

中信基建投资有限公司和中信兴业投资
宁波有限公司拟出售其所持重庆中信
渝黔高速公路有限公司股权项目
评估报告

中企华评报字(2017)第 3976 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.....	7
三、评估对象和评估范围.....	7
四、价值类型及其定义.....	7
五、评估基准日.....	15
六、评估依据.....	15
七、评估方法.....	20
八、评估程序实施过程和情况.....	23
九、评估假设.....	25
十、评估结论.....	27
十一、特别事项说明.....	28
十二、评估报告使用限制说明.....	31
十三、评估报告日.....	32
评估报告附件.....	33

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解释评估结论，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兴业投资宁波有限公司的委托，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，对重庆中信渝黔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兴业投资宁波有限公司拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权行为提供价值参考依据。

评估对象：重庆中信渝黔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：

重庆中信渝黔高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为369,370.89万元，总负债账面价值为271,221.02万元，净资产账面价值为98,149.87万元。收益法评估后的股东全部权益价值为199,154.48万元，增值额为101,004.61万元，增值率为102.91%。

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兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔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、中信兴业投资宁波有限公司：

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，对重庆中信渝黔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兴业投资宁波有限公司，被评估单位为重庆中信渝黔高速公路有限公司。

(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.中信兴业投资宁波有限公司

企业名称：中信兴业投资宁波有限公司

类型：有限责任公司

法定代表人：刘志勇

注册资本：38,000 万人民币

成立日期：2012 年 7 月 30 日

住所：宁波大榭开发区滨海南路 111 号中信广场西楼 903 室

营业期限：自 2012 年 7 月 30 日至 2062 年 7 月 29 日

经营范围：一般经营项目：实业项目、建设项目、商业项目的投资；高新技术的开发、引进和推广；普通货物仓储；自营或代理各类货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外；商品信息咨询、投资咨询服务(除证券、期货)。

登记机关：宁波市工商行政管理局大榭分局

登记状态：存续

(二)被评估单位简介

1.公司简况

企业名称：重庆中信渝黔高速公路有限公司(简称“中信渝黔”)

类型：有限责任公司

法定代表人：刘犁

注册资本：80,000 万元人民币

成立日期：2007 年 3 月 16 日

住所：重庆市巴南区一品街道一品南路 3 号

营业期限：2007 年 3 月 16 日至 2037 年 9 月 15 日

经营范围：经营管理渝黔高速公路部分路段(即渝黔高速公路与绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河，总里程约为 90 公里)及该路段所属的公路附属设施和服务设施，对该路段进行收费。

登记机关：重庆市工商行政管理局

登记状态：存续

主要业务：经重庆市人民政府《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》(渝府(2007)54号)文件批准，授予中信渝黔 2007 年 3 月 17 日 0 时至 2037 年 3 月 16 日 24 时期间(即期限为 30 年)经营管理渝黔高速公路

部分路段(绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河)的特许权。

目前,中信渝黔经营管理渝黔高速公路部分路段(即渝黔高速公路与绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河,总里程约为90公里)及该路段所属的公路附属设施和服务设施,对该路段进行收费。中信渝黔现经营管理的渝黔高速公路部分路段原由重庆高速公路集团有限公司投资修建,于2004年12月全面通车运行。2006年12月,重庆高速公路集团有限公司、中信基建投资有限公司、中信大榭开发公司签订合作协议,成立被评估单位经营管理渝黔高速公路部分路段。并于2007年4月30日对该路段的相关资产、债务进行了移交。

2.公司股权结构

重庆中信渝黔高速公路有限公司成立于2007年3月16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、中信兴业投资宁波有限公司(原中信大榭开发公司)共同投资组建的有限责任公司。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
重庆高速公路集团有限公司	32,000	40%	32,000	40%
中信基建投资有限公司	32,000	40%	32,000	40%
中信兴业投资宁波有限公司	16,000	20%	16,000	20%
合计	80,000	100%	80,000	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;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与信息化管理部、养护工程管理部、运行安全管理部、综合管理部、人力资源与党群工作部、财务管理部六个职能部门;下设一品、綦江、古剑山、雷神店、东溪、赶水、安稳、崇溪河八个收费站和一个客户服务中心。

