

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份
购买山西平榆高速公路有限责任公司
100%股权项目

资产评估报告

中天华资评报字[2020]第10969号

(共二册, 第一册)

北京中天华资产评估有限责任公司

2020年10月23日



目 录

声 明	1
摘 要	2
资产评估报告.....	9
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况	
9	
二、评估目的	13
三、评估对象和评估范围	14
四、价值类型	17
五、评估基准日	17
六、评估依据	17
七、评估方法	21
八、评估程序	25
九、评估假设	27
十、评估结论	27
十一、特别事项说明.....	28
十二、资产评估报告使用限制说明.....	35
十三、资产评估报告日	36
资产评估报告附件目录	37

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、行政法规规定及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。

山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份 购买山西平榆高速公路有限责任公司100%股权项目 资产评估报告

摘 要

中天华资评报字（2020）第10969号

北京中天华资产评估有限责任公司接受山西路桥股份有限公司及山西省高速公路集团有限责任公司委托，对山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份所涉及山西平榆高速公路有限责任公司股东全部权益价值进行了评估，为拟进行的非公开发行股份购买资产行为提供价值参考依据。

根据评估目的，本次评估对象为山西平榆高速公路有限责任公司股东全部权益，评估范围是山西平榆高速公路有限责任公司于评估基准日的全部资产及相关负债，具体评估范围以山西平榆高速公路有限责任公司提供的资产负债表和资产评估申报表为基础。

评估基准日为2020年6月30日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续经营和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用收益法和市场法两种方法对山西平榆高速公路有限责任公司进行整体评估，然后加以分析比较，并最后确定评估结论。

根据以上评估工作，在评估前提和假设条件充分实现的条件下，得出如下评估结论：

市场法评估结果：被评估单位在评估基准日2020年6月30日的股东全部权益账面值为185,977.00万元，采用市场法评估后的股东全部权益价值为271,525.53万元，评估增值85,548.53万元，增值率46.00%。

收益法评估结果：被评估单位在评估基准日2020年6月30日的股东全部权益账面值为185,977.00万元，采用收益法评估后的股东全部权益价值为280,536.66万元，评估增值94,559.66万元，增值率50.84%。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论，即山西平榆高速公路有限责任公司股东全部权益价值为280,536.66万元。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结论自评估基准日起一年内有效，即有效期至2021年6月29日。超过一年，需重新进行评估。

在使用本评估结论时，提请报告使用人关注以下事项：

1. 山西平榆高速公路有限责任公司申报的房产未办理产权证。企业承诺该部分资产属于其所有，对于因该部分资产权属可能造成的纠纷与评估机构无关。对于该部分资产，其面积是企业根据现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行确认，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。未办理房产证明细如下：

金额单位：人民币元

序号	建筑物名称（列入固定资产）	结构	建成年 月	单 位	建筑面 积(m ²)	账面价值	
						原值	净值
1	养护机械车库（应急物资储备库）	砖混	2020/2/28	m ²	1054	2,459,524.00	2,371,908.35
2	宝塔山隧道应急用房	砖混	2020/4/15	m ²	599.50	2,655,917.00	2,592,844.28
3	车库、库房	砖混	2020/4/15	m ²	839.70	2,134,787.27	2,117,888.29
4	平榆高速公路三处匝道治超检测房	砖混	2019/9/26	m ²	87.75	396,802.00	382,665.96
合计						7,647,030.27	7,465,306.88

序号	建筑物名称（包含在高速公路收费权重）	坐落位置		面积（m ² ）
1	云竹湖收费站	主楼	榆社县和峪乡	1,107
2		附楼	榆社县和峪乡	339
3		收费棚	榆社县和峪乡	768
4		治超岗亭	榆社县和峪乡	29.25
5	云竹湖服务区	南区综合楼	榆社县云竹乡	2,017
6		北区综合楼	榆社县云竹乡	2,140
7		附楼	榆社县云竹乡	444
8		南区加油站	榆社县云竹乡	817
9		北区加油站	榆社县云竹乡	818
10		南区汽修车间	榆社县云竹乡	152
11		北区汽修车间	榆社县云竹乡	152
12	分水岭收费站	主楼	武乡分水岭乡	2,606.32
13		附楼	武乡分水岭乡	268
14		餐厅	武乡分水岭乡	312
15		养护楼	武乡分水岭乡	878
16		收费棚	武乡分水岭乡	800
17		材料与机械库	武乡分水岭乡	1,054
18		治超岗亭	武乡分水岭乡	29.25
19	平遥南服务区	南区综合楼	平遥县卜宜乡	2,164
20		北区综合楼	平遥县卜宜乡	2,164
21		附楼	平遥县卜宜乡	444

序号	建筑物名称（包含在高速公路收费权重）		坐落位置	面积（m ² ）
22		南区加油站	平遥县卜宜乡	817
23		北区加油站	平遥县卜宜乡	818
24		南区汽修车间	平遥县卜宜乡	152
25		北区汽修车间	平遥县卜宜乡	152
26	平遥南收费站	主楼	平遥县段村乡	1,086
27		附楼	平遥县段村乡	339
28		收费棚	平遥县段村乡	1,035.20
29		治超岗亭	平遥县段村乡	29.25
30	救援站	主楼	平遥宝塔山东口	406
31		附楼	平遥宝塔山东口	216.5
32	地上风机房	风机房	宝塔山隧道3号风口	395.4
33		配电室	宝塔山隧道4号风口	263
34		值班室	宝塔山隧道5号风口	107.2
35	隧道变配电站	北凹山1#变电站	榆社隧道西口	176.8
36		北凹山2#变电站	榆社隧道东口	176.8
37		紫金山开闭所	紫金山隧西口	169.06
38		宝塔山1#变电站	平遥境内水磨头村	687.42
39		宝塔山2#变电站	平遥境内石圪圪村	687.42
40	消防泵房	榆社泵房	榆社隧道西口	77
41		紫金山泵房	紫金山隧西口	77
42		宝塔山泵房	宝塔山隧道东口	77
43	隧道附房	宝塔山隧道应急楼	宝塔山隧道西口	599.5

2. 山西平榆高速公路有限责任公司位于云竹湖收费站边建设办公楼、宿舍、食堂等所占用地（GT2020-05号地块），目前尚未缴纳土地出让金，未取得土地使用权证书。根据榆社县自然资源局出具的函证，明确该宗地为国有建设用地，面积为18.59亩。该用地用于山西平榆高速公路有限责任公司建设平榆高速云竹信息监控中心项目，土地出让手续正在办理过程中；根据山西平榆高速公路有限责任公司的母公司山西省高速集团有限责任公司出具承诺函，承诺“将全力协助、促使并推动平榆公司在2021年12月31日前就该土地办理权属证书，平榆公司有权在汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段经营性公路收费期限内使用上述土地、房产。如平榆公司因前述土地而遭受包含但不限于赔偿、罚款、额外支出、利益受损等实际损失，本公司将及时、足额补偿平榆公司”；根据山西平榆高速公路有限责任公司出具的说明，该地块预计补办出让手续所需费用约为人民币740万元。且说明公司可合法使用该土地，获得国有土地使用权证书无可预见的法律障碍。公司取得国有出让土地使用权证书之前继续有效占用并使用相关土地，不会因此受到实质性不利影响。

鉴于上述文件证明，本次评估已将740万元纳入测算范围之内。

3. 截至基准日2020年6月30日，山西平榆高速公路有限责任公司账面未记录

无形资产为划拨性质的土地使用权，共计 17 项。平榆公司的划拨土地在本次交易中以保留划拨的方式置入上市公司，不改变该等划拨土地使用权的用途。除 GT2020-05 号地块外，平榆公司已取得平榆高速沿线全部县级人民政府出具的《确认函》，确认平榆公司在各县地域范围内以划拨和出让方式的用地，已全部办理不动产权证，权属清晰；平榆公司在高速公路特许经营期限内可以继续合法使用，无需额外支付费用。平榆公司控股股东山西高速出具了《关于平榆高速土地、房产权属的承诺函》，平榆公司有权在平榆高速经营性公路收费期限内使用相关土地、房产、路产、构筑物；如因前述土地、房产、路产、构筑物等原因而遭受的包括但不限于赔偿、罚款、额外支出、利益受损等实际损失，山西高速将及时、足额补偿平榆公司该划拨性质土地为高速公路建设用地，本次重组完成后将继续沿用。具体明细如下：

