

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



北京能源國際控股有限公司

Beijing Energy International Holding Co., Ltd.

(於百慕達註冊成立之有限公司)

(股份代號：686)

有關建議發行資產支持證券 及股權轉讓合同之主要交易

建議發行資產支持證券

本公司擬推出資產支持專項計劃，預計於二零二五年十一月或有待決定之較後日期在上交所的固定收益證券平台發行資產支持證券，目的為投資本公司附屬公司京能發展所持有之基礎資產及將其證券化，以及籌集資金用於經營及發展本集團業務。為發行資產支持證券，本公司將委任項目管理人為資產支持專項計劃之項目管理人。

股權轉讓合同

就建議發行資產支持證券而言，京能發展作為賣方及原權益擁有人、項目管理人作為項目管理人及代表資產支持專項計劃作為買方行事及相關目標公司（即信友、右玉或六安（如適用））擬訂立股權轉讓合同A、股權轉讓合同B及股權轉讓合同C（各項合同將獲股權轉讓補充合同進一步修訂及補充），據此，京能發展將有條件同意透過產權交易所分別以預期不少於人民幣137.49百萬元、人民幣344.09百萬元及人民幣162.63百萬元之現金代價，向將由項目管理人管理之資產支持專項計劃轉讓信友、右玉及六安之全部股權。

上市規則之涵義

根據上市規則第14.22條，由於本集團與項目管理人於12個月期間內訂立股權轉讓合同，故股權轉讓合同應合併計算。由於股權轉讓合同項下擬進行之建議交易的最高適用百分比率合計或會超過25%但低於75%，故根據股權轉讓合同項下擬進行之建議交易或會構成本公司之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於股權轉讓合同及其項下擬進行之交易擁有重大權益。因此，股東無須於本公司將召開以批准股權轉讓合同及其項下擬進行之交易之股東特別大會上棄權投票。

一份載有(其中包括)建議發行資產支持證券、股權轉讓合同及其項下擬進行之交易的詳情的通函，預期將於二零二五年十月三十一日或之前寄發予股東，因為需要額外時間擬備及落實通函內所載資料。

資產支持證券

本公司擬委任項目管理人為資產支持專案計劃的項目管理人，據此，資產支持證券將於上交所的固定收益證券平台上發行。預期資產支持證券將於二零二五年十一月或有待決定之較後日期發行予專業投資者。就資產支持專項計劃而言，京能發展將與代表資產支持專項計劃作為買方行事的項目管理人訂立股權轉讓合同。

資產支持證券將僅包含一個類別。資產支持證券的有效期至二零四七年十二月三十一日為止。資產支持專項計劃的分派方式分為一般分派、處置分派及清算分派。在將予發行的資產支持證券中，預計85%的資產支持證券將由第三方投資者認購，不超過15%的資產支持證券將由原權益擁有人(即京能發展或其指定實體)認購。資產支持證券不設固定預期回報率。根據資產支持專項計劃向資產支持證券持有人分派的資金將主要來自資產支持專項計劃的各項收入，而該等收入將來

自項目公司根據貸款協議償還本金及利息(有關六安與霍邱的安排，請參閱本公告「資產支持專項計劃的基礎資產」一段)、項目公司宣派及派發的股息及(如適用)履約擔保協議項下的安排。受資產支持專項計劃的特定條文規限，資產支持證券之持有人有權享有資產支持專項計劃項下相同的權利及分派次序。資產支持證券之持有人(原權益擁有人認購的部分除外)將由項目管理人與本公司透過簿記建檔或協議方式確定，目前尚未完成。資產支持證券預計將獲得中國獨立評級機構聯合資信評估股份有限公司的「AAA」信用評級。

將予發行的資產支持證券的本金額約為人民幣10億元，此為根據目標公司的股權價值和未償還負債估計。

資產支持專項計劃的年期須與目標公司的最長剩餘經營期間相符，即至二零四七年十二月三十一日為止。資產支持專項計劃的詳情有待上交所批准。

股權轉讓合同

就建議發行資產支持專項計劃而言，京能發展作為賣方及原權益擁有人、項目管理人作為項目管理人及代表資產支持專項計劃作為買方行事及相關目標公司(即信友、右玉或六安(如適用))擬訂立股權轉讓合同A、股權轉讓合同B及股權轉讓合同C(各自經股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)，據此，京能發展將有條件同意透過產權交易所分別以預期不少於人民幣137.49百萬元、人民幣344.09百萬元及人民幣162.63百萬元之現金代價，向將由項目管理人管理之資產支持專項計劃轉讓信友、右玉及六安之全部股權。

股權轉讓合同A

在項目管理人根據適用的中國法律及法規於產權交易所成功投得於信友之全部股權後，京能發展將與項目管理人(作為資產支持專項計劃的項目管理人)及信友訂立股權轉讓合同A(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)。

股權轉讓合同A的主要條款(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)概述如下。

訂約方：

- (i) 京能發展，作為賣方及原權益擁有人；
- (ii) 項目管理人，作為項目管理人，並代表資產支持專項計劃作為買方行事；及
- (iii) 信友，作為目標公司

標的事項：

根據股權轉讓合同A，京能發展須向項目管理人轉讓信友的全部股權。

代價及支付條款：

預期信友的全部股權代價將不少於人民幣137.49百萬元(有關代價的基準，請參閱本公告下文「估值報告項下的評定價值及盈利預測」一段)及本集團提交存檔的評定價值。代價(經扣除預付訂金(如有))將由項目管理人於股權轉讓合同A生效日期後5個營業日內支付。

有效性：

股權轉讓合同A經股權轉讓合同A所有訂約方的法定代表或授權代表簽署(或蓋章)並於股權轉讓合同A上加蓋公章(或合約印章)後即告生效。

正如本公司所確認，股權轉讓合同A須待股東於股東特別大會上批准後，訂約方方會簽署。

股權轉讓合同A的完成：

股權轉讓合同A須在合同項下擬進行的股權轉讓代價全數結清後(「**股權轉讓合同A完成日期**」)完成，自該日期起，項目管理人須取得信友，享有信友股東的權利，並承擔相關的股東義務。在股權轉讓合同A完成日期後30個營業日內，信友須向有關登記機關提交股權變更所需的全部相關材料，辦妥股權變更登記手續。

股權轉讓合同B

京能發展將於項目管理人根據適用中國法律及法規於產權交易所成功投得於右玉之全部股權後，與項目管理人(作為資產支持專項計劃之項目管理人)訂立股權轉讓合同B(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)。

股權轉讓合同B的主要條款(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)概述如下。

訂約方：

- (i) 京能發展，作為賣方及原權益擁有人；及
- (ii) 項目管理人，作為項目管理人，並代表資產支持專項計劃作為買方行事；及
- (iii) 右玉，作為目標公司

標的事項：

根據股權轉讓合同B，京能發展須向項目管理人轉讓右玉的全部股權。

代價及支付條款：

預期右玉的全部股權代價將不少於人民幣344.09百萬元(有關代價的基準，請參閱本公告下文「估值報告項下的評定價值及盈利預測」一段)及本集團提交存檔的評定價值。代價(經扣除預付訂金(如有))將由項目管理人於股權轉讓合同B生效日期後5個營業日內支付。

有效性：

股權轉讓合同B經股權轉讓合同B所有訂約方的法定代表或授權代表簽署(或蓋章)並於股權轉讓合同B上加蓋公章(或合約印章)後即告生效。

正如本公司所確認，股權轉讓合同B須待股東於股東特別大會上批准後，訂約方方會簽署。

股權轉讓合同B的完成：

股權轉讓合同B須在協議項下擬進行的股權轉讓代價全數結清後(「**股權轉讓合同B完成日期**」)完成，自該日期起，項目管理人須取得右玉，享有右玉股東的權利，並承擔相關的股東義務。在股權轉讓合同B完成日期後30個營業日內，右玉須向有關登記機關提交股權變更所需的全部相關材料，辦妥股權變更登記手續。

股權轉讓合同C

京能發展將於項目管理人根據適用中國法律及法規於產權交易所成功投得於六安之全部股權後，與項目管理人(作為資產支持專項計劃之項目管理人)訂立股權轉讓合同C(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)。

股權轉讓合同C的主要條款(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)概述如下。

訂約方：

- (i) 京能發展，作為賣方及原權益擁有人；
- (ii) 項目管理人，作為項目管理人，並代表資產支持專項計劃作為買方行事；及
- (iii) 六安，作為目標公司

標的事項：

根據股權轉讓合同C，京能發展須向項目管理人轉讓六安的全部股權。

代價及支付條款：

預期六安的全部股權代價將不少於人民幣162.63百萬元(有關代價的基準，請參閱本公告下文「估值報告項下的評定價值及盈利預測」一段)及本集團提交存檔的評定價值。代價(經扣除預付訂金(如有))將由項目管理人於股權轉讓合同C生效日期後5個營業日內支付。

有效性：

股權轉讓合同C經股權轉讓合同C所有訂約方的法定代表或授權代表簽署(或蓋章)並於股權轉讓合同C上加蓋公章(或合約印章)後即告生效。

正如本公司所確認，股權轉讓合同C須待股東於股東特別大會上批准後，訂約方方會簽署。

股權轉讓合同C的完成：

股權轉讓合同C須在協議項下擬進行的股權轉讓代價全數結清後（「**股權轉讓合同C完成日期**」）完成，自該日期起，項目管理人須取得六安，享有六安股東的權利，並承擔相關的股東義務。在股權轉讓合同C完成日期後30個營業日內，六安須向有關登記機關提交股權變更所需的全部相關材料，辦妥股權變更登記手續。

資產支持專項計劃的基礎資產

預計資產支持專項計劃成立後，六安將被霍邱吸收合併，據此，六安將撤銷註冊，而霍邱將承繼六安的資產、負債、業務、資格、僱員、合同及其他權利和義務。

以上所述完成後，信友、右玉或六安的全部股權將形成資產支持專項計劃的基礎資產。

估值報告項下的評定價值及盈利預測

根據股權轉讓合同A、股權轉讓合同B及股權轉讓合同C分別轉讓信友、右玉及六安的股權之代價乃參考估值師於評估基準日對信友、右玉及六安分別為人民幣137,490,000元、人民幣344,090,000元及人民幣162,634,800元的全部股東股權之評定價值（「**估值**」）釐定，詳情載於估值報告。

估值師分別採用(i)資產法及收益法下的現金流量貼現法評估信友及右玉之全部股東權益的價值；及(ii)採用資產法評估（其中六安於霍邱的長期股權投資採用資產法及收益法下的現金流量貼現法評估）六安之全部股東權益的價值。根據估值報告，經考慮評估方法的適用性及該等評估的目的，估值師選擇(i)收益法作為信友及右玉各自的最終估值；及(ii)資產基礎法作為六安的最終估值（六安於霍邱的長期股權投資採用收益法下的現金流量貼現法進行估值）。由於估值採用收益法，

