

大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司
拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权
转让给广西桂冠电力股份有限公司项目

评估报告

中企华评报字(2016)第 1325 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一六年十一月二十一日



目 录

资产评估师声明	1
评估报告摘要	2
评估报告正文	4
一、委托方、被评估企业和业务约定书约定的其他评估报告使用者	4
二、评估目的	7
三、评估对象和评估范围	7
四、价值类型及其定义	9
五、评估基准日	9
六、评估依据	9
七、评估方法	12
八、评估程序实施过程和情况	17
九、评估假设	20
十、评估结论	22
十一、特别事项说明	23
十二、评估报告使用限制说明	25
十三、评估报告日	25
评估报告附件	26

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估企业申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已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，并对已经发现的问题进行了如实披露。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

评估报告摘要

重要提示

本摘要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。

北京中企华资产评估有限责任公司接受大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司及大唐香电得荣电力开发有限公司的共同委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，对大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：根据中国大唐集团公司文件《关于桂冠电力开展得荣公司股权整合相关前期工作的批复》（大唐集团资 [2016]1294 号），大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权转让给广西桂冠电力股份有限公司，为此，大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司和大唐香电得荣电力开发有限公司共同委托北京中企华资产评估有限责任公司，对所涉及的大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为的实施提供价值参考。

评估对象：大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益价值

评估范围：大唐香电得荣电力开发有限公司的全部资产及负债，包括流动资产、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产、流动负债、非流动负债。

评估基准日：2016 年 8 月 31 日

价值类型：市场价值

评估方法：资产基础法、收益法

评估结论：经分析，本评估报告选用资产基础法评估结果作为评估结论。具体结论如下：

截至评估基准日，大唐香电得荣电力开发有限公司资产账面值为 173,395.58 万元，评估值为 173,638.06 万元，增值额为 242.48 万元，增值

率为 0.14%；负债账面值为 139,905.42 万元，评估值为 139,905.42 万元，无增值；所有者权益账面值为 33,490.15 万元，评估值为 33,732.64 万元，增值额为 242.48 万元，增值率为 0.72%。资产评估结果汇总表如下：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	8,953.40	8,953.40	0.00	0.00
非流动资产	2	164,442.18	164,684.66	242.48	0.15
长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	95.51	84.75	-10.76	-11.27
在建工程	6	164,324.46	164,576.04	251.58	0.15
无形资产	7	0.33	2.00	1.67	497.66
其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	
其他非流动资产	9	21.87	21.87	0.00	0.00
资产总计	10	173,395.58	173,638.06	242.48	0.14
流动负债	11	23,947.93	23,947.93	0.00	0.00
非流动负债	12	115,957.49	115,957.49	0.00	0.00
负债合计	13	139,905.42	139,905.42	0.00	0.00
所有者权益	14	33,490.15	33,732.64	242.48	0.72

本评估报告仅为报告中描述的经济行为提供资产价值参考，评估结论的使用有效期自评估基准日 2016 年 8 月 31 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

**大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司
拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权
转让给广西桂冠电力股份有限公司项目**

评估报告正文

大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司：

大唐香电得荣电力开发有限公司：

北京中企华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，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，对大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权转让广西桂冠电力股份有限公司事宜涉及的大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益在 2016 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估企业和业务约定书约定的其他评估报告使用者

本报告委托方为大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司和大唐香电得荣电力开发有限公司，被评估企业为大唐香电得荣电力开发有限公司，业务约定书约定的其他评估报告使用者为国有资产监督管理部门、中国资产评估行业协会等以及法律、法规规定的其他评估报告使用者。

(一) 委托方之大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司概况

企业名称：大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司

注册地址：云南省香格里拉县城康珠大道 32 号

注册资本：35265 万元整

法定代表人：罗赤橙

企业类型：有限责任公司

经营范围：电力开发投资；电力技术服务、设备及零部件销售。(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)

