车 1 辆。

（2）电子设备 6 台，其中笔记本电脑 5 台，打印机 1 台，分布于各职能科室。

在建工程

在建工程—土建工程共 9 项，主要为升压站变电站工程、场地平整工程、综合楼、设备楼、附属楼等；在建工程—设备安装工程共 38 项，主要为风力发电机组及其海上、陆上配套设备费等。

上海电力大丰海上风电有限公司位于上海市黄浦区中山南路 268 号新源广场 3 楼的办公经营场所系母公司无偿提供使用，不在本次评估范围之内。

不存在任何账面未反映的资产和负债，与公司相关的资产及其负债均已申报列入资产评估范围。

委托的评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

五、价值类型及其定义

本次评估选取的价值类型为市场价值。市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为 2018 年 6 月 30 日。
2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托人协商后确定。
3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

I. 经济行为依据

1. 上海电力股份有限公司党委会会议纪要。

II. 法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；
2. 《中华人民共和国公司法》（2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；
3. 《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过，2017 年 2 月 24 日第十二届全国人



- 民代表大会常务委员会第二十六次会议修正)；
4. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过第三次修正)；
 5. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号)；
 6. 《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委财政部令第32号)；
 7. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国资委令第12号)；
 8. 《国有资产评估管理若干问题的规定》(财政部令第14号)；
 9. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号)；
 10. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院2003年第378号令)；
 11. 《关于中央企业国有资产评估项目核准工作指引》(国资产权[2010]71号)；
 12. 《关于企业国有资产评估项目备案工作指引》(国资产权[2013]64号)；
 13. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权[2009]941号)；
 14. 其它法律法规。

III. 评估准则及规范

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43号)；
2. 《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30号)；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》(中评协〔2017〕31号)；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》(中评协〔2017〕32号)；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33号)；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》(中评协〔2017〕34号)；
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相關报告》(中评协〔2017〕35号)；
8. 《资产评估执业准则——企业价值》(中评协〔2017〕36号)；
9. 《资产评估执业准则——无形资产》(中评协〔2017〕37号)；
10. 《资产评估执业准则——不动产》(中评协〔2017〕38号)；
11. 《资产评估执业准则——机器设备》(中评协〔2017〕39号)；
12. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2017〕42号)；

13. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
14. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
15. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）；
16. 财政部令第33号《企业会计准则》；
17. 其它相关行业规范。

IV. 取价依据

1. 评估基准日审计报告；
2. 重大的合同、协议；
3. 生产经营统计资料；
4. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
5. 同花顺 iFinD 上市公司的有关资料；
6. 基准日近期国债收益率、贷款利率；
7. 《资产评估常用数据与参数手册》中国科学技术出版社；
8. 《国家发展改革委关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》（发改价格〔2016〕2729号）；
9. 江苏省物价局关于合理调整电价结构有关事项的通知（苏价工〔2017〕124号）；
10. 其他。

V. 权属依据

1. 营业执照、公司章程；
2. 车辆行驶证、海域使用权证书。

VI. 参考资料及其他

1. 被评估单位提供的评估基准日会计报表及账册与凭证；
2. 被评估单位提供的资产评估申报表；
3. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
4. 《中电投大丰 H3#300MW 海上风电项目初步设计报告》；
5. 其他有关价格资料。

VII. 引用其他机构出具的评估结论

1. 本次评估报告引用了中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司出具的《中电投大丰 H3#300MW 海上风电项目初步设计报告》相关数据，评估人员已了解相关数据的取得过程。

八、评估方法

I. 概述

企业价值评估的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。

1. 资产基础法，也称成本法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。
2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定评估对象价值的评估方法。
3. 市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以确定评估对象价值的评估方法。

II. 评估方法 选取理由及其他 说明

资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件分析：

资产基础法：由于资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值，因此资产基础法对委估企业适用。

收益法：由于委估企业系持续经营的企业，未来预期收益可以预测并可以用货币衡量，资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量，以及被评估资产预期获利年限可以预测，故委估企业也具备收益法评估的条件，可以采用收益法评估。

市场法：市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的），而在当前的中国市场环境下，上述理想的情况和交易数据无法取得。因此大部分的市场法是采用上市公司的数据进行对比评估，并结合“非流通性折扣”得出企业的评估值，但选取的指标与被评估企业之间的差异很大。