故根據上市規則第14.61條，估值構成盈利預測。本公告乃由本公司遵照上市規則第14.60A條而作出，以披露有關估值之盈利預測的進一步詳情。

資產法及收益法的估值詳情及估值師就估值採納的主要假設載於本公告附錄一。

致同（作為本公司之申報會計師）已根據香港會計師公會頒佈之《香港鑒證業務準則》第3000號（經修訂）「非審核或審閱過往財務資料之鑒證工作」進行鑒證業務，以合理鑒證估值所依據的收入法下之貼現未來估計現金流量（就計算而言）是否已根據貼現未來估計現金流量及估值之編製基準及假設妥為編製。

致同報告，就計算而言，貼現未來估計現金流量在各重大方面均已根據編製貼現未來估計現金流量及估值之假設妥為編製。

董事確認，估值報告中對信友、右玉及六安全部股東股權的估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測，乃經董事會作出適當及審慎查詢後作出。

致同及董事會發出的函件分別載於本公告附錄二及附錄三。

專家及同意

於本公告作出陳述或提供意見的專家的資格載列如下：

名稱	資格	陳述或意見日期
北方亞事資產評估有限責任公司	中國合資格獨立 估值師	二零二五年八月 二十日
致同(香港)會計師事務所有限公司	執業會計師	二零二五年八月 二十二日

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，於本公告日期，各專家(均為獨立第三方)概無於本集團任何成員公司擁有任何直接或間接股權，亦無任何直接或間接權利(不論在法律上可否強制執行)認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券。

各專家已就刊載本公告發出書面同意，同意在本公告內載入其函件、陳述及／或意見，以及在文義中引述其名稱，且迄今並無撤回其書面同意。

其他協議及函件

資產支持證券發行及股權轉讓合同完成後，將就資產支持專項計劃訂立協議：

(i) 資產支持專項計劃標準條款合同

項目管理人作為資產支持專項計劃的項目管理人，將訂立資產支持專項計劃標準條款合同，載列項目管理人與資產支持證券持有人之間的權利和義務，包括資產支持專項計劃下的分派安排。

(ii) 履約擔保協議

本公司將與項目管理人訂立履約擔保協議，據此，本公司將於資產支持專項計劃存續期內為項目公司提供不超過14年的履約擔保。在履約擔保期內，倘項目公司在相關年度的收入低於項目公司該年度的履約擔保目標^(附註1)，本公司須向項目管理人(代表資產支持專項計劃)支付(i)相關項目公司利潤保證目標^(附註2)的差額；或(ii)相關項目公司預測收入的15%(以較低者為準)。

附註：

1. 履約擔保目標：在相關履約擔保年度／期間，相關項目公司的履約擔保目標須按以下方式計算：

$$\text{相關項目公司在相關履約擔保年度／期間的預測收入} \times \text{相關履約擔保年度／期間的履約擔保指數，即90\%}$$

相關項目公司的預測收入將載於本公司委聘的現金流量預測代理將發出的現金流量諮詢報告(「**現金流量諮詢報告**」)。

履約擔保指數載於資產支持專項計劃標準條款合同。

2. 利潤保證目標的差額須按以下方式計算：

$$\text{項目公司在相關履約擔保年度／期間的履約擔保目標} - \text{項目公司在相關履約擔保年度／期間的收入}$$

(iii) 營運管理協議

北京京能將與項目管理人及項目公司訂立營運管理協議，據此，項目管理人將委任北京京能為營運管理代理，就項目公司、其基建項目及其他相關事宜提供行政、營運及管理服務。

(iv) 貸款協議

各項目公司將與項目管理人訂立貸款協議(「**貸款協議**」)。根據目前考慮的安排，項目管理人應向項目公司提供總金額為人民幣617.41百萬元的貸款，以償還項目公司所結欠的現有銀行貸款及股東貸款。每項貸款協議項下相關貸款的年期自相關貸款提取之日起開始，至各方協定的相關貸款到期日(「**預計到期日**」)為止。貸款總金額及年期於貸款協議落實前須經進一步調整及上交所批准。貸款協議項下尚未償還的貸款本金及利息須於預計到期日全數償還。

(v) 應收賬款質押協議

各項目公司將與項目管理人訂立應收賬款質押協議，據此，為實現項目管理人(作為貸款人)在貸款協議項下的權利，各項目公司將抵押其財產(包括但不限於費用收入(就信友及右玉而言，包括可再生能源電價補貼資金)及各項目公司從項目的營運、管理和處置及其他合法經營業務所產生的所有其他應收賬款收入)，作為其履行貸款協議項下所有義務的擔保。

(vi) 優先購買權授予函

項目管理人及項目公司將向京能發展及本公司出具優先購買權授予函，根據資產支持專項計劃標準條款合同，在資產支持專項計劃的指定可行期間內，京能發展及本公司指定的實體有權按照優先購買權授予函的規定，以公允價值收購目標公司的股權及貸款協議項下的債權人權利。

(vii) 支持函

根據項目管理人的要求，本公司之控股股東京能集團將需要向項目管理人發出支持函，據此，京能集團承諾(其中包括)加強對本公司及京能發展日常營運之管理，督促本公司及京能發展按照相關協議履行其合約義務，避免重大經營風險及違約事件。

建議發行資產支持證券的財務影響及所得款項用途

於股權轉讓合同完成後，各目標公司及項目公司將不再為本公司之附屬公司，而各目標公司及項目公司之財務業績、資產及負債將不再納入本集團之賬目內。

預期本公司將就建議發行資產支持證券按綜合基準確認未經審核估計收益約人民幣137.99百萬元，即不少於人民幣644.21百萬元的股權轉讓合同項下代價與基礎資產於評估基準日的未經審核賬面值約人民幣506.22百萬元(經根據本公司會計政策調整)之間的差額。股東應注意，上述財務影響僅供參考，因發行資產支持證券而產生的實際損益金額最終將於本集團的綜合財務報表內確認。

建議發行資產支持證券之所得款項將作本公司的一般營運資金用途及為本集團業務的營運及發展籌集資金。

本公司、京能發展及北京京能的資料

本公司為一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：686)，並為一間透過其附屬公司經營業務之投資控股公司。本集團主要從事發電廠及其他清潔能源項目的開發、投資、營運及管理。

京能發展為一間於中國成立之有限公司，並為本公司之附屬公司。該公司主要從事投資、開發及經營太陽能及其他清潔能源。

北京京能為一間於中國成立之有限公司，並為本公司之附屬公司。該公司主要從事投資、開發及經營太陽能及其他清潔能源。

目標公司及項目公司的資料

信友

信友為一間於中國成立之公司，於本公告日期為本公司之附屬公司。信友主要從事風力發電及供電。

根據信友的核數師對信友截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料，信友於二零二四年十二月三十一日的資產淨值約為人民幣112百萬元。信友截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零二三年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約
收入	58	56
除稅前溢利／(虧損)	15	16
除稅後溢利／(虧損)	15	15

右玉

右玉為一間於中國成立之公司，於本公告日期為本公司之附屬公司。右玉主要從事(其中包括)風力發電及可再生能源項目的開發、生產、營運及建設。

根據右玉的核數師對右玉截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料，右玉於二零二四年十二月三十一日的資產淨值約為人民幣256百萬元。右玉截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零二三年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約
收入	109	84
除稅前溢利／(虧損)	51	22
除稅後溢利／(虧損)	44	17

六安

六安為一間於中國成立之公司，於本公告日期為本公司之附屬公司。六安主要從事(其中包括)光伏電站的建設及營運、光伏配套產品的研發、製造及銷售。

根據六安的核數師對六安截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料，六安於二零二四年十二月三十一日的資產淨值約為人民幣138百萬元。六安截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零二三年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約
收入	51	50
除稅前溢利／(虧損)	12	20
除稅後溢利／(虧損)	12	20

霍邱

霍邱為一間於中國成立之公司，於本公告日期為六安之附屬公司。霍邱主要從事光伏電站的建設及營運，以及光伏配套產品的研發、製造及銷售。

根據霍邱的核數師對霍邱截至二零二四年十二月三十一日止年度的經審核財務資料，霍邱於二零二四年十二月三十一日的資產淨值約為人民幣138百萬元。霍邱截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的經審核財務資料概要載列如下：

	截至二零二三年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約	截至二零二四年 十二月三十一日 止年度 (人民幣百萬元) 概約
收入	51	50
除稅前溢利／(虧損)	12	20
除稅後溢利／(虧損)	12	20

項目管理人資料

根據目前的安排，本公司將確保委任一間中國合資格金融機構(必須為獨立第三方)擔任項目管理人。

建議發行資產支持證券的理由及裨益

董事認為，建議發行資產支持證券將提高資產使用率，改善本公司資產的整體周轉，增加本公司整體營運資金。此舉亦有助降低財務成本及提高本公司的投資及融資實力。

董事認為，建議發行資產支持證券、股權轉讓合同及據此擬進行之交易的條款按一般商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

上市規則之涵義

根據上市規則第14.22條，由於本集團與項目管理人於12個月期間內訂立股權轉讓合同，故股權轉讓合同應合併計算。由於股權轉讓合同項下擬進行之建議交易的最高適用百分比率合計或會超過25%但低於75%，故根據股權轉讓合同項下擬進行之建議交易或會構成本公司之主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無股東於股權轉讓合同及其項下擬進行之交易擁有重大權益。因此，股東無須於本公司將召開以批准股權轉讓合同及其項下擬進行之交易之股東特別大會上棄權投票。

一份載有(其中包括)建議發行資產支持證券、股權轉讓合同及其項下擬進行之交易的詳情的通函，預期將於二零二五年十月三十一日或之前寄發予股東，因為需要額外時間擬備及落實通函內所載資料。

本公告提述有關資產支持證券的信用評級僅供參考用途。有關評級並不構成對購買、出售或持有本公司任何證券的建議。

本公司股東及有意投資者不應完全依賴本公告所載資料，於買賣本公司證券時應審慎行事。如有疑問，本公司股東及有意投資者應向自身的專業或財務顧問索取專業意見。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列所界定詞彙具有以下涵義：

「資產支持證券」	指	資產支持專項計劃將基於基礎資產發行的一類證券，預期本金總額為人民幣10億元
「資產支持專項計劃」	指	項目管理人因應發行基於基礎資產的資產支持證券而設立的專項計劃
「資產支持專項計劃標準條款合同」	指	項目管理人作為資產支持專項計劃的項目管理人將簽訂的合同，該合同載列項目管理人與資產支持證券持有人之間的權利與義務，包括資產支持專項計劃項下的分派安排

「京能集團」	指	北京能源集團有限責任公司，一間於中國成立之有限責任公司，並為持有本公司717,694,349股股份（佔本公司於本公告日期之已發行股本約32.14%）之控股股東
「京能發展」	指	京能國際能源發展（北京）有限公司，一間於中國成立之有限責任公司，並為本公司之附屬公司
「北京京能」	指	北京京能國際控股有限公司，一間於中國成立之有限責任公司，並為本公司之附屬公司
「董事會」	指	董事會
「本公司」	指	北京能源國際控股有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：686）
「董事」	指	本公司董事
「產權交易所」	指	北京產權交易所
「股權轉讓合同A」	指	京能發展、項目管理人（代表資產支持專項計劃作為買方行事）將訂立的合同（將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充）（或經修訂及補充），據此，京能發展有條件同意因應建議發行資產支持證券而將信友的全部股權轉讓予資產支持專項計劃

