

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码:	5151020001202500302
合同编号:	川华资合字[2025]171号
报告类型:	法定评估业务资产评估报告
报告文号:	川华衡评报〔2025〕270号
报告名称:	四川蜀南投资管理有限公司拟收购蜀道(四川)创新投资发展有限公司持有的湖北荆宜高速公路有限公司85%股权涉及其股东全部权益价值评估项目资产评估报告
评估结论:	2,834,613,200.00元
评估报告日:	2025年11月28日
评估机构名称:	四川天健华衡资产评估有限公司
签名人员:	赵继明 (资产评估师) 正式会员 编号: 51140023 官衡 (资产评估师) 正式会员 编号: 51180016
赵继明、官衡暂未实名认证	
	
(可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2025年11月28日

ICP备案号京ICP备2020034749号

本报告依据中国资产评估准则编制

四川蜀南投资管理有限公司拟收购蜀道(四川)创新投资发展有限公司持有的湖北荆宜高速公路有限公司
85%股权涉及其股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

川华衡评报〔2025〕270号

四川天健华衡资产评估有限公司

二〇二五年十一月二十八日



目录

声明	1
资产评估报告摘要	2
资产评估报告	6
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他 资产评估报告使用人概况	6
二、评估目的	12
三、评估对象和评估范围	13
四、价值类型	14
五、评估基准日	14
六、评估依据	14
七、评估方法	17
八、评估程序实施过程 and 情况	21
九、评估假设	21
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	24
十二、资产评估报告使用限制说明	29
十三、资产评估报告日	30
附件	32

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，四川天健华衡资产评估有限公司及其资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

五、本资产评估报告中的分析、判断和结论受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、四川天健华衡资产评估有限公司及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、评估对象涉及的资产、负债清单以及盈利预测数据由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

八、四川天健华衡资产评估有限公司及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

九、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露。

资产评估报告摘要

重要提示

以下内容摘自川华衡评报〔2025〕270号资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况，正确理解和使用评估结论，应当阅读资产评估报告正文并关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

评估目的：四川蜀南投资管理有限公司（以下简称“蜀南公司”）拟收购蜀道（四川）创新投资发展有限公司（以下简称“蜀道创投”）持有的湖北荆宜高速公路有限公司（以下简称“荆宜公司”）85%股权。

评估对象：荆宜公司股东全部权益价值。

评估范围：荆宜公司经审计后的全部资产及负债。

价值类型：市场价值。

评估基准日：2025年7月31日。

评估方法：资产基础法、收益法，采用收益法测算结果为评估结论。

评估结论：在满足评估假设条件下，荆宜公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值为人民币283,461.32万元。

评估结论使用有效期：本资产评估报告结论使用有效期一年，自评估基准日2025年7月31日起，至2026年7月30日止。

特别事项说明：

一、利用专业报告情况：

本报告所依据的车流量及通行费收入预测系采信委托人聘请的中交公路规划设计院有限公司出具的《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》结论。该报告摘要情况如下：

专业机构名称：	中交公路规划设计院有限公司
专业报告名称：	《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》
报告出具日期：	2025年11月
测算方法：	四阶段法。交通增长率预测基于相关公路历年的交通趋势分析与经济发展趋势，根据项目影响区的历年GDP增长率趋势与历年相关公路的交通发展趋势，根据弹性系数法进行预测。另采用非集计模型中的Logit模型对出行方式分担率进行预测。综合前述趋势型、铁路转移交通量分析预测，采用弗雷特(Frator)法计算未来特征年OD表，均衡分配法进行交通量分配，最终交通

	量是交通分配后的趋势交通量减去其他交通方式转移交通量的结果。最后根据湖北省收费公路收费标准情况以及优惠政策,并结合流量预测结果,测算未来年项目路的通行费收入。各年通行费收入=Σ当年各车型年平均日交通量(绝对数)×各车型收费标准×年收费天数×车辆收费有效率。
报告结论:	荆宜高速 2025 年 8 月 1 日~2038 年 3 月 13 日的合计通行费收入为 82.42 亿元(含税)。

经查:中交公路规划设计院有限公司系委托人聘请的独立专业机构,该机构取得《工程咨询单位甲级资信证书》,证书编号:甲 012024010540,资信类别:专业资信,业务:公路、建筑、市政公用工程、水文地质、工程测量、岩土工程,有效期:2024 年 07 月 01 日至 2027 年 06 月 30 日。评估人员查看了《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》引用的数据和信息,了解其测算模型,并与走访了解到的荆宜高速运行现状、清分数据、区域路网建设规划等信息进行对比,对比情况相符。因此,我们认为将其作为评估依据具有时效性和可靠性,对其形成的车流量及通行费收入测算数据,我们予以充分相信。

二、重大诉讼:

1、9000 万诉讼案:

根据北京市高级人民法院于 2019 年 7 月 15 日做出的(2016)京民终 200 号《民事判决书》,荆宜公司诉金浩集团有限公司(以下简称“金浩集团”)、北京嘉利恒德房地产开发有限公司(以下简称“嘉利恒德”)公司利益责任纠纷一案(以下简称“9000 万诉讼案”)胜诉,金浩集团和嘉利恒德应向荆宜公司支付占用资金 9000 万元并赔偿占用资金自划转之日起至偿还之日止的利息损失。

根据北京市第三中级人民法院出具的(2019)京 03 执 1009 号《执行裁定书》显示,9000 万诉讼案已经进入执行阶段。根据荆宜公司提供的资料,荆宜公司在 9000 万诉讼案过程中轮候查封了金浩集团持有荆宜公司 15%的股权、冻结了嘉利恒德持有斯太尔动力股份有限公司(证券代码:000760,证券简称:斯太退)的 1360088 股份。经查询公开信息显示:因存在重大违法行为,斯太退于 2021 年 7 月 23 日被深交所决定终止上市并摘牌;退市后的主办券商光大证券股份有限公司于 2025 年最新一次发布的风险提示公告显示,主办券商已无法与斯太退公司方面取得联系。该案目前的执行程序没有实质进展。

2、3.8 亿诉讼案:

根据北京市高级人民法院于 2023 年 6 月 20 日出具的(2021)京民初 10 号《民事判决书》,荆宜公司诉金浩集团、胡和建(香港籍公民)损害公司利益纠纷一案(以下简称“3.8 亿诉讼案”)胜诉,金浩集团和胡和建应向荆宜公司支付占用资金 380,351,265.6 元并赔偿占用资金的利息损失。

3.8 亿诉讼案二审由最高人民法院受理,根据荆宜公司提供的资料,荆宜公司在办理 3.8 亿诉讼案过程中,查封了金浩集团持有荆宜公司 15%的股权、金浩集团持有航港金控投资有限公司(以下简称“航港金控”)49%的股权。2025 年

9月8日,该案已由最高人民法院作出(2024)最高法民终34号民事判决书,判决驳回金浩集团、胡和建的上诉请求,维持原判。目前该案的重点在于后续执行,资产执行时间及执行金额尚不确定。

荆宜公司前期已对涉诉的9000万元和3.8亿元应收款项全额计提坏账准备。由于涉诉事项尚未完结,本次评估对荆宜公司上述诉讼执行回款时间及金额均难以估计,故本次评估对应收款项按核实后账面净值列示处理,同时对递延所得税资产按核实后账面值保留,对上述诉讼的执行回款未纳入本次评估范围。特此提请评估报告使用者关注此事项对评估结论的影响。

三、融资事项:

截至评估基准日,荆宜公司付息债务为母公司蜀道创投提供的股东借款,账面本金余额93,806.67万元。根据荆宜公司提供的《关于归还股东借款的说明》及银行借款合同(建设银行、工商银行合计9亿,借款利率2.43%),荆宜公司拟通过开展银行借款以置换股东蜀道创投的股东借款,预计银行借款到账日期不晚于2025年12月31日。荆宜公司拟取得银行借款当天一次性归还股东蜀道创投的全部剩余股东借款本息,归还全部股东借款本金前存量股东借款的利率仍以3.6%计息。本次评估假设荆宜公司于2025年12月31日取得银行贷款,且同时归还蜀道创投借款,相关资金结算如前述方式执行,依据提供的银行借款合同约定利率和还款计划进行预测。

