

本报告依据中国资产评估准则编制

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT
之湖北晶泰光伏电力有限公司
持有的基础设施项目价值

资产评估报告

天兴评报字[2025]第 0273 号
(共一册, 第一册)



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA APPRAISAL CO., LTD.

二〇二五年三月二十日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码：	1111020141202500235
合同编号：	HT2152024229-2025
报告类型：	法定评估业务资产评估报告
报告文号：	天兴评报字[2025]第0273号
报告名称：	中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏REIT之湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值
评估结论：	454,000,000.00元
评估报告日：	2025年03月20日
评估机构名称：	北京天健兴业资产评估有限公司
签名人员：	周国康（资产评估师） 正式会员 编号：11180167 游寰（资产评估师） 正式会员 编号：11230201
周国康、游寰已实名认证	
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2025年03月20日

ICP备案号京ICP备2020034749号

目 录

声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告	4
一、委托人、产权持有单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用者概况	
4	
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义	8
五、评估基准日	9
六、评估依据	9
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程 and 情况	14
九、评估假设	18
十、评估结论	18
十一、特别事项说明	20
十二、评估报告的使用限制说明	21
十三、评估报告日	21
评估报告附件	22

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产清单由委托人、产权持有单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT

之湖北晶泰光伏电力有限公司

持有的基础设施项目价值

资产评估报告摘要

天兴评报字[2025]第 0273 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受中航基金管理有限公司及湖北晶泰光伏电力有限公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目在 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》第三十四条，中航京能光伏 REIT 存续期间，中航基金管理有限公司作为基金管理人需确认中航京能光伏 REIT 之湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值，因此需要对湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：湖北晶泰光伏电力有限公司于评估基准日持有的基础设施项目价值。

三、评估范围：湖北晶泰光伏电力有限公司基础设施项目价值的评估范围包括固定资产、使用权资产、无形资产。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2024 年 12 月 31 日。

六、评估方法：收益法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用收益法对基础设施项目价值进行了评估，经分析最终评估结论为：

湖北晶泰光伏电力有限公司基础设施项目账面价值为 45,329.68 万元，评估价值为 45,400.00 万元，增值额为 70.32 万元，评估增值率为 0.16%。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为中航基金拟确认基础设施项目价值这一经济行为提供价值参考依据。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT
之湖北晶泰光伏电力有限公司
持有的基础设施项目价值
资产评估报告

天兴评报字[2025]第 0273 号

中航基金管理有限公司

湖北晶泰光伏电力有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目在 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、产权持有单位和评估委托合同约定的其他评估报告

使用者概况

（一）委托人一概况

企业名称：中航基金管理有限公司（简称“中航基金”）

注册地址：北京市朝阳区天辰东路 1 号院 1 号楼 1 层 101 内 10 层 B1001 号

法定代表人：杨彦伟

注册资本：30000 万人民币

成立日期：2016 年 6 月 16 日

经营范围：基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和

(二) 委托人二暨产权持有单位概况

1. 基本信息

企业名称：湖北晶泰光伏电力有限公司（以下简称“湖北晶泰”）

注册地址：随州经济开发区

法定代表人：张为

注册资本：13000 万人民币

企业类型：有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

成立时间：2014 年 04 月 15 日

经营范围：光伏电站的建设和管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2. 公司股权结构及变更情况

湖北晶泰成立于 2014 年 4 月 15 日，由湖北晶星科技股份有限公司独资设立，注册资本 5,000 万元。

2014 年 10 月 9 日，湖北晶星科技股份有限公司增资，注册资本增至 20,000 万元。

2015 年 10 月 29 日，湖北晶星科技股份有限公司将其所持有的 100.00%股权转让给联合光伏(常州)投资有限公司。

2015 年 11 月 9 日，联合光伏(常州)投资有限公司增资，注册资本增至 25,000 万。

2021 年 2 月 5 日，联合光伏(常州)投资有限公司更名为联合光伏(常州)投资集团有限公司。

2023 年 3 月 23 日，联合光伏(常州)投资集团有限公司将其所持有的 100.00%股权转让给中航证券有限公司。

2023 年 6 月 12 日，湖北晶泰注册资本由 25,000 万元变更为 13,000 万元。

截至评估基准日，湖北晶泰的股权结构如下表所示：

单位：万元人民币

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	中航证券有限公司	13,000.00	13,000.00	100.00%
	合计	13,000.00	13,000.00	100.00%

3. 公司主要资产概况

截止到评估基准日，湖北晶泰的核心资产为固定资产、使用权资产和无形资产。概况如下：

固定资产主要为光伏设备，包括逆变器、光伏组件等，分布在随州经济开发区，由电厂运营人员负责管理。房屋建筑物建筑面积合计 1044.82 平方米，已取得鄂（2016）随州市不动产权第 0003540 号、鄂（2016）随州市不动产权第 0003565 号不动产权证。

使用权资产为产权持有单位预付的土地租赁款，湖北晶泰已分别与曾都区淅河镇梨园村村民委员会、曾都区淅河镇邵家岗村村民委员会、曾都区淅河镇先觉庙村村民委员会签订土地租赁合同，租期主要至 2044 年 5 月 18 日，其中与曾都区淅河镇梨园村村民委员会签订的 15.87 亩租期至 2045 年 1 月 18 日。

无形资产为土地使用权，性质为划拨用地，产权证号为鄂（2016）随州市不动产权第 0003540 号、鄂（2016）随州市不动产权第 0003565 号，面积为 6,500 平方米。

4. 公司主营业务概况

湖北晶泰光伏电力有限公司成立于 2014 年 4 月，位于湖北省随州市高新区淅河镇，距离随州市区 20km，场区为桐柏山余脉延伸而成的丘陵地带。光伏区占地 3600 亩，总容量为 100MW，电站于 2014 年 7 月 14 日开工，2015 年 1 月并网，2015 年 5 月份全容量并网发电。该电站的上网电价为 1.00 元/千瓦时（含税），其中，标杆电价（含税）为 0.4161 元/千瓦时，补贴电价为 0.5839 元/千瓦时。

