

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公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並表明概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



廣東粵運交通股份有限公司
Guangdong Yueyun Transportation Company Limited*
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：03399)

**須予披露的交易
出售附屬公司之股權**

出售事項

董事會欣然宣佈，於2025年11月28日，本公司與霞客智行訂立產權交易合同，據此，霞客智行有條件同意購買而本公司有條件同意出售於韶關粵運持有之59.694%股權，代價為人民幣134,610,300元。出售事項完成後，本公司將不再持有韶關粵運的任何股權，且韶關粵運之財務業績將不再綜合入賬至本公司之財務報表。

上市規則的涵義

根據上市規則第十四章，由於產權交易合同下之出售事項的最高適用百分比率高於5%但低於25%，故出售事項構成本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章的申報及公告規定，惟獲豁免遵守股東批准規定。

緒言

董事會欣然宣佈，於2025年11月28日，本公司與霞客智行訂立產權交易合同，據此，霞客智行有條件同意購買而本公司有條件同意出售於韶關粵運持有之59.694%股權，代價為人民幣134,610,300元。

產權交易合同

日期

2025年11月28日

訂約方

- (1) 本公司 (作為賣方)
- (2) 霞客智行 (作為買方)

轉讓標的

本公司於韶關粵運持有之59.694%股權。

代價及釐定依據

代價金額人民幣134,610,300元由各訂約方經公平磋商並參考由本公司委託之獨立估值師對韶關粵運於2024年9月30日之股東全部權益進行評估後的評估值 (即人民幣225,500,452.68元) 而釐定。

代價支付

代價按照下列方式分期支付：

- (1) 根據產權交易合同的約定，霞客智行應支付的首期款為代價的30%，即約人民幣40,383,090元。廣東聯合產權交易中心在收妥首期款及霞客智行應付手續費後，將於次日起三個工作日內先扣除本公司應付手續費人民幣197,110.30元，並將剩餘款項人民幣40,185,979.70元無息劃轉至本公司指定賬戶。

- (2) 根據產權交易合同的約定，霞客智行須於合同生效之日起一年內付清尾款（即交易代價的70%，人民幣94,227,210元）。霞客智行亦須於產權交易合同生效之日起30日內，向本公司提供本公司認可的擔保，並按同期銀行貸款利率每月向本公司支付延期付款期間的利息。尾款可由霞客智行通過廣東聯合產權交易中心整筆或分筆劃入，廣東聯合產權交易中心在收到每筆款項後的次日起三個工作日內，無息劃轉至本公司指定賬戶。

損益分配

韶關粵運於資產評估基準日（即2024年9月30日）至工商變更完成之日（含當日）期間內產生的損益由工商變更後的韶關粵運股東按股權比例承擔和享有。

交割

出售事項自產權交易合同簽署之日起30個自然日內完成交割及工商變更手續。

估值及盈利預測

獨立估值師對韶關粵運股東全部權益價值的估值構成出售事項代價之釐定基準。獨立估值師於編製資產評估報告時分別採用了資產基礎法和收益法，並在對兩種方法得出的評估結果進行分析比較後，以資產基礎法的評估結果作為評估結論。有關韶關粵運之估值概要（包括估值方法、關鍵假設、輸入參數、敏感度分析及評估結果等）詳見本公告附錄一。

由於於達成韶關粵運的股東全部權益價值的評估結論的過程中於資產評估報告中採用了收益法為其中一種評估方法，因此根據上市規則第14.61條，根據收益法進行的該估值被視為盈利預測。因此，本公司根據上市規則第14.60A條披露以下估值詳情。

摘錄自資產評估報告的有關盈利預測所依據的主要假設（包括商業假設）的詳情載於本公告附錄一。

本公司核數師確認已審閱資產評估報告所依據的貼現未來現金流量預測的數學計算算術準確性，並已就此作出函件（「**立信函件**」），請參閱本公告附錄二的立信函件。

董事會已確認該盈利預測乃經過審慎及周詳查詢後作出。請參閱本公告的附錄三的董事會函件（「**董事會函件**」）。

專家及同意書

在本公告作出陳述之專家資格如下：

名稱	資格	意見日期
廣東財興資產評估土地房地產估價有限公司	獨立估值師	2025年5月20日
立信會計師事務所(特殊普通合夥)	註冊會計師	2025年11月28日

廣東財興及立信已就刊發本公告發出書面同意，表示同意以本公告所載形式及涵義刊載其報告及提述其名稱，而迄今並無撤回書面同意。

據董事會經作出一切合理查詢後所深知、全悉及確信，廣東財興及立信均為獨立於本集團的第三方，且並非本集團的關連人士。於本公告日期，廣東財興及立信並無於本集團任何成員公司中直接或間接持有任何股權，亦無任何可認購或提名他人認購本集團任何成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）。

於本公告各自的日期，廣東財興及立信並無於本集團任何成員公司自2024年12月31日（本集團最近期刊發年度業績的編製日期）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直接或間接擁有任何權益。

出售事項的財務影響及出售事項所得資金的應用

出售事項完成後，本公司將不再持有韶關粵運的任何股權，且韶關粵運之財務業績將不再綜合入賬至本公司之財務報表。

本集團預期將會就出售事項錄得虧損約人民幣47,502千元，乃按代價減去本公司按持股比例享有的韶關粵運最近一期財務報表日的合併淨資產份額賬面價值計算得出。本集團因出售事項將予錄得的實際虧損有待本公司核數師最終審核。

出售事項的所得款項淨額預期將用於本集團的一般營運資金。

出售事項的理由及裨益

因受軌道交通、私家車、網約車的快速發展，出行模式已發生根本改變，境內道路客運市場大幅收縮。全面退出客運業務是持續實施劣勢企業退出機制，加快剝離戰略匹配度低的非主業非優勢業務的具體行動。

韶關粵運主要主營道路客運業務，自2020年以來，利潤持續下滑，並可預見未來這一趨勢無法逆轉。評估師依據收益法及資產基礎法對韶關粵運的股權進行估值，收益法所得的估值與資產基礎法所得結果相近。出售事項的核心利益在於戰略性止損與資源優化。通過剝離韶關粵運這一高安全風險且不符合本公司戰略的非核心業務，本公司能夠顯著提升資產質量和經營安全性。此舉將釋放寶貴的管理和財務資源，使本公司能夠更加聚焦並投資於具有競爭優勢和增長潛力的核心主業。因此，出售事項決策系基於戰略性、財務性和運營性之綜合考量，旨在實現本公司的長遠可持續發展，並最大化股東價值。

鑒於上述情況，董事認為出售事項符合本公司及股東整體利益，且產權交易合同及項下之交易的條款及條件屬公平合理、按一般商業條款訂立，並符合本公司及股東整體利益。

各方資料

韶關粵運

韶關粵運為一間在中國成立的有限公司，註冊資本為人民幣142,780,000元，主要從事道路旅客運輸、道路貨物運輸、出租汽車經營、城市公共交通、旅遊業務及相關服務。於本公告日期，本公司、韶關市產業投資控股集團有限公司、韶關市驥迅企業管理有限公司、韶關市驥鴻企業管理有限公司、韶關市驥馳企業管理有限公司、韶關市驥昇企業管理有限公司及周志偉先生分別持有韶關粵運約59.694%、36.7149%、1.2802%、1.0604%、0.8254%、0.3977%及0.0273%的權益。

根據中國企業會計準則編製的韶關汽運截至2023年及2024年12月31日止年度以及截至2025年6月30日止六個月的的主要財務數據載列如下：

項目	截至2023年 12月31日止年度 (經審核) (人民幣元)	截至2024年 12月31日止年度 (經審核) (人民幣元)	截至2025年 6月30日止六個月 (未經審核) (人民幣元)
總資產	382,313,955.80	363,787,329.33	338,907,563.68
淨資產	243,953,823.33	235,881,146.01	218,909,225.73
收入	181,298,451.93	157,552,960.07	65,030,942.5
除稅前溢利／(虧損)	18,741,006.75	5,347,703.23	(18,412,115.53)
除稅後溢利／(虧損)	14,814,324.12	4,636,124.9	(16,994,779.19)

本公司

本公司為根據中國法律成立的股份有限公司，其H股在聯交所上市。本公司主要從事出行服務業務。

霞客智行

根據公開可得資料，霞客智行為一間根據中國法律成立的有限責任公司，主要從事道路旅客運輸、出租汽車經營、城市公共交通、旅遊業務及相關信息技術服務。於本公告日期，霞客智行為廣州城巴數智科技有限公司的全資附屬公司。廣州城巴數智科技有限公司分別由廣州康桉貿易有限公司及北京恒久無限科技有限公司持有51%及49%的股權，而廣州康桉貿易有限公司則由張振平先生及龔棟樑先生分別持有87%及13%的股權。北京恒久無限科技有限公司由北京小桔科技集團有限公司全資持有，而北京小桔科技集團有限公司則由程維先生、王剛先生、張博先生、吳睿先生及陳汀先生分別持有49.1900%、48.2250%、1.5530%、0.7230%及0.3090%的股權。因此，霞客智行的最終實益擁有人包括張振平先生、龔棟樑先生、程維先生、王剛先生、張博先生、吳睿先生及陳汀先生。

據董事經作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，霞客智行及其最終實益擁有人均為獨立於本公司及其關連人士的第三方。

上市規則的涵義

根據上市規則第十四章，由於產權交易合同下之出售事項的最高適用百分比率高於5%但低於25%，故出售事項構成本公司的須予披露交易，並須遵守上市規則第十四章的申報及公告規定，惟獲豁免遵守股東批准規定。

釋義

除文義另有所指外，本公告所用詞彙具有以下涵義：

「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	廣東粵運交通股份有限公司，根據中國法律成立的股份有限公司，其H股於聯交所主板上市（股份代號：03399）
「董事」	指	本公司董事
「立信」	指	立信會計師事務所（特殊普通合夥）

「出售事項」	指	本公司根據產權交易合同之條款及條件出售所持韶關粵運所有股權予霞客智行
「產權交易合同」	指	本公司與霞客智行訂立日期為2025年11月28日之產權轉讓合同
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「中國」	指	中華人民共和國
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「韶關粵運」	指	韶關市粵運汽車運輸有限公司
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「估值師」或 「廣東財興」	指	廣東財興資產評估土地房地產估價有限公司
「霞客智行」	指	霞客智行(廣州)科技有限公司
「%」	指	百分比

承董事會命
廣東粵運交通股份有限公司
董事會主席
朱方

中國廣州
2025年11月28日

於本公告刊發日期，董事會成員包括本公司執行董事朱方先生、黃文伴先生、胡賢華先生及胡健先生；本公司非執行董事袁登平先生及蔡奮先生；以及本公司獨立非執行董事蘇武俊先生、黃媛女士、張祥發先生及母慧華女士。

