企业价值评估报告书

（报告书）

共1册 第1册

项目名称： 江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权评估报告

报告编号： 沪东洲资评报字【2014】第 0922044 号

上海东洲资产评估有限公司

2014 年 12 月 30 日

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

声　　明

本项目签字注册资产评估师郑重声明：注册资产评估师在本次评估中恪守独立、客观和公正的原则，遵循有关法律、法规和资产评估准则的规定；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

评估对象涉及的资产、负债清单、未来经营预测由被评估单位申报并经其签章确认。根据《资产评估准则——基本准则》第二十三条的规定，遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象在评估基准日特定目的下的价值进行分析、估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

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

我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

根据《资产评估准则——基本准则》第二十四条和《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》，委托方和相关当事方应当对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属确认或发表意见超出注册资产评估师执业范围。本评估报告不对评估对象的法律权属提供任何保证。

我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。根据《资产评估准则——评估报告》第十三条，评估报告使用者应当全面阅读本项目评估报告，应当特别关注评估报告中揭示的特别事项说明和评估报告使用限制说明。

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

企业价值评估报告书

（目录）

项目名称　　江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权评估报告

报告编号　　沪东洲资评报字【2014】第 0922044 号

声明 1
目录 2
摘要 3
正文 4
一、 委托方、产权持有者及其他报告使用者概况 4
I. 委托方 4
II. 其他报告使用者 4
二、 被评估单位及其概况 5
三、 评估目的 12
四、 评估范围和评估对象 12
五、 价值类型及其定义 13
六、 评估基准日 13
七、 评估依据 13
I. 经济行为依据 14
II. 法规依据 14
III. 评估准则及规范 14
IV. 取价依据 15
V. 权属依据 15
VI. 其它参考资料 15
VII. 引用其他机构出具的评估结论 15
八、 评估方法 15
I. 概述 16
II. 评估方法选取理由及说明 16
III. 收益法介绍 16
IV. 市场法介绍 18
九、 评估程序实施过程和情况 19
十、 评估假设 20
十一、 评估结论 22
I. 概述 22
II. 结论及分析 23
十二、 特别事项说明 23
十三、 评估报告使用限制说明 27
I. 评估报告使用范围 27
II. 评估结论使用有效期 28
III. 涉及国有资产项目的特殊约定 28
IV. 评估报告解释权 28
十四、 评估报告日 28
报告附件 30

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

企业价值评估报告书

（摘要）

项目名称	江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2014】第 0922044 号
委托方	江苏交通控股有限公司。
其他报告使用者	根据评估业务约定书的约定，本次经济行为涉及的相关行为方，及国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。
被评估单位	江苏宁常镇溧高速公路有限公司。
评估目的	股权转让。
评估基准日	2014 年 9 月 30 日。
评估对象及评估范围	本次评估对象为股权转让涉及的股权全部权益，评估范围包括流动资产、非流动资产（可供出售金融资产、固定资产、无形资产）及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 210,503,089.09 元。
价值类型	市场价值。
评估方法	主要采用收益法和市场比较法，在对被评估单位综合分析后最终选取收益法的评估结论。
评估结论	经评估，被评估单位净资产价值为人民币 50,200.00 万元。 大写：人民币伍亿零贰佰万元。
评估结论使用有效期	为评估基准日起壹年，即有效期截止 2015 年 9 月 29 日。
重大特别事项	被评估单位有借款等事项，具体请关注评估报告“特别事项说明”。

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的。以上内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

企业价值评估报告书

（正文）

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的评估目的，且在约定情形下成立。欲了解本评估项目的全面情况，请认真阅读资产评估报告书全文及相关附件。

江苏交通控股有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵单位的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用收益法和市场比较法，按照必要的评估程序，对江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权所涉及的江苏宁常镇溧高速公路有限公司股东全部权益在2014 年 9 月 30 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

项目名称	江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权评估报告
报告编号	沪东洲资评报字【2014】第 0922044 号

一、委托方、产权持有者及其他报告使用者概况

I. 委托方

企业名称：江苏交通控股有限公司
住　　所：南京市中山东路 291 号
注册资本：1680000 万元整
法定代表人：常青
公司类型：有限责任公司（国有独资）
经营范围：从事国有资产经营、管理（在省政府授权范围内），交通基础设施、交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理，高速公路收费，实业投资，国内贸易。（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）
委托方江苏交通控股有限公司系江苏宁常镇溧高速公路有限公司的全资股东。

II. 其他报告使用者

评估业务约定书中约定的其它报告使用者，国有资产评估经济为行为的相关监管部门或机构，及根据国家法律、法规规定的报告使用者，为本报告的合法使用者。除此之外，任何得到评估报告的第三

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

方都不应视为评估报告使用者。

二、被评估单位及其概况

企业名称：江苏宁常镇溧高速公路有限公司
住　　所：南京市中山东路 291 号
注册资金：332885 万元人名币
法定代表人：陈祥辉
公司类型：有限责任公司（国有独资）
经营范围：
许可经营项目：汽车维修及养护，餐饮服务，食品销售，卷烟（雪夹烟）、成品油零售，住宿，报刊出版物的销售（以上范围限分支机构按许可证规定经营）；高速公路建设、管理、养护及相关技术咨询，按章对通行车辆收费，百货、针纺织品、日用杂品、五金、交电、化学品、汽车零配件、水产品的销售，设计、制作、代理、发布户外、印刷品、礼品广告。（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）

1、企业历史沿革：
江苏宁常镇溧高速公路有限公司成立于 2004 年 6 月 10 日，公司注册资本 15,000.00 万元，其中：江苏交通控股有限公司出资 10,500.00 万元，占注册资本的 70%，常州高速公路投资发展有限公司出资 3,021.00 万元，占注册资本的 20.14%，镇江交通投资建设发展公司出资 1,195.50 万元，占注册资本的 7.97%，南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司出资 283.50 万元，占注册资本的 1.89%。
2011 年 9 月，南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司将持有的江苏宁常镇溧高速公路有限公司 1.89% 股权作为出资，对南京公路发展（集团）有限公司进行增资。
2012 年 12 月，公司的注册资本增加至 332,885.00 万元，其中，江苏交通控股有限公司出资 291,041.50 万元，占注册资本的 87.43%；镇江交通投资建设发展公司出资 26,531.00 万元，占注册资本的 7.97%；常州高速公路投资发展有限公司出资 9,021.00 万元，占注册资本的 2.71%；南京公路发展（集团）有限公司出资 6,291.50 万元，占注册资本的 1.89%。