5. 财务状况及经营成果

财务状况表

金额单位：人民币万元

项目名称	2022.12.31	2023.12.31	2024.12.31
流动资产	6,064.35	11,879.32	13,008.17
非流动资产	51,921.78	49,159.40	46,526.64
其中：长期股权投资	-	-	
投资性房地产	-	-	
固定资产	49,775.94	47,069.42	44,633.74
在建工程	20.42	47.58	-
无形资产	-	-	-
其他	2,125.42	2,042.40	16.31
资产总计	57,986.13	61,038.72	59,534.80
流动负债	25,896.68	5,252.43	6,587.99
非流动负债	1,257.24	38,556.08	36,494.89
负债总计	27,153.92	43,808.50	43,082.87
净资产	30,832.20	17,230.22	16,451.93

经营成果表

金额单位：人民币万元

项目名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度
一、营业收入	10,541.57	9,750.52	9,275.40
减：营业成本	4,031.02	3,467.95	3,573.32
税金及附加	162.41	137.79	137.51
管理费用	377.57	26.16	23.59
财务费用	53.57	4,036.59	5,377.51
加：其他收益	30.05	10.07	10.81
投资收益	-1,138.36	-	
二、营业利润	4,808.78	2,092.10	174.28
加：营业外收入	0.10	-	1.62
减：营业外支出	0.00	-	-
三、利润总额	4,808.78	2,092.45	175.90

项目名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度
减:所得税费用	1,114.89	1,200.06	954.19
四、净利润	3,693.89	892.04	- 778.29

上表中列示的财务数据，2022-2024 年财务数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）所审计并出具致同审字(2024)第 110A003753 号及致同审字（2025）第 110C002761 号无保留意见审计报告。

（三）评估委托合同约定的其他评估报告使用者

根据资产评估委托合同的约定，本报告无其他报告使用者。

（四）委托人和产权持有单位的关系

委托人一为产权持有单位的基金管理人，委托人二暨产权持有单位。

二、评估目的

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》第三十四条，中航京能光伏 REIT 存续期间，中航基金管理有限公司作为基金管理人需确认中航京能光伏 REIT 之湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值，因此需要对湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为湖北晶泰光伏电力有限公司持有的基础设施项目价值。

（二）评估范围

基础设施项目价值的评估范围包括固定资产、使用权资产、无形资产。其中：固定资产核算内容是光伏发电设备及房屋建筑物；使用权资产核算的是已支付的土地租金；无形资产核算的是划拨用地。各类资产的账面价值见下表：

基础设施项目价值评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值
固定资产	44,633.74
使用权资产	695.94
无形资产	-
基础设施项目账面值	45,329.68

1. 委托人和产权持有单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具致同审字（2025）第 110C002761 号无保留意见审计报告。

2. 产权持有单位取得的产权证为鄂（2016）随州市不动产权第 0003540 号、鄂（2016）随州市不动产权第 0003565 号的土地使用权，面积为 6,500 平方米，性质为划拨用地。

四、价值类型及其定义

根据本次评估目的确定本次评估的价值类型为市场价值，市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日是 2024 年 12 月 31 日。

评估基准日是评估人员收集资料、评估作价的基准时点，评估基准日的改变可能导致评估结果的变化。本次评估所选取的评估基准日为一会计期间的终止时点，能够全面反映评估对象的整体情况。

评估基准日是由委托人确定的，与资产评估委托合同约定的评估基准日一致。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

（一）经济行为依据

《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》（中华人民共和国主席令第5号）；
2. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第46号）；
3. 《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国主席令第42号）；
4. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；
5. 《中华人民共和国证券法》（中华人民共和国主席令第37号）；
6. 《中华人民共和国证券投资基金法》（中华人民共和国主席令第71号）；
7. 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）；
8. 《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）；
9. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号）；
10. 《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令第63号）；
11. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（国务院2007年第512号令）；
12. 财政部 国家税务总局 国家发展改革委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）；
13. 《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目企业所得税优惠问题的通知》（国税发〔2009〕80号）；
14. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院2017年第691号令）；
15. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局

2008 年第 50 号令)；

16. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税 2016 年第 36 号）；

17. 《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号）；

18. 《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建〔2020〕4 号）；

19. 《关于印发<可再生能源电价附加资金管理办法>的通知》（财建〔2020〕5 号）；

20. 《关于开展可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建〔2020〕6 号）；

21. 《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知（财建〔2020〕426 号）；

22. 《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建〔2020〕70 号）；

23. 《国家发展改革委、国家能源局关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（发改能源〔2016〕1150 号）；

24. 《国家发改委、国家能源局关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》（发改运行〔2018〕1027 号）；

25. 其它相关的法律法规文件。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43 号）；

2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30 号）；

3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36 号）；

4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2018〕35 号）；

5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）；
7. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2019〕35号）；
8. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35号）；
9. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）；
10. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）；

（四）其他依据

1. 《资产评估专家指引第8号--资产评估中的核查验证》（中评协〔2019〕39号）；
2. 《中国资产评估协会资产评估业务报备管理办法》（中评协〔2021〕30号）。

（五）资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 不动产权证书、行驶证；
3. 主要光伏项目 EPC 合同、发票、以及有关协议等资料；
4. 其他权属证明文件。

（六）评估取价依据

1. 产权持有单位提供的《资产评估申报表》、《收益预测表》；
2. 产权持有单位提供的历史年度审计报告、未来年度经营计划、盈利预测等资料；
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
4. 湖北电力勘测设计院出具的《齐星湖北随州淅河 100MW 光伏发电工程可

行性研究报告》；

5. 《购售电协议》；
6. 《运营管理服务协议》；
7. 《农村集体土地租赁合同》；
8. 《晶泰上网线路工程租赁协议》；
9. 国网新能源云网站；
10. 并网至 2024 年 12 月电量结算单；
11. 产权持有单位提供的光伏项目购建合同；
12. 产权持有单位提供的会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
13. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。