* 僅供識別

附錄一 估值報告概要

一、評估假設條件

本項目評估假設分為前提假設、重要假設、基本假設、具體假設和特別假設。各項假設分述如下：

(一) 前提假設

- 1、交易假設：資產評估得以進行的一個最基本的前提假設，它是假定評估對象已經處在交易過程中，評估師根據待評估對象的交易條件等模擬市場進行估價。
- 2、公開市場假設：假設被評估資產擬進入的市場條件是公開市場。公開市場是指充分發達與完善的市場條件，指一個有自願的買者和賣者的競爭性市場，在這個市場上，買者和賣者的地位是平等的，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，買賣雙方的交易行為都是在自願的、理智的，而非強制或不受限制的條件下進行的。
- 3、企業持續經營假設：企業持續經營假設是假定被評估單位經營業務合法，經營期滿後營業執照可展期，並不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營。

(二) 重要假設

本次評估時，主要是基於以下重要假設，當以下重要假設發生較大變化時，評估結果應進行相應的調整：

- 1、被評估單位所擁有的資產按現狀原地持續進行使用；
- 2、本次評估沒有考慮特殊的交易方式可能追加付出的成本費用等對其評估值的影響，也未考慮遇有自然災害和其他不可抗力對評估值的影響；
- 3、本次評估不考慮通貨膨脹因素的影響。在本次評估假設前提下，依據本次評估目的，確定本次估算的價值類型為市場價值。估算中的一切取價標準均為估值基準日的市場價格標準及價值體系。

(三) 評估基本假設

- 1、 假設被評估單位的經營者是負責的，且其管理層有能力擔當其職務和履行其職責。
- 2、 假設被評估單位完全遵守現行所有有關的法律法規。
- 3、 假設被評估單位在未來所採用的會計政策和評估基準日所採用的會計政策在所有重要方面基本一致。
- 4、 假設被評估單位所在的行業、地區及中國社會經濟環境不發生大的變更，所遵循的國家現行法律、法規制度及社會政治和經濟政策與現時無重大變化。
- 5、 假設有關稅賦基準和政策性收費等不發生重大變化。
- 6、 假設本次評估未考慮基準日後存貸款利率的變化。
- 7、 假設無其他人力不可抗拒因素和不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。
- 8、 假設被評估單位的現金流入為均勻流入，現金流流出為均勻流出。

(四) 關於評估對象的假設

- 1、 假設評估對象所涉及資產的購置、取得等過程均符合國家有關法律法規規定。
- 2、 假設評估對象所涉及資產均無附帶影響其價值的重大瑕疵、負債和限制。
- 3、 假設評估對象所涉及的相關資產中不存在對其價值有重大的不利影響。
- 4、 儘管我們實施的評估程序已經包括了對被評估資產的查勘，這種查勘工作僅限於對被評估資產可見部分的觀察，以及相關管理、使用、維護記錄之抽查和有限了解等，未採用專業的檢測及鑑定手段。

（五）特別假設

本次評估只基於基準日現有的經營能力，金融槓桿不發生變動，不考慮未來可能由於管理層、經營策略和追加投資等情況導致的經營能力擴大。

（六）評估限制條件

- 1、 評估報告中所依據的由被評估單位提供的法律和相關經濟行為文件、產權資料，以及技術、經營等評估相關文件、資料，其真實性和準確性由被評估單位負責。我們未向有關部門核實，亦不承擔與評估對象所涉及資產產權有關的任何法律事宜。
- 2、 除本報告有特別說明外，我們未考慮評估對象所涉及資產已經存在或將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式等因素的影響。
- 3、 本評估報告未考慮國家宏觀經濟政策發生重大變化以及遇有不可抗力等不可預見因素對資產價值的影響。
- 4、 評估人員已知曉資產的流動性對估價對象價值可能產生重大影響。但由於無法獲得足夠的行業及相關資產產權交易情況資料，缺乏對資產流動性的分析依據，故本次評估中沒有考慮評估對象的流動性對本次評估結論的影響。

當上述限制條件以及評估中遵循的評估原則等其他情況發生變化時，將會影響並改變評估結論，評估報告將會失效。

二、評估方法的適用性分析

根據《資產評估準則－企業價值》，資產評估師執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，分析收益法、市場法和資產基礎法三種資產評估基本方法的適用性，恰當選擇一種或者多種資產評估基本方法。本次評估是分別採用了資產基礎法和收益法，評估方法採用的理由如下：

1、 市場法適用性分析

根據本次評估的資產特性，以及由於我國目前市場化、信息化程度不高，難於收集到足夠的同類企業產權交易案例，不宜採用市場法。

2、收益法適用性分析

韶關粵運業務模式已經逐步趨於成熟，在延續現有的業務內容和範圍的情況下，未來收益能夠合理預測，與企業未來收益的風險程度相對應的折現率也能合理估算，因此本次評估可以採用收益法。

3、資產基礎法適用分析

由於韶關粵運有完整的財務資料和資產管理資料可以利用，資產取得成本的有關數據和信息來源較廣，因此本次評估可以採用資產基礎法。

綜上所述，本次評估分別採用資產基礎法以及收益法。

三、資產基礎法關鍵輸入及計算過程

1、流動資產評估方法

(1) 貨幣資金、應收資金集中管理款

對於銀行存款、應收資金集中管理款，通過核對銀行對賬單、對銀行存款賬戶進行函證，以證明銀行存款的真實存在，同時檢查有無未入賬的銀行借款，檢查「銀行存款餘額調節表」中未達賬的真實性，以及評估基準日後的進賬情況，基準日銀行存款無未達賬項。銀行存款、應收資金集中管理款以核實後賬面值確定評估值。

對於現金，進行現場盤點，利用現金日記賬，倒紮至評估基準日。以核實後賬面值確定評估值。

(2) 應收賬款、預付賬款、其他應收款：評估專業人員對資產負債表、總賬、明細賬、合同台賬和企業填制的評估明細表進行核對，與審計師核對底稿，審查其金額、內容、數量、日期是否與賬表相符。經清查核實，賬款相符。評估時，逐一具體分析各往來款項的數額、欠款時間和原因、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，對各款項收回的可能性做出判斷。評估時以核實後賬面餘額確定為評估值。

(3) 存貨：主要為原材料，核實無誤後以賬面值作為評估值。

2、非流動資產評估方法

(1) 長期股權投資

經核實，長期股權投資主營業務與母公司類似，且存在部分關聯交易，因此對於長期股權投資本次評估是以合併口徑下的收益法進行評估；同時評估人員通過獲取相關投資協議，並向企業相關負責人訪談了解該標的公司的實際經營狀態，實施必要的評估程序。廣東中穗會計師事務所有限公司已經對被評估單位及其下屬被投資公司分別進行了審計，各家公司亦提供了較為詳盡的財務資料，重要的實物資料在委託方的配合下進行了現場勘察，基於本次評估目的，故本次評估時亦採用了資產基礎法進行評估，獲取其於評估基準日的淨資產價值，然後乘以所持股權比例計算得出股東部分權益價值。計算公式：

長期股權投資評估值=被投資企業評估後的淨資產×投資比例。

(2) 投資性房地產

對於投資性房地產，本次評估是結合對周邊同類型物業進行調查分析，租賃市場較為活躍，且投資性房地產目前執行的租金水平與周邊同類型物業市場租金持平，因此，採用收益法對投資性房地產市場價值進行評估。

收益法是預測評估對象未來收益，利用報酬率或資本化率、收益乘數將未來收益轉換為價值得到評估對象價值或價格的方法。收益法計算公式為：

$$P = \frac{A}{(r-g)} \times \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+r} \right)^n \right]$$

其中： P = 未來淨收益現值； r = 報酬率； g = 預計增長率；

A = 無變化年純收益； n = 有限收益年期。

(3) 固定資產－房屋建築物

對於固定資產－房屋建築物，除部分住宅用房採用市場法之外，其餘均採用成本法。具體如下：

① 成本法

成本法計算公式：評估價＝重置全價×成新率

其中：V1為重置單價、V2為重置全價、M為建築面積。

建築物重置成本是指在評估基準日條件下，重新建造建築物並使建築物處於在用狀態所耗用的成本。建築物重置成本是由綜合造價、前期費用及其他費用和資金成本（資金利息）之和。評估價為重置全價乘以成新率。

重置價值即為重新建造建築物所必須花費的一切必要的費用。這裡有單價和全價之分，用公式表示為：

$$V1（單價）= Q+P+L +R+T$$

$$V2（全價）= V1 \times M$$

② 市場法

市場法的基本計算公式為：

比准價格＝可比實例成交價格×交易情況修正系數×市場狀況調整系數×房地產狀況調整系數

其中房地產狀況調整系數包括區位狀況調整系數、實物狀況調整系數、權益狀況調整系數等三項系數，該三項系數均以可比實例成交價格為基數測算，房地產狀況調整系數由三項系數連乘得出。

(4) 固定資產－設備類

① 機器設備

機器設備評估值=重置全價×成新率

A、機器設備重置全價的確定

機器設備的重置全價組成包括具有替代性的同等或類似設備的購置價或建造成本，運雜費、安裝調試費、設備基礎費、工藝生產聯合試運轉和準備費、分攤的固定資產投資必要的前期費用與管理費用，以及佔用資金的利息和合理利潤等。依據財政部、國家稅務總局（財稅[2008]170號）《關於全國實施增值稅轉型改革若干問題的通知》，自2009年1月1日起，購進或者自製（包括改擴建、安裝）固定資產發生的進項稅額，可根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》（國務院令第538號）和《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》（財政部、國家稅務總局令第50號）的有關規定，從銷項稅額中抵扣。因此，對於生產性機器設備在計算其重置全價時應扣減設備購置所發生的增值稅進項稅額。

重置全價計算公式：

重置全價＝設備購置費或建造成本＋運雜費＋安裝調試工程費＋資金成本＋其他費用

評估範圍內的電子設備價值量較小，不需要安裝（或安裝由銷售商負責）以及運輸費用較低，參照現行市場購置的價格確定。

a. 設備購置價的確定

對於可取得設備現行購置價的設備，向設備的生產廠家、代理商及經銷商詢價，能夠查詢到基準日市場價格的設備，以市場價確定其購置價。

對於無法取得設備現行購置價或建造成本的設備，在經專業審計核對設備賬面原值真實可靠的基礎上，根據設備生產商所在行業（如通用、專用等設備製造業）工業生產者出廠價格指數進行調整，計算出購置價。

採用指數法調整購置成本。

購置成本=資產的合同價×價格指數(環比價格指數， $a_1, a_2, \dots$)

對於新近購進的設備，依據有關會計憑證核實其原購置價格，確定其購置價格。

b. 運雜費的確定

設備運雜費是指從產地到設備安裝現場的運輸費用。運雜費率以設備購置價為基礎，根據生產廠家與設備安裝所在地的距離不同，按不同運雜費率計取。如供貨條件約定由供貨商負責運輸和安裝時(在購置價格中已含此部分價格)，則不計運雜費。

c. 安裝調試基礎費的確定

包括安裝工程費、設備調試費用和基礎費用等。參考《資產評估常用數據與參數手冊》等資料，按照設備的工藝要求、重量、安裝難易程度，以含稅設備購置價為基準，按不同安裝費率、基礎費率計取。

