

# 北京天健兴业资产评估有限公司

## 对上海证券交易所

### 《关于北京京能电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》 与评估有关问题的回复

#### 上海证券交易所：

我公司收到贵会下发的《关于北京京能电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》(以下简称“问询函”),现就贵所在问询函中提出的与评估有关的问题做出如下回复,请予审核。

#### 问题 3:

关于标的资产估值较高的风险。漳山发电 2014 年经历股权置换,本次交易预估价值较 2014 年 7 月的评估价值高出约 7.95 亿元,增长近一倍。2015 年漳山发电的净利润与 2014 年相比下滑 24%。预案披露的差异原因为 2014 年采用资产基础法、2015 年采用收益法,不同评估方法的选取不能作为对同一标的资产评估差异的合理性解释。请公司补充披露标的资产在短时间内未见盈利好转的情况下估值翻倍的理由及其合理性。请财务顾问、评估师发表意见。

#### 【回复】

##### 一、两次评估的具体情况

##### (一) 2013 年股权置换漳山发电的评估情况

格盟国际能源有限公司于 2014 年将其持有的漳山发电的 45%的股权与北京能源投资(集团)有限公司持有的山西兆光发电有限责任公司 45%的股权进行了置换,格盟国际能源有限公司委托陕西中审华晋资产评估有限公司以 2013 年 10 月 31 日为基准日对漳山发电的股东全部权益价值进行了评估,并以评估值作为股权置换的价值参考依据。

陕西中审华晋资产评估有限公司对漳山发电的股东全部权益价值分别采取资产基础法和收益法进行了评估，评估结果如下：

资产基础法结果：漳山发电资产总计账面值 523,984.80 万元，评估值 596,547.66 万元，评估增值 72,562.86 万元，增值率 13.85%，负债账面值 510,467.96 万元，评估值 515,148.43 万元，评估增值 4,680 万元，增值率 0.92%，股东全部权益账面值 13,516.84 万元，评估值 81,399.23 万元，评估增值 67,882.39 万元，增值率 502.21%。

收益法结果：采用收益法对漳山发电以 2013 年 10 月 13 日为基准日评估的评估值为 88,701.30 万元，较账面净资产 13,516.84 万元增值 75,184.46 万元，增值率 556.23%。

最终选取资产基础法评估结果作为股权置换的价值参考依据。

## （二）本次重组漳山发电的预估情况

北京天健兴业资产评估有限公司以 2015 年 12 月 31 日为基准日对漳山发电的全部股东权益价值采用收益法进行了预评估，预估结果为 160,910.97 万元。

## 二、两次评估结果差异较大的原因及合理性

### （一）评估基准日不同，资产状况不同

股权置换的评估基准日为 2013 年 10 月 31 日，京能电力重组的评估基准日为 2015 年 12 月 31 日，随着漳山发电 2014 年、2015 年合计实现 7.45 亿元净利润，其资产状况和资本结构在两次评估基准日期间发生了较大变化，具体情况见下表：

单位：万元

项目名称	2013 年 10 月 31 日 账面价值	2015 年 12 月 31 日 账面价值	变动金额
资产总计	523,984.80	448,149.26	-75,835.54
负债总计	510,467.96	366,209.48	-144,258.48
净资产	13,516.84	81,939.77	68,422.93

由上表可以看出，2015 年 12 月 31 日漳山发电的账面净资产较 2013 年 10 月 31 日已经发生了较大变化，增加净资产 68,422.93 万元，主要由于漳山发电盈利增加导致净资产增加，现金流改善后偿还银行贷款导致负债减少。

### （二）评估结果的比较

虽然两次评估均采用了资产基础法和收益法，但是由于基准日时点企业的实际经营状况存在差异，再加上评估目的的不同，因此最终评估结果的选取也不尽相同。

具体见下表：

时间	账面净资产	成本法评估/ 预估结果	收益法评估/ 预估结果	定价方法	结果
2013 年	13,516.84	81,399.23	88,701.30	资产基础法	81,399.23
本次重组预估	81,939.77	128,140.00	160,910.97	收益法	160,910.97

