

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码：	4747020050202201914
合同编号：	PXAL-B/S2022-A031247
报告类型：	估值类咨询报告
报告文号：	鹏信咨询字[2022]第393号
报告名称：	深圳高速公路集团股份有限公司拟投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组评估咨询报告
评估结论：	13,916,000,000.00元
评估机构名称：	深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司
签名人员：	
 (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。

生成日期：2022年09月30日



深圳高速公路集团股份有限公司
拟投资建设而相应形成的
包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组
评估咨询报告

鹏信咨询字[2022]第 393 号

评估基准日:2027 年 12 月 31 日

评估咨询报告日: 2022 年 9 月 30 日



深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司

SHENZHEN PENGXIN APPRAISAL LIMITED

中国广东省深圳市福田区福中路 29 号(彩田路口)福景大厦中座十四楼

Floor 14, Middle Block, Fujing Building, 29 Fuzhong Road, Futian District, Shenzhen, China

电话(Tel):+86755-8240 6288

传真(Fax):+86755-8242 0222

直线(Dir):+86755-8240 3555

邮政编码(Postcode):518026

<http://www.pengxin.com>

Email: px@pengxin.com



目 录

第一册、评估咨询报告

评估咨询报告摘要.....	1
评估咨询报告	1
一、 委托方概况	1
二、 其他评估咨询报告使用人	1
三、 评估咨询目的	1
四、 评估咨询对象和评估咨询范围	2
五、 价值类型	3
六、 评估咨询基准日	4
七、 评估咨询依据	4
八、 评估咨询方法	5
九、 评估咨询程序实施过程 and 情况	7
十、 评估咨询假设	8
十一、 评估咨询结论	9
十二、 敏感性分析	9
十三、 特别事项说明	10
十四、 评估咨询报告使用限制说明	12
十五、 评估咨询报告日	12
附件	14

附件一 委托方营业执照。

附件二 评估咨询对象涉及的主要政府批文。

附件三 委托方承诺函。

附件四 资产评估机构资格证书。

附件五 评估机构法人营业执照副本。

附件六 交通流量报告（节选）

第二册、评估说明

第一部分、关于评估说明使用范围的声明

第二部分、企业关于进行资产评估有关事项的说明

第三部分、收益法评估技术说明

第四部分、评估咨询结论及其分析



深圳高速公路集团股份有限公司

拟投资建设而相应形成的

包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组

评估咨询报告摘要

鹏信咨询字[2022]第 393 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咨询报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估咨询结论，应当全面阅读评估咨询报告正文。

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司接受深圳高速公路集团股份有限公司（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，对包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组于 2027 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估，现将评估咨询报告正文中的主要内容摘要如下：

评估咨询目的：本次评估系对 2027 年 12 月 31 日的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组进行评估，为「深高速」拟投资建设机荷高速改扩建项目提供经营决策之参考。

评估咨询对象：「深高速」拟投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组；与评估咨询对象对应的评估咨询范围为机荷高速改扩建项目特许经营权以及相应形成的建设期进项税。

价值类型：市场价值。

评估方法：本次评估采用收益法对「深高速」拟投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组进行评估。

评估咨询结论：

在「深高速」按《沈阳至海口高速公路荷坳至深圳机场段改扩建工程 PPP 项目实施方案》投资 129.87 亿建设机荷改扩建项目的情况下，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组于评估咨询基准日 2027 年 12 月 31 日的评估咨询结果为：1,391,600.00 万元人民币（大写：人民币壹佰叁拾玖亿壹仟陆佰万元整）。

本评估咨询结论仅在本报告载明的评估咨询基准日成立。

在使用本评估咨询结论时，提请相关当事方关注下列事项可能对评估咨询结论产生的影响。

1、鉴于本项目预计通车日为 2028 年 1 月 1 日，截至报告日，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组尚未形成。故本报告类型为咨询类评估报告，而非鉴证类评估报告。

