
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函任何方面或擬採取之行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將名下的四川成渝高速公路股份有限公司（「本公司」）所有股份全部出售或轉讓，應立即將本通函及隨附的代理人委任表格及回條送交買方、承讓人，或經手買賣或轉讓的銀行、持牌證券商或其他代理商，以便轉交買方或承讓人。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本通函全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



四川成渝高速公路股份有限公司

Sichuan Expressway Company Limited*

（在中華人民共和國註冊成立之股份有限公司）

（股份編號：00107）

(1) 有關收購標的公司100%股權的主要交易及關連交易 及 (2) 臨時股東大會通告

本公司之財務顧問



Lego Corporate
Finance Limited
力高企業融資有限公司

獨立董事委員會及獨立股東之
獨立財務顧問



金融有限公司
OCTAL Capital Limited

本封頁所用詞彙與本通函所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第1頁至第20頁。獨立董事委員會致獨立股東的函件載於本通函第21頁至第22頁。獨立財務顧問八方金融有限公司致獨立董事委員會及獨立股東的意見函載於本通函第23頁至第52頁。

本公司將於2023年3月30日(星期四)下午三時正假座中華人民共和國四川省成都市武侯祠大街252號4樓420室召開臨時股東大會，臨時股東大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

本通函隨附適用於臨時股東大會的代理人委任表格，該表格亦刊載於聯交所及本公司網站。倘閣下有意委任代理人出席臨時股東大會，須按本通函隨附代理人委任表格上印列的指示填妥表格及交回。就H股持有人而言，代理人委任表格無論如何須最遲於臨時股東大會(或其任何續會)指定舉行時間的24小時前或指定決議案表決時間的24小時前交回本公司H股過戶登記處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。閣下填妥並交回代理人委任表格後，仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會，並於會上投票。

2023年3月10日

* 僅供識別

目 錄

	頁次
釋義	ii
董事會函件.....	1
獨立董事委員會函件	21
八方金融有限公司函件	23
附錄一 – 本集團之財務資料	I-1
附錄二 – 標的公司之會計師報告	II-1
附錄三 – 標的公司之管理層討論及分析	III-1
附錄四 – 經擴大集團之未經審核備考財務資料	IV-1
附錄五 – 標的公司之評估報告	V-1
附錄六 – 二繞西高速公路交通量研究報告.....	VI-1
附錄七 – 有關盈利預測之申報會計師報告.....	VII-1
附錄八 – 有關盈利預測之財務顧問函件.....	VIII-1
附錄九 – 一般資料	IX-1
臨時股東大會通告	EGM-1

釋 義

於本通函內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「A股」	指	公司於中國境內發行的，以人民幣認購並在上交所上市的每股面值人民幣1.00元的人民幣普通股
「收購事項」	指	股權轉讓協議項下擬進行之標的股權之收購
「公司章程」	指	本公司的公司章程
「聯繫人」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「華傑工程」	指	華傑工程諮詢有限公司，中國獨立專業交通顧問
「本公司」	指	四川成渝高速公路股份有限公司，一間在中國註冊成立的股份有限責任公司，其H股於聯交所主板(股票代碼：00107)上市及其A股於上交所(股票代碼：601107)上市
「交割日」	指	標的公司出具本公司作為標的公司100%股權的註冊持有人的股東名冊之日
「關連人士」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「代價」	指	本公司就收購事項應支付的總代價人民幣59.03億元，將以現金方式結算
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「臨時股東大會」	指	本公司謹訂於2023年3月30日(星期四)下午三時正假座中國四川省成都市武侯祠大街252號4樓420室舉行的臨時股東大會，藉以提請股東審議並酌情批准(其中包括)收購事項

釋 義

「經擴大集團」	指	經收購事項擴大後的本集團
「股權轉讓協議」	指	本公司、蜀道高速、路橋集團及蜀道投資之間於2023年2月17日訂立之股權轉讓協議，其內容有關收購事項
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「H股」	指	公司於香港發行的、以港幣認購並在聯交所主板上市的每股面值人民幣1.00元的境外上市外資股
「香港」	指	中國香港特別行政區
「獨立董事委員會」	指	由全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會，以就收購事項向獨立股東提供建議
「獨立財務顧問」或 「八方金融」	指	八方金融有限公司，獲證券及期貨事務監督管理委員會發牌進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團及本公司為獨立董事委員會及獨立股東提供關於收購事項意見而委任的獨立財務顧問
「獨立股東」	指	並未因於收購事項中佔有任何重大利益而須於臨時股東大會中放棄有關決議表決權的股東
「最後實際可行日期」	指	2023年3月6日，即本通函付印前為確定本通函所載若干資料的最後實際可行日期
「力高」	指	力高企業融資有限公司，本公司就收購事項之財務顧問
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則及／或上交所股票上市規則，視內文具體情況而定

釋 義

「LPR」	指	中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心貸款市場報價利率(1年期)
「中國」	指	中華人民共和國，就本通函而言，不包括香港、中國澳門特別行政區及台灣
「中國估值師」或 「北方亞事」	指	北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)，中國獨立合資格估值師
「關連方貸款」	指	截至2022年9月30日，標的公司共計向蜀道高速及蜀道投資分別提供合共人民幣300,000,000元及人民幣2,200,000,000元之未償還的貸款
「人民幣」	指	人民幣，中國法定貨幣
「二繞西高速公路」	指	成都第二繞城高速公路西段，由標的公司經營的雙向六車道、全長114.26公里的高速公路
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例(香港法例第571章)
「股份」	指	A股及／或H股(視內文具體情況而定)
「股東」	指	股份之登記持有人
「蜀道高速」	指	四川蜀道高速公路集團有限公司，一間在中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，為蜀道投資全資附屬公司
「蜀道投資」	指	蜀道投資集團有限責任公司，於最後實際可行日期，為持有本公司約37.863%已發行股份的本公司控股股東
「蜀道投資集團」	指	蜀道投資及其附屬公司(不包括本集團)

釋 義

「路橋集團」	指	四川公路橋樑建設集團有限公司，一間在中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，為蜀道投資全資附屬公司間接附屬公司
「上交所」	指	上海證券交易所
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司
「監事」	指	本公司監事
「標的公司」	指	四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司，一間在中國成立的有限責任公司，於最後實際可行日期，由蜀道高速及路橋集團分別持有其81%及19%的權益
「標的股權」	指	股權轉讓協議項下本公司擬購買的標的公司的100%股權
「交通量研究報告」	指	由華傑工程出具的有關對二繞西高速公路車流量及通行費收入的預測及評估的交通量研究報告
「過渡期」	指	評估基準日至交割日的期間
「評估」	指	標的公司100%股權於評估基準日的市值評估
「評估基準日」	指	2022年9月30日
「評估報告」	指	中國估值師出具的有關標的公司100%股權於評估基準日的市值的評估報告
「%」	指	百分比



四川成渝高速公路股份有限公司
Sichuan Expressway Company Limited*

(在中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份編號：00107)

執行董事：

甘勇義先生(董事長)
李文虎先生(副董事長)
馬永菡女士
游志明先生
薛 敏女士

註冊辦事處：

中國
四川省
成都市
武侯祠大街252號
郵遞區號：610041

非執行董事：

吳新華先生(副董事長)
李成勇先生
陳朝雄先生

獨立非執行董事：

余海宗先生
晏啟祥先生
步丹璐女士
張清華先生

敬啟者：

- (I) 有關收購標的公司100%股權的主要交易及關連交易；及**
(II) 臨時股東大會通告

I. 緒言

茲提述本公司日期為2023年2月17日之公告，內容有關股權轉讓協議。本通函旨在向閣下提供擬於臨時股東大會提呈的決議案資料，內容有關(i)收購事項的進一步詳情；(ii)獨立董事委員會就收購事項向獨立股東作出的推薦建議；(iii)獨立財務顧問就收購事項向獨立董事委員會及獨立股東發出的意見函；(iv)有關標的公司的財務資料；(v)經擴大集團的未經審核備考財務資料；(vi)評估報告；(vii)交通量研究報告；及(viii)召開臨時股東大會的通告。

II. 股權轉讓協議

股權轉讓協議的主要條款載列如下：

日期：2023年2月17日

訂約方：

1. 本公司，作為買方；
2. 蜀道高速及路橋集團，共同作為賣方；及
3. 蜀道高速及蜀道投資，共同作為標的公司業績承諾補償人。

主體事項：根據股權轉讓協議的條款及條件，本公司有條件同意購買，而蜀道高速及路橋集團有條件同意出售標的股權(即蜀道高速及路橋集團分別持有標的公司81%和19%的股權)。

代價及其釐定基準： 收購事項的代價為人民幣59.03億元。

代價乃基於中國估值師評估的標的股權於評估基準日的市值人民幣59.03億元，經本公司與蜀道高速及路橋集團公平磋商後釐定。中國估值師考慮了資產基礎法及收益法，最終採取了收益法按貼現現金流量法，得出了標的股權於評估基準日的市值的估值結果，其構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。

根據本通函附錄五所載的評估報告，資產基礎法無法從未來收益的角度估算標的公司的企業價值，而收益法的評估結果則更全面、準確地反映標的股權於評估基準日的市值。誠如評估報告中進一步載述，採用收益法對高速公路進行評估符合行業慣例與中國適用法規。經審閱評估報告並考慮(i)中國估值師的經驗與資質；(ii)標的公司的業務及財務狀況；及(iii)收益法能更好地反映標的公司實現未來盈利及現金流量的能力，董事同意中國估值師的觀點，即採用收益法的評估結果作為最終的評估結論更屬合適。基於上述原因，董事認為，採用收益法的估值結果而非資產基礎法的估值結果以釐定代價屬公平合理。

代價以本集團內部資源及／或債務融資撥付。

中國估值師於評估報告中所採用的主要假設載列於本函件「估值假設」一節。本公司申報會計師安永已就相關估值所載貼現現金流量預測的算術準確性作出報告。安永之報告全文載於本通函附錄七中。本公司的財務顧問力高已確認相關估值所載未來現金流量預測乃經董事會適當及審慎查詢後方行制訂。力高之函件全文載於本通函附錄八中。

董事會函件

支付條款： 根據股權轉讓協議的條款及條件，本公司以現金向蜀道高速及路橋集團的指定銀行支付，方式如下：

- 第一期：股權轉讓協議生效後5個工作日內，本公司向蜀道高速及路橋集團支付不低於代價的50%；
- 第二期：自交割日起1個月內，本公司向蜀道高速及路橋集團支付剩餘代價及其利息，其中利息應為剩餘代價× $(LPR/365) \times (\text{剩餘代價支付當日至第一期代價支付當日期間的天數})$

股權轉讓協議生效： 股權轉讓協議須待以下所有條件全部獲達成後，方可生效：

1. 本公司、蜀道高速、路橋集團及蜀道投資均已正式簽署股權轉讓協議並加蓋印章；
2. 收購事項已經履行國有資產監管審批程序；
3. 本公司已就收購事項遵守上市規則有關規定，包括但不限於就股權轉讓協議向聯交所及上交所申報、刊發公告及取得獨立股東的批准；及
4. 路橋集團已就收購事項於四川路橋建設集團股份有限公司股東大會審議通過。

於最後實際可行日期，上述條件1已獲達成。

過渡期安排：

標的公司過渡期的損益，按照以下原則處理：

1. 正常經營性的損益由本公司負擔和享有；及
2. 非正常性損益(包括但不限於資產被盜、滅失或者人為的損毀等影響標的公司盈利能力或者價值的各項事件或行為產生的損益，但不可歸責於蜀道高速及路橋集團履行善良管理義務產生的非正常損益除外)由蜀道高速及路橋集團負擔。

誠如評估報告所述，收益法評估結果已被採納為最終評估結論，其由未來現金流量折現後得出，該未來現金流量基於標的公司自評估基準日起的未來年度的估計淨利潤得出。因此，該評估已考慮標的公司自評估基準日至交割日期間(即過渡期)的預期損益。由於代價乃經參考該評估釐定，股權轉讓協議各方同意標的公司於過渡期的正常經營性的損益由本公司負擔和享有，而標的公司於過渡期的非正常性損益由蜀道高速及路橋集團負擔。

此外，根據股權轉讓協議，蜀道高速、路橋集團及蜀道投資已承諾，於過渡期內，除非經本公司批准，標的公司不得進行若干活動，包括但不限於：(1)簽署、變更、修訂或終止任何與標的公司有關的重大合約(金額超過人民幣500,000元)或交易；(2)轉讓或放棄權利；及(3)非正常出售標的公司資產。該等限制條件允許董事會於過渡期內對標的公司的重大經營決策有一定程度的控制。

董事會函件

鑒於(i)代價基於估值釐定，而估值已考慮到標的公司於上述過渡期的預計溢利或虧損；(ii)根據標的公司2022年第四季度的管理賬目，2022年第四季度的實際財務業績與估值所採納的相應期間的預測財務業績相若；及(iii)如下文所述，蜀道高速及蜀都道投資須就標的公司自2023年1月1日至2029年12月31日期間的預計淨利潤提供業績擔保，董事會認為，上述過渡期安排屬合理。

利潤保證：

自2023年1月1日至2029年12月31日，蜀道高速及蜀道投資須就相關估值中標的公司的預計淨利潤提供業績擔保(「保證利潤」)，其不得少於以下金額：

相關期間

利潤保證(累計)

2023年1月1日至2025年12月31日	不少於人民幣231,177,770元
2023年1月1日至2026年12月31日	不少於人民幣476,947,500元
2023年1月1日至2027年12月31日	不少於人民幣768,080,831元
2023年1月1日至2028年12月31日	不少於人民幣1,119,505,121元
2023年1月1日至2029年12月31日	不少於人民幣1,541,563,886元

董事會函件

若實際實現的淨利潤未達到相關保證利潤，則以現金方式對本公司進行業績補償，約定如下：

1. 2023年至2025年補償金額一次性計算並支付：

- (1) 2023年至2025年補償金額=標的公司2023年度至2025年度的相關保證利潤－標的公司2023年度至2025年度的實際經審計累計損益淨額。
- (2) 蜀道高速應支付補償金額=2023年度至2025年度補償金額×81%。
- (3) 蜀道投資應支付補償金額=2023年度至2025年度補償金額×19%。
- (4) 蜀道高速及蜀道投資應在標的公司2025年度審計報告出具之日起30個工作日內將業績補償款支付給本公司。

2. 2026年至2029年年度每年計算補償金額並支付：

- (1) 2026年度至2029年度每年的補償金額=標的公司自2023年至當年的保證利潤－標的公司自2023年至當年實際經審計累計損益淨額－自2023年起累計已支付的補償金額。
- (2) 如根據上述公式計算的當年補償金額小於或等於0時，則按0取值。

- (3) 蜀道高速應支付補償金額=當年補償金額×81%。
 - (4) 蜀道投資應支付補償金額=當年補償金額×19%。
 - (5) 蜀道高速及蜀道投資應在標的公司當年年度審計報告出具之日起30個工作日內將業績補償款支付給本公司。
3. 若蜀道高速及／或蜀道投資未能按期足額支付上述補償款，則應從上述支付到期之日起以未付補償款金額計息，在補償款足額支付之日將截至該日產生的上述利息一併向本公司支付完畢。利息計算公式如下：利息=未付補償款金額×(LPR/365)×(補償款足額支付之日－補償款原始到期日)。

如上述利潤保證之實際表現未能符合相關保證利潤，本公司將會遵守有關披露規定(其中包括上市規則14A.63條)。預計標的公司的經審核報告將於每個歷年的3月底前發佈，以釐定利潤保證的履行情況。

交割安排：

1. 本公司向蜀道高速及路橋集團支付第一期代價後首個工作日，標的公司需準備其財產及資料清單以便進行股權轉讓協議的交割。前述清單所載內容須經本公司、蜀道高速、路橋集團及標的公司核實後簽署，標的公司董事會應決議將本公司登記於標的公司股東名冊；及
2. 作為收購事項交割的先決條件，股權轉讓協議生效後及於交割日前，(i)蜀道高速及蜀道投資向標的公司足額歸還彼等分別未償還的關連方貸款本金及利息；及(ii)蜀道投資應將標的公司在本集團資金池賬戶中的資金全部歸還標的公司。

於最後實際可行日期，蜀道高速及蜀道投資各自已與標的公司簽訂協議以明確關連方貸款的還款詳情。據此，蜀道高速及蜀道投資分別同意於不晚於2023年6月16日及2023年6月30日分別向標的公司足額清償未償還的關連方貸款的本金及利息。

終止：

根據股權轉讓協議，發生(包括但不限於)下列情況之一時，股權轉讓協議即告終止或解除：

1. 經本公司、蜀道高速及路橋集團協商一致解除股權轉讓協議；或
2. 如收購事項被政府部門或者主管機關勒令終止，本公司有權解除股權轉讓協議，並要求蜀道高速及路橋集團退還已經取得全部代價並按照相應銀行LPR計算利息。

III. 估值假設

根據上市規則第14.62(1)條，編製評估報告的主要假設載列如下：

(一) 一般假設

1. 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假定被評估企業的經營業務合法，並不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營，被評估資產現有用途不變並持續使用。

2. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，資產評估專業人員根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

3. 公開市場假設

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

(二) 特殊假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被評估單位所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化。
3. 假設國家有關信貸利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
4. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，造成對企業重大不利影響。
5. 假設被評估單位的生產經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。
6. 假設企業未來的經營管理人員盡職，企業繼續保持現有的經營管理模式持續經營。
7. 假設企業能夠在2030年之前享受西部大開發所得稅優惠政策。
8. 假設企業預測年度現金流為年內均勻流入、流出。
9. 資產持續使用假設，即假設被評估資產按照其目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等條件合法、有效地持續使用下去，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。
10. 假設委託人及被評估單位所提供的有關企業經營的一般資料、產權資料、政策文件等相關材料真實、有效。

11. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合中國有關法律法規規定。

12. 假設企業正常經營所需的相關批准文件能夠及時取得。

安永確認已審閱相關估值所載貼現現金流量預測的計算方法。

力高已證實，相關估值所載未來現金流量預測乃經董事會作出適當及審慎查詢後方行制訂。

安永報告及力高函件分別載於本通函附錄七及附錄八。

IV. 有關標的公司及二繞西高速公路的背景資料

標的公司為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事高速公路、公路及橋樑的經營、管理及養護；公路工程、橋樑工程，其相關工程諮詢及招投標代理；房地產開發及租賃；商品批發與零售，以及物業管理等。

於最後實際可行日期，標的公司註冊資本為人民幣684,210,000元，由蜀道高速及路橋集團悉數繳足及分別持有81%及19%。根據蜀道高速及路橋集團提供的資料，截至2022年9月30日，標的公司對蜀道高速及路橋集團的投資總成本約為人民幣4,680,230,000元，即截至2022年9月30日標的公司的實繳資本與資本儲備的總和。

董事會函件

標的公司目前於中國四川省內經營二繞西高速公路，並且其擁有二繞西高速公路之特許經營權。二繞西高速公路是一條全長114.26公里、雙向六車道的封閉式高速公路，且其設計車速為100公里／小時。二繞西高速公路乃四川省高速公路網規劃和成都市綜合交通運輸體系的重要組成部分。其起於雙流區，途經成都各區，包括雙流、新津、崇州、溫江、郫縣、新都、彭州，再與成都二繞高速公路東段連接。二繞西高速公路之特許經營期(即批准收費期)為29年330天(自2016年2月16日起至2046年1月11日止)。截至2020年(不包括2020年1月至4月)、2021年及2022年12月31日止年度，二繞西高速公路平均每日車流量分別約為29,919、29,324及22,611輛。

V. 有關標的公司的財務資料

下表載列根據香港財務報告準則編制標的公司截至2021年12月31日止兩個財政年度以及截至2022年9月30日止九個月之若干財務資料：

	截至2020年 12月31日止 年度 (經審核) 人民幣千元	截至2021年 12月31日止 年度 (經審核) 人民幣千元	截至2022年 9月30日止 九個月 (經審核) 人民幣千元
除稅前虧損淨額	(294,526)	(91,841)	(107,582)
除稅後虧損淨額	(270,172)	(78,640)	(91,956)

於2022年9月30日，標的公司之經審核資產總值及淨資產分別約為人民幣16,349.7百萬元及人民幣2,940.1百萬元。標的公司截至2021年12月31日止三個年度及截至2022年9月30日止九個月的會計師報告載於本通函附錄二。

VI. 收購事項對本集團之財務影響

緊隨完成收購事項後，標的公司將成為本公司之全資附屬公司，即本公司將持有標的公司已發行股份／股本的100%。標的公司之財務業績將於本集團之綜合財務報表綜合入賬。

資產及負債

下表載列假設收購事項已於二零二二年六月三十日完成，與本集團於二零二二年六月三十日的財務狀況相比，本通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)所識別的收購事項對經擴大集團之重大財務影響。

	本集團於 二零二二年 六月三十日 之未經審核 綜合資產 負債報表 人民幣千元	於完成後 (未經審核 備考經擴大 集團) 人民幣千元	變動 %
淨資產	18,579,815	15,616,950	(15.9)
資產總額	40,588,072	54,984,735	35.5
負債總額	22,008,257	39,367,785	78.9

如本通函附錄一「4.營運資金」一節所披露，董事經審慎周詳查詢，經考慮收購事項的影響、可供經擴大集團動用的經擴大集團內部資源、經營產生的現金流量、融資及公司債券後認為，在無不可預見的情況下，經擴大集團擁有充足之營運資金，可滿足其於本通函刊發日期後未來至少十二個月之需要。

本分節中提及的經擴大集團的淨資產、資產總額及負債總額乃摘錄自未經審核備考財務資料，備考財務資料乃基於代價人民幣5,903,000,000元以及假設收購事項已於二零二二年六月三十日完成等因素。

本通函附錄四載列經擴大集團之未經審核備考財務資料之詳情。

盈利

於收購事項完成後，標的公司將成為本公司之全資附屬公司。根據本通函附錄六所載二繞西高速公路交通量研究報告，由於二繞西高速公路交通流量及產生的通行費收入預期於未來數年增加，預期經擴大集團的盈利將因收購事項而增加。經考慮本函件「進行收購事項的理由及裨益」一節中列出的因素，董事會預期，收購事項可於未來對經擴大集團的盈利產生正面影響，從而使經擴大集團及股東整體受惠。

VII. 進行收購事項的理由及裨益

本集團的主要業務為投資、建設、經營和管理中國四川省境內高速公路基建項目，同時亦經營其他與收費公路相關的業務。標的公司的主要業務為投資、建設及經營二繞西高速公路。因此，收購標的公司符合本集團的發展戰略。

董事會認為，二繞西高速公路是四川省高速公路網規劃和成都市綜合交通運輸體系中的重要組成部分，其連接成都各區，在促進沿綫經濟及產業的發展、自然資源開發及特色產業升級等方面都具有重大意義。

二繞西高速公路對改善區域交通環境，促進地方經濟及旅遊快速發展都十分有利。其亦緩解成都繞城高速公路日益增加的交通壓力，有利於成都市拓展城市空間。

董事會函件

標的公司自2016年2月試收費運營後，通行費收入整體呈穩定增長態勢。特別是，通行費收入自2016年的約人民幣354百萬元增加至2021年的約人民幣804百萬元，復合年增長率約為17.8%。然而，受新冠疫情影響及財務費用影響，標的公司暫未實現盈利，考慮到收購標的公司符合本公司進一步強化對省內優質路網資源控制的戰略性考慮，收購標的公司將令本集團壯大其高速公路組合，提高本集團在四川省的市場份額，並進一步建立本集團作為高速公路優質資產的運作及整合的平台地位。同時隨著新冠疫情緩解，二繞西高速公路也將帶來穩定的收益。目前，成都第一繞城高速公路基本飽和，成都的城市開發從中心城區逐步擴展至周邊區域。物流園及物流中心逐步向成都第二繞城高速公路附近區域遷移並以此為基地繼續發展；隨著成都繞城高速公路的作用日益凸顯，成都第二繞城高速公路亦將承擔更多的職能。基於上文所述且考慮到2023年新冠肺炎疫情防控政策完全放鬆、社會經濟復甦回暖，二繞西高速公路預計將保持高速增長，盈利有望進一步提升。故董事認為，收購事項對公司可持續發展具有良好的促進作用，符合公司發展戰略。

收購事項可有效提升本集團對四川省收費高速公路的整體管控，創造高速公路網協同效益，從而增強本集團的核心競爭力。由本公司管理的二繞西高速公路、成雅高速、成仁高速將形成樞紐互通；收購事項完成後，本公司在道路突發事件中可以更快的速度實現聯動與反應，有利於提升道路通達服務能力。另外，於收購事項完成後，本公司將統一二繞西高速公路服務區域、加油站及公告牌的管理系統，提高服務質量，增加道路營收。

董事(包括全體獨立非執行董事，其意見載於本通函所載獨立董事委員會函件內)認為股權轉讓協議的條款及條件乃按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理並符合本公司及股東的整體利益。

VIII. 有關本公司、蜀道高速、路橋集團及蜀道投資之資料

本公司

本公司的主要業務為投資、建設、經營和管理中國四川省境內公路基建項目，同時亦經營其他與收費公路相關的業務。

蜀道高速

蜀道高速為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事公路管理與養護、路基路面養護作業及道路貨物運輸。蜀道高速為蜀道投資之全資附屬公司。

路橋集團

路橋集團為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事公路橋樑工程、鐵路工程、港口與航道工程、水利水電工程、電力工程、市政公用工程等建築工程的承包、勘測、設計、監理及技術諮詢；項目開發及投資、項目管理、房地產開發及經營等業務。於最後實際可行日期，路橋集團為四川路橋建設集團股份有限公司之全資附屬公司，四川路橋建設集團股份有限公司為蜀道投資之附屬公司。

蜀道投資

蜀道投資為四川發展(控股)有限責任公司之全資附屬公司，四川發展(控股)有限責任公司由四川省人民政府全資擁有。其業務涵蓋公路管理與養護；建設工程勘察；建設工程設計；建設工程監理；各類工程建設活動等。

IX. 上市規則涵義

由於收購事項的一項或多項適用百份比率(定義見上市規則)超過25%但均低於100%，故根據上市規則第14章收購事項構成本公司之一項主要交易，並須遵守上市規則第14章項下之申報、公告及股東批准規定。

於最後實際可行日期，蜀道高速及路橋集團均為本公司控股股東蜀道投資的附屬公司，因而蜀道高速及路橋集團均為本公司的關連人士，故根據上市規則第14A章收購事項亦構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告及獨立股東批准的規定。

由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會已告成立，以就收購事項向獨立股東提供意見。八方金融已獲委任為本公司之獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

X. 迴避表決董事會議案以及在臨時股東大會迴避表決

由於兩位非執行董事李成勇先生及陳朝雄先生於蜀道投資集團任職(非執行董事李成勇先生為蜀道投資財務管理部副部長；及非執行董事陳朝雄先生為蜀道投資二級董事，即由蜀道投資於其附屬公司(含本公司)提名委任的附屬公司董事)，彼等被認為於收購事項中擁有權益，因此已就有關批准收購事項的董事會決議案迴避表決。除以上所述者外，概無董事於收購事項中擁有重大權益及須就有關收購事項的董事會決議案迴避表決。

由於蜀道投資於收購事項中擁有權益，蜀道投資(於最後實際可行日期持有本公司約37.863%股權的本公司控股股東)及其聯繫人將就將於臨時股東大會上提呈以批准收購事項的相關決議案放棄投票。

XI. 投票表決

根據上市規則，於臨時股東大會上獲提呈的各決議案應按投票予以表決。投票表決結果將於臨時股東大會結束後在本公司網站(www.cygs.com)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)刊發。

XIII. 臨時股東大會

本公司擬於2023年3月30日(星期四)下午三時正假座中國四川省成都市武侯祠大街252號4樓420室召開臨時股東大會。

召開臨時股東大會之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-3頁。

倘閣下有意委任代理人出席臨時股東大會，須按隨附之代理人委任表格上印列的指示填妥表格及交回。就H股持有人而言，代理人委任表格無論如何須最遲於臨時股東大會(或其任何續會)指定舉行時間的24小時前(即2023年3月29日(星期三)下午三時正或之前)親身或以郵寄方式交回本公司H股過戶登記處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

閣下填妥並交回代理人委任表格後，仍可依願親身出席臨時股東大會或其任何續會，並於會上投票，惟在此情況下，委任代表之文件將被視為已經撤銷。

倘閣下擬親身或委派代理人出席臨時股東大會，應填妥出席臨時股東大會的回條並最遲須於2023年3月24日(星期五)下午四時三十分或之前，將回條交回本公司註冊地址中國四川省成都市武侯祠大街252號。回條可親身交回本公司，亦可以郵寄或傳真方式(傳真號碼：(8628) 8553 0753)交回。

XIV. 暫停辦理H股股份過戶登記手續

本公司將自2023年3月27日(星期一)至2023年3月30日(星期四)止(包括首尾兩天)期間暫停辦理H股過戶登記手續，在此期間將不會進行任何H股過戶登記。為符合資格參加臨時股東大會，H股持有人須確保最遲於2023年3月24日(星期五)下午四時三十分或之前，將所有H股過戶文件連同有關股票及適當之過戶文件一併送達本公司H股過戶登記處香港證券登記有限公司進行登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

XV. 推薦建議

本公司全體獨立非執行董事已組成獨立董事委員會，就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供建議。載有獨立董事委員會就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易向獨立股東提供的推薦建議的獨立董事委員會函件，載於本通函第21頁至第22頁。本公司已委任八方金融為獨立財務顧問，就股權轉讓協議及其項下擬進行之交易向獨立董事委員會及獨立股東提供建議。八方金融致獨立董事委員會及獨立股東的意見函載於本通函第23頁至第52頁。

董事(包括獨立非執行董事，彼等意見載於本通函獨立董事委員會函件)認為，股權轉讓協議及其項下擬進行之交易條款屬正常商業條款，就獨立股東而言屬公平合理並符合本公司及其股東的整體最佳利益；因此，董事會建議獨立股東投票贊成批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易普通決議案。

此致

列位股東 台照

承董事會命
四川成渝高速公路股份有限公司
姚建成
聯席公司秘書
謹啟

2023年3月10日

* 僅供識別



四川成渝高速公路股份有限公司
Sichuan Expressway Company Limited*

(在中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份編號：00107)

敬啟者：

有關收購標的公司100%股權的主要交易及關連交易

吾等獲委任為獨立董事委員會的成員，已就股權轉讓協議(詳情載於日期為2023年3月10日的致股東通函(「**通函**」)的董事會函件內，而本函件為通函的一部分)提供意見。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

八方金融獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議向吾等提供意見。八方金融函件載於通函第23頁至第52頁。

經考慮股權轉讓協議的條款及條件，八方金融提供的意見以及彼等為達致該意見所考慮的主要因素及理由後，吾等認為股權轉讓協議及其項下擬進行之交易條款屬正常商業條款，就獨立股東而

* 僅供識別

獨立董事委員會函件

言屬公平合理，且收購事項於本集團日常及一般業務過程中訂立，並符合本公司及其股東的整體利益。因此，吾等建議獨立股東於臨時股東大會投票贊成普通決議案以批准股權轉讓協議及其項下擬進行之交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

余海宗先生
獨立非執行董事

晏啓祥先生
獨立非執行董事

步丹璐女士
獨立非執行董事

張清華先生
獨立非執行董事

2023年3月10日

以下為八方金融有限公司致獨立董事委員會及獨立股東之意見函件，乃為載入本通函而編製。



香港
干諾道中88號
南豐大廈8樓801-805室

敬啟者：

有關收購標的公司100%股權的主要交易及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議之條款向獨立董事委員會及獨立股東提供意見，有關詳情載於 貴公司日期為2023年3月10日的通函(「**通函**」)所載的董事會函件(「**董事會函件**」)內，而本函件構成其中的一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函釋義一節所界定者具有相同涵義。

於2023年2月17日， 貴公司與蜀道高速、路橋集團及蜀道投資訂立股權轉讓協議，據此， 貴公司有條件同意購買，而蜀道高速及路橋集團有條件同意以人民幣5,903百萬元的代價出售標的公司股權(即蜀道高速與路橋集團分別持有標的公司的81%及19%股權)，各方亦同意蜀道高速及蜀道投資就相關估值中標的公司的預測純利遵守履約擔保。

由於收購事項的一項或多項適用百分比率超過25%但均低於100%，故收購事項構成 貴公司之一項主要交易，須遵守上市規則第14章項下有關申報、公告及股東批准的規定。

於最後實際可行日期，蜀道高速及路橋集團為 貴公司控股股東蜀道投資之附屬公司，為 貴公司之關連人士(定義見上市規則)，故根據上市規則第14A章，本次收購事項構成 貴公司一項關連交易，須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事余海宗先生、晏啟祥先生、步丹璐女士及張清華先生組成的獨立董事委員會已告成立，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立股東提供建議。吾等(八方金融)已獲委任為獨立財務顧問，以就股權轉讓協議及其項下擬進行的交易向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或蜀道高速或路橋集團或彼等各自之任何附屬公司之董事、最高行政人員及主要股東或彼等各自之任何聯繫人概無關連，且並無直接或間接於 貴集團任何成員公司擁有任何股權或擁有任何權利(不論可否依法強制執行)以認購或提名他人認購 貴集團任何成員公司之證券，故被視為適合向獨立董事委員會及獨立股東就收購事項提供獨立意見。過去兩年內，吾等曾就(i)有關出售仁壽交投置地有限公司(「仁壽置地」)91%股權及股東貸款以及出售一項房地產資產的須予披露及關連交易(詳情載於 貴公司日期為2021年9月7日的通函)；及(ii)有關出售四川省交通建設集團股份有限公司5%股權的須予披露及關連交易(詳情載於 貴公司日期為2022年5月19日的通函)獲委任為 貴公司的獨立財務顧問(「過往委聘」)。

於過往委聘中，吾等須就有關交易向當時的獨立董事委員會及當時的獨立股東表達意見及提供建議。除本次委聘應付吾等之正常專業費用外，概無任何安排可令吾等據以向 貴集團或 貴公司或其任何附屬公司的董事、最高行政人員及主要股東或彼等各自之聯繫人收取任何可被合理視為與吾等獨立性相關的費用或利益。因此，吾等認為，根據上市規則第13.84條，吾等具備擔任獨立財務顧問的獨立性。

在達致吾等的意見時，吾等依賴通函所載資料及陳述的準確性，並假設 貴公司管理層所提供之通函所載或所提述之所有資料及陳述於提供時乃屬真實，並於通函日期仍屬真實。吾等亦依賴吾等與 貴公司管理層就股權轉讓協議所進行的討論，及通函所載資料及陳述。吾等亦假設 貴公司管理層於通函內所作有關觀點、意見及意向之所有陳述乃經適當查詢後合理作出。吾等認為，吾等已審閱足夠資料，其中包括(i)股權轉讓協議；(ii)評估報告；(iii)交通量研究報告；(iv) 貴公司截至2021年12月31日止年度的年度報告(「**2021年度報告**」)及 貴公司截至二零二二年六月三十日止六個月的中期報告(「**2022年中期報告**」)；及(v)通函所載的其他資料，以達致知情意見，並證明吾等依賴通函所載資料之準確性乃合理之舉，並以此作為吾等意見之合理依據。吾等並無理由懷疑通函所載資料或發表之意見遺漏或隱瞞任何重大事實，亦無理由懷疑 貴公司管理層向吾等提供之資料及陳述的真實性、準確性及完整性。然而，吾等並無對 貴集團、標的公司及彼等各自之任何附屬公司及彼等各自之聯繫人的業務及事務進行獨立深入調查，亦無對吾等獲提供之資料進行任何獨立查證。

主要考慮因素及理由

吾等就在收購事項達致吾等意見及推薦建議時，已考慮以下主要因素及理由：

1. 有關 貴集團之背景資料

貴集團的主要業務為投資、建設、經營和管理高速公路基建項目，同時實施與主營業務高度相關的多元化經營。 貴集團的收入主要來自(i)收費路橋分部由中國的高速公路及一座高等級收費橋的運營構成；(ii)城市運營分部由服務特許經營安排和建造合約下的建造及升級服務、廣告服務、高速公路沿線資產租賃服務、位於中國的物業投資及物業開發以及商品貿易銷售服務構成；(iii)金融投資分部由融資租賃業務、保理業務和金融投資構成；及(iv)能源投資分部由高速公路沿線的加油站經營及銷售石油產品構成。

八 方 金 融 有 限 公 司 函 件

於最後實際可行日期， 貴集團於四川省經營七條高速公路。

高速公路	起點／終點	概約長度 (公里)	收費權 開始年份	收費權 到期年份
成渝(成都－重慶)高速公路 (四川段)(「成渝高速」)	成都／桑家坡	226.0	1997	2027
四川成雅(成都－雅安) 高速公路(「成雅高速」)	成都／對岩	144.2	2000	2029
成自瀘赤(成都－自貢－瀘州 －赤水)高速公路成都至眉山 (仁壽)段(「成仁高速」)	江家／紙廠溝	106.6	2012	2042
四川成樂(成都－樂山)高速公路 (「成樂高速」)	青龍場／辜李壩	86.4	2000	2029
成都城北出口高速公路 (「城北出口高速」)	青龍場／白鶴林	10.4	1998	2024
四川遂西(遂寧－西充)高速公路 (「遂西高速」)	吉祥鎮涪山壩／ 太平樞紐互通	67.6	2016	2046
四川遂廣(遂寧－廣安)高速公路 (「遂廣高速」)	金橋互通／紅土地 樞紐交通	102.9	2016	2046

八方金融有限公司函件

下表概述摘錄自2021年度報告之截至2020年及2021年12月31日止年度(分別為「**2020財年**」及「**2021財年**」)及摘錄自2022年中期報告之截至2021年及2022年6月30日止六個月(分別為「**2021上半年**」及「**2022上半年**」)之 貴集團主要財務資料：

人民幣百萬元	2020財年 (經審核)	2021財年 (經審核)	2021上半年 (未經審核)	2022上半年 (未經審核)
收費路橋	3,008	3,466	1,795	1,593
城市運營	3,545	3,376	1,376	1,441
金融投資	187	199	100	92
能源投資	1,459	1,789	752	960
總收入	8,199	8,830	4,023	4,086
本年／本期利潤	734	1,951	732	528