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

具体股东及持股情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	江苏交通控股有限公司	291,041.50	87.43%
2	常州高速公路投资发展有限公司	9,021.00	2.71%
3	镇江交通投资建设发展公司	26,531.00	7.97%
4	南京公路发展（集团）有限公司	6,291.50	1.89%
	合计	332,885.00	100.00%

2014 年 9 月，江苏交通控股有限公司分别于常州高速公路投资发展有限公司、镇江交通投资建设发展有限公司、南京公路发展（集团）有限公司签署协议，受让上述单位所持有的江苏宁常镇溧高速公路有限公司股权。至此，江苏宁常镇溧高速公路有限公司成为江苏交通控股有限公司全资子公司。

截止基准日股东及持股情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	江苏交通控股有限公司	332,885.00	100.00%
	合计	332,885.00	100.00%

2、经营业务和财务状况

宁常镇溧高速公路于 2003 年 10 月开工建设，2007 年 9 月 30 日通车。2012 年江苏省政府办公厅“关于重新核定部分高速公路收费期限的通知”（苏政办发（2012）128 号）核定宁常高速公路和镇溧高速公路的收费年限均为 2007 年 9 月至 2032 年 9 月。由江苏宁常镇溧高速公路有限公司实行扁平化管理。宁常镇溧高速公路由两条高速公路，分别为：宁常高速公路，路线编号为 S38；镇溧高速公路，路线编号为 G4011。

江苏宁常镇溧高速公路有限公司本部设 6 个部门，分别是：综合管理部、计划财务部、营运安全部、经营管理部、工程技术部、党群工作部。下设 11 个收费站，4 个服务区、4 个排障中心、3 个养护中心，以及 1 个总值班室。实行收费、管养、路政、交警集体驻守，共同承担道路的管理和养护，确保道路安全畅通。

宁常高速公路及镇溧高速公路的基本情况如下表所示

道路名称	区段	里程（公里）	车道数	备注

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

宁常高速	常州南互通—桂庄枢纽	87.26	全线六车道	2007 年通车
镇溧高速	丹徒枢纽—新昌枢纽	65.66	全线六车道	2007 年通车

宁常高速公路及镇溧高速公路所处的地理位置如下图所示

具体情况如下：

宁常高速公路起自宁杭高速公路溧水桂庄枢纽，经溧水、句容在薛埠东与扬州至溧阳高速公路交叉后向东经金坛、武进，为国家高速公路网常熟至合肥高速公路及江苏省高速公路网规划“横六”线重要一段，西接溧水至马鞍山高速公路南京段，东接南京至太仓高速公路常州至江阴段及规划建设的沪宁南部通道，公路全长 87.26 公里。

镇溧高速公路起自润扬长江公路大桥南接线，与沪宁高速公路交于丹徒枢纽，向南在金坛市与南京至太仓高速公路交叉后，经溧阳南接宁杭高速公路及规划建设的溧阳至广德高速公路，为江苏省高速公路规划“纵三”线的重要组成部分，公路全长 65.66 公里。

截至评估基准日，宁常高速公路及镇溧高速公路最新一期路面性能定期检测报告（2014 年 3 月，宁常高速公路 2014 年路面性能定期检测报告；镇溧高速公路 2014 年路面性能定期检测报告），宁常高速公路及镇溧高速公路相关检测结果如下：

宁常高速公路

路面结构强度

1）2014 年 3 月，宁常、常宁方向第三车道代表弯沉值分别为 6.9（0.01mm）、7.0（0.01mm），宁常、常宁方向第三车道路面结构强

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

度指数 PSSI 平均值分别为 99.99、100.00，双向第三车道路面承载能力较好，以一公里为评价单元，按现行规范评价为优；2）宁常高速公路双向第三车道每公里代表弯沉平均值绝大多数在 10.0（0.01mm）以下，整体而言，路面承载能力较好；3）宁常高速公路双向第三车道单点弯沉值处于 0（0.01mm）～4（0.01mm）之间的测点数占总测点数的 30.17%，处于 4（0.01mm）～8（0.01mm）之间的测点数占总测点数的 62.53%，不小于 8（0.01mm）的测点数占总测点数的 7.30%。总体而言，双向第三车道路面承载能力较好。

路面平整度状况

1）宁常、常宁方向第三车道 IRI 总平均值分别为 1.02（m/km）、1.03(m/km)，路面行驶质量指数 RQI 总平均值分别为 95.16、95.15。以一公里为评价单元，双向行车道各公里段路面行驶质量指数 RQI 均在 90 以上，根据现行规范评价为优；2）宁常高速公路双向第三车道每公里 IRI 平均值均小于 2.0（m/km），平整度状况较好。对比 2013 年 4 月第三车道检测数据，2014 年 3 月双向第三车道平整度略有增长；3)现阶段，双向第三车道每 20m IRI 数值处于 0(m/km)～1.0(m/km)之间的段落数占总段落数的 60.19%，处于 1.0(m/km)～1.5(m/km)之间的段落数占总段落数的 30.05%，处于 1.5(m/km)～2.3（m/km）之间的段落数占总段落数的 7.96%，不小于 2.3（m/km）的段落数仅占总段落数的 1.80%；4）目前，以 2.3（m/km）为控制阀值，双向第三车道路面平整度集度均在 10（个）以内。整体而言，双向第三车道路面平整度集度较小，路面平整度状况较好。

路面车辙状况

1）2014 年 3 月，宁常、常宁方向第三车道车辙总平均值分别为 5.22（mm）、5.87（mm），宁常、常宁方向第三车道车辙深度指数 RDI 平均值分别为 89.56、88.26。总体而言，双向第三车道路面车辙状况较好，以一公里为评价单元，按现行规范评价为优良；2）双向第三车道路面每公里车辙平均值均在 10（mm）以下，路面车辙状况较好。与 2013 年 4 月相比，双向第三车道路面车辙变化幅度较小；3）双向第三车道每 10m 车辙平均值小于 5（mm）的段落数占总段落数的 40.54%，处于 5（mm）～10（mm）之间的段落数仅占总段落数的 55.67%，不小于 10（mm）的段落数仅占总段落数的 3.79%；4）目前，以 10（mm）为控制阀值，双向第三车道车辙集度相对较小，其中常宁方向 K147 为双向第三车道车辙集度最大公里段，集度为 47（个），

