

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

新疆北新路桥集团股份有限公司
拟发行可转换债券、股份及支付现金购买资产
涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告

卓信大华评报字(2019)第 8605 号

(共一册第一册)

北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一九年八月九日

资产评估报告编码回执



(中国资产评估协会全国统一编码)

资产评估报告编码： 1111030005201900248

资产评估报告名称： 新疆北新路桥集团股份有限公司拟发行可转换债券及股份购买资产涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司股东全部权益价值项目

资产评估报告文号： 卓信大华评报字（2019）第8605号

资产评估机构名称： 北京卓信大华资产评估有限公司

签字资产评估专业人员： 张帅(资产评估师)、林梅(资产评估师)

说明：本回执仅证明该资产评估报告已进行了全国统一编码，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。

目录

□声明.....	1
□资产评估报告摘要.....	3
□资产评估报告正文.....	5
一、委托人、被评估单位及其他评估报告使用人概况.....	5
二、评估目的.....	8
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型及其定义.....	11
五、评估基准日.....	11
六、评估依据.....	12
七、评估方法.....	15
八、评估程序实施过程和情况.....	25
九、评估假设.....	25
十、评估结论.....	26
十一、特别事项说明.....	28
十二、评估报告使用限制说明.....	30
十三、评估报告日.....	31
□附件	

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、行政法规规定和本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，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本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。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、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。

五、本资产评估机构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。

六、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，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果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充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

新疆北新路桥集团股份有限公司
拟发行可转换债券、股份及支付现金购买资产
涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司
股东全部权益价值评估项目

资产评估报告摘要

北京卓信大华资产评估有限公司接受新疆北新路桥集团股份有限公司的委托，对重庆北新渝长高速公路建设有限公司的股东全部权益价值进行了评估。现将资产评估报告正文中的主要信息及评估结论摘要如下。

经济行为：新疆北新路桥集团股份有限公司拟发行可转换债券、股份及支付现金购买重庆北新渝长高速公路建设有限公司的股权。

评估目的：对新疆北新路桥集团股份有限公司拟发行可转换债券、股份及支付现金购买涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司的股东全部权益在评估基准日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

评估对象和评估范围：评估对象为委托人指定的重庆北新渝长高速公路建设有限公司的股东全部权益价值；评估范围为评估基准日经审计后的全部资产及相关负债。账面资产总计 444,767.61 万元，其中：流动资产 40,635.37 万元；非流动资产 404,132.24 万元；账面负债总计 358,325.21 万元，其中流动负债 24,512.24 万元，非流动负债 333,812.97 万元；账面净资产 86,442.40 万元。

价值类型：评估对象在持续经营前提下的市场价值。

评估基准日：2019 年 3 月 31 日。

评估方法：采用资产基础法、收益法。

评估结论：本资产评估报告选用资产基础法之评估结果为评估结论，即：评估账面资产总计 444,767.61 万元，评估值 466,496.18 万元，评估增值 21,728.57 万元，增值率 4.89%；账面负债总计 358,325.21 万元，评估值 358,325.21 万元，增值 0.00 万元，增值率 0.00%；账面净资产 86,442.40 万元，评估值 108,170.97 万元，评估增

值21,728.57万元，增值率25.14%。

评估结论详细情况见资产评估明细表和资产评估报告正文。

评估结论使用有效期：本次评估结论的有效使用期限为自评估基准日起一年有效，超过一年，需重新进行资产评估。

对评估结论产生影响的特别事项内容：资产评估报告的使用人应注意本报告正文中的特别事项对评估结论所产生的影响。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

新疆北新路桥集团股份有限公司
拟发行可转换债券、股份及支付现金购买资产
涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司
股东全部权益价值评估项目
资产评估报告正文
卓信大华评报字（2019）第 8605 号

新疆北新路桥集团股份有限公司：

北京卓信大华资产评估有限公司接受贵公司的委托，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，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对新疆北新路桥集团股份有限公司拟实施发行可转换债券、股份及支付现金购买资产事宜涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司股东全部权益在 2019 年 3 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、被评估单位及其他资产评估报告使用人

本次评估的委托人为新疆北新路桥集团股份有限公司，被评估单位为重庆北新渝长高速公路建设有限公司，其他资产评估报告使用人为相关监管机构。

（一）委托人

企业名称：新疆北新路桥集团股份有限公司

法定住所：新疆乌鲁木齐高新技术产业开发区高新街 217 号盈科广场 A 座
16-17 层

经营场所：新疆乌鲁木齐高新技术产业开发区高新街 217 号盈科广场 A 座

16-17层

法定代表人：汪伟

注册资本：人民币捌亿玖仟捌佰贰拾万陆仟肆佰叁拾陆元整

主要经营范围：货物运输、搬运装卸（机械）；市政公用工程施工总承包一级；公路工程施工总承包特级；工程设计公路行业甲级；工程勘察专业类（工程测量、水文地质勘察、岩土工程（勘察、设计））乙级；公路路面工程专业承包一级；公路路基工程专业承包一级；桥梁工程专业承包一级；隧道工程专业承包一级；机场场道工程专业承包贰级；新型建材的开发、生产及销售；工程机械设备租赁；承包境外公路工程 and 境内国际招标工程；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；对外援助成套项目总承包企业资格；自营和代理各类商品和技术的进出口（但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）；润滑油、钢材、水泥、机械设备及配件、建筑材料、通讯器材（专项除外）销售。