資料來源： 2021年度報告及2022年中期報告

2021財年與2020財年相比

貴集團收入由2020財年的約人民幣8,199百萬元增加約7.7%至2021財年的約人民幣8,830百萬元，乃由收費路橋分部的增長所帶動。由於中國政府於2020年2月至2020年5月期間因新冠肺炎疫情實施一次性免收公路通行費政策，收費公路於2020財年及2021財年餘下期間已恢復收費，導致2021財年收費路橋分部收入有所提高。

貴集團於2021財年錄得稅後利潤約人民幣1,951百萬元，而2020財年約為人民幣734百萬元，上升約165.8%。盈利水平的提升乃主要由於收入增長及出售仁壽置地錄得收益約人民幣899百萬元所致。

2021上半年與2022上半年相比

貴集團收入由2021上半年的約人民幣4,023百萬元小幅增加至2022上半年的約人民幣4,086百萬元，主要由於城市運營分部及能源投資分部的增長。2022上半年，收費路橋分部收入約為人民幣1,593百萬元，較2021上半年減少約人民幣202百萬元，降幅約為11.3%。該減少主要由於成都為應對新冠肺炎疫情反彈而採取的封鎖措施，導致車輛出行減少。

貴集團於2022上半年錄得稅後利潤約人民幣528百萬元，而2021上半年約為人民幣732百萬元，下降約27.9%。盈利能力的下降乃主要由於(i)收費路橋分部收入減少；(ii)仁壽置地於2021財年出售，故仁壽置地的房地產業務不再納入 貴公司的合併財務報表；(iii) 2022年上半年期間推出的融資租賃項目金額減少；及(iv)受成都為應對新冠肺炎疫情反彈而採取的封鎖措施影響，車輛出行減少，導致成品油零售銷量下滑。

貴公司於2022年6月30日的未經審核綜合財務狀況主要項目概述如下：

	於2022年
	6月30日
	人民幣百萬元
	(未經審核)
非流動資產	
物業、廠房及設備	682
服務特許經營安排	30,477
其他非流動資產	3,098
	34,257

八方金融有限公司函件

於2022年
6月30日
人民幣百萬元
(未經審核)

流動資產

貿易及其他應收款	2,075
現金及現金等價物	2,889
其他流動資產	1,367
	6,331

總資產

40,588

非流動負債

計息銀行及其他借款	17,565
其他非流動負債	234
	17,799

流動負債

貿易及其他應付款	1,645
計息銀行及其他借款	2,350
其他流動負債	214
	4,209

總負債

22,008

流動資產淨值

2,122

資產淨值

18,580

計息銀行及其他借款總額

19,915

資產負債比率(計息銀行及其他借款總額／總資產)

49.1%

資料來源： 2022年中期報告

於2022年6月30日，貴集團非流動資產約為人民幣34,257百萬元，其中有關七條高速公路服務特許經營安排為約人民幣30,477百萬元，佔資產總值的約75.1%。於2022年6月30日，貴集團錄得現金及現金等價物約人民幣2,889百萬元。

於2022年6月30日，貴集團負債主要包括銀行及其他借款約人民幣19,915百萬元，佔於2022年6月30日總負債的約90.5%。貴集團於2022年6月30日的資產負債比率(定義見上文)約為49.1%。

2. 有關標的公司之背景資料

標的公司是一家於中國成立的有限責任公司，其主要資產為二繞西高速公路的特許經營權。標的公司主要從事二繞西高速公路經營及管理。

二繞西高速公路是一條全長114.26公里、雙向六車道的封閉式高速公路，是成都市綜合交通運輸體系公路網規劃的重要組成部分。其起於雙流區並途經成都各區，包括雙流、新津、崇州、溫江、郫縣、新都及彭州，再與成都第二繞城高速公路東段連接。

二繞西高速公路的特許經營期從2016年2月16日起並於2046年1月11日屆滿。

八 方 金 融 有 限 公 司 函 件

下表概述標的公司截至2019年12月31日止年度(「**2019財年**」)、2020財年及2021財年以及截至2021年及2022年9月30日止九個月(分別為「**2021年前九個月**」及「**2022年前九個月**」)的主要財務資料，其摘錄自通函附錄二所示的標的公司會計師報告：

人民幣百萬元	2019財年 (經審核)	2020財年 (經審核)	2021財年 (經審核)	2021年 前九個月 (未經審核)	2022年 前九個月 (經審核)
收入	689	665	814	620	515
銷售成本	<u>(348)</u>	<u>(419)</u>	<u>(351)</u>	<u>(260)</u>	<u>(225)</u>
毛利	341	246	463	360	290
毛利率	49.5%	37.0%	56.9%	58.1%	56.3%
融資成本	<u>(652)</u>	<u>(642)</u>	<u>(638)</u>	<u>(476)</u>	<u>(471)</u>
稅後淨虧損	(197)	(270)	(79)	(47)	(92)
經調整EBITDA ^(註)	527	511	697	539	439

註： 經調整EBITDA指除利息開支、所得稅、折舊及攤銷前盈利，不含關聯方利息收入。

標的公司的收入由2019財年的約人民幣689百萬元減少約3.5%至2020財年的約人民幣665百萬元。收入減少主要歸因於(i) 2020年中國境內實施出行限制以應對新冠肺炎疫情爆發，致使車流量減少；及(ii)自2020年2月17日起至2020年5月5日，交通運輸部對所有車輛實行免收通行費政策。標的公司的毛利由2019財年的約人民幣341百萬元減少約27.9%至2020財年的約人民幣246百萬元。毛利減少主要歸因於上述收入的減少以及銷售成本的增加。標的公司2019財年及2020財年的稅後虧損分別約為人民幣197百萬元及人民幣270百萬元，增加約37.1%。該等增加主要由於毛利減少而行政支出及財務費用與2019財年相比保持相對穩定所致。

標的公司的收入由2020財年的約人民幣665百萬元增加約22.4%至2021財年的約人民幣814百萬元。隨著收入的增長，標的公司的毛利亦由2020財年的約人民幣246百萬元增加約88.2%至2021財年的約人民幣463百萬元。吾等從標的公司管理層獲悉，該增加主要歸因於(i)因2021年中國境內出行限制逐步放寬，致使車流量回升；及(ii)於2020年交通運輸部實施的免收公路通行費政策終止後恢復收費。標的公司的稅後虧損由2020財年的約人民幣270百萬元減少至2021財年的約人民幣79百萬元，減少約70.7%。該虧損減少主要由於毛利增加所致，部分被行政費用與2020財年相比增加6.8%所抵銷。

於2022年前九個月，標的公司錄得收入約人民幣515百萬元，較2021年前九個月減少約16.9%，該等減少主要由於為應對新冠肺炎疫情反覆，於2022年前九個月期間在中國境內實施出行限制，導致車流量減少所致。標的公司的毛利潤由2021年前九個月的約人民幣360百萬元減少至2022年前九個月的約人民幣290百萬元。稅後虧損由2021年前九個月的約人民幣47百萬元增加至2022年前九個月的約人民幣92百萬元，增加約95.7%。

於2021財年及2022年前九個月，標的公司的融資成本分別約為人民幣638百萬元及人民幣471百萬元，佔各年度／期間總收入的約78.4%及91.5%。沉重的融資成本負擔導致2021財年及2022年前九個月虧損。吾等經計算標的公司2021財年和2022年前九個月的經調整EBITDA(如上所述)，分別約為人民幣697百萬元及人民幣439百萬元，並證實標的公司的正常營運能夠產生正面盈餘以支付其利息開支。

八方金融有限公司函件

下表概述標的公司於2022年9月30日的綜合財務狀況，其摘錄自通函附錄二所示的標的公司會計師報告：

	於2022年 9月30日 人民幣百萬元 (經審核)
非流動資產	
物業、廠房及設備	88
服務特許經營安排	13,455
應收最終控股公司款項	2,200
遞延稅項資產	64
	15,807
流動資產	
預付款項、其他應收款項及其他資產	21
應收最終控股公司款項	185
應收母公司款項	300
現金及現金等價物	37
	543
總資產	16,350
非流動負債	
計息銀行及其他借款	12,186
遞延收入	72
	12,258
流動負債	
其他應付款項及應計費用	577
應付最終控股公司款項	104
計息銀行及其他借款	470
	1,151
總負債	13,409
流動負債淨值	608
資產淨值	2,941
計息銀行及其他借款總額	12,656
資產負債率(計息銀行及其他借款總額／總資產)	77.4%

於2022年9月30日，標的公司的總資產主要包括服務特許經營安排，約為人民幣13,455百萬元，佔標的公司總資產約82.3%。

於2022年9月30日，標的公司的計息銀行及其他借款總額約為人民幣12,656百萬元，佔標的公司總負債約94.4%。於2022年9月30日，標的公司維持流動負債淨值約人民幣608百萬元及資產淨值狀況約人民幣2,941百萬元。

根據股權轉讓協議，其中一項交割安排是，蜀道高速及蜀道投資須償還彼等各自的關聯方貸款及未償還利息，而蜀道投資須於交割日期前全額返還標的公司於蜀道投資現金池賬戶的資金(即應收最終控股公司款項及應收母公司款項)。於2022年9月30日，關連方貸款和未償還利息合共約為人民幣2,503百萬元，而標的公司於蜀道投資現金池賬戶的資金約為人民幣182百萬元。關聯方貸款及未償還利息全額結算以及標的公司於蜀道投資現金池賬戶的資金全額返還後，標的公司的現金及現金等價物將增加約人民幣2,685百萬元，因此，標的公司的流動負債淨值約人民幣608百萬元將轉為流動資產淨值約人民幣1,592百萬元。誠如 貴公司管理層所告知，可用現金將用於償還借款。

3. 有關蜀道高速、路橋集團及蜀道投資之背景資料

蜀道高速

蜀道高速為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事公路管理與養護，路基及道路養護，以及道路貨物運輸。蜀道高速為蜀道投資之全資附屬公司。

路橋集團

路橋集團為一家於中國成立的有限責任公司，主要從事公路及橋樑工程、鐵路工程、港口與航道工程、水利水電工程、電力工程、市政公用工程等建設項目的承包、勘測、設計、監理及技術諮詢；項目開發及投資、項目管理、房地產開發及經營等業務。於最後實際可行日期，路橋集團為四川路橋建設集團股份有限公司之全資附屬公司，四川路橋建設集團股份有限公司為蜀道投資之附屬公司。

蜀道投資

蜀道投資為四川發展(控股)有限責任公司之全資附屬公司，四川發展(控股)有限責任公司由四川省人民政府全資擁有。其業務範圍涵蓋公路管理與養護；建設工程勘察；建設工程設計；建設工程監理；各類工程建設活動等。

4. 四川省經濟及產業發展

二繞西高速公路是位於四川省成都市境內的成都第二繞城高速公路的一部分。二繞西高速公路起點雙流區永興鎮，終點彭州市濛陽鎮，連接成都第二繞城高速公路東段。二繞西高速公路是成都交通網絡的重要組成部分，穿過成都12個都市圈中的6個。

下表載列2016年至2022年中國、四川省及成都市的實際國內生產總值的年增長率(「**實際國內生產總值**」)和城鎮化率：

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
實際國內生產總值增長率							
－中國	8.4%	11.5%	10.5%	7.3%	2.7%	13.4%	5.3%
－四川省	9.2%	14.4%	13.2%	8.1%	4.6%	11.5%	4.9%
－成都市	11.4%	17.3%	12.7%	8.4%	4.1%	12.4%	4.5%
城鎮化率^(註1)							
－中國	58.8%	60.2%	61.5%	62.7%	63.9%	64.7%	不適用 ^(註2)
－四川省	50.0%	51.8%	53.5%	55.4%	56.7%	57.8%	不適用 ^(註2)
－成都市	74.0%	75.3%	76.6%	78.0%	78.8%	79.5%	不適用 ^(註2)

資料來源：中國國家統計局、四川省統計局和成都市統計局

註：

1. 城鎮化率指城市人口佔總人口的百分比。
2. 不適用指無相關資料。

成都–重慶經濟圈是中國政府劃定的四大經濟圈之一，成都在發展國家交通網絡和實施中國政府的「一帶一路」倡議方面發揮著重要作用。成都是中國西南部的物流和鐵路運輸樞紐，擁有發達的公路網。成都天府國際機場是成都的第二個機場，自2021年6月開始運營，亦使成都成為中國西部唯一擁有兩個機場的城市。

根據中國國家統計局、四川省統計局和成都市統計局的統計數據，2016至2022年，中國實際國內生產總值按複合年增長率約8.4%增長，而同期四川省及成都市的實際國內生產總值分別按複合年增長率約9.4%及10.0%增長，超過全國增長率。四川省於2022年以實際國內生產總值計在全國排名第六。作為四川省省會城市，成都市於2022年錄得實際國內生產總值約人民幣20,820億元，居四川省所有城市之首。2022年，成都國內生產總值於中國城市中排名第七。

2016至2021年，中國城鎮化率按複合年增長率約2.4%增長，而同期四川省的城鎮化率按複合年增長率約3.4%增長。作為四川省省會城市，成都市2021年城鎮化率達到79.5%，高於全國及四川省的城鎮化率。截至2021年底，成都人口達到2,120萬。

2022年1月，四川省交通運輸廳、四川省發展和改革委員會發佈《四川省高速公路網佈局規劃(2022-2035年)》，其中四川省高速公路網將於2035年建成20條成都放射線、13條縱線、13條橫線、4條環線及44條聯絡線(「**高速公路網規劃**」)。高速公路網規劃總長度約為20,000公里，較2019年啟動的上一個高速公路網計劃增加3,900公里。在高速公路網規劃中，已建設高速公路約8,608公里，包括作為四川省4條環線之一的二繞西高速公路，另有約3,009公里高速公路在建。

考慮到成都市過去數年的強勁經濟發展，以及四川省政府在擴張及提升交通網絡方面採取的有力措施，吾等同意董事的意見，認為成都前景仍然樂觀，有利於 貴集團進一步擴大其在成都的市場份額。

5. 訂立股權轉讓協議的理由及裨益

符合 貴集團發展戰略

誠如2022年中期報告所披露，貴公司的業務發展規劃是持續深耕高速公路運營及沿線路衍經濟(包括服務區、加油站、城鄉基建、多式聯運等)，積極探索現有高速公路擴容改造、高速公路項目收費權併購等多種投資方式，旨在做大做強高速公路核心主業。近年來，貴公司亦通過出售非核心業務(包括成渝融資租賃有限公司的租賃業務，四川省交通建設集團股份有限公司的工程建設業務以及仁壽置地經營的房地產開發與管理業務)進行業務重組以提高其資源利用率。

誠如2022年中期報告所載，貴集團高速公路網包括七條高速公路，公路網總里程約為744公里。交割後，公路網總里程將增至約858公里，其中二繞西高速公路連接貴集團的三條高速公路，即成雅高速、成樂高速以及成仁高速，統稱「**連通高速**」)，總里程約452公里，連接雅安、樂山及仁壽。二繞西高速公路與連通高速的連接將提高貴公司在四川省的市場份額及競爭實力。此外，誠如2022年中期報告所披露，連通高速的平均日車流量在貴集團高速公路中相對較高。此外，二繞西高速公路與連通高速公路將形成一個中轉樞紐，將提升貴公司協調及應對道路突發事件的效率，提高道路通行服務能力。通過收購連通高速公路的相鄰高速公路，有利於貴集團進一步擴大高速公路里程。

另一方面，貴公司七條自有高速公路中的四條，即城北出口高速、成雅高速、成樂高速以及成渝高速，各自的收費權將於2024年至2029年期間到期。倘該四條高速公路的收費權無法續期，則將對貴公司的盈利能力及經營業績產生影響。吾等注意到，連接高速中的兩條，即成樂高速和成雅高速的收費權將於2029年屆滿。根據2022年中期報告，成樂高速目前正在進行擴建工程。誠如貴公司2021年8月2日之公告所披露，擴建項目完成後將授予新的收費權，惟須經相關部門批准。根據高速公路網規劃，成雅高速已規劃擴建。據貴公司管理層所告知，貴公司正積極爭取擴建項目，貴公司作為成雅高速的原投資方及收費權所有者將有更高機率參與擴建項目，並於項目完成後獲授予新的收費權，惟

須經相關部門批准。城北出口高速及成渝高速的收費權將分別於2024年及2027年到期。此外，二繞西高速公路於2021財年的收入約為人民幣814百萬元，接近2021財年城北出口高速公路及成渝高速公路的收入總額約人民幣877百萬元。鑒於二繞西高速公路歷史通行費收入，以及將於2046年到期的收費權，該收購事項不僅加強了 貴公司高速公路的業務組合，亦延長了收入流，加強了 貴集團的長遠經營。

政府舉措使市場前景樂觀

根據《四川省「十四五」綜合交通運輸發展規劃》，四川省政府計劃投資約人民幣12,000億元用於綜合交通設施建設，其中人民幣7,000億元用於公路和水路建設。預計高速公路總里程將從2020年的約8,140公里增加到2025年的約11,000公里。四川省政府將繼續加快高速公路建設，進一步加強四川省內高速公路互聯互通，實現四川省152個縣、市、區高速公路互聯互通。從長遠來看，如「4.四川省經濟及產業發展」一節所述，四川省交通運輸廳及四川省發展和改革委員會已經啟動高速公路網規劃，計劃在2035年使四川省的高速公路網總長度達到約20,000公里。

鑒於省級規劃及高速公路設施的不斷完善，董事對四川省收費公路基建的前景持樂觀態度，預計車流量將進一步增加。

以成本效益高和省時的方式擴大高速公路網

吾等與 貴公司管理層討論並知悉，高速公路建設過程漫長，包括但不限於車流量的初步研究、進行可行性研究、取得若干政府批准、收購土地、拆卸建築物、遷移當地居民、招募建築公司等。現有高速公路已完成建設，在運行中只需定期維修養護，並且已建立穩定車流量。與收購現有高速公路相比，建設新的高速公路相對來說更費時及行政負擔更重。因此，董事認為，投資二繞西高速公路是一條壯大 貴公司高速公路組合的理想途徑。

標的公司財務業績持續改善

誠如「2.有關標的公司之背景資料」一節所述，沉重的財務成本負擔導致標的公司在2019財年、2020財年、2021財年及2022年前九個月出現虧損。

根據交通量研究報告，2023年至2045年，標的公司的通行費收入預計按約6.4%的複合年增長率增長。長遠來看，基於以下主要假設，董事認為標的公司的財務業績自2023年起可轉虧為盈：

1. 根據交通量研究報告所示的估計通行費收益計算，通行費收入(包含增值稅)將由2023年的約人民幣900百萬元增加至2045年的人民幣約人民幣3,517百萬元；及
2. 根據貸款還款期逐步償還銀行及其他借款，融資成本將降低。

儘管標的公司現時錄得虧損，但吾等知悉(i)二繞西高速公路乃四川省高速公路網規劃和成都市綜合交通運輸體系的重要組成部分；(ii)收購事項符合 貴集團專注其主要業務及補充 貴公司於四川省高速公路投資組合的業務策略；及(iii)二繞西高速公路已建成，為壯大 貴公司高速公路投資組合，收購事項比 貴公司建設高速公路更具成本效益及省時。經考慮上述事項後，吾等同意董事的意見，認為 貴公司訂立股權轉讓協議具有商業理據。

6. 股權轉讓協議的主要條款

股權轉讓協議的主要條款概述如下：

日期：2023年2月17日

訂約方：

1. 貴公司(作為買方)；
2. 蜀道高速及路橋集團(共同作為賣方)；及
3. 蜀道高速及蜀道投資(共同作為標的公司業績承諾補償人)。

主體事項：

貴公司有條件地同意購買，而蜀道高速及路橋集團有條件地同意出售標的股權(即蜀道高速及路橋集團分別持有標的公司81%和19%的股權)。

代價及其釐定基準：

收購事項的代價為人民幣59.03億元。

代價乃基於中國估值師評估的標的股權於評估基準日的市值人民幣59.03億元，經 貴公司與蜀道高速及路橋集團公平磋商後釐定。

代價以 貴集團內部資源及／或債務融資撥付。

支付條款：

貴公司以現金向蜀道高速及路橋集團的指定銀行支付，方式如下：

第一期：股權轉讓協議生效後五個工作日內， 貴公司向蜀道高速及路橋集團支付不低於轉讓價款50%的代價；

第二期：自交割日起1個月內，貴公司向蜀道高速及路橋集團支付剩餘代價及其利息，其中利息為剩餘代價 $\times$ (LPR/365) $\times$ (剩餘代價支付當日與第一期代價支付當日之間的天數)。

過渡期安排：

標的公司過渡期的損益，按照以下原則處理：

1. 正常經營性的損益由貴公司負擔和享有；及
2. 非正常性損益(包括但不限於資產被盜、滅失或者人為的損毀等影響標的公司盈利能力或者價值的各項事件或行為產生的損益，但不可歸責於蜀道高速及路橋集團履行善良管理義務產生的非正常損益除外)由蜀道高速及路橋集團負擔。

鑒於(i)代價已考慮標的公司於過渡期的財務表現；(ii)根據標的公司2022年第四季度的管理賬目，2022年第四季度的財務業績與估值所採納的預測業績相若；及(iii)蜀道高速及蜀道投資須遵守截至2023年12月31日止年度的業績承諾，吾等認為，上述過渡期安排屬合理。

利潤保證：

自2023年1月1日至2029年12月31日(「保證期間」)，蜀道高速及蜀道投資對標的公司淨利潤進行業績承諾，若實際實現淨利潤未達到估值所依據的估值預測，則以現金方式對貴公司進行業績補償。利潤保證的詳細計算基準可參考董事會函件。

經計及(i)蜀道高速及蜀道投資提供的保證期間的利潤保證顯示對標的公司近期的業績有信心；(ii)如果利潤保證無法實現，貴公司將自蜀道高速及蜀道投資取得現金賠償；及(iii)若標的公司的利潤低於利潤保證或保證期間錄得虧損，則承諾現金賠償將保護貴集團免受收購事項造成的虧損，吾等同意董事觀點，利潤保證作為收購事項對貴公司及股東的整體額外有利條款。

交割安排：

1. 貴公司向蜀道高速及路橋集團支付第一期代價後首個工作日，標的公司需準備其財產及資料清單以便進行股權轉讓協議的交割。前述清單所載內容須經貴公司、蜀道高速、路橋集團及標的公司核實簽署，標的公司董事會須決議將貴公司登記於標的公司股東名冊；及
2. 作為完成收購事項的先決條件，股權轉讓協議生效後及於交割日前，(i)蜀道高速及蜀道投資向標的公司足額歸還各自未償還關連方貸款本金及利息；及(ii)蜀道投資須向標的公司全額返還標的公司於集團現金池賬戶的資金。

蜀道高速及蜀道投資已各自與標的公司簽訂協議以明確關連方貸款的還款詳情。據此，蜀道高速及蜀道投資同意分別於不晚於2023年6月16日及2023年6月30日向標的公司足額清償各自未償還關連方貸款本金及利息。

有關股權轉讓協議條款的進一步詳情，請參閱董事會函件。

7. 交通量研究報告

貴公司已委聘華傑工程(「交通研究專家」)針對二繞西高速公路於2022年10月至2046年1月期間的車流量和通行費收入進行獨立研究。誠如 貴公司管理層所告知，交通量研究報告中於2022年10月至2046年1月期間估計的通行費收入已用於估值。

交通研究專家的勝任能力

為評估交通研究專家的經驗及獨立性，吾等已(i)審閱交通研究專家與 貴公司之間有關委聘進行二繞西高速公路交通量研究的委聘函件；(ii)與交通研究專家的核心團隊成員進行電話訪談，以了解其經驗、其與 貴公司的關係及預測方法；及(iii)與交通研究專家討論其以往在交通諮詢項目方面的經驗。

吾等了解到(a)交通研究專家為擁有中國基礎設施交通量研究經驗的顧問，並一直參與香港、深圳及上海上市公司的高速公路收購項目；(b)交通研究專家已確認其為 貴公司、蜀道高速及路橋集團以及彼等的關連人士的獨立第三方；及(c)本次委聘的工作範圍屬恰當且適合交通量研究報告的編製。因此，吾等並不知悉任何事宜致使吾等對交通研究專家的經驗及獨立性產生懷疑。

方法及假設

吾等已審閱交通量研究報告並就此與交通研究專家討論為估算二繞西高速公路於2022年10月至2046年1月期間的車流量及通行費收入而採用的基礎、假設及方法。吾等留意到，交通研究專家(i)已收集四川省及成都的經濟數據並研究四川省及成都的未來發展規劃；(ii)已獲取二繞西高速公路的過往交通數據(例如車流量、汽車類型、通行費收入)；(iii)分析上述(i)及(ii)中的數據；及(iv)建立車流量模型，估算二繞西高速公路的車流量及通行費收入。

吾等留意到，交通研究專家在估算二繞西高速公路的車流量及通行費收入時，已考慮(i)現時的交通模式；(ii)二繞西高速公路於2016年2月至2022年9月的過往車流量數據；(iii)根據四川省政府於2021年9月23日發佈的官方通行費收費標準，各類車輛的通行費徵收情況；及(iv)周邊交通網絡的未來發展。此外，吾等獲交通研究專家告知，彼等對二繞西高速公路進行車流量預測時，亦已考慮與二繞西高速公路周邊交通網絡有關潛在的競爭因素及政府的通行費收費政策。誠如交通量研究報告所述，交通研究專家採納「四階段法」來估算車流量及通行費收入。吾等亦注意到，由於四川省不同地區實施COVID-19疫情控制措施，二繞西高速公路的交通量從2021年前九個月的約820萬輛下降約22.0%至2022年前九個月的約640萬輛。特別於2022年9月期間，由於成都針對COVID-19疫情的旅行限制及封鎖措施，交通量較2021年9月減少約55.9%。交通研究專家認為，由於一系列COVID-19疫情控制措施，導致交通量急劇減少，2022年前九個月的交通數據被扭曲，該數據不適合用於估算未來的交通量。因此，交通研究專家以2021財年的交通數據為基準年，對2023年至2046年的交通量及通行費收入進行估計。基於以上所述，吾等同意交通研究專家對二繞西高速公路交通量估計的基準及假設。

按此基準，吾等並無發現有任何事宜令吾等懷疑交通研究專家所編製的交通量研究報告的合理性。交通研究專家告知，交通量研究報告所採用的相關假設及預測程序，是其過往在中國進行的相關交通項目普遍採用的。吾等已審閱香港其他上市實體進行的以下收購高速公路的交易：

相關通函日期

公司名稱(股份代號)

2022年11月2日	越秀交通基建有限公司(1052)
2021年11月30日	安徽皖通高速公路股份有限公司(995)
2020年12月7日	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司 (576)
2020年6月26日	齊魯高速公路股份有限公司 (1576)
2019年11月29日	成都高速公路股份有限公司(1785)
2019年10月17日	越秀交通基建有限公司(1052)
2019年1月15日	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司(576)

吾等注意到，彼等的交通專家於估計高速公路的交通量及通行費收入時使用類似的基準、假設及估值方法。經考慮(i)標的公司的通行費收入從2019年至2021年以約11.0%的複合年增長率增長；(ii)吾等對交通研究專家採用的二繞西高速公路交通量估算的基準及假設的了解；及(iii)交通研究專家採用的基準、假設及估值方法與市場相似，吾等同意交通研究專家對二繞西高速公路車流量估計的基準及假設以及所採用通行費收入增長率基準的專業判斷。

根據吾等與交通研究專家的電話訪談以及吾等對交通量研究報告的審視，吾等並無發現任何重大問題而足以導致吾等對交通量研究報告所用基準、假設及方法的公平合理性產生疑問。因此，吾等認為，交通量研究報告為估值中的通行費收入估算提供公平合理的基礎。

8. 估值報告

貴公司、蜀道高速及路橋集團已共同委聘中國估值師評估標的股權(詳情載於通函附錄五)。根據估值報告，中國估值師對標的股權於2022年9月30日的估值為人民幣59.03億元。

中國估值師的勝任能力

吾等已審視及查詢中國估值師的資格及經驗。吾等已(i)審閱彼等各自的委聘函件(包括其工作範圍)；(ii)進行電話查詢，以了解中國估值師的資格，包括其過往進行業務估值的經驗及估值方法；(iii)查詢中國估值師、貴公司、蜀道高速、路橋集團及彼等各自關連人士之間的現時或過往工作關係。吾等了解到，中國估值師是一家於中國成立的估值師行，在進行業務估值方面具有豐富經驗。彼等曾參與香港及中國上市公司的其他估值項目，是國務院國有資產監督管理委員會的合格評估師。吾等亦已向中國估值師確認，彼等為貴公司、蜀道高速、路橋集團及彼等各自關連人士的獨立第三方。此外，吾等已審閱彼等的委聘函件，並留意到估值的工作範圍適合於收購事項。此外，收購事項的估值由李奇能先生及左桃女士領導，彼等於估值領域分別擁有逾20年及15年經驗。該團隊成員亦為具有為收費公路項目進行估值相關經驗的合資格估值師。

因此，吾等認為，中國估值師具備進行估值的資格及相關經驗。

方法及假設

據吾等了解，中國估值師在進行估值時，已考慮三種普遍採用的估值方法，即收入法、市場法及成本法(資產法)。誠如中國估值師所告知，彼等已採用收入法及成本法(資產法)進行估值，以遵守國務院國有資產監督管理委員會《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(「通知」)的規定，其中規定於評估國有企業價值時應採用兩種方法，綜合分析後應以其中一種結果作為結論。於分析收入法及成本法(資產法)的結果時，中國估值師考慮到中國交通運輸部、國務院國有資產監督管理委員會及中國財政部於2008年發佈的《收費公路權益轉讓辦法》(「辦法」)，其中規定評估收費權的價值應採用收入法。鑒於上述監管要求，中國估值師採用收入法進行評估。

吾等與中國估值師討論了市場法及成本法。中國估值師表示，與標的公司類似或可資比較的適當市場交易有限，而每項可資比較交易均有其位置特徵、交通特徵、特許權條款、經營環境、成本結構及持續維修時間表。成本法是對標的公司財務狀況表中所列示的資產及負債的過往成本進行置換的方法，主要是對資產及負債進行評估，以評估估值對象的商業價值。然而，成本法並不考慮高速公路的交通需求、交通量、通行費收入及未來發展情況。考慮到市場法及成本法的局限，中國估值師認為市場法及成本法未必能對標的公司的商業價值作出公允估計。關於收入法，其通常用於具有可支持的經營溢利及現金流量預測的估值對象(如高速公路公司)的業務估值。根據吾等與中國估值師的討論，估值乃推衍自2022年10月至2046年1月期間的折現現金流量預測。經參考通函附錄七及附錄八所載的信

心保證函，吾等了解，安永已檢查折現現金流量預測計算的算術準確性，而樂高確認現金流量預測乃由董事經審慎周詳查詢後編製，彼等對現金流量預測全權負責。鑒於(i)標的公司的盈利及現金流量預測乃參考2021財年及2022年前九個月的經審核財務業績，反映標的公司近期的成本結構；(ii)安永已審視折現現金流量預測；(iii)估值所依據的未來現金流量預測已由樂高審視；及(iv)標的公司的估計通行費收入有交通量研究報告支持，故中國估值師認為收入法為標公司業務估值的最合適方法。

吾等已審閱估值所應用之主要假設並就此與中國估值師進行討論。鑒於二繞西高速公路已獲批29年330天道路收費權，直至2046年1月，因此，本估值所依據的標的公司的溢利及現金流量預測乃基於重要假設之上，即獲批的收費權有效期至2046年1月，而並無進一步延期。根據吾等與中國估值師的討論，以及吾等對標的公司於2022年10月至2046年1期間的溢利及現金流量預測的審視，吾等了解到(i)標的公司的預測年度通行費收入是直接來自交通研究專家估計的年度收入；(ii)標的公司的預測經營成本主要是基於標的公司的過往成本及現行會計政策；(iii)預測資本開支考慮到於截至2029年及2040年12月31日止兩個年度進行的兩項大型養護及維修工程；及(iv)預測營運資金主要參考維持標的公司營運的過往營運資金。就上述盈利及現金流量預測的假設而言，吾等(i)已對估值及交通量研究報告中使用的預測通行費收入(不包括3%的增值稅)進行已核對及比較估值；(ii)對比預測經營成本及2021財年及截至2022年9月30日止九個月的過往經營成本；(iii)審閱資本開支的預測基準；及(iv)與 貴公司管理層討論標的公司的未來發展以及對盈利及營運資金預測的相關財務影響。根據吾等對估值的審閱，吾等注意到(i)估值中使用的通行費收入與交通量研究報告中的通行費收入並無差別；(ii)營運成本的增長率已參考2012年至2021年中國平均消費者物價指數的2%；及(iii)估計資本開支乃根據蜀道投資向其所有附屬公司提供的關於高速公路較大型維修項目的維修成本控制通知。

就2022年10月至2046年1月的預測期，平均折現率約為9.3%，乃中國估值師通過資本資產定價模型(「資本資產定價模型」)，使用中國無風險回報率、市場風險溢價及公司特有的風險溢價所得出。計算資本資產定價模型所採用的貝塔值時，中國估值師採用八間公司，該等公司主要於中國從事收費道路營運，並於上海證券交易所及深圳證券交易所上市。吾等已進一步審閱該等可資比較公司的背景，並注意到該等可資比較公司的核心業務與標的公司屬同一行業；及50%或以上的收入產生自於中國經營高速公路，故吾等認為該等可資比較公司為公允及具代表性的樣本。上述可比數據產生的無損桿貝塔系數已進行進一步調整，以基於預測期內標的公司於每年年底的債務水平而推衍損桿貝塔系數。

另外，中國估值師亦告知，估值採用的一般假設包括但不限於業務當前營運的現有政治、經濟、社會、法律、稅務狀況並無重大變化，乃各種業務估值項目中採用的常見假設。

經計及(i)中國估值師獨立於 貴公司且在對類似標的公司進行估值方面具有相關經驗；(ii)採用收入法符合辦法的要求；(iii)估值所採納的基準及假設的合理性；(iv)編製標的公司於2022年10月至2046年1月的預測時採用的主要假設屬公平合理；(v)董事已討論及審閱估值所採用的假設；(vi)對標的公司的折現現金流量預測已由安永審閱；及(vii)對標的公司有關估值的未來現金流預測已由力高審閱，故吾等認為代價所依據的中國估值師所採用的估值方式屬公平合理。

9. 收購事項的財務影響

交割後，標的公司將成為 貴公司的全資附屬公司，標的公司的財務業績將在 貴集團的財務報表綜合入賬。

資產淨值

根據通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料， 貴公司與標的公司由 貴公司同一控股股東最終控制，因此，收購事項為共同控制下的業務合併。收購事項乃基於合併會計準則列賬，猶如收購事項已於標的公司首次歸控股股東控制當日發生。因此，在收購事項內收購的標的公司資產及負債乃按其賬面值列賬，猶如此等資產及負債已經由 貴集團由引致該等資產或負債的有關交易日期或標的公司首次歸控股股東控制之日期(兩者以較遲者為準)持有或引致。

根據合併會計準則，將記錄合併赤字，即代價與標的公司資產淨值之間的差額。

根據通函附錄四所載經擴大集團之未經審核備考財務資料， 貴集團於2022年6月30日的資產淨值約為人民幣18,580百萬元，經擴大集團交割後將因確認合併赤字人民幣2,963百萬元而減少至約人民幣15,617百萬元。

盈利

貴公司股東應佔2021財年的利潤淨值約人民幣1,871百萬元。根據標的公司的經審核財務報表，於2021財年，標的公司錄得除稅後虧損淨額約人民幣79百萬元。於交割後， 貴集團的業績可能會受標的公司的虧損表現所影響。

然而，考慮到「5.訂立股權轉讓協議的理由及裨益」一節所載的因素後，吾等同意董事會的意見，認為收購事項將對經擴大集團未來的盈利產生正面影響，對經擴大集團及股東整體有利。

營運資金

誠如董事會函件所載，人民幣59.03億元的代價將由內部資源及／或債務融資結付。

根據通函附錄四所載的經擴大集團未經審核備考財務資料，貴集團擬以新增貸款人民幣2,950百萬元，新增公司債券人民幣1,000百萬元及內部資源人民幣1,953百萬元支付代價。於2022年6月30日，貴集團的現金及現金等價物約為人民幣2,889百萬元，而經擴大集團於交割後的現金及現金等價物將增加至約人民幣3,657百萬元。根據經擴大集團未經審核備考財務資料，假設代價部分由新增貸款融資約人民幣2,950百萬元撥資，相較於貴集團於2022年6月30日的流動資產淨值，貴集團將錄得流動負債淨額人民幣1,189百萬元。然而，誠如通函附錄一所披露，在並無不可預見的情況下，經擴大集團擁有充足的營運資金以滿足於通函日期後至少未來十二個月的需要。

敬請注意，前述分析僅作說明用途，並不表示其反映貴集團於交割後的財務業績及財務狀況。

意見及推薦意見

根據上述分析，吾等注意到：

1. 標的公司負債較重，借款總額約人民幣126.56億元，資產負債率(定義見上文)約為77.4%；
2. 標的公司於2019財年、2020財年、2021財年及2022年前九個月錄得淨虧損；
3. 代價乃根據一系列主要假設，例如收入增加、財務費用減少及中國估值師對折現率的估計，由標的公司於2022年10月至2046年1月期間的折現現金流量預測釐定；及
4. 根據經擴大集團的未經審核備考財務資料，代價將部分由新增貸款人民幣29.5億元撥付，因此經擴大集團將錄得流動負債淨額約為人民幣11.89億元。

然而，考慮到 貴集團的長期利益，特別是以下方面：

1. 該收購事項符合 貴集團的業務戰略，即豐富其高速公路業務組合與提高其在四川省的市場份額；
2. 二繞西高速公路收費權截止至2046年1月，可延長 貴集團的收費收入流；
3. 較 貴公司自建新高速公路，收購事項兼具時間及成本效益；
4. 從2019年到2021年，標的公司的通行費收入以約11.0%的復合年增長率增長；從2023年到2046年，標的公司的通行費收入預計將以約6.4%的復合年增長率增長；
5. 標的公司的損桿水平及利息負擔將自2023年起大幅下降，按預期標的公司的財務表現將轉虧為盈；及
6. 標的公司的盈利能力可通過保證期間的利潤保證安排得到保證。