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积
1	晋 2018 平遥县 不动产权 0000407 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	17852.75 m ²
2	晋 2018 平遥县 不动产权 0000408 号	山西省平遥县段 村镇弓村堡和村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	94676.46 m ²
3	晋 2018 平遥县 不动产权 0000409 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1524.75 m ²
4	晋 2018 平遥县 不动产权 0000410 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	5464.76 m ²
5	晋 2018 平遥县 不动产权 0000411 号	山西省平遥县段 村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	52.52 m ²
6	晋 2018 平遥县 不动产权 0000412 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1541.55 m ²
7	晋 2018 平遥县 不动产权 0000413 号	山西省平遥县段 村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1307.91 m ²
8	晋 2018 平遥县 不动产权 0000414 号	山西省平遥县北 羌村、昌源庄村 等 20 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	994285.16 m ²
9	晋 2012 祁县不 动产权第 0000920 号	山西省祁县来远 镇南风沟村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 4 日	201062.91 m ²
10	晋 2018 介休市 不动产权第 0002280 号	山西省介休市张 兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	35920.11 m ²
11	晋 2018 介休市 不动产权第 0002282 号	山西省介休市张 兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	1877.15 m ²
12	晋 2018 介休市 不动产权第 0002279 号	山西省介休市张 兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	2313.7 m ²

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积
13	晋 2018 介休市 不动产权第 0002281 号	山西省介休市张 兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	30586.41 m ²
14	晋 2018 榆社县 不动产权第 0000226 号	山西省榆社县	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 26 日	1497793.4 m ²
15	晋 2018 武乡县 不动产权第 0000063 号	山西省武乡县风 水岭乡松庄等 7 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	966738.33 m ²
16	晋 2020 榆社县 不动产权第 0000106 号	榆社县河峪乡北 水村	划拨用地	其他商服 用地	2020 年 3 月 30 日	20097.77 m ²
17	晋 2020 榆社县 不动产权第 0000107 号	榆社县河峪乡北 水村	划拨用地	其他商服 用地	2020 年 3 月 30 日	18933.45 m ²

4. 山西平榆高速公路有限责任公司于 2016 年 5 月 5 日与中国光大银行股份有限公司太原分行签订编号为[晋晋城固 2016001]的《固定资产暨项目融资借款合同》，同意以山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权进行出质取得贷款，贷款金额为 40.5 亿元，贷款期限自 2016 年 5 月 5 日起，至 2041 年 4 月 30 日止。其中 40 亿元由平榆公司与光大兴陇信托有限责任公司签订的[D2016148pygs002-贷 001] 号信托借款合同用于支付。同期光大兴陇信托有限责任公司与山西交通运输投融资集团有限责任公司签订[D2016148pygs002-保 002]的保证合同，由山西交通运输投融资集团有限责任公司为平榆公司与光大兴陇的债务提供连带责任保证。

山西平榆高速公路有限责任公司于 2019 年 12 月 19 日再次与中国光大银行股份有限公司太原分行签订编号为[晋晋城固 2019001]的《固定资产暨项目融资借款合同》，同意以山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权进行出质取得贷款，贷款金额为 7.2 亿元，贷款期限自 2019 年 12 月 19 日起，至 2041 年 4 月 30 日止。同期光大兴陇信托有限责任公司与山西交通运输投融资集团有限责任公司签订[晋晋城固 2019001 保 01]的保证合同，由山西交通运输投融资集团有限责任公司为平榆公司与光大兴陇的债务提供连带责任保证。

截至评估报告出具之日，平榆公司已取得相关金融机构就本次经济行为所涉及交易的同意函。

截至评估基准日，山西平榆高速公路有限责任公司的山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权处于质押状态。具体明细如下：

金额单位：人民币万元

放款银行或机构名称	发生日期/到期日期	贷款金额	担保类型	担保人	抵质押物
中国光大银行股份有限公司太原分行	2016-5-5 -- 2041-4-30	5,000.00	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权

放款银行或机构名称	发生日期/到期日期	贷款金额	担保类型	担保人	抵质押物
中国光大银行股份有限公司太原分行	2019-12-19 -- 2041-4-30	72,197.18	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权
光大兴陇信托有限责任公司	2016-5-5 -- 2041-4-30	400,000.00	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权

5. 根据山西平榆高速公路有限责任公司董事会 2020 年第 11 次会议决议, 决定从 2020 年 7 月 1 日起无形资产——高速公路特许经营权的摊销方法变更为车流量法。

6. 本次资产评估报告中所引用 2018 年、2019 年及基准日财务报表已经过中天运会计师事务所(特殊普通合伙)的审计, 并出具了中天运[2020]审字第 90712 号标准的无保留意见审计报告。

7. 本次评估收入预测中通行费收入及收费权的摊销均以广西交科集团有限公司出具的《东吕高速公路山西省平遥至榆社段交通量及通行费收入预测报告》为依据。

8. 评估基准日后, 出具评估报告之前, 根据《公司法》和《山西省高速公路集团有限责任公司章程》等有关规定, 经山西省高速公路集团有限责任公司董事会 2020 年第 9 次会议及第 15 次会议研究审议, 决定山西平榆高速公路有限责任公司向山西省高速公路集团有限责任公司上缴利润分红 184,788,615.44 元。由于该项决定于 2020 年 10 月 14 日做出, 因此本次评估结论并未考虑上述分红的影响。

若考虑分红事项, 且在不考虑折现的基础上, 平榆公司股东全部权益价值减少相应分红, 为 262,057.80 万元。

9. 山西平榆高速公路有限责任公司系由山西交通运输投融资集团有限责任公司出资设立, 于 2012 年 07 月 20 日在山西省市场监督管理局登记注册, 取得注册号为 91140000599878724Q 《企业法人营业执照》。山西平榆高速公路有限责任公司成立时注册资本为人民币 201,800.00 万元, 截至评估基准日实缴资本为人民币 171,530.00 万元, 占注册资本的 85.00%, 剩余注册资本 30,270.00 万元尚未完成实缴。

评估基准日后, 出具评估报告之前, 根据高速集团出具的承诺函, 承诺平榆公司将于上市公司召开股东大会审议本次重组相关议案之前, 以现金方式实缴完毕公司全部注册资本。本次评估结论并未考虑上述实缴的影响。

若考虑本注册资本实缴事项, 且在不考虑折现的基础上, 平榆公司股东全部权益价值增加相应实缴资本, 为 310,806.66 万元。

若同时考虑分红及实缴影响, 且在不考虑折现的基础上, 平榆公司股东全部权益价值为 292,327.80 万元。

10. 根据平榆公司的确认, 并经查询中国执行信息公开网、中国裁判文书网等公开渠道或官方网站, 截至评估基准日, 平榆公司存在 1 项尚未了结的涉诉金额 100 万

元以上的诉讼案件，案号为（2020）豫民再 144 号，具体情况如下：

2019 年 9 月 5 日，申请人崔站发向最高人民法院提起再审申请，请求判令平榆公司与其他各被申请人洛阳路桥建设集团有限责任公司、洛阳路桥建设集团第二工程有限公司、中铁隧道集团一处有限公司承担拖欠工程款 4,789.1688 万元，其中平榆公司承担拖欠工程款 4,450.0175 万元（按中国人民银行同期贷款利息自 2011 年 6 月 1 日至实际清偿之日止）；平榆公司与其他被申请人共同承担补偿承诺金 2,604.8209 万元（补偿承诺金 16,661,380 元，月息 2%暂计至 2017 年 11 月 10 日，实际应计算至清偿之日止）；平榆公司与其他被申请人承担申请人讨要工程款产生的人工及差旅费 104.3490 万元。

2019 年 12 月 24 日，最高人民法院出具《民事裁定书》（（2019）最高法民申 5724 号），指令河南省高级人民法院再审前述崔站发提起的建设工程施工合同纠纷一案。

