(上接B11版)

收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂（续表）

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
一、营业收入	6,540.76	5,707.85	4,042.04	4,042.04	4,042.04	4,042.04	4,042.04	4,042.04	4,042.04	4,042.04	
减：营业成本	3,468.40	3,026.73	2,143.39	2,143.39	2,143.39	2,143.39	2,143.39	2,143.39	2,143.39	2,143.39	
其他业务成本											
税金及附加	65.48	57.14	40.46	40.46	40.46	40.46	40.46	40.46	40.46	40.46	
营业费用											
管理费用	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	244.52	
财务费用	703.93	515.61	319.11	98.05	(0.20)	(0.20)	(0.20)	(0.20)	(0.20)	(0.20)	
资产减值损失											
加：公允变动净损益											
投资收益											
二、营业利润	2,058.44	1,863.85	1,294.55	1,515.61	1,613.86	1,613.86	1,613.86	1,613.86	1,613.86	1,613.86	
加：营业外收入	545.65	476.17	337.20	337.20	337.20	337.20	337.20	337.20	337.20	337.20	
减：营业外支出											
三、利润总额	2,604.09	2,340.02	1,631.75	1,852.82	1,951.07	1,951.07	1,951.07	1,951.07	1,951.07	1,951.07	
所得税税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	
减：所得税	651.02	585.00	407.94	463.20	487.77	487.77	487.77	487.77	487.77	487.77	
四、净利润	1,953.07	1,755.01	1,223.81	1,389.61	1,463.30	1,463.30	1,463.30	1,463.30	1,463.30	1,463.30	
加：折旧及摊销	2,935.40	2,561.60	1,814.01	1,814.01	1,814.01	1,814.01	1,814.01	1,814.01	1,814.01	1,814.01	
抵扣设备增值税流入											
减：资本性支出	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	19.20	
营运资本追加额	(34.39)	(82.64)	(131.50)	(41.45)	(18.42)	–	–	–	–	–	
五、自由现金流量	4,903.65	4,380.05	3,150.12	3,225.87	3,276.53	3,258.11	3,258.11	3,258.11	3,258.11	3,258.11	
加：借款增加额	–2,800.00	–3,000.00	–3,000.00	–3,000.00	–	–	–	–	–	–	
减：借款减少额											
六、股权现金流量	2,103.65	1,380.05	150.12	225.87	3,276.53	3,258.11	3,258.11	3,258.11	3,258.11	3,258.11	
折现率（r）	8.45%	8.10%	7.76%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	
折现期数(n)	11.58	12.58	13.58	14.58	15.58	16.58	17.58	18.58	19.58	20.58	
折现系数	0.31	0.29	0.27	0.25	0.23	0.22	0.20	0.19	0.17	0.16	
第一阶段折现值	655.16	397.59	40.14	56.22	759.32	702.97	654.47	609.32	567.29	528.15	
第一阶段回收残值											475.01
永续期各项工程价值											1,268.09
七、未来净现金流量折现值											21,896.01
加：非经营性资产评估值											
溢余资产											2,116.62
减：非经营性负债评估值											8,401.94
八、股东全部权益价值											15,610.69
账面值											14,977.89
增值额											632.80

发电一期B工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02
有效利用小时		1,950.00	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量		1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989
线损		2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量		1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82
折旧与摊销		363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38
其他营业成本	97	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94
贷款额	3,825.00	3,570.00	3,315.00	3,060.00	2,805.00	2,550.00	2,295.00	2,040.00	1,785.00	1,530.00
财务费用		242.19	225.48	208.78	192.08	175.38	158.67	141.97	125.27	108.57
税金附加	6%	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57
补贴收入		79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80
利润总额		305.56	322.26	338.96	355.66	372.37	389.07	405.77	422.47	439.18
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	44.46	46.55	48.63	101.44	105.62	109.79

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		305.56	322.26	338.96	311.21	325.82	340.44	304.33	316.86	329.38
折旧与摊销		363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38
资本性支出	7,650.00									
借款变动	3,825.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00
股权现金流	–3,825.00	413.93	430.63	447.34	419.58	434.20	448.81	412.70	425.23	437.76
折现率（r）	9.41%	9.25%	9.10%	8.94%	8.58%	8.44%	8.31%	8.02%	7.90%	7.79%
折现系数	0.91	0.84	0.77	0.70	0.65	0.60	0.55	0.51	0.47	0.44
折现值	–3,496.07	346.29	330.21	314.86	271.99	259.55	247.71	210.88	201.37	192.33
折现值加和	775.05									
年金永续	973.07									
NPV2	280.34									
总投资	7,650.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00	7.14%								

发电一期B工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02
有效利用小时	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989	1989
线损	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02	1,932.02
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82	938.82
折旧与摊销	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38
其他营业成本	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94	98.94
贷款额	1,275.00	1,020.00	765.00	510.00	255.00	–					
财务费用	91.86	75.16	58.46	41.76	25.05	8.35	–	–	–	–	–
税金附加	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57
补贴收入	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80	79.80
利润总额	455.88	472.58	489.28	505.99	522.69	539.39	547.74	547.74	547.74	547.74	547.74
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	113.97	118.15	122.32	126.50	130.67	134.85	136.94	136.94	136.94	136.94	136.94

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	341.91	354.44	366.96	379.49	392.02	404.54	410.81	410.81	410.81	410.81	410.81
折旧与摊销	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38	363.38
资本性支出											
借款变动	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–255.00	–	–	–	–	–
股权现金流	450.28	462.81	475.34	487.86	500.39	512.92	774.18	774.18	774.18	774.18	774.18
折现率（r）	7.67%	7.55%	7.44%	7.32%	7.21%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.41	0.38	0.35	0.33	0.31	0.29	0.27	0.25	0.23	0.22	0.20
折现值	183.74	175.59	167.86	160.53	153.58	147.01	207.20	193.48	180.67	168.71	157.54
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

发电三期工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04
有效利用小时		1,950.00	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量		3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978
线损		2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量		3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65
折旧与摊销		726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75
其他营业成本	97	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88
贷款额	7,650.00	7,140.00	6,630.00	6,120.00	5,610.00	5,100.00	4,590.00	4,080.00	3,570.00	3,060.00
财务费用		484.37	450.97	417.56	384.16	350.75	317.35	283.94	250.54	217.13
税金附加	6%	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13
补贴收入		159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60
利润总额		611.11	644.52	677.92	711.33	744.73	778.14	811.54	844.95	878.35
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	88.92	93.09	97.27	202.89	211.24	219.59

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		611.11	644.52	677.92	622.41	651.64	680.87	608.66	633.71	658.76
折旧与摊销		726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75
资本性支出	15,300.00									
借款变动	7,650.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00
股权现金流	–7,650.00	827.86	861.27	894.67	839.16	868.39	897.62	825.41	850.46	875.51
折现率（r）	9.41%	9.25%	9.10%	8.94%	8.58%	8.44%	8.31%	8.02%	7.90%	7.79%
折现系数	0.91	0.84	0.77	0.70	0.65	0.60	0.55	0.51	0.47	0.44
折现值	–6,992.13	692.58	660.43	629.72	543.99	519.11	495.43	421.76	402.74	384.66
折现值加和	1,550.10									
年金永续	1,946.14									
NPV2	520.32									
总投资	15,300.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

