

中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金

2025 年第 4 季度报告

2025 年 12 月 31 日

基金管理人：中航基金管理有限公司

基金托管人：华夏银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 1 月 22 日

§ 1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人华夏银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 1 月 21 日复核了本报告中的财务指标、收益分配情况和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

运营管理机构已对季度报告中的相关披露事项进行确认，不存在异议，并确保相关披露内容的真实性、准确性和完整性。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用不动产基金资产，但不保证不动产基金一定盈利。

不动产基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本不动产基金的招募说明书及其更新。

继 2025 年 1 月国家发展和改革委员会、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》(简称“136 号文”)，要求“新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场”、“在市场外建立差价结算的机制”后，近期湖北省和陕西省相继发布了省级 136 号文。机制电量对应的差价结算费用，是在市场交易均价的基础上差价补偿至当地煤电基准价的费用，按月结算。此外，湖北省、陕西省相继发文不再安排保障性收购电量。相较于原来新能源享受的保障性电量优惠政策，差价结算机制不仅进一步推动新能源上网电价全面由市场形成的新业态，使电力现货价格更能反映电量作为交易商品在市场上的实时价值，还通过市场化的差价结算机制，使新能源存量项目获得了较高比例电量的收入政策性保障，一定程度的保护了具有较高初始投资成本的存量项目的投资人利益。在差价结算机制的基础上，基金管理人将继续协同运营管理机构积极开展交易政策与规则的研究、电力营销策略的制定与实施，为项目争取更高的度电收益表现。具体请详见本报告第 4.1.4 章。

报告期内，湖北晶泰受自然环境变化、电力供需不平衡等因素影响，结算电量同比下滑 35.03%，但得益于有效的电力交易策略、偏差考核管理、技术升级改造后两个细则考核费用下降等应对措施，该项目结算均价同比上涨 21.20%。此外，榆林光伏项目同期量、价、费均有所增长，促使本基金首次募集发行的两个光伏项目当期合计结算电费 0.73 亿元，同比增长 6.45%。具体请详见本报告第 4.1.4 章。

2024 年 12 月末湖北能源(000883.SZ)旗下榆林隆武智慧新能源发展有限公司（简称“隆武智

慧能源公司”)新增投资建设的榆阳一期 400MW 光伏发电项目已并网投产，接入江山永宸上游乌素 330kV 汇集站，对江山永宸等发电项目产生电力外送压力。报告期内，乌素 330kV 汇集站的改扩建主体工程已基本完工，并将于电网公司验收和调试后正式投产；同时，运营管理机构与国网陕西省电力有限公司、隆武智慧能源公司和其他相关发电企业就电力外送压力的优化改善路径、拟增设乌素汇集站第二条送出线路等方案展开积极沟通，并在报告期内就乌素汇集站运维服务费用分摊事宜签订了约束性协议，进一步为改扩建工程投产奠定了基础。长期来看，乌素汇集站的改扩建工程和第二条送出线路投产后，均将一定程度地缓解新增竞品项目对江山永宸和周边其他新能源电站的电力外送压力。基金管理人将协同运营管理机构继续积极沟通电网公司，持续推动并跟进该事项发展进程。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2025 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§2 不动产基金产品概况

2.1 不动产基金产品基本情况

基金名称	中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金
基金简称	中航京能光伏 REIT
场内简称	京能光伏
基金代码	508096
交易代码	508096
基金运作方式	封闭式
基金合同生效日	2023 年 3 月 20 日
基金管理人	中航基金管理有限公司
基金托管人	华夏银行股份有限公司
报告期末基金份额总额	600,880,354.00 份
基金合同存续期	基金合同生效日起 27 年
基金份额上市的证券交易所	上海证券交易所
上市日期	2023 年 3 月 29 日
投资目标	除基金合同另有约定外，本基金全部募集资金在扣除预留费用后，剩余基金资产全部用于购买资产支持证券份额，存续期 80%以上的基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有其全部份额，通过基础设施资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的基础设施项目的完全所有权、经营权利。基金管理人通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升基础设施项目价值。
投资策略	(一) 基础设施项目的购入策略 (二) 基础设施项目的出售及处置策略

	(三) 基金扩募收购策略 (四) 基础设施项目的运营管理策略 (五) 固定收益投资策略
风险收益特征	本基金在存续期内主要投资于基础设施资产支持证券全部份额，以获取基础设施运营收益并承担标的资产价格波动，因此与股票型基金和债券型基金有不同的风险收益特征，本基金预期风险和收益高于债券型基金和货币型基金，低于股票型基金。
基金收益分配政策	1、本基金收益分配采取现金分红方式。 2、若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配。 3、本基金应当将 90%以上合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次。 4、每一基金份额享有同等分配权。 5、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。
资产支持证券管理人	中航证券有限公司
运营管理机构	内蒙古京能新能源科技有限公司、保山能源发展股份有限公司、保山腾冲保能和顺能源科技有限公司

注：本基金合同更新生效日为 2025 年 12 月 25 日。

2.2 不动产项目基本情况说明

不动产项目名称：榆林市榆阳区 300MWp 光伏发电项目

项目公司名称	榆林市江山永宸新能源有限公司
不动产项目业态	能源设施
不动产项目主要经营模式	经营模式行业类别为光伏。榆林光伏项目是集中式光伏电站，以绿色低碳的光伏电力电量为主要产品，通过电网提供电力至终端用户，并最终以电费作为主要收入来源。
不动产项目地理位置	陕西省榆林市榆阳区小壕兔乡

注：榆林市榆阳区 300MWp 光伏发电项目，简称“榆林光伏项目”；榆林市江山永宸新能源有限公司，简称“江山永宸”。

不动产项目名称：湖北随州 100MWp 光伏发电项目

项目公司名称	湖北晶泰光伏电力有限公司
不动产项目业态	能源设施
不动产项目主要经营模式	经营模式行业类别为光伏。晶泰光伏项目是集中式光伏电站，以绿色低碳的光伏电力电量为主要产品，通过电网提供电力至终端用户，并最终以电费作为主要收入来源。
不动产项目地理位置	湖北省随州市淅河镇

注：湖北随州 100MWp 光伏发电项目，简称“晶泰光伏项目”；湖北晶泰光伏电力有限公司，简称“湖北晶泰”。

不动产项目名称：保山市槟榔江苏家河口水电站项目

项目公司名称	云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司
不动产项目业态	能源设施
不动产项目主要经营模式	经营模式行业类别为电力。苏家河口水电站项目是引水式水电站，以绿色低碳的清洁水电为主要产品，通过电网提供电力至终端用户，并最终以电费作为主要收入来源。
不动产项目地理位置	云南省保山市腾冲市猴桥镇

注：保山市槟榔江苏家河口水电站项目，简称“苏家河口水电站项目”；云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司，简称“两河水电公司”。

不动产项目名称：保山市槟榔江松山河口水电站项目

项目公司名称	云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司
不动产项目业态	能源设施
不动产项目主要经营模式	经营模式行业类别为电力。松山河口水电站项目是引水式水电站，以绿色低碳的清洁水电为主要产品，通过电网提供电力至终端用户，并最终以电费作为主要营业来源。
不动产项目地理位置	云南省保山市腾冲市猴桥镇

注：保山市槟榔江松山河口水电站项目，简称“松山河口水电站项目”。

2.3 不动产基金扩募情况

单位：人民币元

	扩募时间	扩募方式	扩募发售金额	扩募进展情况
第 1 次扩募	2025 年 12 月 25 日	定向扩募	2,922,149,998.24	报告期内，已完成 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目持有人大会决议公告、基金合同更新和定向扩募发售活动；于 2026 年 1 月 15 日已发行上市。