對小型、無須安裝的設備，不考慮安裝調試費。對安裝不需要單獨基礎的設備，不考慮基礎費用。

d. 其它費用

包括建設工程前期費與管理費用、工藝生產聯合試運轉和準備費等其他費用按照被評估單位的工程建設投資額，根據行業、國家或地方政府規定的收費標準計取。

e. 資金成本

對於需要預選定貨、製造時間較長的單台設備或生產線，重置全價中應包括資金成本。

資金成本系在建設期內為工程建設所投入資金的貸款利息，其採用的利率按基準日中國人民銀行規定標準計算，工期按建設正常情況週期計算，並按均勻投入考慮：

$$\text{資金成本} = (\text{工程建安造價} + \text{前期及其它費用}) \times \text{合理工期} \times \text{貸款利息} \times 50\%$$

B、成新率的確認

通過現場勘查，了解其工作環境，現有技術狀況等資料作為現場勘查技術狀況評分值，由此確定被評估機器設備的成新率。

② 車輛部分

對於車輛評估，結合車輛的實際情況，採用成本法或市場法分別進行評估。

先行估算車輛的評估基準日之重置成本，其組成包括全新車輛的重置基價、購置稅、上牌費等費用。然後根據車輛和本地市場行情況，相應扣減其實體性貶值及可能存在的功能性貶值、經濟性貶值等各項貶值，以此確定待估車輛的評估價值。

計算公式：評估值=重置價值×綜合成新率

A、重置價值的確定

重置成本主要包括車輛自身市場購置價。包括不含稅車價、購置稅以及上牌費等。

B、成新率的確定

首先，根據車輛的經濟使用年限和現場勘察情況，通過使用年限法、公里數成新率法和勘察法確定實體性貶值，然後綜合考慮車輛的功能性和經濟性貶值的因素，從而確定該車輛的綜合成新率。

- a、綜合成新率採用理論成新率和勘察成新率加權得出，計算公式如下：

$$\text{綜合成新率} = \text{理論成新率} \times \text{權重} + \text{勘察成新率} \times \text{權重}$$

理論成新率是以年限法成新率與公里數成新率法孰低原則確認。

$$\text{年限法成新率} = (\text{經濟壽命年限} - \text{已使用年限}) / \text{經濟壽命年限} \times 100\%$$

$$\text{公里數成新率} = (\text{理論總公里數} - \text{已行駛公里數}) / \text{理論總公里數} \times 100\%$$

勘察成新率：通過對車輛各部位進行現場勘察鑑定，綜合考慮車輛的使用功能、各部件的實際技術狀況、負荷程度、製造質量、外觀維護保養情況打分，進而確定車輛的成新率。

- b、功能性貶值主要是由於技術進步使原有車輛產生了超額投資成本或超額運營成本，從而形成價值貶值。
- c、經濟性貶值是因外部環境變化引起的車輛價值貶值，例如：市場經濟、國家有關能源、環境保護等方面的法律、法規，引起車輛使用壽命縮短等形成貶值。

C、評估值 = 重置成本 × 綜合成新率。

其中：對於二手購入的車輛，採用市場法進行評估。

③ 電子設備部分

A、重置全價的確定

設備的重置全價組成包括具有替代性的同等或類似設備的購置價或建造成本，運雜費、安裝調試費、設備基礎費、前期費用及其他費用以及資金成本等。依據財政部、國家稅務總局（財稅[2008]170號）《關於全國實施增值稅轉型改革若干問題的通知》，自2009年1月1日起，購進或者自製（包括改擴建、安裝）固定資產發生的進項稅額，可根據《中華人民共和國增值稅暫行條例》（國務院令第538號）和《中華人民共和國增值稅暫行條例實施細則》（財政部、國家稅務總局令第50號）的有關規定，從銷項稅額中抵扣。因此，對於電子設備在計算其重置全價時應扣減設備購置所發生的增值稅進項稅額。

重置全價計算公式：

重置全價＝設備購置費（含運雜費、安裝調試費等）－設備購置所發生的增值稅進項稅額

B、綜合成新率的確定

在本次評估過程中，對於大型電子設備，結合其經濟年限，通過對設備使用狀況的現場勘察，查閱有關設備的運行狀況、主要技術指標等資料，以及向有關工程技術人員、操作人員查詢該設備的技術狀況、故障情況、維修保養的情況通過分類判定各部位使用狀況，由評估人員根據設備的實際使用狀況，對設備各部件打分，確定出勘查成新率尚可使用年限後按年限法綜合測定其成新率，計算公式為：

綜合成新率＝年限法成新率×權重＋現場勘查成新率×權重×100%

對於電腦、打印機、空調等辦公類小型電子設備，本次評估是以年限成新率確認綜合成新率。

(5) 在建工程

評估人員在現場核實了在建工程相關明細賬、入賬憑證等資料，查看了在建工程對應的實物後，以核實後的賬面價值確定評估價值。

(6) 使用權資產

評估人員獲取使用權資產評估申報明細表，覆核加計是否正確，並與總賬數和明細賬合計數核對是否相符；獲取租賃合同，並檢查租賃合同中關於租賃款金額大小、支付方式、租賃期及租賃結束後相關資產的處置等主要內容，核查使用權資產和租賃負債的計量是否恰當，了解使用權資產的賬面價值構成。核實使用權資產的折舊計提是否符合企業會計政策的規定，租賃負債在租賃期內各期間的利息費用計算是否恰當，相關的會計處理是否正確，已核實後的賬面值作為評估值。

(7) 無形資產－土地使用權

對於土地使用權，主要採用市場法、基準地價系數修正法進行測算；具體如下：

① 市場法

市場法是在求取一宗待估土地使用權的價格時，根據替代原則，將待估土地使用權與較近期內已經發生了交易的類似土地使用權實例加以比較對照，並依據後者已知的價格，參照該土地使用權的交易情況、期日、區域以及個別因素等差異進行修正得到待估土地使用權價格，其計算公式為：

待估土地使用權價格=比較實例價格×交易情況修正系數×交易期日修正系數×剩餘使用年限修正系數×區域因素修正系數×權益因素修正系數×實物因素修正系數

② 基準地價法

基準地價系數修正法是基於替代原理，利用基準地價評估的成果來估算評估對象的價格。基準地價系數修正法適用於具備基準地價有宗地價格修正體系成果的城鎮土地價格評估，其技術線路為：利用城鎮基準地價和基準地價修正系數表等評估成果，對評估對象的區域條件和個別條件等與其所處區域的平均條件相比較，並對照修正系數表選取相應的修正系數對基準地價進行修正，進而求取評估對象於評估基準日價格。基本公式為：

$$P = P_{1b} \times (1 + \sum K_i) \times K_j + D$$

式中： P— 評估對象價格；

P_{1b} — 某用途、某級別（均質區域）的基準地價；

$\sum K_i$ — 宗地地價修正系數；

K_j — 估價期日、容積率、土地使用年期等其他修正系數；

D— 土地開發程度修正值。

(8) 無形資產－其他無形資產

其他無形資產主要為企業外購辦公軟件等，考慮被評估單位上述無形資產的使用情況、攤銷情況、目前該類無形資產功能更新的差異情況，以審查核實後的賬面值確定評估值。

(9) 長期待攤費用

主要通過核實長期待攤費用的內容、形成原因、原始發生額、入賬時間、攤銷期限、攤銷餘額等，核實其他資產是否為有價值的真實存在的資產。本次評估按照核實後的賬面值確定評估值。

(10) 遞延所得稅資產

評估範圍的遞延所得稅資產是企業核算資產在後續計量過程中因企業會計準則規定與稅法規定不同，產生資產的賬面價值與其計稅基礎的差異。企業按照暫時性差異與適用所得稅稅率計算的結果，確認的遞延所得稅資產，以核實後賬面值確認評估值。

3、 負債

在清查過程中，評估專業人員對資產負債表、總賬、明細賬和企業填制的評估明細表進行核對，審查其金額、內容、數量、日期是否與賬本相符，對數額較大的款項，進行發函核實。對於負債類評估，是以核實過的賬面值作為評估值。

四、收益法關鍵輸入及計算過程

二、收益法評估技術說明

(一) 評估假設

1、 一般假設

(1) 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假定被評估單位經營業務合法，經營期滿後營業執照可展期，並不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營，被評估單位的資產按現有用途不變並原地持續使用。

(2) 交易假設

交易假設是假定所有待評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。

(3) 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。

2、特殊假設

- (1) 本次評估是以《資產評估報告》所列明的特定評估目的為基本假設前提。
- (2) 經濟環境穩定假設：假定評估基準日後國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化，無其他不可預測和不可抗力因素造成的重大不利影響。
- (3) 無重大變化假設：假定國家有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
- (4) 無不利影響假設：假定無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素對委託人的被評估單位造成重大不利影響。
- (5) 無瑕疵假設：假定韶關粵運公司無權屬瑕疵事項，或存在的權屬瑕疵事項已全部揭示。
- (6) 遵紀守法假設：假定韶關粵運公司完全遵守所有有關的法律法規。
- (7) 數據真實假設：假定韶關粵運公司年度財務報告能真實反映其實際狀況。評估人員所依據的財務報告、交易數據等均真實可靠。
- (8) 政策一致假設：假定韶關粵運公司會計政策與核算方法無重大變化。
- (9) 優勢假設：是假定韶關粵運公司保持現有的經營優勢，提高企業競爭力。

(10) 本次收益預測不考慮股權轉讓而發生變化影響。

(11) 除本報告有特別說明外，假設評估對象不會受到已經存在的或將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式等因素對其價值的影響。

(12) 本次評估除特殊說明外，未考慮被評估單位股權或相關資產可能承擔的抵押、擔保事宜對評估價值的影響，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它不可抗力對資產價格的影響。

根據資產評估的要求，認定這些假設條件在評估基準日時成立，當未來經濟環境發生較大變化時，將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。

本次評估選用的是未來收益折現法，即將企業自由現金流量作為企業預期收益的量化指標，並使用加權平均資金成本模型(WACC)計算折現率。是以合併口徑下預測企業未來現金流，同時剔除少數股東權益，求得被評估單位股東全部權益價值，具體公式如下：

被評估單位股東全部權益價值=企業現金流評估值+溢餘資產價值+非經營性資產－非經營性負債價值－有息負債－少數股東權益

其中：

1、企業現金流評估值

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{a}{r(1+r)^t}$$

式中：

V－企業現金流評估值

a_i －未來第*i*年的年經營自由現金流量

a －在未來*t*年以後每年年金經營自由現金流量

r －為加權平均資金成本

t －年預期收益有變化的年限

i －年份

應用收益法時的主要參數選取：

(1) 被評估企業權益的預期收益及實現收益的時點

預期收益採用企業自由現金流量口徑預測，具體預測公式為：

對於全投資資本，上式中 a_i ＝主營業務收入－主營業務成本－銷售費用－管理費用－財務費用＋其他業務利潤－所得稅＋稅後利息支出＋折舊／攤銷－營運資金增加－資本性支出