2、「深高速」需投入的总投资额以及其他相关权利义务

根据《机荷高速改扩建项目投融资方案》及《沈阳至海口高速公路荷坳至深圳机场段改扩建工程 PPP 项目实施方案》等项目相关文件，以及「深高速」提供的专项说明：

(1) 机荷高速改扩建项目总投资额为约 432.9 亿元，其中市政府投资补助 150 亿元。其余 282.9 亿由「深高速」通过合作投资人等方式筹集。

(2) 深高速需投资的 282.9 亿中，「深高速」需投入的总投资额为约 129.87 亿元。余下 153.03 亿通过合作投资人方式融资筹集。

(3) 在满足绩效评价的条件下，在项目的 25 年运营期内，政府每年提供的可行性缺口补助金额为 12.65 亿元/年。

(4) 在满足绩效评价的条件下，本项目的最低交通需求风险和超额收益分成如下：

	政府方承担风险或分享超额收入比例	社会资本方承担风险或分享超额收入比例
《可研报告（修编）》预测基准通行费收入 120%以上	100%	0%
《可研报告（修编）》预测基准通行费收入 110%—120%（含）	50%	50%
《可研报告（修编）》预测基准通行费收入 90%—110%以下（含）	0%	100%
《可研报告（修编）》预测基准通行费收入 90%以下（含）	补贴到《可研报告（修编）》预测基准通行费收入 90%	0%

(5) 根据企业提供的专项说明：「深高速」与合作投资人将签订相应的合作协议，约定合作投资人的投资额为 153.03 亿；并约定：在达到一定的支付条件下，每年需支付给合作投资人的资产使用费约 11.23 亿元/年。惟该等协议目前尚未签署。

综上所述，可知：

1) 机荷高速改扩建项目「深高速」需投入的总投资额约为 129.87 亿元；

2) 在满足绩效评价的条件下，在项目的 25 年运营期内，政府每年提供的可行性缺口补助金额为 12.65 亿元/年。

3) 在满足绩效评价的条件下，项目每年的路费收入回报在《交通报告》预测的通行费收入的 90%—115%区间。

4) 将与合作投资人签订合作协议：约定合作投资人的投资总额为 153.03 亿；并约定：在达到一定的支付条件下，每年需支付给合作投资人的资产使用费约 11.23 亿元/年。惟该等协议目前尚未签署。

本报告基于上述权利及义务而相应估值，提示报告使用者关注。



3、关于本次评估基准日

本次评估咨询基准日为机荷高速改扩建项目投资建成后的通车日。委托方根据改扩建项目的进展情况，对机荷改扩建项目的通车日预计为 2028 年 1 月 1 日。故委托方对本报告的评估咨询基准日确定为 2027 年 12 月 31 日。

4、引用其他机构出具的报告结论情况

本次评估中，对路费收入、日常养护、大修支出、运营成本、联网管理成本等直接引用了中交第一公路勘察设计研究院有限公司出具的《深圳机场至荷坳高速公路交通量及收费收入预测报告》中的相应预测数据，中交第一公路勘察设计研究院有限公司是委托方拟投资建设咨询而专项委托的交通顾问专业机构。

对评估中所引用的数据，我们承担引用不当的相关责任。



深圳高速公路集团股份有限公司
拟投资建设而相应形成的
包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组

评估咨询报告

深圳高速公路集团股份有限公司：

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司接受 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，对贵公司拟进行投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组于 2027 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：深圳高速公路集团股份有限公司（以下简称「深高速」）

注册地址：深圳市龙华区福城街道福民收费站

法定代表人：胡伟

注册资本：218,077.0326 万元人民币

经济性质：股份有限公司（上市）

经营期限：1996-12-30 至 无固定期限

经营范围：一般经营项目是：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、其他评估咨询报告使用人

本据委托方的介绍，本报告仅限定为「深高速」使用。

三、评估咨询目的

本次评估系对 2027 年 12 月 31 日的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组进行评估，为「深高速」拟投资建设机荷高速改扩建项目提供经营决策之参考。

