
此乃要件 請即處理

如閣下對本通函各方面或應採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下之股票經紀或其他註冊證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

如閣下已售出或轉讓名下所有之安徽皖通高速公路股份有限公司之股份，閣下應立即將本通函連同隨附之股東代表委任表格送交買主或承讓人或經手買賣之銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



安徽皖通高速公路股份有限公司

ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份編號：995)

(1) 須予披露及關連交易：

收購兩間於中國安徽省經營高速公路的公司之100%股權；

(2) 建議進行高界高速改擴建工程

及

(3) 臨時股東大會通告

本公司之財務顧問



獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



本公司謹訂於2025年2月27日(星期四)下午二時三十分在中國安徽省合肥市望江西路520號本公司會議室舉行臨時股東大會，召開臨時股東大會的通告，連同隨附的代表委任表格分別於2025年2月10日發出及於聯交所網站刊登。無論閣下會否出席上述臨時股東大會，敬請按照代表委任表格所印指示填妥表格，並儘快送達(就A股股東而言)本公司的註冊地址(地址為中國安徽省合肥市望江西路520號)或(就H股股東而言)本公司H股股份登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，且在任何情況下最遲須於大會指定舉行時間(即2025年2月26日(星期三)下午二時三十分)或其任何續會24小時前送達。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可親身出席上述臨時股東大會或其任何續會並於會上投票。

2025年2月10日

目 錄

	頁次
釋義	ii
董事會函件.....	1
獨立董事委員會函件	28
獨立財務顧問函件	30
附錄一 — 中國估值報告.....	53
附錄二 — 車流量研究報告概要	244
附錄三 — 一般資料	255
臨時股東大會通告	259

釋 義

除文義另有規定者外，於本通函內，下列詞語具以下涵義：

「收購事項」	指	根據收購協議，本公司擬從安徽交控集團收購目標公司股權
「收購協議」	指	本公司與安徽交控集團於2024年12月31日訂立之收購協議，內容有關收購事項，據此，本公司有條件同意向安徽交控集團購買目標公司股權
「收購公告」	指	本公司日期為2024年12月31日的公告，於該公告中本公司宣佈(其中包括)本公司與安徽交控集團已訂立收購協議
「安徽交控集團」	指	安徽省交通控股集團有限公司，即原安徽省高速公路控股集團有限公司，一間於中國註冊成立的國有企業，為本公司的控股股東，於最後實際可行日期持有本公司約31.63%的已發行股份
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	本公司的董事會
「本公司」	指	安徽皖通高速公路股份有限公司，一間於中國註冊成立的股份有限公司，其境外上市股份在聯交所上市，及其境內普通股在中國上海證券交易所上市
「交割」	指	根據收購協議完成收購事項
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	本公司根據收購協議就收購事項應向安徽交控集團支付的總代價

釋 義

「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司謹訂於2025年2月27日(星期四)下午二時三十分在中國安徽省合肥市望江西路520號本公司會議室召開的臨時股東大會
「臨時股東大會通告」	指	附於本通函第259至261頁之關於召開臨時股東大會之通告
「ETC用戶」	指	使用電子收費系統(Electronic Toll Collection)的車輛駕駛員或車主
「財務顧問」	指	國元融資(香港)有限公司，本公司就收購事項之財務顧問
「阜周公司」	指	安徽省阜周高速公路有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期為安徽交控集團的全資附屬公司
「阜周公司估值報告」	指	本公司及安徽交控集團委託中國內地評估師為收購事項就阜周公司出具的日期為2024年12月19日的資產評估報告
「阜周高速」	指	由阜周公司擁有其特許經營權的阜周高速
「高界高速」	指	G50滬渝高速公路鴿子墩樞紐至皖鄂界段
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「香港」	指	中國香港特別行政區
「泗許高速淮北段」	指	由泗許公司擁有其特許經營權的泗許高速淮北段

釋 義

「獨立財務顧問」	指	申萬宏源融資(香港)有限公司，本公司根據上市規則委任之獨立財務顧問，以就收購事項及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立董事委員會」	指	獨立董事委員會，由全體獨立非執行董事章劍平先生、盧太平先生及趙建莉女士組成
「獨立股東」	指	根據上市規則有關條文的涵義為獨立的股東，而就於本公司為批准收購事項而召開的臨時股東大會上作出批准而言，指安徽交控集團及其聯繫人以外的股東
「獨立第三方」	指	與本公司、其任何附屬公司或其各自的任何董事或主要股東均無關連的獨立人士
「公里」	指	公里
「公里／小時」	指	每小時公里數
「最後實際可行日期」	指	2025年2月5日，即本通函付印前就確定本通函所載若干資料而言的最後實際可行日期
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國，僅就本通函而言，不包括香港、澳門特別行政區和台灣
「中國內地評估師」	指	安徽中聯國信資產評估有限責任公司，為本公司及安徽交控集團委聘的中國內地獨立及合資格估值師
「中國估值報告」	指	阜周公司估值報告及泗許公司估值報告的統稱

釋 義

「改擴建工程」	指	高界高速改擴建工程
「改擴建工程公告」	指	本公司日期為2025年1月24日的公告，於該公告中本公司宣佈了進行改擴建工程的建議
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股東」	指	本公司股份持有人
「泗許公司」	指	安徽省泗許高速公路有限公司，一家於中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期為安徽交控集團的全資附屬公司
「泗許公司估值報告」	指	本公司及安徽交控集團委託中國內地評估師為收購事項就泗許公司出具的日期為2024年12月19日的資產評估報告
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「附屬公司」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「主要股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「目標公司」	指	阜周公司及泗許公司的統稱
「目標公司股權」	指	阜周公司的100%股權及泗許公司的100%股權的統稱

釋 義

「目標高速」	指	阜周高速及泗許高速淮北段的統稱
「車流量研究報告」	指	華傑工程諮詢有限公司就阜周高速及泗許高速淮北段分別編製的日期均為2024年12月26日的車流量研究報告
「評估基準日」	指	2024年10月31日
「%」	指	百分比

* 為便於參考，本通函一般以中英文兩種語文載列於中國成立的公司或實體(如有)的名稱及中國法律法規(如有)，英文名稱僅作識別之用，如有不一致之處，以中文為準。



安徽皖通高速公路股份有限公司
ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份編號：995)

執行董事：

汪小文先生(董事長)

余 泳先生

陳季平先生

吳長明先生

法定地址：

中國安徽省合肥市

望江西路520號

非執行董事：

楊旭東先生

杜 漸先生

香港主要營業地點：

香港康樂廣場1號

怡和大厦5樓

獨立非執行董事：

章劍平先生

盧太平先生

趙建莉女士

敬啟者：

須予披露及關連交易：

收購兩間於中國安徽省經營高速公路的公司之100%股權

及

建議進行高界高速改擴建工程

及

臨時股東大會通告

1. 簡介

茲提述收購公告及改擴建工程公告。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)有關(i)收購事項之進一步詳情；(ii)改擴建工程的資料；(iii)獨立董事委員會函件，當中載有其就收購事項向獨立股東提供之推薦意見；(iv)獨立財務顧問函件，當中載有其就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東提供之意見；(v)中國估值報告；(vi)上市規則規定之其他資料；及(vii)臨時股東大會通告。

2. 收購協議的主要條款

(a) 日期

2024年12月31日(交易時段後)

(b) 協議方

買方：本公司

賣方：安徽交控集團

(c) 將予收購的資產

目標公司股權

(d) 代價及付款條款

收購目標公司股權之代價為人民幣477,080萬元。待收購協議中的所有先決條件均獲達成後，本公司應在五個工作日內向安徽交控集團全部支付。

於最後實際可行日期，本公司擬使用自有及／或自籌資金支付全部代價。

(e) 釐定代價之依據

收購目標公司股權之代價乃由本公司與安徽交控集團經公平磋商後釐定。於釐定代價時，本公司與安徽交控集團已考慮多個因素，包括目標公司的財務表現及業務前景以及中國內地評估師根據中國相關法律法規的規定編製的中國估值報告。

代價乃以阜周公司估值報告所評估阜周公司股東全部權益於評估基準日的評估價值以及泗許公司估值報告所評估泗許公司股東全部權益於評估基準日的評估價值為基礎，並考慮安徽交控集團於評估基準日後向阜周公司及泗許公司分別實繳的註冊資本人民幣500萬元後確定。中國估值報告以2024年10月31日為評估基準日，評估結論採用涉及現金流量折現法的收益法確定目標公司股東全部權益在評估基準日的合計評估值為人民幣476,080萬元，其中，阜周公司及泗許公司各自之股東全部權益於評估基準日的評估價值分別為人民幣289,812萬元及人民幣186,268萬元。據此，本公司與安徽交控集團同意收購事項的代價為人民幣477,080萬元。

於評估目標公司的市值時，中國內地評估師亦考慮由中國合資格交通顧問測算的目標高速車流量及收費率等事項。

(f) 先決條件

收購事項之交割須待以下先決條件達成後方可進行：

- (1) 按照相關法律法規及本公司公司章程的規定，收購協議經本公司有權決策機構審議通過；

- (2) 按照相關法律法規及安徽交控集團公司章程的規定，收購協議經安徽交控集團有權決策機構審議通過；
- (3) 本公司與安徽交控集團完成相關的監管審批及備案程序(如有)；及
- (4) 目標公司的收費權質押均已解除完畢。

(g) 交割

收購協議先決條件獲達成後15個工作日內，本公司與安徽交控集團將協助目標公司作出修改目標公司章程的股東會決議，並將目標公司100%的股權在市場監督管理部門變更登記至本公司名下，以完成交割。

於交割後，本公司將於目標公司全部已發行股本中擁有權益，目標公司將成為本公司的全資附屬公司；目標公司的董事及高管由本公司委派，其原有的經營管理架構由本公司根據實際情況進行調整。

(h) 過渡期安排及滾存未分配利潤的處理

目標公司在過渡期(即評估基準日至完成交割期間)運營過程中所產生的盈利由本公司享有，虧損由安徽交控集團補足。交割前目標公司的滾存未分配利潤由本公司享有。本公司與安徽交控集團應敦促目標公司在過渡期內不得以任何方式向目標公司的股東分配利潤及向股東償還、支付任何除目標公司正常經營性業務支出外的款項。

3. 中國內地評估師評估的目標公司股權之市值

A. 達至評估結論的評估方法的選擇

阜周高速自2009年通車，至評估基準日已近15年，泗許高速淮北段自2012年通車，至評估基準日已近12年。目標高速路況已成熟，對於未來年度預期收益與風險可以合理估計，且目標公司屬於交通運輸業，主要負責目標高速的日常運營管理工作，目標高速鏈接路段重要，所處的行業發展前景較好，公路車流量具有持續增長的空間，長期資產未來預期持續盈利能力較強，而未來預期盈利能力是一個企業價值的核心所在，因此，收益法結論可以較全面、準確地反映股東全部權益價值，中國內地評估師採用收益法作為中國估值報告項下的評估結論。

有關中國估值報告的全文以及關於收益法作為評估結論的進一步說明載於本通函附錄一。

B. 目標公司100%股權之市值

中國估值報告項下，中國內地評估師採用涉及現金流折現方法的收益法以評估阜周公司和泗許公司100%股權的價值，構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。因此，上市規則第14.60A條項下關於盈利預測的規定乃屬適用。

按照上市規則第14.60A(1)條的規定，盈利預測依據的主要假設(包括商業假設)之詳情載列如下：

(a) 一般假設

(1) 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，中國內地評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

(2) 公開市場假設

公開市場假設，是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

(3) 資產持續經營假設

資產持續經營假設是指評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

(b) 特殊假設

- (1) 本次評估假設評估基準日外部經濟環境不變，國家現行的宏觀經濟不發生重大變化；
- (2) 目標公司所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化；

董事會函件

- (3) 目標公司未來的經營管理班子盡職，並繼續保持現有的經營管理模式；
- (4) 被評估資產在可預知的法律、經濟和技術條件許可的範圍內處於正常、合理、合法的運營、使用及維護狀況；
- (5) 目標公司未來將採取的會計政策和編寫目標公司估值報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
- (6) 目標公司在未來經營期內的主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的成本控制及經營模式等與管理層規劃基本一致，不發生較大變化。不考慮未來可能由於管理層、經營策略以及商業環境等變化導致的主營業務狀況的變化所帶來的損益；
- (7) 本次評估假設委託人及目標公司提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整；
- (8) 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據；
- (9) 評估範圍僅以委託人及目標公司提供的評估申報表為準，未考慮委託人及目標公司提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債；
- (10) 假設評估基準日後現金流入為平均流入，現金流出為平均流出；
- (11) 本次評估假設在經營期內交通行業政策、定價原則、市場狀況無重大變化；
- (12) 假設安徽省全省高速公路ETC用戶通行優惠政策是持續的；

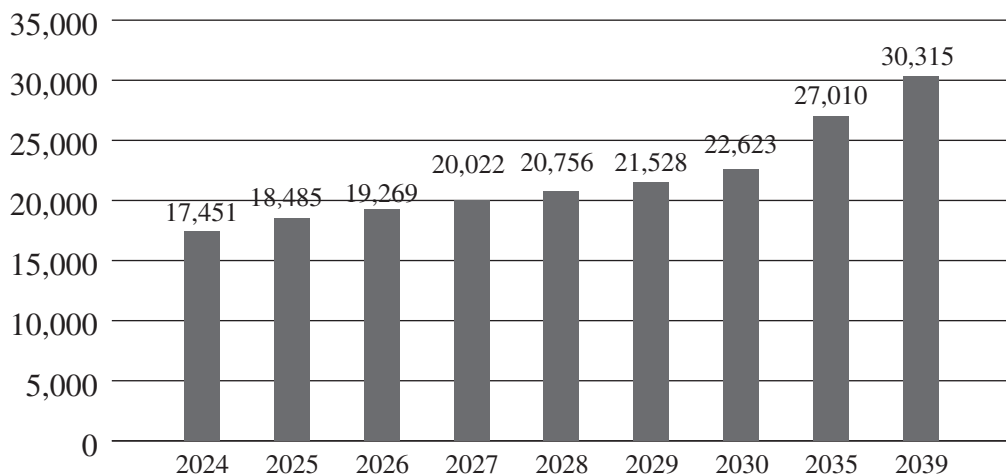
- (13) 本次評估假設在經營期內目標高速連接線不存在預期以外的重大改擴建，以及目前政府規劃以外的不可預見的新建高速公路等因素對阜周高速及泗許高速淮北段產生重大分流影響；
- (14) 本次評估假設在經營期內不存在預期以外的重大改擴建涉及的重大資本性支出；及
- (15) 無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素等對目標公司造成重大不利影響。

C. 有關目標高速的交通流量及收入預測

以下請見摘錄自車流量研究報告的目標高速的交通流量及收入預測。有關車流量研究報告的概要載於本通函附錄二。

從車流量研究報告摘錄的阜周高速交通量預測結果

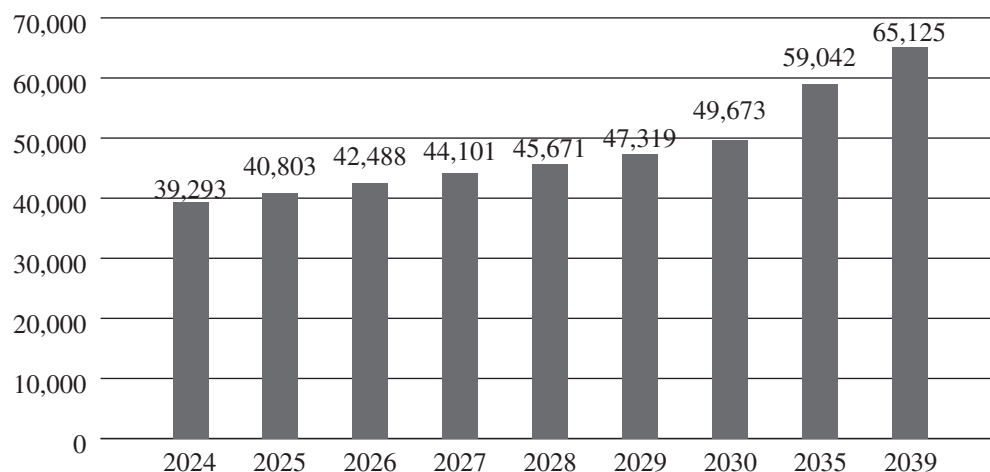
(單位：輛／日)



董事會函件

從車流量研究報告摘錄的阜周高速歷年車輛通行費含稅收入測算

(單位：人民幣萬元)

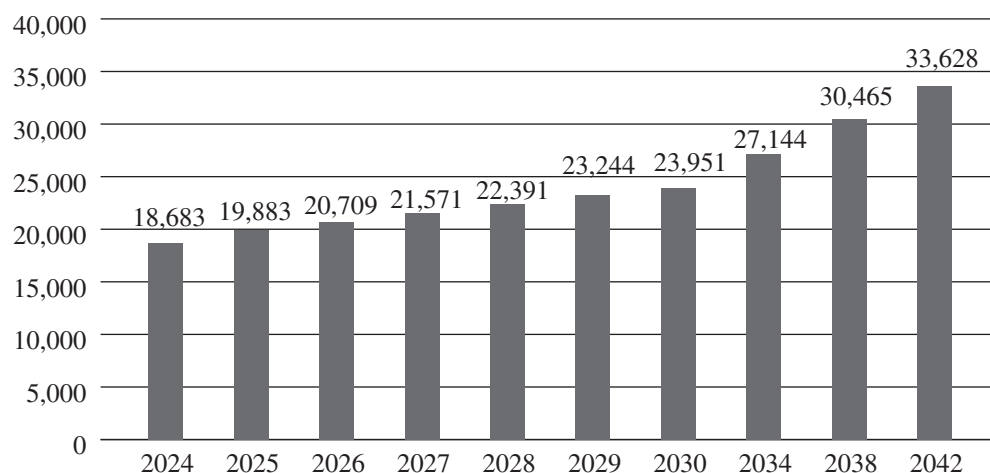


註：

1. 阜周高速2024年1月1日至2024年10月31日的實際通行費含稅收入為人民幣32,852萬元，2024年11月1日至2024年12月31日的通行費含稅收入為測算數據，測算通行費含稅收入為人民幣6,442萬元。2024年合計通行費含稅收入為人民幣39,293萬元。
2. 車流量研究報告在測算通行費收入時，已考慮專項車、普通貨車、大貨運輸車等各類特殊車型。

從車流量研究報告摘錄的泗許高速淮北段交通量預測結果

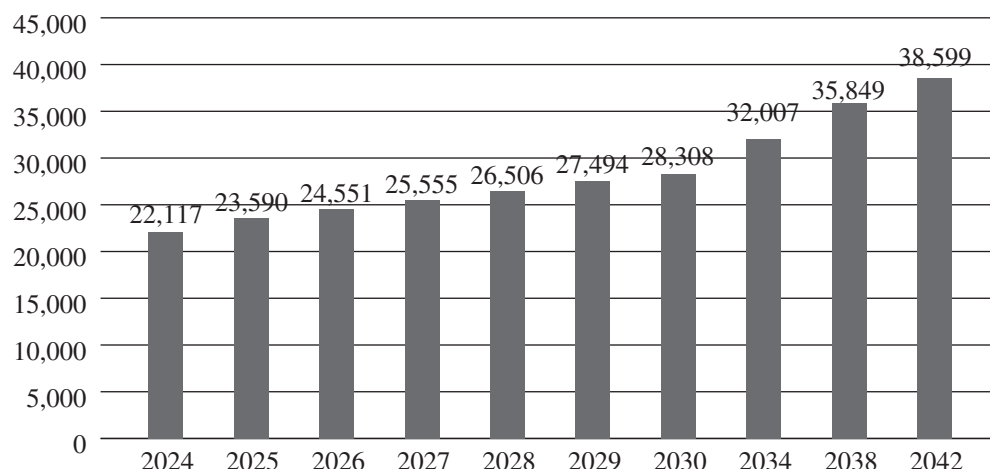
(單位：輛／日)



董事會函件

從車流量研究報告摘錄的泗許高速淮北段歷年車輛通行費含稅收入測算

(單位：人民幣萬元)



註：

1. 泗許高速淮北段2024年1月1日至2024年10月31日的實際通行費含稅收入為人民幣18,888萬元，2024年11月1日至2024年12月31日的通行費含稅收入為測算數據，測算通行費含稅收入為人民幣3,230萬元。2024年合計通行費含稅收入為人民幣22,117萬元。
2. 車流量研究報告在測算通行費收入時，已考慮專項車、普通貨車、大貨運輸車等各類特殊車型。

D. 申報會計師及財務顧問的報告

本公司之申報會計師安永會計師事務所已按照香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審核或審閱以外之鑒證工作」，進行核證委聘工作，以合理保證貼現未來估計現金流量就計算方法而言是否根據本通函「中國內地評估師評估的目標公司股權之市值」一節所載的基準及假設妥為編製。安永會計師事務所報告，就計算方法而言，貼現未來估計現金流量在所有重大方面均已根據本通函「中國內地評估師評估的目標公司股權之市值」一節所載的基準及假設妥為編製。

財務顧問確認，其信納中國估值報告中目標公司股權之估值(構成上市規則第14.61條項下的盈利預測)乃由董事經適當及審慎查詢後方行制訂。

日期均為2024年12月31日的安永會計師事務所報告及財務顧問出具的函件全文分別載列於收購公告附錄一及附錄二。

4. 安徽交控集團就目標公司權益的原始成本

安徽交控集團於2024年10月31日對阜周公司的原始投資成本之總額，約為人民幣1,727,968,052.84元(即安徽交控集團截至2024年10月31日對阜周公司的資本儲備的金額)。此外，安徽交控集團於2024年10月31日後向阜周公司實繳出資額為人民幣5,000,000元。

安徽交控集團於2024年10月31日對泗許公司的原始投資成本之總額，約為人民幣1,175,735,783.89元(即安徽交控集團截至2024年10月31日對泗許公司的資本儲備的金額)。此外，安徽交控集團於2024年10月31日後向泗許公司實繳出資額為人民幣5,000,000元。

5. 有關目標公司的資料

5.1 一般資料

阜周公司為一家於2024年10月30日在中國成立的有限責任公司。阜周公司的主營業務為運營管理阜周高速及相關配套設施。阜周公司目前擁有阜周高速的特許經營權(詳情載列於本通函下文)。於2024年10月30日安徽交控集團將阜周高速相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至阜周公司之前，阜周高速由安徽交控集團運營及核算。於最後實際可行日期，阜周公司為安徽交控集團的全資附屬公司，而於交割完成後，阜周公司將成為本公司的全資附屬公司。

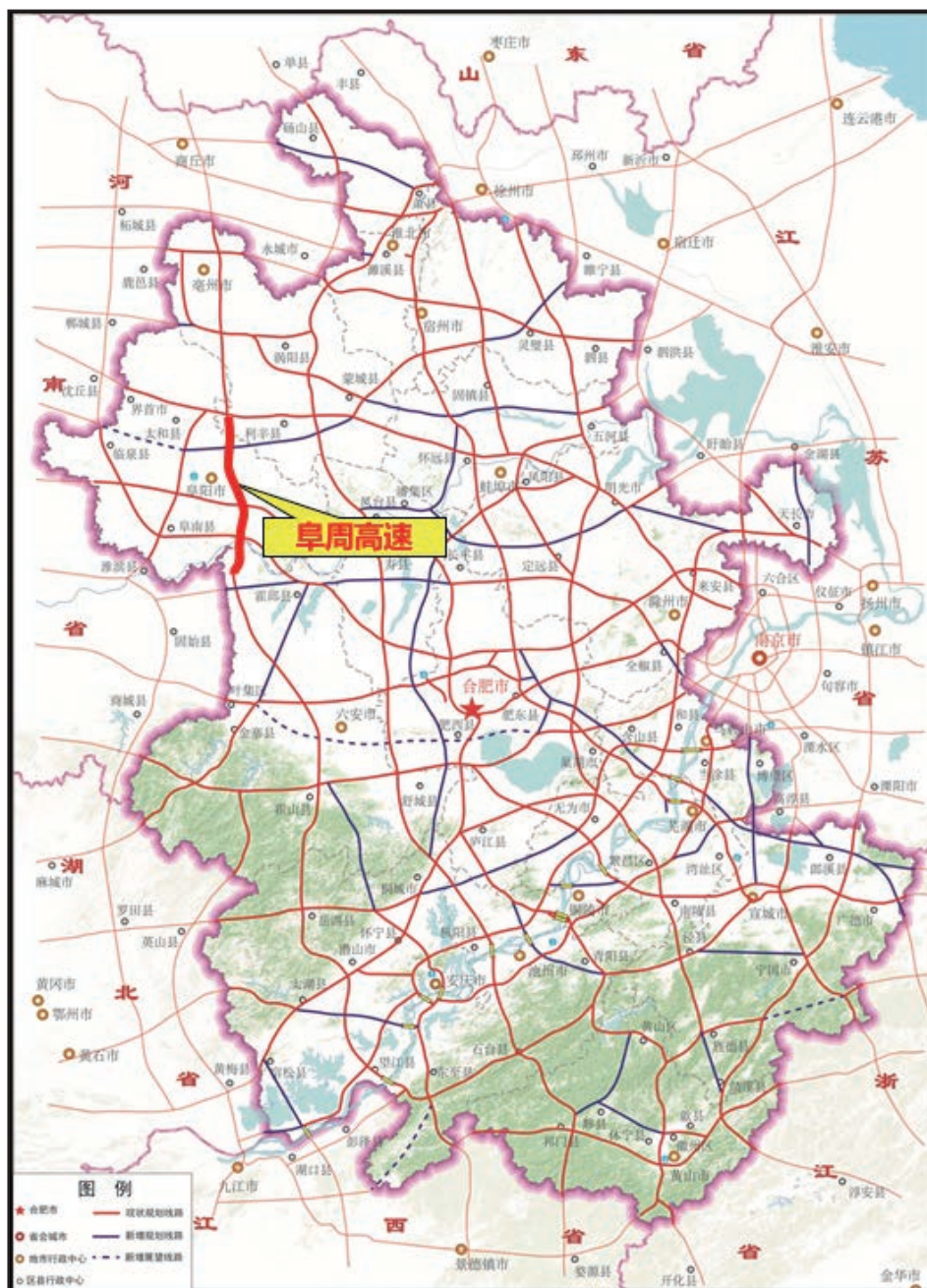
泗許公司為一家於2024年10月30日在中國成立的有限責任公司。泗許公司的主營業務為運營管理泗許高速淮北段及相關配套設施。泗許公司目前擁有泗許高速淮北段的特許經營權(詳情載列於本通函下文)。於2024年10月30日安徽交控集團將泗許高速淮北段相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至泗許公司之前，泗許高速淮北段由安徽交控集團運營及核算。於最後實際可行日期，泗許公司為安徽交控集團的全資附屬公司，而於交割完成後，泗許公司將成為本公司的全資附屬公司。

5.2 目標高速之詳情

(a) 阜周高速

阜周高速於2009年12月27日建成通車，是交通部規劃的國家重點幹線濟南至廣州高速公路G35在安徽境內的一段，是安徽省「五縱十橫」高速公路網規劃中的重要組成部分，輻射蘇豫皖魯等省份，對於連接東中部省份和東南沿海具有重要作用。該路段起點為亳州市利辛縣劉小集互通立交，終點為六安市霍邱縣馮井鎮，接周集至六安高速公路，跨亳州市利辛縣、阜陽市潁泉區、潁東區、潁州區、阜南縣、潁上縣、六安市霍邱縣，為全封閉、全立交、平原微丘區高速公路，收費里程83.57公里，收費期自2009年12月27日至2039年12月26日，全線設收費站4處。

阜周高速的地理位置如下圖所示，以供參考：



董事會函件

阜周高速的進一步資料載列如下：

全線收費里程 ： 83.57公里

設計車速 ： 120公里／小時

收費經營期限 ： 自2009年12月27日至2039年12月26日止(共計30年)

收費標準 ： 根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，高速公路按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定對收費標準進行調整，其中客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式。阜周高速的收費標準具體請參閱下表：

客車

類別	車輛類型	核定載人數	收費標準 (人民幣／ 車公里)
1類客車	微型、小型	≤9	0.45
2類客車	中型	10-19	0.8
	乘用車列車	—	
3類客車	大型	≤39	1.1
4類客車		≥40	1.3

貨車

車型分類	JT/T489-2019分類標準	收費標準 (人民幣/公里)
第1類	2軸，車長小於6,000mm且最大允許總質量 小於4,500kg	0.45
第2類	2軸，車長不小於6,000mm或最大允許總質 量不小於4,500kg	0.9
第3類	3軸	1.35
第4類	4軸	1.7
第5類	5軸	1.85
第6類	6軸	2.2

六軸以上的貨車，在第6類貨車收費標準的基礎上，每增加一軸，按1.1倍係數確定收費標準；10軸及以上貨車收費標準按10軸貨車標準執行。

(b) 泗許高速淮北段

泗許高速淮北段於2012年12月24日建成通車，是交通部規劃的國家重點幹線G1516鹽洛高速在安徽境內的一段，是安徽省「五縱十橫」高速公路網規劃中的重要組成部分，輻射蘇豫皖魯等省份，對於連接中東部省份具有重要作用。泗許高速淮北段起自淮北市烈山區古饒鎮小趙村，止於皖豫省界接河南永城段，收費里程52.20公里，收費期自2012年12月24日至2042年12月23日，全線設收費站3處。

泗許高速淮北段的地理位置如下圖所示，以供參考：



董事會函件

泗許高速淮北段的進一步資料載列如下：

全線收費里程：52.2公里

設計車速：120公里／小時

收費經營期限：自2012年12月24日至2042年12月23日止(共計30年)

收費標準：根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，高速公路按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定對收費標準進行調整，其中客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式。泗許高速淮北段的收費標準具體請參閱下表：

客車

類別	車輛類型	核定載人數	收費標準 (人民幣／ 車公里)
1類客車	微型、小型	≤9	0.45
2類客車	中型	10-19	0.8
	乘用車列車	—	
3類客車		≤39	1.1
4類客車	大型	≥40	1.3

貨車

車型分類	JT/T489–2019分類標準	收費標準 (人民幣/公里)
第1類	2軸，車長小於6,000mm且最大允許總質量 小於4,500kg	0.45
第2類	2軸，車長不小於6,000mm或最大允許總質 量不小於4,500kg	0.9
第3類	3軸	1.35
第4類	4軸	1.7
第5類	5軸	1.85
第6類	6軸	2.2

六軸以上的貨車，在第6類貨車收費標準的基礎上，每增加一軸，按1.1倍係數確定收費標準；10軸及以上貨車收費標準按10軸貨車標準執行。

5.3 財務資料

目標公司均為2024年10月30日在中國成立的有限責任公司，因此並無成立之前的歷史財務數據。下表的財務資料概要摘錄自按照與本公司相同的會計政策編製的目標公司經審計模擬財務報表，並經安永華明會計師事務所(特殊普通合伙)出具審計報告(報告編號：安永華明(2024)專字第70620472_B01號、安永華明(2024)專字第70620471_B01號)。在編製以下財務資料時，假定阜周高速及泗許高速淮北段從安徽交控集團無償劃轉至目標公司於2023年1月1日已完成。

董事會函件

(a) 阜周公司

	於12月31日或 截至12月31日止年度 2023年 (概約) 人民幣萬元	於10月31日或 截至10月31日止10個月 2024年 (概約) 人民幣萬元
所得稅前利潤	26,714.64	16,814.85
所得稅後利潤	20,035.98	12,593.30
收入	43,155.61	31,985.57
總權益	177,025.06	178,152.50
總資產	178,292.14	182,218.81

阜周高速於2023及2024年度通行費收費標準未發生變化，2023年初公共衛生事件結束使得2023年1-2月交通出行需求明顯增加以及2023年8至12月阜周高速相鄰國道修路產生的短期引流作用等因素導致2023年度的阜周高速車流量及相應通行費收入偏高，疊加2024年初惡劣天氣影響，共同導致了阜周公司截至2024年10月31日止10個月的營業收入和所得稅前利潤(排除因完整年度帶來的影響)較2023年度下降。此外，由於阜周高速於2024年開展了路面養護質效提升行動，重點開展路面修復養護、交安設施精細化提升(包括護欄改造、標誌標牌升級等)、路域環境提升(包括沿線綠化提升等)，相關專項養護工程投入處於高位，導致阜周高速道路養護成本較2023年度大幅增加，該等道路養護成本增加同樣導致阜周公司截至2024年10月31日止10個月的所得稅前利潤(排除因完整年度帶來的影響)較2023年度下降。

董事會函件

雖然阜周公司截至2024年10月31日止10個月的業績(排除因完整年度帶來的影響)較2023年有所下降，但綜合考慮以下因素後，董事會評估認為收購阜周公司符合本公司及股東的整體利益：(1)2018年至今，除公共衛生事件影響外，阜周高速的交通量總體上保持持續增長的趨勢；(2)阜周高速為交通部規劃的國家重點幹線濟南至廣州高速公路G35在安徽境內的一段，是安徽省「五縱十橫」高速公路網規劃中的重要組成部分，輻射蘇豫皖魯等省份，對於連接東中部省份和東南沿海具有重要作用；及(3)阜周高速處於安徽境內，安徽區域經濟一直保持較為高速的發展，結合週邊路段的引流效應後，預計阜周公司來自於阜周高速的通行費收入持續增長。

(b) 泗許公司

	於12月31日或 截至12月31日止年度 2023年 (概約) 人民幣萬元	於10月31日或 截至10月31日止10個月 2024年 (概約) 人民幣萬元
所得稅前利潤	14,358.08	10,183.18
所得稅後利潤	10,758.51	7,637.39
收入	24,542.96	18,734.71
總權益	120,042.55	121,417.43
總資產	120,573.55	123,104.95

6. 收購事項的財務影響

於交割後，本公司將實益擁有目標公司股權。因此，目標公司將成為本公司的全資附屬公司，而目標公司之財務業績將按照香港會計師公會頒佈的會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」於本公司之賬目綜合入賬。因此，商譽或收購方於被收購方可識別資產、負債及或然負債之淨公平值之權益超出於共同控制合併時(以控股方之權益持續為限)之成本之部分不會被確認入賬。

7. 收購事項的理由及裨益

本公司賬面資金相對充裕，通過擴大主業投可有效實現資金資本化，提高資金收益水平，為股東創造價值。本公司此次把握國企改革、資產證券化等的有利機遇，開展省內優質高速公路資產收購，提升本公司盈利水平，對推動本公司高質量發展具有重要意義。目標高速公路產剩餘年限分別為15和18年，可有效提升本公司持續經營能力。

目標公司核心資產阜周高速、泗許高速淮北段均係國高網和安徽省「五縱十橫」高速公路網絡中的重要組成部分，對於促進省域經濟發展、輻射蘇豫皖魯、連接東南沿海具有重要作用，收購事項有利於本公司進一步完善安徽區域的路網佈局，並能通過實現規模效應、協同效應做大做強高速公路主業，鞏固本公司在安徽省高速路網中的優勢地位。市場上優質高速公路路產較為稀缺，此次通過向控股股東收購相關路產，可有效突破資產規模對業績增長和價值提升潛力的限制，收購事項符合本公司發展戰略和全體股東利益。

截至最後實際可行日期，本公司擁有的營運公路里程約609公里，主要路產均已進入成熟期，交通量增長相對趨緩。收購事項完成後，預計自有公路里程、營業收入、歸母淨利潤、每股收益、淨資產收益率均實現穩健增長，有利於增強本公司持續盈利能力，提升經營業績和股東回報。

收購協議的條款乃由本公司與安徽交控集團經公平磋商後達致，符合一般商業條款或更佳條款，當中已考慮多個因素，並已參考中國估值報告。

董事(不包括獨立董事委員會成員，彼等於考慮載於本通函的獨立財務顧問意見後，於本通函載列其意見)認為，收購事項的條款屬公平合理，並符合本公司及股東的整體利益。

8. 有關本公司及安徽交控集團的資料

本公司主營業務為持有、經營及開發安徽省境內的收費高速公路及公路。

安徽交控集團是一間於1993年4月27日在中國成立的有限公司，由安徽省國有資產監督管理委員會全資擁有，為本公司控股股東，截至最後實際可行日期持有本公司約31.63%的已發行股本。安徽交控集團主要從事公路及相關基礎設施建設、監理、檢測、設計、施工、技術諮詢與服務；投資及資產管理；房地產開發經營等。

9. 上市規則之規定

安徽交控集團現持有本公司總已發行股份約31.63%，按照上市規則定義為本公司的控股股東及關連人士。因此，收購事項構成本公司之關連交易。

由於收購事項的最高適用百分比率(定義見上市規則)超過5%但低於25%，故收購事項構成本公司之須予披露及關連交易，須遵守上市規則之申報、公告及獨立股東批准規定。

本公司將於擬召開的臨時股東大會上提呈(其中包括)批准收購事項及其項下擬進行的交易的普通決議案，以供獨立股東審議及批准。

汪小文先生、余泳先生、陳季平先生和吳長明先生(安徽交控集團或其控股子公司的董事或高級管理層及／或由安徽交控集團提名的本公司董事)被視為在收購事項中擁有權益，並已根據上市規則就有關收購事項的須予披露及關連交易議案放棄表決。除上文所述外，沒有董事於收購事項中擁有任何重大權益，亦無任何董事需就有關董事會決議案放棄表決。

鑒於安徽交控集團在收購協議中的權益，安徽交控集團及其聯繫人將在本公司擬召開以審議及批准有關收購事項及其項下擬進行的交易的決議案的臨時股東大會上放棄投票。據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，概無其他股東須就批准本次收購事項的股東決議案放棄投票。

由全體獨立非執行董事章劍平先生、盧太平先生及趙建莉女士組成之獨立董事委員會已告成立，以審議收購事項及其項下擬進行的交易，並已委任申萬宏源融資(香港)有限公司作為獨立財務顧問，以就收購事項的條款及其項下擬進行的交易是否公平合理、收購事項及其項下擬進行的交易是否於本集團日常及一般業務過程中按一般商業條款或更佳條款訂立、收購事項及其項下擬進行的交易是否符合本公司及股東的整體利益以及獨立股東是否應投票贊成收購事項及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

10. 建議進行高界高速改擴建工程

A. 高界高速基本情況

高界高速為一條雙向四車道的高速公路，設計速度100公里／小時，是國家高速公路主幹線G50滬渝高速和安徽省「五縱十橫」高速路網的重要組成部分。

B. 改擴建工程簡介

改擴建工程路線全長109.76公里，計劃2027年底建成通車。全線採用既有高速公路兩側拼寬為主、局部單側拼寬的「四改八」原址改擴建方案，整體式路基寬度42米。全線設計速度120公里／小時。

改擴建工程估算總投資金額人民幣123.03億元，其中資本金佔總投資20%，約人民幣24.61億元，為本公司自有資金。剩餘人民幣98.42億元通過銀行貸款等融資方式解決。根據安徽省高速公路建設相關案例，項目實際投資額一般較項目估算投資額有所節省。