四、政府补助事项:

1、2020年12月3日,荆宜公司与荆门市人民政府(以下简称“荆门政府”)签订《荆门南收费站开通运营协议书》约定,双方共同推进荆门南收费站开通事宜,荆宜公司负责荆门南收费站机电系统改造工程建设,合同签订后10日内荆门政府一次性补助300万元,荆门南收费站开通后的经营管理、维护等由荆宜公司负责,荆门政府给予荆宜公司1亿元的营运补贴资金(包括营运成本和企业所得税),从协议签订生效后下一年度起分17年支付,每年支付不低于400万。截至2025年9月末,荆宜公司已收到营运补贴资金1600万元(归属于2021-2024年期间的补贴资金)。

2、根据荆宜公司于2021年6月29日与宜昌市政府签订的《宜昌市与湖北荆宜高速公路有限公司合作框架协议》,约定:荆宜公司将公司总部迁入宜昌市主城区;宜昌市政府投资建设荆宜高速公路与峡州大道互通立交及相关配套工程项目,包括收费站、收费大棚、荆宜高速联络道路、峡州大道联络道路、管理所;荆宜公司在收费站附近投资新建小型服务区(含加油站);宜昌市政府将按荆宜公司实缴增值税、企业所得税总额10%的额度,通过预算安排产业扶持资金,并于2027年起逐年向荆宜公司拨付产业扶持资金。截至评估基准日,荆宜公司已按约定将公司注册地及纳税关系转移至宜昌市,尚未在宜昌市城区购买总部用房;荆宜公司作为代建方,政府作为投资方,约定建设的互通立交及相关配套工程项目涉及的房建工程、精装修工程、机电工程均已完工交验,并于6月28日开通

运行宜昌东收费站；因土地规划原因，荆宜公司尚未在猇亭区投资建设宜昌东服务区。鉴于该扶持资金的拨付有明确的计算方式、支付时间，经与政府归口管理单位宜昌市城建项目管理中心访谈了解，荆宜公司与政府签订的合作框架协议有效，后续若存在未履行完或变更履行的情况双方可以补充协议方式另行约定。

由于与宜昌市政府签订协议约定的资金拨付时间未到，加之前述两项政府补助能否在未来经营期内按约定持续取得存在不确定性，为此蜀道创投向蜀南公司承诺：如未来荆宜公司未全额收到前述政府补助，蜀道创投将在每次差异结算年约定时间前，将上述差额的 85% 支付给蜀南公司。鉴于此，本次评估结论将前述两项政府补助按协议约定方式计算现金净流入。特此提请评估报告使用者关注此事项对评估结论的影响。

四川蜀南投资管理有限公司拟收购蜀道(四川)创新投资发展有限公司持有的湖北荆宜高速公路有限公司 85%股权涉及其股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

川华衡评报〔2025〕270号

蜀道(四川)创新投资发展有限公司、四川蜀南投资管理有限公司:

四川天健华衡资产评估有限公司(以下称:四川华衡)接受贵公司委托,按照法律、行政法规和资产评估准则的规定,坚持独立、客观和公正的原则,采用资产基础法、收益法,按照必要的评估程序,对四川蜀南投资管理有限公司拟收购蜀道(四川)创新投资发展有限公司持有的湖北荆宜高速公路有限公司85%股权行为涉及的湖北荆宜高速公路有限公司股东全部权益在2025年7月31日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下:

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

(一)委托人一

名称:四川蜀南投资管理有限公司

(简称:蜀南公司)

住所:四川省成都市天府新区天府大道南段888号

法定代表人:侯明军

公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股的法人独资)

注册资本:人民币20,000万元

成立日期:二〇一一年一月六日

营业期限:二〇一一年一月六日至永久

统一社会信用代码:91510100567173770C

主要经营范围:项目投资及管理;公路、桥梁、隧道基础设施的建设、养护、设计、技术咨询及配套服务;与高等级公路配套的汽车加油站的建设、广告位及仓储设施的建设与租赁。(以上项目不含前置许可项目,后置许可项目凭许可证及批准文件经营)。

蜀南公司为四川成渝高速公路股份有限公司(简称:四川成渝, 证券代码: 601107.SH)全资子公司。

(二)委托人二

名称: 蜀道(四川)创新投资发展有限公司

(简称: 蜀道创投)

住所: 中国(四川)自由贸易试验区天府新区万安街道麓山大道二段 18 号附 2 号 4 栋 1 层 1 号

法定代表人: 李雨翔

公司类型: 有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

注册资本: 人民币 500000 万元

成立日期: 二〇一八年十二月十一日

营业期限: 二〇一八年十二月十一日至永久

统一社会信用代码: 91510100MA6B34AL0L

主要经营范围: 股权投资; 项目投资; 创业投资; 投资管理; 投资咨询; 资产管理。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动)。

(三)被评估单位

1、注册登记情况

名称: 湖北荆宜高速公路有限公司

(简称: 荆宜公司)

住所: 湖北省宜昌市琥亭区古老背路 139 号

法定代表人: 刘春

公司类型: 其他有限责任公司

注册资本: 人民币 85000 万元

成立日期: 二〇〇二年十一月十八日

营业期限: 二〇〇二年十一月十八日至永久

统一社会信用代码: 91420000744605299B

主要经营范围: 许可项目: 公路管理与养护; 建设工程施工; 餐饮服务(不产生油烟、异味、废气); 旅游业务(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目: 工程管理服务; 停车场服务; 洗车服务; 机动车修理和维护; 汽车零配件零售;

广告设计、代理；广告制作；广告发布；普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目)；工程技术服务(规划管理、勘察、设计、监理除外)；日用百货销售；物业管理；非居住房地产租赁；机械设备租赁；商业综合体管理服务；企业管理；以自有资金从事投资活动(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)

2、股东及股权结构

2002年11月，湖北凯比特投资有限公司（以下简称“凯比特”）与金浩集团有限公司（以下简称“金浩集团”）为投资、建设、经营湖北省荆门至宜昌高速公路项目(以下简称“荆宜高速”)，共同发起组建荆宜公司作为项目执行公司。荆宜公司初始注册资本为人民币1亿元。2002年11月18日，根据湖北华宇会计师事务所有限公司出具的《验资报告》(鄂华宇验字〔2002〕D0050号)验证，荆宜公司股东资本实缴到位，各股东出资数额、持股比例情况如下：

金额单位：人民币万元

股东单位	认缴出资	实缴出资	股权占比	出资方式
湖北凯比特投资有限公司	5000	5000	50%	货币
金浩集团有限公司	5000	5000	50%	货币
小计	10000	10000	100%	

荆宜公司自成立以来，注册资本及股权发生多次变更。

2019年11月21日，股东航港金控投资有限公司（以下简称“航港金控”）、首都机场集团公司（以下简称“首都机场”）将所持荆宜公司合计85%股权在北京产权交易所公开挂牌转让，四川交投创新投资发展有限公司(蜀道(四川)创新投资发展有限公司原名称)以24.2亿元摘牌。2019年12月23日，荆宜公司召开股东会会议，决议同意新增股东四川交投创新投资发展有限公司，原股东航港金控、首都机场向新股东转让其持有的荆宜公司股权。2019年12月23日，航港金控、首都机场与四川交投创新投资发展有限公司完成股权转让。本次股权变更后，荆宜公司的股权结构如下：

金额单位：人民币万元

股东单位	认缴出资	实缴出资	股权占比	出资方式
四川交投创新投资发展有限公司	72250	72250	85%	货币
金浩集团有限公司	12750	12750	15%	货币
小计	85000	85000	100%	