「股權轉讓合同B」	指	京能發展、項目管理人(代表資產支持專項計劃作為買方)將訂立的合同(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)(或經修訂及補充)，據此，京能發展有條件同意因應建議發行資產支持證券而將右玉的全部股權轉讓予資產支持專項計劃
「股權轉讓合同C」	指	京能發展、項目管理人(代表資產支持專項計劃作為買方)將訂立的合同(將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)(或經修訂及補充)，據此，京能發展有條件同意因應建議發行資產支持證券而將六安的全部股權轉讓予資產支持專項計劃
「股權轉讓合同」	指	股權轉讓合同A、股權轉讓合同B及股權轉讓合同C(均將由股權轉讓補充合同進一步修訂及補充)
「固定收益證券平台」	指	固定收益證券綜合電子平台，為上交所買賣債務證券的平台
「致同」	指	致同(香港)會計師事務所有限公司，本公司的申報會計師
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「霍邱」	指	霍邱縣華欽新能源有限公司，一間於中國成立的公司，於本公告日期為六安之附屬公司
「獨立第三方」	指	獨立於本公司或其關連人士(定義見上市規則)且與彼等並無關連的第三方

「上市規則」	指	聯交所證券上市規則(經不時修訂、補充或以其他方式修改)
「六安」	指	六安華欽新能源有限公司，一間於中國成立之公司，於本公告日期為本公司之附屬公司
「百分比率」	指	具有上市規則第14.04(9)條所賦予該詞的涵義
「履約擔保協議」	指	本公司與項目管理人將予訂立之協議，據此，本公司將於資產支持專項計劃存續期間就各項目公司提供履約擔保
「中國」	指	中華人民共和國(僅就本公告而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣)
「專業投資者」	指	符合資產支持專項計劃項下的相關專業要求及準則並將認購資產支持證券的專業投資者
「項目公司」	指	信友、右玉及霍邱
「項目管理人」	指	資產支持專項計劃的項目管理人，須為於中國成立的合資格金融機構及獨立第三方
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣

「股東特別大會」	指	本公司將召開並舉行的股東特別大會，會上將提呈決議案以考慮及酌情批准（其中包括）股權轉讓合同及據此擬進行之交易
「股東」	指	本公司股份持有人
「上交所」	指	上海證券交易所
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則賦予該詞的涵義
「股權轉讓補充合同」	指	京能發展、項目管理人（代表資產支持專項計劃行事）與目標公司將予訂立之股權轉讓合同之補充協議，以進一步修訂及補充根據股權轉讓合同出售目標公司之條款
「目標公司」	指	信友、右玉及六安
「基礎資產」	指	目標公司的全部股權
「評估基準日」	指	二零二四年十二月三十一日
「估值報告A」	指	估值師獲本公司委託就信友全部股權而編製日期為二零二五年八月二十日的估值報告
「估值報告B」	指	估值師獲本公司委託就右玉全部股權而編製日期為二零二五年八月二十日的估值報告
「估值報告C」	指	估值師獲本公司委託就六安全部股權而編製日期為二零二五年八月二十日的估值報告

「估值報告」	指	估值報告A、估值報告B及估值報告C
「估值師」	指	北方亞事資產評估有限責任公司，本公司就目標公司委聘之獨立估值師
「信友」	指	新疆信友新能源發電有限公司，一間於中國成立的公司，於本公告日期為本公司的附屬公司
「右玉」	指	右玉縣斯能風電有限公司，一間於中國成立的公司，於本公告日期為本公司的附屬公司
「百分比」	指	百分比

代表
北京能源國際控股有限公司
董事會主席
張平

香港，二零二五年八月二十二日

於本公告日期，本公司之執行董事為張平先生(主席)及盧振威先生；本公司之非執行董事為劉國喜先生、蘇永健先生、李浩先生、黃蛟先生及王成先生；以及本公司之獨立非執行董事為靳新彬女士、朱劍彪先生、曾鳴先生及劉景偉先生。

* 僅供識別

附錄I－估值報告中的估值結論及估值的主要假設

估值報告A

估值師使用資產法及收入法項下的貼現現金流量法評估信友全部股東權益的價值。

1. 估值模型及參數

1.1 資產法

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

1. 流動資產

流動資產評估範圍包括貨幣資金、應收賬款、預付賬款、其他應收款、存貨、其他流動資產。

- (1) 貨幣資金：包括銀行存款，通過核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。
- (2) 應收款項：各種應收款項在核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值。

- (3) 預付賬款：評估人員根據新疆信友新能源發電有限公司提供的清查評估明細表，對會計報表、會計賬簿和記賬憑證進行了核實；並履行了必要的函證和替代程序，對其真實性進行了核實，核實結果與申報資料基本一致，預付款項在逐筆分析了款項的賬齡、金額、業務內容後，對預期可收回資產的款項,按照審計後賬面值確定評估值。
- (4) 存貨：包括原材料。評估人員核實了有關憑證，對存貨進行了抽盤。

對於原材料，由於是近期購置的，庫存時間短，市場價格變化不大，採用成本法進行評估。

- (5) 其他流動資產：評估人員通過查閱賬表、合同或者憑證等方法對其他流動資產進行核實，核實結果賬、表金額相符。本次評估以核實後的賬面值確定評估價值。

2. 非流動資產

(1) 房屋建築物類固定資產

對於生產用房以及與生產配套的相關輔助設施，根據委估資產的具體情況，對此類資產適宜採用成本法評估，以不含稅價值確定評估價值。建築面積數量以清查申報資料結果確定。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

評估人員根據相關資料及對建築物進行實地勘查，結合建築物實際情況對其進行分析、計算各分部工程的工程量，依據建築工程預算定額、費用定額及材料價差調整文件，採用重編概(預)算法或預(決)算調整法對典型建築物測算工程造價，並加計施工建設過程中必須發生的設備、物資、資金等方面的消耗，按照資產所在地區及國家有關部門關於建築物建造取費標準計算、確定典型建築物的工程綜合造價，以此對同類資產採用類比法，比較、確定其他各建築物的相異點對工程綜合造價的影響係數，由此確定其他各建築物的不含稅工程綜合造價，計取工程建設其它費用和資金成本，進而確定不含稅重置成本。

工程建設其它費用依據相關規定並結合企業實際費用發生情況，分別取項目建設單位管理費、工程建設監理費、勘察設計費等。

資金成本是指房屋建造過程中所耗用資金的利息或機會成本。貸款利率按評估基準日適用的全國銀行間同業拆借中心公佈的貸款市場報價利率(LPR)確定，結合委估資產建設規模，確定合理的建設工期，建造期資金按照均勻投入計算。

重置成本=建安工程造價+前期及其他費用+資金成本

② 成新率的確定

本次評估成新率的測定採用完好分值率法和使用年限法兩種方法進行測定。取其權重值作為該房屋的綜合成新率。

1) 年限法成新率的確定

年限法成新率=(經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

經濟壽命年限參照《資產評估常用數據與參數手冊》確定。

2) 勘查法成新率的確定

勘察成新率測定，首先將影響房屋成新情況的主要因素分類，通過建築物造價中各類所佔比重，確定不同結構形式建築各因素的標準分值，再由現場勘察實際狀況，確定各分類評估完好分值，根據此分值確定勘察成新率。計算公式：

$$\text{勘察成新率}(\%) = (\text{完好分值} / \text{基準分值}) \times 100\%$$

3) 綜合成新率的確定

$$\text{綜合成新率} = \text{年限法成新率} \times 40\% + \text{勘察法成新率} \times 60\%$$

(2) 機器設備類固定資產

包括機器設備和車輛。根據本次評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，機器設備、車輛採用成本法進行評估。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產業已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

$$\text{評估價值} = \text{重置成本} \times \text{綜合成新率}$$

① 重置成本的確定

標準成套的機器設備通過市場途徑確定購置價，加計該設備達到可使用狀態所應發生的運雜費、安裝調試費和必要的附件配套裝置費，按照委估資產所在地區現行市場的取費標準，計取建設工程前期及其它費用和資金成本，結合國家相關稅費規定，確定重置成本。

辦公用電子設備、其他設備通過市場詢價確定不含稅購置價，以此確定重置成本。

重置成本=購置價+運雜費+安裝調試費+基礎費+前期及其他費+資金成本

車輛通過市場詢價，加計購置稅、其他費用，確定重置成本。

重置成本=購置價+購置稅+其他費用-進項稅

② 成新率的確定

主要機器設備成新率的確定：

年限法成新率= (經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

機器設備的經濟壽命年限：參照《資產評估常用方法與參數手冊》確定；

已使用年限：根據已安裝使用日期至評估基準日的時間結合設備的開機率確定；

勘察法成新率=Σ 技術觀察分析評分值×各構成單元的分值權重×100%

綜合成新率=年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

一般或低值設備成新率的確定：

成新率=(經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

對目前市場已經不再出售同類型的設備及電子、其他設備，直接以同類型設備的市場不含稅二手價確定評估價值。

車輛成新率的確定：

根據《機動車強制報廢標準規定》，結合車輛的類型分別運用年限法、里程法計算其成新率，按孰低原則確定理論成新率，形成綜合成新率，計算公式如下：

年限法成新率(有強制報廢年限) = (強制報廢年限 - 已使用年限) / 強制報廢年限 × 100%
年限法成新率(無強制報廢年限) = (經濟壽命年限 - 已使用年限) / 經濟壽命年限 × 100%
里程法成新率 = (引導報廢里程 - 已行駛里程) / 引導報廢里程 × 100%
綜合成新率 = MIN(年限法成新率, 里程法成新率) + 修正係數

修正係數為對待估車輛進行必要的勘察鑒定，若勘察鑒定結果與按上述方法確定的成新率相差較大，則進行適當的修正，若兩者結果相當，則不進行調整。

(3) 在建工程

在建工程為土地補償費用，以核實後賬面價值確定評估價值。

(4) 無形資產

為外購軟件，根據本次評估目的所對應的經濟行為的特性，以及評估現場所收集到的企業經營資料，通過對收益法、市場法、成本法的適用性分析，資產評估專業人員認為各項管理應用軟件單獨不具有獲利能力，並且近期市場上同類型的軟件有可比實例銷售價格，採用市場法確定評估價值。市場法評估價值計算公式：

評估價值=該項資產購置價÷(1+進項稅率)。

(5) 其他非流動資產

評估基準日賬面其他非流動資產主要為增值稅(進項稅)和預付在建項目款項。對其他非流動資產的核算內容、形成原因進行了解。其他非流動資產評估人員以核實後賬面值確定評估值。

3. 負債

對流動負債中應付賬款、應付職工薪酬、應交稅費、其他應付款、一年內到期的非流動負債和非流動負債中的長期應付款的評估，我們根據企業提供的各項目明細表，經過審查核實、函證後的審計數作為其評估值。

1.2 收入法

本次評估所採用收益法，系通過資產在未來預期的淨現金流量和採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，資產經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。