七、评估方法

（一）评估方法简介

资产评估基本方法包括收益法、市场法和成本法。

资产评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

资产评估中的市场法，也称比较法、市场比较法，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法。

资产评估中的成本法，是指按照重建或者重置被评估对象的思路，将重建或者重置成本作为确定评估对象价值的基础，扣除相关贬值，以此确定评估对象价值的评估方法。

（二）评估方法的选择

本次评估结合基础设施项目的实际情况以及三种评估基本方法的适用条件，综合考虑各种影响因素，本次采用收益法进行整体评估。

评估方法选择理由具体分析如下：考虑到基础设施项目资产作为整体经营产生收益，其未来收益可以合理预期并用货币计量，预期收益所对应的风险能够度量，收益期限能够确定或者合理预期，故而本次采用收益法评估。基础设施项目资产缺乏活跃的公开交易市场，可比交易案例难以查询，故本次未采用市场法评估。成本法以单项资产为基础，考虑重置成本并不能反映评估对象的市场价值，故而成本法无法合理的衡量基础设施项目资产的价值，本次未采用成本法评估。

（三）收益法方法介绍

1. 方法简介

收益法评估的基础是经济学预期效用理论，是通过对评估对象所运用的资产进行综合分析，从资产整体运营收益的角度出发，测算被评估资产在未来的预期收益值，并按特定的折现系数估算出其企业资产现时公平市值的一种评估方法。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，该方法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力，从而确定企业资产价值的途径。这种方法不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。

2. 基础设施项目价值预测模型

本次评估收益法模型选用税前净现金流模型。

本次评估以未来若干年度内的税前现金净流量作为依据，采用适当税前折现率折现后加总计算得出基础设施项目价值。测算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{V_n}{(1+r)^i} - L$$

公式中：

R_i ：明确预测期的第 i 期的税前净现金流；

i ：明确预测期期数 $1, 2, 3, \dots, n$ ；

r ：折现率；

V_n ：经营性资产到期终值；

L ：期初营运资金；

n: 预测期第末年。

3. 评估步骤

本次评估我们将合理预测基础设施项目未来的收益状况，并将其收益和终值折现，确定基础设施项目价值。运用该方法具体分为如下四个步骤：

A、确定详细预测期间内基础设施项目的税前收益、税前净现金流量及财务状况；

B、确定基础设施项目在预测期末资产的回收值；

C、采用适当折现率将税前收益和预测期末的资产回收值折成现值。折现率应考虑相应的形成该收益的风险因素和资金时间价值等因素；

D、将现值相加扣减期初营运资金，确定企业的基础设施项目价值；

4. 主要参数的确定

A、收益期的确定

本次评估采用有限年期作为收益期，收益期根据光伏电站经济寿命年限 25 年及租赁用地租期孰短确定。

1) 湖北晶泰于 2015 年 1 月底并网发电，电站的发电预测期为评估基准日至 2040 年 1 月 25 日。

2) 根据《农村集体土地租赁合同》及《民法典》第 705 条“租赁期限不得超过二十年。超过二十年的，超过部分无效”，租赁起始日为 2022 年 4 月 1 日，即预测期为评估基准日至 2042 年 6 月 30 日。

综上，本次评估的预测年期为 2025 年 1 月 1 日至 2040 年 1 月 25 日。

B、税前净现金流量的确定

税前净现金流量 = 息税折旧摊销前利润 - 资本性支出 - 营运资金变动

C、折现率的确定

折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式为：

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

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

K_e ：权益资本成本；

K_d ：债务资本成本；

t：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 K_e 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

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

式中：

K_e ：权益资本成本；

R_f ：无风险收益率；

β ：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

R_c ：企业特定风险调整系数。

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为税前净现金流量，应当将 WACC 调整为税前折现率。本次通过单变量求解，以税后折现值与税前现金流为基础进行计算得出税前折现率。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托人的资产评估委托合同约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托人提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按产权持有单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格

的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2025 年 1 月接受委托人的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要业务盈利情况调查表等，对委托人参与资产评估配合人员进行业务培训。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象产权证明文件等。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托人及产权持有单位提供的资产申报明细，评估人员针对实物资产采用不同的核查方式进行查证，以确认资产的真实准确。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查重要设备等资产。评估人员，查阅了相关设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性和合法性。

(2) 资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，在产权持有单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。

(3) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据产权持有单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重

点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿设备采购合同等资料。

(4) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查项目的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对湖北晶泰光伏电力有限公司的发电业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析 and 预测。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定产权持有单位的收益现值法结果。

(2) 评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

(3) 工作底稿的整理归档

九、评估假设

(一) 一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 持续经营假设：产权持有单位作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任，企业合法经营，维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

3. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

4. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

5. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

6. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

7. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

8. 假设湖北晶泰在未来能持续获得国家补贴，同时补贴政策未来不发生重大变化。

9. 本次结合湖北晶泰电价补贴实际回款情况，假设未来保持 1.5 年的回款周期。

10. 假设湖北晶泰基准日含税标杆电价在预测期不发生变化，预测期市场交

易电价与 2024 年的平均结算电价一致。

11. 近年来，国家及各省份不断完善优化市场化交易，本次评估以 2024 年交易情况对预测期进行预测。

12. 假设湖北晶泰的光伏项目能够达到设计使用年限，按照 25 年运营，电站的主要光伏发电设备在剩余使用寿命年限内持续使用只做简单维护，不发生重大改良、重置，在运营期满后基础设施项目将无偿转给北京能源国际控股有限公司或其指定关联方。

13. 本次评估结合 2024 年限电情况，假设 2025 年~2027 年限电率为 2%，随着送出通道的完善，预计 2028 年以后限电率有所下降并保持稳定。

14. 假设预测期内送出线路的租金维持不变。

15. 假设预测期电站的运维方式不发生改变，委托运营合同到期后，湖北晶泰继续聘请第三方机构进行运维。

16. 假设预测期现金流发生时点为期末。

17. 提供资料合法、真实、完整假设：在评估过程中，委托人和产权持有单位向评估人员提供了关于公司资产、业务、经营状况等相关资料，本评估报告是在其提供的资料合法、真实、完整的前提下完成的。

十、评估结论

经收益法评估，湖北晶泰光伏电力有限公司基础设施项目账面价值为 45,329.68 万元，评估价值为 45,400.00 万元，增值额为 70.32 万元，评估增值率为 0.16%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担

