

深圳高速公路股份有限公司
基于财务报告目的评估所涉及的
广东清连公路发展有限公司
股东全部权益价值、特许经营权相关资产
评估报告

德正信综评报字[2016]第 003 号

评估基准日:2015 年 12 月 31 日

报告提交日期:2016 年 1 月 25 日



DP International Appraisal Limited
德正信国际资产评估有限公司

Room 3201-3204 & 3224-3228, Block A, Stars Plaza
38 Hongli Road, Futian District, Shenzhen, China 518028
中国深圳市福田区红荔路 38 号群星广场 A 座 3201-3204 及 3224-3228 邮编: 518028
Tel +86(755) 8225 6682 / Fax +86(755) 8235 5030

目 录

第一册、评估报告

注册资产评估师的声明	1
评估报告摘要	1
评估报告	1
一、 委托方概况	1
二、 其他评估报告使用者	3
三、 被评估企业的基本情况及财务状况	1
四、 评估目的	3
五、 评估对象和评估范围	3
六、 价值类型及其定义	4
七、 评估基准日	4
八、 评估依据	4
九、 评估方法	6
十、 评估程序实施过程和情况	8
十一、 评估假设	9
十二、 评估结论	10
十三、 特别事项说明	10
十四、 评估报告使用限制说明	11
十五、 评估报告日	12
报告附件	
附件一 被评估企业于评估基准日财务报表	
附件二 委托方与被评估企业法人营业执照	
附件三 评估对象涉及的主要权属证明资料	
附件四 委托方和相关当事方的承诺函	
附件五 签字注册资产评估师的承诺函	
附件六 资产评估机构资格证书	
附件七 评估机构法人营业执照副本	
附件八 参加本评估项目的人员名单及其资格证书复印件	

注册资产评估师的声明

深圳高速公路股份有限公司：

受贵公司委托，本公司对贵公司基于财务报告目的评估所涉及的广东清连公路发展有限公司之股东全部权益价值、特许经营权相关资产进行了认真的评定估算，并形成了评估报告书。在评估报告书载明的评估目的及价值定义、前提条件下，我们对评估结果承诺如下，并承担相应的法律责任：

1、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

2、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估企业（或者产权持有单位）申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

3、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。

4、评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估结果使用有效期自评估基准日起一年内（即 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日）有效。

5、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。

6、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条件、特别事项和使用限制及其对评估结论的影响。

7、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，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

8、被评估企业存在的可能影响资产评估值的有关事项，在委托评估时未作特殊说明，而在评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

深圳高速公路股份有限公司
基于财务报告目的评估所涉及的
广东清连公路发展有限公司
股东全部权益价值、特许经营权相关资产

评估报告摘要

德正信综评报字[2016]第 003 号

谨提请本报告书阅读者和使用者注意：本摘要内容均摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当全面阅读评估报告正文。

深圳德正信国际资产评估有限公司接受深圳高速公路股份有限公司（以下简称「深高速」）的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对广东清连公路发展有限公司（以下简称「清连公司」）的股东全部权益价值、特许经营权相关资产于 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，现将评估报告正文中的主要内容摘要如下：

评估目的：本次评估系对「清连公司」于 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值、特许经营权相关资产进行评估，为「深高速」基于财务报告目的评估提供价值参考依据。

评估对象：「清连公司」的股东全部权益价值、特许经营权相关资产。

评估范围：「清连公司」申报的截至 2015 年 12 月 31 日的全部资产以及相关负债和特许经营权相关资产，其中：资产总额账面值为 725,017.69 万元，负债总额账面值 561,860.78 万元，净资产账面值 163,156.90 万元；特许经营权相关资产（包括无形资产、固定资产、在建工程）账面原值 816,719.45 万元，账面净值 704,623.42 万元。该等资产/负债未经审计。

价值类型：市场价值。

评估方法：本次评估采用收益法对「清连公司」的股东全部权益价值、特许经营权相关资产进行评估。

评估结论：

采用收益法评估的「清连公司」股东全部权益价值于评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结果为：26.97 亿元人民币；

