

东方日升新能源股份有限公司 关于转让电站资产的补充公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

东方日升新能源股份有限公司（以下简称“东方日升”、“公司”）于 2021 年 10 月 15 日召开了第三届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于转让电站资产的议案》，并于 2021 年 10 月 18 日披露了《东方日升关于转让电站资产的公告》（公告编号：2021-118）。现对上述公告中的两项事项进行补充，分别是（1）交易标的基本情况中公司为标的公司提供担保、财务资助、委托理财，以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况；（2）采用收益法进行评估的价值分析原理、收益法计算模型、折现率的确定，预测期年度现金流量的预测。具体情况如下：

一、交易标的基本情况中公司为标的公司提供担保、财务资助、委托理财，以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况；

（一）公司为高邮振兴新能源科技有限公司（以下简称“高邮振兴”）提供担保、财务资助、委托理财，以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况：

（1）截至2021年10月11日，公司对高邮振兴的融资租赁业务、银行授信业务提供连带责任担保的余额为人民币51,948.65万元，担保到期日为2027年1月25日。公司预计于2022年1月5日之前安排解除公司对高邮振兴的融资担保事宜。

（2）截至2021年10月11日，高邮振兴向公司借款余额为2,386.74万元，高邮振兴预计于2021年12月31日之前将上述款项归还公司。

（3）截至2021年10月11日，高邮振兴不存在委托理财的情况。

（二）公司为江苏新电投资管理有限公司（以下简称“江苏新电”）提供担保、财务资助、委托理财，以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况：

（1）截至2021年10月11日，公司对江苏新电的融资租赁业务、银行授信业务提供连带责任担保的余额为人民币2,938.27万元，担保到期日为2025年8月15

日。公司预计于2022年1月5日之前安排解除公司对江苏新电的融资担保事宜。

(2) 截至2021年10月11日,江苏新电向公司借款余额为228.79万元,江苏新电预计于2021年12月31日之前将上述款项归还公司。

(3) 截至2021年10月11日,江苏新电不存在委托理财的情况。

(三) 公司为芮城县宝升电力开发有限公司(以下简称“芮城宝升”)提供担保、财务资助、委托理财,以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况:

(1) 截至2021年10月11日,公司对芮城宝升的融资租赁业务、银行授信业务提供连带责任担保的余额为人民币18,505.44万元,担保到期日为2027年5月7日。公司预计于2022年1月5日之前安排解除公司对芮城宝升的融资担保事宜。

(2)截至2021年10月11日,芮城宝升向公司借款余额为15,014.04万元,芮城宝升预计于2021年12月31日之前将上述款项归还公司。

(3) 截至2021年10月11日,芮城宝升不存在委托理财的情况。

(四) 公司为神木市神光新能源电力有限公司(以下简称“神木神光”)提供担保、财务资助、委托理财,以及其他该标的公司占用上市公司资金的情况:

(1) 截至2021年10月11日,公司对神木神光的融资租赁业务、银行授信业务提供连带责任担保的余额为人民币11,449.69万元,担保到期日为2027年9月24日。公司预计于2022年1月5日之前安排解除公司对神木神光的融资担保事宜。

(2)截至2021年10月11日,神木神光向公司借款余额为11,701.34万元,神木神光预计于2021年12月31日之前将上述款项归还公司。

(3) 截至2021年10月11日,神木神光不存在委托理财的情况。

二、采用收益法进行评估的价值分析原理、收益法计算模型、折现率的确定,预测期年度现金流量的预测。

(一) 采用收益法进行评估的价值分析原理

收益法的基础是经济学的预期效用理论,即对于投资者来讲,公司的价值在于预期公司未来所能够产生的收益。投资者在取得收益的同时,还必须承担风险。

目前国内资本市场已经有了长足的发展,类似企业上市公司也比较多,相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬等资料能够较为方便的取得,采用收益法评估的外部条件较成熟,同时采用收益法评估也符合国际惯例。综合以

上三方面因素的分析，评估人员认为本次评估项目在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更完整地反映公司价值。

（二）收益法计算模型

本次评估以未来若干年度内的权益自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业股东全部经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值后得出股东全部权益价值。

计算模型：本次评估选用的是未来收益折现法，即将权益自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用资本资产定价模型（CAPM）计算折现率。