(二) 委托方暨被评估企业大唐香电得荣电力开发有限公司简介

1.企业简况

企业名称：大唐香电得荣电力开发有限公司

注册地址：得荣县城河西上街 13 幢

注册资本：33500 万元

法定代表人：李九成

企业类型：有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

经营范围：电力开发投资、工程承包及建设、设备及零部件销售、电气机械安装及检修、电力技术服务及咨询。

2.股权结构

大唐香电得荣电力开发有限公司原名得荣滇能水电开发有限公司，成立于 2006 年 10 月 26 日，原注册资本 2,000 万元，全部由大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司认缴。2006 年 10 月 23 日，大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司以货币出资 600 万元，实物出资 1,400 万元，合计出资 2,000 万元。本次出资业经昆明中兑会计师事务所有限公司以昆中兑验[2006]10-142 号《验资报告》审验。2014 年，大唐香电得荣电力开发有限公司申请增加注册资本 15,500 万元。2014 年 4 月 30 日，大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司以货币出资 15,500 万元，本次出资业经四川德联会计师事务所有限公司以川德验[2014]第 4-02 号《验资报告》审验。

2014 年 6 月至 2016 年 8 月，大唐香电得荣电力开发有限公司累计增资 16,000 万元，已于 2016 年 8 月 29 日办理工商变更登记手续。

截至评估基准日，大唐香电得荣电力开发有限公司的实收资本为 33,500 万元，股东出资额及比例如下表：

序号	股东名称或姓名	出资额（万元）	占注册资本比例
1	大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司	33,500.00	100.00%

3.产权和经营管理结构

大唐香电得荣电力开发有限公司系大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司的全资子公司。目前企业设有总经理、副总经理、综合处、工程处、机电物资处、计划合同处、安监处等。

4.近年资产、财务和经营状况

被评估企业处于在建期，尚未开始运营，近年资产负债表如下：

金额单位：人民币万元

项目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
流动资产	11,440.93	12,002.60	5,824.66	8,953.40
长期股权投资				
固定资产	61.30	53.11	54.72	95.51
在建工程	43,533.81	78,722.89	121,019.89	164,324.46
无形资产	3.00	2.00	1.00	0.33
其他非流动资产				21.87
资产总计	55,039.03	90,780.59	126,900.28	173,395.58
流动负债	22,534.42	14,275.98	9,710.12	23,947.93
非流动负债	22,000.00	57,000.00	88,700.00	115,957.49
负债合计	44,534.42	71,275.98	98,410.12	139,905.42
所有者权益	10,504.61	19,504.61	28,490.15	33,490.15

被评估企业 2013 年度、2014 年度的会计报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计；2015 年度、评估基准日会计报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计。上述审计均发表了标准无保留意见。

大唐香电得荣电力开发有限公司为在建电站硕曲河去学水电站建设和管理方。电站位于定曲河（金沙江一级支流）最大支流硕曲河干流上，为已审批的《甘孜州硕曲河干流乡城、得荣段水电规划报告》“一库六级”开发方案中的最后一级电站。工程区处于四川省甘孜藏族自治州得荣县境内，而水库库区大部分位于云南省迪庆藏族自治州香格里拉县境内。工程所在地距四川省甘孜州得荣县城公路里程约 50km，距云南迪庆州香格里拉县公路里程约 126km。去学电站由水库大坝、引水隧洞、发电厂房、输变电工程等组成，水库正常蓄水位为 2,330m，死水位 2,310 米，相应库容为 1.326 亿立方米，调节库容为 0.40 亿立方米，具有季调节能力。电站安装 2 台额定容量 123MW 立轴混流式水轮发电机组，总装机容量 246MW。电站的保证出力 71.40 MW，多年平均发电量为 10.833 亿 kwh。去学电站大坝为沥青混凝土心墙堆石坝，是目前国内最高的沥青混凝土心墙堆石坝。电站的供电范围为四川省电网，建成后以一回 220 千伏电压等级出线接入四川省电力公司乡城 500 千伏变电站。

去学水电站在 2007 年 3 月份获得开发权、7 月份通过预可研报告的评审，目前已通过了四川省、云南省发改委、四川水利厅、四川省林业

厅等单位三十多项报告评审。预计于 2017 年 3 月完工并投产。根据被评估企业提供的最新概算，目前电站计划总投资约 24.69 亿元。

5.被评估企业与委托方的关系

委托方之一大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司系被评估企业大唐香电得荣电力开发有限公司的唯一股东。

(二) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、国有资产监督管理部门、中国资产评估行业协会和法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

根据中国大唐集团公司文件《关于桂冠电力开展得荣公司股权整合相关前期工作的批复》（大唐集团资 [2016]1294 号），大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权转让给广西桂冠电力股份有限公司，为此，大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司和大唐香电得荣电力开发有限公司共同委托北京中企华资产评估有限责任公司，对所涉及的大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益价值进行评估，为上述经济行为的实施提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