根据平榆公司的确认，截至评估基准日，本案仍处于审理阶段，财务报表中并未包含该笔欠款。

山西高速出具了《关于承担平榆公司诉讼或有损失事项的承诺函》，承诺如果前述案件的终审结果及其执行给平榆公司造成经济损失的，山西高速将及时、足额补偿给平榆公司。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份 购买山西平榆高速公路有限责任公司 100%股权项目 资产评估报告

中天华资评报字（2020）第10969号

山西路桥股份有限公司、山西省高速公路集团有限责任公司：

北京中天华资产评估有限责任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，采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份购买山西平榆高速公路有限责任公司100%股权项目所涉及山西平榆高速公路有限责任公司股东全部权益在2020年6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：

一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本项目委托人为山西路桥股份有限公司及山西省高速公路集团有限责任公司，被评估单位为山西平榆高速公路有限责任公司。资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。除上述之外，任何得到报告的第三方都不应被视为资产评估报告使用人，资产评估机构和资产评估师也不对该等第三方因误用资产评估报告而产生的损失承担任何责任。

（一） 委托人一简介：

1. 名称：山西路桥股份有限公司
2. 股票代码：000755.SZ
3. 注册地址：山西省洪洞县赵城镇
4. 办公地址：山西省太原市小店区高新技术开发区高新街17号环能科技大厦12层
5. 法定代表人：杨志贵
6. 注册资本：46926.46万人民币
7. 公司类型：其他股份有限公司(上市)
8. 成立日期：1996年2月6日
9. 上市日期：1997年6月27日

10. 经营期限：1996年2月6日至无固定期限

11. 主要经营范围：高等级公路、桥梁、隧道基础设施的养护、咨询服务及批准的收费；公路养护工程；救援、清障；仓储服务（不含危险化学品）；室内外装饰装修；建筑材料的销售；公路信息网络服务；汽车清洗；以自有资金对高等级公路、桥梁、隧道基础设施项目的投资；以自有资金对港口、公路、水路运输项目的投资。（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）

（二） 委托人二简介：

1. 名称：山西省高速公路集团有限责任公司
2. 注册地址：山西示范区高新街35号
3. 法定代表人：刘胜
4. 注册资本：605000万
5. 公司类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
6. 成立日期：2012年04月20日
7. 经营期限：2012年04月20日至2022年05月14日

8. 主要经营范围：建设工程：从事高速公路等交通运输基础设施的建设，工程监理，项目管理及代建，建设工程施工，机电工程施工，公路养护，结构补强；资产经营，设计，科研；招标代理；造价咨询，工程咨询；机械设备租赁，建筑材料批发（木材除外）；道路货物运输：物流服务；仓储服务（除危险品）；广告，房地产开发经营。（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）

（三） 被评估单位简介：

1. 企业名称：山西平榆高速公路有限责任公司
2. 企业性质：有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)
3. 注册资本：201800 万
4. 注册地址：山西示范区高新街 35 号 C 座 10 层
5. 法定代表人：杨文斌
6. 成立日期：2012 年 07 月 20 日
7. 经营期限：2012 年 07 月 20 日至 2042 年 07 月 12 日

8. 经营范围：以自有资金对高速公路及公路沿线全部服务设施的投资建设；钢材、建材（不含木材）、化肥、有色金属（不含贵稀金属）五金交电、机电产品（不含小轿车）及汽车配件、电脑及数码产品、压缩机及配件的销售；自有房屋租赁；汽车拖车、求援、清障服务。（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）

9. 历史沿革:

山西平榆高速公路有限责任公司成立于 2012 年 7 月 20 日, 由山西晋煤能源交通有限公司和山西交通运输投融资集团有限责任公司共同出资设立, 设立时名称为山西晋煤平榆高速公路有限公司。公司注册资本为 201,800.00 万元, 实缴资本 171,530.00 万元, 其中: 山西晋煤能源交通有限公司实缴出资 126,932.20 万元, 持股比例为 74%, 山西交通运输投融资集团有限责任公司实缴出资 44,597.80 万元, 持股比例 26%。

2014 年 7 月 17 日山西省国有资产监督管理委员会《关于对山西晋煤交投忻阜高速公路有限公司等 3 家高速公路公司股权对外转让的意见》(晋国资产权函【2014】363 号), 同意山西晋煤能源交通有限公司将所持山西晋煤平榆高速公路有限公司 74% 的股权转让给山西交通运输投融资集团有限责任公司。2014 年 12 月山西晋煤能源交通有限公司与山西交通运输投融资集团有限责任公司签订《股权转让协议书》。山西晋煤平榆高速公路有限公司成为山西交通运输投融资集团有限责任公司的全资子公司。

2015 年 11 月 10 日根据公司 2015 年第一次股东会决议, 公司名称变更为山西平榆高速公路有限责任公司, 2015 年 11 月 19 日在山西省工商行政管理局办理了名称变更登记。

2019 年 10 月 22 日山西交通运输投融资集团有限责任公司《关于山西平榆高速公路有限责任公司股权无偿划转的决定》(晋交融办发【2019】16 号), 将其所持有的山西平榆高速公路有限责任公司 100% 股权无偿划转至山西省高速公路集团有限责任公司。山西平榆高速公路有限责任公司成为山西省高速公路集团的全资子公司, 其最终控制人为山西省人民政府国有资产监督管理委员会。

山西平榆高速公路有限责任公司截至评估基准日实缴资本为人民币 171,530.00 万元, 占注册资本的 85.00%, 根据公司章程协议规定, 股东二期出资 30,270.00 万元于 2025 年 12 月 31 日缴付, 占注册资本的 15.00%。

截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日山西平榆高速公路有限责任公司的股权结构如下表:

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	持股比例
山西省高速公路集团有限责任公司	201,800.00	171,530.00	100%
合计	201,800.00	171,530.00	100%

10. 主要资产概况

山西平榆高速公路有限责任公司主要资产为平榆高速公路收费权。该公路收费里程 83.066 公里, 500 米以上桥梁长度为 6.146 公里, 500 米以上隧道长度为 16.29 公里。根据山西省交通运输厅《关于汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段补充设计的批复》(晋交建管发[2018]305 号), 平榆高速公路项目总概算最终核定为 648786 万元, 平均每公里造价为 7811 万元。项目于 2009 年 6 月开工建设, 于 2012 年底建成通车。

根据山西省交通运输厅、山西省财政厅、山西省物价局《关于汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段转按经营性公路管理等相关事宜的通知》（晋交财发[2016]31号），该项目收费公路属性由政府还贷公路转为经营性公路，在省人民政府批准的收费期内，该收费公路的相关权益归属山西平榆高速公路有限责任公司。该项目收费期限确定为30年，至2042年12月24日止。

根据山西省交通运输厅出具了《山西省交通运输厅关于同意汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段建设项目通过竣工验收的函》（晋交建管[2020]392号），同意汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段建设项目通过工程验收，工程质量等级评定为优良，建设项目综合评价等级为优良。

11. 财务状况

山西平榆高速公路有限责任公司近两年及评估基准日经审计的主要资产经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2020年1—6月	2019年度	2018年度
资产总额	629,703.67	653,159.45	658,542.58
负债总额	443,726.67	451,017.39	419,550.78
净资产	185,977.00	202,142.07	238,991.80
主营业务收入	9,255.94	73,742.17	95,877.33
利润总额	-16,165.60	23,573.07	46,433.12
净利润	-16,165.06	20,532.07	46,433.07

上财务数据来自山西平榆高速公路有限责任公司提供的财务报表，其中：

2018年、2019年财务报表及评估基准日财务报表已经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）所审计，并出具了中天运[2020]审字第90712号标准无保留意见审计报告。

山西平榆高速公路有限责任公司历史期收入主要包含通行费收入、服务区租赁收入、物业管理费收入。其中，通行费收入占每年总收入比重的99%以上。2017年至2018年收入较高，而2019年有所下降。主要原因为陕西省从2019年2月开始至6月底开展煤矿安全大整治工作，对不合规的煤矿的停产整顿及关闭淘汰等因素，导致平榆高速公路的车流量受到一定的影响。2020年上半年，由于疫情原因，平榆高速3月至4月期间未收费，且车流量下降明显。从5月开始，逐渐有所恢复。因此，显示为被评估单位2020年上半年收入下降明显，未能实现盈利。