其中，权益自由现金流量计算公式如下：

权益自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加额+付息债务的净增加额

计算公式：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

式中：P 为权益现金流现值

F_t 为未来第 t 个收益期的预期收益额

P_n 为终值

r 为折现率

t 为收益预测年期

n 为收益预测期限

其中： $R = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$

R_f ：无风险报酬率；

β ：企业风险系数；

R_{Pm} ：市场风险溢价；

R_c ：企业特定风险调整系数。

其中： F_t 预期收益以权益自由现金流量口径表示。

本次评估收益额口径为权益自由现金流量，则折现率选取资本资产定价模型（CAPM）确定。

$$Re=Rf+\beta \times (Rm-Rf)+Rc$$

其中：Rf 为无风险报酬率

β 为企业风险系数

Rm 为市场平均收益率

(Rm-Rf) 为市场风险溢价

Rc 为企业特定风险调整系数

溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后权益自由现金流量预测不涉及的资产。

非经营性资产、非经营性负债价值

非经营性资产、非经营性负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后权益自由现金流量预测不涉及的资产与负债。非经营性资产、非经营性负债单独分析和评估。

（三）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产评估的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业风险、经营风险、财务风险以及技术风险。市场风险是对所有企业产生影响的因素引起的风险。行业风险主要指项目所属行业的行业性市场特点、投资开发特点以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给项目预期收益带来的不确定性。企业的特定风险分为经营风险和财务风险两类。经营风险指由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争给未来预期收益带来的不确定影响，经营风险主要来自市场销售、生产成本、生产技术等方面。财务风险是筹资决策带来的风险，也叫筹资风险，指经营过程中的资金融通、资金调度、资金周转可能出现的不确定性对未来预期收益的影响。

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，因此折现率要与现金流量匹配。确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为权益资本现金流量，高邮振兴、江苏新电、芮城宝升折现率采用权益平均资本成本，神木神光折现率采用加权平均资本成本。

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 R_e ，计算公式为：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

其中： R_f 为现行无风险报酬率；

β 为企业系统风险系数；

R_m 为市场期望报酬率历史平均值；

$(R_m - R_f)$ 为市场风险溢价；

R_c 为企业特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程

（1）无风险报酬率 R_f

经查询中国资产评估协会网站，该网站公布的中央国债登记结算公司（CCDC）提供的国债收益率如下图：



被评估对象的收益期限为 25 年，根据《资产评估专家指引第 12 号——收

益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示，选择国债时应当考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性，则本次评估选择10年期国债收益率3.19%和30年期国债收益率3.71%作为标准，通过内插法计算得出20年期国债收益率为3.45%，即 $r_f=3.45\%$ 。

（2）市场超额收益率 ERP 的确定

采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，用公式表示如下：

中国市场风险溢价=中国股票市场平均风险溢价-中国无风险利率

其中：中国股票市场平均收益率以沪深300指数的月数据为基础计算月收益率再进行年化，时间跨度是从2004年12月31日起算至2020年12月31日止。数据来源于Wind资讯行情数据，采用几何平均方法进行测算。中国无风险利率即以上述距离评估基准日剩余到期年限10年以上期的全部国债到期收益率（复利）表示。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价为6.92%。

（3）确定对比公司相对于股票市场风险系数 β （Unlevered Beta）。

所谓风险系数（Beta: β ）指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算 β 系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标，本次在计算 β 系数时采用评估基准日前60个月作为统计期间，统计间隔周期为月度，相对指数为沪深300指数。

对比公司的选取：

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，并且在基准日前三年连续盈利，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

第一、对比公司近三年经营为盈利公司；

第二、对比公司必须为至少有两年上市历史；

第三、对比公司和目标公司一样只发行人民币A股；

第四、对比公司和目标公司处于相同或相似行业、主营业务相同或相似，并且从事该业务的时间不少于24个月；

第五、规模相当。目标公司与可比公司大小相当；

第六、成长性相当。目标公司与可比公司未来成长性相当；

第七、其它方面（如：产品结构、品种，供应渠道/销售渠道等）相似。

第八、对比公司股票与选定的股票市场指标指数的 t 相关性检验要通过。

通过以下公式，将各可比的有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆的 β 系数，有财务杠杆的 β 与无财务杠杆的 β 的转换可由下面公式得出：

$$\beta_L / \beta_U = 1 + D/E \times (1 - T)$$

式中： β_L —有财务杠杆的 β ；

β_U —无财务杠杆的 β ；

D—有息负债现时市场价值；

E—所有者权益现时市场价值；

T—所得税率。

根据被评估单位的业务特点，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，评估人员通过 Wind 数据库查询了 5 家可比上市公司（000591.SZ 太阳能、000862.SZ 银星能源、000791.SZ 甘肃电投、002218.SZ 拓日新能、600163.SH 中闽能源）于 2021 年 3 月 31 日的剔除杠杆调整 β ，并取其平均值作为被评估单位的 $\beta_U = 0.5894$ 。本次评估我们采用被评估单位的资本结构作为本次评估的资本结构比率，则：