吾等同意董事觀點，即收購事項於商業上屬合理。

儘管如此，吾等認為(i)股權轉讓協議的條款對獨立股東而言屬公平合理；(ii)據此擬進行的交易乃於 貴集團日常及一般業務過程中按正常商業條款進行；及(iii)訂立股權轉讓協議符合 貴公司及股東的整體利益。

八方金融有限公司函件

因此，吾等建議獨立董事委員會向獨立股東建議，並建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈以批准股權轉讓協議及其項下擬進行的交易的普通決議案。

此 致

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表

八方金融有限公司

董事總經理

馮智明

執行董事

黃偉亮

謹啟

2023年3月10日

註：馮智明先生自2003年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的負責人員。馮先生於機構融資及投資銀行方面累積逾28年經驗，並曾參與及完成有關香港上市公司多項有關合併及收購、關連交易及受上市規則及收購守則所規限交易的顧問交易。黃偉亮先生自2008年起一直為第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動以及第9類(提供資產管理)受規管活動的負責人員。黃先生於機構融資及投資銀行方面累積數十年經驗，並曾參與及完成香港上市公司多項有關上市規則及收購守則的顧問交易。

1. 本集團之財務資料

本集團截至2021年12月31日止三個財政年度及截至2022年6月30日止六個月之財務資料於下列刊載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網(<https://www.cygs.com/>)的文件中披露。

- (i) 本公司截至2019年12月31日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0416/2020041601234_c.pdf

- (ii) 本公司截至2020年12月31日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2021/0420/2021042000678_c.pdf

- (iii) 本公司截至2021年12月31日止年度之年報：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0420/2022042000999_c.pdf

- (iv) 本公司截至2022年6月30日止六個月之中期報告：

https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2022/0915/2022091501091_c.pdf

2. 債務聲明

於2023年1月31日(即經擴大集團的最後實際可行日期)，就本債務聲明而言，本集團及標的公司存在以下未償債務：

(a) 銀行貸款、其他借款及中期票據

- (i) 於2023年1月31日，本集團的計息銀行貸款總額約為人民幣19,076,411,000元，其中，約人民幣16,065,461,000元為有抵押，約人民幣3,010,950,000元為無抵押；及
- (ii) 於2023年1月31日，本集團有兩期發行予參與中國銀行間債務市場的國內機構投資者的未清償中期票據，共計約人民幣1,290,000,000元；及
- (iii) 於2023年1月31日，標的公司的計息銀行及其他借款總額約為人民幣12,658,632,000元，其中，約人民幣9,104,000,000元為有抵押及有擔保，約人民幣3,554,632,000元為有擔保。

(b) 或有負債

於2023年1月31日，本集團及標的公司並無擁有基於集團合併基礎上的重大或然負債及擔保。

(c) 租賃負債

(i) 於2023年1月31日，本集團的租賃負債約為人民幣135,101,000元。該等租賃負債為無抵押及無擔保；及

(ii) 於2023年1月31日，標的公司概無任何重大租賃負債。

除上文或本通函其他地方所披露者外以及除日常業務過程中的集團內部公司間負債及正常應付貿易款外，於2023年1月31日，經擴大集團概無任何已發行及發行在外或同意將予發行的借貸資本、銀行透支、貸款或其他類似債務、承兌負債或承兌信貸、債券、抵押、押記、融資租賃承擔、擔保或其他或然負債。

3. 經擴大集團財務及貿易前景

經擴大集團的主要業務為投資、建設、經營和管理高速公路基建項目，同時實施與主營業務高度相關的多元化經營。

於本集團2022年中報中披露，本集團2022年上半年實現收入淨額約人民幣4,085,534千元，同比增長約1.56%，其中：收費路橋分部實現收入淨額約人民幣1,592,973千元，同比降低約11.28%；城市運營分部實現收入淨額約人民幣1,441,119千元，同比增長約4.75%；金融投資分部實現收入淨額約人民幣91,273千元，同比降低約8.65%；能源投資分部實現收入淨額約人民幣960,169千元，同比增長約27.73%。歸屬於本公司所有者應佔溢利為約人民幣485,663千元，同比降低27.91%；基本每股收益計約人民幣0.159元(2021年同期：約人民幣0.220元)。截至2022年6月30日止，本集團總資產約人民幣40,588,072千元，資產淨值約人民幣18,579,815千元。

有關標的公司截至2021年12月31日止兩個財政年度及截至2022年9月30日止九個月的相關財務資料，請參閱本通函董事會函件中的「有關標的公司的財務資料」一節。標的公司之會計師報告亦載於本通函附錄二。

本公司基於其對經濟形勢、政策環境、行業及本集團業務發展狀況的預測與判斷，圍繞「十四五」基本發展思路，審時度勢制定如下工作計劃(該計劃於本集團完成對標的公司的收購後將繼續進行)：

1. 聚焦發展規劃，在凝聚共識中蓄勢蓄能

聚焦發展公路投資建設運營及綠色能源兩大板塊。

一是持續深耕高速公路運營及沿線路衍經濟(服務區、加油站、城鄉基建、多式聯運等)。積極探索存量路產擴容改造、優質已建成路產項目並購等多種投資方式，持續做大做強高速公路核心主業；通過業務創新、模式創新突出差異化競爭優勢，圍繞特色服務區打造、路域基建項目獲取、能源業務佈局及多式聯運服務體系構建不斷發力。二是大力培育綠色能源產業。依託公路路網、公共場所及特定場景等，全面佈局「充電、電池銀行+換電、氫能源」業務，拓展綠色能源產業鏈上下游合作，深潛技術研發與應用，著力構建新能源基礎設施與低碳交通工具、綠色施工裝備、智能建造技術融合銜接的產業生態圈。

2. 聚焦提質增效，在經營創效中穩健發展

聚焦質量和效益，多渠道探索高速公路引流增效機制，縱深推進市場化體制機制改革；拓寬項目渠道、豐富項目儲備，強化基金投資抓手作用；優化油品進、銷、存運作節奏，做好黃金期促銷，實現提質增效；培育多式聯運市場化新業務，綜合考量儲備項目，提升營收規模。

3. 聚焦強化管理，在內部挖潛中提升管理效能

創新管控手段，做好授權放權，兼顧風險防範與效率提升；加強財務管理，推行全面預算，嚴控成本費用，提高經濟效益；完善風險管控，不斷健全協同高效的監管機制，確保依法合規經營；規範工程建設管理，牢固樹立經營思維和控本觀念；加強專項督辦，加大重要工作推進力度，實行問題管理和專題研判。

4. 聚焦優化考核，在健全激勵約束機制中激發內生動力

強化績效考核與薪酬分配聯動，完善激勵約束機制，修訂績效考核配套制度，科學制定業績目標，完善考核細則，充分發揮經營業績考核指揮棒作用。

5. 聚焦安全環保，在守住紅線中穩健發展

做好常態化疫情防控，堅持科學、精准防控，尤其應重視所轄高速公路、施工場所、辦公區域等防疫工作。重視安全生產和環境保護，全面加強安全隱患排查，最大限度防範遏制各類事故不斷強化環保理念和制度遵守，在污水處理、棄土棄渣處置等各方面做到符合規範。

4. 運營資金

經考慮股權轉讓協議項下擬進行之交易的影響、經擴大集團內部資源、經營活動產生的現金流量及可供經擴大集團動用的融資及公司債券，董事經適當及審慎查詢後認為，在無不可預見的情況下，經擴大集團擁有充足的運營資金滿足其於本通函日期後最少12個月的需求。

5. 重大變動

董事確認，於截至最後可行日期，彼等並不知悉本集團自2021年12月31日(即本公司最近期刊發的經審核財務報表的結算日)直至最後可行日期(包括該日)以來的財務或交易狀況有任何重大變動。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

有關四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司歷史財務資料的會計師報告

緒言

吾等報告第II-4至II-75頁所載四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(「**標的公司**」)的歷史財務資料，包括標的公司截至2019年、2020年及2021年12月31日止各年度及截至2022年9月30日止九個月(「**相關期間**」)的損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表，標的公司於2019年、2020年及2021年12月31日及2022年9月30日的財務狀況表，以及主要會計政策概要及其他解釋性資料(統稱「**歷史財務資料**」)。第II-4至II-75頁所載歷史財務資料構成本報告不可或缺的一部分，其已編製完成並納入四川成渝高速公路股份有限公司(「**貴公司**」)就建議收購標的公司100%股權而於2023年3月10日發佈的通函(「**該通函**」)。

董事就歷史財務資料須承擔的責任

標的公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製並真實而公平地列報歷史財務資料，以及進行標的公司董事認為屬必要的內部控制，以使歷史財務資料不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

申報會計師的責任

吾等的責任為對歷史財務資料發表意見，並向閣下呈報意見。吾等根據由香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港投資通函呈報工作準則第200號「**有關投資通函內歷史財務資料的會計師報告**」進行工作。該準則要求吾等遵守職業道德規範，並規劃及執行審核，從而取得合理保證歷史財務資料是否不存在重大錯誤陳述。

吾等的工作涉及執程序，以獲取有關歷史財務資料所載金額及披露資料的審核憑證。所選定的程序取決於申報會計師的判斷，包括評估由於欺詐或錯誤而導致歷史財務資料存有重大錯誤陳述的風險。在評估該等風險時，申報會計師考慮與該實體根據歷史財務資料附註2.1中所載編製基準編製並真實而公平地列報歷史財務資料相關的內部控制，以設計於該情況下適當的審核程序，但並非對實體內部控制的有效性發表意見。吾等的工作亦包括評價董事所採用會計政策的合適性及作出的會計估計的合理性，以及評價歷史財務資料的整體列報方式。

吾等認為，吾等所獲得的審核憑證充足且適當地為吾等的審核意見提供基礎。

意見

吾等認為，就會計師報告而言，歷史財務資料真實而公平地反映標的公司於2019年、2020年及2021年12月31日及2022年9月30日的財務狀況，及標的公司根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準於相關期間的財務業績及現金流量。

審閱中期比較財務資料

吾等已審閱標的公司的中期比較財務資料，包括截至2021年9月30日止九個月的損益及其他全面收益表、權益變動表及現金流量表以及其他解釋性資料（「**中期比較財務資料**」）。標的公司董事須負責根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製及列報中期比較財務資料。吾等的責任為按審閱基準對中期比較財務資料作出結論。吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審閱業務準則第2410號「**由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱**」進行審閱。審閱工作包括主要向負責財務及會計事務的人員作出查詢，並應用分析性及其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據香港審核準則進行審核的範圍為小，故無法保證吾等將知悉審核中可能發現的所有重大事項。因此，吾等不發表審核意見。根據吾等的審閱，吾等並無發現任何事項，令吾等認為，就會計師報告而言，中期比較財務資料在各重大方面並未根據歷史財務資料附註2.1所載編製基準編製。

關聯交所主板證券上市規則及公司(清盤及雜項條文)條例項下事宜的報告

調整

於編製歷史財務資料時，並無對第II-4頁定義的相關財務報表進行調整。

股息

標的公司概無就相關期間派付或宣派任何股息。

此致

安永會計師事務所

執業會計師

謹啟

香港

2023年3月10日

I. 歷史財務資料

歷史財務資料的編製

以下為構成本會計師報告組成部分的歷史財務資料。

標的公司於相關期間的財務報表(歷史財務資料的依據)由安永會計師事務所根據香港會計師公會頒佈的香港審核準則進行審核(「**相關財務報表**」)。

歷史財務資料以人民幣列示，除另有說明外，所有價值均四捨五入至最接近的千元(人民幣千元)。

損益及其他全面收益表

	附註	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2021年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元
收入	6	688,708	665,020	814,289	619,873	515,291
銷售成本		<u>(348,365)</u>	<u>(419,161)</u>	<u>(350,799)</u>	<u>(259,825)</u>	<u>(225,005)</u>
毛利		340,343	245,859	463,490	360,048	290,286
其他收入及收益	6	136,669	133,456	117,463	87,758	99,452
管理費用		(26,520)	(26,333)	(28,131)	(21,295)	(20,691)
其他開支		(3,804)	(5,121)	(6,342)	(4,631)	(5,492)
融資成本	7	<u>(651,706)</u>	<u>(642,387)</u>	<u>(638,321)</u>	<u>(476,482)</u>	<u>(471,137)</u>
除稅前虧損	8	(205,018)	(294,526)	(91,841)	(54,602)	(107,582)
所得稅抵免	10	<u>7,696</u>	<u>24,354</u>	<u>13,201</u>	<u>7,810</u>	<u>15,626</u>
年內／期內虧損		<u><u>(197,322)</u></u>	<u><u>(270,172)</u></u>	<u><u>(78,640)</u></u>	<u><u>(46,792)</u></u>	<u><u>(91,956)</u></u>
公司普通權益持有人應 佔每股虧損						
— 基本及攤薄	11	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>	<u><u>不適用</u></u>

財務狀況表

		於12月31日			於9月30日
		2019年	2020年	2021年	2022年
	附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	12	96,119	110,758	98,797	87,668
服務特許經營	13	14,050,809	13,846,142	13,602,050	13,454,503
應收最終控股公司款項	25(c)	2,500,000	2,200,000	2,200,000	2,200,000
遞延稅項資產	15	11,138	35,492	48,693	64,319
非流動資產總值		16,658,066	16,192,392	15,949,540	15,806,490
流動資產					
預付款項、其他應收款項及其他資產	16	15,301	46,803	31,937	21,609
應收最終控股公司款項	25(c)	147,788	216,142	365,127	184,600
應收母公司款項	25(c)	–	–	–	300,000
現金及現金等價物	17	215,795	54,182	64,764	36,964
流動資產總值		378,884	317,127	461,828	543,173
流動負債					
其他應付款項及應計費用	18	697,667	650,373	575,345	577,216
應付最終控股公司款項	25(c)	78	78	56,463	103,802
銀行及其他計息借款	19	523,200	249,492	163,067	470,051
流動負債總額		1,220,945	899,943	794,875	1,151,069

	附註	於12月31日			於9月30日
		2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元
流動負債淨值	2.1	<u>(842,061)</u>	<u>(582,816)</u>	<u>(333,047)</u>	<u>(607,896)</u>
總資產減流動負債		<u>15,816,005</u>	<u>15,609,576</u>	<u>15,616,493</u>	<u>15,198,594</u>
流動負債					
銀行及其他計息借款	19	12,366,938	12,417,446	12,508,379	12,186,468
遞延收益	18	<u>68,164</u>	<u>81,399</u>	<u>76,023</u>	<u>71,991</u>
非流動負債總值		<u>12,435,102</u>	<u>12,498,845</u>	<u>12,584,402</u>	<u>12,258,459</u>
淨資產		<u>3,380,903</u>	<u>3,110,731</u>	<u>3,032,091</u>	<u>2,940,135</u>
權益					
實繳資本	20	684,210	684,210	684,210	684,210
儲備	21	<u>2,696,693</u>	<u>2,426,521</u>	<u>2,347,881</u>	<u>2,255,925</u>
總權益		<u>3,380,903</u>	<u>3,110,731</u>	<u>3,032,091</u>	<u>2,940,135</u>

權益變動表

	實繳資本 人民幣千元	資本儲備* 人民幣千元	累計虧損* 人民幣千元	總權益 人民幣千元
於2019年1月1日	684,210	3,996,020	(1,102,005)	3,578,225
本年全面虧損總額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(197,322)</u>	<u>(197,322)</u>
於2019年12月31日及2020年1月1日	684,210	3,996,020	(1,299,327)	3,380,903
本年全面虧損總額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(270,172)</u>	<u>(270,172)</u>
於2020年12月31日及2021年1月1日	684,210	3,996,020	(1,569,499)	3,110,731
本年全面虧損總額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(78,640)</u>	<u>(78,640)</u>
於2021年12月31日及2022年1月1日	684,210	3,996,020	(1,648,139)	3,032,091
本期全面虧損總額	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(91,956)</u>	<u>(91,956)</u>
於2022年9月30日	<u>684,210</u>	<u>3,996,020</u>	<u>(1,740,095)</u>	<u>2,940,135</u>
於2021年1月1日	684,210	3,996,020	(1,569,499)	3,110,731
本期全面虧損總額(未經審核)	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(46,792)</u>	<u>(46,792)</u>
於2021年9月30日(未經審核)	<u>684,210</u>	<u>3,996,020</u>	<u>(1,616,291)</u>	<u>3,063,939</u>

* 該等儲備賬包括財務狀況表內的儲備。

現金流量表

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
經營活動產生之						
現金流量						
除稅前虧損		(205,018)	(294,526)	(91,841)	(54,602)	(107,582)
調整：						
融資成本	7	651,706	642,387	638,321	476,482	471,137
物業、廠房及						
設備折舊	8	2,870	12,879	15,020	11,248	11,336
服務特許經營						
安排攤銷	8	200,779	261,877	244,092	186,840	147,547
處置物業、廠房及設						
備項目收益	6	—	—	(37)	(37)	—
處置物業、廠房及設						
備項目損失	8	17	6	—	—	—
銀行存款利息收入	6	(4,777)	(586)	(703)	(700)	(407)
集中管理基金						
利息收入	6	(244)	(506)	(704)	(343)	(672)
最終控股公司						
利息收入	6	(123,030)	(111,435)	(108,266)	(80,977)	(80,977)

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
母公司利息收入	6	—	—	—	—	(2,583)
		522,303	510,096	695,882	537,911	437,799
新增之服務特許						
經營安排	13	(25,787)	(57,210)	—	—	—
預付款項、其他應收款						
項及其他資產減少／						
(增加)		(3,905)	(31,502)	14,866	2,291	10,328
遞延收益之減少	6	(2,717)	(3,604)	(5,376)	(4,032)	(4,032)
其他應付款項及應計費						
用增加／(減少)		15,279	(28,965)	(46,916)	(25,539)	8,927
經營活動產生之淨						
現金流量		505,173	388,815	658,456	510,631	453,022
投資活動產生之						
現金流量						
購入物業、廠房及設備		(24,906)	(32,206)	(29,757)	(18,793)	(4,459)

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
(未經審核)						
處置物業、廠房及設備						
項目所得款項		—	—	81	81	—
銀行存款利息收入		10,380	586	703	700	407
集中管理基金利息收入	6	244	506	704	343	672
收取最終控股公司貸款						
利息		123,030	111,906	108,266	81,292	81,292
收取母公司貸款利息	6	—	—	—	—	2,583
向母公司貸款	25(b)	—	—	—	—	(300,000)
向最終控股公司償還						
貸款	25(b)	—	300,000	—	—	—
應收集中管理基金款項		(143,792)	(68,825)	(148,985)	(120,456)	180,212
收到政府補助		—	3,487	—	—	—
投資活動產生／(使用)之						
現金流量淨額		(35,044)	315,454	(68,988)	(56,833)	(39,293)

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
(未經審核)						
融資活動產生之						
現金流量						
已付利息		(601,626)	(599,416)	(545,531)	(411,401)	(406,285)
銀行及其他貸款						
所得款項		—	300,000	8,659,000	8,659,000	150,000
來自最終控股公司的貸						
款收益	25(b)	—	296,000	—	—	—
償還銀行及其他貸款		(243,624)	(566,466)	(8,692,355)	(8,692,355)	(185,244)
償還最終控股公司						
的貸款	25(b)	—	(296,000)	—	—	—
融資活動使用之						
現金流量淨額						
		(845,250)	(865,882)	(578,886)	(444,756)	(441,529)
現金及現金等價物增加／						
(減少)淨額						
		(375,121)	(161,613)	10,582	9,042	(27,800)
年初／期初現金及現金						
等價物		590,916	215,795	54,182	54,182	64,764
年末／期末現金及現金等						
價物						
17		215,795	54,182	64,764	63,224	36,964

II. 歷史財務資料附註

1. 公司資料

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(「**標的公司**」)為一家於中華人民共和國(「**中國**」)註冊成立的有限責任公司。標的公司的註冊辦事處位於中國崇州市羊馬鎮崇陽大道1456號。

於相關時期，標的公司參與中國內地二繞西高速公路的管理及運營。

2021年4月2日，標的公司前最終控股公司四川省鐵路產業投資集團有限責任公司(「**四川鐵路投資**」)和四川省交通投資集團有限責任公司(「**四川交通投資**」)訂立重組協議，據此，四川交通投資及四川鐵路投資於2021年5月28日合併成立一家新實體，即蜀道投資集團有限責任公司(「**蜀道投資**」)(「**交割**」)。自交割之日起，四川鐵路投資及四川交通投資的所有資產、負債、業務、員工、合同及資質連同彼等所有其他權利及義務，以及四川鐵路投資和四川交通投資持有的下屬分公司實體及下屬公司的股權或其他權益，均歸屬於蜀道投資。

標的公司董事(「**董事**」)認為，於本報告日期，標的公司的母公司及最終控股公司分別為於中國註冊成立的四川蜀道高速公路集團有限公司(「**蜀道高速**」)及蜀道投資。

2.1 編製基準

歷史財務資料乃根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈的香港財務報告準則(「**香港財務報告準則**」)(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「**香港會計準則**」)及詮釋)及香港公認會計原則(「**香港公認會計原則**」)編製。於2022年1月1日開始之會計期間生效之所有香港財務報告準則，連同相關過渡條文已由標的公司於編製相關期間及中期比較財務資料所涵蓋期間之歷史財務資料時提早採納。

歷史財務資料已根據歷史成本法編製。

持續基準

截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度及截至2022年9月30日止九個月，標的公司分別錄得淨虧損人民幣197,322,000元、人民幣270,172,000元、人民幣78,640,000元及人民幣91,956,000元。於2022年9月30日，標的公司的流動負債超過其流動資產人民幣607,896,000元，主要乃由於為建設與服務特許經營安排相關的二繞西高速公路而借入的銀行及其他計息借款所致。

鑒於淨流動負債狀況，董事已考慮標的公司的未來流動資本及表現以及其可動用的財務資源，以評估標的公司是否擁有充足財務資源以持續經營。蜀道高速及貴公司已承諾向標的公司提供充足財務支援，以使其於債務到期時履行其財務義務。董事已審閱管理層編製之標的公司的現金流量預測，其涵蓋自報告期末起的12個月期間。經慮及經營所得現金流量及其可動用的資金來源，董事認為，於可預見的將來，標的公司能夠於到期時完全履行其財務義務，及根據持續基準編製歷史財務資料屬恰當。

倘持續經營假設不適用，則可能須作出調整以反映資產可能需要按除其現在財務狀況表收錄以外之金額變現之情況。此外，標的公司可能須撥備可能產生之其他負債，並須將非流動資產及非流動負債重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響尚未於歷史財務資料內反映。

2.2 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則

標的公司並未於歷史財務資料應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港會計準則第1號的修訂本	負債分類為流動或非流動(「 2022年修訂本 」) ^{2,3}
香港會計準則第1號及香港財務報告準則實務公告第2號的修訂本	會計政策的披露 ¹
香港會計準則第8號的修訂本	會計估計的概念 ¹
香港會計準則第12號的修訂本	單一交易產生的資產和負債相關的遞延稅項 ¹

1 於2023年1月1日或之後開始的年度期間生效

2 於2024年1月1日或之後開始的年度期間生效

3 由於2022年修訂本的影響，2020年修訂本的生效日期延遲至2024年1月1日或之後開始的年度期間。此外，由於2020年修訂本及2022年修訂本的影響，於2020年10月修訂了《香港詮釋》第5號「財務報表的呈報－借款人對包含按需還款條款的定期貸款的分類」，以使相應措詞保持一致而結論不變

4 由於2020年10月發佈的香港財務報告準則第17號的修訂對香港財務報告準則第4號進行了修訂，以擴大臨時豁免範圍，允許保險公司在2023年1月1日之前開始的年度期間採用香港會計準則第39號而非香港財務報告準則第9號

標的公司正在評估該等新訂及經修訂香港財務報告準則於首次應用時的影響。迄今為止，標的公司認為該等新訂及經修訂香港財務報告準則可能導致會計政策發生變化，而不太可能對標的公司的經營業績及財務狀況產生重大影響。

3. 主要會計政策概要

公平值計量

公平值為市場參與者之間於計量日期按有序交易出售一項資產而將收取的價格或轉讓負債時將支付的價格。公平值計量是基於假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場，或於無主要市場的情況下，在對資產或負債的最有利市場進

行。貴集團能夠進入主要或最有利市場。資產或負債的公平值乃基於市場參與者為資產或負債定價所用的假設計量(假設市場參與者依照彼等的最佳經濟利益行事)。

非金融資產的公平值計量乃經計及一名市場參與者透過使用其資產的最高及最佳用途或透過將資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一名市場參與者而能夠產生經濟利益的能力。

標的公司使用適用於其情況的估值方法，而其有足夠信息計量公平值，以盡量利用相關可觀察輸入值及盡量減少使用不可觀察輸入值。

於歷史財務資料中計量或披露公平值的所有資產及負債，是按對整體公平值計量而言屬重大的最低級輸入值分類至下述的公平值等級：

- | | | |
|-----|---|-------------------------------------|
| 第一級 | — | 根據相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整) |
| 第二級 | — | 根據採用對公平值計量而言屬重大的直接或間接可觀察最低級輸入值的估值方法 |
| 第三級 | — | 根據採用對公平值計量而言屬重大的不可觀察最低級輸入值的估值方法 |

就按經常性基準於歷史財務資料確認的資產及負債而言，標的公司於各報告期末透過重新評估分類釐定轉撥是否於各級之間發生(基於對整體公平值計量而言屬重大的最低級輸入值)。

非金融資產減值

當顯示有減值存在或當資產需要每年作減值測試(存貨、合約資產、遞延稅項資產、發展中物業、持作出售之已竣工物業及金融資產除外)，則估計資產的可收回金額。資產的可收回金額以資產或現金產生單位的使用價值與其公平值孰高者減出售成本計算，及以個別資產釐定，除非資產主要依靠其他資產或組別資產而本身無產生現金流入，該情況下，可收回金額由資產所屬的現金產生單位釐定。在測試現金產生

單位減值時，若公司資產(例如，總部大樓)的賬面金額的一部分可以在合理且一致的基礎上進行分配，則分配給單個現金產生單位，否則將分配到最小的現金產生單位組。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。評估使用價值時，估計未來現金流量乃以反映當前市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的除稅前貼現率折現至其現值。減值虧損於其產生的期間在損益中支銷，並計入與減值資產的功能一致的有關費用類別內。

於各報告期末，會就是否有任何跡象顯示先前確認的減值虧損不再存在或可能已減少作出評估。倘有該等跡象，便會估計可收回金額。先前就資產(商譽除外)確認的減值虧損，僅於用以釐定該資產的可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應有的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。此減值虧損的撥回計入發生當期的損益內。

關聯方

任何一方如屬以下情況，即被視為標的公司的關聯方：

(a) 倘屬以下人士，即該人士或該人士的近親與標的公司有關連：

- (i) 控制或共同控制標的公司；
- (ii) 對標的公司有重大影響力；或
- (iii) 為標的公司或標的公司母公司的主要管理層成員；或

(b) 倘符合下列任何條件，即該實體與標的公司有關連：

- (i) 該實體與標的公司屬同一集團的成員公司；
- (ii) 一實體為另一實體(或其他實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營公司；
- (iii) 該實體與標的公司為同一第三方的合營公司；
- (iv) 一實體為第三方實體的合營公司，而其他實體為第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體為標的公司或與標的公司有關連的實體就僱員利益設立的離職後福利計劃；
- (vi) 該實體受(a)所識別人土控制或共同控制；
- (vii) 於(a)(i)所識別人土對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員；及
- (viii) 該實體或其所屬集團的成員公司向標的公司或標的公司的母公司提供主要管理人員服務。

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備乃按成本減去累計折舊及任何減值虧損入賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及任何使資產達至營運狀況及地點以作擬定用途的直接相關成本。

物業、廠房及設備項目投入營運後產生的開支(如維修及保養費用)一般計入產生期間的損益表。倘符合確認標準，重大檢查的開支會在資產賬面值中撥充作重置資產。倘須定期替換物業、廠房及設備的主要部件，則標的公司將該部分確認為有特定可使用年期的個別資產並作出折舊。

折舊按直線法計算，以將每項物業、廠房及設備項目的成本撇銷至其估計可使用年期內的剩餘價值。物業、廠房及設備項目的估計可使用年期如下：

安保設備	10年
通信及信號系統	10年
收費設備	8年
房屋	30年
機器及設備	5-10年
運輸設備	8年

倘部分物業、廠房及設備項目擁有不同可使用年期，該項目的成本以合理基準在各部分分配及各部分分別計提折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊法至少於各財政年度末經審核及作適當調整。

倘預計使用或出售物業、廠房及設備項目將不能帶來任何未來經濟利益，則終止確認初步確認的物業、廠房及設備項目(包括任何重大部分)。於該資產終止確認的年度，在損益表中所確認任何出售或報廢的收益或虧損為有關資產銷售所得款項淨值與賬面值之間的差額。

在建工程指正在建築中的物業、廠房及設備，乃以成本值減任何減值虧損列賬，且並無計提折舊。成本包括建築期間的直接建築成本及建築期間有關借款的資本化借貸成本。在建工程於完工及可作使用時，將重新分類至物業、廠房及設備的適當類別。

服務特許經營安排

服務特許經營安排指標的公司根據服務特許經營安排獲得向公共服務使用者收費的權利。服務特許經營安排乃按成本(即為換取根據服務特許經營安排所提供建設服務而已收或應收代價的公平值)減去累計攤銷及任何減值虧損入賬。

維修及保養等後續開支於發生期間計入損益表。倘符合確認標準，該等開支撥充作服務特許經營安排的附加成本。

服務特許經營安排的攤銷採用工作量法，根據某一期間車流量佔標的公司獲授經營該等服務特許經營安排的期內預計總車流量之比撇銷該等安排的成本計算。

標的公司定期審核各服務特許經營安排於特許經營期間的預計總車流量。適當時將進行獨立專業交通研究。倘預計總車流量出現重大變動，則會作出適當調整。

標的公司將在服務特許經營安排的相關資產建設期間所產生的成本於服務特許經營安排記錄，其將於服務特許經營安排開始營運時予以攤銷。

有關標的公司於2022年9月30日經營管理的高速公路詳情如下：

名稱	起點／終點	概約長度 (公里)	營運期間
二繞西高速公路	雙流縣／濠陽縣	114.26	2016年2月至 2046年1月

租賃

標的公司於合約開始時評估一項合約是否或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制可識別資產使用的權利，則該合約屬租賃或包含租賃。

標的公司作為承租人

短期租賃及低價值資產租賃

標的公司對其其他設備的短期租賃(即自開始日期計租賃期為12個月或以下且並不包含購買權之租賃)應用確認短期租賃豁免。其亦對被視作低價值的其他設備租賃應用低價值租賃的確認豁免。短期租賃之租賃付款使用直線法按租賃期確認為成本及開支。

標的公司作為出租人

當標的公司作為出租人時，其於租賃開始時(或發生租賃變更時)將其各租賃分類為經營租賃或融資租賃。

標的公司並無轉讓相關資產擁有權絕大部分風險及回報的租賃，均分類為經營租賃。當合約包含租賃及非租賃成分時，標的公司以相對獨立之銷售價格為基礎將合約代價分配予各成分。租金收入按直線法於租期內入賬，並因其經營性質而納入損益表內之收益。磋商及安排經營租賃所產生初步直接成本計入租賃資產賬面值，並按與租金收入相同的基準於租期內確認。或然租金於賺取期間確認為收入。

投資及其他金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類為後續按攤銷成本計量。

於初步確認時，金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特點及標的公司管理該等金融資產的業務模式。除並無重大融資成分或標的公司已應用不調整一項重大融資成分影響的可行權宜方法的貿易應收款項外，標的公司初步按公平值加上(倘金融資產並非按公平值計入損益)交易成本計量金融資產。根據下文「收入確認」所載政策，並無重大融資成分或標的集團已應用可行權宜方法的貿易應收款項按香港財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益進行分類及計量，需產生純粹為支付本金及未償還本金利息(「純粹為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息的金融資產分類為按公平值計入損益計量，而不論業務模式。

標的公司管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式釐定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的金融資產於目的為持有金融資產以收取合約現金流量的業務模型中持有，而按透過公平值計入其他全面收益分類及計量的金融資產於目的為持有以收取合約現金流量及出售的業務模型中持有。並非於上述業務模型持有的金融資產按透過公平值計入損益分類及計量。

所有按常規方式購買及出售的金融資產於交易日(即標的公司承諾購買或出售該資產之日)確認。按常規方式購買或出售指購買或出售須在一般按市場規則或慣例確定的期間內交付的金融資產。

後續計量

金融資產的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益表確認。

終止確認金融資產

金融資產(或在適用情況下，金融資產的一部分或一組類似金融資產的部分)主要在下列情況終止確認(即自標的公司財務狀況表剔除)：

- 從資產收取現金流量的權利已屆滿；或
- 標的公司已轉讓從資產收取現金流量的權利，或根據「轉移」安排承擔責任須在無重大延期的情況下，將所收取的現金流量支付予第三方；及(a)標的公司已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b)標的公司雖未轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

當標的公司已轉讓從資產收取現金流量的權利或訂立過手安排，則評估有否保留該資產所有權的風險及回報以及保留程度。當標的公司轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產控制權，標的公司將以其持續參與資產程度為限繼續確認所轉讓資產。在該情況下，標的公司亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債根據反映標的公司所保留權利及責任的基準計量。

以對已轉讓資產擔保的形式作出的持續參與按該資產原賬面值與標的公司可能須償還的最高對價兩者的較低者計量。

金融資產減值

標的公司已就並非按公平值計入損益持有的所有債務工具確認預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與標的公司預期收取並按原始實際利率的近似值折現的所有現金流量之間的差額釐定。預期現金流量將包括來自出售所持抵押品或合約條款所包含的其他信貸強化措施的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就初步確認以來信貸風險並無大幅增加的信貸敞口而言，會為未來12個月(12個月預期信貸虧損)可能發生的違約事件所產生的信貸虧損計提預期信貸虧損撥備。就初步確認以來信貸風險大幅增加的信貸敞口而言，須就預期於敞口的餘下年期產生的信貸虧損計提虧損撥備，不論違約的時間(整個可使用年期預期信貸虧損)。

於各報告日期，標的公司評估金融工具的信貸風險自初步確認以來是否大幅增加。進行評估時，標的集團將於報告日期金融工具發生違約的風險與於初步確認日期金融工具發生違約的風險進行比較，並考慮無需過渡成本或努力即可獲得的合理且可支持的資料，包括歷史及前瞻性資料。

倘合約付款已逾期超過90天，則標的公司認為金融資產屬違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示在計及標的公司持有的任何信貸強化措施前，標的公司不大可能悉數收到未償還合約金額，則標的公司亦可認為金融資產屬違約。金融資產在沒有合理預期收回合約現金流量時予以撇銷。

根據一般方法，按攤銷成本計量的金融資產會出現減值，並按以下階段進行分類，以計量預期信貸虧損，適用以下詳述的簡化方法的貿易應收款項除外。

- 第一階段 — 自初步確認以來信貸風險沒有顯著增加的金融工具，其虧損撥備按相當於12個月預期信貸虧損的金額計量
- 第二階段 — 自初步確認以來信貸風險大幅增加，但並非信貸減值的金融工具，其虧損撥備按相當於全期預期信貸虧損的金額計量
- 第三階段 — 於報告日期信用減值的金融資產(但未購買或源生已發生信用減值的金融資產)，其虧損撥備按相當於全期預期信貸虧損的金額計量

簡化方法

對於不包含重要融資組成部分的貿易應收款項，或當標的公司採用不調整重要融資組成部分影響的實際權宜時，標的公司計算預期信貸虧損時採用簡化方法。根據簡化方法，標的公司不跟蹤信貸風險的變化，而是根據各報告日期的全期預期信貸虧損確認虧損撥備。標的公司已根據其歷史信貸損失經驗建立撥備矩陣，並根據特定債務人及經濟環境的前瞻性因素進行調整。

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類為貸款及借款以及應付款項。

所有金融負債初步按公平值確認，而倘為貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔的交易成本。

標的公司的金融負債包括其他應付款項及應計費用、應付最終控股公司款項及銀行及其他計息借款。

後續計量

金融資產的後續計量取決於其如下分類：

按攤銷成本計量的金融負債(貸款及借款)

於初步確認後，計息貸款及借款其後會以實際利率法按攤銷成本計量，惟倘折讓影響並不重大，則會按成本列賬。倘負債終止確認及已按實際利率攤銷，則收益及虧損於損益確認。

計算攤銷成本時已計及任何收購折讓或溢價，以及屬於實際利率重要部分的費用或成本。實際利率攤銷計入損益的「融資成本」。

終止確認金融負債

金融負債於負債責任解除、取消或屆滿時終止確認。

倘現有金融負債被另一項由同一借貸人提供而絕大部分條款不同的負債所取代，或現有負債的條款大幅修訂，則有關取替或修訂會視為終止確認原有負債及確認新負債，而相關賬面值的差額會於損益確認。

抵銷金融工具

倘現時有強制執行的合法權利抵銷已確認金額及有意按淨額基準結算，或擬同時變現資產及結算負債的情況下，金融資產及金融負債可抵銷，淨額則於財務狀況表呈列。

現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及可隨時轉換為已知金額現金、所涉及價值變動風險不高且一般自取得起計三個月內到期的短期高流通性投資，並構成標的公司現金管理不可或缺的一部分。

就財務狀況表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行存款，包括並無限制用途的定期存款。

撥備

倘因過往事件須承擔現時責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源外流，且該責任所涉金額能夠可靠估計，則確認撥備。

倘貼現影響屬重大，則確認撥備的金額為預期履行責任所需未來開支於報告期末的現值。貼現現值隨時間而增加的金額計入損益中的「利息開支」。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。所得稅如涉及在損益以外確認的項目，均在損益外確認，可在其他全面收益或直接在權益內確認。

即期稅項資產及負債，乃根據於報告期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率(及稅法)，並考慮標的公司經營業務所在國家的現行法例詮釋及慣例，按預期將獲稅務機關退回或支付予稅務機關的金額計算。

遞延稅項乃就資產及負債的稅基與其作財務報告用途的賬面值之間於報告期末的所有暫時差額，採用負債法作出撥備。

遞延稅項負債根據全部應課稅暫時性差額確認，惟如果遞延稅項負債是由初步確認商譽或並非業務合併的交易中的資產或負債產生，及於進行交易時對會計利潤與應課稅溢利或虧損均無影響的情況除外；及