发电三期工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04	2.04
有效利用小时	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978	3978
线损	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03	3,864.03
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65	1,877.65
折旧与摊销	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75
其他营业成本	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88	197.88
贷款额	2,550.00	2,040.00	1,530.00	1,020.00	510.00	–					
财务费用	183.73	150.32	116.92	83.51	50.11	16.70	–	–	–	–	–
税金附加	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13	17.13
补贴收入	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60	159.60
利润总额	911.76	945.16	978.57	1,011.97	1,045.38	1,078.78	1,095.48	1,095.48	1,095.48	1,095.48	1,095.48
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	227.94	236.29	244.64	252.99	261.34	269.70	273.87	273.87	273.87	273.87	273.87

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	683.82	708.87	733.93	758.98	784.03	809.09	821.61	821.61	821.61	821.61	821.61
折旧与摊销	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75	726.75
资本性支出											
借款变动	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–510.00	–	–	–	–	–
股权现金流	900.57	925.62	950.68	975.73	1,000.78	1,025.84	1,548.36	1,548.36	1,548.36	1,548.36	1,548.36
折现率（r）	7.67%	7.55%	7.44%	7.32%	7.21%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.41	0.38	0.35	0.33	0.31	0.29	0.27	0.25	0.23	0.22	0.20
折现值	367.48	351.18	335.72	321.06	307.17	294.01	414.40	386.96	361.35	337.43	315.09
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

贺兰山六期工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时		1,950.00	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量		9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5
线损		2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量		9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	97	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15
贷款额	27,843.75	25,987.50	24,131.25	22,275.00	20,418.75	18,562.50	16,706.25	14,850.00	12,993.75	11,137.50
财务费用		1,762.97	1,641.39	1,519.80	1,398.22	1,276.64	1,155.05	1,033.47	911.88	790.30
税金附加	6%	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57
补贴收入		387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26
利润总额		895.19	1,016.77	1,138.36	1,259.94	1,381.53	1,503.11	1,624.69	1,746.28	1,867.86
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	157.49	172.69	187.89	406.17	436.57	466.97

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		895.19	1,016.77	1,138.36	1,102.45	1,208.84	1,315.22	1,218.52	1,309.71	1,400.90
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出	37,125.00									
借款变动	27,843.75	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25
股权现金流	–9,281.25	802.38	923.96	1,045.54	1,009.64	1,116.02	1,222.41	1,125.71	1,216.90	1,308.08
折现率（r）	14.05%	13.58%	13.12%	12.66%	11.55%	11.15%	10.74%	9.87%	9.52%	9.18%
折现系数	0.88	0.77	0.68	0.61	0.54	0.49	0.44	0.40	0.37	0.34
折现值	–8,138.07	619.41	630.54	633.36	548.26	545.25	539.29	452.01	446.13	439.25
折现值加和	2,449.27									
年金永续	2,883.53									
NPV2	467.43									
总投资	37,125.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

贺兰山六期工程第二阶段收益法评估现金流量预测表——贺兰山发电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950	1950
发电量	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5	9652.5
线损	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%	2.86%
上网电量	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96	9,375.96
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06	4,556.06
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15	480.15
贷款额	9,281.25	7,425.00	5,568.75	3,712.50	1,856.25	–					
财务费用	668.71	547.13	425.55	303.96	182.38	60.79	–	–	–	–	–
税金附加	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57	41.57
补贴收入	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26	387.26
利润总额	1,989.45	2,111.03	2,232.62	2,354.20	2,475.79	2,597.37	2,658.16	2,658.16	2,658.16	2,658.16	2,658.16
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	497.36	527.76	558.15	588.55	618.95	649.34	664.54	664.54	664.54	664.54	664.54

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	1,492.09	1,583.27	1,674.46	1,765.65	1,856.84	1,948.03	1,993.62	1,993.62	1,993.62	1,993.62	1,993.62
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出											
借款变动	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–	–	–	–	–
股权现金流	1,399.27	1,490.46	1,581.65	1,672.84	1,764.03	1,855.21	3,757.06	3,757.06	3,757.06	3,757.06	3,757.06
折现率（r）	8.83%	8.48%	8.13%	7.79%	7.44%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.31	0.28	0.26	0.24	0.23	0.21	0.20	0.18	0.17	0.16	0.15
折现值	431.75	423.93	416.04	408.24	400.69	393.51	744.15	694.89	648.89	605.93	565.82
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

6、太阳山风电厂

（1）成本法评估情况

在持续经营前提下，太阳山风电厂于评估基准日的总资产账面价值为177,909.04万元，评估价值为153,695.69万元，减值额为24,213.35万元，减值率为13.61%；总负债账面价值为145,617.68万元，评估价值为145,617.68万元，增值额0.00万元，增值率0.00%；净资产账面价值为32,291.36 万元，净资产评估价值为8,078.01万元，减值额为24,213.35万元，减值率为74.98%。各类资产及负债评估结果见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	7,547.27	7,547.27	0.00	0.00
2	非流动资产	170,361.77	146,148.42	–24,213.35	–14.21
3	其中：投资性房地产				
4	固定资产	169,466.20	145,152.11	–24,314.08	–14.35
5	在建工程	687.60	687.60	0.00	0.00
6	工程物资				
7	无形资产	207.98	308.71	100.73	48.43
8	长期待摊费用				
9	递延所得税资产				
10	其他非流动资产				
11	资产总计	177,909.04	153,695.69	–24,213.35	–13.61
12	流动负债	5,617.68	5,617.68	0.00	0.00
13	非流动负债	140,000.00	140,000.00	0.00	0.00
14	负债合计	145,617.68	145,617.68	0.00	0.00
15	净资产	32,291.36	8,078.01	–24,213.35	–74.98

本次评估未考虑评估增值可能产生的所得税对净资产价值的影响。

（2）收益法评估结果

在持续经营前提下，中铝宁夏能源集团有限公司太阳山发电厂于评估基准日审计后的净资产账面价值32,291.36万元，收益法评估值33,762.69万元，增值额1,471.33万元，增值率4.56%。

（3）评估结论的确定

太阳山风电厂在持续经营假设前提下具有独立获利能力，而成本法主要反映的是单个资产价值的简单加和，没有考虑各单项资产带来的协同效应，同时忽略了企业的盈利能力等因素。因此以收益法的评估结果作为最终评估结论，能够更加客观反映被评估单位的企业价值，恰当服务于本次评估目的。所以，本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，太阳山风电厂净资产收益法评估的结果为33,762.69万元。