高邮振兴：2021 年被评估企业的权益系统风险系数 $\beta = \beta_U \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 1.1409$

同理，未来各年被评估企业的权益系统风险系数 β 如下表所示：

年度	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
被评估企业目标财务杠杆的贝塔 (β_L)	1.1335	1.0449	0.9498	0.8608	0.7643

注：以上仅列示预测期前五年数据，预测期详细数据见明细表

江苏新电：2021 年被评估企业的权益系统风险系数 $\beta = \beta_U \times [1 + D/E \times (1$

$$-T)]=1.2848$$

同理，未来各年被评估企业的权益系统风险系数 β 如下表所示：

年度	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
被评估企业目标财务杠杆的贝塔(β_L)	1.2848	1.2137	1.0846	0.9954	0.8851

注：以上仅列示预测期前五年数据，预测期详细数据见明细表

芮城宝升：2021 年被评估企业的权益系统风险系数 $\beta =\beta_u\times[1+D/E\times(1$

$$-T)]=1.0572$$

同理，未来各年被评估企业的权益系统风险系数 β 如下表所示：

年度	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
被评估企业目标财务杠杆的贝塔(β_L)	1.0572	0.9823	0.8584	0.7868	0.7111

注：以上仅列示预测期前五年数据，预测期详细数据见明细表

神木神光：2021 年被评估企业的权益系统风险系数 $\beta =\beta_u\times[1+D/E\times(1$

$$-T)]=1.7465$$

同理，未来各年被评估企业的权益系统风险系数 β 如下表所示：

年度	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
被评估企业目标财务杠杆的贝塔(β_L)	1.7465	1.6109	1.5033	1.3902	1.2715

注：以上仅列示预测期前五年数据，预测期详细数据见明细表

(4) 估算特有风险收益率 R_c

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合投资收益率，一般认为对于单个企业的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个企业或股票的投资收益时应该考虑该企业的特有风险所产生的超额收益率。

企业的特有风险超额收益率，目前国际上比较多的是考虑企业的规模对投资风险大小的影响，企业资产规模小、投资风险就会相对增加，因此超额收益率就高，反之，企业资产规模大，投资风险就会相对减小，因此超额收益率就低。企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。但是企业的特有风险还与其他方面的因素有关，例如，与企业的盈利状态有关，具体的说就是盈利的公司投资风险要低于亏损的公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额收益率就相对较低。另外特有风险还会与企业其他的一些特别因素相关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

综合考虑被评估单位的个别风险，本次取特殊风险 1.00%。

（5）权益资本成本的确定

鉴于被评估单位权益系统风险系数 β 随企业未来年期所得税率变化，存在差异，故本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 Re ，计算公式为： $Re=R_f+\beta\times(R_m-R_f)+R_c$

其中： R_f 为现行无风险报酬率；

β 为企业系统风险系数；

R_m 为市场期望报酬率历史平均值；

(R_m-R_f) 为市场风险溢价；

R_c 为企业特定风险调整系数。

测算后，被评估单位未来各期权益资本成本计算结果如下：

高邮振兴

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年 度	2023 年 度	2024 年 度	2025 年 度	2026 年 度	2027 年 度	2028 年 度

被评估单位普通权益资本成本 (Re)	12.29%	11.68%	11.02%	10.41%	9.74%	9.06%	8.53%	8.53%
--------------------	--------	--------	--------	--------	-------	-------	-------	-------

注：未来年度保持 2028 年的 8.66%。

江苏新电

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
被评估单位普通权益资本成本 (Re)	13.34%	12.85%	11.96%	11.34%	10.57%	9.89%	8.53%

注：未来年度保持 2027 年的 8.53%。

芮城宝升

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
被评估单位普通权益资本成本 (Re)	11.77%	11.25%	10.39%	9.89%	9.37%	8.82%	8.53%	8.53%