1、 評估模型：

本次評估擬採用未來收益折現法中的企業自由現金流模型。

2、 計算公式

股東全部權益價值=企業整體價值-有息債務

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產+非經營性資產價值

其中：經營性資產價值按以下公式確定

企業自由現金流量折現值=明確的預測期期間的自由現金流量現值+明確的預測期之後的自由現金流量現值

明確的預測期期間是指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間。

3、 預測期的確定

根據新疆信友新能源發電有限公司的實際狀況及企業經營規模，根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定企業的收益期限為有限期限。委估資產組2020年12月31日實現全容量並網，電力業務許可證有效期至2040年12月30日，故本次預測期為預測基準日至2040年12月31日。

4、 收益期的確定

根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定企業的收益期限為有限期限。委估資產組2020年12月31日實現全容量並網，電力業務許可證有效期至2040年12月30日，故本次預測期為預測基準日至2040年12月31日。

5、 自由現金流量的確定

本次評估採用企業自由現金流量，自由現金流量的計算公式如下：

(預測期內每年) 自由現金流量=息稅前利潤 $\times$ (1－所得稅率)+折舊及攤銷－資本性支出－營運資金追加額

6、 終值的確定

自由現金流=息稅前利潤 $\times$ (1－所得稅率)+折舊及攤銷－資本性支出－營運資金追加額

7、 年底折現的考慮

考慮到自由現金流量全年都在發生，本次評估假設現金流入均勻流入，現金流出均勻流出，因此自由現金流量折現時間均按期中折現考慮。

8、 折現率的確定

折現率，又稱期望投資回報率，是基於收益法確定評估價值的重要參數。本次評估採用選取同花順iFinD信息技術服務進行分析計算的方法估算被評估單位期望投資回報率。為此，第一步，首先確定同花順iFinD信息技術服務的系統性風險係數 β (Levered Beta)；第二步，採用行業 β 以及被評估公司資本結構估算被評估單位的期望投資回報率，並以此作為折現率。

(1) 加權資金成本的確定 (WACC)

WACC (Weighted Average Cost of Capital) 代表期望的總投資回報率。它是期望的股權回報率和所得稅調整後的債權回報率的加權平均值。

在計算總投資回報率時，第一步需要計算，截至評估基準日，股權資金回報率和利用公開的市場數據計算債權資金回報率。第二步，計算加權平均股權回報率和債權回報率。

① 股權回報率的確定

為了確定股權回報率，我們利用資本資產定價模型（Capital Asset Pricing Model or「CAPM」）。CAPM是通常估算投資者收益要求並進而求取公司股權收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta$$

$$\text{其中：} P = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}] + B$$

R_e －股權回報率

R_f －無風險回報率

β －風險係數

ERP－市場風險超額回報率

R_s －公司特有風險超額回報率

分析CAPM我們採用以下幾步：

第一步：確定無風險收益率

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。

無風險報酬率反映的是在本金沒有違約風險、期望收入得到保證時資金的基本價值。本次選取評估基準日中央國債登記結算有限責任公司公佈的10年期國債到期收益率1.68%作為無風險收益率。

第二步：確定股權風險收益率

MRP (Market Risk premium) 為市場風險溢價，指股票資產與無風險資產之間的收益差額，通常指證券市場典型指數成份股平均收益率超過平均無風險收益率 (通常指長期國債收益率) 的部分 ($R_m - R_{f1}$)。滬深300指數比較符合國際通行規則，其300隻成份股能較好地反映中國股市的狀況。本次評估中，評估人員借助同花順iFinD軟件對我國滬深300各成份股的平均收益率進行了測算，測算結果為20年 (2005年－2024年) 的平均收益率 (幾何平均收益率，計算週期為周，收益率計算方式為對數收益率) 為9.04%，對應20年 (2005年－2024年) 無風險報酬率平均值 (R_{f1}) 為3.27%，則本次評估中的市場風險溢價 ($R_m - R_{f1}$) 取5.76%。

第三步：確定行業相對於股票市場風險係數 β (Levered Beta)。

本次選取4家可比上市公司近100周剔除資本結構因素的 β 數值的平均數為0.7863，計算過程如下表：

序號	對比 公司名稱	股票代碼	付息負債(D)	股權公平 市場價值(E)	股權價值 比例	含資本結構 因素的 β	剔除資本結 構因素的 β	所得稅稅率 (T)
						(Levered β)	(Unlevered β)	
1	節能風電	601016.SH	2,309,963.72	2,052,167.29	112.56%	1.2036	0.6526	25.00%
2	江蘇新能	603693.SH	603,978.84	878,103.74	68.78%	1.4250	0.9401	25.00%
3	川能動力	000155.SZ	975,308.88	1,971,707.79	49.47%	1.3633	0.9944	25.00%
4	嘉澤新能	601619.SH	1,086,469.38	808,204.92	134.43%	1.1209	0.5582	25.00%

第四步：確定被評估單位的資本結構比率

評估人員在分析被評估單位與可比公司在融資能力、融資成本等方面差異較大，本次結合目標公司未來年度的融資情況，採用目標公司自身的資本結構採用迭代方式計算 β 值。

第五步：估算被評估單位在上述確定的資本結構比率下的 Levered Beta

我們將已經確定的被評估單位資本結構比率代入到如下公式中，計算被評估單位Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) D/E]$$

D：債權；

E：股權價值；

T：適用所得稅率；

第六步：估算公司特有風險收益率 R_s

特有風險還包括市場風險、規模風險、人才風險及財務風險等，本次綜合考慮，經過分析認為公司特有風險一般，資質等級不高，存在一定資金回流及時性風險，確定公司特有風險 R_s 為2%。

序號	疊加內容	說明	取值 (%)
1	企業規模	中型風電企業	0.50%
2	歷史經營情況	近幾年連續盈利	0.50%
3	企業的財務風險	截至基準日有外部借款， 無外部投資	0.40%
4	企業經營業務、產品和地區的分佈	主要面對國內部分地區	0.40%
5	企業內部管理及控制機制	內部管理和控制機制非常 完善	0.05%
6	管理人員的經驗和資歷	管理人員的經驗豐富	0.05%
7	對主要客戶及供應商的 依賴	對主要客戶和供應商 不依賴	0.10%
	合計		2.00%

第七步：計算現行股權收益率

將恰當的數據代入CAPM公式中，我們就可以計算出對被評估單位的股權期望回報率。

② 債權回報率的確定

本次評估債權回報率，我們選取企業實際銀行貸款利率作為資金成本。

③ 總資本加權平均回報率的確定

股權期望回報率和債權回報率可以用加權平均的方法計算總資本加權平均回報率。權重評估對像實際股權、債權結構比例。

總資本加權平均回報率利用以下公式計算：

$$\text{公式：WACC} = \frac{R_e}{1 + D/E} + (R_d - \frac{R_d}{1 + D/E}) \times (1 - T)$$

式中： R_e ：權益資本成本

R_d ：債務資本成本

T ：所得稅率

D/E ：被評估單位資本結構

9、溢餘資產價值的確定

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。

10、非經營性資產、負債價值的確定

非經營性資產、負債是指與被評估單位生產經營無關的，未納入收益預測範圍的資產及相關負債。

11、有息債務價值的確定

有息債務主要是指公司向金融機構或其他單位、個人等借入款項及相關利息。本次評估中將融資租賃和借款視為有息負債，按成本法進行評估。

2. 估值結論

2.1 資產法的估值結論

估值師採用資產法對被評估實體於評估基準日的估值結論作出如下結論：

經審核總資產的賬面值為人民幣680,649,200元，評估價值為人民幣636,104,900元，以及評估價值貶值為人民幣44,544,300元，貶值率為6.54%。

負債的賬面值為人民幣568,901,400元，評估價值為人民幣568,901,400元，且並無價值升值或貶值變動。

淨資產賬面值為人民幣111,747,800元，評估價值為人民幣67,203,500元，以及評估價值貶值為人民幣44,544,300元，貶值率為39.86%。

2.2 收入法的估值結論

估值師採用收入法對被評估實體於評估基準日的估值結論作出如下結論：

全部股東權益的評估價值為人民幣137,490,000元，評估價值升值為人民幣25,742,200元，升值率為23.04%。

2.3 估值結果的差異分析

項目	根據資產法	根據收入法	差異金額	差異比率
	評估的價值	評估的價值		
	A	B	C=B-A	D=(B-A)/A×100%
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(%)
全部股東權益的評估價值	67,203,500	137,490,000	70,286,500	104.59

根據收入法及資產法評估所得價值的差異為人民幣70,286,500元，差異比例為104.59%。該等差異的主要因為兩種估值方法採用不同的角度。資產法考慮重新購入資產的成本，反映現有資產的替換價值。而收入法則考慮未來的收入能力，反映所有資產產生的綜合盈利能力。

2.4 估值結果的選擇

於分析根據資產法及收入法評估的價值後，鑑於資產法僅對個別有形資產及部分可量化的無形資產進行評估，未能充分反映個別資產組合對企業整體價值的貢獻，或未能充分衡量資產間的互動及有機結合所產生的協同效應，因此採用收入法的估值結論，而收入法的估值結論本質上包含難以單獨量化的無形資產價值，反映所有外部環境因素及內部條件共同作用下產生的整體收入能力。

此外，被評估實體從事風力發電行業，持有電力營業執照，顯示未來收入相對穩定。

鑑於上述理由，考慮資產法及收入法各自的優勢及限制以及分析各方法對被評估實體的估值結論的影響後，認為收入法的估值結論更能反映被評估實體在本次特定經濟交易中的價值，因此採用收入法的估值結論。

3. 主要假設

根據估值師編製的估值報告A，信友全部股東權益所依據的主要假設詳情載列如下：

(i) 一般假設

1. 於一段有限期間內持續經營假設：假定被評估實體的經營業務合法，且不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營。現有資產現有用途不變並原地持續使用，按照經營目標，持續經營至預測期末。
2. 交易假設：假定所有待評估資產已經處在交易的過程中。估值師根據假設的交易條件模擬市場條件對資產進行估值。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。
3. 公開市場假設：假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方按公平基準交易資產，彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。該假設以資產在公開市場上可以自由買賣為前提基礎。
4. 資產持續使用假設：假設被評估資產按照規劃的用途和使用的方式、規模、頻度、環境以及其他條件合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。

(ii) 特殊假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被評估實體所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化。
3. 假設國家有關信貸利率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
4. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，造成對被評估實體重大不利影響。
5. 假設本次評估測算使用的所有參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮評估基準日後通貨膨脹因素的影響。
6. 假設被評估實體的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。
7. 假設未來的經營管理人員盡職，公司繼續保持現有的經營管理模式持續經營。
8. 假設被評估資產按照其現有用途和使用的方式、規模、頻度、環境條件繼續合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。
9. 假設委托人及被評估實體所提供的一般公司資料、產權資料、政策文件及其他相關材料均真實、有效。
10. 假設估值所涉及的所有資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定。