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

说明该公里段内车辙超过 10（mm）的累积长度达到了 470（m）。总体而言，双向第三车道车辙状况较好。

路面摩擦系数

1）2014 年 3 月，双向第三车道路面抗滑性能较好，宁常、常宁方向第三车道路面横向力系数 SFC 平均值分别为 59、57。以一公里为评价单元，双向第三车道路面抗滑性能指数 SRI 均在 90 以上，按现行规范评价为优；2）2014 年 3 月双向第三车道每公里 SFC 平均值主要分布在 50~60 左右，表明路面抗滑性能较好，与 2013 年 4 月相比，第三车道 SFC 值略有下降，双向抗滑性能基本相当；3）宁常高速公路双向第三车道每 20mSFC 值处于 40～48 之间的段落占总段落的 0.12%处于 48～60 之间的段落占总段落的 73.04%，大于 60 的段落占总段落的 26.84%，无小于 40 的段落。

路面破损状况

1）2014 年 3 月，宁常高速公路路面损坏状况较好，以一公里为评价单元，所有公里段路面损坏状况指数（PCI）值均大于 90，根据现行规范评价为优；2）现阶段，宁常高速公路双向路面，以一公里为评价单元，所有公里段路面损坏状况指数 PCI 均大于 90，其中常宁方向部分公里段 PCI 值有所上升，经调查此路段横向裂缝病害得到维修；3）现阶段，路面整体状况较好，局部路段出现了修补、坑槽、横向裂缝、松散等病害，主要病害为横向裂缝和修补；4）现阶段，双向大部分路段裂缝度在 10.00（m/1000m²）以下。其中宁常方向 K147 公里段第二车道为全幅裂缝度最大路段，裂缝度为 16.00（m/1000m²），表明该公里段内裂缝累计长度达到 60.00m；5）双向路面修补面积率较小，路面整体状况较好。双向各车道修补面积率绝大部分在 0.3%以下，其中常宁方向 K140 公里段第三车道修补面积率为 0.6%，表明该公里段内修补面积累计达到 22.5（m²）。

路面养护质量评定

现阶段，宁常高速宁常、常宁方向路面使用性能指数 PQI 总平均值分别为 95.69、95.37，说明双向路面性能状况较好。以一公里为评价单元，双向路面 PQI 值均在 90 以上，按现行规范评价为优。

镇溧高速公路

路面结构强度

1）2014 年 3 月，镇溧高速公路镇溧、溧镇方向第三车道代表弯沉

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

平均值分别为 6.4（0.01mm）、6.0（0.01mm），双向路面结构强度指数（PSSI）平均值均为 100.00，以一公里为评价单元，按现行规范评价为优；2）镇溧高速公路双向第三车道每公里代表弯沉平均值绝大多数在 10.0（0.01mm）以下，整体而言，路面承载能力较好；3）镇溧高速公路双向第三车道单点弯沉值处于 0（0.01mm）～4（0.01mm）之间的测点数占总测点数的 40.00%，处于 4（0.01mm）～8（0.01mm）之间的测点数占总测点数的 56.66%，不小于 8（0.01mm）的测点数占总测点数的 3.34%。

路面平整度状况

1）2014 年 3 月，镇溧高速公路路面行驶质量状况较好，双向第三车道路面平整度 IRI 平均值分为 1.19（m/km）、1.17（m/km）。路面行驶质量指数 RQI 平均值分别为 94.64、94.71，以一公里为评价单元，双向第三车道所有公里段路面行驶质量指数 RQI 均在 90 以上，按现行规范评价为优；2）现阶段，双向第三车道每 20m IRI 值处于 0（m/km）～1.0（m/km）之间的段落数占总段落数的 38.27%，处于 1.0（m/km）～1.5（m/km）之间的段落数占总段落数的 46.32%，处于 1.5（m/km）～2.3（m/km）之间的段落数占总段落数的 13.15%，不小于 2.3（m/km）的段落数仅占总段落数的 2.26%；3）现阶段，以 2.3m/km 为控制阀值，双向第三车道每公里平整度集度均在 10（个）以下，即每公里路面平整度超过 2.3（m/km）的累计长度均在 200m 以内，表明双向第三车道路面行驶质量状况良好。

路面车辙状况

1）2014 年 3 月，镇溧高速公路路面车辙状况良好，镇溧、溧镇方向第三车道车辙平均值分别为 8.69（mm）、8.00（mm），路面车辙深度指数 RDI 平均值分别为 82.62、84.00，以一公里为评价单元，双向第三车道大部分公里段路面车辙深度指数 RDI 在 80 以上，按现行规范对其评价为良；2）镇溧高速公路路面车辙状况良好，镇溧、溧镇方向第二车道车辙平均值分别为 6.10（mm）、5.30（mm），路面车辙深度指数 RDI 平均值分别为 87.79、89.39，以一公里为评价单元，双向第二车道所有公里段路面车辙深度指数 RDI 均在 80 以上，按现行规范对其评价为优良；3）现阶段，双向第三车道每 10m 车辙平均值处于 0（mm）～5（mm）之间的段落数占总段落数的 11.35%，5（mm）～10（mm）之间的段落数仅占总段落数的 60.80%，不小于 10（mm）的段落数占总段落数的 27.85%；4）以 10（mm）为控制阀

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

值，镇溧方向第三车道路面车辙集度明显大于溧镇方向，其中镇溧方向集度最大值为 85（个），该公里段为 K72，溧镇方向集度最大值为 84（个），该公里段为 K75，表明镇溧方向 K72、溧镇方向 K75 第三车道公里段内车辙深度超过 10mm 的累计长度分别为 850m、840m。