結合被評估單位歷史年度實際現金流狀況，本次評估設定以實現收益的時點按年中折算。

(2) 被評估企業的預期收益的持續時間

國家有關法律法規也未對企業的經營期限有所限制，評估人員認為在正常情況下，企業將一直持續經營，因此，被評估企業預期收益按永續經營計算。其中，第一階段為2024年10月至2029年末，在此階段根據被評估企業的經營情況及經營計劃，收益狀況處於變化中；第二階段自2030年起為永續經營，在此階段被評估企業將保持穩定的盈利水平。

(3) 被評估企業的預期收益的折現率

確定折現率有多種方法和途徑，按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)確定。

$$WACC=E/(D+E)K_e+D/(D+E)\times(1-T)\times K_d$$

其中： K_e ： 權益資本成本；

K_d ： 債務資本成本；

E： 被估企業的目標權益資本的市場價值；

D： 被估企業的目標債務資本的市場價值；

T： 為企業所得稅稅率

本次評估採用資本資產定價修正模型(CAPM)，來確定公司普通權益資本成本 K_e ，計算公式為：

$$K_e=R_f+\beta(R_u-R_f)+a$$

式中： K_e — 權益資本成本；

R_f — 無風險報酬率；

β — 參照企業風險系數；

R_u — 市場報酬率；

a— 企業個別風險調整系數。

債務資本成本 K_d 的確定

K_d ： 採用被評估單位實際執行的貸款利率作為債務資本成本 K_d ；

2、 溢餘資產價值的確定

溢餘資產指企業持有目的為經營性需要、但在企業特定時期，與企業收益無直接關係、超過企業經營所需的多餘資產。

通過對被評估單位的資產配置狀況與企業收益狀況進行分析，並進一步對企業經營狀況進行了解，判斷被評估單位是否存在溢餘資產，如果經過了解與分析企業存在溢餘資產，評估過程需要對溢餘資產價值單獨進行評估並計入企業整體價值。

3、 非經營性資產、負債價值的確定

非經營性資產、負債是指與本次盈利預測中企業正常經營收益無直接關係的，包括不產生收益，或是能產生收益但是未納入本次收益預測範圍的資產及相關負債。

如果被評估單位存在非經營性資產、負債，需要單獨對其價值進行評估並計入企業整體價值。對非經營性資產、負債價值進行評估，針對不同的類別與狀況選擇合適的評估方法對其價值進行估算。

評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產與負債。

4、 付息債務價值的確定

付息債務是指被估值企業在評估基準日需要支付利息的債務。付息債務單獨分析和估值。

5、 剔除少數股東權益

本次收益法評估是以被評估單位合併口徑進行測算，需對少數股東權益相應進行剔除，經核實，由於本次合併範圍內的兩家子公司均為韶關粵運公司100%持股，無少數股東權益。

(一) 未來收益的確定

本次評估採用合併口徑進行評估，在此基礎上扣減少數股東權益價值，最終得到韶關粵運公司股東全部權益價值的評估值。具體預測如下：

1、營業收入分析和預測

(1) 歷史經營概括

韶關市粵運汽車運輸有限公司的主要經營業務範圍為主營道路旅客運輸，主營公路客、貨汽車運輸，公共汽車客運、客運站經營；兼營道路運輸資格培訓（危險貨物運輸駕駛員），商業貿易，物業出租、停車保管等。

目前韶關粵運公司主要經營業務有：

- ① 自營班線業務（包括公交業務和長途客運）；
- ② 包車業務與校車業務；
- ③ 其他業務收入。

根據上述歷史收入概況了解到，韶關粵運公司主營業務包括運輸收入、包車業務收入及其他運輸業務收入；其他業務收入包括租金收入及其他。本次評估分兩段進行預測，第一段預測，根據被評估單位提供的2024年度審計報告以及2025年1-4月合併口徑財務報表為基礎，對2024年10月-2025年4月經營收入的預測按企業實際發生額確認，第二段預測是參考歷史年度各項收入變化情況，結合韶關粵運公司管理層未來經營決策，並按照目前行業市場概況綜合分析後進行預測。同時根據委託人提供的相關決策文件，預計2025年退出樂昌運輸業務，因此本次評估預測過程中不包含樂昌運輸業務。綜上分析，運輸業務收入預測詳見下表：

金額單位：人民幣元

序號	類別(明細)	預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
一	運輸收入	37,607,471.55	94,030,988.90	99,707,992.45	102,782,084.80	104,811,360.47	106,880,826.18
1	自營班線	21,094,330.50	50,498,792.17	53,734,266.36	55,346,294.35	56,453,220.23	57,582,284.64
2	包車業務	12,966,636.02	30,768,048.28	32,739,367.23	33,721,548.25	34,395,979.21	35,083,898.80
3	其他運輸收入	3,546,505.03	12,764,148.45	13,234,358.86	13,714,242.20	13,962,161.03	14,214,642.74
二	其他業務收入	6,572,920.05	22,436,336.17	23,176,628.46	23,869,227.02	24,584,298.89	25,322,610.13
1	租金收入	3,050,077.20	12,505,316.51	12,817,949.42	13,138,398.16	13,466,858.11	13,803,529.56
2	其他業務收入	3,522,842.85	9,931,019.66	10,358,679.04	10,730,828.86	11,117,440.78	11,519,080.57
	合計	44,180,391.60	116,467,325.07	122,884,620.91	126,651,311.82	129,395,659.36	132,203,436.30
	收入增幅	- 13.10%	-26.08%	5.51%	3.07%	2.17%	2.17%

運輸業務收入包括自營班線、包車業務以及其他運輸收入等。

自營班線包括公交業務和長途客運等，其中公交業務主要為韶關城區以及各鎮之間的公共交通運輸業務，經向被評估單位負責人訪談以及評估人員對韶關城區以及各鎮之間的公共交通運力及日常客流量調查了解，近年受疫情影響，出行人數下降較為明顯，同時由於韶關地區存在較多的五類車非法經營現象嚴重，對韶關公交業務衝擊較大，但是考慮到近年來韶關地區流動人口逐步增多，人流量逐年上升，出行需求較大，因此本次評估在對公交業務的預測過程中，是以企業歷史平均增長狀況的基礎上，進行平穩預測。長途客運主要為韶關至廣東省各個地級市的長途運輸收入，根據歷史數據顯示，該板塊收入下降尤為明顯，經向被評估單位相關負責人訪談了解，由於近年滴滴順風車等網約車的衝擊下，加上高鐵的開通等因素影響，人們在選擇出行交通工具時慢慢偏向於時間可控的網約車以及出行速度快的高鐵等交通工具，經向被評估單位相關負責人訪談了解，未來將採取與滴滴等網絡平台合作形式，提供長途客運服務。因此，本次評估對於長途客運收入的預測，是基於被評估單位提供的預測數據基礎上，結合歷年年度的波動情況，平穩預測。

包車業務與校車業務的預測，根據對韶關粵運管理層進行訪談了解，由於該部分物業主要客戶為韶關區域內的政府單位、事業單位以及學校，一直保持較為穩定的合作關係，因此本次評估是以每年1%-2%之間的增幅進行平穩預測。

對於其他運輸業務收入的預測，是以歷史年度的平均增幅為基礎進行平穩預測。

2、營業成本預測

經向被評估單位相關負責人訪談了解，韶關粵運公司為了化解經營壓力，未來將通過裁員減薪等方式壓縮人工成本的支出、減少客運站場的經營成本支出等方式控制未來經營成本的變化，因此本次評估是以被評估單位提供的預測數據基礎上，匹配營業收入的預測的同時，參考同行業運輸企業的毛利率波動變化情況下進行合理預測，具體如下表：

金額單位：人民幣元

序號	類別(明細)	預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
一	主營業務成本	16,898,262.19	92,236,836.74	97,390,097.86	100,104,639.87	101,731,595.72	103,416,023.40
1	自營班線	7,328,619.14	49,101,642.23	52,247,639.82	53,817,139.43	54,893,482.22	55,991,351.86
2	包車業務	8,520,357.07	27,815,042.68	29,597,262.56	30,490,504.35	31,100,314.44	31,722,320.72
3	其他運輸收入	1,049,285.99	15,320,151.83	15,545,195.48	15,796,996.09	15,737,799.06	15,702,350.82
二	其他業務成本	331,942.62	1,238,555.62	1,280,440.44	1,319,626.81	1,360,084.69	1,401,857.42
1	出租成本	293,889.28	1,229,719.35	1,271,604.17	1,310,790.54	1,351,248.42	1,393,021.15
2	其他業務成本	38,053.34	8,836.27	8,836.27	8,836.27	8,836.27	8,836.27
	合計	17,230,204.81	93,475,392.36	98,670,538.30	101,424,266.68	103,091,680.41	104,817,880.82
	毛利率	61.00%	19.74%	19.70%	19.92%	20.33%	20.71%

3、税金及附加

韶關粵運公司的主要税金包括城建税、教育費附加、地方教育附加、土地使用税、房產税、車船使用税及其他等。對於城建税、教育費附加、地方教育附加，本次評估按照預測的營業收入、直接材料成本及韶關粵運公司的實際税率進行預測；對於土地使用税和房產税，根據計繳基數及相關税率進行預測，同時考慮未來經營過程的資本性支出中固定資產進項税抵扣。其詳細預測期及永續期的税金及附加測算具體如下：

金額單位：人民幣元

序號	稅種	預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
1	城市維護建設稅	115,394.68	441,313.69	461,800.89	477,315.41	489,503.72	501,924.97
2	教育費附加	103,779.70	189,134.44	197,914.67	204,563.75	209,787.31	215,110.70
3	地方教育附加	72,823.34	126,089.63	131,943.11	136,375.83	139,858.21	143,407.13
4	房產稅	578,102.04	1,722,812.45	1,720,225.31	2,062,892.89	2,050,784.75	2,127,963.18
5	土地使用稅	274,505.03	441,139.87	441,139.87	441,139.87	441,139.87	441,139.87
6	車船使用稅	73,588.96	144,130.16	152,945.57	157,403.91	160,508.00	163,673.51
7	印花稅	10,725.98	29,212.06	30,827.85	31,735.12	32,348.98	32,979.86
合計		1,228,919.73	3,093,832.30	3,136,797.27	3,511,426.78	3,523,930.84	3,626,199.21
佔比		2.78%	2.66%	2.55%	2.77%	2.72%	2.74%

