

FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED
拟向深圳高速公路股份有限公司
全资子公司美华实业（香港）有限公司
转让股权所涉及的
JADE EMPEROR LIMITED
45%股权价值
评估报告

德正信综评报字[2016]第 034 号

评估基准日:2016 年 8 月 31 日

报告提交日期: 2016 年 11 月 3 日



DP International Appraisal Limited

德正信国际资产评估有限公司

32/F,Block A,Stars Plaza,
Huaqiang North Road,Futian District,Shenzhen,China
中国深圳市福田区华强北路群星广场 A 座 3201
Tel: +86(755)82256682 / Fax: +86(755)82355030

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、 被评估企业的概况	2
三、 其他评估报告使用者	7
四、 评估目的	7
五、 评估对象和评估范围	8
六、 价值类型及其定义	10
七、 评估基准日	10
八、 评估依据	10
九、 评估方法	12
十、 评估程序实施过程和情况	14
十一、 评估假设	15
十二、 评估结论	16
十三、 特别事项说明	16
十四、 评估报告使用限制说明	17
十五、 评估报告日	18
报告附件	
附件一 与评估目的相对应的经济行为文件	
附件二 被评估企业于评估基准日专项审计报告	
附件三 委托方与被评估企业法人营业执照	
附件四 评估对象涉及的主要权属证明资料	
附件五 委托方和相关当事方的承诺函	
附件六 签字注册资产评估师的承诺函	
附件七 资产评估机构资格证书	
附件八 评估机构法人营业执照副本	
附件九 参加本评估项目的人员名单及其资格证书复印件	
附件十 评估业务约定书	

注册资产评估师的声明

FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED 和深圳高速公路股份有限公司：

受双方共同委托，本公司对 FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED 拟向深圳高速公路股份有限公司全资子公司美华实业（香港）有限公司转让股权所涉及的 JADE EMPEROR LIMITED 之 45% 股权价值进行了认真的评定估算，并形成了评估报告书。在评估报告书记载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。资产评估结果使用有效期自评估基准日起一年内（即 2016 年 8 月 31 日至 2017 年 8 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。

FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED

拟向深圳高速公路股份有限公司

全资子公司美华实业（香港）有限公司

转让股权所涉及的

JADE EMPEROR LIMITED

45%股权价值

评估报告摘要

德正信综评报字[2016]第 034 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 FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED（以下简称「FLYWHEEL」）和深圳高速公路股份有限公司（以下简称「深高速」）的共同委托，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 JADE EMPEROR LIMITED（以下简称「JEL」）的 45%股权价值于 2016 年 8 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「JEL」于 2016 年 8 月 31 日的 45%股权价值进行评估，为「FLYWHEEL」拟向「深高速」全资子公司美华实业（香港）有限公司转让所持有的「JEL」45%股权提供价值参考依据。

评估对象：「JEL」的 45%股权价值。

评估范围：「JEL」申报的截至 2016 年 8 月 31 日的全部资产以及相关负债，其中：资产总额账面值为 23,386.07 万元，负债总额 0.00 万元，所有者权益 23,386.07 万元。该等资产/负债业经中联会计师事务所有限公司深圳分所审计并出具了中联深所专审字(2016)第 1173 号《审计报告》。

价值类型：市场价值。

评估方法：本次评估采用资产基础法对「JEL」的 45%股权价值进行评估。

评估结论：

「JEL」45%股权价值于评估基准日 2016 年 8 月 31 日的评估结果为：人民币 48,091.91 万元（大写：人民币肆亿捌仟零玖拾壹万玖仟壹佰元整）。

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。资产评估结果使用有效期自评估基准日起一年内（即 2016 年 8 月 31 日至 2017 年 8 月 30 日）有效。

德正信综评报字[2016]第 034 号

FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED

拟向深圳高速公路股份有限公司

全资子公司美华实业（香港）有限公司

转让股权所涉及的

JADE EMPEROR LIMITED

45%股权价值

评估报告

FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED 和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双方的共同委托，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，采用资产基础法，按照必要的评估程序，对 FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED 拟向深圳高速公路股份有限公司全资子公司美华实业（香港）有限公司转让所持有的「JEL」45%股权于 2016 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况及评估结果报告如下：

一、委托方概况

（一）委托方一：

委托方名称：FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED（以下简称「FLYWHEEL」）

注册地址：Offshore Incorporations Limited, P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands,（注册地为英属维尔京群岛）