12. 主要会计政策

山西平榆高速公路有限责任公司执行最新颁布的《企业会计准则》。

13. 执行的税收政策及标准

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（中华人民共和国国务院令 第512号）文件，国家税务总局关于发布《企业所得税优惠政策事项办理办法》的公告（国

家税务总局公告 2015 年第 76 号) 文件。山西平榆高速公路有限责任公司于 2017 年 5 月 11 日按照上述规定向税务机关履行了备案手续, 根据 (2016) 年度“企业所得税优惠备案表”载明, 自 2016 年起至 2018 年免予征收企业所得税, 2019 年-2021 年减半按照 12.5% 税率征收企业所得税。

主要税种及税率如下表:

税 种	计税依据	税率
增值税	通行费收入、租赁收入、服务费收入	3%-6%
企业所得税	应纳税所得额	25%
城市维护建设税	应交流转税	7%
教育费附加	应交流转税	3%
地方教育费附加	应交流转税	2%
房产税	应纳税房产租赁收入	12%
印花税	合同凭证	0.03%
契税	土地使用权及房屋的受让金额	3%-5%

(四) 委托人和被评估单位之间的关系

委托人一为山西路桥股份有限公司, 被评估单位为山西平榆高速公路有限责任公司, 山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份购买山西平榆高速公路有限责任公司 100% 股权。

委托人二为山西省高速公路集团有限责任公司, 为被评估单位控股股东。

(五) 资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

无。

二、 评估目的

本次评估目的为对山西平榆高速公路有限责任公司股东全部权益进行评估, 提供其在评估基准日的市场价值, 为山西路桥股份有限公司拟非公开发行股份购买山西平榆高速公路有限责任公司 100% 股权提供价值参考依据。

本次资产评估对应的经济行为为《山西交通控股集团有限公司关于山西路桥股份有限公司非公开发行股份购买资产并募集配套资金的请示》(晋交控财发(2020)452号), 该申请已经山西省国有资本运营有限公司批准, 批准文件为《关于山西路桥发行股份购买资产并募集配套资金可行性研究报告的预审核意见》(晋国资运营函【2020】385号)。

相关经济行为及批准文件已经收录于本资产评估报告的附件中。

三、 评估对象和评估范围

(一) 根据评估目的,本次评估对象为山西平榆高速公路有限责任公司的股东全部权益价值。

(二) 根据评估目的及上述评估对象,本次评估范围为山西平榆高速公路有限责任公司于评估基准日全部资产及负债。

评估基准日经审计后的账面资产总额 629,703.67 万元、负债 443,726.67 万元、净资产 185,977.00 万元。具体包括流动资产 81,020.78 万元;非流动资产 548,682.89 万元;流动负债 25,906.34 万元;非流动负债 417,820.33 万元。

山西平榆高速公路有限责任公司纳入评估范围的资产类型、账面构成如下:

金额单位:人民币万元

项 目		账面价值
		A
1	流动资产	81,020.78
2	非流动资产	548,682.89
3	固定资产	2,931.00
4	在建工程	292.73
5	无形资产	545,457.78
6	递延所得税资产	1.38
7	资产总计	629,703.67
8	流动负债	25,906.34
9	非流动负债	417,820.33
10	负债总计	443,726.67
11	净资产(所有者权益)	185,977.00

1. 对企业价值影响较大的单项资产或者资产组合的基本情况;

山西平榆高速公路有限责任公司的高速路收费权属于无形资产,所有权归属于被评估单位。

山西平榆高速公路有限责任公司主要资产为平榆高速公路收费权。该公路收费里程83.066公里,500米以上桥梁长度为6.146公里,500米以上隧道长度为16.29公里。项目于2009年6月开工建设,于2012年底建成通车。2016年,根据山西省交通运输厅、山西省财政厅、山西省物价局《关于汾阳至邢台高速公路》平遥至榆社段转按经营性公路管理等相关事宜的通知》(晋交财发[2016]31号),该项目收费公路属性由政府还贷公路转为经营性公路,在经省人民政府批准的收费期内,该收费公路的相关权益归属山西平榆高速公路有限责任公司。该项目收费期限确定为30年,至2042年12月24日止。

2. 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产类型、数量、法律权属状况等;

企业申报评估范围内的无形资产为土地使用权、高速路收费权和综合信息管理平

台，目前使用正常。土地使用权已取得国有土地使用证，证载权利人为山西平榆高速公路有限责任公司。截至基准日2020年6月30日，山西平榆高速公路有限责任公司账面未记录无形资产为划拨性质的土地使用权。账面记录或未记录的无形资产具体明细如下：

金额单位：人民币元

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积	原始入账价值	账面价值
1	晋 2018 平遥县不动产权 0000407 号	山西省平遥县段村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	17852.75 m ²		
2	晋 2018 平遥县不动产权 0000408 号	山西省平遥县段村镇弓村堡和村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	94676.46 m ²		
3	晋 2018 平遥县不动产权 0000409 号	山西省平遥县段村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1524.75 m ²		
4	晋 2018 平遥县不动产权 0000410 号	山西省平遥县段村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	5464.76 m ²		
5	晋 2018 平遥县不动产权 0000411 号	山西省平遥县段村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	52.52 m ²		
6	晋 2018 平遥县不动产权 0000412 号	山西省平遥县段村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1541.55 m ²		
7	晋 2018 平遥县不动产权 0000413 号	山西省平遥县段村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1307.91 m ²		
8	晋 2018 平遥县不动产权 0000414 号	山西省平遥县北羌村、昌源庄村等 20 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	994285.16 m ²		
9	晋 2012 祁县不动产权第 0000920 号	山西省祁县来远镇南风沟村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 4 日	201062.91 m ²		
10	晋 2018 介休市不动产权第 0002280 号	山西省介休市张兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	35920.11 m ²		
11	晋 2018 介休市不动产权第 0002282 号	山西省介休市张兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	1877.15 m ²		
12	晋 2018 介休市不动产权第 0002279 号	山西省介休市张兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	2313.7 m ²		
13	晋 2018 介休市不动产权第 0002281 号	山西省介休市张兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	30586.41 m ²		

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积	原始入账价值	账面价值
14	晋 2018 榆社县不动产权第 0000226 号	山西省榆社县	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 26 日	1497793.4 m ²		
15	晋 2018 武乡县不动产权第 0000063 号	山西省武乡县风水岭乡松庄等 7 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	966738.33 m ²		
16	晋 2020 榆社县不动产权第 0000106 号	榆社县河峪乡北水村	划拨用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	20097.77 m ²		
17	晋 2020 榆社县不动产权第 0000107 号	榆社县河峪乡北水村	划拨用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	18933.45 m ²		
18	晋 2018 平遥县不动产权第 0000077 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	1251.43 m ²	6,456,400.00	6,189,210.70
19	晋 2018 平遥县不动产权第 0000079 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	1225.89 m ²		
20	晋 2018 平遥县不动产权第 0000078 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	1249.06 m ²		
21	晋 2018 平遥县不动产权第 0000074 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	1190.7 m ²		
22	晋 2018 平遥县不动产权第 0000075 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	161.09 m ²		
23	晋 2018 平遥县不动产权第 0000076 号	晋中市平遥县卜宜乡西卜宜村	出让用地	其它商服用地	2018 年 2 月 26 日	161.68 m ²		
24	晋 2020 榆社县不动产权第 0000104 号	榆社县河峪乡北水村	出让用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	7750.31 m ²		
25	晋 2020 榆社县不动产权第 0000105 号	榆社县河峪乡北水村	出让用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	6586.12 m ²		
	合计						6,456,400.00	6,189,210.70

3. 企业申报的表外资产的类型、数量；

未发现。

(三) 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的一致。

(四) 引用及利用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额。

1. 本次资产评估报告中所引用2018年、2019年及基准日财务报表已经过中天运会计师事务所（特殊普通合伙）的审计，并出具了中天运[2020]审字第90712号标准的无保留意见审计报告。