四、评估咨询对象和评估咨询范围

评估咨询对象为「深高速」拟投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组；与评估咨询对象对应的评估咨询范围为机荷高速改扩建项目特许经营权以及相应形成的建设期进项税。

（一）包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组的具体情况

根据《机荷高速改扩建工程 PPP 项目实施方案》及「深高速」与社会资本方签订的合作协议等项目相关文件，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组总额确认为机荷高速改扩建项目「深高速」需投入的总投资额约为 129.87 亿元。

包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组是指：机荷高速改扩建项目特许经营权以及相应产生的建设期进项税。本文将上述资产统一简称为：包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组。

具体情况如下表所示（金额单位：人民币万元）：

科目	原值	净值
无形资产-特许经营权	1,191,466.05	1,191,466.05
其他非流动资产-建设期进项税	107,231.94	107,231.94
合计	1,298,698.00	1,298,698.00

（二）机荷高速改扩建项目特许经营权的简要概述

机荷高速改扩建项目特许经营权包括：收费权、服务设施经营权及沿线广告经营权。

机荷高速改扩建项目未来建成后为立体层，项目建成后的主要指标如下：

收费总年限	收费截止日期	收费公里数	车道数	设计时速
25	2052/12/31	41.343（41.427）	双向 8 车道	100KM/H

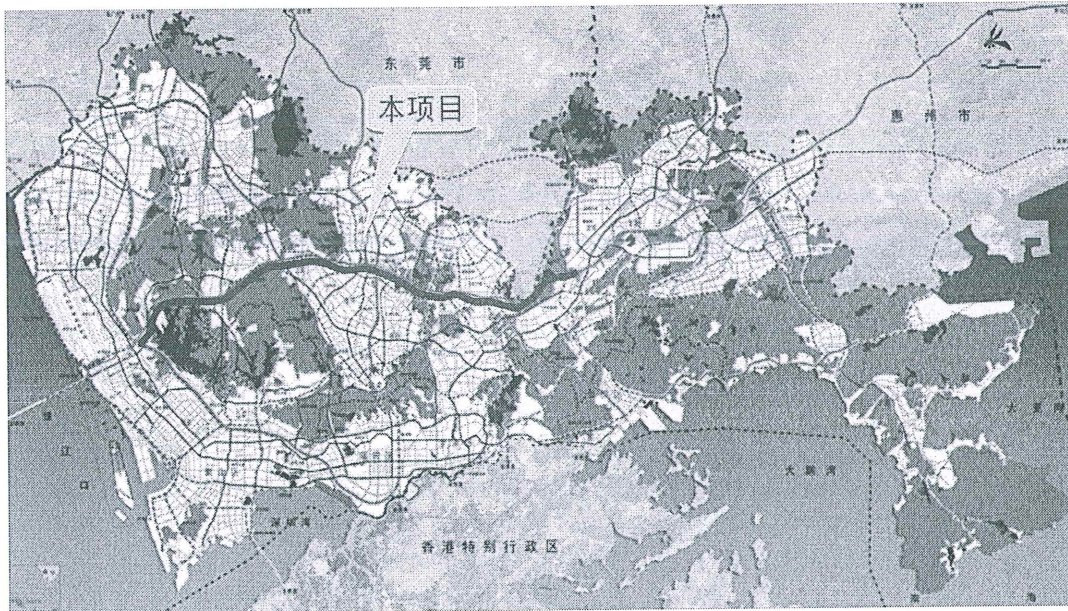
注：41.343 公里为改扩建后机荷高速地面层的里程数，41.427 公里为改扩建后机荷高速立体层路线里程数。

「深高速」拟参与投资的机荷高速公路改扩建项目作为深圳境内通往机场的唯一一条东西走向的高速公路，属于 G15 沈海高速公路的重要组成部分；沈海高速是国家高速公路“71118 网”中的一条南北纵向线，也是唯一一条贯通中国东南沿海地区的高速公路。本项目起点位于龙岗区荷坳立交，与惠盐高速顺接；终点位于宝安区鹤洲立交，与南北向的广深高速和东西向的深中通道（计划 2024 年建成）连接。