2013 年评估时，漳山发电存在一定亏损，根据当时所处的市场环境、经营状况，其未来收益存在较大不确定性，因此选取资产基础法评估，评估结果为 81,399.23 万元。

在上次资产基础法的基础上简单累加账面净资产增加额的结果为 149,822.16 万元，高于本次预估中采用资产基础法预估的预估值 128,140.00 万元，因此不存在本次预估值过高的情形，且考虑经过近两年的发展，漳山发电经营状况得到改善，盈利能力趋稳，2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年分别实现净利润 1.78 亿元、2.23 亿元、4.22 亿元和 3.23 亿元，因此本次预估选取更能体现漳山发电经营状况改善的收益法进行预估，得到预估值 160,910.97 万元，更为合理的反映漳山发电价值。

### 三、预估值合理性的判断

北京天健兴业资产评估有限公司以 2015 年 12 月 31 日为基准日对漳山发电的全部股东权益价值采用收益法进行了预评估，预估结果为 160,910.97 万元，该结果较漳山发电 2015 年度未审净利润的 PE 倍数为 4.97，较漳山发电 2015 年 12 月 31 日未审净资产的 PB 倍数为 1.96。

2015 年以来 A 股市场电力行业交易案例估值情况如下表：

序号	评估基准日	上市公司	交易标的	基准日市净率 (倍)	基准日所在 年份市盈率
1	2015-06-30	长江电力	三峡金沙江川云水电开发有限公司 100% 股权	2.16	NA
2	2014-12-31	桂冠电力	龙滩水电开发有限公司 100% 股权	3.13	12.79
3	2015-12-31	宁波热电	宁波能源集团有限公司 100% 股权	1.13	NA
			宁波科丰燃机热电有限公司 40% 股权		
			宁波明州热电有限公司 40% 股权		
			宁波长丰热电有限公司 25% 股权		
			宁波明州生物质发电有限公司 25% 股权		

4	2014-12-31	东方能源	中电投石家庄供热有限公司 61%的股权	1.37	5.51
			石家庄良村热电有限公司 51%的股权		
5	2015-09-30	豫能控股	鹤壁同力发电有限责任公司 97.15%股权	1.80	NA
			华能沁北发电有限责任公司 35%股权		
			鹤壁丰鹤发电有限责任公司 50.00%股权		
均值				1.92	9.15
	2015-12-31	京能电力	京能煤电 100%股权	1.57	8.95

注 1：以上数据来源于上市公司并购案例的公告资料

注 2：市盈率=标的资产交易价格/审计评估基准日所在年份标的资产产生的净利润

注 3：市净率=标的资产交易价格/审计评估基准日标的资产经审计账面价值

注 4：宁波热电和豫能控股的标的资产交易价格取预估值,审计评估基准日标的资产账面价值未经审计

通过上表可见，近年来A股市场电力行业发生的可比交易案例中，交易市净率平均值为1.92，漳山发电100%股权的预估结果对应的市净率为1.96，略高于可比交易案例的估值水平；交易市盈率的平均值为9.15，漳山发电100%股权的预估结果对应的市盈率为4.97，低于可比交易案例的估值水平。

选取申银万国行业分类中三级分类项目—火电行业及热电行业上市公司作为行业比较基准，截至本次交易的评估基准日 2015 年 12 月 31 日，主要可比同行业上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）
1	000027.SZ	深圳能源	12.75
2	000539.SZ	粤电力 A	10.65
3	000543.SZ	皖能电力	9.63
4	000600.SZ	建投能源	8.07
5	000601.SZ	韶能股份	45.88
6	000690.SZ	宝新能源	16.58
7	000767.SZ	漳泽电力	23.62
8	000899.SZ	赣能股份	19.27
9	000966.SZ	长源电力	12.11
10	001896.SZ	豫能控股	27.97
11	600011.SH	华能国际	11.64
12	600021.SH	上海电力	23.76
13	600023.SH	浙能电力	14.98