的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不当被认为是评估对象可实现价格的保证。

自评估基准日至评估报告出具日，未发现其他可能影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

十二、评估报告的使用限制说明

（一）本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

（三）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任；

（四）除委托人、资产评估委托合同中委托的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人；

（五）本评估报告需经资产评估师签名并加盖评估机构公章后方可正式使用；

（六）资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证；

（七）本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2025 年 3 月 20 日。

(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司



法定代表人：

孙建民

资产评估师：周国康

周国康

正式执业会员
资产评估师

周国康
11180167

资产评估师：游 寰

游寰

正式执业会员
资产评估师

游 寰
11230201

二〇二五年三月二十日

税前现金流量预测表

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
一、营业收入	9,126.09	9,061.29	8,996.95	9,025.55	8,961.46	8,897.82
减：营业成本	3,641.42	3,657.64	3,665.30	3,687.29	3,695.26	3,703.40
营业税金及附加	137.58	135.78	135.42	135.71	134.63	133.56
管理费用	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	5,322.09	5,242.88	5,171.24	5,177.54	5,106.56	5,035.86
三、息税前利润	5,322.09	5,242.88	5,171.24	5,177.54	5,106.56	5,035.86
减：营运资金增加	-1,488.56	-105.32	-69.23	0.36	-36.41	-68.43
资本性支出	-	45.83	-	-	-	-
加：折旧及摊销	2,770.48	2,779.19	2,779.19	2,779.19	2,779.19	2,779.19
期末营运资金回收						
四、税前现金流	9,581.13	8,081.56	8,019.66	7,956.37	7,922.16	7,883.48
税前折现率	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%
税前折现系数	0.9111	0.8301	0.7564	0.6891	0.6279	0.5721
五、税前现金流量现值	8,729.60	6,708.88	6,065.80	5,483.07	4,974.28	4,510.05

项目	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年
	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年
一、营业收入	8,834.62	8,771.87	8,709.56	8,647.68	3,421.01	3,176.28
减：营业成本	3,726.58	3,735.04	3,743.67	3,768.10	3,770.61	3,779.77
营业税金及附加	131.67	131.33	130.27	129.11	45.74	41.05
管理费用	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	4,951.37	4,880.51	4,810.62	4,725.47	-420.34	-669.55
三、息税前利润	4,951.37	4,880.51	4,810.62	4,725.47	-420.34	-669.55
减：营运资金增加	-66.69	-67.44	-66.95	-65.16	-5,902.68	-3,316.55
资本性支出	45.83	-	-	-	-	45.83
加：折旧及摊销	2,779.19	2,779.19	2,779.19	2,779.19	2,772.72	2,772.72
期末营运资金回收						
四、税前现金流	7,751.43	7,727.13	7,656.75	7,569.82	8,255.06	5,373.90
税前折现率	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%
税前折现系数	0.5212	0.4749	0.4327	0.3943	0.3592	0.3273
五、税前现金流量现值	4,040.39	3,669.76	3,313.15	2,984.41	2,965.32	1,758.81

项目	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年 1 月
	第 13 年	第 14 年	第 15 年	第 16 年
一、营业收入	3,153.13	3,130.15	3,107.33	211.28
减：营业成本	3,805.52	3,815.05	3,821.60	262.66
营业税金及附加	41.22	40.78	40.35	2.73
管理费用	25.00	25.00	25.00	1.71
财务费用	-	-	-	-
二、营业利润	-718.60	-750.68	-779.62	-55.82
三、息税前利润	-718.60	-750.68	-779.62	-55.82
减：营运资金增加	-0.03	-1.37	-1.34	-115.14
资本性支出	-	-	-	-
加：折旧及摊销	2,772.72	2,772.72	2,769.55	188.95
期末营运资金回收				240.72
四、税前现金流	2,054.15	2,023.41	1,991.27	488.99
税前折现率	9.75%	9.75%	9.75%	9.75%
税前折现系数	0.2982	0.2717	0.2475	0.2458
五、税前现金流量现值	612.54	549.75	492.94	120.19
六、扣除期初营运资金现值和	45,400.00			

本报告依据中国资产评估准则编制

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT
之榆林市江山永宸新能源有限公司
持有的基础设施项目价值

资产评估报告

天兴评报字[2025]第 0274 号
(共一册, 第一册)



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA APPRAISAL CO., LTD.

二〇二五年三月二十日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码：	1111020141202500236
合同编号：	HT2152024228-2025
报告类型：	法定评估业务资产评估报告
报告文号：	天兴评报字[2025]第0274号
报告名称：	中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏REIT之榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值
评估结论：	1,599,000,000.00元
评估报告日：	2025年03月20日
评估机构名称：	北京天健兴业资产评估有限公司
签名人员：	周国康（资产评估师） 正式会员 编号：11180167 游寰（资产评估师） 正式会员 编号：11230201
周国康、游寰已实名认可	
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2025年03月20日

ICP备案号京ICP备2020034749号

目 录

声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告	4
一、委托人、产权持有单位和评估委托合同约定的其他评估报告使用者概况	
4	
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义	9
五、评估基准日	9
六、评估依据	10
七、评估方法	13
八、评估程序实施过程 and 情况	17
九、评估假设	19
十、评估结论	19
十一、特别事项说明	21
十二、评估报告的使用限制说明	21
十三、评估报告日	22
评估报告附件	23

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、产权持有单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT

之榆林市江山永宸新能源有限公司

持有的基础设施项目价值

资产评估报告摘要

天兴评报字[2025]第 0274 号

北京天健兴业资产评估有限公司接受中航基金管理有限公司及榆林市江山永宸新能源有限公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目在 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》第三十四条，中航京能光伏 REIT 存续期间，中航基金管理有限公司作为基金管理人需确认中航京能光伏 REIT 之榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值，因此需要对榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：榆林市江山永宸新能源有限公司于评估基准日的基础设施项目价值。

三、评估范围：榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值的评估范围包括固定资产、在建工程、无形资产、使用权资产。

