（上接 D15 版）

五、自由现金流	4,433.32	3,353.91	4,374.97	4,346.71	3,267.68	2,391.84
折现期	11.17	12.17	13.17	14.17	15.17	16.17
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.4182	0.3873	0.3586	0.3320	0.3074	0.2846
六、自由现金流现值	1,854.16	1,298.81	1,568.72	1,443.14	1,004.53	680.82
项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年 1-10 月	期末
一、业务收入预测	2,693.97	2,678.87	2,663.86	2,648.92	2,195.06	-
减：营业成本	771.58	783.76	797.92	805.96	678.50	-
减：税金及附加	192.05	191.84	191.62	191.45	159.37	-
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	83.86	85.95	88.10	90.31	77.15	-
减：财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	1,646.47	1,617.33	1,586.22	1,561.20	1,280.04	-
三、利润总额	1,646.47	1,617.33	1,586.22	1,561.20	1,280.04	-
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
所得税	253.03	404.33	396.55	390.30	320.01	-
四、净利润	1,393.44	1,213.00	1,189.66	1,170.90	960.03	-
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	373.51	378.02	384.32	384.32	320.27	-
减：资本性支出	-	1,113.64	216.54	371.21	309.35	-
减：营运资金追加投入	-252.30	-150.57	8.51	6.55	93.17	-
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	1,704.23
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-399.43
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	2,019.25	627.94	1,348.93	1,177.46	877.78	1,304.79
折现期	17.17	18.17	19.17	20.17	21.17	-
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.2636	0.2440	0.2260	0.2092	0.1950	0.1888
六、自由现金流现值	532.19	153.24	304.80	246.35	171.14	246.37