通讯地点：香港九龙尖沙咀东部科学馆道一号康宏广场南座 22 楼 2206-2208 室，
注册资本：美元 50,000 元。

（二）委托方二：

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：218,077.0326 万元人民币

经济性质：上市股份有限公司

经营期限：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：JADE EMPEROR LIMITED（以下简称「JEL」）

注册地址：Huntlaw Building, P.O. Box 2804, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands（注册地为开曼群岛）

注册资本：3000 万美元；经济性质：有限责任公司；

成立日期：1997 年 1 月 8 日

「JEL」的唯一业务是投资湖北马鄂高速公路经营有限公司。

2、股东情况

评估基准日「JEL」的各股东出资及持股比例如下：

投资方名称		出资额(万美元)	占股比例
甲方：	FLYWHEEL INVESTMENTS LIMITED	1,350.00	45.00%
乙方：	美华实业(香港)有限公司	1,650.00	55.00%
	合计	3,000.00	100.00%

3、长期投资情况

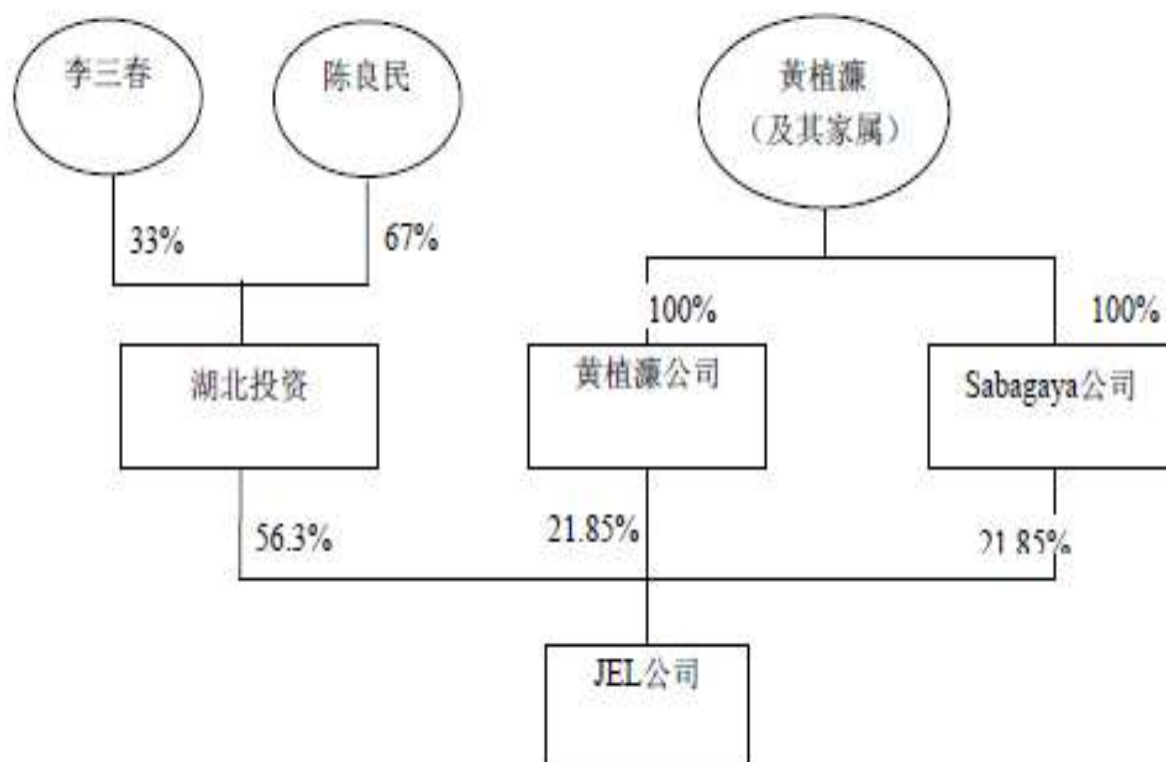
评估基准日「JEL」的长期投资单位如下：

被投资单位名称	注册资本（万美元）	持股比例	备注
湖北马鄂高速公路经营有限公司	2,800.00	100.00%	
合计	2,800.00	100.00%	

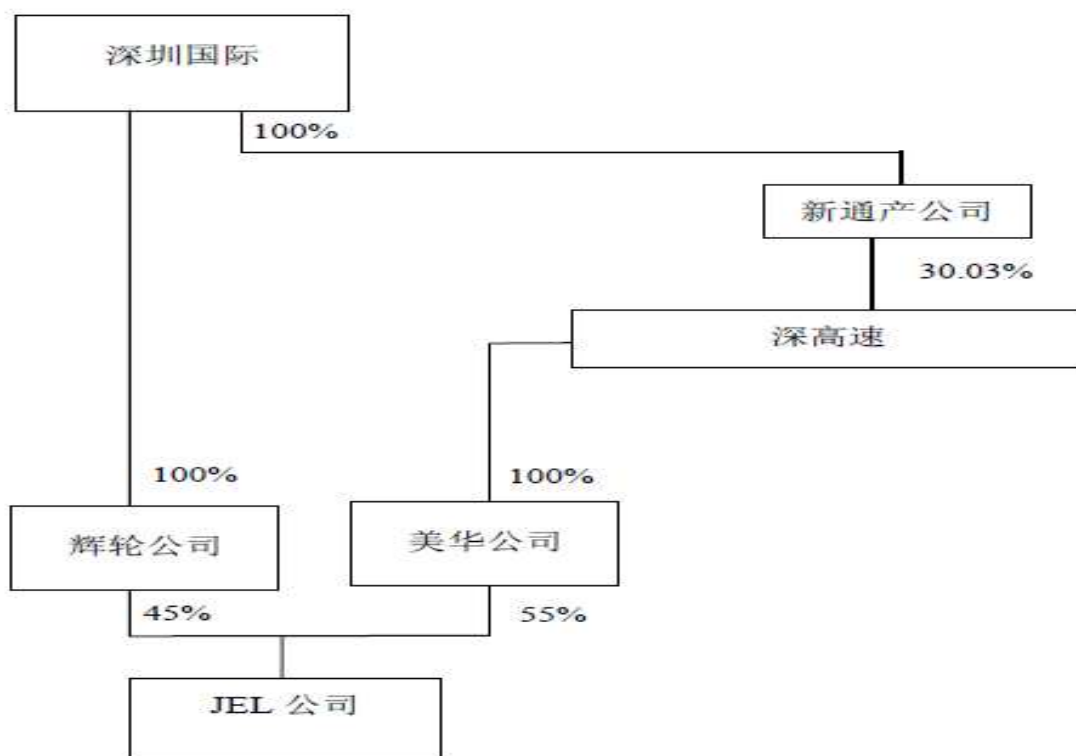
（二）企业历史沿革

「JEL」是一家在开曼群岛成立的有限责任（豁免）公司，于 1997 年 1 月 8 日成立，注册地址：Huntlaw Building, P.O. Box 2804, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands，注册资本 3000 万美元，分为 3 亿股，每股 0.1 美元，其唯一业务是投资湖北马鄂高速公路经营有限公司。