四、价值类型：市场价值。

五、评估基准日：2024 年 12 月 31 日。

六、评估方法：收益法。

七、评估结论

本次评估，评估人员采用收益法对基础设施项目价值进行了评估，经分析最终评估结论为：

经收益法评估，榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目账面价

值为 151,460.75 万元，评估价值为 159,900.00 万元，增值额为 8,439.25 万元，评估增值率为 5.57%。

报告使用者在使用本报告的评估结论时，请注意本报告正文中第十一项“特别事项说明”对评估结论的影响；并关注评估结论成立的评估假设及前提条件。

我们特别强调：本评估意见仅作为中航基金拟确认基础设施项目价值这一经济行为提供价值参考依据。

本报告及其结论仅用于本报告设定的评估目的，而不能用于其他目的。

以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论，请报告使用者在征得评估报告所有者许可后，认真阅读评估报告全文，并请关注特别事项说明部分的内容。

中航基金管理有限公司拟确认中航京能光伏 REIT 之榆林市江山永宸新能源有限公司 持有的基础设施项目价值 资产评估报告

天兴评报字[2025]第 0274 号

中航基金管理有限公司

榆林市江山永宸新能源有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目在 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、产权持有单位和评估委托合同约定的其他评估报告

使用者概况

（一）委托人一概况

企业名称：中航基金管理有限公司（简称“中航基金”）

注册地址：北京市朝阳区天辰东路 1 号院 1 号楼 1 层 101 内 10 层 B1001 号

法定代表人：杨彦伟

注册资本：30000 万人民币

成立日期：2016 年 6 月 16 日

经营范围：基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经

批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）委托人二暨产权持有单位概况

1. 基本信息

企业名称：榆林市江山永宸新能源有限公司（以下简称“江山永宸”）

注册地址：陕西省榆林市榆阳区小壕兔乡早留太村

法定代表人：张为

注册资本：62000 万人民币

企业类型：其他有限责任公司

成立时间：2013 年 03 月 27 日

经营范围：太阳能光伏电站建设、运营、维护及管理服务；太阳能光伏电项目技术咨询；太阳能光伏发电产品销售（以上经营范围涉及许可证管理的，凭许可证在有效期内经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2. 公司股权结构及变更情况

江山永宸成立于 2013 年 3 月 27 日，由深圳市比亚迪汽车有限公司独资设立，注册资本 1,000.00 万元。2014 年 2 月 25 日，深圳市比亚迪汽车有限公司更名为比亚迪汽车工业有限公司。

2014 年 9 月 25 日，比亚迪汽车工业有限公司将其所持有的公司 91.00%股权转让给江山新能源投资(扬州)有限公司。

2014 年 11 月 27 日，江山新能源投资(扬州)有限公司增资 76,400.00 万元，注册资本变更为 77,400.00 万元。

2016 年 1 月 15 日，江山新能源投资(扬州)有限公司将其所持有的 99.884%股权转让给比亚迪汽车工业有限公司。

2016 年 9 月 14 日，比亚迪汽车工业有限公司将其所持有的 100.00%股权转让给江山永泰投资控股有限公司。

2016 年 10 月 17 日,江山永泰投资控股有限公司新增注册资本 42,600.00 万元,公司注册资本变更为 120,000.00 万元。

2016 年 10 月 21 日,江山永泰投资控股有限公司将其所持有的 100.00%股权转让给江山丰融投资有限公司。

2021 年 4 月 30 日,江山丰融投资有限公司将其所持有的 100.00%股权转让给京能国际能源发展(北京)有限公司。

2023 年 3 月 24 日,京能国际能源发展(北京)有限公司将其所持有的 100%股权转让给中航证券有限公司。

2023 年 6 月 6 日,江山永宸注册资本由 120,000 万元变更为 62,000 万元。

截至评估基准日,江山永宸的股权结构如下表所示:

单位: 万元人民币

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	持股比例
1	中航证券有限公司	62,000	62,000	100.00%
	合计	62,000	62,000	100.00%

3. 公司主要资产概况

截止到评估基准日,江山永宸的资产主要为固定资产、在建工程、使用权资产及无形资产。概况如下:

固定资产主要为房屋建构筑物及光伏设备,光伏设备主要包括逆变器、光伏组件等,分布在榆林市地区,由电厂运营人员负责管理。

在建工程主要为正在实施的复杂天气光伏电站功率预测系统研发项目。

使用权资产为江山永宸预付的土地租赁费用,租期至 2044 年 7 月 30 日。

无形资产主要为产权持有单位通过出让方式获取的土地使用权,其证号为陕(2022)榆林市不动产权第 18136 号,宗地面积为 42,806.17 平方米,土地用途为工业用地,其使用截止期限为 2068 年 12 月 19 日,该地上房屋建筑面积 3,000.92 平方米。

4. 公司主营业务概况

江山永宸成立于 2013 年 3 月，该公司光伏项目位于陕西省榆林市榆阳区小壕兔乡早留太村，备案容量为 300 兆瓦。项目主要使用的是协鑫、东方日升及海润的多晶及单晶组件。该光伏项目于 2016 年 10 月正式开工，2017 年 3 月竣工，2017 年 6 月 28 日全部并网。该电站的上网电价为 0.80 元/千瓦时（含税），其中，标杆电价为 0.3345 元/千瓦时，补贴电价为 0.4655 元/千瓦时。

5. 财务状况及经营成果

财务状况表

金额单位：万元

项目名称	2022.12.31	2023.12.31	2024.12.31
流动资产	175,277.67	42,253.89	38,082.03
非流动资产	169,730.18	161,941.99	152,020.47
其中：长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	166,264.92	158,461.22	148,592.04
在建工程	-	175.96	286.15
无形资产	732.88	698.79	664.70
其他	2,732.39	2,606.02	2,477.58
资产总计	345,007.86	204,195.89	190,102.50
流动负债	33,928.64	16,771.77	19,283.04
非流动负债	171,683.73	120,649.94	120,628.09
负债总计	205,612.37	137,421.71	139,911.12
净资产	139,395.49	66,774.18	50,191.37

经营成果表

金额单位：万元

项目名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度
一、营业收入	32,774.46	31,525.41	26,704.93
减：营业成本	10,172.03	10,389.07	10,496.06
税金及附加	36.93	31.88	102.31
管理费用	792.45	199.92	20.39