(一)评估对象

本报告评估对象为大唐香电得荣电力开发有限公司的股东全部权益价值。

(二)评估范围

1.评估范围内容

本报告评估范围包括大唐香电得荣电力开发有限公司的全部资产和负债，具体包括流动资产、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产、流动负债、非流动负债等。至评估基准日 2016 年 8 月 31 日，各类资产、负债的账面金额如下表：

金额单位：人民币元

项目	账面价值
流动资产	89,533,973.24
非流动资产	1,644,421,791.68
长期投资	
固定资产	955,109.85
在建工程	1,643,244,597.72
无形资产	3,346.38
其他非流动资产	218,737.73
资产总计	1,733,955,764.92
流动负债	239,479,331.46
非流动负债	1,159,574,900.00
负债合计	1,399,054,231.46
所有者权益	334,901,533.46

上述账面价值业经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并发表标准无保留意见。纳入评估范围的资产与上述经济行为所涉及的资产范围一致。

2. 评估范围内重要资产的说明

(1) 预付账款

预付账款账面值 87,173,170.98 元，核算内容主要为预付的工程款，账龄主要在 1 年内。

(2) 在建工程

在建工程为在建硕曲河去学水电站土建工程和设备安装工程，账面值合计 1,643,244,597.72 元。

① 土建工程

评估范围内的在建土建工程主要为去学水电站在建工程项目，主要由挡水工程、泄水工程、引水隧洞工程、地下厂房工程等水力枢纽工程及工程前期费、建设征地和移民安置补偿费等待摊费用构成。账面值 1,607,045,031.54 元。

② 设备安装工程

评估范围内的在建设备安装工程账面值 36,199,566.18 元，为已支付的工程设备款及安装费等，主要包括主变压器设备安装、安全监测设备安装、起重设备安装、水轮机设备安装、电缆安装等。

3. 企业申报的无形资产情况

企业申报的账面记录的无形资产为软件，共 1 项，主要为管理软件，账面值 3,346.38 元。

4.企业申报的表外资产情况

企业未申报表外资产。

5.引用其他机构报告的情况

本评估报告未引用其他机构报告。

四、价值类型及其定义

综合考虑本次评估目的、评估对象所处的市场条件、评估对象的自身条件以及评估的假设前提，确定本报告评估结论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。

五、评估基准日

本报告评估基准日是 2016 年 8 月 31 日。

该评估基准日由委托方确定，确定评估基准日主要考虑评估目的所对应经济行为的实现日、会计期末等因素。

六、评估依据

(一) 行为依据

1.中国大唐集团公司文件《关于桂冠电力开展得荣公司股权整合相关前期工作的批复》（大唐集团资 [2016]1294 号）；

2.《中国大唐集团公司广西分公司会议纪要》（大唐桂电办纪要[2016]32 号）；

3.大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司文件《大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司会议纪要》(大唐香电办纪要[2016]11 号)。

(二) 法律法规依据

1.《中华人民共和国企业国有资产法》；

2.《中华人民共和国公司法》；

3. 《中华人民共和国企业所得税法》；
4. 《国有资产评估管理办法》(中华人民共和国国务院令第91号)；
5. 《国有资产评估管理办法施行细则》(原国家国有资产管理局国资办发[1992]36号)；
6. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(中华人民共和国国务院令第378号)；
7. 《企业国有产权转让管理暂行规定》(国务院国有资产监督管理委员会令第3号)；
8. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号)；
9. 国务院国有资产监督管理委员会《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. 国务院国有资产监督管理委员会《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)；
11. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权〔2013〕64号）；
12. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部、国家税务总局令第50号)；
13. 《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)；
14. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)；
15. 《企业会计准则》；
16. 其他相关法律、法规、通知文件等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企[2004]20号)；
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企[2004]20号)；
3. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189号)；
4. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189号)；
5. 《资产评估准则——机器设备》(中评协[2007]189号)；

6. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号);
7. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230号);
8. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230号);
9. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协[2012]244号);
10. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);
11. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);
12. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
13. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
14. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18号)。