采用收益法评估的特许经营权相关资产于评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结果为：77.36 亿元人民币。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。评估结果使用有效期自评估基准日起一年内（即 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日）有效。



德正信综评报字[2016]第 003 号

深圳高速公路股份有限公司
基于财务报告目的评估所涉及的
广东清连公路发展有限公司
股东全部权益价值、特许经营权相关资产

评估报告

深圳高速公路股份有限公司：

深圳德正信国际资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对贵公司基于财务报告目的评估所涉及的广东清连公路发展有限公司股东全部权益价值、特许经营权相关资产于 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将评估情况及评估结果报告如下：

一、委托方概况

委托方名称：深圳高速公路股份有限公司（以下简称「深高速」）
注册地址：深圳市福田区益田路江苏大厦裙楼 2-4 层；
法定代表人：胡伟；
注册资本：218077.0326 万元人民币；
经济性质：上市股份有限公司；
经营期限：30 年（自 1996 年 12 月 30 日起至 2026 年 12 月 30 日止）
经营范围：公路和道路的投资、建设管理、经营管理；进出口业务（凭资格证书经营）。

二、被评估企业的概况

（一）企业基本情况

1、注册情况

企业名称：广东清连公路发展有限公司（以下简称「清连公司」）
注册地址：广东省清远市新城连江路金沙商务大厦 1501 号
法定代表人：张君瑞
注册资本：336,100 万元人民币
经济性质：有限责任公司（中外合作）

经营期限：33 年（自 1995 年 2 月 22 日至 2028 年 2 月 22 日）

经营范围：建设、经营管理清连高速公路(219.11 公里,含凤头岭至连州段 58.31 公里、连州至凤埠段 27.53 公里、凤埠至迳口段 133.27 公里)，和改造的原国道 107 线清连路段（253 公里）及相关配套设施。（法律、行政法规、国务院决定规定须经批准的项目，凭批准文件、证件经营。）（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。）

企业于 1995 年 2 月 22 日在清远市工商行政管理局进行工商登记。

2、股东情况

评估基准日「清连公司」的各股东出资及持股比例如下：

投资方名称		出资额（万元人民币）	持股比例
1	MAXPROFIT GAIN LIMITED（高汇有限公司）	84,025.0004	25.00%
2	深圳高速公路股份有限公司	172,653.1535	51.37%
3	广州水泥股份有限公司	79,421.8460	23.63%
合 计		336,100.0000	100.00%

（二）企业历史财务资料

「清连公司」评估基准日及前五年简要资产负债表如下（金额单位：人民币万元）：

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
流动资产	10,853.72	22,921.23	9,160.16	16,655.08	10,185.65	13,338.89
非流动资产	796,436.77	818,137.38	806,256.66	754,883.48	729,841.32	711,678.80
固定资产	35,018.20	38,556.64	35,232.18	37,965.23	33,820.46	31,184.29
在建工程	82,421.02	10,552.50	-	-	-	423.51
无形资产	678,960.05	764,590.65	762,708.62	701,641.66	684,681.87	673,015.62
长期待摊费用	37.50	37.50	37.50	-	-	-
递延所得税资产	-	4,400.09	8,278.36	15,276.59	11,339.00	7,055.37
资产合计	807,290.48	841,058.61	815,416.82	771,538.57	740,026.98	725,017.69
流动负债	117,128.88	83,416.90	108,305.40	56,740.66	18,045.11	62,197.97
非流动负债	607,105.30	609,964.00	542,482.36	571,409.18	553,260.00	499,662.81
负债合计	724,234.18	693,380.90	650,787.76	628,149.84	571,305.10	561,860.78
股东权益合计	83,056.31	147,677.71	164,629.06	143,388.73	168,721.87	163,156.90

被评估企业截至评估基准日及前五年损益表如下（金额单位：人民币万元）：

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
一、营业收入	39,540.19	47,464.55	54,022.60	71,448.49	78,288.51	64,155.01
减：营业成本	23,183.54	30,999.36	31,940.66	35,123.66	37,906.73	31,838.46
营业税金及附加	1,251.47	1,682.62	1,897.67	2,478.71	2,699.70	2,211.90
管理费用	1,136.59	1,590.60	1,978.42	3,795.60	2,279.74	2,717.64
财务费用	27,518.36	30,964.17	33,445.98	34,072.76	31,572.03	28,660.16