C. 改擴建工程必要性

(a) 提升高界高速通行能力

近年來，高界高速部分路段高峰時段交通擁堵問題已經凸顯，高界高速的暢通高效對推動落實中部地區崛起戰略、提高國家高速公路通道通行能力和服務水平、促進沿線地區經濟社會高質量發展具有重要意義。

(b) 增強高界高速在路網中的競爭能力

2023年高界高速年平均日交通量已達5.04萬輛／日(標準小客車)，如不進行擴容改造將難以滿足日益增長的交通需求，無法保持路段在路網中的優勢地位。

(c) 提升本公司可持續發展能力

高界高速是公司最核心的公路資產之一，2023年通行費收入佔比達22.32%。其經營權期限將於2029年屆滿，目前剩餘收費年限已不足五年。盡早開展改擴建，一方面可以在人工、徵地等成本逐年增加的大趨勢下有效控制建設成本，另一方面，可在改擴建後爭取延長收費期限，確保該項目持續穩健經營。

D. 改擴建工程可行性

本項目是本公司對核心路產進行的擴容改造投資，是本公司主業自身發展和促進本公司可持續發展的內在需求，不僅有利於提升運輸效率，提高路段通行能力和服務水平，且可以增強本公司長期盈利能力，提高核心競爭力。

E. 改擴建工程的風險及應對措施

(a) 政策風險

本項目建成通車後的收費年限需政府重新核准，本公司尚未取得政府批文。本項目運營期限長，未來收費公路政策可能會發生變化。

應對措施：本公司將積極保持與相關政府部門的溝通，力爭確保改擴建工程可以獲得合理的投資回報，並將加強對相關政策的研究，積極跟蹤政策變化。

(b) 經營風險

交通量和通行費收入受區域經濟發展、綜合交通發展、週邊路網結構變化等影響較大，可能使得預測準確性降低，實際收入可能達不到預期。

應對措施：改擴建工程通車後，本公司將進一步規範運營管理工作，積極推廣ETC、自動發卡及移動支付設備，降低人工成本。本公司將進一步加強道路養護新技術的研究與推廣應用，盡可能延長路面使用壽命，降低養護成本。

(c) 利率風險

改擴建工程投入金額較大，債務融資額佔一定比例，市場利率變化將影響到資金使用的成本進而影響到項目的收益。

應對措施：通過多渠道籌集資金，合理搭配固定利率與浮動利率融資結構，優化債務期限，盡量降低資金成本。

11. 臨時股東大會

臨時股東大會通告載於本通函的第259至261頁。在臨時股東大會上，臨時股東大會通告所載之決議案將會被提呈投票。

本通函亦隨附適用於臨時股東大會的代表委任表格。有關臨時股東大會之代表委任表格於2025年2月10日發出及於聯交所網站刊登。無論閣下會否出席上述臨時股東大會，敬請按照代表委任表格所印指示填妥表格，並盡快送達(就A股股東而言)本公司的註冊地址(地址為中國安徽省合肥市望江西路520號)或(就H股股東而言)本公司H股股份登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，且在任何情況下最遲須於大會指定舉行時間(即2025年2月26日(星期三)下午二時三十分)或其任何續會24小時前送達。閣下填妥及交回代表委任表格後，仍可親身出席上述臨時股東大會或其任何續會並於會上投票。

12. 推薦建議

謹請閣下垂注本通函第28至29頁所載之有關收購事項之獨立董事委員會函件。亦請閣下垂注本通函第30至52頁所載獨立財務顧問就相同事宜致獨立董事委員會及獨立股東之函件。

經考慮獨立財務顧問意見後，獨立董事委員會認為，儘管收購事項並非於本集團的一般及日常業務過程中進行，但收購協議乃按一般商業條款訂立、進行，收購協議之條款屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成於臨時股東大會上提呈之普通決議案，以批准收購事項。

據此，董事會(包括獨立非執行董事)認為，儘管收購事項並非於本集團的一般及日常業務過程中進行，但收購協議乃按一般商業條款訂立、進行，收購協議之條款屬公平合理，且符合本公司及股東的整體利益。因此，董事會建議股東投票贊成於臨時股東大會上提呈之普通決議案，以批准收購事項。

此外，經考慮本通函前述原因，董事會亦建議股東投票贊成於臨時股東大會上提呈之普通決議案，以批准改擴建工程。

13. 其他資料

閣下務請垂注本通函附錄所載的其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命
安徽皖通高速公路股份有限公司
李忠成
公司秘書

2025年2月10日

* 譯文僅供識別



安徽皖通高速公路股份有限公司
ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份編號：995)

敬啟者：

須予披露及關連交易：
收購兩間於中國安徽省經營高速公路的公司之100%股權

謹此提述本公司日期為2025年2月10日的通函(「**通函**」)，本函件為其中一部分。除文義另有指明外，通函所界定詞語在本函件具相同涵義。

吾等獲委任組建獨立董事委員會，以考慮收購事項(詳情載於通函之董事會函件)是否於本集團日常及一般業務過程中按一般商業條款或更佳條款訂立、是否公平合理以及是否符合本公司及其股東的整體利益，並就此向獨立股東提供意見。

獨立董事委員會函件

經考慮收購協議的條款及獨立財務顧問就此提供的意見(該等意見載於通函第30頁至第52頁)，吾等認為儘管收購事項並非於本集團一般及日常業務過程中進行，但收購協議按一般商業條款訂立及進行，且收購協議的條款對獨立股東而言屬公平合理，符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會提呈以批准收購事項的決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表獨立董事委員會

獨立非執行董事
章劍平先生

獨立非執行董事
盧太平先生
謹啟

獨立非執行董事
趙建莉女士

2025年2月10日



申萬宏源融資(香港)有限公司

香港

皇后大道東1號

太古廣場三座6樓

敬啟者：

須予披露及關連交易：
收購兩間於中國安徽省經營高速公路的公司之
100%股權

緒言

吾等謹此提述吾等就收購事項獲委任為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，詳情載於 貴公司致股東日期為2月10日的通函(「**通函**」)所載董事會函件(「**董事會函件**」)內，而本函件構成通函的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函內所界定者具有相同涵義。

茲提述 貴公司日期為2024年12月31日的公告，內容有關收購事項。

於2024年12月31日， 貴公司與安徽交控集團訂立收購協議，據此， 貴公司有條件同意購買而安徽交控集團有條件同意出售目標公司股權。收購目標公司股權之代價為人民幣477,080萬元。

獨立財務顧問函件

由於收購事項的最高適用百分比率根據上市規則超過5%但低於25%，收購事項構成 貴公司之須予披露及關連交易，須遵守上市規則項下的申報、公告及獨立股東批准規定。於最後實際可行日期，安徽交控集團持有 貴公司已發行股本總額約31.63%，為 貴公司的控股股東。因此，安徽交控集團為 貴公司的關連人士。因此，收購事項構成 貴公司之關連交易，須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告及獨立股東批准規定。

貴公司將於擬召開的臨時股東大會上提呈(其中包括)一項批准收購事項及其項下擬進行的交易的普通決議案，以供獨立股東審議及批准。

汪小文、余泳、陳季平及吳長明(安徽交控集團或其附屬公司的董事或高級管理層及／或由安徽交控集團提名的 貴公司董事)被視為在收購事項中擁有權益，並已根據上市規則就有關收購事項的須予披露及關連交易議案放棄表決。除上文所述外，概無董事於收購事項中擁有任何重大權益，亦無任何董事需就有關董事會決議案放棄表決。

鑒於安徽交控集團在收購協議中的權益，安徽交控集團及其聯繫人將在 貴公司擬召開以(其中包括)審議及批准有關收購事項及其項下擬進行的交易的決議案的臨時股東大會上放棄投票。

貴公司已成立由全體獨立非執行董事章劍平先生、盧太平先生及趙建莉女士組成之獨立董事委員會，以就收購事項的條款及其項下擬進行的交易向獨立股東提供意見，並就如何在臨時股東大會上投票向獨立股東提供建議。吾等已獲委任就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

獨立性聲明

於最後實際可行日期，吾等與董事、首席執行官、貴公司的監事或主要股東或其各自任何聯繫人概無關連，因此被認為適合向獨立董事委員會及獨立股東提供獨立意見。吾等概不知悉吾等於過去兩年內與貴公司、安徽交控集團或任何其他方之間存在任何關係或利益可被合理地視為妨礙吾等就收購事項擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問的獨立性。

除貴公司擬從安徽交控集團收購安徽省六武高速公路有限公司外(吾等於貴公司日期分別為2023年7月26日及2023年10月13日的通函及補充通函中發表意見)，吾等與貴公司或安徽交控集團於本日期前兩年內並無其他約定。除貴公司就吾等當前獲任命為獨立財務顧問而應向吾等支付的正常專業費用外，概無吾等可從貴公司或貴公司董事、首席執行官、監事或主要股東或其各自任何聯繫人收取任何費用或利益的安排，吾等概無知曉任何情況的存在或變化會影響吾等的獨立性。因此，吾等認為，吾等有資格就收購事項給予獨立建議。

意見基準

於達致吾等的推薦建議時，吾等倚賴通函所載聲明、資料及陳述以及貴公司、董事及貴公司管理層向吾等提供的資料及陳述。吾等已假設通函所載或所述全部資料、陳述及意見以及由貴公司、董事及貴公司管理層所提供且彼等全權負責的全部資料及陳述於作出時乃屬真實及準確，且於最後實際可行日期仍將屬準確。吾等並無理由懷疑貴公司管理層向吾等提供的資料及陳述的真實性、準確性及完整性。

通函的資料乃遵照香港上市規則而刊載，旨在提供有關貴公司的資料。董事願就通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後確認，就其所深知及確信，通函所載資料在所有重大方面均屬準確及完整，並無誤導或欺詐成分，亦無遺漏其他事項，足以致使其所載任何陳述或文件產生誤導。

吾等認為，吾等已獲提供足夠資料作為吾等意見的合理基礎。吾等並無理由懷疑任何相關資料被隱瞞，且吾等亦未發現任何重大事實或情況導致吾等獲提供的資料及向吾等作出的陳述變得不真實、不準確或產生誤導。吾等認為，吾等已採取一切所需行動，使吾等達致知情意見及證明吾等倚賴所提供的資料屬合理，以為吾等的意見提供合理基礎。然而，吾等並無就 貴公司、董事及 貴公司管理層提供的資料進行任何獨立核證，亦無根據對 貴集團及有關收購事項的任何人士的業務及事務進行獨立調查。

本函件僅向獨立董事委員會及獨立股東就考慮收購事項提供參考而刊發。除載入通函外，在未經吾等事先書面同意的情況下，本函件概不得全部或部分供引用或提述，且本函件亦不得用作任何其他用途。

所考慮之主要因素及理由

於達致吾等關於收購協議及其項下擬進行的交易的意見時，吾等已考慮下列主要因素及理由：

1. 收購事項的背景

1.1 貴集團的背景資料

1996年8月15日， 貴公司於中國安徽省成立股份有限公司。 貴公司H股在聯交所主板上市，內資股在上海證券交易所上市。 貴公司是第一家在香港上市的高速公路公司，亦是安徽省唯一的高速公路上市公司。

貴公司主要從事安徽省內收費高速公路的投資、建設、運營及管理。 貴集團通過投資建設、收購或合作經營取得收費高速公路資產。 貴集團為車輛提供收費服務，按照收費標準收取車輛通行費，並對收費高速公路進行維護、維修及安全養護。

獨立財務顧問函件

貴集團的財務表現

以下是 貴集團截至2021年、2022年及2023年12月31日止三年的財務資料摘要，摘自 貴公司年度報告(根據香港財務報告準則編製)，以及截至2023年及2024年9月30日止九個月的財務資料摘要，摘自 貴公司2024年第三季度報告(根據中國企業會計準則編製)：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審核)	(經審核)	(經審核)	(未經審核)	(未經審核)
收入	4,029,476	5,206,366	6,631,337	4,344,060	5,043,451
毛利	2,306,988	2,222,171	2,593,637	2,033,668	1,795,235
年／期內利潤	1,543,113	1,415,624	1,676,167	1,390,533	1,240,523

如上表所載， 貴集團的收入從截至2021年12月31日止年度(「**2021財年**」)的人民幣4,029.5百萬元大幅增長至截至2022年12月31日止年度(「**2022財年**」)的人民幣5,206.4百萬元。在利潤方面， 貴集團的淨利潤從2021財年的人民幣1,543.1百萬元降至2022財年的人民幣1,415.6百萬元，降幅約為8.3%。吾等從 貴公司最近三份年報中注意到，並從 貴公司管理層了解到，2022財年 貴集團收入增長但利潤下降主要由於：

- (i) 因宣廣高速公路改擴建公私合作項目(「**公私合作項目**」)的建設進展，特許經營權項下的建設或升級工程收入增加人民幣1,309.0百萬元；及
- (ii) 通行費收入減少人民幣154.7百萬元，主要由於宣廣高速公路於2022財年期間進行改擴建工作致車流量減少。

貴集團年度利潤從2021財年的人民幣1,543.1百萬元下降至2022財年的人民幣1,415.6百萬元，主要原因是(i)高速公路業務產生的毛利潤減少，其與通行費收入的減少一致；及(ii)特許經營權項下的建設或升級工程未產生毛利潤。

貴集團收入從2022財年的人民幣5,206.4百萬元進一步增長至截至2023年12月31日止年度(「**2023財年**」)的人民幣6,631.4百萬元，主要由於：

- (i) 因宣廣高速公路改擴建公私合作項目的建設進展，特許經營權項下的建設或升級工程收入增加人民幣1,057.9百萬元；及
- (ii) 通行費收入增加人民幣365.4百萬元，主要由於宣廣高速公路擴建致車流量增加。

貴集團年度利潤從2022財年的人民幣1,415.6百萬元增至2023財年的人民幣1,676.2百萬元，主要原因是高速公路業務及特許經營權項下的建設或升級工程產生的毛利潤增加。

貴集團收入從截至2023年9月30日止九個月(「**2023年前九個月**」)的人民幣4,344.1百萬元增長至截至2024年9月30日止九個月(「**2024年前九個月**」)的人民幣5,043.5百萬元，主要由於本期宣廣高速公路改擴建公私合作項目的建設服務收入總體增加及貴集團經營的高速公路車流量增加。貴集團淨利潤從2023年前九個月的人民幣1,390.5百萬元下降至2024年前九個月的人民幣1,240.5百萬元，主要由於與宣廣項目相關的建設服務費用增加導致營業成本上升40.59%。

獨立財務顧問函件

現有收費公路及橋樑

以下是從董事會函件中摘錄的現有收費公路及橋樑的詳情摘要，以及從 貴公司2023財年年度報告中摘錄的2023財年相應收入貢獻：

	權益 %	餘下 經營期限 ¹ 年	長度 公里	截至2023年 12月31日止 年度收入 人民幣千元	佔總通行費 收入百分比 %
1. 合寧高速公路	100.0	2.8	134	1,426,608	34.3
2. 205國道天長段新線	100.0	3.0	30	87,480	2.1
3. 高界高速公路	100.0	5.8	110	929,713	22.3
4. 宣廣高速公路	55.5	5.0	84	425,426	10.2
5. 連霍高速公路安徽段	100.0	9.5	54	283,968	6.8
6. 寧淮高速公路一天長段	100.0	9.5	14	126,184	3.0
7. 廣祠高速公路	55.5	5.5	14	100,069	2.4
8. 寧宣杭高速公路	51.0	附註2	117	284,821	6.8
9. 安慶長江公路大橋	100.0	10.0	6	350,907	8.4
10. 岳武高速公路安徽段	100.0	22.0	46	149,502	3.6

附註：

- 如 貴公司2023財年年度報告中所載，餘下經營期限的計算截至2023年12月31日。
- 寧宣杭高速公路(安徽段)分為三段，即：宣城至寧國段、寧國至千秋關段及狸橋至宣城段，餘下經營期限分別約為19.7年、22.0年及24.0年。

於2023年12月31日， 貴集團共運營十條高速公路(即上文所載的收費公路及橋樑)。在 貴集團經營的高速公路中，截至2023年12月31日止年度，合寧高速公路、宣廣高速公路及高界高速公路合計佔十條高速公路通行費收入約66.8%，平均剩餘特許經營期限約為4.5年。 貴集團經營的全部十條高速公路的平均餘下特許經營期限約為9.5年。

1.2 安徽交控集團

安徽交控集團是一間於中國成立的國有企業，為 貴公司控股股東及關連人士，於最後實際可行日期持有 貴公司約31.63%的已發行股本。安徽交控集團主要從事公路及相關基礎設施建設、監理、檢測、設計、施工、技術諮詢與服務；投資及資產管理；房地產開發經營等。安徽交控集團擁有目標公司的全部股權，並於最後實際可行日期由安徽省國有資產監督委員會直接擁有。

1.3 目標公司

(a) 阜周公司

阜周公司為一家於2024年10月30日在中國成立的有限責任公司。阜周公司主要從事中國安徽省公路管理及養護、工程管理服務及阜周高速養護。

阜周公司目前擁有阜周高速的特許經營權。阜周高速的收費經營期限自2009年12月27日至2039年12月26日止(共計30年)。阜周高速起自亳州市利辛縣劉小集，途經阜陽市潁泉區、潁東區及潁上縣，止於六安市霍邱縣馮井鎮，與寧洛高速、滁新高速及合周高速交叉。阜周高速的全線收費里程為83.57公里，下設四個收費站。

(b) 泗許公司

泗許公司為一家於2024年10月30日在中國成立的有限責任公司。泗許公司主要從事中國安徽省公路管理及養護、工程管理服務及泗許高速淮北段的養護。

泗許公司目前擁有泗許高速淮北段的特許經營權。泗許高速淮北段的收費經營期限自2012年12月24日起至2042年12月23日止(共計30年)。泗許高速淮北段是連接蘇皖豫三省的重要省際通道，途經江蘇中部、江蘇北部、安徽北部及河南中部。泗許高速淮北段的全線收費里程為52.2公里，下設三個收費站及一個服務區。

2. 收購事項的理由及裨益

貴集團主要從事安徽省內收費高速公路的投資、建設、運營及管理。貴集團通過投資建設、收購或合作經營取得收費高速公路資產。

董事認為，貴集團的大量現金儲備(即截至2024年9月30日的人民幣43.3億元現金及現金等價物以及定期存款)為通過增加其核心業務投資而提高資金使用效率提供機會。通過擴大對核心業務的投資，可有效實現資金資本化，提高資金收益，為股東創造價值。因此，貴公司開展省內優質高速公路資產收購，以充分把握當前國家政策下國企改革、資產證券化及鼓勵併購的有利機遇。此戰略性舉措旨在擴大有效投資，大力推動貴公司高質量發展。目標公司路產剩餘年限分別為15和18年，可有效提升貴公司持續經營能力。

阜周高速及泗許高速淮北段是安徽省「五縱十橫」高速公路網絡中的重要組成部分，對於促進區域經濟發展、連接東南沿海及促進江蘇、河南、安徽及山東四省之間的經濟聯繫具有重要作用。收購事項將進一步優化貴集團在安徽省的高速公路網絡，實現規模經濟效益，做大做強貴集團的高速公路核心業務。

截至公告發佈日期，貴集團經營的高速公路里程約609公里，主要資產已進入成熟期，交通量增長趨於穩定。收購事項完成後，貴集團的高速公路總里程、營業收入、歸屬於股東的淨利潤及每股收益均有望增加，從而增強其持續盈利能力，提升經營業績及提高股東回報。

建議股東參閱通函所載董事會函件中「收購事項的理由及裨益」一節，以了解更多詳情。

3. 收購協議的主要條款

於2024年12月31日，貴公司與安徽交控集團訂立收購協議，據此，貴公司有條件同意購買而安徽交控集團有條件同意出售目標公司股權，代價為貴公司向安徽交控集團支付之代價。

收購協議的主要條款概述如下。詳情請參閱董事會函件。

收購協議

日期：2024年12月31日(交易時段後)

協議方：

- (1) 貴公司，作為買方；及
- (2) 安徽交控集團，作為賣方

標的事項：根據收購協議，貴公司有條件同意購買而安徽交控集團有條件同意出售目標公司股權，即阜周公司的100%股權及泗許公司的100%股權。

代價及付款條款：收購目標公司股權之代價為人民幣477,080萬元。待收購協議中的所有先決條件均獲達成後，貴公司應在五個工作日內向安徽交控集團全部支付。

於最後實際可行日期，貴公司擬使用自有及／或自籌資金支付全部代價。

釐定代價之依據：

收購目標公司股權之代價乃由 貴公司與安徽交控集團經公平磋商後釐定。於釐定代價時， 貴公司與安徽交控集團已考慮多個因素，包括目標公司的財務表現及業務前景以及中國內地評估師根據中國相關法律法規的規定編製的中國估值報告。

代價乃以阜周公司估值報告所評估阜周公司股東全部權益於評估基準日的評估價值以及泗許公司估值報告所評估泗許公司股東全部權益於評估基準日的評估價值為基礎，並考慮安徽交控集團於評估基準日後向阜周公司及泗許公司分別實繳的註冊資本人民幣500萬元後確定。中國估值報告以2024年10月31日為評估基準日，評估結論採用涉及現金流量折現法的收益法確定目標公司股東全部權益在評估基準日的合計評估值為人民幣476,080萬元，其中，阜周公司及泗許公司各自之股東全部權益於評估基準日的評估價值分別為人民幣289,812萬元及人民幣186,268萬元。據此， 貴公司與安徽交控集團同意收購事項的代價為人民幣477,080萬元。

於評估目標公司的市值時，中國內地評估師亦考慮由中國合資格交通顧問測算的目標高速車流量及收費率等事項。

先決條件：

收購事項之交割須待以下先決條件達成後方可進行：

- (1) 按照相關法律法規及 貴公司公司章程的規定，收購協議經 貴公司有權決策機構審議通過；
- (2) 按照相關法律法規及安徽交控集團公司章程的規定，收購協議經安徽交控集團有權決策機構審議通過；
- (3) 貴公司與安徽交控集團完成相關的監管審批及備案程序(如有)；及
- (4) 目標公司的收費權質押均已解除完畢。

評估代價的公平性及合理性

為評估根據收購協議支付代價的公平性及合理性，吾等已考慮中國估值報告中提供的目標公司股權的估值資料及中國合資格交通顧問提供的車流量研究報告，並對其分析如下：

1. 車流量研究報告

吾等獲悉，車流量研究報告乃為支持目標公司股權評估值的估值而編製及提供，以作為預測目標高速自2024年11月1日至彼等各自營運期結束期間的車流量及通行費收入的參考。 貴公司已委聘華傑工程諮詢有限公司(「中國合資格交通顧問」)進行獨立研究，並編製車流量研究報告。

中國合資格交通顧問的資格及經驗

為評估中國合資格交通顧問的專業知識及獨立性，吾等已(i)審閱中國合資格交通顧問與 貴公司就目標高速車流量研究的委聘條款(包括工作範圍)訂立的委聘函；(ii)與中國合資格交通顧問進行面談，以了解其背景、經驗、與 貴公司的關係及預測方法；(iii)與中國合資格交通顧問討論其過往的車流量諮詢項目經驗；及(iv)審閱中國合資格交通顧問的資格。根據吾等於上述進行的工作，吾等了解到(a)中國合資格交通顧問為中國基礎設施車流量研究方面經驗豐富的顧問，擁有逾39年專業經驗，且編製車流量研究報告的團隊於過去三年已完成20個車流量諮詢項目，包括車流量及通行費收入預測方面的經驗；(b)中國合資格交通顧問已確認，其為 貴公司、安徽交控集團及其核心關連人士的獨立第三方；(c)彼等的委聘工作範圍適合及適宜編製車流量研究報告；及(d)中國合資格交通顧問擁有中國工程諮詢協會頒發的工程諮詢單位甲級資信。因此，吾等並無知悉任何事項可導致吾等對中國合資格交通顧問的專業知識及獨立性產生懷疑。

方法及假設

吾等已審閱並與中國合資格交通顧問討論車流量研究報告，內容有關用於估計目標高速自2024年11月1日至彼等各自營運期結束期間的車流量及通行費收入所採用的基準、假設及方法。吾等注意到，中國合資格交通顧問已(i)收集安徽省、江蘇省及湖北省以及蘇州市、淮北市、亳州市及六安市(位於目標高速末端的城市)的宏觀經濟數據(主要為2011年至2023年的國內生產總值數據)，並研究上述省市的未來發展規劃；(ii)獲取目標高速的歷史車流量數據(例如交通量、車輛類型、通行費收入)；(iii)分析上述(i)及(ii)項的數據；及(iv)建立車流量模型以估計目標高速的未來預期車流量及通行費收入，根據吾等的理解，中國合資格交通顧問制定預測時已納入經濟數據及交通數據的歷史趨勢。據此，吾等認為，該預測合理且符合參考同類性質交易披露的行業慣例。

於估算目標高速的車流量及通行費收入時，吾等注意到，中國合資格交通顧問已考慮(i)現有車流量模式；(ii)目標高速自2011年至2023年期間的歷史車流量數據；(iii)各類車輛的收費標準以安徽省政府於2019年12月30日發佈的官方收費標準為基礎；及(iv)周邊交通網絡的未來發展規劃及前景。此外，吾等從中國合資格交通顧問處了解到，彼等在預測目標高速的未來車流量時，亦已考慮與目標高速周邊交通網絡(包括高速公路及鐵路)的未來發展及政府收費政策有關的潛在競爭因素。誠如車流量研究報告所述，中國合資格交通顧問採用「四階段法」估計車流量及通行費收入。根據吾等的獨立研究，吾等注意到，「四階段法」乃報告中最常用的方法，包括出行生成、出行分佈、出行方式劃分及交通路線分配，並認為使用該方法屬合理。

就收費率而言，假設在預測期內採用當時水平的固定收費率，並根據過往數據對電子收費(「**電子收費**」)用戶按實際收費率實施收費折扣，惟未調整通脹等因素。吾等已(i)與中國合資格交通顧問討論於預測期間使用帶有收費折扣的固定收費率的決定因素，例如安徽的歷史收費率政策及電子收費折扣政策；及(ii)審閱目標高速的歷史收費率變動。

根據車流量研究報告，吾等注意到以下情況：

- (i) 就阜周高速而言，自2013年至2023年，其通行費收入的歷史複合年均增長率(「**複合年均增長率**」)為7.79%，其自2013年至2017年經歷了快速增長期，複合年均增長率為14.06%，其後自2017年至2023年的增長率放緩至複合年均增長率為3.80%。預測2024年至2039年的預計通行費收入複合年均增長率為3.43%，考慮到幾個主要因素，包括：(1)安徽省2024年至2039年的預計經濟增長率介乎4.3%至5.0%之間；(2)於2025年初及2029年末，合周高速及宿亳阜高速將透過建立新的區域通道吸引額外車流量；及(3)於2025年末，徐淮阜高速及淮宿阜城際鐵路將分流阜周高速車流量。

- (ii) 就泗許高速淮北段而言，自2013年至2023年，其通行費收入的歷史複合年均增長率為24.55%，其自2013年至2019年經歷了快速增長期，複合年均增長率為33.86%，其後自2019年至2023年增長率放緩至複合年均增長率為11.27%。預測2024年至2042年的預計通行費收入複合年均增長率約為3.14%，考慮到幾個主要因素，包括：(1)安徽省、河南省及江蘇省自2025年至2045年的預計經濟增長率分別為4.0-5.0%、4.0-5.0%及4.2-5.5%；(2)吸引車流量的新基礎設施的啟用，如2024年9月的鹽洛高速宿城至泗洪段、2025年底的徐淮阜高速建立新的區域通道吸引額外車流量；及(3)新分流基礎設施的啟用，包括2025年底前的亳蒙高速及五蒙高速、2025年底前的淮宿阜城際鐵路，以及2029年底的宿亳阜高速，將進一步分流淮北段的車流量。

吾等已就上述事項與中國合資格交通顧問討論，其已向吾等確認，車流量研究報告所採用的基準、假設及方法乃常用於車流量及通行費收入預測，而車流量研究報告乃根據預測程序編製，該等預測程序符合市場慣例，並與中國合資格交通顧問用於中國其他收費道路車流量研究之程序類似。

根據吾等與中國合資格交通顧問的會面及吾等對車流量研究報告的審閱，吾等並無發現任何重大問題導致吾等懷疑車流量研究報告所採用的基準、假設及方法的公平性及合理性。因此，吾等認為，車流量研究報告為編製中國估值報告提供公平合理的基準。

2. 中國估值報告

中國內地評估師的資格和經驗

吾等已審閱及查詢進行目標公司估值之中國內地評估師的背景、資格和經驗。吾等已(i)審閱彼等的委任授權以及委任條款(包括彼等的工作範圍)；(ii)就中國內地評估師的資格和經驗進行桌面研究、審查資歷及作出查詢；(iii)就其專業知識及查詢與 貴集團、安徽交控集團及 貴集團或安徽交通控股集團的核心關連人士的任何現有或過往關係與中國內地評估師進行訪談；及(iv)審閱及與中國內地評估師討論有關其收費公路估值的過往及類似經驗。根據吾等進行的上述工作，吾等了解到(a)經吾等查閱國有資產監督管理委員會(「國資委」)網站，中國內地評估師獲國資委認可為中國合資格資產評估公司；(b)中國內地評估師為一家成熟的評估公司，在擔任資產評估師方面擁有逾31年的經驗。評估項目由中國內地評估師的夏妍女士負責，評估項目的負責人員擁有超過17年的資產評估行業經驗，並參與或領導收費道路資產評估項目，此前曾於中國參加過相關評估；(c)中國內地評估師在進行評估方面擁有豐富的經驗，過去三年完成超過四項收費公路評估項目；及(d)中國內地評估師為獨立於 貴公司及安徽交控集團及彼等各自的核心關連人士的第三方。基於上文所述，吾等認為中國內地評估師適合及合資格進行目標公司股權之估值，鑒於(i)其獲國資委認可為合資格資產評估公司；(ii)其於資產評估行業擁有逾31年之豐富經驗；(iii)其於收費公路估值方面擁有良好往績記錄；及(iv)項目負責人擁有逾17年之相關經驗，包括特定收費公路評估專業知識。

另外，吾等已審閱彼等委任之條款，並與中國內地評估師討論彼等的工作範圍。中國內地評估師之工作範圍主要包括(i)開展評估工作，包括準備工作、現場評估、綜合評估結果及提交報告；(ii)向 貴公司提供資產評估報告，並協助國資委的備案程序；及(iii)協助專業人士及相關中介機構向上海證券交易所及香港聯合交易所有限公司提交相關文件，並協助回應監管審查問題。中國內地評估師亦確認彼等並未知悉

有關工作範圍的任何限制。因此，吾等認為(i)中國內地評估師的工作範圍屬充足且適當及(ii)中國內地評估師於進行目標公司股權估值方面符合資格且擁有豐富的相關經驗。

中國內地評估師採用的評估方法

吾等已取得並審閱通函附錄一概述的中國估值報告。經與中國內地評估師討論，吾等獲悉，中國估值報告乃根據中國評估準則編製及中國估值報告的有效期自評估基準日起為期一年。就評估方法而言，中國內地評估師根據中國評估準則考慮了三種廣泛使用的方法：資產基礎法、收益法及市場法。中國內地評估師建議，市場法不適合對目標公司進行評估，鑒於(i)並無與目標公司特徵相匹配的上市公司(包括但不限於所運營高速公路的運營模式、資產規模及經營業績)；及(ii)在中國獲取具有類似特徵的高速公路交易信息的途徑有限，難以合理量化上述因素對評估的影響。因此，評估並無採用市場法。收益法通過將評估對象未來之預期自由現金流量資本化或折現以評估企業價值，由於目標公司具盈利能力，且因目標高速擁有超過12年之營運往績記錄而可合理預測未來財務表現，故根據中國內地評估師之意見採用收益法。中國內地評估師亦建議，資產基礎法通過合理評估可識別資產及負債項目的相關價值來釐定被評估單位的價值，根據中國內地評估師的建議，評估時亦考慮了資產基礎法。

吾等已取得並審閱中國估值報告，並注意到中國內地評估師於評估時已考慮資產基礎法及收益法。吾等獲悉，採用收益法得出的結果被中聯採納為最終估值結論。就收益法而言，吾等注意到，其通常用於具有可支持的經營溢利及現金流量預測的估值對象(如礦業公司、具有長期可預見租賃協議的投資物業以及具有合理經營合同安排的高速公路公司或其他公用事業)的業務估值。吾等進一步向中國內地評估師查詢有關理據，並獲悉，由於預期目標公司未來會有穩定增長，而收益法可直接收集及

計入目標高速業務營運所帶來的未來經濟利益資料，故收益法得出的估值更為全面及準確。因此，吾等與中國內地評估師一致認為，採用收益法評估目標公司股權屬公平合理。

估值基準及假設

吾等與中國內地評估師就中國估值報告作進一步討論，以知悉主要評估參數及假設(包括車流量及通行費收入、服務成本及折現率)，以及中國內地評估師在達成估值時所完成的工作。

A. 車流量及通行費收入

為釐定目標公司股權的估值，中國內地評估師依賴車流量研究報告，當中包括自2024年11月1日起剩餘特許經營期內目標高速的車流量及通行費收入預測。為了解估值所用相關假設，吾等已(i)與中國內地評估師討論並審閱中國合資格交通顧問提供的主要預測項目，包括但不限於車流量及通行費收入及收費公路政策預測；(ii)審閱 貴公司管理層編製並由中國內地評估師改編的預測；及(iii)審閱顯示目標高速特許經營期的相關文件。吾等已將估值所用估計通行費收入(增值稅及營業稅前)與車流量研究報告進行交叉檢查及比較，並未發現差異。根據上文所進行的工作，吾等並無注意到任何因素可導致吾等懷疑中國內地評估師所用的車流量及通行費收入預測假設的公平性及合理性。

B. 銷售成本

根據中國估值報告，銷售成本主要包括折舊及攤銷、翻新成本、員工成本以及維修及保養費用。吾等注意到，銷售成本中的大部分為折舊及攤銷，主要為採用直線折舊法基於歷史建築成本計算的高速公路土地及樓宇折舊。由於有關金額屬非現金開支，因此不計入收益法下折現的預測現金流量。吾等亦已審查翻新成本的估計，其為銷售成本的另一個關鍵組成部分。根據吾等與管理層及中

國內地評估師的討論，吾等注意到銷售成本乃基於歷史翻新成本(一般呈上升趨勢)及基於過往期間翻新成本的歷史複合年增長率估算，因其平均了波動並於過往增長率可資比較，吾等認為其屬合理。

C. 折現率

吾等就目標公司將產生的折現未來股權自由現金流量(「未來股權自由現金流量」)的估計與中國內地評估師進行討論。吾等注意到，由於目標公司無息負債，折現未來股權自由現金流量將用於估計標的資產的股權價值。計算未來股權自由現金流量現值的折現率為目標公司要求的股本回報率，該回報率通過使用資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)釐定。吾等獲悉，資本資產定價模型技術已被廣泛接受，用於估計要求的股本回報率。為得出目標公司要求的股本回報率，中國內地評估師已考慮以下因素：(i)無風險利率；(ii)市場風險溢價；(iii)貝塔值；及(iv)資產特定風險溢價。

中國內地評估師採納2.15%作為無風險利率，該利率根據中央國債登記結算有限責任公司於估值日(2024年10月31日)公佈的數據，參照10年期中國政府債券收益率釐定。吾等對中國人民銀行網站上公佈的有關10年期中國政府債券收益率的數據進行了核對，該數據與中國內地評估師採納的利率一致。因此，吾等認為中國內地評估師所採納的無風險利率2.15%屬合理。

就市場風險溢價而言，中國內地評估師採用的比率為7.16%。於評估市場風險溢價的合理性時，吾等考慮了資本資產定價模型中直接計算市場風險溢價(即規定權益回報率與無風險利率之間的差額)的方法。根據Pablo Fernández(IESE商學院金融學教授，基於吾等的理解為國家風險溢價的權威來源)發表的二零二四年96個國家使用的市場風險溢價及無風險利率的調查¹，2024年中國資本市場的規定權益回報率為9.6%。

¹ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4754347

根據上述規定權益回報率9.6%及無風險利率2.15%，隱含市場風險溢價為7.45%。鑒於中國內地評估師於中國估值報告中採納的市場風險溢價7.16%與按上述直接計算方法計算的市場風險溢價相若，吾等認為中國估值報告所採納的市場風險溢價屬合理。

於得出貝塔值時，根據吾等對中國估值報告所述及經中國內地評估師核實的可資比較公司清單的審閱，吾等注意到中國內地評估師已確定四家公司在上海證券交易所或深圳證券交易所上市；且主要在中國從事高速公路營運的公司（「**貝塔參考公司**」）。在吾等與中國內地評估師的討論過程中，吾等獲悉貝塔參考公司獲選，乃主要根據彼等分別於2023財年年報中的財務資料及截至2024年10月31日（即評估基準日）的公司信息，並採用下列標準：(i)位於中國並在深圳證券交易所或上海證券交易所上市超過五年，具有良好的營運記錄；(ii)主要在中國從事高速公路營運，且不少於60%的總收入來自高速公路營運業務；及(iii)經營規模與目標公司相當。除上文所詳述與中國內地評估師的討論外，吾等已盡最大努力對貝塔參考公司進行獨立背景調查，並注意到貝塔參考公司乃基於中國內地評估師於中國估值報告中採用的上述選擇標準的詳盡列表。吾等亦認為，基於(i)目標公司在中國經營，與貝塔參考公司相同；(ii)貝塔參考公司（即彼等不少於60%的總收入來自高速公路營運）與目標公司的業務營運類似，目標公司於2021財年至2023財年的收入全數來自於高速公路營運。如中國估值報告所述，由於目標公司無息負債，在得出目標公司的折現率時採用的貝塔值為0.4769，即貝塔參考公司的平均無槓桿化貝塔值（經扣除各公司財務槓桿的影響）。

就資產特定風險溢價而言，中國內地評估師經考慮目標公司的相對規模、未來盈利能力的穩定性及目標公司的其他定性屬性後採用1.48%，以納入目標公司固有的非系統風險。在評估所使用的資產特定風險溢價的合理性時，吾等已(其中包括)(i)審閱中國內地評估師編製的有關目標公司定性屬性的評估；(ii)與中國內地評估師討論所考慮的關鍵因素，並了解到資產特定風險溢價乃根據彼等的經驗及判斷設定為1.48%，當中已主要考慮(i)相對於貝塔參考公司而言，目標公司的經營規模均較小；及(ii)目標公司的預測相對穩定，且吾等認為中國內地評估師採納資產特定風險溢價屬合理。

基於上述及中國內地評估師就中國估值報告向吾等提供的資料及文件，並考慮中國內地評估師的資質及經驗，吾等並無發現任何可導致吾等懷疑中國估值報告採用的主要基準及假設的公平性及合理性的重大因素。