4、銷售費用

根據韶關粵運公司近年財務報表以及執行的會計政策顯示，無銷售費用，假設預測期內不會產生銷售費用支出，因此本次評估不作預測。

5、管理費用

韶關粵運公司的管理費用支出項目主要由人工成本、業務招待費、辦公費用以及折舊攤銷等組成。根據被評估單位未來經營決策以及管理層對企業的未來預設計劃，預測時結合營業收入預測的變動、人工成本的增長等因素分析預測期管理費用水平，並根據被評估單位提供的預測數據進行合理調整。同時折舊及攤銷的預測是根據未來折舊攤銷的總額基礎上，按照歷史年度管理費用折舊及攤銷佔總折舊攤銷的比例進行合理預測。同時結合韶關粵運公司管理層提供的《韶關市粵運汽車運輸有限公司黨委會會議決議》（編號：[2025]11號）以及相關申報材料了解，因市場環境惡化導致的業務縮被動減預計辭退員工合計330人，並實施對樂昌汽車站運輸業務的退出等事項導致韶關粵運預計需額外支出合計人民幣3,247萬元，並預計於2025年支出，具體預測數據如下表：

金額單位：人民幣元

項目 \ 年度	預測年度					
	2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
職工薪酬	6,341,708.90	23,640,902.97	10,810,800.00	11,189,178.00	11,580,799.23	11,986,127.20
其他管理費用	3,057,691.57	6,937,637.07	6,010,541.64	5,579,426.54	4,992,920.90	4,980,821.08
辭退福利、清算人員等成本支出	0.00	32,470,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合計	9,399,400.47	63,048,540.04	16,821,341.64	16,768,604.54	16,573,720.13	16,966,948.28

6、研發費用

根據韶關粵運公司近年財務報表以及執行的會計政策顯示，無研發費用，假設預測期內不會產生研發費用支出，因此本次評估不作預測。

7、財務費用

韶關粵運公司的財務費用主要是利息支出、利息收入和金融手續費等，利息支出目前主要是銀行借款，經向被評估單位相關人員了解，為保障公司合理的資本結構以及資金周轉需求，未來年度內，基本會延續歷年年度發生的以銀行借款等資金融資來支持公司日常運作，因此會產生相應的財務費用，對未來五年財務費用的預測具體情況見下表：

金額單位：人民幣元

序號	項目	年度	預測年度					
			2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
一	短期借款							
1	本期借款增加(減少)							
2	短期借款餘額		400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00
3	短期借款利率		3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%
4	短期借款利息							
二	長期借款							
1	本期借款增加(減少)							
2	長期借款餘額		-	-	-	-	-	-
3	長期借款利率							
4	長期借款利息							
三	付息債務增加		-	-	-	-	-	-
四	付息債務餘額		400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00	400,000.00
五	平均利率							
六	財務費用							
1	利息支出		506.67	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00
2	利息收入(以「-」列示)		-	-	-	-	-	-
3	未確認融資費用攤銷		-	-	-	-	-	-
4	租賃負債利息支出		-	-	-	-	-	-
5	其他		-	-	-	-	-	-
合計			506.67	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00

8、資產減值損失

參照以前年度的應收款項的損失情況，並結合賬期情況進行預測，故本次預測不考慮資產減值損失。

9、其他收益

根據歷史數據顯示，其他收益主要為政府補貼，根據對被評估單位相關負責人訪談了解，近年來，韶關粵運公司獲得的國家或地方政府補助金額較大，與企業經營業務相關，且屬於持續性，隨著國內整體經濟下行，韶關粵運公司近年取得的補貼不斷縮減，且政府因資金、撥款流程以及其他客觀原因影響下，韶關粵運難以按時按期取得相應的補貼。韶關粵運近年亦積極與韶關政府等相關部門進行充分溝通以及按照相關法律法規進行補貼申請工作，結合被評估單位提供的已申請材料以及擬可獲得補貼的名目進行預測，具體如下：

金額單位：人民幣元

序號	項目	預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
1	與資產相關的政府補助	1,290,764.37	4,207,672.55	2,990,894.98	1,774,117.41	557,339.84	-
2	與收益相關的政府補助	13,228,951.33	12,406,321.73	10,524,270.33	10,848,743.60	11,062,935.52	11,281,369.53
合計		14,519,715.70	16,613,994.28	13,515,165.31	12,622,861.01	11,620,275.36	11,281,369.53

10、營業外收支預測

考慮到營業外收入均屬於偶然發生事件，未來變化較難以預測，故本次不作考慮。

11、投資收益預測

評估基準日時，被評估單位合併口徑下沒有對外投資，根據謹慎性原則，本次評估不做投資收益測算。

12、企業所得稅預測

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例等規定，截至評估基準日，韶關粵運公司目前企業所得稅的稅率為25%，本次評估假設韶關粵運公司預測期繼續按25%的所得稅政策。詳見收益法預測表。

13、資本性支出及折舊攤銷預測

(1) 資本性支出

經向被評估單位訪談了解，未來資本性支出主要包括車輛的更新、備用備件等支出、日常經營過程中設備類的購置等所發生的費用。

金額單位：人民幣元

序號	項目	預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
一	追加資本性支出	0.00	1,500,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00
1	追加固定資產小計	0.00	1,500,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00
(1)	房屋建築物						
(2)	設備類		1,500,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00
2	追加無形資產及長期待攤費用小計	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1)	土地使用權						
(2)	其他無形資產						
(3)	長期待攤費用						
二	追加資本性支出攤銷	0.00	142,500.00	332,500.00	522,500.00	712,500.00	902,500.00
1	追加固定資產小計	0.00	142,500.00	332,500.00	522,500.00	712,500.00	902,500.00
(1)	房屋建築物	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(2)	設備類	0.00	142,500.00	332,500.00	522,500.00	712,500.00	902,500.00
2	追加無形資產及長期待攤費用小計	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(1)	土地使用權	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(2)	無形資產軟件	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(3)	長期待攤費用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(2) 折舊攤銷預測

金額單位：人民幣元

項目		預測年度					
		2024年10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
一	存量固定資產合計	6,832,831.03	27,331,324.11	23,139,896.58	17,923,120.03	7,610,851.92	4,430,672.05
1	房屋建築物	1,107,668.01	4,430,672.05	4,430,672.05	4,430,672.05	4,430,672.05	4,430,672.05
2	機器設備	189,803.23	759,212.91	759,212.91	288,788.91	0.00	0.00
3	運輸設備	3,300,914.77	13,203,659.07	13,203,659.07	13,203,659.07	3,180,179.87	0.00
4	電子設備	2,234,445.02	8,937,780.08	4,746,352.55	0.00	0.00	0.00
5	器具、工具及用具						
二	無形資產及長期待攤費用	1,299,726.53	4,089,339.87	3,937,878.80	2,857,629.97	1,827,107.16	1,827,107.16
1	土地使用權	440,722.08	1,762,888.32	1,762,888.32	1,762,888.32	1,762,888.32	1,762,888.32
2	軟件使用權	16,054.71	64,218.84	64,218.84	64,218.84	64,218.84	64,218.84
3	線路牌使用權及合作經營收益權	315,256.83	151,461.07	0.00	0.00	0.00	0.00
4	長期待攤費用	527,692.91	2,110,771.64	2,110,771.64	1,030,522.81	0.00	0.00
三	存量投資性房地產	269,440.74	1,077,762.95	1,077,762.95	1,077,762.95	1,077,762.95	1,077,762.95
四	追加資本性支出攤銷	0.00	142,500.00	332,500.00	522,500.00	712,500.00	902,500.00
合計		8,401,998.29	32,640,926.93	28,488,038.32	22,381,012.95	11,228,222.03	8,238,042.16

14、扣除稅務影響的債務利息

考慮到企業未來存在一定的短期借款，故本次按照被評估單位實際執行的貸款利息計算，並扣除企業所得稅後得出債務利息（扣除稅務影響），詳見預測收益法計算表。

15、追加營運資金預測

追加營運資金預測如下表：

金額單位：人民幣元

科目	預測年期					
	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
營業收入合計	157,552,960.07	116,467,325.07	122,884,620.90	126,651,311.81	129,395,659.36	132,203,436.30
營業成本合計	136,592,467.55	93,475,392.36	98,670,538.30	101,424,266.67	103,091,680.40	104,817,880.82
期間費用	37,788,972.89	66,155,772.34	24,410,976.57	24,682,551.16	24,564,356.85	25,121,653.94
税金及附加	3,352,205.67	3,093,832.30	3,136,797.27	3,511,426.78	3,523,930.84	3,626,199.21
銷售費用	—	—	—	—	—	—
管理費用	32,910,597.33	63,048,540.04	16,821,341.64	16,768,604.54	16,573,720.13	16,966,948.28
研發費用	—	—	—	—	—	—
財務費用	754,591.56	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00	13,400.00
所得稅費用	771,578.33	—	4,439,437.66	4,389,119.84	4,453,305.87	4,515,106.45
使用權資產折舊						
租賃負債利息費用						
實際支付租賃款						
完全成本	174,381,440.44	159,631,164.70	123,081,514.87	126,106,817.83	127,656,037.25	129,939,534.77
非付現成本	33,607,993.16	32,640,926.93	28,488,038.32	22,381,012.95	11,228,222.03	8,238,042.16
折舊／攤銷	33,607,993.16	32,640,926.93	28,488,038.32	22,381,012.95	11,228,222.03	8,238,042.16
付現成本	140,773,447.28	126,990,237.77	94,593,476.55	103,725,804.88	116,427,815.22	121,701,492.61
安全現金保有月份	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
最低現金保有量	23,462,241.21	21,165,039.63	15,765,579.42	17,287,634.15	19,404,635.87	20,283,582.10
基準日貨幣資金(含應收 資金集中管理款)						
溢餘資金						
貨幣資金	23,462,241.21	21,165,039.63	15,765,579.42	17,287,634.15	19,404,635.87	20,283,582.10
應收票據						
應收賬款	19,007,907.05	9,664,856.94	10,197,386.10	10,509,958.99	10,737,694.34	10,970,693.27
應收款項融資餘額						
預付款項	9,529,382.56	6,521,316.95	6,883,756.65	7,075,870.69	7,192,197.92	7,312,626.41
合同資產						
其他應收款	22,237,013.55	16,438,189.95	17,343,926.63	17,875,557.12	18,262,894.13	18,659,183.57

科目	預測年期					
	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
存貨	1,940,986.83	1,328,290.71	1,402,114.03	1,441,244.67	1,464,938.71	1,489,468.12
一年內到期的非流動資產		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流動資產		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
納入營運流動資產範圍合計數	76,177,531.20	55,117,694.18	51,592,762.83	54,190,265.61	57,062,360.97	58,715,553.47
應付票據						
應付賬款	12,869,437.56	8,807,042.93	9,296,517.99	9,555,968.13	9,713,068.14	9,875,706.89
預收款項	1,348,275.43	996,680.94	1,051,597.60	1,083,831.44	1,107,316.48	1,131,344.31
合同負債	8,143,116.07	6,019,607.29	6,351,284.87	6,545,966.08	6,687,807.54	6,832,927.33
應付職工薪酬	12,425,016.64	8,502,908.88	8,975,480.88	9,225,971.42	9,377,646.28	9,534,668.62
應交稅費	1,892,055.72	1,294,805.30	1,366,767.58	1,404,911.76	1,428,008.49	1,451,919.53
其他應付款	37,762,707.47	25,842,449.16	27,278,712.66	28,040,015.54	28,500,993.06	28,978,222.90
一年內到期的非流動負債		0.00				
其他流動負債		0.00				
納入營運流動負債範圍合計數	74,440,608.90	51,463,494.50	54,320,361.58	55,856,664.38	56,814,839.98	57,804,789.58
營運資金	1,736,922.29	3,654,199.68	-2,727,598.75	-1,666,398.77	247,521.00	910,763.89
營運資金追加額	-2,437,890.64	1,917,277.38	-6,381,798.43	1,061,199.99	1,913,919.76	663,242.89