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
二、营业利润	-13,549.77	-17,772.20	-15,240.13	-4,022.24	3,830.32	-1,273.15
加：营业外收入	2.20	6.77	0.36	0.12	1.20	0.14
减：营业外支出	14.98	23.18	273.31	24,216.45	64.78	8.33
三、利润总额	-13,562.55	-17,788.61	-15,513.08	-28,238.57	3,766.74	-1,281.35
减：所得税费用		-4,400.09	-3,878.27	-6,998.24	3,937.60	4,283.62
四、净利润	-13,562.55	-13,388.52	-11,634.81	-21,240.33	-170.85	-5,564.97

注：上述 2010 至 2014 年财务数据摘自天健会计师事务所深圳分所出具的「清连公司」2010 至 2014 年度《审计报告》，2015 年财务数据未经审计。

三、其他评估报告使用者

本评估报告的其他使用者包括：依法引用评估报告的会计师事务所。

四、评估目的

本次评估系对「清连公司」于 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值、特许经营权相关资产进行评估，为「深高速」基于财务报告目的评估提供价值参考依据。

对于将本报告全部或部分作除上述目的以外的其它目的之用的客观性和可行性，本公司未作研究，故对因此而造成的任何后果不负有责任。

五、评估对象和评估范围

本次评估对象为：「清连公司」的股东全部权益价值、特许经营权相关资产。

其对应的评估范围为「清连公司」申报的截至 2015 年 12 月 31 日的全部资产以及相关负债和特许经营权相关资产，其中：资产总额账面值为 725,017.69 万元，负债总额账面值 561,860.78 万元，净资产账面值 163,156.90 万元；特许经营权相关资产（包括无形资产、固定资产、在建工程）账面原值 816,719.45 万元，账面净值 704,623.42 万元。该等资产/负债未经审计。具体资产状况如下表所示（金额单位：人民币万元）：

项目	账面值	项目	账面值
流动资产	13,338.89	流动负债	62,197.97
非流动资产	711,678.80	非流动负债	499,662.81
其中：固定资产	31,184.29	负债合计	561,860.78
在建工程	423.51		
无形资产	673,015.62		
递延所得税资产	7,055.37		
资产合计	725,017.69	股东权益合计	163,156.90

特许经营权相关资产的账面情况如下（金额单位：人民币万元）：

资产名称	账面原值	账面净值
固定资产	55,040.20	31,184.29
在建工程	423.51	423.51
无形资产	761,255.74	673,015.62
合 计	816,719.45	704,623.42

委托评估对象和评估范围与前述评估目的中所述的经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

六、价值类型及其定义

本次估值的价值类型为：「清连公司」股东全部权益价值、特许经营权相关资产于评估基准日的市场价值。

所谓市场价值系指自愿买方与自愿卖方在评估基准日进行正常的市场营销之后所达成的公平交易中某项资产应当进行交易的价值估计数额，当事人双方应各自精明、谨慎行事，不受任何强迫压制。即某项资产按下列条件进行交易，在公开市场上可合理取得的最可能的价格：

- 1、 用法律许可的货币进行交易。
- 2、 有自愿的卖方和自愿的买方。
- 3、 一次性付款，且无附带条件下完成交易。
- 4、 买卖双方对资产的现状、市场供求状况、行情等情况都有充分的了解。且有合理的推广、选择、洽谈及促成交易的经济环境和时间。
- 5、 交易完成期间的市场状况、价格水平及其他情况，与评估基准日没有重大变化。
- 6、 不考虑具有特殊利益情况下的交易安排，交易双方均在市场信息充分、理性和非强制情况下进行自由交易。

