

中信基建投资有限公司和中信建设有限
责任公司拟出售其所持重庆中信沪渝
高速公路有限公司股权项目
评估报告

中企华评报字(2017)第 3977 号

(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年九月三十日



目录

资产评估师声明.....	1
评估报告摘要.....	2
评估报告正文.....	3
一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者.....	3
二、评估目的.....	9
三、评估对象和评估范围.....	9
四、价值类型及其定义.....	10
五、评估基准日.....	19
六、评估依据.....	19
七、评估方法.....	24
八、评估程序实施过程和情况.....	27
九、评估假设.....	29
十、评估结论.....	31
十一、特别事项说明.....	32
十二、评估报告使用限制说明.....	35
十三、评估报告日.....	36
评估报告附件.....	37

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方或被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和被评估单位的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已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，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

评估报告摘要

重要提示

本摘要内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读评估报告正文。

北京中企华资产评估有限责任公司接受中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对重庆中信沪渝高速公路有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：为中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权行为提供价值参考依据。

评估对象：重庆中信沪渝高速公路有限公司股东全部权益价值。

评估范围：评估范围是评估对象涉及的全部资产及负债。

评估基准日：2017年6月30日

价值类型：市场价值

评估方法：市场法和收益法

评估结论：本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

重庆中信沪渝高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为765,167.97万元，总负债账面价值为714,427.73万元，净资产账面价值为50,740.24万元。收益法评估后的股东全部权益价值为91,790.62万元，增值额为41,050.39万元，增值率为80.90%。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日2017年6月30日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司拟出售 其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目

评估报告正文

中信基建投资有限公司、中信建设有限责任公司：

北京中企华资产评估有限责任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，遵循独立、客观、公正的原则，采用市场法和收益法的评估方法，按照必要的评估程序，对重庆中信沪渝高速公路有限公司股东全部权益在 2017 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司，被评估单位为重庆中信沪渝高速公路有限公司。

(一)委托方

1.中信基建投资有限公司

企业名称：中信基建投资有限公司

类型：有限责任公司

法定代表人：钟宁

注册资本：105300 万人民币

成立日期：1999 年 7 月 29 日

住所：上海市虹口区四川北路 859 号 5501 室

营业期限：1999 年 7 月 29 日至永久

经营范围：实业投资，商务咨询，国内贸易(除专项规定)。

登记机关：虹口区市场监督管理局

登记状态：存续(在营、开业、在册)

2.中信建设有限责任公司

企业名称：中信建设有限责任公司

类型：有限责任公司

法定代表人：陈晓佳

注册资本：663,700 万人民币

成立日期：2002 年 11 月 4 日

住所：北京市朝阳区东三环北路丙 2 号天元港中心 B 座 27 层

营业期限：自 2002 年 11 月 4 日至永久

经营范围：对外派遣境外工程所需的劳务人员；承包境外工程、境内国际招标工程和境内外资工程；工程勘测、设计、咨询、项目管理；工程施工总承包；装饰装修工程的设计、施工；铝幕墙的设计、制造、安装；建筑材料、机电设备的销售；铝及铝合金制品的加工、销售；成套机电设备的设计、销售、安装、调试；进出口业务；与上述业务相关的技术转让、技术服务；建筑行业人防工程设计；建筑工程及相应的工程咨询和装饰设计；人防工程施工图审查。(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)

登记机关：北京市工商行政管理局

登记状态：存续

(二)被评估单位简介

1.公司简况

企业名称：重庆中信沪渝高速公路有限公司(简称“中信沪渝”)

类型：有限责任公司

法定代表人：钟宁

注册资本：91,750 万元人民币

成立日期：2009 年 11 月 11 日

住所：重庆市南岸区迎龙镇开迎路 666 号

营业期限：2009 年 11 月 11 日至永久

经营范围：对重庆市沿江高速公路主城至涪陵段进行投资、组织项目公路建设，并对项目公路进行经营和管理。

登记机关：重庆市工商行政管理局南岸区分局经开区局

登记状态：存续(在营、开业、在册)

重庆中信沪渝高速公路有限公司成立于 2009 年 11 月 11 日，系

由重庆高速公路集团有限公司、中信基建投资有限公司、中信国华国际工程承包有限责任公司(于2013年8月与中信建设有限责任公司签订合并协议被其收购)共同组建的有限责任公司。公司以BOT方式修建并取得“重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目”的特许经营权,项目分为两期。经过四年建设,“重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”于2013年12月通过交工验收,2013年12月23日根据重庆市物价局和重庆市交通委员会《关于沿江高速公路主城至涪陵段项目一期收取车辆通行费的批复》(渝价〔2013〕406号)开始试运行收费。根据上述BOT协议计算,“重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”收费期限至2043年12月22日止。

“重庆沿江高速公路主城至涪陵项目”设计速度为80公里/小时,其中主城至双河口段采用双向六车道高速公路标准建设,路基宽度为32米,桥梁宽度为31.5米,双河口至蒿枝坝段以及长寿连接线采用双向四车道高速公路标准建设,路基宽度为24.5米,桥梁宽度为24米,桥涵设计荷载公路-I级,涵洞与路基同宽,其余技术指标均按照《公路工程技术标准》(JTG B01-2003)的规定。主线路线长66.676km。长寿连接线路线长16.649km,全线共长83.325km。项目起于重庆市南岸区,起点桩号为K176+605,主线终点止于K109+900龙桥互通。主线茶店互通往长寿方向设置连接线,起点桩号为LK0+000,终点桩号为LK16+649。全线桥梁共38座10212m(左右线平均),桥梁占全线里程12.26%。全线隧道共13座18156.0m(右线合计),其中特长隧道1座6015.0m、长隧道5座9358.0m、中隧道2座1212.0m、短隧道5座1571.0m,隧道占全线里程21.79%。桥隧长度占全线里程34.05%。全线设置涵洞共216处。全线共设互通式立交7处,分离式立交21处(由桥梁兼19处);全线共计7个收费站,分别为:南岸站、木洞站、丰盛站、双河口站、麻柳嘴站、新妙站及龙头港站。服务区2处,双河口服务区与涪陵西服务区。