根据《交通运输部关于沈阳至海口国家高速公路荷坳至深圳机场段改扩建工程初步设计的批复》（交公路函〔2021〕234 号），机荷高速改扩建工程采用立体复合通道模式进行改扩建，建设内容包括地面层和立体层两部分，地面层和立体层均采用双向八车道高速公路标准建设，地面层全长 41.343 公里，立体层全长 41.427 公里。

根据项目的进展情况，委托方预计机荷高速公路改扩建项目建成通车日为 2028 年 1 月 1 日。预计收费年限按照 25 年计算，自 2028 年 1 月 1 日开始，2052 年 12 月 31 日截止。

机荷高速公路改扩建项目的地理位置示意图如下：



（三）引用其他机构评估结论所涉及的资产

本次评估咨询，在采用收益法评估机荷高速改扩建项目特许经营权所涉及的资产组时，引用了中交第一公路勘察设计研究院有限公司出具的《深圳机场至荷坳高速公路交通量及收费收入预测报告》中的路费收入、公路养护成本、公路专项养护、运营管理成本、联网收费管理费等预测数据。

五、价值类型

（一）本次评估咨询的价值类型及其定义

本次评估咨询的价值类型为：「深高速」拟参与投资建设而相应形成的包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组于建成通车日的市场价值。

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，评估咨询对象在评估咨询基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

（二）价值类型的选择说明

本次评估咨询目的所对应的经济行为是与评估咨询对象有关之交易，该交易的市场条件与市场价值所界定的条件基本类似，结合考虑评估咨询对象自身条件等因素，本次评估咨询选择的价值类型为在资产组持续经营至收费期结束前提下的市场价值。

六、评估咨询基准日

本次评估咨询基准日为机荷高速改扩建项目投资建成后的通车日。委托方根据改扩建项目的进展情况，对机荷改扩建项目的通车日预计为 2028 年 1 月 1 日。故委托方对本报告的评估基准日确定为 2027 年 12 月 31 日。

七、评估咨询依据

本次评估咨询遵循的评估咨询依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、权属依据，以及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

（一）经济行为依据

委托方与本公司签订的评估咨询委托合同。

（二）法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》。
- 2、《中华人民共和国公司法》。
- 3、《中华人民共和国公路法》。
- 4、《收费公路管理条例》。
- 5、《收费公路权益转让办法》。
- 6、相关税收法规
- 7、其他相关法律、法规和规范性文件。

（三）专业规范

- 1、《资产评估准则—基本准则》（财资[2017]43 号）。
- 2、《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30 号）。
- 3、《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协[2018]36 号）。
- 4、《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2018]35 号）。
- 5、《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33 号）。
- 6、《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2019〕35 号）。
- 7、《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35 号）。
- 8、《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46 号）。
- 9、《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）。
- 10、《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48 号）。
- 11、《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》
- 12、《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37 号）。

13、其他相关专业规范文件。

（四）产权依据

- 1、「深高速」提供的相关声明及承诺。
- 2、机荷高速改扩建工程的相关政府批准文件等。

（五）取价依据及参考资料

- 1、机荷高速公路工程可行性研究报告；
- 2、中交第一公路勘察设计研究院有限公司出具的《机荷高速交通量预测咨询报告》；
- 3、机荷高速改扩建工程的相关政府批准文件等；
- 4、同行业上市公司有关财务数据等；
- 5、同花顺资讯金融终端。
- 6、其他有关资料。

八、评估咨询方法

依照《资产评估执业准则—无形资产》：执行无形资产评估业务，资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等情况，分析成本法、收益法和市场法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

资产评估中的资产基础法，是指按照重建或重置被评估对象的思路，将重建或重置成本作为确定评估对象价值的基础，扣除相关贬值，确定评估对象价值的评估方法。

资产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，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法。