注：本基金第 1 次扩募募集期为 2025 年 12 月 15 日起至 2025 年 12 月 23 日（含）。根据《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金基金合同更新公告》，基金合同于 2025 年 12 月 25 日正式更新生效，基金合同更新生效日本基金扩募募集期实收份额 300,880,354.00 份，募集资金总额为 2,922,149,998.24 元（不含募集期利息），发行价格为人民币 9.712 元/份。该资金已由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审验并出具验资报告。本基金第 1 次扩募份额于 2026 年 1 月 15 日在上海证券交易所上市。

2.4 基金管理人和运营管理机构

项目		基金管理人	运营管理机构	运营管理机构	运营管理机构
名称		中航基金管理有限公司	内蒙古京能新能源科技有限公司	保山能源发展股份有限公司	保山腾冲保能和顺能源科技有限公司
信息披露 事务负责人	姓名	刘建	王若涛	万自鹏	万自鹏
	职务	督察长	董事、经理	总经理	经理
	联系方式	010-56716166	0471-6327500	0875-2215309	0875-2215309
注册地址		北京市石景山区五一剧场南路 2 号院 1 号楼 7 层 702E	内蒙古呼和浩特市如意开发区如意和大街西蒙奈伦广场 7 号楼 B 座 4 层	云南省保山市隆阳区永昌街道永昌路 348 号	云南省保山市腾冲市曲石镇曲石社区曲石街小组 110 号 1 楼
办公地址		北京市朝阳区天辰东路 1 号院亚洲金融大厦 D 座第 8 层 801/805/806 单元	内蒙古自治区呼和浩特市新城区乌兰察布西街兴泰御都国际 22 层	云南省保山市隆阳区永昌街道永昌路 348 号	云南省保山市隆阳区永昌街道永昌路 348 号
邮政编码		100101	010010	678000	678000
法定代表人		杨彦伟	王若涛	朱军	肖勇

2.5 基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人

项目		基金托管人	资产支持证券管理人	资产支持证券托管人
名称		华夏银行股份有限公司	中航证券有限公司	华夏银行股份有限公司
注册地址		北京市东城区建国门内大街 22 号 (100005)	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号南昌国际金融大厦 A 栋 41 层	北京市东城区建国门内大街 22 号 (100005)
办公地址		北京市东城区建国门内大街 22 号 (100005)	北京市朝阳区望京东园四区 2 号楼中航产融大厦	北京市东城区建国门内大街 22 号 (100005)
邮政编码		100005	100102	100005
法定代表人		杨书剑	戚侠	杨书剑

§3 主要财务指标和不动产基金运作情况

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期 (2025 年 10 月 1 日-12 月 31 日)
1. 本期收入	70,594,093.41
2. 本期净利润	13,498,829.40

3. 本期经营活动产生的现金流量净额	129,183,960.41
4. 本期现金流分派率 (%)	0.92
5. 年化现金流分派率 (%)	5.33

注：1. 第 3 章节数据均为合并财务报表层面的数据；
 2. 本期现金流分派率指报告期可供分配金额/报告期末市值；
 3. 年化现金流分派率指截至报告期末本年累计可供分配金额/报告期末市值/年初至报告期末实际天数×本年总天数；年化现金流分派率较同期偏低，主要原因为报告期内本基金完成 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目，基金报告期末市值提高，而新购入不动产项目产生的可供分配金额并非完整年度（自评估基准日 2025 年 6 月 30 日起至 2025 年 12 月 31 日）。
 4. 由于季度间发电表现变化及保理安排等因素，本产品现金流分派率存在季度差异；
 5. 本期收入、本期净利润及本期经营活动产生的现金流量净额等财务指标已计入新购入不动产项目公司自 2025 年 12 月 27 日（交割日次日）起至 2025 年 12 月 31 日相关财务数据。

3.2 其他财务指标

无

3.3 不动产基金收益分配情况

3.3.1 本报告期的可供分配金额

单位：人民币元

期间	可供分配金额	单位可供分配金额	备注
本期	56,034,244.04	0.0933	单位可供分配金额按扩募后基金总份额计算
本年累计	323,515,390.85	0.5384	单位可供分配金额按扩募后基金总份额计算

3.3.2 本报告期的实际分配金额

单位：人民币元

期间	实际分配金额	单位实际分配金额	备注
本期	-	-	-
本年累计	71,148,003.98	0.2372	-

注：本年实际完成分红一次，收益分配基准日为 2025 年 6 月 30 日，单位实际分配金额为 0.2372 元，以扩募前基金总份额计算。

3.3.3 本期可供分配金额计算过程

单位：人民币元

项目	金额	备注
本期合并净利润	13,498,829.40	-
本期折旧和摊销	33,477,922.56	-
本期利息支出	2,814,498.57	-
本期所得税费用	2,030,317.18	-
本期息税折旧及摊销前利润	51,821,567.71	-
调增项		
1-期初现金余额	260,616,511.35	-
2-不动产基金发行份额募集的资金	2,922,149,998.24	-
调减项		
1-偿还借款支付的本金	-499,064,990.38	-
2-支付的利息及所得税费用	-4,319,251.47	-
3-应收和应付项目的变动	-199,144,477.12	-
4-当期资本性支出	-747,365.00	-
5-收购不动产项目所支付的现金净额	-2,149,118,895.36	-
6-未来合理相关支出预留	-126,794,258.43	-
7-前期可供分配金额	-199,364,595.50	-
本期可供分配金额	56,034,244.04	-

注：1. 不动产基金发行份额募集的资金，报告期内本基金已完成 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目扩募份额发售，收到募集资金 2,922,149,998.24 元；

2. 本期利息支出，主要为保理融资利息支出；
 3. 收购不动产项目所支付的现金净额，依据《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金 2024 年度第一次扩募并新购入基础设施项目招募说明书》（以下简称“招募说明书”）《股权转让协议》等约定，报告期内本基金已完成扩募项目股权转让对价款支付；

4. 未来合理相关支出预留，包括资本性支出预留、基金管理人的管理费、专项计划管理人的管理费、托管费及项目公司经营性负债等，依据合同协议约定执行。

5. 前期可供分配金额，为本基金前期形成但尚未完成分配的可供分配金额；

3.3.4 可供分配金额较上年同期变化超过 10%的情况说明

报告期内可供分配金额同比增长 1748.43%，主要系报告期内本基金完成 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目，新购入不动产项目自评估基准日 2025 年 6 月 30 日至 2025 年 12 月 31

日期间产生的可供分配金额已纳入本报告期内所致。

3.3.5 设置未来合理支出相关预留调整项的原因，上年同期未来合理支出相关预留调整项的前期设置金额与实际使用金额差异超过 10% 的原因及合理性

未来合理相关支出预留主要包括重大资本性支出、预留年末负债余额，金额分别为 16,597,346.04 元、110,196,912.39 元，其中重大资本性支出按照资本性支出累计预留额度扣减自项目发行上市以来累计实际资本性支出金额后计算，预留年末负债余额为项目公司期末经营性负债余额。项目公司资本性支出及经营性负债受合同履约进度、交付验收等因素影响，支付节点存在不确定性，为保证项目公司正常经营，在计算可供分配金额时按照前述计算方式全部予以预留。

3.4 报告期内不动产基金费用收取情况的说明

(一) 基金管理人的管理费

根据《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合同”）、招募说明书等约定，报告期内计提基金管理费 1,736,930.70 元（基金管理费包括基金管理人和资产支持证券管理人的管理费），其中资产支持证券管理人的管理费 247,543.12 元。

(二) 基金托管人及资产支持证券托管人的托管费

根据基金合同、招募说明书及《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金托管协议》等约定，报告期内计提托管费 71,527.61 元。