2005 年，美华实业(香港)有限公司入股「JEL」之前，「JEL」的股权结构图如下：



2005 年，美华实业(香港)有限公司入股「JEL」之后，「JEL」的股权结构图如下：



(三) 企业历史财务资料

「JEL」评估基准日及前三年简要母公司资产负债表如下（金额单位：人民币万元）：

科目/年度	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
流动资产	275.92	6,614.11	220.05	197.75
非流动资产	23,188.32	23,188.32	23,188.32	23,188.32
其中:长期股权投资	23,188.32	23,188.32	23,188.32	23,188.32
资产合计	23,464.24	29,802.43	23,408.37	23,386.07
流动负债	24.00	6,391.00	24.00	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	24.00	6,391.00	24.00	-
股东权益合计	23,440.24	23,411.43	23,384.37	23,386.07

「JEL」评估基准日及前三年简要母公司损益表如下（金额单位：人民币万元）：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-8 月
一、营业收入	-	-	-	-
减：营业成本	-	-	-	-
营业税金及附加	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-
管理费用	28.51	29.77	28.30	0.84
财务费用	-2.92	-0.96	-1.24	-2.54
投资收益	22,874.59	19,294.80	13,840.60	9,454.39
二、营业利润	22,849.00	19,266.00	13,813.54	9,456.09
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额	22,849.00	19,266.00	13,813.54	9,456.09
减：所得税费用	-	-	-	-
四、净利润	22,849.00	19,266.00	13,813.54	9,456.09