11. 假設被評估實體提供的歷年財務資料所採用的會計政策和進行收益預測時所採用的會計政策不存在重大差異。
12. 假設被評估實體未來的經營策略以及成本控制不發生較大變化。
13. 在可預見經營期內，未考慮被評估實體經營可能發生的非經常性損益，包括但不限於：處置固定資產、無形資產、其他長期資產產生的損益以及其他營業外收入/支出。
14. 假設評估基準日後被評估實體的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。
15. 通過對歷史期國補收入及應收國補賑款情況分析，被評估單位國補收入的結算周期約為3年。假設被評估單位在預測期內應收國家補貼電費的回收期為3年。
16. 假設公司生產經營中使用的共建資產，在可預見經營期內，公司可以正常使用。

估值報告B

估值師使用資產法及收入法項下的貼現現金流量法評估右玉全部股東權益的價值。

1. 估值模型及參數

1.1 資產法

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

1. 流動資產

流動資產評估範圍包括貨幣資金、應收賬款、預付賬款、其他應收款、其他流動資產。

- (1) 貨幣資金：包括銀行存款和其他貨幣資金，通過核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。
- (2) 應收款項：各種應收款項在核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值。

- (3) 預付賬款：評估人員根據右玉縣斯能風電有限公司提供的清查評估明細表，對會計報表、會計賬簿和記賬憑證進行了核查；並履行了必要的函證和替代程序，對其真實性進行了核實，核實結果與申報資料基本一致，預付款項在逐筆分析了款項的賬齡、金額、業務內容後，對預期可收回資產的款項,按照審計後賬面值確定評估值。
- (4) 其他流動資產：評估人員通過查閱賬表、合同或者憑證等方法對其他流動資產進行核實，核實結果賬、表金額相符。本次評估以核實後的賬面值確定評估價值。

2. 非流動資產

(1) 房屋建築物類固定資產

對於企業自建生產用房以及與生產配套的相關輔助設施，根據委估資產的具體情況，對此類資產適宜採用成本法評估，以不含稅價值確定評估價值。建築面積數量以清查申報資料結果確定。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產業已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

評估人員根據相關資料及對建築物進行實地勘查，結合建築物實際情況對其進行分析、計算各分部工程的工程量，依據建築工程預算定額、費用定額及材料價差調整文件，採用重編概(預)算法或預(決)算調整法對典型建築物測算工程造價，並加計施工建設過程中必須發生的設備、物資、資金等方面的消耗，按照資產所在地區及國家有關部門關於建築物建造取費標準計算、確定典型建築物的工程綜合造價，以此對同類資產採用類比法，比較、確定其他各建築物的相異點對工程綜合造價的影響係數，由此確定其他各建築物的不含稅工程綜合造價，計取工程建設其它費用和資金成本，進而確定不含稅重置成本。

工程建設其它費用依據相關規定並結合企業實際費用發生情況，分別取項目建設單位管理費、工程建設監理費、勘察設計費等。

資金成本是指房屋建造過程中所耗用資金的利息或機會成本。貸款利率按評估基準日適用的全國銀行間同業拆借中心公佈的貸款市場報價利率(LPR)確定，結合委估資產建設規模，確定合理的建設工期，建造期資金按照均勻投入計算。

重置成本=建安工程造價+前期及其他費用+資金成本

② 成新率的確定

本次評估成新率的測定採用完好分值率法和使用年限法兩種方法進行測定。取其權重值作為該房屋的綜合成新率。

1) 年限法成新率的確定

年限法成新率= (經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

經濟壽命年限參照《資產評估常用數據與參數手冊》確定。

2) 勘察法成新率的確定

勘察成新率測定，首先將影響房屋成新情況的主要因素分類，通過建築物造價中各類所佔比重，確定不同結構形式建築各因素的標準分值，再由現場勘察實際狀況，確定各分類評估完好分值，根據此分值確定勘察成新率。計算公式：

勘察成新率(%)=(完好分值/基準分值)×100%

3) 綜合成新率的確定

綜合成新率=年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

(2) 機器設備類固定資產

包括機器設備。根據本次評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，機器設備採用成本法進行評估。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

標準成套的機器設備通過市場途徑確定購置價，加計該設備達到可使用狀態所應發生的運雜費、安裝調試費和必要的附件配套裝置費，按照委估資產所在地區現行市場的取費標準，計取建設工程前期及其它費用和資金成本，結合國家相關稅費規定，確定重置成本。

辦公用電子設備、其他設備通過市場詢價確定不含稅購置價，以此確定重置成本。

重置成本=購置價+運雜費+安裝調試費+基礎費+前期及其他費+資金成本

② 成新率的確定

主要機器設備成新率的確定：

年限法成新率= (經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

機器設備的經濟壽命年限：參照《資產評估常用方法與參數手冊》確定；

已使用年限：根據已安裝使用日期至評估基準日的時間結合設備的開機率確定；

勘察法成新率=Σ技術觀察分析評分值×各構成單元的分值權重×100%

綜合成新率=年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

一般或低值設備成新率的確定：

成新率=(經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

對目前市場已經不再出售同類型的設備及電子、其他設備，直接以同類型設備的市場不含稅二手價確定評估價值。

(3) 無形資產

無形資產為土地補償費用，以核實後賬面價值確定評估價值。

(4) 長期待攤費用

評估基準日賬面長期待攤費用主要為賬面記錄的升壓站的攤餘值。對長期待攤費用的核算內容、形成原因進行了解，長期待攤費用評估人員以核實後賬面值確定評估值。

(6) 遞延所得稅資產

評估基準日賬面遞延所得稅資產主要為賬面記錄的試運行收入。對遞延所得稅資產的核算內容、形成原因進行了解，長期待攤費用評估人員以核實後賬面值確定評估值。

(7) 其他非流動資產

評估基準日賬面其他非流動資產主要為增值稅(進項稅)。對其他非流動資產的核算內容、形成原因進行了解。其他非流動資產評估人員以核實後賬面值確定評估值。

3. 負債

對流動負債中應付賬款、應交稅費、其他應付款、一年內到期的非流動負債和非流動負債中的長期借款的評估，我們根據企業提供的各項目明細表，經過審查核實、函證後的審計數作為其評估值。

1.2 收入法

本次評估所採用收益法，系通過資產在未來預期的淨現金流量和採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，資產經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。

1、 評估模型：

本次評估擬採用未來收益折現法中的企業自由現金流模型。

2、 計算公式

股東全部權益價值=企業整體價值-有息債務

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產+非經營性資產價值

其中：經營性資產價值按以下公式確定

企業自由現金流量折現值=明確的預測期期間的自由現金流量現值+
明確的預測期之後的自由現金流量現值

明確的預測期期間是指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間。

3、 預測期的確定

根據右玉縣斯能風電有限公司的實際狀況及企業經營規模，根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定企業的收益期限為有限期限。委估資產組2018年10月10日實現全容量並網，電力業務許可證有效期至2038年10月9日，故本次預測期為預測基準日至2038年9月30日。

4、 收益期的確定

根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定企業的收益期限為有限期限。委估資產組2018年10月10日實現全容量並網，電力業務許可證有效期至2038年10月9日，故本次預測期為預測基準日至2038年9月30日。

5、 自由現金流量的確定

本次評估採用企業自由現金流量，自由現金流量的計算公式如下：

(預測期內每年)自由現金流量=息稅前利潤 $\times$ (1－所得稅率)+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額

6、 終值的確定

自由現金流=息稅前利潤 $\times$ (1－所得稅率)+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額+到期資產處置收益。

7、 年底折現的考慮

考慮到自由現金流量全年都在發生，本次評估假設現金流入均勻流入，現金流出均勻流出，因此自由現金流量折現時間均按期中折現考慮。

8、 折現率的確定

折現率，又稱期望投資回報率，是基於收益法確定評估價值的重要參數。本次評估採用選取同花順iFinD信息技術服務進行分析計算的方法估算被評估單位期望投資回報率。為此，第一步，首先確定同花順iFinD信息技術服務的系統性風險係數 β (Levered Beta)；第二步，採用行業 β 以及被評估公司資本結構估算被評估單位的期望投資回報率，並以此作為折現率。

(1) 加權資金成本的確定(WACC)

WACC (Weighted Average Cost of Capital) 代表期望的總投資回報率。它是期望的股權回報率和所得稅調整後的債權回報率的加權平均值。

在計算總投資回報率時，第一步需要計算，截至評估基準日，股權資金回報率和利用公開的市場數據計算債權資金回報率。第二步，計算加權平均股權回報率和債權回報率。

① 股權回報率的確定

為了確定股權回報率，我們利用資本資產定價模型(Capital Asset Pricing Model or「**CAPM**」)。CAPM是通常估算投資者收益要求並進而求取公司股權收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：

R_e —股權回報率

R_f —無風險回報率

β —風險系數

ERP —市場風險超額回報率

R_s —公司特有風險超額回報率

分析CAPM我們採用以下幾步：

第一步：確定無風險收益率

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。

無風險報酬率反映的是在本金沒有違約風險、期望收入得到保證時資金的基本價值。本次選取評估基準日中央國債登記結算有限責任公司公佈的10年期國債到期收益率1.68%作為無風險收益率。

第二步：確定股權風險收益率

MRP (Market Risk premium) 為市場風險溢價，指股票資產與無風險資產之間的收益差額，通常指證券市場典型指數成份股平均收益率超過平均無風險收益率（通常指長期國債收益率）的部分（ $R_m - R_{f1}$ ）。滬深300指數比較符合國際通行規則，其300隻成份股能較好地反映中國股市的狀況。本次評估中，評估人員借助同花順iFinD軟件對我國滬深300各成份股的平均收益率進行了測算，測算結果為20年（2005年－2024年）的平均收益率（幾何平均收益率，計算週期為周，收益率計算方式為對數收益率）為9.04%，對應20年（2005年－2024年）無風險報酬率平均值（ R_{f1} ）為3.27%，則本次評估中的市場風險溢價（ $R_m - R_{f1}$ ）取5.76%。

第三步：確定行業相對於股票市場風險係數 β (Levered Beta)。

本次選取4家可比上市公司近100周剔除資本結構因素的 β 數值的平均數為0.7863，計算過程如下表：

序號	對比 公司名稱	股票代碼	付息負 債(D)	股權公平 市場價值(E)	股權價值 比例	含資本結構	剔除資本結	所得稅稅率 (T)
						因素的 β (Levered β)	構因素的 β (Unlevered β)	
1	節能風電	601016.SH	2,309,963.72	2,052,167.29	112.56%	1.2036	0.6526	25.00%
2	江蘇新能	603693.SH	603,978.84	878,103.74	68.78%	1.4250	0.9401	25.00%
3	川能動力	000155.SZ	975,308.88	1,971,707.79	49.47%	1.3633	0.9944	25.00%
4	嘉澤新能	601619.SH	1,086,469.38	808,204.92	134.43%	1.1209	0.5582	25.00%

第四步：確定被評估單位的資本結構比率

評估人員在分析被評估單位與可比公司在融資能力、融資成本等方面差異較大，本次結合目標公司未來年度的融資情況，採用目標公司自身的資本結構採用迭代方式計算 β 值。

第五步：估算被評估單位在上述確定的資本結構比率下的 Levered Beta

我們將已經確定的被評估單位資本結構比率代入到如下公式中，計算被評估單位Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) D/E]$$