(四) 权属依据

1. 主要设备购置合同及发票;
2. 车辆行驶证;
3. 公司章程、基准日会计报表、营业执照等;
4. 相关业务合同或协议。

(五) 取价依据

1. 机械工业出版社《机电产品报价手册》(2016年);
2. 被评估企业近期与供货商签订的主要设备购置合同;
3. 《机动车强制报废标准规定》(商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号);
4. 水电水利规划设计总院可再生能源(水电、风电、潮汐发电)定额站发布的水电建筑及设备安装工程价格指数;
5. 国家统计局公布的固定资产投资价格指数;
6. 被评估企业提供的历年生产经营数据及未来预测数据;
7. 被评估企业提供的历年财务报表、审计报告;
8. 被评估企业提供的生产经营、财务管理等相关资料;
9. 被评估企业提供的未来发展规划、投资计划等;
10. 被评估企业提供的《四川硕曲河去学水电站可行性研究报告》;
11. 被评估企业提供的最新执行概算;
12. 评估人员市场调查获取的相关资料;

13.其他相关资料。

(六) 其他参考依据

1. 被评估企业提供的资产评估申报明细表和有关资产调查表；
2. 《资产评估常用数据与参数手册》；
3. 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2016XAA40275）；
4. 评估机构信息库。

七、评估方法

(一)评估方法的选择

资产评估的基本方法有成本法、收益法和市场法，进行资产评估，需要根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种基本方法的适用性，恰当选择一种或多种评估方法。

企业价值评估中的成本法也称资产基础法，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，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法适用的前提是：①被评估企业处于持续经营状态；②被评估企业具有预期获利潜力；③具备可利用的相关资料。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法适用的前提是：①被评估企业未来预期收益及获得预期收益所承担的风险可以预测并可以用货币衡量；②被评估企业预期收益年限可以预测。

企业价值评估中的市场法，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，确定评估对象价值的评估方法。市场法适用的前提是：①存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分；②可收集到与被评估企业可比的参考企业或交易案例的相关市场数据，且相关数据充分、适当、可靠。

由于无法收集到与被评估企业可比的上市公司或交易案例的市场数据，采用市场法评估的条件不具备，而被评估企业提供了评估范围内资产和负债的有关历史资料、历史年度的财务资料以及未来经营收益预测

的有关数据和资料，评估人员通过分析被评估企业提供的相关资料并结合对宏观经济形势、被评估企业所处行业的发展前景以及被评估企业自身的经营现状的初步分析，被评估企业可持续经营且运用资产基础法和收益法评估的前提和条件均具备，因此本次采用资产基础法和收益法进行评估，并通过对两种方法的初步评估结果进行分析，在综合考虑不同评估方法和初步评估结果的合理性及所使用数据的质量的基础上，形成合理评估结论。

(二)资产基础法简介

企业价值评估中的资产基础法，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，确定评估对象价值的评估方法。各资产、负债的具体评估方法如下：

1. 流动资产

(1)货币资金

被评估企业货币资金的核算内容为银行存款。对于银行存款，评估人员将银行存款的账面数额与银行对账单进行了核对并根据余额调节表进行试算平衡，同时向银行函证进行核实。经核实无误后，以经核实后的账面值确定评估值。

(2)应收款项(其他应收款)

评估人员通过查阅相关账簿、凭证、业务合同，以及对大额款项进行函证等方法对应收款项进行核实，并借助于历史资料和现场调查核实的情况，具体分析债权数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等情况。在此基础上，按预计可回收金额确定应收款项的评估值。

(3)预付账款

评估人员通过查阅相关账簿、凭证、业务合同，以及对大额款项进行函证等方法对预付款项进行核实，并借助于历史资料和现场调查核实的情况，具体分析预付账款发生时间和所对应的业务、催收货物情况、期后到货情况等。在此基础上，以今后可收回相应的资产或获得相应的权利计算确定评估值。

2. 固定资产

评估范围内的固定资产为设备类资产。

设备类资产包括车辆及电子设备，根据本项目的性质及评估范围内设备类资产的特点，本次评估主要采用成本法。计算式如下：

评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

I.车辆

对于车辆，一般通过市场调查确定车辆购置费，加上车辆购置税和其它合理的费用(如牌照费)确定其重置成本，对于符合增值税抵扣条件的车辆，其重置成本扣除可抵扣增值税。对于已停产的车辆，由于存在活跃的二手市场，则直接以类似车辆的二手市场价格作为评估值。