吾等亦考慮到(i)吾等就中國估值報告對中國內地評估師進行的盡職調查工作；(ii)上市規則第14.60A條規定；(iii)安永會計師事務所確認彼等已審閱貼現現金流量預測的計算；及(iv)財務顧問認為，折現現金流量預測乃董事經審慎周詳查詢後作出(董事須對此負全責)，故吾等認為，中國估值報告所採用的主要基準及假設屬公平合理。

4. 收購事項對 貴集團財務影響

如董事會函件所披露，於收購事項完成後，目標公司將成為 貴公司的全資附屬公司，且目標公司的財務資料將合併入賬至 貴集團的綜合財務報表中。

(i) 盈利

截至2023年12月31日止年度， 貴公司股東應佔淨利潤約為人民幣1,657.7百萬元，阜周公司及泗許公司的所得稅後利潤分別為人民幣200.4百萬元及人民幣107.6百萬元。假設收購事項於2023年初完成及進行， 貴公司股東應佔綜合淨利潤將增加約人民幣308.0百萬元。

謹請股東注意，收購事項完成後對 貴公司合併損益表的實際影響須經審核。

(ii) 資產淨值

由於目標公司的財務業績將根據香港會計師公會頒佈的會計指引第5號「共同控制合併之合併會計法」綜合併入 貴公司賬目中，因此，商譽或共同控制合併時(以控股方之權益持續為限)收購方於被收購方之可辨認資產、負債及或有負債公允淨值之權益超逾成本之差額不会被確認入賬。

收購事項完成後，代價超出目標公司資產淨值的盈餘將於 貴集團的儲備及／或保留盈利中確認，並相應減少 貴集團的資產淨值。於2023年12月31日，阜周公司及泗許公司的資產淨值分別約為人民幣1,770.3百萬元及人民幣1,200.4百萬元。由於收購目標公司股權的代價為人民幣4,770.8百萬元，假設收購事項於2023年12月31日完成及進行， 貴集團的資產淨值將減少人民幣1,800.1百萬元。

謹請股東注意，收購事項完成後對 貴公司合併資產負債表的實際會計影響須經審核。

獨立財務顧問函件

(iii) 資產負債率

假設收購事項於2023年12月31日完成及進行，資產負債率(即債務淨額除以債務淨額與股東權益之和)將為31.18%，而貴集團於2023年12月31日的資產負債率為28.33%。資產負債率上升主要由於貴集團儲備及／或保留盈利減少，令總資本(即債務淨額與股東權益之和)價值減少約人民幣1,800.1百萬元。

務請注意，上述分析僅供說明用途，並不代表於完成收購事項後貴集團的財務狀況。

意見及建議

經考慮本函件上文「所考慮之主要因素及理由」一節所述因素及理由後，吾等認為，儘管收購事項並非於貴集團之日常及一般業務過程中進行，但收購事項符合貴公司及獨立股東之整體利益，且收購協議之條款乃按一般商業條款訂立，對獨立股東而言屬公平合理。因此，吾等向獨立股東推薦收購事項，並向獨立董事委員會推薦獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈之收購事項。

此致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

為及代表
申萬宏源融資(香港)有限公司
梁國傑
執行董事
企業融資
謹啟

2025年2月10日

附註：梁先生為在證券及期貨事務監察委員會註冊之持牌人士，並為申萬宏源融資(香港)有限公司之負責人員，可從事證券及期貨條例項下第6類(就企業融資提供意見)受規管活動。彼擁有逾19年的企業融資顧問行業經驗。

本資產評估報告依據中國資產評估準則編製

安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省阜周高速公路有限公司股權涉及的
安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告

皖中聯國信評報字(2024)第339號

(共一冊 第一冊)



安徽中聯國信資產評估有限責任公司

中國合肥

二〇二四年十二月十九日

目錄

聲明	55
摘要	57
資產評估報告	57
一. 委託人、被評估單位和其他資產評估報告使用人	63
二. 評估目的	70
三. 評估對象和評估範圍	71
四. 價值類型	73
五. 評估基準日	73
六. 評估依據	74
七. 評估方法	80
八. 評估程序實施過程和情況	98
九. 評估假設	99
十. 評估結論	102
十一. 特別事項說明	104
十二. 資產評估報告使用限制說明	111
十三. 資產評估報告日	111
附件目錄	113

聲明

- 一. 本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二. 委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定及本資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，本資產評估機構及資產評估師不承擔責任。
- 三. 本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此以外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- 四. 本資產評估機構及資產評估師提示資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。
- 五. 委託人和其他相關當事人所提供資料的真實性、合法性、完整性是評估結論生效的前提，納入評估範圍的資產、負債清單以及評估所需的預測性財務信息、權屬證明等資料，已由委託人、被評估單位申報並經其採用蓋章或其他方式確認。
- 六. 本資產評估機構及資產評估師與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。
- 七. 資產評估師已經對資產評估報告中的評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已經對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。

- 八. 本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。
- 九. 本資產評估機構及資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀和公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。

**安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省阜周高速公路有限公司股權涉及的
安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告**

皖中聯國信評報字(2024)第339號

摘要

安徽中聯國信資產評估有限責任公司接受安徽省交通控股集團有限公司和安徽皖通高速公路股份有限公司雙方的共同委託，對安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省阜周高速公路有限公司100%股權之經濟行為所涉及的安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。

現將評估情況及結論摘要如下：

一. 評估目的：根據安徽省交通控股集團有限公司於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024第14期)，安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省交通控股集團有限公司持有的安徽省阜周高速公路有限公司股權，為此需進行資產評估，為委託人相關經濟行為提供價值參考。

二. 評估對象和評估範圍：

評估對象為安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益價值；評估範圍為經審計審定的安徽省阜周高速公路有限公司模擬報表所對應的全部資產和負債。資產賬面價值為182,218.81萬元，負債賬面價值為4,066.31萬元，所有者權益(淨資產)賬面價值為178,152.50萬元。

三. 價值類型：市場價值。

四. 評估基準日：2024年10月31日。

五. 評估方法：收益法和資產基礎法。

六. 評估結論：

基於華傑工程諮詢有限公司對濟廣高速公路阜周段預計車流量和收入測算以及被評估單位及企業管理層對未來經營規劃，安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日2024年10月31日的市場價值為289,812.00萬元，評估價值和賬面價值相比增加111,659.50萬元，增值率為62.68%。

本次評估選取了收益法的評估結果作為評估結論。

根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產評估報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用。評估結果使用有效期一年，即自2024年10月31日至2025年10月30日。

七. 特別事項說明

一 引用其他機構出具的報告結論的情況

1. 本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值引用了北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550007號)審計報告。
2. 本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》關於阜周高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，本次資產評估報告無引用其他機構出具報告結論的情況。

二 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 截至評估基準日，安徽省阜周高速公路有限公司未辦理房屋產權證的房屋建築物情況，詳見下表：

序號	建築物名稱	結構	建成 年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
1	李窪收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,466,247.05	763,018.67
2	李窪收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	195,066.71	101,510.55
3	南照收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,444,599.79	751,753.68
4	南照收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	163,989.39	85,338.26
5	袁寨收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,552,386.19	807,844.52
6	袁寨收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	225,647.05	117,424.22
7	周集收費站收費樓	鋼混	2010-6-30	m ²	817.70	1,428,122.84	766,267.24
8	周集收費所配電房及泵房	鋼混	2010-6-30	m ²	153.00	163,262.30	87,599.29
9	養護區養護樓	鋼混	2009-12-31	m ²	838.00	1,709,949.46	889,838.69
10	養護區實驗室及宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	808.92	1,976,582.65	1,028,591.64
11	養護區車庫、材料庫	鋼混	2009-12-31	m ²	665.00	1,047,781.19	545,253.69
12	養護區配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	158.00	218,339.08	113,621.23
13	養護區生活消防泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	182.33	1,024,531.11	533,154.60

序號	建築物名稱	結構	建成		建築面積	賬面價值(元)	
			年月	計量單位		賬面原值	賬面淨值
14	門房	鋼混	2009-12-31	m ²	18.00	46,258.04	24,072.17
15	交警營房	鋼混	2009-12-31	m ²	1413.90	2,849,866.69	1,483,038.95
16	李窪收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	1520.00	1,084,917.65	564,579.09
17	收費所員工公寓樓	鋼混	2015-12-31	m ²		937,030.99	669,404.53
18	南照收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	772.80	1,054,104.40	548,544.21
19	袁寨收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	772.80	1,211,108.23	630,247.26
20	周集收費站宿舍樓	鋼混	2010-6-30	m ²	772.80	1,039,017.56	557,490.64
21	南照收費站公寓樓	鋼混	2019-10-07	m ²	490.00	1,513,429.36	1,268,758.28
22	應急基地	鋼混	2015-9-26	m ²	1091.39	3,147,098.83	2,222,813.39
23	養護倉庫	鋼混	2015-9-26			730,717.82	516,110.06
	合計				13,386.74	26,230,054.38	15,076,274.85

安徽省阜周高速公路有限公司對未辦理產權證的房屋建築物，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的所有資產均屬安徽省阜周高速公路有限公司所有，本次評估未考慮上述房產未辦證情況可能對評估結論的影響。

對於未辦理產權證的房屋建築物建築面積，本次評估以被評估單位提供的申報建築面積並經評估人員現場核實後確定。可能與未來實際辦證面積存在差異，提請報告使用人注意。

2. 截至評估基準日，阜陽至周集段中，部分阜陽段主線所佔用的劃撥用地尚未辦理土地使用權證，企業申報評估的面積系主線土地批覆面積扣除已辦證面積，本次評估以企業申報評估面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。
3. 截至評估基準日，阜陽至周集段中，周集收費站、李窪收費站、南照收費站、袁寨收費站所佔用的劃撥用地均未辦理土地使用權證，本次評估以代編決算報告披露的面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。
4. 截至評估基準日，安徽省阜周高速公路有限公司存在「周集收費站擴建工程」缺少建設審批手續的情形，該情形可能會對安徽省阜周高速公路有限公司開展經營活動產生影響，本次評估未考慮上述情形可能對評估結論的影響，提請報告使用人注意。
5. 截至評估基準日，納入評估範圍的土地使用權證載權利人為「安徽省高速公路控股集團有限公司」、車輛證載權利人為「安徽省交通控股集團有限公司」。截至資產評估報告出具日，被評估單位正在辦理車輛和土地使用權名稱變更手續，安徽省阜周高速公路有限公司對未變更產權證的車輛和土地使用權，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的車輛和土地使用權均屬安徽省阜周高速公路有限公司所有，本次評估未考慮上述未變更情況可能對評估結論的影響。

三 評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 截至本次評估基準日，安徽省阜周高速公路有限公司的註冊資本金500萬元尚未實繳，本次評估結果未考慮在評估基準日期後實繳的資本金；截至報告出具日，安徽省阜周高速公路有限公司的資本金已全部實繳到位。

除此之外，本次評估未發現其他評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項。

四 其他事項說明

1. 因安徽省阜周高速公路有限公司選擇的計稅模式為簡易徵收計稅方式，對取得的非流動資產進項稅均不能抵扣，本次對委評的非流動資產(包括固定資產和無形資產)評估均包含增值稅。
2. 列入本次評估範圍內的資產不包括項目沿線配套服務區、加油站、廣告牌等附屬設施及其經營權。
3. 根據安徽省交通運輸廳於2021年6月1日發佈的《安徽省高速公路網規劃修編(2020–2035年)》，規劃到2035年，安徽省六車道以上路段達到4,571公里(其中八車道2,653公里)，佔規劃總里程的45%。本次被評估單位所持有的阜周高速也在此雙向四車道改擴建雙向八車道規劃中(即為《規劃修編》中提到的G35濟廣高速亳州(皖豫界)–六安段)。截至評估基準日，關於阜周高速的改擴建時間及具體方案未有明確規劃，本次評估未考慮該事項對評估結果的影響。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲了解本評估項目的詳細情況和正確理解評估結論，應當閱讀資產評估報告全文。

**安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省阜周高速公路有限公司股權涉及的
安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告**

皖中聯國信評報字(2024)第339號

正文

安徽省交通控股集團有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司：

安徽中聯國信資產評估有限責任公司接受雙方的共同委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用收益法和資產基礎法，按照必要的評估程序，對安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省阜周高速公路有限公司100%股權事宜所涉及的安徽省阜周高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告如下：

一、委託人、被評估單位和其他資產評估報告使用人

本次評估的委託人分別為安徽省交通控股集團有限公司(以下簡稱：安徽交控集團)、安徽皖通高速公路股份有限公司(以下簡稱：皖通高速)，被評估單位為安徽省阜周高速公路有限公司(以下簡稱：阜周高速)。

一 委託人—安徽交控集團概況

名稱：安徽省交通控股集團有限公司

類型：有限責任公司(國有獨資)

住所：安徽省合肥市包河區西藏路1666號

法定代表人：項小龍

註冊資本：1,600,000萬元人民幣

成立日期：1993年04月27日

經營範圍：一般項目：企業管理；以自有資金從事投資活動；自有資金投資的資產管理服務；工程管理服務；交通設施維修；汽車拖車、求援、清障服務；住房租賃；非居住房地產租賃。許可項目：公路管理與養護。

統一社會信用代碼：91340000MA2MT9QA0T

二 委託人－皖通高速概況

名稱：安徽皖通高速公路股份有限公司

類型：股份有限公司(台港澳與境內合資、上市)

住所：安徽省合肥市望江西路520號

法定代表人：汪小文

註冊資本：165,861萬元人民幣

成立日期：1996年08月15日

經營範圍：高等級公路設計、建設、監理、收費、養護、施救、路產路權管理，倉儲，公路建設經營諮詢服務，房屋租賃，汽車及零配件以及高新技術產品的開發、生產、銷售。

統一社會信用代碼：91340000148973087E

股票代碼：600012.SH

三 被評估單位概況

1. 企業基本情況

名稱：安徽省阜周高速公路有限公司。

類型：有限責任公司(非自然人投資或控股的法人獨資)。

住所：安徽省合肥市高新區天樂社區服務中心望江西路520號。

法定代表人：范琦。

註冊資本：500萬元人民幣。

成立日期：2024年10月30日。

經營範圍：許可項目：公路管理與養護。一般項目：工程管理服務；交通設施維修。

統一社會信用代碼：91340100MAE3KNHA7H。

2. 企業歷史沿革

阜周高速成立於2024年10月30日，設立時註冊資本為500萬元人民幣，均未實繳，安徽交控集團持有阜周高速100%股權。安徽交控集團於2024年10月將其持有的阜周高速項目資產(包括項目涉及的公路資產以及相關債權債務，不包括服務區和加油站)無償劃轉給阜周高速。

3. 經營業務範圍

阜周高速，主要負責G35濟廣高速公路阜周段日常運營管理工作。

(1) 項目簡介

G35濟廣高速公路阜周段於2009年2月復工建設，2010年6月全線竣工通車，雙向四車道，設計車速120km/h。阜周高速為交通部規劃的高速公路網濟南至廣州公路在安徽境內的一段，項目起點為亳州市利辛縣劉小集互通立交，終點為六安市霍邱縣馮井鎮，起止樁號K564+220~K585+870，全線收費里程83.57公里，下設阜陽東收費站、袁寨收費站、南照收費站、周集收費站；特大橋6座，大橋15座，中小橋85座，明蓋板通道67座，暗蓋板通道涵管10,971.57延米／300道，支線上跨橋10座。

(2) 收費期限

2012年12月25日，安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於阜陽至六安高速公路阜陽至周集段收費經營期限的批覆》(皖政秘[2012]577號)，批覆同意阜陽至六安高速公路阜陽至周集段收費經營期限為30年，即從2009年12月27日至2039年12月26日。

(3) 收費標準

根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，高速公路按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定對收費標準進行調整，其中客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式。

阜周高速客車收費標準

類別	車輛類型	核定載人數	收費標準 (元/車公里)
1類客車	微型、小型	≤9	0.45
2類客車	中型	10-19	0.8
	乘用車列車	—	
3類客車	大型	≤39	1.1
4類客車		≥40	1.3

阜周高速貨車收費標準

車型分類	JT/T489-2019分類標準	收費標準 (元/公里)
第1類	2軸，車長小於6,000mm且最大允許總質量小於4,500kg	0.45
第2類	2軸，車長不小於6,000mm或最大允許總質量不小於4,500kg	0.9
第3類	3軸	1.35
第4類	4軸	1.7
第5類	5軸	1.85
第6類	6軸	2.2

六軸以上的貨車，在第6類貨車收費標準的基礎上，每增加一軸，按1.1倍系數確定收費標準；10軸及以上貨車收費標準按10軸貨車標準執行。

(4) 區域位置情況



4. 資產、財務及經營狀況

根據經審計後的模擬財務報表，截至評估基準日2024年10月31日，阜周高速資產總額為182,218.81萬元，負債總額為4,066.31萬元，淨資產額為178,152.50萬元。2024年1-10月，營業收入31,985.57萬元，淨利潤12,593.30萬元。

公司近1年1期的資產、財務狀況如下表：

單位：人民幣萬元

項目／年度	2024年10月31日	2023年12月31日
總資產	182,218.81	178,292.14
負債	4,066.31	1,267.09
淨資產	178,152.50	177,025.06

項目／年度	2024年1-10月	2023年度
營業收入	31,985.57	43,155.61
利潤總額	16,814.85	26,714.64
淨利潤	12,593.30	20,035.98
審計機構	北京興華會計師事務所(特殊普通合夥) 安徽分所	北京興華會計師事務所(特殊普通合夥) 安徽分所

以上2023年度、2024年1-10月財務報表數據業經北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所審計，並出具了編號為「[2024]京會興皖分審字第00550007號」無保留意見的《審計報告》。該報告載明的審計意見為：「我們認為，後附的備考財務報表在所有重大方面按照備考財務報表附註二所述的編製基礎編製，公允反映了阜周高速2023年12月31日和2024年10月31日的財務狀況以及2023年度和2024年1-10月的經營成果和現金流量。」。

5. 公司執行的主要會計政策

阜周高速所採用的主要會計政策是根據財政部已頒佈的最新企業會計準則及其應用指南、解釋以及其他相關規定(統稱《企業會計準則》)修訂而成的。

具體情況詳見阜周高速審計報告。

四 委託人與被評估單位的關係

本次評估的委託人安徽交控集團系委託人皖通高速的控股股東，被評估單位阜周高速系安徽交控集團全資子公司，本次皖通高速擬現金收購安徽交控集團持有的阜周高速100%股權。

五 其他資產評估報告使用人

本資產評估報告的使用者為委託人和資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人。除國家法律法規另有規定外，任何未經資產評估機構和委託人確認的機構或個人不能由於得到資產評估報告而成為資產評估報告使用人。

二. 評估目的

根據安徽交控集團於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024第14期)，皖通高速擬收購安徽交控集團持有的阜周高速股權，為此需進行資產評估，為委託人相關經濟行為提供價值參考。

三. 評估對象和評估範圍

一 評估對象和評估範圍

評估對象為阜周高速的股東全部權益價值。評估範圍為經審計審定的阜周高速模擬報表所對應的全部資產和負債。截止於評估基準日2024年10月31日，阜周高速資產賬面價值為182,218.81萬元，負債賬面價值為4,066.31萬元，所有者權益(淨資產)賬面價值為178,152.50萬元。詳見下表：

金額單位：人民幣萬元

資產項目	賬面價值
流動資產合計	14,670.53
非流動資產合計	167,548.28
固定資產	5,156.98
無形資產	162,391.30
資產總計	182,218.81
流動負債合計	4,066.31
負債合計	4,066.31
所有者權益(淨資產)	178,152.50

上述資產與負債數據摘自阜周高速經北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550007號)審計報告審計的公司資產負債表。

審計報告中財務報表編製基礎披露信息如下：

1. 本公司的控股股東為安徽交通控股集團。在2024年10月30日(本公司成立日)安徽交通控股集團將阜周高速公路相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至本公司之前，阜周高速公路業務由安徽交通控股集團運營及核算。在編製本備考財務報表時，本公司假定上述業務劃轉於自本備考財務報表之最早列報期期初(即2023年1月1日)已完成。在2024年10月30日(本公司成立日)之前依照劃轉的

阜周高速公路業務在安徽交通控股集團歷史會計記錄為基礎編製本備考財務報表，由於在該期間本公司尚未成立，業務資產及負債之差額列示為所有者權益；自2024年10月30日(本公司成立日)起，本公司依照本公司會計記錄編製本備考財務報表。

2. 在2024年10月30日(本公司成立日)之前，安徽交通控股集團統一管理核算其所營運各路段的貨幣資金，未就阜周高速公路業務設立單獨的銀行賬戶。安徽交通控股集團以2024年5月31日為無償劃轉基準日，將阜周高速公路相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至本公司。該無償劃轉資產中未包含任何貨幣資金，並約定自2024年5月31日(劃轉基準日)，與阜周高速公路業務相關的損益由本公司享有和承擔。基於該等情形，在編製本備考財務報表時，假設在2024年5月31日前營運所產生的全部貨幣資金扣除營運所支付的貨幣資金淨額已視同對所有者的分配支付至安徽交通控股集團，貨幣資金相應以零元列示；假設自2024年5月31日(劃轉基準日)至2024年10月30日(本公司成立日)之間本公司營運所產生及支付的全部貨幣資金由安徽交通控股集團代為收付，相應計量為與安徽交通控股集團之關聯方往來款。假設視同對所有者的分配金額為2023年度308,574,707.33元、2024年1-10月115,371,998.10元。此外，基於上述貨幣資金孳息對本備考財務報表並不重大，基於本備考財務報表之使用目的，在編製本備考財務報表時，未考慮上述貨幣資金產生的利息收入。

委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致。

二 企業申報的表外資產的類型、數量

本次評估未發現表外資產。

三 引用其他機構出具的報告結論所涉及的資產類型、數量和賬面金額(或評估金額)

本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值為北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所的審計結果。

本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》關於阜周高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，未引用其他機構報告內容。

四. 價值類型

依據本次評估目的，確定本次評估的價值類型為市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

採用市場價值類型的理由是市場價值類型與其他價值類型相比，更能反映交易雙方的公平性和合理性，使評估結果能滿足本次評估目的之需要。

五. 評估基準日

本項目資產評估基準日是2024年10月31日。

此基準日是委託人在綜合考慮該經濟行為的實施實現日以及合規性、會計期末等因素的基礎上確定的。

六. 評估依據

本次資產評估遵循的評估依據主要包括經濟行為依據、法律法規依據、評估準則依據、資產權屬依據，及評定估算時採用的取價依據和其他參考資料等，具體如下：

一 經濟行為依據

1. 安徽交通集團於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024第14期)。

二 法律法規依據

1. 《中華人民共和國資產評估法》(中華人民共和國主席令[2016]第46號)；
2. 《中華人民共和國公司法》(2023年12月29日第十四屆全國人民代表大會常務委員會第七次會議第二次修訂)；
3. 《中華人民共和國民法典》(中華人民共和國主席令第45號)；
4. 《中華人民共和國企業所得稅法》(中華人民共和國主席令[2018]第23號)；
5. 《中華人民共和國企業國有資產法》(中華人民共和國主席令[2008]第5號)；
6. 《中華人民共和國土地管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議通過)；
7. 《中華人民共和國公路法》(2017年11月4日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第三十次會議修正)；

8. 《中華人民共和國城市房地產管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議第三次修正)；
9. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(財政部令第86號)；
10. 《國有資產評估管理辦法》(1991年11月16日中華人民共和國國務院令91號發佈，根據2020年11月29日《國務院關於修改和廢止部分行政法規的決定》(國務院令第732號)修訂)；
11. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(2005年國務院國有資產監督管理委員會令第12號)；
12. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(國務院國有資產監督管理委員會令、財政部第32號)；
13. 《關於印發〈企業安全生產費用提取和使用管理辦法〉的通知》(財資[2022]136號)；
14. 《國有資產評估管理若干問題的規定》(財政部令第14號)；
15. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令[2011]第65號)；
16. 《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)；
17. 《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部、稅務總局、海關總署公告2019年第39號)；
18. 《收費公路管理條例》(中華人民共和國國務院令第417號)；

19. 《安徽省企業國有資產交易監督管理辦法》(皖國資產權[2016]144號)；
20. 《安徽省企業國有資產評估管理暫行辦法》(皖國資產權[2018]47號)；
21. 其他與資產評估有關的法律、法規等。

三 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》(財資[2017]43號)；
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]30號)；
3. 《資產評估執業準則－資產評估程序》(中評協[2018]36號)；
4. 《資產評估執業準則－資產評估報告》(中評協[2018]35號)；
5. 《資產評估執業準則－資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)；
6. 《資產評估執業準則－資產評估檔案》(中評協[2018]37號)；
7. 《資產評估執業準則－資產評估方法》(中評協[2019]35號)；
8. 《資產評估執業準則－利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]35號)；
9. 《資產評估執業準則－企業價值》(中評協[2018]38號)；
10. 《資產評估執業準則－無形資產》(中評協[2017]37號)；
11. 《資產評估執業準則－不動產》(中評協[2017]38號)；

12. 《資產評估執業準則－機器設備》(中評協[2017]39號)；
13. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]42號)；
14. 《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)；
15. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)；
16. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)。

四 資產權屬依據

1. 營業執照；
2. 不動產權證；
3. 企業出資證明文件(公司章程、資產劃轉協議等)；
4. 資產或權利取得與使用相關的經濟業務合同、協議及發票等；
5. 機動車行駛證；
6. 重要資產的產權說明；
7. 其他資產權屬依據。

五 取價依據

1. 被評估單位編製的盈利預測報告及未來經營與規劃資料；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》；
3. 安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於阜陽至六安高速公路阜陽至周集段收費經營期限的批覆》(皖政秘[2012]577號)；
4. 中國人民銀行公佈的評估基準日全國銀行間同業拆借中心授權公佈貸款市場報價利率(LPR)公告；
5. 《關於阜陽(劉小集)至周集公路項目建議書的批覆》交規劃發[2003]116號；
6. 《關於調整安徽省公路工程人工費標準的通知》(安徽省交通運輸廳皖交建管函[2019]210號)；
7. 2024年10月份交通工程主要材料價格表；
8. 交通運輸部公告(2018年第86號)發佈施行的《公路工程建設項目投資估算編製辦法》(JTG3820-2018)、《公路工程建設項目概算預算編製辦法》(JTG3830-2018)、《公路工程估算指標》(JTG/T3821-2018)、《公路工程概算定額》(JTG/T3831-2018)、《公路工程預算定額》(JTG/T3832-2018)、《公路工程機械台班費用定額》(JTG/T3833-2018)；
9. 《安徽省人民政府關於公佈全省徵地區片綜合地價標準的通知》(皖政[2023]62號)；

10. 《六安市人民政府關於公佈六安市被徵收集體土地上房屋、其他附著物及青苗補償標準的通知》(六政秘[2020]120號)；
11. 《阜陽市人民政府關於印發阜陽市被徵收土地地上附著物及青苗等補償標準的通知》(阜政秘[2020]155號)；
12. 《安徽省發展改革委安徽省財政廳安徽省自然資源廳關於調整耕地開墾費徵收標準等有關問題的通知》(皖發改收費[2019]33號)；
13. 《關於印發〈安徽省耕地佔用稅實施細則〉的通知》(皖財稅法[2019]969號)；
14. 《關於印發安徽省地方水利建設基金籌集和使用管理辦法的通知》(皖政[2012]54號)；
15. 《六安市人民政府關於對符合條件的被徵地農民社會保障對象實行基本養老保險繳費補貼政策的通知》(六政[2024]28號)；
16. 《阜陽市關於對符合條件的被徵地農民社會保障對象實行基本養老保險繳費補貼政策的通知》(阜政發[2024]17號)；
17. 《亳州市人民政府關於對符合條件的被徵地農民社會保障對象實行基本養老保險繳費補貼的通知》(亳政秘[2024]13號)；
18. 《安徽省住房城鄉建設廳關於發佈2018版安徽省建設工程計價依據的通知》(建標[2017]191號)；
19. 《安徽省建設工程計價依據動態調整(第1期)》(安徽省住房和城鄉建設廳公告第51號)；
20. 《代編財務報表業務報告》(皖安代編[2017]第68號)；

21. 北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的審計報告([2024]京會興皖分審字第00550007號)；
22. 同花順iFinD軟件查詢到的A股上市公司的有關資料；
23. 被評估單位提供的部分初步設計、投資概算合同、竣工資料、施工圖紙、財務資料等；
24. 相關資產的購置合同、發票、付款憑證、國家統計局發佈的信息數據等資料；
25. 中國財政出版社《最新資產評估常用數據與參數手冊》；
26. 本機構評估專業人員通過市場調查收集的有關詢價資料和取價參數資料。

六 其他參考資料

1. 《企業會計準則—基本準則》(財政部令第33號)；
2. 其他參考資料。

七. 評估方法

一 評估方法的選擇

資產評估基本方法包括市場法、收益法和資產基礎法。按照《資產評估基本準則》，評估需根據評估目的、價值類型、資料收集情況等相關條件，恰當選擇一種或多種資產評估方法。

市場法是指將評估對象與參考企業、在市場上已有交易案例的企業、股東權益、證券等權益性資產進行比較以確定評估對象價值的評估思路。市場法中常用的兩種方法是參考企業比較法和併購案例比較法。能夠採用市場法評估的基本前提條件是需要存在一個該類資產交易十分活躍的公開市場、交易及交易標的的必要信息是可以獲得的。

收益法是指通過估測被評估資產未來預期收益的現值來判斷資產價值的一種評估方法。收益法的基本原理是任何一個理智的購買者在購買一項資產時所願意支付的貨幣額不會高於所購置資產在未來能給其帶來的回報。運用收益法評估資產價值的前提條件是預期收益可以量化、與折現密切相關的預期收益所承擔的風險可以預測。

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債對企業的貢獻價值，確定評估對象價值的評估方法。

三種基本方法是從不同的角度去衡量資產的價值，它們的獨立存在說明不同的方法之間存在著差異。某項資產選用何種或哪些方法進行評估取決於評估目的、評估對象、市場條件、掌握的數據情況等等諸多因素。

根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，分析了市場法、收益法和資產基礎法三種資產評估基本方法的適用性。

阜周高速為交通部規劃的高速公路網濟南至廣州公路在安徽境內的一段，根據本次被評估單位特徵，經查詢同行業的國內上市公司，在業務類型、經營模式、資產規模、經營業績等多個因素方面與被評估單位相匹配的個體較少，阜周高速的資產規模、收入規模與同行業上市公司也存在差異；近期產權交易市場涉及類似行業、同等規模的股權交易較少，以及考慮到我國目前的產權市場發展狀況及市場信息條件的限制，相關案例的詳細財務數據、交易背景等信息從公開正常渠道獲取較為困難，各項可比因素對於企業價值的影響難以合理量化。因此，本次評估未採用市場法。

阜周高速自2009年通車，至評估基準日已近15年，路況已成熟，對於未來年度預期收益與風險可以合理估計，本次評估選擇收益法進行評估。

在評估基準日財務審計的基礎上，阜周高速提供的委評資產及負債範圍明確，可通過財務資料、購建資料及現場勘查等方式進行核實並逐項評估，因此本次評估選擇資產基礎法進行評估。

綜上，本次評估確定採用收益法和資產基礎法進行評估。

二 收益法簡介

1. 概述

現金流折現方法是通過將企業未來預期淨現金流量折算為現值，評估企業價值的一種方法。其基本思路是通過估算資產在未來預期的淨現金流量並採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。使用現金流折現法的最大難度在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性。

2. 基本評估思路

根據本次盡職調查情況以及被評估單位的資產構成和主營業務特點，本次評估是以評估對象經審計的報表估算其所有者權益價值，本次評估的基本評估思路是：

- (1) 對納入報表範圍的資產和主營業務，按照最近幾年的歷史經營狀況的變化趨勢和華傑工程諮詢有限公司出具的阜周高速車流量及收入測算和財務分析估算預期收益(股權現金流量)，並折現得到經營性資產的價值；
- (2) 對納入報表範圍，且資產評估師根據目前所掌握資料可以明確判斷的溢餘或非經營性資產(負債)，單獨測算其價值；
- (3) 由上述各項資產和負債價值的加和，得到評估對象的權益資本(股東全部權益)價值。

3. 評估模型

(1) 收益法基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E = P + C \quad (1)$$

式中：

E：評估對象的股東全部權益(淨資產)價值；

P：評估對象的經營性資產價值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + Pn \times (1+r)^{-n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：未來第*i*年的預期收益(股權現金流量)；

r ：折現率；

n ：未來預測收益期；

P_n ：經營期到期時期末資產的回收價值；

C ：被評估單位基準日存在的溢餘或非經營性資產(負債)的價值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

C_1 ：基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

C_2 ：基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

(2) 收益指標

本次評估，使用企業的股權現金流量作為評估對象經營性資產的收益指標，因評估對象基準日無付息債務，預測期也無貸款計劃，故其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷等非付現成本} - \text{追加資本} \quad (4)$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的股權現金流量。將未來經營期內的股權現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

(3) 折現率

本次評估採用資本資產定價模型(CAPM)確定折現率 r ：

r ：權益資本成本，按資本資產定價模型(CAPM)確定權益資本成本 r ：

$$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中：

r_f ：無風險報酬率；

r_m ：市場預期報酬率；

ε ：評估對象的特性風險調整系數；

β_e ：被評估單位權益資本的預期市場風險系數。

4. 收益年限的確定

本次評估採用有限年期作為收益期。根據2012年12月25日安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於阜陽至六安高速公路阜陽至周集段收費經營期限的批覆》(皖政秘[2012]577號)，批覆同意阜周高速收費經營期限為30年，即從2009年12月27日至2039年12月26日。故本次收益期至2039年12月26日。

三 資產基礎法簡介

資產基礎法，是指在合理評估各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的評估思路。

各類資產及負債的評估方法如下：

1. 流動資產

(1) 其他應收款

為代收通行費收入、員工備用金借款及應收集團的過渡期損益。評估人員核實了通行費收入報表、賬簿記錄、抽查了部分原始憑證等相關資料，核實交易事項的真實性、賬齡、業務內容和金額等，並進行了函證，核實結果賬、表、單金額相符。本次按核實後的賬面值確定評估值。

2. 非流動資產

(1) 固定資產－房屋建(構)築物

根據評估對象的特點和評估目的，依據可獲得的資料信息，採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的全部成本，減去被評資產已經發生的實體性陳舊貶值，功能性陳舊貶值，經濟性陳舊貶值，得到的差額作為被評資產的評估值的一種資產評估方法。或首先估算被評資產與其全新狀態相比的成新率，再用全部成本與成新率相乘，得到乘積作為評估值。

計算公式：

$$\text{評估值} = \text{重置全價} - \text{實體性陳舊貶值} - \text{功能性陳舊貶值} - \text{經濟性陳舊貶值}$$

或：評估值 = 重置全價 × 成新率

操作步驟：

1 確定建築物的重置全價

評估人員根據相關預(決)算資料、施工圖紙及對主要建築物進行實地查看，結合建築物類資產實際情況對其進行分析，按以下計算公式確定重置全價：

$$\text{重置全價(含稅)} = \text{綜合造價} + \text{前期及其他費用} + \text{資金成本}$$

A. 綜合造價

a. 預(決)算調整法

對於竣工決算資料齊全的建築物工程，評估人員依據原竣工資料所確定的各分部分項工程量，重新套用當地或行業的現行定額，計算得出定額直接費，再按照現行相應的建設工程費用定額和工程所在地的調差文件測算出評估基準日的綜合造價(建築安裝工程費)。

b. 對於價值量小、結構簡單的建築物採用單方造價法確定其綜合造價(建築安裝工程費)。

B. 前期及其他費用的確定

前期及其他費用是根據國家有關部門、行業管理部門及當地有關部門規定的前期及其他費用標準及被評估單位固定資產的投資規模，選取合理的費用項目，並測算出合理的費率。

前期及其他費用名稱、計費基礎、計費標準、計費依據如下表：

序號	費用名稱	計算基礎	取費依據
1	建設單位(業主)管理費	建築安裝工程費	參考《公路工程建設項目概算預算編製辦法》(JTG 3830-2018)、部分參考《公路工程建設項目投資估算編製辦法》(JTG 3820-2018)
2	建設項目信息化費	建築安裝工程費	
3	工程監理費	建築安裝工程費	
4	設計文件審查費	建築安裝工程費	
5	竣(交)工驗收試驗檢測費	道路/橋樑/隧道長度	
6	建設項目前期工作費	建築安裝工程費	
7	專項評價(估)費	建築安裝工程費	
8	聯合試運轉費	建築安裝工程費	
9	工程保險費	建築安裝工程費 (不含設備費)	

前期及其他費用 = 綜合造價 × 前期及其他費用費率(含稅)

C. 資金成本

資金成本繫在建設期內為工程建設所投入資金的貸款利息，利率採用中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心於2024年10月21日公佈的貸款市場報價利率(LPR)，合理建設工期按建設正常情況週期計算，並按均勻投入考慮：

$$\text{資金成本} = (\text{綜合造價} + \text{前期及其他費用}) \times \text{貸款基準利率} \times \text{合理建設工期} \times 50\%$$

2 成新率的確定

在本次評估過程中，分別參考阜周高速收費年限、建築物的設計壽命、現場勘察情況，預計建築物尚可使用年限，並進而計算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{實際已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

3 評估值的確定

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(2) 固定資產－設備類資產

列入本次評估範圍內的設備類資產為機器設備、車輛以及電子設備。根據本次評估目的、委評資產的屬性特點及可搜集的資料，採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的全部成本減去被評資產已經發生的實體性陳舊貶值、功能性陳舊貶值、經濟性陳舊貶值得到的差額作為被評資產的評估值的一種資產評估方

法。或首先估算被評資產與其全新狀態相比有幾成新、即求出成新率，再用全部成本與成新率相乘所得乘積作為評估值。

計算公式：

評估價值＝重置全價－實體性陳舊貶值－功能性陳舊貶值－經濟性陳舊貶值

評估價值＝重置全價×成新率

1 重置全價的確定

A. 機器設備

重置價值＝含稅購置價＋含稅運雜費＋含稅安裝調試費＋含稅工程建設其他費用＋資金成本

- a. 含稅購置價主要通過向生產廠家或貿易公司詢價以及參考近期同類設備的合同價格確定。無法通過市場詢價的設備通過分析設備購置合同、價格變化趨勢以及工業品出廠價格分類指數對經核定的原始成本進行調整以確定其重置購置價。
- b. 含稅運雜費以含稅購置價為基礎，根據生產廠家與設備所在地的距離不同，按不同運雜費率計取。購置價含運雜費則不再另外計算運雜費。