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:

中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告

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	2015年12月	2016年12月	2017年6月
流动资产	24,656.55	27,392.31	38,709.06	25,851.84
非流动资产	372,726.43	369,569.45	352,614.43	343,519.05
其中：长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	6,628.39	5,802.36	5,194.36	4,587.20
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	356,992.78	347,766.51	334,536.95	328,133.82
其他非流动资产	9,105.25	16,000.58	12,883.12	10,798.04
资产总计	397,382.98	396,961.76	391,323.49	369,370.89
流动负债	21,329.59	25,611.28	29,065.29	142,450.42
非流动负债	161,364.82	150,835.11	139,540.59	128,770.60
负债合计	182,694.41	176,446.39	168,605.88	271,221.02
所有者权益	214,688.57	220,515.37	222,717.60	98,149.87

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	2015年	2016年	2017年1-6月
一、营业收入	52,396.32	51,947.08	54,121.59	25,826.03
减：营业成本	19,388.96	18,944.73	23,072.74	11,008.27
税金及附加	1,778.77	1,785.22	760.41	111.96
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	2,448.24	2,844.67	2,956.67	1,258.39
财务费用	8,097.62	10,815.82	9,939.16	1,768.45
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	917.48	539.76	587.07	450.97
二、营业利润	21,600.21	18,096.40	17,979.68	12,129.93
加：营业外收入	1,835.52	529.61	184.62	74.94
减：营业外支出	45.36	96.27	205.13	29.03
三、利润总额	23,390.37	18,529.74	17,959.17	12,175.84
减：所得税费用	3,993.38	3,038.46	1,567.92	1,826.38
四、净利润	19,396.99	15,491.28	16,391.25	10,349.47

被评估单位 2014 年度和 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 2276 号)。

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兴业投资宁波有限公司直接持有被评估单位重庆中信渝黔高速公路有限公司 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兴业投资宁波有限公司拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权。为此，需对涉及的重庆中信渝黔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

根据评估目的，评估对象是重庆中信渝黔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 369,247.36 万元，总负债账面价值为 161,599.32 万元，净资产账面价值为 207,648.04 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	25,851.84
非流动资产	343,519.05
其中：长期股权投资	0.00
投资性房地产	
固定资产	4,587.20

中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告

项 目	账面价值
在建工程	0.00
无形资产	328,133.82
其中：土地使用权	
其他非流动资产	10,798.04
资产总计	369,370.89
流动负债	142,450.42
非流动负债	128,770.60
负债总计	271,221.02
净资产	98,149.87

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 2276 号)。

(三)委托评估的资产权属状况

1.土地使用权

评估基准日，中信渝黔纳入本次评估范围的土地使用权共计 14 宗，面积共计 7,198,767.87 平方米，土地用途：交通，用地性质：划拨。评估基准日，全部土地办理了土地使用权证，未设置抵(质)押等其他权利。

2.房屋建筑物

评估基准日中信渝黔纳入本次评估范围的房屋建筑物，面积共计 10,780.85 平方米。其中：2,095.95 平方米已办理了房屋所有权证，其余 8,684.90 平方米尚未办理房屋所有权证，未设置抵(质)押等其他权利。

3.高速公路收费权

经重庆市人民政府渝府(2007)54号《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》文件批准，授予中信渝黔 2007 年 3 月 17 日 0 时至 2037 年 3 月 16 日 24 时期间(即期限为 30 年)经营管理渝黔高速公路部分路段(绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河)的特许权。目前，中信渝黔经营管理渝黔高速公路部分路段(即渝黔高速公路与绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河，总里程约为 90 公里)及该路段