II.电子设备

对于电子设备，一般通过市场调查确定市场购置价作为重置全价。

对于部分老旧电子设备(如电脑等)、车辆，由于存在活跃的二手市场，则直接以类似设备的二手市场价格作为评估值。

②成新率的确定

依据设备经济寿命年限和已使用年限，通过对设备使用状况的现场调查，综合考虑实际技术状况、设备负荷与利用率、维修保养状况等因素综合确定其成新率。

对于电子设备，原则上采用理论成新率(年限法成新率)确定，如设备实际状况与理论成新率差别较大时，则根据勘察结果加以调整。计算式如下：

成新率=理论成新率(年限法成新率)×调整系数

其中理论成新率=(经济寿命年限-已使用年限)/经济寿命年限×100%

对于车辆，根据相关报废标准，分别测算出年限法成新率和里程法成新率，按照孰低原则确定理论成新率，并根据勘察结果加以调整。计算式如下：

年限法成新率=(经济使用年限—已使用年限) / 经济使用年限×100%

里程法成新率=(引导报废里程—已行驶里程) / 引导报废里程×100%

综合成新率=理论成新率×调整系数

3. 在建工程

此次在建工程采用成本法评估。针对各项在建工程类型和具体情况，采用以下评估方法：

(1)评估范围内的在建项目开工时间与评估基准日期间，若投资涉及的设备、材料和人工等价格变动幅度不大，则按照账面价值扣除不合理费用后确定其评估值；若设备和材料、人工等投资价格发生了较大变化，则按照正常情况下在评估基准日重新形成该在建工程已经完成的工程量所需发生的全部费用，根据在建工程实际情况，本次采用物价指数法进行评估。

(2)资金成本根据已发生的实际投资额、合理建设工期、资金投资比例，测算资金成本系数，进而计算出资金成本。

年利率按照合理工期对应的评估基准日各期限年贷款利率确定。

资金成本=Σ[(年初累计投资+本年投资/2)×年利率]

(3)由于被评估单位是增值税一般纳税人。依据财政部、国家税务总局的有关法规及规章的规定，2016年5月1日起，因购建房屋建（构）筑物产生的增值税进项税可从销项税额中抵扣，故在建工程评估值应扣减相应的增值税。

4. 工程物资

根据企业提供的工程物资明细表，在核实企业账面数量和原始购置价值的基础上，参考所购工程物资的市场价格进行评估，经核实大部份为近期购置，库存时间较短、市场价格变化不大，以经核实后的账面价值确认评估值。

5. 无形资产

本次评估范围内的无形资产为外购软件。对于评估基准日市场上有销售且无升级版的外购软件，按照同类软件评估基准日市场价格确认评估值。

6. 负债

对于负债的评估，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企业实际应承担的负债确定评估值。

(三)收益法简介

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法，经综合分析，本次收益法评估采用现金流量折现法，并采用企业自由现金流折现模型，该模型的计算式如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

1.企业整体价值

企业整体价值是股东全部权益价值和付息债务价值之和，计算式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产净值

(1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估企业正常生产经营相关的，且企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算式如下：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} + F_{n+1} / r (1+r)^{-n} \right]$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

F_{n+1} ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年。

①收益期和预测期

通过分析被评估企业所处行业的发展前景及企业自身的经营情况，未发现有影响企业持续经营的事项，则设定收益期为无限年期。

一般而言，企业近期的收益可以相对准确地预测，而远期收益预测的准确性相对较差，根据被评估企业的情况，将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

②预测期企业自由现金流量

预测期内各年企业自由现金流量的计算式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金变动额

③折现率

本次评估收益额口径为企业自由现金流量，按照收益额与折现率口径一致的原则，折现率采用加权平均资本成本模型(WACC)确定。计算式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{(D+E)} + K_d \times \frac{D}{(D+E)} \times (1-T)$$

式中： K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

$E/(D+E)$ ——权益资本占全部资本的比重；

$D/(D+E)$ ——债务资本占全部资本的比重；

T ——所得税率。

其中，权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型(CAPM)确定，计算式如下：

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

式中： R_f ——无风险报酬率；

β_L ——股东权益的系统风险系数；

MRP ——市场风险溢价；

R_c ——企业特定风险调整系数。

(2) 溢余资产价值

溢余资产是指超过企业正常经营所需的，企业自由现金流量预测未涉及的资产。经分析，被评估企业不存在溢余资产。

(3) 非经营性资产净值

非经营性资产净值是指与企业正常经营无关的，企业自由现金流量预测未涉及的资产和负债的净值。本次评估根据资产、负债的性质和特点，分别采用适当的方法进行评估。

2. 付息债务价值

付息债务是指评估基准日需要付息的债务，包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款等，以核实后的账面值或企业实际应承担的负债确定评估值。