2022年7月11日，股东“四川交投创新投资发展有限公司”更名为“蜀道(四川)创新投资发展有限公司”。

截至评估基准日，荆宜公司注册资本8.5亿元，股东系蜀道(四川)创新投资发展有限公司、金浩集团有限公司。股权结构如下：

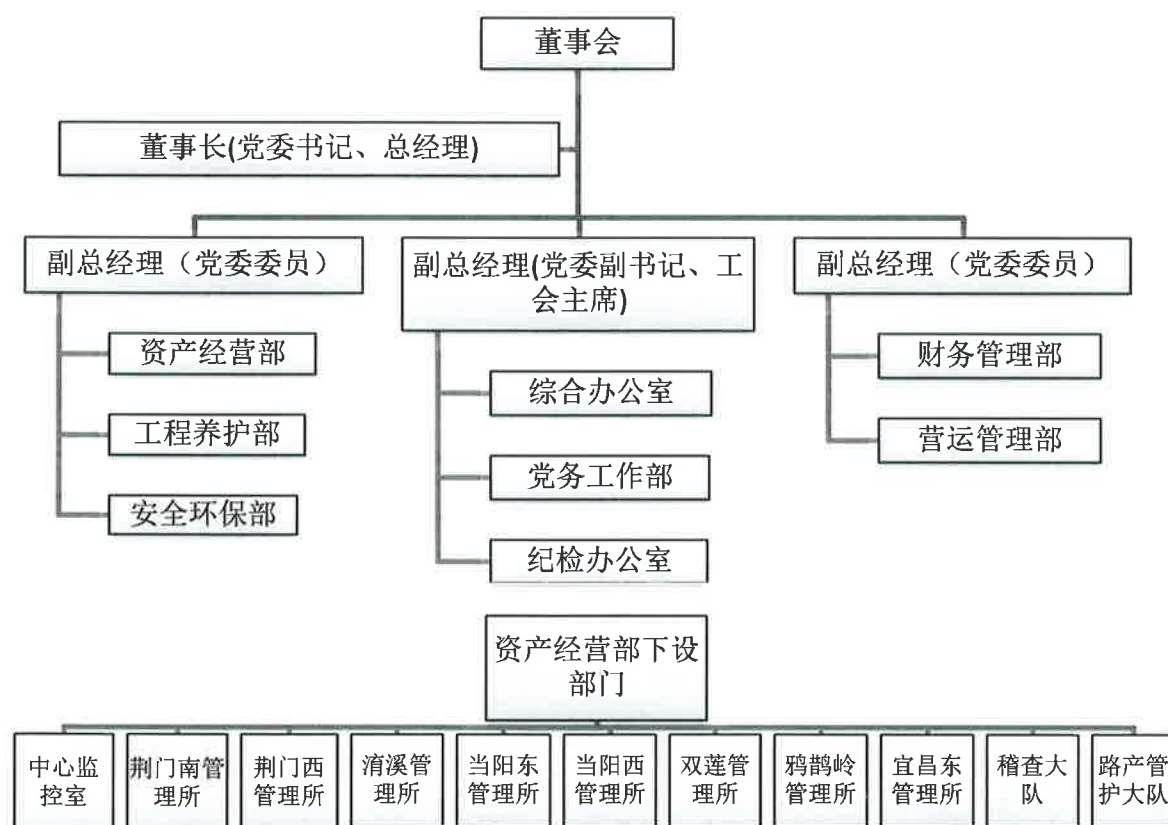
金额单位：人民币万元

股东单位	认缴出资	实缴出资	股权占比	出资方式
蜀道(四川)创新投资发展有限公司	72250	72250	85%	货币
金浩集团有限公司	12750	12750	15% ^注	货币
小计	85000	85000	100%	

注：因荆宜公司诉金浩集团等利益相关人损害公司利益责任纠纷案胜诉，金浩集团持有荆宜公司的15%股权已被查封（详见本报告特别事项说明-重大诉讼事项）。

3、组织架构及资产结构

荆宜公司建立了股东会、董事会、监事会和经理层的法人治理结构，设置有党务工作部、纪检办公室、综合办公室、安全环保部、资产经营部、工程养护部、营运管理部、财务管理部等职能部门。荆宜高速全线设立荆门南、涪溪、当阳东、当阳西、双莲、鸦鹊岭、荆门西、宜昌东等8个匝道收费站及1个中心监控室、稽查大队、路产管护大队，均由资产经营部统一管理。8个匝道收费站均纳入全省高速公路联网收费范围。组织结构图如下：



4、主要经营业务及特许经营权情况

荆宜公司主要业务为荆宜高速公路运营。根据湖北省交通厅与荆宜公司签订的《湖北荆宜高速公路特许权协议》，公路特许经营权为荆宜公司在特许期内依法享有的特许权，是依托在公路、公路附属设施上的无形资产，包括：收费权、广

告经营权、服务设施经营权。

(1)荆宜高速概况

荆宜公司为国高网 G42 线(含 S51 线)荆门至宜昌高速公路的经营管理单位。荆宜高速公路是经国务院批准、交通部颁布的“国家高速公路网规划”中上海至成都高速公路的重要组成部分,是“湖北省骨架公路网”规划“六纵五横一环”骨架的主要“一横”,是湖北省以“业主负责、行业监督、政府服务、依法行政”的新建设模式,首批采用非政府全额投资建设的高速公路之一。荆宜高速公路全长 94.998 公里,采用全封闭、全立交、双向四车道的技术标准建设,起于荆门市掇刀区、东宝区和宜昌市的当阳当、夷陵区、猇亭区。荆门至当阳段设计速度 110km/h,路基宽度 26m;当阳至宜昌段设计速度 100km/h,路基宽度 24.5m。项目于 2008 年 1 月 11 日建成开通进入运营。

2013 年 5 月 17 日,湖北省人民政府办公厅出具《省人民政府办公厅关于湖北荆宜高速公路收费年限有关问题的复函》,同意湖北荆(门)宜(昌)高速公路收费年限为 30 年,即自 2007 年 12 月 25 日起至 2037 年 12 月 24 日止。根据湖北省交通运输厅文件鄂交发〔2021〕213 号《省交通运输厅关于延长收费公路期限的通知》,对经省政府批准设站收费且在新冠疫情防控期间免收车辆通行费的收费公路项目,在原批准的收费期限基础上顺延 79 天,荆宜公司的收费期限变更为 2007 年 12 月 25 日至 2038 年 3 月 13 日,距评估基准日尚有 12.67 年运营期。

根据荆宜公司签订的《特许权合同》第八十条,除荆宜公司流动资产、荆宜公司在收费期形成的与项目经营无关且不在项目土地使用区域范围内的资产等两类资产外,其余都属于移交资产。按照荆宜公司现有经营业务及预测期间的规划业务,所有经营性长期资产均属于移交资产。

(2)附属服务设施

①白河服务区

2010 年 9 月 8 日,荆宜公司与福清市永益餐饮服务管理有限公司(以下简称“福清永益”)签署了《湖北荆宜高速白河服务区租赁合同》,荆宜公司将白河服务区出租给福清永益用于开展餐饮、住宿、超市、汽修经营项目。2014 年 10 月 10 日,福清永益出具《关于变更合同履行主体的申请》,福清永益决定变更合同履行主体,由福建省翰弘投资管理有限公司(以下简称“福建翰弘”)代替其履行原合同,福建翰弘出具《关于代为履行合同的承诺函》,福建翰弘承诺代替福建永益履行原合同;2015 年 12 月 14 日,荆宜公司与福建翰弘签署《湖北荆宜高速白河服务区续租合同》;2017 年 9 月 25 日,荆宜公司与福建翰弘签署了《湖北荆宜高速白河服务区续租合同补充协议》,租赁期限延至 2037 年 12 月 24 日。2021 年 4 月 26 日,双方签署《湖北荆宜高速白河服务区续租合同补充协议》,确定本租赁周期(2021 年 2 月 8 日至 2026 年 2 月 7 日)租金标准为 200 万元/年,租赁总期限不变,仍为 2037 年 12 月 24 日。

②白河服务区加油站

2005年12月23日，荆宜公司与中国石油天然气股份有限公司华中销售分公司签署了《湖北荆宜高速公路白河服务区加油站委托经营合同书》，荆宜公司将白河服务区加油站委托给中国石油天然气股份有限公司华中销售分公司经营，委托经营期限为30年，自荆宜高速公路建成通车且经湖北省人民政府依法核准收费之日起计算，委托经营费用为4200万元。