评估基准日,“沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”尚未完成竣工验收。被评估单位提供了《重庆市交委质监局关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段交工验收工程质量检测意见》、《重庆沿江高速公路

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

主城至涪陵段项目工程交工验收会议纪要》(纪要(2013)31号)、《重庆市档案局关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目档案初步验收意见的函》、《重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目合同段交工验收会议纪要》(纪要(2013)28号)、《重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目交通安全设施专项验收会议纪要》(纪要(2013)24号)、《重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目房建验收会议纪要》(纪要(2013)29号)、《重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目隧道消防专项验收会议纪要》(纪要(2013)30号)等相关资料,证明“沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”工程质量符合技术标准、满足设计要求。

重庆市审计局于2014年12月26日对“重庆市沿江高速公路主城至涪陵段”(即本次评估委估路段)进行了竣工决算审计,并出具了《审计报告》(渝审报(2014)114号),送审金额8,608,803,347.36元,审减金额625,936,825.97元,审定金额7,982,866,521.39元。

重庆沿江高速公路主城至涪陵段高速公路位置图



2.公司股权结构及变更情况

重庆中信沪渝高速公路有限公司成立于2009年11月11日,系由重庆高速公路集团有限公司、中信基建投资有限公司、原中信国华国际工程承包有限责任公司共同组建的有限责任公司。根据中信沪渝企业章程规定,中信沪渝申请登记的注册资本为人民币91,750万元,由全体股东分二期于2010年3月30日之前缴足。

根据重庆康华会计师事务所有限责任公司出具的重康会验报字

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

【2009】第 22 号《验资报告》，2009 年 11 月 3 日各股东第一次出资到位，出资后股权结构如下：

股东名称	认缴注册资本(万元)		实际投入资本(元)	
	金额	出资比例	金额	出资比例
中信基建投资有限公司	36,700.00	40%	18,350.00	20%
重庆高速公路集团有限公司	36,700.00	40%	18,350.00	20%
原中信国华国际工程承包有限责任公司	18,350.00	20%	9,175.00	10%
合计	91,750.00	100%	45,875.00	50%

根据重庆康华会计师事务所有限责任公司出具的重康会验报字【2010】第 11 号《验资报告》，2010 年 3 月 31 日各股东第二次出资到位，出资后股权结构如下：

股东名称	认缴注册资本(万元)		实际投入资本(元)	
	金额	出资比例	金额	出资比例
中信基建投资有限公司	36,700	40%	36,700	40%
重庆高速公路集团有限公司	36,700	40%	36,700	40%
原中信国华国际工程承包有限责任公司	18,350	20%	18,350	20%
合计	91,750	100%	91,750	100%

2013 年 8 月，原中信国华国际工程承包有限责任公司被中信建设有限责任公司合并收购，其所持被评估单位股权全部由中信建设有限责任公司持有。评估基准日，被评估单位股权结构如下：

股东名称	认缴注册资本(万元)		实际投入资本(元)	
	金额	出资比例	金额	出资比例
中信基建投资有限公司	36,700	40%	36,700	40%
重庆高速公路集团有限公司	36,700	40%	36,700	40%
中信建设有限责任公司	18,350	20%	18,350	20%
合计	91,750	100%	91,750	100%

3. 公司产权和经营管理结构

评估基准日，被评估单位设有股东会、董事会和监事会。其中：股东会是公司的最高权力机构，股东按照实际出资比例行使表决权；

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

董事会管理或监督公司业务和事务，并执行股东会决议；监事会按照公司章程行使其职权。

评估基准日，被评估单位下设营运部、路产与养护管理部(工程管理部)、财务管理部、员工工作部、综合管理部五个职能部门：下设南岸站、木洞站、麻柳嘴站、双河口站、丰盛站、龙头港站、新妙站七个收费站和一个监控中心。

4.近三年的财务和经营状况

被评估单位评估基准日及前三年资产负债表如下：

评估基准日及前三年资产负债表

金额单位：人民币万元

项目	2014年12月31	2015年12月31	2016年12月31	2017年6月30
流动资产	26,017.44	19,180.59	19,385.18	5,739.63
非流动资产	780,627.29	774,250.75	764,498.00	759,428.34
其中：长期股权投资				
固定资产	49,370.75	46,657.05	43,516.88	41,848.11
在建工程	0.20	0.00	0.00	0.00
无形资产	731,256.34	727,593.70	720,981.12	717,580.23
其他非流动资产				
资产总计	806,644.73	793,431.34	783,883.18	765,167.97
流动负债	92,443.30	25,262.13	35,193.12	15,796.49
非流动负债	634,131.25	703,931.25	694,131.25	698,631.25
负债合计	726,574.55	729,193.38	729,324.37	714,427.74
所有者权益	80,070.17	64,237.96	54,558.81	50,740.23

被评估单位评估基准日当期及前三年利润表如下：

评估基准日当期及前三年利润表

金额单位：人民币万元

项目	2014年度	2015年度	2016年度	2017年1-6月
一、营业收入	23,785.83	33,586.66	33,815.37	16,796.94
减：营业成本	10,653.01	13,319.99	14,053.46	6,980.70
税金及附加	817.87	1,161.17	574.15	124.01
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	3,014.92	1,764.34	1,701.16	741.63

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-6 月
财务费用	27,091.49	33,587.51	27,665.51	12,793.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	59.23	155.20	40.52
二、营业利润	-17,791.45	-16,187.12	-10,027.72	-3,801.89
加：营业外收入	6,537.38	677.08	401.65	5.64
减：营业外支出	425.76	322.17	57.09	22.32
三、利润总额	-11,679.83	-15,832.21	-9,679.15	-3,818.57
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	-11,679.83	-15,832.21	-9,679.15	-3,818.57

被评估单位 2013 年度、2014 年度、2015 年度财务报表业经普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并发表了标准无保留审计意见。评估基准日，2016 年度财务报表和评估基准日评估范围内的资产、负债账面价值业经普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了无保留意见标准审计报告。