2. 本次评估收入预测中通行费收入及收费权的摊销均以广西交科集团有限公司出具的《东吕高速公路山西省平遥至榆社段交通量及通行费收入预测报告》为依据。

四、 价值类型

根据评估目的及具体评估对象，本次评估采用市场价值类型。

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。

选择市场价值类型是由于本次评估的评估目的、评估对象等资产评估基本要素满足市场价值定义的要求。

五、 评估基准日

资产评估委托合同约定的评估基准日为2020年6月30日。

选定该基准日主要考虑该日期与评估目的预计实现的时间相近，以保证评估结果有效服务于评估目的，尽量减少和避免评估基准日后的调整事项对评估结果造成较大影响。

本次评估工作中所采用的价格均为评估基准日的有效价格标准。

六、 评估依据

(一) 经济行为依据

1. 《山西交通控股集团有限公司关于山西路桥股份有限公司非公开发行股份购买资产并募集配套资金的请示》（晋交控财发（2020）452号）；

2. 《关于山西路桥发行股份购买资产并募集配套资金可行性研究报告的预审核意见》（晋国资运营函【2020】385号）。

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（中华人民共和国主席令第46号令）；
2. 《中华人民共和国公司法》（2018年10月26日根据第十三届全国人民代表大会常务委员第六次会议修订）；
3. 《中华人民共和国企业国有资产法》（2008年10月28日第十一届全国人民代表大会常务委员第五次会议通过）；
4. 《中华人民共和国土地管理法》（主席令第二十八号）；
5. 《中华人民共和国城乡规划法》（中华人民共和国第十届全国人民代表大会常务委员第三十次会议于2007年10月28日通过）；
6. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（中华人民共和国主席令第29号）；
7. 《中华人民共和国企业所得税法》（中华人民共和国主席令第六十三号）；
8. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号）；
9. 《国有资产评估管理办法》（国务院令第91号）；
10. 《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]36号）；
11. 《关于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》（国办发〔2001〕102号）；
12. 《国有资产评估管理若干问题的规定》（财政部令第14号）；
13. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（国资委令第12号）；
14. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令第378号）；
15. 《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）；
16. 《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）；
17. 《企业国有资产评估项目备案工作指引》（国资发产权〔2013〕64号）；
18. 《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委、财政部令第32号）；
19. 《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第36号）；
20. 《上市公司重大资产重组管理办法》（2020年修订）（中国证券监督管理委员会令第166号）；
21. 《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》（财政部、国家税务总局，财税〔2008〕170号）；

22. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财政部、国家税务总局财税〔2016〕36号);
23. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号);
24. 国务院《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》;
25. 《中华人民共和国高速公路交通管理办法》;
26. 《中华人民共和国交通道路管理条例》;
27. 《收费公路管理条例》(中华人民共和国国务院令 第417号);
28. 《收费公路权益转让办法》;
29. 《公路建设项目可行性研究报告编制办法》(交通运输部交规划发【2010】178号);
30. 《公路工程技术标准》(JTG B01-2014);
31. 《国家发展改革委关于深化道路运输价格改革的意见》(交运规〔2019〕17号);
32. 《山西省省属国有企业投资风险监督管理办法》(晋国资发〔2018〕15号);
33. 山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于贯彻落实《企业国有资产交易监督管理办法》有关事项的通知(晋国资〔2016〕64号);
34. 《山西省人民政府国有资产监督管理委员会关于省属企业国有资产评估管理有关事项的通知》(晋国资产权〔2017〕73号);
35. 《关于加强和改进省属国有企业投资决策的若干意见》(晋政办发〔2020〕62号);
36. 《山西省交通运输厅关于大力推动高速公路ETC发展应用工作的通知》(晋交路网发);
37. 《山西省人民政府关于同意调整我省高速公路车辆通行费收费标准的批复》(晋政函〔2019〕126号);
38. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财评〔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——资产评估档案》（中评协[2018]37号）；
7. 《资产评估执业准则——利用专家工作及相關报告》（中评协[2017]35号）；
8. 《资产评估执业准则——企业价值》（中评协[2018]38号）；
9. 《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37号）；
10. 《资产评估执业准则——不动产》（中评协[2017]38号）；
11. 《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39号）；
12. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协（2019）35号）；
13. 《企业国有资产评估报告指南》（中评协[2017]42号）；
14. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
15. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
16. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）。

（四）权属依据

1. 不动产权证；
2. 国有土地使用证；
3. 机动车行驶证；
4. 山西省交通运输厅、山西省财政厅、山西省物价局有关《山西省交通运输厅 山西省财政厅 山西省物价局关于汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段转按经营性公路管理等事宜的通知》（晋交财发[2016]31号）；
5. 重要资产购置合同或凭证；
6. 其他与企业资产的取得、使用等有关的合同、法律文件及其他资料。

（五）取价依据

1. 山西平榆高速公路有限责任公司规划资料；
2. 山西平榆高速公路有限责任公司提供的历史经营数据；
3. 山西平榆高速公路有限责任公司未来年度经营预算资料；
4. 广西交科集团有限公司出具的《东吕高速公路山西省平遥至榆社段交通量及通行费收入预测报告》；
5. 评估人员现场座谈、勘察记录；
6. 评估人员市场调查所了解、收集的资料；
7. 《山西统计年鉴》；
8. 其他相关资料。

（六）其他参考依据

1. 山西平榆高速公路有限责任公司提供的资产清查申报明细表；
2. 山西平榆高速公路有限责任公司以前年度审计报告及中天运会计师事务所（特殊普通合伙）出具的2018年、2019年及2020年6月30日评估范围内审计报告；
3. 《公路工程技术标准》（JTG B01-2014）；
4. wind 资讯相关数据；
5. 其他相关资料。

七、评估方法

（一）评估方法的选择

企业价值评估需根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析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。

依据中国资产评估准则，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种评估基本方法。

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。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。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。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业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。结合本次评估情况，由于被评估企业核心资产为高速公路收费权，需要采用收益法进行评估，而其对高速公路收费权的收益法评估，本身与该企业价值收益法评估中的收入、成本、费用等测算方式、原理和内涵具有一致性，因此与企业价值评估所采用的收益法方法有所重叠，对收益法的验证性较弱。故本次评估不采用资产基础法。

根据我们对被评估单位的企业性质、资产规模、历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性等的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，我们认为该公司在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。市场法评估数据直接来源于市场，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观；评估方法以市场为导向，评估结果说服力较强；参考企业与目标企业的价值影响因素趋同，影响价值的因素和价值结论之间具有紧密联系，其关系可以运用一定方法获得，相关资料可以搜集。从上述市场法的特点可以看出，确定价值或检验价值最好的地方就是市

场。评估目标公司一个基本的途径就是观察公众市场并寻求这样的价格证据：即投资者愿意为类似的公司付出多少价格。由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其市场定价可以作为被评估单位市场价值的参考。中国的资本市场在经过了近三十年的发展，其基本的市场功能是具备的，因此本次评估采用市场法进行评估是完全可行的，而且在国内外的产权交易市场中，各类投资者更倾向于市场法进行估值，因此本次评估适用市场法。

通过以上分析，本次评估分别采用收益法及市场法进行，在比较两种评估方法得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

(二) 收益法评估介绍

1. 收益法适用的前提条件

- (1) 被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- (2) 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；
- (3) 被评估资产预期获利年限可以预测。

2. 收益法评估方法

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。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。

3. 基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、以及基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，得到整体企业价值，并由整体企业价值扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值。

4. 评估模型

(1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E=B-D$$

式中：E：评估对象的股东全部权益价值

B：评估对象的企业价值

D: 评估对象的付息债务价值

式中: $B = P + \sum C_i + Q$

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

式中: P: 评估对象的经营性资产价值

$\sum C_i$: 评估对象基准日存在的溢余性及非经营性净资产的价值

Q: 评估对象的长期股权投资评估值

R_i : 预测期内第 i 年的预期收益, 本次评估收益口径为企业自由现金流

r: 折现率

n: 收益预测期

(2) 收益指标

本次评估, 使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

企业自由现金流 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 扣税后付息债务利息 - 资本性支出 - 净营运资金变动

(3) 收益期

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益, 根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等, 可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

山西平榆高速公路有限责任公司所经营的山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段项目属于政府还贷公路, 运营期(含收费期)自交工日起至项目移交日起, 其中收费期为 30 年。特许经营期满后, 山西平榆高速公路有限责任公司应将土地使用权、项目附属设施及相关资料无偿移交给山西省交通运输厅, 且保证满足技术等级及国家和山西省及行业主管部门有关运营、养护的标准。本次收益法确定的收益期为评估基准日至收费权截止日。山西平榆高速公路有限责任公司高速公路收费权将于 2042 年 12 月 24 日终止。