(三) 运营管理机构的费用

根据基金合同、招募说明书等约定，报告期内，江山永宸计提运营管理机构运营管理成本及运营管理服务费 2,756,637.11 元，湖北晶泰计提运营管理机构运营管理成本及运营管理服务费 1,640,033.67 元，两河水电公司计提运营管理机构运营管理成本及运营管理服务费 584,130.26 元（自 2025 年 12 月 27 日至 2025 年 12 月 31 日），三个项目公司均未计提激励运营管理服务费。

§4 不动产项目基本情况

4.1 报告期内不动产项目的运营情况

4.1.1 对报告期内重要不动产项目运营情况的说明

1、不动产项目基本情况

根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》，湖北晶泰、江山永宸、两河水电公司单独营业收入占本基金所持有项

目公司上年度全部营业收入的比例均超过 10%，均属于本基金重要不动产项目。晶泰光伏项目、榆林光伏项目分别自 2015 年 5 月、2017 年 6 月全容量并网发电，光伏机组设计寿命均为 25 年；苏家河口水电站项目、松山河口水电站项目均自 2011 年 6 月全容量并网发电，水电机组设计寿命均为 40 年。

2、报告期内重要不动产项目整体运营情况

报告期内，基金管理人与湖北晶泰、江山永宸共同委托内蒙古京能新能源科技有限公司作为首次募集发行的两个光伏不动产项目的运营管理机构。基金管理人与两河水电公司共同委托保山能源发展股份有限公司（运营管理统筹机构）和保山腾冲保能和顺能源科技有限公司（运营管理实施机构）作为本基金 2024 年第一次扩募活动购入的两个水电不动产项目运营管理机构。各运营管理机构按相关运营管理协议约定负责光伏、水电不动产项目的日常运营管理及设备设施维护等工作。基金管理人在对不动产项目实行主动管理的同时，按照项目公司《运营管理服务协议》对运营管理机构进行监督和考核。

报告期内，本基金所持有的不动产项目整体运营稳定，未发生安全生产事故，未发现设备存在影响机组正常运行的情况。

3、报告期内周边新增竞争性项目的基本情况以及对基金份额持有人权益的影响

2024 年 12 月末湖北能源(000883.SZ)旗下榆林隆武智慧新能源发展有限公司（简称“隆武智慧能源公司”）新增投资建设的榆阳一期 400MW 光伏发电项目已并网投产，接入江山永宸上游乌素 330kV 汇集站，对江山永宸等发电项目产生电力外送压力。报告期内，乌素 330kV 汇集站的改扩建主体工程已基本完工，并将于电网公司验收和调试后正式投产；同时，运营管理机构与国网陕西省电力有限公司、隆武智慧能源公司和其他相关发电企业就电力外送压力的优化改善路径、拟增设乌素汇集站第二条送出线路等方案展开积极沟通，并在报告期内就乌素汇集站运维服务费用分摊事宜签订了约束性协议，进一步为改扩建工程投产奠定了基础。长期来看，乌素汇集站的改扩建工程和第二条送出线路投产后，均将一定程度地缓解新增竞品项目对江山永宸和周边其他新能源电站的电力外送压力。基金管理人将协同运营管理机构继续积极沟通电网公司，持续推动并跟进该事项发展进程。

4.1.2 报告期以及上年同期不动产项目整体运营指标

序号	指标名称	指标含义说明及计算方式	指标单位	本期(2025年10月1日至2025年12月31日)	上年同期(2024年10月1日至2024年12月31日)	同比(%)
----	------	-------------	------	----------------------------	------------------------------	-------

1	设备利用率	反映剔除外部影响因素后,所有不动产项目的设备使用情况; 报告期内,所有不动产项目设备利用率按装机容量加权平均计得	%	99.79	99.00	-0.20
2	发电量	反映所有不动产项目 的实际发电量,该值未扣除发电点到电网结算点之间因送出线路损耗、综合厂用电等产生的电量损失; 报告期内,所有不动产项目所发电量的合计累计值	亿千瓦时	1.07	0.92	15.94
3	等效利用小时	反映所有不动产项目设备整体使用效率(包含外部和内部影响因素); 报告期内,所有不动产项目的合计累计发电量除以合计装机规模	小时	239.96	206.97	15.94
4	结算电量	反映所有不动产项目最终上网并发生电费结算的电量; 报告期内,所有不动产项目的合计累计结算电量	亿千瓦时	1.04	0.90	16.09
5	结算均价	反映所有不动产项目的含税度电收入;所有不动产项目的合计累计结算电费除以所有不动产项目的合计累计结算电量	元/千瓦时	0.76	0.76	-0.50
6	结算电费	反映所有不动产项目的含税发电收入; 报告期内,所有不动产项目的合计累计结算电费(含税)	亿元	0.79	0.69	15.47

注: 1. 上表中,本期结算均价 0.7595 元/千瓦时,上年同期结算均价 0.7633 元/千瓦时。

2. 本期结算电量同比增长、结算均价偏低, 主要系新购入水电项目电量较高、度电价格低于首次募集发行的光伏项目, 致使本基金项下整体不动产项目合并结算均价有所下降。首次募集发行的两个光伏项目合计结算电量 0.85 亿千瓦时, 结算均价 0.8556 元/千瓦时, 结算电费 0.73 亿元; 新购入的两个水电项目合计结算电量 0.19 亿千瓦时, 结算均价 0.3264 元/千瓦时, 结算电费 0.06 亿元(补充说明:报告期内新购入水电项目的当期运营指标已计入上表,对应指标期间为 2025 年 12 月 27 日(交割日次日,含当日)至 2025 年 12 月 31 日,同比数据未计入水电项目)。

4.1.3 报告期及上年同期重要不动产项目运营指标

不动产项目名称：序号：1 项目名称：湖北随州 100MWp 光伏发电项目

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期(2025年10月1日至2025年12月31日)	上年同期(2024年10月1日至2024年12月31日)	同比(%)
1	设备利用率	反映剔除外部影响因素后，本项目设备使用情况；报告期内，本项目所发电量除以还原站内计划和非计划检修所造成的电量损失后的理论发电量	%	98.58	99.96	-1.38
2	发电量	反映本项目的实际发电量，该值未扣除发电点到电网结算点之间因送出线路损耗、综合厂用电等产生的电量损失；报告期内，本项目所发电量的合计累计值	亿千瓦时	0.16	0.24	-35.15
3	等效利用小时	反映本项目设备整体使用效率(包含外部和内部影响因素)；报告期内，本项目所发发电量除以装机规模	小时	153.10	236.09	-35.15
4	结算电量	反映本项目最终上网并发生电费结算的电量；报告期内，本项目合计累计结算电量	亿千瓦时	0.15	0.24	-35.03
5	结算均价	反映本项目的含税度电收入；本项目结算电费除以结算电量	元/千瓦时	1.05	0.87	21.20
6	结算电费	反映本项目的含税发电收入；报告期内，本项目合计累计结算电费(含税)	亿元	0.16	0.21	-21.25

- 注：1. 上表中，本期结算均价 1.0520 元/千瓦时，上年同期结算均价 0.8680 元/千瓦时；
 2. 报告期内，按不同售电模式划分，该项目优先发电计划结算电量 0.04 亿千瓦时，项目占比 25.93%，对应结算电费 0.04 亿元，项目占比 24.43%，对应结算均价 0.9911 元/千瓦时；市场化交易电量 0.11 亿千瓦时，项目占比 74.07%，对应结算电费 0.12 亿元，项目占比 75.57%，对应结算均价 1.0734 元/千瓦时（补充说明：结算电价=基准价或市场化交易电价+国补+辅助服务交易电

价+权益凭证类交易及容量、分摊、补偿费用。本报告所列结算均价为最终实际结算电价);

3. 辅助服务交易费、权益凭证类交易及容量、分摊、补偿费用等: 报告期内, 该项目的结算电费中包含 2025 年 8-11 月两个细则费用、2025 年 9-11 月省间调峰和省内调频辅助服务费用、2025 年 10-12 月市场运营费用、2025 年 9-11 月偏差考核费用及其他部分结算调整等费用, 共计 -20.77 万元(含税);