5.委托方与被评估单位之间的关系

评估基准日，中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司分别直接持有被评估单位重庆中信沪渝高速公路有限公司 40%、20% 股权，为被评估单位的直接出资人。

(三)业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方、被评估单位和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权。为此，需对涉及的重庆中信沪渝高速公路有限公司股东全部权益价值进行评估，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

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

根据评估目的，评估对象是重庆中信沪渝高速公路有限公司的股东全部权益价值。

(二)评估范围

评估范围是评估对象涉及的全部资产及负债。

评估基准日，评估范围内的资产包括流动资产、固定资产、无形资产和其他非流动资产，总资产账面价值为 765,167.97 万元，总负债账面价值为 714,427.74 万元，净资产账面价值为 50,740.23 万元。各类资产、负债的账面金额如下：

		金额单位：万元
项目		账面价值
流动资产		5,739.63
非流动资产		759,428.34
其中：长期股权投资		
投资性房地产		
固定资产		41,848.11
在建工程		
无形资产		717,580.23
其中：土地使用权		
其他非流动资产		
	资产总计	765,167.97
流动负债		15,796.49
非流动负债		698,631.25
	负债总计	714,427.74
	净资产	50,740.23

被评估单位评估基准日评估范围内的资产、负债账面价值业经普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了无保留意见标准审计报告(普华永道中天特审字(2017)第 2274 号)。

(三)委托评估的资产权属状况

1.高速公路收费权

根据重庆市交通委员会与重庆中信沪渝高速公路有限公司签订的《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目特许经营权协议》，在中信沪渝遵守上述协议对其规定的义务和其他条款的前提下，重庆市交通委员会授予中信沪渝独占的、具体排他性的特许权，包括：(1)

投资、融资、设计、施工建设项目的权利；(2)运营、管理项目的权利；(3)收取车辆通行费的权利；(4)项目沿线规定区域内的服务设施经营权；(5)项目沿线规定区域内的广告经营权等。

特许经营期分为准备期、建设期和运营期(含收费期)三个阶段，其中：准备期自特许权协议生效之日起至项目开工日止；建设期为4年，从工程开工之日起至交工日止；运营期(含收费期)自交工日起至移交日止，其中收费期30年0个月，收费起止日以收费许可文件为准。根据重庆市物价局和重庆市交通委员会《关于沿江高速公路主城至涪陵段项目一期收取车辆通行费的批复》(渝价〔2013〕406号)，“重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”自2013年12月23日起试行收费，试收费期为2年，即从2013年12月23日至2015年12月22日止。

2010年6月28日，被评估单位作为借款人与建行重庆市分行(作为牵头行)、建行重庆杨家坪支行(作为代理行)、建行重庆杨家坪支行(作为贷款行)、建行上海浦东分行(作为贷款行)、中信银行总行营业部(作为贷款行)、国家开发银行(作为贷款行)、交通银行重庆市分行(作为贷款行)，共同签订了《沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目中长期银团贷款合同》(合同编号：建渝银团中长期【2010】01号)，约定贷款额度不超过人民币64亿元，用于沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目建设。同时，被评估单位作为出质人与上述各家银行共同签订了《沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目应收账款(收费权)质押合同》(合同编号：建渝银团中长期【2010】01号/质押合同)，将“沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目”的通行费收费权及其产生的收益，出质于上述各家贷款行。评估基准日，该高速公路工程尚未完成竣工验收，暂不具备转正收费条件，尚未与各贷款人(质权人)办理收费权质押登记手续。

2. 土地使用权

评估基准日，纳入本次评估范围的土地使用权共计564.24公顷(其中：国土资源部批复用地535.35公顷，补征地28.89公顷)。其中：2,622,910.00平方米土地使用权已办理土地使用权，剩余土地使用权尚

未办理土地使用权证。被评估单位提供了《国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复》(国土资函(2012)500号)、《建设项目选址意见书》、《建设用地规划许可证》《土地征收批复》等权属证明资料,证明上述无证土地使用权确实为其所有,并承诺如果上述土地使用权产权出现问题愿承担相应的法律责任。同时,根据《国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复》(国土资函(2012)500号),批复用地中服务设施用地5.822公顷范围内的经营性用地以有偿方式供地。根据被评估单位提供的专项说明,上述经营性用地的最终面积尚未确定且地方政府可能对上述服务设施用地土地出让金豁免。另外,根据重庆市审计局《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段竣工决算审计报告(渝审报(2014)114号)》,“重庆市沿江高速公路主城至涪陵段项目”红线用地较大,剩余土地多,共计约515亩,占实际征地面积的6.1%,其中,南岸区剩余土地面积占比达到22.6%。

3.房屋建筑物

评估基准日,纳入本次评估范围的房屋建筑物共计44,361.06平方米,全部未办理房屋所有权证。

(四)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等;

1.高速公路收费权

同“委托评估的资产权属状况”中“高速公路收费权”部分。

2.土地使用权

同“委托评估的资产权属状况”中“土地使用权”部分。

3.其他无形资产(软件)

纳入本次评估范围的其他无形资产全部为软件,共计7项(套)。评估基准日,委估其他无形资产(软件)使用正常,未设置抵(质)押等其他权利。

(五)企业申报的表外资产的类型、数量、法律权属状况等;

无。

(六)引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额、评估值。

本次评估,对于重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段车流量预测与通行费收入,委托方专门委托了重庆市交通规划勘察设计院进行了分析预测。重庆市交通规划勘察设计院于2017年9月出具了《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》,交通量预测思路及方法、收费标准、收费收入测算、交通量和通行费收入预测结果如下:

1.交通量预测思路及方法

因沪渝高速于2014年通车,由本项目新建带来的交通量诱增可认为还处于中间阶段,因此本次交通量预测认为前三年间,新形成通道仍然带来较高的诱增交通增长速度,同时对沪渝高速所在通道内公路的正常趋势交通量及转移交通比例进行分析,最终确定本项目未来年交通量。其中:

(1)趋势交通量预测:预测趋势交通量时选择采用相关分析法和弹性系数法相结合的预测方法,分别从微观和宏观两个方面把握未来交通发展趋势。对收集调查的社会经济及交通现状资料进行整理汇总后,分析区域经济指标与区域公路交通运输指标的相关性,从而以规律易循、计划性强的经济指标推导出公路交通指标的发展规律,再者通过研究通道交通的增长率与国民经济发展的增长率之间的比例关系,确定区域交通增长率,从而确定沪渝高速未来年交通增率。

(2)转移交通量比例:通过对沪渝高速线路走线和区位分析,同时分析重庆交通运输规划情况,分析新增道路及交通方式的走向及关键点位对沪渝高速的交通影响,采用经验法和专家咨询法确定未来年路网变化及交通结构变化带来的转移交通量比例。

2.收费标准

重庆市人民政府以渝府[2013]83号文批准设置:G50S南岸、麻柳嘴两个主线收费站和木洞、丰盛、新秒、龙头港、双河口5个匝道收费站,共7个收费站,收费主体是重庆中信沪渝高速公路有限

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

公司。凡通行该高速公路的机动车辆，除符合国家法律规定的免费车辆外，一律收取车辆通行费。收费标准根据《重庆市高速公路联网收费管理办法（试行）》、《重庆市人民政府 2004 年第 26 次常务会议纪要》、《重庆市人民政府办公厅关于印发重庆市高速公路载货类汽车计重收费实施方案的通知》（渝办发[2007]134 号）以及重庆市物价局、重庆市交通委员会《关于重庆高速公路货车计重收费标准的批复》（渝价[2007]272 号）的有关规定制定。车辆通行费一律收取现金，实行 5 元进制。实收金额按“三七作五，二舍八入，每车次收费低于 5 元的一律按 5 元计收”的原则收取。

(1) 客车收费标准

重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目一期，客车通行费收费标准以一类车为基数，按照 0.65 元/车公里计收，收费系数为 1: 2: 3: 4: 5，车型分类按《重庆市高速公路联网收费管理办法（试行）》执行。现行高速公路客车分类标准及全区高速公路车辆通行费基本收费标准如下表所示：

重庆市车型分类与全区高速公路车辆通行费基本收费标准

分类	车型	收费标准
一类	≤9 座客车	0.65
二类	10~25 座客车(包含 25)	1.30
三类	26~50 座客车(包含 50)	1.95
四类	> 50 座客车	2.60
五类	—	—

(2) 货车收费标准

货车从 2007 年 6 月 1 日起实行计重收费，计重费率标准分为基本费率标准、正常装载(不超过公路承载能力)货车通行费收费标准、超过公路承载能力货车通行费收费标准和特殊车辆通行费标准。

A. 基本费率

载货类汽车高速公路基本费率按 0.08 元/吨公里。

B. 正常装载(不超过公路承载能力)货车通行费收费标准

车货总重小于或等于 20 吨的车辆按基本费率计重收取车辆通行费；车货总重大于 20 吨不足 40 吨的车辆，20 吨(含)以下部分按基本费率计重收取车辆通行费，20 吨至 40 吨(含)的部分按线性递减至

基本费率的 50%计重收取车辆通行费；车货总重大于 40 吨的车辆，20 吨(含)以下部分按基本费率计重收取车辆通行费，20 吨至 40 吨(含)的部分按线性递减至基本费率的 50%计重收取车辆通行费，40 吨以上的部分按基本费率的 50%计重收取车辆通行费。

C.超过公路承载能力货车通行费收费标准

车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%以内的车辆，按正常装载货车的基本费率计重收取车辆通行费；车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%至 100%的车辆，正常装载部分和超过公路承载能力判定标准 30%以内(含)的部分，按正常装载货车的基本费率计重收取车辆通行费，超过公路承载能力判定标准 30%至 100%的部分按基本费率的 2 倍线性递增至 4 倍所确定的费率计重收取车辆通行费；车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 100%以上的车辆，正常装载部分和超过公路承载能力判定标准 30%以内(含)的部分，按正常装载部分的基本费率计重收取车辆通行费，30%至 100%(含)的部分，按基本费率的 2 倍线性递增至 4 倍计重收取车辆通行费，超过公路承载能力判定标准 100%以上的部分，按基本费率的 4 倍计重收取车辆通行费。

D.特殊车辆通行费标准

减免车辆通行费的货车仍按国家和本市有关规定执行。

鲜活农产品运输车辆在未超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%的情况下，仍按国家和本市的有关规定执行，但车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%以上的部分，按超过公路承载能力的收费办法收取车辆通行费。

集装箱运输车辆在未超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%的情况下，仍按三类车型收取车辆通行费，但车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%以上的部分，按超过公路承载能力的收费办法收取车辆通行费。

缴纳主城路桥年票货车通行纳入年票范围内高速公路时，在未超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%的情况下，不交纳车辆通行

费,但车货总重超过该车对应的公路承载能力判定标准 30%以上的部分,按超过公路承载能力的收费办法收取车辆通行费。

不能载货的特种车辆按车型分类标准收取车辆通行费。

大型物件运输车辆按国家有关规定办理通行手续,通行费收费标准按货车实施计重收费。

(3)桥隧收费标准

重庆沿江高速主城至涪陵段全线总长 95.9 公里,其中隧道 21815 米,隧道占路线比例 22.74%,有丰盛隧道、羊鹿山隧道、蔺市隧道,分别按照 0.8 元/吨座次计收隧道通行费。

3.收费收入测算

(1)收费年限

根据重庆市物价局、重庆市交通委员会关于沿江高速公路主城至涪陵段项目一期关于收取车辆通行费的批复,项目一期享有 30 年的车辆通行费权利,收费日期截止至 2043 年 12 月 23 日。自 2013 年 12 月 23 日起试行收费,试收费期为两年,即从 2013 年 12 月 23 日至 2015 年 12 月 22 日止。试收费期满后,再根据实际运营情况制定正式收费标准。但由于工程竣工验收延迟,暂不具备转正收费的条件,为确保高速公路收费运营稳定,将试收费期限延长至 2016 年 12 月 22 日。