故本次针对委估企业的特点和行业的状况以及评估收集的资料质量分析，采用资产基础法和收益法评估。

III. 资产基础 法介绍

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以评估基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相

	关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。
货币资金	对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认评估值。
预付账款	根据所能收回的相应资产或权利的价值确定评估值。对于能够收回的相应资产或权利的，按核实后的账面值作为评估值。
固定资产	系电子设备与车辆，与在建工程、无形资产及其他非流动资产作为一个长期资产包，具有单独获利能力，并且获利能力可量化，采用收益法评估。
在建工程	系大丰 302.4MW 海上风力发电项目土建及设备安装工程，结合评估对象实际情况，与固定资产、无形资产及其他非流动资产作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估。 收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。 基本计算公式如下： $E = P + \sum C_i$ 式中： E：长期资产包价值； C _i ：长期资产包运营到期后资产的可变现净值； P：长期资产包经营性资产价值，公式为： $P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$ 式中： r—所选取的折现率 n—收益年期 R _i —长期资产包未来第 i 个收益期的预期收益额 预期收益额 = 净利润 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 运营资本增加额
无形资产	系企业外购的软件，与固定资产、在建工程及其他非流动资产作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估。
其他非流动资产	系待认证进项税，与固定资产、在建工程及无形资产作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估。
负债	评估人员根据企业提供的各项目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定评估值。

IV. 收益法介绍

评估模型及公式

收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。

所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益折成当前价值（简称折现）的总金额。基本计算公式如下：

$$E = P + \sum C_i$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

C_i：非经营性或溢余性资产及企业运营到期后资产的可变现净值；

P：评估对象的经营性资产价值，公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i}$$

式中：

P—评估值（折现值）

r—所选取的折现率

n—收益年期

F_i—未来第 i 个收益期的预期收益额

评估思路

1. 按照项目可行性研究报告及评估人员与企业管理层的访谈获取的信息，估算预期收益并折现；
2. 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流）估算中未予考虑的诸如基准日存在的非经营性资产（负债）或溢余性资产，单独估算其价值；
3. 估算企业运营到期后资产的可变现净值；
4. 将上述三项资产价值加和后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

收益预测方法

本次评估，使用股权自由现金流作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

股权自由现金流 = 净利润 + 折旧和摊销 - 资本性支出 - 运营资本增加额 + 新增贷款 - 贷款偿还

将未来经营期内的股权自由现金流进行折现处理并加和。

收益期确定

根据项目可行性研究报告，与企业管理层的访谈获取的信息，预测该公司的收益期为 25 年即至 2043 年。

折现率选取

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然

溢余及非经营
性资产负债

后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次评估在分析了被评估单位的经营现状、市场情况、财务结构等综合因素后拟采用资本资产定价模型（CAPM）的方法确定折现率。

计算公式为：

$$Re = R_f + \beta \times MRP + \varepsilon$$

其中： R_f 为无风险报酬率

β 为公司风险系数

MRP 为市场风险溢价

ε 为公司特定风险调整系数

非经营性资产、负债是指与企业经营业务收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，常见的指：递延所得税资产负债、投资性房地产、企业为离退休职工计提的养老金等，对该类资产单独评估后加回。

九、评估程序实施过程 and 情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产进行了评估和产权核实，具体步骤如下：

1. 与委托人接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订资产评估委托合同，编制评估计划。
2. 指导企业填报资产评估申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。评估人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，评估人员对单位填报的资产评估明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。评估人员听取企业营运模式，主要产品或服务业务收入情况及其变化；成本的构成及其变化；历年收益状况及变化的主



要原因。了解企业核算体系、管理模式；企业核心技术，研发力量以及未来发展规划和企业竞争优势、劣势。了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产配置利用状况。

6. 对委托人和其他相关当事人依法提供并保证合理性、合法性、完整性的未来收益预测资料，资产评估专业人员与委托人和其他相关当事人讨论未来各种可能性，结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，分析未来收益预测资料与评估目的及评估假设的适用性。

7. 评定估算。评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件，选择恰当的评估方法。选取相应的模型或公式，分析各项指标变动原因，通过计算和判断，形成初步评估结论，并对各种评估方法形成的初步结论进行分析，在综合评价不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终评估结论。

8. 各评估人员和其他中介机构进行多次对接，在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下，汇总资产评估初步结果，进行评估结论的分析，撰写评估报告和评估说明。