（二）被评估单位

1、基本情况

企业名称：重庆北新渝长高速公路建设有限公司

法定住所：重庆市长寿区晏家街道齐心大道 20 号 5-1

法定代表人：侯长勇

注册资本：人民币壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元整

企业性质：有限责任公司(法人独资)

重庆北新渝长高速公路建设有限公司（以下简称“北新渝长”），是于 2016 年 3 月 30 日成立，并取得重庆市工商行政管理局长寿区分局核发的统一社会信用代码 91500115MA5U599D9X 号的企业法人营业执照，初始注册资本 174,424.00 万元，全部由新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司投资，占注册资本 100%；营业期限：长期。

截至评估基准日 2019 年 3 月 31 日，“北新渝长”注册资本为人民币 174,424.00

万元，实收资本 86,442.40 万元，全部由新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出资。

出资的时间分别为：2016 年 4 月 20 日，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出资 17,442.40 万元；2017 年 3 月 30 日，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出资 29,000.00 万元；2018 年 3 月 30 日，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出资 30,000.00 万元；2019 年 1 月 23 日，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司出资 10,000.00 万元。上述出资均为货币出资。

主要经营范围：房地产开发（须取得相关行政许可或审批后方可从事经营）；从事建筑相关业务；物业服务（凭资质证书执业）；高速公路建设；销售：商品混凝土、普通机械设备、建筑材料；设计、制作、代理、发布国内外广告；餐饮管理；建设工程勘察设计咨询服务（不含国家禁止或限制的项目）（以上范围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）。

经营管理结构：北新渝长设执行董事、监事各一名，下设综合办公室、财务管理部、征迁协调部、工程管理部、安全管理部、计划合同部、总工办。

2、公司近二年一期资产、财务、经营状况

金额单位：人民币万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 3 月 31 日
流动资产	47,651.18	39,456.99	40,635.37
非流动资产	155,514.48	379,232.25	404,132.24
资产总计	203,165.67	418,689.24	444,767.61
流动负债	8,610.29	46,933.87	24,512.24
非流动负债	148,112.97	295,312.97	333,812.97
负债总计	156,723.27	342,246.84	358,325.21
净资产	46,442.40	76,442.40	86,442.40
项目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-3 月
营业收入			
利润总额			
净利润			
经营性净现金流量			

由于被评估单位尚处于建设期，未开展经营活动，故历史期无利润表数据。

北新渝长近二年一期财务报表已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了希会审字（2019）2656号无保留意见审计报告。

3、委托人和被评估单位之间的关系

被评估单位与委托人同为新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司的控股子公司。本次交易行为构成关联交易。

（三）其他资产评估报告使用人

除委托人和评估业务约定书约定的使用人外，国家法律法规规定的、为实现本次评估目的相关经济行为的其他报告使用人。

二、评估目的

根据2019年3月19日新疆生产建设兵团第十一师国有资产监督管理委员会【2019】13号《关于对新疆北新路桥集团股份有限公司发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易项目预审核的意见》批复。本次评估目的是对“新疆北新路桥集团股份有限公司拟实施发行可转换债券及股份购买资产事宜涉及的重庆北新渝长高速公路建设有限公司股东全部权益”在评估基准日2019年3月31日所表现的市场价值作出公允反映，为该经济行为提供价值参考意见。

三、评估对象和评估范围

本次评估对象为委托人所指定的应用于本次经济行为所涉及“北新渝长”的股东全部权益价值。

本次评估范围为“北新渝长”经审计后的全部资产和相关负债。评估基准日资产、负债情况如下表：

金额单位：人民币万元

科目名称	帐面价值	科目名称	帐面价值
流动资产合计	40,635.37	流动负债合计	24,512.24
货币资金	7,299.85	短期借款	
预付账款	8,458.18	应付账款	21,790.50
其他应收款	2,759.49	应付职工薪酬	37.29
存货	6.38	应付利息	471.33
其他流动资产	22,111.47	其他应付款	2,213.12
非流动资产合计	404,132.24	非流动负债合计	333,812.97
固定资产	375.68	长期借款	333,812.97
在建工程	403,756.12	负债合计	358,325.21
无形资产	0.44	所有者权益合计	86,442.40
资产总计	444,767.61	负债及所有者权益合计	444,767.61

本次评估对象和评估范围与委托人拟实施股权收购之经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

北新渝长在本次评估基准日及前两年的财务报表业经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了希会审字（2019）2656号无保留意见审计报告。