遞延稅項資產就所有可抵扣暫時差額、結轉未動用稅務抵免及任何未動用稅項虧損作出確認。惟在日後有可能出現可利用該等可抵扣暫時差額、結轉未動用稅務抵免及未動用稅項虧損予以抵扣的應課稅溢利的情況下，方會確認遞延稅項資產，但如果有關可抵扣暫時差額的遞延稅項資產是由初步確認並非屬業務合併的交易中的資產或負債而產生，及於進行交易時對會計利潤或應課稅溢利或虧損均無影響的情況除外。

遞延稅項資產的賬面值會在各相關期末進行檢討，若不再可能有足夠應課稅溢利可供動用全部或部分相關遞延稅項資產，則削減遞延稅項資產的賬面值。如果可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分相關遞延稅項資產，則會在各報告期末重估未確認的遞延稅項資產。

遞延稅項資產及負債以變現資產或償還負債的期間的預期適用稅率計量，並以於各相關期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率(及稅法)為基礎。

當及僅當標的公司有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要清償或收回時，擬按淨額基準清償即期稅務負債及資產或同時變現資產及清償負債的不同稅務實體徵收的所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

政府補助

倘有合理保證可獲取政府補助，而所有附帶條件均可予以遵從，則按公平值確認政府補助。倘補助與支出項目有關，則以有系統基準於該項補助擬補貼之成本列支之期間確認為收入。

倘補助與資產有關，則公平值將計入遞延收入賬並於相關資產的預期可使用年期內以等額年度分期方式轉撥入損益，或自該項資產的賬面值中扣減並通過減少折舊費用轉撥入損益。

收入確認客戶合約收入

當貨物或服務的控制權以反映標的公司預期有權以該等貨物或服務作為交換的對價的金額轉移予客戶時，確認客戶合約收入。

當合約中的對價包括可變金額時，標的公司將有權獲得對價金額，以向客戶轉讓貨物或服務。可變對價在合約開始時進行估算，並受到限制，直至在隨後解決可變對價的相關不確定性時，確認的累計收入金額很可能不會發生重大收入撥回。

當合約包含為客戶提供一年以上貨物或服務轉讓融資的重大利益的融資組成部分時，收入按應收金額的現值計量，使用貼現率貼現，貼現率將反映在標的公司與客戶在合約開始時的單獨融資交易中。當合約包含為標的公司提供一年以上重大財務利益的融資部分時，根據合約確認的收入包括根據實際利率法增加的合約負債利息費用。對於客戶付款與承諾貨物或服務轉讓之間的期限為一年或以下的合約，不使用香港財務報告準則第15號中的實際權宜法，根據重要融資組成部分的影響調整交易價格。

(a) 提供道路運營服務

提供道路運營服務的收入在相關服務已提供且標的公司收到付款或收款權利已確立時確認。

(b) 提供服務特許經營安排下的建造和升級服務

採用投入法隨時間確認服務特許經營安排下提供的建造和升級服務的收益，詳情載於以下「服務特許經營安排下的建造和升級服務」的會計政策中。

其他來源的收益

(a) 在租賃期按時間比例為基礎確認租賃收入；及

(b) 利息收入採用實際利率法按應計基準確認，透過採用將金融工具在預期可使用年期或更短期間(倘適用)的估計未來現金收入準確貼現至金融資產的賬面淨值的比率予以確認。

服務特許經營安排下的建造和升級服務

標的公司按照香港財務報告準則第15號客戶合同收入之規定確認與服務特許經營安排下的建造和升級服務相關的收入及費用。

標的公司源自於建造和升級服務之收入以已收或應收的代價之公允價值計量。該代價為獲得一項無形資產之權利。

當收入、已發生的成本及預計完工總成本能可靠計量時，標的公司採用投入法確定於某段期間內的應確認的適當收入和費用金額。完工比例參照每個建造合約截至報告期末已發生之有關基礎設施之建造成本約佔估計總成本之百分比計量。

僱員福利定額供款養老金計劃

根據中國國家法規規定，標的公司參與一項定額供款養老金計劃。所有退休員工均享有相等於在其退休日時其受僱地區平均基本工資之固定比率的養老金。本年度標的公司須按員工當年薪資(以員工受僱地區上一年平均基本工資之三倍為限)的16%計算養老金，並供款予當地社保局。該等供款於根據中央養老金計劃規則成為應付款時計入損益表。

補充定額供款養老金計劃

補充定額供款養老金計劃受一家獨立的金融機構管理。根據補充定額供款養老金計劃，標的公司每月按僱員上年平均工資的一定比例為每名合資格僱員支付固定供款額的養老金。參與該計劃並無針對過往服務的既得給付。該等補充定額供款養老金計劃供款於產生時計入損益。

住房公積金

根據四川省有關政策與法規規定，標的公司與其僱員將分別根據僱員上年度薪資的一定比例繳納相關的住房公積金。向公共住房公積金中心的供款於產生時計入損益表。

4. 重大會計估計借款成本

收購、建設或生產合資格資產(即需要較長時間準備作擬定用途或銷售的資產)直接應佔的借款成本將予以資本化，作為該等資產部分成本。該等借款成本的資本化於該等資產實質上達到擬定用途或銷售狀態時將終止。擬用作合資格資產的開支的特定

借款的暫時投資所得投資收益自予以資本化的借款成本中扣除。所有其他借款成本於產生期間確認為開支。借款成本由利息及實體發生的與該項融資借貸相關的其他成本組成。

股息

於獲得股東批准時，期末股息將被確認為一項負債。建議之期末股息披露於財務報表附註。

編製歷史財務資料時，管理層須作出影響所呈報收入、開支、資產和負債金額及其隨附披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。由於有關假設及估計存在不確定因素，故可導致須於日後對受影響的資產或負債賬面值作出重大調整。

估計不確定因素

有關未來的主要假設及於相關期間結束時帶來估計不確定因素的其他主要因素涉及重大風險，可導致須於下一財政年度內對資產及負債的賬面金額作出重大調整，有關假設及因素於下文討論。

(a) 非金融資產減值

標的公司於各報告期末為所有非金融資產評估有否出現任何減值跡象。非金融資產則於有跡象顯示賬面金額可能無法收回時檢測減值。當資產或現金產生單位的賬面金額超過其可收回金額(即其公平值減出售成本和使用價值兩者中的較大者)時，則存在減值。公平值減出售成本是根據按公平原則進行具有約束力的類似資產銷售交易所得的數據或可觀察市場價格減去出售資產的增量成本而計算。採用使用價值計算法時，管理層須評估資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇適當貼現率以計算該等現金流量的現值。

(b) 服務特許經營安排之成本攤銷

服務特許經營安排之成本攤銷按工作量法計提。某一特許期限內所計提之攤銷額乃根據該期限內車流量佔該服務特許經營安排標的公司運營期限預計總車流量比率計算而得。該預計總車流量可能發生重大變化。標的公司定期審核各服務特許經營安排運營期限內的預計總車流量，適當時將進行單獨專業交通研究。倘若預估總車流量的預測出現重大變動，則會做出相應的調整。

(c) 遞延稅項資產

遞延稅項資產確認所有可抵扣暫時性差異及未使用稅項虧損，只要有可能獲得相應的應課稅溢利抵銷可抵扣暫時性差異及未使用稅項虧損。管理層須作出重大判斷，以根據未來應課稅溢利的可能時間及水平，以及未來的稅務籌劃策略，釐定可確認的遞延稅項資產金額。於2022年9月30日、2021年12月31日、2020年12月31日及2019年12月31日的遞延稅項資產賬面值分別為人民幣64,319,000元、人民幣48,693,000元、人民幣35,492,000元、人民幣11,138,000元。詳見歷史財務資料附註15。

5. 經營分部資料

標的公司的收入及對業績的貢獻主要來自二繞西高速公路的營運管理，其被視為單一可呈報分部，方式上與就資源安排及表現評估目的向董事內部呈報資料方式一致。此外，標的公司使用的所有資產位於中國內地。因此，除實體間披露外，並無呈列經營分部資料。

實體披露

地區資料

標的公司所有外部收入來自位於中國內地的客戶，而標的公司所有非流動資產位於中國內地。因此，並無呈列按地區分部劃分的分部資料。

有關主要客戶的資料

於相關期間及截至2021年9月30日止九個月，概無來自任一客戶的收入佔標的公司總收入的10%或以上。

6. 收入、其他收入及收益

收入分析如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
<u>客戶合同收入</u>					
通行費	653,301	598,203	804,482	612,434	507,326
建造服務	25,787	57,210	—	—	—
	<u>679,088</u>	<u>655,413</u>	<u>804,482</u>	<u>612,434</u>	<u>507,326</u>
<u>其他來源收入</u>					
經營租賃租金總收入：					
其他租賃收入，含固定					
租金(附註14)	9,620	9,607	9,807	7,439	7,965
	<u>688,708</u>	<u>665,020</u>	<u>814,289</u>	<u>619,873</u>	<u>515,291</u>

客戶合同收入

(a) 收入信息分類

地域市場

於相關期間及截至2021年9月30日止九個月，標的公司在香港財務報告準則第15號下的收入全部來自中國境內大陸地區。

收入確認的時間

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
於某個時間點提供的					
服務	653,301	598,203	804,482	612,434	507,326
隨時間轉移的服務	<u>25,787</u>	<u>57,210</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
客戶合同收入總計	<u><u>679,088</u></u>	<u><u>655,413</u></u>	<u><u>804,482</u></u>	<u><u>612,434</u></u>	<u><u>507,326</u></u>

(b) 履約義務

有關標的公司履約義務的信息摘要如下：

通行費收入

在客戶通過高速公路時即相關服務提供完成時，履約義務得到滿足。

建造服務

履約義務隨著時間的推移在提供服務時而得到履行，合同價款結算以合同約定為準。

其他收入及收益分析如下：

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
					(未經審核)	
<u>其他收入及收益</u>						
利息收入來源：						
— 銀行存款		4,777	586	703	700	407
— 集中管理基金	25(b)	244	506	704	343	672
— 對最終控股公司的貸款	25(b)	123,030	111,435	108,266	80,977	80,977
— 對母公司的貸款	25(b)	—	—	—	—	2,583
政府補助*		—	12,878	4	4	270
撥至損益的遞延收入		2,717	3,604	5,376	4,032	4,032
路產損壞及佔道賠償收入		3,604	2,520	1,883	1,250	9,886
出售物業、廠房及設備項目之						
收益		—	—	37	37	—
其他		2,297	1,927	490	415	625
其他收入和收益合計		136,669	133,456	117,463	87,758	99,452

* 概無有關該等補助的未達成條件或非預期事項。

7. 融資成本

融資成本之分析如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2021年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元
銀行及其他計息借款之利息	651,706	640,085	581,936	435,912	423,798
來自最終控股公司之貸款利息 (附註25(b))	—	2,302	—	—	—
擔保費(附註25(b))	—	—	56,385	40,570	47,339
	<u>651,706</u>	<u>642,387</u>	<u>638,321</u>	<u>476,482</u>	<u>471,137</u>

8. 除稅前溢利虧損

標的公司的除稅前虧損已扣除／(計入)下列各項：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	附註 2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2021年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元
員工成本(含董事、最高行政人員及 監事酬金(附註9))：					
工資及薪金	44,682	47,158	49,638	44,953	37,925
養老金供款*					
一定額供款基金	6,804	610	6,385	3,802	5,124
住房公積金*					
一定額供款基金	4,730	5,255	4,849	3,646	3,897

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
附註		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
(未經審核)						
補充養老金計劃*						
一定額供款基金		3,422	2,720	2,628	1,314	2,133
其他員工福利		<u>8,080</u>	<u>9,540</u>	<u>10,292</u>	<u>5,015</u>	<u>6,530</u>
		<u>67,718</u>	<u>65,283</u>	<u>73,792</u>	<u>58,730</u>	<u>55,609</u>
物業、廠房及設備折舊	12	2,870	12,879	15,020	11,248	11,336
服務特許經營安排攤銷	13	200,779	261,877	244,092	186,840	147,547
關於服務特許經營安排的建造成本	13	25,787	57,210	–	–	–
修理及維護費用		53,839	21,586	17,838	8,808	16,819
未納入租賃負債計量之租金	14	65	57	158	69	73
與未繳稅款有關的滯納金		3,747	5,056	6,215	4,536	5,389
處置物業、廠房及設備項目的損失		<u>17</u>	<u>6</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>

* 標的公司作為僱主不會使用沒收的供款來降低現有供款水平。

9. 董事及監事薪酬以及五名最高薪酬雇員

(a) 董事及監事薪酬

標的公司董事及監事於相關期間及截至2021年9月30日止九個月的薪酬總額如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
袍金	—	—	—	—	—
其他酬金：					
薪金、津貼及實物利益	695	593	783	565	628
績效獎金	443	600	580	—	—
養老金計劃供款	87	6	66	45	49
補充養老金計劃供款	83	58	64	47	56
	<u>1,308</u>	<u>1,257</u>	<u>1,493</u>	<u>657</u>	<u>733</u>

董事及監事的姓名以及彼等於相關期間及截至2021年9月30日止九個月的薪酬如下：

	薪金、 津貼及 實物利益 人民幣千元	績效獎金 人民幣千元	養老金計劃 供款 人民幣千元	補充 養老金計劃 供款 人民幣千元	工資總額 人民幣千元
截至2019年12月31日止年度					
執行董事：					
劉廣輝先生	224	153	36	23	436
非執行董事：					
徐開貴先生	176	124	36	22	358
田義先生	224	153	—	32	409
張鯤鵬先生	—	—	—	—	—
胡聖廈先生	—	—	—	—	—
	<u>400</u>	<u>277</u>	<u>36</u>	<u>54</u>	<u>767</u>
監事：					
王猛先生	—	—	—	—	—
宋雪飛先生	—	—	—	—	—
周順平女士 ⁽ⁱ⁾	<u>71</u>	<u>13</u>	<u>15</u>	<u>6</u>	<u>105</u>
	<u>71</u>	<u>13</u>	<u>15</u>	<u>6</u>	<u>105</u>
	<u>695</u>	<u>443</u>	<u>87</u>	<u>83</u>	<u>1,308</u>

	薪金、 津貼及 實物利益	績效獎金	養老金 計劃供款	補充 養老金計劃 供款	工資總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2020年12月31日止年度					
執行董事：					
劉廣輝先生	213	213	3	21	450
非執行董事：					
徐開貴先生	167	174	3	16	360
田義先生	213	213	—	21	447
張鯤鵬先生	—	—	—	—	—
胡聖厦先生	—	—	—	—	—
	<u>380</u>	<u>387</u>	<u>3</u>	<u>37</u>	<u>807</u>
監事：					
王猛先生 ⁽ⁱⁱ⁾	—	—	—	—	—
宋雪飛先生	—	—	—	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>593</u>	<u>600</u>	<u>6</u>	<u>58</u>	<u>1,257</u>

	薪金、 津貼及 實物利益	績效獎金	養老金 計劃供款	補充 養老金計劃 供款	工資總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2021年12月31日止年度					
執行董事：					
劉廣輝先生	291	218	36	22	567
非執行董事：					
徐開貴先生 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	15	—	3	1	19
田義先生	291	218	—	22	531
張鯤鵬先生	—	—	—	—	—
胡聖厦先生	—	—	—	—	—
胡建剛先生 ^(iv)	186	144	27	19	376
	<u>492</u>	<u>362</u>	<u>30</u>	<u>42</u>	<u>926</u>
監事：					
宋雪飛先生	—	—	—	—	—
	<u>783</u>	<u>580</u>	<u>66</u>	<u>64</u>	<u>1,493</u>

	薪金、 津貼及 實物利益	績效獎金	養老金 計劃供款	補充 養老金計劃 供款	工資總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2021年9月30日止九個月 (未經審核)					
執行董事：					
劉廣輝先生	213	—	25	16	254
非執行董事：					
徐開貴先生 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	15	—	3	1	19
田義先生	213	—	—	16	229
張鯤鵬先生	—	—	—	—	—
胡聖厦先生	—	—	—	—	—
胡建剛先生 ^(iv)	124	—	17	14	155
	<u>352</u>	<u>—</u>	<u>20</u>	<u>31</u>	<u>403</u>
監事：					
宋雪飛先生	—	—	—	—	—
	<u>565</u>	<u>—</u>	<u>45</u>	<u>47</u>	<u>657</u>

	薪金、 津貼及 實物利益	績效獎金	養老金 計劃供款	補充 養老金計劃 供款	工資總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2022年9月30日止九個月					
執行董事：					
劉廣輝先生 ^(v)	130	—	16	12	158
非執行董事：					
田義先生	234	—	—	22	256
張鯤鵬先生	—	—	—	—	—
胡聖厦先生	—	—	—	—	—
胡建剛先生	186	—	33	16	235
李忠軍先生 ^(vi)	78	—	—	6	84
	<u>498</u>	<u>—</u>	<u>33</u>	<u>44</u>	<u>575</u>
監事：					
宋雪飛先生	—	—	—	—	—
	<u>628</u>	<u>—</u>	<u>49</u>	<u>56</u>	<u>733</u>

附註：

- (i) 2019年5月31日，周順平女士辭任標的公司監事職務。
- (ii) 2020年10月30日，王猛先生辭任標的公司監事職務。
- (iii) 2021年2月9日，徐開貴先生辭任標的公司董事職務。
- (iv) 2021年2月9日，胡建剛先生獲委任為標的公司董事。
- (v) 2022年5月31日，劉廣輝先生辭任標的公司董事職務。
- (vi) 2022年6月17日，李忠軍先生獲委任為標的公司董事。

於相關期間及截至2021年9月30日止九個月，並無作出董事或監事放棄或同意放棄任何薪酬的安排。標的公司並無向任何董事或監事支付任何酬金，作為加入或於加盟標的公司時的獎金或作為離職補償。

(b) 五名最高薪酬雇員

於相關期間及截至2022年9月30日止九個月，五名最高薪酬雇員包括三名董事，其薪酬詳情載於上文。於相關期間及截至2021年9月30日止九個月，餘下兩名非標的公司董事、最高行政人員或監事的最高薪酬雇員的薪酬詳情如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
薪金、津貼及實物利益	357	333	460	336	310
績效獎金	254	348	385	—	—
養老金供款	71	29	72	50	47
補充養老金供款	43	32	35	26	30
	<u>725</u>	<u>742</u>	<u>952</u>	<u>412</u>	<u>387</u>

於相關期間及截至2021年9月30日止九個月，上述非董事、非監事雇員五名最高薪酬雇員的薪酬為1,000,000港元以下。

除了以上披露的金額，0名執行董事、2名非執行董事及2名監事於相關期間及截至2021年9月30日止九個月沒有收到標的公司的任何報酬，其中包括蜀道高速高級管理人員及董事。董事及監事認為，該等酬金無法按照作為標的公司董事或監事提供之服務和作為蜀道高速高級管理人員和董事提供之服務分開。

10. 所得稅

由於相關期間及截至2021年9月30日止九個月內並無於香港賺取或產生應課稅溢利，故並無就香港利得稅計提撥備。

由於標的公司於相關期間及截至2021年9月30日止九個月並無於中國內地產生任何應課稅收入，故並未計提稅項。

於相關期間及截至2021年9月30日止九個月的所得稅開支主要組成部分如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
即期－中國內地年／					
期內支出	—	—	—	—	—
遞延(附註15)	(7,696)	(24,354)	(13,201)	(7,810)	(15,626)
年／期內稅項抵免總額	<u>(7,696)</u>	<u>(24,354)</u>	<u>(13,201)</u>	<u>(7,810)</u>	<u>(15,626)</u>

根據《財政部、海關總署、國家稅務總局關於深入實施西部大開發戰略有關稅收政策問題的通知》(財稅[2011]58號)(「**[2011]58號通知**」)，西部大開發稅收優惠政策可繼續沿用至2020年。根據[2011]58號通知，2011年1月1日至2020年12月31日，對西部地區建立並從事目錄中規定的鼓勵產業的企業，企業所得稅可按15%的減免稅率徵收。

根據《關於繼續印發國家稅務總局關於西部大開發的財稅[2011]58號問題的通知》，財政部和國家發改委的通知(「[2020]23號通知」)，西部大開發的稅收優惠政策有效期至2030年。根據[2020]23號通知，2021年1月1日至2030年12月31日，對西部地區建立並從事目錄中規定的鼓勵產業的企業，若其目錄中規定的收入佔其總收入的60%以上的，企業所得稅可按15%的減免稅率徵收。

標的公司屬於運輸業範圍，其所得稅按15%的稅率徵收。

就標的公司適用於按中國內地法定稅率除稅前虧損的稅項抵扣與按實際稅率的稅項抵扣的對賬如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
除稅前虧損	(205,018)	(294,526)	(91,841)	(54,602)	(107,582)
按15%適用稅率					
計算之稅項	(30,753)	(44,179)	(13,776)	(8,190)	(16,137)
不予扣稅之費用	743	882	974	679	810
與過往未確認遞延收入有關 的可抵扣暫時性差異的產 生／(撥回)	—	1,994	(399)	(299)	(299)
未確認的稅項虧損	22,314	16,949	—	—	—
按標的公司實際稅率					
抵免的稅項	(7,696)	(24,354)	(13,201)	(7,810)	(15,626)

11. 標的公司普通權益持有人應佔每股虧損

並未呈列每股虧損資料，原因乃就本報告而言，納入該等資料被視為無意義，因為標的公司於相關期間及截至2021年9月30日止九個月為有限責任公司。

12. 物業、廠房及設備

	通訊及							
	安全設備	信號系統	收費設備	房屋	機器及設備	運輸設備	在建工程	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：								
於2019年1月1日	14	12,464	-	-	2,221	12,859	-	27,558
添置	70	1,852	14,483	-	154	-	63,860	80,419
出售	-	-	-	-	-	(333)	-	(333)
轉讓	-	-	63,860	-	-	-	(63,860)	-
於2019年12月31日及 2020年1月1日	84	14,316	78,343	-	2,375	12,526	-	107,644
添置	-	371	-	-	394	824	25,935	27,524
出售	-	-	-	-	-	(142)	-	(142)
轉讓	-	25,935	-	-	-	-	(25,935)	-
於2020年12月31日及 2021年1月1日	84	40,622	78,343	-	2,769	13,208	-	135,026
添置	-	1,761	7	1,082	253	-	-	3,103
出售	-	-	-	-	-	(869)	-	(869)
於2021年12月31日及 2022年1月1日	84	42,383	78,350	1,082	3,022	12,339	-	137,260
添置	8	-	-	-	199	-	-	207
於2022年9月30日	92	42,383	78,350	1,082	3,221	12,339	-	137,467

	安全設備	通訊及 信號系統	收費設備	房屋	機器及設備	運輸設備	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
累計折舊：							
於2019年1月1日	3	400	–	–	1,150	7,418	8,971
年內撥備(附註8)	5	1,209	169	–	258	1,229	2,870
出售	–	–	–	–	–	(316)	(316)
於2019年12月31日及 2020年1月1日	8	1,609	169	–	1,408	8,331	11,525
年內撥備(附註8)	8	2,042	9,499	–	281	1,049	12,879
出售	–	–	–	–	–	(136)	(136)
於2020年12月31日及 2021年1月1日	16	3,651	9,668	–	1,689	9,244	24,268
年內撥備(附註8)	8	4,041	9,500	9	314	1,148	15,020
出售	–	–	–	–	–	(825)	(825)
於2021年12月31日及 2022年1月1日	24	7,692	19,168	9	2,003	9,567	38,463
年內撥備(附註8)	7	3,092	7,125	26	244	842	11,336
於2022年9月30日	31	10,784	26,293	35	2,247	10,409	49,799
賬面淨值：							
於2019年1月1日	11	12,064	–	–	1,071	5,441	18,587
於2019年12月31日	76	12,707	78,174	–	967	4,195	96,119
於2020年12月31日	68	36,971	68,675	–	1,080	3,964	110,758
於2021年12月31日	60	34,691	59,182	1,073	1,019	2,772	98,797
於2022年9月30日	61	31,599	52,057	1,047	974	1,930	87,668

13. 服務特許經營安排

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本：				
年／期初	14,722,883	14,748,670	14,805,880	14,805,880
添置	<u>25,787</u>	<u>57,210</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
年／期末	<u>14,748,670</u>	<u>14,805,880</u>	<u>14,805,880</u>	<u>14,805,880</u>
累計攤銷：				
年／期初	497,082	697,861	959,738	1,203,830
本年／期計提(附註8)	<u>200,779</u>	<u>261,877</u>	<u>244,092</u>	<u>147,547</u>
年／期末	<u>697,861</u>	<u>959,738</u>	<u>1,203,830</u>	<u>1,351,377</u>
賬面淨值：				
年／期初	<u>14,225,801</u>	<u>14,050,809</u>	<u>13,846,142</u>	<u>13,602,050</u>
年／期末	<u>14,050,809</u>	<u>13,846,142</u>	<u>13,602,050</u>	<u>13,454,503</u>

- (a) 與二繞西高速公路有關的服務特許經營安排已質押，作為標的公司獲授銀行貸款的擔保(附註19)。
- (b) 於截至2019年及2020年12月31日止年度期間，標的公司二繞西高速公路崇州大劃互通立交項目(「**大劃項目**」)處於建設期。大劃項目的建造工程外包予關聯外包商。

截至2019年12月31日及2020年12月31日止年度，標的公司根據投入法，就提供的大劃項目建造服務分別確認建造收入人民幣25,787,000元及人民幣57,210,000元。建造收入已視作服務特許經營安排新增，董事認為，大劃項目能夠改善二繞西高速公路的交通流量。

- (c) 除佔地面積約為698,666平方米的土地外，標的公司尚未取得二繞西高速公路所佔用的若干土地的土地使用權證。董事認為，標的公司於獲取該等權證方面不存在重大障礙，於獲得該等權證前，二繞西高速公路的正常運營不會受到不利影響。

14. 租賃

標的公司作為承租人

標的公司有用於其業務營運的土地及辦公場所項目的租賃合約。經營租賃其他設備的租期一般不超過12個月，且為單個低價值資產租賃。

損益表中確認的租賃相關費用列示如下：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
與短期租賃相關的費用					
— 納入銷售成本	—	26	80	9	17
— 納入管理費用	65	31	78	60	56
確認的損益總額(附註8)	65	57	158	69	73

標的公司作為出租人

標的公司以經營租賃方式出租服務區。租約條款通常要求承租人繳付保證金，並按照現行市場情況定期調整租金。於各相關期間及截至2021年及2022年9月30日止九個月，標的公司確認租金收入分別為人民幣9,620,000元、人民幣9,607,000元、人民幣9,807,000元、人民幣7,439,000元及人民幣7,965,000元，詳情載於歷史財務資料附註6。

15. 遞延稅項資產

遞延稅項資產總額

	可扣減稅 項虧損 人民幣千元	遞延收入 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2018年12月31日及2019年1月1日	3,442	—	3,442
年內計入虧損的遞延稅項(附註10)	<u>7,696</u>	<u>—</u>	<u>7,696</u>
於2019年12月31日及2020年1月1日	11,138	—	11,138
年內計入虧損的遞延稅項(附註10)	<u>23,556</u>	<u>798</u>	<u>24,354</u>
於2020年12月31日及2021年1月1日	34,694	798	35,492
年內計入虧損的遞延稅項(附註10)	<u>13,201</u>	<u>—</u>	<u>13,201</u>
於2021年12月31日及2022年1月1日	47,895	798	48,693
期內計入虧損的遞延稅項(附註10)	<u>15,626</u>	<u>—</u>	<u>15,626</u>
於2022年9月30日	<u><u>63,521</u></u>	<u><u>798</u></u>	<u><u>64,319</u></u>

於2019年、2020年及2021年12月31日及2022年9月30日，貴集團於中國內地產生的用以抵扣未來應課稅溢利的稅項虧損分別為人民幣510,772,000元、人民幣780,807,000元、人民幣868,811,000元及人民幣972,990,000元，其將於各相關期間末後一至五年內到期。遞延所得稅資產已確認為很可能有應稅利潤可用於抵銷未動用的稅項虧損。

16. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收通行費	9,026	40,861	25,411	16,539
按金	4,600	4,600	4,600	—
預付賬款	945	1,076	1,235	911
其他	730	266	691	4,159
	<u>15,301</u>	<u>46,803</u>	<u>31,937</u>	<u>21,609</u>

標的公司經參考過往虧損記錄並計及通過損失率法估計的預期信貸虧損，於各相關期間末作出減值分析。損失率將於適當時候作出調整以反映現時情況及對未來經濟狀況的預期。

於釐定其他應收款項的預期信貸虧損時，董事於估計按相關虧損評估時間範圍內產生的各項其他應收款項的違約概率時已計及過往違約經驗及行業的未來前景及／或考慮各種實際及預測經濟資料的外部來源(如適用)以及在每種情況下的違約虧損。標的公司評估並得出結論，於各相關期間末，其他工具的違約率風險很小，因為該等工具的交易對手都有高信用評級。

17. 現金及現金等價物

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
現金及銀行結餘	<u>215,795</u>	<u>54,182</u>	<u>64,764</u>	<u>36,964</u>

於各相關期間末，標的集團的現金及銀行結餘均以人民幣計值。

銀行現金按每日銀行存款利率的浮動利率計息。銀行結餘存放在信譽良好且近期無違約記錄的銀行。

人民幣不可自由地兌換為其他貨幣，然而，根據中國內地的外匯管理條例及結匯、售匯及付匯管理規定，標的公司獲准通過獲授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

18. 其他應付款項及應計費用

	附註	於12月31日		於9月30日	
		2019年	2020年	2021年	2022年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其他應付款項	(a)	676,820	627,161	553,591	558,266
應計費用	(b)	18,130	17,835	16,377	13,573
遞延收益	(c)	<u>70,881</u>	<u>86,776</u>	<u>81,400</u>	<u>77,368</u>
		<u>765,831</u>	<u>731,772</u>	<u>651,368</u>	<u>649,207</u>
非流動部分					
遞延收益	(c)	<u>(68,164)</u>	<u>(81,399)</u>	<u>(76,023)</u>	<u>(71,991)</u>
分類為流動負債的部分		<u>697,667</u>	<u>650,373</u>	<u>575,345</u>	<u>577,216</u>

附註：

(a) 於各相關期間末，其他應付款中包括：

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	附註 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預收賬款	—	—	—	2,285
應付職工薪酬及福利	8,035	12,002	14,834	27,815
應交稅費	31,183	39,984	47,087	51,706
應付工程款	450,102	412,928	350,793	331,933
應付質保金	96,841	90,605	92,638	92,698
按金	22,619	20,034	18,343	21,022
未繳納其他稅款的滯納金 (i)	7,386	12,442	18,657	24,046
其他	60,654	39,166	11,239	6,761
	<u>676,820</u>	<u>627,161</u>	<u>553,591</u>	<u>558,266</u>

附註：

- (i) 該結餘為向最終控股公司貸款產生的利息收入而未繳納的增值稅、未繳納的城鎮土地使用稅及房產稅的滯納金。
- (b) 各相關期間末的結餘為銀行及其他計息借款之利息。
- (c) 於各相關期間末，遞延收益中包括：

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
預收遞延補償	70,881	68,164	65,447	63,409
改善收費設備的補貼	<u>—</u>	<u>18,612</u>	<u>15,953</u>	<u>13,959</u>
	<u>70,881</u>	<u>86,776</u>	<u>81,400</u>	<u>77,368</u>

於十二個月後撥至損益的標的公司遞延收入已入賬列作非流動負債。

應付履約擔保及償還期限較長的應付質保金的期限為一至五年。

19. 銀行及其他借款

附註	2019年				於12月31日 2020年				2021年				於9月30日 2022年			
	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元	實際利率	到期日	人民幣千元				
	(%)			(%)			(%)			(%)						
即期：																
銀行貸款：																
有抵押及已擔保	(a)	4.90	2020	80,000	4.90	2021	100,000	4.20	2022	5,000	4.20	2022-2023	10,000			
已擔保	(a)	6.18	2020	<u>297,000</u>			<u>—</u>			<u>—</u>			<u>—</u>			
				<u>377,000</u>			<u>100,000</u>			<u>5,000</u>			<u>10,000</u>			
其他借款：																
已擔保	(b)	4.89-4.93	2020	146,200	4.89-4.93	2021	149,492	4.89-4.93	2022	158,067	4.89-4.93	2022-2023	160,051			
已擔保	(c)			<u>—</u>			<u>—</u>			<u>—</u>	5.15	2023	<u>300,000</u>			
				<u>146,200</u>			<u>149,492</u>			<u>158,067</u>			<u>460,051</u>			
即期銀行及其他																
計息借款總額				<u>523,200</u>			<u>249,492</u>			<u>163,067</u>			<u>470,051</u>			
非即期：																
銀行貸款：																
有抵押及已擔保	(a)	4.90	2021-2032	8,505,000	4.90	2022-2032	8,705,000	4.20	2023-2045	8,954,000	4.20	2023-2045	9,099,000			
其他借款：																
已擔保	(b)	4.89-4.93	2021-2026	861,938	4.89-4.93	2022-2026	712,446	4.89-4.93	2023-2026	554,379	4.89-4.93	2023-2026	387,468			
已擔保	(c)	5.15	2021-2026	<u>3,000,000</u>	5.15	2022-2026	<u>3,000,000</u>	5.15	2023-2026	<u>3,000,000</u>	5.15	2023-2026	<u>2,700,000</u>			
				<u>3,861,938</u>			<u>3,712,446</u>			<u>3,554,379</u>			<u>3,087,468</u>			
非即期銀行及其他																
計息借款總額				<u>12,366,938</u>			<u>12,417,446</u>			<u>12,508,379</u>			<u>12,186,468</u>			
				<u>12,890,138</u>			<u>12,666,938</u>			<u>12,671,446</u>			<u>12,656,519</u>			

分析為：

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應償還銀行貸款：				
一年內	377,000	100,000	5,000	10,000
第二年	100,000	185,000	12,500	15,000
第三至五年(包括首尾兩年)	1,180,000	1,852,500	102,500	145,000
五年以上	<u>7,225,000</u>	<u>6,667,500</u>	<u>8,839,000</u>	<u>8,939,000</u>
	<u>8,882,000</u>	<u>8,805,000</u>	<u>8,959,000</u>	<u>9,109,000</u>
其他應償還借款：				
一年內	146,200	149,492	158,067	460,051
第二年	149,492	158,067	462,056	865,381
第三至五年(包括首尾兩年)	1,387,945	2,303,772	3,092,323	2,222,087
五年以上	<u>2,324,501</u>	<u>1,250,607</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	<u>4,008,138</u>	<u>3,861,938</u>	<u>3,712,446</u>	<u>3,547,519</u>
銀行及其他借款總額	<u>12,890,138</u>	<u>12,666,938</u>	<u>12,671,446</u>	<u>12,656,519</u>
分類為流動負債的部分	<u>(523,200)</u>	<u>(249,492)</u>	<u>(163,067)</u>	<u>(470,051)</u>
非流動部分	<u><u>12,366,938</u></u>	<u><u>12,417,446</u></u>	<u><u>12,508,379</u></u>	<u><u>12,186,468</u></u>

附註：

- (a) 於2019年、2020年、2021年12月31日及2022年9月30日，分別約人民幣8,585,000,000元、人民幣8,805,000,000元、人民幣8,959,000,000元及人民幣9,109,000,000元的銀行貸款以二繞西高速公路相關的服務特許經營權(附註13)抵押。

於2019年、2020年、2021年12月31日及2022年9月30日，分別約人民幣8,882,000,000元、人民幣8,805,000,000元、人民幣8,959,000,000元及人民幣9,109,000,000元的銀行貸款由蜀道投資擔保(附註25)。

- (b) 指標的公司自獨立第三方租賃公司借入的另外兩筆借款，本金分別為人民幣1,000,000,000元和人民幣500,000,000元，實際年利率分別為4.89%及4.93%，按年分期付款，到期日分別為2025年3月15日及2026年8月15日。其他借款由蜀道投資擔保(附註25)。
- (c) 指標的公司自獨立第三方資產管理公司借入的另一筆其他借款，本金為人民幣3,000,000,000元，年利率為5.15%，分期付款分別為人民幣300,000,000元、人民幣600,000,000元、人民幣900,000,000元及人民幣1,200,000,000元，到期日分別為2023年6月8日、2024年6月8日、2025年6月8日及2026年6月8日。其他借款由蜀道投資擔保(附註25)。

於各相關期間末，所有銀行及其他計息借款以人民幣計值。

20. 實繳股本

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
實繳股本	<u>684,210</u>	<u>684,210</u>	<u>684,210</u>	<u>684,210</u>

21. 儲備

標的公司的儲備金額及其於相關期間及截至2021年9月30日止九個月的變動情況列示在權益變動表中。

(a) 資本儲備

股份溢價賬的應用受中國公司法所管轄。根據憲章文件及中國公司法，股份溢價可供分派為股息，條件是在建議股息將支付時，標的公司於一般業務過程中能夠於債務到期時支付。

(b) 法定盈餘儲備

根據中國公司法及標的公司組織章程細則，標的公司規定須分配其除稅後溢利的10%(根據中國公認會計準則(「公認會計準則」)釐定)至法定盈餘儲備(「法定盈餘儲備」)，直至該儲備達到其註冊資本的50%。

除清盤外，法定盈餘儲備不可分配，並受限於若干相關中國法規。法定盈餘儲備可用作抵銷累計虧損或資本化為繳足資本。

22. 現金流量表附註

(1) 主要非現金交易

於截至2020年12月31日止年度內，四川鐵路投資代表標的公司收到用於改進收費設備的人民幣16,012,000元補貼資金，並進一步指示標的公司將其用於抵銷應付予四川雲控交通科技有限責任公司(「雲控交通」，前身為「四川省鐵路產業投資集團有限責任公司」)的結餘。

(2) 融資活動所產生的負債變動

	銀行及 其他借款 人民幣千元	應付利息 人民幣千元	應付最終控股 公司款項 人民幣千元
於2019年1月1日	13,083,603	18,209	78
融資現金流量變動	(243,624)	(601,626)	—
利息開支	651,706	—	—
應付利息	(601,547)	601,547	—
於2019年12月31日及 2020年1月1日	12,890,138	18,130	78
融資現金流量變動	(266,466)	(599,416)	—
利息開支	640,085	—	2,302
應付利息	(596,819)	599,121	(2,302)