③涪溪服务区

2017年8月16日，荆宜公司、首都机场资产管理公司(荆宜公司前股东主管单位)、福建翰弘三方签署《荆宜高速新增服务区洽商会议纪要》，约定：荆宜公司拥有新增服务区的产权，荆宜公司委托福建翰弘进行投资建设，由福建翰弘承担工程建设费用及已确定的土地款，并由此取得涪溪服务区的项目经营权，获得所有收益；如荆宜高速特许经营权到期后可延期，则福建翰弘经营权相应顺延。2017年9月25日、2017年12月29日，荆宜公司与福建翰弘又先后签署了《湖北荆宜高速公路涪溪服务区项目合作协议》、《湖北荆宜高速公路涪溪服务区项目补充协议》，福建翰弘在双方的合作期限内先向荆宜公司缴纳经营承包费，经营承包费总额为福建翰弘实际垫付的工程建设费用及土地款，每年应缴纳的经营承包费为经营承包费总额除以项目经营期，福建翰弘以冲抵垫付款的形式缴纳承包经营费；福建翰弘项目经营期自项目正式运营日起至2037年12月24日结束。协议同时约定，福建翰弘成立湖北涪溪高速服务区有限公司作为项目实施方，享有并承担福建翰弘在协议中的权利义务。

5、过往财年财务及经营状况

项目	人民币万元			
	2022A	2023A	2024A	2025(1-7)A
资产	195,840.15	199,185.37	186,205.16	168,820.92
负债	176,267.97	162,852.91	143,626.49	111,381.78
股东权益	19,572.19	36,332.46	42,578.67	57,439.14
营业收入	49,192.65	52,915.01	51,168.49	31,048.15
净利润	12,894.65	16,760.27	19,205.69	14,860.47
经营现金流量净额	31,208.79	30,472.98	55,417.00	7,650.49

备注：2022年、2023年数据摘自荆宜公司年报，2024年、2025年1-7月数据摘自专项审计报告数据。

从近3年经营数据看，荆宜公司通行费收入变化不大，净利润变化主要为外部借款额下降使财务费用降低，从而带来净收益增长。

6、会计政策及税项

(1)荆宜公司执行财政部《企业会计准则》。

(2)荆宜公司适用的主要税种、税率如下：

税种	计税依据	税率
所得税	应纳税所得额	25%
增值税	销售额	*3%、5%、6%、9%、13%
城市维护建设税	应纳流转税额	7%
教育费附加	应纳流转税额	3%
地方教育费附加	应纳流转税额	2%

*：荆宜公司根据不同收入类别分别执行以下增值税率：

简易计税 3%---通行费收入及路赔

简易计税 5%---广告租金、白河充电桩及换电站场地租赁、白河服务区租赁

一般计税 6%---白河物业、代建收入及施工配合费

一般计税 9%---代收代建水费、涪溪服务区租赁

一般计税 13%---代收代缴电费

7、委托人和被评估单位之间的关系

委托人蜀南公司为被评估单位荆宜公司股权购买方，委托人蜀道创投为被评估单位荆宜公司股权出让方。

(四)关联交易情形

股东蜀道创投为荆宜公司提供股东借款，截至评估基准日，本金余额为 93,806.67 万元，待结算利息余额为 390.61 万元。

关联单位蜀道投资集团有限责任公司（资金中心）资金集中管理款，截至评估基准日，账列其他应收款余额为 9,447.15 万元。

(六)其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同约定，评估报告使用人为蜀南公司、蜀道创投及其相关关联公司。此外，其他资产评估报告使用人还包括法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

二、评估目的

根据《蜀道投资集团有限责任公司关于蜀道创投非公开协议转让所持湖北荆宜高速公路公司股权项目立项的批复》（蜀道司发〔2024〕93 号）、《蜀道资本控股集团有限公司关于蜀道（四川）创新投资发展有限公司湖北荆宜高速公路公司股权转让项目立项的批复》（蜀道资司发〔2024〕21 号）、《蜀道(四川)创新投资发展有限公司办公会会议纪要》(2025 第 13 次)、《四川蜀南投资管理有限

公司 2025 年第 29 次总经理办公会会议纪要》，蜀道创投拟转让荆宜公司股权、蜀南公司拟收购荆宜公司 85% 股权。为此，需对涉及的湖北荆宜高速公路有限公司股东全部权益的价值进行评估，为该经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

评估对象为荆宜公司的股东全部权益，涉及的评估范围为荆宜公司经审计后的资产及负债。

评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致，账面价值经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)进行了专项审计并出具 XYZH/2025CDAA1B0927 号的《审计报告》。

(一)表内资产、负债

金额单位：人民币万元		
序号	项目	账面价值
1	流动资产	11,865.79
2	非流动资产	156,955.13
	固定资产	6,119.44
	在建工程	129.47
	无形资产	138,664.26
	长期待摊费用	228.07
	递延所得税资产	11,813.89
3	资产合计	168,820.92
4	流动负债	102,626.93
5	非流动负债	8,754.85
6	负债合计	111,381.78
7	股东权益	57,439.14

(二)表外资产、负债

经企业申报，评估人员核实后，企业无表外资产和负债。

(三)主要资产情况

BOT项目荆宜高速公路特许经营权资产组：包括荆宜高速公路运营管理涉及的房屋建筑物、构筑物、土地等不动产（涪溪服务区除外），机器设备、车辆、电子设备等固定资产，处于未完工状态的在建工程项目，以及无形资产-公路特许经营权等。其中，房屋建筑物、构筑物、土地等不动产（涪溪服务区除外）账面价值包含在无形资产-公路特许经营权中。资产组具体构成如下：

金额单位：万元

科目名称	单位	数量	账面原值	账面净值
机器设备	台/套/项	15	10,078.31	5,665.57
车辆	辆	16	339.55	76.64
电子设备	台/套	1173	657.69	377.23
在建工程	项	2	129.47	129.47
无形资产-公路特许经营权	项	1	283,969.41	135,660.46
其中：房屋建筑物	幢	34		
构筑物	项	42		
土地	宗	15		
合计			295,174.43	141,909.37

四、价值类型

充分考虑本项目之评估目的、市场条件和评估对象自身条件等因素，确定评估对象的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。市场价值反映了市场整体而不是市场中的某些主体对资产价值的认识和判断。

五、评估基准日

本项目评估基准日为 2025 年 7 月 31 日，评估基准日系由委托人确定。

六、评估依据

(一)经济行为依据

- 1. 《蜀道投资集团有限责任公司关于蜀道创投非公开协议转让所持湖北荆宜高速公路公司股权项目立项的批复》（蜀道司发〔2024〕93 号）；
- 2. 《蜀道资本控股集团有限公司关于蜀道（四川）创新投资发展有限公司湖北荆宜高速公路公司股权转让项目立项的批复》（蜀道资司发〔2024〕21 号）；
- 3. 《蜀道(四川)创新投资发展有限公司办公会会议纪要》(2025 第 13 次)；
- 4. 《四川蜀南投资管理有限公司 2025 年第 29 次总经理办公会会议纪要》；

(二)法律法规依据

- 5. 主席令十二届第四十六号《中华人民共和国资产评估法》；
- 6. 国务院令 第 732 号《国有资产评估管理办法》(2020 年 11 月 29 日修订)

及其施行细则；

7. 财政部令第 14 号《国有资产评估管理若干问题的规定》；

8. 国务院令第 378 号《企业国有资产监督管理暂行条例》；

9. 国资委令第 12 号《企业国有资产评估管理暂行办法》；

10. 国资委产权〔2006〕274 号《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》、国资产权〔2009〕941 号《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》、国资发产权〔2013〕64 号《企业国有资产评估项目备案工作指引》及川国资委〔2018〕18 号《四川省企业国有资产交易监督管理办法》、川国资发〔2024〕17 号《关于优化省属监管企业资产评估管理有关规定》等国资监管文件；

11. 国资委、财政部令第 32 号《企业国有资产交易监督管理办法》；

12. 财政部令第 86 号《资产评估行业财政监督管理办法》；

13. 《中华人民共和国公司法》(2018 修正)；

14. 主席令十三届第三十二号《中华人民共和国土地管理法》(2019 修正)；国务院令(1990)第 55 号《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》(2020 修正)；GB/T21010-2017《土地利用现状分类》；