申报的表外资产情况：本次评估被评估单位未申报其他表外资产、负债，资产评估专业人员也未发现可能存在其他表外资产、负债的迹象。

评估范围内主要资产情况：

1、在建工程

重庆市交通委员会与新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司2016年1月签订的渝长高速公路扩能改造工程投资协议和重庆市交通委员会与重庆北新渝长高速公路建设有限公司2016年6月签订的BOT特许权协议。

投资协议约定新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司依法组建项目公司，作为项目公司的项目法人，项目公司按照特许权协议文件的规定负责项目的资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还和资产管理，并享有28年0月的车辆通行收费权。项目的资本金为项目投资总额的20%，即人民币17.4424亿元。

BOT特许权协议约定：特许经营期分为准备期、建设期和运营期（含收费

期)三个阶段,其中:准备期自特许权协议生效之日起至项目开工日止;建设期3.5年,从工程开工之日起至交工日止;运营期(含收费期)自交工日起至项目移交日止,其中收费期28年0个月,收费起止日以收费许可文件为准。收费期届满后的第一个工作日起北新渝长将项目及其全部设施以特许权协议规定的良好状态无偿移交给重庆市交通委员会指定的机构。

银行借款为项目投资总额的80%,即人民币71.26亿元,由北新渝长与中国工商银行股份有限公司重庆分行、中国银行重庆市分行、中国邮政储蓄银行股份有限公司重庆市长寿区支行和中国建设银行股份有限公司重庆分行于2016年12月共同签署的借款合同,合同金额71.26亿元。

在建工程为重庆渝北至长寿高速公路(渝长高速公路扩能),开工日期为2017年5月10日,设计总长52.784公里,预计完工日期为2020年11月,截止至评估基准日,已完工形象进度46.07%。

该项目于2017年3月29日,由重庆市交通委员会下发了《关于重庆渝北至长寿高速公路(渝长高速公路扩能)项目初步设计概算的批复》,概算批复金额88.06亿元。于2016年11月至2017年3月分别取得“地字第区县市500000201600031”至“地字第区县市500000201600041”号和“地字第区县市500000201700015”号、“地字第区县市500000201700016”号建设用地规划许可证。2017年5月9日取得了重庆市交通委员会下发的公路建设项目施工许可决定书(编号:高速公路2017050901),尚未取得土地使用权证。

土地使用权采用支付项目境内征地补偿安置费的形式取得,因整个项目尚处于建设阶段,征地工作未全部完成,故土地使用权证尚未取得。根据重庆市交通委员会与新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司2016年1月签订的渝长高速公路扩能改造工程投资协议和重庆市交通委员会与重庆北新渝长高速公路建设有限公司2016年6月签订的BOT特许权协议等文件规定:高速公路供地政策以划拨方式提供项目建设用地的土地使用权,重庆市交通委员会协助项目公司办理相关手续,费用由项目公司承担。收费期届满后的第一个工作日起将项

目及其全部设施以特许权协议规定的良好状态无偿移交给重庆市交通委员会指定的机构。

2、车辆

本次共收集了 14 项《机动车行驶证》和《机动车登记证》，证载权利人为被评估单位。

3、电子设备

主要是对重点设备的采购合同、发票和付款凭证进行了收集，以确定其权属。

四、价值类型及其定义

企业价值评估一般可供选择的价值类型包括市场价值和非市场价值。

根据本次评估目的，评估对象的价值类型为在持续经营前提下的市场价值。

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，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目评估基准日为 2019 年 3 月 31 日。

为了保证评估结果的时效性，并与评估目的的实现日尽可能接近，我们根据本次评估所服务的经济行为的性质与委托人协商，最终由委托人确定评估基准日为 2019 年 3 月 31 日。

本次评估基准日为一个季度的截止日，有关资料、财务数据较全面，具有较好的可比性，有利于经济行为的实现。

本次评估中所采用的取价标准包括价格、税率、费率、汇率、存贷款利率等均为评估基准日有效的价格标准。

六、评估依据

我们在本次评估过程中所遵循的国家、地方政府和有关部门的法律法规、准则依据、权属依据、取价依据，以及在评估中参考的文件资料、依据主要有：

（一）经济行为依据

- 1、2019年3月18日新疆北新路桥集团股份有限公司第五届董事会第四十一次会议决议公告；
- 2、2019年3月19日新疆生产建设兵团第十一师国有资产监督管理委员会【2019】13号《关于对新疆北新路桥集团股份有限公司发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易项目预审核的意见》；
- 3、委托人与北京卓信大华资产评估有限公司签订的《资产评估委托合同》。