项目名称	2022 年度	2023 年度	2024 年度
财务费用	10,818.35	18,442.50	31,176.65
加：投资收益		-1,047.40	
资产处置收益			40.75
二、营业利润	10,954.70	1,414.63	-15,049.73
加：营业外收入	-	-	430.32
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	10,954.70	1,414.63	-14,619.41
减：所得税费用	827.19	1,409.99	1,946.19
四、净利润	10,127.52	4.64	-16,565.59

上表中列示的财务数据，2022 年-2024 年财务数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具致同审字（2024）第 110A003759 号及致同审字（2025）第 110C002760 号无保留意见审计报告。

（三）评估委托合同约定的其他评估报告使用者

根据资产评估委托合同的约定，本报告无其他报告使用者。

（四）委托人和产权持有单位的关系

委托人一为产权持有单位的基金管理人，委托人二为产权持有单位。

二、评估目的

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》第三十四条，中航京能光伏 REIT 存续期间，中航基金管理有限公司作为基金管理人需确认中航京能光伏 REIT 之榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值，因此需要对榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值进行评估，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为榆林市江山永宸新能源有限公司持有的基础设施项目价值。

（二）评估范围

基础设施项目价值的评估范围包括固定资产、在建工程、无形资产、使用权资产，其中：固定资产核算内容是光伏发电设备及房屋建筑物，在建工程是复杂天气光伏电站功率预测系统研发，无形资产核算的是综合楼及升压站占用的土地使用权，使用权资产核算的是已支付的土地租金。各类资产的账面价值见下表：

基础设施项目价值评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值
固定资产	148,592.04
在建工程	286.15
无形资产	664.70
使用权资产	1,917.86
基础设施项目账面值	151,460.75

委托人和产权持有单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且数据经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具致同审字（2025）第 110C002760 号无保留意见审计报告。

四、价值类型及其定义

根据本次评估目的确定本次评估的价值类型为市场价值，市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日是 2024 年 12 月 31 日。

评估基准日是评估人员收集资料、评估作价的基准时点，评估基准日的改变可能导致评估结果的变化。本次评估所选取的评估基准日为一会计期间的终止时点，能够全面反映评估对象的整体情况。

评估基准日是由委托人确定的，与资产评估委托合同约定的评估基准日一致。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据和评估取价依据为：

（一）经济行为依据

《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国企业国有资产法》（中华人民共和国主席令第5号）；
2. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第46号）；
3. 《中华人民共和国公司法》（中华人民共和国主席令第42号）；
4. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过）；
5. 《中华人民共和国证券法》（中华人民共和国主席令第37号）；
6. 《中华人民共和国证券投资基金法》（中华人民共和国主席令第71号）；
7. 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）；
8. 《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）；
9. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号）；
10. 《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令第63号）；
11. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（国务院2007年第512号令）；
12. 《财政部 国家税务总局 国家发展改革委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）；
13. 《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目企业所得税

14. 《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部 税务总局 国家发展改革委公告 2020 年第 23 号）；

15. 《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院 2017 年第 691 号令）；

16. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局 2008 年第 50 号令）；

17. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税 2016 年第 36 号）；

18. 《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号）；

19. 陕西省财政厅等四部门关于印发《陕西省水利建设基金筹集和使用管理实施细则》的通知（陕财办综〔2021〕9 号）

20. 《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建〔2020〕4 号）；

21. 《关于印发<可再生能源电价附加资金管理办法>的通知》（财建〔2020〕5 号）；

22. 《关于开展可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建〔2020〕6 号）；

23. 《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知（财建〔2020〕426 号）；

24. 《关于加快推进可再生能源发电补贴项目清单审核有关工作的通知》（财办建〔2020〕70 号）；

25. 《国家发展改革委 国家能源局关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（发改能源〔2016〕1150 号）；

26. 《国家发展改革委国家能源局关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》（发改运行〔2018〕1027 号）；

27. 其它相关的法律法规文件。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资〔2017〕43号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协〔2017〕30号）；
3. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协〔2018〕36号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协〔2018〕35号）；
5. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协〔2017〕33号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）；
7. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2019〕35号）；
8. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35号）；
9. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协〔2017〕42号）；
10. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协〔2017〕46号）；
11. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协〔2017〕47号）；
12. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协〔2017〕48号）。

(四) 其他依据

1. 《中国资产评估协会资产评估业务报备管理办法》（中评协〔2021〕30号）；
2. 《资产评估专家指引第8号--资产评估中的核查验证》中评协〔2019〕39号。

(五) 资产权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程；
2. 不动产权证书；
3. 主要光伏项目 EPC 合同、发票、以及有关协议等资料；
4. 其他权属证明文件。

（六）评估取价依据

1. 产权持有单位提供的《资产评估申报表》、《收益预测表》；
2. 产权持有单位提供的历史年度审计报告、未来年度经营计划、盈利预测等资料；
3. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
4. 中国人民银行公布的贷款市场报价利率（LPR）；
5. 《购售电合同》；
6. 中国电力工程顾问集团西北电力设计院有限公司于 2018 年 10 月出具的《江山永宸榆林榆阳光伏 300MW 发电工程可行性研究报告》；
7. 《运营管理协议》；
8. 《乌素站 330kV 送出线路租赁协议》《110kV 送出线路租赁协议》；
9. 《陕西省发展和改革委员会关于印发 2025 年陕西电网发电企业优先发电量计划的通知》（陕发改运行【2024】2181 号）；
10. 《农村集体土地租赁合同》；
11. 国网新能源云网站；
12. 并网至 2024 年 12 月电量结算单；
13. 产权持有单位提供的光伏项目购建合同；
14. 《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》；
15. 产权持有单位提供的会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料；
16. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料，以及我公司收集的有关询价资料和取价参数资料等。