（一）评估咨询方法的适用性分析及选择

鉴于本项目预计通车日为2028年1月1日，截至报告日，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组尚未形成。评估基准日的包含特许经营权的资产组价值与其全部投入成本，其相关程度较弱。因此本次评估不适宜采用资产基础法估值。

根据交通运输部、国家发展和改革委员会、财政部令2008年第11号《收费公路权益转让办法》第十八条：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。同时，依照《资产评估执业准则—无形资产》，通过对被评估对象的分析，在通常的假设条件下，被评估资产组的未来收益及其所对应的风险能够进行相对合理预测和估计，故本次评估适宜采用收益法估值。

包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组的价值主要取决于其剩余收费年限、年收益、路况、线位走向及周边路网发展趋势等因素，致各条高速公路之间价值的可比性相对较弱。由于未能收集到与被评估对象上述因素可比的上市公司或可比交易案例资料，故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包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组进行评估。

（二）包含特许经营权的资产组收益法方法介绍

因本资产组包括机荷高速改扩建项目特许经营权以及相应产生的建设期进项税，故对资产组内的两项资产分别估值。

对机荷高速改扩建项目特许经营权采用收益法，详见下述特许经营权评估方法的介绍部分。对资产组中的建设期进项税资产，基于现行税法规定的增值税率及特许经营权收益法中每年的应交增值税的情况，采用收益法进行评估，具体是按该等建设期进项税于基准日后可实现的可抵扣进项税现金流相应折现至基准日计算。

最终的估值模型为：

包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组价值=机荷高速改扩建项目特许经营权的价值+建设期进项税的价值

（三）特许经营权评估方法的介绍

关于收益口径：考虑到评估对象为特许经营权，评估准则中无明确规定应采用何等现金流口径，只是规定现金流口径应与折现率口径匹配；而根据商誉减值测试时证监会 8 号文的规定，以及会计准则第 8 号的规定，对该等资产的估值应采用税前现金流口径。

基于上述分析，本项目具体采用特许经营权的税前自由现金流折现方法对特许经营权进行评估。其基本思路是通过估算特许经营权所创造的税前经营性自由现金流量（FCFFBT）并选用适当的折现率计算出特许经营权的价值。

收益法的基本公式为：

$$P = \sum FCFFBT_t (1+r)^{-t} - \text{期初配套净营运资金} - \text{期初配套办公设备}$$

其中：FCFFBT_t：未来第 t 年资产组所创造的税前自由现金流

r：对应的税前折现率；t：资产组未来持续经营期限

本次评估中，特许经营权所创造的税前自由现金流（FCFFBT）定义为：

FCFFBT=EBITDA-资本支出-净营运资金的增加+期末营运资金回收额+期末固定资产回收额

式中：EBITDA=息税前利润+折旧及摊销=净利润+所得税+利息支出+折旧及摊销

关于收益年限：收益期限按相关政府文件中规定的最长年限 25 年预计。

关于折现率：根据现金流的口径，特许权评估时的折现率采用税前加权平均成本模型确定。税前折现率计算公式如下：

$$WACCBT=R_e \times [E/(D+E)]/(1-T) + R_d \times D/(D+E)$$

在 WACCBT 的计算中，权益资本的回报率根据资本资产定价模型（CAPM）确定。

九、评估咨询程序实施过程 and 情况

（一）明确评估咨询业务基本事项

通过向委托人了解总体方案，明确委托人和其他评估咨询报告使用人、评估咨询目的、评估咨询对象和评估咨询范围、价值类型、评估咨询基准日、评估咨询报告使用范围、评估咨询报告提交时间及方式等评估业务基本事项。

（二）订立评估委托合同

根据了解的评估业务基本情况，本公司对自身专业胜任能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，最终决定与委托人订立评估委托合同。