14	600027.SH	华电国际	9.24
15	600098.SH	广州发展	28.21
16	600452.SH	涪陵电力	73.09
17	600483.SH	福能股份	23.55
18	600642.SH	申能股份	16.67
19	600726.SH	华电能源	99.57
20	600780.SH	通宝能源	14.39
21	600795.SH	国电电力	11.29
22	600863.SH	内蒙华电	19.43
23	600886.SH	国投电力	10.12
24	601991.SH	大唐发电	38.05
25	000301.SZ	东方市场	35.72
26	000692.SZ	惠天热电	70.56
27	000958.SZ	东方能源	64.30
28	600167.SH	联美控股	26.07
29	600396.SH	金山股份	21.74
30	600509.SH	天富能源	25.82
31	600758.SH	红阳能源	216.50
32	600864.SH	哈投股份	20.53
33	600982.SH	宁波热电	28.86
平均值			33.05
中位数			21.74

注：对于可比同行业上市公司，市盈率根据 2015 年 12 月 31 日收盘价与 2014 年基本每股收益计算，并对市盈率为负值的予以剔除。

如上表所示，截至 2015 年 12 月 31 日，同行业可比上市公司平均市盈率为 33.05 倍，市盈率中值为 21.74 倍，考虑到上市公司流动性折扣对估值的影响（流动性折扣一般取值 33.33%），修正后的可比上市公司平均市盈率为 22.03 倍，市盈率中值为 14.49 倍，而本次交易漳山发电 100%股权作价对应 2015 年未审净利润的市盈率为 4.97 倍，低于同行业上市公司的估值平均水平。

综上，在对漳山发电预估的过程中，考虑到漳山发电经营状况稳定，盈利能力较好，2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年分别实现净利润 1.78 亿元、2.23 亿元、4.22 亿元和 3.23 亿元，因此本次预估选取收益法进行预估，得到预估值 160,910.97 万元，预估结果合理，能够较好的反映漳山发电的价值。

#### 四、评估师核查意见

天健兴业对漳山发电上次评估与本次预估值差异情况进行了审慎核查，认为两次评估差异的主要原因是评估基准日不同，资产状况不同，2014 年、2015 年漳山

发电的经营状况和资本结构较上次评估发生了较大改善，两次评估基准日的账面净资产相差 68,422.93 万元，此外，通过比较基础资产法评估、预估结果，本次预估不存在过高的情形，且考虑漳山发电盈利趋稳，本次选取收益法预估，预估值更为合理的反映漳山发电价值。综上，天健兴业认为上次评估与本次预估值差异是合理的。

#### 问题 9:

**预案披露，标的资产最终采用收益法进行预估，请补充披露预估过程、重要参数或假设，包括但不限于预测期每年收入的增长率、预测期成本费用估算、折现率等，并结合标的资产历史盈利能力和行业现状，说明收入增长的可实现性。请财务顾问、评估师发表意见。**

#### 【回复】

##### 一、对标的资产采用收益法评估的预估过程、重要参数或假设

##### （一）京能煤电

京能煤电为持股平台，没有实际经营业务，除投资收益外，仅有少量费用发生；此外京能煤电对其各子公司、参股公司的持股比例不一致，因此在用收益法对京能煤电进行预评估时，需要先将其长期股权投资及其他资产作为溢余资产剔除，评估京能煤电仅作为持股平台的经营价值，然后在京能煤电持股平台经营价值的基础上，加回长期股权投资及其他资产的评估值。具体的京能煤电收益法价值预评估测算表格如下表：

单位：万元

项目/年份	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度及以后
一、营业收入	-	-	-	-	-
减：营业成本	-	-	-	-	-
营业税金及附加	-	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-
管理费用	71.24	71.24	71.24	71.24	71.24
财务费用	-0.57	-1.71	-1.71	-1.71	-1.71
二、营业利润	-70.67	-69.53	-69.53	-69.53	-69.53
三、利润总额	-70.67	-69.53	-69.53	-69.53	-69.53
减：所得税费用	-	-	-	-	-
四、净利润	-70.67	-69.53	-69.53	-69.53	-69.53
加：利息费用	-	-	-	-	-