16、長期年金的確定

根據韶關粵運公司未來年度收益變化的趨勢，本著謹慎的原則，從預測的可操作性方面考慮，將從未來2030年開始的永續性等額淨收益穩定在2029年的水平上。

17、折現系數的確定

折現率計算模型：在企業價值評估中，當使用企業的投資資本現金流作為經濟收益指標，因企業的投資資本中包括債務資本和權益資本兩部分，應在分別計算出債務資本成本和權益資本成本的基礎上計算加權平均資本成本，可採用資本資產加權平均資本成本模型(WACC)計算，計算公式為：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中： K_e — 權益資本成本；

K_d — 債務資本成本；

E— 權益現時市場價值；

D— 有息負債的現時市場價值；

$E/(D+E)$ 與 $D/(D+E)$ —資本結構；

t— 企業評估基準日時執行的所得稅稅率。

- (1) 無風險報酬率是對資金時間價值的補償，本次估值的無風險報酬率根據萬得資訊以及中國資產評估協會公佈的中國國債收益率曲線查詢並計算的10年期以上的國債到期平均到期收益率確定為2.15%。

(2) 風險系數 β

風險系數是衡量被評估企業相對於資本市場整體回報的風險溢價程度，也用來衡量個別股票受包括股市價格變動在內的整個經濟環境影響程度的指標。由於被評估企業目前為非上市公司，一般情況下難以直接對其測算出該系數指標值，評估人員選取了相關行業的上市公司作為參照公司，通過萬得系統經查詢出評估基準日前3年相對滬深兩市的已調整的剔除財務槓桿後的 β 系數(β_U)，以各參照公司無財務槓桿 β_U 的平均值作為被評估企業的 β_U ，具體過程如下：

根據對運輸行業上市公司進行篩選，按照主營業務、資產規模等因素為標準，選取與被評估單位相似或相近的四個案例，經篩選我們選取了富臨運業、三峽旅遊、交運股份、海汽集團等上市公司作為參照公司，通過萬得終端查詢出評估基準日前3年相對滬深兩市的已調整的剔除財務槓桿後的 β 系數(β_U)，以各參照公司無財務槓桿 β_U 的平均值作為被評估企業的 β_U ，進而根據被評估企業目標資本結構計算出被評估企業含財務槓桿的 β_L ，根據計算， $\beta_L = \beta_U * [1 + (1 - T) * D/E]$ 。

(3) 市場超額收益率ERP的確定

市場風險溢價(ERP)即($r_m - r_f$)反映的是投資者因投資於風險相對較高的資本市場而要求的高於無風險報酬率的風險補償。其中證券交易指數是用來反映股市股票交易的綜合指標，證券交易指數的收益率可以反映股票市場的股票投資收益率，故結合委估企業的經營規模等情況，本次評估通過選用10年滬深300指數平均收益率作為股票投資收益的指標，計算確定其作為市場預期報酬率。

根據iFinD金融終端系統查詢的數據，基準日5年滬深300指數平均收益率為市場收益率 $r_m = 8.70\%$ ，則市場風險溢價(ERP)為 $8.70\% - 2.15\% = 6.55\%$ 。

(4) 企業個別風險報酬率 R_s 的確定

由於韶關粵運公司為非上市公司，它在融資條件、資本流動性以及公司的治理結構等方面與可比上市公司存在一定差異性，因此股東期望報酬率還要考慮該差異性所可能產生的特性個體風險，通過分析被評估企業在所在行業的地位、企業規模、歷史經營情況、經營風險、財務風險、業務市場的連續性、經營業務、產品和地區的分佈、內部管理及控制機制、管理人員的經驗和資歷、對主要客戶等的依賴等因素的綜合分析和考慮，故本次採用以下打分法求取企業個別風險報酬率 R_s 。

風險因素	影響因素	影響因素取值	權重	調整系數
企業規模	企業規模低於可比公司平均水平	4.00%	10	0.40%
企業發展階段	企業業務單一，處於上升發展階段	5.00%	15	0.75%
企業核心競爭力	企業核心競爭力一般	4.00%	15	0.60%
企業對上下游的依賴程度	企業客戶集中度較高，議價能力一般	3.00%	15	0.45%
企業融資能力及融資成本	企業融資能力一般，未來年度資金需求適中	3.20%	18	0.58%
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及國家政策較為相關	2.50%	17	0.43%
其他因素	盈利預測的支撐材料較為充分，可實現性程度良好	3.00%	10	0.30%
合計		3.50%		

經上述計算得：企業個別風險報酬率 $R_s=3.5\%$

(5) D/E的確定

本次評估採用同行業上市公司數據進行加權平均求得：17.86%，具體過程如上述。

(6) 債務資本成本

本次評估是以中國人民銀行公佈的《2024年9月20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年期以上LPR為3.85%確認，即債務成本=3.85%×(1-25%)= 2.89%。

(7) 折現率(即WACC模型)的計算

Wind查詢行業加權平均D/E	17.86%
被評估企業E/(D+E)	84.848%
被評估企業D/(D+E)	15.152%
企業適用所得稅率T	25.00%
行業β	0.7061
被評估單位β	0.8007
無風險收益率R _f	2.15%
市場風險超額收益率ERP	6.55%
公司特有風險超額收益率R _s	3.50%
權益資本成本R _e	10.89%
債務資金成本R _d	2.89%
加權平均總資本回報率WACC	9.68%

註：① $\text{levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + (1 - T)(D/E)]$

式中：D－債權價值；E－股權價值；T：適用所得稅率；

②

$$R_d = \left(\frac{\text{短期負債}}{\text{負息負債}} \times \text{一年內銀行貸款利率} + \frac{\text{長期借款}}{\text{負息負債}} \times \text{五年以上銀行貸款利率} \right) \times (1 - \text{適用所得稅率})$$

$$\textcircled{3} \quad WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC為加權平均總資本回報率；E為股權價值；R_e為股本回報率；D為付息債權價值；R_d為債權回報率。

④債務成本R_d的確定是結合被評估單位目前執行的貸款利率以及參考同行業上市公司最佳資本結構下確定的債務成本，剔除所得稅影響。

根據以上結果，本次評估折現率取9.68%。

18、非經營資產(或負債)、溢餘資產(或負債)評估價值

本次評估的非經營性(非收益性)資產(或負債)、溢餘資產主要包括其他應收賬款、其他流動資產、其他應付賬款等，本次評估對非經營資產(或負債)採用成本法測算。具體如下：

金額單位：人民幣元

項目名稱	賬面價值	評估值
貨幣資金	37,660,816.97	37,660,816.97
最低現金保有量	25,393,593.17	25,393,593.17
餘裕貨幣資金	12,267,223.80	12,267,223.80
非經營性資產：		
其他應收賬款	36,946.00	36,946.00
賬外房屋建築物	—	1,002,980.00
長期股權投資	10,476,906.65	8,476,906.66
遞延所得稅資產	959,278.88	959,278.88
合計	11,473,131.53	10,476,111.54
非經營性負債：		
其他應付賬款	2,009,840.00	2,009,840.00
應付股利	19,553,709.25	19,553,709.25
合計	21,563,549.25	21,563,549.25
溢餘性資產價值	2,176,806.08	1,179,786.09

(1) 溢餘資產

溢餘資產是指與被評估單位收益無直接關係的，超過被評估單位經營所需的多餘資產。經分析，被評估單位溢餘淨資產評估值為人民幣12,267,223.80元。具體如下：

溢餘資產－貨幣資金：賬面金額為人民幣37,660,816.97元，評估值為人民幣37,660,816.97元，由於計算的企業於基準日最低現金保有量為人民幣25,393,593.17元，兩者差額確認溢餘貨幣資產。

(2) 非經營性資產

① 非經營性資產－其他應收賬款資產合計：賬面金額為人民幣36,946.00元，該金額為與評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產，因此將其作為非經營性資產考慮，本次評估採用成本法進行測算，經評估，評估值為人民幣36,946.00元。

② 非經營性資產－賬外房屋建築物，截止評估基準日，企業申報的表外資產主要為未入賬的房屋建築物，具體如下：

序號	權證編號	位置	結構	房屋用途	建築面積 (平方米)
1	粵(2017)仁化不動產權第0002218號	仁化縣城建設路135-2號仁化汽運站值班室	混合結構，1層	其它	16.05
2	粵(2017)仁化不動產權第0002219號	仁化縣城建設路135-2號仁化汽運站車間	鋼筋混凝土結構，1層	公共運輸	799.1
3	粵(2018)翁源縣不動產權第0000330號	翁源縣翁城鎮翁城街翁城汽車站	磚木結構，1層	公共運輸	67.38
4	無證	翁源縣翁城鎮翁城街翁城汽車站	混合結構，1層	廁所	62.4
5	無證	翁源縣龍仙鎮建設一路76號	混合結構，1層	業務辦公室	300

本次評估是以成本法進行計算，經評估，賬外房屋建築物評估值為人民幣1,002,980.00元。

- ③ 非經營性資產－長期股權投資合計：賬面金額為人民幣10,476,906.65元，該長期股權投資不在本次合併範圍內，屬於聯營公司，該金額為與評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產，因此將其作為非經營性資產考慮，本次評估採用成本法進行測算，具體計算過程詳見資產基礎法－長期股權投資評估技術過程。經評估，評估值為人民幣8,476,906.66元。
- ④ 非經營性資產－遞延所得稅資產賬面金額為人民幣959,278.88元，該金額為與評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產，因此將其作為非經營性資產考慮，本次評估採用成本法進行測算，經評估，評估值為人民幣959,278.88元。

(3) 非經營性負債

① 非經營性負債

非經營性負債－其他應付賬款賬面金額為人民幣2,009,840.00元，該金額為與評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的負債，因此將其作為非經營性負債考慮，本次評估採用成本法進行測算，經評估，評估值為人民幣2,009,840.00元。

- ② 非經營性負債－應付股利賬面金額為人民幣19,553,709.25元，該金額為與評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的負債，因此將其作為非經營性負債考慮，本次評估採用成本法進行測算，經評估，評估值為人民幣19,553,709.25元。