路面摩擦系数

1）2014 年 3 月，双向第三车道路面抗滑性能较好，镇溧、镇溧方向第三车道横向力系数 SFC 平均值分别为 54、56。以一公里为评价单元，双向第三车道路面抗滑性能指数 SRI 值绝大部分在 90 以上，按现行规范评价为优良；2）现阶段，双向绝大部分公里段路面抗滑性能指数 SRI 值在 90 以上，其中镇溧方向 K57 公里段相对较差，SRI 值为 89.85。总体而言，双向第三车道路面抗滑性能较好；3）2014 年 3 月，双向第三车道每公里 SFC 平均值主要分布在 50~60 之间。通过对比 2013 年 4 月检测数据发现，双向第三车道 SFC 值略有下降，呈平缓发展趋势。总体而言，镇溧高速路面抗滑状况较好；4）双向第三车道每 20mSFC 值小于 40 的段落占总段落的 0.02%，处于 40～48 之间的段落占总段落的 2.74%，处于 48～60 之间的段落占总段落的 87.92%，不小于 60 的段落占总段落的 9.32%。

路面破损状况

1）2014 年 3 月，镇溧高速公路路面损坏状况较好，以一公里为评价单元，所有公里段路面损坏状况指数 PCI 值均大于 90，根据现行规范评价为优；2）现阶段，双向大部分路段裂缝度在 10.00（m/1000m²）以下。以一公里为统计单元，镇溧方向 K85 公里段内第二车道裂缝度相对较大，裂缝度为 13.13（m/1000m²），裂缝累计长度达到 49.25m;溧镇方向 K85 公里段内第二车道裂缝度相对较大，裂缝度为 14.47（m/1000m²），裂缝累计长度达到 54.25m；3）现阶段，双向路面修补面积率较小，绝大部分路段在 0.5%以下，以一公里为统计单元，溧镇方向 K70 公里段内第二车道修补面积率相对较大，修补面积率为 0.5960（m/1000m²），修补累计面积达到 22.35（m²）。

路面养护质量评定

现阶段，镇溧高速镇溧、溧镇方向路面使用性能指数 PQI 总平均值分别为 94.02、94.37，说明双向路面性能状况较好。以一公里为评价单元，双向路面 PQI 值均在 90 以上，按现行规范评价为优。

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

江苏宁常镇溧高速公路有限公司下属长期股权投资单位情况如下：

序号	企业名称	出资额（万元）	持股比例	核算方式
1	江苏高速公路联网营运管理有限公司	523.00	3.62%	成本法核算
2	江苏现代路桥有限责任公司	600.00	7.50%	成本法核算

企业近三年资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-9 月
资产总额	261,135.21	250,763.66	246,721.00
负债总额	192,057.14	184,485.86	180,784.32
净资产	69,078.07	66,277.80	65,936.68
营业收入	25,214.53	26,274.31	20,762.84
利润总额	-2,121.81	-2,800.16	-341.12
净利润	-2,123.15	-2,800.27	-341.12

上述数据，摘自于德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）本次专项审计报告（2014 年 1-9 月份、2013、2012），审计报告均为无保留意见。

公司执行企业会计准则，增值税率为 17%，营业税为 3%、5%，教育费附加按应纳流转税额的 5%计算缴纳，城市维护建设税按应纳流转税额的 5%-7%计算缴纳，所得税率为 25%。

三、评估目的

根据相关文件，江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权。

本次评估即对上述经济行为所涉及的江苏宁常镇溧高速公路有限公司股东全部权益价值提供参考。

上述经济行为已取得江苏交通控股有限公司董事会决议和江苏交通控股有限公司文件（苏交控投【2014】247 号）“关于转让所持宁常镇溧公司请示”。

四、评估范围和评估对象

1. 本次评估对象为股权转让涉及的股权全部权益，评估范围包括流动资产、非流动资产（可供出售金融资产、固定资产、无形资产）及负债等。资产评估申报表列示的账面净资产为 210,503,089.09 元。评估前总资产 7,684,027,507.80 元，总负债 7,473,524,418.71

东洲咨询集团 Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

元。

2. 根据评估申报资料，江苏宁常镇溧高速公路有限公司涉及的设备共计 633,720 台（套/辆），均处于正常使用状态。

3. 基准日公司拥有非控股长期投资单位 2 家。

4. 根据评估申报资料，江苏宁常镇溧高速公路有限公司涉及的无形资产为所管辖宁常、镇溧高速公路特许经营权。

5. 委托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，且已经过德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

6. 资产负债的类型、账面金额明细情况详见资产评估明细汇总表。

7. 企业的账面值均为历史成本，以前年度没有根据资产评估结果调账。本次评估之前也不存在不良资产核销、资产剥离行为。

五、价值类型及其定义

本次评估选取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。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次评估一般基于国内可观察或分析的市场条件和市场环境状况。

本次评估选择该价值类型，主要是基于本次评估目的、市场条件、评估假设及评估对象自身条件等因素。

本报告所称“评估价值”，是指所约定的评估范围与对象在本报告约定的价值类型、评估假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定评估目的服务而提出的评估意见。

六、评估基准日

1. 本项目资产评估基准日为2014 年 9 月 30 日。

2. 资产评估基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。

3. 评估基准日的确定对评估结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次评估的取价标准为评估基准日有效的价格标准。

七、评估依据

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

I. 经济行为依据	1. 江苏交通控股有限公司文件（苏交控投【2014】247 号）“关于转让所持宁常镇溧公司请示”； 2. 江苏交通控股有限公司董事会决议。
II. 法规依据	3. 《中华人民共和国公司法》； 4. 《中华人民共和国企业国有资产法》； 5. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第 91 号）及其施行细则； 6. 《企业国有资产评估管理暂行办法》国资委令第 12 号； 7. 《国有资产评估管理若干问题的规定》财政部令第 14 号； 8. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》国资委产权[2006]274 号； 9. 《企业国有资产监督管理暂行条例》国务院 2003 年第 378 号令； 10. 《企业国有产权转让管理暂行办法》财政部令第 3 号； 11. 《关于企业国有产权转让有关事项的通知》国资发产权[2006]306 号； 12. 《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》（国资产权[2009]941 号； 13. 《收费公路管理条例》（国务院令第 417 号）； 14. 《江苏省高速公路条例》（江苏省人大常委会公告第 10 号）； 13. 其它法律法规。
III. 评估准则及规范	1. 资产评估准则—基本准则； 2. 资产评估职业道德准则—基本准则； 3. 资产评估职业道德准则—独立性； 4. 资产评估准则—评估报告； 5. 资产评估准则—评估程序； 6. 资产评估准则—工作底稿； 7. 资产评估准则—业务约定书； 8. 资产评估准则—企业价值； 9. 资产评估准则—不动产； 10. 资产评估准则—机器设备； 11. 资产评估准则—无形资产； 12. 资产评估价值类型指导意见； 13. 评估机构业务质量控制指南；