张家口正利生态能源有限公司
单位：人民币万元

项目	2021 年 5-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、业务收入预测	2,079.25	2,978.04	2,961.43	2,944.92	2,928.50	2,912.17
减：营业成本	954.12	1,548.96	1,481.26	1,484.96	1,488.73	1,504.52
减：税金及附加	34.54	50.14	50.14	50.14	50.14	84.80
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	52.10	87.52	99.60	100.96	102.36	103.80
减：财务费用	418.90	668.85	575.75	482.65	389.55	296.45
二、营业利润	619.59	622.57	754.68	826.21	897.72	922.60
三、利润总额	619.59	622.57	754.68	826.21	897.72	922.60
所得税税率	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	25.00%	25.00%
所得税	77.45	77.82	94.34	103.28	224.43	230.65
四、净利润	542.14	544.75	660.35	722.94	673.29	691.95
加：扣税后利息	366.54	585.24	503.78	422.32	292.16	222.34
加：折旧和摊销	846.15	1,290.17	1,306.88	1,306.88	1,306.88	1,318.83
减：资本性支出	26.24	39.36	696.32	53.36	40.95	863.57
减：营运资金追加投入	1,793.24	1,793.24	-1,434.99	1,170.15	-984.52	-1,271.13
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	261.99	-	373.83	371.54	369.26	20.43
五、自由现金流	197.34	587.56	3,583.52	1,600.17	3,585.17	2,661.10
折现期	0.33	-	1.17	2.17	3.17	4.17
折现率	8.50%		8.50%	8.50%	8.00%	8.00%
折现系数	0.9732	-	0.9092	0.8380	0.7741	0.7168
六、自由现金流现值	192.05	-	3,258.18	1,340.91	2,775.35	1,907.42
项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
一、业务收入预测	2,895.93	2,879.78	2,863.71	2,847.74	2,831.85	2,816.05
减：营业成本	1,512.43	1,516.44	1,520.54	1,524.72	1,540.93	1,549.28
减：税金及附加	86.61	86.39	86.16	85.94	85.72	85.50
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	105.28	106.80	108.37	109.98	111.64	113.35
减：财务费用	203.35	122.50	53.90	9.80	-	-
二、营业利润	988.25	1,047.64	1,094.74	1,117.30	1,093.56	1,067.94
三、利润总额	988.25	1,047.64	1,094.74	1,117.30	1,093.56	1,067.94
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
所得税	247.06	261.91	273.69	279.32	273.39	266.98
四、净利润	741.19	785.73	821.06	837.97	820.17	800.95
加：扣税后利息	152.51	91.88	40.43	7.35	-	-
加：折旧和摊销	1,322.81	1,322.81	1,322.81	1,322.81	1,334.75	1,338.74
减：资本性支出	39.36	39.36	53.36	40.95	943.21	39.36
减：营运资金追加投入	-913.64	-31.89	-28.72	-849.57	-828.81	-1.21
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	3,090.79	2,192.94	2,159.65	2,976.75	2,040.52	2,101.54
折现期	5.17	6.17	7.17	8.17	9.17	10.17
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.6637	0.6145	0.5690	0.5269	0.4878	0.4517
六、自由现金流现值	2,051.31	1,347.61	1,228.84	1,568.31	995.42	949.25
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一、业务收入预测	2,800.34	2,784.71	2,769.17	2,753.72	2,738.35	1,774.09
减：营业成本	1,553.73	1,558.27	1,562.91	1,579.60	1,588.42	1,407.93
减：税金及附加	85.27	85.05	84.84	84.62	84.40	71.85
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	115.10	116.91	118.76	120.67	122.64	124.66
减：财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	1,046.24	1,024.48	1,002.66	968.83	942.89	169.65
三、利润总额	1,046.24	1,024.48	1,002.66	968.83	942.89	169.65
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
所得税	261.56	256.12	250.67	242.21	235.72	42.41
四、净利润	784.68	768.36	752.00	726.62	707.16	127.24
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	1,338.74	1,338.74	1,338.74	1,350.68	1,354.66	1,169.22
减：资本性支出	39.36	53.36	40.95	1,022.84	39.36	39.36
减：营运资金追加投入	-2.15	-2.09	-2.04	1.01	-0.92	-762.83
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	2,086.20	2,055.83	2,051.82	1,053.45	2,023.39	2,019.93
折现期	11.17	12.17	13.17	14.17	15.17	16.17
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.4182	0.3873	0.3586	0.3320	0.3074	0.2846
六、自由现金流现值	872.52	796.13	735.72	349.75	622.02	574.96
项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年 1-10 月	期末
一、业务收入预测	1,322.55	1,315.05	1,307.59	1,300.18	1,077.34	-
减：营业成本	515.54	520.70	550.88	564.57	475.06	-
减：税金及附加	65.96	65.84	65.73	65.68	54.64	-
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	126.74	128.89	131.09	133.35	114.87	-
减：财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	614.30	599.62	559.90	536.58	432.78	-
三、利润总额	614.30	599.62	559.90	536.58	432.78	-
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
所得税	153.58	149.91	139.98	134.15	108.19	-
四、净利润	460.73	449.72	419.93	402.44	324.58	-
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	271.78	271.78	296.69	304.99	255.95	-
减：资本性支出	8.40	0.95	440.64	10.79	20.95	-
减：营运资金追加投入	-554.73	4.00	10.26	5.50	38.82	-
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	314.05
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	1,279.60
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-139.93
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	1,278.85	716.54	265.71	691.14	520.77	1,453.72
折现期	17.17	18.17	19.17	20.17	21.17	-
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.2636	0.2440	0.2260	0.2092	0.1950	0.1888
六、自由现金流现值	337.05	174.86	60.04	144.60	101.53	274.49