	銀行及 其他借款 人民幣千元	應付利息 人民幣千元	應付最終控股 公司款項 人民幣千元
於2020年12月31日及 2021年1月1日	12,666,938	17,835	78
融資現金流量變動	(33,355)	(545,531)	—
利息開支	581,936	—	56,385
應付利息	(544,073)	544,073	—
於2021年12月31日及 2022年1月1日	12,671,446	16,377	56,463
融資現金流量變動	(35,244)	(406,285)	—
利息開支	423,798	—	47,339
應付利息	(403,481)	403,481	—
於2022年9月30日	<u>12,656,519</u>	<u>13,573</u>	<u>103,802</u>
於2021年1月1日	12,666,938	17,835	78
融資現金流量變動	(33,356)	(411,400)	—
利息開支	435,912	—	40,570
應付利息	(408,399)	408,399	—
於2021年9月30日(未經審核)	<u>12,661,095</u>	<u>14,834</u>	<u>40,648</u>

23. 或有負債

於各相關期間末，標的公司並無任何重大或有負債。

24. 承擔

標的公司於各相關期間末並無任何重大資本及租賃承擔。

25. 關聯方交易及結餘

董事認為，下列公司為相關期間及截至2021年9月30日止九個月與標的公司發生重大交易或結餘的關聯方。

(a) 關聯方的名稱及關係

關聯方	關係
四川鐵路投資	最終控股公司2021年5月28日前*
蜀道投資	最終控股公司自2021年5月28日*
蜀道高速	母公司
四川公路橋樑建設集團有限公司(「路橋集團」)	蜀道投資控制的公司
雲控交通	蜀道投資控制的公司
四川路橋橋樑工程有限責任公司(「橋樑工程」)	蜀道投資控制的公司
四川路航建設工程有限公司(「路航建設」)	蜀道投資控制的公司
四川路橋建設集團交通工程有限公司(「交通工程」)	蜀道投資控制的公司
四川智能交通系統管理有限責任公司(「智能交通」)	蜀道投資控制的公司
四川蜀道物業服務集團有限責任公司(「蜀道物業服務」)	蜀道投資控制的公司

- * 2021年4月2日，標的公司前最終控股公司四川鐵路投資和四川交通投資訂立重組協議，據此，四川交通投資及四川鐵路投資於2021年5月28日合併成立一家新實體，即蜀道投資。自交割之日起，四川鐵路投資及四川交通投資的所有資產、負債、業務、員工、合同及資質連同彼等所有其他權利及義務，以及四川鐵路投資和四川交通投資持有的下屬分公司實體及下屬公司的股權或其他權益，均歸屬於蜀道投資。

除於本報告其他部分詳述的交易外，標的公司亦與關聯方進行以下交易：

(b) 與關聯方交易

(1) 四川鐵路投資收到／(償還)的計息貸款詳情

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
已收貸款	-	296,000	-	-	-
償還貸款	-	(296,000)	-	-	-
利息開支					

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
四川鐵路投資	-	2,302	-	-	-

2020年10月23日，標的公司從四川鐵路投資借款人民幣296,000,000元，期限為一年，年利率為5.00%。貸款於2020年12月17日償還。

董事認為，根據借款協議向四川鐵路投資支付的利息乃基於類似借款的市場利率。

(2) 提供予／(收取自)關聯方的計息貸款詳情

		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
		附註	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
		(未經審核)				
貸款收取自						
一最終控股公司	(i)	—	(300,000)	—	—	—
提供貸款予						
一蜀道高速	(ii)	—	—	—	—	300,000
利息收入						
		截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
		2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
		(未經審核)				
最終控股公司	(i)	123,030	111,435	108,266	80,977	80,977
蜀道高速	(ii)	—	—	—	—	2,583
集中管理基金	(iii)	244	506	704	343	672
		123,274	111,941	108,970	81,320	84,232

- (i) 2016年6月8日，標的公司向四川鐵路投資提供一筆人民幣17億元的貸款，分期償還金額分別為人民幣1.7億元、人民幣3.4億元、人民幣5.1億元及人民幣6.8億元，到期日分別為2023年6月8日、2024年6月8日、2025年6月8日及2026年6月8日。2017年2月22日，標的公司向四川鐵路投資提供一筆人民幣8億元的貸款，分期償還金額分別為人民幣8,000萬元、人民幣1.6億元、人民幣2.4億元及人民幣3.2億元，到期日分別為2024年2月22日、2025年2月22日、2026年2月22日及2026年6月8日。2020年3月16日，四川鐵路投資提前償還總額為人民幣3億元的貸款。上述提供予四川鐵路投資的貸款年利率為5.15%。

董事認為，四川鐵路投資收取的利息已根據借款協議，經參考類似銀行貸款的現行利率釐定。

- (ii) 2022年6月17日，標的公司向蜀道高速提供一筆人民幣3億元的貸款，貸款期限為一年，年利率為3.10%。利息按季支付，到期後一次性償還本金。

董事認為，蜀道高速收取的利息已根據借款協議，經參考類似銀行貸款的現行利率釐定。

- (iii) 最終控股公司設立集團資金池銀行賬戶，集中管理集團內實體的營運資金。標的公司在此集團資金池銀行賬戶中的存款利率與活期銀行存款利率相同。

(3) 最終控股公司擔保的銀行及其他借款(附註19)

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
銀行貸款	8,882,000	8,805,000	8,959,000	8,959,000	9,109,000
其他借款	4,008,138	3,861,938	3,712,446	3,702,096	3,547,519
	<u>12,890,138</u>	<u>12,666,938</u>	<u>12,671,446</u>	<u>12,661,096</u>	<u>12,656,519</u>

- (4) 於截至2021年12月31日止年度以及截至2021年及2022年9月30日止九個月，經考慮蜀道投資就授予標的公司的銀行貸款提供的擔保，擔保費分別為人民幣56,385,000元、人民幣40,570,000元及人民幣47,339,000元，佔每年相應擔保銀行貸款的0.7%。
- (5) 截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度以及截至2021年及2022年9月30日止九個月，向標的公司提供公路收費網絡和配套技術服務的相關服務費分別為人民幣2,706,000元、人民幣2,462,000元、人民幣3,335,000元、人民幣2,540,000元及人民幣2,102,000元。服務費按標的公司通行費收入的0.4%釐定。
- (6) 自關聯方購買的機械和電子設備

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
雲控交通	68,538	25,645	1,301	1,301	—
交通工程	—	—	1,082	—	—
路橋集團	10,025	—	—	—	—
	<u>78,563</u>	<u>25,645</u>	<u>2,383</u>	<u>1,301</u>	<u>—</u>

董事認為標的公司支付的購買價格已按市場價格釐定。

(7) 關聯方提供的建造服務

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
路航建設	5,750	13,653	—	—	—
路橋集團	35,893	31,561	—	—	—
交通工程	—	11,746	—	—	—
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

董事認為該等建造服務的價格已按照關聯方的第三方客戶可獲得的相似價格釐定。

(8) 關聯方提供的維護工程

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
橋樑工程	19,267	7,514	8,309	2,393	7,950
交通工程	2,958	—	—	—	—
路橋集團	26,845	11,940	6,135	2,943	6,823
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

董事認為維護工程的支付金額已按照關聯方的第三方客戶可獲得的相似價格釐定。

(9) 關聯方提供的物業管理服務

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(未經審核)				
蜀道物業服務	1,905	1,498	1,671	1,111	859

董事認為關聯公司支付的物業管理服務金額已按照關聯方的第三方客戶可獲得的相似價格釐定。

(c) 關聯方結餘

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應收最終控股公司款項				
授予貸款的本金	2,500,000	2,200,000	2,200,000	2,200,000
應收利息	3,930	3,459	3,459	3,144
集團資金池賬戶	143,858	212,683	361,668	181,456
	<u>2,647,788</u>	<u>2,416,142</u>	<u>2,565,127</u>	<u>2,384,600</u>
應收母公司款項				
授予貸款的本金	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>300,000</u>
應收其他關聯方款項				
其他應收款項	13,782	45,610	30,536	19,071
預付款項	<u>71</u>	<u>71</u>	<u>71</u>	<u>—</u>
	<u>13,853</u>	<u>45,681</u>	<u>30,607</u>	<u>19,071</u>

	於12月31日			於9月30日
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付最終控股公司款項				
應付擔保費	—	—	56,385	103,724
其他應付款項	78	78	78	78
	<u>78</u>	<u>78</u>	<u>56,463</u>	<u>103,802</u>
應付其他關聯方款項				
其他應付款項	353,736	315,075	288,380	285,128
	<u>353,736</u>	<u>315,075</u>	<u>288,380</u>	<u>285,128</u>

(d) 標的公司主要管理人員的薪酬

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年	2020年	2021年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
				(未經審核)	
袍金	—	—	—	—	—
其他酬金：					
薪金、津貼及實物利益	1,305	926	1,631	1,165	1,145
績效相關獎金	881	946	1,272	—	—
養老金供款	208	34	195	133	122
補充養老金計劃供款	150	90	127	93	122
	<u>2,544</u>	<u>1,996</u>	<u>3,225</u>	<u>1,391</u>	<u>1,389</u>

有關董事酬金的進一步詳情載於歷史財務資料附註9。

26. 按類別劃分的金融工具

各類別金融工具於各相關期間末的賬面值如下：

金融資產

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按攤銷成本計量的金融資產				
計入預付款項、其他應收款項及				
其他資產的金融資產	14,356	45,727	30,702	20,698
應收最終控股公司款項	2,647,788	2,416,142	2,565,127	2,384,600
應收母公司款項	—	—	—	300,000
現金及現金等價物	215,795	54,182	64,764	36,964
	<u>2,877,939</u>	<u>2,516,051</u>	<u>2,660,593</u>	<u>2,742,262</u>

金融負債

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按攤銷成本列賬的金融負債				
計入其他應付款項及應計費用的				
金融負債	637,602	575,175	491,670	476,460
應付最終控股公司款項	78	78	56,463	103,802
銀行及其他計息借款	12,890,138	12,666,938	12,671,446	12,656,519
	<u>13,527,818</u>	<u>13,242,191</u>	<u>13,219,579</u>	<u>13,236,781</u>

27. 金融工具的公平值及公平值等級

標的公司的金融工具(賬面值與公平值合理相若者除外)的賬面值及公平值如下：

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
賬面值				
金融資產				
應收最終控股公司款項，非即期部分	<u>2,500,000</u>	<u>2,200,000</u>	<u>2,200,000</u>	<u>2,200,000</u>
金融負債				
銀行及其他計息借款	<u>12,890,138</u>	<u>12,666,938</u>	<u>12,671,446</u>	<u>12,656,519</u>
公平值				
金融資產				
應收最終控股公司款項，非即期部分	<u>2,530,352</u>	<u>2,223,601</u>	<u>2,219,764</u>	<u>2,217,093</u>
金融負債				
銀行及其他計息借款	<u>12,373,673</u>	<u>12,162,735</u>	<u>12,480,008</u>	<u>12,353,966</u>

經管理層評估，現金及現金等價物、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、應收母公司款項、應收最終控股公司款項的即期部分、計入其他應付款項及應計費用的金融負債的即期部分以及應付最終控股公司款項之公平值與其賬面值相若，主要是由於有關工具的到期時間較短。

金融資產及負債的公平值按自願各方之間當前交易(強制或清盤出售除外)中該工具可交換的金額列賬。

下列方法及假設用於估計公平值：

標的公司應收最終控股公司款項以及銀行及其他計息貸款的非即期部分的公平值乃透過使用類似年期、信貸風險及餘下到期時間的金融工具現時可獲得的利率貼現預期未來現金流量而計算，經標的公司自有違約風險作出調整(如適用)。

公平值等級

於各相關期間末，標的公司金融資產及金融負債的非即期部分(其公平值已披露)之公平值計量等級被視為第三級，需要重大不可觀察輸入數據。

28. 財務風險管理目標及政策

標的公司的主要金融工具包括銀行及其他計息借款、應收最終控股公司款項、應收母公司款項、現金及現金等價物及應付最終控股公司款項。該等金融工具的主要目的是為標的公司的運營籌集資金。標的公司的政策是不得進行金融工具交易。

標的公司金融工具產生的主要風險為利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事檢討並同意管理各項風險的政策概述如下。

利率風險

銀行及其他計息借款的利率及還款期披露於附註19。由於標的公司並無任何按浮息計息的長期應收款項及貸款，故標的公司並無面臨任何重大市場利率變動風險。

信貸風險

標的公司不存在重大信貸集中風險。標的公司金融資產的信貸風險，包括現金及銀行結餘以及計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、應收最終控股公司款項以及應收母公司款項，均因交易對手違約產生。此外，對金融資產進行持續監控，標的公司的壞賬風險並不重大。

最大敞口及年末階段

下表列示標的公司基於信貸政策的信貸質素及最大敞口，主要根據過往逾期資料(除非其他資料毋須花費不必要的成本或努力即可獲得)及於各相關期間末的年末階段分類得出。所呈列金額為金融資產的賬面總值。

於2019年12月31日

	12個月預期				
	信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入預付款項、其他應收款					
項及其他資產的金融資產－					
正常*	14,356	—	—	—	14,356
現金及現金等價物	215,795	—	—	—	215,795
應收最終控股公司款項	2,647,788	—	—	—	2,647,788
	<u>2,877,939</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,877,939</u>

於2020年12月31日

	12個月預期				
	信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入預付款項、其他應收款 項及其他資產的金融資產					
— 正常*	45,727	—	—	—	45,727
現金及現金等價物	54,182	—	—	—	54,182
應收最終控股公司款項	2,416,142	—	—	—	2,416,142
	<u>2,516,051</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,516,051</u>

於2021年12月31日

	12個月預期				
	信貸虧損	全期預期信貸虧損			總計
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入預付款項、其他應收款 項及其他資產的金融資產 —					
正常*	30,702	—	—	—	30,702
現金及現金等價物	64,764	—	—	—	64,764
應收最終控股公司款項	2,565,127	—	—	—	2,565,127
	<u>2,660,593</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,660,593</u>

於2022年9月30日

	12個月預期				
	信貸虧損		全期預期信貸虧損		
	第一階段	第二階段	第三階段	簡化方法	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產					
— 正常*	20,698	—	—	—	20,698
現金及現金等價物	36,964	—	—	—	36,964
應收最終控股公司款項	2,384,600	—	—	—	2,384,600
應收母公司款項	300,000	—	—	—	300,000
	<u>2,742,262</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,742,262</u>

* 當列入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產為未逾期，並且沒有資料表明該金融資產自初始確認以來信貸風險顯著增加，則其信貸質素視為「正常」。否則，金融資產的信貸質素視為「呆賬」。

流動資金風險

標的公司採用經常性流動資金計劃工具，藉此監察其資金短缺的風險。該工具會考慮其金融工具及金融資產的到期日以及來自營運的預期現金流量。

標的公司的目標在於透過運用銀行及其他計息貸款及股東的財務支援維持資金持續性與靈活性的平衡。

標的公司的流動資金主要依賴其維持充足經營現金流量以應付到期債項責任的能力。

於各相關期間末，根據合約未貼現款項標的公司的金融負債到期資料載列如下：

	於2019年12月31日					
	按要求償還	3個月以下	3至12個月	1至5年	5年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他計息借款	–	268,297	876,496	4,963,139	10,897,268	17,005,200
應付最終控股公司款項	78	–	–	–	–	78
其他應付款項及應計費用	614,983	22,619	–	–	–	637,602
	<u>615,061</u>	<u>290,916</u>	<u>876,496</u>	<u>4,963,139</u>	<u>10,897,268</u>	<u>17,642,880</u>
	於2020年12月31日					
	按要求償還	3個月以下	3至12個月	1至5年	5年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他計息借款	–	265,711	594,990	6,512,335	8,875,806	16,248,842
應付最終控股公司款項	78	–	–	–	–	78
其他應付款項及應計費用	555,141	20,034	–	–	–	575,175
	<u>555,219</u>	<u>285,745</u>	<u>594,990</u>	<u>6,512,335</u>	<u>8,875,806</u>	<u>16,824,095</u>

於2021年12月31日

	按要求償還	3個月以下	3至12個月	1至5年	5年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他計息借款	–	253,339	467,680	5,575,641	12,910,417	19,207,077
應付最終控股公司款項	56,463	–	–	–	–	56,463
其他應付款項及應計費用	473,327	18,343	–	–	–	491,670
	<u>529,790</u>	<u>271,682</u>	<u>467,680</u>	<u>5,575,641</u>	<u>12,910,417</u>	<u>19,755,210</u>

於2022年9月30日

	按要求償還	3個月以下	3至12個月	1至5年	5年以上	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行及其他計息借款	–	141,349	865,983	5,055,617	12,722,786	18,785,735
應付最終控股公司款項	103,802	–	–	–	–	103,802
其他應付款項及應計費用	455,438	21,022	–	–	–	476,460
	<u>559,240</u>	<u>162,371</u>	<u>865,983</u>	<u>5,055,617</u>	<u>12,722,786</u>	<u>19,365,997</u>

資本管理

標的公司資本管理之首要目標是保障標的公司持續經營的能力及維持穩健之資本比率，以支援其業務發展及提升股東價值。

標的公司管理其資本結構並根據經濟狀況變動及相關資產的風險特點加以調整。於相關期間，本集團並無對資本管理的目標、政策或過程作出改變。

標的公司使用資產負債率(即標的公司總負債與總資產之比)監控資本。標的公司的政策是將資產負債率保持在健康的資本水準，以支持其業務。於2019年、2020年及2021年12月31日以及截至2022年9月30日止九個月，標的公司的資產負債率分別為80%、81%、82%及82%。

29. 相關期間後事件

於相關期間後概無發生須進行額外披露或調整的重大事件。

III. 期後財務報表

標的公司未就於2022年9月30日之後的任何期間編製經審核財務報表。

以下載列標的公司截至2021年12月31日止三個年度及截至2022年9月30日止九個月（「報告期間」）的管理層討論及分析，以本通函附錄二所載的標的公司的會計師報告中所包含的財務資料為根據。

標的公司為一間在中國成立的有限公司，其主要資產為二繞西高速公路的特許經營權。標的公司主要從事二繞西高速公路的經營及管理。有關標的公司及其資產的更多資料，請參閱本通函「董事會函件」中「有關標的公司及二繞西高速公路的背景資料」一節。

經營業績

收入

於報告期間，標的公司僅有一個可報告業務分部，而其收入來自二繞西高速公路的運營，包括(i)收費高速公路運營的通行費收入；(ii)標的公司就建築服務提供的建設收入；及(iii)相關資產租賃的租金收入。二繞西高速公路的特許經營權將於2046年1月11日到期。

下表載列於報告期間按性質劃分的標的公司收入的明細：

	截至12月31日止年度			截至9月30日止九個月	
	2019年 人民幣千元	2020年 人民幣千元	2021年 人民幣千元	2021年 人民幣千元 (未經審核)	2022年 人民幣千元
通行費收入	653,301	598,203	804,482	612,434	507,326
建設收入	25,787	57,210	—	—	—
租金收入	9,620	9,607	9,807	7,439	7,965
總計	<u>688,708</u>	<u>665,020</u>	<u>814,289</u>	<u>619,873</u>	<u>515,291</u>

通行費收入

標的公司收費高速公路運營的通行費收入：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的約人民幣653.3百萬元減少約8.4%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣598.2百萬元；
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的約人民幣598.2百萬元增加約34.5%至截至2021年12月31日止年度的約人民幣804.5百萬元；及
- (c) 由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣612.4百萬元減少約17.2%至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣507.3百萬元。

標的公司於截至2020年12月31日止年度通行費收入的減少乃主要由於2020年中國境內實施出行限制以應對新冠疫情致使車流量減少。同時，為支持經濟復甦，自2020年2月17日起至2020年5月5日，交通運輸部對使用收費公路的所有車輛實行免收通行費政策，此亦導致標的公司於截至2020年12月31日止年度的通行費收入減少。

標的公司於截至2021年12月31日止年度通行費收入的增加乃主要由於(i)因2021年中國境內出行限制逐步放寬，致使車流量回升；及(ii)交通運輸部於2020年實行的免收通行費政策終止後恢復收費。

標的公司於截至2022年9月30日止九個月通行費收入的減少乃主要由於車流量減少，乃由2022年中國境內實施出行限制以應對新冠疫情再度爆發所致。

建設收入

截至2019年及2020年12月31日止年度，標的公司從事蓉城二繞高速公路崇州大劃立交項目的建設，並分別錄得名義建設收入約人民幣25.8百萬元及人民幣57.2百萬元。

根據香港(國際財務報告詮釋委員會)詮釋第12號「服務特許安排」，若一名營運方興建基礎設施，彼需同時計算其建設收入及建設成本入賬，而只要營運方獲得權利向公共服務使用者收費，其亦應將建設服務已收及應收代價的公允價值確認為無形資產。因此，標的公司確認的建設收入公允價值與產生的建設成本(於下文「銷售成本」項下稱為「有關服務特許權安排的建設成本」)相若。

租金收入

於報告期間，標的公司的租金收入主要為二繞西高速公路服務區的廣告牌及房屋租賃收入。

標的公司的租金收入(i)於截至2019年、2020年及2021年12月31日止年度保持相對穩定，分別約為人民幣9.6百萬元、人民幣9.6百萬元及人民幣9.8百萬元；及(ii)由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣7.4百萬元小幅增加至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣8.0百萬元。

銷售成本

於報告期間，標的公司的銷售成本主要包括(i)服務特許權安排攤銷；(ii)物業、廠房及設備折舊；(iii)直接員工成本；(iv)維修及養護費用；及(v)有關服務特許權安排的建設成本。

標的公司的銷售成本：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的約人民幣348.4百萬元增加約20.3%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣419.2百萬元，乃主要由於建設成本、服務特許權安排攤銷以及物業、廠房及設備折舊增加，部分因維修及養護費用減少而被抵銷；
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的約人民幣419.2百萬元減少約16.3%至截至2021年12月31日止年度的約人民幣350.8百萬元，乃主要由於建設成本及服務特許權安排攤銷減少，部分因直接員工成本的增加而被抵銷；及
- (c) 由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣259.8百萬元減少約13.4%至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣225.0百萬元，乃主要由於車流量減少導致的服務特許權安排攤銷減少及直接員工成本減少，部分因維修及養護費用增加而被抵銷。

毛利及毛利率

截至2021年12月31日止三個年度，標的公司分別錄得毛利約人民幣340.3百萬元、人民幣245.9百萬元及人民幣463.5百萬元，相應毛利率分別約為49.4%、37.0%及56.9%。

標的公司於截至2021年9月30日止九個月錄得毛利約人民幣360.0百萬元，毛利率約為58.1%，而標的公司於截至2022年9月30日止九個月錄得毛利約人民幣290.3百萬元，毛利率約為56.3%。

其他收入及收益

於報告期間，標的公司的其他收入及收益主要包括：(i)利息收入；(ii)政府補助；及(iii)道路損害及佔道賠償收入。

標的公司的其他收入及收益：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的約人民幣136.7百萬元小幅減少約2.3%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣133.5百萬元，乃主要由於(i)最終控股公司貸款及銀行存款的利息收入減少；及(ii)本年度獲得的政府補助的綜合影響；
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的約人民幣133.5百萬元減少約12.0%至截至2021年12月31日止年度的約人民幣117.5百萬元，乃主要由於本年度獲得的政府補助較上年度減少；及
- (c) 由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣87.8百萬元增加約13.3%至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣99.5百萬元，乃主要由於道路損害及佔道賠償收入及母公司貸款的利息收入增加。

管理費用

於報告期間，標的公司的管理費用主要包括(i)管理層及行政人員的僱員福利開支；(ii)車輛使用開支；(iii)辦公室及水電開支；(iv)折舊費用；及(v)其他雜項開支。

標的公司的管理費用：

- (a) 於截至2019年及2020年12月31日止年度保持相對穩定，分別約為人民幣26.5百萬元及人民幣26.3百萬元；

- (b) 由截至2020年12月31日止年度的約人民幣26.3百萬元增加約6.8%至截至2021年12月31日止年度的約人民幣28.1百萬元，乃主要由於隨著2021年工資和薪金以及養老金供款的整體增加，僱員福利支出同比增加；及
- (c) 於截至2021年及2022年9月30日止九個月，保持相對穩定，分別約為人民幣21.3百萬元及人民幣20.7百萬元。

財務費用

於報告期間，標的公司的財務費用主要為(i)銀行及其他借款的利息；及(ii)其最終控股公司提供銀行擔保的擔保費用。

標的公司的財務費用：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的約人民幣651.7百萬元小幅減少約1.4%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣642.4百萬元，乃主要由於本年度償還若干銀行及其他借款；
- (b) 於截至2020年及2021年12月31日止年度保持相對穩定，分別約為人民幣642.4百萬元及人民幣638.3百萬元；及
- (c) 由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣476.5百萬元小幅減少約1.1%至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣471.1百萬元，乃主要由於本期償還若干銀行及其他借款。

年／期內虧損

標的公司於報告期間處於虧損狀態，乃主要由於報告期內產生的上述高額財務費用。

其中，標的公司的年／期內虧損：

- (a) 由截至2019年12月31日止年度的約人民幣197.3百萬元增加約36.9%至截至2020年12月31日止年度的約人民幣270.2百萬元；
- (b) 由截至2020年12月31日止年度的約人民幣270.2百萬元減少約70.9%至截至2021年12月31日止年度的約人民幣78.6百萬元；及
- (c) 由截至2021年9月30日止九個月的約人民幣46.8百萬元增加約96.6%至截至2022年9月30日止九個月的約人民幣92.0百萬元。

上文所述標的公司各年／期內虧損的波動乃主要由於上文所討論的理由。

流動性、財務資源及資金結構

於報告期間，標的公司主要通過結合其經營活動產生的現金流及借款為其經營及營運資金融資。

現金及現金等價物

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年9月30日，標的公司的現金及現金等價物金額分別約為人民幣215.8百萬元、人民幣54.2百萬元、人民幣64.8百萬元及人民幣37.0百萬元。標的公司持有的全部現金及銀行餘額均以人民幣計值。

銀行及其他借款

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年9月30日，標的公司的銀行及其他借款金額分別約為人民幣12,890.1百萬元、人民幣12,666.9百萬元、人民幣12,671.4百萬元及人民幣12,656.5百萬元，全部以人民幣計值。

下表載列於所示日期標的公司銀行及其他借款的明細：

	於12月31日		於9月30日	
	2019年	2020年	2021年	2022年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動：				
－銀行貸款	377,000	100,000	5,000	10,000
－其他借款	146,200	149,492	158,067	460,051
非流動：				
－銀行貸款	8,505,000	8,705,000	8,954,000	9,099,000
－其他借款	3,861,938	3,712,446	3,554,379	3,087,468
總計	12,890,138	12,666,938	12,671,446	12,656,519

於報告期間，標的公司的所有銀行貸款及其他借款(指金融機構借款)均計息。銀行貸款於報告期間的實際年利率分別為4.90%-6.18%、4.90%、4.20%及4.20%。其他借款於報告期間的實際年利率分別為4.89%-5.15%、4.89%-5.15%、4.89%-5.15%及4.89%-5.15%。請參閱本通函附錄二標的公司的會計師報告附註19有關標的公司的銀行及其他借款的到期分析。

資本負債比率

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年9月30日，標的公司的資產負債比率，即其債務淨額(借款總額減去現金及現金等價物)除以總資本(總權益加上債務淨額)分別約為78.9%、80.2%、80.6%及81.1%。

資產抵押

於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年9月30日，標的公司將其持有的二繞西高速公路的特許經營權質押為若干計息銀行貸款的證券，其金額分別約為人民幣8,585百萬元、人民幣8,805百萬元、人民幣8,959百萬元及人民幣9,109百萬元。於2019年、2020年及2021年12月31日以及2022年9月30日，該特許經營權的賬面淨額分別約為人民幣14,050.8百萬元、人民幣13,846.1百萬元、人民幣13,602.1百萬元及人民幣13,454.5百萬元。

外幣及對沖

標的公司在中國開展其業務以及所有交易均以人民幣計值，因此，標的公司概無外匯風險敞口。此外，標的公司尚未使用任何金融工具對沖利率及匯率的潛在波動。

或然負債

於2022年9月30日，標的公司概無任何重大或然負債。

僱員及薪酬政策

於2022年9月30日，標的公司總計在中國有約500名僱員。於報告期間，標的公司的員工成本主要包括工資及薪金、養老金計劃供款、住房基金及其他員工福利，金額分別約為人民幣67.7百萬元、人民幣65.3百萬元、人民幣73.8百萬元及人民幣55.6百萬元。

標的公司須參與中國政府設立的界定供款退休計劃。標的公司的薪酬政策考慮其本身的人力資源政策、市場環境以及僱員的整體素質(經計及相關職位要求及充分發揮每位僱員的個人能力)。

重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

於報告期間，標的公司概無任何重大收購以及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

重大投資

於報告期間，標的公司概無持有任何重大投資。

重大投資或資本資產的未來計劃

於2022年9月30日，標的公司無任何重大資本承擔。



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

有關經擴大集團未經審核備考財務資料之報告

致四川成渝高速公路股份有限公司全體董事

吾等已就四川成渝高速公路股份有限公司(「貴公司」)董事(「董事」)僅為說明用途編製之 貴公司及其附屬公司(統稱「貴集團」)以及四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(「標的公司」)， 貴集團與標的公司統稱「經擴大集團」之未經審核備考財務資料完成核證工作並作出報告。未經審核備考財務資料包括經擴大集團於2022年6月30日的未經審核備考資產負債表及相關附註(「未經審核備考財務資料」)。董事編纂未經審核備考財務資料所依據之適用標準載述於 貴公司日期為2023年3月10日的通函(「通函」)附錄四。

董事編製之未經審核備考財務資料僅作說明用途，闡述 貴公司收購標的公司100%股權(「收購事項」)對於 貴集團於2022年6月30日的財務狀況可能產生的影響，猶如收購事項已於2022年6月30日發生。在編製的過程中，董事從截至2022年6月30日止六個月的未經審核中期財務資料中摘錄有關 貴集團財務狀況的資料，但未就此發表任何審核或審閱報告。

董事對未經審核備考財務資料之責任

董事負責根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第4.29段及參考香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之會計指引(「會計指引」)第7號編製備考財務資料以供載入投資通函內編纂未經審核備考財務資料。

吾等之獨立性及質量監控

吾等已遵守香港會計師公會所頒佈專業會計師操守守則之獨立性及其他操守規定，該操守守則乃根據誠信、客觀、專業能力及應有謹慎、保密及專業行為的基本原則而制訂。

吾等應用香港質量監控準則第1號進行財務報表審核及審閱以及其他核證及相關服務委聘之會計師行之質量監控，並據此維持全面的質量監控系統，包括關於遵守操守要求、專業標準以及適用法律與監管規定的成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃根據上市規則第4.29(7)段之規定，對未經審核備考財務資料發表意見並向閣下報告。對於吾等先前就編纂未經審核備考財務資料所用的任何財務資料出具的報告，吾等概不承擔任何責任，惟於報告發出日期吾等須對報告的收件人負責除外。

吾等根據香港會計師公會頒佈之香港核證委聘準則第3420號就編纂載入招股章程之備考財務資料作出報告之核證委聘進行受委工作。該準則規定，申報會計師規劃及執行工作以對董事是否已根據上市規則第4.29段及參考香港會計師公會頒佈之會計指引第7號編纂未經審核備考財務資料取得合理保證。

就是次委聘而言，吾等並無責任就編纂未經審核備考財務資料時所使用之任何歷史財務資料作出更新或重新發表任何報告或意見，且在是次委聘過程中，吾等亦無責任對編纂未經審核備考財務資料時所使用之財務資料進行審核或審閱。

載入通函之未經審核備考財務資料僅為說明收購事項對貴集團未經調整財務資料的影響，猶如收購事項已於為作說明而選定的較早日期當日作實。因此，吾等並不就收購事項之實際結果是否如同所呈報者作出任何保證。

就未經審核備考財務資料是否已根據適用準則妥為編纂而發出合理核證委聘報告，涉及執行情序以評估董事於編纂未經審核備考財務資料時所使用之適用標準是否已提供合理依據，以呈列收購事項直接產生之重大影響，以及就下列事項取得充分恰當憑據：

- 相關備考調整是否適當執行該等標準；及
- 未經審核備考財務資料是否反映對未經調整財務資料作出之適當調整。

所選擇之程序取決於申報會計師之判斷，並考慮申報會計師對 貴集團性質、與編纂之未經審核備考財務資料有關收購事項以及其他相關業務情況之了解。

是次委聘亦涉及評估未經審核備考財務資料之整體呈列方式。

吾等相信，吾等所取得之憑證屬充分恰當，並為吾等之意見提供基礎。

意見

吾等認為：

- (a) 未經審核備考財務資料已按所述基準妥為編纂；
- (b) 有關基準與 貴集團之會計政策貫徹一致；及
- (c) 有關調整就根據上市規則第4.29(1)段披露之未經審核備考財務資料而言屬恰當。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

謹啟

2023年3月10日

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料

四川成渝高速公路股份有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)以及四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(「標的公司」)(本集團與標的公司統稱「經擴大集團」)的未經審核備考財務資料(「未經審核備考財務資料」)(包括經擴大集團於2022年6月30日的未經審核備考綜合資產負債表)已由本公司董事(「董事」)根據上市規則第4.29條編製，且編製僅為說明建議收購標的公司100%股權(「收購事項」)對本集團的影響，猶如收購事項已於2022年6月30日完成。

未經審核備考財務資料乃基於(i)本集團於2022年6月30日的未經審核綜合財務狀況表(乃摘錄自本集團截至2022年6月30日止六個月的中期報告)；及(ii)標的公司於2022年9月30日的經審核綜合財務狀況表(乃摘錄自日期為2023年3月10日的通函(「通函」)附錄二所載標的公司的財務資料)編製，並經作出若干(i)直接與收購事項相關；及(ii)有事實依據的備考調整(詳述於隨附附註)。

未經審核備考財務資料乃根據多項假設、估計、不確定因素及現時可取得之資料而編製，僅供說明用途。由於未經審核備考財務資料的假設性質使然，其未必可真實反映本集團在假設收購事項已於2022年6月30日完成的情況下原應達到的實際財務狀況。此外，未經審核備考財務資料並非旨在預測經擴大集團的未來財政狀況。未經審核備考財務資料應與本集團的財務資料(載於通函附錄一)、標的公司之財務資料(載於通函附錄二)及通函其他部份所收錄的其他財務資料一併閱讀。

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料(續)

未經審核備考財務資料

	本集團 於2022年 6月30日	標的公司 於2022年 9月30日	備考調整		備考 經擴大 集團
	人民幣千元 附註(1)	人民幣千元 附註(2)	人民幣千元 附註(3)	人民幣千元 附註(4)	人民幣千元
非流動資產					
物業、廠房及設備	681,538	87,668			769,206
使用權資產	341,794	—			341,794
服務特許經營安排	30,476,674	13,454,503			43,931,177
於合營企業之投資	129,505	—			129,505
於聯營公司之投資	300,228	—			300,228
以公允價值計量且其變動計入					
綜合收益的股權投資	446,167	—			446,167
客戶貸款	1,239,780	—			1,239,780
預付款	586,534	—			586,534
合同資產	31,000	—			31,000
應收最終控股公司款	—	2,200,000		(2,200,000)	—
遞延所得稅資產	15,677	64,319			79,996
受限制存款	40	—			40
商譽	7,538	—			7,538
非流動資產合計	34,256,520	15,806,490			47,863,010

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料(續)

未經審核備考財務資料(續)

	本集團 於2022年 6月30日	標的公司 於2022年 9月30日	備考調整		備考 經擴大 集團
	人民幣千元 附註(1)	人民幣千元 附註(2)	人民幣千元 附註(3)	人民幣千元 附註(4)	人民幣千元
流動資產					
存貨	89,440	—			89,440
客戶貸款	1,270,225	—			1,270,225
應收貿易款項及其他應收款項 以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	2,075,066	21,609			2,096,675
受限制存款	7,796	—			7,796
現金及現金等價物	2,888,627	36,964	(1,953,000)	2,684,600	3,657,191
應收最終控股公司款	—	184,600		(184,600)	—
應收母公司款	—	300,000		(300,000)	—
流動資產合計	6,331,552	543,173			7,121,725

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料(續)

未經審核備考財務資料(續)

	本集團 於2022年 6月30日	標的公司 於2022年 9月30日	備考調整		備考 經擴大 集團
	人民幣千元 附註(1)	人民幣千元 附註(2)	人民幣千元 附註(3)	人民幣千元 附註(4)	人民幣千元
流動負債					
應付稅項	93,414	—			93,414
應付貿易款項及其他應付款	1,644,618	577,216			2,221,834
應付股利	120,222	—			120,222
銀行及其他計息借款	2,349,753	470,051	2,950,000		5,769,804
衍生金融工具	1,327	—			1,327
應付最終控股公司款	—	103,802			103,802
流動負債合計	<u>4,209,334</u>	<u>1,151,069</u>			<u>8,310,403</u>
流動資產／(負債)淨值	<u>2,122,218</u>	<u>(607,809)</u>			<u>(1,188,678)</u>
總資產減流動負債	<u><u>36,378,738</u></u>	<u><u>15,198,594</u></u>			<u><u>46,674,332</u></u>
非流動負債					
銀行及其他計息借款	17,564,792	12,186,468			29,751,260
公司債券	—	—	1,000,000		1,000,000
遞延稅項負債	7,667	—			7,667
遞延收益	226,464	71,991			298,455
非流動負債合計	<u>17,798,923</u>	<u>12,258,459</u>			<u>31,057,382</u>

(A) 經擴大集團之未經審核備考財務資料(續)

未經審核備考財務資料(續)