七、评估基准日

本项目评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

本次评估基准日系由「深高速」确定。确定评估基准日时所考虑的主要因素如下：

- 1) 与经济行为实现日相近的会计期末；
- 2) 相关评估资料较为齐备。

八、评估依据

(一) 行为依据

「深高速」与本公司签订的《评估业务约定书》。

（二）法规依据

- 1、 中华人民共和国国务院 1991 年 91 号令《国有资产评估管理办法》；
- 2、 原国家国有资产管理局以国资办发[1992]36 号文发布的《国有资产评估管理办法施行细则》；
- 3、 国务院办公厅国办发[2001]102 号《转发财政部〈关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作意见〉的通知》以及财政部《关于改革国有资产评估行政管理方式加强资产评估监督管理工作的意见》；
- 4、 财政部第 14 号部长令《国有资产评估管理若干问题的规定》；
- 5、 国务院国有资产监督管理委员会第 12 号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 6、 中华人民共和国主席令 2004 年第 19 号《中华人民共和国公路法》；
- 7、 中华人民共和国交通部令 1996 年第 9 号《公路经营权有偿转让管理办法》；
- 8、 中华人民共和国国务院部令 2004 年第 417 号《收费公路管理条例》；
- 9、 中华人民共和国交通运输部、国家发展和改革委员会、中华人民共和国财政部令 2008 年第 11 号《收费公路权益转让办法》；
- 10、 交通运输部交财发[2008]315 号《关于加强收费公路权益转让管理有关问题的通知》；
- 11、 国家现行的有关税收法规。

（三）专业规范

- 1、 中华人民共和国财政部财企[2004]20 号《关于印发〈资产评估准则—基本准则〉和〈资产评估职业道德准则—基本准则〉的通知》。
- 2、 中国资产评估协会发布的中评协[2007]189 号《资产评估准则—评估报告》。
- 3、 中国资产评估协会发布的中评协[2007]189 号《资产评估准则—评估程序》。
- 4、 中国资产评估协会发布的中评协[2007]189 号《资产评估准则—业务约定书》。
- 5、 中国资产评估协会发布的中评协[2007]189 号《资产评估准则—工作底稿》。
- 6、 中国注册会计师协会发布的会协（2003）18 号《关于印发〈注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见〉的通知》。
- 7、 中国资产评估协会发布的中评协[2007]169 号《关于印发〈以财务报告为目的的评估指南（试行）〉的通知》。

（四）产权依据

- 1、 清连高速公路的重大资产批准建设文件、收费批准文件、购置合同等复印件；

- 2、 不动产：房地产权证；
- 3、 设备：机动车行驶证；
- 4、 其他有关产权证明。

(五) 取价依据及参考资料

- 1、 「清连公司」提供的清查申报评估明细表。
- 2、 「清连公司」提供的历史报表、相关审计报告。
- 3、 广东省交通运输规划研究中心于 2015 年 12 月出具的《清（远）连（州）高速公路交通量与收益预测研究》。
- 4、 「清连公司」提供的清连高速公路养护规划及说明。
- 5、 企业提供的未来年度盈利预测、发展规划。
- 6、 同花顺资讯金融终端。
- 7、 其他有关资料。

九、评估方法

(一) 「清连公司」股东全部权益价值

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、资料收集情况等相关条件，分析资产基础法、收益法和市场法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或折现，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的市场法，是指将被评估企业与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

1、评估方法的适用性分析及选择

由于资产基础法在整体资产评估时容易忽略各项资产综合的获利能力和账面所无法体现的无形资产价值如公路收费权价值等，因此本次评估不适宜采用资产基础法评估。

由于未能收集到与被评估企业在业务结构、资产规模、经营规模、盈利状况等诸多因素可比的上市公司以及可比交易案例资料，本次评估不适宜采用市场法评估。

「清连公司」的主营业务是清连高速公路的收费、养护、路产路权管理及资源开

发，其历年的业绩相对稳定，公司的主要收益来源于企业所管辖高速公路的车辆通行费收入，未来年度收入相对稳定。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，故被评估企业可采用收益法估值。

根据此次评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次评估采用收益法对「清连公司」的股东全部权益价值进行评估。