15. 主席令十三届第三十二号《中华人民共和国城市房地产管理法》(2019 修正)；

16. 主席令十届第六十三号《中华人民共和国企业所得税法》；

17. 国务院令第 691 号《中华人民共和国增值税暂行条例》；

18. 根据财政部税务总局海关总署《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号)；

19. 《中华人民共和国公路法》(2017 修正)；

20. 《收费公路管理条例》(2004 年 9 月 13 日中华人民共和国国务院令 417 号公布，经 2021 年 11 月 1 日修订实施)；

21. 《收费公路权益转让办法》(中华人民共和国交通运输部、中华人民共和国国家发展和改革委员会、中华人民共和国财政部 2008 年第 11 号)；

22. 《湖北省高速公路管理条例》(2022 修正)；

23. 中华人民共和国国家发展和改革委员会、中华人民共和国财政部、中华人民共和国住房和城乡建设部、中华人民共和国交通运输部中华人民共和国水利部、中国人民银行联合发布的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》(2024 年 3 月 28 日)；

24. 财政部《企业会计准则》；

25. 其它相关的法律法规文件；

(三)评估准则依据

26. 财政部发布的资产评估基本准则；

27. 中国资产评估协会发布的资产评估职业道德准则、资产评估执业准则；

(四)法律权属依据

28. 《湖北荆宜高速公路有限公司章程》；

29. 《湖北荆宜高速公路特许权协议》；

30. 企业提供的房屋所有权证复印件、国有土地使用证复印件，未办理房屋所有权证房屋的产权说明；

31. 企业提供的各类资产合同、协议复印件；

32. 企业出具的纳入评估范围内资产权属无争议的说明；

33. 项目建设合同、竣工验收报告等；

34. 企业提供部分设备购置合同复印件、车辆行驶证复印件及产权说明；

35. 银行开户许可证、存款对账单等存款证明复印件；

36. 被评估单位提供的其它相关产权证明资料；

(五)取价依据

37. 荆宜公司提供的以前年度财务会计资料，包括财务报表、审计报告等；

38. 荆宜公司提供的以前年度经营数据及分析资料、未来年度经营收益及投资预测有关资料；

39. 《省交通运输厅省发展和改革委员会省财政厅关于优化调整湖北省高速公路车辆通行费货车收费标准的通知》鄂交发〔2021〕〕6号；

40. 评估基准日贷款市场同期 LPR 贷款利率；

41. 关于归还股东借款的说明、银行借款合同；

42. 评估人员收集、查询、整理的其他与评估有关的询价资料、参数资料。

(六)其他参考依据

43. 中交公路规划设计院有限公司出具的《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》；

44. 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具 XYZH/2025CDAA1B0927 号《审计报告》。

七、评估方法

(一)评估方法选择

以持续经营为前提,采用资产基础法、收益法两种方法对荆宜公司的股权价值进行评估。

资产基础法是以资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况,荆宜公司可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料,可以对荆宜公司资产及负债展开全面的清查和评估,因此本次评估适用资产基础法。

收益法是指通过预测目标公司未来所能产生的收益,以其获取收益面临风险所要求的回报率进行折现,以反映企业当前市场价值的评估方法。根据本次评估情况,荆宜公司具备持续经营条件,产权明确并保持完好;荆宜公司未来收益能够用货币衡量且能够合理预测,预期收益对应的风险能够合理量化。因此本次评估适用收益法。

基于以下理由,不采用市场法评估:资本市场中不存在足够数量的与荆宜公司相同或相似的可比企业和股权交易案例,或虽有交易案例,但无法获取该等交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料。

(二)资产基础法具体运用

企业价值评估中资产基础法,是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定公司股权价值的评估方法。基本公式:

$$\text{股权价值} = \sum \text{表内及可识别表外资产价值} - \sum \text{表内及可识别表外负债价值}$$

1、货币资金

本币现金、银行存款,以核实后的账面值作为评估值。

2、应收及预付款项

应收账款和其他应收款:以账面余额减去评估风险损失后的差额作为评估值,账面计提的坏账准备按 0 值评估。

预付款项:对能够收回相应货物的或能够接受相应劳务的预付款项,以核实后的账面值为评估值;对于那些有确凿证据表明收不回相应货物或不能接受相应劳务的预付款项,也不能形成相应资产或权益的预付款项,评估值为 0。

3、其他流动资产

根据评估目的实现后的被评估单位还存在的、且与其它评估对象没有重复的

资产和权利的价值确定评估值。

4、BOT 项目荆宜高速特许经营权资产组

根据荆宜公司与政府签订的合同，结合本次特许经营权的特点，确定采用收益法进行评估。

本次评估特许经营权资产组选取资产组未来预期收益，采用恰当的折现率折现以获得特许经营权评估价值。基于荆宜公司对涪溪服务区特殊建设、运营约定（详见本评估报告对涪溪服务区相关不动产的说明），特许经营权资产组预期收益不含涪溪服务区的影响。

本次评估选取特许经营权形成的未来现金流作为预期收益。未来现金流量的预测是在特定资产组现有管理、运营模式前提下，以资产组当前状况为基础，考虑资产组在特许经营期内主要资产的后续支出、维护性支出后在剩余使用寿命内可以实现的未来现金流量，不包括固定资产在将来可能发生的、尚未做出承诺的改良、重置有关的现金流量。委估资产组预计未来现金流量的现值计算方法如下：

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} - C_0$$

P_0 : 资产组预计未来现金流量的现值	R_t : 第 t 期的归属于资产组的现金流量
n : 可明确的预测期	r : 折现率
C_0 : 初始营运资金	

(1) 特许经营权资产组的现金流量

本次评估采用税前现金流量。计算公式如下：

特许经营权资产组的现金流量=息税前利润(EBIT)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金变动

息税前利润(EBIT)=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+其他收益+营业外收入-营业外支出

由于特许经营权资产组为荆宜公司主要经营资产，收益基本覆盖企业全部收益，故上述相关数据预测，参考收益法相关数据的预测。

(2) 预测期

据湖北荆宜高速公路特许权协议，收费期限为 2007 年 12 月 25 日起至 2037 年 12 月 24 日止。据湖北省交通运输厅发布的《省交通运输厅关于延长收费公路期限的通知》（鄂交发〔2021〕213 号），对经省政府批准设站收费且在新冠疫情防控期间免收车辆通行费的收费公路项目，在原批准的收费期限基础上顺延 79 天，即收费期限顺延至 2038 年 3 月 13 日。因此本次评估确定收益期限自 2025 年 8 月~2038 年 3 月，即收益期 12.67 年。

(3)折现率

以市场上观察到的一定回报率为基础，通过考虑一定的溢价来反映特许经营权资产组的特定风险。实务上，使用加权平均资本成本调整法的基础一般是行业内具有代表性企业的加权平均资本成本。

基本公式： $r=WACCBT+\text{特许经营权资产组个别风险}$

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

式中：

$\frac{D}{E}$ ：资本结构

K_e ：权益资本成本，采用 CAPM 模型确定， $K_e = R_f + MRP * \beta$

K_d ：税前债务资本成本

5、涪溪服务区相关的不动产

对涪溪服务区不动产，基于其经营期内实际已全部对外承包经营，通过收取固定租金方式获取收益的情况考虑，本次选用收益法进行评估。

收益法是指将被估房地产的未来预期净收益，选用适当的折现率将其折现到评估基准日后累加，以此估算被估房地产价值的方法。基本公式：

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

P：房地产收益价值	A_i ：收益期 i 的预期净收益，并假定预期净收益在年初实现。
r：折现率	g：净收益增长率
n：收益期	V_n ：建筑物在收益期结束时的价值

6、递延所得税资产

在企业持续经营前提下，以核实后的账面值作为递延所得税资产的评估值。

7、负债

以评估目的实现后的被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定负债的评估值。

(三)收益法具体运用

企业价值评估中的收益法是指将预期收益资本化或折现，确定股权价值的评估方法。估值思路：本次评估选用的是现金流量折现法，将股权自由现金流量作

为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的股权资本成本模型(CAPM)计算折现率。计算公式：

$$E = P + C_1 - C_2 \quad \text{公式一}$$

公式一中：

E ：股东全部权益价值；

P ：经营性权益评估价值；

C_1 ：溢余及非经营性资产评估价值；

C_2 ：溢余及非经营性负债评估价值；

其中，公式一中经营性权益评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1+r)^{-t}] + T_n \times (1+r)^{-n} \quad \text{公式二}$$