	本集團 於2022年 6月30日	標的公司 於2022年 9月30日	備考調整		備考 經擴大 集團
	人民幣千元 附註(1)	人民幣千元 附註(2)	人民幣千元 附註(3)	人民幣千元 附註(4)	人民幣千元
資產淨值	<u>18,579,815</u>	<u>2,940,135</u>			<u>15,616,950</u>
權益					
股本	3,058,060	684,210	(684,210)		3,058,060
儲備	14,454,462	2,255,925	(2,255,925)		14,454,462
合併虧損	—	—	(2,962,865)		(2,962,865)
	17,512,522	2,940,135			14,549,657
非控制性權益	<u>1,067,293</u>	<u>—</u>			<u>1,067,293</u>
權益合計	<u>18,579,815</u>	<u>2,940,135</u>			<u>15,616,950</u>

附註：

- (1) 該等數字摘錄自本公司已刊發的截至2022年6月30日止六個月中期業績公告所載本集團於2022年6月30日的未經審核綜合財務狀況表。
- (2) 該等數字摘錄自通函附錄二所載標的公司於2022年9月30日的經審核財務狀況表。
- (3) 由於本公司與標的公司均由本公司一名控股股東(「賣方」)最終控制，因此，收購事項構成同一控制下企業合併。根據本集團關於同一控制下企業合併的會計政策，收購事項根據合併會計處理原則列賬，猶如收購事項已於控股股東首次取得標的公司的控制權當日作實。因此，透過收購事項收購的標的公司資產及負債按其賬面值列賬，猶如本集團自相關交易產生資產或負債的當日或控股股東首次取得標的公司控制權的當日(以較遲者為準)起持有或產生該等資產或負債。

根據股權轉讓協議，本公司有條件同意收購標的公司100%股權，收購事項的代價為人民幣5,903,000,000元，將以現金支付予賣方。

合併虧損人民幣2,962,865,000元為因收購標的公司100%股權向賣方支付代價人民幣5,903,000,000元扣減標的公司淨資產的眼面價值人民幣2,940,135,000元後的差額。

就本未經審核備考財務資料而言，本集團擬以新增貸款人民幣2,950,000,000元、新增公司債券人民幣1,000,000,000元及剩餘金額人民幣1,953,000,000元由本集團內部資源撥付的方式支付總代價人民幣5,903,000,000元。

- (4) 根據股權轉讓協議，標的公司向最終控股公司及母公司提供的貸款及相關利息人民幣2,503,144,000元將於交割日前清償。最終控股公司將於交割日前返還集團資金池賬戶中的資金人民幣181,456,000元。
- (5) 於編製未經審核備考財務資料的過程中，董事評估當前的市場整體環境、產業政策以及經擴大集團的運營狀況，認為未經審核備考財務資料中因收購標的公司而產生的服務特許經營安排不存在任何減值跡象。
- (6) 未就收購相關成本(包括應付法律顧問、申報會計師、估值師的費用及其他開支)對未經審核備考財務資料作出調整，董事認為相關成本金額不大。
- (7) 未作出任何其他調整，以借調整來反映任何本公司或標的公司分別於2022年6月30日或2022年9月30日之後的任何經營業績或其他交易。

以下為北方亞事(中國合資格獨立估值師)有關標的公司全部股權於2022年9月30日的估值之資產評估報告，為載入本通函而編製。

本報告依據中國資產評估準則編製。

四川成渝高速公路股份有限公司擬收購股權涉及的
四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司
股東全部權益價值評估項目
資產評估報告

北方亞事評報字[2023]第01-055號



北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)
BEIJING NORTH ASIA ASSET ASSESSMENT FIRM (Special General Partnership)

二〇二三年二月十三日

目 錄

聲明	V-3
資產評估報告摘要	V-4
資產評估報告正文	V-21
一、 委託人、被評估單位及其他資產評估報告使用人	V-22
二、 評估目的	V-30
三、 評估對像和評估範圍	V-30
四、 價值類型	V-48
五、 評估基準日	V-48
六、 評估依據	V-48
七、 評估方法	V-52
八、 評估程序實施過程和情況	V-64
九、 評估假設	V-66
十、 評估過程中重要參數的預測及測算選取	V-68
十一、 評估結論	V-77
十二、 特別事項說明	V-85
十三、 資產評估報告使用限制說明	V-104
十四、 評估報告日	V-105
十五、 資產評估專業人員簽名和資產評估機構印章	V-105

聲 明

- 一. 本資產評估報告依據財政部發佈的資產評估基本準則和中國資產評估協會發佈的資產評估執業準則和職業道德準則編製。
- 二. 委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定及本資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告；委託人或者其他資產評估報告使用人違反前述規定使用資產評估報告的，本資產評估機構及資產評估專業人員不承擔責任。
- 三. 本資產評估報告僅供委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人使用；除此之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
- 四. 本資產評估機構及資產評估專業人員提示資產評估報告使用人應當正確理解和使用評估結論，評估結論不等同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。
- 五. 資產評估報告使用人應當關注評估結論成立的假設前提、資產評估報告特別事項說明和使用限制。
- 六. 本資產評估機構及資產評估專業人員遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀和公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。
- 七. 評估對象涉及的資產清單由委託人、被評估單位申報並經其採用簽名、蓋章或法律允許的其他方式確認；委託人和其他相關當事人依法對其提供資料的真實性、完整性、合法性負責。
- 八. 本資產評估機構及資產評估專業人員與資產評估報告中的評估對象沒有現存或者預期的利益關係；與相關當事人沒有現存或者預期的利益關係，對相關當事人不存在偏見。

- 九. 資產評估專業人員已經對資產評估報告中的評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已經對評估對象及其所涉及資產的法律權屬狀況給予必要的關注，對評估對象及其所涉及資產的法律權屬資料進行了查驗，對已經發現的問題進行了如實披露，並且已提請委託人及其他相關當事人完善產權以滿足出具資產評估報告的要求。
- 十. 本資產評估機構出具的資產評估報告中的分析、判斷和結果受資產評估報告中假設和限制條件的限制，資產評估報告使用人應當充分考慮資產評估報告中載明的假設、限制條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

**四川成渝高速公路股份有限公司擬收購股權涉及的
四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司
股東全部權益價值評估項目
資產評估報告摘要**

北方亞事評報字[2023]第01-055號

北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)接受四川成渝高速公路股份有限公司、四川蜀道高速公路集團有限公司、四川公路橋樑建設集團有限公司的委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用資產基礎法、收益法，按照必要的評估程序，對四川成渝高速公路股份有限公司擬收購股權涉及的四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(以下簡稱「**蓉城二繞**」或**企業**)股東全部權益在2022年9月30日的市場價值進行了評估。現將資產評估報告摘要如下：

- 一. 評估目的：根據《關於四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股權收購項目立項的請示》《蜀道投資集團有限責任公司關於同意蜀道高速集團、路橋集團非公開協議轉讓所持蓉城二繞公司股權項目立項的批復》，對四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司於2022年9月30日的股東全部權益價值進行評估，為四川成渝高速公路股份有限公司擬股權收購提供價值參考意見。

- 二. 評估對象和評估範圍：評估對象為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股東全部權益價值。評估範圍為評估對象所對應的全部資產及負債。具體包括：流動資產、非流動資產、流動負債、非流動負債。
- 三. 價值類型：市場價值。
- 四. 評估基準日：2022年9月30日。
- 五. 評估方法：本項目採用資產基礎法、收益法進行評估。
- 六. 評估結論：590,300.00萬元，本次評估選擇收益法評估結論。
- 七. 評估結論使用有效期：本評估結論使用有效期為自評估基準日起1年，即從2022年9月30日至2023年9月29日止的期限內有效，超過1年有效期需重新進行評估。
- 八. 對評估結論產生影響的特別事項：

(一) 引用其他機構出具的報告情況

1. 信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》。

(二) 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 根據企業出具的《關於無產權證房屋和土地使用權的情況說明和承諾》，企業現有成都第二繞城高速公路西段上的12處收費站房屋及2處停車區房屋尚未辦理產權證(詳見下表)，企業承諾上述14處房屋均為蓉城二繞所有，產權無異議。

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司無證房屋明細表

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
一、 雙流煎茶收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
二、 新津花源收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,466.45	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
三、 新津興義收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	2,081.45	3層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
四. 崇州三江收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
五. 崇州大劃收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,818	3層	2020.6
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2020.6
3	配電房	鋼筋混凝土	106	1層	2020.6
六. 大劃停車區					
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12
七. 和盛停車區					
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
八. 崇州收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	43	已拆	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	羊馬管理中心辦公樓	鋼筋混凝土	4,132	3層	2014.12
6	交警路政辦公樓	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12
7	食堂	鋼筋混凝土	700	1層	2014.12
8	宿舍樓	鋼筋混凝土	1,432.9	2層	2017.8
9	多功能廳	鋼筋混凝土	469.8	1層	2017.8
10	門衛房	鋼筋混凝土	36.5		2017.8
九. 崇州廖家收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
十. 溫江萬春收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十一. 郫都友愛收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十二. 郫都收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十三. 古城收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	古城管理處辦公樓	鋼筋混凝土	1,469	2層	2017.8

十四. 新都清流收費站

1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

合計

29,714.32

本次評估未考慮後續辦理不動產權證書可能存在的相關費用，請報告使用人注意。

- 截至評估基準日，企業所經營的成都第二繞城高速公路西段項目已經竣工，竣工驗收尚未完成，正在辦理中。

成都第二繞城高速公路西段沿線經過成都市各區市縣下轄26個鎮中除新都(清流鎮、新繁鎮)已取得劃撥土地不動產權證書(川(2021)新都區不動產權第0088320號)外，其餘沿線經過的24個鎮的公路用地尚未辦理不動產權證書。資產評估專業人員依據蓉城二繞提供的《土地面積結算報告》等資料確定土地權屬，對成都第二繞城高速公路西段所佔用的土地可能存在的其他事項不作判斷。同時，評估結果中尚未考慮後續辦理不動產權證書可能存在的相關費用，請報告使用人關注。

(三) 評估程序受到限制的情況

無。

(四) 評估資料不完整的情況

無。

(五) 評估基準日存在的法律、經濟等未決事項

無。

(六) 擔保、租賃及其或有資產負債等事項與評估對象的關係

1. 2012年，蓉城二繞與工行四川分行、國開行、交行四川分行、中行四川分行和農行四川分行(以下簡稱「原銀團」)簽署了《成都第二繞城高速公路西段項目人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「原銀團合同」)。蓉城二繞從原銀團貸款86.92億元，貸款期限自首筆貸款提款日起20年，其中，貸款前兩年，利率為同期同檔基準利率上浮10%；貸款第三年以後，利率為同期同檔基準利率。

2020年11月30日，四川省鐵路產業投資集團有限責任公司(本報告稱「原鐵投集團」，下同)董事會出具《關於集團直屬5條高速公路存量債務置換的決議》，決定原鐵投集團作為5條高速公路項目公司(含蓉城二繞)的共同借款人與銀團簽署相關文件，並向項目公司收取擔保費，擔保費率為0.7%。此時，銀團的5年期貸款利率為4.9%/年。

2020年，原鐵投集團、蓉城二繞與銀團簽署了《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司成都第二繞城高速公路西段項目融資再安排(銀團)貸款人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「**銀團補充合同**」)。該合同貸款人為國開行、建行四川分行、工行四川分行、交行四川分行、農行四川分行、中行四川分行以及中國進出口銀行四川分行。蓉城二繞從銀團貸款98.09億元，貸款期限自2020年12月16日起至2045年12月16日止，貸款利率為同期LPR-45BP。此時，銀團的5年期貸款利率降至4.2%/年，該貸款利率與之前的貸款利率的差額0.7%/年擬由原鐵投集團收取。

為擔保銀團補充合同的履行，銀團將蓉城二繞享有的《特許權協議》全部權益和收益辦理了應收賬款質押登記，質押期限至2046年1月27日。

截至2022年9月30日，銀團貸款利率為4.2%，蓉城二繞實際提款91.09億元，本金並未償還銀團，具體情況如下：

金融機構	期限	本金餘額 (元)
中國銀行股份有限公司四川省分行	2021.3.5-2046.3.4	500,000,000.00
工商銀行成都市高新技術產業開發區支行	2021.3.2-2046.3.1	2,300,000,000.00
中國建設銀行成都市新華支行	2021.1.22-2046.1.21	200,000,000.00
農行光華科技園支行	2021.1.21-2046.1.20	978,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2021.8.12-2046.8.11	50,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2022.8.12-2046.12.16	50,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.1.19-2046.1.18	1,250,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.4.16-2046.4.15	100,000,000.00
交通銀行武侯支行	2022.3.14-2046.12.16	100,000,000.00
中國進出口銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	200,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	1,380,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.3-2046.2.2	734,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.26-2046.2.25	967,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2020.12.16-2045.12.16	300,000,000.00

2. 根據蓉城二繞與平安資產管理有限責任公司簽訂的《平安—成都二繞債權投資計劃投資合同》，平安資產管理有限公司對債權主體蓉城二繞旗下的成都第二繞城高速公路(西段)項目進行債權投資，計劃投資額為人民幣30億元，投資本金回收期10年，投資年利率5.145%。2016年4月，原鐵投集團與平安資產管理有限公司簽訂了《平安—成都二繞債權投資計劃擔保函》，原鐵投集團就投資合同中的債權投資事項作出了擔保。截至評估基準日，上述債權投資計劃涉及的投資餘額為30億元。
3. 2015年12月15日，工銀金融租賃有限公司與蓉城二繞簽訂了《融資租賃合同》合同編號：[2015年工銀租賃設備二字第090號]，出租人工銀租賃有限公司將成都第二繞城高速路西段的56座橋樑出租給蓉城二繞，總租賃款為10億元，租賃期限10年，以2015年12月15日為(概算)起租日，租賃利率按照中國人民銀行公佈的人民幣五年以上期貸款基準利率下浮15%計算。截至評估基準日，該合同租賃款餘額34,945.42萬元。

2017年5月15日，工銀金融租賃有限公司與蓉城二繞簽訂了《融資租賃合同》合同編號：[2017年工銀租賃交通字第007號]，出租人工銀租賃有限公司將成都第二繞城高速路西段的17座橋樑出租給蓉城二繞，總租賃款為5億元，租賃期限和租前期共10年，以2017年5月15日為(概算)起租日，租賃利率按照中國人民銀行公佈的人民幣五年期以上貸款基準利率(下調)19.81%計算。截至評估基準日，該合同租賃款餘額19,806.49萬元。

2020年7月14日，雙方簽訂了《關於定價基準轉換為LPR的補充協議》，約定2015年簽訂的融資租賃合同利率執行標準修改為「租賃利率以貸款市場報價利率(LPR)加／減浮動基點數確定，其中貸款市場報價利率(LPR)為每筆租賃融資利率確定日之前全國銀行間同業拆借中心最新公佈的5年期以上(1年期／5年期以上)貸款市場報價利率(LPR)，每筆租賃融資浮動基點數(減(加／減)48.5個基點(一個基點為0.01%))」。約定2017年簽訂的融資租賃合同利率執行標準修改為「租賃利率以貸款市場報價利率(LPR)加／減浮動基點數確定，其中貸款市場報價利率(LPR)為每筆租賃融資利率確定日之前全國銀行間同業拆借中心最新公佈的5年期以上(1年期／5年期以上)貸款市場報價利率(LPR)，每筆租賃融資浮動基點數(減(加／減)72個基點(一個基點為0.01%))」。

4. 2016年12月16日，蓉城二繞與中國石化銷售有限公司四川石油分公司簽署了《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線服務區經營補充協議》，就新津花源服務區、新都清流服務區達成了租賃協議，租期15年。新津花源服務區經營期限自2014年12月31日起計算，新都清流服務區經營期限自2015年12月31日起計算。

2016年7月19日，蓉城二繞將成都第二繞城高速公路大劃停車區(K161+558兩側)、和盛停車區(K179+958兩側)含外環、內環對站場區內的房地產使用權及其經營權租賃給重慶市梁平張鴨子食品有限公司，經營期限為8年，雙方簽訂了《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線停車區租賃經營合同》。2021年8月4日，企業與重慶市原滷食品有限公司(原重慶市梁平張鴨子食品有限公司)、成都坤田能源有限公司簽署《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線停車區轉租合同》，蓉城二繞同意重慶市原滷食品有限公司將上述租賃範圍涉及的資產轉租給成都坤田能源有限公司，租賃期沿用原合同，租賃物情況如下：

序號	位置	用途	房屋建築面 (m^2)	房屋後方可利用的 土地面積 (m^2)
1	崇州大劃停車區(內環)	商業，經營餐飲、小賣部、加水服務	169.12	82.96
	崇州大劃停車區(外環)	商業，經營餐飲、小賣部、加水服務	169.12	74.3
2	溫江和盛停車區(內環)	商業，經營餐飲、小賣部、加水服務	169.12	94.67
	溫江和盛停車區(外環)	商業，經營餐飲、小賣部、加水服務	169.12	131.76
合計			676.48	383.69

2016年5月4日，企業與四川金通工程試驗檢測有限公司簽訂《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)花源收費站場地租賃合同》，將成都第二繞城高速公路繞西段新津花源收費站管理用房場平區域部分區域，共計約1,033m²的土地出租給對方，用於試驗用辦公樓和停放辦公車輛。租賃期限為10年，自成都第二繞城高速公路(西段)交工驗收合格通車之日起計算。

2021年4月7日，企業將成都第二繞城高速公路西段項目沿線車行天橋及服務(停車)區戶外廣告位(合計36處)租賃給四川仕德文化傳播有限公司，根據《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線車行天橋及服務(停車)區戶外廣告位出租合同》，租賃期限8年。

本次評估考慮了上述租賃事項對評估結果的影響，對於資產租賃到期後租金的變化情況，以原合同結合市場分析進行預測。請報告使用人注意。

(七) 評估基準日至評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 因成都第二繞城西段途經成都市崇州市、溫江區、郫都區等6個區市縣，對其所佔用的土地性質的確認影響了房產稅、土地使用稅的計算。根據企業於2022年11月初提供的各區市縣規劃和自然資源局《關於開具收費站所在城鎮規劃區範圍證明的函》的回函或回覆，企業的15個收費站、2個服務區、2個停車區中崇州大劃收費站、新津新義收費站地處城鎮規劃區域；天府新區站、科學城、利州站權屬為當地國資平台公司或主管部門，蓉城二繞僅有使用權，相應的房產稅、土地使用稅由產權人自行繳納。企業所屬的其餘13個收費站、2個服務區、2個停車區均位於城鎮規劃區域外，因此對於房產稅、土地使用稅的計算僅計算了上述兩項位於城鎮規劃區域內的收費站。本次評估未考慮成都第二繞城西段沿線的收費站、停車區、服務區未來因城市區劃更改所應增加的納稅事項對評估結果的影響。

2. 根據《集團資金借款合同》[2022蜀高集團內借(14)號—股／資]，為解決內部運營項目資金缺口，四川蜀道高速公路集團有限公司向蓉城二繞借款3億元，借款期限1年，從2022年6月17日至2023年6月16日。2022年12月28日，四川蜀道高速公路集團有限公司已償還其向蓉城二繞的2億元借款。本次評估，假定剩餘1億元借款四川蜀道高速公路集團有限公司能夠按照合同約定按期還款，未考慮延期還款等事項對評估結果的影響。
3. 企業申報的長期應收款為應收原鐵投集團22億元借款。根據企業提供的《借款合同之補充協議》，原鐵投集團與原四川省交通投資集團有限責任公司新設合併為蜀道投資集團有限責任公司(補充協議之乙方)，蜀道投資集團有限責任公司於2021年5月28日起承繼原鐵投集團的全部權利義務。且該補充協議約定「乙方應於四川蜀道高速公路集團有限公司和四川公路橋樑建設集團有限公司與四川成渝高速公路股份有限公司(以下簡稱「四川成渝」)就四川成渝受讓甲方100%股權事項簽署的《股權轉讓合同》生效後，不晚於2023年6月30日一次性向甲方償還完畢所有借款本息。」

本次評估結果是以上述款項能夠準確按時償還的前提下作出的，如後期還款金額或還款期限變化，則相應的評估結果會有所調整，請報告使用人特別注意。

4. 企業提供的《四川省鐵路產業投資集團有限責任公司董事會2020年第二十一一次(總第120次)會議關於集直屬5條高速公路存量債務置換的決議》顯示，原鐵投集團作為蓉城二繞的共同借款人與銀團簽署的相關文件，需向項目公司(蓉城二繞)收取擔保費，擔保費率為0.7%/年。根據蜀道投資集團有限責任公司提供的第4次總經理辦公會決定，2022年9月30日後，蜀道投資集團有限責任公司不再向蓉城二繞就銀團簽署的文件作的擔保事宜收取擔保費。本次評估以第4次總經理辦公會決定為準，在評估測算中未預測擔保費，如後期雙方未按照會議紀要約定的事項執行，評估結果將作相應調整。請報告使用人特別注意。

(八) 本次資產評估對應的經濟行為中，可能對評估結論產生重大影響的瑕疵情形

無。

(九) 需要說明的其他問題

1. 根據《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部稅務總局國家發展改革委公告2020年第23號)，企業介紹其符合上述企業所得稅優惠政策，可隨時備案申請稅收減免優惠。但因企業近幾年均為虧損，因此尚未執行稅收優惠備案程序。本次評估，假定評估基準日至2030年底，企業在淨利潤為正且在彌補以前年度虧損後，能夠享受15%的企業所得稅優惠政策，從2031年至項目運營期結束，按照正常企業所得稅25%政策執行。請報告使用人注意。

2. 根據企業出具的《關於無產權證房屋和土地使用權的情況說明和承諾》，公司現有成都第二繞城高速公路西段佔地的土地使用權8宗，其中新都段土地已取得產權證書，土地信息如下：

不動產權證號	權利人	位置	用途	權利性質	宗地面積m ²
川(2021)新都區不動產權第0088320號	四川蓉城第二繞城高速公路開發有限公司	成都第二繞城高速公路K205+400至K217+900	公路用地	劃撥	698,665.82

剩餘土地正在辦理不動產登記中(進展見下表)，上述8宗土地的使用權均為企業所有。使用權屬無異議。如因土地使用權屬引起的糾紛，企業承擔全部責任。

成都第二繞城高速公路西段劃撥用地土地登記進展情況表

區市縣	涉及相關鎮	權屬調查		時間節點	進度	劃撥決定書		時間節點
		具體原因				時間節點	進度	
雙流區	2個鎮	永安鎮	/	/	/	2023年12月	待推進	2023年12月
		黃龍溪鎮	東嶽村提出遺留問題，雙流區正在解決中	2023年11月上旬	待推進			
天府新區	2個鎮	永興鎮	/	/	準備資料	2023年3月	待推進	2023年6月
		煎茶鎮	/	/				
新津區	4個鎮	花橋鎮			已交資料	2023年2月	待推進	2023年4月
		普興鎮	/	/				
		興義鎮						
		花源鎮						

區市縣	涉及相關鎮	權屬調查		劃撥決定書		不動產權證書		
		具體原因	時間節點	進度	時間節點	進度	時間節點	
崇州市	7個鎮	崇平鎮	1.村鎮調整後需重新確定村鎮邊界； 2.6個鎮確權、成溫邛指界	3月	待推進	2023年4月	待推進	2023年8月
		崇陽鎮 大劃鎮 江源鎮 廖家鎮 三江鎮 羊馬鎮						
溫江區	3個鎮	壽安鎮 萬春鎮 和盛鎮		1月	準備資料	2023年3月	待推進	2023年4月
郫都區	5個鎮	古城鎮 友愛鎮 三道堰鎮 安德鎮 郫筒鎮	／	／	已交資料	2023年4月	待推進	2023年6月
新都區	2個鎮	清流鎮	／					／
		新繁鎮		／	已取得	／	已取得	
彭州市	1個鎮	濛陽鎮	建設遺留問題	2023年8月	待推進	2023年12月	待推進	2023年12月

3. 蓉城二繞現有車輛共45輛，正常使用的有行政車輛12輛，工程車輛27輛，另有6輛工程用車處於待報廢的狀態，根據蓉城二繞提供的成衡評報字(2022年)第20220232號《機動車鑒定評估報告書》顯示，2022年9月20日，蓉城二繞委託成都衡信機動車鑒定評估有限公司以重置成本法、現行市價法對川A6773U、川A6806U、川A6755U、川A6805U、川A7735U、川A7C2R6共6輛工程車輛進行評估，評估結論均為「建議報廢」。據蓉城二繞員工介紹，6輛車輛正在履行公司內部的報廢流程，後續將對待報廢車輛作進一步處理。待報廢車輛明細如下：

序號	車輛牌號	車輛名稱	規格型號	購置日期	啟用日期	賬面價值	
						原值	淨值
1	川A6755U	輕型普通貨車	尼桑牌ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
2	川A6773U	輕型普通貨車	尼桑牌ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
3	川A6806U	輕型普通貨車	尼桑牌ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
4	川A6805U	輕型普通貨車	尼桑牌ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
5	川A7735U	輕型普通貨車	尼桑牌ZN1033U204	2015年3月	2015年3月	135,466.00	6,773.30
6	川A7C2R6	小型普通客車	東風牌ZN6494H2N4	2015年4月	2015年4月	107,244.44	5,362.22

4. 本次評估涉及的高速公路經營權中的車流量、通行費收入預測來源於華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》，資產評估專業人員對於該報告中所採用的模型、相關取值參數進行了詳實的了解，對車流量構成、通行費的組成以及免費車輛的影響的歷史數據與預測數據進行了對比，在無理由懷疑該報告的專業性下，本次評估直接採用了《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》中預測的車流量、通行費收入數據。請報告使用人注意。

九. 評估報告日：本評估報告日為2023年2月13日。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲了解本評估項目的詳細情況和合理解釋評估結論，應當認真閱讀資產評估報告正文。並提請資產評估報告使用人關注資產評估報告中載明的假設、限定條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

**四川成渝高速公路股份有限公司擬收購股權涉及的
四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司
股東全部權益價值評估項目
資產評估報告正文**

北方亞事評報字[2023]第01-055號

四川成渝高速公路股份有限公司：
四川蜀道高速公路集團有限公司：
四川公路橋樑建設集團有限公司：

北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)接受貴方的委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀和公正的原則，採用資產基礎法、收益法，按照必要的評估程序，對四川成渝高速公路股份有限公司擬收購股權涉及的四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股東全部權益在2022年9月30日的市場價值進行了評估。現將資產評估情況報告全文載列如下：

一. 委託人、被評估單位及其他資產評估報告使用人

委託人分別為四川成渝高速公路股份有限公司、四川蜀道高速公路集團有限公司、四川公路橋樑建設集團有限公司，被評估單位為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司。

(一) 委託人概況

1. 委託人一

名稱：	四川成渝高速公路股份有限公司
統一社會信用代碼：	9151000020189926XW
企業類型：	股份有限公司(中外合資、上市)
註冊地址：	四川省成都市武侯祠大街252號
法定代表人：	甘勇義
註冊資本：	叁拾億伍仟捌佰零陸萬元整
成立日期：	1997年8月19日
營業期限：	1997年8月19日至長期
經營範圍：	高等級公路、橋樑、隧道等基礎設施的投資、設計、建設、收費、養護、管理、技術諮詢及配套服務；與高等級公路配套的加油站、廣告位及倉儲設施的建設與租賃；汽車拯救及清洗(涉及國家專項管理規定的，從其規定)(經營範圍中涉及前置許可的僅限取得許可證的分支機構經營)。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

2. 委託人二

名稱：	四川蜀道高速公路集團有限公司
統一社會信用代碼：	91510107MA7EK11X04
企業類型：	有限責任公司(非自然人投資或控股的法人獨資)
註冊地址：	成都市武侯區簇橋中街41號4幢1層
法定代表人：	陳光軍
註冊資本：	壹佰貳拾億元整
成立日期：	2021年12月15日
營業期限：	2021年12月15日至長期
經營範圍：	許可項目：公路管理與養護；路基路面養護作業；道路貨物運輸(不含危險貨物)；礦產資源勘查；餐飲服務；住宿服務；成品油零售(不含危險化學品)(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以相關部門批准文件或許可證件為準)一般項目：以自有資金從事投資活動；道路貨物運輸站經營；技術服務、技術開發、技術諮詢、技術交流、技術轉讓、技術推廣；工程管理服務；節能管理服務；園區管理服務；商業綜合體管理服務；餐飲管理；露營地服務；國內貿易代理；國內貨物運輸代理；金屬結構銷售；建築用鋼筋產品銷售；水泥製品銷售；建築材料銷售；非金屬礦及製品銷售；砼結構構件銷售；汽車零配件零售；日用百貨銷售；日用化學產品銷售；輪胎銷售；廣告設計、代理；廣告製作；廣告發佈(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)。

3. 委託人三

名稱：四川公路橋樑建設集團有限公司

統一社會信用代碼：9151000020181190XN

企業類型：有限責任公司(非自然人投資或控股的法人獨資)

註冊地址：成都市高新區九興大道12號

法定代表人：王中林

註冊資本：陸拾億元整

成立日期：1998年4月16日

營業期限：1998年4月16日至長期

經營範圍：對外承包工程(以上項目內容及期限以許可證為準)。
(以下範圍不含前置許可項目，後置許可項目憑許可證或審批文件經營)公路工程、橋樑工程、鐵路工程、港口與航道工程、水利水电工程、電力工程、市政公用工程、機電安裝工程、地基與基礎工程、土石方工程、預拌商品混凝土、混凝土預制構件、隧道工程、公路路面工程、公路路基工程、公路交通工程、預應力工程、爆破與拆除工程、起重設備安裝工程、機電設備安裝工程、建築裝修裝飾工程、建築工程；項目開發、項目投資(不得從事非法集資、吸收公眾資金等金融活動)、項目管理；房地產開發、經營；工程勘測、設計、技術諮詢；工程監理、試驗檢測；工程機械租賃、維修；建築材料生產；裝卸服務；商品批發與零售；進出口業；酒店管理；餐飲管理；餐飲服務；園林綠化工程。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

(二) 被評估單位概況

1. 註冊登記情況

名稱：	四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司
統一社會信用代碼：	915100005534711955
類型：	其他有限責任公司
住所：	成都市高新區九興大道12號
法定代表人：	田義
註冊資本：	陸億捌仟肆佰貳拾壹萬元整
成立日期：	2010年4月20日
營業期限：	2010年4月20日至長期
經營範圍：	一般經營項目(以下範圍不含前置許可項目，後置許可項目憑許可證或審批文件經營)：高速公路、公路、橋樑經營、管理及養護；公路工程、橋樑工程、工程諮詢、招投標代理；商務服務業；項目投資(不得從事非法集資、吸收公眾資金等金融活動)；房地產開發；租賃業；商品批發與零售；物業管理。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)

2. 公司簡介及歷史沿革

(1) 公司簡介

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司是由原四川省鐵路產業投資集團有限責任公司(2021年5月已與省交投集團重組整合為蜀道投資集團有限責任公司)和四川公路橋樑建設集團有限公司聯合發起設立的有限責任公司，於2010年4月20日成立，首期註冊資本金6.84億元人民幣。目前，蜀道投資集團有限責任公司下屬四川蜀道高速公路集團有限公司持

有項目公司股份比例的81%，路橋集團持有項目公司股份比例的19%。經營範圍主要是高速公路、橋樑經營、管理及養護等。公司主要負責按「BOT」方式建設經營成都第二繞城高速公路西段項目。

截至評估基準日，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司共有從業人員529人，在崗職工529人。具有職稱資格人員74人，其中中級職稱及以上專業技術人員32人。管理人員中有高層管理人員6人、中層管理人員16人、基層管理人員64人、工勤人員10人。

(2) 歷史沿革

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司於2010年4月20日由四川省鐵路產業投資集團有限責任公司和四川公路橋樑建設集團有限公司發起設立。公司設立初期的註冊資本為65,000萬元，出資方式為貨幣。股權結構詳見下表：

股東出資情況表

單位：萬元

股東名稱	認繳情況		實繳情況			
	認繳出資額 (萬元)	認繳出資時間	出資額 (萬元)	實繳時間	出資方式	持股比例 (%)
四川省鐵路產業投資集團 有限責任公司	52,000	2010年4月30日	52,000	2010年4月14日	貨幣	80
四川公路橋樑 建設集團有限公司	13,000	2010年4月30日	4,900 8,100	2010年4月15日 2010年4月16日	貨幣	20

2014年10月16日，蓉城二繞股東會決議將公司的註冊資本由65,000萬元增至68,421萬元，四川公路橋樑建設集團有限公司放棄此次增資，增資後的股權結構如下：

股東名稱	認繳出資額 (萬元)	出資方式	出資比例	資金到位時間
四川省鐵路產業投資集團有限責任公司	55,421	貨幣	81%	2014年10月20日
四川公路橋樑建設集團有限公司	13,000	貨幣	19%	2010年4月15日 2010年4月16日

2019年6月20日，蓉城二繞股東會決議，同意四川省鐵路產業投資集團有限責任公司將其所持有四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司55,421萬元的股權無償劃轉給四川廣潤投資發展集團有限公司。股權結構如下：

股東名稱	認繳出資額 (萬元)	出資方式	出資比例	資金到位時間
四川廣潤投資發展集團有限公司	55,421	貨幣	81%	2014年10月20日
四川公路橋樑建設集團有限公司	13,000	貨幣	19%	2010年4月15日 2010年4月16日

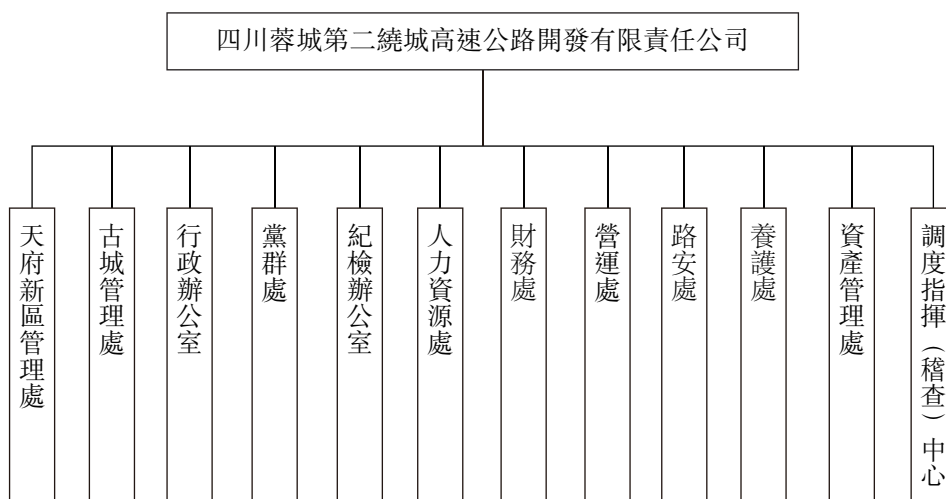
2022年4月22日，四川廣潤投資發展集團有限公司將其持有的四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司81%股權(對應出資額)無償劃轉給四川蜀道高速公路集團有限公司，劃轉後企業的股權結構如下：

股東名稱	認繳出資額 (萬元)	出資方式	出資比例	資金到位時間
四川蜀道高速公路集團有限公司	55,421	貨幣	81%	2014年10月20日
四川公路橋樑建設集團有限公司	13,000	貨幣	19%	2010年4月15日 2010年4月16日

註：四川蜀道高速公路集團有限公司是由原鐵投集團於2021年12月15日整合其公路資產組建而成。

3. 公司組織機構

蓉城二繞機關設12個職能部門：天府新區管理處、古城管理處、調度指揮(稽查)中心、行政辦公室、黨群處、紀檢辦公室、人力資源處、財務處、營運處、路安處、養護處、資產管理處。組織機構如下：



4. 近年來企業的資產、負債、權益狀況和經營業績

近年來企業的資產、負債、權益狀況和經營業績

單位：萬元

財務指標	2019年 12月31日	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 9月30日
資產	1,703,694.94	1,650,951.94	1,641,136.64	1,634,966.11
負債	1,365,604.71	1,339,878.88	1,337,927.64	1,340,952.73
股東權益	338,090.23	311,073.06	303,209.00	294,013.38
經營業績	2019年度	2020年度	2021年度	2022年1-9月
營業收入	66,994.71	61,195.30	81,961.95	52,855.32
利潤總額	-20,501.93	-29,452.58	-9,184.11	-10,758.30
淨利潤	-19,732.32	-27,017.17	-7,864.05	-9,195.62

註：

- (1) 2019年度、2020年度均為企業提供的未審財務數據；
- (2) 2021年度、2022年1-9月財務數據均來源於信永中和會計師事務所(特殊普通合伙)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011。

(三) 委託人與被評估單位關係

委託人一為本次經濟行為的股權收購方，委託人二、三為被評估單位股東。

(四) 資產評估委託合同约定的其他資產評估報告使用人

其他資產評估報告使用人包括：經濟行為相關方、被評估單位的上級主管部門、國資監管部門以及法律法規規定的其他資產評估報告使用人。

二. 評估目的

根據《關於四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股權收購項目立項的請示》《蜀道投資集團有限責任公司關於同意蜀道高速集團、路橋集團非公開協議轉讓所持蓉城二繞公司股權項目立項的批復》，對四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司於2022年9月30日的股東全部權益價值進行評估，為四川成渝高速公路股份有限公司擬股權收購提供價值參考意見。

三. 評估對象和評估範圍

(一) 評估對象和評估範圍

本項目評估對象為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股東全部權益價值。

本次資產評估的範圍為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司於評估基準日的全部資產及負債，主要包括流動資產、非流動資產、流動負債、非流動負債。資產評估專業人員根據委託人提供的資產負債表、信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011等財務資料，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司以該財務數據作為本次資產評估的申報數據，其賬面情況如下表所示：

2022年9月30日資產負債表

金額單位：人民幣元

資產	基準日審定數	負債和所有者權益	基準日審定數
流動資產：		流動負債：	
貨幣資金	36,963,545.37	短期借款	—
交易性金融資產	—	交易性金融負債	—
衍生金融資產	—	衍生金融負債	—
應收票據	—	應付票據	—
應收賬款	—	應付賬款	341,558,230.39
應收款項融資	—	預收款項	—
預付款項	22,910,512.58	合同負債	2,284,685.48
其他應收款	503,297,557.88	應付職工薪酬	27,814,963.05
存貨	—	應交稅費	51,706,487.46
合同資產	—	其他應付款	238,703,658.65
持有待售資產	—	持有待售負債	—
一年內到期的非流動資產	—	一年內到期的非流動負債	483,624,545.95
其他流動資產	—	其他流動負債	—
流動資產合計	543,171,615.83	流動負債合計	1,145,692,570.98
非流動資產：		非流動負債：	
債權投資	—	長期借款	11,799,000,000.00
其他債權投資	—	應付債券	—
長期應收款	2,200,000,000.00	長期應付款	387,467,601.78
長期股權投資	—	預計負債	—
其他權益工具投資	—	遞延收益	77,367,137.29
其他非流動金融資產	—	遞延所得稅負債	—
投資性房地產	—	其他非流動負債	—
固定資產	84,506,121.09	非流動負債合計	12,263,834,739.07
在建工程	—	負債合計	13,409,527,310.05
生產性生物資產	—	所有者權益：	
油氣資產	—	實收資本(或股本)	684,210,000.00
使用權資產	—	資本公積	3,996,020,000.00