减：利息费用抵税	-	-	-	-	-
五、息前税后净利润	-70.67	-69.53	-69.53	-69.53	-69.53
减：营运资金增加	-	-	-	-	-
资本性支出净额	-	-	-	-	-
六、自由现金流量	-70.67	-69.53	-69.53	-69.53	-69.53
折现率	9.67%	9.67%	9.67%	9.67%	9.67%
折现系数	0.9847	0.8979	0.8187	0.7465	7.7195
七、自由现金流量现值	-69.59	-62.43	-56.92	-51.90	-536.71
八、公司经营价值	-777.56				
加：基准日溢余资产	734,404.35				
基准日非经营性资产	-				
减：基准日溢余负债	39,992.61				
基准日非经营性负债	-				
九、公司投资资本价值	693,634.19				
减：基准日付息债务	-				
十、公司全部股东权益价值	693,634.19				

## （二）长期股权投资

京能煤电的长期股权投资包含8家公司，即漳山发电、京同热电、盛乐热电、赤峰能源、京达发电、蒙达发电、上都发电及上都第二发电。对漳山发电、赤峰能源、京达发电、蒙达发电、上都发电及上都第二发电6家公司采用收益法进行预估，具体如下：

### 1、漳山发电

漳山发电收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数 (小时/年)	4,711.71	3,892.94	3,613.00	3,757.52	3,945.40
2	装机容量(万千瓦)	180.00	180.00	180.00	180.00	180.00
3	平均电价(含税, 元/Kkwh)	379.86	353.03	329.92	329.92	329.92
4	综合毛利率	29.60%	30.57%	18.83%	21.66%	22.98%
5	永续期折现率	9.19%				
6	营业收入	253,456.59	193,743.29	162,661.35	175,780.61	184,386.80
7	营业收入增长率	-8.41%	-23.56%	-16.04%	8.07%	4.90%
8	营业成本	178,420.78	134,511.42	132,028.96	137,709.00	142,021.41
9	营业税金及附加	2,854.16	2,151.07	989.77	1,521.37	1,786.19
10	销售费用	-	-	-	-	-
11	管理费用	4,993.51	5,053.71	4,685.53	4,830.50	4,951.62
12	财务费用	24,982.12	19,695.00	15,344.04	13,204.40	12,033.02

13	净利润	42,213.19	32,345.38	9,613.05	13,886.52	17,695.93
----	-----	-----------	-----------	----------	-----------	-----------

从上表可以看出，漳山发电2014年、2015年的收入水平持续下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

## 2、赤峰能源

赤峰能源收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数（小时/年）	5,545.59	4,734.53	4,900.00	4,998.00	5,147.94
2	装机容量（万千瓦）	27.00	30.00	30.00	30.00	30.00
3	平均电价（含税，元/Kkwh）	332.03	335.39	305.39	305.39	305.39
4	综合毛利率	22.91%	22.52%	19.80%	20.93%	21.52%
5	永续期折现率	9.13%				
6	营业收入	44,944.77	44,626.56	42,650.75	43,283.92	44,363.33
7	营业收入增长率	-3.70%	-0.71%	-4.43%	1.48%	2.49%
8	营业成本	34,649.20	34,578.58	34,207.36	34,225.47	34,816.60
9	营业税金及附加	325.02	397.41	327.56	367.36	380.20
10	销售费用	-	-	-	-	-
11	管理费用	2,149.80	2,038.23	2,235.13	2,285.94	2,346.26
12	财务费用	4,589.35	3,979.12	3,489.73	2,381.25	1,914.05
13	净利润	2,523.21	4,529.27	3,041.37	4,568.08	5,359.72

从上表可以看出，赤峰能源2014年、2015年的收入水平持续下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

## 3、蒙达发电

蒙达发电收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数（小时/年）	4,266.86	3,362.12	3,281.82	3,610.00	3,790.50
2	装机容量（万千瓦）	132.00	132.00	132.00	132.00	132.00
3	平均电价（含税，元/Kkwh）	312.28	297.85	285.67	285.67	285.67
4	综合毛利率	18.00%	19.57%	10.49%	13.81%	13.69%
5	永续期折现率	8.77%				
6	营业收入	175,798.37	141,766.14	125,667.78	137,217.35	145,076.61
7	营业收入增长率	2.21%	-19.36%	-11.36%	9.19%	5.73%
8	营业成本	144,155.86	118,067.34	112,482.43	118,265.87	125,210.26