张家口亿源新能源开发有限公司
单位：人民币 万元

项目	2021 年 5-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、业务收入预测	4,789.70	6,674.12	6,637.24	6,600.56	6,564.09	6,527.81
减：营业成本	1,790.89	2,644.71	2,629.62	2,635.93	2,642.40	2,649.03
减：税金及附加	73.30	112.46	137.69	137.20	136.71	136.22
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	42.71	51.54	52.90	54.31	55.75	57.23
减：财务费用	759.66	1,107.40	1,029.00	931.00	813.40	695.80
二、营业利润	2,123.15	2,758.01	2,788.02	2,842.12	2,915.83	2,989.53
三、利润总额	2,123.15	2,758.01	2,788.02	2,842.12	2,915.83	2,989.53
所得税税率	12.50%	12.50%	12.50%	25.00%	25.00%	25.00%
所得税	265.39	344.75	348.50	710.53	728.96	747.38
四、净利润	1,857.75	2,413.26	2,439.52	2,131.59	2,186.87	2,242.15
加：扣税后利息	664.71	968.98	900.38	698.25	610.05	521.85
加：折旧和摊销	1,133.70	1,695.20	1,700.95	1,700.95	1,700.95	1,700.95
减：资本性支出	27.62	41.43	156.43	41.43	41.43	41.43
减：营运资金追加投入	-1,660.49	-1,660.49	213.57	95.29	421.75	-83.70
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	5,544.65	6,952.12	4,670.84	4,394.07	4,034.69	4,507.22
折现期	0.33	-	1.17	2.17	3.17	4.17
折现率	8.50%		8.50%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.9732	-	0.9092	0.8399	0.7777	0.7201
六、自由现金流现值	5,395.91	-	4,246.79	3,690.67	3,137.80	3,245.63
项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
一、业务收入预测	6,491.74	6,455.86	6,420.18	6,384.70	6,349.41	6,314.32
减：营业成本	2,655.83	2,662.81	2,712.39	2,719.71	2,727.23	2,734.94
减：税金及附加	135.73	135.25	134.76	134.28	133.81	133.33
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	58.75	60.32	61.93	63.59	65.30	67.05
减：财务费用	578.20	460.60	343.00	222.95	-	-
二、营业利润	3,063.22	3,136.89	3,168.10	3,244.16	3,423.08	3,379.00
三、利润总额	3,063.22	3,136.89	3,168.10	3,244.16	3,423.08	3,379.00
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
所得税	765.80	784.22	792.02	811.04	855.77	844.75
四、净利润	2,297.41	2,352.67	2,376.07	2,433.12	2,567.31	2,534.25
加：扣税后利息	433.65	345.45	257.25	167.21	-	-
加：折旧和摊销	1,700.95	1,700.95	1,743.38	1,743.38	1,743.38	1,743.38
减：资本性支出	41.43	41.43	2,334.43	41.43	41.43	41.43
减：营运资金追加投入	-83.33	-82.97	-71.99	-3,146.50	-3,155.01	-18.68
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	4,473.92	4,440.60	2,114.27	7,448.78	7,424.27	4,254.89
折现期	5.17	6.17	7.17	8.17	9.17	10.17
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.6668	0.6174	0.5716	0.5293	0.4901	0.4538
六、自由现金流现值	2,983.01	2,741.48	1,208.59	3,942.59	3,638.53	1,930.80
项目	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
一、业务收入预测	6,279.42	2,679.76	2,607.17	2,592.66	2,578.23	2,563.88
减：营业成本	2,742.84	2,750.95	2,759.26	2,767.78	2,776.53	1,708.08
减：税金及附加	132.86	86.04	85.08	84.87	84.67	84.46
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	68.85	70.71	72.61	74.57	76.59	78.66
减：财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	3,334.87	-227.93	-309.78	-334.57	-359.55	692.68
三、利润总额	3,334.87	-227.93	-309.78	-334.57	-359.55	692.68
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
所得税	833.72	-	-	-	-	-
四、净利润	2,501.15	-227.93	-309.78	-334.57	-359.55	692.68
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	1,743.38	1,743.38	1,743.38	1,743.38	1,743.38	965.97
减：资本性支出	41.43	41.43	41.43	41.43	41.43	41.43
减：营运资金追加投入	-18.50	-1,632.65	-2,955.67	-46.47	0.72	0.72
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	-
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	4,221.61	3,106.67	4,347.84	1,413.85	1,341.68	1,616.49
折现期	11.17	12.17	13.17	14.17	15.17	16.17
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.4202	0.3890	0.3602	0.3335	0.3088	0.2860
六、自由现金流现值	1,773.79	1,208.64	1,566.21	471.58	414.36	462.25
项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年 1-6 月	期末
一、业务收入预测	2,549.60	2,535.41	2,521.29	2,507.25	1,236.23	-
减：营业成本	645.61	655.05	664.73	674.67	420.67	-
减：税金及附加	84.25	84.05	83.84	83.64	59.29	-
减：营业费用	-	-	-	-	-	-
减：管理费用	80.80	82.99	85.25	87.57	44.75	-
减：财务费用	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	1,738.94	1,713.32	1,687.47	1,661.38	711.52	-
三、利润总额	1,738.94	1,713.32	1,687.47	1,661.38	711.52	-
所得税税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	
所得税	261.20	428.33	421.87	415.34	177.88	-
四、净利润	1,477.74	1,284.99	1,265.60	1,246.03	533.64	-
加：扣税后利息	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	194.30	194.30	194.30	194.30	173.58	-
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-
减：营运资金追加投入	-260.48	-166.40	7.18	7.24	278.00	-
加：土地使用权剩余价值	-	-	-	-	-	-
加：固定资产残余价值	-	-	-	-	-	961.14
加：最后一期营运资金加回	-	-	-	-	-	-123.39
加：待抵扣进项税流入	-	-	-	-	-	-
五、自由现金流	1,932.52	1,645.69	1,452.71	1,433.09	429.22	837.75
折现期	17.17	18.17	19.17	20.17	20.67	-
折现率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
折现系数	0.2648	0.2452	0.2270	0.2102	0.1984	0.1946
六、自由现金流现值	511.69	403.47	329.77	301.22	85.16	163.04