資產	基準日審定數	負債和所有者權益	基準日審定數
無形資產	13,457,664,124.01	減：庫存股	—
開發支出	—	專項儲備	—
商譽	—	盈餘公積	—
長期待攤費用	—	未分配利潤	-1,740,096,154.95
遞延所得稅資產	64,319,294.17	外幣報表折算差額	
其他非流動資產	—	所有者權益合計	2,940,133,845.05
非流動資產合計	15,806,489,539.27		
資產總計	16,349,661,155.10	負債和所有者權益總計	16,349,661,155.10

委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象與評估範圍一致。

(二) 主要資產概況

1. 貨幣資金賬面價值為36,963,545.37元，為現金及銀行存款。
2. 預付賬款賬面餘額為2,910,512.58元，計提減值準備0.00元，賬面價值為2,910,512.58元，共計33項，為預存電費、服務費等。
3. 其他應收款賬面餘額為503,317,897.88元，壞賬準備為20,340.00元，賬面價值為503,297,557.88元，共計42項，主要為備用金、保證金、墊付社保資金等。
4. 長期應收款賬面餘額2,200,000,000.00元，壞賬準備0.00元，賬面價值2,200,000,000.00元，共1項，為應收四川省鐵路產業投資集團有限責任公司借款。

5. 固定資產賬面原值133,485,445.54元，賬面淨值84,506,121.09元，包括構築物、機器設備、車輛、電子及辦公設備等。

其中構築物賬面原值1,082,074.00元，賬面淨值1,047,086.94元，為郫都收費站特種車停車棚及室外地坪硬化，共計1項，截至評估基準日，構築物處於正常使用狀態。

機器設備賬面原值117,007,710.34元，賬面淨值80,669,803.82元，為不銹鋼深井泵、熔纖機、ETC手持天線等，共計16項，截至評估基準日，機器設備處於正常使用狀態。

車輛賬面原值12,338,220.70元，賬面淨值1,923,428.63元，車輛共計45輛，主要為專項作業車、皮卡貨車、小型客車、小型轎車等，正常使用的有行政車輛12輛，工程車輛27輛，另有6輛工程用車處於待報廢的狀態，根據蓉城二繞提供的成衡評報字(2022年)第20220232號《機動車鑒定評估報告書》顯示，2022年9月20日，蓉城二繞委託成都衡信機動車鑒定評估有限公司以重置成本法、現行市價法對川A6773U、川A6806U、川A6755U、川A6805U、川A7735U、川A7C2R6共6輛工程車輛進行評估，評估結論均為「建議報廢」。

電子及辦公設備賬面原值3,057,440.50元，賬面淨值865,801.69元，共計291項(657台／張／個)，主要為電腦主機、打印機、空調、會議桌、沙發等，存放於企業機關辦公區內，能滿足辦公需求。部分設備已超出經濟使用年限，閒置不能使用。

6. 無形資產原始入賬價值為14,809,858,985.57元，賬面淨值13,457,664,124.01元，共計9項，主要為成都第二繞城高速公路西段BOT項目特許高速公路收費權(收費權從2016年2月16日至2046年1月11日，期限29年330天)。另有8套系統軟件無形資產。

(1) BOT項目特許高速公路收費權概況

成都第二繞城高速公路西段項目是經四川省人民政府授權，由成都市人民政府按照BOT方式經法人招標實施的高速公路。於2010年5月26日取得《四川省發展和改革委員會關於成都第二繞城高速公路西段項目核准的批覆》(川發改交[2010]351號)，批覆項目估算總投資134.87億元。

工程主要內容：該項目路線起於雙流境內的華大路附近，接成都第二繞城高速公路東段止點，經雙流、新津、崇州、溫江、郫都、新都、彭州，止於彭州市蒙陽鎮南側成汶鐵路附近，接成都第二繞城高速公路東段起點。

項目路線全長114.25公里。設計速度100公里／小時，路基寬度33.5米，採用雙向六車道高速公路標準；全線路面為瀝青混凝土路面；汽車荷載等級：公路—I級；橋樑寬度2×16.75米，設計洪水頻率一般大、中、小橋及涵洞1/100，特大橋1/300，基本地震烈度VI度；全線設置特大橋20,060米／7座，大橋4,090米／12座，中橋2,490米／45座。

全線共設置成自瀘高速(樞紐互通)、煎茶、團興村、成雅高速(樞紐互通)、花源、紀碾、大劃、東平、成溫邛高速(樞紐互通)、廖家場、通平、青槓、成灌高速(樞紐互通)、景岡、三道堰、成彭高速(樞紐互通)、清流17處互通式立交，預留永興、廖家院子、三江、新民共4處互通式立交。全線同步建設必要的交通工程和沿線設施。

建設單位：四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司。

(2) 項目建設管理情況

1) 工程建設管理及行政審批情況

成都第二繞城高速公路西段項目由四川省人民政府授權成都市人民政府按照BOT方式招標投資人，四川省鐵路產業投資集團有限責任公司和四川公路橋樑建設集團有限公司聯合中標本項目投資人，中標收費年限為29年零330天，投資人於2010年4月出資成立蓉城二繞，全面負責該項目建設、營運和移交工作。2010年5月，蓉城二繞與成都市人民政府簽署了本項目《特許權協議》。

① 項目概預算批覆情況

該項目於2010年6月10日取得《四川省交通運輸廳關於成都第二繞城高速公路西段項目初步設計文件的批覆》(川交函[2010]412號)，批覆項目初步設計總概算133.72億元。根據《四川省交通運輸廳關於成都第二繞城高速公路西段項目調整概算的批復》(川交許可建[2022](委)成1號)，對成都第二繞城高速公路西段項目概算進行調整，調整後項目概算為146.04億元，調增12.32億元。

② 建設用地批覆情況

該項目建設用地於2010年3月16日取得《四川省國土資源廳關於成都市第二繞城高速公路項目用地預審意見的覆函》(川國土資函[2010]264號)；於2010年6月24日取得四川省國土資源廳《關於成都第二繞城高速公路(西段)建設項目控制性工程先行用地的覆函》(川國土資函[2010]737號)；於2011年10月29日取得《國土資源部關於成都第二繞城高速公路工程建設用地的批覆》(國土資函[2011]825號)。

該項目於2012年3月11日取得《四川省人民政府關於成都第二繞城高速公路成都段工程建設用地的批覆》(川府土(2012)226號)。批准成都第二繞城高速公路成都段建設用地1,143.6112公頃(含東段)。截至2019年12月19日，成都第二繞城高速公路西段項目土地測繪面積837.8479公頃(12,567.719畝)，其中：天府新區1,609.484畝，雙流區757.121畝，新津縣2,532.226畝，崇州市2,722.85畝，溫江區914.354畝，郫都區2,174.50畝，新都區1,432.223畝，彭州市424.961畝。

③ 其他批覆情況

該項目先後取得了四川省國土資源廳、四川省水利廳、四川省環境保護廳、四川省地震局對項目礦產資源、水保、環評、地震安全評價等方面的批覆文件。

2) 工程驗收及運行情況

該項目於2010年12月7日開工建設，2015年5月8日完成主體工程交工驗收併通車試運行，2016年2月16日正式運行。工程竣工後，蓉城二繞組織設計單位、施工單位、監理單位對TJ-A、TJ-B、LM1、LM2、LM3、JD1、JD2、JA1、JA2、JA3、FJ1、FJ2、FJ3等工程進行交工驗收，評定質量為合格；並通過四川省交通運輸廳工程質量監督局、成都市交通運輸委員會交通建設質量監督站組織的交工驗收工程質量檢測，質量檢測結論為「滿足設計文件和有關標準、規範的要求，工程外觀未發現嚴重缺陷」。於2017年10月17日取得《四川省水利廳關於印發成都第二繞城高速公路西段項目水土保持設施驗收鑒定書的函》(川水函[2017]1497號)，結論為「同意通過水土保持設施竣工驗收」。於2018年9月28日組織驗收調查單位四川省環科院科技諮詢有限責任公司及3位特邀專家對該項進行竣工環境保護驗收，驗收結論為「同意通過環境保護驗收」。

3) 正式收費批覆

2021年9月23日，四川省交通廳和四川省發改委出具《關於關於成都第二繞城高速公路西段正式收取車輛通行費的批覆》(川交發[2021]31號)，批准成都第二繞城高速公路西段項目收費期限為29年330天，自2016年2月16日至2046年1月11日止。

(3) 項目房建及土地使用權狀況

蓉城二繞自建12個收費站、2對停車區，均屬於成都第二繞城高速公路西段項目附屬設施，用途均為確保成都第二繞城高速公路西段項目公路的正常通行，目前尚未取得不動產登記證書，其面積依據竣工圖，具體情況如下。

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司無證房屋明細表

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
一. 雙流煎茶收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
二. 新津花源收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,466.45	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
三. 新津興義收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	2,081.45	3層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
四. 崇州三江收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
五. 崇州大劃收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,818	3層	2020.6
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2020.6
3	配電房	鋼筋混凝土	106	1層	2020.6

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
六.	大劃停車區				
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12
七.	和盛停車區	鋼筋混凝土			
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12
八.	崇州收費站				
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	43	已拆	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	羊馬管理中心辦公樓	鋼筋混凝土	4,132	3層	2014.12
6	交警路政辦公樓	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12
7	食堂	鋼筋混凝土	700	1層	2014.12
8	宿舍樓	鋼筋混凝土	1,432.9	2層	2017.8
9	多功能廳	鋼筋混凝土	469.8	1層	2017.8
10	門衛房	鋼筋混凝土	36.5		2017.8

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
九. 崇州廖家收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十. 溫江萬春收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十一. 郫都友愛收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
十二. 郫都收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十三. 古城收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	古城管理處辦公樓	鋼筋混凝土	1,469	2層	2017.8
十四. 新都清流收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
合計			29,714.32		

其中，新津花源收費站部分管理用房(1,033 m^2)和大劃、和盛2處停車區地上建築物存在租賃關係。

成都第二繞城高速公路西段佔地的土地使用權8宗，其中新都段土地已取得產權證書，土地信息如下：

不動產權證號	權利人	位置	用途	權利性質	宗地面積m ²
川(2021)新都區不動產權第0088320號	四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司	成都第二繞城高速公路K205+400至K217+900	公路用地	劃撥	698,665.82

剩餘土地正在辦理不動產登記中，進展見下表：

成都第二繞城高速公路西段劃撥用地土地登記進展情況表

區市縣	涉及相關鎮	權屬調查			劃撥決定書		不動產權證書	
		具體原因	時間節點	進度	時間節點	進度	時間節點	
雙流區	2個鎮	永安鎮	／	／	／	2023年12月	待推進	2023年12月
		黃龍溪鎮	東嶽村提出遺留問題，雙流區正在解決中	2023年11月上旬前	待推進			
天府新區	2個鎮	永興鎮	／	／	準備資料	2023年3月	待推進	2023年6月
		煎茶鎮	／	／				
新津區	4個鎮	花橋鎮 普興鎮 興義鎮 花源鎮	／	／	已交資料	2023年2月	待推進	2023年4月

區市縣	涉及相關鎮		權屬調查	時間節點	劃撥決定書		不動產權證書	
			具體原因		進度	時間節點	進度	時間節點
崇州市	7個鎮	崇平鎮	1.村鎮調整後需重新確定村鎮邊界； 2.6個鎮確權、成溫邛指界	3月	待推進	2023年4月	待推進	2023年8月
		崇陽鎮 大劃鎮 江源鎮 廖家鎮 三江鎮 羊馬鎮						
溫江區	3個鎮	壽安鎮 萬春鎮 和盛鎮		1月	準備資料	2023年3月	待推進	2023年4月
郫都區	5個鎮	古城鎮 友愛鎮 三道堰鎮 安德鎮 郫筒鎮	/	/	已交資料	2023年4月	待推進	2023年6月
新都區	2個鎮	清流鎮 新繁鎮	/	/	已取得	/	已取得	/
彭州市	1個鎮	濛陽鎮	建設遺留問題	2023年8月	待推進	2023年12月	待推進	2023年12月

上述未辦證土地使用權及房屋，根據企業出具的《關於無產權證房屋和土地使用權的情況說明和承諾》，14房屋和8宗土地的使用權均為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司所有。產權無異議。如因房屋產權引起的糾紛，公司承擔全部責任。

(4) 項目質押情況

2012年，蓉城二繞與工行四川分行、國開行、交行四川分行、中行四川分行和農行四川分行(以下簡稱「原銀團」)簽署了《成都第二繞城高速公路西段項目人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「原銀團合同」)。蓉城二繞從原銀團貸款86.92億元，貸款期限自首筆貸款提款日起20年，其中，貸款前兩年，利率為同期同檔基準利率上浮10%；貸款第三年以後，利率為同期同檔基準利率。

2020年11月30日，原鐵投集團董事會出具《關於集團直屬5條高速公路存量債務置換的決議》，決定原鐵投集團作為5條高速公路項目公司(含蓉城二繞)的共同借款人與銀團簽署相關文件，並向項目公司收取擔保費，擔保費率為0.7%。此時，銀團的5年期貸款利率為4.9%/年。

2020年，原鐵投集團、蓉城二繞與銀團簽署了《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司成都第二繞城高速公路西段項目融資再安排(銀團)貸款人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「銀團補充合同」)。該合同貸款人為國開行、建行四川分行、工行四川分行、交行四川分行、農行四川分行、中行四川分行以及中國進出口銀行四川分行。蓉城二繞從銀團貸款98.09億元，貸款期限自2020年12月16日起至2045年12月16日止，貸款利率為同期LPR-45BP。此時，銀團的5年期貸款利率降至4.2%/年，該貸款利率與之前的貸款利率的差額0.7%/年擬由原鐵投集團收取。

為擔保銀團補充合同的履行，銀團將蓉城二繞享有的《特許權協議》全部權益和收益辦理了應收賬款質押登記，質押期限至2046年1月27日。

截至2022年9月30日，銀團貸款利率為4.2%，蓉城二繞尚有91.09億元本金未償還銀團，具體情況如下：

金融機構	期限	本金餘額 (元)
中國銀行股份有限公司四川省分行	2021.3.5-2046.3.4	500,000,000.00
工商銀行成都市高新技術產業開發區支行	2021.3.2-2046.3.1	2,300,000,000.00
中國建設銀行成都市新華支行	2021.1.22-2046.1.21	200,000,000.00
農行光華科技園支行	2021.1.21-2046.1.20	978,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2021.8.12-2046.8.11	50,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2022.8.12-2046.12.16	50,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.1.19-2046.1.18	1,250,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.4.16-2046.4.15	100,000,000.00
交通銀行武侯支行	2022.3.14-2046.12.16	100,000,000.00
中國進出口銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	200,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	1,380,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.3-2046.2.2	734,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.26-2046.2.25	967,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2020.12.16-2045.12.16	300,000,000.00
合計		<u>9,109,000,000.00</u>

7. 遞延所得稅資產賬面餘額為64,319,294.17元，主要為以前年度的虧損產生的遞延所得稅資產。

(三) 企業申報的賬面記錄或者未記錄的無形資產狀況

企業申報的賬面記錄的無形資產共計9項，原始入賬價值為14,809,858,985.57元，賬面淨值13,457,664,124.01元，共計9項，包含企業所持有成都第二繞城高速公路西段BOT項目特許高速公路收費權(收費權從2016年2月16日至2046年1月11日，期限29年330天)，除二繞西高速項目特許權外，其他無形資產主要為委託開發軟件、高速監控管理系統、視頻雲聯網工程等系統或軟件，共計8套，於2019年至2021年取得並使用。

(四) 企業申報的表外資產的類型、數量

無。

(五) 引用其他機構出具的報告結論所涉及的資產

1. 信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》。

四. 價值類型

根據評估目的實現的要求，結合評估對象自身的功能、使用方式和利用狀態等條件的制約，本次資產評估價值類型選用市場價值。

市場價值是指自願買方和自願賣方在各自理性行事且未受任何強迫壓制的情況下，評估對象在評估基準日進行正常公平交易的價值估計數額。

五. 評估基準日

- (一) 本項目評估基準日為2022年9月30日。
- (二) 按照評估基準日儘可能與資產評估應對的經濟行為實現日接近的原則，由委託人確定評估基準日。
- (三) 本次資產評估的工作中，評估範圍的界定、評估參數的選取、評估價值的確定等，均以評估基準日企業的財務報表、外部經濟環境以及市場情況確定。本報告書中一切取價標準均為評估基準日有效的價格標準。

六. 評估依據

(一) 行為依據

- 1. 《關於四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股權收購項目立項的請示》；
- 2. 《蜀道投資集團有限責任公司關於同意蜀道高速集團、路橋集團非公開協議轉讓所持蓉城二繞公司股權項目立項的批覆》；
- 3. 資產評估委託合同。

(二) 法律法規依據

1. 《中華人民共和國資產評估法》中華人民共和國主席令(第四十六號)；
2. 《中華人民共和國公司法》(2018年10月26日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議通過修訂)；
3. 《企業國有資產評估管理暫行辦法》2005年國務院國資委第12號令；
4. 《關於加強企業國有資產評估管理工作有關問題的通知》(國資發產權[2006]274號)；
5. 《企業國有資產評估項目備案工作指引》(國資發產權[2013]64號)；
6. 《中華人民共和國增值稅暫行條例》(國務院令第691號)；
7. 《財政部、稅務總局、國家發展改革委關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部公告2020年第23號)。
8. 《財政部國家稅務總局關於全國實施增值稅轉型改革若干問題的通知》(財稅[2008]170號)；
9. 《財政部國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財稅[2016]36號)；
10. 《關於深化增值稅改革有關政策的公告》(財政部稅務總局海關總署公告2019年第39號)；

11. 《機動車強制報廢標準規定》(商務部、發改委、公安部、環境保護部令2012年第12號)；
12. 《收費公路管理條例》(2004年9月13日中華人民共和國國務院令第417號公佈，經2021年11月1日修訂實施)；
13. 《收費公路權益轉讓辦法》(中華人民共和國交通運輸部、中華人民共和國國家發展和改革委員會、中華人民共和國財政部2008年第11號)；
14. 四川省政府辦公廳《關於深化高速公路市場化改革的指導意見》(川辦發[2022]58號)；
15. 其他有關的法律、法規和規章制度。

(三) 評估準則依據

1. 《資產評估基本準則》財資[2017]43號；
2. 《資產評估職業道德準則》中評協[2017]30號；
3. 《資產評估執業準則－資產評估程序》中評協[2018]36號；
4. 《資產評估執業準則－資產評估報告》中評協[2018]35號；
5. 《資產評估執業準則－資產評估委託合同》中評協[2017]33號；
6. 《資產評估執業準則－利用專家工作及相關報告》中評協[2017]35號；
7. 《資產評估執業準則－資產評估檔案》中評協[2018]37號；

8. 《資產評估執業準則－企業價值》中評協[2018]38號；
9. 《資產評估執業準則－無形資產》中評協[2017]37號；
10. 《資產評估執業準則－不動產》中評協[2017]38號；
11. 《資產評估執業準則－機器設備》中評協[2017]39號；
12. 《資產評估執業準則－資產評估方法》中評協[2019]35號；
13. 《中國資產評估協會資產評估業務報備管理辦法》中評協[2021]30號；
14. 《企業國有資產評估報告指南》中評協[2017]42號；
15. 《知識產權資產評估指南》中評協[2017]44號；
16. 《資產評估機構業務質量控制指南》中評協[2017]46號；
17. 《資產評估價值類型指導意見》中評協[2017]47號；
18. 《資產評估對象法律權屬指導意見》中評協[2017]48號。

(四) 產權依據

1. 憑證、發票；
2. 車輛行駛證、車輛登記證書；
3. 土地使用權批覆、土地使用權證；
4. 特許權協議；
5. 被評估單位提供的其他相關產權證明資料。

(五) 取價依據

1. 《資產評估報告常用數據與參數手冊》；
2. 企業提供的以前年度的財務報表、審計報告；
3. 資產評估專業人員現場勘察記錄及收集的其他相關估價信息資料；
4. 評估機構收集的有關詢價資料、參數資料；
5. 被評估單位提供的其他評估相關資料。

(六) 其他參考依據

1. 信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》；
3. 被評估單位提供的《資產評估申報表》。

七. 評估方法**(一) 評估方法的選擇**

依據資產評估準則的規定，企業價值評估可以採用收益法、市場法、資產基礎法三種方法。

收益法指將企業預期收益資本化或折現，以確定評估對象價值的評估方法。收益法常用的具體方法包括股利折現法和現金流量折現法。

市場法是指將評估對象與可比上市公司或者可比交易案例進行比較，確定評估對象價值的評估方法。市場法常用的兩種具體方法是上市公司比較法和交易案例比較法。

資產基礎法是指以被評估單位評估基準日的資產負債表為基礎，合理評估企業表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定評估對象價值的評估方法。

根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集情況等相關條件，以及三種評估基本方法的適用條件，本次資產評估選用的評估方法為：資產基礎法、收益法。選擇理由如下：

資產基礎法從再取得資產的角度反映資產價值，即通過資產的重置成本扣減各種貶值反映資產價值。其前提條件是：第一，被評估資產處於繼續使用狀態或被假定處於繼續使用狀態；第二，應當具備可利用的歷史資料。本次資產評估的委估資產具備以上條件。

市場法是以現實市場上的參照物來評價評估對象的現行公平市場價值，它具有評估角度和評估途徑直接、評估過程直觀、評估數據直接取材於市場、資產評估結果說服力強的特點。由於被評估單位經營的成都二繞西段高速公路時間不長，目前其處於發展期，導致被評估單位經營處於虧損狀態，無法獲取足夠多與企業經營情況類似、業務性質相同且規模相當的可比上市公司，無法選取適當的價值比率；同時又無法獲取足夠多可比企業的買賣、收購及合併案例資料，因而本次資產評估不宜採用市場法。

收益法是指通過預測目標企業未來所能產生的收益，並根據獲取這些收益所面臨的風險及所要求的回報率，對這些收益進行折現，得到目標企業的當前價值。但採用收益法應具備以下三個條件：①企業具有持續的盈利能力；②能夠對企業未來收益進行合理預測；③能夠對企業未來收益的風險程序相對應的收益率進行合理估算。企業經營的成都二繞西段高速公路目前的通行流量處於一個穩定上升期，其未來的車流量有可預期的增長，因此對未來的收益有一個可靠的預測，故可採用收益法進行評估。

(二) 資產基礎法簡介

資產基礎法即成本加和法，是以在評估基準日重新建造一個與評估對象相同的企業或獨立獲利實體所需的投資額作為判斷整體資產價值的依據，具體是指將構成企業的各種要素資產的評估價值加總減去負債評估價值求得企業價值的方法。

1. 流動資產

流動資產評估範圍包括貨幣資金、預付賬款、其他應收款。

(1) 貨幣資金

納入本次評估範圍的貨幣資金包括現金和銀行存款。

對於現金，資產評估專業人員按照現場工作時現金的存放地點進行核實，由企業出納員抽盤，財務負責人與資產評估專業人員同時在現場監盤。之後，核對由出納員提供的現金日記賬，數字相符後，由出納員填寫從基準日到清查盤點日之間賬目記錄的借貸方數據，進行推算。資產評估專業人員進行覆核，確認與評估基準日申報數額是否一致，以其確認後的賬面值作為評估價值。

對於銀行存款，資產評估專業人員按照企業開戶行提供的銀行對賬單或收到的詢證函，對公司擁有的銀行存款餘額和銀行保證金進行核實，對於銀行對賬單與公司銀行存款日記賬之間存在的未達賬項，在逐筆了解核實的情況下，由公司財務人員編製銀行存款餘額調節表，在確定了公司財務賬戶與開戶銀行賬戶兩者金額調整一致的情況下，人民幣賬戶以賬面值作為評估價值。

(2) 預付款項

對於預付款項的評估，資產評估專業人員首先核對申報表以及總賬、明細賬並查閱原始憑證，驗證申報表列金額的正確性。在對預付款項核實無誤的基礎上，根據被評估單位申報的預付款項明細表中所列客戶業務內容、發生日期、金額，與企業財務人員及相關人員進行了交談，由財務人員及相關人員詳細介紹債務單位的實際情況，資產評估專業人員按照資產評估相關法規及規範的要求，具體分析了預付款項形成的原因，根據所能收回的相應的資產或權利的價值確定評估價值。

(3) 其他應收款

資產評估專業人員核對了明細表與明細賬、會計報表的金額，通過函證、查證等方法清查核實。在清查核實的基礎上，借助於歷史資料和現場調查了解的情況，具體分析數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，根據具體情況，分別採用個別認定法和賬齡分析法，對評估風險損失進行估計。

對有充分理由相信全部能收回的，評估風險損失為0%；對有確鑿證據表明款項不能收回或賬齡超長的，評估風險損失為100%；對很可能收不回部分款項的，且難以確定收不回賬款數額的，參考財會上計算壞賬準備的方法，根據賬齡和歷史回款分析估計出評估風險損失。對關聯方往來等有充分理由相信全部能收回的，評估風險損失為0%。本次評估以核實後賬面價值減去評估風險損失後的餘額確定為評估值，壞賬準備評估為零。

2. 非流動資產

納入本次評估的非流動資產為長期應收款、待處置的固定資產和BOT項目高速公路特許收費權資產組。

(1) 長期應收款

對長期應收款項，核對明細賬與總賬、報表、評估明細表餘額是否相符，根據評估明細表查閱款項金額、發生時間、業務內容等賬務記錄，分析賬齡。對金額較大或金額異常的款項進行函證，對沒有回函的款項實施替代程序(取得期後收回的款項的有關憑證或業務發生時的相關憑證)，對關聯單位應收款項進行相互核對，以證實應收款項的真實性、完整性，核實結果賬、表、單金額相符。

資產評估專業人員在對上述應收款項核實無誤的基礎上，借助於歷史資料和現場調查了解的情況，具體分析欠款數額、欠款時間和原因、款項回收情況、欠款人資金、信用、經營管理現狀等，採用個別認定和賬齡分析的方法估計風險損失，對關聯企業的往來款項等有充分理由相信全部能收回的，評估風險損失為0；對有確鑿證據表明款項不能收回或實施催款手段後賬齡超長的，評估風險損失為100%；對於預計不能全額收回但又沒有確鑿證據證明不能收回或不能全額收回的款項，在逐筆分析業務內容的基礎上，參考企業計算壞賬準備的方法，以賬齡分析分別確定一定比例的風險損失，按賬面餘額扣除風險損失確定評估值。對企業計提的壞賬準備評估為零。

(2) 待處置的固定資產

待處置的固定資產包括待處置車輛和待處置電子設備。對於待處置車輛和待處置電子設備，評估方法主要有市場法、收益法和成本法。

市場法適用於市場發育較完善的地區，當存在有同類資產的二手交易市場或較多的交易實例時運用「市場法」，是獲取資產價值較為簡捷的方法。與評估對象同狀況的待報廢車輛及設備回收交易市場較活躍，交易較透明，類似報廢車輛及設備可在市場中進行詢價，故可選用市場法。

收益法是對評估對象未來產生的淨利潤或淨現金流量按一定的折現率折為現值，作為被評估資產的價值。待報廢車輛及設備，無預期收益，故不選用收益法。

成本法，是以重新取得或重新開發、重新建造全新狀態的評估對象所需的各項必要成本費用和應納稅金之和為基礎，再扣除評估對象的實體性貶值、功能性貶值和經濟性貶值來求取評估對象價值的一種方法。待報廢車輛及設備不適宜選用成本法。

本次為待報廢車輛及設備，根據回收市場上類似參照物的回收價格來作為評估價格。

(3) BOT項目高速公路特許收費權資產組

資產組是指企業可以認定的最小資產組合，其產生的現金流應當獨立於其他資產或者資產組產生的現金流。資產組的認定，應當以資產組產生的主要現金流入是否獨立於其他資產，同時，在認定資產組時，應當考慮企業管理層管理生產經營活動的方式(如是按照生產線、業務種類還是按照地區或者區域等)和對資產的持續使用或者處置的決策方式等。

本次評估的資產組主要包括與該項目相關的尚可使用的固定資產、無形資產(高速公路特許收費權及軟件系統)。上述資產賬面值13,542,114,133.18元(不含待處置車輛、電子設備賬面值)。具體情況如下：

項目	賬面值
固定資產	84,450,009.17
其中：構築物及其他輔助設施	1,047,086.94
機器設備	80,669,803.82
車輛(不含待處置車輛賬面值)	1,889,570.73
電子設備(不含待處置電子設備賬面值)	843,547.69
無形資產	13,457,664,124.01
其中：高速公路特許收費權	13,457,664,124.01
軟件及系統	3,161,470.80
合計	<u>13,542,114,133.18</u>

收益法是通過估算被評估資產未來預期收益，按適當的折現率將其換算成現值，並以此收益現值作為被評估資產價值的一種方法。本次評估，採用折現現金流量模型。

① 測算公式

$$P = \sum_{i=0.13}^n [R_i \times (1+r)^{-i}]$$

式中：

P：特許收費權資產組價值

R_i ：無形資產產生的現金淨流量

i：收益年限(即2022年10月－2046年1月11日)

r：折現率

② 無形資產產生的現金淨流量

無形資產產生的現金淨流量＝息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)－資本性支出－淨營運資本變動

③ 收益期限

根據四川省交通運輸廳、四川省發展和改革委員會《關於成都第二繞城高速公路西段正式收取車輛通行費的批覆》川交發[2021]31號以及成都市人民政府與四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司簽訂的《特許權協議》等資料，企業擁有成都第二繞城高速公路西段的收費權，收費權從2016年2月16日至2046年1月11日，期限29年330天，收費權結束後企業將成都第二繞城高速公路西段無償移交給政府。因此本次評估收益期按照上述協議約定的2046年1月11日止。

④ 折現率(r)

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估折現率選取稅前加權平均資本成本(WACCBT)。

公式：

$$WACCBT = \frac{E}{(E + D)} \frac{R_e}{(1 - T)} + \frac{D}{(E + D)} R_d$$

式中： R_e ：權益資本成本

R_d ：債務資本成本

T ：所得稅率

$E/(D+E)$ ：股權佔總資本比率

$D/(D+E)$ ：債務佔總資本比率

其中： $R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$

R_f ：無風險回報率

β ：風險系數

ERP ：市場風險超額回報率

R_s ：公司特有風險超額回報率

⑤ 評估值

高速公路收費權資產組評估值 = 淨現金流現值 - 基準日營運資金

(4) 遞延所得稅資產

本次評估遞延所得稅資產為以前年度可彌補虧損形成的遞延所得稅資產。對於可彌補虧損形成的遞延所得稅資產，按照預計未來實現盈利可彌補以前年度可彌補虧損的部分及相應的所得稅率，計算確定遞延所得稅資產的評估值。

3. 負債

對企業負債的評估，主要是進行審查核實，資產評估專業人員對相關的文件、合同、賬本及相關憑證進行核實，確認其真實性後，以核實後的賬面價值或根據其實際應承擔的負債確定評估價值。

(三) 收益法簡介

企業價值評估中的收益法，是指將預期收益資本化或者折現，確定評估對象價值的評估方法。資產評估專業人員應當結合被評估單位的歷史經營情況、未來收益可預測情況、所獲取評估資料的充分性，恰當考慮收益法的適用性。

收益法常用的具體方法包括股利折現法和現金流量折現法。

股利折現法是將預期股利進行折現以確定評估對象價值的具體方法，通常適用於缺乏控制權的股東部分權益價值評估；現金流量折現法通常包括企業自由現金流折現模型和股權自由現金流折現模型。資產評估專業人員應當根據被評估單位所處行業、經營模式、資本結構、發展趨勢等，恰當選擇現金流折現模型。

收益法的評估方法具體如下：

1. 評估思路

收益法的基本原理是資產的購買者為購買資產而願意支付的貨幣量不會超過該項資產未來所能帶來的期望收益的折現值。本次評估中，對蓉城二繞股東全部權益價值的估算是通過對企業未來的淨現金流的折現值實現的，即以企業未來年度內產生的股權自由淨現金流量作為依據，以適當折現率折現後加總計算得出經營性資產價值，加上溢餘資產價值、非經營性資產價值，得出股東全部權益價值。

具體評估思路是：

- (1) 對納入報表範圍的資產和主營業務，按照最近幾年曆史經營狀況的變化趨勢和業務產品類型以及未來企業的發展規劃估算預期收益(股權自由現金淨流量)，並折現得到經營性資產的價值；

- (2) 將納入報表範圍，但在預期收益(淨現金流量)估算中未予考慮的溢餘性或非經營性資產(負債)，單獨估算其價值並進行加回。

2. 評估模型

本次評估選用的是未來收益折現法，即將股權自由現金流作為企業預期收益的量化指標。計算公式為：

$$P = \sum_{i=0.13}^n Ai/(1+r)^i + Rn/(1+r)^n + N$$

其中：P為股東全部權益價值

Ai為明確預測期的第i期的淨現金流量

Rn為預測期末資產回收價值

r為資本化率(折現率)

n為預測期

i為預測期第i年

N為非經營性資產及溢餘資產評估值

(1) 淨現金流量

本次評估的未來淨收益以企業未來年度產生的股權自由現金流為基礎。股權自由現金流量指的是歸屬於股東的現金流量，是扣除用於維持現有生產和建立將來增長所需的新資產的資本支出、營運資金變動及債權現金流量後剩餘的現金流量，其計算公式為：

股權自由現金流量＝稅後淨利潤＋折舊與攤銷－資本性支出－營運資金變動－償還付息債務本金＋新借付息債務＋期末資產回收

(2) 收益期

根據四川省交通運輸廳、四川省發展和改革委員會《關於成都第二繞城高速公路西段正式收取車輛通行費的批覆》川交發[2021]31號以及成都市人民政府與四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司簽訂的《特許權協議》等資料，企業擁有成都第二繞城高速公路西段的收費權，收費權從2016年2月16日至2046年1月11日，期限29年330天。本次評估收益期按照上述協議約定的2046年1月11日止。

(3) 折現率

按照收益額與折現率口徑一致的原則，本次評估收益額口徑為股權自由淨現金流量，其折現率即權益資本成本按國際通常使用的CAPM模型進行求取。即：

$$K_e = R_{f1} + [E(R_m) - R_{f2}] \times \beta + R_c$$

式中：

R_{f1} ：無風險收益率

$E(R_m)$ ：整個市場證券組合的預期收益率

$E(R_m) - R_{f2}$ ：股權市場超額風險收益率

β ：貝塔系數

R_c ：企業特有風險調整系數

(4) 溢餘資產價值

溢餘資產是指與企業經營無直接關係的，超過企業經營所需的多餘資產，其價值以核實後的賬面價值確定。

(5) 非經營性資產價值

非經營性資產是指與企業收益無直接關係的，不產生效益的資產，此類資產不產生利潤。其價值根據資產的具體情況，分別選用成本法或市場法確定其基準日的價值。

(四) 評估結果的確定方法

對兩種評估方法得出的初步結論進行比較、分析，綜合考慮不同評估方法和初步價值結論的合理性及使用數據的質量和數量，形成最終評估結果。

本次評估最終採用了收益法的評估結果。

八. 評估程序實施過程和情況

整個評估工作分四個階段進行。

(一) 前期準備、接受委託

本公司首先了解項目的委託人、被評估單位和委託人以外的其他資產評估報告使用人、評估目的、評估對象和評估範圍、價值類型、評估基準日、資產評估報告使用範圍、資產評估報告提交期限及方式、評估服務費及支付方式以及委託人、其他相關當事人與資產評估機構及其資產評估專業人員工作配合和協助等需要明確的重要事項，在明確業務基本事項以及對專業能力、獨立性和業務風險進行綜合分析和評價後與委託人簽訂資產評估委託合同。在聽取被評估單位有關人員對企業情況及委託資產歷史和現狀的介紹後，根據資產評估業務具體情況編製資產評估計劃，組建資產評估項目組。

(二) 現場調查、收集資料

指導委託人、產權人等相關當事人清查資產、準備涉及評估對象和評估範圍的詳細資料。

資產評估專業人員於2022年11月3日進駐現場，結合被評估單位填報的資產負債清查評估明細表，通過詢問、函證、核對、監盤、勘察、檢查等方式對評估對象及其所涉及的資產、負債進行現場調查。根據資產評估業務具體情況收集資產評估業務需要的資料，並對所收集利用的資產評估資料通過觀察、詢問、書面審查、實地調查、查詢、函證、覆核等方式進行核查驗證。通過對評估對象現場調查及收集的評估資料了解評估對象現狀，關注評估對象及其所涉及資產的法律權屬。項目組於2022年11月23日結束現場工作。

(三) 整理資料、評定估算

資產評估專業人員根據資產評估業務具體情況開展獨立的市場調研，收集相關的信息資料，對收集的評估資料進行必要篩選、分析、歸納和整理，形成評定估算和編製資產評估報告的依據。並根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析市場法、收益法和成本法三種資產評估基本方法的適用性，選擇評估方法；資產評估項目組根據所採用的評估方法，選取相應的公式和參數進行分析、計算和判斷，形成測算結果。

(四) 形成結論、提交報告

資產評估專業人員對形成的測算結果進行綜合分析，形成評估結論，在評定、估算形成評估結論後，編製初步資產評估報告。隨後按照法律、行政法規、資產評估準則和本資產評估機構內部質量控制制度，對初步資產評估報告進行內部審核。在不影響對評估結論進行獨立判斷的前提下，與委託人或者委託人同意的其他相關當事人就資產評估報告的有關內容進行必要的溝通後，向委託人出具並提交正式資產評估報告。