八、评估程序实施过程 and 情况

评估人员于 2016 年 9 月 20 日至 2016 年 11 月 21 日对评估对象进行了评估，主要评估程序实施过程和情况如下：

(一)接受委托及前期准备

评估机构在接受评估业务委托之前，采取与委托方等相关当事人讨论、阅读基础资料、初步调查等方式，与委托方等相关当事人共同明确委托方和被评估企业基本情况、评估目的、评估基准日、评估对象和评估范围等基本事项，对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价。

在接受委托后，根据评估对象的特点以及项目时间的总体要求，制订资产评估工作计划，组织并确定评估人员。根据评估对象的特点，向被评估企业提供资产评估申报明细表、资产调查表等，并指导企业填写。

(二)资产核实与现场调查

根据被评估企业填写的资产评估申报明细表等相关资料，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行了核实，对企业财务、经营状况进行系统调查。资产核实与调查的具体内容与过程如下：

1.被评估企业总体情况的调查

评估人员与企业管理人员进行访谈，了解企业总体概况、经营现状、发展规划和所处行业市场状况等，收集并查阅企业的公司章程、验资报告、审计报告等文件以及有关内部管理制度、人力资源、核心技术、研发状况、销售网络、管理层构成等经营管理状况的资料。

2.各类资产、负债的核实与调查

各类资产、负债的核实与调查的过程如下：

(1)指导企业填报相关表格并准备资料

指导被评估企业相关的财务与资产管理人員在资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表、资产调查表及其填写要求，进行登记填报，同时收集资产的权属证明文件、工程合同资料、决算资料 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

(2)初步核实企业提供的资产评估申报明细表及相关资料

评估人员通过查阅有关资料，了解评估范围内各类资产、负债的概况，审阅资产评估申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项

目不明确、漏项等现象，提请企业进行必要的修改和补充。

(3)现场核实与调查

依据资产评估申报明细表，评估人员对申报的各类资产及负债进行了现场核实与调查。针对不同的资产、负债的性质及特点，采用了不同的核实方法。

①非实物类资产及负债的核实

非实物类资产及负债核实内容主要包括各类资产、负债的形成过程和账面数据的准确性，核实方法主要包括查阅并核对相关凭证及合同等资料、询问有关人员以及函证等。

②实物类资产的核实

本次评估范围内实物类资产主要包括固定资产、在建工程、工程物资等，各类资产的核实方法如下：

I.固定资产

对于设备类资产，按照覆盖各类、典型勘察的原则进行现场勘察，勘察内容包括：现场核对设备名称、规格型号、生产厂家及数量是否与资产评估申报明细表一致；向企业设备管理人员和操作人员了解设备的技术性能、生产能力、运行状况、维护管理情况等。在现场勘察的同时，评估人员查阅并收集了主要设备的购置合同或发票，了解设备账面原值的构成。

II.在建工程

通过查阅相关合同、工程预算书以及付款凭证等资料，了解项目的概况、建设方式、建设工期、工程总造价以及账面值的构成等情况，同时对在建工程现场勘察，了解其形象进度。

III.工程物资

评估人员根据企业提供的工程物资清单，核实有关购置发票和会计凭证，了解工程物资的保管、内部控制制度，同时核实工程物资账面数量和账面值的构成等情况，并关注其是否存在残、次、冷、背等情况。

(4)完善资产评估申报明细表

根据现场核实结果，进一步完善资产评估申报明细表，以做到“表”、

“实”相符。

(5) 查验权属资料

对评估范围内相关资产的权属资料进行必要的查验。

3. 尽职调查

评估人员为了充分了解被评估企业的经营管理状况，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

(1) 被评估企业的历史沿革、主要股东及持股比例、产权和经营管理结构；

(2) 被评估企业的资产、财务、生产经营管理状况；

(3) 被评估企业的经营计划、发展规划和财务预测信息；

(4) 评估对象、被评估企业以往的评估及交易情况；

(5) 影响被评估企业生产经营的宏观、区域经济因素；

(6) 被评估企业所在行业的发展状况与前景；

(7) 其他相关信息。

(三) 评估汇总及撰写初稿

针对评估对象的具体情况，选择合理的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成初步评估结果。项目负责人对初步评估结果进行汇总、分析后撰写评估报告初稿。