4. 报告期内, 该项目参与的主要交易品种为年度中长期集中竞价交易、日滚动交易、省内和省间电力现货市场交易等。湖北电力现货市场已于 2025 年 6 月转入正式运行。此外, 湖北省机制电量差价结算机制已于 2025 年 10 月 1 日起执行;

5. 报告期内, 本项目结算电量同比下降 35.03%, 主要系受光资源条件变化、电力供需不平衡的外部环境影响所致, 结算均价同比上涨 21.20%, 一定程度的缓释了电量下降所带来的电费收入影响。运营指标变化的涉及金额、变动原因、持续性及后续应对措施等进一步分析, 请详见本报告第 4.1.4 章节和本基金于 2026 年 1 月 16 日发布的《中航基金管理有限公司关于中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金不动产项目 2025 年第 4 季度经营及现金流情况的临时公告》;

6. 报告期内, 湖北省新能源项目处于鼓励性优先发电优惠政策、差价结算费用机制的双重收益保障政策并行的政策过渡期。本项目于 2025 年前三季度完成相关技术升级改造后, 满足了鼓励性优先发电优惠政策条件, 结合差价结算费用对应的机制电量, 使当期优先发电计划电量占比由上季度的 5.44%上升至本季度的 25.93%。优先发电计划电量按煤电基准价结算, 高于当期市场平均交易电价的煤电基准价, 一定程度的增加了本期项目整体收益。

补充说明:

(1) 鼓励性优先发电优惠政策: 是指在 2025 年湖北省未向省内新能源电站直接安排优先计划电量的情况下, 光伏场站日前功率预测准确率达到 93%、完成 AGC 调度闭环测试的, 可享受结算电量的 10%或 5%作为奖励性优先发电计划电量。经 2025 年前三季度持续技术升级改造后, 2025 年 10-12 月本项目在不同月份分别获取了结算电量的 10%或 15%作为奖励性优先发电计划电量。

(2) 差价结算费用: 是指在湖北省 136 号文政策下, 本项目机制电量获取了在市场交易均价的基础上差价补偿至当地煤电基准价的费用, 相关政策分析请详见本报告第 4.1.4 章。2025 年 10-12 月, 本项目机制电量为省内上网电量的 12.50%。

(3) 自 2026 年起, 湖北省不再执行鼓励性优先发电优惠政策, 差价结算费用机制将持续实施。

不动产项目名称: 序号: 2 **项目名称:** 榆林市榆阳区 300MWp 光伏发电项目

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期(2025年10月1日至2025年12月31日)	上年同期(2024年10月1日至2024年12月31日)	同比(%)
1	设备利用率	反映剔除外部影响因素后，本项目设备使用情况；报告期内，本项目所发电量除以还原站内计划和非计划检修所造成的电量损失后的理论发电量	%	100.00	100.00	0.00
2	发电量	反映本项目的实际发电量，该值未扣除发电点到电网结算点之间因送出线路损耗、综合厂用电等产生的电量损失；报告期内，本项目所发电量的合计累计值	亿千瓦时	0.72	0.68	5.82
3	等效利用小时	反映本项目设备整体使用效率(包含外部和内部影响因素)；报告期内，本项目所发发电量除以装机规模	小时	218.71	206.69	5.82
4	结算电量	反映本项目最终上网并发生电费结算的电量；报告期内，本项目合计累计结算电量	亿千瓦时	0.70	0.66	5.72
5	结算均价	反映本项目的含税度电收入；本项目结算电费除以结算电量	元/千瓦时	0.81	0.73	11.94
6	结算电费	反映本项目的含税发电收入；报告期内，本项目合计累计结算电费(含税)	亿元	0.57	0.48	18.28

- 注：1. 上表中，本期结算均价 0.8125 元/千瓦时，上年同期结算均价 0.7259 元/千瓦时；
2. 报告期内，按不同售电模式划分，该项目优先发电计划结算电量 0.17 亿千瓦时，项目占比 24.88%，对应结算电费 0.13 亿元，项目占比 23.01%，对应结算均价 0.7514 元/千瓦时；市场化交易电量 0.53 亿千瓦时，项目占比 75.12%，对应结算电费 0.44 亿元，项目占比 76.99%，对应结算均价 0.8328 元/千瓦时（补充说明：结算电价计算方式同前表注。本报告所列结算均价为最终实际结算电价）；
3. 辅助服务交易费、权益凭证类交易及容量、分摊、补偿费用等：报告期内，该项目的结算

电费中包含 2025 年 7-9 月的部分两个细则费用、2025 年 7-9 月的部分省间调峰辅助服务费用、2025 年 9-11 月的部分有功平衡辅助服务交易费用、2025 年 9-11 月的部分市场运营费用等，共计 -333.17 万元（含税）；

4. 报告期内，该项目参与的主要交易品种为多年期和年度双边协商交易、年度集中竞价交易、月度电网代购电交易、日滚动交易、省间及陕西周边外送交易、省间和省内现货交易、超欠发电量交易和辅助服务交易等。其中，该项目自 2024 年 12 月 31 日起按陕西省发展和改革委员会最新政策文件要求参与了陕西电力交易中心组织的陕西电力现货市场连续结算试运行。此外，陕西省机制电量差价结算机制将于 2026 年起执行；

5. 报告期内，本项目结算电量受光辐射量同比上涨 2.42%，且外部电网检修活动同比减少后降低了电站出力受限的情况，使结算电量同比有所上涨；结算均价方面，通过中长期电力交易中获取较高比例签约电量、较高的签约电价，本项目在现货市场电价下行压力下结算均价仍同比上涨 11.94%。电量、电价的双重增长促使本项目结算电费同比增长 18.28%。

不动产项目名称：序号：3 **项目名称：**保山市槟榔江苏家河口水电站项目

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期(2025年10月1日至2025年12月31日)	上年同期(2024年10月1日至2024年12月31日)	同比(%)
1	设备利用率	反映剔除外部影响因素后，本项目设备使用情况；报告期内，本项目所发电量除以还原站内计划和非计划检修所造成的电量损失后的理论发电量	%	100.00		-
2	发电量	反映本项目的实际发电量，该值未扣除发电点到电网结算点之间因送出线路损耗、综合厂用电等产生的电量损失；报告期内，本项目所发电量的合计累计值	亿千瓦时	0.13		-
3	等效利用小时	反映本项目设备整体使用效率(包含外部和内部影响因素)；报告期内，本项目所发发电量除以装机规模	小时	39.95		-

4	结算电量	反映本项目最终上网并发生电费结算的电量；报告期内，本项目合计累计结算电量	亿千瓦时	0.12		-
5	结算均价	反映本项目的含税度电收入；本项目结算电费除以结算电量	元/千瓦时	0.33		-
6	结算电费	反映本项目的含税发电收入；报告期内，本项目合计累计结算电费（含税）	亿元	0.04		-

注：1. 本项目为报告期内新购入项目，计入上表的项目运营指标期间为 2025 年 12 月 27 日（交割日次日，含当日）至 2025 年 12 月 31 日，无同比数据。因指标期间不足完整月份，云南电网有限责任公司未制发对应期间电量电费结算数据，未按按售电模式拆分。