式中： D：債權價值；

E：股權價值；

T：適用所得稅率（取25%）；

經計算，右玉縣斯能風電有限公司的含資本結構因素的 Levered Beta等於：

$$\beta = 0.7863 \times [1 + (1 - 25\%) \times 103.41\%] = 1.3962$$

第六步：估算公司特有風險收益率Rs

特有風險還包括市場風險、規模風險、人才風險及財務風險等，本次綜合考慮，經過分析認為公司特有風險一般，存在一定資金回流及時性風險，確定公司特有風險Rs為1%。

序號	疊加內容	說明	取值 (%)
1	企業規模	大型風電企業	0.10%
2	歷史經營情況	近幾年連續盈利	0.10%
3	企業的財務風險	截至基準日有外部借款，無外部投資	0.20%
4	企業經營業務、產品和地區的分佈	主要面對國內部分地區	0.40%
5	企業內部管理及控制機制	內部管理和控制機制非常完善	0.05%
6	管理人員的經驗和資歷	管理人員的經驗豐富	0.05%
7	對主要客戶及供應商的依賴	對主要客戶和供應商不依賴	0.10%
	合計		1.00%

第七步：計算現行股權收益率

將恰當的數據代入CAPM公式中，我們就可以計算出對被評估單位的股權期望回報率。

$$Re=Rf+ \beta \times ERP+Rs=1.68\%+1.3962\times 5.76\%+1\%=10.73\%$$

② 債權回報率的確定

本次評估債權回報率，我們選取企業實際銀行貸款利率作為資金成本，即2.3%。

③ 總資本加權平均回報率的確定

股權期望回報率和債權回報率可以用加權平均的方法計算總資本加權平均回報率。權重評估對像實際股權、債權結構比例。

總資本加權平均回報率利用以下公式計算：

$$\text{公式：WACC} = \frac{Re}{1 + D/E} + (Rd - \frac{Rd}{1 + D/E}) \times (1 - T)$$

式中： Re：權益資本成本

Rd：債務資本成本

T：所得稅率

D/E：被評估單位資本結構

$$WACC=10.73\% \times (1/(1+103.41\%))+2.3\% \times (1-1/(1+103.41\%)) \times (1-25\%)=6.15\%$$

9、溢餘資產價值的確定

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。

10、非經營性資產、負債價值的確定

非經營性資產、負債是指與被評估單位生產經營無關的，未納入收益預測範圍的資產及相關負債。

11、有息債務價值的確定

有息債務主要是指公司向金融機構或其他單位、個人等借入款項及相關利息。

2. 估值結論

2.1 資產法的估值結論

估值師採用資產法對被評估實體於評估基準日的估值結論作出如下結論：

經審核總資產的賬面值為人民幣741,134,400元，評估價值為人民幣668,816,100元，以及評估價值貶值為人民幣72,318,300元，貶值率為9.76%。

負債的賬面值為人民幣484,894,400元，評估價值為人民幣484,894,400元，且並無價值升值或貶值變動。

淨資產賬面值為人民幣256,240,000元，評估價值為人民幣183,921,700元，以及評估價值貶值為人民幣72,318,300元，貶值率為28.22%。

2.2 收入法的估值結論

估值師採用收入法對被評估實體於評估基準日的估值結論作出如下結論：

全部股東權益的評估價值為人民幣344,090,000元，評估價值升值為人民幣87,850,000元，升值率為34.28%。

2.3 估值結果的差異分析

項目	根據資產法	根據收入法	差異金額 C=B-A (人民幣)	差異比率 D=(B-A)/A×100% (%)
	評估的價值	評估的價值		
	A (人民幣)	B (人民幣)		
全部股東權益的評估價值	183,921,700	344,090,000	160,168,300	87.09

根據收入法及資產法評估所得價值的差異為人民幣160,168,300元，差異比例為87.09%。該等差異的主要原因為兩種估值方法採用不同的角度。資產法考慮重新購入資產的成本，反映現有資產的替換價值。而收入法則考慮未來的收入能力，反映所有資產產生的綜合盈利能力。

2.4 估值結果的選擇

於分析根據資產法及收入法評估的價值後，鑑於資產法僅對個別有形資產及部分可量化的無形資產進行評估，未能充分反映個別資產組合對企業整體價值的貢獻，或未能充分衡量資產間的互動及有機結合所產生的協同效應，因此採用收入法的估值結論，而收入法的估值結論本質上包含難以單獨量化的無形資產價值，反映所有外部環境因素及內部條件共同作用下產生的整體收入能力。

此外，被評估實體從事風力發電行業，持有電力營業執照，顯示未來收入相對穩定。

鑑於上述理由，考慮資產法及收入法各自的優勢及限制以及分析各方法對被評估實體的估值結論的影響後，認為收入法的估值結論更能反映被評估實體在本次特定經濟交易中的價值，因此採用收入法的估值結論。

3. 主要假設

根據估值師編製的估值報告B，右玉全部股東權益所依據的主要假設詳情載列如下：

(i) 一般假設

1. 於一段有限期間內持續經營假設：假定被評估實體的經營業務合法，且不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營。現有資產現有用途不變並原地持續使用，按照經營目標，持續經營至預測期末。

2. 交易假設：假定所有待評估資產已經處在交易的過程中。估值師根據假設的交易條件模擬市場條件對資產進行估值。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。
3. 公開市場假設：假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方按公平基準交易資產，彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。該假設以資產在公開市場上可以自由買賣為前提基礎。
4. 資產持續使用假設：假設被評估資產按照規劃的用途和使用的方式、規模、頻度、環境以及其他條件合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。

(ii) 特殊假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被評估實體所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化。
3. 假設國家有關信貸利率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
4. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，造成對被評估實體重大不利影響。
5. 假設本次評估測算使用的所有參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮評估基準日後通貨膨脹因素的影響。

6. 假設被評估實體的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。
7. 假設未來的經營管理人員盡職，公司繼續保持現有的經營管理模式持續經營。
8. 假設被評估資產按照其現有用途和使用的方式、規模、頻度、環境條件繼續合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。
9. 假設委托人及被評估實體所提供的一般公司資料、產權資料、政策文件及其他相關材料均真實、有效。
10. 假設估值所涉及的所有資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定。
11. 假設被評估實體提供的歷年財務資料所採用的會計政策和進行收益預測時所採用的會計政策不存在重大差異。
12. 假設被評估實體未來的經營策略以及成本控制不發生較大變化。
13. 在可預見經營期內，未考慮被評估實體經營可能發生的非經常性損益，包括但不限於：處置固定資產、無形資產、其他長期資產產生的損益以及其他營業外收入/支出。
14. 假設被評估實體於租約屆滿時得以正常續約，並繼續使用租賃資產作經營之用。
15. 假設評估基準日後被評估實體的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。

16. 通過對歷史期國補收入及應收國補賬款情況分析，被評估單位國補收入的結算周期約為2年。假設被評估單位在預測期內應收國家補貼電費的回收期為2年。

估值報告C

估值師使用資產法評估六安全部股東權益的價值（而六安的長期權益投資（即於霍邱的權益）乃使用資產法及收入法項下的貼現現金流量法進行評估）。

1. 估值模型及參數

1.1 資產法（六安的長期權益投資（即於霍邱的權益）的估值乃使用資產法及收入法項下的貼現現金流量法）

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

1. 流動資產

流動資產評估範圍包括貨幣資金和其他應收款。

- (1) 貨幣資金：包括銀行存款，通過核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。
- (2) 應收款項：各種應收款項在核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值。

2. 非流動資產

長期股權投資評估方法：

根據評估準則要求及子公司-霍邱縣華欽新能源有限公司自身經營狀況，本次選擇資產基礎法和收益法進行整體評估，確定長期股權投資的評估價值。

(1) 長期股權投資-資產基礎法簡介

1) 流動資產

流動資產評估範圍包括貨幣資金、應收賬款、其他應收款、其他流動資產。

貨幣資金：包括銀行存款，通過核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。

應收款項：各種應收款項在核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值。

其他流動資產：評估人員通過查閱賬表、合同或者憑證等方法對其他流動資產進行核實，核實結果賬、表金額相符。本次評估以核實後的賬面值確定評估價值。

2) 非流動資產

房屋建築物類固定資產

對於企業自建，主要用於生產及辦公用房，根據委估資產的具體情況，對此類資產適宜採用成本法評估，以不含稅價值確定評估價值。建築面積數量以清查申報資料結果確定。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產業已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

評估人員根據相關資料及對建築物進行實地勘查測量，結合建築物實際情況對其進行分析、計算各分部工程的工程量，依據建築工程預算定額、費用定額及材料價差調整文件，採用重編概(預)算法或預(決)算調整法對典型建築物測算工程造價，並加計施工建設過程中必須發生的設備、物資、資金等方面的消耗，按照資產所在地區及國家有關部門關於建築物建

造取費標準計算、確定典型建築物的工程綜合造價，以此對同類資產採用類比法，比較、確定其他各建築物的相異點對工程綜合造價的影響係數，由此確定其他各建築物的不含稅工程綜合造價，計取工程建設其它費用和資金成本，進而確定不含稅重置成本。

工程建設其它費用依據相關規定並結合企業實際費用發生情況，分別取項目建設單位管理費、工程建設監理費、勘察設計費等。

資金成本是指房屋建造過程中所耗用資金的利息或機會成本。貸款利率按評估基準日適用的全國銀行間同業拆借中心公佈的貸款市場報價利率(LPR)確定，結合委估資產建設規模，確定合理的建設工期，建造期資金按照均勻投入計算。

重置成本=建安工程造價+前期及其他費用+資金成本

② 成新率的確定

以現場勘查結果，結合房屋建築物的具體情況，分別按年限法和勘察法的不同權重加權平均後加總求和，確定綜合成新率。

年限法成新率的確定

年限法成新率= (經濟壽命年限-已使用年限) /經濟壽命年限×100%

經濟壽命年限參照《資產評估常用數據與參數手冊》確定。

勘查法成新率的確定

勘察成新率測定，首先將影響房屋成新情況的主要因素分類，通過建築物造價中各類所佔比重，確定不同結構形式建築各因素的標準分值，再由現場勘察實際狀況，確定各分類評估完好分值，根據此分值確定勘察成新率。計算公式：

勘察成新率(%)=(完好分值/基準分值)×100%。

綜合成新率的確定

綜合成新率=年限法成新率×40%+勘察法成新率×60%

機器設備類固定資產

包括機器設備。根據本次評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，機器設備採用成本法進行評估。

成本法，是指首先估測被評估資產的重置成本，然後估測被評估資產業已存在的各種貶值因素，並將其從重置成本中予以扣除而得到被評估資產價值的各種評估方法。

評估價值=重置成本×綜合成新率

① 重置成本的確定

標準成套的機器設備通過市場途徑確定購置價，加計該設備達到可使用狀態所應發生的運雜費、安裝調試費和必要的附件配套裝置費，按照委估資產所在地區現行市場的取費標準，計取建設工程前期及其它費用和資金成本，結合國家相關稅費規定，確定重置成本。