注：未来年度保持 2028 年的 8.53%。

神木神光

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
被评估单位普通权益资本成本 (Re)	16.54%	15.60%	14.85%	14.07%	13.25%

(四) 预测期年度现金流量的预测

本次现金流量预测是以经审计的公司 2018 年至 2021 年 3 月 31 日的财务报告为基础，根据被评估单位提供的未来年度经营预测和前文中所述评估假设和

限制条件，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，通过对国家宏观政策、行业的发展现状、市场环境、公司的竞争能力、历史绩效情况及未来的发展前景及潜力的综合分析后编制，具体如下

1、高邮振兴

截至评估基准日时，被评估单位太阳能发电项目已运行 6.25 年左右，因此，预测期自 2021 年 3 月 31 日始至 2039 年末。

[illegible]

利润总额	4,998.24	4,937.98	4,877.58	4,817.23	-960.60	937.56	2,744.55	2,720.02	2,695.47
减：所得税	1249.56	1234.5	1219.4	1204.31	-	-	-	-	-
净利润	3,748.68	3,703.49	3,658.19	3,612.92	-960.60	937.56	2,744.55	2,720.02	2,695.47

项目	2021 年 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
净利润	1,300.56	2,073.57	2,400.37	2,739.95	3,094.63	3,432.40	3,888.59
加回：折旧	2,862.68	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90
摊销	158.23	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	11.35	0	0	0	3.81	38.24	0
营运资金追加额	-1,884.30	-446.35	-128.47	-130.18	-131.56	-133.22	-643.15
加：新增贷款	0.00	0.00	0.00	1000	2000	3500	0
减：贷款偿还	4,740.89	6,727.48	7,223.13	7755.29	9326.66	10940.13	5836.11
股权自由现金流量	1,453.53	-388.66	-875.39	-66.25	-285.38	-93.85	2,514.53

折现率	12.29%	11.68%	11.02%	10.41%	9.74%	9.06%	8.53%
折现年限	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25
折现系数	0.9569	0.871	0.7904	0.7248	0.6737	0.6342	0.5995
未来现金流现值	1,390.89	-338.52	-691.90	-48.02	-192.26	-59.52	1,507.46
项目	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度
净利润	3,925.47	3,880.31	3,835.18	3,748.68	3,703.49	3,658.19	3,612.92
加回：折旧	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90	3,816.90
摊销	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
扣减：资本性支出	0	0	3.81	38.24	0	0	0
营运资金追加额	-96.26	-87.3	-87.17	-86.39	-87.16	-87.3	-87.16
加：新增贷款	0	0	0	0	0	0	0
减：贷款偿还	0	0	0	0	0	0	0

股权自由现金流量	7,840.64	7,786.51	7,737.45	7,615.72	7,609.55	7,564.39	7,518.98
折现率	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%
折现年限	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25	13.25
折现系数	0.5524	0.509	0.469	0.4321	0.3982	0.3669	0.338
未来现金流现值	4,331.17	3,963.33	3,628.86	3,290.75	3,030.12	2,775.37	2,541.42
项目	2035 年度	2036 年度	2037 年度	2038 年度	2039 年度	期末回收	
净利润	-960.60	937.56	2,744.55	2,720.02	2,695.47		
加回：折旧	3,816.90	1,839.44	7.99	7.99	7.99		
摊销	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00		
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
扣减：资本性支出	3.81	38.24	0	0	0		
营运资金追加额	-8,493.48	94.16	83.67	-34.13	-34.08		
加：新增贷款	0.00	0.00	0	0	0		

项目	2021 年 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度
减：贷款偿还		0.00	0.00	0	0	0				
营运资金回收									5380.68	
固定资产回收									4,040.80	
股权自由现金流量		11,347.98	2,646.59	2,670.87	2,764.14	2,739.54	9,421.48			
折现率		8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%				
折现年限		14.25	15.25	16.25	17.25	17.75				
折现系数		0.3115	0.287	0.2644	0.2436	0.2339	0.2245			
股权自由现金流现值		3,534.90	759.57	706.18	673.35	640.78	2,115.12			
股权自由现金流现值和		33,559.05								