所属的公路附属设施和服务设施，对该路段进行收费。评估基准日，委估高速公路收费权现状良好、收费正常。权属状况如下：

(1)根据中信渝黔与中国建设银行股份有限公司重庆杨家坪支行、中国建设银行股份有限公司重庆綦江支行签订的《借款合同》(杨建行固贷(2007)字第114号)和《质押合同》(杨建行质(2007)字第201号)，中信渝黔于2007年9月28日向上述两家银行借款合计45,000万元，以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速K43+027.25至崇溪河段)公路收费权出质，收费权质押份额为11.01%；

(2)根据中信渝黔与中国工商银行股份有限公司重庆较场口支行签订的《借款合同》(2007年较借字第0029号)和《质押合同》(2007年较质字第0028号)，中信渝黔于2007年9月29日向工行重庆较场口支行借款合计30,000万元，以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速K43+027.25至崇溪河段)公路收费权出质，收费权质押份额为7.34%；

(3)根据中信渝黔与中信银行股份有限公司重庆分行签订的《借款合同》(2007渝银贷字第14041号)和《质押合同》(2007渝银权质字第14017号)，中信渝黔于2007年9月25日向中信银行重庆分行借款合计25,000万元，以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速K43+027.25至崇溪河段)公路收费权出质，收费权质押份额为6.12%；

(4)根据中信渝黔与中信银行股份有限公司重庆分行签订的《借款合同》(2007渝银贷字第14052号)和《质押合同》(2007渝银权质字第14019号)，中信渝黔于2007年12月18日向中信银行重庆分行借款合计10,000万元，以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速K43+027.25至崇溪河段)公路收费权出质，收费权质押份额为2.45%。

(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.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。

2.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。

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 14 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)押等他项权利。

(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，对于本次评估涉及的重庆渝黔高速公路(渝黔高速绕城高速公路交接点至重庆崇溪河路段)车流量与通行费收入，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《重庆渝黔高速公路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

因渝黔高速已通车近十年，由本项目新建带来的交通量诱增可认为基本已趋于零，因此本次交通量预测仅对渝黔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：

趋势交通量预测：考虑渝黔高速开通时间较长，交通量发展趋势基本趋于稳定，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，从而确定渝黔高速未来年交通增长率。

转移交通量比例：通过对渝黔高速线路走线和区位分析，同时

分析重庆及贵州交通运输规划情况，分析新增道路及交通方式的走向及关键点位对渝黔高速的交通影响，采用经验法和专家咨询法确定未来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

(1)客车收费标准

高速公路客车收费费率按车型分类计费，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 元/车公里
二类	10~25 座客车	1.30 元/车公里
三类	26~50 座客车	1.95 元/车公里
四类	≥50 座客车	2.60 元/车公里
五类	—	—

(2)货车收费标准

高速公路货车实行计重收费，货车的基本费率标准按 0.08 元/吨公里计收。货车的收费按照是否超过公路承载能力分为两大类，并按照不同等级的车货总重分级收费，其通行收费具体标准如下表所示：

交通量(veh/日)	交通量(veh/日)	交通量(veh/日)
	≤20 吨	0.08 元/吨公里
未超过公路超载能力	20-40 吨	20 吨以下部分：0.08 元/吨公里
		20 吨以上部分：从基本费率线性递减到 0.04 元/吨公里
	> 40 吨	20 吨以下部分：0.08 元/吨公里
		20 吨-40 吨部分：从基本费率线性递减到 0.04 元/吨公里
		40 吨以上部分：0.04 元/吨公里
超过公路承载能力	≤公路承载能力 30%	0.08 元/吨公里
	公路承载能力 30%-100%	公路承载能力 30%以下部分：0.08 元/吨公里；
		公路承载能力 30%以上部分：从 0.16 元/吨公里线性递增到 0.32 元/吨公里
	≥公路承载能力	公路承载能力 30%以下部分：0.08 元/吨公里；

中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告

交通量(veh/日)	交通量(veh/日)	交通量(veh/日)
	100%	公路承载能力 30%-100%部分：从 0.16 元/吨公里线性递增到 0.32 元/吨公里；
		公路承载能力 100%以上部分：0.32 元/吨公里