(2)收费里程及符合收费桥隧

项目实际里程 84.33 公里,其中包括主线 67.68 公里,长寿连接线 16.65 公里,收费里程共计 81.12 公里,其中有丰盛隧道、羊鹿山隧道、蔺市隧道符合桥隧加收费标准。具体里程详见下表:

主城至涪陵里程表

南岸 收费站			
7.72	木洞 收费站	丰盛隧道 (2.12KM)	
19.53	11.81	丰盛 收费站	羊鹿山隧道 (6.015KM)

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

42.2	34.48	22.67	新妙 收费站		
56.78	49.06	37.25	14.58	龙头港 收费站	
67.68	59.96	48.15	25.48	10.9	蒿枝坝 立交

主城至长寿连接线里程表

南岸 收费站					
7.72	木洞 收费站	丰盛隧道 (2.12KM)			
19.53	11.81	丰盛 收费站			
27.28	19.56	7.75	双河口 收费站		
40.72	33.00	21.19	13.44	麻柳嘴 收费站	

涪陵至长寿连接线里程表

蒿枝坝 收费站					
10.90	龙头港 收费站	丰盛隧道 (2.12KM)			
25.48	14.58	新妙 收费站			
46.82	35.92	21.34	双河口 收费站		
60.26	49.36	34.78	13.44	麻柳嘴 收费站	

(3)收费车型比例

考虑到通过本项目的车辆中有不少车辆不需缴纳过路费,如执行公务的军车、警车、消防车、运输鲜活产品的货车等。根据本项目现状免费车统计数据,免收通行费的车辆的比例按2015年取值(11.67%)计算(注:2016年暂时缺少统计数据)。

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

沪渝高速历年免费车比例

单位：万元

年份	路段名称	节日减免	绿色车减免	其他政策减免				ETC97折优惠	合计	减免占比
				军车减免	警车减免	公务车减免	其他车减免			
2013	沿江茶涪段	-	18.77	0.25	1.36	0.61	1.29	0.58	22.85	7.31%
2014	沿江茶涪段	1237	844.46	19.55	55.96	11.48	85.78	67.10	2321.34	10.11%
2015	沿江茶涪段	2150	1053.18	19.93	69.44	30.10	270.6	157.1	3750.78	11.67%

年收费收入=Σ各车型的年平均日交通量×该车型收费标准×(1-免费车比例)

4.交通量和通行费收入预测结果

重庆市交通规划勘察设计院根据上述交通量预测思路及方法、收费标准及收入测算方法，重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段车流量预测与通行费收入预测如下：

通行费收入：人民币万元 / 日均交通量单位：辆

项目 / 年度	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
通行费收入	19,818	38,751	41,942	45,989	55,506	65,247	70,894
日均交通量	11,232	12,165	13,193	14,285	17,442	20,552	22,501

项目 / 年度	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
通行费收入	82,320	93,191	102,333	110,084	116,962	123,788	135,281
日均交通量	26,250	30,363	33,759	36,407	38,808	41,187	43,602

项目 / 年度	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
通行费收入	142,655	150,210	157,996	165,871	165,871	173,475	179,670
日均交通量	46,078	48,610	51,198	53,822	53,822	56,365	58,536

项目 / 年度	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年
通行费收入	182,674	185,024	187,037	188,777	188,777	188,777
日均交通量	59,564	60,414	61,155	61,792	61,792	61,792

评估人员综合考虑专业机构的业务范围、执业资质和独立性，了解了专业机构的工作程序和方法，确信重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》作为评估依据的可靠性较高，可以满足本次评估的需要。故，本次评估，分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》中关于车流量预测与通行费收入的相关数据。

其中：《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》预测基准日为 2016 年 12 月 31 日，本次评估基准日为 2017 年 6 月 30 日。对于 2017 年 7-12 月通行费收入的计算，以《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》中 2017 年度通行费收入扣除经审计的 2017 年 1-6 月通行费收入确定。

四、价值类型及其定义

根据评估目的，确定评估对象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 2017 年 6 月 30 日。

评估基准日由委托方确定。确定评估基准日所考虑的主要因素：

1.选定的评估基准日应尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地服务；

2.评估基准日选定会计期末并与审计截止日保持一致，能够较全面地反映委估资产及负债的账面情况，便于资产清查核实等工作的开展。

六、评估依据

(一)经济行为依据

待补充;

(二)法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);
2. 《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过);
3. 《中华人民共和国企业国有资产法》(2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过);
4. 《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院令第378号);
5. 《企业国有产权转让管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会、财政部令第3号);
6. 《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》(财政部令第47号);
7. 《金融类企业国有资产产权登记管理暂行办法》(财金〔2006〕82号);
8. 金融企业国有资产转让管理办法(财政部令第54号);
9. 《财政部关于贯彻落实<金融企业国有资产转让管理办法>有关事项的通知》(财金〔2009〕178号);
10. 《财政部关于印发<金融企业非上市国有产权交易规则>的通知》(财金〔2011〕118号);
11. 《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》(财金〔2014〕31号);
12. 《关于进一步加强国有金融企业股权管理工作有关问题的通知》(财金〔2016〕122号);
13. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》(国资发产权〔2006〕306号);
14. 《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号);
15. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权〔2006〕274号);

16. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资产权〔2009〕941号);
17. 《关于印发〈中央企业资产评估项目备案工作指引〉的通知》(国资发产权〔2013〕64号);
18. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2007年8月30日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议通过);
19. 《中华人民共和国土地管理法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议通过);
20. 《中华人民共和国公路法》(2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议关于《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国公路法〉的决定》通过);
21. 《中华人民共和国道路交通安全法》(2003年主席令第8号)。
22. 《公路安全保护条例》(国务院令第593号);
23. 《中华人民共和国公路管理条例实施细则》(2009年5月27日交通运输部第5次部务会议《关于修改〈中华人民共和国公路管理条例实施细则〉的决定》通过);
24. 《高速公路交通管理办法》(公安部令第20号);
25. 《交通部路政管理规定》(2003年第2号令)。
26. 《收费公路管理条例》(中华人民共和国国务院令第417号);
27. 《收费公路权益转让办法》(交通运输部、国家发展和改革委员会、财政部令2008年第11号);
28. 《中华人民共和国企业所得税法》(2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过);
29. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(国务院令第512号);
30. 《中华人民共和国广告法》(1994年主席令第34号)。
31. 《国有资产评估管理办法》(国务院令第91号);
32. 《重庆市公路路政管理条例》(市人大常委会2002年3月7日颁布实施);
33. 《企业会计准则——基本准则》(财政部令第33号);

34. 《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第 538 号);
35. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号);
36. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》(国务院令第 256 号, 1999 年 1 月 1 日);
37. 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》(2006 年 12 月 30 日国务院第 163 次常务会议通过);
38. 《重庆市公路管理条例》(重庆市人民代表大会常务委员会公告〔2015〕第 7 号);
39. 重庆市交通委员会《关于印发重庆市高速公路广告设置规范的通知》(渝交委路〔2006〕150 号)。

(三)评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企〔2004〕20 号);
2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企〔2004〕20 号);
3. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协〔2003〕18 号);
4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协〔2007〕189 号);
5. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协〔2007〕189 号);
6. 《资产评估准则——机器设备》(中评协〔2007〕189 号);
7. 《资产评估准则——不动产》(中评协〔2007〕189 号);
8. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2007〕189 号);
9. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2010〕214 号);
10. 《资产评估准则——企业价值》(中评协〔2011〕227 号);
11. 《资产评估准则——评估报告》(中评协〔2011〕230 号);
12. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协〔2011〕230 号);
13. 《资产评估准则——利用专家工作》(中评协〔2012〕244 号);
14. 《资产评估准则——无形资产》(中评协〔2008〕217 号);
15. 《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2011〕230 号);
16. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协〔2012〕248 号)。

(四)权属依据

1.重庆市交通委员会与重庆中信沪渝高速公路有限公司签订的《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目特许经营权协议》;

2.《国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复》(国土资函〔2012〕500号)(国土资函〔2012〕500号);

3.《重庆市交委质监局关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段交工验收工程质量检测意见》;

4.《重庆市档案局关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目档案初步验收意见的函》;

5.车辆行驶证;

6.其他权属证明资料。

(五) 取价依据

1.重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》;

2.重庆市交委物价局关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段收取车辆通行费的批复(渝交委〔2017〕18号)

3.《重庆市高速公路联网收费管理办法(试行)》;

4.重庆市人民政府 2004 年第 26 次常务会议纪要;

5.重庆市人民政府办公厅关于印发重庆市高速公路载货类汽车计重收费实施方案的通知(渝办发〔2007〕134号);

6.《关于重庆高速公路货车计重收费标准的批复》(渝价〔2007〕272号);

7.《关于沿江高速公路主城至涪陵段项目一期收取车辆通行费的批复》(渝价〔2013〕406号);

8.重庆市物价局、重庆市交通委员会《关于内环外移后重新明确高速公路客车收费标准的通知》(渝价〔2009〕303号);

9.贷款合同;

10.评估基准日银行存贷款基准利率;

11.高速公路养护合同;

12.服务设施租赁合同;

- 13.广告收费合同；
- 14.中信沪渝高速历史年度的审计报告和财务报表；
- 15.中信沪渝高速历史财务数据以及历史车流量数据
- 16.中信沪渝未来年度市场预测资料；
- 17.WIND 资讯相关数据；
- 18.国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料
- 19.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
- 20.与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

- 1.被评估单位提供的资产清单和评估申报表；
- 2.被评估单位提供的财务报表；
- 3.北京中企华资产评估有限责任公司信息库。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法，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。收益法常用的具体方法包括股利折现法(DDM)和现金流量折现法(DCF)。其中：(1)股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；(2)现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型(FCFF)和股权自由现金流折现模型(FCFE)。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。其中：(1)上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法；(2)交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的

资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值，不能满足本次评估目的。因此，根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：收益法和市场法。

(一)收益法

本次评估选用现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

1.经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后股权自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \left[\sum_{i=1}^n F_i (1+r)^{-i} \right]$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第*i*年预期的企业股权自由现金流量；

r ：折现率(此处为权益资本成本，CAPM)；

n ：预测期；

i ：预测期第*i*年。

其中，股权自由现金流量计算公式如下：

股权自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额+新取得的有息债务本金-有息债务本金偿还额

股权自由现金流量对应的折现率应采用资本资产定价模型(CAPM)计算，但截止评估基准日被评估单位长期负债 698,631.25 万元、权益

资本 50,740.23 万元，资本结构异常，采用资本资产定价模型测算的折现率有欠合理。综合评估人员根据被评估单位实际情况综合分析后，本次评估折现率采用风险累加法计算。风险累加法是采用无风险报酬率加风险报酬率的方式确定，公式为：

$$\begin{aligned} r &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \\ &= \text{行业平均净资产报酬率} + \text{企业特定风险调整系数} \end{aligned}$$

2. 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业股权自由现金流量预测不涉及的资产。

3. 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业股权自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

(二) 市场法

高速公路行业并购案例有限，与并购案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折扣或溢价做出分析，不适用于交易案例比较法，故本次评估采用上市公司比较法进行评估。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率(P/B)、市盈率(P/E)、企业价值倍数(EV/EBITDA)等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率(P/B)、市盈率(P/E)、企业价值倍数(EV/EBITDA)，据此计算目标公司股权价值。

根据资产评估实践和评估惯例，基础设施业通常选用的价值比率为企业价值倍数(EV/EBITDA)和市净率(P/B)。由于被评估单位通车时间较短，营业收入、净利润和 EBITDA 尚不正常，故本次评估价值比率选取市净率(P/B)。