2. 上表中，本期结算均价 0.3264 元/千瓦时。

不动产项目名称：序号：4 **项目名称：**保山市槟榔江松山河口水电站项目

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期(2025年10月1日至2025年12月31日)	上年同期(2024年10月1日至2024年12月31日)	同比(%)
1	设备利用率	反映剔除外部影响因素后，本项目设备使用情况；报告期内，本项目所发电量除以还原站内计划和非计划检修所造成的电量损失后的理论发电量	%	100.00		-
2	发电量	反映本项目的实际发电量，该值未扣除发电点到电网结算点之间因送出线路损耗、综合厂用电等产生的电量损失；报告期内，本项目所发电量的合计累计值	亿千瓦时	0.07		-
3	等效利用小时	反映本项目设备整体使用效率(包含外部和内部影响因素)；报告期内，本项目所发发电量除以装机规模	小时	39.08		-
4	结算电量	反映本项目最终上网并发生电费结算的电量；报告期内，本项目合计累计结算电量	亿千瓦时	0.07		-

5	结算均价	反映本项目的含税度电收入；本项目结算电费除以结算电量	元/千瓦时	0.33		-
6	结算电费	反映本项目的含税发电收入；报告期内，本项目合计累计结算电费（含税）	亿元	0.02		-

注：1. 本项目为报告期内新购入项目，计入上表的项目运营指标期间为 2025 年 12 月 27 日（交割日次日，含当日）至 2025 年 12 月 31 日，无同比数据。因指标期间不足完整月份，云南电网有限责任公司未制发对应期间电量电费结算数据，未按售电模式拆分。

2. 上表中，本期结算均价 0.3264 元/千瓦时。

4.1.4 其他运营情况说明

1、报告期内国补收入及回款情况

根据《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)、《关于〈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〕第 426 号)及两个项目上网电价相关批复文件，报告期内，湖北晶泰、江山永宸分别享受国补 0.4655 元/千瓦时和 0.5839 元/千瓦时，期间产生国补电费合计 0.42 亿元(含税，下同)，占当期结算电费的 56.87%，其中湖北晶泰 0.09 亿元、江山永宸 0.33 亿元，均暂未回款。报告期内，湖北晶泰收到 2023 年 4-8 月部分国补电费对应的税金 0.03 亿元、2023 年 8-10 月部分国补电费 0.19 亿元；江山永宸收到 2023 年 3-7 月部分国补电费对应的税金 0.08 亿元、2023 年 8-10 月部分国补电费 0.50 亿元。根据两个项目公司签署的《保理业务合同》约定，国补回款须用于偿还对应的保理融资款。

2、报告期内重要不动产项目运营指标变动情况

2025 年第 4 季度，本基金项下的不动产项目整体运营情况良好。首次募集发行的两个光伏项目合计结算电量 0.85 亿千瓦时，同比下降 5.00%；合计结算均价 0.8556 元/千瓦时，同比上涨 12.10%；合计结算电费(含税，下同) 0.73 亿元，同比增加 6.45%；合计收入 0.65 亿元，同比增加 6.45%。

期间，晶泰光伏项目主要受光资源条件变化(光辐射量同比降低 20.71%)、电力供需不平衡的外部环境影响，结算电量仅达 0.15 亿千瓦时，同比下降 35.03%，但得益于有效的电力营销策略、偏差考核管理、技术升级改造后两个细则考核费用下降，结算均价同比上涨 21.20% 至 1.0520 元/千瓦时，高于该项目批复上网电价 1 元/千瓦时，一定程度的缓释了电量下降所带来的电费收入影响，最终结算电费同比降幅控制于 21.25%，为 0.16 亿元。运营指标变化的涉及金额、变动原因、持续性及后续应对措施等进一步分析，请详见本基金于 2026 年 1 月 16 日发布的《中航基

金管理有限公司关于中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金不动产项目 2025 年第 4 季度经营及现金流情况的临时公告》。

同期，榆林光伏项目量价费均同比上涨，一定程度地缓释了晶泰光伏项目对两个光伏不动产项目整体收益表现的影响，并最终使本期首次募集发行的光伏项目合计结算电费同比上涨 6.45%。

3、新能源上网电量原则上全部进入市场，差价结算机制可一定程度的保障项目收益

2025 年 1 月，国家发展和改革委员会、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》(简称“136 号文”)，要求“新能源项目(风电、太阳能发电，下同)上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成”、“新能源参与电力市场交易后，在市场外建立差价结算的机制”。

2025 年 8 月、10 月，湖北省和陕西省相继发布了省级 136 号文：

(1) 机制电量占比：自 2025 年 10 月 1 日起，晶泰光伏项目的机制电量执行省内上网电量比例上限 12.5%；自 2026 年起，榆林光伏项目的机制电量在改革过渡期内于 2026 年-2030 年按上网电量的 75% 计。两省后续每年可按照不高于各省规定比例上限执行。

(2) 差价结算费用：机制电量对应的差价结算费用，是在市场交易均价的基础上差价补偿至当地煤电基准价的费用，按月结算。差价结算费用=机制电量×(机制电价-市场交易均价)。市场交易均价按月度发电侧实时市场同类项目加权均价确定(提示：市场交易均价不是指各项目自身的市场交易均价，而是同一省份全市场同类项目的市场交易均价。因此单一发电项目计入实际结算的机制电价不一定等于煤电基准价)。差价结算费用纳入系统运行费，由全体工商业用户分摊或分享。

(3) 执行期限：湖北省按 2025 年 10 月底、陕西省按 2025 年 5 月底，各项目剩余全生命周期合理利用小时数对应月份与投产满 20 年对应月份较早者确定。

此外，2025 年 12 月，湖北电力交易中心自 2026 年起不再执行鼓励性优先发电优惠政策，即不再为光伏场站日前功率预测准确率达到 93%、完成 AGC 调度闭环测试提供结算电量的 10% 或 5% 作为奖励性优先发电计划电量；同期，陕西省发展和改革委员会发文明确 2026 年新能源发电上网电量全部进入市场参与市场化交易，不安排优先发电计划。鉴此，2026 年湖北省、陕西省的集中式新能源项目均不再享受优先发电计划电量安排(或保障性收购电量)，全面进入市场化。

相较于原来新能源享受的保障性电量优惠政策，差价结算机制不仅进一步推动了新能源上网电价全面由市场形成的新业态，使电力现货价格更能反映电量作为交易商品在市场上的实时价值，还通过市场化的差价结算机制，使新能源存量项目获得了较高比例电量的收入政策性保障，一定程度的保护了具有较高初始投资成本的存量项目的投资人利益。在差价结算机制的基础上，基金

管理人将继续协同运营管理机构积极开展交易政策与规则的研究、电力营销策略的制定与实施，为项目争取更高的度电收益表现。

4、重要不动产项目 2026 年电力交易进展

报告期内，湖北晶泰、江山永宸、两河水电公司均已完成 2026 年的年度中长期电力交易活动，具体情况如下：

(1) 湖北晶泰：截至 2025 年 12 月 31 日，湖北晶泰参与湖北省电力交易中心组织的关于开展 2026 年湖北省年度电力市场化交易，合计签约电量 0.9066 亿千瓦时，约占该项目 2025 年年度结算电量的 88.99%，平均签约电价 0.9233 元/千瓦时（含税，下同）；

(2) 江山永宸：参与了陕西电力交易中心组织的水电及常规新能源交易（含 2025—2027 多年期）及少量的跨省外送电量交易，结合最新多年期电力双边协商交易协议的补充协议，合计签约电量 1.11 亿千瓦时，约占该项目 2025 年年度结算电量的 36.21%，平均签约电价 0.7069 元/千瓦时；

(3) 两河水电公司：参与了《云南省能源局关于印发 2026 年云南电网优先发电计划安排的通知》项下的西电东送电量交易和 2026 年云南电力市场化年度交易，结合 2024 年 12 月 30 日保山电力、两河水电公司与槟榔江水电签订《电力交易合同》的相关约定，合计签约电量为年内实际结算电量扣除西电东送电量的剩余部分（按 2025 年结算电量计算，约合 12.42 亿千瓦时），约占该项目 2025 年年度结算电量的 84.80%，平均签约电价 0.2370 元/千瓦时。