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

	14. 注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见； 15. 企业国有资产评估报告指南； 16. 其它相关行业规范。
IV. 取价依据	1. 《资产评估常用数据与参数手册》； 2. 德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计报告； 3. 《宁常、镇溧高速公路交通量、收费收入及营运养护成本预测》最终报告； 4. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司及被投资单位评估基准日会计报表； 5. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司提供的部分合同、协议等； 6. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料； 7. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料； 8. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料； 9. 基准日近期国债收益率、贷款利率； 10. 其他。
V. 权属依据	1. 江苏省物价局公路收费收费许可证； 2. 《省政府办公厅关于重新核定部分收费公路收费期限的通知》（苏政办发【2012】128 号）； 3. 其它相关证明材料。
VI. 其它参考资料	1. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司提供的评估基准日会计报表及账册与凭证； 2. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司提供的资产评估明细表； 3. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料； 4. 其它有关价格资料。
VII. 引用其他机构出具的评估结论	本次评估对企业交通费收入及相应维护成本的测算均引用江苏纬信咨询工程有限公司出具的《宁常、镇溧高速公路交通量、收费收入及营运养护成本预测》最终报告。

八、评估方法

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

I. 概述	资产评估的基本方法有三种，即成本法、收益法和市场法。 1. 成本法，也称资产基础法，是指以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值的评估方法。 2. 收益法是指通过被评估企业未来预期收益采用适宜折现率资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。 3. 市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较，调整修正后得出评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。
II. 评估方法选取理由及说明	根据《资产评估准则——企业价值》，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适应性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。 经分析：江苏宁常镇溧高速公路有限公司属于高速公路运营企业，公司主要收益来自于企业所管辖高速公路的车辆通行费收入，公司业务不存在关联交易等非市场因素影响，未来年度收入稳定。未来预期收益可以预测并可以用货币衡量，资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量，且企业预期获利年限可以预测，故委估企业具备收益法评估的条件；同时，其所属行业类似上市公司较多，上市公司股价及经营业务相关信息资料公开，故也具有采用市场法评估条件。
III. 收益法介绍	收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的股权自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）得出净资产价值。
评估模型及公式	净资产价值＝经营性资产价值＋溢余及非经营性资产价值 经营性资产价值=未来收益期内各期收益的现值之和 P，即

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

$$p=\sum_{i=1}^{n}\frac{F_i}{(1+r)^i}+\frac{F_n*(1+g)}{(r-g)*(1+r)^n}$$

其中：r—所选取的折现率

g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 Fi 不变，g 取零

Fi—未来第 i 个收益期的预期收益额

n—预测期年限

由于被评估单位收益主要来自所管辖高速公里的车辆通行费收费收入，而相关经营收费权系依据 2012 年江苏省政府办公厅“关于重新核定部分高速公路收费期限的通知”（苏政办发（2012）128 号）等相关文件获得，根据该文件宁常、镇溧高速公路收费年限截止至 2032 年 9 月。

因此，本次评估收益期按照有限期考虑，即截止至 2032 年 9 月。

收益预测方法

1. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，根据企业资产配置和使用情况确定非经营性净资产、溢余资产。

2. 根据评估假设条件，本次评估采用无限年期作为收益期。对企业未来收益分预测期和永续期二阶段。首先对企业提供的未来五年预测期的收益进行复核和分析，并经适当的调整。

3. 对各项收入、成本与费用的预测采用比率变动分析和定量固定分析相结合的方法。

4. 对宁常、镇溧高速公路通行收费收入及营运养护成本的预测，根据江苏纬信工程咨询有限公司出具的《宁常、镇溧高速公路交通量、收费收入及营运养护成本预测》最终报告中的相关预测结果确定。

折现率选取

1. 折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。

2. 按照收益额与折现率口径一致的原则。本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司权益资本成本，计算公式为：

$R = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$

式中：

R_f：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

ε：评估对象的特定风险调整系数；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

	$\beta_e = \beta t \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$ 式中：βt 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数； D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。 经计算，本次评估折现率取 10.3%。
溢余及非经营性资产（负债）	溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金。非经营性资产（负债）是指与企业经营业务收益无直接关系的，包括收益法未预测的长期投资、基准日已经计提但尚未支付的借款利息等。
IV. 市场法介绍	企业价值评估中的市场比较法，也称“相对估价法”，是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点分析确定被评估企业的股权评估价值。市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其价值是相同的（或相似的）。可采用的比率指标包括收入倍数、P/B 倍数、P/E 倍数、账面净值倍数以及 EV / EBITDA 等。本次评估考虑到企业负债率较高，资金成本及折旧摊销成本较高，导致企业利润无法体现，故选取更能反映企业资产价值的指标 EV / EBITDA 作为比较参数。
计算公式	股东全部权益价值=（委估企业相关指标×参考企业相应的价值比率×修正系数-付息债务）×（1-流通性折扣比例） 其中：企业指标本次选取 EBITDA； 参考企业价值比率选取各公司 EV / EBITDA（该参数可通过同花顺 ifind 资讯软件获取）； 修正系数本次选取如下参数： 1）区域经济水平； 2）区域经济发展潜力； 3）非流动资产规模； 4）每股收入水平； 5）收入增长能力； 付息债务包含企业的所有长短期借款。
评估步骤	首先，选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并通过交易股价计算对比公司的市场价值。 其次，选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，如：EBIT，

上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

EBITDA 或总资产、净资产等作为"分析参数"，并计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系"价值比率"，本次价值比率选取 EV / EBITDA

最后，通过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的企业价值，再扣除被评估企业的付息债务后，得到被评估企业的股权价值。

由于上市公司比较法中的可比公司是公开市场上正常交易的上市公司，所以本次市场法评估结论考虑流动性对评估对象价值的影响。

九、评估程序实施过程和情况

1. 我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对评估范围内的资产进行了评估和产权核实，具体步骤如下：

2. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解评估目的、评估对象及其评估范围，确定评估基准日，签订评估业务约定书，编制评估计划；