（三）编制评估计划

根据评估项目的具体情况，由项目负责人编制评估计划，对评估项目的具体实施程序、时间要求、人员分工做出安排，并将评估计划报经本公司相关人员审核批准。

（四）现场调查

根据批准的评估计划，评估人员进行现场调查工作，主要包括获取被评估资产组的相关资料。调查了解影响被评估资产组经营的宏观、区域经济因素和被评估资产组所在行业现状与发展前景等。

（五）收集整理评估资料

在现场调查的基础上，根据评估工作的需要，评估人员收集与本次评估相关的各种资料与信息，包括被评估资产组的相关政府批文、可行性研究报告、行业信息等。

（六）评定估算形成评估咨询结论

根据现场调查情况和所收集的评估资料，结合评估对象的实际状况和特点，选择相应的评估方法，对评估对象市场价值进行评定估算，在此基础上形成评估咨询结论。

（七）编制出具评估咨询报告

项目负责人在以上工作的基础上编制资产评估咨询报告，经本公司内部审核通过后，出具资产评估咨询报告并提交给委托人。

（八）整理归集评估档案

评估人员对工作底稿、资产评估咨询报告及其他相关资料进行整理，形成资产评估档案。

十、评估咨询假设

本评估咨询报告所载评估咨询结论的成立，依赖于以下评估咨询假设，包括评估咨询基准假设和评估咨询条件假设：

（一）评估咨询基准假设

1、交易基准假设

假设评估咨询对象或所有被评估咨询资产于基准日处在市场交易过程中，评估专业人员根据评估基准日的市场环境和评估咨询对象或所有被评估咨询资产的交易条件等模拟市场进行相应的价值估计或测算。

2、公开市场基准假设

假设评估咨询对象或所有被评估咨询资产于基准日处在的交易市场是公开市场。公开市场是指至少符合下列条件的交易市场：（1）市场中有足够数量的买者且彼此地位是平等的，所有买者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识；（2）市场中有足够数量的卖者且彼此地位是平等的，所有卖者都是自愿的、理性的且均具有足够的专业知识；（3）市场中所有买者和所有卖者之间的地位也是平等的；（4）市场中的所有交易规则都是明确的且是公开的；（5）市场中所有买者和所有卖者均充分知情，都能够获得相同且足够的交易信息；（6）市场中所有交易行为都是在足够充分的时间内自由进行的，而非强制或不受限制的条件下去进行的。

3、持续经营/继续使用基准假设

假设与评估咨询对象相对应的经济体在基准日所具有的经营团队、财务结构、业务模式、市场环境等基础上按照其既有的经营目标持续经营；假设与评估咨询对象相对应的所有资产均按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用。

（二）一般假设条件

- 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、假设被评估咨询资产组所在企业目前所执行的税赋、税率政策无重大变化；
- 3、假设基准日后无不可抗力对被评估咨询资产组造成重大不利影响；
- 4、假设基准日后被评估咨询资产组的管理层是负责的、尽职的；
- 5、假设被评估咨询资产组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、假设基准日后被评估资产组采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 8、委托方所提供的有关本次评估咨询的资料是真实、准确、完整。

(三) 特殊假设条件

- 1、预测年限内，项目建设和路网布局同上位规划基本吻合，不会发生大的调整；
- 2、机荷高速改扩建项目在运营期内能得到有效的养护管理并维持正常运营；
- 3、假设机荷高速改扩建项目的建成通车日为 2028 年 1 月 1 日。
- 4、假设项目的收费年限为 25 年，从 2028 年 1 月 1 日至 2052 年 12 月 31 日。
- 5、假设机荷高速改扩建项目未来建成后的收费标准与 2022 年 6 月 30 日广东省高速公路收费标准一致，并且在其运营的 25 年内保持不变。
- 6、假设评估咨询基准日，机荷高速改扩建项目的完工状况与评估咨询报告出具日的规划设计方案基本一致。
- 7、假设折现率中的所有参数与基准日时一致或相近，在计算折现率时，折现率中的所有参数的选取时点均为 2022 年 6 月 30 日。
- 8、本项目「深高速」需投入的总投资额约为 129.87 亿元。
- 9、本项目运营期的可行性缺口补助及资产使用费分别为：12.65 亿元/年(含税)，11.23 亿元/年(含税)。