2、江苏新电

截至评估基准日时，被评估单位太阳能发电项目已运行 7 年左右，因此，预测期自 2021 年 4 月 1 日始至 2039 年末。

营业收入	809.28	1,050.29	1,041.66	1,033.07	1,024.47	1,015.85	1,007.37	998.76	990.14	981.54
营业成本	325.76	425.05	426.08	427.04	428.02	433.27	434.29	435.41	436.47	409.15
税金及附加	11.37	14.81	14.69	14.57	14.44	14.29	14.17	14.05	13.92	13.80
管理费用	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
财务费用	201.34	246.80	199.49	148.60	93.08	57.75	23.10	0.00	0.00	0.00
利润总额	267.12	359.92	397.70	439.16	485.23	506.84	532.11	545.60	536.04	554.89
减：所得税	66.78	89.98	99.43	109.79	121.31	126.71	133.03	136.40	134.01	138.72
净利润	200.34	269.94	298.28	329.37	363.92	380.13	399.08	409.20	402.03	416.17
项目	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度	2038 年度	2039 年度	期末回收
营业收入	972.94	964.44	955.84	732.04	320.70	317.76	314.85	311.92	197.30	
营业成本	161.55	162.68	163.91	165.08	166.28	171.74	172.98	174.34	161.61	
税金及附加	13.65	13.53	13.40	10.20	4.32	4.25	4.21	4.17	2.60	
管理费用	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.39	
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	794.04	784.53	774.83	553.05	146.40	138.07	133.96	129.71	29.69	
减：所得税	198.51	196.13	193.71	138.26	36.60	34.52	33.49	32.43	7.42	
净利润	595.53	588.40	581.12	414.79	109.80	103.55	100.47	97.28	22.27	

项目	2021 年 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
----	---------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

净利润	200.34	269.94	298.28	329.37	363.92	380.13	399.08
加回：折旧	215.94	287.92	287.92	287.92	287.92	287.92	287.92
摊销	0.52	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金追加额	999.81	15.47	-21.29	-21.53	-21.92	-20.34	-289.96
股权自由现金流量	99.45	110.29	-177.70	62.39	2.53	89.17	-222.26
折现率	13.34%	12.85%	11.96%	11.34%	10.57%	9.89%	8.53%
折现年限	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25	6.25
折现系数	0.9535	0.8598	0.7755	0.7053	0.6524	0.6095	0.5995
股权自由现金流现值	94.82	94.83	-137.81	44.00	1.65	54.35	-133.24
项目	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度

净利润	409.20	402.03	416.17	595.53	588.40	581.12	414.79
加回：折旧	287.92	287.92	259.52	6.57	6.57	6.57	6.57
摊销	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金追加额	-19.25	-17.34	-14.50	7.54	-17.12	-17.31	-447.72
股权自由现金流量	717.14	708.07	656.39	595.34	612.87	605.77	869.85
折现率	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%
折现年限	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25	13.25
折现系数	0.5524	0.5090	0.4690	0.4321	0.3982	0.3669	0.3380
股权自由现金流现值	396.15	360.41	307.85	257.24	244.04	222.26	294.01
项目	2035 年度	2036 年度	2037 年度	2038 年度	2039 年度	期末回收	

净利润	109.80	103.55	100.47	97.28	22.27	
加回：折旧	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	
摊销	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	
利息费用（扣除税务影响）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营运资金追加额	-822.80	-6.07	-5.94	-6.00	-229.18	
股权自由现金流量	905.37	116.96	113.75	110.63	258.79	696.17
折现率	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	
折现年限	14.25	15.25	16.25	17.25	17.71	
折现系数	0.3115	0.2870	0.2644	0.2436	0.2346	0.2260
股权自由现金流现值	282.02	33.57	30.08	26.95	60.71	157.33
股权自由现金流现值和	2,691.22					