3. 指导企业填报资产评估申报表；

4. 对该单位填报的资产评估明细申报表进行征询、鉴别，选定评估方法；根据资产评估申报表的内容，与该单位有关财务记录数据进行核对，到现场进行实物核实和调查，对资产状况进行察看、记录；查阅委估资产的产权证明文件和有关机器设备运行、维护及事故记录等资料；评估人员和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况；开展市场调研询价工作，收集市场信息资料；

5. 评估人员对管理层进行访谈，听取了企业营运模式，主要产品或服务业务，成本等收益现状的介绍；了解企业核算体系、管理模式；企业核心技术，研发力量以及未来发展规划和行业前景；调查了企业所在行业的市场需求、竞争状况、企业优势、劣势；分析了影响企业经营的相关宏观经济形势和行业环境因素；

6. 评估人员根据评估对象、价值类型及评估资料收集情况等相关条件，选择恰当的评估方法，选取相应的模型或公式，进行分析、计算和判断，形成初步评估结论，并对各种评估方法形成的初步结论进行分析，在综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终评估结论；

7. 各评估人员进行汇总分析工作，确认评估工作中没有发生重评和

漏评的情况，并根据汇总分析情况，对资产评估结论进行调整、修改和完善；

8. 根据评估工作情况，起草资产评估报告书，并经三级审核，在与委托方交换意见后，向委托方提交正式资产评估报告书。

十、评估假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。

2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3. 持续经营假设：即假设被评估单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响评估价值的非正常因素没有考虑。

2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，评估对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3. 评估对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4. 依据本次评估目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

（三）收益法假设：

1. 被评估单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2. 评估对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发

展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3. 江苏境内各条高速公路收费期末年不一致，若严格按照现有的收费期限，导致项目路的流量可能会转移至距离稍远但通行免费的道路；同时，目前尚无较明确的依据判断未来的收费政策调整。本次预测认为在远景年，收费期限内各条项目路的流量及收入不受其他高速公路免费影响。

4. 本次收入预测不考虑未来收费费率的调整，即未来收费标准与现状保持一致。

5. 江苏高速公路联网中心未来可能寻求比最短路径分配更精确的手段统计各条高速的流量并以此拆分各家路公司通行费收入。本次预测暂不考虑该条因素对预测结果精度的影响。

6. 流量预测一般将道路的设计服务水平下的通行能力作为道路流量的上限。从目前江苏流量较高的沪宁、苏嘉杭、广靖锡澄道路流量来看，局部道路流量已超过二级服务水平下的通行能力。本次预测结合实际情况，取消二级服务水平对断面流量的限制，将四级服务水平下的通行能力作为严格的流量界限；同时，考虑道路流量达到二级服务水平后，道路拥挤对流量增长有一定的抑制作用，按一定比例对流量增长率进行折减。

7. 根据《关于明确联网高速公路车辆通行费征收标准等有关事项的通知》（苏价服[2014]29 号文），各联网收费高速公路（不含过江通道）通行费的 10%作为高速公路与普通公路统筹发展费，按月解缴指定的省财政专户，由省交通运输厅专项统筹用于普通公路发展。该政策暂定 10 年，至 2023 年 12 月 31 日。因远景年政策尚不明确，本次预测中假设该项政策会延长至收费期末。

8. 营运养护成本是指宁常镇溧公司营运养护成本中扣除了部分折旧后的费用；同时，2013 年各条道路的营运养护成本由公司总营运养护成本费用按照道路里程分摊得到，而各条道路的实际成本无法按道路核算统计。

9. 本次评估的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测，不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

10. 鉴于被评估单位评估基准日时资产负债率较高，且在历史年度部分银行借款到期后，由控股股东江苏交通控股有限公司及相关公司

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

提供财务支持后继续维持运营，本次评估假设在未来年度经营时，江苏交通控股有限公司仍能提供相关财务支持保证被评估单位持续经营。

本报告评估结果的计算是以评估对象在评估基准日的状况和评估报告对评估对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产评估的要求，认定这些假设在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

I. 概述

经评估，被评估单位净资产价值为人民币 50,200.00 万元。大写：人民币伍亿零贰佰万元。

采用收益现值法，在上述各项假设条件成立的前提下，被评估企业净资产价值评估值为人民币 50,200.00 万元，比审计后账面净资产增值 29,149.69 万元，增值率 138.48%。

收益法评估结果汇总如下表：

评估结果汇总表

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	12,782.66			
非流动资产	755,620.09			
可供出售金融资产净额	1,123.00			
持有至到期投资净额				
长期应收款净额				
长期股权投资净额				
投资性房地产净额				
固定资产净额	52,660.93			
在建工程净额				
工程物资净额				
固定资产清理				
生产性生物资产净额				
油气资产净额				
无形资产净额	701,836.17			
开发支出				
商誉净额				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
资产合计	768,402.75			
流动负债	167,555.41			
非流动负债	579,797.04			
负债合计	747,352.44			
净资产（所有者权益）	21,050.31	50,200.00	29,149.69	138.48

（金额单位：万元）
评估基准日：
2014 年 9 月 30 日

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋金业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

2.市场比较法法评估结论

采用市场比较法，在基准日市场状况下，被评估企业净资产价值评估值为人民币 54,800.00 万元，比审计后账面净资产增值 33,749.69 万元，增值率 160.33%。

II.结论及分析

收益法和市场法评估结果出现差异的主要原因是：收益法是通过估算企业未来的预期收益，即以未来若干年度内的自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值，收益法反映了企业内在价值。

市场法是通过与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被评估企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被评估企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。

2014 年由于溧马高速的开通，为宁常高速通行车流量带来了较大的增长。仅今年 1-7 月，公司共获得高速公路通行费收入 4.7 亿元，已超过 2013 年全年的 4.38 亿元。根据江苏纬信工程咨询有限公司的分析预测，仅宁常高速 2014 年全年通行费收入便可达到 4.58 亿元。由此可见，江苏宁常镇溧高速公路有限公司未来年度伴随着周边路网的完善，辖区车流量较历史年度会有较大幅度的增长。

受到市场法评估的局限性，我们仅能使用企业历史数据（静态指标）与可比上市公司相关经济指标进行比较分析，并据此判断企业价值。较难体现企业目前已经具有的可靠明确的预期收益增长情况。