十一、评估咨询结论

在「深高速」按《沈阳至海口高速公路荷坳至深圳机场段改扩建工程 PPP 项目实施方案》投资 129.87 亿建设机荷改扩建项目的情况下，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组于评估咨询基准日 2027 年 12 月 31 日的评估咨询结果为：1,391,600.00 万元人民币（大写：人民币壹佰叁拾玖亿壹仟陆佰万元整）。

本评估咨询结论仅在本报告载明的评估咨询基准日成立。

十二、敏感性分析

1、收入敏感性分析

假设收入在现有的基础上分别增长 5%、10%、-5%和-10%的情况下，估值结果及其变动幅度如下表所示（金额单位：人民币万元）：

收入	假设 1	假设 2	基准	假设 3	假设 4
增长率	-10%	-5%	0%	5%	10%
评估结果	1,250,800.00	1,320,300.00	1,391,600.00	1,459,200.00	1,532,300.00
评估结果变动幅度	-10.12%	-5.12%	0.00%	4.86%	10.11%

2、付现营业成本（不含大修）敏感性分析

假设付现营业成本（不含大修）在现有的基础上分别增长 5%、10%、-5%和-10%的情况下，估值结果及其变动幅度如下表所示（金额单位：人民币万元）：

付现营业成本（不含大修）	假设 1	假设 2	基准	假设 3	假设 4
增长率	-10%	-5%	0%	5%	10%
评估结果	1, 422, 400. 00	1, 407, 100. 00	1, 391, 600. 00	1, 376, 200. 00	1, 360, 700. 00
评估结果变动幅度	2. 21%	1. 11%	0. 00%	-1. 11%	-2. 22%

3、折现率敏感性分析

假设折现率在现有的基础上分别增长 5%、10%、-5%和-10%的情况下，估值结果及其变动幅度如下表所示（金额单位：人民币万元）：

折现率	假设 1	假设 2	基准	假设 3	假设 4
增长率	-10%	-5%	0%	5%	10%
评估结果	1, 476, 200. 00	1, 433, 700. 00	1, 389, 500. 00	1, 353, 000. 00	1, 314, 800. 00
评估结果变动幅度	6. 24%	3. 18%	0. 00%	-2. 63%	-5. 38%

十三、特别事项说明

本资产评估咨询报告所载评估咨询结论仅反映评估对象在本次评估目的、价值类型和评估假设条件下，根据有关经济原则确定的市场价值。我们认为：我们在评估过程中发现以下事项可能会影响评估咨询结论，但目前情况下我们无法估计其对评估结果的影响程度。特提请本资产评估咨询报告使用人关注该等事项对经济行为的影响。

1、 鉴于本项目预计通车日为 2028 年 1 月 1 日，截至报告日，包含机荷高速改扩建项目特许经营权的资产组尚未形成。故本报告类型为咨询类评估报告，而非鉴证类评估报告。

2、「深高速」需投入的总投资额以及其他相关权利义务

根据《机荷高速改扩建项目投融资方案》及《沈阳至海口高速公路荷坳至深圳机场段改扩建工程 PPP 项目实施方案》等项目相关文件，及「深高速」提供的专项说明：

（1）机荷高速改扩建项目总投资额为约 432.9 亿元，其中市政府投资补助 150 亿元。其余 282.9 亿由「深高速」通过合作投资人等方式筹集。

（2）深高速需投资的 282.9 亿中，「深高速」需投入的总投资额为约 129.87 亿元。余下 153.03 亿通过合作投资人方式融资筹集。

（3）在满足绩效评价的条件下，在项目的 25 年运营期内，政府每年提供的可行性缺口补助金额为 12.65 亿元/年。

(4) 在满足绩效评价的条件下, 本项目最低交通需求风险和超额收益分成如下:

	政府方承担风险或分享超额收入比例	社会资本方承担风险或分享超额收入比例
《可研报告(修编)》预测基准通行费收入 120%以上	100%	0%
《可研报告(修编)》预测基准通行费收入 110%—120%(含)	50%	50%
《可研报告(修编)》预测基准通行费收入 90%—110%以下(含)	0%	100%
《可研报告(修编)》预测基准通行费收入 90%以下(含)	补贴到《可研报告(修编)》预测基准通行费收入 90%	0%

(5) 根据企业提供的专项说明:「深高速」与合作投资人将签订相应的合作协议, 约定合作投资人的投资额为 153.03 亿; 并约定: 在达到一定的支付条件下, 每年需支付给合作投资人的资产使用费约 11.23 亿元/年。惟该等协议目前尚未签署。

综上所述, 可知:

1) 机荷高速改扩建项目「深高速」需投入的总投资额约为 129.87 亿元;

2) 在满足绩效评价的条件下, 在项目的 25 年运营期内, 政府每年提供的可行性缺口补助金额为 12.65 亿元/年。

3) 在满足绩效评价的条件下, 项目每年的路费收入回报在《交通报告》预测的通行费收入的 90%-115%区间。

4) 将与合作投资人签订合作协议: 约定合作投资人的投资总额为 153.03 亿; 并约定: 在达到一定的支付条件下, 每年需支付给合作投资人的资产使用费约 11.23 亿元/年。惟该等协议目前尚未签署。

本报告基于上述权利及义务而相应估值, 提示报告使用者关注。

3、关于本次评估咨询基准日

本次评估咨询基准日为机荷高速改扩建项目投资建成后的通车日。委托方根据改扩建项目的进展情况, 对机荷改扩建项目的通车日预计为 2028 年 1 月 1 日。故委托方对本报告的评估咨询基准日确定为 2027 年 12 月 31 日。

4、引用其他机构出具的报告结论情况

本次评估咨询中, 对路费收入、日常养护、大修支出、运营成本、联网管理成本等直接引用了中交第一公路勘察设计研究院有限公司出具的《深圳机场至荷坳高速公路交通量及收费收入预测报告》中的相应预测数据, 中交第一公路勘察设计研究院有限公司是委托方拟投资建设咨询而专项委托的交通顾问专业机构。

对评估咨询中所引用的数据, 我们承担引用不当的相关责任。

十四、评估咨询报告使用限制说明

（一）本评估咨询报告的使用范围

1、本评估咨询报告使用人的范围限制：本评估咨询报告仅供委托人和法律、行政法规规定的本评估咨询报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人均不得成为本评估咨询报告的使用人。

2、本评估咨询报告的用途或使用目的的范围限制：本评估咨询报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本评估咨询报告载明的评估咨询目的使用本评估咨询报告，即本评估咨询报告只能按照法律、行政法规规定用于本评估咨询报告所载明的评估咨询目的所对应的经济行为，除此之外，其他任何情形均不得使用本评估咨询报告。

3、本评估咨询报告的摘抄、引用或者披露的限制：未经本公司书面同意，本评估咨询报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体，法律、行政法规规定和评估委托合同另有规定的除外。

（二）超使用范围使用本评估咨询报告的责任说明

评估咨询报告使用人未按照法律、行政法规规定和上述载明的使用范围使用本评估咨询报告的，本公司不承担责任。

（三）本评估咨询报告的其他使用限制说明

- 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咨询报告载明的评估咨询目的和用途。
- 3、评估咨询报告只能由评估咨询报告载明的评估咨询报告使用者使用。
- 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，评估咨询报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体。
- 5、本报告不是对评估咨询对象的价值证明，而是基于一定评估咨询基准和假设条件下的价值评估咨询意见。

十五、评估咨询报告日

本报告主要依据所获取的资料而作出。本次评估咨询报告日为2022年9月30日。

本评估咨询报告所附若干附件，系本评估咨询报告的组成部分。

（以下无正文）

(本页无正文)

深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司



中国 深圳

二〇二二年九月三十日