以上电力交易情况均为年度交易签约结果，未计入年内后续其他中长期和现货交易、两个细则、辅助服务和市场运营等费用；水电项目的西电东送签约电量可能会在实际逐月执行过程中按电力调度要求进行调整，最终以实际结算为准。随着全国电力市场化交易的进程不断加快，各省电力市场化交易规模逐年增长，交易电价也随电力供需平衡、电网运行状态、政策及交易规则变动等情况呈现一定的波动性。

需要特别说明的是，差价结算机制下，新能源项目仍需持续积极开展电力交易活动，为项目争取更高的度电收益。差价结算电费是在电力交易结算后，对新能源项目的机制电量（上网电量的一部分），在市场交易均价的基础上差价补偿至当地煤电基准价的费用，该费用与项目其他费用在电网公司开展同期月度结算。为提升整体项目收益，基金管理人协同运营管理机构将根据各项目自身资源禀赋、市场环境和交易规则等条件，持续积极开展电力交易活动，争取较高的度电收益，以求为项目获取更高的度电收益。

4.1.5 可能对基金份额持有人权益产生重大不利影响的经营风险、行业风险、周期性风险

1、风光装机快速上涨，电力供需不平衡有望长期逐步消化

在国家“双碳”战略目标、绿色能源转型及多重低碳与绿色金融政策推动下，截至 2025 年 11 月末，全国累计发电装机容量 37.9 亿千瓦，同比增长 17.1%，其中风光装机规模占比已达到 46.50%。2025 年 1-11 月，全国新增装机容量 4.46 亿千瓦，其中新增风光装机规模 3.57 亿千瓦，占总新增装机的 80.21%，同期，全国发电设备累计平均利用 2,858 小时，比上年同期降低 289 小时。整体来看，装机规模的快速增长、电力供需不平衡，致使全国发电设备利用小时数整体下滑。

截至 2025 年 11 月末，陕西省、湖北省发电装机容量分别为 1.27 亿千瓦和 1.36 亿千瓦，分别同比增长 14.46% 和 11.47%，其中风光合计装机规模占比分别已达到 45.57% 和 40.23%。新能源装机增速较快，占比较高，短期内一定程度上造成了区域性电力供需不平衡或紧平衡的情况，也为电力系统实时调度、市场电价表现带来压力。

长期来看，装机增速将逐步放缓，同时在电网投资建设与电力系统优化升级、强制绿电消费等发-输-配-用一系列新能源消纳支持性政策推动下，电力供需不平衡的情况将有望随行业和市场发展逐步消化。

2、江山永宸新增周边竞争性项目的后续进展情况

2024 年 12 月末湖北能源(000883.SZ)旗下榆林隆武智慧新能源发展有限公司（简称“隆武智慧能源公司”）新增投资建设的榆阳一期 400MW 光伏发电项目已并网投产，接入江山永宸上游乌素 330kV 汇集站，对江山永宸等发电项目产生电力外送压力。报告期内，乌素 330kV 汇集站的改扩建主体工程已基本完工，并将于电网公司验收和调试后正式投产；同时，运营管理机构与国网陕西省电力有限公司、隆武智慧能源公司和其他相关发电企业就电力外送压力的优化改善路径、拟增设乌素汇集站第二条送出线路等方案展开积极沟通，并在报告期内就乌素汇集站运维服务费用分摊事宜签订了约束性协议，进一步为改扩建工程投产奠定了基础。

长期来看，乌素汇集站的改扩建工程和第二条送出线路投产后，均将一定程度地缓解新增竞争性项目对江山永宸和周边其他新能源电站的电力外送压力。基金管理人将协同运营管理机构继续积极沟通电网公司，持续推动并跟进该事项发展进程。

4.2 不动产项目运营相关财务信息

4.2.1 不动产项目公司整体财务情况

序号	科目名称	报告期末金额(元)	上年末金额(元)	变动比例(%)
1	总资产	4,730,136,209.70	2,496,373,013.75	89.48
2	总负债	2,749,635,791.94	1,829,939,975.01	50.26
序号	科目名称	报告期金额(元)	上年同期金额(元)	变动比例(%)
1	营业收入	70,095,645.64	60,704,564.17	15.47

2	营业成本/费用	206,206,108.90	141,410,690.86	45.82
3	EBITDA	60,238,730.63	54,409,532.09	10.71

注：截至报告期末，本基金项下不动产项目公司合计总资产、总负债分别同比提高 89.48%、50.26%，主要系报告期内本基金完成扩募所致；报告期内，本基金项下不动产项目公司合计营业成本/费用同比提高 45.82%，主要系计提的内部利息较同期增加 59,497,167.68 元所致。

4.2.2 重要不动产项目公司的主要资产负债科目分析

项目公司名称：序号：1 公司名称：湖北晶泰光伏电力有限公司

序号	构成	报告期末金额(元)	上年末金额(元)	较上年末变动(%)
主要资产科目				
1	应收账款	131,550,091.33	116,140,890.07	13.27
2	固定资产	419,428,750.66	446,337,398.67	-6.03
主要负债科目				
1	短期借款	83,041,473.91	52,608,814.82	57.85
2	长期应付款	321,100,000.00	353,100,000.00	-9.06

注：截至报告期末，湖北晶泰短期借款余额较上年末增加 57.85%，主要原因为湖北晶泰年内新增保理融资本金 65,806,541.31 元（含 2025 年上半年新增保理融资本金），归还保理融资本金 36,249,680.40 元。其中，归还保理融资本金额主要受国补回款周期影响。

项目公司名称：序号：2 公司名称：榆林市江山永宸新能源有限公司

序号	构成	报告期末金额(元)	上年末金额(元)	较上年末变动(%)
主要资产科目				
1	应收账款	369,893,870.18	357,018,916.97	3.61
2	固定资产	1,407,878,765.95	1,485,920,420.59	-5.25
主要负债科目				
1	短期借款	260,026,801.91	175,118,463.32	48.49
2	长期应付款	1,200,600,000.00	1,200,600,000.00	0.00

注：截至报告期末，江山永宸短期借款余额较上年末增加 48.49%，主要原因为江山永宸年内新增保理融资本金 190,061,695.83 元（含 2025 年上半年新增保理融资本金），归还保理融资本金 107,727,083.23 元。其中，归还保理融资本金额主要受国补回款周期影响。

项目公司名称：序号：3 公司名称：云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司

序号	构成	报告期末金额(元)	上年末金额(元)	较上年末变动(%)
主要资产科目				
1	固定资产	2,113,649,051.08	-	-

主要负债科目						
1	长期应付款	783,949,332.27	-	-	-	-

注：两河水电公司为报告期内新购入项目公司，无同比数据，下同。

4.2.3 重要不动产项目公司的营业收入分析

项目公司名称：序号：1 公司名称：湖北晶泰光伏电力有限公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年12 月31日		金额同比 (%)
		金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	
1	发电收入	14,308,825.55	100.00	18,169,827.42	100.00	-21.25
2	其他收入	-	-	-	-	-
3	营业收入合计	14,308,825.55	100.00	18,169,827.42	100.00	-21.25

项目公司名称：序号：2 公司名称：榆林市江山永宸新能源有限公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年12 月31日		金额同比 (%)
		金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	
1	发电收入	50,310,281.91	100.00	42,534,736.75	100.00	18.28
2	其他收入	-	-	-	-	-
3	营业收入合计	50,310,281.91	100.00	42,534,736.75	100.00	18.28

项目公司名称：序号：3 公司名称：云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年12 月31日		金额同比 (%)
		金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	金额(元)	占该项目总 收入比例 (%)	
1	发电收入	5,476,538.18	100.00	-	-	-
2	其他收入	-	-	-	-	-
3	营业收入合计	5,476,538.18	100.00	-	-	-