2、收益法的介绍

根据企业的资产状况、业务经营状况等，本项目具体采用企业自由现金流(FCFF)折现方法对被评估企业的股东全部权益进行评估。其基本思路是通过估算企业经营性资产/资源所创造的经营性自由现金流量(FCFF)并选用适当的折现率计算出企业经营性资产的价值，加上企业的非经营性资产及溢余资产价值，然后再减去付息债务的价值，得到评估基准日被评估企业的股东全部权益价值。

评估的基本模型为： $V=P+\sum C_i-D$

式中：V： 被评估企业股东全部权益价值

P： 被评估企业经营性资产的价值

$\sum C_i$ ： 被评估企业非经营性资产及溢余性资产的价值

D： 被评估企业付息债务的价值

以上表达式中： $P = \sum_{t=1}^n FCFF_t (1+r)^{-t}$

其中：FCFF_t： 未来第t年经营性资产所创造的自由现金流

r： 折现率

t： 被评估企业未来持续经营期限

本次评估中，经营性资产所创造的企业自由现金流(FCFF)定义为：

$$FCFF = NI + DEPR + INT - CAPEX - NWC$$

其中：FCFF = 预期的归属于全部投资者（包括股东和债权人）的自由现金流量

NI = 税后净利润

DEPR = 折旧与摊销等非付现费用

INT = 扣除所得税后的利息费用

CAPEX = 资本性支出

NWC = 净营运资金的增加

关于收益年限：收益期限按政府批文中的收费年限确定。

关于折现率：本次评估中，根据净现金流量的计算口径（FCFF），折现率采用加权平均成本模型（WACC）确定。其中付息债务资本的回报率根据借款利率进行计算，股东权益资本的回报率根据资本资产定价模型（CAPM）确定，付息债务资本和股东权益资本的权重根据实际情况进行计算。

（二）特许经营权相关资产

根据资产评估准则，注册资产评估师执行评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析资产基础法、收益法和市场法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

本次的评估对象为特许经营权清连高速公路相关资产，该高速公路的经营业绩较为稳定，能够对未来的经营状况进行合理的预测，因此本次评估适宜采用收益法估值。

收益法的介绍：

收益法的基本公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n F_t (1+r)^{-t}$$

其中：F_t：未来第t年公路资产所创造的收益

r：折现率； t：被评估公路未来持续经营期限

本次评估中，公路资产所创造的净现金流（FCFF）定义为：

$$FCFF = NI + DEPR + INT - CAPEX - NWC$$

其中：FCFF = 预期的归属于资产的自由现金流量； NI = 税后净利润

DEPR = 折旧与摊销等非付现费用； INT = 扣除所得税后的利息费用

CAPEX = 资本性支出； NWC = 净营运资金的增加

关于收益年限：收益期限按政府批文中的收费年限确定。

关于折现率：本次评估，其收益口径为公路资产所产生的自由现金流，故折现率相应采用加权平均资本成本 WACC 确定。其中，资本成本采用资本资产定价模型 CAPM 确定。

十、评估程序实施过程 and 情况

（一）评估工作的起止时间

本次评估工作的开始时间为 2016 年 1 月 4 日至出具评估报告日结束。其中外勤截止日为 2016 年 1 月 14 日。

（二）已执行的主要评估程序

1、自2016年1月4日至2016年1月6日：项目的预备调查，在了解评估目的和评估对象及范围、评估基准日等的基础上接受项目委托，拟定评估方案的过程并制订评估工作计划。

2、自2016年1月6日至2016年1月14日：实地查看实物资产和有关记录，收集相关的法律性文件等资料，并进行市场价格的调查与比较，在此基础上，对所收集的资料进行分析，并根据分析结果确定评估方法，对市场价值进行估算和分析。

3、自2016年1月14日至出具评估报告日，编制资产评估结果报告书。经本公司内部审核后出具评估报告。

十一、评估假设

本次评估基于以下评估假设，当假设条件发生较大变化时，对评估结果将产生重大影响。

1、假设未来经济环境、市场环境、社会环境（如国家宏观经济政策、市场供求关系、财政税收政策、内外贸易政策、环境保护政策、金融货币政策等）等因素不发生重大变化；

2、假设被评估企业目前所执行的税赋、税率政策无重大变化；

3、假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；

4、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、尽职的；

5、假设被评估单位所有经营活动均能依照有关法律、法规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行；