（二）主要法律、法规依据

- 1、《中华人民共和国资产评估法》；
- 2、《中华人民共和国企业国有资产法》；
- 3、《中华人民共和国公司法》；
- 4、《中华人民共和国证券法》；
- 5、《中华人民共和国企业所得税法》；
- 6、国务院【2003】第378号令《企业国有资产监督管理暂行条例》；
- 7、国资委【2005】第12号令《企业国有资产评估管理暂行办法》；
- 8、国资产权【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》；
- 9、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》；
- 10、国资发产权【2013】64号《企业国有资产评估项目备案工作指引》；
- 11、国资委、财政部【2016】第32号令《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、国资委、财政部【2003】第 3 号令《企业国有产权转让管理暂行办法》；
- 14、国资发产权【2006】306 号《关于企业国有产权转让有关事项的通知》；
- 15、国资发产权【2009】20 号《企业国有产权交易操作规则》；
- 16、国资发产权【2014】95 号《关于促进企业国有产权流转有关事项的通知》；
- 17、国办发【2006】97 号《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》；
- 18、国资发产权【2009】124 号《关于规范国有股东与上市公司进行资产重组有关事项的通知》；
- 19、国资发产权【2009】125 号《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》；
- 20、国资发产权【2011】158 号《关于加强上市公司国有股东内幕信息管理有关问题的通知》；
- 21、证监会 109 号令《上市公司重大资产重组管理办法》；
- 22、证监会【2014】108 号令《上市公司收购管理办法》；
- 23、证监会【2014】修订《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》；
- 24、财政部【2006】第 33 号令《企业会计准则—基本准则》；
- 25、其他相关的法律法规。

（三）准则依据

- 1、财资【2017】43 号《资产评估基本准则》；
- 2、中评协【2017】30 号《资产评估职业道德准则》；
- 3、中评协【2018】36 号《资产评估执业准则--资产评估程序》；
- 4、中评协【2018】35 号《资产评估执业准则--资产评估报告》；

- 5、中评协【2017】33号《资产评估执业准则--资产评估委托合同》；
- 6、中评协【2018】37号《资产评估执业准则--资产评估档案》；
- 7、中评协【2017】35号《资产评估执业准则--利用专家工作及报告》；
- 8、中评协【2018】38号《资产评估执业准则--企业价值》；
- 9、中评协【2017】39号《资产评估执业准则--机器设备》；
- 10、中评协【2017】42号《企业国有资产评估报告指南》；
- 11、中评协【2017】46号《资产评估机构业务质量控制指南》；
- 12、中评协【2017】47号《资产评估价值类型指导意见》；
- 13、中评协【2017】48号《资产评估对象法律权属指导意见》。

（四）权属依据

- 1、机动车行驶证；
- 2、其他权属证明文件。

（五）取价依据

- 1、相关国家产业政策、行业分析资料、参数资料等；
- 2、“北新渝长”公司提供的企业未来发展规划及盈利预测；
- 3、评估基准日中国人民银行贷款利率和外汇牌价；
- 4、wind 资讯资料；
- 5、财政部令【2016】第 81 号《基本建设财务规则》；
- 6、《公路工程基本建设项目投资估算编制办法》（JTG M20—2011）；
- 7、《公路工程基本建设项目概算预算编制办法》（JTG B06—2007）；
- 8、《公路工程估算指标》（JTG/T M21—2011）；
- 9、《公路工程概算定额》（JTG/T B06-01—2007）；
- 10、《公路工程预算定额》（JTG/T B06-02—2007）；
- 11、《公路工程机械台班费用定额》（JTG/T B06-03—2007）；

- 12、 税务总局、财政部联合下发《财政部 税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32号）；
- 13、 财政部 税务总局 海关总署公告《关于深化增值税改革有关政策的公告》（〔2019〕第39号）；
- 14、 商务部令 2012年第12号《机动车强制报废标准规定》；
- 15、 国务院【2000】第294号令《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》；
- 16、 汽车之家 www.autohome.com.cn；
- 17、 中关村在线 www.zol.com.cn；
- 18、 企业提供的《工程可行性研究报告》；
- 19、 企业提供的项目投资概算资料；
- 20、 其他与企业取得、使用资产等有关的合同、会计凭证等其它资料。

（六）其他参考依据

- 1、 被评估单位提供的资产评估申报明细表；
- 2、 资产评估专业人员现场勘查调查表、收集整理其他资料；
- 3、 最新版《资产评估常用方法与参数手册》；
- 4、 希会审字（2019）2656号《审计报告》；
- 5、 其它与评估有关的资料。

七、评估方法

（一）评估方法的适用性分析

资产评估专业人员执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象

价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估专业人员应当根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的资料，北新渝长的主营业务为高速公路运营，其未来收益可以用货币衡量，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件，同时考虑本次评估获取的评估资料较充分，故本项目适宜采用收益法评估。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象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。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

由于目前国内资本市场缺乏与被评估企业比较类似或相近的可比企业；同时由于股权交易市场不发达，缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例，故本项目不适宜采用市场法评估。

企业价值评估中的资产基础法，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，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法的评估结果主要是以评估基准日企业各项资产、负债的更新重置成本为基础确定的，具有较高的可靠性，且本次评估不存在难以识别和评估的资产或者负债，因此本项目适宜采用资产基础法评估。

(二) 收益法的技术思路和模型

本项目采用的现金流量折现法是指通过估算评估对象未来预期的净现金流量并采用适宜的折现率折算成现值，借以确定评估价值的一种评估技术思路。现金流量折现法的适用前提条件：（1）企业整体资产具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，（2）必须能用货币衡量其未来期望收益；（3）评估对象所承担的风险也必须是能用货币衡量。