(4) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型(WACC)确定折现率 r

$$r = (1 - t) \times r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中: t: 所得税率

$$w_d: \text{评估对象的债务比率 } w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

$$W_e: \text{评估对象的股权资本比率} \quad W_e = \frac{E}{(E+D)}$$

r_e : 股权资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定股权资本成本;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中: r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数。

(三) 市场法评估介绍

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, 计算适当的价值比率, 在与被评估企业比较分析的基础上, 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, 计算适当的价值比率, 在与被评估企业比较分析的基础上, 确定评估对象价值的具体方法。

本次评估根据被评估单位所处行业特点、被评估单位经营特点、我国资本市场中类似上市公司与非上市可比公司的特点等, 确定选用上市公司比较法。

上市公司比较法基本评估思路如下:

1. 分析被评估企业的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况等。
2. 确定可比上市公司。参考企业应在营运上和财务上与被评估企业具有相似的特征, 这是选择参考企业的基本原则。
3. 分析、比较被评估企业和可比企业的因素和主要指标。主要包括规模性、盈利性、成长性、稳健性、运营效率及社会责任等多方面的因素或指标。
4. 对可比公司选择适当的价值乘数, 并采用适当的方法对其进行修正、调整, 进而估算出被评估企业的价值乘数。
5. 根据被评估企业的价值乘数, 在考虑缺乏市场流动性折扣的基础上, 最终确定被评估企业的股权价值。

评估公式为:

评估对象价值=股数×被评估单位价值乘数×被评估单位相应指标

其中:

被评估单位价值乘数=修正后可比公司价值乘数的加权平均值
= \sum 可比公司价值乘数 \times 可比公司价值乘数修正系数 \times 可比公司所占权重
可比公司价值乘数修正系数= \prod 影响因素 A_i 的调整系数
影响因素 A_i 的调整系数=被评估单位系数/可比公司系数

八、 评估程序

北京中天华资产评估有限责任公司（以下简称“我公司”）资产评估专业人员对评估对象所涉及的资产和负债进行了评估。主要评估程序实施如下：

（一）明确前期事项，接受评估委托

与委托人沟通，明确评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项，就各方的权利、义务等达成协议，签订《资产评估委托合同书》。

（二）编制评估计划，展开现场调查

对评估对象进行现场调查，获取评估业务需要的资料，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属。

1. 前期准备

针对本项目业务特点及资产分布情况，我公司根据项目需要组建相应工作小组。

对被评估单位相关人员进行资产评估申报工作培训，以便于被评估单位的财务及资产管理人理解并做好资产评估材料的填报工作，并对资产评估材料填报中遇到的问题进行解答，指导被评估单位相关人员对评估范围内资产及负债进行初步自查及准备评估资料。

2. 资产核实

（1）指导被评估单位相关人员进行填报及相关资料的准备

与企业相关的财务及资产管理人进行沟通，协助企业按照评估机构提供的申报表及其填写要求、资料清单等进行填报，同时准备收集相关资料。

（2）初步核对被评估单位提供的评估申报表

通过翻阅有关资料，了解涉及评估范围内具体对象的详细状况后，仔细核对各申报表，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确及钩稽关系不合理等情况，同时反馈给企业进行补充、修改、完善。

（3）现场调查

结合本次评估对象和评估方法的特点，对主要资产财务、经营类资料进行核查，对主要资产进行现场调查，如询问、访谈、核对、监盘、勘查等；对企业过往的财务状况、经营状况及未来发展战略、发展规划的具体实施情况进行现场访谈。

3. 尽职调查

进行必要的尽职调查，主要内容如下：

- (1) 了解被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；
- (2) 了解评估对象以往的评估及交易情况；
- (3) 了解被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；
- (4) 了解被评估单位历史年度收入、成本、费用等历史经营状况，了解其经营计划、发展规划；
- (5) 了解由于疫情及其他因素影响导致 2020 年上半年收入减少情况；
- (6) 了解影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；
- (7) 了解被评估单位所在行业的发展状况与前景；
- (8) 了解并核实针对本次评估，广西交科集团有限公司出具的《东吕高速公路山西省平遥至榆社段交通量及通行费收入预测报告》中交通量的预测及通行费收入的预测情况；
- (9) 其他相关信息资料。

(三) 收集整理评估资料

1. 评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括委托人或者其他相关当事人提供的涉及评估对象和评估范围等资料，从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料。并要求委托人或者其他相关当事人对其提供的资产评估明细表及其他重要资料进行确认。

2. 评估人员依法对资产评估活动中使用的资料进行核查验证。

3. 对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

(四) 评定估算及出具评估报告

1. 评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，评定、估算形成评估结论后，编制初步资产评估报告。

2. 遵循公司内部资产评估报告审核制度和程序对报告进行审核。在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人就资产评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析，并决定是否对资产评估报告进行调整。最后出具正式资产评估报告。

(五) 整理归集评估档案

编制资产评估档案，遵循公司档案管理制度及时归档。

九、 评估假设

(一) 一般假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有评估标的已经处在交易过程中，评估专业人员根据待估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

2. 公开市场假设

公开市场假设是指资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

3. 持续经营假设

持续经营假设是指一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

(二) 特殊假设

1. 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。

2. 假设公司的经营者是负责的，并且公司管理层有能力担当其职务。

3. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

4. 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。

5. 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出。

6. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

7. 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。

8. 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。

特别提请报告使用人注意，根据资产评估的要求，认定上述假设条件在评估基准日时成立，资产评估报告中的分析、判断和结论受资产评估报告中假设和限定条件的限制，当上述条件发生变化时，评估结论一般会失效，资产评估机构及资产评估师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、 评估结论

(一) 收益法评估结果：

被评估单位在评估基准日 2020 年 6 月 30 日的股东全部权益账面值为 185,977.00

万元，采用收益法评估后的股东全部权益价值为 280,536.66 万元，评估增值 94,559.66 万元，增值率 50.84%。

（二）市场法评估结果：

被评估单位在评估基准日2020年6月30日的股东全部权益账面值为185,977.00万元，采用市场法评估后的股东全部权益价值为271,525.53万元，评估增值85,548.53万元，增值率46.00%。

（三）结论确定

经分析，认为收益法评估结果 280,536.66 万元更能公允反映山西平榆高速公路有限责任公司于本次评估目的下的价值，主要理由为：

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。相比收益法而言，市场法这种“相对估价法”更容易体现市场当前的倾向，反映相对价值而非企业的内在价值。从原理上来讲，相对估价法在评估企业价值时，准确性普遍比收益法弱；同时，由于市场法基于一定期间内资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，且 2020 年受新冠疫情影响较大，股价波动较为明显；另外，由于被评估企业核心资产为高速公路收费权，从政策和规定来讲需要采用收益法进行评估，因此，本次评估不采用市场法作为最终的评估结论。

收益法是通过将企业未来收益折算为现值确定资产价值的一种评估方法。收益法的评估技术思路较好地体现了资产的“预期原则”，其未来收益现值能反映企业占有的各项资源对企业价值的贡献，使评估过程能够全面反映企业的获利能力和增长能力，能将企业拥有的各项有形和无形资产及盈利能力等都反映在评估结果中，从而使评估结果较为公允；同时从投资的角度出发，一个企业的价值是由企业的获利能力所决定的，股权投资的回报是通过取得权益报酬实现的，股东权益报酬是股权定价的基础；此外，由于被评估企业核心资产为高速公路收费权，需要采用收益法进行评估。而收益法恰能满足核心资产评估方法的要求。

基于以上原因，我们认为采用收益法的评估结果更符合本次经济行为对应评估对象的价值内涵及相关要求，因此本报告采用收益法的评估结果 280,536.66 万元作为最终评估结论。

十一、 特别事项说明

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

1.山西平榆高速公路有限责任公司申报的房产未办理产权证。企业承诺该部分资产属于其所有，对于因该部分资产权属可能造成的纠纷与评估机构无关。对于该部分资产，其面积是企业根据现场测量情况进行申报的，对企业申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行评估，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。未办理房产证明细如下：