因为市场法与收益法评估途径不同，所以评估结论会有所差异。

由于市场法评估结论受资本市场股票指数波动影响大，并且每个公司业务结构、经营模式、企业规模和资产配置不尽相同，所以客观上对上述差异的量化很难做到准确。考虑收益法所使用数据的质量和数量优于市场法，故优选收益法结果。

经评估，被评估单位净资产价值为人民币 50,200.00 万元。

大写：人民币伍亿零贰佰万元。

十二、特别事项说明

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

1. 特别事项可能对评估结论产生影响，评估报告使用者应当予以关注。

2. 本报告中一般未考虑评估增减值所引起的税赋问题，委托方在使用本报告时，应当仔细考虑税赋问题并按照国家有关规定处理。

3. 本报告不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。

4. 如存在待处理资产，该单位应按财务制度的规定办理相关手续，不得以本评估报告作为账务处理的依据。

5. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司与南京仁杰广告有限责任公司（简称仁杰公司）签订宁常镇溧高速公路媒体租赁协议，仁杰公司租赁公司全部户外广告牌 46 块，期限三年。合同签订后，因南京仁杰广告有限责任公司一直未能根据合同如期支付租赁费，江苏宁常镇溧高速公路有限公司于 2013 年 12 月向南京市玄武区人民法院提起诉讼，要求南京仁杰广告有限责任公司支付租赁费 283 万元，并按同期银行贷款利率的 1.5 倍支付违约金。该案件经南京市玄武区人民法院审理，并判决江苏宁常镇溧高度公路有限公司胜诉，截至评估基准日该项判决尚未完成执行，本次评估对上述未决诉讼事项对估值的影响未做考虑。

6. 2011 年 12 月，高小国（自然人）酒后无证驾驶无牌二轮摩托车与江苏宁常镇溧高速公路有限公司员工王益明驾驶的公司作业车辆发生交通事故，经溧阳市公安局家交通巡逻警察大队认定，高小国（自然人）承担事故主要责任，王益明（自然人）承担事故次要责任。2013 年 3 月高小国（自然人）在溧阳市人民法院起诉王益明（自然人），并将事故车辆所有人江苏宁常镇溧高速公路有限公司做为第二被告，事故车辆投保保险公司中国太平洋财产保险股份有限公司金坛支公司做为第三被告，事故另一关系人齐齐哈尔农垦宏达车队做为第四被告，要求赔偿各类损失合计人民币 138,466 元。截至评估基准日该案件尚在审理过程中，本次评估对上述未决诉讼事项对估值的影响未做考虑。

7. 截至评估基准日，江苏宁常镇溧高速公路有限公司共有有息债务 729,550.00 万元。其中：国家开发银行江苏省分行发放的道路建设用长期借款 127,000.00 万元，该些借款以宁常高速公路收费权质押；中国建设银行江苏省分行直属支行发放的道路建设用长期借款 109,750.00 万元，该些借款由江苏交通控股有限公司提供担保；中

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

信银行南京王府支行发放的道路建设用长期借款 87,000.00 万元，该些借款由江苏交通控股有限公司提供担保；中国银行江苏省分行营业部发放的建设用长期借款 69,300.00 万元，该些借款以收费权质押；由江苏交通控股集团财务公司直接提供及委托发放的借款合计 156,500.00 万元，该些借款未设置抵押担保事项；另有 180,000.00 万元带息债券。

具体明细如下：

科目	贷款单位	借款合同	抵押担保事项	起止日期	期末本金	现行利率
长期借款	国家开发银行江苏省分行	3201520752 005020239	宁常高速公路收费权质押	2005.03.25 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.05.27 2020.03.25	20,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.06.27 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.07.27 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.08.31 2020.03.25	5,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.09.27 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.10.26 2017.11.30	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2005.11.21 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2006.2.23 2020.03.25	17,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 005020239		2006.4.26 2020.03.25	10,000.00	6.5500%
长期借款		3201520752 007020910		2007.11.28 2022.11.27	15,000.00	6.5500%
小计					127,000.00	
长期借款	江苏交通控股集团财务公司	2013 年委字第 9 号	无	2013.2.26 2019.2.25	30,000.00	6.6810%
长期借款		2013 年委字第 39 号		2013.5.28 2015.5.27	3,000.00	6.1500%
短期借款		2013 年委字第 90 号		2013.10.12 2014.10.11	2,000.00	6.0000%
短期借款		2013 年流字第 39 号		2013.10.12 2014.10.11	3,000.00	5.7000%
短期借款		2013 年委字第 99 号		2013.12.16 2014.12.15	3,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 6 号		2014.1.16 2015.1.16	3,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 12 号		2014.2.12 2015.2.11	4,000.00	6.0000%
长期借款		2014 年委字第 15 号		2014.2.18 2023.12.31	60,000.00	6.7800%
短期借款		2014 年流字第 11 号		2014.3.13 2015.3.12	5,000.00	5.7000%
短期借款		2014 年流字第 12 号		2014.3.18 2015.3.17	6,000.00	5.7000%
短期借款		2014 年委字第 28 号		2014.3.18 2015.3.17	2,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 36 号		2014.4.21 2015.4.20	2,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 46 号		2014.5.21 2015.5.20	2,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 64 号		2014.7.17 2015.1.16	5,000.00	5.6000%