9. 评估报告经公司内部三级审核后，将评估结果与委托人及被评估单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对评估报告进行修改和完善，向委托人提交正式评估报告书。

十、评估假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3. 持续经营假设：即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在经营期限内（海上风力发电 25 年）不会因为各种原因而停止营业，直到运营期限到期。



(二) 一般假设:

1. 本报告除特别说明外,对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。
2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化,评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。
3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化,信贷政策、利率、汇率基本稳定。
4. 依据本次评估目的,确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

(三) 收益法假设:

1. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职,不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项,并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
2. 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测,不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。
3. 被评估单位管理层提供给评估机构的盈利预测是本评估报告收益法的基础,评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析和判断,经过与被评估单位管理层多次讨论,在被评估单位修改、完善的基础上,评估机构谨慎利用了被评估单位的盈利预测结果。
4. 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构依据被评估单位提供的关于该项目的可行性研究报告,在尽职调查后所做的一种专业判断,评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。
5. 根据项目可行性研究报告,上海电力大丰海上风电有限公司 302.4MW 海上风力发电项目可运营 25 年即至 2043 年(2043 年后正常清算)。
6. 根据财政部、国家税务总局发布《关于风力发电增值税政策的通知》,自 2015 年 7 月 1 日起,对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品,实行增值税即征即退 50%的政策。本次假设该税收优惠政策未来年度可以延续。
7. 根据国税发[2009]80 号《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目企业所得税优惠问题的通知》,于 2008 年 1 月 1 日后批准的从事规定的国家重点扶持的公共基础设施项目的投资经营的所



得，公司享受自取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。本次评估假设上海电力大丰海上风电有限公司 2019 年至 2021 年免征企业所得税，2022 年至 2024 年企业所得税税率为 12.5%，于 2025 年起恢复到 25%。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

I. 概述

根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对被评估单位在评估基准日的市场价值进行了评估，得出如下评估结论：

1. 资产基础法评估结论

经资产基础法评估，上海电力大丰海上风电有限公司于评估基准日2018年6月30日，在市场状况下，股东全部权益价值为人民币563,601,045.87元。其中：

资产的账面价值1,561,074,338.43元，评估价值1,528,461,144.30元。同账面价值相比，评估减值32,613,194.13元，减值率2.09%。

负债的账面价值964,860,098.43元，评估价值964,860,098.43元。同账面价值相比，无评估增减值。

净资产的账面价值596,214,240.00元，评估价值563,601,045.87元。同账面价值相比，评估减值32,613,194.13元，减值率5.47%。

资产基础法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	20,468.11	20,468.11	0.00	0.00
非流动资产	135,639.32	132,378.00	-3,261.32	-2.40
可供出售金融资产净额	0.00	0.00	0.00	
持有至到期投资净额	0.00	0.00	0.00	
长期应收款净额	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资净额	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产净额	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	6.25	0.00	-6.25	-100.00
在建工程净额	130,668.57	132,378.00	1,709.43	1.31
工程物资净额	0.00	0.00	0.00	



(金额单位: 万元)
评估基准日:
2018年6月30日

固定资产清理	0.00	0.00	0.00	
生产性生物资产净额	0.00	0.00	0.00	
油气资产净额	0.00	0.00	0.00	
无形资产净额	6.04	0.00	-6.04	-100.00
开发支出	0.00	0.00	0.00	
商誉净额	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	
递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	4,958.46	0.00	-4,958.46	-100.00
资产合计	156,107.43	152,846.11	-3,261.32	-2.09
流动负债	96,095.01	96,095.01	0.00	0.00
非流动负债	391.00	391.00	0.00	0.00
负债合计	96,486.01	96,486.01	0.00	0.00
净资产(资产减负债)	59,621.42	56,360.10	-3,261.32	-5.47

固定资产变动情况及原因

固定资产账面值为6.25万元,评估值为0.00万元,评估减值6.25万元,系由于本次将其与无形资产及其他非流动资产并入在建工程作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估所致。

在建工程变动情况及原因

在建工程账面值为130,668.57万元,评估值为132,378.00万元,评估增值1,709.43万元,系由于本次将其与固定资产、无形资产及其他非流动资产作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估比账面值高所致。

无形资产—其他无形资产变动情况及原因

无形资产—其他无形资产账面值为6.04万元,评估值为0.00万元,评估减值6.04万元,系由于本次将其与固定资产及其他非流动资产并入在建工程作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估所致。