注：上述财务数据中，2013-2015 年的财务数据摘自普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所出具的《审计报告》。评估基准日的财务数据摘自中联会计师事务所有限公司深圳分所出具中联深所专审字(2016)第 1173 号审计报告。

（四）长期股权投资

「JEL」的唯一业务是投资湖北马鄂高速公路经营有限公司。湖北马鄂高速公路经营有限公司的相关情况详细介绍如下：

1、企业名称、类型与组织形式

企业名称：湖北马鄂高速公路经营有限公司（以下简称「马鄂公司」）

注册地址：武汉市洪山区民院路 6 号尖东智能花园写字楼南三楼

法定代表人：李健

注册资本：2800 万美元

经济性质：有限责任公司(外国法人独资)

经营期限：自 1995 年 8 月 11 日至 2020 年 8 月 10 日

经营范围：经营武汉至黄石高速公路的车辆通行收费、公路的维修、养护、管理业务和武黄公路沿线的汽车维修、筹建（汽车加油、餐饮服务）业务。

企业于 1995 年 8 月 11 日在湖北省工商行政管理局进行工商登记。

评估基准日企业投资方出资及占股比例如下：

投资方名称	出资额(万美元)	占股比例
JADE EMPEROR LIMITED	2800.00	100%
合计	2800.00	100%

2、企业历史沿革

「马鄂公司」系经湖北省工商行政管理局批准设立的外商独资企业。注册资本为 2800 万美元，注册登记号为 420000400004282，唯一股东为 JADE EMPEROR LIMITED，上述出资经湖北立华有限责任会计师事务所出具“鄂立会师验字第 115 号”验资报告验证。截至评估基准日，注册资本和股东未进行过变更。

3、企业历史财务资料

截至评估基准日，「马鄂公司」前三年及评估基准日的简要资产负债表如下(金额单位:人民币万元):

项目/时间	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 8 月 31 日
流动资产	18,097.61	16,138.48	20,697.71	23,605.47
非流动资产	26,000.12	23,338.84	20,755.61	18,716.92
其中：固定资产	4,240.85	3,933.01	4,070.82	3,723.62
在建工程	-	183.80	-	-
无形资产	21,419.19	18,965.94	16,512.70	14,877.20
长期待摊费用	188.89	122.22	55.56	11.11
递延所得税资产	151.19	133.86	116.54	104.99
资产合计	44,097.73	39,477.32	41,453.32	42,322.40
流动负债	1,882.48	1,216.24	1,440.38	1,444.46
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	1,882.48	1,216.24	1,440.38	1,444.46
股东权益合计	42,215.25	38,261.08	40,012.94	40,877.94

截至评估基准日，「马鄂公司」前三年及评估基准日的简要损益表如下(金额单位:人民币万元):

项目/年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-8 月
一、营业收入	38,086.65	33,067.74	33,723.72	22,823.41
减：营业成本	12,661.24	11,304.65	11,496.61	8,453.49
营业税金及附加	1,293.65	1,133.43	1,152.49	434.45
营业费用	-	-	-	-
管理费用	292.97	379.20	339.33	213.15
财务费用	-229.49	-202.11	-63.96	-44.83
二、营业利润	24,068.27	20,452.58	20,799.25	13,767.16
加：营业外收入	52.36	15.01	0.19	-
减：营业外支出	-	2.81	0.88	1.28
三、利润总额	24,120.63	20,464.77	20,798.55	13,765.88
减：所得税费用	6,036.35	5,124.05	5,206.10	3,446.48
四、净利润	18,084.28	15,340.63	15,592.45	10,319.40

注：上述财务数据中，2013-2015 年的财务数据摘自武汉融华会计师事务所有限责任公司出具的《审计报告》。评估基准日的财务数据摘自中联会计师事务所有限公司深圳分所出具中联深所专审字(2016)第 1174 号审计报告。

4、企业执行的主要会计政策

(1) 财务报表的编制基础

财务报表以持续经营为基础进行编制，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

(2) 会计期间

会计期间分为年度和中期。中期包括半年度、季度和月度。年度、半年度、季度和月度起止日期按公历日期确定。会计年度为每年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(3) 记账本位币