公式二中：

R_t ：明确预测期的第 t 期的股权自由现金流

t ：明确预测期期数 1,2,3, ..., n ；

r ：折现率；

T_n ：经营期末归属于股东的剩余财产净值；

(1)预期收益的确定：

本次将股权自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

股权现金流是归属于股东的现金流量，是净利润与非付现费用之和扣除付息债务的变动以及用于维持现有生产和扩大生产所需的资本支出和资金追加后剩余的现金流量，其计算公式为：

股权现金流量 = 净利润 - 营运资金变动 - 长期经营性资产变化 + 长期经营性负债变化 + 付息负债的变化

(2)折现率的确定：确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，由于本次评估收益额口径为股权自由现金流，则折现率选取股权资本成本模型(CAPM)。

(3)详细预测期数。与前述特许经营权资产组预测期一致，为 2025 年 8 月~2038 年 3 月。

(4)溢余资产及非经营性资产(负债)评估价值的确定

非经营性资产及负债是指与高速公路运营之外的资产及负债,主要包括其他应收款、无形资产、递延所得税资产、应付账款、合同负债、其他应付款、递延收益、其他非流动负债。对该类资产负债,采用适用的方法单独进行评估。

八、评估程序实施过程和情况

(一)接受委托及前期准备

四川华衡于 2025 年 8 月 18 日接受评估委托,成立项目团队,制定评估计划,编制评估申报明细表、资产调查表、盈利预测样表、评估资料清单及其填报要求。

(二)指导企业清查资产、准备评估资料

对协助评估工作的企业人员进行指导,对评估申报明细表、资产调查表、盈利预测、需提供的评估资料等进行具体的讲解和答疑。

(三)现场调查及收集评估资料

对评估对象及其所涉及资产、负债、损益、现金流量等进行现场调查,审核企业管理层提供的未来收益预测资料,获取评估所需的基础资料,并与注册会计师、律师等专业人士沟通。

(四)评定估算、测算结果汇总、评估结论分析

对评估资料进行必要分析、归纳和整理,形成评定估算的依据。分析各种评估方法的适用性,选择收益法、资产基础法评估股权价值,形成测算结果并对其进行比较分析。

(五)内部审核和与委托人进行沟通

撰写初步资产评估报告,进行内部审核。与委托人就资产评估报告有关内容进行沟通,并引导委托人正确理解评估结论。

九、评估假设

资产评估师根据评估准则,认定下列假设在评估基准日时成立,当未来经济环境发生较大变化时,将不承担由于假设改变而推导出不同评估结论的责任。

(一)前提假设

1、基于以下之考虑,本次评估评估师假设荆宜公司维持现有产品结构、经营规模和经营模式进行持续经营。

(1)评估目的实现后虽有控股权的变化但主要经营方向和经营策略不发生重大变化;

(2)现有的财务政策、定价政策和市场份额不会因为评估目的的实现而发生重大变化;

(3)评估基准日前后的非经营性资产和溢余资产的效用不发生重大变化;

(4)尽管评估师已对车流量专业报告编制方独立性、专业胜任能力进行必要评价及分析,但基于评估师专业能力限制考虑,本次评估假设专业报告预测车流量及通行费收入与最终实际车流量及通行费收入不会存在较大偏离。

(二)特殊性假设

2、本次评估评估师结合评估目的和荆宜公司未来可能的经营情况,模拟荆宜公司在一般的市场条件下的经营情况来估算企业价值。考虑的因素包括:

(1)由于高速公路收费标准由政府管控,其价格调整需经国家相关部门批准,未来荆宜高速收费标准的调整时间及幅度具有较大不确定性。限于职业水平和能力,资产评估师无法预测未来高速公路收费标准调整时间及幅度,因此我们假设荆宜高速的收费标准在特许经营期内都维持现有水平;

(2)提供产品或服务的成本考虑了企业为提供这些产品或服务所需承担的各项成本、费用之后的完全成本;

(3)企业的税收政策考虑了评估目的实现后企业必须实际承担的税赋水平;

(4)对企业非经营性资产和溢余资产的判断不是依据企业的现有效用,而是依据评估目的实现后企业的经营状况判断。

3、根据特许权协议以及《省交通运输厅关于延长收费公路期限的通知》等文件,荆宜高速收费期限为2007年12月25日~2038年3月13日,本次评估假设未来该特许经营权期限不会发生变化。

4、截至评估基准日,荆宜公司付息债务为母公司蜀道创投提供的股东借款,账面本金余额93,806.67万元。根据荆宜公司提供的《关于归还股东借款的说明》及银行借款合同(建设银行、工商银行合计9亿,借款利率2.43%),荆宜公司拟通过开展银行借款以置换股东蜀道创投的股东借款,预计银行借款到账日期不晚于2025年12月31日。荆宜公司拟取得银行借款当天一次性归还股东蜀道创投的全部剩余股东借款本息,归还全部股东借款本金前存量股东借款的利率仍以3.6%计息。本次评估假设荆宜公司于2025年12月31日取得银行贷款,且同时归还蜀道创投借款,相关资金结算如前述方式执行,依据提供的银行借款合同约定利率和还款计划进行预测。

5、假设荆宜公司在未来的经营期内,其经营成本和费用等不会在现有基础上发生大幅度的变化或波动。

6、除非另有说明,假设荆宜公司完全遵守所有有关的法律法规,并假定荆宜公司管理层负责任地履行资产所有者的义务并称职地对相关资产实行了有效

地管理。

(三)一般性假设

7、假定目前行业的产业政策不会发生重大变化,没有新的法律法规(不论有利或不利)将会颁布。

8、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

9、评估师充分了解现阶段的宏观经济形势,人民币利率和汇率处于波动中,但限于职业水平和能力,无法预测其未来走势,因此评估师假设人民币利率和汇率在现有水平上不会发生重大变化。

10、对于评估结论所依据而由委托人及其他各方提供的信息资料,评估师假定其为可信并根据评估程序进行了必要的验证,但评估师对这些信息资料的真实性、合法性、完整性不做任何保证。

11、对于价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件假定已经或可以随时获得更新。

十、评估结论

(一)资产基础法测算结果

采用资产基础法评估,荆宜公司资产账面值 168,820.92 万元、评估值 392,189.99 万元、评估增值 223,369.07 万元、增值率 132.3%,负债账面值 111,381.78 万元、评估值 109,362.19 万元、评估减值 2,019.59 万元、减值率 1.8%,股东权益账面值 57,439.14 万元、评估值 282,827.80 万元、评估增值 225,388.66 万元、增值率 392.4%。如下表:

资产评估结果汇总表

金额单位:人民币万元

项目	账面值	评估值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
1 流动资产	11,865.79	11,865.79	-	-
2 非流动资产	156,955.13	380,324.20	223,369.07	142.3
固定资产	6,119.44	-	-6,119.44	-100.0
在建工程	129.47	-	-129.47	-100.0
无形资产	138,664.26	368,282.24	229,617.98	165.6
递延所得税资产	11,813.89	11,813.89	-	-
3 资产总计	168,820.92	392,189.99	223,369.07	132.3

项目		账面值	评估值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
4	流动负债	102,626.93	102,462.87	-164.06	-0.2
5	非流动负债	8,754.85	6,899.32	-1,855.53	-21.2
6	负债合计	111,381.78	109,362.19	-2,019.59	-1.8
7	股东权益	57,439.14	282,827.80	225,388.66	392.4

(二)收益法测算结果

采用收益法评估，荆宜公司股东全部权益账面值 57,439.14 万元、评估值 283,461.32 万元，评估增值 226,022.18 万元，增值率 393.50%。