自製及非定型設備則通過成本途徑，在核實設備材質與用量的前提下，調查目前各類非標設備含稅造價，按照委估資產所在地區現行市場的取費標準，計取建設工程前期及其它費用和資金成本，確定重置成本。

重置成本=購置價+運雜費+安裝調試費+基礎費+前期及其他費+資金成本

② 成新率的確定

主要機器設備成新率的確定：

年限法成新率=(經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

機器設備的經濟壽命年限：參照《資產評估常用方法與參數手冊》確定；

已使用年限：根據已安裝使用日期至評估基準日的時間結合設備的開機率確定；

勘查法成新率=Σ技術觀察分析評分值×各構成單元的分值權重×100%

綜合成新率=年限法成新率×40%+勘查法成新率×60%

一般或低值設備成新率的確定：

成新率=(經濟壽命年限-已使用年限)/經濟壽命年限×100%

使用權資產

為企業根據新租賃準則的相關規定，對核實市場租金後的租賃標的等按租賃準則確認的租賃資產的賬面淨值確認評估價值。

無形資產

包括：土地使用權。

無形資產-土地使用權的評估方法有市場比較法、收益還原法、剩餘法、成本逼近法和基準地價係數修正法等，評估方法的選擇應按照地價評估技術規程，根據各種方法的適用性和可操作性，結合項目的具體特點及評估目的等選擇適當的評估方法。為此，經評估人員現場查勘，以及對評估對象的特點、評估目的及宗地所處區域的影響因素等資料進行收集、分析和整理，並結合評估對象的實際情況，選擇市場法和成本逼近法測算各待估宗地地價，確定土地價格。

市場法是根據替代原理，將待估土地與具有替代性的，且在估價時點近期市場上交易的類似地產進行比較，並對類似地產的成交價格作適當修正，以此估算待估土地客觀合理價格的方法。其計算公式為：

$P=M \times A \times B \times C \times D \times E$ 式中：

P－估價對像比准價格

M－比較實例價格

A－估價對像交易情況指數/比較實例交易情況指數

B－估價對像估價期日地價指數/比較實例估價期日地價指數

C－估價對像區域因素條件指數/比較實例區域因素條件指數

D－估價對像個別因素條件指數/比較實例個別因素條件指數

E－估價對像年期修正指數/比較實例年期修正指數。

成本逼近法是以取得和開發土地所耗費的各項費用之和為主要依據，再加上一定的利息、利潤、應繳納的稅金和土地增值收益來確定土地價格的一種估價方法。計算公式：

$$\text{地價} = (\text{土地取得費及相關稅費} + \text{土地開發費} + \text{利息} + \text{利潤} + \text{土地增值收益}) \times (1 \pm \text{區位修正係數}) \times \text{年期修正係數}$$

長期待攤費用

評估基準日賬面長期待攤費用主要為系統軟件服務技術維護費的攤餘值。評估人員對各項長期待攤費用的核算內容、形成原因進行了解，長期待攤費用評估人員以核實後賬面值確定評估值。

遞延所得稅資產

評估基準日賬面遞延所得稅資產主要為應納稅暫時性差異產生的所得稅資產。評估人員審驗遞延所得稅資產賬面、賬表相符，核實、了解了企業會計政策與稅務規定的差異，了解資產的產生原因、時間和預計轉回時間等信息，覆核審計對遞延所得稅資產的確認程序，分析、判斷企業未來是否有足夠的應納稅所得額。本次評估評估人員以核實後賬面值確定評估值。

其他非流動資產

評估基準日賬面其他非流動資產主要為增值稅(進項稅)。對其他非流動資產的核算內容、形成原因進行了解。其他非流動資產評估人員以核實後賬面值確定評估值。

3) 負債

對流動負債中應付賬款、應交稅費、其他應付款、一年內到期的非流動負債和非流動負債中的租賃負債的評估，我們根據企業提供的各項目明細表，經過審查核實、函證後的審計數作為其評估值。

(2) 長期股權投資－收益法簡介

本次評估所採用收益法，系通過資產在未來預期的淨現金流量和採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估價值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，資產經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。

1) 評估模型：

本次評估擬採用未來收益折現法中的企業自由現金流模型。

2) 計算公式

股東全部權益價值=企業整體價值-有息債務

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產+非經營性資產價值

其中：經營性資產價值按以下公式確定

企業自由現金流量折現值=明確的預測期期間的自由現金流量現值+明確的預測期之後的自由現金流量現值

明確的預測期期間是指從評估基準日至企業達到相對穩定經營狀況的時間。

3) 預測期的確定

根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定資產組的收益期限為有限期限。委估資產組2022年01月15日實現全容量並網，本次預測期以資產組全容量並網日和資產組經濟壽命年限25年預測，即預測期限為評估基準日至2047年1月。

4) 收益期的確定

根據電站經濟壽命年限和電力業務許可證有效期限，確定資產組的收益期限為有限期限。委估資產組2022年01月15日實現全容量並網，本次預測期以資產組全容量並網日和資產組經濟壽命年限25年預測，即預測期限為評估基準日至2047年1月。

5) 自由現金流量的確定

本次評估採用企業自由現金流量，自由現金流量的計算公式如下：

(預測期內每年) 自由現金流量=息稅前利潤×(1－所得稅率)+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額

6) 終值的確定

自由現金流=息稅前利潤×(1－所得稅率)+折舊及攤銷-資本性支出-營運資金追加額+到期資產處置收益。

7) 年底折現的考慮

考慮到自由現金流量全年都在發生，本次評估假設現金流入均勻流入，現金流出均勻流出，因此自由現金流量折現時間均按期中折現考慮。

8) 折現率的確定

折現率，又稱期望投資回報率，是基於收益法確定評估價值的重要參數。本次評估採用選取同花順iFinD信息技術服務進行分析計算的方法估算被評估單位期望投資回報率。為此，第一步，首先確定同花順iFinD信息技術服務的系統性風險係數 β (Levered Beta)；第二步，採用行業 β 以及被評估公司資本結構估算被評估單位的期望投資回報率，並以此作為折現率。

(1) 加權資金成本的確定(WACC)

WACC (Weighted Average Cost of Capital) 代表期望的總投資回報率。它是期望的股權回報率和所得稅調整後的債權回報率的加權平均值。

在計算總投資回報率時，第一步需要計算，截至評估基準日，股權資金回報率和利用公開的市場數據計算債權資金回報率。第二步，計算加權平均股權回報率和債權回報率。

① 股權回報率的確定

為了確定股權回報率，我們利用資本資產定價模型 (Capital Asset Pricing Model or「**CAPM**」)。**CAPM**是通常估算投資者收益要求並進而求取公司股權收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：

R_e —股權回報率

R_f —無風險回報率

β —風險系數

ERP —市場風險超額回報率

R_s —公司特有風險超額回報率

分析**CAPM**我們採用以下幾步：

第一步：確定無風險收益率

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。

無風險報酬率反映的是在本金沒有違約風險、期望收入得到保證時資金的基本價值。本次選取評估基準日中央國債登記結算有限責任公司公佈的10年期國債到期收益率1.68%作為無風險收益率。

第二步：確定股權風險收益率

MRP (Market Risk premium) 為市場風險溢價，指股票資產與無風險資產之間的收益差額，通常指證券市場典型指數成份股平均收益率超過平均無風險收益率（通常指長期國債收益率）的部分（ $R_m - R_{f1}$ ）。滬深300指數比較符合國際通行規則，其300只成份股能較好地反映中國股市的狀況。本次評估中，評估人員借助同花順iFinD軟件對我國滬深300隻成份股的平均收益率進行了測算，測算結果為20年（2005年－2024年）的平均收益率（幾何平均收益率，計算週期為周，收益率計算方式為對數收益率）為9.04%，對應20年（2005年－2024年）無風險報酬率平均值（ R_{f1} ）為3.27%，則本次評估中的市場風險溢價（ $R_m - R_{f1}$ ）取5.76%。

第三步：確定行業相對於股票市場風險係數 β (Levered Beta)。

本次選取5家可比上市公司近100周剔除資本結構因素的 β 數值的平均數為0.7034，計算過程如下表：

序號	對比 公司名稱	股票代碼	付息負債 (D)	股權公平市 場價值(E)	股權價值 比例	含資本 結構因素 的 β (Levered β)	剔除資本 結構因素 的 β (Unlevered β)	所得稅 稅率(T)
1	浙江新能	600032.SH	3,241,901.93	1,779,459.74	182.18%	1.3409	0.5666	25.00%
2	金開新能	600821.SH	2,488,282.98	1,078,522.26	230.71%	0.9935	0.3639	25.00%
3	晶科科技	601778.SH	1,933,248.50	1,007,013.83	191.98%	1.3271	0.5439	25.00%
4	芯能科技	603105.SH	187,846.99	450,505.80	41.70%	1.2284	0.9070	15.00%
5	林洋能源	601222.SH	326,109.43	1,456,539.59	22.39%	1.3519	1.1358	15.00%

第四步：確定被評估單位的資本結構比率

本評估企業有付息債務，我們採用自身資本結構， $D/E=163.00\%$

第五步：估算被評估單位在上述確定的資本結構比率下的Levered Beta

我們將已經確定的被評估單位資本結構比率代入到如下公式中，計算被評估單位Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) D/E]$$

式中： D：債權價值；

E：股權價值；

T：適用所得稅率（取12.5%、25%）；

經計算，霍邱縣華欽新能源有限公司的含資本結構因素的Levered Beta等於：

$$\beta = 0.7034 \times [1 + (1 - 12.5\%) \times 163.00\%] = 1.7067$$

$$\beta = 0.7034 \times [1 + (1 - 25\%) \times 163.00\%] = 1.5634$$

第六步：估算公司特有風險收益率 R_s

特有風險還包括市場風險、規模風險、人才風險及財務風險等，本次綜合考慮，經過分析認為公司特有風險一般，存在一定資金回流及時性風險，確定公司特有風險 R_s 為2%。

序號	疊加內容	說明	取值 (%)
1	企業規模	大型企業	0.30%
2	歷史經營情況	近幾年連續盈利	0.70%
3	企業的財務風險	截至基準日有外部借款，無外部投資	0.40%
4	企業經營業務、產品和地區的分佈	主要面對國內部分地區	0.40%
5	企業內部管理及控制機制	內部管理和控制機制非常完善	0.05%
6	管理人員的經驗和資歷	管理人員的經驗豐富	0.05%
7	對主要客戶及供應商的依賴	對主要客戶和供應商不依賴	0.10%
	合計		2.00%

第七步：計算現行股權收益率

將恰當的數據代入CAPM公式中，我們就可以計算出對被評估單位的股權期望回報率。

$$Re=Rf+ \beta \times ERP+Rs=1.68\%+1.7067\times 5.76\%+2\%=13.52\%$$

$$Re=Rf+ \beta \times ERP+Rs=1.68\%+1.5634\times 5.76\%+2\%=12.69\%$$

② 債權回報率的確定

本次評估債權回報率，我們選取銀行貸款利率作為資金成本，見前述，即3.6%。

③ 總資本加權平均回報率的確定

股權期望回報率和債權回報率可以用加權平均的方法計算總資本加權平均回報率。權重評估對像實際股權、債權結構比例。

總資本加權平均回報率利用以下公式計算：

$$\text{公式：WACC} = \frac{Re}{1 + D/E} + (Rd - \frac{Rd}{1 + D/E}) \times (1 - T)$$