6、假设所有被评估资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件的规定；

7、被评估企业的所有资产及负债已列报或向我们作出专项说明，不存在其他负债/资产、或有负债/或有资产；或者其他相关权利/或有权利和义务/或有义务等；

8、假设被评估企业采用的会计政策在重要方面保持一致；

9、委托方和被评估企业所提供的有关本次评估的资料是真实、准确、完整。

10、除在本报告中另有说明外，以下情况均被假设处在正常状态下：

（1）所有不可见或不便观察的资产或资产的某一部分（如埋藏在地下的建筑物基础和管网、放置在高压电附近的设施设备、不宜拆封的资产）以及在我们实施现场查

看时仍在异地作业或暂未作业的资产均被认为是正常的。

(2) 所有实物资产的内部结构、性能、品质、性状、功能等均被假设是正常的。

(3) 所有被评估资产均被假设是符合法律或专业规范等要求而记录、保管、存放等，因而资产是处在安全、经济、可靠的环境之下，其可能存在或不存在的危险因子均未列于评估师的考察范围，其对评估价值的不利或有利影响均未考虑。

尽管我们实施的评估程序已经包括了对被评估资产的查看，这种查看工作仅限于对被评估资产可见部分的观察，以及相关管理、使用、维护记录之抽查和有限了解等。评估师并不具备了解任何实体资产内部结构、物质性状、安全可靠等专业知识之能力，也没有资格对这些内容进行检测、检验或表达意见。

十二、评估结论

「清连公司」于评估基准日 2015 年 12 月 31 日，资产总额账面值为 72.50 亿元，负债总额账面值 56.19 亿元，净资产账面值 16.32 亿元。采用收益法评估的股东全部权益价值评估结果为 26.97 亿元，较净资产账面值增值额 10.65 亿元，增值率 65.28%；

特许经营权相关资产（包括无形资产、固定资产、在建工程）于评估基准日 2015 年 12 月 31 日账面原值 81.67 亿元，账面净值 70.46 亿元。采用收益法评估的特许经营权相关资产的评估结果 77.36 亿元，较账面净值增值额为 6.90 亿元，增值率为 9.79%。

十三、特别事项说明

本报告所载评估结果仅反映评估对象在本次评估目的、价值定义、评估假设及限制条件下，根据有关经济原则确定的市场价值。本公司认为：下列事项可能会影响评估结论，但在目前情况下本公司无法估计其对评估结果的影响程度。谨提请本报告使用人和阅读人注意。

1、 本报告所载评估结论未考虑流动性对评估结果的影响。

2、 本次评估中，引用了广东省交通运输规划研究中心于 2015 年 12 月出具的《清（远）连（州）高速公路交通量与收益预测研究》；同时引用了「清连公司」提供的清连高速公路养护规划及说明中关于未来公路日常、预防性及专项养护数据。本公司已了解所引用报告结论的测算及取得过程，并承担引用报告结论的相关责任。

3、 根据委托方提供的专项说明，截至评估基准日「清连公司」长期应付款 38,880.28 万元系公司各方股东垫款，可视同对「清连公司」的投资成本，因此本次评

估在非经营负债中将其作为无需支付的负债评估为零，特提醒报告使用者关注。

4、 产权瑕疵事项：清连高速公路所涉及的部分建筑物及占用的土地尚未办理产权证明文件。

5、 未决诉讼事项：「清连公司」在经政府相关部门审批后对原清连一级公路进行高速化改造，清连一级公路高速化改造于 2011 年 1 月 25 日完成。2011 年度，清远市风云生态旅游发展有限公司因原清连一级公路进行高速化改造封闭高速公路路口持有异议，向清远市中级人民法院提起诉讼。一审判决「清连公司」胜诉，该公司向广东省高级人民法院提出上诉，经广东省高级人民法院裁定发回清远市中级人民法院重审，重审结果仍为「清连公司」胜诉。该公司已继续向广东省高级人民法院提出上诉。省高院已于 2015 年 4 月立案受理，目前尚未收到法院送达的任何法律文书。