注：表格列示数据为自 2025 年 12 月 27 日（交割日次日）起至 2025 年 12 月 31 日两河水电公司营业收入情况。

4.2.4 重要不动产项目公司的营业成本及主要费用分析

项目公司名称：序号：1 公司名称：湖北晶泰光伏电力有限公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年12 月31日		金额 同比 (%)
		金额(元)	占该项目总成本比例(%)	金额(元)	占该项目总成本比例(%)	
1	运营管理成本及运营管理服务费	1,640,033.67	5.04	1,595,754.72	5.45	2.77
2	折旧及摊销	7,128,823.06	21.90	7,120,666.28	24.30	0.11
3	利息支出	22,985,250.54	70.63	19,738,997.58	67.37	16.45
4	其他成本/费用	790,658.20	2.43	843,752.02	2.88	-6.29
5	营业成本/费用合计	32,544,765.47	100.00	29,299,170.60	100.00	11.08

注：利息支出主要为项目公司对资产支持专项计划的有息负债计提的利息费用，属于内部利息费用，在基金合并层面抵消，不影响基金合并层面利润。

项目公司名称：序号：2 公司名称：榆林市江山永宸新能源有限公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年12 月31日		金额同 比 (%)
		金额(元)	占该项目总成本比例(%)	金额(元)	占该项目总成本比例(%)	
1	运营管理成本及运营管理服务费	2,756,637.11	1.61	2,781,475.94	2.48	-0.89
2	折旧及摊销	20,094,781.33	11.74	20,095,992.01	17.93	-0.01
3	利息支出	144,150,104.93	84.25	87,857,092.72	78.36	64.07
4	其他成本/费用	4,106,268.26	2.40	1,376,959.59	1.23	198.21
5	营业成本/费用合计	171,107,791.63	100.00	112,111,520.26	100.00	52.62

注：利息支出主要为项目公司对资产支持专项计划的有息负债计提的利息费用，属于内部利息费用，在基金合并层面抵消，不影响基金合并层面利润。报告期内利息支出同比提高 64.07%，主要原因为计提的内部利息较去年同期增加 55,984,142.47 元；报告期内其他成本/费用同比提高 198.21%，主要原因为 2024 年前三季度计提专项储备后未使用，于 2024 年第四季度集中使用，致使同期其他成本/费用偏低；报告期内营业成本及主要费用同比提高 52.62%，主要原因为计提的内部利息增加。

项目公司名称：序号：3 公司名称：云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司

序号	构成	本期 2025年10月1日至2025年 12月31日		上年同期 2024年10月1日至2024年 12月31日		金额同 比 (%)
		金额(元)	占该项目总成本比例(%)	金额(元)	占该项目总成本比例(%)	

		金额(元)	占该项目总成本比例(%)	金额(元)	占该项目总成本比例(%)	
1	运营管理成本及运营管理服务费	584,130.26	22.88	-	-	-
2	折旧及摊销	1,052,729.20	41.23	-	-	-
3	利息支出	557,269.68	21.82	-	-	-
4	其他成本/费用	359,422.66	14.07	-	-	-
5	营业成本/费用合计	2,553,551.80	100.00	-	-	-

注：表格列示数据为自 2025 年 12 月 27 日（交割日次日）起至 2025 年 12 月 31 日两河水电公司营业成本及主要费用情况。

4.2.5 重要不动产项目公司的财务业绩衡量指标分析

项目公司名称：序号：1 公司名称：湖北晶泰光伏电力有限公司

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期	上年同期
				2025年10月1日至2025年12月31日	2024年10月1日至2024年12月31日
1	毛利率	毛利率=毛利/主营业务收入	%	36.99%	50.78%
2	息税折旧摊销前利润率	息税折旧摊销前利润/营业收入	%	84.11%	86.98%

项目公司名称：序号：2 公司名称：榆林市江山永宸新能源有限公司

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期	上年同期
				2025年10月1日至2025年12月31日	2024年10月1日至2024年12月31日
1	毛利率	毛利率=毛利/主营业务收入	%	48.35%	44.71%
2	息税折旧摊销前利润率	息税折旧摊销前利润/营业收入	%	86.80%	90.76%

项目公司名称：序号：3 公司名称：云南保山腾冲市京能两河水电开发有限责任公司

序号	指标名称	指标含义说明及计算公式	指标单位	本期	上年同期
				2025年10月1日至2025年12月31日	2024年10月1日至2024年12月31日
1	毛利率	毛利率=毛利/主营业务收入	%	67.04%	-

2	息税折旧摊销前利润率	息税折旧摊销前利润/营业收入	%	82.77%	-
---	------------	----------------	---	--------	---

注：表格列示数据为自 2025 年 12 月 27 日（交割日次日）起至 2025 年 12 月 31 日两河水电公司财务业绩衡量指标。

4.3 不动产项目公司经营现金流

4.3.1 经营活动现金流归集、管理、使用以及变化情况

截至 2025 年 12 月 31 日，湖北晶泰现有银行账户 1 个，按照资金监管协议约定，开立于华夏银行，并接受华夏银行的监管。

报告期内，湖北晶泰经营活动现金流入为 0.29 亿元，同比下降 10.25%，流出 0.06 亿元，同比下降 29.82%。报告期内现金流入主要提供方为国网湖北省电力有限公司。经营活动现金流入主要为收取电费，占经营活动现金总流入的 99.46%。现金支出主要为支付各项税费，占经营活动现金总流出的 64.56%；支付运营管理机构运营管理成本及运营管理服务费，占经营活动现金总流出的 28.74%；支付下网电费，占经营活动现金总流出的 3.29%；支付项目公司保险费用，占经营活动现金总流出的 3.38%。报告期内经营活动现金流出同比下降的主要原因为支付税费金额同比下降。

截至 2025 年 12 月 31 日，江山永宸现有银行账户 1 个，按照资金监管协议约定，开立于华夏银行，并接受华夏银行的监管。

报告期内，江山永宸经营活动现金流入为 0.86 亿元，同比增长 25.37%，流出 0.14 亿元，同比下降 18.40%。报告期内现金流入主要提供方为国网陕西省电力有限公司。经营活动现金流入主要为收取电费，占经营活动现金总流入的 99.74%。报告期内经营活动现金流入同比增长的主要原因为收取电费金额同比增长。现金支出主要为支付各项税费，占经营活动现金总流出的 63.37%；支付运营管理机构运营管理成本及运营管理服务费，占经营活动现金总流出的 20.44%；支付下网电费，占经营活动现金总流出的 4.28%；支付项目公司保险费用，占经营活动现金总流出的 4.21%；支付除草及组件清洗费，占经营活动现金总流出的 6.19%。

截至 2025 年 12 月 31 日，两河水电公司现有银行账户 3 个，其中基本户开立于华夏银行，其他两个账户分别开立于中国银行、中国工商银行，为存量贷款账户。截至 2025 年 12 月 31 日，两河水电公司已完成存量贷款偿还，将尽快完成相关账户销户。

报告期内（自 2025 年 12 月 27 日起至 2025 年 12 月 31 日），两河水电公司经营活动现金流入为 0.42 亿元，流出 0.00 亿元。报告期内现金流入主要提供方为云南电网有限责任公司。经营活动现金流入主要为收取电费，占经营活动现金总流入的 100.00%。

4.3.2 来源于单一客户及其关联方的现金流占比超过 10%的情况说明

湖北晶泰、江山永宸现金流主要提供方分别为国网陕西省电力有限公司、国网湖北省电力有限公司，均隶属于国家电网有限公司，具有长期稳定经营的特点。项目公司的上网电价由燃煤发电标杆上网电价（含脱硫、脱硝和除尘）及国补构成。其中燃煤发电标杆上网电价电费收入最终来源于居民和工业厂商等电力用户，且电网公司就电力用户终端电价有成熟可靠的电价收取机制；国补根据《可再生能源发展基金征收使用管理暂行办法》相关规定，由可再生能源发展基金支出。