采用现金流量折现法对未来预期现金流的预测，要求数据采集和处理符合客观性和可靠性，折现率的选取较为合理。

本次评估采用折现现金流法(DCF)，其中企业未来预期收益采用股权自由现金流，折现率采用权益资本报酬率，基本模型为：

$$E = P + \sum C_i$$

式中：E--被评估单位的股东全部权益价值

P--股东权益现金流评估值

$\sum C_i$ --被评估单位基准日存在的非经营性和溢余性资产的价值及长期股权投资价值

股东权益现金流评估值 P 计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

R_i--被评估单位未来第 i 年的预期收益

r--折现率

n--被评估单位的未来持续经营期

$\sum C_i$ 计算公式为：

$$\sum C_i = C_1 + C_2 + C_3$$

式中：C₁--被评估单位基准日存在的现金类资产价值

C2--被评估单位基准日存在的其他溢余性和非经营性资产价值

C3--长期股权投资价值

非经营性资产和溢余资产并不产生经营性的现金流，因此不适宜采用折现现金流量法，以其成本加和法的评估值进行计算。

被评估单位无长期股权投资，本次评估不考虑此项。

(三) 收益法评定过程

1、收益年限的确定

收益期，根据重庆市交通委员会与新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司 2016 年 1 月签订的渝长高速公路扩能改造工程投资协议和重庆市交通委员会与重庆北新渝长高速公路建设有限公司 2016 年 6 月签订的 BOT 特许权协议等文件规定：自项目交工日起至项目移交日止，收费期 28 年 0 个月，收费期届满后的第一个工作日起将项目及其全部设施以特许权协议规定的良好状态无偿移交给重庆市交通委员会指定的机构；故本次评估基于企业未来收费期结束移交项目及其全部设施，因此确定收益期为有限年期 29.75 年（含建设期）。

2、未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用股权自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

股权自由现金流=净利润+折旧摊销-资本性支出+待抵扣销项税收回-净营运资本的增加额+债务净增加

预测期净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用
-财务费用-所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行了适当的调整，对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行了必要的分析。

3、折现率的确定

本次评估收益额口径为股权自由现金流量，则折现率选取权益资本报酬率。采用 CAPM (Capital Asset Pricing Modle) 模型确定。

公式如下：

$$Re=Rr+\beta(Rm-Rf)+\epsilon$$

式中：

Re：权益资本成本

Rf：无风险报酬率；

β ：权益系统风险系数；

Rm-Rf：市场风险溢价；

Rm：市场报酬率；

ϵ ：公司特定风险调整系数

4、非经营性资产、负债、溢余资产评估值的确定

非经营性资产是指与企业正常经营收益无直接关系不产生经营效益的资产；溢余资产是指评估基准日超出维持企业正常经营的富余现金。本次评估主要采用成本法确定。

5、股权评估值的确定

股东全部权益价值=股权自由现金流+非经营性资产价值+溢余资产价值-非经营性负债价值

(四) 资产基础法技术思路和模型

本项目采用的资产基础法是以重新建造一个与评估对象在评估基准日的表内、表外各项资产、负债相同的、具有独立获利能力的企业所需的投资额，作为确定企业整体资产价值的依据，将构成企业的各种要素资产、负债根据具体情况选用适当的评估方法确定的评估价值加总，借以确定评估对象价值的一种评估技术思路。资产基础法基于：（1）评估对象价值取决于企业整体资产的市场

成本价值；（2）构成企业整体资产的各项资产、资产组合的价值受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法评估值计算公式：

股东全部权益价值=企业总资产价值—总负债价值

企业总资产价值=表内各项资产价值+表外各项资产价值

企业总负债价值=表内各项负债价值+表外各项负债价值

（五）资产基础法评定过程

1、流动资产

包括：货币资金、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。

（1）货币资金

为银行存款。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

（2）应收款项

包括：预付账款和其他应收款。

预付账款主要为预付的材料款、征地拆迁款、房屋租赁费等。评估人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对。如评估人员现场核实日，该预付款项的服务已经提供，评估人员核对预付款项明细账，核实业务的真实性。预付账款根据能够收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。履行核实程序后，未发现不能收回相应资产或权利的预付款项，故按核实后的账面值确定评估值。

其他应收款主要为备用金、押金、内部单位往来款、咨询费等款项。评估人员核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证），对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收账款、其他应收款的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。通过账龄

分析，了解欠款原因、债务人经营情况、信用状况；索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失情况，分别按照账龄分析法、个别认定法、预计风险损失法综合判断法确定评估风险损失；本次评估采用成本法根据每笔应收款项原始发生额，扣除预计评估风险损失，确定评估值。