(四) 内部审核及出具报告

根据评估机构业务流程管理办法，项目负责人在完成评估报告初稿后提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交委托方征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

(一) 一般假设

1. 假设评估基准日后被评估企业持续经营。

2. 假设评估基准日后被评估企业所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

3. 假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化。

4. 假设和被评估企业相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化。

5. 假设评估基准日后被评估企业的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务。

6. 假设被评估企业完全遵守所有相关的法律法规。

7. 假设评估基准日后无不可抗力对被评估企业造成重大不利影响。

(二)特殊假设

1. 假设评估基准日后被评估企业采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

2. 假设评估基准日后被评估企业在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。

3. 假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

4. 假设企业在未来年度内上网电价按照2015年2月25日颁发的四川省发展和改革委员会文件《四川省发展和改革委员会关于四川电网统调水电站试行临时分类标杆上网电价的通知》（川发改价格[2015]116号）执行。

5. 根据财政部于2011年7月发布的《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），通知规定自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。被评估企业水力发电行业符合国家鼓励政策，本次评估假设从基准日至2020年12月31日期间，企业所得税按15%计算，从2021年1月1日起，企业所得税按25%计算。

6. 假设被评估企业在建电站实际投资金额与计划投资金额吻合。

7. 假设企业在建电站可以按照预定计划竣工并投产。

8. 假设未来电站主要指标与可研报告主要指标基本相符。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由

于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

评估人员根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，对大唐香电得荣电力开发有限公司的股东全部权益价值进行了评估。本次评估采用的价值类型为市场价值，并选用资产基础法和收益法进行评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

(一)资产基础法评估结果

截至评估基准日，采用资产基础法评估后，大唐香电得荣电力开发有限公司资产账面值为 173,395.58 万元，评估值为 173,638.06 万元，增值额为 242.48 万元，增值率为 0.14%；负债账面值为 139,905.42 万元，评估值为 139,905.42 万元，无增值；所有者权益账面值为 33,490.15 万元，评估值为 33,732.64 万元，增值额为 242.48 万元，增值率为 0.72%。资产评估结果汇总表如下：

资产评估结果汇总表

金额单位：人民币万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	8,953.40	8,953.40	0.00	0.00
非流动资产	2	164,442.18	164,684.66	242.48	0.15
长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	95.51	84.75	-10.76	-11.27
在建工程	6	164,324.46	164,576.04	251.58	0.15
无形资产	7	0.33	2.00	1.67	497.66
其中：土地使用权	8	0.00	0.00	0.00	
其他资产	9	21.87	21.87	0.00	0.00
资产总计	10	173,395.58	173,638.06	242.48	0.14
流动负债	11	23,947.93	23,947.93	0.00	0.00

非流动负债	12	115,957.49	115,957.49	0.00	0.00
负债合计	13	139,905.42	139,905.42	0.00	0.00
所有者权益	14	33,490.15	33,732.64	242.48	0.72

(二)收益法评估结果

截至评估基准日，采用收益法评估后，大唐香电得荣电力开发有限公司资产账面值为 173,395.58 万元，负债账面值为 139,905.42 万元，所有者权益账面值为 33,490.15 万元，股东全部权益评估值为 33,506.52 万元，评估增值 16.36 万元，增值率为 0.05%。

(三)评估结论

本次评估分别采用资产基础法和收益法对被评估企业的股东全部权益价值进行评估，资产基础法的评估结果为 33,732.64 万元，收益法的评估结果为 33,506.52 万元，两者相差 226.12 万元，差异率 0.67%。

两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

考虑到电站目前处于在建状态，未来的投资额、投产时间和投产后的收益具有一定的不确定性。因此选用资产基础法评估结果作为评估结论。

根据上述分析，大唐香电得荣电力开发有限公司股东全部权益评估值确定为 33,732.64 万元。

本报告评估结论未考虑流动性对评估对象价值的影响。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

(一) 本评估报告的资产类型与账面金额以信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）2016 年 9 月 26 日出具的 XYZH/2016XAA40275 号《大唐香电得荣电力开发有限公司 2016 年 1-8 月审计报告》为依据。