金额单位：人民币元

序号	建筑物名称	结构	建成年月	单位	建筑面积(m ²)	账面价值	
						原值	净值
1	养护机械车库（应急物资储备库）	砖混	2020/2/28	m ²	1054	2,459,524.00	2,371,908.35
2	宝塔山隧道应急用房	砖混	2020/4/15	m ²	599.50	2,655,917.00	2,592,844.28
3	车库、库房	砖混	2020/4/15	m ²	839.70	2,134,787.27	2,117,888.29
4	平榆高速公路三处匝道治超检测房	砖混	2019/9/26	m ²	87.75	396,802.00	382,665.96
合计						7,647,030.27	7,465,306.88

序号	建筑物名称（包含在高速公路收费权重）		坐落位置	面积（m ² ）
1	云竹湖收费站	主楼	榆社县和峪乡	1,107
2		附楼	榆社县和峪乡	339
3		收费棚	榆社县和峪乡	768
4		治超岗亭	榆社县和峪乡	29.25
5	云竹湖服务区	南区综合楼	榆社县云竹乡	2,017
6		北区综合楼	榆社县云竹乡	2,140
7		附楼	榆社县云竹乡	444
8		南区加油站	榆社县云竹乡	817
9		北区加油站	榆社县云竹乡	818
10		南区汽修车间	榆社县云竹乡	152
11		北区汽修车间	榆社县云竹乡	152
12	分水岭收费站	主楼	武乡分水岭乡	2,606.32
13		附楼	武乡分水岭乡	268
14		餐厅	武乡分水岭乡	312
15		养护楼	武乡分水岭乡	878
16		收费棚	武乡分水岭乡	800
17		材料与机械库	武乡分水岭乡	1,054
18		治超岗亭	武乡分水岭乡	29.25
19	平遥南服务区	南区综合楼	平遥县卜宜乡	2,164
20		北区综合楼	平遥县卜宜乡	2,164
21		附楼	平遥县卜宜乡	444
22		南区加油站	平遥县卜宜乡	817
23		北区加油站	平遥县卜宜乡	818
24		南区汽修车间	平遥县卜宜乡	152
25		北区汽修车间	平遥县卜宜乡	152
26	平遥南收费站	主楼	平遥县段村乡	1,086
27		附楼	平遥县段村乡	339
28		收费棚	平遥县段村乡	1,035.20
29		治超岗亭	平遥县段村乡	29.25

序号	建筑物名称（包含在高速公路收费权重）		坐落位置	面积（m ² ）
30	救援站	主楼	平遥宝塔山东口	406
31		附楼	平遥宝塔山东口	216.5
32	地上风机房	风机房	宝塔山隧道3号风口	395.4
33		配电室	宝塔山隧道4号风口	263
34		值班室	宝塔山隧道5号风口	107.2
35	隧道变配电站	北凹山1#变电站	榆社隧道西口	176.8
36		北凹山2#变电站	榆社隧道东口	176.8
37		紫金山开闭所	紫金山隧西口	169.06
38		宝塔山1#变电站	平遥境内水磨头村	687.42
39		宝塔山2#变电站	平遥境内石圪圪村	687.42
40	消防泵房	榆社泵房	榆社隧道西口	77
41		紫金山泵房	紫金山隧西口	77
42		宝塔山泵房	宝塔山隧道东口	77
43	隧道附房	宝塔山隧道应急楼	宝塔山隧道西口	599.5

2.山西平榆高速公路有限责任公司位于云竹湖收费站边建设办公楼、宿舍、食堂等所占用地（GT2020-05号地块），目前尚未缴纳土地出让金，未取得土地使用权证书。根据榆社县自然资源局出具的函证，明确该宗地为国有建设用地，面积为18.59亩。该用地用于山西平榆高速公路有限责任公司建设平榆高速云竹信息监控中心项目，土地出让手续正在办理过程中；根据山西平榆高速公路有限责任公司的母公司山西省高速集团有限责任公司出具承诺函，承诺“将全力协助、促使并推动平榆公司在2021年12月31日前就该土地办理权属证书，平榆公司有权在汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段经营性公路收费期限内使用上述土地、房产。如平榆公司因前述土地而遭受包含但不限于赔偿、罚款、额外支出、利益受损等实际损失，本公司将及时、足额补偿平榆公司”；根据山西平榆高速公路有限责任公司出具的说明，该地块预计补办出让手续所需费用约为人民币740万元。且说明公司可合法使用该土地，获得国有土地使用权证书无可预见的法律障碍。公司取得国有出让土地使用权证书之前继续有效占用并使用相关土地，不会因此受到实质性不利影响。

鉴于上述文件证明，本次评估已将740万元纳入测算范围之内。

3.山西平榆高速公路有限责任公司于2016年5月5日与中国光大银行股份有限公司太原分行签订编号为[晋晋城固 2016001]的《固定资产暨项目融资借款合同》，同意以山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权进行出质取得贷款，贷款金额为40.5亿元，贷款期限自2016年5月5日起，至2041年4月30日止。其中40亿元由平榆公司与光大兴陇信托有限责任公司签订的[D2016148pygs002-贷 001]号信托借款合同用于支付。同期光大兴陇信托有限责任公司与山西交通运输投融资集团有限责任公司签订[D2016148pygs002-保 002]的保证合同，由山西交通运输投融资集团有限责任公司为平榆公司与光大兴陇的债务提供连带责任保证。

山西平榆高速公路有限责任公司于2019年12月19日再次与中国光大银行股份有限公司太原分行签订编号为[晋晋城固 2019001]的《固定资产暨项目融资借款合同》，同意以山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权进行出质取得贷款，贷款金额为7.2亿元，贷款期限自2019年12月19日起，至2041年4月30日止。同期光大兴陇信托有限责任公司与山西交通运输投融资集团有限责任公司签订[晋晋城固 2019001 保 01]的保证合同，由山西交通运输投融资集团有限责任公司为平榆公司与光大兴陇的债务提供连带责任保证。

截至评估报告出具之日，平榆公司已取得相关金融机构就本次经济行为所涉及交易的同意函。

截至评估基准日，山西平榆高速公路有限责任公司的山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权处于质押状态。具体明细如下：

金额单位：人民币万元

放款银行或机构名称	发生日期/到期日期	贷款金额	担保类型	担保人	抵质押物
中国光大银行股份有限公司太原分行	2016-5-5 -- 2041-4-30	5,000.00	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权
中国光大银行股份有限公司太原分行	2019-12-19 -- 2041-4-30	72,197.18	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权
光大兴陇信托有限责任公司	2016-5-5 -- 2041-4-30	400,000.00	保证担保 质押担保	山西交通运输投融资集团有限责任公司	山西省汾阳至邢台高速公路平遥至榆社段的全部收费权和收益权

（二）委托人未提供的其他关键资料情况

未发现。

（三）未决事项、法律纠纷等不确定因素

根据平榆公司的确认，并经查询中国执行信息公开网、中国裁判文书网等公开渠道或官方网站，截至评估基准日，平榆公司存在1项尚未了结的涉诉金额100万元以上的诉讼案件，案号为（2020）豫民再144号，具体情况如下：

2019年9月5日，申请人崔站发向最高人民法院提起再审申请，请求判令平榆公司与其他各被申请人洛阳路桥建设集团有限责任公司、洛阳路桥建设集团第二工程有限公司、中铁隧道集团一处有限公司承担拖欠工程款4,789.1688万元，其中平榆公司承担拖欠工程款4,450.0175万元（按中国人民银行同期贷款利息自2011年6月1日至实际清偿之日止）；平榆公司与其他被申请人共同承担补偿承诺金2,604.8209万元（补偿承诺金16,661,380元，月息2%暂计至2017年11月10日，实际应计算至清偿之日止）；平榆公司与其他被申请人承担申请人讨要工程款产生的人工及差旅费104.3490万元。