（4）收益法评估结果与成本法评估结果比较

收益法评估结果比成本法评估结果多25,684.68万元，原因如下：

①成本法评估思路是各单项资产重置建造成本的加和，收益法评估思路认为被评估单位各单项资产有机结合，发挥协同效应并创造稳定收益，收益法评估是通过对被评估单位未来收益进行折现反映被评估单位客观价值。评估途径的差异，是导致评估结果不同的原因之一；

②被评估单位开展风电业务较早，一方面，风电场建造成本相对较高；另一方面，被评估单位各风场选址好，占据了有利的风力资源条件，所选风场全年均可发电，年平均发电小时较多，年上网电量也较高。被评估单位所处风场较好，是两种评估方法结果差异原因之一。

（5）成本法评估结果与账面值差异的分析

成本法评估结果较账面价值减值24,213.35万元，减值率74.98%，减值原因如下：

①房屋建筑物类资产：评估原值增值1,484.38万元，增值率8.82%；评估净值增值996.84万元，增值率6.61%。评估值增值原因如下：

a.本次评估的建（构）物大多建于2008年、2010年和2011年，由于建设年代相对较早，当时的房屋构筑物的建设成本较低，而近年来当地建筑材料价格及人工成本等持续走高，造成房屋建筑物及构筑物的建筑成本不断提高。

b.建（构）筑物的实际耐用年限长于会计的折旧年限，且被评估单位对房屋建筑物的维护状态较好，综合成新率较账面成新率高。

②设备类资产：评估原值减值29,382.63万元，减值率16.55%；评估净值减值25,310.91万元，减值16.39%。主要原因如下：

a.机器设备：评估原值减值29,306.71万元，减值率16.55%，减值的主要原因是，随着风力发电机组的国产化，当前风机的市场价格比企业原始购置成本大幅下降；评估净值减值25,390.49万元，减值率16.47%，评估原值减值是评估净值减值的主要原因。

b.运输设备：评估原值减值32.97万元，减值率8.55%，减值的主要原因是车辆的市场价格不断下跌；评估净值增值108.75万元，增值率63.24%，评估净值增值的原因是企业计提折旧年限较短、折旧速率大于资产的实体性损耗，因此评估增值。

c.电子设备：评估原值减值42.95万元，减值率28.46%，减值的主要原因一是电子设备市场价格逐年走低，二是部分逾龄电子设备在评估中按二手价评估；评估净值减值29.17万元，减值率30.05%，评估净值减值的主要原因是评估原值减值。

③无形资产—土地使用权：评估增值100.73万元，增值率48.43%。根据宁夏恒正不动产评估咨询有限公司出具的《土地估价报告》，本次土地使用权评估增值，主要是纳入评估范围的6宗土地于2013年7月18日已经办理完毕出让手续，土地账面值为企业预计要缴纳的土地出让金。由于本次对委估6宗采取协议出让方式取得，所以当地政府按照出让土地全价的一定比列收取出让金。本次土地评估增值属于土地全价与企业缴纳的出让金差异。

（6）预测期的现金流量情况（表中金额单位为万元）

收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂

项目	2013年6–12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业收入	11,881.69	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11
减：营业成本	6,313.46	10,693.19	10,761.98	10,834.20	10,910.04	10,989.67	10,989.67	10,989.67	10,989.67	10,989.67	10,989.67
其他业务成本											
税金及附加				357.17	356.80	356.40	356.40	356.40	356.40	356.40	356.40
营业费用											
管理费用	417.30	540.10	560.61	582.14	604.74	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48
财务费用	5,600.44	9,080.13	8,413.66	7,711.18	6,992.31	6,217.78	5,363.00	4,457.46	3,515.90	2,567.79	1,601.66
资产减值损失											
加：公允变动净损益											
投资收益											
二、营业利润	(449.51)	1,137.70	1,714.87	1,966.43	2,587.22	3,258.79	4,113.56	5,019.10	5,960.66	6,908.77	7,874.90
加：营业外收入					1,783.99	1,782.02	1,782.02	1,782.02	1,782.02	1,782.02	1,782.02
减：营业外支出											
三、利润总额	(449.51)	1,137.70	1,714.87	1,966.43	4,371.21	5,040.80	5,895.58	6,801.12	7,742.68	8,690.79	9,656.92
所得税税率	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	25%	25%	25%
减：所得税	(67.43)	170.65	257.23	294.96	655.68	756.12	884.34	1,020.17	1,935.67	2,172.70	2,414.23
四、净利润	–382.08	967.04	1,457.64	1,671.46	3,715.53	4,284.68	5,011.24	5,780.95	5,807.01	6,518.09	7,242.69
加：折旧及摊销	5,435.20	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47
抵扣设备增值税流入	2,019.89	3,646.69	3,646.69	2,411.08							
减：资本性支出	52.30	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71
营运资本追加额	926.53	(134.88)	(122.65)	(53.46)	(65.02)	(142.78)	(181.64)	(192.43)	(6.52)	(177.77)	(181.15)
五、自由现金流量	6,094.17	13,976.37	14,454.74	13,363.76	13,008.31	13,655.23	14,420.64	15,201.14	15,041.29	15,923.63	16,651.60
加：借款增加额	–7,500.00	–10,000.00	–10,600.00	–10,800.00	–11,400.00	–12,800.00	–13,600.00	–14,100.00	–14,600.00	–14,900.00	–13,900.00
减：借款减少额											
六、股权现金流量	(1,405.83)	3,976.37	3,854.74	2,563.76	1,608.31	855.23	820.64	1,101.14	441.29	1,023.63	2,751.60
折现率（r）	16.04%	15.43%	14.79%	14.14%	13.45%	12.67%	11.85%	10.99%	9.79%	9.00%	8.25%
折现期数(n)	0.58	1.58	2.58	3.58	4.58	5.58	6.58	7.58	8.58	9.58	10.58
折现系数	0.92	0.79	0.69	0.61	0.53	0.47	0.42	0.38	0.35	0.32	0.29
折现值	(1,289.00)	3,158.52	2,667.41	1,554.36	859.52	405.66	348.02	420.72	153.57	326.82	811.54
第一阶段回收残值											
永续期各项工程价值											
七、未来净现金流量折现值											
加：非经营性资产评估值											
溢余资产											
减：非经营性负债评估值											
八、股东全部权益价值											
账面值											
增值额											