(3)渝黔高速公路收费标准

针对渝黔高速公路，客车的收费标准仍以一类车为基数，收费系数为 1: 2: 3: 4: 5，具体为渝黔立交至雷神店段按 0.5 元/车公里计收，雷神店至崇溪河段按 0.65 元/车公里计收。

货车仍实行计重收费，渝黔一期的真武山隧道按 1.60 元/吨座次计收，雷崇段的分水岭隧道和笔架山隧道按 0.80 元/吨座次计收。

渝黔高速公路区间里程表

单位：公里

渝黔立交									
2.17	一品								
29.97	27.80	綦江							
37.51	35.34	7.54	古剑山						
42.62	40.45	12.65	5.11	雷神店	分水岭隧道 (0.8 元/吨座次)				
65.92	63.75	35.95	28.41	23.30	东溪				
71.57	69.40	41.60	34.06	28.95	5.65	赶水	笔架山隧道 (0.8 元/吨座次)		
80.97	78.80	51.00	43.36	38.35	15.05	9.40	安稳		
90.42	88.25	60.45	52.91	47.80	24.50	18.85	9.45	G75 崇溪河	

渝黔高速公路各区间车辆通行收费标准

单位：元

	渝黔立	5	30	35	40	70	80	90	105	
	5	一品	25	35.00	40	70	80	90	100	
一类	15	15	綦江	5.00	10	40	50	60	75	二类
	20	15	5	古剑	5	35	40	55	65	
	20	20	5	5	雷神	30	35	50	60	

中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告

	35	35	20	15	15	东溪	5	20	30	
	40	40	25	20	20	5	赶水	10	25	
	45	45	30	25	25	10	5	安稳	10	
	50	50	35	35	30	15	10	5	G75 崇溪	
	渝黔立交	5	60	75	85	145	160	185	210	
	5	一品	55	70.00	80	140	155	180	205	
	45	40	綦江	15.00	25	85	100	125	150	
	55	55	10	古剑山	10	70	85	110	135	
三类	65	60	20	5	雷神店	60	75	100	125	四类
	110	105	65	55	45	东溪	15	40	65	
	120	115	75	65	55	10	赶水	25	50	
	140	135	95	80	75	30	20	安稳	25	
	155	155	110	100	95	45	35	20	G75 崇溪河	

3. 收费收入测算

(1) 收费年限

根据重庆市交委和物价局批复的项目路收取通行费的文件，项目路享有 30 年的车辆通行费权利，收费日期截至 2037 年 3 月 16 日。

(2) 收费里程及符合收费桥隧

收费里程共计 90.42 公里，其中符合桥隧加收费标准的隧道两座，分别为分水岭隧道和笔架山隧道。具体里程见下表：

渝黔高速公路的里程及桥隧分布表

序号	收费站区间	收费里程(公里)	桥隧名称
1	绕城渝黔立交-一品	2.17	
2	一品-綦江	27.80	
3	綦江-古剑山	7.54	
4	古剑山-雷神店	5.11	
5	雷神店-东溪	23.30	分水岭隧道
6	东溪-赶水	5.65	
7	赶水-安稳	9.40	笔架山隧道
8	安稳-G75 崇溪河	9.45	
	合计	90.42	

(3) 收费车型比例

考虑到通过高速公路的车辆中部分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表 2015 年取值 (12.54%) 计算。则年收费收入为：

年收费收入 = \sum 各车型的年平均日交通量 \times 该车型收费标准 \times (1 - 免费车比例)