（2）对比前期收购与本次出售评估过程中的关键假设、盈利预测、增长率、折现率等关键参数的异同，并说明产生差异的具体原因；

公司回复如下：

1. 公司前期收购评估情况

公司前期收购迎宾廊道 60%股权（迎宾廊道自身无实际经营业务，分别持有张家口正亿、张家口正泰、张家口正利、怀来亿鑫 100%股权）和亿源新能源 100%股权评估采用资产基础法、收益法，最终评估结论选取收益法估值作为评估结论，即截至收购评估基准日（2019 年 12 月 31 日），迎宾廊道股东全部权益评估值为 87,266.82 万元，经审计净资产 87,225.25 万元，增值率 0.05%；亿源新能源股东全部权益评估值为 24,692.21 万元，经审计净资产 19,993.99 万元，增值率 23.50%。

公司前期收购的交易对价是按评估基准日经审计的账面净资产与评估值孰低原则确定。因此，公司前期收购定价并未采用评估结论，而是以经审计账面净资产价值作为定价依据。

公司前期收购评估过程中的关键假设、盈利预测、增长率、折现率等情况详见公司于 2020 年 3 月 7 日在上海证券交易所网站披露的《亿利洁能关于上海证券交易所＜关于对亿利洁能股份有限公司资产收购事项的问询函＞的回复公告》（公告编号：2020-011）。

2. 公司本次出售评估情况

公司本次出售评估过程中的关键假设、盈利预测、增长率、折现率等情况详见本公告本题第（1）问的回复内容。

公司本次出售事项评估采用收益法、市场法，最终评估结果选取收益法，即迎宾廊道所持张家口正亿、张家口正泰、张家口正利、怀来亿鑫 4 个项目公司股东全部权益最终评估值为 61,800.00 万元，亿源新能源股东全部权益最终评估值为 16,600.00 万元。

从评估范围来看，公司前次收购迎宾廊道 60%股权的评估中，是对迎宾廊道进行整体评估，除其持有的 4 个项目公司外，还包括迎宾廊道本身母公司资产；本次出售只针对上述 4 个项目公司分别进行评估，不包含迎宾廊道母公司资产及负债。

从审计后的资产负债来看，公司前次收购和本次出售两次评估基准日不同，目标公司账面价值也发生相应变化。目标公司净资产较前次收购时减少，系截至评估基准日，5 个目标公司的未分配利润均调整至“应付股利”科目。截至基准日，张家口正亿、张家口正泰、张家口正利、怀来亿鑫共应付迎宾廊道股利 27,968.96 万元，亿源新能源应付公司股利 12,304.03 万元。