19、付息債務價值

付息債務主要為短期借款，評估值合計為人民幣400,000.00元。

金額單位：人民幣元

項目名稱	賬面價值	評估值
短期借款	400,000.00	400,000.00
付息債務合計	400,000.00	400,000.00

20、少數股東佔比的計算

本次收益法評估是以被評估單位合併口徑進行測算，需對少數股東權益相應進行剔除，經核實，由於本次合併範圍內的兩家子公司均為韶關粵運公司100%持股，無少數股東權益。

故，少數股東佔比為0.00%，評估值為人民幣0.00元。

21、收益法計算匯總

本次評估假設韶關粵運公司的經營期限為永續經營，結合上面的預測數據計算出淨現金流量及折現率後得出：

金額單位：人民幣萬元

年度 項目	2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年後 永續
一、營業收入	4,418.04	11,646.73	12,288.46	12,665.13	12,939.57	13,220.34	13,220.34
減：營業成本	1,723.02	9,347.54	9,867.05	10,142.43	10,309.17	10,481.79	10,481.79
税金及附加	122.89	309.38	313.68	351.14	352.39	362.62	362.62
銷售費用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理費用	939.94	6,304.85	1,682.13	1,676.86	1,657.37	1,696.69	1,696.69
研發費用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
財務費用	0.05	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34

年度 項目	2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年後 永續
資產減值損失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	1,451.97	1,661.40	1,351.52	1,262.29	1,162.03	1,128.14	1,128.14
投資收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允價值變動收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
資產處置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、營業利潤	3,084.11	-2,654.98	1,775.78	1,755.65	1,781.32	1,806.04	1,806.04
加：營業外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
減：營業外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利潤總額	3,084.11	-2,654.98	1,775.78	1,755.65	1,781.32	1,806.04	1,806.04
減：所得稅	623.74	0.00	443.94	438.91	445.33	451.51	451.51
四、淨利潤	2,460.37	-2,654.98	1,331.84	1,316.74	1,335.99	1,354.53	1,354.53
加：固定資產折舊、 無形資產攤銷	840.20	3,264.09	2,848.80	2,238.10	1,122.82	823.80	823.80
債務利息(扣除稅務 影響)	0.04	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01	1.01
減：資本性支出	0.00	150.00	200.00	200.00	200.00	200.00	823.80
追加營運資金	-243.79	191.73	-638.18	106.12	191.39	66.32	0.00
淨現金流量	3,544.40	268.39	4,619.83	3,249.73	2,068.43	1,913.02	1,355.54
折現年期	0.125	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	n
折現率	9.68%	9.68%	9.68%	9.68%	9.68%	9.68%	9.68%
折現系數	0.9885	0.9330	0.8507	0.7756	0.7072	0.6448	6.6612
淨現值	3,514.53	323.44	3,542.14	2,537.41	1,481.55	1,251.07	9,280.32
經營性資產價值	21,930.46						
溢餘性資產價值	117.98						
減：付息債務價值	40.00						
股東全部權益價值	22,008.44						

22、敏感性分析

在維持收入、成本、毛利率、期間費用以及營運資金等因素不變的情況下，通過改變折現率進行評估值的敏感性分析如下：

- (1) 折現率上調1%，評估值將減少人民幣1,452.16萬元，調整後評估值為人民幣20,556.28萬元，降幅7.06%；
- (2) 折現率下調1%，評估值將增加人民幣1,763.41萬元，調整後評估值為人民幣23,771.85萬元，增幅7.42%；
- (3) 折現率上調0.5%，評估值將減少人民幣758.83萬元，調整後評估值為人民幣21,249.61萬元，降幅3.57%；
- (4) 折現率下調0.5%，評估值將增加人民幣836.03萬元，調整後評估值為人民幣22,844.47萬元，增幅3.66%。

五、評估結論

廣東財興資產評估土地房地產估價有限公司根據國家有關資產評估的法律、法規、規章和評估準則，本著獨立、公正、科學、客觀的原則，履行了資產評估法定的和必要的程序，並能滿足特定假設條件，對韶關粵運公司在評估基準日2024年9月30日涉及的股東全部權益價值採用資產基礎法及收益法進行了評估。評估結果如下：

1、資產基礎法結論及分析

(1) 資產基礎法評估結論

於評估基準日2024年9月30日時，韶關市粵運汽車運輸有限公司全部資產賬面值為人民幣331,587,405.81元，評估值為人民幣369,971,481.61元，評估增值人民幣38,384,075.80元，增幅11.58%；負債賬面值為人民幣112,001,028.93元，評估值為人民幣144,471,028.93元，評估增值人民幣32,470,000.00元，增幅28.99%；淨資產的賬面值為人民幣219,586,376.88元，評估值為人民幣225,500,452.68元，評估增值人民幣5,914,075.80元，增幅2.69%。（詳見資產評估結果匯總表及評估明細表）

經評估測算，韶關市粵運汽車運輸有限公司股東全部權益於評估基準日2024年9月30日的市場價值為人民幣225,500,452.68元（大寫：人民幣貳億貳仟伍佰伍拾萬零肆佰伍拾貳元陸角捌分）。

(2) 資產基礎法評估結果與賬面值比較變動情況及原因

- ① 長期股權投資評估價值為人民幣11,452,815.91元，與賬面餘額相比評估減值人民幣15,313,220.74元，減值率為57.21%。減值原因：A、部分子公司已註銷或完成減資手續，評估值與賬面歷史成本差異所致，B、部分子公司處於虧損狀態，評估後淨資產低於投資成本所致。
- ② 投資性房地產評估值為人民幣91,392,990.00元，與賬面餘額相比評估增值人民幣48,929,192.55元，增值率為115.23%。增值原因主要是A、投資性房地產評估值是以市場價值確認，而賬面價值是歷史取得成本，近年來該區域房地產市場價格有所上漲所致；B、評估時採用了房地合一的評估方法，即將投資性房地產所對應的土地使用權合併評估，而賬面價值僅為投資性房地產地上建築物歷史成本，故造成評估增值。
- ③ 固定資產－房屋建築物的評估價值為人民幣58,848,529.16元，與賬面餘額相比評估增值人民幣18,437,056.92元，增值率為45.62%。主要增值原因是房地產取得時間較早，隨著經濟發展，房地產市場的整體上漲，人工、材料、機械費等相關造價水平上漲，造成增值。

- ④ 固定資產－機器設備(含電子設備)評估值人民幣4,036,316.00元，與賬面餘額相比評估減值人民幣3,754,838.87元，減值率為48.19%。減值的主要原因：A、評估是按設備市場現行價值進行評估計算，會計核算是以設備購入的歷史成本來計提累計折舊的，故設備市場的價格波動，會致使會計核算的歷史成本與評估的重置成本有較大差異，造成減值。B、因設備會計折舊年限與評估時所採用的設備評估經濟使用年限存在差異，造成減值。C、二手設備市場價格的波動與賬面列示的歷史成本差異，造成減值。
- ⑤ 固定資產－車輛評估值人民幣28,708,219.00元，與賬面餘額相比評估減值人民幣26,340,087.18元，減值率為47.85%。減值的主要原因：A、評估是按車輛市場現行價值進行評估計算，會計核算是以車輛購入的歷史成本來計提累計折舊的，故車輛市場的價格波動，會致使會計核算的歷史成本與評估的重置成本有較大差異，造成減值。B、因車輛會計折舊年限與評估時所採用的車輛評估經濟使用年限存在差異，造成減值。C、二手車市場價格的波動與賬面列示的歷史成本差異，造成減值。
- ⑥ 無形資產評估價值人民幣77,121,936.40元，與賬面餘額相比評估增值人民幣19,576,036.17元，增值率34.02%。增值的主要原因：土地使用權增值原因是取得時間較早，隨著經濟社會的發展和城市人口的增長，對土地資源的需求也相應增加，土地周邊的設施和環境得到改善，土地價格上升所致，因此評估對象土地使用權產生增值。
- ⑦ 其他應付賬款評估值人民幣89,975,878.07元，與賬面餘額相比評估增值人民幣32,470,000.00元，增值率56.46%。增值原因主要是將韶關粵運公司管理層作出清退員工等事項導致需額外支付費用納入本次評估範圍所致。

2、收益法評估結論及分析

(1) 收益法評估結論

截至評估基準日，韶關粵運公司所有者權益賬面值人民幣219,586,376.88元，收益法評估韶關粵運公司股東全部權益為人民幣220,084,400.00元，評估增值人民幣498,023.12元，增幅0.23%。

(2) 收益法評估結論分析

收益法評估結果是從企業的未來獲利能力角度反映企業整體價值，賬面價值是從投入的角度反映企業整體價值。收益法評估結果主要是體現企業未來的盈利能力。賬面價值反映的是按企業會計準則、會計政策記錄的會計價值，是按歷史成本計價形成的賬面價值而非市場價值。因此，收益法的評估價值較賬面價值增值率較大。

(二) 評估結果分析

本次採用資產基礎法計算得出韶關粵運公司股東全部權益人民幣225,500,452.68元，採用收益法測算得出的韶關粵運公司股東全部權益人民幣220,084,400.00元，資產基礎法的評估結論比收益法的評估結論高，差額人民幣5,416,052.68元，差異率為2.46%，主要原因：

資產基礎法評估是以資產的成本重置為價值標準，反映的是資產投入（購建成本）所耗費的社會必要勞動，這種購建成本通常將隨著國民經濟的變化而變化；而收益法評估是以資產的預期收益為價值標準，反映的是資產的產出能力（獲利能力）的大小，這種獲利能力通常將受到宏觀經濟、政府控制以及資產的有效使用等多種條件的影響。此外，韶關粵運公司存在受高鐵、客流量以及油價的影響，未來收益可能存在較大的波動性，從而造成收益法的評估結果也具有較大的不確定性。本次評估目的為轉讓股權，從評估目的考慮，結合被評估單位的資產情況和經營情況，資產基礎法的結果更能反映股東全部權益的價值。因此本次評估選用資產基礎法的結果作為最終評估結果。

即：經評估，在特定評估目的對應的經濟行為前提下，韶關粵運公司股東全部權益於評估基準日2024年9月30日時的評估值為人民幣225,500,452.68元（大寫：人民幣貳億貳仟伍佰伍拾萬零肆佰伍拾貳元陸角捌分），賬面淨資產人民幣219,586,376.88元，評估增值人民幣5,914,075.80元，增幅2.69%。

在不考慮由於控股權和少數股權等因素可能產生的溢價或折價對評估價值影響的情況下，廣東粵運交通股份有限公司持有韶關市粵運汽車運輸有限公司59.694%股權涉及的股東部分權益評估值為人民幣134,610,240.23元（大寫：人民幣壹億叁仟肆佰陸拾壹萬零貳佰肆拾元貳角叁分）。（具體計算：人民幣225,500,452.68元×59.694%=人民幣134,610,240.23元）。