企业以人民币为记账本位币。

(4) 固定资产

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的、使用寿命超过一个会计年度的有形资产。在同时满足下列条件时才能确认固定资产；1) 与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。2) 该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产折旧采用年限平均法计提折旧。按固定资产的类别、使用寿命和预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20	10	4.50
交通设备	10	10	9.00
运输工具	5	10	18.00
办公及其他设备	5	10	18.00

（5）无形资产的确认标准

无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。在同时满足下列条件时才能确认无形资产：1) 符合无形资产的定义，2) 与该资产相关的预计未来经济利益很可能流入公司，3) 该资产的成本能够可靠计量。

使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额在使用寿命内系统合理摊销。对于武黄高速经营权，企业按照 25 年进行摊销。

（6）税种与税率

企业所得税税率为 25%，通行费收入的增值税为 3%（简易征收），委托贷款业务的营业税为 6%（一般纳税人），城建税 7%，教育费附加 3%，地方教育费附加 1.5%。

5、企业主要产品或服务

「JEL」全资子公司「马鄂公司」主要经营武汉至黄石高速公路车辆的通行收费以及公路的维修、养护等管理业务，经营期限为二十五年。于 1997 年 9 月 23 日开始经营，至 2022 年 9 月 22 日终止。评估基准日剩余收费年限约为 6.06 年。

三、其他评估报告使用者

本评估报告的其他使用者包括：依照相关规定，对评估报告及其所对应经济行为负有审批、核准、备案等职责的上级主管单位及监督管理部门。

四、评估目的

本次评估系对「JEL」于 2016 年 8 月 31 日的 45%股权价值进行评估，为「FLYWHEEL」拟向「深高速」全资子公司美华实业（香港）有限公司转让所持有的「JEL」45%股权提供价值参考依据。

本次评估目的所对应的经济行为由深圳国际控股有限公司（「FLYWHEEL」的母公司）批准，批准文号为“深国际[2016]121 号”。

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：「JEL」的 45%股权价值。

其对应的评估范围为「JEL」申报的截至 2016 年 8 月 31 日的全部资产以及相关负债，其中：资产总额账面值为 23,386.07 万元，负债总额 0.00 万元，所有者权益 23,386.07 万元。该等资产/负债业经中联会计师事务所有限公司深圳分所进行审计并出具了中联深所专审字(2016)第 1173 号《审计报告》。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	197.75	流动负债	-
非流动资产	23,188.32	非流动负债	-
其中：可供出售金融资产	-	负债合计	-
持有至到期投资	-		
长期应收款	-		
长期股权投资	23,188.32		
其他非流动资产	-		
资产合计	23,386.07	股东权益合计	23,386.07

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。

「JEL」的主要资产为其长期股权投资「马鄂公司」，下面主要对「马鄂公司」的实物资产进行介绍。

（一）主要资产的产权情况：

截至评估基准日，「马鄂公司」的主要资产为房地产和设备类资产，分布于湖北省武汉市及武汉至黄石高速公路上，资产的产权状况如下：

「马鄂公司」提供了房地产的房屋所有权证和土地使用权证，证载权利人均均为湖北马鄂高速公路经营有限公司；提供了主要设备的购置合同及发票等产权证明文件的复印件。

本公司关于上述资产产权状况之说明，系我们根据所收集到的有限资料而作出的，我们未对所收集到的资料一一进行查验，我们相信这些资料是真实有效的，但对其可靠性不作任何保证或承诺。

（二）主要资产于现场查看时的使用情况：

「马鄂公司」的房地产主要有逸居苑 8 栋 403 住宅、尖东智能花园 401 住宅、尖

东智能花园 304 室写字楼、逸居苑 8 栋 1 室车库、逸居苑 8 栋南 2 室车库、逸居苑 8 栋北 2 室车库。

逸居苑 8 栋 403 住宅位于湖北省武汉市武昌区逸居苑 8 栋南 2 北 2 单元 4 层 3 室，建筑面积 178.92 平方米，1996 年 11 月购置；目前由公司员工租用。

尖东智能花园 401 住宅位于湖北省武汉市洪山区鲁巷民院路 6 号尖东智能花园 401 室，建筑面积 198.08 平方米，2001 年 11 月购置，目前作为公司员工住宅使用。

尖东智能花园 304 室写字楼位于湖北省武汉市洪山区鲁巷民院路 6 号尖东智能花园 304 室，建筑面积 398.2 平方米，2001 年 11 月购置，目前作为公司办公楼使用。