3、芮城宝升

截至评估基准日时，被评估单位太阳能发电项目已运行 4.90 年左右，因此，预测期自 2021 年 3 月 31 日始至 2042 年 6 月。

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入	3,830.68	5,100.87	5,071.55	5,042.26	5,012.94	4,972.34	4,931.73	4,902.42
营业成本	2,119.37	2,272.12	2,259.64	2,257.72	2,257.72	2,288.92	2,288.92	2,288.92
税金及附加	0.38	0.38	0.38	0.38	39.88	68.65	68.23	67.81
管理费用	6.18	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57
财务费用	1,049.52	1,190.53	1,017.62	1,159.92	446.86	242.87	41.35	0
利润总额	655.23	1,631.27	1,787.34	1,617.66	2,261.90	2,365.33	2,526.66	2,539.12
减：所得税	81.9	203.91	446.83	404.41	565.47	591.33	631.66	634.78
净利润	573.33	1,427.36	1,340.50	1,213.24	1,696.42	1,774.00	1,894.99	1,904.34
项目	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度
营业收入	4,873.11	4,843.80	4,814.49	4,785.19	4,755.88	4,726.57	4,697.26	4,667.96
营业成本	2,288.92	2,288.92	2,316.68	2,316.68	2,316.68	2,316.68	2,316.68	2,344.44
税金及附加	67.39	66.97	66.37	65.95	65.53	65.11	64.69	64.09
管理费用	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57
财务费用	0	0	0	0	0	0	0	0
利润总额	2,510.23	2,481.34	2,424.87	2,395.99	2,367.09	2,338.21	2,309.31	2,252.85
减：所得税	627.56	620.33	606.22	599	591.77	584.55	577.33	563.21
净利润	1,882.67	1,861.00	1,818.65	1,796.99	1,775.32	1,753.66	1,731.98	1,689.64
	2037 年度	2038 年度	2039 年度	2040 年度	2041 年度	2042 年度 6 月底	期末回收	

营业收入	3,186.02	1,722.44	1,711.49	1,700.54	1,689.58	839.32	
营业成本	2,344.44	1,588.36	540.11	540.11	540.11	270.06	
税金及附加	42.9	21.97	21.81	21.66	21.5	10.67	
管理费用	6.57	6.57	6.57	6.57	6.57	3.29	
财务费用	0	0	0	0	0	0	
利润总额	792.10	105.54	1,142.99	1,132.20	1,121.40	555.3	
减：所得税	198.02	26.39	285.75	283.05	280.35	138.83	
净利润	594.07	79.16	857.24	849.15	841.05	416.48	

项目	2021 年度 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
净利润	573.33	1,427.36	1,340.50	1,213.24	1,696.42	1,774.00
加回：折旧	1,354.43	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91
摊销	25.94	14.4	1.92	0	0	0
利息费用（扣除税务影响）	747.7	871.09	616.97	479.94	335.15	182.15
扣减：资本性支出	0	15.49	0	0	0.22	0
营运资金追加额	-1,168.74	-636.13	-726.02	-658.84	-367.3	-72.38

加：新增贷款	0.00	0.00	0.00	0	0	0
减：贷款偿还	2,180.62	3,051.32	3,224.23	3406.93	3599.99	3803.98
股权自由现金流量	941.82	816.97	650.12	271.06	269.42	-151.70
折现率 (WACC)	11.77%	11.25%	10.39%	9.89%	9.37%	8.82%
折现年限	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25
折现系数	0.9586	0.8752	0.8006	0.736	0.6834	0.6416
企业自由现金流现值	902.83	715.01	520.49	199.50	184.12	-97.33
项目	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度
净利润	1,894.99	1,904.34	1,882.67	1,861.00	1,818.65	1,796.99
加回：折旧	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91
摊销	0	0	0	0	0	0
利息费用 (扣除税务影响)	31.01	0	0	0	0	0

扣减：资本性支出	0	0	0	0.22	0	0
营运资金追加额	-1373.2	-44.15	-40.71	-40.7	-39.81	-40.69
加：新增贷款	0	0	0	0	0	0
减：贷款偿还	1982.08	0	0	0	0	0
股权自由现金流量	3,092.02	3,754.39	3,729.29	3,707.39	3,664.36	3,643.59
折现率 (WACC)	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%
折现年限	6.25	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25
折现系数	0.5995	0.5524	0.509	0.469	0.4321	0.3982
企业自由现金流现值	1,853.67	2,073.93	1,898.21	1,738.77	1,583.37	1,450.88
项目	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度	2038 年度
净利润	1,775.32	1,753.66	1,731.98	1,689.64	594.07	79.16
加回：折旧	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,805.91	1,049.82

摊销	0	0	0	0	0	0
利息费用（扣除税务影响）	0	0	0	0	0	0
扣减：资本性支出	0	0	8.92	0	15.49	0
营运资金追加额	-40.71	-40.7	-40.71	-39.80	-2,058.25	-2,057.44
加：新增贷款	0	0	0	0.00	0.00	0.00
减：贷款偿还	0	0	0	0.00	0.00	0.00
股权自由现金流量	3,621.94	3,600.26	3,569.68	3,535.34	4,442.74	3,186.41
折现率（WACC）	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%
折现年限	12.25	13.25	14.25	15.25	16.25	17.25
折现系数	0.3669	0.338	0.3115	0.287	0.2644	0.2436
企业自由现金流现值	1,328.89	1,216.89	1,111.96	1,014.64	1,174.66	776.21
项目	2039 年度	2040 年度	2041 年度	2042 年度 6 月底	期末回收	