式中： Re：權益資本成本

Rd：債務資本成本

T：所得稅率

D/E：被評估單位資本結構

$$WACC = 13.52\% \times 100\% + 3.6\% \times 163.00\% \times (1 - 12.5\%) = 7.09\%$$

$$WACC = 12.69\% \times 100\% + 3.6\% \times 163.00\% \times (1 - 25\%) = 6.50\%$$

9) 溢餘資產價值的確定

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。

10) 非經營性資產、負債價值的確定

非經營性資產、負債是指與被評估單位生產經營無關的，未納入收益預測範圍的資產及相關負債。

11) 有息債務價值的確定

有息債務主要是指公司向金融機構或其他單位、個人等借入款項及相關利息。

3. 負債

對流動負債中其他應付款的評估，我們根據企業提供的各項目明細表，經過審查核實後的審計數作為其評估值。

2. 估值結論

2.1 六安於霍邱的長期權益投資的估值結論

2.1.1 根據資產法

估值師採用資產法對霍邱於評估基準日的估值結論作出如下結論：

經審核總資產的賬面值為人民幣434,618,700元，評估價值為人民幣289,915,000元，以及評估價值貶值為人民幣144,703,700元，貶值率為33.29%。

負債的賬面值為人民幣296,407,500元，評估價值為人民幣296,407,500元，且並無價值升值或貶值。

淨資產賬面值為人民幣138,211,200元，評估價值為人民幣-6,492,500元，以及評估價值貶值為人民幣144,703,700元，貶值率為104.70%。

2.1.2 根據收入法

估值師採用收入法對霍邱於評估基準日的估值結論作出如下結論：

全部股東權益的評估價值為人民幣162,610,000元，評估價值升值為人民幣24,398,000元，升值率為17.65%。

2.1.3 估值結果的差異分析

項目	根據資產法	根據收入法	差異金額	差異比率
	評估的價值	評估的價值		
	A	B	C=B-A	D=(B-A)/A×100%
	(人民幣)	(人民幣)	(人民幣)	(%)
全部股東權益的評估價值	-6,492,500	162,610,000	169,102,500	2,640.58

根據收入法及資產法評估所得價值的差異為人民幣162,610,000元，差異比例為2,640.58%。該等差異的主要原因為兩種估值方法採用不同的角度。資產法考慮重新購入資產的成本，反映現有資產的替換價值。而收入法則考慮未來的收入能力，反映所有資產產生的綜合盈利能力。

2.1.4 估值結果的選擇

於分析根據資產法及收入法評估的價值後，鑑於資產法僅對個別有形資產及部分可量化的無形資產進行評估，未能充分反映個別資產組合對企業整體價值的貢獻，或未能充分衡量資產間的互動及有機結合所產生的協同效應，因此採用收入法的估值結論，而收入法的估值結論本質上包含難以單獨量化的無形資產價值，反映所有外部環境因素及內部條件共同作用下產生的整體收入能力。

此外，被評估實體從事太陽能發電行業，持有電力營業執照，顯示未來收入相對穩定。

鑑於上述理由，考慮資產法及收入法各自的優勢及限制以及分析各方法對被評估實體的估值結論的影響後，認為收入法的估值結論更能反映被評估實體在本次特定經濟交易中的價值，因此採用收入法的估值結論。

2.2 六安根據資產法的估值結論

估值師採用資產法對被評估實體於評估基準日的估值結論作出如下結論：

經審核總資產的賬面值為人民幣115,395,800元，評估價值為人民幣192,865,800元，以及評估價值升值為人民幣77,470,000元，升值率為67.13%。

負債的賬面值為人民幣30,231,000元，評估價值為人民幣30,231,000元，且並無價值升值或貶值變動。

淨資產賬面值為人民幣85,164,800元，評估價值為人民幣162,634,800元，以及評估價值升值為人民幣77,470,000元，升值率為90.96%。

3. 主要假設

根據估值師編製的估值報告C，霍邱全部股東權益所依據的主要假設詳情載列如下：

(i) 一般假設

1. 於一段有限期間內持續經營假設：假定被評估實體的經營業務合法，且不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營。現有資產現有用途不變並原地持續使用，按照經營目標，持續經營至預測期末。
2. 交易假設：假定所有待評估資產已經處在交易的過程中。估值師根據假設的交易條件模擬市場條件對資產進行估值。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。
3. 公開市場假設：假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方按公平基準交易資產，彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。該假設以資產在公開市場上可以自由買賣為前提基礎。
4. 資產持續使用假設：假設被評估資產按照規劃的用途和使用的方式、規模、頻度、環境以及其他條件合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。

(ii) 特殊假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被評估實體所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化。
3. 假設國家有關信貸利率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
4. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，造成對被評估實體重大不利影響。
5. 假設本次評估測算使用的所有參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮評估基準日後通貨膨脹因素的影響。
6. 假設被評估實體的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。
7. 假設未來的經營管理人員盡職，公司繼續保持現有的經營管理模式持續經營。
8. 假設被評估資產按照其現有用途和使用的方式、規模、頻度、環境條件繼續合法、有效地使用，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。
9. 假設委托人及被評估實體所提供的一般公司資料、產權資料、政策文件及其他相關材料均真實、有效。
10. 假設估值所涉及的所有資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定。

11. 假設被評估實體提供的歷年財務資料所採用的會計政策和進行收益預測時所採用的會計政策不存在重大差異。
12. 假設被評估實體未來的經營策略以及成本控制不發生較大變化。
13. 在可預見經營期內，未考慮被評估實體經營可能發生的非經常性損益，包括但不限於：處置固定資產、無形資產、其他長期資產產生的損益以及其他營業外收入／支出。
14. 假設被評估實體於租約屆滿時得以正常續約，並繼續使用租賃資產作經營之用。
15. 假設評估基準日後被評估實體的現金流入為平均流入，現金流出為平均流出。

根據上市規則第14.60A條，致同致董事的函件確認其已檢閱估值報告的貼現未來估計現金流量的計算，以及董事會函件確認估值報告乃經審慎周詳查詢後作出（日期均為二零二五年八月二十二日），全文載錄如下，以供（其中包括）載入本公告：

附錄II－致同的函件

以下為本公司申報會計師致同(香港)會計師事務所有限公司之報告全文，以供載入本公告。

北京能源國際控股有限公司
董事會
香港
干諾道中168-200號
信德中心西翼
10樓1012室

敬啟者：

有關六安華欽新能源有限責任公司、右玉縣斯能風電有限公司及新疆信友新能源發電有限公司股權估值的折現未來估計現金流量計算的報告

致北京能源國際控股有限公司(「貴公司」)董事會

吾等已審查折現未來估計現金流量之計算，而該等計算乃以北方亞事資產評估有限責任公司就六安華欽新能源有限責任公司、右玉縣斯能風電有限公司及新疆信友新能源發電有限公司(「**目標公司**」)於二零二四年十二月三十一日之全部股權而編製的日期為二零二五年八月二十日之估值(「**估值**」)為基礎。估值乃基於折現未來估計現金流量，而根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)第14.61條，估值被視為盈利預測，且將載入 貴公司所刊發日期為二零二五年八月二十二日有關建議發行資產支持證券及目標公司股權轉讓之公告(「**公告**」)內。

董事的責任

貴公司董事須為公告所載之假設（「**假設**」）的合理性和有效性負責，折現未來估計現金流量及估值乃據此編製。

職業操守及質量管理

吾等已遵守香港會計師公會頒佈之「專業會計師操守準則」中的操守規定。就是次委聘而言，吾等無需遵守獨立性規定。

本事務所應用香港質量管理準則第1號「會計師事務所對財務報表執行審計或審閱、其他鑒證或相關服務時的質量管理」，該準則要求會計師事務所設計、實施及營運質量管理系統，包括有關遵守操守要求、專業準則及適用法律及監管規定的成文政策或程序。

申報會計師的責任

吾等之責任乃按上市規則第14.60A(2)條之規定，就估值所依據的折現未來估計現金流量的計算是否準確發表意見，並僅向閣下（作為整體）報告，且不作任何其他用途。折現未來估計現金流量並無涉及採用會計政策。吾等不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港核證委聘準則第3000號（經修訂）「審核或審閱過往財務資料以外之核證委聘」進行委聘工作。該準則規定吾等須遵守道德規範，並且計劃和執行核證委聘工作，以合理保證折現未來估計現金流量之相關計算是否已根據假設妥為編製。

吾等之工作並不構成對目標公司股權的任何估值。假設包括有關未來事件及管理層行動的假定假設，該等未來事件及管理層行動可能會或可能不會發生，故不能按與過往結果相同之方式確認及核實。即使所預期之事件及行動發生，但實際結果仍可能會與估值有所出入，甚或截然不同。因此，吾等並無就假設是否合理有效而進行審閱、審議或進行任何工作，亦不就此發表任何意見。

意見

根據以上所述，吾等認為，就相關計算而言，折現未來估計現金流量在所有重大方面已根據假設妥為編製。

致同(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

香港

二零二五年八月二十二日

附錄III－有關盈利預測的董事會函件

香港聯合交易所有限公司
上市科
香港中環康樂廣場8號
交易廣場2座12樓

台照

敬啟者：

有關發行資產支持證券及股權轉移協議的重大交易

我們提述北京能源國際控股有限公司(「**本公司**」)日期為二零二五年八月二十二日，內容有關標題所述交易之公告(「**該公告**」)。除文義另有所指外，該公告所界定詞彙於本函件使用時具有該公告所界定之相同涵義。

我們提述(i)獨立估值師北方亞事資產評估有限責任公司(「**獨立估值師**」)於二零二五年八月二十日編製之估值報告A，該報告顯示信友全部股權按收益法計算的評定價值約為人民幣137,490,000元；(ii)獨立估值師編製日期為二零二五年八月二十日的估值報告B，該報告顯示，根據收益法，右玉的全部股權的評定價值約為人民幣344,090,000元；及(iii)獨立估值師編製日期為二零二五年八月二十日的估值報告C，該報告顯示，根據資產法，六安的全部股權的評定價值約為人民幣162,634,800元(六安於霍邱的長期股權投資採用收益法下的現金流量貼現法估值)。根據上市規則第14.61條，信友、右玉及六安的上述估值(「**估值**」)被視為盈利預測(「**預測**」)。

我們謹此確認，我們已考慮包括貼現現金流量計算所依據的基礎及假設在內的各個方面，並已審閱獨立估值師負責的估值。我們亦已審閱估值報告中貼現現金流量的計算過程。我們亦已考慮本公司核數師致同(香港)會計師事務所有限公司就作出預測所依據的估值中的貼現現金流量計算所發出之報告(載於該公告附錄II)。

基於以上所述，根據上市規則之規定，我們確認預測乃經我們妥善及謹慎的查詢後作出。

代表董事會
北京能源國際控股有限公司
董事會主席
張平

二零二五年八月二十二日