收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂（续表）

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
一、营业收入	21,451.11	21,451.11	21,451.11	21,451.11	17,508.87	13,172.40	13,172.40	8,835.94	8,835.94
减：营业成本	10,989.67	10,989.67	10,989.67	10,989.67	8,954.55	6,715.91	6,715.91	4,477.27	4,477.27
其他业务成本									
税金及附加	356.40	356.40	356.40	356.40	290.92	218.88	218.88	146.84	146.84
营业费用									
管理费用	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48	628.48
财务费用	713.59	127.37	(8.00)	(8.00)	(8.00)	(8.00)	(8.00)	(8.00)	(8.00)
资产减值损失									
加：公允变动净损益									
投资收益									
二、营业利润	8,762.97	9,349.20	9,484.56	9,484.56	7,642.93	5,617.14	5,617.14	3,591.34	3,591.34
加：营业外收入	1,782.02	1,782.02	1,782.02	1,782.02	1,454.58	1,094.40	1,094.40	734.22	734.22
减：营业外支出									
三、利润总额	10,544.99	11,131.21	11,266.58	11,266.58	9,097.51	6,711.53	6,711.53	4,325.56	4,325.56
所得税税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
减：所得税	2,636.25	2,782.80	2,816.64	2,816.64	2,274.38	1,677.88	1,677.88	1,081.39	1,081.39
四、净利润	7,908.74	8,348.41	8,449.93	8,449.93	6,823.13	5,033.65	5,033.65	3,244.17	3,244.17
加：折旧及摊销	9,317.47	9,317.47	9,317.47	9,317.47	7,592.01	5,694.01	5,694.01	3,796.01	3,796.01
抵扣设备增值税流入									
减：资本性支出	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71	89.71
营运资本追加额	(166.51)	(109.92)	(25.38)						
五、自由现金流量	17,303.02	17,686.09	17,703.08	17,677.70	14,325.44	10,637.95	10,637.95	6,950.47	6,950.47
加：借款增加额	–9,600.00	–6,200.00	–	–	–	–	–	–	–
减：借款减少额									
六、股权现金流量	7,703.02	11,486.09	17,703.08	17,677.70	14,325.44	10,637.95	10,637.95	6,950.47	6,950.47
折现率（r）	7.74%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%
折现期数(n)	11.58	12.58	13.58	14.58	15.58	16.58	17.58	18.58	19.58
折现系数	0.27	0.25	0.24	0.22	0.21	0.19	0.18	0.17	0.15
折现值	2,108.66	2,927.34	4,200.55	3,905.16	2,946.30	2,036.96	1,896.44	1,153.59	1,074.01
第一阶段回收残值									1,506.12
永续期各项工程价值									1,964.75
七、未来净现金流量折现值									35,137.02
加：非经营性资产评估值									
溢余资产									5,953.80
减：非经营性负债评估值									7,328.13
八、股东全部权益价值									33,762.69
账面值									32,291.36
增值额									1,471.33

太阳山一期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
有效利用小时		1,850.00	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量		8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325
线损		3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量		7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89
折旧与摊销		1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13
其他营业成本	95	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50
贷款额	25,312.50	23,625.00	21,937.50	20,250.00	18,562.50	16,875.00	15,187.50	13,500.00	11,812.50	10,125.00
财务费用		1,602.70	1,492.17	1,381.64	1,271.11	1,160.58	1,050.05	939.52	828.98	718.45
税金附加	10%	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07
补贴收入		346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71
利润总额		730.19	840.72	951.26	1,061.79	1,172.32	1,282.85	1,393.38	1,503.91	1,614.44
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	132.72	146.54	160.36	348.35	375.98	403.61

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		730.19	840.72	951.26	929.06	1,025.78	1,122.49	1,045.04	1,127.93	1,210.83
折旧与摊销		1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13
资本性支出	33,750.00									
借款变动	25,312.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50
股权现金流	–8,437.50	645.82	756.35	866.88	844.69	941.40	1,038.12	960.66	1,043.56	1,126.46
折现率（r）	14.05%	13.58%	13.12%	12.66%	11.55%	11.15%	10.74%	9.87%	9.52%	9.18%
折现系数	0.88	0.77	0.68	0.61	0.54	0.49	0.44	0.40	0.37	0.34
折现值	–7,398.24	498.55	516.16	525.13	458.69	459.93	457.99	385.73	382.58	378.26
折现值加和	1,726.43									
年金永续	2,032.53									
NPV2	449.00									
总投资	33,750.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

太阳山一期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
有效利用小时	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325	8325
线损	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80	7,993.80
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89	4,078.89
折旧与摊销	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13
其他营业成本	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50	427.50
贷款额	8,437.50	6,750.00	5,062.50	3,375.00	1,687.50	–					
财务费用	607.92	497.39	386.86	276.33	165.80	55.27	–	–	–	–	–
税金附加	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07	62.07
补贴收入	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71	346.71
利润总额	1,724.97	1,835.51	1,946.04	2,056.57	2,167.10	2,277.63	2,332.90	2,332.90	2,332.90	2,332.90	2,332.90
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	431.24	458.88	486.51	514.14	541.77	569.41	583.22	583.22	583.22	583.22	583.22

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	1,293.73	1,376.63	1,459.53	1,542.43	1,625.32	1,708.22	1,749.67	1,749.67	1,749.67	1,749.67	1,749.67
折旧与摊销	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13	1,603.13
资本性支出											
借款变动	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–1,687.50	–	–	–	–	–
股权现金流	1,209.36	1,292.25	1,375.15	1,458.05	1,540.95	1,623.85	3,352.80	3,352.80	3,352.80	3,352.80	3,352.80
折现率（r）	8.83%	8.48%	8.13%	7.79%	7.44%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.31	0.28	0.26	0.24	0.23	0.21	0.20	0.18	0.17	0.16	0.15
折现值	373.15	367.56	361.72	355.82	350.02	344.43	664.08	620.12	579.07	540.73	504.94
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

太阳山二期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时		1,850.00	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量		9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5
线损		3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量		8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	95	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25
贷款额	27,843.75	25,987.50	24,131.25	22,275.00	20,418.75	18,562.50	16,706.25	14,850.00	12,993.75	11,137.50
财务费用		1,762.97	1,641.39	1,519.80	1,398.22	1,276.64	1,155.05	1,033.47	911.88	790.30
税金附加	10%	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28
补贴收入		381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38
利润总额		803.21	924.80	1,046.38	1,167.97	1,289.55	1,411.13	1,532.72	1,654.30	1,775.89
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	146.00	161.19	176.39	383.18	413.58	443.97

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		803.21	924.80	1,046.38	1,021.97	1,128.36	1,234.74	1,149.54	1,240.73	1,331.92
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出	37,125.00									
借款变动	27,843.75	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25
股权现金流	–9,281.25	710.40	831.98	953.57	929.16	1,035.54	1,141.93	1,056.73	1,147.92	1,239.10
折现率（r）	14.05%	13.58%	13.12%	12.66%	11.55%	11.15%	10.74%	9.87%	9.52%	9.18%
折现系数	0.88	0.77	0.68	0.61	0.54	0.49	0.44	0.40	0.37	0.34
折现值	–8,138.07	548.41	567.78	577.64	504.56	505.93	503.79	424.31	420.84	416.09
折现值加和	1,899.07									
年金永续	2,235.78									
NPV2	428.11									
总投资	37,125.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

太阳山二期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5
线损	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25
贷款额	9,281.25	7,425.00	5,568.75	3,712.50	1,856.25	–					
财务费用	668.71	547.13	425.55	303.96	182.38	60.79	–	–	–	–	–
税金附加	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28
补贴收入	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38
利润总额	1,897.47	2,019.06	2,140.64	2,262.23	2,383.81	2,505.39	2,566.19	2,566.19	2,566.19	2,566.19	2,566.19
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	474.37	504.76	535.16	565.56	595.95	626.35	641.55	641.55	641.55	641.55	641.55