6、 抵押担保事项：截至评估基准日清连高速公路收费权设立的质押尚未解除。

十四、评估报告使用限制说明

（一）评估报告使用说明

1、 本报告的使用权归 委托方所有。委托方或者经 委托方同意其他使用本评估报告书的使用人应当认真阅读和理解本报告的每一个组成部分，本报告的每一个组成部分单独使用或其他非全部的任何组合使用均可能造成对本报告所载评估结论的误解。评估报告（包括评估明细表）中所列示的任一评估值，脱离本次评估范围的单独使用或其他非全部的任何组合使用都将使评估值无效。使用人还应当特别关注本报告中价值定义、评估假设条件、评估依据、特别事项说明和被评估企业的承诺函。

2、 除法律法规要求的财产评估主管机关或其他法律法规授权部门审查使用本报告书时外，未经委托方书面许可或同意，本公司不会将本报告书的全部或部分内容向他人提供或公开。除法律法规要求的财产评估主管机关或其他法律法规授权部门审查使用本报告书时外，本公司也没有向其他任何第三方解释本评估报告书的义务。

（二）限制说明

1、 涉及国有资产的评估，需经有权备案的部门备案后方可使用。

2、 本报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。

3、 评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

4、 除法律、法规规定以及相关当事方另有约定外，未征得本公司的同意，评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。

5、本报告不是对评估对象的价值证明，而是基于一定评估基准和假设条件下的价值咨询意见。

（三）评估结论的使用有效期

评估结论仅在评估报告载明的评估基准日成立。资产评估结果使用有效期自评估基准日起一年内（即 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日）有效。

十五、评估报告日

本报告主要依据本公司在本次资产评估开始之日至外勤截止日之间所获取的资料而作出。本次资产评估外勤截止日为 2016 年 1 月 14 日，本次评估报告日为 2016 年 1 月 25 日。

附件：

附件一、被评估企业于评估基准日财务报表。

附件二、委托方与被评估企业法人营业执照。

附件三、评估对象涉及的主要权属证明资料。

附件四、委托方和相关当事方的承诺函。

附件五、签字注册资产评估师的承诺函。

附件六、资产评估机构资格证书。

附件七、评估机构法人营业执照副本。

附件八、参加本评估项目的人员名单及其资格证书复印件。

（本报告所附若干附件均系本报告书的组成部分，具有同等法律效力）



(此页无正文)

深圳德正信国际资产评估有限公司

法定代表人：

中国 深圳

中国注册资产评估师：

二〇一六年一月二十五日

中国注册资产评估师：



附件一 被评估企业于评估基准日财务报表

附件二 委托方与被评估企业法人营业执照

附件三 评估对象涉及的主要权属证明资料

附件四 委托方和相关当事方的承诺函

附件五 签字注册资产评估师的承诺函

注册资产评估师承诺函

深圳高速公路股份有限公司：

受贵公司委托，本公司对贵公司基于财务报告目的评估所涉及的广东清连公路发展有限公司之股东全部权益价值、特许经营权相关资产，以二〇一五年十二月三十一日为基准日进行了认真的评定估算，并形成了评估报告书。在评估报告书载明的评估目的及价值定义、评估假设条件下，我们承诺如下：

- 1、具备相应的执业资格。
- 2、评估对象和评估范围与评估业务约定书的约定一致。
- 3、对评估对象及其涉及的资产进行了必要的核实。
- 4、根据资产评估准则和相关评估规范选用了评估方法。
- 5、充分考虑了影响评估价值的因素。
- 6、评估结论合理。
- 7、评估工作未受到干扰并独立运行。

中国注册资产评估师：

中国注册资产评估师：

二〇一六年一月二十五日

附件六 资产评估机构资格证书

附件七 评估机构法人营业执照副本



附件八 参加本评估项目的人员名单及其资格证书复印件

参加本评估项目人员名单：

毛媛、沈翠苑、黄琼、王鸣志

参加本评估项目的审核人员名单：

毛媛、黄琼、王鸣志

本报告由中国注册资产评估师 毛媛、黄琼 签署。