(二) 车辆牌号云 R88266 的轿车机动车行驶证上登记的所有人为大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司，被评估企业尚未办理更名手续。大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司提供了《关于车辆产权情况说明和承诺》，说明该车辆产权实际属于大唐香电得荣电力开发有限公司所有，并承诺将配合大唐香电得荣电力开发有限公司完成更名手续。

(三) 根据可研报告中描述，2006 年 11 月，水电水利规划设计总院对中国水电顾问集团成都勘测设计研究院提出的金沙江上游水电规划初步成果进行了咨询。根据该规划初步成果，在定曲河与金沙江汇合口下游规划奔子栏电站，该电站建成后将对硕曲河去学水电站的水头高度产生影响。由于金沙江干流奔子栏梯级水电站投产时间无法确定，可研报告在国民经济评价和财务评价中暂不考虑奔子栏电站的建成对硕曲河去学水电站的影响。截至评估报告日，评估人员仍无法确定奔子栏水电站建成和投产时间，故本次评估预测亦未考虑奔子栏水电站建成后对硕曲河去学水电站未来多年平均发电量的影响。

(四) 由成都勘测设计研究院编制的《四川硕曲河去学水电站环境影响报告书》已于 2009 年 12 月 28 日通过了四川省环境工程评估中心和云南省环境工程评估中心的联合审查；硕曲河去学水电站已于 2011 年 1 月获得了四川、云南两省发改委联合批复核准--《关于核准硕曲河去学水电站项目的批复》（川发改能源〔2011〕72 号文）。但硕曲河去学水电站目前尚未取得取水许可证，同时，硕曲河去学水电站项目所在地已通过云南省国土资源厅、四川省国土资源厅用地预审，现阶段正在办理建设用地报建手续，目前尚未取得土地权属证明。

(五) 因硕曲河去学水电站坝型是沥青砼心墙堆石坝，在生产沥青砼时当地毛屋村村民以沥青砼生产会产生对人体健康有危害的气体为由而阻拦施工，在建电站曾一度处于停工状态，后经得荣县政府协调，对沥青砼生产时的空气质量进行检测，检测报告显示对周围居民没有大的影响，经政府协调已于 2015 年 11 月 2 日恢复正常施工。该纠纷可能会发生一定的补偿并计入工程前期费用，但补偿金额尚未经过双方协议确认。本次评估未考虑该事项可能产生的补偿费用，请报告使用者关注上述事项可能会对评估结论产生的影响。

评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论可能产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

(三) 本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，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。

(四) 本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后，经国有资产监督管理机构或所出资企业备案后方可正式使用。

(五) 本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，报告评估结论的使用有效期自评估基准日 2016 年 8 月 31 日起一年有效。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2016 年 11 月 21 日。

法定代表人：权忠光

资产评估师：康志刚



资产评估师：于克东



北京中企华资产评估有限责任公司



评估报告附件

附件一、经济行为文件

附件二、被评估企业审计报告

附件三、委托方和被评估企业法人营业执照复印件

附件四、评估对象涉及的主要资产权属证明资料

附件五、委托方和相关当事方的承诺函

附件六、签字评估师的承诺函

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复印件

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件

附件十、北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证书复印件

附件十一、资产评估业务约定书

资产评估师承诺函

大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司、大唐香电得荣电力开发有限公司：

受贵公司的委托，我们对大唐迪庆香格里拉电力开发有限公司拟将所持有的大唐香电得荣电力开发有限公司股权转让给广西桂冠电力股份有限公司所涉及的大唐香电得荣电力开发有限公司的股东全部权益价值，以 2016 年 8 月 31 日为基准日进行了评估，形成了资产评估报告。在本报告中披露的假设条件成立的前提下，我们承诺如下：

- 一、具备相应的执业资格；
- 二、评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致；
- 三、对评估对象及其所涉及的资产进行了必要的核实；
- 四、根据资产评估准则和相关评估规范选用了评估方法；
- 五、充分考虑了影响评估价值的因素；
- 六、评估结论合理；
- 七、评估工作未受到干预并独立进行。

资产评估师：康志刚



资产评估师：于克东



二〇一六年十一月二十一日