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	1,423.10	1,514.29	1,605.48	1,696.67	1,787.86	1,879.05	1,924.64	1,924.64	1,924.64	1,924.64	1,924.64
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出											
借款变动	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–	–	–	–	–
股权现金流	1,330.29	1,421.48	1,512.67	1,603.86	1,695.04	1,786.23	3,688.08	3,688.08	3,688.08	3,688.08	3,688.08
折现率（r）	8.83%	8.48%	8.13%	7.79%	7.44%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.31	0.28	0.26	0.24	0.23	0.21	0.20	0.18	0.17	0.16	0.15
折现值	410.47	404.31	397.89	391.41	385.02	378.88	730.49	682.13	636.97	594.81	555.43
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

太阳山三期四期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
有效利用小时		1,850.00	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量		18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315
线损		3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量		17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56
折旧与摊销		3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88
其他营业成本	95	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50
贷款额	55,687.50	51,975.00	48,262.50	44,550.00	40,837.50	37,125.00	33,412.50	29,700.00	25,987.50	22,275.00
财务费用		3,525.95	3,282.78	3,039.61	2,796.44	2,553.27	2,310.10	2,066.93	1,823.77	1,580.60
税金附加	10%	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56
补贴收入		762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75
利润总额		1,606.43	1,849.59	2,092.76	2,335.93	2,579.10	2,822.27	3,065.44	3,308.61	3,551.78
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	291.99	322.39	352.78	766.36	827.15	887.94

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		1,606.43	1,849.59	2,092.76	2,043.94	2,256.71	2,469.49	2,299.08	2,481.46	2,663.83
折旧与摊销		3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88
资本性支出	74,250.00									
借款变动	55,687.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50
股权现金流	–18,562.50	1,420.80	1,663.97	1,907.14	1,858.32	2,071.09	2,283.86	2,113.45	2,295.83	2,478.21
折现率（r）	14.05%	13.58%	13.12%	12.66%	11.55%	11.15%	10.74%	9.87%	9.52%	9.18%
折现系数	0.88	0.77	0.68	0.61	0.54	0.49	0.44	0.40	0.37	0.34
折现值	–16,276.13	1,096.81	1,135.55	1,155.29	1,009.12	1,011.86	1,007.57	848.61	841.68	832.17
折现值加和	3,798.14									
年金永续	4,471.57									
NPV2	742.16									
总投资	74,250.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

太阳山三期四期第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
有效利用小时	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315	18315
线损	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37	17,586.37
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56	8,973.56
折旧与摊销	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88
其他营业成本	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50	940.50
贷款额	18,562.50	14,850.00	11,137.50	7,425.00	3,712.50	–					
财务费用	1,337.43	1,094.26	851.09	607.92	364.75	121.58	–	–	–	–	–
税金附加	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56	136.56
补贴收入	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75	762.75
利润总额	3,794.94	4,038.11	4,281.28	4,524.45	4,767.62	5,010.79	5,132.37	5,132.37	5,132.37	5,132.37	5,132.37
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	948.74	1,009.53	1,070.32	1,131.11	1,191.90	1,252.70	1,283.09	1,283.09	1,283.09	1,283.09	1,283.09

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	2,846.21	3,028.58	3,210.96	3,393.34	3,575.71	3,758.09	3,849.28	3,849.28	3,849.28	3,849.28	3,849.28
折旧与摊销	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88	3,526.88
资本性支出											
借款变动	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–3,712.50	–	–	–	–	–
股权现金流	2,660.58	2,842.96	3,025.34	3,207.71	3,390.09	3,572.47	7,376.15	7,376.15	7,376.15	7,376.15	7,376.15
折现率（r）	8.83%	8.48%	8.13%	7.79%	7.44%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.31	0.28	0.26	0.24	0.23	0.21	0.20	0.18	0.17	0.16	0.15
折现值	820.93	808.63	795.78	782.81	770.05	757.75	1,460.98	1,364.26	1,273.95	1,189.61	1,110.86
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

宁东实验风电场第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
电站总容量		4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时		1,850.00	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量		9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5
线损		3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量		8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入		4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	95	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25
贷款额	27,843.75	25,987.50	24,131.25	22,275.00	20,418.75	18,562.50	16,706.25	14,850.00	12,993.75	11,137.50
财务费用		1,762.97	1,641.39	1,519.80	1,398.22	1,276.64	1,155.05	1,033.47	911.88	790.30
税金附加	10%	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28
补贴收入		381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38
利润总额		803.21	924.80	1,046.38	1,167.97	1,289.55	1,411.13	1,532.72	1,654.30	1,775.89
所得税率		0%	0%	0%	12.50%	12.50%	12.50%	25%	25%	25%
所得税		–	–	–	146.00	161.19	176.39	383.18	413.58	443.97

经营周期	Year1	Year2	Year3	Year4	Year5	Year6	Year7	Year8	Year9	Year10
净利润		803.21	924.80	1,046.38	1,021.97	1,128.36	1,234.74	1,149.54	1,240.73	1,331.92
折旧与摊销		1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出	37,125.00									
借款变动	27,843.75	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25
股权现金流	–9,281.25	710.40	831.98	953.57	929.16	1,035.54	1,141.93	1,056.73	1,147.92	1,239.10
折现率（r）	14.05%	13.58%	13.12%	12.66%	11.55%	11.15%	10.74%	9.87%	9.52%	9.18%
折现系数	0.88	0.77	0.68	0.61	0.54	0.49	0.44	0.40	0.37	0.34
折现值	–8,138.07	548.41	567.78	577.64	504.56	505.93	503.79	424.31	420.84	416.09
折现值加和	1,899.07									
年金永续	2,235.78									
NPV2	345.48									
总投资	37,125.00									
造价(千)/万千瓦	7,500.00									

宁东实验风电场第二阶段收益法评估现金流量预测表——太阳山风电厂（续表）

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
电站总容量	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95
有效利用小时	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850	1850
发电量	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5	9157.5
线损	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%	3.98%
上网电量	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18	8,793.18
单价	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
营业收入	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78	4,486.78
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
其他营业成本	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25	470.25
贷款额	9,281.25	7,425.00	5,568.75	3,712.50	1,856.25	–					
财务费用	668.71	547.13	425.55	303.96	182.38	60.79	–	–	–	–	–
税金附加	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28	68.28
补贴收入	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38	381.38
利润总额	1,897.47	2,019.06	2,140.64	2,262.23	2,383.81	2,505.39	2,566.19	2,566.19	2,566.19	2,566.19	2,566.19
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	474.37	504.76	535.16	565.56	595.95	626.35	641.55	641.55	641.55	641.55	641.55