居苑 8 栋 1 室车库、逸居苑 8 栋南 2 室车库和逸居苑 8 栋北 2 室车库均位于湖北省武汉市武昌区逸居苑，为小区配套车库，建筑面积合计为 73.24 平方米（28.44 平方米+22.40 平方米+22.40 平方米），1996 年 11 月购置。目前处于正常使用中。

「马鄂公司」的机器设备主要有联网收费系统设备、武东站车道机、武东站发电机组、武东站机电设备系统、车牌路径识别系统、计重收费设备系统、ETC 不停车收费系统、标志标牌、通信系统传输设备、路径识别标识站、中央隔离带、标识站后备电源、路口站改造工程、中央分隔带、ETC 车道、订诅 ETC 车道、订诅改造和蒲团站 ETC 车道等；车辆主要有丰田大霸王、荣威轿车、别克商务车、大众迈腾轿车等；电子设备主要有空调、电脑、打印机、复印机等。

除部分电子设备处于待报废状态外，上述资产于现场勘查时使用情况未见异常。

本公司关于上述资产于现场查看时的使用情况之说明，系根据我们有限之现场观察和抽查被评估单位相关有限资料而作出的，不代表我们对上述情况的保证或承诺。

（三）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

本处所述无形资产指除土地使用权以外的无形资产。

企业本次申报的账面未记录的无形资产：无。

企业本次申报的账面记录无形资产为武黄高速公路经营权。

武黄高速公路，起自武汉市关山一路南环铁路桥，终至黄石市黄石长江大桥，全长 70.299 公里，双向四车道，1991 年 2 月正式建成通车。「马鄂公司」1997 年购买武黄高速公路的经营权。经营期限为 25 年，经营权终止日期为 2022 年 9 月 22 日。

（四）企业申报的表外资产情况

企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无其他表外资产。

（五）引用其他机构评估结论所涉及的资产

无。

六、价值类型及其定义

本次估值的价值类型为：「JEL」45%股权价值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 2016 年 8 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

- 1、 委托方决议性文件《关于 JEL45%股权转让提请执董会审议事项》。
- 2、 「FLYWHEEL」及「深高速」与本公司签订的《资产评估业务约定书》及《补充评估业务约定书》。

（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、《中华人民共和国公司法》。

7、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、中国资产评估协会发布的中评协[2007]189号《资产评估价值类型指导意见》。

7、中国资产评估协会发布的中评协[2011]227号《资产评估准则——企业价值》。

8、中国资产评估协会发布的中评协[2008]218号《企业国有资产评估报告指南》。

9、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》。

（四）产权依据

1、不动产：「马鄂公司」房屋所有权权证、土地使用权权证；

2、「FLYWHEEL」、「深高速」、「JEL」/「马鄂公司」提供的相关声明及承诺；

3、「马鄂公司」提供的主要设备的购置合同及发票、机动车行驶证等复印件。

4、无形资产：湖北省武黄高速公路经营权合同。

5、股权：工商登记信息查询记录。

（五）取价依据及参考资料

1、「JEL」/「马鄂公司」提供的清查申报评估明细表。

2、《资产评估常用数据与参数手册》第二版（1998年北京科学技术出版社）。

3、向有关生产厂商及经营公司咨询的价格资料。

- 4、「JEL」/「马鄂公司」提供的有关财务会计、经营资料和基于评估基准日的盈利预测。
- 5、「马鄂公司」提供的有关武黄高速公路最新的收费标准、委托经营合同等文件。
- 6、评估师现场勘查及市场调查取得的有关资料。
- 7、企业提供的历史报表、相关审计报告。
- 8、中交第二公路勘察设计研究院有限公司出具的《武黄高速公路交通量预测及收费收入专题报告》。
- 9、同花顺资讯金融终端。
- 10、其他有关资料。

九、评估方法

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。

（一）评估方法的适用性分析及选择

1、「JEL」

资产基础法将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得股东全部权益价值，能够反映被评估企业在评估基准日的重置成本，且被评估企业各项资产、负债等相关资料易于搜集，因此本次评估适宜采用资产基础法估值。

「JEL」是一家投资公司，其唯一业务是持有「马鄂公司」100%股权。本次评估对「马鄂公司」采用收益法估值。故对「JEL」不再另行采用收益法进行估值。

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。

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，本次评估采用资产基础法对「JEL」的股东全部权益价值进行评估。