4. 交通量和通行费收入预测结果

依据渝黔高速公路现行收费标准，考虑收费费率不变的情况下计算得各年份实际收费收入测算如下表所示：

渝黔高速未来年交通量及收费收入

年份	交通量(veh/日)			交通量 增长率	收入(万元/年)			收入 增长率
	客车	货车	合计		客车	货车	合计	
2017	15,564	4,793	20,357		27,775	27,811	55,586	
2018	15,565	4,944	20,509	0.70%	27,773	28,711	56,484	1.62%
2019	16,354	5,195	21,549	5.10%	29,179	30,192	59,371	5.11%
2020	17,150	5,448	22,598	4.90%	30,596	31,705	62,301	4.93%
2021	17,951	5,703	23,654	4.70%	32,026	33,225	65,251	4.74%
2022	16,809	5,336	22,145	-6.40%	29,972	31,088	61,060	-6.42%
2023	17,660	5,602	23,262	5.00%	31,473	32,641	64,114	5.00%
2024	18,527	5,874	24,401	4.90%	33,003	34,228	67,231	4.86%
2025	19,408	6,150	25,558	4.70%	34,462	35,857	70,319	4.59%
2026	20,300	6,430	26,730	4.60%	36,034	37,502	73,536	4.58%
2027	21,211	6,716	27,927	4.50%	37,640	39,195	76,835	4.49%
2028	22,138	7,009	29,147	4.40%	39,280	40,933	80,213	4.40%
2029	23,080	7,307	30,387	4.30%	40,949	42,717	83,666	4.31%
2030	24,036	7,610	31,646	4.10%	42,642	44,559	87,201	4.22%
2031	24,961	7,903	32,864	3.90%	44,283	46,323	90,606	3.91%
2032	25,893	8,199	34,092	3.70%	45,940	48,121	94,061	3.81%
2033	26,830	8,498	35,328	3.60%	47,612	49,951	97,563	3.72%
2034	27,770	8,800	36,570	3.50%	49,294	51,812	101,106	3.63%
2035	28,710	9,103	37,813	3.40%	50,978	53,720	104,698	3.55%
2036	29,587	9,385	38,972	3.10%	52,550	55,477	108,027	3.18%
2037	30,457	9,666	40,123	3.00%	10,971	11,607	22,578	-79.10%
	收费收入合计				774,432	807,375	1,581,807	

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《重庆渝黔高速公路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。本次评估，分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆渝黔高速公路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。

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为评估目的服务；
- 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.重庆市人民政府《关于同意重庆高速公路发展有限公司与上海中信基建投资有限公司及中信大榭开发公司共同成立合资公司经营管理渝黔高速公路部分路段的批复》(渝府(2007)27号);

2.重庆市人民政府《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》(渝府(2007)54号);

- 3.土地使用权证;
- 4.房屋所有权证;

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《重庆渝黔高速公路交通量预测与收入分析咨询报告》;
2. 《重庆市高速公路联网收费管理办法(试行)》;
3. 重庆市人民政府 2004 年第 26 次常务会议纪要;
4. 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);
5. 《关于重庆高速公路货车计重收费标准的批复》(渝价(2007)272号);
6. 《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);
7. 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);
8. 贷款合同;
9. 评估基准日银行存贷款基准利率;
10. 高速公路养护合同;
11. 服务设施租赁合同;
12. 广告收费合同;
13. 中信渝黔高速历史年度的审计报告和财务报表;
14. 中信渝黔高速历史财务数据以及历史车流量数据
15. 中信渝黔未来年度市场预测资料;
16. WIND 资讯相关数据;
17. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料
18. 评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
19. 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，不能有效满足本次评估目的。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：

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

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

其中，折现率采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如
下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中： r_f ：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

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。

根据评估对象所处行业特点，本次评估价值比率选择企业价值倍数(EV/EBITDA)：

$EV/EBITDA = \text{企业价值} / \text{税息折旧及摊销前利润}$ 。

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渝黔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25日至2017年8月29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.根据重庆市人民政府《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》(渝府(2007)

54号)批准,被评估单位经营管理渝黔高速公路部分路段(绕城高速公路交接点(K43+027.25)至重庆崇溪河)至2037年3月16日24时,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人民政府《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》(渝府〔2007〕54号)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.根据财政部、海关总署、国家税务总局发布的《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》(财税【2011】58号),自2011年1月1日至2020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。评估基准日,被评估单位经税务主管部门认定享受上述税收优惠政策。本次评估,假设被评估单位2020年12月31日前可享受上述税收优惠;