七、评估方法

（一）评估方法简介

资产评估基本方法包括收益法、市场法和成本法。

资产评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

资产评估中的市场法，也称比较法、市场比较法，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法。

资产评估中的成本法，是指按照重建或者重置被评估对象的思路，将重建或者重置成本作为确定评估对象价值的基础，扣除相关贬值，以此确定评估对象价值的评估方法。

（二）评估方法的选择

本次评估结合基础设施项目的实际情况以及三种评估基本方法的适用条件，综合考虑各种影响因素，本次采用收益法进行整体评估。

评估方法选择理由具体分析如下：考虑到基础设施项目资产作为整体经营产生收益，其未来收益可以合理预期并用货币计量，预期收益所对应的风险能够度量，收益期限能够确定或者合理预期，故而本次采用收益法评估。基础设施项目资产缺乏活跃的公开交易市场，可比交易案例难以查询，故本次未采用市场法评估。成本法以单项资产为基础，考虑重置成本并不能反映评估对象的市场价值，故而成本法无法合理的衡量基础设施项目资产的价值，本次未采用成本法评估。

（三）收益法方法介绍

1. 方法简介

收益法评估的基础是经济学预期效用理论，是通过对评估对象所运用的资产进行综合分析，从资产整体运营收益的角度出发，测算被评估资产在未来的预期收益值，并按特定的折现系数估算出其企业资产现时公平市值的一种评估方法。收益法在理论上是一种比较完善和全面的方法，该方法提供了从整体上分析衡量一个企业盈利能力，从而确定企业资产价值的途径。这种方法不仅考虑了企业基本有形资产获取收益的因素，同时还考虑了无形资产、特别是一些不可确指无形资产获取收益的因素。

2. 基础设施项目价值预测模型

本次评估收益法模型选用税前净现金流模型。

本次评估以未来若干年度内的税前现金净流量作为依据，采用适当税前折现率折现后加总计算得出基础设施项目价值。

基础设施项目评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{V_n}{(1+r)^i} - L$$

公式中：

R_i ：明确预测期的第 i 期的税前净现金流；

i：明确预测期期数 1, 2, 3, …, n；

r：折现率；

V_n ：经营性资产到期终值；

n：预测期第末年；

L：期初营运资金。

3. 评估步骤

本次评估我们将合理预测基础设施项目未来的收益状况，并将其收益和终值折现，确定基础设施项目价值。运用该方法具体分为如下四个步骤：

A、确定详细预测期间内基础设施项目的税前收益、税前净现金流量及财务状况；

B、确定基础设施项目在预测期末的资产的回收值；

C、采用适当折现率将税前收益和预测期末的资产回收值折成现值。折现率应考虑相应的形成该收益的风险因素和资金时间价值等因素；

D、将现值相加扣减期初营运资金，确定企业的基础设施项目价值。

4. 主要参数的确定

A、收益期的确定

本次评估采用有限年期作为收益期，收益期根据光伏电站经济寿命年限 25 年及租赁用地租期孰短确定。

1) 江山永宸于 2017 年 6 月底并网发电, 电站的发电预测期为评估基准日至 2042 年 6 月 30 日。

2) 根据《农村集体土地租赁合同》及《民法典》第 705 条“租赁期限不得超过二十年。超过二十年的, 超过部分无效”, 即预测期为评估基准日至 2042 年 4 月 2 日。

综上, 本次评估的预测年期为 2025 年 1 月 1 日至 2042 年 4 月 2 日。

B、税前净现金流量的确定

税前净现金流量 = 息税折旧摊销前利润 - 资本性支出 - 营运资金变动

C、折现率的确定

折现率选取加权平均资本成本 (WACC), 计算公式为:

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

式中:

WACC: 加权平均资本成本;

E: 权益的市场价值;

D: 权益的市场价值;

K_e : 权益资本成本;

K_d : 债务资本成本;

t: 企业所得税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中, 权益资本成本 K_e 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型 (CAPM) 估算, 计算公式如下:

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

式中:

K_e : 权益资本成本;

R_f : 无风险收益率;

β : 权益系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

R_c : 企业特定风险调整系数。

按照收益额与折现率口径一致的原则, 本次评估收益额口径为税前净现金流量, 应当将 WACC 调整为税前折现率。本次通过单变量求解, 以税后折现值与税前现金流为基础进行计算得出税前折现率。

八、评估程序实施过程 and 情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则, 依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求, 按照与委托人的资产评估委托合同所约定的事项, 北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托人提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核, 按产权持有单位提交的资产清单, 对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对, 进行了必要的市场调查和交易价格的比较, 以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下:

1. 接受委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2025 年 1 月接受委托人的委托, 从事本资产评估项目。在接受委托后, 北京天健兴业资产评估有限公司即与委托人就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点, 有针对性地布置资产评估申报明细表, 并设计主要业务盈利情况调查表等。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点, 制定评估实施计划, 确定评估人员, 组成资产评估现场工作小组。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象产权证明文件等。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托人及产权持有单位提供的资产申报明细，评估人员针对实物资产采用不同的核查方式进行查证，以确认资产的真实准确。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查重要设备等资产。评估人员，查阅了相关设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性的。

(2) 资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，在产权持有单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。

(3) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据产权持有单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿设备采购合同等资料。

(4) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查项目的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对榆林市江山永宸新能源有限公司的发电业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料和未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所

进行的必要的市场调查和测算，确定产权持有单位的收益现值法结果。

（2）评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

（3）工作底稿的整理归档

九、评估假设

（一）一般假设：

1. 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

2. 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

3. 持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

4. 持续经营假设：产权持有单位作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任，企业合法经营，维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

3. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。
4. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。
5. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。
6. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。
7. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。
8. 假设江山永宸在未来能持续获得国家补贴，同时补贴政策未来不发生重大变化。
9. 本次结合江山永宸电价补贴实际回款情况，假设预测期内补贴回收期为 2 年。
10. 假设江山永宸基准日含税标杆电价在预测期不发生变化，预测期市场交易电价与 2024 年的平均结算电价一致。
11. 近年来，国家及各省份不断完善优化市场化交易，本次评估以 2025 年预计交易情况对预测期进行预测。
12. 假设江山永宸的光伏项目按照剩余土地租赁期运营，不考虑租赁续签的情况，电站的主要光伏发电设备在剩余经营期限内持续使用只做简单维护，不发生重大改良、重置，在运营期满后基础设施项目将无偿转给北京能源国际控股有限公司或其指定关联方。
13. 本次评估结合 2024 年限电情况，假设预测期 2025 年~2029 年限电率为 10%，随着送出通道的完善，预计未来限电率在 2030 年下降并保持稳定。
14. 根据《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部 税务总局 国家发展改革委公告 2020 年第 23 号），自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。假设该政策到期后能够延续，西部地区继续执行 15% 的优惠税率。
15. 假设预测期内 330KV 乌素站及送出线路的租金维持不变。
16. 假设预测期电站的运维方式不发生改变，委托运营合同到期后，江山永宸继续聘请第三方机构进行运维。
17. 假设预测期现金流发生时点在期末。