- c. 含稅安裝調試費根據設備的特點、重量、安裝難易程度、調試工作量的大小，以含稅購置價為基礎，按不同安裝費率計取，購置價格中包含安裝調試費用的不再計取安裝調試費。
- d. 其他費用包括管理費、勘察設計費及工程監理費、工程保險費等，是依據該設備所在地建設工程其他費用標準，結合本身設備特點進行計算。
- e. 資金成本按照被評估單位的合理建設工期，參照同期全國銀行間同業拆借中心授權公佈貸款市場報價利率(LPR)。資金成本按均勻投入計取。

資金成本 = (含稅購置價 + 含稅運雜費 + 含稅安裝調試費 + 其他費用) × 貸款利率 × 合理建設工期 × 50%

B. 車輛

根據當地汽車市場銷售信息等近期車輛市場價格資料，確定運輸車輛的現行含稅購價，在此基礎上根據《中華人民共和國車輛購置稅法》規定計入車輛購置稅、新車上戶牌照手續費等，確定其重置全價，計算公式如下：

重置全價(含稅) = 現行含稅購置價 + 車輛購置稅 + 新車上戶牌照手續費等

對於待報廢的車輛，按照具有報廢車輛回收資質的公司的回收價確定評估值。

C. 電子設備

根據當地市場信息及查詢相關專業網站的近期報價等獲取近期市場價格資料，依據其含稅購置價確定重置全價。

重置價值(含稅) = 設備含稅購價

對於超齡使用的電子設備，按照二手市場回收價確定評估值。

2 成新率的確定

以專業人員現場勘察和有關技術、檢測資料為依據，考慮設備的現時技術狀態、實際已使用時間、設備平時的負荷情況、原始製造質量、操作人員的技術水平、設備的維修保養狀況、工作環境及工作強度等因素，聽取操作人員和管理人員介紹設備的實際使用狀況和技術狀況。根據以下原則確定：

A. 機器設備成新率

在本次評估過程中，按照設備的經濟使用壽命、現場勘察情況預計設備尚可使用年限計算其年限成新率。其公式如下：

年限成新率 = 尚可使用年限 ÷ (實際已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

B. 車輛的成新率

參考《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)的相關規定，按以下方法確定成新率後取其較小者，並結合勘察情況進行調整後確定最終成新率，其中：

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} \div \text{規定或經濟使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行駛里程成新率} = (1 - \text{已行駛里程} \div \text{規定行駛里程}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行駛里程成新率}) + \text{差異調整率}a$$

式中：a—車輛特殊情況調整系數。即對委評車輛進行必要的勘察鑒定，若勘察鑒定結果與按上述方法確定的成新率相差較大，則進行適當的調整，若兩者結果相當，則不進行調整。

C. 電子設備的成新率

在本次評估過程中，按照設備的經濟使用壽命、現場勘察情況預計設備尚可使用年限計算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{實際已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

3 評估值的確定

$$\text{評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(3) 無形資產－收費公路特許經營權

列入收費公路特許經營權的資產包括主要為線內、收費站的土地使用權、路基、路面及橋樑等路上資產。收費公路特許經營權系阜周高速核心資產，資產佔比大，本次交易對象為阜周高速的股權，對於股東全部權益已採用整體收益法評估，為了避免整體評估方法的重複性，故本次在資產基礎法下採用成本法對收費公路特許經營權進行評估。

1 土地使用權

根據《資產評估執業準則－不動產》並參考《城鎮土地估價規程》(GB/T 18508-2014)，常用的地價評估方法有市場比較法、收益還原法、剩餘法、成本逼近法、基準地價系數修正法等。在本次評估方法的選擇過程中，根據評估對象現場勘查和有關資料的收集情況，按照城鎮土地估價規程，根據各種評估方法的適用範圍、使用條件，結合評估目的，進行具體分析如下：

A. 評估對象所選用評估方法的理由

由於委評宗地為公用設施用地，且所在區域及週邊土地利用類型多為農用地(耕地、林地等)，當地政府及相關部門公佈了有關徵地補償標準文件，比較適宜選擇成本逼近法評估。

成本逼近法評估地價的基本思路是以評估對象所在區域土地取得費和土地開發費平均標準為主要依據，加上一定的利息、利潤和土地增值收益來確定地價。即：

計算公式如下：宗地地價＝(土地取得費用＋相關稅費＋土地開發費＋投資利息＋投資利潤＋增值收益)×年期修正系數×(1＋區位及個別因素修正系數)

土地開發費用已經計入工程建設的相關建安成本中，故本次不考慮土地開發費；本次評估使用成本法計算收費公路特許經營權，僅需考慮取得土地使用權的成本支出，故投資利潤考慮為零；列入本次評估範圍內的土地使用權均為劃撥用地，故本次不考慮土地增值收益。

B. 評估對象不選用評估方法的理由

a. 收益法

由於委評宗地為阜周高速經營配套的附屬設施用地，根據企業整體收益很難確定委評宗地的土地收益，故不適宜採用收益法評估。

b. 剩餘法

由於評估對象為公用設施用地，所在區域沒有與委評宗地地上建構築物相類似的市場交易案例，無法合理確定房地產總價，故不適宜採用剩餘法評估。

c. 市場比較法

由於交易市場不活躍，可比案例少，故不適宜採用市場比較法評估。

d. 基準地價法

基準地價反應的是區域平均地價水平，因委評宗地徵地成本明細較為明確，基準地價不能較好的反映出委評宗地取得的各類成本，故不適宜採用基準地價系數修正法進行評估。

2 路上資產

對於路基、路面及橋樑等路上資產，本次採用成本法進行估算，計算公式：評估價值＝重置全價×成新率

路上資產的重置全價、成新率的確定方法和過程詳見「固定資產－房屋建築物」。

(4) 無形資產－其他無形資產

本次評估對象為企業外購的訂製應用系統軟件，無法在公開市場獲取相同軟件的購置價格，本次採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的重置全價減去被評資產已經發生的功能性貶值、經濟性貶值得到的差額作為被評資產評估值的一種資產評估方法。

- 1 本次評估按近年城鎮單位就業人員平均工資(信息傳輸、軟件和信息技術服務業)漲幅比對購置價進行調整，以調整後的金額作為重置成本。
- 2 根據其他無形資產取得的時間及經濟使用期限確定其成新率。
- 3 評估值=重置全價×成新率

對於賬面已攤銷完畢且已不再使用的外購軟件，評估為零。

3. 負債

檢驗核實各項負債在評估目的實現後的實際債務人、負債額，以評估目的實現後的產權所有者實際需要承擔的負債項目及金額確定評估值。

八. 評估程序實施過程和情況

整個評估工作分四個階段進行：

一 評估準備階段

1. 明確評估業務基本事項，評價項目風險，選定評估專業人員，簽訂資產評估委託合同。
2. 根據本項目的評估目的、評估基準日、評估範圍等，制訂出本次資產評估工作計劃。
3. 配合企業進行資產清查、填報盈利預測及資產評估申報明細表等工作；評估項目組人員對委評資產進行了詳細了解，佈置資產評估工作，收集資產評估所需文件資料。

二 現場調查及查驗階段

項目組現場評估階段的主要工作如下：

1. 聽取委託人及被評估單位有關人員介紹企業總體情況和委評資產的歷史及現狀，了解企業的財務制度、經營狀況、固定資產、公路資產技術狀態等情況。
2. 對企業提供的資產評估申報明細表進行審核、鑒別，並與企業有關財務記錄數據進行核對，對發現的問題協同企業做出調整。
3. 根據資產清查評估申報明細表，對固定資產、公路資產進行了全面清查核實，對主要資產的運營狀態進行實地勘察。
4. 查閱收集委評資產的產權證明文件，對企業提供的權屬資料進行查驗。
5. 根據委評對象的實際狀況和特點，確定具體評估方法。

6. 評估人員現場分別與委託人及被評估單位的財務部、養護部、設備部等部門負責人對被評估單位的現狀、資產養護情況、設備保養及維護情況及生產經營情況、未來經營計劃等進行了訪談。

三 分析評估及匯總階段

1. 對通過多種方式獲得的相關信息數據予以加工、分析，形成評估模型適用參數，按選定的評估方法進行估算。
2. 對形成的各類資產估算結果予以匯總。對通過不同評估方法獲得的測算結果進行綜合分析比較，確定初步評估結論。

四 提交報告階段

在上述工作基礎上，起草初步資產評估報告，初步審核後與委託人就評估結果交換意見。在獨立分析相關意見後，按資產評估機構內部資產評估報告審核制度和程序進行修正調整，最後出具正式資產評估報告。

九. 評估假設

本次評估中，評估人員遵循了以下評估假設：

一 一般假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設，是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 資產持續經營假設

資產持續經營假設是指評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

二 特殊假設

1. 本次評估假設評估基準日外部經濟環境不變，國家現行的宏觀經濟不發生重大變化；
2. 企業所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化；
3. 企業未來的經營管理班子盡職，並繼續保持現有的經營管理模式；
4. 被評估資產在可預知的法律、經濟和技術條件許可的範圍內處於正常、合理、合法的運營、使用及維護狀況；
5. 被評估單位未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
6. 企業在未來經營期內的主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的成本控制及經營模式等與管理層規劃基本一致，不發生較大變化。不考慮未來可能由於管理層、經營策略以及商業環境等變化導致的主營業務狀況的變化所帶來的損益；

7. 本次評估假設委託人及被評估企業提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整；
8. 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據；
9. 評估範圍僅以委託人及被評估企業提供的評估申報表為準，未考慮委託人及被評估企業提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債；
10. 假設評估基準日後現金流入為平均流入，現金流出為平均流出；
11. 本次評估假設在經營期內交通行業政策、定價原則、市場狀況無重大變化；
12. 假設安徽省全省高速公路ETC用戶通行優惠政策是持續的；
13. 本次評估假設在經營期內阜周高速公路連接線不存在預期以外的重大改擴建，以及目前政府規劃以外的不可預見的新建高速公路等因素對阜周高速公路產生重大分流影響；
14. 本次評估假設在經營期內不存在預期以外的重大改擴建涉及的重大資本性支出；
15. 無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素等對被評估單位或被評估企業造成重大不利影響。

當上述條件發生變化時，評估結果一般會失效。

十. 評估結論

基於華傑工程諮詢有限公司對阜周高速預計車流量和收入測算以及被評估單位及企業管理層對未來經營規劃，根據有關法律法規和資產評估準則，採用收益法和資產基礎法，按照必要的評估程序，對阜周高速股東全部權益在評估基準日2024年10月31日的市場價值進行了評估。

一 資產基礎法評估結論

資產賬面價值為182,218.81萬元，評估價值為275,044.96萬元，評估增值92,826.15萬元，增值率50.94%；

負債賬面價值為4,066.31萬元，評估價值為4,066.31萬元，無評估增減值；

所有者權益賬面價值為178,152.50萬元，評估價值為270,978.65萬元，評估增值92,826.15萬元，增值率52.10%。詳見下表：

阜周高速資產評估結果匯總表

金額單位：萬元

項目	賬面值 A	評估值 B	增減值 C = B - A	增值率 % D = C / A × 100 %
流動資產	14,670.53	14,670.53	—	—
非流動資產	167,548.28	260,374.43	92,826.15	55.40
其中：固定資產	5,156.98	7,046.67	1,889.69	36.64
無形資產	162,391.30	253,327.76	90,936.46	56.00
資產總計	182,218.81	275,044.96	92,826.15	50.94
流動負債	4,066.31	4,066.31	—	—
負債總計	4,066.31	4,066.31	—	—
淨資產	178,152.50	270,978.65	92,826.15	52.10

資產基礎法評估結論詳細情況見評估明細表。

二 收益法評估結論

經實施清查核實、實地查勘、市場調查和詢證、評定估算等評估程序，採用現金流折現方法(DCF)對企業股東全部權益價值進行評估。

阜周高速在評估基準日2024年10月31日的所有者權益賬面價值為178,152.50萬元，評估後的股東全部權益價值為289,812.00萬元，評估增值111,659.50萬元，增值率為62.68%。

三 評估結果分析及最終評估結論

阜周高速本次評估採用收益法得出的股東全部權益價值為289,812.00萬元，比資產基礎法測算得出的股東全部權益價值270,978.65萬元，高18,833.35萬元，高6.95%。

兩種評估方法差異的原因主要是：

本項目評估對象資產基礎法是從重置資產的角度反映資產價值，指以被評估企業評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

本項目評估對象收益法是從未來收益角度出發，以被評估單位現實資產未來可以產生的收益，經過風險折現後的現值作為評估對象價值的評估方法。收益法反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小。

阜周高速屬於交通運輸業，主要負責阜周高速公路的日常運營管理工作，阜周高速為交通部規劃的高速公路網濟南至廣州公路在安徽境內的一段，鏈接路段重要，公司所處的行業發展前景較好，公路車流量具有持續增長的空間，長期資產未來預期

持續盈利能力較強，而未來預期盈利能力是一個企業價值的核心所在，因此我們認為收益法結論可以較全面、準確地反映股東全部權益價值。

通過以上分析，我們選用收益法作為本次阜周高速股東全部權益價值參考。由此得到阜周高速股東全部權益在基準日時點的價值為289,812.00萬元。

四 評估結論的使用有效期

根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產評估報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用。評估結果使用有效期一年，即自2024年10月31日至2025年10月30日。

十一. 特別事項說明

一 引用其他機構出具的報告結論的情況

1. 本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值引用了北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550007號)審計報告。
2. 本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》關於阜周高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，本次資產評估報告無引用其他機構出具報告結論的情況。

二 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 截至評估基準日，阜周高速的未辦理房屋產權證的房屋建築物情況，詳見下表：

序 號	建築物名稱	結構	建成 年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
1	李窪收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,466,247.05	763,018.67
2	李窪收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	195,066.71	101,510.55
3	南照收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,444,599.79	751,753.68
4	南照收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	163,989.39	85,338.26
5	袁寨收費站收費樓	鋼混	2009-12-31	m ²	817.70	1,552,386.19	807,844.52
6	袁寨收費站配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	153.00	225,647.05	117,424.22
7	周集收費站收費樓	鋼混	2010-6-30	m ²	817.70	1,428,122.84	766,267.24
8	周集收費所配電房及泵房	鋼混	2010-6-30	m ²	153.00	163,262.30	87,599.29
9	養護區養護樓	鋼混	2009-12-31	m ²	838.00	1,709,949.46	889,838.69
10	養護區實驗室及宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	808.92	1,976,582.65	1,028,591.64
11	養護區車庫、材料庫	鋼混	2009-12-31	m ²	665.00	1,047,781.19	545,253.69
12	養護區配電房及泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	158.00	218,339.08	113,621.23
13	養護區生活消防泵房	鋼混	2009-12-31	m ²	182.33	1,024,531.11	533,154.60
14	門房	鋼混	2009-12-31	m ²	18.00	46,258.04	24,072.17
15	交警營房	鋼混	2009-12-31	m ²	1,413.90	2,849,866.69	1,483,038.95

序 號	建築物名稱	結構	建成 年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
16	李窪收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	1,520.00	1,084,917.65	564,579.09
17	收費所員工公寓樓	鋼混	2015-12-31	m ²		937,030.99	669,404.53
18	南照收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	772.80	1,054,104.40	548,544.21
19	袁寨收費站宿舍樓	鋼混	2009-12-31	m ²	772.80	1,211,108.23	630,247.26
20	周集收費站宿舍樓	鋼混	2010-6-30	m ²	772.80	1,039,017.56	557,490.64
21	南照收費站公寓樓	鋼混	2019-10-07	m ²	490.00	1,513,429.36	1,268,758.28
22	應急基地	鋼混	2015-9-26	m ²	1,091.39	3,147,098.83	2,222,813.39
23	養護倉庫	鋼混	2015-9-26			730,717.82	516,110.06
	合計				13,386.74	26,230,054.38	15,076,274.85

阜周高速對未辦理產權證的房屋建築物，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的所有資產均屬阜周高速所有，本次評估未考慮上述房產未辦證情況可能對評估結論的影響。

對於未辦理產權證的房屋建築物建築面積，本次評估以被評估單位提供的申報建築面積並經評估人員現場核實後確定。可能與未來實際辦證面積存在差異，提請報告使用人注意。

- 截至評估基準日，阜陽至周集段中，部分阜陽段主線所佔用的劃撥用地尚未辦理土地使用權證，企業申報評估的面積系主線土地批覆面積扣除已辦證面積，本次評估以企業申報評估面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。

3. 截至評估基準日，阜陽至周集段中，周集收費站、李窪收費站、南照收費站、袁寨收費站所佔用的劃撥用地均未辦理土地使用權證，本次評估以代編決算報告披露的面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。
4. 截至評估基準日，阜周高速存在「周集收費站擴建工程」缺少建設審批手續的情形，該情形可能會對阜周高速開展經營活動產生影響，本次評估未考慮上述情形可能對評估結論的影響，提請報告使用人注意。
5. 截至評估基準日，納入評估範圍的土地使用權證載權利人為「安徽省高速公路控股集團有限公司」、車輛證載權利人為「安徽省交通控股集團有限公司」。截至資產評估報告出具日，被評估單位正在辦理車輛和土地使用權名稱變更手續，阜周高速對未變更產權證的車輛和土地使用權，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的車輛和土地使用權均屬阜周高速所有，本次評估未考慮上述未變更情況可能對評估結論的影響。

三 評估程序受到限制的情形

本次評估無評估程序受限的情況。

四 評估資料不完整的情形

本次評估未發現評估資料不完整的情形。

五 評估基準日存在的法律、經濟等未決事項

本次評估未發現評估基準日存在的法律、經濟等未決事項。

六 擔保、租賃及其或有負債(或有資產)等事項的性質、金額及與評估對象的關係

本次評估未發現擔保、租賃及其或有負債(或有資產)等事項。

七 評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 截至本次評估基準日，阜周高速的註冊資本金500萬元尚未實繳，本次評估結果未考慮在評估基準日期後實繳的資本金；截至報告出具日，阜周高速的資本金已全部實繳到位。

除此之外，本次評估未發現其他評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項。

八 本次資產評估對應的經濟行為中，可能對評估結論產生重大影響的瑕疵情形

未發現本次資產評估對應的經濟行為中，可能存在對評估結論產生重大影響的瑕疵情形。

九 其他事項說明

1. 資產評估師和資產評估機構的法律責任是對本報告所述評估目的下的資產價值量做出專業判斷，並不涉及到資產評估師和資產評估機構對該項評估目的所對應的經濟行為做出任何判斷。評估工作在很大程度上，依賴於委託人及被評估單位提供的有關資料。因此，評估工作是以委託人及被評估單位提供的有關經濟行為文件，有關資產所有權文件、證件及會計憑證，有關法律文件的真實合法為前提。資產評估師執行資產評估業務的目的是對評估對象價值進行估算並發表專業意見，對評估對象法律權屬確認或發表意見超出了資產評估師執業範

圍。資產評估師不具有對評估對象法律權屬確認或發表意見的能力，不對評估對象的法律權屬提供保證。提供權屬證明文件的真實性、合法性、完整性是委託人及被評估單位的責任。

2. 資產評估機構獲得的被評估單位盈利預測是本資產評估報告收益法的基礎。資產評估師對被評估單位盈利預測進行了必要的調查、分析、判斷，經過與被評估單位管理層及其主要股東多次討論，被評估單位進一步修正、完善後，資產評估機構採信了被評估單位盈利預測的相關數據。資產評估機構對被評估單位盈利預測的利用，不是對被評估單位未來盈利能力的保證。本次評估範圍及採用的由被評估單位提供的數據、報表及有關資料，被評估單位對其提供資料的真實性、合法性、完整性負責。
3. 在評估基準日以後的有效期內，如果資產數量及作價標準發生變化時，應按以下原則處理：
 - 1 當資產數量發生變化時，應根據原評估方法對資產數額進行相應調整；
 - 2 當資產價格標準發生變化、且對資產評估結果產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的資產評估機構重新確定評估價值；
 - 3 對評估基準日後，資產數量、價格標準的變化，委託人在資產實際作價時應給予充分考慮，進行相應調整。
4. 本次採用資產基礎法評估時未考慮固定資產評估增減值可能引起的納稅準備對評估結論的影響。

5. 本次評估對被評估單位可能存在的其他影響評估結論的瑕疵事項，在進行資產評估時被評估單位未作特別說明而資產評估師和評估專業人員根據其執業經驗一般不能獲悉的情況下，資產評估機構和評估專業人員不承擔相關責任。
6. 因阜周公司選擇的計稅模式為簡易徵收計稅方式，對取得的非流動資產進項稅均不能抵扣，本次對委評的非流動資產(包括固定資產和無形資產)評估均包含增值稅。
7. 列入本次評估範圍內的資產不包括項目沿線配套服務區、加油站、廣告牌等附屬設施及其經營權。
8. 根據安徽省交通運輸廳於2021年6月1日發佈的《安徽省高速公路網規劃修編(2020–2035年)》，規劃到2035年，安徽省六車道以上路段達到4,571公里(其中八車道2,653公里)，佔規劃總里程的45%。本次被評估單位所持有的阜周高速也在此雙向四車道改擴建雙向八車道規劃中(即為《規劃修編》中提到的G35濟廣高速亳州(皖豫界)–六安段)。截至評估基準日，關於阜周高速的改擴建時間及具體方案未有明確規劃，本次評估未考慮該事項對評估結果的影響。

十二. 資產評估報告使用限制說明

- 一 本資產評估報告只能用於本資產評估報告載明的評估目的和用途。同時，本次評估結論是反映評估對象在本次評估目的下，根據公開市場的原則確定的市場價值，沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的價格等對評估價格的影響，同時，本資產評估報告也未考慮國家宏觀經濟政策發生變化以及遇有自然力和其他不可抗力對資產價格的影響。當前述條件以及評估中遵循的持續經營原則等其他情況發生變化時，評估結論一般會失效。本資產評估機構不承擔由於這些條件的變化而導致評估結論失效的相關法律責任。

本資產評估報告成立的前提條件是本次經濟行為符合國家法律、法規的有關規定，並得到有關部門的批准。

- 二 委託人或者其他資產評估報告使用人未按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告的，本資產評估機構及其資產評估師不承擔責任。
- 三 除委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- 四 資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

十三. 資產評估報告日

本項目資產評估報告提出日期為2024年12月19日。

(此頁無正文)

資產評估師：夏妍，資產評估師編號：34120008

資產評估師：王毅，資產評估師編號：34000016

資產評估師：張毅，資產評估師編號：34220038

安徽中聯國信資產評估有限責任公司

二〇二四年十二月十九日

註冊地址：安徽省合肥市高新區華億科學園A2座8層

郵政編碼：230088

聯繫電話：0551-69113760

電子郵箱：gx@guoxincpv.cn

附件目錄

1. 有關經濟行為文件(複印件)；
2. 資產評估委託合同(複印件)；
3. 被評估單位審計報告(複印件)；
4. 車流量評估及收入測算報告(複印件)；
5. 委託人和被評估單位企業法人營業執照副本(複印件)；
6. 評估對象涉及的主要權屬證明資料(複印件)；
7. 委託人和被評估單位的承諾函；
8. 簽字資產評估師的承諾函；
9. 資產評估機構資格登記備案公告(複印件)；
10. 資產評估機構企業法人營業執照副本(複印件)；
11. 簽字資產評估師的執業會員證書(複印件)；
12. 評估結果表。

評估報告的進一步說明附註

一、 收益法評估模型

1. 概述

現金流折現方法是通過將企業未來預期淨現金流量折算為現值，評估企業價值的一種方法。其基本思路是通過估算資產在未來預期的淨現金流量並採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。使用現金流折現法的最大難度在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性。

2. 基本評估思路

根據本次盡職調查情況以及被評估單位的資產構成和主營業務特點，本次評估是以評估對象經審計的報表估算其所有者權益價值，本次評估的基本評估思路是：

- (1) 對納入報表範圍的資產和主營業務，按照最近幾年的歷史經營狀況的變化趨勢和華傑工程諮詢有限公司出具的阜周高速車流量及收入測算和財務分析估算預期收益(股權現金流量)，並折現得到經營性資產的價值；
- (2) 對納入報表範圍，且評估師根據目前所掌握資料可以明確判斷的溢餘或非經營性資產(負債)，單獨測算其價值；
- (3) 由上述各項資產和負債價值的加和，得到評估對象的權益資本(股東全部權益)價值。

3. 評估模型

(1) 收益法基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E = P + C \quad (1)$$

式中：

E：評估對象的股東全部權益(淨資產)價值；

P：評估對象的經營性資產價值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + Pn \times (1+r)^{-n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：未來第*i*年的預期收益(股權現金流量)；

r：折現率；

n：未來預測收益期；

Pn ：經營期到期時期末資產的回收價值；

C：被評估單位基準日存在的溢餘或非經營性資產(負債)的價值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

C_1 ：基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

C_2 ：基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

(2) 收益指標

本次評估，使用企業的股權現金流量作為評估對象經營性資產的收益指標，因評估對象基準日無付息債務，預測期也無貸款計劃，故其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷等非付現成本} - \text{追加資本} \quad (4)$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的股權現金流量。將未來經營期內的股權現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

(3) 折現率

本次評估採用資本資產定價模型(CAPM)確定折現率 r ：

r ：權益資本成本，按資本資產定價模型(CAPM)確定權益資本成本 r ；

$$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中：

r_f ：無風險報酬率；

r_m ：市場預期報酬率；

ε ：評估對象的特性風險調整系數；

β_e ：被評估單位權益資本的預期市場風險系數。

4. 收益年限的確定

本次評估採用有限年期作為收益期。根據2011年12月25日安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於阜陽至六安高速公路阜陽至周集段收費經營期限的批覆》(皖政秘[2012]577號)，批覆同意阜周高速收費經營期限為30年，即從2009年12月27日至2039年12月26日。故本次收益期至2039年12月26日。

二. 折現率的確定

(1) 估算無風險收益率 r_f

經查詢中國資產評估協會網站，該網站公佈的中央國債登記結算公司(CCDC)提供的國債收益率見下表：

中國國債收益率

日期	期限	當日(%)
2024-10-31	3月	1.41
	6月	1.43
	1年	1.43
	2年	1.45
	3年	1.58
	5年	1.79
	7年	2.03
	10年	2.15
	30年	2.34

本次評估以持續經營為假設前提，根據《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》(中評協[2020]38號)的要求，可採用剩餘期限為十年期或十年期以上國債的到期收益率作為無風險利率，本次評估採用10年期國債收益率作為無風險利率，即 $r_f = 2.15\%$ 。

(2) 市場風險溢價的確定

市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。本次評估中以中國A股市場指數的長期平均收益率作為市場期望報酬率 r_m ，將市場期望報酬率超過無風險利率的部分作為市場風險溢價。

根據《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》(中評協[2020]38號)的要求，利用中國的證券市場指數計算市場風險溢價時，通常選擇有代表性的指數，例如滬深300指數、上海證券綜合指數等，計算指數一段歷史時間內的超額收益率，時間跨度可以選擇10年以上、數據頻率可以選擇周數據或者月數據、計算方法可以採取算術平均或者幾何平均。

根據中聯資產評估集團研究院對於中國A股市場的跟蹤研究，並結合上述指引的規定，評估過程中選取有代表性的上證綜指作為標的指數，分別以周、月為數據頻率採用算術平均值進行計算並年化至年收益率，並分別計算其算術平均值、幾何平均值、調和平均值，經綜合分析後確定市場期望報酬率，即 $r_m = 9.31\%$ 。

市場風險溢價 $= r_m - r_f = 9.31\% - 2.15\% = 7.16\%$

(3) β 系數的確定

以申萬交通運輸業滬深上市公司股票為基礎，考慮被評估企業與可比公司在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等因素的可比性，選擇適當的可比公司，以上證綜指為標的指數，經查詢同花順金融終端，以截至評估基準日的市場價格進行測算，得到可比行業股票加權調整貝塔，即被評估單位權益資本的預期市場風險系數 $\beta_e=0.4769$ ，詳見下表：

序號	股票代碼	股票名稱	主營業務	剔除財務槓桿	
				原始Beta	的調整Beta
1	600012.SH	皖通高速	高速公路管理 與運營	0.6724	0.6284
2	600035.SH	楚天高速	路橋運營	0.6563	0.4222
3	000429.SZ	粵高速A	公路運輸	0.3792	0.4595
4	000755.SZ	山西高速	高速公路管理 與運營	0.5065	0.3976
	平均			0.5536	0.4769

(4) 企業特定風險系數 ε

本次評估考慮到評估對象在企業規模、企業發展階段、企業核心競爭力、企業對上下游的依賴程度、企業融資能力及融資成本、盈利預測的穩健程度等方面與可比上市公司的差異性所可能產生的特性個體風險，公司特性風險調整系數 $\varepsilon = 1.48\%$ ，具體見下表所示：

風險因素	影響因素	影響因素		
		取值	權重	調整系數
企業規模	企業規模與可比公司平均水平相比較小	2	20	0.40
企業發展階段	其擁有的高速公路已經運營多年，業務較可比公司成熟，發展較為穩定	1	15	0.15
企業核心競爭力	企業管理層經驗豐富，核心競爭力較強	1.5	15	0.23
企業受外部影響程度	受宏觀經濟情況、區域經濟情況、區域道路發展情況的影響較大	1.5	15	0.23
企業融資能力及融資成本	企業盈利能力較強，現金流較好，此方面風險較低	1	10	0.10
盈利預測的穩健程度	盈利預測較為穩健，未來年度增長率與行業水平相關	1.5	20	0.30
其他因素	盈利預測的支撐材料較為充分，可實現性程度較高	1.5	5	0.08
合計				1.48

(5) 權益資本成本 r_e

將以上得到的各項參數，代入公式，得到折現率如下表：

折現率計算表

權益比	100.00%
債務比	—
貸款加權利率	—
無風險利率 r_f	2.15%
市場期望報酬率 r_m	9.31%
適用稅率	25.00%
無槓桿 β	0.4769
權益 β	0.4769
特性風險系數	1.48%
CAPM	7.04%
折現率	7.04%

三. 淨現金流量預測

1. 主營業務收入分析及預測

主營業務收入主要為通行費收入。

(1) 阜周高速歷史交通量情況

① 阜周高速主要斷面歷年交通量及增長趨勢(絕對數，輛／日)如下圖所示：

年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2012	項目起點－阜陽東	3,622	68	135	167	634	609	609				5,921
	阜陽東－袁寨	2,455	48	85	82	443	487	630	－	－	－	4,230
	袁寨－四十鋪	2,455	48	85	82	443	487	630	－	－	－	4,230
	四十鋪－南照	1,490	43	29	46	458	602	441				3,109
	南照－周集	1,113	29	47	41	480	862	604	－	－	－	3,177
	周集－項目終點	1,064	20	33	38	265	246	171				1,836
	路段平均	2,190	47	75	86	505	640	591	－	－	－	4,134
2013	項目起點－阜陽東	3,973	62	104	182	719	724	935	－	－	－	6,699
	阜陽東－袁寨	3,150	55	83	119	639	1,169	1,635				6,849
	袁寨－四十鋪	3,150	55	83	119	639	1,169	1,635	－	－	－	6,849
	四十鋪－南照	1,925	39	31	48	666	1,637	1,336				5,682
	南照－周集	1,485	30	41	61	517	822	499	－	－	－	3,456
	周集－項目終點	1,719	33	40	67	433	484	332	－	－	－	3,107
	路段平均	2,649	47	65	104	634	1,063	1,077				5,640
2014	項目起點－阜陽東	5,025	69	100	201	822	849	1,112	－	－	－	8,177
	阜陽東－袁寨	4,331	65	88	161	839	1,469	1,575				8,529
	袁寨－四十鋪	4,331	65	88	161	839	1,469	1,575	－	－	－	8,529
	四十鋪－南照	2,383	39	41	51	678	1,359	1,201	－	－	－	5,752
	南照－周集	1,816	36	72	61	629	1,168	1,230				5,013
	周集－項目終點	2,272	35	37	78	505	699	602	－	－	－	4,228
	路段平均	3,406	52	76	120	741	1,194	1,268				6,857

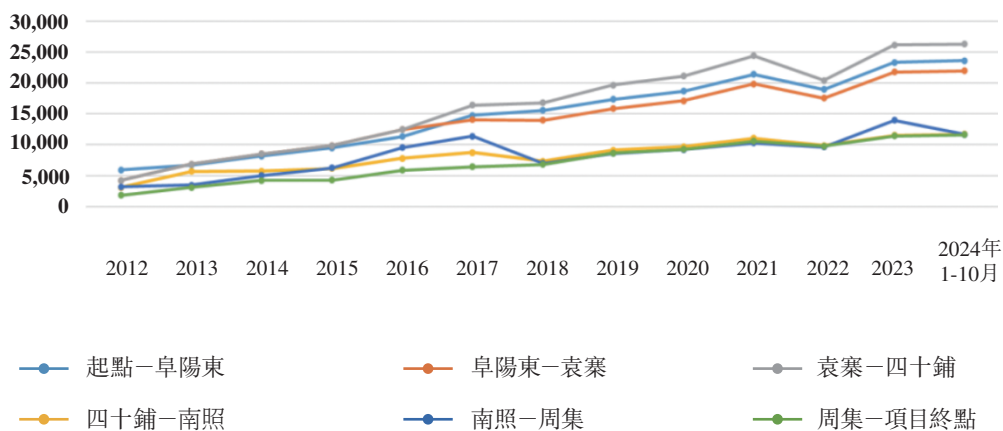
年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2015	項目起點－阜陽東	6,289	66	76	190	949	875	1,063	－	－	－	9,508
	阜陽東－袁寨	5,316	66	69	177	966	1,625	1,641	－	－	－	9,861
	袁寨－四十鋪	5,316	66	69	177	966	1,625	1,641				9,861
	四十鋪－南照	2,754	34	43	59	640	1,315	1,308	－	－	－	6,154
	南照－周集	2,367	37	98	90	715	1,384	1,537				6,228
	周集－項目終點	2,663	31	30	89	468	471	524	－	－	－	4,275
	路段平均	4,208	51	72	130	818	1,281	1,373	－	－	－	7,934
2016	項目起點－阜陽東	7,791	69	70	184	1,106	1,025	1,068				11,312
	阜陽東－袁寨	6,887	70	68	190	1,204	2,178	1,856	－	－	－	12,453
	袁寨－四十鋪	6,891	70	68	190	1,205	2,180	1,858				12,462
	四十鋪－南照	3,665	38	51	90	780	1,715	1,437	－	－	－	7,777
	南照－周集	3,751	50	105	121	964	2,192	2,357	－	－	－	9,541
	周集－項目終點	3,586	36	39	116	594	755	756				5,882
	路段平均	5,555	57	74	147	1,013	1,754	1,668	－	－	－	10,268
2017	項目起點－阜陽東	9,699	78	99	241	1,381	1,590	1,679	－	－	－	14,766
	阜陽東－袁寨	8,186	67	66	225	1,199	2,110	2,188	－	－	－	14,042
	袁寨－四十鋪	9,350	79	68	236	1,302	2,690	2,695	－	－	－	16,421
	四十鋪－南照	4,058	34	43	68	803	1,934	1,787	－	－	－	8,728
	南照－周集	4,311	50	95	104	1,027	2,664	3,115				11,366
	周集－項目終點	4,172	34	28	96	638	705	778	－	－	－	6,450
	路段平均	6,724	59	77	162	1,118	2,116	2,233				12,488
2018	項目起點－阜陽東	10,627	71	100	208	1,390	1,656	1,511	－	－	－	15,562
	阜陽東－袁寨	8,985	61	56	181	1,154	1,802	1,729	－	－	－	13,968
	袁寨－四十鋪	10,874	74	59	202	1,262	2,231	2,101				16,804
	四十鋪－南照	4,204	28	25	59	655	1,263	1,102	－	－	－	7,338
	南照－周集	4,030	30	30	89	676	1,053	1,113				7,021
	周集－項目終點	4,389	28	21	84	591	826	859	－	－	－	6,799
	路段平均	7,195	49	54	138	985	1,480	1,396	－	－	－	11,297

年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2019	項目起點—阜陽東	11,859	75	103	196	1,581	2,006	1,541				17,362
	阜陽東—袁寨	10,482	66	58	172	1,335	2,042	1,705	—	—	—	15,861
	袁寨—四十鋪	13,083	79	64	206	1,506	2,601	2,105				19,643
	四十鋪—南照	5,592	32	28	82	783	1,487	1,103	—	—	—	9,108
	南照—周集	5,219	32	29	82	786	1,364	1,081	—	—	—	8,593
	周集—項目終點	5,631	32	25	75	748	1,130	995				8,636
	路段平均	8,583	53	56	137	1,144	1,776	1,395	—		—	13,145
2020	項目起點—阜陽東	11,855	41	79	116	1,770	694	390	574	217	2,886	18,648
	阜陽東—袁寨	10,533	34	36	98	1,567	577	366	556	211	3,089	17,094
	袁寨—四十鋪	13,270	44	42	125	1,773	684	444	582	233	3,890	21,110
	四十鋪—南照	5,691	17	20	46	854	295	161	348	122	2,121	9,690
	南照—周集	5,236	17	21	61	853	292	156	343	120	2,107	9,218
	周集—項目終點	5,712	19	16	56	813	283	146	339	117	1,759	9,272
	路段平均	8,635	29	41	84	1,287	478	277	459	170	2,625	14,104
2021	項目起點—阜陽東	12,924	38	91	117	2,397	908	326	763	306	3,471	21,382
	阜陽東—袁寨	11,752	34	35	101	2,156	780	311	727	297	3,616	19,849
	袁寨—四十鋪	14,824	46	42	126	2,451	910	371	764	318	4,527	24,420
	四十鋪—南照	6,140	18	17	54	1,177	405	139	477	191	2,421	11,061
	南照—周集	5,570	18	18	54	1,160	396	126	469	189	2,280	10,298
	周集—項目終點	6,154	17	15	49	1,117	391	121	466	186	2,033	10,569
	路段平均	9,435	28	42	85	1,759	639	232	614	248	3,033	16,146
2022	項目起點—阜陽東	10,440	23	49	67	2,179	916	344	688	361	3,830	18,945
	阜陽東—袁寨	9,648	19	24	61	1,920	789	311	633	347	3,728	17,526
	袁寨—四十鋪	11,832	25	28	76	2,118	890	354	674	361	4,029	20,429
	四十鋪—南照	5,136	11	12	30	1,033	373	130	368	223	2,553	9,892
	南照—周集	4,982	12	12	32	1,055	370	120	363	221	2,433	9,624
	周集—項目終點	5,509	11	12	30	1,023	370	111	362	219	2,126	9,796
	路段平均	7,799	17	25	49	1,575	626	232	519	290	3,168	14,334