经营周期	Year11	Year12	Year13	Year14	Year15	Year16	Year17	Year18	Year19	Year20	Year21
净利润	1,423.10	1,514.29	1,605.48	1,696.67	1,787.86	1,879.05	1,924.64	1,924.64	1,924.64	1,924.64	1,924.64
折旧与摊销	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44	1,763.44
资本性支出											
借款变动	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–1,856.25	–	–	–	–	–
股权现金流	1,330.29	1,421.48	1,512.67	1,603.86	1,695.04	1,786.23	3,688.08	3,688.08	3,688.08	3,688.08	3,688.08
折现率（r）	8.83%	8.48%	8.13%	7.79%	7.44%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%	7.09%
折现系数	0.31	0.28	0.26	0.24	0.23	0.21	0.20	0.18	0.17	0.16	0.15
折现值	410.47	404.31	397.89	391.41	385.02	378.88	730.49	682.13	636.97	594.81	555.43
折现值加和											
年金永续											
NPV2											
总投资											
造价(千)/万千瓦											

7、风电设备制造基地

（1）成本法评估情况

在持续经营前提下，风电设备制造基地于评估基准日的总资产账面价值为5,526.85万元，成本法评估价值为10,482.31万元，增值额为4,955.46万元，增值率为89.66%。各类资产评估结果见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	投资性房地产	4,529.89	9,040.12	4,510.24	99.57
2	其中：房屋建筑物	3,754.86	5,052.55	1,297.69	34.56
3	土地使用权	775.03	3,987.57	3,212.54	414.51
4	固定资产	996.96	1,442.19	445.22	44.66
5	资产总计	5,526.85	10,482.31	4,955.46	89.66

本次评估未考虑评估增值可能产生的所得税对资产价值的影响。

（2）收益法评估

在持续经营前提下，中铝宁夏能源集团有限公司风电设备制造基地于评估基准日的总资产账面价值为5,526.85万元，收益法评估值为1,668.26万元，比审计后总资产减值3,858.59万元，减值率69.82%。

（3）评估结论的确定

风电设备制造基地全部资产分别出租给恩德（银川）风电设备制造有限公司和银星能源风电设备制造有限公司。目前，风电设备制造基地整体租赁市场化程度较低，无法取得客观市场租金，且租金收入具有不稳定性。在这种情况下，收益法对标的资产未来收益的预测存在不确定性。此外，风电设备制造基地主要资产为投资性房产、土地使用权及其他附属资产，重置成本可以很好地反映资产的公允价值。因此，从稳健性考虑，本次评估采用成本法的评估结果10,482.31万元作为最终评估结论。

（4）成本法评估结果与账面值差异的分析

成本法评估结果较账面价值增值4,955.46万元，增值率89.66%，增值原因如下：

①投资性房地产—房屋建筑物：评估增值1,297.69万元，增值率34.56%。评估值增值原因如下：

a.本次评估的房屋主要建于2006年，由于建设年代较早，房屋建筑物的建设成本低，因近年来当地建筑材料价格及人工成本持续走高，造成房屋建筑物及构筑物的建筑成本不断提高。

b.建（构）筑物的实际耐用年限长于会计的折旧年限，且被评估单位对房屋建筑物的维护状态较好，综合成新率较账面成新率高。

②投资性房地产—土地使用权：评估增值3,212.54万元，增值率414.51%。根据宁夏恒正不动产评估咨询有限责任公司出具的《土地估价报告》，本次土地使用权评估增值的主要原因为委估资产取得时为成本较低，随着当地经济近年来的发展，近年来土地价格上涨。

③设备类资产：评估增值445.22万元，增值率44.66%，主要原因如下：

a.机器设备：评估原值增值89.64万元，增值率3.92%，增值的主要原因是近年工业品价格上涨，导致设备类资产的评估原值增值；评估净值增值432.96万元，增值率43.87%，评估净值增值的原因是企业计提折旧年限较短、折旧速率大于资产的实体性损耗，因此评估净值增值。

b.电子设备：评估原值减值2.11万元，减值率3.43%，减值的主要原因是电子设备市场价格逐年走低导致原值减值；评估净值增值12.26万元，增值率122.20%，评估净值增值的原因是企业计提折旧年限较短、折旧速率大于资产的实体性损耗，因此评估增值。

（6）预测期的现金流量情况（表中金额单位为万元）

项目	2013年6–12月	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
一、营业收入	304.70	627.78	627.78	643.72	643.72	643.72
减：营业成本	253.17	434.01	434.01	434.01	434.01	434.01
其他业务成本						
税金及附加	30.47	62.21	62.21	62.95	62.95	62.95
营业费用						
管理费用						
财务费用						
资产减值损失						
加：公允变动净损益						
投资收益						
二、营业利润	21.06	131.55	131.55	146.75	146.75	146.75
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	21.06	131.55	131.55	146.75	146.75	146.75
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
减：所得税	5.26	32.89	32.89	36.69	36.69	36.69
四、净利润	15.79	98.67	98.67	110.07	110.07	110.07
五、折现率（r）	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%
折现期数(n)	0.58	1.58	2.58	3.58	4.58	5.58
折现系数	0.96	0.91	0.85	0.80	0.75	0.71
2013年6月–2018年折现值	15.24	89.51	84.16	88.29	83.02	78.06
2018年以后年折现值	1,229.98					
六、未来净现金流量折现值	1,668.26					
非经营性资产评估值						
非经营性负债评估值						
七、评估值	1,668.26					

（五）标的风电厂固定资产投入安排情况及永续期装机容量预测情况

风电厂建成投产后，一般不再进行固定资产投资，日常维修费用较少，直至设备经济寿命周期结束。标的资产在预测期第一阶段的固定资产投入按标的资产投资计划预测；在永续期，固定资产以第一阶段的装机容量，按照评估基准日的造价水平（每兆瓦750万元），在各风电场经济寿命结束后一年进行固定资产再投入。

1、标的资产的资产规模及装机容量

截至2013年12月31日，标的资产的资产规模及装机容量如下：

单位：万元

标的名称	资产总额	固定资产	在建工程	装机容量
银星风电	82,006.64	36,002.99	37,510.76	99MW
宁电风光	74,704.35	61,012.04	–	99MW
神州风电	16,101.39	14,911.51	100.96	30.9MW
阿左旗分公司	86,243.78	83,813.59	150.00	142.2MW
贺兰山风电厂	51,336.73	15,989.02	34,489.84	80.1MW
太阳山风电厂	168,645.00	164,110.63	394.91	243MW
合计	479,037.89	375,839.78	72,646.47	694.20MW