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

短期借款		2014 年流字第 29 号		2014.7.7 2015.7.6	5,500.00	5.7000%
短期借款		2014 年委字第 76 号		2014.8.12 2015.8.11	3,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 77 号		2014.8.12 2015.8.11	5,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 75 号		2014.8.8 2015.8.7	3,000.00	6.0000%
短期借款		2014 年委字第 73 号		2014.8.5 2015.8.4	10,000.00	6.0000%
小计					156,500.00	
长期借款	中国建设银行江苏省分行直属支行	2005 年建贷 3 号	江苏交通控股有限公司担保	2005.10.26 2020.10.23	10,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2005.11.7 2020.10.23	4,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2005.12.20 2020.8.20	15,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2006.1.18 2020.6.20	10,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2006.2.21 2020.3.20	20,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2006.6.26 2019.11.20	13,500.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2006.8.24 2019.8.23	5,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2006.12.22 2019.10.21	5,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2007.1.12 2019.9.11	5,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2007.2.5 2019.6.20	5,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2007.1.24 2019.7.23	5,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2007.3.19 2019.5.18	7,000.00	6.5500%
长期借款		2005 年建贷 3 号		2007.5.21 2019.4.20	5,250.00	6.5500%
小计					109,750.00	
长期借款	中信银行南京分行结算中心及中信银行南京王府支行	2007 宁银贷第 696 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2007.12.17 2015.12.17	3,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 039 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.1.18 2016.1.18	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 044 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.1.21 2016.1.21	6,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 153 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.3.17 2016.3.17	9,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 155 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.3.19 2016.3.19	10,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 273 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.5.16 2016.5.16	5,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 323 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.12 2016.6.12	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 324 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.13 2016.6.13	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 330 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.16 2016.6.14	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 335 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.17 2016.6.14	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 338 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.18 2016.2.28	4,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 345 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.6.24 2016.2.28	5,000.00	6.2225%
长期借款		2008 宁银贷第 412 号	2007 宁银最保字第 0225 号	2008.7.21 2016.2.28	10,000.00	6.2225%
长期借款		2006 银贷第 247 号	2006 银保第 248 号	2006.4.26 2015.4.26	5,000.00	6.2225%
长期		2006 银贷	2006 银保	2006.8.24	10,000.00	6.2225%

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

借款		第 536 号	第 083 号	2016.8.24		
小计					87,000.00	
长期借款	中国银行江苏省分行营业部	DJSS-2007 011607	收费权质押：ZYJS-2008042901	2007.1.17 2020.12.21	15,000.00	6.5500%
长期借款		DJSS-2007 011607		2007.1.17 2020.12.21	10,000.00	6.5500%
长期借款		DJSS-2007 011607		2007.1.17 2020.12.21	10,000.00	6.5500%
长期借款		DJSS-2007 011607		2007.1.17 2020.12.21	5,800.00	6.5500%
长期借款		DJSS-2007 011607		2007.1.17 2020.12.21	14,500.00	6.5500%
长期借款		DJSS-2007 011607		2007.1.17 2020.12.21	14,000.00	6.5500%
小计					69,300.00	
长期借款	12 苏交通 PPN001		无	2012.2.22 2015.2.22	20,000.00	6.09%+0.3%
长期借款	12 苏交通 MTN2		无	2012.12.5 2022.12.5	25,000.00	5.5%+0.6%
长期借款	13 苏交通 MTN2		无	2013.5.17 2023.5.17	40,000.00	5.3%+0.6%
短期借款	13 苏交通 CP008		无	2013.11.22 2014.11.22	10,000.00	6.2%+0.4%
短期借款	14 苏交通 CP004		无	2014.4.25 2015.4.25	30,000.00	5.2%+0.4%
长期借款	14 苏交通 MTN2		无	2014.5.17 2019.5.17	20,000.00	5.8%+0.3%
长期借款	14 苏交通 PPN003		无	2014.8.22 2017.8.22	35,000.00	5.8%+0.3%
小计					180,000.00	
合 计					729,550.00	

8. 本次评估对江苏宁常镇溧高速公路有限公司下辖高速公路未来年度车流量、车辆通行费收入、运营养护成本的分析预测，根据江苏纬信工程咨询有限公司出具的《宁常、镇溧高速公路交通量、收费收入及营运养护成本预测》最终报告。

9. 截至评估报告提出日期，根据委托方及相关当事方的说明，没有发现资产占有方存在其他任何重大事项。

10. 评估人员没有发现其他可能影响评估结论，且非评估人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。

11. 对该单位存在的影响资产评估值的特殊事项，在委托时和评估现场中未作特殊说明，而评估人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资料的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

12. 上述特殊事项如对评估结果产生影响而评估报告未调整的情况下，评估结论将不成立且报告无效，不能直接使用本评估结论。

十三、评估报告使用限制说明

I. 评估报告使 | 1. 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者所使用，并为本报

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

用范围	告所列明的评估目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。 2. 除非事前征得评估机构书面明确同意，对于任何其它用途、或被出示或掌握本报告的任何其他人，评估机构不承认或承担责任。 3. 未征得出具评估报告的评估机构书面同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。 4. 本报告含有的若干附件、评估明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。
II. 评估结论使用有效期	本评估结论的有效期按现行规定为壹年，从评估基准日2014 年 9 月 30 日起计算至 2015 年 9 月 29 日有效。 超过评估结论有效期不得使用本评估报告。
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	如本评估项目涉及国有资产，而本报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本报告不得作为经济行为依据。
IV. 评估报告解释权	本评估报告意思表达解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、评估报告日

本评估报告日为2014 年 12 月 30 日。（本页以下无正文）

东洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

（本页无正文）

评估机构	上海东洲资产评估有限公司
法定代表人	王小敏
首席评估师	李启全
签字注册资产评估师	黎　云
	陈毅夫
报告出具日期	2014 年 12 月 30 日

公司地址　200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话　021-52402166（总机）　021-62252086（传真）
网址　www.dongzhou.com.cn;www.oca-china.com

CopyRight© GCPVBook

東洲咨詢集團
Orient Consulting Group
上海东洲资产评估有限公司
上海市延安西路889号太平洋企业中心19楼
Tel:86-21-52402166 Fax:86-21-62252086
上海东洲资产评估有限公司北京分公司
北京市西城区平安里西大街31号航天金融大厦5层
Tel:86-10-66250661 Fax:86-10-66251992

企业价值评估报告书

（报告附件）

项目名称　　江苏交通控股有限公司拟转让所持江苏宁常镇溧高速公路有限公司全部股权评估报告

报告编号　　沪东洲资评报字【2014】第 0922044 号

序号　　附件名称

1. 江苏交通控股有限公司文件（苏交控投【2014】247 号）“关于转让所持宁常镇溧公司请示”
2. 江苏交通控股有限公司董事会决议
3. 江苏交通控股有限公司营业执照
4. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司营业执照
5. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司验资报告
6. 江苏宁常镇溧高速公路有限公司基准日专项审计报告
7. 《省政府办公厅关于重新核定部分收费公路收费期限的通知》（苏政办发【2012】128 号）
8. 《宁常、镇溧高速公路交通量、收费收入及营运养护成本预测》最终报告
9. 评估委托方和相关当事方承诺函
10. 评估业务约定书
11. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
12. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
13. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书
14. 资产评估机构及注册资产评估师承诺函
15. 资产清单或资产汇总表