9	营业税金及附加	1,150.63	957.91	726.17	876.42	920.73
10	销售费用	-		-	-	-
11	管理费用	-		-	-	-
12	财务费用	-306.26	1.06	265.68	232.36	60.23
13	净利润	25,348.50	18,400.28	10,364.46	15,166.29	16,052.59

从上表可以看出，蒙达发电2014年收入较2013年微增长，2015年的收入水平较2014年下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

#### 4、京达发电

京达发电收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数（小时/年）	4,963.07	4,863.64	4,206.06	4,542.55	4,815.10
2	装机容量（万千瓦）	66.00	66.00	66.00	66.00	66.00
3	平均电价（含税，元/Kkwh）	278.47	271.35	269.47	269.47	269.47
4	综合毛利率	15.44%	26.99%	11.12%	13.54%	16.59%
5	永续期折现率	8.81%				
6	营业收入	72,802.49	70,554.77	59,893.86	64,685.20	68,566.20
7	营业收入增长率	-17.53%	-3.09%	-15.11%	8.00%	6.00%
8	营业成本	61,585.52	54,654.86	53,235.24	55,929.03	57,188.21
9	营业税金及附加	569.09	698.78	518.64	568.88	615.98
10	销售费用	-	-	-	-	-
11	管理费用	-	-	-	-	-
12	财务费用	2,772.63	2,301.17	1,391.43	758.33	211.94
13	净利润	5,194.89	9,079.57	3,561.41	5,571.72	7,912.55

从上表可以看出，京达发电2014年、2015年的收入水平持续下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

#### 5、上都发电

上都发电收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数（小时/年）	5,566.88	5,000.00	5,000.00	5,050.00	5,100.50
2	装机容量（万千瓦）	240.00	240.00	240.00	240.00	240.00
3	平均电价（含税，元/Kkwh）	356.37	346.44	314.82	314.82	314.82

4	综合毛利率	26.55%	26.27%	18.34%	17.79%	17.82%
5	永续期折现率	9.24%				
6	营业收入	444,677.12	363,536.28	348,489.55	351,974.44	355,494.19
7	营业收入增长率	4.23%	-18.25%	-4.14%	1.00%	1.00%
8	营业成本	326,616.09	280,912.61	284,581.02	289,346.78	292,129.29
9	营业税金及附加	6,272.67	3,328.17	3,243.32	2,942.14	3,424.85
10	销售费用	-	-	-	-	-
11	管理费用	-	-	-	-	-
12	财务费用	17,239.68	14,959.49	19,165.92	18,560.93	18,245.49
13	净利润	65,225.05	47,768.28	31,124.47	30,843.45	31,270.92

从上表可以看出，上都发电2014年收入较2013年微增长，2015年的收入水平较2014年下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

## 6、上都第二发电

上都第二发电收益法预估的相关参数如下表：

单位：万元

序号	项目/年份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
1	发电利用小时数（小时/年）	5,621.92	4,416.00	4,400.00	4,444.00	4,488.44
2	装机容量（万千瓦）	132.00	132.00	132.00	132.00	132.00
3	平均电价（含税，元/Kkwh）	355.27	347.15	316.82	316.82	316.82
4	综合毛利率	38.98%	33.60%	25.71%	25.75%	26.32%
5	永续期折现率	9.53%				
6	营业收入	211,055.39	166,159.46	147,091.23	148,562.15	150,047.77
7	营业收入增长率	1.40%	-21.27%	-11.48%	1.00%	1.00%
8	营业成本	128,793.88	110,423.50	109,273.86	110,302.29	110,556.54
9	营业税金及附加	2,299.79	1,655.71	1,402.21	1,419.59	1,441.18
10	销售费用	-	-	-	-	-
11	管理费用	-	-	-	-	-
12	财务费用	13,084.02	10,619.07	8,249.31	6,436.71	5,416.21
13	净利润	56,792.23	36,978.69	23,940.97	25,843.03	27,738.76