3. 前次收购与本次出售评估差异情况

公司前期收购与本次出售的最终评估结果对比如下：

单位：万元

项目公司	前期收购评估		本次评估			增减变化
	基准日净资产	评估结果 A	基准日净资产	评估结果 B	分红金额 C	D=(B+C-A)/A
张家口正亿		16,310.10	18,332.65	12,900.00	5,284.85	11.49%
张家口亿泰		32,196.22	21,344.29	22,400.00	12,787.12	9.29%
张家口正利		12,749.71	11,590.19	7,500.00	1,566.46	-28.89%
怀来亿鑫		26,010.80	16,854.87	19,000.00	8,330.53	5.07%
迎宾廊道合并	87,225.25	87,266.82				
亿源新能源	19,993.99	24,692.21	12,173.23	16,600.00	12,304.03	17.06%

本次评估和前期收购评估过程中的关键参数的异同如下：

项目	亿泰		亿鑫		亿源	
	本次评估	前期收购评估	本次评估	前期收购评估	本次评估	前期收购评估
基准日	2021/4/30	2019/12/31	2021/4/30	2019/12/31	2021/4/30	2019/12/31
收益期限	25 年	25 年	25 年	25 年	25 年	25 年
光伏板年均衰减率	0.55%	0.67%	0.55%	0.67%	0.55%	0.67%
折现率（wacc）	8.5%、8%	10%	8.5%、8%	10%	8.5%、8%	10%
自由现金流量现值合计（万元）	69,219.31	63,727.08	58,418.92	53,138.01	43,852.99	40,425.41
非经营性资产负债净值	-7,807.91	8,179.14	-6,241.05	5,449.39	-5,116.43	8,050.38
付息债务	39,012.94	39,710.00	33,183.46	32,576.60	22,124.34	23,783.59
股权价值	22,400.00	32,196.22	19,000.00	26,010.80	16,600.00	24,692.20

项目	正亿		正利	
	本次评估	前期收购评估	本次评估	前期收购评估
基准日	2021/4/30	2019/12/31	2021/4/30	2019/12/31
收益期限	25 年	25 年	25 年	25 年
光伏板年均衰减率	0.55%	0.67%	0.55%	0.67%
折现率（wacc）	8.5%、8%	10%	8.5%、8%	10%
自由现金流量现值合计（万元）	49,904.98	46,628.36	22,658.32	24,724.12
非经营性资产负债净值	-12,143.54	-1,418.26	-626.49	1,825.54
付息债务	24,833.78	28,900.00	14,522.95	13,799.95
股权价值	12,900.00	16,310.10	7,500.00	12,749.71

从上表可以看出，两次评估对比，本次评估张家口亿泰、怀来亿鑫和亿源新能源的经营性资产价值（即自由现金流量现值合计数）高于上次的收购评估，张家口正利的经营性资产价值虽然低于上次的收购评估，但张家口正利、张家口正亿两家合计的经营性资产价值是高于上次收购评估的（张家口正利、张家口正亿两个项目共用一个变电站、共用电站生产人员、共用管理管理团队）。

本次评估基准日时点的非经营性负债主要包括标的公司应付股利及银行借款。由于两次评估基准日的非经营性资产负债、付息债务不同，本次评估基准日时点的非经营性负债、付息债务远高于上次评估，故导致本次股权价值低于上次评估。

（3）对比其他三家项目公司的土地租金成本，说明张家口正亿和张家口正利评估定价的合理性；

公司回复如下：

5 家标的公司分别与当地村委会直接签订了土地承包合同，其中：张家口亿泰共承包土地 6597.72 亩，租金每亩每年 100 元 -150 元；怀来亿鑫共承包土地 3245.61 亩，租金每亩每年 300 元 -330 元；张家口正亿共承包土地 3256 亩，租金每亩每年 900 元，；张家口正利共承包土地 3992.46 亩，租金每亩每年 200 元 -420 元（其中 3227 亩的租金为 420 元）；亿源新能源共承包土地 2,640.82 亩，租金每亩每年 400 元 -550 元。张家口亿泰、怀来亿鑫、张家口正亿、张家口正利 4 家的租金每 3 至 5 年支付一次，并约定了一定程度的增长率；亿源新能源分两次支付，前 11 年一次性支付、后 15 年一次性支付。预测期租金测算如下：