六、特別事項說明

本次評估對以下情況提請報告使用者予以關注：

(一) 期後重大事項

在評估基準日後、有效期以內，如果資產數量及作價標準發生變化，應按如下原則處理：

- 1、資產數量發生變化，應根據原評估方法對資產額進行相應調整。
- 2、資產價格標準發生變化並對資產評估價產生明顯影響時，委託人應及時聘請有資格的評估機構重新評估。
- 3、由於評估基準日後資產數量、價格標準的變化，委託人在評估目的實現時對資產實際作價應給予充分考慮，並進行相應調整。

(二) 其他需要說明的事項

- 1、根據被評估單位提供的申報資料，至評估基準日，企業申報的投資性房地產及房屋建築物中大部分房屋已辦理房產證、小部分尚未取得房產證。根據被評估單位承諾，該部分無證房屋建築物均為被評估單位所有，本次評估設定按該部分無證房屋均為被評估單位擁有完整產權來考慮，未考慮其未辦理產權證對評估結論的影響。
- 2、本次評估結果是依據本次評估目的，以持續使用和公開市場為前提，確定的現行市場價值，沒有考慮將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對其評估價值的影響，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。
- 3、本評估報告中的企業股東全部權益價值未考慮由於控股權和少數股權等因素可能產生的溢價或折價情況；也未考慮流動性對評估價值影響；特請報告使用者注意。
- 4、對被評估單位可能存在的其他影響資產評估值的瑕疵事項，在委託時未作特別說明而評估人員根據專業經驗一般不能獲悉的情況下，評估機構及評估人員不承擔相關責任。

- 5、根據被評估單位提供的申報資料，至評估基準日，企業申報的投資性房地產及房屋建築物中部分房屋尚未取得房產證，對於該部分房屋建築面積，委託人及被評估單位未提供相關的面積測繪報告，我們現場也無法丈量其面積，本次評估對於該部分房屋建築面積根據被評估單位申報的建築面積確定，若日後該部分建築面積發生變化，則評估結論需相應進行調整，特請報告使用者注意。
- 6、抵押、擔保事項情況披露
- 無。
- 7、截至報告出具日，韶關粵運公司下屬子公司－韶關市粵鴻客運汽車站有限公司已註銷；下屬子公司－韶關市丹霞旅遊巴士有限責任公司已完成了減資，並完全退出。本次評估已考慮該事項對評估結論的影響。特請報告使用者注意。
- 8、本評估結論未考慮評估值增減可能產生的納稅義務變化。
- 9、根據被評估單位提供的申報資料及現場查勘了解，賬面上固定資產房屋建築物中位於樂昌市樂城人民北路2號的樂昌汽車站，原為舊車站，根據2014年7月簽訂的《樂昌汽車站土地置換及房屋拆遷補償協議》及其補充協議，原舊車站現已置換為位於樂昌市人民南路9號的新車站，由於新建房屋超面積，被評估單位韶關粵運公司需要對房屋超面積補差價人民幣1,715,073.75元，該補差價金額已於2022年11月入賬調增新車站賬面原值，本次評估已考慮原舊車站置換新車站該事項的影響，並按新車站來考慮評估。
- 10、根據被評估單位提供的申報資料及現場查勘了解，賬面上無形資產中位於樂昌市樂城人民北路2號的土地使用權(11,652平方米)，原為舊車站所在用地，根據2014年7月簽訂的《樂昌汽車站土地置換及房屋拆遷補償協議》及其補充協議，現舊車站已置換為位於樂昌市人民南路9號的新車站，由於新站土地面積超過舊站土地面積，被評估單位韶關粵運公司需要對土地超面積補差價人民幣2,785,511.46元，該補差價金額已於2016年12月入賬調增新車站賬面原值，本次評估已考慮原舊車站置換新車站該事項的影響，並按新車站來考慮評估。

- 11、根據《土地及地上附屬物收儲協議書》，賬面上固定資產房屋建築物和無形資產中位於韶關市五山鎮麻坑街農貿市場旁的五山站151平方米房屋及261平方米土地於2022年10月已被樂昌市五山鎮人民政府收儲，收儲補償金額為人民幣77,423元，根據記賬憑證，被評估單位於2023年11月已收到該補償款，本次評估已按該補償金額考慮了該事項對評估結論的影響。
- 12、根據被評估單位提供的申報資料及現場查勘，固定資產房屋建築物賬面列示的黃圃候車室、錦城樂驛店、油料庫等三項房產，地上建築物已拆除，現為空地，本次評估按上述建築物已拆除來考慮進行評估。
- 13、截至評估基準日，納入本次評估範圍內的投資性房地產均已全部出租，本次評估已考慮該租約事項對評估結論的影響。
- 14、根據被評估單位提供的《韶關市粵運汽車運輸有限公司黨委會會議決議》(編號：[2025]11號)以及相關申報材料了解，因市場環境惡化導致的業務縮被動減預計辭退員工合計330人，並實施對樂昌汽車站運輸業務的退出等事項導致韶關粵運預計發生費用合計人民幣3,247萬元，本次評估結論已考慮了上述因素的影響，若日後該事項實際發生金額有所變動，則評估結論需相應進行調整，特請報告使用者注意。
- 15、根據被評估單位提供的申報資料及現場查勘，賬面上無形資產中位於曲江縣沙溪鎮中心管理區的土地使用權(252.80平方米)，原為沙溪車站，現已被居委會佔用並重新建有鋼混2層的房屋，本次評估未考慮該佔用事項對評估結論的影響，也未考慮該宗地上居委會新建房屋價值對評估結論的影響。
- 16、根據被評估單位提供的申報資料及現場查勘，賬面上無形資產中位於樂昌市坪石鎮長尾洞的土地使用權，證載土地面積14,117平方米，該宗地內其中的2,405.60平方米已被坪石青山水廠佔用，本次評估按證載土地面積14,117平方米來考慮，未考慮該佔用事項對評估結論的影響。

- 17、經核實，納入本次評估範圍的房地產及土地使用權均無被納入三舊改造或舊城改造等範圍，本次評估是基於資產現狀以及證載用途進行評估，不考慮日後發生三舊改造或舊城改造等因素影響，特請報告使用者注意。
- 18、本次評估價值是以公開股權轉讓為前提條件的，未考慮評估對象及涉及資產欠繳稅款和交易時可能需支付的各種交易稅費及手續費等支出對其價值的影響，也未對資產評估增值額作任何納稅調整準備，敬請報告使用者注意。

附錄二 立信函件

以下為立信會計師事務所(特殊普通合伙)發出的報告全文，以供收錄於本公告內。

獨立申報會計師就和韶關市粵運汽車運輸有限公司業務估值有關的折現未來估計現金流量而發出的鑑證報告

信會師報字[2025]第ZC10410號
(第1頁／共2頁)

致廣東粵運交通股份有限公司董事會

本所已對廣東財興資產評估土地房地產估價有限公司於2025年5月20日發佈的有關評估韶關市粵運汽車運輸有限公司(「韶關粵運」)100%權益於2024年9月30日的公允價值之業務估值報告(財興資評字(2025)第282號)(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量計算的算術準確性完成鑑證工作並作出報告。該估值載於廣東粵運交通股份有限公司(「貴公司」)就出售韶關粵運59.694%權益而刊發日期為2025年11月28日的公告(「公告」)附錄一內。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於折現未來估計現金流量的該估值被視為盈利預測。

董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責編製公告中的折現未來估計現金流量，包括公告附錄一所載的基準和假設。該責任包括設計、執行和維護與編製折現未來估計現金流量相關的內部控制並應用適當的編製基準；以及根據情況作出合理估計。

我們的獨立性和質量控制

我們遵守了中國註冊會計師協會發佈的《中國註冊會計師職業道德守則》(「守則」)中的獨立性及其他職業道德要求。守則根據誠信、客觀公正、專業勝任能力及應有的關注、保密以及專業行為的基本原則而制定。

本事務所執行《質量控制準則第5101號——會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑑證和相關服務業務實施的質量控制》，該準則要求本事務所設計、實施和運行質量管理體系，包括與遵守職業道德要求、執業準則和適用的法律和法規要求相關的政策與程序。

申報會計師的責任

我們的責任為，根據上市規則第14.60A(2)條的規定，對折現未來估計現金流量計算的算術準確性發表意見，並僅向貴方作為一個整體報告我們的意見，除此之外本報告無其他目的。我們不就本報告的內容對任何其他人士承擔任何責任或義務。

我們已根據《中國註冊會計師其他鑑證業務準則第3101號——歷史財務信息審計或審閱以外的鑑證業務》的規定執行我們的工作。該準則要求我們計劃和實施我們的工作，以形成意見。

此鑑證業務涉及實施程序，以獲取有關就折現未來估計現金流量是否，就有關計算的算術準確性而言，在所有重大方面已根據公告附錄一所載的基準和假設適當編製的充分適當的證據。所選擇的程序取決於我們的判斷及我們對項目風險的評估。在我們的工作範圍內，我們的工作已包括檢查根據此等基準和假設編製的折現未來估計現金流量計算的算術準確性。

折現未來估計現金流量不涉及採納任何會計政策。折現未來估計現金流量以一套涉及對未來事項和管理層行動帶有假設性質的基準和假設編製，而此等事項不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非均可必然發生。即使此等帶有假設性質的預料事項發生，實際結果亦很大機會因其他預料事項經常不如預期地發生及其變化可能重大而與折現未來估計現金流量存有差異。我們不是對編製折現未來估計現金流量所採納的基準和假設的適當性和有效性作出報告，以及我們的工作亦不構成對韶關粵運的任何估值。

意見

我們認為，基於以上所述，就有關折現未來估計現金流量計算的算術準確性而言，折現未來估計現金流量已在所有重大方面根據公告附錄一所載由 貴公司董事採納的基準和假設適當編製。

立信會計師事務所(特殊普通合夥)

中國上海
2025年11月28日

附錄三 董事會函件



廣東粵運交通股份有限公司
Guangdong Yueyun Transportation Company Limited*
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：03399)

敬啟者：

關於：關於出售韶關粵運59.694%股權之須予披露的交易

茲提述本公司日期為2025年11月28日的公告（「**該公告**」），內容有關出售本公司於韶關粵運持有的59.694%的股權。除另有所指外，本公告所使用詞彙具有該公告界定的相同涵義。

如該公告所披露，由於於達成韶關粵運的股東全部權益價值的評估結論的過程中於資產評估報告中採用了收益法為其中一種評估方法，因此根據上市規則第14.61條，根據收益法進行的該估值被視為盈利預測。

我們與估價師討論了多個方面，包括編製估值的基準及假設，並審閱了估價師負責的估值。我們亦考慮了本公司核數師立信會計師事務所（特殊普通合伙）就與韶關粵運估值有關的折現未來估計現金流量發出的函件，我們注意到，就有關折現未來估計現金流量計算算術準確性而言，盈利預測已在所有重大方面妥為符合資產評估報告中所載基準及假設。

基於上文所述及根據上市規則第14.60A(3)條的規定，董事會確認，盈利預測乃經適當及審慎查詢後作出。

廣東粵運交通股份有限公司
董事會主席
朱方
2025年11月28日