其他非流动资产变动情况及原因

其他非流动资产账面值为4,958.46万元,评估值为0.00万元,评估减值4,958.46万元,系由于本次将其与固定资产及无形资产并入在建工程作为一个获利能力可独立量化的长期资产包采用收益法评估所致。

2. 收益法评估结论

经收益法评估,上海电力大丰海上风电有限公司于评估基准日2018年6月30日,在各项假设条件成立的前提下,股东全部权益价值为人民币89,668.00万元。

II. 结论分析

经资产基础法评估,上海电力大丰海上风电有限公司于评估基准日2018



年6月30日,在市场条件下,股东全部权益价值为人民币56,360.10万元。经收益法评估,上海电力大丰海上风电有限公司于评估基准日2018年6月30日,在各项假设条件成立的前提下,股东全部权益价值为人民币89,668.00万元。

二种评估方法的评估结果差异33,307.90万元,差异率59.10%。

上海电力大丰海上风电有限公司为海上风力发电企业,所属新能源发电行业具有低碳、环保等优点,为国家所鼓励并有多项优惠政策支持,未来发展前景良好,收益法的评估较为充分地考虑了新能源发电企业应享有的优惠政策及其运营特点,结果较客观的反映了企业整体资产的获利能力和预期收益的现值,故本次采用收益法作为最终评估结论。

经评估,被评估单位股东全部权益价值为人民币89,668.00万元。大写:人民币捌亿玖仟陆佰陆拾捌万元整。

III. 其他

鉴于市场交易资料的局限性,本次评估未考虑股权交易由于控股权或少数股权等因素产生的溢价或折价,也未考虑因缺乏流动性的影响。

十二、特别事项说明

以下特别事项可能对评估结论产生影响,评估报告使用者应当予以关注:

1. 评估基准日后,若资产数量及作价标准发生变化,对评估结论造成影响时,不能直接使用本评估结论,须对评估结论进行调整或重新评估。
2. 本机构不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证、资产清单及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 截至评估报告提出日期,根据委托人及相关当事方的说明,我们了解到存在以下特别事项,提请报告使用者关注其对经济行为的影响:
 - (1) 本次评估报告引用了中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司出具的《中电投大丰 H3#300MW 海上风电项目初步设计报告》相关数据,评估人员已了解相关数据的取得过程。
 - (2) 无权属资料不全面或者存在瑕疵的情形。
 - (3) 无评估程序受到限制的情形。
 - (4) 无评估资料不完整的情形。
 - (5) 评估基准日不存在法律、经济等未决事项。



(6) 未发现担保、租赁及其或有负债（或有资产）事项。

(7) 发现评估基准日至评估报告日之间对评估结论产生影响的事项如下：

截至评估基准日，上海电力大丰海上风电有限公司注册资金尚未缴足，根据上海电力大丰海上风电有限公司章程，股东缴纳注册资本的期限为2040年3月31日前。本次评估未考虑该事项可能带来的影响。

(8) 本次资产评估对应的经济行为中，未发现可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形。

4. 除以上所述之外，评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

5. 若存在可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和评估现场中未作特殊说明，而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

6. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下，评估结论将不成立且报告无效，不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使用范围

1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用。评估报告的评估结论仅为本报告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。

2. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。

3. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

4. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

5. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的全部或者部

分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

6. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 评估结论有效期

1. 本评估结论的有效期按现行规定为壹年，从评估基准日 2018 年 6 月 30 日起计算至 2019 年 6 月 29 日有效。
2. 超过评估结论有效期不得使用本评估报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。

IV. 评估报告解释权

本评估报告意思表示解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本评估报告日为 2018 年 11 月 15 日。

(本页以下无正文)

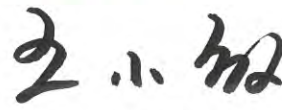
(本页无正文)

评估机构


上海东洲资产评估有限公司

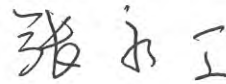
法定代表人

王小敏



首席评估师

张永卫





签字资产评估师

Tel:021-52402166

杨黎鸣



Tel:021-52402166

刘佩佩



其他主要评估人员

都晨飞

报告出具日期

2018年11月15日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn; www.oca-china.com
E-mail dongzhou@dongzhou.com.cn