年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2023	項目起點－阜陽東	14,816	32	101	114	2,485	1,006	329	687	472	3,215	23,318
	阜陽東－袁寨	13,737	27	51	108	2,253	868	319	645	458	3,235	21,763
	袁寨－四十鋪	17,116	36	59	129	2,597	1,019	415	699	476	3,540	26,142
	四十鋪－南照	6,709	15	23	53	1,240	420	187	324	254	2,254	11,507
	南照－周集	6,840	22	38	63	1,385	468	229	389	292	4,196	13,953
	周集－項目終點	7,227	14	25	59	1,176	404	126	309	247	1,810	11,432
	路段平均	10,907	25	55	87	1,883	710	276	519	372	3,267	18,145
2024年 1-10月	項目起點－阜陽東	15,150	31	107	122	2,571	1,067	289	673	544	3,067	23,621
	阜陽東－袁寨	14,055	26	56	122	2,320	914	283	622	531	3,023	21,953
	袁寨－四十鋪	17,491	35	63	144	2,652	1,058	349	679	559	3,251	26,281
	四十鋪－南照	7,275	12	26	62	1,272	429	144	279	288	1,919	11,707
	南照－周集	7,037	14	30	68	1,274	426	145	286	295	2,084	11,659
	周集－項目終點	7,744	11	28	65	1,183	409	110	268	280	1,533	11,629
	路段平均	11,263	22	56	96	1,900	728	222	473	419	2,549	17,727

趨勢圖如下：

阜周高速歷年主要斷面交通量增長情況
(絕對數，輛／日)



從上表和圖可以看出，本項目各斷面交通量在2019年以前基本上保持了穩定的增長趨勢。2020–2022年，受公共衛生事件影響，交通量出現一定程度的波動。2023年公共衛生事件結束後，交通量再次恢復至增長態勢，並於當年達到歷史以來的最高值，為18,145輛／日。2024年1-10月平均交通量為17,727輛／日，較2023年有所下滑。

② 2013–2024年10月阜周高速通行費含稅收入及增長率如下圖所示：

年份	含稅收費收入 (萬元)	增長率
2013	20,817.20	—
2014	24,398.20	17.2%
2015	27,796.70	13.9%
2016	31,990.10	15.1%
2017	35,232.60	10.1%
2018	27,518.20	-21.9%
2019	30,432.10	10.6%
2020	28,642.90	-5.9%
2021	40,343.90	40.9%
2022	37,420.00	-7.2%
2023	44,061.10	17.7%
2024年1-10月	32,851.60	—

本項目通行費收入在2019年前基本呈穩定上漲趨勢。2020年受公共衛生事件影響，本項目上半年免收費通行費79天，全年收費收入有所下降。2022年受公共衛生事件影響，客車出行及跨區域出行明顯減少，收入較2021年有所下降。2023年公共衛生事件結束，同時下半年南照一周集段交通量激增，全年收入顯著上漲。

(2) 主營業務收入預測

華傑工程諮詢有限公司為交通量預測研究專業機構，對阜周高速進行了交通量及通行費預測並出具了《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》。評估專業人員覆核了報告中的測算報告的相關測算依據及財務分析數據後，對通行費收入的預測直接將上述報告的結論折算為不含稅收入確定。因此本次評估中未來經營年度公路經營權收費收入以《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》為依據進行預測。

根據華傑工程諮詢有限公司的《阜陽至六安高速公路阜陽至周集段車流量評估及收費收入測算報告》披露，本次交通量及通行費收入預測過程如下：

- ① 通過現場路網的交通量調查和區域內相關高速公路的交通量調查資料收集，掌握區域交通出行特徵，將調查和收集的交通量數據與安徽省高速公路聯網數據相結合，形成本項目交通量預測的基礎OD數據；
- ② 根據交通流量流向的構成情況，對主要發生吸引區域進行社會、經濟、交通研究，分析預測彈性系數，採用彈性系數法進一步預測交通量增長情況；
- ③ 採用「四階段法」，在交通運輸調查和經濟社會調查的基礎上，建立經濟社會與交通運輸指標關係模型，並應用現狀OD數據，進行交通分佈預測，同時充分考慮其他運輸方式對公路交通的影響；
- ④ 從區域交通出行角度研究區域內交通量的出行路徑選擇，進行交通分配，預測得到本項目相關路段未來交通量，最終形成了本項目相關路段最終的預測交通量；

- ⑤ 根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定(其中：客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式)及相關優惠政策，對收費標準進行調整；
- ⑥ 結合預測的交通量及調整後的收費標準，得出預測期通行費收入。

不含增值稅的主營收入預測結果如下表所示：

金額單位：萬元

年份	2024年					
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
收入	6,254.05	39,614.29	41,250.87	42,816.91	44,340.89	45,940.39
年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
收入	48,225.74	50,339.75	52,189.27	53,899.25	55,611.50	57,322.71
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
收入	59,067.40	60,788.52	62,474.48	63,228.29		

2. 主營業務成本

主營業務成本主要包括公路養護成本、機電維護成本、路產安全支出、生產業務費、機電維護－電費、聯網結算服務費、固定資產折舊、無形資產攤銷、成本－職工薪酬及計提安全生產費。

(1) 公路養護成本

公路養護成本系路面的預防性、修復性養護、專項養護、應急養護等各類針對路面的養護及對公路及其沿線設施進行經常性維護保養和修補的日常養護經費及單獨核定的用於公路各組成部分(包括附屬設施)進行的日常路面道口清掃、路面標線等專項養護經費。企業在結合歷史養護支出的基礎上，對未來養護費用支出進行了預測，2024年10-12月、2025年公路養護成本按照企業預算進行測算，2026年至2039年的公路養護成本按照歷史年度安徽交控集團養護投入的幾何增長率進行預測，其他費用按照相應的定額進行預測；最後在收費期限到期當年考慮對全線路面進行翻修的支出進行了預測。經與企業訪談溝通，最終以與企業溝通確認的費用支出進行預測。

(2) 機電維護成本

機電維護成本系企業正常運營過程中發生的日常成本，企業在結合歷史機電支出及2024年阜周高速機電預算的基礎上對未來機電維護成本進行了預測，其中：2024年10-12月、2025年機電維護成本按照企業預算進行測算，2026年至2039年的機電維護成本在與企業機電部訪談溝通確認費用的基礎上，按照一定的增長率進行預測。

(3) 機電維護－電費

電費系企業正常運營過程中發生的日常成本，2024年10-12月、2025年的電費根據企業提供的電費預算進行預測，2026年至2039年及以後年度按照過往年度電費平均增長率進行預測。

(4) 生產業務費、路產安全支出及其他成本

生產業務費、路產安全支出及其他成本系企業在日常營運過程中發生的相關營運成本，結合歷史情況綜合分析後，未來在按照歷史年度剔除偶發性支出後佔收入的比重乘以預測期各年收入進行預測。

(5) 聯網結算服務費

聯網結算服務費根據阜周高速與安徽交通一卡通控股有限公司簽訂的《安徽省收費公路聯網收費路網運行服務協議》及與安徽省高速公路聯網運營有限公司簽訂的《安徽省收費公路聯網收費路網運行服務協議》，服務費的結算標準費率分別為聯網結算通行費的0.33%、0.33%，本次評估按聯網結算通行費的結算標準進行預測。

(6) 安全費用

安全費用依據《企業安全生產費用提取和使用管理辦法》(財資(2022)136號)：安全費用以上一年度營業收入為依據，確定本年度應計提金額，並逐月按照收入1%提取；當已計提的安全生產費高於上年收入的1.5%時，不再計提。本次評估根據上述《管理辦法》進行預測。

(7) 折舊與攤銷

評估對象的固定資產主要包括房屋建築物、車輛、機器設備、電子設備等，固定資產按取得時的實際成本計價；本次評估，按照企業執行的固定資產折舊政策，以基準日經審計的固定資產的評估價值以及企業未來新增固定資產計劃等估算未來經營期的折舊額。評估對象的無形資產主要包括土地使用權、路上資產、軟件；本次評估，按照企業執行的無形資產攤銷政策、攤銷年限，以基準日經審計的賬面價值以及企業未來新增無形資產計劃等估算未來經營期的攤銷額。

(8) 成本－職工薪酬

職工薪酬在分析歷史年度人均工資的基礎上，根據被評估企業的人員編製、工資發放標準，並結合公司的薪酬體系進行預測，五險兩金、福利費、工會經費、教育經費按照被評估企業計提政策進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年					
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
合計	4,221.07	19,403.72	20,016.52	20,566.44	21,099.38	21,732.88
公路養護成本	1,992.13	5,597.75	5,813.68	6,068.33	6,306.39	6,587.06
機電維護成本	33.66	150.00	153.00	156.00	159.00	162.00
路產安全支出	6.05	38.31	39.89	41.41	42.88	44.43
生產業務費	7.39	46.79	48.72	50.57	52.37	54.26
機電維護－電費	12.85	99.00	101.00	103.00	105.00	107.00
聯網結算服務費	41.28	261.45	272.26	282.59	292.65	303.21
折舊及攤銷	1,899.48	11,797.71	12,104.63	12,307.04	12,505.71	12,751.52
成本－職工薪酬	228.24	1,412.70	1,483.34	1,557.50	1,635.38	1,717.15
安全生產費	—	—	—	—	—	6.25

年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
合計	22,188.79	22,617.91	22,967.96	23,453.47	23,830.08	24,018.91
公路養護成本	6,849.53	7,158.89	7,448.26	7,789.25	8,108.28	8,484.12
機電維護成本	165.00	168.00	171.00	174.00	177.00	181.00
路產安全支出	46.64	48.68	50.47	52.12	53.78	55.43
生產業務費	56.96	59.46	61.64	63.66	65.68	67.71
機電維護－電費	109.00	111.00	113.00	115.00	117.00	119.00
聯網結算服務費	318.29	332.24	344.45	355.74	367.04	378.33
折舊及攤銷	12,816.38	12,812.21	12,759.62	12,788.75	12,724.09	12,406.49
成本－職工薪酬	1,803.01	1,893.16	1,987.81	2,087.20	2,191.56	2,301.14
安全生產費	23.99	34.28	31.71	27.74	25.65	25.68
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
合計	24,309.74	24,660.46	24,996.93	57,822.14		
公路養護成本	8,835.85	9,250.12	9,637.90	43,522.52		
機電維護成本	185.00	189.00	200.00	150.00		
路產安全支出	57.12	58.79	60.42	61.15		
生產業務費	69.77	71.80	73.79	74.68		
機電維護－電費	121.00	123.00	125.00	128.00		
聯網結算服務費	389.84	401.20	412.33	417.31		
折舊及攤銷	12,209.29	12,003.37	11,797.81	10,646.15		
成本－職工薪酬	2,416.20	2,537.01	2,663.86	2,797.05		
安全生產費	25.67	26.17	25.82	25.29		

3. 其他業務收入及成本預測

歷史年度其他業務收入包括施救業務收入、路損賠償收入等；其他業務支出包括上述其他業務收入所對應的成本。由於其金額較小，且其發生具有不確定性，本次評估不做預測。

4. 税金及附加預測

經審計後的評估對象基準日財務報告披露，評估對象的稅項主要有增值稅、城建稅、教育費附加、地方教育費附加、印花稅、水利基金、房產稅、土地使用稅。

通行費收入增值稅簡易徵收，按照未來年度收入的3%確定各年增值稅；

城建稅、教育費附加及地方教育費附加以應繳增值稅為基數，按規定稅率預測；

印花稅按照養護及機電類工程合同的0.03%進行預測；

水利基金按照上年收入的0.06%進行預測；

房產稅、土地使用稅按房屋面積、土地面積及規定的稅率進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
	11-12月					
合計	37.45	227.57	234.35	241.05	247.55	254.31
城市維護建設稅	13.13	83.19	86.63	89.92	93.12	96.47
教育費附加(含地方)	9.38	59.42	61.88	64.23	66.51	68.91
印花稅	0.61	1.72	1.79	1.87	1.94	2.02
水利基金	4.28	22.94	23.77	24.75	25.69	26.60
房產稅	6.14	36.84	36.84	36.84	36.84	36.84
土地使用稅	3.91	23.45	23.45	23.45	23.45	23.45

年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
合計	263.57	272.65	280.66	288.03	295.32	302.62
城市維護建設稅	101.27	105.71	109.60	113.19	116.78	120.38
教育費附加(含地方)	72.34	75.51	78.28	80.85	83.42	85.98
印花稅	2.10	2.20	2.29	2.39	2.49	2.60
水利基金	27.56	28.94	30.20	31.31	32.34	33.37
房產稅	36.84	36.84	36.84	36.84	36.84	36.84
土地使用稅	23.45	23.45	23.45	23.45	23.45	23.45
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
合計	310.04	317.40	324.63	338.50		
城市維護建設稅	124.04	127.66	131.20	132.78		
教育費附加(含地方)	88.60	91.18	93.71	94.84		
印花稅	2.71	2.83	2.95	13.10		
水利基金	34.39	35.44	36.47	37.48		
房產稅	36.84	36.84	36.84	36.84		
土地使用稅	23.45	23.45	23.45	23.45		

5. 期間費用的預測

(1) 管理費用的預測

管理費用為路產管理服務費用。

路產管理服務費用：在分析歷史年度各項費用的內容及變動趨勢的基礎上，對路產管理服務費用進行預測。2024年的路產管理服務費由阜周高速與安徽省交通控股集團有限公司阜陽管理中心、安徽省交通控股集團有限公司六安西管理中心簽訂的《服務協議》進行預測，由於該等服務費用主要用以覆蓋安徽省交通控股集團有限公司阜陽管理中心、安徽省交通控股集團有限公司六安西管理中心向阜周高速提供管理服務的人員成本，因此該路產管理服務費按照提供服務的範圍和人員安排，以及安徽省交通控股集團有限公司阜陽管理中心、安徽省交通控股集團有限公司六安西管理中心2025年及以後年度的人員薪酬體系進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
	11-12月					
合計	73.63	466.81	490.15	514.66	540.39	567.41
路產管理服務費用	73.63	466.81	490.15	514.66	540.39	567.41
年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
合計	595.78	625.57	656.85	689.69	724.18	760.39
路產管理服務費用	595.78	625.57	656.85	689.69	724.18	760.39

年份	2036年	2037年	2038年	2039年
合計	798.41	838.33	880.24	924.26
路產管理服務費用	798.41	838.33	880.24	924.26

6. 所得稅費用的預測

阜周高速所得稅稅率為25%，故預測年度所得稅率按25%預測。

根據稅收政策，企業計提的安全生產費需進行調整。根據《國家稅務總局關於煤礦企業維簡費和高危行業企業安全生產費用企業所得稅稅前扣除問題的公告》（國家稅務總局公告2011年第26號）：企業按照有關規定預提的維簡費和安全生產費用，不得在稅前扣除。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年					
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
利潤總額	1,921.89	19,516.18	20,509.84	21,494.76	22,453.57	23,385.79
安全生產費	—	—	—	—	—	6.25
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
所得稅額	480.47	4,879.05	5,127.46	5,373.69	5,613.39	5,848.01
年份	2030年					
	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
利潤總額	25,177.59	26,823.61	28,283.79	29,468.05	30,761.93	32,240.80
安全生產費	23.99	34.28	31.71	27.74	25.65	25.68
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
所得稅額	6,300.40	6,714.47	7,078.88	7,373.95	7,696.89	8,066.62

年份	2036年	2037年	2038年	2039年
利潤總額	33,649.22	34,972.33	36,272.68	4,143.39
安全生產費	25.67	26.17	25.82	25.29
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25
所得稅額	8,418.72	8,749.62	9,074.62	1,042.17

7. 追加資本預測

追加資本系指企業在不改變當前經營生產條件下，所需增加的營運資金和超過一年期的長期資本性投入，如產能規模擴大所需的資本性投資(購置固定資產)，以及所需的新增營運資金及持續經營所必需的資產更新等。

在本次評估中，假設評估對象根據經營需要對現有的經營能力進行適當的資本性投資，未來經營期內的追加資本主要為持續經營所需的基準日現有資產的更新、營運資金增加額和資本性支出。即本報告所定義的追加資本為

追加資本 = 資產更新 + 營運資金增加額 + 資本性支出

(1) 資產更新投資預測

按照收益預測的前提和基礎，在維持現有資產規模和資產狀況的前提下，結合企業歷史年度資產更新和折舊回收情況及企業提供的《資產更新計劃表》，預計未來資產更新改造支出。假設達到使用壽命就更新。

(2) 營運資金增加額預測

營運資金增加額系指企業在不改變當前主營業務條件下，為維持正常經營而需新增投入的營運性資金，即為保持企業持續經營能力所需的新增資金。如正常經營所需保持的現金、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收款項)等所需的基本資金以及應付的款項等。營運資金的增加是指隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。通常其他應收款和其他應付款核算的內容存在與主業無關或暫時性的往來，需具體甄別視其與所估算經營業務的相關性個別確定。因此估算營運資金的增加原則上只需考慮正常經營所需保持的現金、應收款項、存貨和應付款項等主要因素。本報告所定義的營運資金增加額為：

$$\text{營運資金增加額} = \text{當期營運資金} - \text{上期營運資金}$$

其中：

$$\text{營運資金} = \text{經營性現金} + \text{存貨} + \text{應收款項} - \text{應付款項}$$
$$\text{經營性現金} = \text{年付現成本總額} / 12$$
$$\text{年付現成本總額} = \text{銷售成本總額} + \text{期間費用總額} - \text{非付現成本總額}$$
$$\text{存貨} = \text{營業成本總額} / \text{存貨週轉率}$$
$$\text{應收款項} = \text{營業收入總額} / \text{應收賬款週轉率}$$
$$\text{應付款項} = \text{營業成本總額} / \text{應付賬款週轉率}$$

根據對評估對象經營情況的調查，以及經審計的歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的估算結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的經營性現金(最低現金保有量)、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

	2024年					
年份	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
最低現金保有量	666.77	691.70	719.70	751.26	781.80	816.40
應收賬款	1,094.08	1,133.41	1,180.23	1,225.04	1,268.64	1,314.41
應付賬款	2,995.65	3,086.60	3,205.82	3,344.73	3,475.71	3,628.51
營運資金	-1,234.80	-1,261.49	-1,305.89	-1,368.43	-1,425.27	-1,497.70
營運資金增加額	1,045.76	-26.69	-44.40	-62.54	-56.84	-72.43
年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
最低現金保有量	850.65	889.14	926.18	967.89	1,008.32	1,054.15
應收賬款	1,379.79	1,440.28	1,493.19	1,542.12	1,591.11	1,640.07
應付賬款	3,773.37	3,942.01	4,100.87	4,285.91	4,460.52	4,664.61
營運資金	-1,542.93	-1,612.59	-1,681.50	-1,775.90	-1,861.09	-1,970.40
營運資金增加額	-45.22	-69.67	-68.90	-94.40	-85.19	-109.31
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
最低現金保有量	1,098.60	1,148.89	1,198.18	4,034.46		
應收賬款	1,689.98	1,739.23	1,787.46	1,809.03		
應付賬款	4,857.29	5,081.86	5,297.31	22,231.34		
營運資金	-2,068.70	-2,193.74	-2,311.66	-16,387.85		
營運資金增加額	-98.30	-125.04	-117.92	-14,076.19		

(3) 資本性支出預測

本次評估中，預測期內無資本性支出。

8. 現金流預測結果

本次評估中對未來收益的預測，主要是在對相關行業的市場調研、分析的基礎上，根據相關可比企業的經營狀況、市場需求與未來相關行業發展等綜合情況做出的一種專業判斷。預測時不考慮營業外收支、補貼收入以及其他非經常性收入等所產生的損益。預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年 11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
收入	6,254.05	39,614.29	41,250.87	42,816.91	44,340.89	45,940.39
成本	4,221.07	19,403.72	20,016.52	20,566.44	21,099.38	21,732.88
税金及附加	37.45	227.57	234.35	241.05	247.55	254.31
管理費用	73.63	466.81	490.15	514.66	540.39	567.41
營業利潤	1,921.89	19,516.18	20,509.84	21,494.76	22,453.57	23,385.79
利潤總額	1,921.89	19,516.18	20,509.84	21,494.76	22,453.57	23,385.79
所得稅	480.47	4,879.05	5,127.46	5,373.69	5,613.39	5,848.01
淨利潤	1,441.42	14,637.14	15,382.38	16,121.07	16,840.17	17,537.78
加：折舊攤銷等	1,899.48	11,797.71	12,104.63	12,307.04	12,505.71	12,757.77
減：營運資金增加額	1,045.76	-26.69	-44.40	-62.54	-56.84	-72.43
減：資產更新	532.84	4,160.88	3,140.97	2,933.55	2,944.55	2,956.75
淨現金流量	1,762.30	22,300.66	24,390.44	25,557.10	26,458.17	27,411.24

年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
收入	48,225.74	50,339.75	52,189.27	53,899.25	55,611.50	57,322.71
成本	22,188.79	22,617.91	22,967.96	23,453.47	23,830.08	24,018.91
税金及附加	263.57	272.65	280.66	288.03	295.32	302.62
管理費用	595.78	625.57	656.85	689.69	724.18	760.39
營業利潤	25,177.59	26,823.61	28,283.79	29,468.05	30,761.93	32,240.80
利潤總額	25,177.59	26,823.61	28,283.79	29,468.05	30,761.93	32,240.80
所得稅	6,300.40	6,714.47	7,078.88	7,373.95	7,696.89	8,066.62
淨利潤	18,877.19	20,109.14	21,204.92	22,094.10	23,065.03	24,174.18
加：折舊攤銷等	12,840.38	12,846.49	12,791.33	12,816.50	12,749.74	12,432.17
減：營運資金增加額	-45.22	-69.67	-68.90	-94.40	-85.19	-109.31
減：資產更新	585.84	465.77	480.42	473.00	487.00	619.71
淨現金流量	31,176.95	32,559.52	33,584.74	34,532.00	35,412.96	36,095.95
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
收入	59,067.40	60,788.52	62,474.48	63,228.29		
成本	24,309.74	24,660.46	24,996.93	57,822.14		
税金及附加	310.04	317.40	324.63	338.50		
管理費用	798.41	838.33	880.24	924.26		
營業利潤	33,649.22	34,972.33	36,272.68	4,143.39		
利潤總額	33,649.22	34,972.33	36,272.68	4,143.39		
所得稅	8,418.72	8,749.62	9,074.62	1,042.17		
淨利潤	25,230.50	26,222.70	27,198.05	3,101.22		
加：折舊攤銷等	12,234.96	12,029.54	11,823.63	10,671.43		
減：營運資金增加額	-98.30	-125.04	-117.92	-14,076.19		
減：資產更新	610.89	352.77	279.42	40.00		
淨現金流量	36,952.87	38,024.50	38,860.19	27,808.84		

9. 經營期到期時期末資產的回收價值

被評估企業期末資產的回收主要包括營運資金回收及固定資產回收。

(1) 營運資金回收

追加的營運資金於經營期結束時收回，回收金額以收益期末的營運資金數額確定。

(2) 固定資產回收

被評估企業作為固定資產入賬的資產在經營期末不需移交政府，參照被評估企業近年處置設備的回收率，以現有資產的重置全價為基礎，測算資產經營期終止後的回收額。

10. 經營性資產評估值的確定

將得到的預期淨現金流量及經營期到期時期末資產的回收價值代入式(2)，即可得到評估對象的經營性資產價值為276,362.04萬元。

預測結果詳見下表：

年份	2024年					
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
淨現金流量	1,762.30	22,300.66	24,390.44	25,557.10	26,458.17	27,411.24
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
折現系數	0.9943	0.9557	0.8928	0.8341	0.7792	0.7280
折現值	1,752.34	21,311.84	21,775.98	21,316.93	20,617.10	19,954.99

年份	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
淨現金流量	31,176.95	32,559.52	33,584.74	34,532.00	35,412.96	36,095.95
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
折現系數	0.6801	0.6354	0.5936	0.5546	0.5181	0.4840
折現值	21,203.68	20,687.62	19,935.60	19,149.79	18,346.75	17,470.70
年份	2036年	2037年	2038年	2039年		
淨現金流量	36,952.87	38,024.50	38,860.19	27,808.84		
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%		
折現系數	0.4522	0.4224	0.3947	0.3687		
折現值	16,709.17	16,062.95	15,336.33	10,253.08		
預測期現值合計				281,884.83		
資產回收現值				-5,522.79		
經營性資產價值P				276,362.04		

四、非經營性或溢餘資產(負債)評估值的確定

經核實，在評估基準日2024年10月31日，經會計師審計的模擬資產負債表披露，有如下一些資產的價值在本次預測的經營性資產中未予考慮，應屬本次評估所預測的經營性資產價值之外的溢餘性資產非經營性資產。

C₁：評估對象基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

其他應收款，經審計的資產負債表披露，評估對象基準日賬面的安徽省交通控股集團有限公司代收往來款。經評估人員計算核實，款項為非經營性往來，作為溢餘資產處理。

C₂：評估對象基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

固定資產，由企業申報並經評估人員核實的評估對象在基準日賬面存在的待報廢資產，作為溢餘資產處理。

具體情況如下表所示。

非經營性或溢餘資產(負債)評估明細表

金額單位：萬元

項目名稱	基準日賬面值	基準日評估值
其他應收款	13,449.00	13,449.00
流動類溢餘／非經營性資產小計	13,449.00	13,449.00
固定資產－待報廢資產	2.49	1.34
非流動類溢餘／非經營性負債小計	2.49	1.34
C ₁ ：流動類溢餘／非經營性資產(負債)淨值	13,449.00	13,449.00
C ₂ ：非流動類溢餘／非經營性資產(負債)淨值	2.49	1.34
C：溢餘／非經營性資產、負債淨值	13,451.50	13,450.34

五. 收益法評估結果

將所得到的經營性資產價值 $P=276,362.04$ 萬元，基準日存在的其他溢餘性或非經營性資產的價值 $C=13,450.34$ 萬元代入式(1)，得到評估對象的股東全部權益價值 $E=289,812.00$ 萬元。

六. 標的資產評估的敏感性分析

綜合考慮標的公司的業務模式特點和財務指標變動的影響程度，採用營業收入和折現率指標對資產評估結果進行敏感性分析。敏感性分析的具體結果如下：

金額單位：萬元

收入變動率	收入		折現率變動率	折現率	
	股東全部 權益價值	股權價值 變動率		股東全部 權益價值	股權價值 變動率
10%	324,314.00	11.90%	10%	277,777.00	-4.15%
5%	307,063.00	5.95%	5%	283,692.00	-2.11%
0	289,812.00	0.00%	0	289,812.00	0.00%
-5%	272,561.00	-5.95%	-5%	296,134.00	2.18%
-10%	255,120.00	-11.97%	-10%	302,679.00	4.44%

資產基礎法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由的概要

資產基礎法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由概要如下：

1. 房屋建築物

- (1) 房屋建築物增值原因主要為建築工程材料費、人工費、機械費等費用較建設期有所上漲，導致評估增值；
- (2) 構築物增值原因主要為建築工程材料費、人工費、機械費等費用較建設期有所上漲，導致評估增值。

2. 設備類資產

- (1) 機器設備評估原值增值的原因是部分設備現價高於設備賬面原始購置價；評估淨值增值原因是機器設備的會計折舊速度相比實際損耗較快所致。
- (2) 車輛評估原值減值的原因是車輛市場價格相較以往有所下降，導致原值減值；淨值減值的原因是車輛的會計折舊速度相比實際損耗較快所致，導致評估淨值增值。
- (3) 電子設備評估原值減值的原因是大部分電子設備已超齡使用，評估時採用二手市場收購價導致重置價低於賬面原值；電子設備評估淨值減值的主要原因是其二手市場收購價低於賬面淨值，導致評估淨值減值。

3. 無形資產－收費公路特許經營權

- (1) 土地使用權評估增值的主要原因是：委評土地取得較早，隨著近幾年經濟的發展，土地取得成本有較大幅度的增長，從而造成評估增值。
- (2) 路上資產評估增值的主要原因是：公路建成年代較早，評估基準日建築材料、人工費價格均有一定幅度的上漲。

4. 無形資產－其他無形資產

無形資產－其他無形資產評估增值原因為軟件在基準日購置價相比購置時價格較高；且企業計提攤銷年限低於軟件可使用經濟年限，導致評估淨值增值。

收益法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由的概要

阜周高速屬於交通運輸業，主要負責阜周高速公路的日常運營管理工作，阜周高速為交通部規劃的高速公路網濟南至廣州公路在安徽境內的一段，鏈接路段重要，標的公司所處的行業發展前景較好，預計中國高速公路(及阜周高速)的車流量以及阜周高速的通行費收入將持續增長(載於車流量研究報告)，因此採用收益法的評估值高於標的公司的賬面值。

中國內地評估師的背景和資格

1. 評估機構簡介

安徽中聯國信資產評估有限責任公司前身為安徽資產評估事務所，成立於1993年，隸屬於安徽省國有資產管理局。1999年11月脫鉤改制為安徽國信資產評估有限責任公司。安徽中聯國信資產評估有限責任公司為中聯資產評估集團的成員單位。

2. 評估機構資格

安徽中聯國信資產評估有限責任公司具有安徽省財政廳登記備案的《資產評估資格》(財資備案[2017]072號)，經中國證監會備案具備承做證券業務資格，安徽省自然資源廳登記備案的《土地估價資格》(皖土估備字[2018]0042號)、中國礦業評估師協會認定的《探礦權採礦權評估資格證書》(礦權評資[2023]017號)。

3. 簽字評估師簡介

夏妍，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34120008)、礦業權評估師，從業年限2007年至今，執業13年。

王毅，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34000016)、工程造價師、註冊會計師，從業年限1995年至今，執業28年。

張毅，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34220038)、建造師，從業年限2018年至今，執業3年。

本資產評估報告依據中國資產評估準則編製

安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省泗許高速公路有限公司股權涉及的
安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告

皖中聯國信評報字(2024)第338號

(共一冊 第一冊)



安徽中聯國信資產評估有限責任公司

中國合肥

二〇二四年十二月十九日

目錄

聲明	152
摘要	154
資產評估報告	160
一. 委託人、被評估單位和其他資產評估報告使用人	160
二. 評估目的	167
三. 評估對象和評估範圍	168
四. 價值類型	170
五. 評估基準日	170
六. 評估依據	171
七. 評估方法	177
八. 評估程序實施過程和情況	195
九. 評估假設	196
十. 評估結論	199
十一. 特別事項說明	201
十二. 資產評估報告使用限制說明	207
十三. 資產評估報告日	207
附件目錄	209

聲明

- 一. 本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二. 委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定及本資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，本資產評估機構及資產評估師不承擔責任。
- 三. 本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此以外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- 四. 本資產評估機構及資產評估師提示資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。
- 五. 委託人和其他相關當事人所提供資料的真實性、合法性、完整性是評估結論生效的前提，納入評估範圍的資產、負債清單以及評估所需的預測性財務信息、權屬證明等資料，已由委託人、被評估單位申報並經其採用蓋章或其他方式確認。
- 六. 本資產評估機構及資產評估師與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。
- 七. 資產評估師已經對資產評估報告中的評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已經對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。

- 八. 本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。
- 九. 本資產評估機構及資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀和公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。

**安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省泗許高速公路有限公司股權涉及的
安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告**

皖中聯國信評報字(2024)第338號

摘要

安徽中聯國信資產評估有限責任公司接受安徽省交通控股集團有限公司和安徽皖通高速公路股份有限公司雙方的共同委託，對安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省泗許高速公路有限公司100%股權之經濟行為所涉及的安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。

現將評估情況及結論摘要如下：

一. 評估目的：根據安徽省交通控股集團有限公司於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024第14期)，安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省交通控股集團有限公司持有的安徽省泗許高速公路有限公司股權，為此需進行資產評估，為委託人相關經濟行為提供價值參考。

二. 評估對象和評估範圍：

評估對象為安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益價值；評估範圍為經審計審定的安徽省泗許高速公路有限公司模擬報表所對應的全部資產和負債。資產賬面價值為123,104.95萬元，負債賬面價值為1,687.53萬元，所有者權益(淨資產)賬面價值為121,417.43萬元。

三. 價值類型：市場價值。

四. 評估基準日：2024年10月31日。

五. 評估方法：收益法和資產基礎法。

六. 評估結論：

基於華傑工程諮詢有限公司對泗許高速預計車流量和收入測算以及企業管理層對未來發展趨勢的判斷及經營規劃，安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日2024年10月31日的市場價值為186,268.00萬元，評估價值和賬面價值相比增加64,850.57萬元，增值率為53.41%。

本次評估選取了收益法的評估結果作為評估結論。

根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產評估報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用。評估結果使用有效期一年，即自2024年10月31日至2025年10月30日。

七. 特別事項說明

(一) 引用其他機構出具的報告結論的情況

1. 本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值引用了北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550008號)審計報告。
2. 本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》關於泗許高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，本次資產評估報告無引用其他機構出具報告結論的情況。

(二) 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 截至評估基準日，安徽省泗許高速公路有限公司未辦理房屋產權證的房屋建築物情況，詳見下表：

序號	建築物名稱	結構	建成年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
1	濉溪收費站综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	2,280.00	4,854,538.88	2,997,138.37
2	濉溪收費站設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	787,358.07	486,106.12
3	鐵佛收費站综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	2,190.00	4,336,073.87	2,677,043.83
4	鐵佛收費站設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	895,996.12	553,178.05
5	淮永主線收費站(安徽側) 辦公樓	鋼混	2012-12-24	m ²	740.00	1,722,637.05	1,063,536.97
6	淮永主線收費站(安徽側) 宿舍樓	鋼混	2012-12-24	m ²	2,700.00	4,997,777.00	3,085,571.99
7	淮永主線收費站(安徽側) 交警樓	鋼混	2012-12-24	m ²	1,185.00	1,271,724.37	785,148.50
8	淮永主線收費站(安徽側)食堂	鋼混	2012-12-24	m ²	382.00	2,543,377.86	1,570,253.23
9	淮永主線收費站(安徽側) 設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	903,711.25	557,941.29
10	淮永主線收費站(安徽側) 垃圾站	鋼混	2012-12-24	m ²	15.00	66,760.38	41,217.12
11	淮永主線收費站(安徽側)門房	鋼混	2012-12-24	m ²	14.00	61,852.60	38,187.11
12	淮永主線收費站(河南側) 综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	1,260.00	2,844,911.70	1,756,416.87
13	淮永主線收費站(河南側) 設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	910,598.91	562,193.65

序號	建築物名稱	結構	建成年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
14	淮永主線收費站(河南側) 垃圾站	鋼混	2012-12-24	m ²	15.00	70,295.53	43,399.68
15	淮永主線收費站(河南側)門房	鋼混	2012-12-24	m ²	14.00	62,667.95	38,690.50
16	淮北南收費綜合樓	鋼混	2015-12-19	m ²	2,805.00	4,050,803.47	2,893,848.99
17	淮北南養護綜合樓	鋼混	2015-12-19	m ²	619.00	1,047,217.78	748,120.75
18	淮北南機具庫	鋼混	2015-12-19	m ²	250.00	512,425.89	366,071.37
19	淮北南設備房	鋼混	2015-12-19	m ²	160.00	433,116.88	309,413.89
	合計				15,281.00	32,373,845.56	20,573,478.26

安徽省泗許高速公路有限公司對未辦理產權證的房屋建築物，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的所有資產均屬安徽省泗許高速公路有限公司所有，本次評估未考慮上述房產未辦證情況可能對評估結論的影響。

對於未辦理產權證的房屋建築物建築面積，本次評估以被評估單位提供的申報建築面積並經評估人員現場核實後確定。可能與未來實際辦證面積存在差異，提請報告使用人注意。

2. 截至評估基準日，納入評估範圍的土地使用權證載權利人為「安徽省交通投資集團有限責任公司」、車輛證載權利人為「安徽省交通控股集團有限公司」。截至資產評估報告出具日，被評估單位正在辦理車輛和土地使用權名稱變更手續，安徽省泗許高速公路有限公司對未變更產權證的車輛和土地使用權，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的車輛和土地使用權均屬安徽省泗許高速公路有限公司所有，本次評估未考慮上述未變更情況可能對評估結論的影響。
3. 截至評估基準日，本次評估範圍的東劉互通立交所佔用的劃撥用地均未辦理土地使用權證，本次評估以代編決算報告披露的面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。

(三) 評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 截至本次評估基準日，安徽省泗許高速公路有限公司的註冊資本金500萬元尚未實繳，本次評估結果未考慮在評估基準日期後實繳的資本金；截至報告出具日，安徽省泗許高速公路有限公司的資本金已全部實繳到位。

除此之外，本次評估未發現其他評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項。

(四) 其他事項說明

1. 因安徽省泗許高速公路有限公司選擇的計稅模式為簡易徵收計稅方式，對取得的非流動資產進項稅均不能抵扣，本次對委評的非流動資產(包括固定資產和無形資產)評估均包含增值稅。
2. 列入本次評估範圍內的資產不包括項目沿線配套服務區、加油站、廣告牌等附屬設施及其經營權。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲了解本評估項目的詳細情況和正確理解評估結論，應當閱讀資產評估報告全文。

安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購
安徽省泗許高速公路有限公司股權涉及的
安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益價值
資產評估報告

皖中聯國信評報字(2024)第338號

正文

安徽省交通控股集團有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司：

安徽中聯國信資產評估有限責任公司接受雙方的共同委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用收益法和資產基礎法，按照必要的評估程序，對安徽皖通高速公路股份有限公司擬收購安徽省泗許高速公路有限公司100%股權事宜所涉及的安徽省泗許高速公路有限公司股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告如下：

一、委託人、被評估單位和其他資產評估報告使用人

本次評估的委託人分別為安徽省交通控股集團有限公司(以下簡稱：安徽交控集團)、安徽皖通高速公路股份有限公司(以下簡稱：皖通高速)，被評估單位為安徽省泗許高速公路有限公司(以下簡稱：泗許高速)。

(一) 委託人—安徽交控集團概況

名稱：安徽省交通控股集團有限公司

類型：有限責任公司(國有獨資)

住所：安徽省合肥市包河區西藏路1666號

法定代表人：項小龍

註冊資本：1600000萬元人民幣

成立日期：1993年04月27日

經營範圍：一般項目：企業管理；以自有資金從事投資活動；自有資金投資的資產管理服務；工程管理服務；交通設施維修；汽車拖車、求援、清障服務；住房租賃；非居住房地產租賃。許可項目：公路管理與養護。

統一社會信用代碼：91340000MA2MT9QA0T

(二) 委託人－皖通高速概況

名稱：安徽皖通高速公路股份有限公司

類型：股份有限公司(台港澳與境內合資、上市)

住所：安徽省合肥市望江西路520號

法定代表人：汪小文

註冊資本：165,861萬元人民幣

成立日期：1996年08月15日

經營範圍：高等級公路設計、建設、監理、收費、養護、施救、路產路權管理，倉儲，公路建設經營諮詢服務，房屋租賃，汽車及零配件以及高新技術產品的開發、生產、銷售。

統一社會信用代碼：91340000148973087E

股票代碼：600012.SH

(三) 被評估單位概況

1. 企業基本情況

名稱：安徽省泗許高速公路有限公司。

類型：有限責任公司(非自然人投資或控股的法人獨資)。

住所：安徽省合肥市高新區天樂社區服務中心望江西路520號皖通大廈。

法定代表人：于小翔。

註冊資本：500萬元人民幣。

成立日期：2024年10月30日。

經營範圍：許可項目：公路管理與養護。一般項目：工程管理服務；交通設施維修。

統一社會信用代碼：91340100MAE2D0X80X。

2. 企業歷史沿革

泗許高速成立於2024年10月30日，設立時註冊資本為500萬元人民幣，均未實繳，安徽交控集團持有泗許高速100%股權。安徽交控集團於2024年10月將其持有的泗許高速項目資產(包括項目涉及的公路資產以及相關債權債務，不包括服務區和加油站)無償劃轉給泗許高速。