从上表可以看出，上都第二发电2014年收入较2013年微增长，2015年的收入水平较2014年下降，结合目前火电行业的市场行情，预计2016年的收入水平仍将持续下降，2017年起出现小幅增长，未来收入的增长预测较为保守，收入的可实现性较强。

## 二、评估师核查意见

经核查，公司已在预案（修订稿）中补充披露了对标的资产采用收益法评估的预

估过程、重要参数或假设。我们认为，通过对采用收益法评估的六家标的资产进行预估参数分析可知，在评估中对未来收入的增长预测均较为保守，收入的可实现性较强。

**问题 10:**

**预案披露，标的资产 8 家公司中有两家在建公司采用资产基础法进行预估，请补充披露两家公司各项主要资产和负债的增值额、增值率，并对增值率较大的项目作出解释，说明其增值合理性。请财务顾问、评估师发表意见。**

**【回复】**

**一、京同热电和盛乐热电资产基础法评估结果**

标的资产8家公司中有6家公司采用收益法进行定价，2家在建公司采用资产基础法进行定价，采用资产基础法进行定价的公司为京同热电和盛乐热电，其中基准日时点京同热电处于筹建阶段，盛乐热电处于在建阶段，尚未竣工投产，上述两家公司资产基础法的评估结果具体见下表：

**(1) 京同热电资产基础法评估结果**

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	4,494.10	4,494.10	-	-
非流动资产	13,865.11	13,865.11	-	-
其中：长期股权投资				
固定资产	212.62	212.62	-	-
在建工程	13,597.07	13,597.07	-	-
无形资产				
其他	55.43	55.43	-	-
<b>资产总计</b>	<b>18,359.21</b>	<b>18,359.21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
流动负债				
非流动负债				
<b>负债总计</b>	<b>359.21</b>	<b>359.21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>净资产</b>	<b>18,000.00</b>	<b>18,000.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**(2) 盛乐热电资产基础法评估结果**

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	19,038.91	19,038.91		
非流动资产	265,308.16	268,888.16	3,580.00	1.35%
其中：长期股权投资	-	-	-	-
固定资产	396.62	396.62	-	-
在建工程	251,686.66	255,266.66	3,580.00	1.42%

工程物资	418.10	418.10	-	-
其他	12,806.78	12,806.78	-	-
<b>资产总计</b>	<b>284,347.08</b>	<b>287,927.08</b>	<b>3,580.00</b>	<b>1.26%</b>
流动负债	97,831.61	97,831.61	-	-
非流动负债	117,329.82	117,329.82	-	-
<b>负债总计</b>	<b>215,161.43</b>	<b>215,161.43</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>净资产</b>	<b>69,185.65</b>	<b>72,765.65</b>	<b>3,580.00</b>	<b>5.17%</b>

此次对京同热电和盛乐热电两家公司的预估是在两家公司未经审计财务报表的基础上进行的，其中，京同热电处于筹建阶段，评估师以各项资产、负债的账面值确认评估值，因此，各项资产、负债评估无增减值；盛乐热电处于在建阶段，对于除在建工程外的其他资产、负债，评估师以账面值确认评估值，评估无增减值；在建工程由于建设时间较长，评估师在初步核实账面值的前提下，对其加计了资金成本，因此造成在建工程的增值，增值额为3,580元，增值率为1.42%。

## 二、评估师核查意见

经核查，公司已在预案（修订稿）中补充披露了京同热电和盛乐热电各项主要资产和负债的增值额、增值率。其中京同热电各项资产、负债评估无增减值，盛乐热电在建工程由于建设时间较长，评估师在初步核实账面值的前提下，对其加计了资金成本，因此造成在建工程的增值，增值额为3,580元，增值率为1.42%，其余资产、负债无增减值。我们认为2家在建公司采用资产基础法预估后的增值是合理的。

（本页以下空白）

（此页无正文，为北京天健兴业资产评估有限公司关于《关于北京京能电力股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》之回复签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）：

孙建民

北京天健兴业资产评估有限公司

2016年 2月 23日