市净率(P/B)=股东权益价值/净资产

上市公司比较法的基本步骤具体如下:

(1)分析被评估企业的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况等;

(2)确定可比对象(可比上市公司)。可比对象在营运和财务上与被评估企业具有相似的特征;

(3)分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标。主要包括涉及资产管理规模、经营能力、盈利能力、风险管理能力、创新能力等多方面的财务指标;

(4)对可比企业选择适当的价值乘数,并采用适当的方法对其进行修正、调整,进而估算出被评估企业的价值乘数;

(5)根据被评估企业的价值乘数,计算得出一个评估结果作为评估初步结论;

(6)加回非经营性资产、溢余资产净值,得到评估初步结论;

(7)在评估初步结论基础上,进行相关折价或溢价调整,确定最终评估结论。

八、评估程序实施过程和情况

评估人员于2017年8月15日至2017年9月30日对纳入此次评估范围内的重庆中信沪渝高速公路有限公司的股东全部权益进行了评估。主要评估程序实施过程和情况如下:

(一)接受委托

2017年8月15日,我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成协议,并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二)前期准备

1.根据资产评估规范要求,布置资产评估申报表、准备资料清单;

2.为使被评估单位的财务与资产管理人员理解并做好资产评估材料的填报工作,确保评估申报材料的质量,我公司派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

3.按照本次委托评估资产的特点以及时间上的总体要求，制定资产评估工作计划，确定项目组成员。

4.为了保证评估项目的质量和提高工作效率，对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路 and 具体操作要求等。

(三)现场调查

评估人员于2017年8月21日至2017年8月28日对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查，收集了解的主要内容如下：

- (1)了解被评估单位历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
- (2)了解被评估单位历史年度主营业务收入情况及其变化，分析主营业务收入变化的原因；
- (3)了解被评估单位历史年度营业成本的构成及其变化；
- (4)了解被评估单位主要的其他业务构成，分析各业务对各被评估单位营业收入的贡献情况；
- (5)了解被评估单位历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；
- (6)收集了解被评估单位各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；
- (7)了解被评估单位未来年度的经营计划、投资计划等；
- (8)了解被评估单位的税收及其他优惠政策；
- (9)收集被评估单位所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；
- (10)了解被评估单位的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

(四)资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方、被评估单位等相关当事

方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成评估报告草稿。

(六) 内部审核及报告出具

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告分析估算采用的假设条件如下：

(一) 一般假设

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，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响；
2. 假设和被评估单位相关的利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
3. 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
4. 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
5. 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；
6. 由被评估单位提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他

事项。

(二)特殊假设

1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

4.假设公司目前的经营模式未来可以继续保持，评估基准日后经营状况不发生重大变化；

5.假设被评估单位根据重庆市交通委员会与其签订的《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目特许经营权协议》相关约定，享有收取“重庆沿江高速公路主城至涪陵段项目一期”车辆通行费的权利 30 年 0 个月(已于 2013 年 12 月 23 日根据重庆市物价局和重庆市交通委员会<关于沿江高速公路主城至涪陵段项目一期收取车辆通行费的批复>(渝价(2013)406 号)开始试运行收费)，即收费期至 2043 年 12 月 22 日止。同时，在项目移交日(2043 年 12 月 23 日)起继续存续一年(即 2044 年 12 月 22 日)，假设被评估单位此后终止经营；

6.假设被评估单位特许经营期内完全享有重庆市交通委员会与其签订的《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目特许经营权协议》中约定的全部权利。同时，假设特许经营期内其完全遵守和履行上述协议中约定的义务和其他条款；

7.假设被评估单位董事会将会根据自由现金流量的实际情况合理安排未来股利支付，不影响被评估单位的持续经营；

8.本次评估，对于重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段车流量预测与通行费收入，委托方专门委托了重庆市交通规划勘察设计院进行了分析预测。重庆市交通规划勘察设计院于 2017 年 9 月出具了《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》。评估人员综合考虑专业机构的业务范围、执业资质和独立性，了解了专业机

构的工作程序和方法，确信重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》作为评估依据的可靠性较高，可以满足本次评估的需要。故，本次评估，分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》中关于车流量预测与通行费收入的相关数据。假设上述交通量预测与未来实际运营情况无重大差异。

本评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一)收益法评估结果

重庆中信沪渝高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为 765,167.97 万元，总负债账面价值为 714,427.74 万元，净资产账面价值为 50,740.23 万元。收益法评估后的股东全部权益价值为 91,790.62 万元，增值额为 41,050.39 万元，增值率为 80.90%。

(二)市场法评估结果

重庆中信沪渝高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为 765,167.97 万元，总负债账面价值为 714,427.74 万元，净资产账面价值为 50,740.23 万元。市场法评估后的股东全部权益价值为 77,708.67 万元，增值额为 26,968.44 万元，增值率为 53.15%。

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 91,790.62 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 77,708.67 万元，两种评估方法结果相差 14,081.95 万元，差异率为 18.12%。

收益法评估结果与市场法评估结果两者存在一定差异，差异原因主要是两种评估方法的评估原理(途径)不同：收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，其原理为效用原理和预期原则，反映了被评估单位的综合获利能力；市场法评估的原理为套利原理和比较原则，反

映经营成果的市场认知。

经分析,虽然市场法评估结果反映了评估对象的现行公开市场价值,但是近年来我国证券市场波动较大,受政策、资金等因素影响较大,导致在市场法评估过程中进行影响因素比较、差异调整时,使用数据的质量可能偏低,一定程度上会影响其评估结果的准确性。同时,市场法评估结果中所考虑的流动性对评估对象价值的影响,是根据公开市场历史数据分析、判断的结果,受限上述因素,也可能会影响其评估结果的准确性。

相较于市场法,收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法,评估过程中考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响,同时考虑了被评估单位所享受的各项优惠政策、技术优势、成本优势、运营资质、行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、盈利能力等因素对股东全部权益价值的影响。更加重要的是,收益法评估过程中各项技术参数和财务指标的选取是在充分分析被评估单位历史年度各项技术参数和财务指标的基础上确定,其评估过程中使用数据的质量明显高于市场法。