3. 經營業務範圍

泗許高速，主要負責泗許高速日常運營管理工作。

(1) 項目簡介

泗許高速於2009年11月開工，2012年12月竣工驗收，雙向四車道，設計車速120km/h。泗洪至許昌高速公路淮北段系安徽省規劃的「四縱八橫」高速公路網中「橫二」的重要路段，起於淮北市烈山區古饒鎮小趙村，止於皖豫省界接河南永城段，全程均在淮北市境內，起止樁號K396+713-K447+240，全線收費里程52.2公里，下設鐵佛、濉溪、淮北南收費站；全線設特大橋3座(南沱河大橋、澮河大橋、澮河二橋)，大橋3座，中橋9座，小橋26座，涵洞60道。

(2) 收費期限

2017年11月17日，安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於溧蕪高速公路蕪湖至雁翅段等3條高速公路收費經營期限的批覆》(皖政秘[2017]212號)，批覆同意泗許高速收費經營期限為30年，即從2012年12月24日至2042年12月23日。

(3) 收費標準

根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，高速公路按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定對收費標準進行調整，其中客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式。

泗許高速客車收費標準

類別	車輛類型	核定載人數	收費標準 (元/車公里)
1類客車	微型、小型	≤9	0.45
2類客車	中型	10-19	0.8
	乘用車列車	—	
3類客車	大型	≤39	1.1
4類客車		≥40	1.3

泗許高速貨車收費標準

車型分類	JT/T489-2019分類標準	收費標準 (元/公里)
第1類	2軸，車長小於6,000mm且最大允許總質量小於4,500kg	0.45
第2類	2軸，車長不小於6,000mm或最大允許總質量不小於4,500kg	0.9
第3類	3軸	1.35
第4類	4軸	1.7
第5類	5軸	1.85
第6類	6軸	2.2

六軸以上的貨車，在第6類貨車收費標準的基礎上，每增加一軸，按1.1倍系數確定收費標準；10軸及以上貨車收費標準按10軸貨車標準執行。

(4) 區域位置情況



4. 資產、財務及經營狀況

根據經審計後的模擬財務報表，截至評估基準日2024年10月31日，泗許高速資產總額為123,104.95萬元，負債總額為1,687.53萬元，淨資產額為121,417.43萬元。2024年1-10月，實現營業收入18,734.71萬元，淨利潤7,637.39萬元。

公司近1年1期的資產、財務狀況如下表：

單位：人民幣萬元

項目／年度	2024年10月31日	2023年12月31日
總資產	123,104.95	120,573.55
負債	1,687.53	531.00
淨資產	121,417.43	120,042.55

項目／年度	2024年1-10月	2023年度
營業收入	18,734.71	24,542.96
利潤總額	10,183.18	14,358.08
淨利潤	7,637.39	10,758.51
審計機構	北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所	北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所

以上2023年度、2024年1-10月財務報表數據業經北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所審計，並出具了編號為「[2024]京會興皖分審字第00550008號」無保留意見的《審計報告》。該報告載明的審計意見為：「我們認為，後附的備考財務報表在所有重大方面按照備考財務報表附註二所述的編製基礎編製，公允反映了泗許高速2023年12月31日和2024年10月31日的財務狀況以及2023年度和2024年1-10月的經營成果和現金流量。」。

5. 公司執行的主要會計政策

泗許高速所採用的主要會計政策是根據財政部已頒佈的最新企業會計準則及其應用指南、解釋以及其他相關規定(統稱《企業會計準則》)修訂而成的。

具體情況詳見泗許高速審計報告。

(四) 委託人與被評估單位的關係

本次評估的委託人安徽交控集團系委託人皖通高速的控股股東，被評估單位泗許高速系安徽交控集團全資子公司，本次皖通高速擬現金收購安徽交控集團持有的泗許高速100%股權。

(五) 其他資產評估報告使用人

本資產評估報告的使用者為委託人和資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人。除國家法律法規另有規定外，任何未經資產評估機構和委託人確認的機構或個人不能由於得到資產評估報告而成為資產評估報告使用人。

二. 評估目的

根據安徽交控集團於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024第14期)，皖通高速擬收購安徽交控集團持有的泗許高速股權，為此需進行資產評估，為委託人相關經濟行為提供價值參考。

三. 評估對象和評估範圍

(一) 評估對象和評估範圍

評估對象為泗許高速的股東全部權益價值。評估範圍為經審計審定的泗許高速模擬報表所對應的全部資產和負債。截至評估基準日2024年10月31日，泗許高速資產賬面價值為123,104.95萬元，負債賬面價值為1,687.53萬元，所有者權益(淨資產)賬面價值為121,417.43萬元。詳見下表：

金額單位：人民幣萬元

資產項目	賬面價值
流動資產合計	8,586.36
非流動資產合計	114,518.60
固定資產	5,138.36
無形資產	109,380.24
資產總計	123,104.95
流動負債合計	1,687.53
負債合計	1,687.53
所有者權益(淨資產)	121,417.43

上述資產與負債數據摘自泗許高速經北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550008號)審計報告審計的公司資產負債表。

審計報告中財務報表編製基礎披露信息如下：

1. 本公司的控股股東為安徽交通控股集團。在2024年10月30日(本公司成立日)安徽交通控股集團將泗許高速公路相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至本公司之前，泗許高速公路淮北段由安徽交通控股集團運營及核算。在編製本備考財務報表時，本公司假定上述業務劃轉於自本備考財務報表之最早列報期期初(即2023年1月1日)已完成。在2024年10月30日(本公司成立日)之前依照劃轉的

泗許高速公路淮北段在安徽交通控股集團歷史會計記錄為基礎編製本備考財務報表，由於在該期間本公司尚未成立，業務資產及負債之差額列示為所有者權益；自2024年10月30日(本公司成立日)起，本公司依照本公司會計記錄編製本備考財務報表。

2. 在2024年10月30日(本公司成立日)之前，安徽交通控股集團統一管理核算其所營運各路段的貨幣資金，未就泗許高速公路淮北段設立單獨的銀行賬戶。安徽交通控股集團以2024年5月31日為無償劃轉基準日，將泗許高速公路淮北段相關資產、負債、業務及人員無償劃轉至本公司。該無償劃轉資產中未包含任何貨幣資金，並約定自2024年5月31日(劃轉基準日)，與泗許高速公路淮北段相關的損益由本公司享有和承擔。基於該等情形，在編製本備考財務報表時，假設在2024年5月31日前營運所產生的全部貨幣資金扣除營運所支付的貨幣資金淨額已視同對所有者的分配支付至安徽交通控股集團，貨幣資金相應以零元列示；假設自2024年5月31日(劃轉基準日)至2024年10月30日(本公司成立日)之間本公司營運所產生及支付的全部貨幣資金由安徽交通控股集團代為收付，相應計量為與安徽交通控股集團之關聯方往來款。假設視同對所有者的分配金額為2023年度173,415,455.60元、2024年1-10月62,625,114.50元。此外，基於上述貨幣資金孳息對本備考財務報表並不重大，基於本備考財務報表之使用目的，在編製本備考財務報表時，未考慮上述貨幣資金產生的利息收入。

委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致。

(二) 企業申報的表外資產的類型、數量

本次評估未發現表外資產。

(三) 引用其他機構出具的報告結論所涉及的資產類型、數量和賬面金額(或評估金額)

本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值為北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所的審計結果。

本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》關於泗許高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，未引用其他機構報告內容。

四. 價值類型

依據本次評估目的，確定本次評估的價值類型為市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

採用市場價值類型的理由是市場價值類型與其他價值類型相比，更能反映交易雙方的公平性和合理性，使評估結果能滿足本次評估目的之需要。

五. 評估基準日

本項目資產評估基準日是2024年10月31日。

此基準日是委託人在綜合考慮該經濟行為的實施實現日以及合規性、會計期末等因素的基礎上確定的。

六. 評估依據

本次資產評估遵循的評估依據主要包括經濟行為依據、法律法規依據、評估準則依據、資產權屬依據，及評定估算時採用的取價依據和其他參考資料等，具體如下：

(一) 經濟行為依據

1. 安徽交控集團於2024年10月25日出具的《安徽交控集團董事會會議紀要－研究審議確定標的路產開展資本運作事宜》(2024年第14期)。

(二) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國資產評估法》(中華人民共和國主席令[2016]第46號)；
2. 《中華人民共和國公司法》(2023年12月29日第十四屆全國人民代表大會常務委員會第七次會議第二次修訂)；
3. 《中華人民共和國民法典》(中華人民共和國主席令第45號)；
4. 《中華人民共和國企業所得稅法》(中華人民共和國主席令[2018]第23號)；
5. 《中華人民共和國企業國有資產法》(中華人民共和國主席令[2008]第5號)；
6. 《中華人民共和國土地管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議通過)；
7. 《中華人民共和國公路法》(2017年11月4日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第三十次會議修正)；

8. 《中華人民共和國城市房地產管理法》(2019年8月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十二次會議第三次修正)；
9. 《資產評估行業財政監督管理辦法》(財政部令第86號)；
10. 《國有資產評估管理辦法》(1991年11月16日中華人民共和國國務院令91號發佈，根據2020年11月29日《國務院關於修改和廢止部分行政法規的決定》(國務院令第732號)修訂)；
11. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》(2005年國務院國有資產監督管理委員會令第12號)；
12. 《企業國有資產交易監督管理辦法》(國務院國有資產監督管理委員會令、財政部第32號)；
13. 《關於印發〈企業安全生產費用提取和使用管理辦法〉的通知》(財資[2022]136號)；
14. 《國有資產評估管理若干問題的規定》(財政部令第14號)；
15. 《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》(財政部、國家稅務總局令[2011]第65號)；
16. 《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)；
17. 《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部、稅務總局、海關總署公告2019年第39號)；
18. 《收費公路管理條例》(中華人民共和國國務院令第417號)；

19. 《安徽省企業國有資產交易監督管理辦法》(皖國資產權[2016]144號)；
20. 《安徽省企業國有資產評估管理暫行辦法》(皖國資產權[2018]47號)；
21. 其他與資產評估有關的法律、法規等。

(三) 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》(財資[2017]43號)；
2. 《資產評估職業道德準則》(中評協[2017]30號)；
3. 《資產評估執業準則－資產評估程序》(中評協[2018]36號)；
4. 《資產評估執業準則－資產評估報告》(中評協[2018]35號)；
5. 《資產評估執業準則－資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)；
6. 《資產評估執業準則－資產評估檔案》(中評協[2018]37號)；
7. 《資產評估執業準則－資產評估方法》(中評協[2019]35號)；
8. 《資產評估執業準則－利用專家工作及相關報告》(中評協[2017]35號)；
9. 《資產評估執業準則－企業價值》(中評協[2018]38號)；
10. 《資產評估執業準則－無形資產》(中評協[2017]37號)；
11. 《資產評估執業準則－不動產》(中評協[2017]38號)；

12. 《資產評估執業準則－機器設備》(中評協[2017]39號)；
13. 《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]42號)；
14. 《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)；
15. 《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)；
16. 《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)。

(四) 資產權屬依據

1. 營業執照；
2. 不動產權證；
3. 企業出資證明文件(公司章程、資產劃轉協議等)；
4. 資產或權利取得與使用相關的經濟業務合同、協議及發票等；
5. 機動車行駛證；
6. 重要資產的產權說明；
7. 其他資產權屬依據。

(五) 取價依據

1. 被評估單位編製的盈利預測報告及未來經營與規劃資料；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》；
3. 安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於溧蕪高速公路蕪湖至雁翅段等3條高速公路收費經營期限的批覆》(皖政秘[2017]212號)；
4. 中國人民銀行公佈的評估基準日全國銀行間同業拆借中心授權公佈貸款市場報價利率(LPR)公告；
5. 《關於泗洪至許昌公路淮北段可行性研究報告的批覆》發改交通[2009]512號；
6. 《關於調整安徽省公路工程人工費標準的通知》(安徽省交通運輸廳皖交建管函[2019]210號)；
7. 2024年10月份交通工程主要材料價格表；
8. 交通運輸部公告(2018年第86號)發佈施行的《公路工程建設項目投資估算編製辦法》(JTG3820-2018)、《公路工程建設項目概算預算編製辦法》(JTG3830-2018)、《公路工程估算指標》(JTG/T3821-2018)、《公路工程概算定額》(JTG/T3831-2018)、《公路工程預算定額》(JTG/T3832-2018)、《公路工程機械台班費用定額》(JTG/T3833-2018)；
9. 《安徽省人民政府關於公佈全省徵地區片綜合地價標準的通知》(皖政[2023]62號)；

10. 《淮北市人民政府關於調整淮北市徵收集體土地地上房屋其他附著物及青苗補償標準的通知》(淮政秘[2020]18號)；
11. 《安徽省發展改革委安徽省財政廳安徽省自然資源廳關於調整耕地開墾費徵收標準等有關問題的通知》(皖發改收費[2019]33號)；
12. 《關於印發〈安徽省耕地佔用稅實施細則〉的通知》(皖財稅法[2019]969號)；
13. 安徽省人民政府《關於印發安徽省地方水利建設基金籌集和使用管理辦法的通知》(皖政[2012]54號)；
14. 《淮北市人民政府關於對符合條件的被徵地農民社會保障對象實行基本養老保險繳費補貼政策的通知》(淮政[2024]17號)；
15. 《安徽省住房城鄉建設廳關於發佈2018版安徽省建設工程計價依據的通知》(建標[2017]191號)；
16. 《安徽省建設工程計價依據動態調整(第1期)》(安徽省住房和城鄉建設廳公告第51號)；
17. 《關於代編泗洪至許昌高速公路淮北段交付使用資產明細表的報告》中准皖代編字(2017)第001號；
18. 北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的審計報告([2024]京會興皖分審字第00550008號)；
19. 同花順iFinD軟件查詢到的A股上市公司的有關資料；
20. 被評估單位提供的部分初步設計、投資概算合同、竣工資料、施工圖紙、財務資料等；

21. 相關資產的購置合同、發票、付款憑證、國家統計局發佈的信息數據等資料；
22. 中國財政出版社《最新資產評估常用數據與參數手冊》；
23. 本機構評估專業人員通過市場調查收集的有關詢價資料和取價參數資料。

(六) 其他參考資料

1. 《企業會計準則—基本準則》(財政部令第33號)；
2. 其他參考資料。

七. 評估方法

(一) 評估方法的選擇

資產評估基本方法包括市場法、收益法和資產基礎法。按照《資產評估基本準則》，評估需根據評估目的、價值類型、資料收集情況等相關條件，恰當選擇一種或多種資產評估方法。

市場法是指將評估對象與參考企業、在市場上已有交易案例的企業、股東權益、證券等權益性資產進行比較以確定評估對象價值的評估思路。市場法中常用的兩種方法是參考企業比較法和併購案例比較法。能夠採用市場法評估的基本前提條件是需要存在一個該類資產交易十分活躍的公開市場、交易及交易標的的必要信息是可以獲得的。

收益法是指通過估測被評估資產未來預期收益的現值來判斷資產價值的一種評估方法。收益法的基本原理是任何一個理智的購買者在購買一項資產時所願意支付的貨幣額不會高於所購置資產在未來能給其帶來的回報。運用收益法評估資產價值的前提條件是預期收益可以量化、與折現密切相關的預期收益所承擔的風險可以預測。

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債對企業的貢獻價值，確定評估對象價值的評估方法。

三種基本方法是從不同的角度去衡量資產的價值，它們的獨立存在說明不同的方法之間存在著差異。某項資產選用何種或哪些方法進行評估取決於評估目的、評估對象、市場條件、掌握的數據情況等等諸多因素。

根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，分析了市場法、收益法和資產基礎法三種資產評估基本方法的適用性。

泗許高速下轄的淮北段系泗許高速路段中的一段，根據本次被評估單位特徵，經查詢同行業的國內上市公司，在業務類型、經營模式、資產規模、經營業績等多個因素方面與被評估單位相匹配的個體較少，泗許高速的資產規模、收入規模與同行業上市公司也存在差異；近期產權交易市場涉及類似行業、同等規模的股權交易較少，以及考慮到我國目前的產權市場發展狀況及市場信息條件的限制，相關案例的詳細財務數據、交易背景等信息從公開正常渠道獲取較為困難，各項可比因素對於企業價值的影響難以合理量化。因此，本次評估未採用市場法。

泗許高速自2012年通車，至評估基準日已近12年，路況已成熟，對於未來年度預期收益與風險可以合理估計，本次評估選擇收益法進行評估。

在評估基準日財務審計的基礎上，泗許高速提供的委估資產及負債範圍明確，可通過財務資料、購建資料及現場勘查等方式進行核實並逐項評估，因此本次評估選擇資產基礎法進行評估。

綜上，本次評估確定採用收益法和資產基礎法進行評估。

(二) 收益法簡介

1. 概述

現金流折現方法是通過將企業未來預期淨現金流量折算為現值，評估企業價值的一種方法。其基本思路是通過估算資產在未來預期的淨現金流量並採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。使用現金流折現法的最大難度在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性。

2. 基本評估思路

根據本次盡職調查情況以及被評估單位的資產構成和主營業務特點，本次評估是以評估對象經審計的報表估算其所有者權益價值，本次評估的基本評估思路是：

- (1) 對納入報表範圍的資產和主營業務，按照最近幾年的歷史經營狀況的變化趨勢和華傑工程諮詢有限公司出具的泗許高速車流量及收入測算和財務分析估算預期收益(股權現金流量)，並折現得到經營性資產的價值；
- (2) 對納入報表範圍，且評估師根據目前所掌握資料可以明確判斷的溢餘或非經營性資產(負債)，單獨測算其價值；
- (3) 由上述各項資產和負債價值的加和，得到評估對象的權益資本(股東全部權益)價值。

3. 評估模型

(1) 收益法基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E = P + C \quad (1)$$

式中：

E：評估對象的股東全部權益(淨資產)價值；

P：評估對象的經營性資產價值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + Pn \times (1+r)^{-n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：未來第*i*年的預期收益(股權現金流量)；

r ：折現率；

n ：未來預測收益期；

P_n ：經營期到期時期末資產的回收價值；

C ：被評估單位基準日存在的溢餘或非經營性資產(負債)的價值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

C_1 ：基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

C_2 ：基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

(2) 收益指標

本次評估，使用企業的股權現金流量作為評估對象經營性資產的收益指標，因評估對象基準日無付息債務，預測期也無貸款計劃，故其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷等非付現成本} - \text{追加資本} \quad (4)$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的股權現金流量。將未來經營期內的股權現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

(3) 折現率

本次評估採用資本資產定價模型(CAPM)確定折現率 r ：

r ：權益資本成本，按資本資產定價模型(CAPM)確定權益資本成本 r ：

$$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中：

r_f ：無風險報酬率；

r_m ：市場預期報酬率；

ε ：評估對象的特性風險調整系數；

β_e ：被評估單位權益資本的預期市場風險系數。

4. 收益年限的確定

本次評估採用有限年期作為收益期。根據2017年11月17日安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於溧蕪高速公路蕪湖至雁翅段等3條高速公路收費經營期限的批覆》(皖政秘[2017]212號)，批覆同意泗許高速收費經營期限為30年，即從2012年12月24日至2042年12月23日。故本次收益期至2042年12月23日。

(三) 資產基礎法簡介

資產基礎法，是指在合理評估各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的評估思路。

各類資產及負債的評估方法如下：

1. 流動資產

(1) 其他應收款

為代收通行費收入、員工備用金借款及應收集團的過渡期損益。評估人員核實了通行費收入報表、賬簿記錄、抽查了部分原始憑證等相關資料，核實交易事項的真實性、賬齡、業務內容和金額等，並進行了函證，核實結果賬、表、單金額相符。本次按核實後的賬面值確定評估值。

2. 非流動資產

(1) 固定資產－房屋建(構)築物

根據評估對象的特點和評估目的，依據可獲得的資料信息，採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的全部成本，減去被評資產已經發生的實體性陳舊貶值，功能性陳舊貶值，經濟性陳舊貶值，得到的差額作為被評資產的評估值的一種資產評估方法。或首先估算被評資產與其全新狀態相比的成新率，再用全部成本與成新率相乘，得到乘積作為評估值。

計算公式：

$$\text{評估值} = \text{重置全價} - \text{實體性陳舊貶值} - \text{功能性陳舊貶值} - \text{經濟性陳舊貶值}$$

或：評估值 = 重置全價 × 成新率

操作步驟：

① 確定建築物的重置全價

評估人員根據相關預(決)算資料、施工圖紙及對主要建築物進行實地查看，結合建築物類資產實際情況對其進行分析，按以下計算公式確定重置全價。

$$\text{重置全價(含稅)} = \text{綜合造價} + \text{前期及其他費用} + \text{資金成本}$$

A. 綜合造價

a. 預(決)算調整法

對於竣工決算資料齊全的建築物工程，評估人員依據原竣工資料所確定的各分部分項工程量，重新套用當地或行業的現行定額，計算得出定額直接費，再按照現行相應的建設工程費用定額和工程所在地的調差文件測算出評估基準日的綜合造價(建築安裝工程費)。

b. 對於價值量小、結構簡單的建築物採用單方造價法確定其綜合造價(建築安裝工程費)。

B. 前期及其他費用的確定

前期及其他費用是根據國家有關部門、行業管理部門及當地有關部門規定的前期及其他費用標準及被評估單位固定資產的投資規模，選取合理的費用項目，並測算出合理的費率。

前期及其他費用名稱、計費基礎、計費標準、計費依據如下表：

序號	費用名稱	計算基礎	取費依據
1	建設單位(業主)管理費	建築安裝工程費	
2	建設項目信息化費	建築安裝工程費	參考《公路工程建設項目概算預算編製辦法》(JTG 3830-2018)、部分參考《公路工程建設項目投資估算編製辦法》(JTG 3820-2018)
3	工程監理費	建築安裝工程費	
4	設計文件審查費	建築安裝工程費	
5	竣(交)工驗收試驗檢測費	道路／橋樑／隧道長度	
6	建設項目前期工作費	建築安裝工程費	
7	專項評價(估)費	建築安裝工程費	
8	聯合試運轉費	建築安裝工程費	
9	工程保險費	建築安裝工程費 (不含設備費)	

前期及其他費用 = 綜合造價 × 前期及其他費用費率(含稅)

C. 資金成本

資金成本繫在建設期內為工程建設所投入資金的貸款利息，利率採用中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心於2024年10月21日公佈的貸款市場報價利率(LPR)，合理建設工期按建設正常情況週期計算，並按均勻投入考慮：

$$\text{資金成本} = (\text{綜合造價} + \text{前期及其他費用}) \times \text{貸款基準利率} \times \text{合理建設工期} \times 50\%$$

② 成新率的確定

在本次評估過程中，分別參考泗許高速收費年限、建築物的設計壽命、現場勘察情況，預計建築物尚可使用年限，並進而計算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{實際已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

③ 評估值的確定

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(2) 固定資產－設備類資產

列入本次評估範圍內的設備類資產為機器設備、車輛以及電子設備。根據本次評估目的、委評資產的屬性特點及可搜集的資料，採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的全部成本減去被評資產已經發生的實體性陳舊貶值、功能性陳舊貶值、經濟性陳舊貶值得到的差額作為被評資產的評估值的一種資產評估方

法。或首先估算被評資產與其全新狀態相比有幾成新、即求出成新率，再用全部成本與成新率相乘所得乘積作為評估值。

計算公式：

評估價值＝重置全價－實體性陳舊貶值－功能性陳舊貶值－經濟性陳舊貶值

評估價值＝重置全價×成新率

① 重置全價的確定

A. 機器設備

重置價值＝含稅購置價＋含稅運雜費＋含稅安裝調試費＋含稅工程建設其他費用＋資金成本

- a. 含稅購置價主要通過向生產廠家或貿易公司詢價以及參考近期同類設備的合同價格確定。無法通過市場詢價的設備通過分析設備購置合同、價格變化趨勢以及工業品出廠價格分類指數對經核定的原始成本進行調整以確定其重置購置價。
- b. 含稅運雜費以含稅購置價為基礎，根據生產廠家與設備所在地的距離不同，按不同運雜費率計取。購置價含運雜費則不再另外計算運雜費。

- c. 含稅安裝調試費根據設備的特點、重量、安裝難易程度、調試工作量的大小，以含稅購置價為基礎，按不同安裝費率計取，購置價格中包含安裝調試費用的不再計取安裝調試費。
- d. 其他費用包括管理費、勘察設計費及工程監理費、工程保險費等，是依據該設備所在地建設工程其他費用標準，結合本身設備特點進行計算。
- e. 資金成本按照被評估單位的合理建設工期，參照同期全國銀行間同業拆借中心受權公佈貸款市場報價利率(LPR)。資金成本按均勻投入計取。

資金成本 = (含稅購置價 + 含稅運雜費 + 含稅安裝調試費 + 其他費用) × 貸款利率 × 合理建設工期 × 50%

B. 車輛

根據當地汽車市場銷售信息等近期車輛市場價格資料，確定運輸車輛的現行含稅購價，在此基礎上根據《中華人民共和國車輛購置稅法》規定計入車輛購置稅、新車上戶牌照手續費等，確定其重置全價，計算公式如下：

重置全價(含稅) = 現行含稅購置價 + 車輛購置稅 + 新車上戶牌照手續費等

對於待報廢的車輛，按照具有報廢車輛回收資質的公司的回收價確定評估值。

C. 電子設備

根據當地市場信息及查詢相關專業網站的近期報價等獲取近期市場價格資料，依據其含稅購置價確定重置全價。

重置價值(含稅) = 設備含稅購價

對於超齡使用的電子設備，按照二手市場回收價確定評估值。

② 成新率的確定

以專業人員現場勘察和有關技術、檢測資料為依據，考慮設備的現時技術狀態、實際已使用時間、設備平時的負荷情況、原始製造質量、操作人員的技術水平、設備的維修保養狀況、工作環境及工作強度等因素，聽取操作人員和管理人員介紹設備的實際使用狀況和技術狀況。根據以下原則確定：

A. 機器設備成新率

在本次評估過程中，按照設備的經濟使用壽命、現場勘察情況預計設備尚可使用年限計算其年限成新率。其公式如下：

年限成新率 = 尚可使用年限 ÷ (實際已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

B. 車輛的成新率

參考《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)的相關規定，按以下方法確定成新率後取其較小者，並結合勘察情況進行調整後確定最終成新率，其中：

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} \div \text{規定或經濟使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{行駛里程成新率} = (1 - \text{已行駛里程} \div \text{規定行駛里程}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行駛里程成新率}) + \text{差異調整率}a$$

式中：a—車輛特殊情況調整系數。即對委評車輛進行必要的勘察鑒定，若勘察鑒定結果與按上述方法確定的成新率相差較大，則進行適當的調整，若兩者結果相當，則不進行調整。

C. 電子設備的成新率

在本次評估過程中，按照設備的經濟使用壽命、現場勘察情況預計設備尚可使用年限計算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{實際已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

③ 評估值的確定

$$\text{評估值} = \text{重置全價} \times \text{成新率}$$

(3) 無形資產－收費公路特許經營權

列入收費公路特許經營權的資產包括主要為線內、收費站的土地使用權、路基、路面及橋樑等路上資產。收費公路特許經營權系泗許高速核心資產，資產佔比大，本次交易對象為泗許高速的股權，對於股東全部權益已採用整體收益法評估，為了避免整體評估方法的重複性，故本次在資產基礎法下採用成本法對收費公路特許經營權進行評估。

① 土地使用權

根據《資產評估執業準則－不動產》並參考《城鎮土地估價規程》(GB/T 18508-2014)，常用的地價評估方法有市場比較法、收益還原法、剩餘法、成本逼近法、基準地價系數修正法等。在本次評估方法的選擇過程中，根據評估對象現場勘查和有關資料的收集情況，按照城鎮土地估價規程，根據各種評估方法的適用範圍、使用條件，結合評估目的，進行具體分析如下：

A. 評估對象所選用評估方法的理由

由於委評宗地為公用設施用地，且所在區域及週邊土地利用類型多為農用地(耕地、林地等)，當地政府及相關部門公佈了有關徵地補償標準文件，比較適宜選擇成本逼近法評估。

成本逼近法評估地價的基本思路是以評估對象所在區域土地取得費和土地開發費平均標準為主要依據，加上一定的利息、利潤和土地增值收益來確定地價。即：

計算公式如下：宗地地價＝(土地取得費用＋相關稅費＋土地開發費＋投資利息＋投資利潤＋增值收益)×年期修正系數×(1＋區位及個別因素修正系數)

土地開發費用已經計入工程建設的相關建安成本中，故本次不考慮土地開發費；本次評估使用成本法計算收費公路特許經營權，僅需考慮取得土地使用權的成本支出，故投資利潤考慮為零；列入本次評估範圍內的土地使用權均為劃撥用地，故本次不考慮土地增值收益。

B. 評估對象不選用評估方法的理由

a. 收益法

由於委評宗地為泗許高速經營配套的附屬設施用地，根據企業整體收益很難確定委評宗地的土地收益，故不適宜採用收益法進行評估。

b. 剩餘法

由於評估對象為公用設施用地，所在區域沒有與委評宗地地上建構築物相類似的市場交易案例，無法合理確定房地產總價，故不適宜採用剩餘法進行評估。

c. 市場比較法

由於交易市場不活躍，可比案例較少，故不適宜採用市場比較法進行評估。

d. 基準地價法

基準地價反應的是區域平均地價水平，因委評宗地徵地成本明細較為明確，基準地價不能較好的反映出委評宗地取得的各類成本，故不適宜採用基準地價系數修正法進行評估。

② 路上資產

對於路基、路面及橋樑等路上資產，本次採用成本法進行估算，計算公式：評估價值＝重置全價×成新率

路上資產的重置全價、成新率的確定方法和過程詳見「固定資產－房屋建築物」。

(4) 無形資產－其他無形資產

本次評估對象為企業外購的訂製應用系統軟件，無法在公開市場獲取相同軟件的購置價格，本次採用成本法進行評估。

成本法是用現時條件下重新購置或建造一個全新狀態的被評資產所需的重置全價減去被評資產已經發生的功能性貶值、經濟性貶值得到的差額作為被評資產評估值的一種資產評估方法。

① 本次評估按近年城鎮單位就業人員平均工資(信息傳輸、軟件和信息技術服務業)漲幅比對購置價進行調整，以調整後的金額作為重置成本。

② 根據其他無形資產取得的時間及經濟使用期限確定其成新率。

③ 評估值=重置全價×成新率

對於賬面已攤銷完畢且已不再使用的外購軟件，評估為零。

3. 負債

檢驗核實各項負債在評估目的實現後的實際債務人、負債額，以評估目的實現後的產權所有者實際需要承擔的負債項目及金額確定評估值。

八. 評估程序實施過程和情況

整個評估工作分四個階段進行：

(一) 評估準備階段

1. 明確評估業務基本事項，評價項目風險，選定評估專業人員，簽訂資產評估委託合同。
2. 根據本項目的評估目的、評估基準日、評估範圍等，制訂出本次資產評估工作計劃。
3. 配合企業進行資產清查、填報盈利預測及資產評估申報明細表等工作；評估項目組人員對委評資產進行了詳細了解，佈置資產評估工作，收集資產評估所需文件資料。

(二) 現場調查及查驗階段

項目組現場評估階段的主要工作如下：

1. 聽取委託人及被評估單位有關人員介紹企業總體情況和委評資產的歷史及現狀，了解企業的財務制度、經營狀況、固定資產、公路資產技術狀態等情況。
2. 對企業提供的資產評估申報明細表進行審核、鑒別，並與企業有關財務記錄數據進行核對，對發現的問題協同企業做出調整。
3. 根據資產清查評估申報明細表，對固定資產及公路資產進行了全面清查核實，對主要資產的運營狀態進行實地勘察。
4. 查閱收集委評資產的產權證明文件，對企業提供的權屬資料進行查驗。
5. 根據委評對象的實際狀況和特點，確定具體評估方法。

6. 評估人員現場分別與委託人及被評估單位的財務部、養護部、設備部等部門負責人對被評估單位的現狀、資產養護情況、設備保養及維護情況及生產經營情況、未來經營計劃等進行了訪談。

(三) 分析評估及匯總階段

1. 對通過多種方式獲得的相關信息數據予以加工、分析，形成評估模型適用參數，按選定的評估方法進行估算。
2. 對形成的各類資產估算結果予以匯總。對通過不同評估方法獲得的測算結果進行綜合分析比較，確定初步評估結論。

(四) 提交報告階段

在上述工作基礎上，起草初步資產評估報告，初步審核後與委託人就評估結果交換意見。在獨立分析相關意見後，按資產評估機構內部資產評估報告審核制度和程序進行修正調整，最後出具正式資產評估報告。

九. 評估假設

本次評估中，評估人員遵循了以下評估假設：

(一) 一般假設

1. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

2. 公開市場假設

公開市場假設，是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

3. 資產持續經營假設

資產持續經營假設是指評估時需根據被評估資產按目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等情況繼續使用，或者在有所改變的基礎上使用，相應確定評估方法、參數和依據。

(二) 特殊假設

1. 本次評估假設評估基準日外部經濟環境不變，國家現行的宏觀經濟不發生重大變化；
2. 企業所處的社會經濟環境以及所執行的稅賦、稅率等政策無重大變化；
3. 企業未來的經營管理班子盡職，並繼續保持現有的經營管理模式；
4. 被評估資產在可預知的法律、經濟和技術條件許可的範圍內處於正常、合理、合法的運營、使用及維護狀況；
5. 被評估單位未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
6. 企業在未來經營期內的主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的成本控制及經營模式等與管理層規劃基本一致，不發生較大變化。不考慮未來可能由於管理層、經營策略以及商業環境等變化導致的主營業務狀況的變化所帶來的損益；

7. 本次評估假設委託人及被評估企業提供的基礎資料和財務資料真實、準確、完整；
8. 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據；
9. 評估範圍僅以委託人及被評估企業提供的評估申報表為準，未考慮委託人及被評估企業提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債；
10. 假設評估基準日後現金流入為平均流入，現金流出為平均流出；
11. 本次評估假設在經營期內交通行業政策、定價原則、市場狀況無重大變化；
12. 假設安徽省全省高速公路ETC用戶通行優惠政策是持續的；
13. 本次評估假設在經營期內泗許高速公路連接線不存在預期以外的重大改擴建，以及目前政府規劃以外的不可預見的新建高速公路等因素對泗許高速公路產生重大分流影響；
14. 本次評估假設在經營期內不存在預期以外的重大改擴建涉及的重大資本性支出；
15. 無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素等對被評估單位或被評估企業造成重大不利影響。

當上述條件發生變化時，評估結果一般會失效。

十. 評估結論

基於華傑工程諮詢有限公司對泗許高速預計車流量和收入測算以及被評估單位及企業管理層對未來經營規劃，根據有關法律法規和資產評估準則，採用收益法和資產基礎法，按照必要的評估程序，對泗許高速股東全部權益在評估基準日2024年10月31日的市場價值進行了評估。

(一) 資產基礎法評估結論

採用資產基礎法，得出的評估基準日2024年10月31日的評估結論：

資產賬面價值為123,104.95萬元，評估價值為179,285.87萬元，評估增值56,180.92萬元，增值率45.64%；

負債賬面價值為1,687.53萬元，評估價值為1,687.53萬元，無評估增減值；

所有者權益賬面價值為121,417.43萬元，評估價值為177,598.34萬元，評估增值56,180.91萬元，增值率46.27%。詳見下表：

泗許高速資產評估結果匯總表

金額單位：萬元

項目	賬面值 A	評估值 B	增減值 C = B - A	增值率 % D = C / A × 100%
流動資產	8,586.36	8,586.36	—	—
非流動資產	114,518.60	170,699.51	56,180.91	49.06
其中：固定資產	5,138.36	7,409.05	2,270.69	44.19
無形資產	109,380.24	163,290.45	53,910.21	49.29
資產總計	123,104.95	179,285.87	56,180.92	45.64
流動負債	1,687.53	1,687.53	—	—
負債總計	1,687.53	1,687.53	—	—
淨資產	121,417.43	177,598.34	56,180.91	46.27

資產基礎法評估結論詳細情況見評估明細表。

(二) 收益法評估結論

經實施清查核實、實地查勘、市場調查和詢證、評定估算等評估程序，採用現金流折現方法(DCF)對企業股東全部權益價值進行評估。

泗許高速在評估基準日2024年10月31日的所有者權益賬面價值為121,417.43萬元，評估後的股東全部權益價值為186,268.00萬元，評估增值64,850.57萬元，增值率為53.41%。

(三) 評估結果分析及最終評估結論

泗許高速本次評估採用收益法得出的股東全部權益價值為186,268.00萬元，比資產基礎法測算得出的股東全部權益價值177,598.34萬元，高8,669.66萬元，高4.88%。

兩種評估方法差異的原因主要是：

本項目評估對象資產基礎法是從重置資產的角度反映資產價值，指以被評估企業評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

本項目評估對象收益法是從未來收益角度出發，以被評估單位現實資產未來可以產生的收益，經過風險折現後的現值作為評估對象價值的評估方法。收益法反映的是資產的經營能力(獲利能力)的大小。

泗許高速屬於交通運輸業，主要負責泗許高速公路的日常運營管理工作，泗許高速系鏈接安徽中部到北部的重要路段，公司所處的行業發展前景較好，公路車流量具有持續增長的空間，長期資產未來預期持續盈利能力較強，而未來預期盈利能力是一個企業價值的核心所在，因此我們認為收益法結論可以較全面、準確地反映股東全部權益價值。

通過以上分析，我們選用收益法作為本次泗許高速股東全部權益價值參考。由此得到泗許高速股東全部權益在基準日時點的價值為186,268.00萬元。

(四) 評估結論的使用有效期

根據資產評估相關法律法規，涉及法定評估業務的資產評估報告，須委託人按照法律法規要求履行資產評估監督管理程序後使用。評估結果使用有效期一年，即自2024年10月31日至2025年10月30日。

十一. 特別事項說明

(一) 引用其他機構出具的報告結論的情況

1. 本次資產評估報告中基準日各項資產及負債賬面值引用了北京興華會計師事務所(特殊普通合夥)安徽分所出具的([2024]京會興皖分審字第00550008號)審計報告。
2. 本次資產評估報告中未來車流量收入引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》關於泗許高速車流量評估及收入測算結果。