坏账准备为企业按《企业会计准则》规定计提数，本次评估按零值确定。

（3）存货

包括：库存物资和在用低值易耗品。

本次评估分别按存货类别、经营模式、核算方法、勘查结果采用具体评估方法。均以不含税价确定评估价值。数量以评估基准日实际数量为准。

A、库存物资

本次评估采用成本法，对于购入时间较长的，以现行市场不含税价格，加计相关费用，乘以实际数量，确定评估值。

B、在用低值易耗品

本次评估采用成本法以现行市场不含税购置价加计合理的运杂费，乘以实际数量，结合其实际使用、保养情况，扣除实体性、功能性损耗，确定评估值。

评估价值=评估单价×实际数量×成新率

（4）其他流动资产

为委托北新渝长待抵扣增值税进项税额，本次评估采用成本法以核实后的账面价值确定评估值。

2、非流动资产

包括：固定资产、在建工程、无形资产。

（1）固定资产

包括：车辆和电子设备。本次评估根据固定资产实地勘查结果并对所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，采用成本法进行评估，均以不含税价确定评估价值。

成本法，是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产业已存

在各种贬值因素,并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法。

评估值=重置成本×综合成新率

1) 重置成本的确定

电子设备类资产因不需要安装,且都是本地购置,通过市场询价确定购置价,确定重置成本。

重置成本=购置价-进项税

车辆则通过市场询价,加计车辆购置税、其他合理费用,确定重置成本。

重置成本=购置价+购置价/1.16×购置税税率+牌照费

2) 成新率的确定

主要设备成新率的确定

成新率=尚可使用年限/经济寿命年限×100%

车辆成新率的确定

结合车辆的类型分别运用年限法、里程法计算其成新率,按加权平均法或者孰低原则确定综合成新率。

年限法成新率=(规定使用年限-已使用年限)/规定使用年限×100%

里程法成新率=(规定行驶里程-已行驶里程)/规定行驶里程×100%

理论成新率=MIN(年限法成新率,里程法成新率)

勘查法成新率=∑技术观察分析评分值×各构成单元的分值权重×100%

综合成新率=理论成新率×40%+勘查法成新率×60%

(2) 在建工程

本次申报评估的在建工程分为土建工程、利息支出、土地征用及拆迁补偿费、前期费用和待摊投资费用。

1、土建工程

申报土建工程是由10个土建标段,2个路面标段,1个绿化标组成。对正在建设期的工程采用重置核算法,将评估的土建工程按施工标段分类,筛选出有代

代表性的标段作为典型工程，收集典型工程的工程量计价清单等施工资料，抽查核实工程量，对工程量计价清单中的工程量依据评估基准日执行的现行材料价和费用标准套算《公路工程基本建设项目投资估算编制办法》（JTG M20—2011）、《公路工程基本建设项目概算预算编制办法》（JTG B06—2007）、《公路工程估算指标》（JTG/T M21—2011）、《公路工程概算定额》（JTG/T B06-01—2007）、《公路工程预算定额》（JTG/T B06-02—2007）、《公路工程机械台班费用定额》（JTG/T B06-03—2007）重新计算确定工程建安造价，并扣除增值税进项税额，以不含税建安造价作为各个标段的重置价，其他标段的重置价采用典型工程差异系数调整法计算，把待估对象和典型工程进行比较，获取综合调整系数，待估对象建筑安装成本等于典型工程建筑安装成本乘以综合调整系数。

土建工程重置价加资金成本确定为土建工程评估值。资金成本是评估基准日贷款利率，并考虑合理建设工期计算得出。

2、利息支出

申报利息支出为账面已到位长期借款实际支付已资本化的利息，对借款利息由于已经在相关资产价值中考虑，故按零值确定评估值。

3、土地征用及拆迁补偿费

申报的土地征用及拆迁补偿费主要包括征用土地地上、地下附着物及青苗补偿费、安置补助费、挖沟放线费用、界桩埋设费用、电力设施拆除、迁建补偿费、通讯设施拆除、迁建补偿费、管道设施拆除、迁建补偿费、耕地开垦费、森林植被恢复费、环境和文物保护费、水土保持设施补偿费、征地管理费、耕地占用税、房屋补偿费、其他拆迁补偿款、其他城市公用设施拆除、迁建补偿费等，对在建工程中的土地征用及拆迁补偿费，由于未取得土地使用权证，土地面积和用途暂时无法获取。对土地征用及拆迁补偿费以经核实的账面值加评估基准日贷款利率并考虑合理建设工期计算资金成本，以此确定评估值。

4、前期费用和待摊投资费用

前期费用主要包括编制可行性研究报告、初步设计阶段勘察设计费、施工图

勘察设计费、招标代理服务费、工程监理费、环境影响评估费、水土保持评估费、通航论证费、行洪论证费、使用林地可行性研究报告编制费、路基交叉设计方案评估费、施工安全风险总体评估咨询服务费等。对前期费用以经核实的账面值并考虑合理建设工期计算资金成本，以此确定评估值。

待摊费用主要包括金融机构的手续费、保函手续费、建设单位(业主)管理费、资产减值损失-计提坏账、应交城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、应交车船使用税、应交印花税、农民工工资应急周转金、违约金及罚款、重庆市高速公路建设施工技能竞赛费用等。对待摊费用以经核实的账面值加评估基准日贷款利率并考虑合理建设工期计算资金成本，以此确定评估值。