8.经与被评估单位充分沟通,本次评估假设被评估单位预测期内各自然年年末全额分配经营利润、不存在未分配利润,且评估基准日后不再计提盈余公积,本次评估折现率计算涉及的资本结构中权益资本保持不变;

9.本次评估,对于本次评估涉及的重庆渝黔高速公路(渝黔高速绕城高速公路交接点至重庆崇溪河路段)车流量与通行费收入,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《重庆渝黔高速公路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《重庆渝黔高速公路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。本次评估,分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆渝黔高速公路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《重庆渝黔高速公路交通量预测与收入分析

咨询报告》中交通量和通行费收入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

重庆中信渝黔高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为 369,370.89 万元，总负债账面价值为 271,221.02 万元，净资产账面价值为 98,149.87 万元。收益法评估后的股东全部权益价值为 199,154.48 元，增值额为 101,004.61 万元，增值率为 102.91%。

(二)市场法评估结果

重庆中信渝黔高速公路有限公司评估基准日总资产账面价值为 369,370.89 万元，总负债账面价值为 271,221.02 万元，净资产账面价值为 98,149.87 万元。市场法评估后的股东全部权益价值为 191,649.75 元，增值额为 93,499.88 万元，增值率为 95.26%。

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为 199,154.48 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 191,649.75 万元，两种评估方法结果相差 7,504.73 万元，差异率为 3.92%。

收益法评估结果与市场法评估结果两者存在一定差异，分析差异原因，主要是两种评估方法考虑的角度不同：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。

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，不仅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，也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。根据被评估单位所处行业和经营特点，收益法评估价值能比较客观、全面的反映目前企业的股东全部权益价值。

市场法评估结果反映了现行公开市场价值，评估思路是参照现行公开市场价值模拟估算评估对象价值，所考虑的流动性因素是根据公开市场历史数据分析、判断的结果，且中国证券市场波动较大，受政策、资金等因素影响较大，估值结果有一定偏差。

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：重庆中信渝黔高速公路有限公司的股东全部权益价值评估结果为199,154.48万元。

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)产权瑕疵

评估基准日，纳入本次评估范围的房屋建筑物，面积共计

10,780.85 平方米。其中：2,095.95 平方米已办理了房屋所有权证，其余 8,684.90 平方米尚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。本次评估，未考虑上述事项对评估结果的影响。

(三)资产抵(质)押

1.根据中信渝黔与中国建设银行股份有限公司重庆杨家坪支行、中国建设银行股份有限公司重庆綦江支行签订的《借款合同》(杨建行固贷(2007)字第114号)和《质押合同》(杨建行质(2007)字第201号),中信渝黔于2007年9月28日向上述两家银行借款合计45,000万元,以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速 K43+027.25 至崇溪河段)公路收费权出质,收费权质押份额为11.01%;

2.根据中信渝黔与中国工商银行股份有限公司重庆较场口支行签订的《借款合同》(2007年较借字第0029号)和《质押合同》(2007年较质字第0028号),中信渝黔于2007年9月29日向工行重庆较场口支行借款合计30,000万元,以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速 K43+027.25 至崇溪河段)公路收费权出质,收费权质押份额为7.34%;

3.根据中信渝黔与中信银行股份有限公司重庆分行签订的《借款合同》(2007渝银贷字第14041号)和《质押合同》(2007渝银权质字第14017号),中信渝黔于2007年9月25日向中信银行重庆分行借款合计25,000万元,以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速 K43+027.25 至崇溪河段)公路收费权出质,收费权质押份额为6.12%;