(三)评估结论确定

1、测算结果分析

两种方法测算结果相差 633.52 万元，主要原因：

企业价值的大小不完全由构成企业的各单项要素资产的价值之和决定，作为一个有机的整体，资产基础法无法反映各项要素资产以外的综合因素对企业价值的影响。荆宜公司在现有公路运营区域内经营时间较长，业务相对稳定，风险基本可控，收益法从资产未来获利能力的角度测算企业价值，反映了企业未来收益对权益的影响，能更完整体现高速公路运营企业的企业价值。

根据交通部、国家发改委、财政部联合发文《收费公路权益转让办法》(2008 年第 11 号令)的规定，“转让收费公路权益进行收费权价值评估，评估方法应当采用收益现值法，所涉及的收益期限由转让方与资产评估机构在批准的收费期限内约定”。

综合考虑上述因素，本次评估最终采用收益法评估结论。

2、评估结论确定

基于上述分析，本次评估采用收益法测算结果为评估结论。

在满足评估假设条件下，荆宜公司股东全部权益在评估基准日的市场价值为人民币 283,461.32 万元。

本资产评估报告结论使用有效期一年，自评估基准日 2025 年 7 月 31 日起，至 2026 年 7 月 30 日止。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非资产评估师执业水平和能力所能评定估算的有关事项，评估报告使用者应关注以下特别事项可能对经济行为的影响。

(一)利用专家报告情况

1、本资产评估报告中所使用的资产、负债账面值等相关信息，系利用委托人聘请的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)提供的《审计报告》中相关信息。信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)系委托人聘请的独立审计机构，是拥有相关业务审计资格的审计机构，我们认为将其作为评估依据具有时效性和可靠性，对其披露的相关信息，我们予以充分相信。

2、本报告所依据的车流量及通行费收入预测系采信委托人聘请的中交公路规划设计院有限公司出具的《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》结论。该报告摘要情况如下：

专业机构名称：	中交公路规划设计院有限公司
专业报告名称：	《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》
报告出具日期：	2025 年 11 月
测算方法：	四阶段法。交通增长率预测基于相关公路历年的交通趋势分析与经济发展趋势，根据项目影响区的历年 GDP 增长率趋势与历年相关公路的交通发展趋势，根据弹性系数法进行预测。采用非集计模型中的 Logit 模型对出行方式分担率进行预测。综合前述趋势型、铁路转移交通量分析预测，采用弗雷特(Frator)法计算未来特征年 OD 表，均衡分配法进行交通量分配，最终交通量是交通分配后的趋势交通量减去其他交通方式转移交通量的结果。各年通行费收入=Σ 当年各车型年平均日交通量（绝对数）×各车型收费标准×年收费天数×车辆收费有效率。
报告结论：	荆宜高速 2025 年 8 月 1 日～2038 年 3 月 13 日的合计通行费收入为 82.42 亿元（含税）。

经查：中交公路规划设计院有限公司系委托人聘请的独立专业机构，该机构取得《工程咨询单位甲级资信证书》，证书编号：甲 012024010540，资信类别：专业资信，业务：公路、建筑、市政公用工程、水文地质、工程测量、岩土工程，有效期：2024 年 07 月 01 日至 2027 年 06 月 30 日。评估人员查看了《荆门至宜昌高速公路车流量评估及收费收入测算报告》引用的数据和信息，了解其测算模型，并与走访了解到的荆宜高速运行现状、清分数据、区域路网建设规划等信息进行对比，对比情况相符。因此，我们认为将其作为评估依据具有时效性和可靠性，对其形成的车流量及通行费收入测算数据，我们予以充分相信。

(二)权属资料不完整或者存在瑕疵的情形

截至评估基准日，荆宜高速全线共建成 1 个监控中心，8 个收费管理所，2 对服务区。涉及房屋 43 幢，分别为钢混、砖混或网架结构，总建筑面积 25,545.3 m²，均未办理《不动产权证书》。

湖北荆宜高速公路有限公司未办证房屋明细表

序号	坐落位置	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积 (m ²)	备注
1	掇刀收费站(荆门南)	监控综合楼	钢混	2008/01/11	923.46	尚未办理《不动产权证书》
2		水泵房	砖混	2008/01/11	73.30	尚未办理《不动产权证书》
3		配电房	砖混	2008/01/11	69.00	尚未办理《不动产权证书》
4	涪溪收费站	监控综合楼	钢混	2008/01/11	984.30	尚未办理《不动产权证书》
5		配电房	砖混	2008/01/11	69.00	尚未办理《不动产权证书》
6		水泵房	砖混	2008/01/11	73.30	尚未办理《不动产权证书》
7	当阳东收费站	监控综合楼	钢混	2008/01/11	1,021.42	尚未办理《不动产权证书》
8		配电房	砖混	2008/01/11	69.00	尚未办理《不动产权证书》
9		水泵房	砖混	2008/01/11	73.30	尚未办理《不动产权证书》
10	当阳西收费站(玉泉收费站)	监控综合楼	钢混	2008/01/11	939.66	尚未办理《不动产权证书》
11	双莲收费站	综合楼	钢混	2008/01/11	966.12	尚未办理《不动产权证书》
12		配电房	砖混	2008/01/11	69.00	尚未办理《不动产权证书》
13		水泵房	砖混	2008/01/11	73.31	尚未办理《不动产权证书》
14	鸦鹊岭收费站	监控综合楼	钢混	2008/01/11	938.28	尚未办理《不动产权证书》
15		配电房	砖混	2008/01/11	69.00	尚未办理《不动产权证书》
16		水泵房	砖混	2008/01/11	73.30	尚未办理《不动产权证书》
17	白河服务区北	综合楼	钢混	2008/01/11	2,436.00	尚未办理《不动产权证书》
18		维修间	砖混	2008/01/11	272.50	尚未办理《不动产权证书》
19		加油站站房	砖混	2008/01/11	212.90	尚未办理《不动产权证书》
20		加油站罩棚	网架	2008/01/11	171.15	尚未办理《不动产权证书》
21		配电房	砖混	2008/01/11	126.20	尚未办理《不动产权证书》
22		水泵房	砖混	2008/01/11	73.30	尚未办理《不动产权证书》
23	白河服务区南	综合楼	钢混	2008/01/11	2,436.00	尚未办理《不动产权证书》
24		维修间	砖混	2008/01/11	272.50	尚未办理《不动产权证书》
25		加油站站房	砖混	2008/01/11	212.90	尚未办理《不动产权证书》
26		加油站罩棚	网架结构	2008/01/11	171.15	尚未办理《不动产权证书》
27	玉泉管理中心(含养护中心)	监控综合楼	钢混	2008/01/11	2,399.29	尚未办理《不动产权证书》
28		宿舍楼	砖混	2008/01/11	1,821.46	尚未办理《不动产权证书》
29		门卫室	砖混	2008/01/11	38.94	尚未办理《不动产权证书》
30		配电房	砖混	2008/01/11	135.71	尚未办理《不动产权证书》
31		水泵房	砖混	2008/01/11	73.31	尚未办理《不动产权证书》
32		养护综合楼	钢混	2008/01/11	735.63	尚未办理《不动产权证书》
33		机械维修间	彩钢	2008/01/11	272.50	尚未办理《不动产权证书》
34		门卫室	砖混	2008/01/11	22.09	尚未办理《不动产权证书》
35	涪溪服务区	南区综合楼	钢混	2019/12/29	3,241.68	尚未办理《不动产权证书》
36		北区综合楼	钢混	2019/12/29	3,241.68	尚未办理《不动产权证书》

序号	坐落位置	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积 (m2)	备注
37		南区垃圾房	砖混	2019/12/29	22.09	尚未办理《不动产权证书》
38		北区垃圾房	砖混	2019/12/29	22.09	尚未办理《不动产权证书》
39		南区维修间	砖混	2019/12/29	126.88	尚未办理《不动产权证书》
40		北区维修间	砖混	2019/12/29	126.88	尚未办理《不动产权证书》
41		设备用房	砖混	2019/12/29	202.50	尚未办理《不动产权证书》
42		南区加油站	网架	2019/12/29	96.61	尚未办理《不动产权证书》
43		北区加油站	网架	2019/12/29	96.61	尚未办理《不动产权证书》
合计					25,545.30	