2、长期股权投资-「马鄂公司」

「马鄂公司」自 1997 年收购武黄高速经营权以来，主要从事武黄高速的收费、养护等业务，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，资产所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「马鄂公司」可采用收益法估值。

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「马鄂公司」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。

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「马鄂公司」的股权价值进行评估。

（二）资产基础法的介绍

在采用资产基础法评估时，货币资金以经核实后的账面值作为评估值。长期股权投资按收益法进行评估。

（三）收益法的介绍

根据「马鄂公司」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「马鄂公司」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「马鄂公司」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： 「马鄂公司」股东全部权益价值

P： 「马鄂公司」经营性资产的价值

$\sum C_i$ ： 「马鄂公司」非经营性资产及溢余性资产的价值

D： 「马鄂公司」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：「马鄂公司」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：本次评估对「马鄂公司」的收益期限确定为有限年。

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实际借款利率进行计算，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。

十、评估程序实施过程和情况

（一）评估工作的起止时间

本次评估工作的开始时间为 2016 年 9 月 20 日至出具评估报告日结束。其中外勤截止日为 2016 年 10 月 14 日。

（二）已执行的主要评估程序

1、自 2016 年 9 月 20 日至 2016 年 9 月 29 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 9 月 29 日至 2016 年 10 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 10 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、假设被评估单位 2022 年 9 月 22 日之后终止经营。

3、假设被评估企业目前所执行的税赋、税率政策无重大变化；

4、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；

5、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、尽职的；

6、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；

7、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；

8、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；

9、假设被评估企业采用的会计政策在重要方面保持一致；

10、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。

11、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

（一）「JEL」股东全部权益价值的评估结果

「JEL」股东全部权益价值于评估基准日 2016 年 8 月 31 日的评估值为：106,870.91 万元。其中，资产总额账面值 23,386.07 万元，评估值 106,870.91 万元，评估增值 83,484.84 万元，增值率 356.99%；负债总额账面值 0.00 万元，评估值 0.00 万元，评估增值 0.00 万元，增值率 0.00%；净资产账面值 23,386.07 万元，评估值 106,870.91 万元，评估增值 83,484.84 万元，增值率 356.99%。具体评估结果如下表所示（金额单位为人民币万元）：

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	197.75	197.75	-	-
非流动资产	23,188.32	106,673.16	83,484.84	360.03
其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期股权投资	23,188.32	106,673.16	83,484.84	360.03
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-	-
资产总计	23,386.07	106,870.91	83,484.84	356.99
流动负债	-	-	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	-	-	-	-
净 资 产	23,386.07	106,870.91	83,484.84	356.99

（二）「JEL」45%股权价值的评估结果

「JEL」45%股权价值于评估基准日 2016 年 8 月 31 日的评估结果为：人民币 48,091.91 万元（大写：人民币肆亿捌仟零玖拾壹万玖仟壹佰元整）。

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、根据「JEL」的董事会决议，评估基准日后，「JEL」分配2016年4至8月的股息人民币60,933,987.82元。若考虑该影响因素，则「JEL」45%的股权价值将变为45,349.88万元。我们提醒评估报告使用者对该事项予以关注。

2、本报告所载评估结论在确定部分股东权益价值时，未考虑非控股股权的折价因素，仅依照股东全部权益价值与股权比例的乘积计算股东部分权益价值。

3、本次评估中，引用了中交第二公路勘察设计研究院有限公司出具的《武黄高速公路交通量预测及收费收入专题报告》中的相关结论。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。

4、本报告所载评估结论未考虑流动性对评估结果的影响。

5、未考虑本次股权交易所产生的税费对评估结论的影响。

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资产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 2016 年 8 月 31 日至 2017 年 8 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 10 月 14 日，本次评估报告日为 2016 年 11 月 3 日。

附件：

附件一、与评估目的相对应的经济行为文件。

附件二、被评估企业于评估基准日专项审计报告。

附件三、委托方与被评估企业法人营业执照。

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料。

附件五、委托方和相关当事方的承诺函。

附件六、签字注册资产评估师的承诺函。

附件七、资产评估机构资格证书。

附件八、评估机构法人营业执照副本。

附件九、参加本评估项目的人员名单及其资格证书复印件。

附件十、评估业务约定书。

（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（或授权代表）：

中国 深圳

中国注册资产评估师：

二〇一六年十一月三日

中国注册资产评估师：