4.根据中信渝黔与中信银行股份有限公司重庆分行签订的《借款合同》(2007渝银贷字第14052号)和《质押合同》(2007渝银权质字第14019号),中信渝黔于2007年12月18日向中信银行重庆分行借款合计10,000万元,以其拥有的渝黔高速公路部分路段(渝黔高速 K43+027.25 至崇溪河段)公路收费权出质,收费权质押份额为2.45%。

本次评估，未考虑上述事项对评估结果的影响。

(四)评估基准日，纳入本次评估范围的“亚洲开发银行一期”和“亚洲开发银行二期”借款账面价值人民币 49,195.88 万元。本次评估中采用的借款利率按照重庆市交通委员会《关于变更渝黔高速公路地方国债债务主体的批复》(渝交委财(2007)41号)和重庆市财政局、重庆市交通委员会《关于亚洲开发银行贷款渝黔一期、渝黔二期项目变更债务主体的批复》确定。同时，上述借款中债务本金的偿还顺序和金额按照被评估单位出具的专项说明确定。被评估单位承诺其出具的关于债务本金的偿还顺序和金额的专项说明已与借款人及相关各方取得一致，并愿承担相应责任。本次评估，未考虑上述事项不确定因素对评估结果的影响。

(五)利用报告引用

本次评估，对于本次评估涉及的重庆渝黔高速公路(渝黔高速绕城高速公路交接点至重庆崇溪河路段)车流量与通行费收入，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，并于2017年9月出具了《重庆渝黔高速公路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《重庆渝黔高速公路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。本次评估，分析引用了重庆市交通规划勘察设计院出具的《重庆渝黔高速公路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。

依据渝黔高速公路现行收费标准，考虑收费费率不变的情况下计算得各年份实际收费收入测算如下表所示：

渝黔高速未来年交通量及收费收入

年份	交通量(veh/日)			交通量 增长率	收入(万元/年)			收入 增长率
	客车	货车	合计		客车	货车	合计	
2017	15,564	4,793	20,357		27,775	27,811	55,586	
2018	15,565	4,944	20,509	0.70%	27,773	28,711	56,484	1.62%
2019	16,354	5,195	21,549	5.10%	29,179	30,192	59,371	5.11%
2020	17,150	5,448	22,598	4.90%	30,596	31,705	62,301	4.93%
2021	17,951	5,703	23,654	4.70%	32,026	33,225	65,251	4.74%
2022	16,809	5,336	22,145	-6.40%	29,972	31,088	61,060	-6.42%

中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司
拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告

年份	交通量(veh/日)			交通量 增长率	收入(万元/年)			收入 增长率
	客车	货车	合计		客车	货车	合计	
2023	17,660	5,602	23,262	5.00%	31,473	32,641	64,114	5.00%
2024	18,527	5,874	24,401	4.90%	33,003	34,228	67,231	4.86%
2025	19,408	6,150	25,558	4.70%	34,462	35,857	70,319	4.59%
2026	20,300	6,430	26,730	4.60%	36,034	37,502	73,536	4.58%
2027	21,211	6,716	27,927	4.50%	37,640	39,195	76,835	4.49%
2028	22,138	7,009	29,147	4.40%	39,280	40,933	80,213	4.40%
2029	23,080	7,307	30,387	4.30%	40,949	42,717	83,666	4.31%
2030	24,036	7,610	31,646	4.10%	42,642	44,559	87,201	4.22%
2031	24,961	7,903	32,864	3.90%	44,283	46,323	90,606	3.91%
2032	25,893	8,199	34,092	3.70%	45,940	48,121	94,061	3.81%
2033	26,830	8,498	35,328	3.60%	47,612	49,951	97,563	3.72%
2034	27,770	8,800	36,570	3.50%	49,294	51,812	101,106	3.63%
2035	28,710	9,103	37,813	3.40%	50,978	53,720	104,698	3.55%
2036	29,587	9,385	38,972	3.10%	52,550	55,477	108,027	3.18%
2037	30,457	9,666	40,123	3.00%	10,971	11,607	22,578	-79.10%
收费收入合计					774,432	807,375	1,581,807	

(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