在建工程评估值计算公式：

评估值=土建工程重置价+土地征用及拆迁补偿费+前期费用和待摊费用+资金成本

(3) 无形资产

对于各类造价软件属于通用性的应用软件，本次评估在调查其当前市场售价情况的基础上，采用市场法，以现行市场价格根据购置合同约定的升级条款，考察在用状况，综合分析、确定不含税评估值。

3、负债

为流动负债、非流动负债。具体包括：应付账款、应付职工薪酬、应付利息、其他应付款、长期借款。

本次评估采用成本法以核实后的实际应偿还的债务确定评估值。

(六) 评估结论的确定

通过上述评估思路，本次对“北新渝长”采用收益法、资产基础法评估，最终通过对二种评估方法的评估结果进行分析判断，选取相对比较合理、更有利于评估目的实现的评估方法的评估结果作为本次评估结论。

八、评估程序实施过程和情况

1、委托人为实现股权收购之目的，在与我公司接洽后，决定委托我公司对“北新渝长”股东全部权益价值进行评估。我公司接受项目委托后，根据本次评估项目所对应的经济行为的特性、确定评估目的、评估对象价值类型；对评估对象、评估范围的具体内容进行了初步了解，与委托人协商确定评估基准日，拟定评估计划，签订评估委托合同。

2、按照资产评估准则——评估程序的规定，向被评估单位提供资产评估所需申报资料，指导被评估单位清查资产、进行企业盈利预测、填报相关表格；在完成上述前期准备工作后，我公司组织资产评估专业人员进入评估现场，开始进行现场勘查，通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行必要的调查，了解资产的经济、技术使用状况和法律权属状况，分析评估对象的具体情况，收集企业近期及评估基准日的财务数据资料，核实企业申报的评估资料与企业提供的会计资料是否相符，验证索取各项资料是否真实、完整，并对资产法律权属状况给予必要的关注。

3、按照评估相关的法律、准则、取价依据的规定，根据资产具体情况分别采用适用的评估方法，收集市场价格信息资料以其作为取价参考依据，对以核实后的账面价值进行评定估算，确定评估值。

4、评估结果汇总，分析评估结论，撰写评估报告，实施内部三级审核，提交评估报告。

九、评估假设

本项目评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，如果这些前提、条件不能得到合理满足，本报告所得出的评估结论一般会有不同程度的变化。

1、假设评估基准日后被评估单位持续经营，且能够按照计划完工并开始运营。

2、假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

3、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。

4、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

5、假设公司保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向保持一致。

6、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

7、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

8、有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

9、假设评估基准日后被估值单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生。

10、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

11、本次评估结果没有考虑通货膨胀因素。

十、评估结论

在实施了上述不同的评估方法和程序后，对委托人应用于拟实施收购股权之目的所涉及“北新渝长”的股东全部权益在 2019 年 3 月 31 日所表现的市场价值，得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结果

评估账面资产总计 444,767.61 万元，评估值 466,496.18 万元，评估增值

21,728.57 万元，增值率 4.89%；账面负债总计 358,325.21 万元，评估值 358,325.21 万元，增值 0.00 万元，增值率 0.00%；账面净资产 86,442.40 万元，评估值 108,170.97 万元，评估增值 21,728.57 万元，增值率 25.14 %。

资产评估结果表

金额单位：人民币万元

项 目	帐面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D= (B-A) /A
流动资产	40,635.37	40,635.70	0.33	-
非流动资产	404,132.24	425,860.48	21,728.24	5.38
其中：固定资产	375.68	350.31	-25.37	-6.75
在建工程	403,756.12	425,508.51	21,752.39	5.39
无形资产	0.44	1.66	1.22	277.27
资产总计	444,767.61	466,496.18	21,728.57	4.89
流动负债	24,512.24	24,512.24	-	-
非流动负债	333,812.97	333,812.97	-	-
负债总计	358,325.21	358,325.21	-	-
净资产	86,442.40	108,170.97	21,728.57	25.14

评估结果详细情况见评估明细表。

（二）收益法评估结果

通过收益法计算过程，在评估假设及限定条件成立的前提下，“重庆北新渝长高速公路建设有限公司”的股东全部权益评估前账面价值86,442.40万元，评估价值126,400.00万元，评估增值39,957.60万元，增值率46.22%。

（三）评估方法结果的分析选取

“北新渝长”的股东全部权益价值在评估基准日所表现的市场价值，采用资产基础法评估结果 108,170.97 万元，采用收益法评估结果采用收益法评估结果 126,400.00 万元，两种评估方法确定的评估结果差异 18,229.03 万元。收益法评估结果比资产基础法评估结果增加 16.85%。

资产基础法和收益法的评估角度、路径不同。资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

资产基础法评估结果主要以资产负债表作为建造成本口径，确定企业在评估基准日实际拥有的各要素资产、负债的现行更新重置成本价值，比较真实、切合实际的反映了企业价值，评估思路是以重新再建现有状况企业所需要的市场价值投资额估算评估对象价值。