净利润	857.24	849.15	841.05	416.48		
加回：折旧	1.57	1.57	1.57	0.79		
摊销	0	0	0	0		
利息费用（扣除税务影响）	0	0	0	0		
扣减：资本性支出	0	0.22	0	0		
营运资金追加额	13.56	72.15	-15.21	-1190.02		
加：新增贷款	0.00	0	0	0		
减：贷款偿还	0.00	0	0	0		
营运资金的回收					1174.68	
固定资产加回					1,900.52	
股权自由现金流量	845.25	778.35	857.84	1607.28	3,075.20	
折现率（WACC）	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%		

折现年限	18.25	19.25	20.25	20.5		
折现系数	0.2245	0.2069	0.1906	0.1867	0.183	
企业自由现金流现值	189.76	161.04	163.5	300.08	562.76	
企业自由现金流现值和	21,023.84					

4、神木神光

截至评估基准日时，被评估单位太阳能发电项目已运行 4.90 年左右，因此，预测期自 2021 年 4 月 1 日始至 2041 年 4 月。

项目	2021 年 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
营业收入	1,959.64	3,337.67	3,328.69	3,312.61	3,262.52	3,237.51	3,212.45
营业成本	1,214.56	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59
税金及附加	0.96	1.2	17.71	46.24	45.52	45.17	44.81
管理费用	2.34	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
财务费用	975.66	1022.63	935.52	844.07	748.05	647.24	353.29
利润总额	-233.88	879.00	940.62	987.46	1,034.11	1,110.26	1,379.52
减：所得税	0	131.85	141.09	148.12	155.12	166.54	206.93
净利润	-233.88	747.15	799.53	839.34	878.99	943.72	1,172.59
项目	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度
营业收入	3,187.41	3,162.36	3,137.32	3,112.29	3,087.26	3,062.20	3037.16

营业成本	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59	1,430.59
税金及附加	44.45	44.09	43.73	43.38	43.02	42.66	42.3
管理费用	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
财务费用	244.32	167.32	90.32	25.91	0	0	0
利润总额	1,463.80	1,516.11	1,568.43	1,608.16	1,609.40	1584.7	1,560.02
减：所得税	219.57	227.42	235.26	241.22	241.41	237.71	234
净利润	1244.23	1288.69	1333.17	1366.94	1367.99	1,347.00	1,326.02
项目	2035 年度	2036 年度	2037 年度	2038 年度	2039 年度	2040 年度	2041 年度 1-4 月
营业收入	3012.1	1631.94	947.38	938.35	930.36	922.36	307.45
营业成本	1430.59	798.54	304.66	304.66	304.66	277.75	92.58
税金及附加	41.94	22.21	12.42	12.29	12.17	12.33	4.88
管理费用	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	3.23
财务费用	0	0	0	0	0	0	0
利润总额	1535.32	806.95	626.06	617.16	609.27	628.03	206.75
减：所得税	230.3	121.04	93.91	92.57	91.39	94.2	31.01
净利润	1305.02	685.9	532.15	524.58	517.88	533.83	175.74

项目	2021 年 4-12 月	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
净利润	-233.88	747.15	799.53	839.34	878.99	943.72	1,172.59
加回：折旧	845.59	1,127.45	1,127.45	1,127.45	1,127.45	1,127.45	1,127.45

[illegible]

摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息费用 (扣除税务影响)	0	0	0	0	0	0	0
扣减：资本性支出	0	0	0	1.92	1.89	0	0
营运资金追加额	-92.65	-90.05	-89.99	-88.95	-85.71	-83.67	-83.58
企业自由现金流量	464.34	506.19	550.61	1,235.43	2,579.27	2,558.11	2,537.05
折现率	10.45%	9.73%	9.01%	8.53%	8.53%	8.53%	8.53%
折现年限	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25	13.25
折现系数	0.4865	0.4649	0.4502	0.4321	0.3982	0.3669	0.338
股权自由现金流现值	225.90	235.33	247.88	533.83	1,027.06	938.57	857.52

特此公告。

东方日升新能源股份有限公司

董事会

2021 年 10 月 22 日