荆宜公司出具《关于无产权证房屋的情况说明和承诺》，声明上述资产为公司所有，产权不存在争议。对产权完备过程中可能发生的费用在评估中未予考虑，对可能产生的纠纷不承担任何责任。提请报告使用人注意该事项对评估结论的影响。

(三)抵(质)押担保、对外担保、或有负债(或有资产)事项

1、重大诉讼事项

(1) 9000 万诉讼案：

根据北京市高级人民法院于 2019 年 7 月 15 日做出的(2016)京民终 200 号《民事判决书》，荆宜公司诉金浩集团、北京嘉利恒德房地产开发有限公司（以下简称“嘉利恒德”）公司利益责任纠纷一案(以下简称“9000 万诉讼案”)胜诉，金浩集团和嘉利恒德应向荆宜公司支付占用资金 9000 万元并赔偿占用资金自划转之日起至偿还之日止的利息损失。

根据北京市第三中级人民法院出具的(2019)京 03 执 1009 号《执行裁定书》显示，9000 万诉讼案已经进入执行阶段。根据荆宜公司提供的资料，荆宜公司在 9000 万诉讼案过程中轮候查封了金浩集团持有荆宜公司 15%的股权、冻结了嘉利恒德持有斯太尔动力股份有限公司(证券代码：000760，证券简称：斯太退)的 1360088 股份。经查询公开信息显示：因存在重大违法形为，斯太退于 2021 年 7 月 23 日被深交所决定终止上市并摘牌；退市后的主办券商光大证券股份有限公司于 2025 年最新一次发布的风险提示公告显示，主办券商已无法与斯太退公司方面取得联系。

(2) 3.8 亿诉讼案：

根据北京市高级人民法院于 2023 年 6 月 20 日出具的(2021)京民初 10 号《民事判决书》，荆宜公司诉金浩集团、胡和建(香港籍公民)损害公司利益纠纷一案(以下简称“3.8 亿诉讼案”)胜诉，金浩集团和胡和建应向荆宜公司支付占用资金

380,351,265.6 元并赔偿占用资金的利息损失。

3.8 亿诉讼案二审由最高人民法院受理,根据荆宜公司提供的资料,荆宜公司在办理 3.8 亿诉讼案过程中,查封了金浩集团持有荆宜公司 15%的股权、金浩集团持有航港金控 49%的股权。2025 年 9 月 8 日,该案已由最高人民法院作出 (2024) 最高法民终 34 号民事判决书,判决驳回金浩集团、胡和建的上诉请求,维持原判。目前该案的重点在于后续执行,资产执行时间及执行金额尚不确定。

荆宜公司前期已对涉诉的 9000 万元和 3.8 亿元应收款项全额计提坏账准备。由于涉诉事项尚未完结,本次评估对荆宜公司上述诉讼执行回款时间及金额均难以估计,故本次评估对应收款项按核实后账面净值列示处理,同时对递延所得税资产按核实后账面值保留,对上述诉讼的执行回款未纳入本次评估范围。特此提请评估报告使用者关注此事项对评估结论的影响。

(四)评估程序受限及采取的弥补措施情形

1、本次评估中,评估师未对各种设备在评估基准日的技术参数和性能做技术检测,评估师在假定企业提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下,通过现场调查做出判断。

2、本次评估中,评估师未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构(非肉眼所能观察的部分)做技术检测,评估师在假定企业提供的有关工程资料是真实有效的前提下,在未借助任何检测仪器的条件下,通过实地勘查做出判断。

(五)重大期后事项

1、截至评估基准日,荆宜公司付息债务为母公司蜀道创投提供的股东借款,账面本金余额 93,806.67 万元。根据荆宜公司提供的《关于归还股东借款的说明》及银行借款合同(建设银行、工商银行合计 9 亿,借款利率 2.43%),荆宜公司拟通过开展银行借款以置换股东蜀道创投的股东借款,预计银行借款到账日期不晚于 2025 年 12 月 31 日。荆宜公司拟取得银行借款当天一次性归还股东蜀道创投的全部剩余股东借款本息,归还全部股东借款本金前存量股东借款的利率仍以 3.6%计息。本次评估假设荆宜公司于 2025 年 12 月 31 日取得银行贷款,且同时归还蜀道创投借款,相关资金结算如前述方式执行,依据提供的银行借款合同约定利率和还款计划进行预测。

2、评估基准日后、使用有效期以内,若评估对象涉及的资产之状态、使用方式、市场环境等方面与评估基准日时发生显著变化,或者由于评估假设已发生重大变化,从而导致本评估结论发生重大变化时,不能直接使用本评估结论,须对评估结论进行调整或重新评估。

(六)政府补助事项:

1、2020年12月3日,荆宜公司与荆门市人民政府(以下简称“荆门政府”)签订《荆门南收费站开通运营协议书》约定,双方共同推进荆门南收费站开通事宜,荆宜公司负责荆门南收费站机电系统改造工程建设,合同签订后10日内荆门政府一次性补助300万元,荆门南收费站开通后的经营管理、维护等由荆宜公司负责,荆门政府给予荆宜公司1亿元的营运补贴资金(包括营运成本和企业所得税),从协议签订生效后下一年度起分17年支付,每年支付不低于400万。截至2025年9月末,荆宜公司已收到营运补贴资金1600万元(归属于2021-2024年期间的补贴资金)。

2、根据荆宜公司于2021年6月29日与宜昌市政府签订的《宜昌市与湖北荆宜高速公路有限公司合作框架协议》,约定:荆宜公司将公司总部迁入宜昌市主城区;宜昌市政府投资建设荆宜高速公路与峡州大道互通立交及相关配套工程项目,包括收费站、收费大棚、荆宜高速联络道路、峡州大道联络道路、管理所;荆宜公司在收费站附近投资新建小型服务区(含加油站);宜昌市政府将按荆宜公司实缴增值税、企业所得税总额10%的额度,通过预算安排产业扶持资金,并于2027年起逐年向荆宜公司拨付产业扶持资金。截至评估基准日,荆宜公司已按约定将公司注册地及纳税关系转移至宜昌市,尚未在宜昌市城区购买总部用房;荆宜公司作为代建方,政府作为投资方,约定建设的互通立交及相关配套工程项目涉及的房建工程、精装修工程、机电工程均已完工交验,并于6月28日开通运行宜昌东收费站;因土地规划原因,荆宜公司尚未在猇亭区投资建设宜昌东服务区。鉴于该扶持资金的拨付有明确的计算方式、支付时间,经与政府归口管理单位宜昌市城建项目管理中心访谈了解,荆宜公司与政府签订的合作框架协议有效,后续若存在未履行完或变更履行的情况双方可以补充协议方式另行约定。

由于与宜昌市政府签订协议约定的资金拨付时间未到,加之前述两项政府补助能否在未来经营期内按约定持续取得存在不确定性,为此蜀道创投向蜀南公司承诺:如未来荆宜公司未全额收到前述政府补助,蜀道创投将在每次差异结算年约定时间前,将上述差额的85%支付给蜀南公司。鉴于此,本次评估结论将前述两项政府补助按协议约定方式计算现金净流入。特此提请评估报告使用者关注此事项对评估结论的影响。

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)使用范围。资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途;资产评估报告只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用;除法律、行政法规规定及相关当事人另有约定外,未征得四川华衡同意,资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体;资产评估报告在有效使用期内有效。

(二)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的,四川华衡及其资产评估师不承担

责任。

(三)除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

(四)资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论,评估结论不等同于评估对象可实现价格,评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

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

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为二〇二五年十一月二十八日。

(此页无正文)

资产评估机构：：四川天健华衡资产评估有限公司



资产评估师：：赵继明



资产评估师：：官衡



附件

- 一、评估明细表
- 二、经济行为文件
- 三、被评估单位专项审计报告
- 四、委托人和被评估单位营业执照
- 五、评估对象涉及的主要权属证明资料
- 六、委托人及其他相关当事人的承诺函
- 七、签名资产评估师的承诺函
- 八、资产评估机构备案文件或者资格证明文件
- 九、资产评估机构营业执照副本
- 十、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件
- 十一、资产评估委托合同
- 十二、其他重要文件
- 十三、资产账面价值与评估结论存在较大差异的说明