根据被评估单位所处行业和经营特点，依照行业惯例和我国《收费公路管理条例》明确应采用收益法对高速公路进行评估，同时考虑到北新渝长未来主要从事高速公路经营，因此本次采用了收益法对其股东全部权益价值进行评估。但由于渝长高速正在建设，相关收费审批手续尚未取得，收费标准不明确。按照我国现行规定，收费标准由各省自行制定，同一省份中不同高速公路收费标准也不一样，根据重庆市高速公路的收费定价原则，一般对不同高速公路的收费会采取政府行政审批的方式确定。参照近两年新批复的高速公路收费标准不能准确反映渝长高速公路的收益情况。收益情况存在不确定性。

综上所述，考虑到资产基础法和收益法两种不同评估方法的优势与限制，分析两种评估方法对本项目评估结果的影响程度，根据本次特定的经济行为，考虑资产基础法评估结果更有利于报告使用者对评估结论作出合理的判断。因此，本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论。

北新渝长有限公司的股东全部权益评估价值为108,170.97万元。

十一、特别事项说明

1、由于无法获取足够丰富的相关市场交易统计资料，缺乏关于流动性对评估对象价值影响程度的分析判断依据，本次采用资产基础法、收益法的评估结果未考虑流动性折价因素。

2、本次评估对象为企业股东全部权益价值，股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值和股权比例的乘积，本次评估未考虑可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响。

3、对委托人和被评估单位可能存在的影响评估结论的其他瑕疵事项，在委托人和被评估单位未作特别说明，而资产评估专业人员已履行评估程序后仍无法获知的情况下，资产评估机构及资产评估专业人员不承担相关责任。

4、本评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结论的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对评估对象价值的影响；若前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其他假设、前提发生变化时，评估结论一般会失效，报告使用人不能使用本评估报告，否则所造成的一切后果由报告使用人承担。

5、本评估结论已考虑评估增减值所引起的税收责任，但最终应承担的税负应以当地税务机关核定的税负金额为准。

6、在评估基准日至本评估报告日之间，委托人及被评估单位未申报产生重大影响的期后事项，资产评估专业人员亦无法发现产生重大影响的期后事项。

7、在评估报告日至评估报告有效期内如资产数量发生重大变化，应对资产数额进行相应调整；若资产价格标准发生变化，并对评估结论产生明显影响时，应重新评估。

8、《公路工程项目投资估算编制办法》（JTG 3820—2018）、《公路工程项目概算预算编制办法》（JTG 3830—2018）实施日期 2019 年 5 月 1 日，评估基准日 2019 年 3 月 31 日，故本次评估未考虑上述文件对评估结果的影响。

9、财政部 税务总局 海关总署公告《关于深化增值税改革有关政策的公告》（（2019）第 39 号）实施日期 2019 年 4 月 1 日，评估基准日 2019 年 3 月 31 日，故本次评估未考虑上述文件对资产基础法评估结果的影响。本次采用收益法评估时按照调整后的税率进行预测。

10、收益法预测基础为中交第二公路勘察设计研究院有限公司于2016年6月出具的工程可行性研究报告，工程可行性研究报告中相关引用数据发生变化时，评估结论随之发生改变。

11、本次评估未考虑试运营带来的影响。

对上述特别事项的处理方式、特别事项对评估结论可能产生的影响，提请资产评估报告使用人关注其对经济行为的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1、资产评估报告只能用于载明的评估目的、用途。

2、资产评估报告只能由报告载明的报告使用人使用，国家法律、法规另有规定的除外。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，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。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。

3、资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，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。

4、本资产评估报告应按国家现行规定提交国有资产管理部门备案，并在取得批复后方可正式使用。本资产评估报告尚未经国有资产管理部门备案。

5、除法律、法规规定以及相关当事方另有约定，未征得资产评估机构同意，资产评估报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

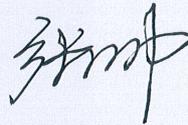
6、资产评估报告使用有效期为一年，即自本报告载明的评估基准日2019年3月31日起至2020年3月30日止，超过本报告使用有效期不得使用资产评估报告。

7、资产评估报告解释权仅归本项目资产评估机构所有，国家法律、法规另有规定的除外。

十三、评估报告日

二〇一九年八月九日。

资产评估师：张帅 (张 帅)



资产评估师：林梅 (林 梅)



北京卓信大华资产评估有限公司

二〇一九年八月九日



(本报告需在评估结论页和本签章页同时盖章及骑缝章时生效)

附件目录

- 1、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 2、资产评估委托合同；
- 3、被评估单位专项审计报告；
- 4、委托人和被评估单位法人营业执照副本；
- 5、委托人和其他相关当事人的承诺函；
- 6、签名资产评估师的承诺函；
- 7、资产评估机构备案文件或者资格证明文件；
- 8、资产评估机构法人营业执照副本；
- 9、评估人员名单；
- 10、负责该评估业务的资产评估师资格证明文件；
- 11、资产评估结果汇总及明细表。

北京卓信大华资产评估有限公司