2、永续阶段固定资产投入安排

标的名称	项目名称	永续期间的资本性支出（万元）	一阶段装机容量（MW）	永续阶段装机容量（MW）
银星风电	阿左旗贺兰山一期	37,125.00	49.50	49.50
	阿左旗贺兰山二期	37,125.00	49.50	49.50
宁电风光	牛首山一期、二期	74,250.00	99.00	99.00
神州风电	贺兰山二期	7,650.00	10.20	10.20
	贺兰山二期扩建项目	7,875.00	10.50	10.50
	神州风电扩建项目	7,650.00	10.20	10.20
阿左旗分公司	贺兰山一期	7,650.00	10.20	10.20
	贺兰山三期	7,650.00	10.20	10.20
	发电一期A工程	7,650.00	10.20	10.20
	发电二期	22,950.00	30.60	30.60
	发电四期	30,375.00	40.50	40.50
	发电五期	30,375.00	40.50	40.50
贺兰山风电厂	发电一期B工程	7,650.00	10.20	10.20
	发电三期	15,300.00	20.40	20.40
	贺兰山六期	37,125.00	49.50	49.50
太阳山风电厂	太阳山一期	33,750.00	45.00	45.00
	太阳山二期	37,125.00	49.50	49.50
	太阳山三期、四期	74,250.00	99.00	99.00
	宁东实验风电场	37,125.00	49.50	49.50
合计		520,650.00	694.20	694.20

标的资产截至2013年12月31日资产总额47.90亿元，永续期资本性支出52.07亿元；标的资产现有装机容量（包括2014年投产发电的银星风电阿左旗贺兰山二期及贺兰山风电厂六期工程）合计694.2MW，与永续期装机容量一致。

本次重组的独立财务顾问认为：在永续期，各标的资产以第一阶段的装机容量，按照评估基准日的造价水平（每兆瓦750万元），在各风电场经济寿命结束后一年进行固定资产投入，永续期装机容量与评估预测第一阶段的装机容量一致。

（六）标的资产的评估相关参数及合理性

本次标的资产为三家股权类资产、三家分公司资产和负债以及风电设备制造基地资产。除风电设备制造基地采用成本法评估值作为最终评估结论外，其他标的资产均采用收益法评估值作为最终结论。

1、6家风电厂的评估过程及相关参数选择和依据

（1）主营业务收入的预测

①确定机组总容量，根据各标的资产的实际情况确定。

②风力资源和设备平均利用小时，风力资源由各风场所在地的气象站统计的累年逐月平均风速统计数据确定，设备平均利用小时数以各风场历史实际数据为基础确定。

③电源及电网规划参考各风场所在地规划确定。

④发电量的预测，发电量（万千瓦时）=机组利用小时×机组总装机容量。

⑤综合损耗率的预测，综合损耗率为主变损耗量和线路损耗量及自用电量除以发电量，经统计各风场历史数据，取综合损耗率平均值作为本次评估的损耗率。

⑥售电量的预测，售电量=发电量×（1-综合损耗率）。

⑦电价的预测，按标的资产目前执行电价标准评估未来年度电价。

⑧营业收入的预测，营业收入（万元）=售电量×不含税电价

⑨线路补贴收入，根据《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（财建[2012]102号文），专为可再生能源发电项目接入电网系统而发生的工程投资和运行维护费用，按上网电量给予适当补助，补助标准为：50公里以内每千瓦时1分钱，50–100公里每千瓦时2分钱，100公里及以上每千瓦时3分钱。线路补贴收入=售电量×补贴标准/1.17元。

本次以收益法评估的六个标的资产中，除神州风电、阿左旗分公司及贺兰山风电厂外，其他标的单位均享受线路补贴收入。评估标的收入预测情况如下：

i银星风电

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2033年
装机容量（万千瓦）	4.95	4.95	4.95	9.9	9.9	……	4.95
销售价格（千千瓦时）	580	580	580	580	580	……	580
发电量（万千瓦时）	11,054.52	4,762.84	6,880.50	23,433.30	23,433.30	……	11,716.65
上网电量（万千瓦时）	10,439.17	4,494.26	6,495.19	22,121.04	22,121.04	……	11,060.52
场内损耗	5.60%	5.60%	5.60%	5.60%	5.60%	……	5.60%
发电小时数（小时）	2,233.24	962.19	1,390.00	2,367.00	2,367.00	……	2,367.00
发电收入(万元）	5,174.97	2,227.92	3,219.84	10,965.98	10,965.98	……	5,482.99
线路补贴收入	178.45	76.83	111.03	378.14	378.14	……	189.07

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

ii宁电风光

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2031年
装机容量（万千瓦）	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	……	9.9
销售价格（千千瓦时）	580	580	580	580	580	……	580
发电量（万千瓦时）	10,187.10	7,167.60	9,662.40	17,028.00	17,028.00	……	17,028.00
上网电量（万千瓦时）	9,864.10	7,058.42	9,362.87	16,500.13	16,500.13	……	16,500.13
场内损耗	3.17%	1.52%	3.10%	3.10%	3.10%	……	3.10%
发电小时数（小时）	1,029.00	724.00	976.00	1,720.00	1,720.00	……	1,720.00
发电收入(万元）	5,135.80	3,346.39	4,396.33	8,179.55	8,179.55	……	8,179.55
线路补贴	3.81		140.35	141.03	141.03		141.03

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

iii神州风电

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2027年
装机容量（万千瓦）	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09	……	1.05
销售价格（千千瓦时）	530/560	530/560	530/560	540.19	540.19	……	540.19
发电量（万千瓦时）	5,263.40	2,711.06	2,997.30	5,716.50	5,716.50	……	1,942.50
上网电量（万千瓦时）	5,138.40	2,647.30	2,919.16	5,567.47	5,567.47	……	1,891.86
场内损耗	2.37%	2.38%	2.61%	2.61%	2.61%	……	2.61%
发电小时数（小时）	1,703.37	877.34	970.00	1,850.00	1,850.00	……	1,850.00
发电收入(万元）	2,374.78	1,262.89	1,347.78	2,570.50	2,570.50	……	873.47

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

3、预测期销售价格采用上网电价加权平均的方法测算。

iv阿左旗分公司

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2029年
装机容量（MW）	142.20	142.20	142.20	142.20	142.20	……	142.20
销售价格（千千瓦时）	530/560/630	530/560/630	570	570	570	……	570
发电量（万千瓦时）	22,356.80	11,518.42	13,437.90	25,027.20	25,027.20	……	7,128.00
上网电量（万千瓦时）	21,711.60	11,180.43	13,047.36	24,299.84	24,299.84	……	6,920.84
场内损耗	2.89%	2.93%	2.91%	2.91%	2.91%	……	2.91%
发电小时数（小时）	1,572.21	810.02	945.00	1,760.00	1,760.00	……	1,760.00
发电收入(万元）	10,625.49	5,496.94	6,466.40	12,018.38	12,018.38	……	3,551.69

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

3、预测期销售价格采用加权平均的方法测算。

v贺兰山风电厂

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2033年
装机容量（万千瓦）	3.06	3.06	3.06	8.01	8.01	……	4.95
销售价格（千千瓦时）	530/560	530/560	560	568.54	568.54	……	568.54
发电量（万千瓦时）	4,797.90	2,544.10	2,827.44	13,857.30	13,857.30	……	8,563.50
上网电量（万千瓦时）	4,678.30	2,469.82	2,746.43	13,460.29	13,460.29	……	8,318.16
场内损耗	2.49%	2.92%	2.86%	2.86%	2.86%	……	2.86%
发电小时数（小时）	1,567.94	831.40	924.00	1,730.00	1,730.00	……	1,730.00
发电收入(万元）	2,201.55	1,177.67	1,314.53	6,540.76	6,540.76	……	4,042.04