综上所述,结合本次评估的评估目的、收益法和市场法使用数据的质量和数量综合分析,被评估单位拥有政府特许的高速公路收费权,评估基准日企业现金流持续稳定,收益法评估结果能更加合理的反映被评估单位评估基准日的股东全部权益价值、更好的服务于本次评估目的,因此本次评估选择收益法评估结果作为最终评估结论。

根据上述分析,本评估报告评估结论选取收益法评估结果,即:重庆中信沪渝高速公路有限公司的股东全部权益价值评估结果为91,790.62万元。

本评估报告收益法评估结果没有考虑由于缺乏流动性可能产生的折价对评估对象价值的影响。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执

业水平和能力所能评定估算的有关事项：

(一)根据《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，被评估单位和相关当事人应当提供评估对象法律权属等资料，并对所提供的评估对象法律权属资料的真实性、法性和完整性承担责任；资产评估师的责任是对该资料及其来源进行必要的查验和披露，不代表对评估对象的权属提供任何保证，对评估对象法律权属进行确认或发表意见超出资产评估师执业范围。

(二)根据重庆市交通委员会与重庆中信沪渝高速公路有限公司签订的《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目特许经营权协议》，重庆市沿江高速公路主城至涪陵段 BOT 项目分为“一期工程”和“二期工程”。评估基准日，“二期工程”尚未开工建设且存在众多不确定性，故本次评估未考虑“二期工程”对评估结果的影响。

(三)资产抵(质)押情况

2010年6月28日，被评估单位作为借款人与建行重庆市分行(作为牵头行)、建行重庆杨家坪支行(作为代理行)、建行重庆杨家坪支行(作为贷款行)、建行上海浦东分行(作为贷款行)、中信银行总行营业部(作为贷款行)、国家开发银行(作为贷款行)、交通银行重庆市分行(作为贷款行)，共同签订了《沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目中长期银团贷款合同》(合同编号：建渝银团中长期【2010】01号)，约定贷款额度不超过人民币64亿元，用于沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目建设。同时，被评估单位作为出质人与上述各家银行共同签订了《沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目应收账款(收费权)质押合同》(合同编号：建渝银团中长期【2010】01号/质押合同)，将“沿江高速重庆主城至涪陵段一期项目”的通行费收费权及其产生的收益，出质于上述各家贷款行。评估基准日，该高速公路工程尚未完成竣工验收，暂不具备转正收费条件，尚未与各贷款人(质权人)办理收费权质押登记手续。

(四)产权瑕疵

1.房屋建筑物

评估基准日，纳入本次评估范围的房屋建筑物建筑面积共计

44,361.06 平方米，全部未办理房屋所有权证。被评估单位提供了施工合同、结算凭证等权属证明资料，证明上述无证房屋确实为被评估单位所有，并承诺如果上述房屋产权出现问题愿承担相应的法律责任。上述房屋的建筑面积主要依据被评估单位提供的有关测绘结果、图纸、施工合同、预决算书等资料，并结合评估人员现场勘查确定。

2. 土地使用权

评估基准日，纳入本次评估范围的土地使用权共计 564.24 公顷(其中：国土资源部批复用地 535.35 公顷，补征地 28.89 公顷)。其中：2,622,910.00 平方米土地使用权已办理土地使用权，剩余土地使用权尚未办理土地使用权证。被评估单位提供了《国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复》(国土资函〔2012〕500号)、《建设项目选址意见书》、《建设用地规划许可证》《土地征收批复》等权属证明资料，证明上述无证土地使用权确实为其所有，并承诺如果上述土地使用权产权出现问题愿承担相应的法律责任。上述土地使用权的面积主要依据被评估单位提供的上述资料，并结合评估人员现场勘查确定。

同时，根据《国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复国土资源部关于沿江高速公路主城至涪陵段工程建设用地的批复》(国土资函〔2012〕500号)，批复用地中服务设施用地 5.822 公顷范围内的经营性用地以有偿方式供地。但根据被评估单位提供的专项说明，上述经营性用地的最终面积尚未确定且地方政府可能对上述服务设施用地土地出让金豁免等原因，本次评估未对需缴纳的土地出让金进行测算。

另，根据重庆市审计局《重庆市沿江高速公路主城至涪陵段竣工决算审计报告(渝审报〔2014〕114号)，“重庆市沿江高速公路主城至涪陵段项目”红线用地较大，剩余土地多，共计约 515 亩，占实际征地面积的 6.1%，其中，南岸区剩余土地面积占比达到 22.6%。本次评估，收益法评估中将上述土地使用权按照非经营性资产(溢余资产)进行评估。

(五)利用专业报告

本次评估,对于重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段车流量预测与通行费收入,委托方专门委托了重庆市交通规划勘察设计院进行了分析预测。重庆市交通规划勘察设计院于2017年9月出具了《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》。

评估人员综合考虑专业机构的业务范围、执业资质和独立性,了解了专业机构的工作程序和方法,确信重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》作为评估依据的可靠性较高,可以满足本次评估的需要。故,本次评估,分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》中关于车流量预测与通行费收入的相关数据。其中:《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》预测基准日为2016年12月31日,本次评估基准日为2017年6月30日。对于2017年7-12月通行费收入的计算,以《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析咨询报告》中2017年度通行费收入扣除经审计的2017年1-6月通行费收入确定。

(六)本评估报告收益法评估结果没有考虑由于缺乏流动性可能产生的折价对评估对象价值的影响。

(七)本报告评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

评估报告使用者应注意以上特别事项对评估结论产生的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(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)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的除外;

(四)本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使

中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司
拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告

用；

(五)本评估报告需提交国有资产监督管理部门或者企业有关主管部门审查，备案后方可正式使用；

(六)本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2017 年 9 月 30 日。

法定代表人：权忠光

资产评估师：汪波



资产评估师：王锡文



北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年九月三十日