两河水电公司现金流直接提供方为云南电网，重要现金流提供方为保山电力。根据穿透原则界定，购买不动产项目上网电量的实际底层电力用户，除西电东送外，主要为保山市当地居民及大工业、一般工商业等，现金流的底层提供方极为分散，且现金流提供方对于电力购买具有持续刚性需求，因此，该项目具备长期稳定的终端电力销售收入，购电方集中度风险较低。

综上，项目公司现金流具有稳定、分散的特点。

4.3.3 对报告期内发生的影响未来项目正常现金流的重大情况与拟采取的相应措施的说明

具体请详见本报告第 4.1.4 章节其他运营情况说明、第 4.1.5 章节可能对基金份额持有人权益产生重大不利影响的经营风险、行业风险、周期性风险。

§5 除不动产资产支持证券之外的投资组合报告

5.1 报告期末不动产基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占不动产资产支持证券之外的投资组合的比例（%）
1	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
2	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
3	货币资金和结算备付金合计	220,054,789.14	100.00
4	其他资产	-	-
5	合计	220,054,789.14	100.00

注：第 5 章节数据均为基金单体层面数据。

5.2 其他投资情况说明

无

§6 回收资金使用情况

6.1 原始权益人回收资金使用有关情况说明

原始权益人京能国际能源发展（北京）有限公司已将回收资金全部使用完毕。

原始权益人云南保山槟榔江水电开发有限公司首次扩募净回收资金金额为 87,908.18 万元。

截至本报告期末，原始权益人云南保山槟榔江水电开发有限公司尚未使用净回收资金。原始权益人计划将本次扩募净回收资金的 85% 用于在建项目、前期工作成熟的新建项目，项目为北京密云穆家峪达岩京能光伏发电项目（一期）、天津武清城关 215 兆瓦风电项目、河北沧州黄骅市南大港 80 兆瓦风电项目等 11 个项目（详见本基金招募说明书）。

原始权益人云南保山槟榔江水电开发有限公司将依据相关要求，及时定期向主管部门报送回收资金使用情况，并严格遵守回收资金相关监管要求及有关法律法规处理回收资金相关事宜。

§7 不动产基金主要负责人员情况

姓名	职务	任职期限		不动产项目运营或投资管理年限	不动产项目运营或投资管理经验	说明
		任职日期	离任日期			
张为	本基金的基金经理	2023 年 3 月 20 日	-	5 年以上	除管理本基金外，曾参与水务，高速公路，新能源等不动产领域的投资管理工作。	硕士研究生，曾供职于中国投融资担保股份有限公司、渤海银行股份有限公司总行、中融（北京）资产管理有限公司、中裕睿信（北京）资产管理有限公司。现担任中航基金管理有限公司不动产投资部副总经理、基金经理。
褚西舒	本基金的基金经理	2023 年 3 月 20 日	-	5 年以上	除管理本基金外，曾参与风电、光伏、水电等新能源不动产领域的运营管理工	硕士研究生，曾供职于英国伍德集团峰能斯格尔（北京）

					作。	可再生能源科技有限公司、法燃晟电（上海）新能源科技有限公司、法能（中国）能源技术有限公司、中瑞恒丰（上海）新能源发展有限公司。现担任中航基金管理有限公司不动产投资部基金经理。
张凯	本基金的基金经理	2023 年 11 月 21 日	-	5 年以上	除管理本基金外，曾参与垃圾焚烧发电等不动产领域的运营管理等工作。	硕士研究生，曾供职于首钢环境产业有限公司、北京首钢生物质能源科技有限公司。现担任中航基金管理有限公司不动产投资部基金经理。

注：不动产项目运营或管理年限的计算标准，依据基金经理之前参与不动产项目运营或投资管理项目或产品的具体时间核算。

§8 不动产基金份额变动情况

单位：份

报告期期初不动产基金份额总额	300,000,000.00
报告期期间不动产基金份额变动情况	300,880,354.00
报告期期末不动产基金份额总额	600,880,354.00

§9 基金管理人运用固有资金投资本不动产基金情况

单位：份

报告期期初管理人持有的本不动产基金份额	2,298,307.00
---------------------	--------------

报告期期末管理人持有的本不动产基金份额	2,298,307.00
报告期期末持有的本不动产基金份额占总份额比例 (%)	0.38

注：管理人运用固有资金投资本基金适用的交易费率与本基金法律文件规定一致。

§10 影响投资者决策的其他重要信息

1. 2025 年 11 月 14 日，本基金管理人发布《中航基金管理有限公司关于高级管理人员变更的公告》。自 2025 年 11 月 13 日起，邓海清不再担任公司副总经理职务。

2. 2025 年 11 月 20 日，本基金管理人发布《中航基金管理有限公司关于高级管理人员变更的公告》。自 2025 年 11 月 19 日起，韩浩担任公司副总经理职务。

3. 本报告期内，本基金完成 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目(以下简称“本次扩募”)的基金份额持有人大会决策及扩募发售工作。2024 年 3 月 15 日，本基金管理人发布《中航基金管理有限公司关于决定中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金拟扩募并新购入基础设施项目的公告》，持有人大会于 2025 年 12 月 5 日审议并表决通过了关于中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金 2024 年度第一次扩募并新购入不动产项目及相应调整基金管理费的议案、关于中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金延长基金合同期限的议案、关于中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金 2024 年度第一次扩募引入战略投资者的议案。根据《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金定向扩募发行情况报告书》，本次扩募发售价格为 9.712 元/份，实际发售基金份额为 300,880,354 份，募集资金总额为 2,922,149,998.24 元。本次扩募更新的基金合同自 2025 年 12 月 25 日起生效，本次扩募份额自 2026 年 1 月 15 日起在上海证券交易所上市。关于本次扩募的具体情况，详见本基金在规定媒介的相关公告。

根据更新后的基金合同，新购入不动产项目的原始权益人云南保山槟榔江水电开发有限公司、资产支持证券管理人中航证券有限公司、基金托管人华夏银行股份有限公司、运营管理机构保山能源发展股份有限公司和保山腾冲保能和顺能源科技有限公司、北京京能同鑫投资管理有限公司一北京京能太平基础设施专项股权投资基金(有限合伙)为本基金的关联方。本基金本次新购入不动产项目通过计划管理人设立的中航-京能水电 1 号基础设施资产支持专项计划(简称“专项计划”)穿透持有新购入不动产项目的完全所有权、聘请基金托管人及新购入不动产项目运营管理机构相关事项构成关联交易，详情请见《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金 2024 年度第一次扩募并新购入基础设施项目招募说明书》。

截至本报告发布日，根据有关各方已签署并生效的股权转让协议约定，以现金方式向新购入不动产项目原始权益人支付股权转让价款，有关各方已完成了项目公司 100% 股权的过户事宜，相关股权变更登记手续已办理完毕。本基金通过专项计划已合法拥有新购入不动产项目资产。

§11 备查文件目录

11.1 备查文件目录

1. 中国证监会批准中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金募集的文件
2. 《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金基金合同》
3. 《中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金托管协议》
4. 基金管理人业务资格批件、营业执照
5. 报告期内中航京能光伏封闭式基础设施证券投资基金在规定媒体上披露的各项公告

11.2 存放地点

中航基金管理有限公司，地址：北京市朝阳区天辰东路 1 号院亚洲金融大厦 D 座第 8 层 801\805\806 单元。

11.3 查阅方式

1. 营业时间内到本公司免费查阅
2. 登录本公司网站查阅基金产品相关信息：www.avicfund.cn
3. 拨打本公司客户服务电话垂询：400-666-2186

中航基金管理有限公司

2026 年 1 月 22 日