除此之外，本次資產評估報告無引用其他機構出具報告結論的情況。

(二) 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 截至評估基準日，泗許高速的未辦理房屋產權證的房屋建築物情況，詳見下表：

序號	建築物名稱	結構	建成年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
1	濉溪收費站综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	2280.00	4,854,538.88	2,997,138.37
2	濉溪收費站設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	787,358.07	486,106.12
3	鐵佛收費站综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	2190.00	4,336,073.87	2,677,043.83
4	鐵佛收費站設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	895,996.12	553,178.05
5	淮永主線收費站(安徽側)辦公樓	鋼混	2012-12-24	m ²	740.00	1,722,637.05	1,063,536.97
6	淮永主線收費站(安徽側)宿舍樓	鋼混	2012-12-24	m ²	2700.00	4,997,777.00	3,085,571.99
7	淮永主線收費站(安徽側)交警樓	鋼混	2012-12-24	m ²	1185.00	1,271,724.37	785,148.50
8	淮永主線收費站(安徽側)食堂	鋼混	2012-12-24	m ²	382.00	2,543,377.86	1,570,253.23
9	淮永主線收費站(安徽側)設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	903,711.25	557,941.29
10	淮永主線收費站(安徽側)垃圾站	鋼混	2012-12-24	m ²	15.00	66,760.38	41,217.12
11	淮永主線收費站(安徽側)門房	鋼混	2012-12-24	m ²	14.00	61,852.60	38,187.11
12	淮永主線收費站(河南側)综合楼	鋼混	2012-12-24	m ²	1260.00	2,844,911.70	1,756,416.87
13	淮永主線收費站(河南側)設備房	鋼混	2012-12-24	m ²	163.00	910,598.91	562,193.65

序號	建築物名稱	結構	建成年月	計量單位	建築面積	賬面價值(元)	
						賬面原值	賬面淨值
14	淮永主線收費站(河南側)垃圾站	鋼混	2012-12-24	m ²	15.00	70,295.53	43,399.68
15	淮永主線收費站(河南側)門房	鋼混	2012-12-24	m ²	14.00	62,667.95	38,690.50
16	淮北南收費綜合樓	鋼混	2015-12-19	m ²	2805.00	4,050,803.47	2,893,848.99
17	淮北南養護綜合樓	鋼混	2015-12-19	m ²	619.00	1,047,217.78	748,120.75
18	淮北南機具庫	鋼混	2015-12-19	m ²	250.00	512,425.89	366,071.37
19	淮北南設備房	鋼混	2015-12-19	m ²	160.00	433,116.88	309,413.89
合計					15,281.00	32,373,845.56	20,573,478.26

泗許高速對未辦理產權證的房屋建築物，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的所有資產均屬泗許高速所有，本次評估未考慮上述房產未辦證情況可能對評估結論的影響。

對於未辦理產權證的房屋建築物建築面積，本次評估以被評估單位提供的申報建築面積並經評估人員一般性核實後確定。可能與未來實際辦證面積存在差異，提請報告使用人注意。

- 截至評估基準日，納入評估範圍的土地使用權證載權利人為「安徽省交通投資集團有限責任公司」、車輛證載權利人為「安徽省交通控股集團有限公司」。截至資產評估報告出具日，被評估單位正在辦理車輛和土地使用權名稱變更手續，泗許高速對未變更產權證的車輛和土地使用權，提供了相關產權說明，證明列入本次評估範圍內的車輛和土地使用權均屬泗許高速所有，本次評估未考慮上述未變更情況可能對評估結論的影響。

3. 截至評估基準日，本次評估範圍的東劉互通立交所佔用的劃撥用地均未辦理土地使用權證，本次評估以代編決算報告披露的面積為準，可能與未來實際辦證面積存在差異，本次評估未考慮上述土地使用權未辦證情況可能對評估結論的影響。

(三) 評估程序受到限制的情形

本次評估無評估程序受限的情況。

(四) 評估資料不完整的情形

本次評估未發現評估資料不完整的情形。

(五) 評估基準日存在的法律、經濟等未決事項

本次評估未發現評估基準日存在的法律、經濟等未決事項。

(六) 擔保、租賃及其或有負債(或有資產)等事項的性質、金額及與評估對象的關係

本次評估未發現擔保、租賃及其或有負債(或有資產)等事項。

(七) 評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 截至本次評估基準日，泗許高速的註冊資本金500萬元尚未實繳，本次評估結果未考慮在評估基準日期後實繳的資本金；截至報告出具日，泗許高速的資本金已全部實繳到位。

除此之外，本次評估未發現其他評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項。

(八) 本次資產評估對應的經濟行為中，可能對評估結論產生重大影響的瑕疵情形

未發現本次資產評估對應的經濟行為中，可能存在對評估結論產生重大影響的瑕疵情形。

(九) 其他事項說明

1. 資產評估師和資產評估機構的法律責任是對本報告所述評估目的下的資產價值做出專業判斷，並不涉及到資產評估師和資產評估機構對該項評估目的所對應的經濟行為做出任何判斷。評估工作在很大程度上，依賴於委託人及被評估單位提供的有關資料。因此，評估工作是以委託人及被評估單位提供的有關經濟行為文件，有關資產所有權文件、證件及會計憑證，有關法律文件的真實合法為前提。資產評估師執行資產評估業務的目的是對評估對象價值進行估算並發表專業意見，對評估對象法律權屬確認或發表意見超出了資產評估師執業範圍。資產評估師不具有對評估對象法律權屬確認或發表意見的能力，不對評估對象的法律權屬提供保證。提供權屬證明文件的真實性、合法性、完整性是委託人及被評估單位的責任。
2. 資產評估機構獲得的被評估單位盈利預測是本資產評估報告收益法的基礎。資產評估師對被評估單位盈利預測進行了必要的調查、分析、判斷，經過與被評估單位管理層及其主要股東多次討論，被評估單位進一步修正、完善後，資產評估機構採信了被評估單位盈利預測的相關數據。資產評估機構對被評估單位盈利預測的利用，不是對被評估單位未來盈利能力的保證。本次評估範圍及採用的由被評估單位提供的數據、報表及有關資料，被評估單位對其提供資料的真實性、合法性、完整性負責。

3. 在評估基準日以後的有效期內，如果資產數量及作價標準發生變化時，應按以下原則處理：
 - (1) 當資產數量發生變化時，應根據原評估方法對資產數額進行相應調整；
 - (2) 當資產價格標準發生變化、且對資產評估結果產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的資產評估機構重新確定評估價值；
 - (3) 對評估基準日後，資產數量、價格標準的變化，委託人在資產實際作價時應給予充分考慮，進行相應調整。
4. 本次採用資產基礎法評估時未考慮固定資產評估增減值可能引起的納稅準備對評估結論的影響。
5. 本次評估對被評估單位可能存在的其他影響評估結論的瑕疵事項，在進行資產評估時被評估單位未作特別說明而資產評估師和評估專業人員根據其執業經驗一般不能獲悉的情況下，資產評估機構和評估專業人員不承擔相關責任。
6. 因泗許高速選擇的計稅模式為簡易徵收計稅方式，對取得的非流動資產進項稅均不能抵扣，本次對委評的非流動資產(包括固定資產和無形資產)評估均包含增值稅。
7. 列入本次評估範圍內的資產不包括項目沿線配套服務區、加油站、廣告牌等附屬設施及其經營權。

十二. 資產評估報告使用限制說明

- (一) 本資產評估報告只能用於本資產評估報告載明的評估目的和用途。同時，本次評估結論是反映評估對象在本次評估目的下，根據公開市場的原則確定的市場價值，沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的價格等對評估價格的影響，同時，本資產評估報告也未考慮國家宏觀經濟政策發生變化以及遇有自然力和其他不可抗力對資產價格的影響。當前述條件以及評估中遵循的持續經營原則等其他情況發生變化時，評估結論一般會失效。本資產評估機構不承擔由於這些條件的變化而導致評估結論失效的相關法律責任。

本資產評估報告成立的前提條件是本次經濟行為符合國家法律、法規的有關規定，並得到有關部門的批准。

- (二) 委託人或者其他資產評估報告使用人未按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告的，本資產評估機構及其資產評估師不承擔責任。
- (三) 除委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- (四) 資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

十三. 資產評估報告日

本項目資產評估報告提出日期為2024年12月19日。

(此頁無正文)

資產評估師：夏妍，資產評估師編號：34120008

資產評估師：王毅，資產評估師編號：34000016

資產評估師：趙越，資產評估師編號：34230129

安徽中聯國信資產評估有限責任公司

二〇二四年十二月十九日

註冊地址：安徽省合肥市高新區華億科學園A2座8層

郵政編碼：230088

聯繫電話：0551-69113760

電子郵箱：gx@guoxincpv.cn

附件目錄

1. 有關經濟行為文件(複印件)；
2. 資產評估委託合同(複印件)；
3. 被評估單位審計報告(複印件)；
4. 車流量評估及收入測算報告(複印件)；
5. 委託人和被評估單位企業法人營業執照副本(複印件)；
6. 評估對象涉及的主要權屬證明資料(複印件)；
7. 委託人和被評估單位的承諾函；
8. 簽字資產評估師的承諾函；
9. 資產評估機構資格登記備案公告(複印件)；
10. 資產評估機構企業法人營業執照副本(複印件)；
11. 簽字資產評估師的執業會員證書(複印件)；
12. 評估結果表。

評估報告的進一步說明附註

一、 收益法評估模型

1. 概述

現金流折現方法是通過將企業未來預期淨現金流量折算為現值，評估企業價值的一種方法。其基本思路是通過估算資產在未來預期的淨現金流量並採用適宜的折現率折算成現時價值，得出評估值。其適用的基本條件是：企業具備持續經營的基礎和條件，經營與收益之間存有較穩定的對應關係，並且未來收益和風險能夠預測及可量化。使用現金流折現法的最大難度在於未來預期現金流的預測，以及數據採集和處理的客觀性和可靠性等。當對未來預期現金流的預測較為客觀公正、折現率的選取較為合理時，其估值結果具有較好的客觀性。

2. 基本評估思路

根據本次盡職調查情況以及被評估單位的資產構成和主營業務特點，本次評估是以評估對象經審計的報表估算其所有者權益價值，本次評估的基本評估思路是：

- (1) 對納入報表範圍的資產和主營業務，按照最近幾年的歷史經營狀況的變化趨勢和華傑工程諮詢有限公司出具的泗許高速車流量及收入測算和財務分析估算預期收益(股權現金流量)，並折現得到經營性資產的價值；
- (2) 對納入報表範圍，且評估師根據目前所掌握資料可以明確判斷的溢餘或非經營性資產(負債)，單獨測算其價值；
- (3) 由上述各項資產和負債價值的加和，得到評估對象的權益資本(股東全部權益)價值。

3. 評估模型

(1) 收益法基本模型

本次評估的基本模型為：

$$E = P + C \quad (1)$$

式中：

E：評估對象的股東全部權益(淨資產)價值；

P：評估對象的經營性資產價值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + Pn \times (1+r)^{-n} \quad (2)$$

式中：

R_i ：未來第*i*年的預期收益(股權現金流量)；

r：折現率；

n：未來預測收益期；

Pn ：經營期到期時期末資產的回收價值；

C：被評估單位基準日存在的溢餘或非經營性資產(負債)的價值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

C_1 ：基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

C_2 ：基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

(2) 收益指標

本次評估，使用企業的股權現金流量作為評估對象經營性資產的收益指標，因評估對象基準日無付息債務，預測期也無貸款計劃，故其基本定義為：

$$R = \text{淨利潤} + \text{折舊攤銷等非付現成本} - \text{追加資本} \quad (4)$$

根據評估對象的經營歷史以及未來市場發展等，估算其未來預期的股權現金流量。將未來經營期內的股權現金流量進行折現處理並加和，測算得到企業的經營性資產價值。

(3) 折現率

本次評估採用資本資產定價模型(CAPM)確定折現率 r ：

r ：權益資本成本，按資本資產定價模型(CAPM)確定權益資本成本 r ；

$$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中：

r_f ：無風險報酬率；

r_m ：市場預期報酬率；

ε ：評估對象的特性風險調整系數；

β_e ：被評估單位權益資本的預期市場風險系數。

4. 收益年限的確定

本次評估採用有限年期作為收益期。根據2017年11月17日安徽省人民政府印發《安徽省人民政府關於溧蕪高速公路蕪湖至雁翅段等3條高速公路收費經營期限的批覆》(皖政秘[2017]212號)，批覆同意泗許高速收費經營期限為30年，即從2012年12月24日至2042年12月23日。故本次收益期至2042年12月23日。

二. 折現率的確定

1. 稅後折現率的確定

(1) 估算無風險收益率 r_f

經查詢中國資產評估協會網站，該網站公佈的中央國債登記結算公司(CCDC)提供的國債收益率見下表：

中國國債收益率

日期	期限	當日(%)
2024-10-31	3月	1.41
	6月	1.43
	1年	1.43
	2年	1.45
	3年	1.58
	5年	1.79
	7年	2.03
	10年	2.15
	30年	2.34

本次評估以持續經營為假設前提，根據《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》(中評協[2020]38號)的要求，可採用剩餘期限為十年期或十年期以上國債的到期收益率作為無風險利率，本次評估採用10年期國債收益率作為無風險利率，即 $r_f = 2.15\%$ 。

(2) 市場風險溢價的確定

市場風險溢價是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。市場風險溢價通常可以利用市場的歷史風險溢價數據進行測算。本次評估中以中國A股市場指數的長期平均收益率作為市場期望報酬率 r_m ，將市場期望報酬率超過無風險利率的部分作為市場風險溢價。

根據《資產評估專家指引第12號－收益法評估企業價值中折現率的測算》(中評協[2020]38號)的要求，利用中國的證券市場指數計算市場風險溢價時，通常選擇有代表性的指數，例如滬深300指數、上海證券綜合指數等，計算指數一段歷史時間內的超額收益率，時間跨度可以選擇10年以上、數據頻率可以選擇周數據或者月數據、計算方法可以採取算術平均或者幾何平均。

根據中聯資產評估集團研究院對於中國A股市場的跟蹤研究，並結合上述指引的規定，評估過程中選取有代表性的上證綜指作為標的指數，分別以周、月為數據頻率採用算術平均值進行計算並年化至年收益率，並分別計算其算術平均值、幾何平均值、調和平均值，經綜合分析後確定市場期望報酬率，即 $r_m = 9.31\%$ 。

$$\text{市場風險溢價} = r_m - r_f = 9.31\% - 2.15\% = 7.16\%$$

(3) β 系數的確定

以申萬交通運輸業滬深上市公司股票為基礎，考慮被評估企業與可比公司在業務類型、企業規模、盈利能力、成長性、行業競爭力、企業發展階段等因素的可比性，選擇適當的可比公司，以上證綜指為標的指數，經查詢同花順金融終端，以截至評估基準日的市場價格進行測算，得到可比行業股票加權調整貝塔，即被評估單位權益資本的預期市場風險系數 $\beta_e = 0.4769$ ，詳見下表：

序號	股票代碼	股票名稱	主營業務	剔除財務槓桿	
				原始Beta	的調整Beta
1	600012.SH	皖通高速	高速公路管理 與運營	0.6724	0.6284
2	600035.SH	楚天高速	路橋運營	0.6563	0.4222
3	000429.SZ	粵高速A	公路運輸	0.3792	0.4595
4	000755.SZ	山西高速	高速公路管理 與運營	0.5065	0.3976
	平均			0.5536	0.4769

(4) 企業特定風險系數 ε

本次評估考慮到評估對象在企業規模、企業發展階段、企業核心競爭力、企業對上下游的依賴程度、企業融資能力及融資成本、盈利預測的穩健程度等方面與可比上市公司的差異性所可能產生的特性個體風險，公司特性風險調整系數 $\varepsilon = 1.48\%$ ，具體見下表所示：

風險因素	影響因素	影響因素取值	權重	調整系數
企業規模	企業規模與可比公司 平均水平相比較小	2	20	0.40
企業發展階段	其擁有的高速公路已經運 營多年，業務較可比公 司成熟，發展較為穩定	1	15	0.15
企業核心競爭力	企業管理層經驗豐富，核 心競爭力較強	1.5	15	0.23
企業受外部影響程度	受宏觀經濟情況、區域 經濟情況、區域道路 發展情況的影響較大	1.5	15	0.23
企業融資能力及融資 成本	企業盈利能力較強， 現金流較好，此方面 風險較低	1	10	0.10

風險因素	影響因素	影響因素取值	權重	調整系數
盈利預測的穩健程度	盈利預測較為穩健，未來年度增長率與行業水平相關	1.5	20	0.30
其他因素	盈利預測的支撐材料較為充分，可實現性程度較高	1.5	5	0.08
合計				1.48

(5) 權益資本成本 r_e

將以上得到的各項參數，代入公式，得到折現率如下表：

折現率計算表

權益比	100.00%
債務比	—
貸款加權利率	—
無風險利率 r_f	2.15%
市場期望報酬率 r_m	9.31%
適用稅率	25.00%
無槓桿 β	0.4769
權益 β	0.4769
特性風險系數	1.48%
CAPM	7.04%
折現率	7.04%

三. 淨現金流量預測

1. 主營業務收入分析及預測

主營業務收入主要為通行費收入。

(1) 泗許高速歷史交通量及收入情況

① 泗許高速主要斷面歷年交通量及增長趨勢(絕對數，輛／日)如下所示：

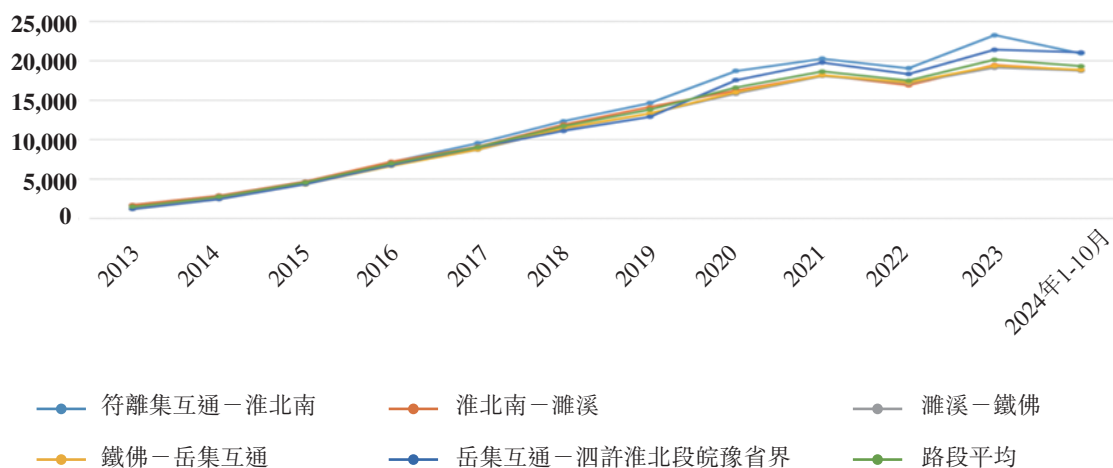
年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2013	符離集－淮南北	869	20	25	137	149	228	278	－	－	－	1,705
	淮南北－濉溪	869	20	25	137	149	228	278	－	－	－	1,705
	濉溪－鐵佛	762	17	23	93	121	138	116	－	－	－	1,270
	鐵佛－岳集	702	15	22	92	116	140	118				1,206
	岳集－皖豫省界	702	15	22	92	116	140	118	－	－	－	1,206
	路段平均	813	18	24	116	136	187	203				1,497
2014	符離集－淮南北	1,882	37	26	170	241	263	281	－	－	－	2,900
	淮南北－濉溪	1,882	37	26	170	241	263	281	－	－	－	2,900
	濉溪－鐵佛	1,797	35	25	121	228	231	178				2,615
	鐵佛－岳集	1,670	32	24	119	215	230	188	－	－	－	2,477
	岳集－皖豫省界	1,670	32	24	119	215	230	188				2,477
	路段平均	1,831	36	25	147	234	248	234	－	－	－	2,755
2015	符離集－淮南北	3,146	45	41	225	363	410	448	－	－	－	4,677
	淮南北－濉溪	3,145	45	41	225	363	410	448				4,678
	濉溪－鐵佛	3,052	43	36	186	344	378	436	－	－	－	4,474
	鐵佛－岳集	2,904	40	36	179	333	393	461				4,346
	岳集－皖豫省界	2,907	40	36	179	333	392	462	－	－	－	4,349
	路段平均	3,088	44	39	206	353	397	445	－	－	－	4,571
2016	符離集－淮南北	5,269	57	39	253	565	530	459				7,172
	淮南北－濉溪	5,110	56	38	250	541	701	507	－	－	－	7,202
	濉溪－鐵佛	5,095	52	40	211	526	437	373				6,734
	鐵佛－岳集	5,042	50	40	211	524	440	378	－	－	－	6,686
	岳集－皖豫省界	5,089	51	35	208	553	451	384	－	－	－	6,771
	路段平均	5,129	54	39	232	540	550	438				6,982

年份	路段	客車				貨車						合計
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類	5類	6類	
2017	符離集－淮北南	6,810	59	39	260	722	857	807	－	－	－	9,555
	淮北南－濉溪	6,560	58	38	258	662	802	750	－	－	－	9,127
	濉溪－鐵佛	6,536	55	35	213	620	621	640	－	－	－	8,720
	鐵佛－岳集	6,559	56	35	214	629	637	657	－	－	－	8,787
	岳集－皖豫省界	6,658	57	34	207	714	650	688				9,010
	路段平均	6,602	57	37	237	660	730	713	－	－	－	9,036
2018	符離集－淮北南	9,168	65	39	274	834	1,034	938	－	－	－	12,352
	淮北南－濉溪	8,874	64	38	272	792	985	901	－	－	－	11,925
	濉溪－鐵佛	8,875	63	36	237	749	775	663	－	－	－	11,398
	鐵佛－岳集	8,853	62	36	237	755	811	717				11,471
	岳集－皖豫省界	8,597	61	33	228	790	765	666	－	－	－	11,140
	路段平均	8,903	63	37	255	783	896	799	－	－	－	11,736
2019	符離集－淮北南	11,204	64	39	257	989	1,219	893	－	－	－	14,666
	淮北南－濉溪	10,842	64	38	254	937	1,143	859	－	－	－	14,137
	濉溪－鐵佛	10,800	63	37	216	885	875	456				13,331
	鐵佛－岳集	10,776	62	37	216	892	896	467	－	－	－	13,346
	岳集－皖豫省界	10,377	60	34	208	913	858	447	－	－	－	12,896
	路段平均	10,852	63	38	237	924	1,031	678				13,822
2020	符離集－淮北南	13,820	46	49	208	1,287	597	423	395	184	1,722	18,731
	淮北南－濉溪	11,985	34	32	188	1,113	485	351	367	176	1,516	16,248
	濉溪－鐵佛	11,977	32	30	163	1,125	458	295	341	170	1,252	15,842
	鐵佛－岳集	12,053	32	30	162	1,173	468	313	369	169	1,274	16,045
	岳集－皖豫省界	12,975	34	31	165	1,395	556	342	395	183	1,492	17,568
	路段平均	12,376	35	34	180	1,170	499	341	365	175	1,448	16,624
2021	符離集－淮北南	14,193	35	36	222	1,627	761	369	579	283	2,181	20,285
	淮北南－濉溪	13,098	33	34	212	1,480	613	279	511	270	1,681	18,211
	濉溪－鐵佛	13,233	30	31	190	1,511	593	259	484	267	1,504	18,101
	鐵佛－岳集	13,212	31	31	189	1,558	603	269	498	267	1,530	18,188
	岳集－皖豫省界	14,240	32	31	190	1,800	683	287	537	291	1,702	19,792
	路段平均	13,426	32	33	203	1,543	636	287	514	273	1,701	18,649

年份	路段	客車				貨車				合計		
		1類	2類	3類	4類	1類	2類	3類	4類			5類
2022	符離集－淮北南	11,985	20	25	138	1,545	775	468	640	261	3,216	19,074
	淮北南－濉溪	11,209	18	22	132	1,411	637	336	548	248	2,344	16,906
	濉溪－鐵佛	11,280	18	21	123	1,453	640	337	551	245	2,497	17,166
	鐵佛－岳集	11,224	18	22	123	1,500	651	347	561	246	2,592	17,284
	岳集－皖豫省界	11,985	18	21	120	1,701	720	352	582	253	2,595	18,348
	路段平均	11,429	19	22	129	1,473	668	360	568	250	2,575	17,493
2023	符離集－淮北南	15,882	25	50	186	1,647	774	430	649	310	3,317	23,269
	淮北南－濉溪	14,593	23	45	175	1,450	553	223	485	289	1,650	19,485
	濉溪－鐵佛	14,532	24	42	156	1,445	526	192	460	283	1,483	19,143
	鐵佛－岳集	14,590	24	42	157	1,505	542	200	473	287	1,562	19,381
	岳集－皖豫省界	16,157	24	43	157	1,790	605	210	504	305	1,621	21,417
	路段平均	14,913	24	44	168	1,509	585	246	505	292	1,872	20,158
2024年	符離集－淮北南	15,321	29	47	189	1,646	726	244	491	320	1,951	20,965
1-10月	淮北南－濉溪	14,142	28	43	185	1,479	586	159	440	307	1,466	18,835
	濉溪－鐵佛	14,187	28	43	177	1,499	563	151	431	305	1,367	18,750
	鐵佛－岳集	14,186	29	42	169	1,554	575	156	442	305	1,414	18,871
	岳集－皖豫省界	15,855	29	43	169	1,854	637	170	492	331	1,501	21,080
	路段平均	14,494	28	44	181	1,545	605	171	450	310	1,515	19,344

趨勢圖如下：

淮北段歷年主要斷面交通量增長情況
(絕對數，輛/日)



從上表和圖可以看出，本項目各斷面交通量在2019年以前基本上保持了穩定的增長趨勢。2020–2022年，受公共衛生事件影響，交通量出現一定程度的波動。2023年公共衛生事件結束後，交通量再次恢復至增長態勢，並於當年達到歷史以來的最高值，為20,158輛／日。2024年1-10月平均交通量為19,344輛／日，較2023年有所下滑，主要係公共衛生事件偶發性因素的影響的消失導致2024年的車流量恢復常態化。

② 2013–2024年10月泗許高速通行費含稅收入及增長率如下圖所示：

年份	含稅收費收入 (萬元)	增長率
2013	2,781.60	—
2014	4,183.30	50.4%
2015	7,249.20	73.3%
2016	9,244.20	27.5%
2017	11,892.00	28.6%
2018	14,645.70	23.2%
2019	16,001.80	9.3%
2020	17,256.70	7.8%
2021	23,417.20	35.7%
2022	24,834.80	6.1%
2023	24,985.60	0.6%
2024年1-10月	18,887.50	—

本項目2013–2023年通行費收入呈穩定上漲趨勢。2020年由於公共衛生事件，本項目上半年免收通行費79天，全年通行費收入受到一定影響。

(2) 主營業務收入預測

華傑工程諮詢有限公司為交通量預測研究專業機構，對泗許高速進行了交通量及通行費預測並出具了《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》。評估專業人員覆核了報告中的測算報告的相關測算依據及財務分析數據後，對通行費收入的預測直接將上述報告的結論折算為不含稅收入確定。因此本次評估中未來經營年度公路經營權收費收入以《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》為依據進行預測。

根據華傑工程諮詢有限公司的《泗縣至許昌高速公路淮北段車流量評估及收費收入測算報告》披露，本次交通量及通行費收入預測過程如下：

- ① 通過現場路網的交通量調查和區域內相關高速公路的交通量調查資料收集，掌握區域交通出行特徵，將調查和收集的交通量數據與安徽省高速公路聯網數據相結合，形成本項目交通量預測的基礎OD數據；
- ② 根據交通流量流向的構成情況，對主要發生吸引區域進行社會、經濟、交通研究，分析預測彈性系數，採用彈性系數法進一步預測交通量增長情況；
- ③ 採用「四階段法」，在交通運輸調查和經濟社會調查的基礎上，建立經濟社會與交通運輸指標關係模型，並應用現狀OD數據，進行交通分佈預測，同時充分考慮其他運輸方式對公路交通的影響；
- ④ 從區域交通出行角度研究區域內交通量的出行路徑選擇，進行交通分配，預測得到本項目相關路段未來交通量，最終形成了本項目相關路段最終的預測交通量；
- ⑤ 根據《安徽省交通運輸廳安徽省發展改革委安徽省財政廳關於印發安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案的通知》(皖交路[2019]144號)發佈的標準，按《安徽省收費公路車輛通行費計費方式調整方案》相關規定(其中：客車實行按車型收費模式，貨車採用按車軸收費模式)及相關優惠政策，對收費標準進行調整；
- ⑥ 結合預測的交通量及調整後的收費標準，得出預測期通行費收入。

不含增值稅的主營收入預測結果如下表所示：

金額單位：萬元

年份	2024年						
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
收入	3,135.52	22,902.81	23,836.27	24,810.21	25,733.56	26,692.85	27,483.98
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
收入	28,295.05	29,164.75	30,119.30	31,074.60	32,028.74	32,961.13	33,887.24
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
收入	34,805.02	35,712.55	36,607.46	37,482.93	37,474.94		

2. 主營業務成本

主營業務成本主要包括公路養護成本、機電維護成本、路產安全支出、生產業務費、機電維護—電費、聯網結算服務費、固定資產折舊、無形資產攤銷、成本—職工薪酬及計提安全生產費。

(1) 公路養護成本

公路養護成本系路面的預防性、修復性養護、專項養護、應急養護等各類針對路面的養護及對公路及其沿線設施進行經常性維護保養和修補的日常養護經費及單獨核定的用於公路各組成部分(包括附屬設施)進行的日常路面道口清掃、路面標線等專項養護經費。企業在結合歷史養護支出的基礎上，對未來養護費用支出進行了預測，2024年10-12月、2025年公路養護成本按照企業預算進行測算，2026年至2042年的公路養護成本按照歷史年度安徽交控集團養護投入的幾何增長率進行預測，其他費用按照相應的定額進行預測；最後在收費期限到

期當年考慮對全線路面進行翻修的支出進行了預測。經與企業訪談溝通，最終以與企業溝通確認的費用支出進行預測。

(2) 機電維護成本

機電維護成本系企業正常運營過程中發生的日常成本，企業在結合歷史機電支出及2024年泗許高速機電預算的基礎上對未來機電維護成本進行了預測，其中：2024年10-12月、2025年機電維護成本按照企業預算進行測算，2026年至2042年的機電維護成本在與企業機電部訪談溝通確認費用的基礎上，按照一定的增長率進行預測。

(3) 機電維護－電費

電費系企業正常運營過程中發生的日常成本，2024年10-12月、2025年的電費根據企業提供的電費預算進行預測，2026年至2042年及以後年度按照過往年度電費平均增長率進行預測。

(4) 生產業務費及路產安全支出

生產業務費及路產安全支出系企業在日常營運過程中發生的相關營運成本，結合歷史情況綜合分析後，未來在按照歷史年度佔收入的比重乘以預測期各年收入進行預測。

(5) 聯網結算服務費

聯網結算服務費根據泗許高速與安徽交通一卡通控股有限公司簽訂的《安徽省收費公路聯網收費路網運行服務協議》及與安徽省高速公路聯網運營有限公司簽訂的《安徽省收費公路聯網收費路網運行服務協議》，服務費的結算標準費率分別為聯網結算通行費的0.33%、0.33%，本次評估按聯網結算通行費的結算標準進行預測。

(6) 安全費用

安全費用依據《企業安全生產費用提取和使用管理辦法》(財資(2022)136號)：安全費用以上一年度營業收入為依據，確定本年度應計提金額，並逐月按照收入1%提取；當已計提的安全生產費高於上年收入的1.5%時，不再計提。本次評估根據上述《管理辦法》進行預測。

(7) 折舊與攤銷

評估對象的固定資產主要包括房屋建築物、車輛、機器設備、電子設備等，固定資產按取得時的實際成本計價；本次評估，按照企業執行的固定資產折舊政策，以基準日經審計的固定資產的評估價值以及企業未來新增固定資產計劃等估算未來經營期的折舊額。評估對象的無形資產主要包括土地使用權、路上資產、軟件；本次評估，按照企業執行的無形資產攤銷政策、攤銷年限，以基準日經審計的賬面價值以及企業未來新增無形資產計劃等估算未來經營期的攤銷額。

(8) 成本－職工薪酬

職工薪酬在分析歷史年度人均工資的基礎上，根據被評估企業的人員編製、工資發放標準，並結合公司的薪酬體系進行預測，五險兩金、福利費、工會經費、教育經費按照被評估企業計提政策進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年						
	11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
合計	1,947.41	11,766.53	11,728.06	11,960.83	12,122.56	12,349.44	12,608.06
公路養護成本	489.21	2,666.00	2,514.75	2,618.29	2,710.62	2,824.73	2,926.53
機電維護成本	12.34	110.00	112.00	114.00	116.00	118.00	120.00
路產安全支出	2.65	19.34	20.13	20.95	21.73	22.54	23.21
生產業務費	12.56	91.76	95.50	99.40	103.10	106.94	110.11
機電維護－電費	15.89	109.00	111.00	113.00	115.00	117.00	119.00
聯網結算服務費	20.69	151.16	157.32	163.75	169.84	176.17	181.39
折舊及攤銷	1,113.76	6,837.01	6,846.06	6,866.66	6,823.36	6,813.31	6,839.37
成本－職工薪酬	279.18	1,774.12	1,862.83	1,955.97	2,053.77	2,156.46	2,264.28
其他	1.11	8.14	8.47	8.82	9.15	9.49	9.77
安全生產費	—	—	—	—	—	4.80	14.39
年份	2031年						
	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
合計	12,806.25	12,991.55	13,217.23	13,512.49	13,815.50	14,174.78	14,575.15
公路養護成本	3,052.30	3,164.53	3,303.14	3,426.87	3,579.64	3,716.06	3,884.42
機電維護成本	122.00	124.00	126.00	129.00	132.00	135.00	138.00
路產安全支出	23.89	24.63	25.43	26.24	27.05	27.83	28.61
生產業務費	113.36	116.84	120.67	124.49	128.32	132.05	135.76
機電維護－電費	121.00	123.00	125.00	128.00	131.00	134.00	137.00
聯網結算服務費	186.75	192.49	198.79	205.09	211.39	217.54	223.66
折舊及攤銷	6,787.54	6,727.15	6,673.26	6,695.18	6,690.54	6,751.91	6,815.59
成本－職工薪酬	2,377.49	2,496.37	2,621.19	2,752.25	2,889.86	3,034.35	3,186.07
其他	10.06	10.37	10.71	11.05	11.39	11.72	12.05
安全生產費	11.87	12.17	13.05	14.32	14.33	14.31	13.99

年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
合計	14,980.70	15,491.68	15,945.89	16,391.32	37,062.84
公路養護成本	4,034.83	4,220.39	4,386.20	4,590.71	25,653.53
機電維護成本	141.00	144.00	147.00	150.00	153.00
路產安全支出	29.39	30.16	30.91	31.65	31.64
生產業務費	139.44	143.07	146.66	150.17	150.14
機電維護－電費	140.00	143.00	146.00	149.00	152.00
聯網結算服務費	229.71	235.70	241.61	247.39	247.33
折舊及攤銷	6,894.69	7,036.25	7,132.60	7,172.96	6,582.41
成本－職工薪酬	3,345.37	3,512.64	3,688.27	3,872.69	4,066.32
其他	12.37	12.70	13.02	13.33	13.32
安全生產費	13.89	13.77	13.61	13.42	13.13

3. 其他業務收入及成本預測

歷史年度其他業務收入包括施救業務收入、路損賠償收入等；其他業務支出包括上述其他業務收入所對應的成本。由於其金額較小，且其發生具有不確定性，本次評估不做預測。

4. 税金及附加預測

經審計後的評估對象基準日財務報告披露，評估對象的稅項主要有增值稅、城建稅、教育費附加、地方教育費附加、印花稅、水利基金、房產稅、土地使用稅。

通行費收入增值稅簡易徵收，按照未來年度收入的3%確定各年增值稅；

城建稅、教育費附加及地方教育費附加以應繳增值稅為基數，按規定稅率預測；

印花稅按照養護及機電類工程合同的0.03%進行預測；

水利基金按照上年收入的0.06%進行預測；

房產稅、土地使用稅按房屋面積、土地面積及規定的稅率進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年 11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
合計	20.35	135.33	139.27	143.36	147.30	151.34	154.80
城市維護建設稅	6.58	48.10	50.06	52.10	54.04	56.05	57.72
教育費附加(含地方)	4.70	34.35	35.75	37.22	38.60	40.04	41.23
印花稅	0.15	0.83	0.79	0.82	0.85	0.88	0.91
水利基金	2.43	13.12	13.74	14.30	14.89	15.44	16.02
房產稅	5.55	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32
土地使用稅	0.93	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61

年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
合計	158.23	161.88	165.88	169.93	173.99	177.96	181.90
城市維護建設稅	59.42	61.25	63.25	65.26	67.26	69.22	71.16
教育費附加(含地方)	42.44	43.75	45.18	46.61	48.04	49.44	50.83
印花稅	0.95	0.99	1.03	1.07	1.11	1.16	1.21
水利基金	16.49	16.98	17.50	18.07	18.64	19.22	19.78
房產稅	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32
土地使用稅	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
合計	185.81	189.68	193.50	197.25	204.07		
城市維護建設稅	73.09	75.00	76.88	78.71	78.70		
教育費附加(含地方)	52.21	53.57	54.91	56.22	56.21		
印花稅	1.25	1.31	1.36	1.42	7.74		
水利基金	20.33	20.88	21.43	21.96	22.49		
房產稅	33.32	33.32	33.32	33.32	33.32		
土地使用稅	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61		

5. 期間費用的預測

(1) 管理費用的預測

管理費用為路產管理服務費用。

路產管理服務費用：在分析歷史年度各項費用的內容及變動趨勢的基礎上，對路產管理服務費用進行預測。2024年的路產管理服務費由泗許高速與安徽省交通控股集團有限公司宿州管理中心簽訂的《服務協議》進行預測，由於該等服務費用主要用以覆蓋安徽省交通控股集團有限公司宿州管理中心向泗許高速提

供管理服務的人員成本，因此該路產管理服務費按照提供服務的範圍和人員安排，以及安徽省交通控股集團有限公司宿州管理中心2025年及以後年度的人員薪酬體系進行預測。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年 11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
合計	39.65	257.14	270.00	283.50	297.67	312.55	328.18
路產管理服務費用	39.65	257.14	270.00	283.50	297.67	312.55	328.18
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
合計	344.59	361.82	379.91	398.91	418.85	439.79	461.78
路產管理服務費用	344.59	361.82	379.91	398.91	418.85	439.79	461.78
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
合計	484.87	509.12	534.57	561.30	589.37		
路產管理服務費用	484.87	509.12	534.57	561.30	589.37		