单位：万元

年度	2021 年 5-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
张家口亿泰年均租金	58.35	91.05	94.15	94.15	94.15	95.19
怀来亿鑫年均租金	32.74	99.43	99.43	99.99	101.69	101.69
张家口正亿年均租金	246.77	305.60	310.89	310.89	314.77	320.21
张家口正利年均租金	92.59	173.88	173.88	173.88	173.88	185.83
亿源新能源年均租金	72.14	110.43	110.43	110.43	110.43	110.43
年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
张家口亿泰年均租金	104.72	116.63	116.63	116.63	120.71	130.38
怀来亿鑫年均租金	101.69	101.69	102.31	104.18	104.18	104.18
张家口正亿年均租金	320.21	324.22	329.82	329.82	333.94	339.71
张家口正利年均租金	189.81	189.81	189.81	189.81	201.76	205.74
亿源新能源年均租金	110.43	110.43	152.87	152.87	152.87	152.87
年度	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
张家口亿泰年均租金	145.85	145.85	145.85	151.17	163.73	183.85
怀来亿鑫年均租金	104.18	104.86	106.92	106.92	106.92	106.92
张家口正亿年均租金	339.71	343.96	349.91	349.91	354.28	360.40
张家口正利年均租金	205.74	205.74	205.74	217.68	221.66	221.66
亿源新能源年均租金	152.87	152.87	152.87	152.87	152.87	152.87
年度	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年 1-10 月	
张家口亿泰年均租金	183.85	183.85	160.83	160.83	134.02	
怀来亿鑫年均租金	107.67	109.93	109.93	109.93	97.13	
张家口正亿年均租金	360.40	364.91	371.21	371.21	309.35	
张家口正利年均租金	221.66	221.66	246.57	254.87	212.39	
亿源新能源年均租金	152.87	152.87	152.87	152.87	152.87	

从上表可以看出，张家口正亿和张家口正利的租金水平明显高于其他三家。

5 家标的公司承包的土地面积相对较大，主要是由于光伏板铺设在山地，山地间可用于铺设光伏的区域有限，根据光伏板的投影面积，测算 5 家标的公司的有效租赁面积等如下：

名称	装机容量（MW）	有效租赁面积(亩)A	预测期年均发电量（万千瓦时）B	预测期年均实际租金（万元）C	有效租金（元/亩/年）D=C/A	每亩有效发电量（万千瓦时/亩/年）E=B/A
亿泰	80	668	11,858.62	134.95	2,020.45	17.75
亿鑫	70	503	10,343.07	103.49	2,055.67	20.54
亿源	50	364	8,273.21	143.02	3,927.60	22.72
正亿	60	481	8,759.74	342.16	7,114.08	18.21
正利	30	204	4,353.02	204.75	10,013.83	21.29

5 家标的公司目前的有效租赁面积等如下：

名称	装机容量（MW）	土地承包面积(亩)	有效租赁面积(亩)	2018-2020 年均发电量（万千瓦时）	年均租金（万元）	有效租金（元/亩/年）	每亩有效发电量（万千瓦时/亩/年）
亿泰	80	6,597.72	668	12,129.90	91.05	1,363.22	18.16
亿鑫	70	3,245.61	503	9,109.92	99.43	1,974.98	18.10
亿源	50	2,640.82	364	8,726.30	110.43	3,032.58	23.96
正亿	60	3,256.00	481	8,673.45	305.60	6,353.89	18.03
正利	30	3,992.46	204	4,031.49	173.88	8,503.97	19.72

本次评估，张家口亿泰、怀来亿鑫、张家口正亿、张家口正利和亿源新能源 5 家公司除租金外，其他现金流出预测的边际条件是一致的。

张家口正利、张家口正亿共用一座 220kV 光伏变电站及相关公辅设施，变电站及相关公辅设施在正利公司核算，导致正利项目投资成本较高，最终也导致了导致正利的评估减值。

综上分析，张家口正亿和张家口正利经营和财务数据资料充分，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，采用收益法对张家口正亿和张家口正利进行评估，评估结果是合理的。

（4）对比同行业可比公司市盈率等指标，说明出售价格均以评估值较低的收益法结果为准而不采用市场法的主要考虑。请评估机构发表意见