2019年12月24日，最高人民法院出具《民事裁定书》（（2019）最高法民申5724号），指令河南省高级人民法院再审前述崔站发提起的建设工程施工合同纠纷一案。

根据平榆公司的确认，截至评估基准日，本案仍处于审理阶段，财务报表中并未包含该笔欠款。

山西高速出具了《关于承担平榆公司诉讼或有损失事项的承诺函》，承诺如果前述案件的终审结果及其执行给平榆公司造成经济损失的，山西高速将及时、足额补偿给平榆公司。

（四）重要的利用及引用专家工作及相關报告情况

1. 本次资产评估报告中所引用 2018 年、2019 年及基准日财务报表已经过中天运会计师事务所（特殊普通合伙）的审计，并出具了中天运[2020]审字第 90712 号标准无保留意见审计报告。

2. 本次评估收入预测中通行费收入及收费权的摊销均以广西交投集团有限公司出具的《东吕高速公路山西省平遥至榆社段交通量及通行费收入预测报告》为依据。

（五）重大期后事项

1. 评估基准日后，出具评估报告之前，根据《公司法》和《山西省高速公路集团有限责任公司章程》等有关规定，经山西省高速公路集团有限责任公司董事会 2020 年第 9 次会议及第 15 次会议研究审议，决定山西平榆高速公路有限责任公司向山西省高速公路集团有限责任公司上缴利润分红 184,788,615.44 元。由于该项决定于 2020 年 10 月 14 日做出，因此本次评估结论并未考虑上述分红的影响。

若考虑分红事项，且在不考虑折现的基础上，平榆公司股东全部权益价值减少相应分红，为262,057.80万元。

2. 山西平榆高速公路有限责任公司系由山西交通运输投融资集团有限责任公司出资设立，于 2012 年 07 月 20 日在山西省市场监督管理局登记注册，取得注册号为 91140000599878724Q 《企业法人营业执照》。山西平榆高速公路有限责任公司成立时注册资本为人民币 201,800.00 万元，截至评估基准日实缴资本为人民币 171,530.00 万元，占注册资本的 85.00%，剩余注册资本 30,270.00 万元尚未完成实缴。

评估基准日后，出具评估报告之前，根据高速集团出具的承诺函，承诺平榆公司将于上市公司召开股东大会审议本次重组相关议案之前，以现金方式实缴完毕公司全部注册资本。本次评估结论并未考虑上述实缴的影响。

若考虑本注册资本实缴事项，且在不考虑折现的基础上，平榆公司股东全部权益价值增加相应实缴资本，为310,806.66万元。

若同时考虑分红及实缴影响，且在不考虑折现的基础上，平榆公司股东全部权益价值为292,327.80万元。

（六）评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的

情况

未发现。

(七) 其他需要说明的事项

1. 截至基准日 2020 年 6 月 30 日, 山西平榆高速公路有限责任公司账面未记录无形资产为划拨性质的土地使用权, 共计 17 项。平榆公司的划拨土地在本次交易中以保留划拨的方式置入上市公司, 不改变该等划拨土地使用权的用途。除 GT2020-05 号地块外, 平榆公司已取得平榆高速沿线全部县级人民政府出具的《确认函》, 确认平榆公司在各县地域范围内以划拨和出让方式的用地, 已全部办理不动产权证, 权属清晰; 平榆公司在高速公路特许经营期限内可以继续合法使用, 无需额外支付费用。平榆公司控股股东山西高速出具了《关于平榆高速土地、房产权属的承诺函》, 平榆公司有权在平榆高速经营性公路收费期限内使用相关土地、房产、路产、构筑物; 如因前述土地、房产、路产、构筑物等原因而遭受的包括但不限于赔偿、罚款、额外支出、利益受损等实际损失, 山西高速将及时、足额补偿平榆公司该划拨性质土地为高速公路建设用地, 本次重组完成后将继续沿用。具体明细如下:

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积
1	晋 2018 平遥县 不动产权 0000407 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	17852.75 m ²
2	晋 2018 平遥县 不动产权 0000408 号	山西省平遥县段 村镇弓村堡和村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	94676.46 m ²
3	晋 2018 平遥县 不动产权 0000409 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1524.75 m ²
4	晋 2018 平遥县 不动产权 0000410 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	5464.76 m ²
5	晋 2018 平遥县 不动产权 0000411 号	山西省平遥县段 村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	52.52 m ²
6	晋 2018 平遥县 不动产权 0000412 号	山西省平遥县段 村镇北常村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1541.55 m ²
7	晋 2018 平遥县 不动产权 0000413 号	山西省平遥县段 村镇北羌村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	1307.91 m ²
8	晋 2018 平遥县 不动产权 0000414 号	山西省平遥县北 羌村、昌源庄村 等 20 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	994285.16 m ²
9	晋 2012 祁县不 动产权第 0000920 号	山西省祁县来远 镇南风沟村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 4 日	201062.91 m ²
10	晋 2018 介休市 不动产权第 0002280 号	山西省介休市张 兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	35920.11 m ²

序号	土地权证编号	土地位置	用地性质	土地用途	取得日期	面积
11	晋 2018 介休市不动产权第 0002282 号	山西省介休市张兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	1877.15 m ²
12	晋 2018 介休市不动产权第 0002279 号	山西省介休市张兰镇张村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	2313.7 m ²
13	晋 2018 介休市不动产权第 0002281 号	山西省介休市张兰镇旧、新堡村	划拨用地	公路用地	2018 年 10 月 16 日	30586.41 m ²
14	晋 2018 榆社县不动产权第 0000226 号	山西省榆社县	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 26 日	1497793.4 m ²
15	晋 2018 武乡县不动产权第 0000063 号	山西省武乡县风水岭乡松庄等 7 个村	划拨用地	公路用地	2018 年 9 月 28 日	966738.33 m ²
16	晋 2020 榆社县不动产权第 0000106 号	榆社县河峪乡北水村	划拨用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	20097.77 m ²
17	晋 2020 榆社县不动产权第 0000107 号	榆社县河峪乡北水村	划拨用地	其他商服用地	2020 年 3 月 30 日	18933.45 m ²

2. 根据山西平榆高速公路有限责任公司董事会 2020 年第 11 次会议决议, 决定从 2020 年 7 月 1 日起无形资产——高速公路特许经营权的摊销方法变更为车流量法。

3. 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料, 委托人及其他相关当事人对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。资产评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供, 委托人及被评估单位对其真实性、合法性、完整性承担法律责任。

4. 在评估基准日以后的有效期内, 如果资产数量及作价标准发生变化时, 应按以下原则处理:

(1) 当资产数量发生变化时, 应根据原评估方法对资产数额进行相应调整;

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时, 委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值;

(3) 对评估基准日后, 资产数量、价格标准的变化, 委托人在资产实际作价时应给予充分考虑, 进行相应调整。

5. 我们获得了平榆公司的盈利预测, 该盈利预测是本资产评估报告收益法的主要依据之一。我们对其盈利预测进行了必要的调查、分析、判断, 采信了平榆公司盈利预测的相关数据。我们对平榆公司盈利预测的利用, 不是对其未来盈利能力的保证。

6. 本次评估, 资产评估师未对各种设备于评估基准日的技术参数和性能做技术检测, 资产评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下, 通过现场调查得出。

7. 本次评估，资产评估师未对各种建（构）筑物的隐蔽工程及内部结构（非肉眼所能观察的部分）做技术检测，评估结论是在假定被评估单位提供的工程技术资料真实有效的前提下，在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察做出判断。

提请评估报告使用者对特别事项予以关注。

十二、 资产评估报告使用限制说明

1. 本报告结论仅限本资产评估报告载明的评估目的和用途下有效。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对资产价格的影响，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它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构及其评估专业人员不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

2. 本报告结论成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。本资产评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章，并根据国有资产评估管理的相关规定，资产评估报告须经备案后使用。

3. 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。

4. 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。

5. 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。

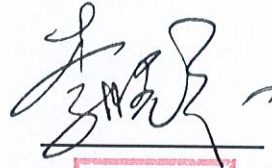
6. 本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日 2020 年 6 月 30 日起计算，至 2021 年 6 月 29 日止。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、 资产评估报告日

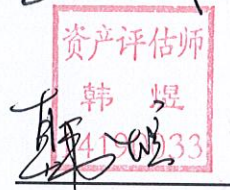
本资产评估报告结论正式提出日期为2020年10月23日。

(本页以下为签字盖章!)

资产评估机构法定代表人



资产评估师



资产评估师



北京中天华资产评估有限责任公司

2020年10月23日