6. 所得稅費用的預測

泗許高速所得稅稅率為25%，故預測年度所得稅率按25%預測。

根據稅收政策，企業計提的安全生產費需進行調整。根據《國家稅務總局關於煤礦企業維簡費和高危行業企業安全生產費用企業所得稅稅前扣除問題的公告》(國家稅務總局公告2011年第26號)：企業按照有關規定預提的維簡費和安全生產費用，不得在稅前扣除。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年 11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
利潤總額	1,128.11	10,743.81	11,698.95	12,422.52	13,166.02	13,879.51	14,392.94
安全生產費	—	—	—	—	—	4.80	14.39
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
所得稅額	282.03	2,685.95	2,924.74	3,105.63	3,291.51	3,471.08	3,601.83
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
利潤總額	14,985.97	15,649.50	16,356.28	16,993.27	17,620.40	18,168.59	18,668.40
安全生產費	11.87	12.17	13.05	14.32	14.33	14.31	13.99
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
所得稅額	3,749.46	3,915.42	4,092.33	4,251.90	4,408.68	4,545.73	4,670.60
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
利潤總額	19,153.63	19,522.07	19,933.49	20,333.05	-381.33		
安全生產費	13.89	13.77	13.61	13.42	13.13		
所得稅率	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25		
所得稅額	4,791.88	4,883.96	4,986.78	5,086.62	—		

7. 追加資本預測

追加資本系指企業在不改變當前經營生產條件下，所需增加的營運資金和超過一年期的長期資本性投入，如產能規模擴大所需的資本性投資(購置固定資產)，以及所需的新增營運資金及持續經營所必需的資產更新等。

在本次評估中，假設評估對象根據經營需要對現有的經營能力進行適當的資本性投資，未來經營期內的追加資本主要為持續經營所需的基準日現有資產的更新、營運資金增加額和資本性支出。即本報告所定義的追加資本為

追加資本 = 資產更新 + 營運資金增加額 + 資本性支出

(1) 資產更新投資預測

按照收益預測的前提和基礎，在維持現有資產規模和資產狀況的前提下，結合企業歷史年度資產更新和折舊回收情況及企業提供的《資產更新計劃表》，預計未來資產更新改造支出。假設達到使用壽命就更新。

(2) 營運資金增加額預測

營運資金增加額系指企業在不改變當前主營業務條件下，為維持正常經營而需新增投入的營運性資金，即為保持企業持續經營能力所需的新增資金。如正常經營所需保持的現金、產品存貨購置、代客戶墊付購貨款(應收款項)等所需的基本資金以及應付的款項等。營運資金的增加是指隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。通常其他

應收款和其他應付款核算的內容存在與主業無關或暫時性的往來，需具體甄別視其與所估算經營業務的相關性個別確定。因此估算營運資金的增加原則上只需考慮正常經營所需保持的現金、應收款項、存貨和應付款項等主要因素。本報告所定義的營運資金增加額為：

$$\text{營運資金增加額} = \text{當期營運資金} - \text{上期營運資金}$$

其中：

$$\text{營運資金} = \text{經營性現金} + \text{存貨} + \text{應收款項} - \text{應付款項}$$

$$\text{經營性現金} = \text{年付現成本總額} / 12$$

$$\text{年付現成本總額} = \text{銷售成本總額} + \text{期間費用總額} - \text{非付現成本總額}$$

$$\text{存貨} = \text{營業成本總額} / \text{存貨週轉率}$$

$$\text{應收款項} = \text{營業收入總額} / \text{應收賬款週轉率}$$

$$\text{應付款項} = \text{營業成本總額} / \text{應付賬款週轉率}$$

根據對評估對象經營情況的調查，以及經審計的歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的估算結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的經營性現金(最低現金保有量)、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	11-12月						
最低現金保有量	332.27	443.50	440.94	460.09	478.68	499.60	519.77
應收賬款	625.73	655.27	681.98	709.85	736.27	763.71	786.35
應付賬款	1,003.60	1,600.17	1,094.48	1,138.45	1,177.76	1,226.14	1,269.39
營運資金	-45.61	-501.39	28.44	31.48	37.19	37.18	36.73
營運資金增加額	674.95	-455.79	529.83	3.04	5.71	-0.01	-0.44
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
最低現金保有量	542.47	564.66	589.73	614.32	641.96	668.86	699.11
應收賬款	809.55	834.44	861.75	889.08	916.38	943.05	969.55
應付賬款	1,322.62	1,370.22	1,428.81	1,481.61	1,546.52	1,604.61	1,676.01
營運資金	29.40	28.88	22.67	21.78	11.82	7.31	-7.35
營運資金增加額	-7.33	-0.53	-6.21	-0.88	-9.97	-4.51	-14.66
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
最低現金保有量	728.57	761.70	793.98	830.29	2,605.06		
應收賬款	995.81	1,021.78	1,047.38	1,072.43	1,072.20		
應付賬款	1,739.93	1,818.49	1,888.84	1,975.30	10,752.72		
營運資金	-15.55	-35.01	-47.48	-72.58	-7,075.46		
營運資金增加額	-8.20	-19.46	-12.46	-25.10	-7,002.88		

(3) 資本性支出預測

本次評估中，預測期內無資本性支出。

8. 現金流預測結果

本次評估中對未來收益的預測，主要是在對相關行業的市場調研、分析的基礎上，根據相關可比企業的經營狀況、市場需求與未來相關行業發展等綜合情況做出的一種專業判斷。預測時不考慮營業外收支、補貼收入以及其他非經常性收入等所產生的損益。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	11-12月						
收入	3,135.52	22,902.81	23,836.27	24,810.21	25,733.56	6,692.85	27,483.98
成本	1,947.41	11,766.53	11,728.06	11,960.83	12,122.56	12,349.44	12,608.06
税金及附加	20.35	135.33	139.27	143.36	147.30	151.34	154.80
管理費用	39.65	257.14	270.00	283.50	297.67	312.55	328.18
營業利潤	1,128.11	10,743.81	11,698.95	12,422.52	13,166.02	13,879.51	14,392.94
利潤總額	1,128.11	10,743.81	11,698.95	12,422.52	13,166.02	13,879.51	14,392.94
所得稅	282.03	2,685.95	2,924.74	3,105.63	3,291.51	3,471.08	3,601.83
淨利潤	846.08	8,057.86	8,774.21	9,316.89	9,874.52	10,408.44	10,791.11
加：折舊攤銷等	1,113.76	6,837.01	6,846.06	6,866.66	6,823.36	6,818.11	6,853.76
減：營運資金增加額	674.95	-455.79	529.83	3.04	5.71	-0.01	-0.44
減：資產更新	1,768.22	488.99	386.40	269.80	281.37	298.95	1,202.79
淨現金流量	-483.33	14,861.67	14,704.04	15,910.71	16,410.80	16,927.60	16,442.53

年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
收入	28,295.05	29,164.75	30,119.30	31,074.60	32,028.74	32,961.13	33,887.24
成本	12,806.25	12,991.55	13,217.23	13,512.49	13,815.50	14,174.78	14,575.15
税金及附加	158.23	161.88	165.88	169.93	173.99	177.96	181.90
管理費用	344.59	361.82	379.91	398.91	418.85	439.79	461.78
營業利潤	14,985.97	15,649.50	16,356.28	16,993.27	17,620.40	18,168.59	18,668.40
利潤總額	14,985.97	15,649.50	16,356.28	16,993.27	17,620.40	18,168.59	18,668.40
所得稅	3,749.46	3,915.42	4,092.33	4,251.90	4,408.68	4,545.73	4,670.60
淨利潤	11,236.51	11,734.08	12,263.95	12,741.37	13,211.72	13,622.87	13,997.80
加：折舊攤銷等	6,799.40	6,739.32	6,686.31	6,709.50	6,704.87	6,766.22	6,829.58
減：營運資金增加額	-7.33	-0.53	-6.21	-0.88	-9.97	-4.51	-14.66
減：資產更新	318.78	310.40	360.40	323.37	453.58	1,233.79	336.36
淨現金流量	17,724.46	18,163.53	18,596.07	19,128.38	19,472.97	19,159.81	20,505.68

年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
收入	34,805.02	35,712.55	36,607.46	37,482.93	37,474.94
成本	14,980.70	15,491.68	15,945.89	16,391.32	37,062.84
税金及附加	185.81	189.68	193.50	197.25	204.07
管理費用	484.87	509.12	534.57	561.30	589.37
營業利潤	19,153.63	19,522.07	19,933.49	20,333.05	-381.33
利潤總額	19,153.63	19,522.07	19,933.49	20,333.05	-381.33
所得稅	4,791.88	4,883.96	4,986.78	5,086.62	—
淨利潤	14,361.75	14,638.11	14,946.72	15,246.43	-381.33
加：折舊攤銷等	6,908.58	7,050.02	7,146.21	7,186.38	6,595.54
減：營運資金增加額	-8.20	-19.46	-12.46	-25.10	-7,002.88
減：資產更新	349.40	360.80	256.79	181.95	134.00
淨現金流量	20,929.13	21,346.79	21,848.60	22,275.97	13,083.10

9. 經營期到期時期末資產的回收價值

被評估企業期末資產的回收主要包括營運資金回收及固定資產回收。

(1) 營運資金回收

追加的營運資金於經營期結束時收回，回收金額以收益期末的營運資金數額確定。

(2) 固定資產回收

被評估企業作為固定資產入賬的資產在經營期末不需移交政府，參照被評估企業近年處置設備的回收率，以現有資產的重置全價為基礎，測算資產經營期終止後的回收額。

10. 經營性資產評估值的確定

將得到的預期淨現金流量及經營期到期時期末資產的回收價值代入式(2)，即可得到評估對象的經營性資產價值為178,338.08萬元。

預測結果詳見下表：

金額單位：萬元

年份	2024年 11-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
淨現金流量	-483.33	14,861.67	14,704.04	15,910.71	16,410.80	16,927.60	16,442.53
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
折現系數	0.9943	0.9557	0.8928	0.8341	0.7792	0.7280	0.6801
折現值	-480.59	14,202.71	13,127.91	13,271.00	12,787.90	12,323.11	11,182.75

年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
淨現金流量	17,724.46	18,163.53	18,596.07	19,128.38	19,472.97	19,159.81	20,505.68
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
折現系數	0.6354	0.5936	0.5546	0.5181	0.4840	0.4522	0.4224
折現值	11,261.82	10,781.80	10,312.58	9,910.14	9,425.17	8,663.70	8,662.47
年份	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年		
淨現金流量	20,929.13	21,346.79	21,848.60	22,275.97	13,083.10		
折現率	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%		
折現系數	0.3947	0.3687	0.3445	0.3218	0.3006		
折現值	8,259.89	7,870.65	7,525.88	7,168.45	3,933.28		
預測期現值合計					180,190.60		
資產回收現值					-1,852.52		
經營性資產價值P					178,338.08		

四. 非經營性或溢餘資產(負債)評估值的確定

經核實，在評估基準日2024年10月31日，經會計師審計的模擬資產負債表披露，有如下一些資產的價值在本次預測的經營性資產中未予考慮，應屬本次評估所預測的經營性資產價值之外的溢餘性資產非經營性資產。

C_1 ：評估對象基準日存在的流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值；

其他應收款，經審計的資產負債表披露，評估對象基準日賬面的安徽省交通控股集團有限公司代收往來款。經評估人員計算核實，作為溢餘資產處理。

C_2 ：評估對象基準日存在的非流動類溢餘或非經營性資產(負債)價值。

固定資產，由企業申報並經評估人員核實的評估對象在基準日賬面存在的待報廢資產，作為溢餘資產處理。

具體情況如下表所示。

非經營性或溢餘資產(負債)評估明細表

金額單位：人民幣萬元

項目名稱	基準日賬面值	基準日評估值
其他應收款	7,928.74	7,928.74
流動類溢餘／非經營性資產小計	7,928.74	7,928.74
固定資產－待報廢資產	5.08	1.06
非流動類溢餘／非經營性負債小計	5.08	1.06
C_1：流動類溢餘／非經營性資產(負債)淨值	7,928.74	7,928.74
C_2：非流動類溢餘／非經營性資產(負債)淨值	5.08	1.06
C：溢餘／非經營性資產、負債淨值	7,933.82	7,929.81

五. 收益法評估結果

將所得到的經營性資產價值 $P=178,338.08$ 萬元，基準日存在的其他溢餘性或非經營性資產的價值 $C=7,929.81$ 萬元代入式(1)，得到評估對象的股東全部權益價值 $E=186,268.00$ 萬元。

六. 標的資產評估的敏感性分析

綜合考慮標的公司的業務模式特點和財務指標變動的影響程度，採用營業收入和折現率指標對資產評估結果進行敏感性分析。敏感性分析的具體結果如下：

金額單位：萬元

收入變動率	收入		折現率變動率	折現率	
	股東全部 權益價值	股權價值 變動率		股東全部 權益價值	股權價值 變動率
10%	208,689.00	12.04%	10%	177,470.00	-4.72%
5%	197,478.00	6.02%	5%	181,784.00	-2.41%
0	186,268.00	0.00%	0	186,268.00	0.00%
-5%	175,058.00	-6.02%	-5%	190,930.00	2.50%
-10%	163,847.00	-12.04%	-10%	195,779.00	5.11%

資產基礎法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由的概要

資產基礎法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由概要如下：

1. 房屋建築物

- (1) 房屋建築物增值原因主要為建築工程材料費、人工費、機械費等費用的上漲，導致重置成本增加評估增值；
- (2) 構築物增值原因主要為建築工程材料費、人工費、機械費等費用的上漲，導致重置成本增加評估增值。

2. 設備類資產

- (1) 機器設備評估原值增值的原因是部分設備現價高於賬面原始購置價。評估淨值增值原因是機器設備的會計折舊速度相比實際損耗較快所致。
- (2) 車輛評估原值減值的原因是車輛市場價格相較以往有所下降，導致原值減值；淨值減值的原因是車輛的會計折舊速度相比實際損耗較快所致，導致評估淨值增值。
- (3) 電子設備評估原值減值的原因是該企業大部分電子設備已超齡使用，評估時採用二手市場收購價導致重置價低於賬面原值，故造成電子設備評估原值減值；電子設備評估淨值增值主要原因是會計折舊速度相比實際損耗較快所致，導致評估淨值增值。

3. 無形資產－收費公路特許經營權

- (1) 土地使用權評估增值的主要原因是：委評土地取得較早，隨著近幾年經濟的發展，土地取得成本有較大幅度的增長，從而造成評估增值。
- (2) 路上資產評估增值的主要原因是：公路建成年代較早，評估基準日建築材料、人工費價格均有一定幅度的上漲。

4. 無形資產－其他無形資產

無形資產－其他無形資產評估增值原因為軟件在基準日購置價相比購置時價格較高；且企業計提攤銷年限低於軟件可使用經濟年限，導致評估淨值增值。

收益法項下標的公司價值較賬面值增加的主要理由的概要

泗許高速屬於交通運輸業，主要負責泗許高速公路的日常運營管理工作，泗許高速系鏈接安徽中部到北部的重要路段，標的公司所處的行業發展前景較好，預計中國高速公路(及泗許高速)的車流量以及泗許高速的通行費收入將持續增長(載於車流量研究報告)，因此採用收益法的評估值高於標的公司的賬面值。

中國內地評估師的背景和資格

1. 評估機構簡介

安徽中聯國信資產評估有限責任公司前身為安徽資產評估事務所，成立於1993年，隸屬於安徽省國有資產管理局。1999年11月脫鉤改制為安徽國信資產評估有限責任公司。安徽中聯國信資產評估有限責任公司為中聯資產評估集團的成員單位。

2. 評估機構資格

安徽中聯國信資產評估有限責任公司具有安徽省財政廳登記備案的《資產評估資格》(財資備案[2017]072號)，經中國證監會備案具備承做證券業務資格，安徽省自然資源廳登記備案的《土地估價資格》(皖土估備字[2018]0042號)、中國礦業評估師協會認定的《探礦權採礦權評估資格證書》(礦權評資[2023]017號)。

3. 簽字評估師簡介

夏妍，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34120008)、礦業權評估師，從業年限2007年至今，執業13年。

王毅，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34000016)、工程造價師、註冊會計師，從業年限1995年至今，執業28年。

趙越，資產評估師(中國資產評估師協會會員編號：34230129)，從業年限2020年至今，執業2年。

阜陽至六安高速公路阜陽至周集段泗洪至許昌高速公路淮北段
車流量評估及收費收入測算報告

華傑工程諮詢有限公司

二〇二四年十二月

1 概述

1.1 項目公路介紹

華傑工程諮詢有限公司受安徽省交通控股集團有限公司和安徽皖通高速公路股份有限公司委託，針對阜陽至六安高速公路阜陽至周集段(阜周高速)及泗洪至許昌高速公路淮北段(泗許高速淮北段)進行獨立交通量評估和收入測算研究。阜周高速交通量預測評估年限為2024年11月1日至2039年12月26日止，泗許高速淮北段交通量預測評估年限為2024年11月1日至2042年12月23日止。

1.2 阜周高速

阜周高速起自亳州市利辛縣劉小集，止於六安市霍邱縣馮井鎮，收費里程83.57公里，雙向四車道，設計速度120km/h，投資總額34.84億元。收費期自2009年12月27日至2039年12月26日。

阜周高速途經亳州市利辛縣、阜陽市潁泉區、潁東區、潁上縣及六安市霍邱縣，與寧洛高速、滌新高速及合周高速交叉。通過橫縱向多條高速的相互連結，阜周高速在南北方向上構成了山東—河南—安徽—江西的區域大通道，在東西方向上構成了安徽西部地區與省會合肥、南京都市圈之間的快速出行通道，具有強化皖北與淮海經濟區、武漢都市圈聯繫，促進區域經濟發展的顯著作用。

1.3 泗許高速淮北段

泗許高速淮北段起自宿州樞紐，止於淮北市鐵佛鎮，收費里程52.2公里，雙向四車道，設計速度120km/h，投資總額20.55億元。收費期自2012年12月24日至2042年12月23日。

泗許高速淮北段是安徽省「五縱十橫」高速公路網的組成部分，連接蘇皖豫三省的重要省際通道，項目能夠輻射整個淮海經濟區，對於加強皖北各市之間的聯繫，促進項目區域經濟社會發展具有重要意義。

1.4 項目地理位置

阜周高速和泗許高速淮北段的地理位置如圖1所示。



圖1 阜周高速和泗許高速淮北段位置示意圖

1.5 研究背景

為開展阜周高速及泗許高速淮北段的收購業務，根據項目未來的交通量增長趨勢和通行費收益情況評估項目市場價值，安徽省交通控股集團有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司聯合委託華傑工程諮詢有限公司對項目開展交通量評估研究及收入測算工作。

2 研究內容和思路

依據項目的歷史車流量數據以及其他相關資料，本報告通過評估項目交通流量和測算項目車輛通行費收入，供安徽省交控集團、皖通高速決策使用。

本報告研究內容主要包括以下兩個方面：

- (1) 阜周高速及泗許高速淮北段收費期內交通量預測分析；
- (2) 阜周高速及泗許高速淮北段車輛通行費收入測算。

具體工作範圍涵蓋：

- ① 區域經濟發展狀況分析；
- ② 歷史交通量數據分析；
- ③ 交通預測模型分析；
- ④ 交通量與收益預測分析。

3 預測年限

基於項目收費期，並綜合考慮影響區內各規劃或在建高速公路及鐵路建成後對項目交通量產生的影響，阜周高速預測評估年限按2024年至2039年考慮，選取2024年、2025年、2026年、2030年、2035年和2039年作為預測的特徵年進行交通量預測，預測基年為2023年。

泗許高速淮北段預測評估年限按2024年至2042年考慮，選取2024年、2025年、2026年、2030年、2035年、2040年和2042年作為預測的特徵年進行交通量預測，預測基年為2023年。

4 編製依據

- (1) 《中華人民共和國公路法》；
- (2) 《收費公路管理條例》(中華人民共和國國務院令第417號2004)；

- (3) 《國家發展改革委關於印發投資項目可行性研究報告編寫大綱及說明的通知》(發改投資規[2023]304號)；
- (4) 國務院辦公廳轉發國家發展改革委、財政部《關於規範實施政府和社會資本合作新機制的指導意見》的通知(國辦函[2023]115號)；
- (5) 《公路建設項目可行性研究報告編製辦法》(2010年，交通部)；
- (6) 《公路工程技術標準》(JTG B01-2014)；
- (7) 《公路建設項目經濟評價方法與參數》；
- (8) 相關區域規劃、專題研究資料；
- (9) 其他法律、規範和資料。

5 研究結論

5.1 交通量預測方法

交通量預測採用四階段法。根據項目所在區域的經濟社會、交通運輸資料及相關道路交通量等資料，在分析區內經濟社會、交通運輸現狀的基礎上，預測項目影響區經濟社會發展，從而預測未來全路網的交通量增長率以及對應的交通出行產生、吸

引量，最後通過未來路網的交通量分配和分流影響分析，並考慮規劃鐵路建成後對項目的轉移影響，得到項目交通量預測的最終結果。交通量預測工作流程如圖2所示。

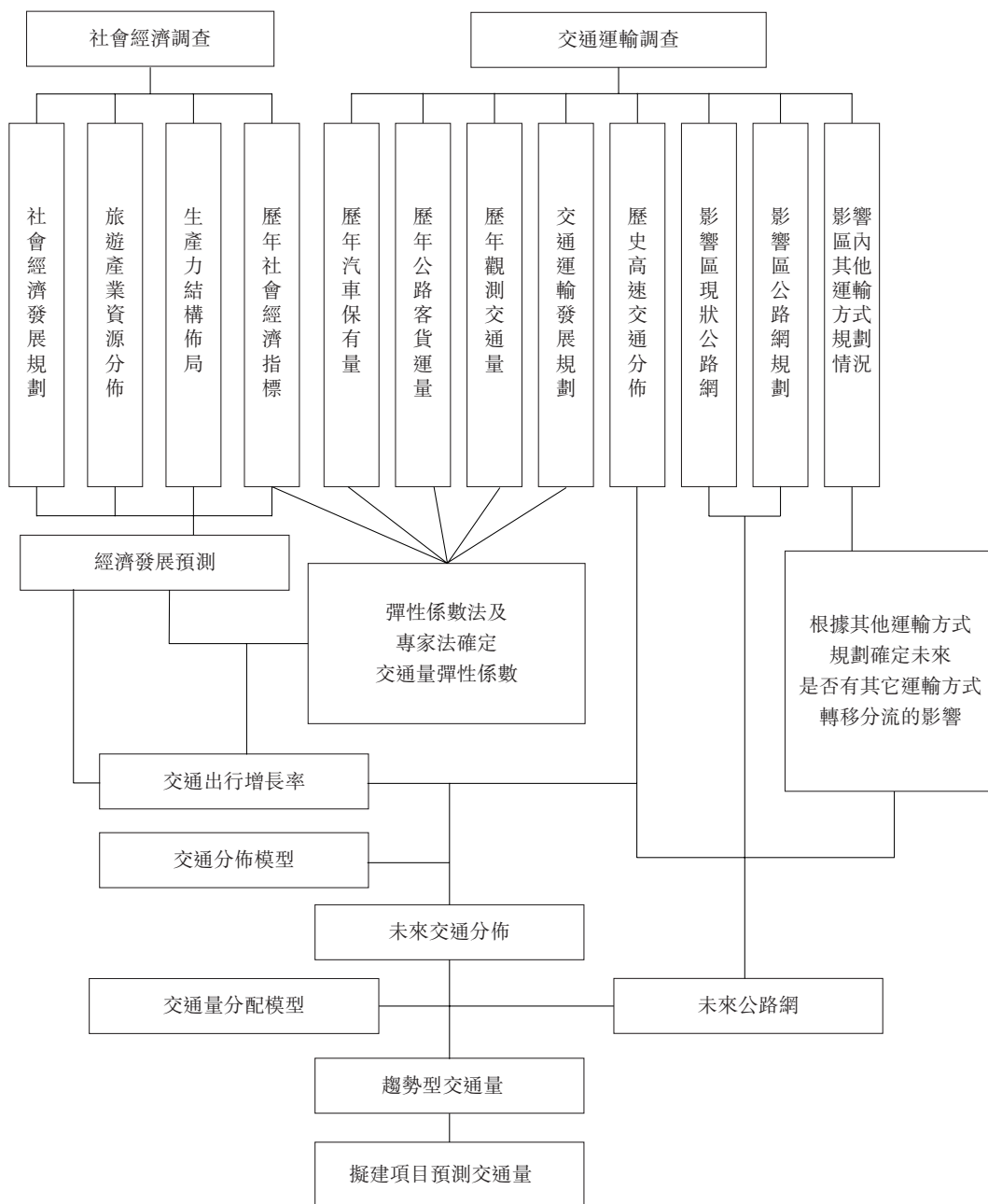


圖2 交通量預測工作流程

5.2 交通量預測和收入測算結果

(1) 阜周高速交通量預測結果

表1 阜周高速交通量預測結果表

年份	絕對數交通量 (輛／日)	較上年增長
2024年11-12月	16,072	—
2024	17,451	-3.8%
2025	18,485	5.9%
2026	19,269	4.2%
2027	20,022	3.9%
2028	20,756	3.7%
2029	21,528	3.7%
2030	22,623	5.1%
2031	23,639	4.5%
2032	24,531	3.8%
2033	25,355	3.4%
2034	26,182	3.3%
2035	27,010	3.2%
2036	27,855	3.1%
2037	28,690	3.0%
2038	29,510	2.9%
2039	30,315	2.7%

註： ① 合周高速預計2025年初通車，該項目與阜周高速組成了皖西北地區通往合肥的又一區域通道，將吸引部分滁新高速交通量至阜周高速；

② 徐淮阜高速阜陽段預計2025年底通車，將分流阜周高速部分交通量；

③ 淮宿阜城際鐵路預計2025年底通車，將分流阜周高速部分客運交通量；

- ④ 規劃宿亳阜高速(宿遷至宿州高速+蒙城至阜陽高速)預計2029年底通車，該項目與阜周高速組成武漢－宿遷方向的又一區域通道，將吸引部分滬蓉+滬陝通道交通量至阜周高速；
- ⑤ 相關在建／規劃公路建成後對阜周高速的分流影響按持續3年進行考慮；
- ⑥ 本次預測在數據分析及預測過程中已排除免費車輛影響。

(2) 阜周高速通行費收入預測結果

表2 阜周高速通行費收入預測結果表(含稅)

年份	收入 (萬元)	較上年增長
2024年11-12月	6,442	—
2024	39,293	-10.8%
2025	40,803	3.8%
2026	42,488	4.1%
2027	44,101	3.8%
2028	45,671	3.6%
2029	47,319	3.6%
2030	49,673	5.0%
2031	51,850	4.4%
2032	53,755	3.7%
2033	55,516	3.3%
2034	57,280	3.2%
2035	59,042	3.1%
2036	60,839	3.0%
2037	62,612	2.9%
2038	64,349	2.8%
2039	65,125	1.2%
合計	806,865	—

(3) 泗許高速淮北段交通量預測結果

表3 泗許高速淮北段交通量預測結果表

年份	絕對數交通量 (輛／日)	較上年增長
2024年11-12月	15,380	—
2024	18,683	-7.3%
2025	19,883	6.4%
2026	20,709	4.2%
2027	21,571	4.2%
2028	22,391	3.8%
2029	23,244	3.8%
2030	23,951	3.0%
2031	24,677	3.0%
2032	25,451	3.1%
2033	26,297	3.3%
2034	27,144	3.2%
2035	27,992	3.1%
2036	28,821	3.0%
2037	29,646	2.9%
2038	30,465	2.8%
2039	31,275	2.7%
2040	32,074	2.6%
2041	32,858	2.4%
2042	33,628	2.3%

註： ① 鹽洛高速宿城至泗洪段於2024年9月通車，該項目與泗許高速宿州段、泗許高速淮北段組成了河南－江蘇的又一區域通道，將吸引部分連霍高速交通量至泗許高速淮北段；

② 亳蒙、五蒙高速預計2025年底通車，將分流泗許高速淮北段部分交通量；

- ③ 徐淮阜高速預計2025年底通車，將為泗許高速淮北段中濉溪－岳集段吸引部分德上高速的交通量；
- ④ 淮宿阜城際鐵路預計2025年底通車，將分流泗許高速淮北段部分客運交通量；
- ⑤ 規劃宿亳阜高速(宿遷至宿州高速+蒙城至阜陽高速)預計2029年底通車，該項目與泗許高速淮北段組成徐州－阜陽方向的又一區域通道，將分流泗許高速淮北段部分交通量；
- ⑥ 相關在建／規劃公路建成後對泗許高速淮北段的分流影響按持續3年進行考慮；
- ⑦ 本次預測在數據分析及預測過程中已排除免費車輛影響。

(4) 泗許高速淮北段通行費收入預測結果

表4 泗許高速淮北段通行費收入預測結果表
(含稅)

年份	收入 (萬元)	較上年增長
2024年11-12月	3,230	—
2024	22,117	-11.5%
2025	23,590	6.7%
2026	24,551	4.1%
2027	25,555	4.1%
2028	26,506	3.7%
2029	27,494	3.7%
2030	28,308	3.0%
2031	29,144	3.0%
2032	30,040	3.1%
2033	31,023	3.3%
2034	32,007	3.2%
2035	32,990	3.1%

年份	收入 (萬元)	較上年增長
2036	33,950	2.9%
2037	34,904	2.8%
2038	35,849	2.7%
2039	36,784	2.6%
2040	37,706	2.5%
2041	38,607	2.4%
2042	38,599	0.0%
合計	570,835	—

規劃或在建高速公路的開通將會對項目高速公路的交通量產生持續性的影響，但該影響將隨著路網結構的逐步穩定及道路使用者對路網熟悉程度的不斷提高而趨於平緩。在遠期路網不再明顯變化的情況下，項目高速的交通增長將以經濟、產業發展帶來的趨勢增長為主。

1. 責任聲明

本通函遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料，董事願就本通函的資料共同及個別地承擔全部責任。董事在作出一切合理查詢後，確認就其所知及所信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事項，足以令致本通函或其所載任何陳述產生誤導。

2. 董事、監事及高級管理人員之權益披露

於最後實際可行日期，概無本公司董事、監事或最高行政人員於本公司及任何相聯法團(證券及期貨條例第XV部所指的相聯法團)之任何股份或相關股份或債券中擁有或被視為擁有任何權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部規定知會本公司及聯交所(包括其根據證券及期貨條例該等規定擁有或被視為擁有的權益)；或須根據證券及期貨條例第352條規定登記於該條所提及之登記冊中；或須根據上市發行人董事進行證券交易之標準守則知會及披露於本公司及聯交所。

3. 擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部須予披露的權益或淡倉的人士

於最後實際可行日期，就董事所知，或董事經合理查詢後可確認，以下人士(本公司董事、監事及最高行政人員除外)直接或間接於本公司的股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第336條須向本公司或聯交所披露之權益或淡倉：

股東名稱	身份	股份數量	股份類別	佔H股比例
招商局公路網絡科技控股股份有限公司	所控制的法團的權益	92,396,000(好倉)	H股	18.74%
HSBC Holdings plc	所控制的法團的權益	98,525,221(好倉)	H股	19.98%
		99,825,933(淡倉)		20.25%
中郵人壽保險股份有限公司	實益擁有人	24,828,000(好倉)	H股	5.04%

股東名稱	身份	股份數量	股份類別	佔A股比例
安徽交控集團	實益擁有人	524,644,220	A股	45.01%
招商局公路網絡科技控股股份有限公司	實益擁有人	404,191,501	A股	34.68%

除上述所披露者外，於最後實際可行日期，根據證券及期貨條例第XV部第336條規定須予備存的登記冊所示，本公司並無接獲任何有關人士於最後實際可行日期在本公司股份及相關股份中擁有權益或淡倉的通知。

4. 重大不利變動

於最後實際可行日期，就董事所知，本集團自2023年12月31日(本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來其財務或經營狀況無任何重大不利變動。

5. 競爭權益

於最後實際可行日期，本公司董事及其各自的緊密聯繫人(定義見上市規則)概無於直接或間接與本集團的業務有競爭或可能有競爭的業務中擁有任何權益，亦概無與或可能與本集團有任何利益衝突。

6. 董事所持資產及重大合約權益

於本通函日期，概無董事於本集團任何成員公司自2023年12月31日(本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

概無董事於當中擁有重大權益且對本集團業務而言屬重要的合約或安排於最後實際可行日期仍然存續。

7. 服務合約

於最後實際可行日期，本公司董事或監事概無與本集團任何成員公司訂立或擬訂立並非於一年內到期或僱主不可於一年內無須作出賠償(法定賠償除外)而終止之任何服務合約。

8. 專家及同意書

以下為曾給予意見或建議(載於本通函)的專家的資格：

名稱	資格
國元融資(香港)有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團
安徽中聯國信資產評估有限責任公司	中國內地合資格評估師
華傑工程諮詢有限公司	中國合資格交通顧問
申萬宏源融資(香港)有限公司	根據證券及期貨條例可進行第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌法團

於最後實際可行日期，以上專家：

- a) 概無直接或間接於本集團任何成員公司中擁有任何股權，亦無擁有認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利(無論在法律上是否可予行使)；及
- b) 概無於自2023年12月31日(即本集團最近期刊發的經審核綜合財務報表的編製日期)以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接利益。

以上各專家已就本通函的刊發發出同意書，同意以本通函所載形式及涵義載入其函件及／或引述其名稱，且確認迄今並無撤回其同意書。

9. 一般資料

本通函以英文及中文編製。本通函的中英文本如有歧義，概以英文本為準。

10. 展示文件

下列文件自本通函刊發日期起14日期間將在聯交所及本公司網站登載：

- (a) 收購協議；
- (b) 獨立財務顧問函件，其文本載於本通函第30頁至52頁；
- (c) 中國估值報告，其文本載於本通函附錄一；
- (d) 華傑工程諮詢有限公司編製的關於目標高速的車流量研究報告，其概要載於本通函附錄二；及
- (e) 本附錄題為「8. 專家及同意書」一節所提述的專家之同意書。

臨時股東大會通告



安徽皖通高速公路股份有限公司
ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份編號：995)

臨時股東大會通告

茲通告安徽皖通高速公路股份有限公司(「本公司」)謹訂於2025年2月27日(星期四)下午2時30分在中國安徽省合肥市望江西路520號本公司會議室舉行臨時股東大會(「臨時股東大會」)。除另有指明外，本通告所用詞彙與本公司日期為2025年2月10日的通函所界定者具有相同涵義。

臨時股東大會將處理以下事項：

普通決議案

1. 審議及批准本公司根據與安徽交控集團於2024年12月31日訂立的收購協議以現金收購安徽交控集團持有的目標公司之100%股權，並授權董事會、董事會轉授權的本公司董事長以及本公司董事長所授權人士在有關法律法規規定的範圍內全權處理與收購協議及其項下擬進行的所有交易有關的一切事宜的決議案。
2. 審議及批准進行高界高速改擴建工程的決議案。

承董事會命
安徽皖通高速公路股份有限公司
李忠成
公司秘書

中國安徽省合肥市
2025年2月10日

截止本通告日期，董事會成員包括執行董事汪小文(主席)、余泳、陳季平及吳長明；非執行董事楊旭東及杜漸；以及獨立非執行董事章劍平、盧太平及趙建莉。

臨時股東大會通告

附註：

I. 會議出席對象

凡於2025年2月24日(星期一)收市時持有本公司股份，並登記在冊的本公司股東，均有權出席臨時股東大會。

II. 委託代理人

1. 凡有權出席臨時股東大會並有表決權的股東均有權以書面形式委託一位或多位人士(不論該人士是否是股東)作為其股東代理人，出席臨時股東大會和投票。填妥及交回授權委託書後，股東代理人可出席臨時股東大會，並可於會上投票。委託超過一名代理人的股東，其代理人只能在以投票方式表決有關決議案時行使表決權。
2. 股東須以書面形式委託代理人，由委託人簽署或由委託人以書面形式委託的代理人簽署。如果該委託書由委託人授權他人簽署，則授權他人簽署的授權書或其他授權文件須經公證。經過公證的授權書或其他授權文件和委託書須在臨時股東大會舉行開始前二十四小時送達(就A股股東而言)本公司的註冊地址(地址為中國安徽省合肥市望江西路520號)或(就H股股東而言)本公司H股股份登記處香港中央證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，方為有效。

III. 預計臨時股東大會需時半天。股東或其代理人出席臨時股東大會，食宿及交通費用自理。

IV. 本公司將於2025年2月24日(星期一)至2月27日(星期四)(首尾兩日包括在內)暫停辦理H股股份過戶手續。H股股東如欲出席臨時股東大會，須於2025年2月21日(星期五)下午4時30分或以前將過戶文件、股票交回本公司H股過戶登記處，即香港中央證券登記有限公司。

香港H股過戶登記處地址：

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712至1716號舖

V. 本公司辦公地址：中國安徽省合肥市望江西路520號

聯繫電話：86-551-65338697、63738923、63738922、63738989

傳真：86-551-65338696

聯繫人：吳長明、丁瑜

臨時股東大會通告

VI. 投票注意事項

1. 本次臨時股東大會所採用的表決方式是現場投票(適用於H股股東及A股股東)和網絡投票(只適用於A股股東)相結合的方式。網絡投票的系統、起止日期和投票時間如下：

網絡投票系統：上海證券交易所股東大會網絡投票系統

網絡投票起止時間：自2025年2月27日至2025年2月27日

通過上海證券交易所網絡投票系統投票平台的投票時間為臨時股東大會召開當日的交易時間段，即9:15–9:25、9:30–11:30、13:00–15:00；通過互聯網投票平台的投票時間為臨時股東大會召開當日的9:15–15:00。

2. 融資融券、轉融通、約定購回業務賬戶和滬股通投資者的投票，應按照《上海證券交易所有限公司上市公司股東大會網絡投票實施細則》等有關規定及其他相關法規執行。
3. 本公司A股股東通過上海證券交易所股東大會網絡投票系統行使表決權的，既可以登陸交易系統投票平台(通過指定交易的證券公司交易終端)進行投票，也可以登陸互聯網投票平台(網址：vote.sseinfo.com)進行投票。首次登陸互聯網投票平台進行投票的，投資者需要完成股東身份認證。具體操作請見互聯網投票平台網站說明。
4. A股股東可通過上海證券交易所股東大會網絡投票系統行使表決權，如果其擁有多個股東賬戶，可以使用持有公司股票的任何一股東賬戶參加網路投票。投票後，視為其全部股東賬戶下的相同類別普通股均已分別投出同一意見的表決票。
5. 就A股股東而言，同一表決權通過現場、上海證券交易所網路投票平台或其他方式重複進行表決的，以第一次投票結果為準。
6. 如採用網絡投票，股東對所有議案均表決完畢才能提交。

本通告原以中文編製，中英文版如有歧異，概以中文版為準。

* 僅供識別