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

3、预测期销售价格采用上网电价加权平均的方法测算

vi太阳山风电厂

项目	2012年	2013年1–5月	2013年6–12月	2014年	2015年	……	2034年
装机容量（万千瓦）	24.3	24.3	24.3	24.3	24.3	……	9.9
销售价格（千千瓦时）	530/560	530/560		577	577	……	577
发电量（万千瓦时）	43,107.52	17,673.26	26,223.75	44,955.00	44,955.00	……	18,315.00
上网电量（万千瓦时）	41,119.20	16,899.50	25,180.48	43,166.54	43,166.54	……	17,586.37
场内损耗	4.61%	4.38%	3.98%	3.98%	3.98%	……	3.98%
发电小时数（小时）	1,773.95	727.29	1,080.00	1,850.00	1,850.00	……	1,850.00
发电收入(万元）	20,866.05	8,793.33	11,718.69	21,288.11	21,288.11	……	8,672.94
线路补贴收入			163.00	163.00	163.00	……	163.00

注：1、销售价格为含税电价

2、发电收入=上网电量×销售价格/1.17

3、预测期销售价格采用上网电价加权平均的方法测算。

（2）主营业务成本的预测

①折旧费用预测，本次评估评估人员按照被评估单位执行的固定资产折旧政策，以评估基准日经审计后的固定资产账面原值加上2013年新增固定资产，考虑预计使用期、折旧率等估算未来经营期的折旧额。未来各年度折旧额=固定资产原值×折旧率。

②职工薪酬分析预测，根据被评估单位现有职工人数，考虑被评估单位现有人员工资水平、未来人员增长计划、未来薪酬规划、物价水平等因素预测职工薪酬。

③材料和修理费，根据被评估单位目前的装机容量和历史上实际发生的材料费和修理费规模，参考未来被评估单位的装机容量规划，以近两年材料费、修理费与当年装机容量比例关系，考虑物价增长等因素，预测未来期间的材料费和修理费。

（3）主营业务税金及附加按被评估单位现行税收政策预测

（4）管理费用的预测，根据被评估单位的管理费用的主要内容和企业的历史情况及经营计划进行预测近两年的数据，2015年及以后各年，除保险费以外，其他各项费用按照2014年的水平，每年增长5%。

（5）财务费用包括利息支出，利息收入、手续费支出和其他费用，其中主要为利息支出。对长期借款评估人员根据还款计划及基准日执行的利率，测算每年的财务费用。

（6）营业外收入的预测，根据财政部、国家税务总局对风电企业增值税的优惠政策并考虑即期增值税可抵扣进项税额情况，分析被评估单位开始享受增值税减半优惠的时点并预测未来补贴收入。

本次拟注入资产目前享受的增值税税收优惠政策的收入为风力发电收入，按照财政部、国家税务总局《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》（财税[2008]156号），属于利用风力生产的电力，实现的增值税实行即征即退50%的政策。

评估机构在对本次拟注入资产进行评估时，评估师在测算时视同享受的增值税税收优惠政策和享受的时间如下：

公司名称	项目名称	增值税	
		优惠政策	享受年限
银星风电	阿拉善一期	实行即征即退50%	无年限限制
	阿拉善二期	实行即征即退50%	无年限限制
宁电风光	牛首山一期	实行即征即退50%	无年限限制
	牛首山二期	实行即征即退50%	无年限限制
神州风电	贺兰山风电场二期	实行即征即退50%	无年限限制
	贺兰山风电场二期扩建项目	实行即征即退50%	无年限限制
	天净神州扩建项目	实行即征即退50%	无年限限制
阿左旗分公司	贺兰山一期	实行即征即退50%	无年限限制
	贺兰山三期	实行即征即退50%	无年限限制
	发电一期A工程	实行即征即退50%	无年限限制
	发电二期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	发电四期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	发电五期	实行即征即退50%	无年限限制
贺兰山风电厂	发电一期B工程	实行即征即退50%	无年限限制
	发电三期	实行即征即退50%	无年限限制
	贺兰山风电场六期工程	实行即征即退50%	无年限限制
太阳山风电厂	一期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	二期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	三期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	四期工程	实行即征即退50%	无年限限制
	宁东实验风电场	实行即征即退50%	无年限限制
风电设备制造基地	无	无	无

上述税收优惠为国家支持资源综合利用项目建设而出台的政策，该税收优惠政策是以国家中长期发展计划的为背景制定的，故在一定时期内应具有稳定性。评估中对于上述优惠政策在盈利预测期间继续享受的时间估算符合政策规定，较为合理。

另外，2006年国家《可再生能源法》出台之后，国家对风力发电企业上网风电实行财政补贴政策。具体做法是把电价分成两部分，一部分为以当地脱硫燃煤机组发电为基准的标杆电价，另一部分为可再生能源发电补贴，补贴电价来自于中央财政。按照2013年1月8日国家税务总局颁布的2013年3号公告《国家税务总局关于中央财政补贴增值税有关问题的公告》，及1月22日国家税务总局办公厅公告了《关于<中央财政补贴增值税有关问题的公告>的解读》的规定，风力发电的补贴电价部分不是应税项目，不需缴纳增值税。由于国家税务总局2013年第3号公告的规定与电网公司的实际操作存在较大差异，故未来该部分补贴收入是否需要开具增值税发票、缴纳增值税税款存在不确定性。出于谨慎性的考虑，公司在对未来各标的资产现金流量预测中，对于电价补贴收入部分的增值税进行了全额计提，视同并未享受国家税务总局2013年第3号公告的税收优惠。

（7）企业所得税的预测，根据本次拟注入资产目前享受的企业所得税税收优惠政策及各被评估单位的实际情况进行。标的资产目前享受的企业所得税优惠政策主要包括：

①《中华人民共和国企业所得税法》，第二十七条规定，从事国家重点扶持的公共基础设施项目投资经营的所得，可以免征、减征企业所得税。

②《中华人民共和国企业所得税法实施条例》，第八十七条规定，从事国家重点扶持的公共基础设施项目范围的电力企业投资经营的所得，自项目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。

③财政部、国家税务总局《关于执行公共基础设施项目企业所得税优惠目录有关问题的通知》（财税[2008]46号），规定属于2008年1月1日后经批准的公共基础设施项目的，其投资经营所得，自该项目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。

④财政部、国家税务总局、国家发展和改革委员会《关于公布公共基础设施项目企业所得税优惠目录（2008年版）的通知》（财税[2008]116号）。

⑤财政部、国家税务总局《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，以下简称"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《西部地区鼓励类产业目录》中且其主营业务收入占收入总额70%以上的企业减按15%的税率征收企业所得税。

(下转B13版)