18. 提供资料合法、真实、完整假设：在评估过程中，委托人和产权持有单位向评估人员提供了关于公司资产、业务、经营状况等相关资料，本评估报告是在其提供的资料合法、真实、完整的前提下完成的。

十、评估结论

经收益法评估，江山永宸基础设施项目账面价值为 151,460.75 万元，评估价值为 159,900.00 万元，增值额为 8,439.25 万元，评估增值率为 5.57%。

十一、特别事项说明

以下事项并非本公司评估人员执业水平和能力所能评定和估算，但该事项确实可能影响评估结论，提请本评估报告使用者对此应特别关注：

（一）本报告所称“评估价值”系指我们对所评估资产在现有用途不变并持续经营，以及在评估基准日之状况和外部经济环境前提下，为本报告书所列明的目的而提出的公允估值意见，而不对其它用途负责。

（二）报告中的评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的公允价值，未考虑该等资产进行产权登记或权属变更过程中应承担的相关费用和税项，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。评估结论不当被认为是为评估对象可实现价格的保证。

自评估基准日至评估报告出具日，未发现其他可能影响评估前提和评估结论而需要对评估结论进行调整的重大事项。

十二、评估报告的使用限制说明

（一）本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途；

（二）本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用；

（三）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任；

（四）除委托人、资产评估委托合同中委托的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资

产评估报告的使用人；

（五）本评估报告需经资产评估师签名并加盖评估机构公章后方可正式使用；

（六）资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证；

（七）本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定除外。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为 2025 年 3 月 20 日。

(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司

法定代表人：

孙建民

资产评估师：周国康 周国康

正式执业会员
资产评估师

周国康
11180167

资产评估师：游 寰 游寰

正式执业会员
资产评估师

游 寰
11230201

二〇二五年三月二十日

税前现金流量预测表

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
一、营业收入	29,286.71	29,067.02	28,848.50	28,631.51	28,416.04	29,213.81	28,994.26
减：营业成本	10,628.09	10,654.79	10,634.87	10,672.55	10,666.25	10,639.66	10,666.45
营业税金及附加	380.92	379.21	376.10	372.52	369.82	380.27	377.52
管理费用	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	18,257.70	18,013.02	17,817.52	17,566.44	17,359.97	18,173.87	17,930.30
三、息税前利润	18,257.70	18,013.02	17,817.52	17,566.44	17,359.97	18,173.87	17,930.30
减：营运资金增加	5,184.50	1,549.51	-296.37	-292.21	-292.17	416.09	375.63
资本性支出	-	-	-	27.76	-	-	-
加：折旧及摊销	8,101.08	8,114.67	8,081.38	8,080.75	8,060.54	8,019.76	8,006.17
期末营运资金回收							
四、税前现金流	21,174.28	24,578.19	26,195.27	25,911.63	25,712.68	25,777.55	25,560.83
税前折现率	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%
税前折现系数	0.9187	0.8439	0.7753	0.7122	0.6543	0.6011	0.5522
五、税前现金流量现值	19,451.85	20,742.18	20,308.58	18,454.56	16,823.19	15,493.69	14,113.69

项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年
	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年
一、营业收入	28,776.25	28,559.77	28,344.80	18,404.56	10,390.86	10,303.07	10,215.90
减：营业成本	10,681.21	10,696.27	10,738.84	10,754.50	10,770.48	10,815.35	10,831.97
营业税金及附加	374.41	370.97	368.11	235.32	123.37	117.94	116.27
管理费用	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	17,700.62	17,472.53	17,217.85	7,394.73	-522.99	-650.21	-752.35
三、息税前利润	17,700.62	17,472.53	17,217.85	7,394.73	-522.99	-650.21	-752.35
减：营运资金增加	-295.56	-293.46	-289.10	-11,280.55	-20,094.45	-8,960.11	-6.82
资本性支出	-	27.76	-	-	-	-	27.76
加：折旧及摊销	8,006.17	8,006.17	8,006.17	8,006.17	8,006.17	8,006.17	8,006.17
期末营运资金回收							
四、税前现金流	26,002.35	25,744.39	25,513.12	26,681.45	27,577.63	16,316.07	7,232.89
税前折现率	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%
税前折现系数	0.5072	0.4660	0.4281	0.3933	0.3613	0.3319	0.3049
五、税前现金流量现值	13,189.57	11,996.45	10,921.59	10,492.62	9,962.85	5,414.95	2,205.18

项目	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年 1-4 月 2 日
	第 15 年	第 16 年	第 17 年	第 18 年
一、营业收入	10,129.34	10,043.38	9,958.03	2,488.61
减：营业成本	10,848.93	10,896.16	10,913.65	2,755.37
营业税金及附加	115.34	113.88	112.60	31.78
管理费用	20.00	20.00	20.00	5.04
财务费用	-	-	-	-
二、营业利润	-854.93	-986.66	-1,088.22	-303.59
三、息税前利润	-854.93	-986.66	-1,088.22	-303.59
减：营运资金增加	-6.74	-4.15	-6.57	-174.44
资本性支出	-	-	-	-
加：折旧及摊销	8,006.17	8,006.11	8,005.96	2,017.94
期末营运资金回收				986.61
四、税前现金流	7,157.98	7,023.61	6,924.31	2,875.40
税前折现率	8.85%	8.85%	8.85%	8.85%
税前折现系数	0.2801	0.2573	0.2364	0.2312
五、税前现金流量现值	2,004.81	1,807.16	1,636.68	664.65
六、扣除期初营运资金现值和	159,900.00			