九. 評估假設

由於企業所處運營環境的變化以及不斷變化著影響資產價值的種種因素，必須建立一些假設以便資產評估師對資產進行價值判斷，充分支持我們所得出的評估結論。本次資產評估是建立在以下前提和假設條件下的：

(一) 一般假設

1. 企業持續經營假設

企業持續經營假設是假定被評估企業的經營業務合法，並不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營，被評估資產現有用途不變並持續使用。

2. 交易假設

交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，資產評估專業人員根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是資產評估得以進行的一個最基本的前提假設。

3. 公開市場假設

公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎。

(二) 特殊假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設被評估單位所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化。
3. 假設國家有關信貸利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化。
4. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素，造成對企業重大不利影響。
5. 假設被評估單位的經營業務可以按其現狀持續經營下去，並在可預見的經營期內，其經營狀況不發生重大變化。
6. 假設企業未來的經營管理人員盡職，企業繼續保持現有的經營管理模式持續經營。
7. 假設企業能夠在2030年之前享受西部大開發所得稅優惠政策。
8. 假設企業預測年度現金流為年內均勻流入、流出。
9. 資產持續使用假設，即假設被評估資產按照其目前的用途和使用的方式、規模、頻度、環境等條件合法、有效地持續使用下去，並在可預見的使用期內，不發生重大變化。
10. 假設委託人及被評估單位所提供的有關企業經營的一般資料、產權資料、政策文件等相關材料真實、有效。

11. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合中國有關法律法規規定。
12. 假設企業正常經營所需的相關批准文件能夠及時取得。

十. 評估過程中重要參數的預測及測算選取

1. 營業收入

(1) 通行費收入

我們引用了華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及收費收入測算報告》來預測四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司預測通行費收入，如下所示：

本項目歷年車輛通行費收入(含稅)預測表

(單位：人民幣萬元)

年份	合計	年份	合計
2022	16,122	2035	209,196
2023	90,022	2036	219,793
2024	97,873	2037	232,920
2025	106,403	2038	246,985
2026	111,899	2039	262,062
2027	120,546	2040	278,231
2028	129,945	2041	291,254
2029	140,175	2042	305,059
2030	151,323	2043	319,695
2031	158,897	2044	335,213
2032	170,014	2045	351,669
2033	182,043	2046	11,124
2034	195,071		

(2) 其他業務收入

其他業務收入包括不動產租賃收入、清排障、路產賠償以及其他收入，其中租賃收入主要是服務區、停車區的租金收入，清排障收入為路面發生交通事故需要拖車等車輛所產生的收入，路產損害賠償收入為道路發生交通事故所造成的路面損失賠償等收入。本次評估根據歷史年度數據，經分析後進行預測。

(3) 營業外收入、其他收益

營業外收入主要為遞延收益，遞延收益是對三縱土地佔用的補償款，其他收益為省界收費站撤站補助資金收入。本次評估根據歷史年度數據進行預測。

2. 營業成本

營業成本主要包括公路經營成本(含固定資產折舊、無形資產(特許收費權)攤銷、養護經營支出、專項養護費用等)、設備設施維護成本、徵收業務成本(主要指公路一線人員的人員經費、公用經費、清算服務費)以及其他業務成本(路產賠償維護支出)等。本次評估根據歷史年度數據，經分析後進行預測。

3. 營業税金及附加

車輛通行費、清排障及路產損害賠償收入應繳增值稅，增值稅稅率為3%，城市維護建設稅為7%，教育費附加3%，地方教育費附加為2%。本次評估按蓉城二繞的稅收政策進行預測。

4. 管理費用

管理費用主要為職工薪酬、辦公費、差旅費、物管水電費、租賃費、車輛使用費、折舊費、黨團經費及其他費用等。本次評估根據歷史年度數據，經分析後進行預測。

5. 財務費用

企業的財務費用主要是利息支出、存款利息收入等。本次評估以借款合同對應的還款計劃，按照最新執行的銀行報價利率，結合蓉城二繞借款合同約定的利率浮動政策進行預測。

6. 所得稅預測

本次評估，從評估基準日至2030年底，蓉城二繞在淨利潤為正且按照稅法的規定在彌補了以前年度虧損後，按照西部大開發15%的企業所得稅優惠政策，從2031年至項目運營期結束，按照正常企業所得稅25%的政策。根據預測期每年的利潤總額，按照上述標準進行計算。

7. 折舊與攤銷的測算

蓉城二繞的固定資產主要包括構築物、機器設備、運輸設備、電子設備和辦公設備等；無形資產為軟件等資產。固定資產、無形資產按取得時的實際成本計價。本次評估中，按照企業執行的固定資產折舊和無形資產攤銷政策，以評估基準日經審計的固定資產和無形資產賬面原值並同時考慮了新增資產、殘值率、折舊和攤銷年限等估算未來收益期的折舊與攤銷額。

8. 新增債務及償還債務預測

新增借款、償還借款本金和借款利息等由蓉城二繞根據未來年度的還本付息計劃確定。

關聯方的按期還款應由蜀道投資集團有限責任公司和四川蜀道高速公路集團有限公司支付給蓉城二繞。

9. 未來淨現金流

根據以上計算，蓉城二繞的未來淨現金流量如下表所示：

未來現金流量預測

單位：人民幣萬元

項目名稱	未來預測								
	2022年 10-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
營業收入	17,644.07	88,933.56	96,627.12	104,989.75	110,400.07	118,885.64	128,105.99	138,139.23	149,071.01
營業成本	7,524.31	37,527.88	39,986.75	42,641.62	44,399.65	47,088.26	49,992.11	53,134.96	60,539.92
營業毛利	10,119.75	51,405.68	56,640.37	62,348.14	66,000.41	71,797.38	78,113.89	85,004.27	88,531.10
稅金及附加	92.40	390.37	378.56	408.82	428.47	459.21	492.59	528.91	568.47
管理費用	608.74	2,722.08	2,777.98	2,831.93	2,886.96	2,943.09	3,000.33	3,058.73	3,118.30
財務費用	10,528.65	46,540.18	48,894.67	43,944.74	37,964.77	34,681.01	33,547.93	32,033.64	30,636.42
其他收益	66.47	265.89	265.89	265.89	265.89	265.89	-	-	-
營業利潤	-1,043.56	2,018.94	4,855.06	15,428.54	24,986.10	33,979.96	41,073.03	49,382.99	54,207.91
營業外收入	67.94	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75
利潤總額	-975.63	2,290.69	5,126.80	15,700.29	25,257.85	34,251.71	41,344.78	49,654.74	54,479.65
所得稅	-	-	-	-	680.88	5,138.38	6,202.35	7,448.86	8,172.61
淨利潤	-975.63	2,290.69	5,126.80	15,700.29	24,576.97	29,113.33	35,142.43	42,205.88	46,307.05
加：折舊／攤銷	4,806.14	27,809.75	30,037.09	32,452.68	33,985.81	36,426.83	39,074.66	41,952.54	49,082.96
加：借款的增加	20,000.00	230,000.00	-	-	-	-	-	-	-
減：借款的減少	500.00	47,975.89	77,987.49	109,072.02	131,216.50	23,000.00	36,000.00	35,500.00	36,000.00
現金流	23,330.51	212,124.55	-42,823.60	-60,919.05	-72,653.72	42,540.16	38,217.09	48,658.42	59,390.01

未來現金流量預測

單位：人民幣萬元

項目名稱	未來預測								
	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
營業收入	156,531.43	167,450.74	179,263.88	192,054.43	205,920.01	216,303.81	229,150.13	242,910.75	257,659.66
營業成本	62,887.18	66,268.88	69,909.57	73,834.84	78,072.71	81,254.81	85,158.92	89,326.87	93,779.21
營業毛利	93,644.25	101,181.86	109,354.31	118,219.58	127,847.30	135,049.00	143,991.21	153,583.88	163,880.44
税金及附加	595.59	635.17	677.98	724.33	774.56	812.27	858.87	908.77	962.25
管理費用	3,179.06	3,241.04	3,304.25	3,368.72	3,434.49	3,501.57	3,570.01	3,639.79	3,710.98
財務費用	29,213.78	28,108.64	26,826.89	25,250.49	23,519.28	21,756.52	19,488.75	17,065.68	14,484.75
其他收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-
營業利潤	60,655.82	69,197.00	78,545.20	88,876.04	100,118.97	108,978.64	120,073.59	131,969.64	144,722.46
營業外收入	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75
利潤總額	60,927.57	69,468.75	78,816.95	89,147.79	100,390.72	109,250.39	120,345.34	132,241.39	144,994.21
所得稅	15,233.02	17,368.33	19,705.41	22,288.14	25,098.90	27,313.84	30,087.60	33,061.64	36,249.87
淨利潤	45,694.55	52,100.42	59,111.54	66,859.65	75,291.82	81,936.55	90,257.74	99,179.75	108,744.34
加：折舊／ 攤銷	51,172.89	54,271.85	57,620.00	61,242.36	65,166.25	68,073.11	71,687.48	75,557.25	79,702.61
加：借款的 增加	-	-	-	-	-	-	-	-	-
減：借款的 減少	32,500.00	29,000.00	36,000.00	43,000.00	45,000.00	52,000.00	60,000.00	64,000.00	68,000.00
現金流	<u>64,367.44</u>	<u>77,372.27</u>	<u>80,731.54</u>	<u>85,102.01</u>	<u>95,458.07</u>	<u>98,009.66</u>	<u>101,945.22</u>	<u>110,737.00</u>	<u>120,446.95</u>

未來現金流量預測

單位：人民幣萬元

項目名稱	未來預測						
	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年1月
營業收入	273,474.10	286,240.37	299,771.76	314,115.56	329,324.10	345,448.72	10,925.91
營業成本	94,538.14	106,338.10	110,407.03	114,710.17	119,261.15	124,076.53	3,840.01
營業毛利	178,935.96	179,902.27	189,364.73	199,405.38	210,062.95	221,372.19	7,085.90
税金及附加	1,019.58	1,065.96	1,115.12	1,167.22	1,222.46	1,281.02	40.46
管理費用	3,783.59	3,857.65	3,933.21	4,010.26	4,088.85	4,169.02	125.65
財務費用	11,782.06	8,856.08	5,813.25	2,695.69	654.03	-604.59	-19.12
其他收益	-	-	-	-	-	-	-
營業利潤	162,350.73	166,122.57	178,503.15	191,532.22	204,097.61	216,526.74	6,938.92
營業外收入	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	271.75	22.65
利潤總額	162,622.48	166,394.32	178,774.90	191,803.96	204,369.36	216,798.49	6,961.56
所得稅	40,656.96	41,599.95	44,695.12	47,952.42	51,093.79	54,201.11	1,740.44
淨利潤	121,965.51	124,794.37	134,079.77	143,851.55	153,275.57	162,597.38	5,221.13
加：折舊／攤銷	80,145.36	91,636.30	95,387.98	99,365.39	103,581.82	108,053.54	3,355.08
加：借款的增加	-	-	-	-	-	-	-
減：借款的減少	72,000.00	76,000.00	79,000.00	76,500.00	35,400.00	-	-
現金流	130,110.87	140,430.67	150,467.75	166,716.94	221,457.39	270,650.92	8,576.21

10. 折現率的測算及選取

折現率採用資本資產定價模型(Capital Asset Pricing Model or「CAPM」)，其計算公式為：

$$K_e = R_{f1} + [E(R_m) - R_{f2}] \times \beta + R_c$$

具體計算步驟如下：

第一步： 確定無風險收益率 R_{f1}

國債收益率通常被認為是無風險的，因為持有該債權到期不能兌付的風險很小，可以忽略不計。

無風險報酬率 R_{f1} 反映的是在本金沒有違約風險、期望收入得到保證時資金的基本價值。本次選取到期日距評估基準日10年以上的國債到期收益率3.74%(中位數)作為無風險收益率。

第二步： 確定市場風險溢價

市場風險溢價，指股票資產與無風險資產之間的收益差額，通常指證券市場典型指數成份股平均收益率超過平均無風險收益率(通常指長期國債收益率)的部分。滬深300指數比較符合國際通行規則，其300隻成份股能較好地反映中國股市的狀況。本次評估中，評估人員借助wind資訊專業數據庫對我國滬深300各成份股的平均收益率進行了測算分析，測算結果為17年(2005年－2021年)的市場平均收益率(對數收益率)為11.66%，對應17年(2005年－2021年)無風險報酬率平均值(R_{f2})為3.97%，則本次評估中的市場風險溢價($E(R_m) - R_{f2}$)取7.69%。

第三步： 確定對比公司相對於股票市場風險系數 β (Levered Beta)。

β 被認為是衡量公司相對風險的指標。投資股市中一個公司，如果其 β 值為1.1則意味著其股票風險比整個股市平均風險高10%；相反，如果公司 β 為0.9，則表示其股票風險比股市平均低10%。因為投資者期望高風險應得到高回報， β 值對投資者衡量投資某種股票的相對風險非常有幫助。

目前Wind是一家從事 β 的研究並給出計算 β 值的計算結果的機構。本次評估我們選取Wind公佈的 β 計算器計算的 β 值。Levered Beta反映各相關公司槓桿的原始beta，我們使用以下公式消除beta的槓桿作用，以估算蓉城二繞的unlevered beta。

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中： D： 債權價值；
E： 股權價值；
T： 適用所得稅率。

對比公司含資本結構因素的 β 見下表：

可比上市公司含資本結構因素的貝塔值

序號	對比		付息負債(D)	債權比例	股權公平		含資本	剔除資本結	所得稅
	公司名稱	股票代碼			市場價值(E)	股權價值比例	結構因素的 β (Levered β)	構因素的 β (Unlevered β)	
1	吉林高速	601518.SH	82,064.7423	19.00%	349,752.34	81.00%	0.3549	0.3018	25%
2	楚天高速	600035.SH	669,164.8894	56.65%	512,016.86	43.35%	0.3102	0.1567	25%
3	中原高速	600020.SH	3,422,049.6436	84.09%	647,243.09	15.91%	0.4386	0.0883	25%
4	皖通高速	600012.SH	671,781.4403	40.18%	999,958.28	59.82%	0.5347	0.3555	25%
5	福建高速	600033.SH	334,762.8589	30.96%	746,476.80	69.04%	0.2869	0.2147	25%
6	五洲交通	600368.SH	294,462.3529	42.98%	390,594.33	57.02%	0.4405	0.2814	25%
7	贛粵高速	600269.SH	1,252,864.6772	62.35%	756,671.87	37.65%	0.3648	0.1627	25%
8	山西路橋	000755.SZ	758,315.8889	50.04%	757,132.06	49.96%	0.3188	0.1821	25%

經計算，可比上市公司剔除資本結構因素的平均 β (Unlevered β) = 0.2963

第四步：確定被評估單位的目標資本結構比率

本次評估，我們以蓉城二繞自身在預測期內的負債及股東全部權益價值，以計算出來的企業自身資本結構作為目標資本結構。

第五步：估算蓉城二繞在上述確定的資本結構比率下的Levered Beta

我們將已經確定的蓉城二繞資本結構比率代入到如下公式中，計算蓉城二繞Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D：債權價值；

E：股權價值；

T：適用所得稅率(2030年及以前取15%，2031年及以後取25%)。

第六步：估算公司特有風險收益率 R_c 。

特有風險報酬率的確定：採用資本資產定價模型是估算一個投資組合的組合收益，一般認為對於單個公司的投資風險要高於一個投資組合的風險，因此，在考慮一個單個公司或股票的投資收益時應該考慮該公司的特有風險所產生的超額收益。

由於測算風險系數時選取的為上市公司，相應的證券或資本在資本市場上可流通，而納入本次評估範圍的資產為非上市資產，與同類上市公司比，該類資產的權益風險要大於可比上市公司的權益風險。

企業特定風險調整系數的確定需要重點考慮以下幾方面因素：企業規模；歷史經營情況；企業的財務風險；企業經營業務、產品和地區的分佈；企業內部管理及控制機制；管理人員的經驗和資歷；對主要客戶及供應商的依賴，評估師根據上述因素按照其內部評分系統進行評估，適用的特定風險收益率為1.5%。

第七步：計算現行股權收益率

將恰當的數據代入CAPM公式中，採取迭代計算的方式，我們就可以計算出蓉城二繞的股權期望報酬率，最終得出蓉城二繞的折現率如下表：

	2022年								
預測期	10-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
折現率	<u>11.67%</u>	<u>11.51%</u>	<u>11.26%</u>	<u>10.90%</u>	<u>10.47%</u>	<u>10.39%</u>	<u>10.27%</u>	<u>10.16%</u>	<u>10.04%</u>
預測期	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
折現率	<u>9.65%</u>	<u>9.56%</u>	<u>9.46%</u>	<u>9.34%</u>	<u>9.21%</u>	<u>9.06%</u>	<u>8.88%</u>	<u>8.70%</u>	<u>8.50%</u>
									2046年
預測期			2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	1月
折現率			<u>8.29%</u>	<u>8.07%</u>	<u>7.84%</u>	<u>7.62%</u>	<u>7.52%</u>	<u>7.52%</u>	<u>7.52%</u>

十一. 評估結論

截止評估基準日2022年9月30日，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司的股東全部權益價值資產評估結果如下：

(一) 評估結論

1. 資產基礎法評估結論：

截止評估基準日2022年9月30日，在持續經營條件下，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司的總資產賬面價值1,634,966.11萬元，總負債賬面價值1,340,952.73萬元，淨資產賬面價值294,013.38萬元。經資產基礎法評估，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司總資產評估價值1,744,350.02萬元，增值109,383.91萬元，增值率為6.69%；總負債評估價值1,334,376.53萬元，減

值6,576.20萬元；淨資產評估價值409,973.49萬元，增值115,960.11萬元，增值率為39.44%。詳見下表：

資產評估結果匯總表

單位：萬元

項目		賬面價值 A	評估價值 B	增減值 C=B-A	增(減)值率% D=C/A × 100%
流動資產	1	54,317.16	54,317.16	—	—
非流動資產	2	1,580,648.95	1,690,032.86	109,383.91	6.92
其中：長期股權投資	3	—	—	—	—
投資性房地產	4	—	—	—	—
固定資產	5	8,450.61	0.93	-8,449.68	-99.99
在建工程	6	—	—	—	—
油氣資產	7	—	—	—	—
無形資產	8	1,345,766.41	1,463,600.00	117,833.59	8.76
其中：土地使用權	9	—	—	—	—
長期待攤費用	10	—	—	—	—
遞延所得稅資產	11	6,431.93	6,431.93	—	—
其他非流動資產	12	—	—	—	—
資產總計	13	1,634,966.11	1,744,350.02	109,383.91	6.69
流動負債	14	114,569.26	114,569.26	—	—
非流動負債	15	1,226,383.47	1,219,807.27	-6,576.20	-0.54
負債總計	16	1,340,952.73	1,334,376.53	-6,576.20	-0.49
淨資產	17	294,013.38	409,973.49	115,960.11	39.44

評估結論詳細情況見評估明細表。

2. 收益法評估結論

截至評估基準日2022年9月30日，在持續經營前提下，經收益法評估，四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股東全部權益價值的評估結果為590,300.00萬元，增值296,286.62萬元，增值率100.77%。

3. 收益法敏感性分析

(1) 營業收入變動

根據收益法計算數據，考慮營業收入與成本、費用、税金等的聯動作用，營業收入變動與評估值變動的相關性分析如下表：

營業收入變動率	評估值 (萬元)	評估值變動率
-4.0%	531,500.00	-9.96%
-3.0%	546,300.00	-7.45%
-2.0%	561,200.00	-4.93%
-1.0%	576,000.00	-2.42%
0.0%	590,300.00	0.00%
1.0%	604,700.00	2.44%
2.0%	619,000.00	4.86%
3.0%	633,500.00	7.32%
4.0%	648,000.00	9.77%

根據以上分析，我們可以發現，營業收入與評估值得變動呈正相關，營業收入每變動1%，評估值將同向變動2.50%。

(2) 折現率變動

根據收益法數據，折現率綜合變動與評估值變動情況如下：

折現率綜合變動率	評估值 (萬元)	評估值變動率
-2.0%	794,700.00	34.63%
-1.5%	736,700.00	24.80%
-1.0%	683,400.00	15.77%
-0.5%	635,000.00	7.57%
0.0%	590,300.00	0.00%
0.5%	549,400.00	-6.93%
1.0%	511,700.00	-13.32%
1.5%	477,000.00	-19.19%
2.0%	445,300.00	-24.56%

根據以上分析，折現率綜合變動與評估值呈負相關。折現率綜合變動-0.5%，評估值將變動7%至8%；折現率綜合變動0.5%，引起的評估值將變動-6%至-7%。

(二) 兩種評估方法結果的分析、比較和評估結論的確定

1. 資產基礎法評估增減值原因分析

經評估後，各項資產評估結果與原始賬面值變動原因分析如下：

固定資產發生減值，主要是固定資產已打包與高速公路特許收費權進行評估，沒有單獨作價，故發生減值。

無形資產增值117,533.59萬元，增值率8.76%，主要為高速公路特許收費權評估增值。

非流動負債減值6,576.20萬元，減值率0.54%，主要為天府新區三縱項目與二繞高速公路互通立交體系建設用地土地佔用補償款、取消高速公路省界收費站補助。經核實，上述補償款及補助金均為企業在以前年度實際收到的相關款項，將在後續年度進行攤銷，不需要返還，故評估值僅保留所得稅，致其發生減值。

2. 資產基礎法與收益法評估結果的比較及差值原因分析

資產基礎法評估結果與收益法評估結果比較情況見下表：

資產基礎法與收益法評估結果對照表

單位：人民幣萬元

項目	資產基礎法	收益法評估	差異額	差異率
	評估價值 A	價值 B		
			C=B-A	D=(B-A)/A×100%
股東全部權益評估值	409,973.49	590,300.00	180,326.51	43.98

3. 選用收益法評估結果作為評估結論的分析

通過對兩種評估方法結果的分析，我們最終採用收益法的評估結論，原因如下：

- (1) 兩種評估方法考慮的角度不同，資產基礎法是指在合理評估企業各項資產價值和負債的基礎上確定評估對象價值的評估思路，是從企業當前擁有的各項資產價值高低的角來估算企業價值；收益法是指通過將被評估企業預期收益資本化或折現以確定評估對象價值的評估思路，從企業預期收益的角來估算企業價值，反映了企業各項資產的綜合獲利能力。

- (2) 因行業國際慣例和我國《收費公路管理條例》等行業法規明確應採用收益法對高速公路進行評估，同時考慮到蓉城二繞主要為運營成都二繞高速公路西段而設立，其主營業務收入為通行費，在通行流量預計穩定增長的情況下，預測企業未來收入規模及收益將保持持續增長。因此，資產評估專業人員認為，資產基礎法無法從未來收益的角度估算被評估單位的企業價值。而收益法評估結論較全面、準確地反映了蓉城二繞股東全部權益於評估基準日的市場價值。因此以收益法評估結果作為本次評估的最終結論。

綜合分析並結合本次評估目的後，本次評估最終採用收益法的評估結果。

(三) 本次評估項目的評估結論

根據國家有關資產評估的法律、法規，本著獨立、客觀、公正的原則，並經履行必要的評估程序，北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)對蓉城二繞於評估基準日的股東全部權益價值進行了評估，評估分別採用資產基礎法和收益法的評估方法，經對兩種方法的評估結論進行分析，本次評估最終採用了收益法的評估結果，即蓉城二繞的股東全部權益價值為590,300.00萬元人民幣(大寫：伍拾玖億零叁佰萬元整)。

(四) 評估結論成立的條件

1. 評估結論系根據前述評估原則、依據、前提、方法、程序得出的，僅服務於本次評估目的；評估結論系對蓉城二繞評估基準日資產及負債的公允價值的反映，只有在上述評估原則、依據、假設前提存在的條件下成立。
2. 資產評估專業人員在出具評估結論時，沒有考慮特殊的交易方可能追加付出的價格等對評估價格的影響，也未考慮國家宏觀經濟政策發生重大變化以及遇有自然力或其他不可抗力的影響。
3. 由委託人和被評估單位提供的與評估相關的行為文件、營業執照、產權證明文件、財務報表、收益預測資料、會計憑證等資料真實、完整。
4. 評估結論是本評估機構出具的，受本機構資產評估專業人員的執業水平和能力的影響。

(五) 股東全部權益價值的溢價(或者折價)、流動性折扣的考慮

由於客觀條件限制，本次資產評估未考慮由於具有控制權可能產生的溢價或者缺乏控制權可能產生的折價對評估對象價值的影響。

本項目的執業資產評估師知曉股權的流動性對評估對象價值可能產生重大影響。由於無法獲取行業及相關產權交易情況資料，缺乏對流動性的分析依據，本次評估中沒有考慮流動性對評估對象價值的影響。

以上評估結論自評估基準日起壹年內使用有效。

十二. 特別事項說明

本資產評估報告使用人應對特別事項對評估結論產生的影響予以關注。

(一) 引用其他機構出具的報告情況

1. 信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)出具的《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司2021年及2022年1至9月期間審計報告》XYZH/2023CDAA7B0011；
2. 華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》。

(二) 權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形

1. 根據企業出具的《關於無產權證房屋和土地使用權的情況說明和承諾》，企業現有成都第二繞城高速公路西段上的12處收費站房屋及2處停車區房屋尚未辦理產權證(詳見下表)，企業承諾上述14處房屋均為蓉城二繞所有，產權無異議。

四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司無證房屋明細表

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
一. 雙流煎茶收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
二. 新津花源收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,466.45	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
三. 新津興義收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	2,081.45	3層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
四. 崇州三江收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
五.	崇州大劃收費站				
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,818	3層	2020.6
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2020.6
3	配電房	鋼筋混凝土	106	1層	2020.6
六.	大劃停車區				
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12
七.	和盛停車區	鋼筋混凝土			
1	管理用房	鋼筋混凝土	822	2層	2014.12
2	水泵房	鋼筋混凝土	82.66	2層	2014.12
八.	崇州收費站				
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	43	已拆	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	羊馬管理中心辦公樓	鋼筋混凝土	4,132	3層	2014.12
6	交警路政辦公樓	鋼筋混凝土	1,470	2層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
7	食堂	鋼筋混凝土	700	1層	2014.12
8	宿舍樓	鋼筋混凝土	1,432.9	2層	2017.8
9	多功能廳	鋼筋混凝土	469.8	1層	2017.8
10	門衛房	鋼筋混凝土	36.5		2017.8
九. 崇州廖家收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十. 溫江萬春收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
十一. 郫都友愛收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十二. 郫都收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
十三. 古城收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	1,420	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
5	古城管理處辦公樓	鋼筋混凝土	1,469	2層	2017.8

序號	名稱	材質或結構	面積 (m^2)	樓層	建成年月
十四. 新都清流收費站					
1	管理用房	鋼筋混凝土	858.2	2層	2014.12
2	收費大棚	鋼筋混凝土			2014.12
3	水泵房	鋼筋混凝土	41.33	1層	2014.12
4	配電房	鋼筋混凝土	102	1層	2014.12
合計			29,714.32		

本次評估未考慮後續辦理不動產權證書可能存在的相關費用，請報告使用人注意。

- 截至評估基準日，企業所經營的成都第二繞城高速公路西段項目已經竣工，竣工驗收尚未完成，正在辦理中。二繞西段沿線經過成都市各區市縣下轄26個鎮中除新都(清流鎮、新繁鎮)已取得劃撥土地不動產權證書(川(2021)新都區不動產權第0088320號)外，其餘沿線經過的24個鎮的公路用地尚未辦理不動產權證書。資產評估專業人員依據蓉城二繞提供的《土地面積結算報告》等資料確定土地權屬，對二繞西所佔用的土地可能存在的其他事項不作判斷。同時，評估結果中尚未考慮後續辦理不動產權證書可能存在的相關費用，請報告使用人關注。

(三) 評估程序受到限制的情況

無。

(四) 評估資料不完整的情況

無。

(五) 評估基準日存在的法律、經濟等未決事項

無。

(六) 擔保、租賃及其或有資產負債等事項與評估對象的關係

1. 2012年，蓉城二繞與工行四川分行、國開行、交行四川分行、中行四川分行和農行四川分行(以下簡稱「原銀團」)簽署了《成都第二繞城高速公路西段項目人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「原銀團合同」)。蓉城二繞從原銀團貸款86.92億元，貸款期限自首筆貸款提款日起20年，其中，貸款前兩年，利率為同期同檔基準利率上浮10%；貸款第三年以後，利率為同期同檔基準利率。

2020年11月30日，原鐵投集團董事會出具《關於集團直屬5條高速公路存量債務置換的決議》，決定原鐵投集團作為5條高速公路項目公司(含蓉城二繞)的共同借款人與銀團簽署相關文件，並向項目公司收取擔保費，擔保費率為0.7%。此時，銀團的5年期貸款利率為4.9%/年。

2020年，原鐵投集團、蓉城二繞與銀團簽署了《四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司成都第二繞城高速公路西段項目融資再安排(銀團)貸款人民幣資金銀團貸款合同》(以下簡稱「銀團補充合同」)。該合同貸款人為國開行、建行四川分行、工行四川分行、交行四川分行、農行四川分行、中行四川分行以及中國進出口銀行四川分行。蓉城二繞從銀團貸款98.09億元，貸款期限自2020年12月16日起至2045年12月16日止，貸款利率為同期LPR-45BP。此時，銀團的5年期貸款利率降至4.2%/年，該貸款利率與之前的貸款利率的差額0.7%/年擬由原鐵投集團收取。

為擔保銀團補充合同的履行，銀團將蓉城二繞享有的《特許權協議》全部權益和收益辦理了應收賬款質押登記，質押期限至2046年1月27日。

截至2022年9月30日，銀團貸款利率為4.2%，蓉城二繞實際提款91.09億元，本金並未償還銀團，具體情況如下：

金融機構	期限	本金餘額 (元)
中國銀行股份有限公司四川省分行	2021.3.5-2046.3.4	500,000,000.00
工商銀行成都市高新技術產業開發區支行	2021.3.2-2046.3.1	2,300,000,000.00
中國建設銀行成都市新華支行	2021.1.22-2046.1.21	200,000,000.00
農行光華科技園支行	2021.1.21-2046.1.20	978,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2021.8.12-2046.8.11	50,000,000.00
交通銀行成都武侯支行	2022.8.12-2046.12.16	50,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.1.19-2046.1.18	1,250,000,000.00
交通銀行武侯支行	2021.4.16-2046.4.15	100,000,000.00
交通銀行武侯支行	2022.3.14-2046.12.16	100,000,000.00
中國進出口銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	200,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.1.13-2046.1.12	1,380,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.3-2046.2.2	734,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2021.2.26-2046.2.25	967,000,000.00
國家開發銀行四川省分行	2020.12.16-2045.12.16	300,000,000.00

2. 根據蓉城二繞與平安資產管理有限責任公司簽訂的《平安－成都二繞債權投資計劃投資合同》，平安資產管理有限公司對債權主體蓉城二繞旗下的成都第二繞城高速公路(西段)項目進行債權投資，計劃投資額為人民幣30億元，投資本金回收期10年，投資年利率5.145%。2016年4月，原鐵投集團與平安資產管理有限公司簽訂了《平安－成都二繞債權投資計劃擔保函》，原鐵投集團就投資合同中的債權投資事項作出了擔保。截至評估基準日，上述債權投資計劃涉及的投資餘額為30億元。
3. 2015年12月15日，工銀金融租賃有限公司與蓉城二繞簽訂了《融資租賃合同》合同編號：[2015年工銀租賃設備二字第090號]，出租人工銀租賃有限公司將成都第二繞城高速路西段的56座橋樑出租給蓉城二繞，總租賃款為10億元，租賃期限10年，以2015年12月15日為(概算)起租日，租賃利率按照中國人民銀行公佈的人民幣五年以上期貸款基準利率下浮15%計算。截至評估基準日，該合同租賃款餘額34,945.42萬元。

2017年5月15日，工銀金融租賃有限公司與蓉城二繞簽訂了《融資租賃合同》合同編號：[2017年工銀租賃交通字第007號]，出租人工銀租賃有限公司將成都第二繞城高速路西段的17座橋樑出租給蓉城二繞，總租賃款為5億元，租賃期限和租前期共10年，以2017年5月15日為(概算)起租日，租賃利率按照中國人民銀行公佈的人民幣五年期以上貸款基準利率(下調)19.81%計算。截至評估基準日，該合同租賃款餘額19,806.49萬元。

2020年7月14日，雙方簽訂了《關於定價基準轉換為LPR的補充協議》，約定2015年簽訂的融資租賃合同利率執行標準修改為「租賃利率以貸款市場報價利率(LPR)加／減浮動基點數確定，其中貸款市場報價利率(LPR)為每筆租賃融資利率確定日之前全國銀行間同業拆借中心最新公佈的5年期以上(1年期／5年期以上)貸款市場報價利率(LPR)，每筆租賃融資浮動基點數(減(加／減)48.5個基點(一個基點為0.01%))」。約定2017年簽訂的融資租賃合同利率執行標準修改為「租賃利率以貸款市場報價利率(LPR)加／減浮動基點數確定，其中貸款市場報價利率(LPR)為每筆租賃融資利率確定日之前全國銀行間同業拆借中心最新公佈的5年期以上(1年期／5年期以上)貸款市場報價利率(LPR)，每筆租賃融資浮動基點數(減(加／減)72個基點(一個基點為0.01%))」。

4. 2016年12月16日，蓉城二繞與中國石化銷售有限公司四川石油分公司簽署了《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線服務區經營補充協議》，就新津花源服務區、新都清流服務區達成了租賃協議，租期15年。新津花源服務區經營期限自2014年12月31日起計算，新都清流服務區經營期限自2015年12月31日起計算。

2016年7月19日，蓉城二繞將成都第二繞城高速公路大劃停車區(K161+558兩側)、和盛停車區(K179+958兩側)含外環、內環對站場區內的房地產使用權及其經營權租賃給重慶市梁平張鴨子食品有限公司，經營期限為8年，雙方簽訂了《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線停車區租賃經營合同》。2021年8月4日，企業與重慶市原滷食品有限公司(原重慶市梁平張鴨子食品有限公司)、成都坤田能源有限公司簽署《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線停車區轉租合

同》，蓉城二繞同意重慶市原滙食品有限公司將上述租賃範圍涉及的資產轉租給成都坤田能源有限公司，租賃期沿用原合同，租賃物情況如下：

序號	位置	用途	房屋後方可 利用的土地	
			房屋建築面積 (m^2)	面積 (m^2)
1	崇州大劃停車區	商業，經營餐飲、小賣		
	(內環)	部、加水服務	169.12	82.96
	崇州大劃停車區	商業，經營餐飲、小賣		
	(外環)	部、加水服務	169.12	74.3
2	溫江和盛停車區	商業，經營餐飲、小賣		
	(內環)	部、加水服務	169.12	94.67
	溫江和盛停車區	商業，經營餐飲、小賣		
	(外環)	部、加水服務	169.12	131.76
合計			676.48	383.69

2016年5月4日，企業與四川金通工程試驗檢測有限公司簽訂《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)花源收費站場地租賃合同》，將成都第二繞城高速公路繞西段新津花源收費站管理用房場平區域部分區域，共計約1,033 m^2 的土地出租給對方，用於試驗用辦公樓和停放辦公車輛。租賃期限為10年，自成都第二繞城高速公路(西段)交工驗收合格通車之日起計算。

2021年4月7日，企業將成都第二繞城高速公路西段項目沿線車行天橋及服務(停車)區戶外廣告位(合計36處)租賃給四川仕德文化傳播有限公司，根據《成都蓉城第二繞城高速公路(西段)沿線車行天橋及服務(停車)區戶外廣告位出租合同》，租賃期限8年。

本次評估考慮了上述租賃事項對評估結果的影響，對於資產租賃到期後租金的變化情況，以原合同結合市場分析進行預測。請報告使用人注意。

(七) 評估基準日至評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項

1. 評估基準日期後事項系評估基準日至資產評估報告提出日期之間發生的重大事項。
2. 在評估基準日後，當被評估資產因不可抗力而發生拆除、毀損、滅失，往來賬款產生壞賬等影響資產價值的期後事項時，不能直接使用評估結論。
3. 發生評估基準日期後重大事項時，不能直接使用本評估結論。在本次資產評估結果有效期內若資產數量發生變化，應根據原評估方法對評估價值進行相應調整。
4. 因成都第二繞城西段途經成都市崇州市、溫江區、郫都區等6個區市縣，對其所佔用的土地性質的確認影響了房產稅、土地使用稅的計算。根據企業於2022年11月初提供的各區市縣規劃和自然資源局《關於開具收費站所在城鎮規劃區範圍證明的函》的回函或回覆，企業的15個收費站、2個服務區、2個停車區中崇州大劃收費站、新津新義收費站地處城鎮規劃區域；天府新區站、科學城、利州站權屬為當地國資平台公司或主管部門，蓉城二繞僅有使用權，相應的房產稅、土地使用稅由產權人自行繳納。企業所屬的其餘13個收費站、2個服務區、2個停車區均位於城鎮規劃區域外，因此對於房產稅、土地使用稅的計算僅計算了上述兩項位於城鎮規劃區域內的收費站。本次評估未考慮成都第二繞城西段沿線的收費站、停車區、服務區未來因城市區劃更改所應增加的納稅事項對評估結果的影響。

5. 根據《集團資金借款合同》[2022蜀高集團內借(14)號一股／資]，為解決內部運營項目資金缺口，四川蜀道高速公路集團有限公司向蓉城二繞借款3億元，借款期限1年，從2022年6月17日至2023年6月16日。2022年12月28日，四川蜀道高速公路集團有限公司已償還其向蓉城二繞的2億元借款。本次評估，假定剩餘1億元借款四川蜀道高速公路集團有限公司能夠按照合同約定按期還款，未考慮延期還款等事項對評估結果的影響。
6. 企業申報的長期應收款為應收原鐵投集團22億元借款。根據企業提供的《借款合同之補充協議》，原鐵投集團與原四川省交通投資集團有限責任公司新設合併為蜀道投資集團有限責任公司(補充協議之乙方)，蜀道投資集團有限責任公司於2021年5月28日起承繼原鐵投集團的全部權利義務。且該補充協議約定「乙方應於四川蜀道高速公路集團有限公司和四川公路橋樑建設集團有限公司與四川成渝高速公路股份有限公司(以下簡稱「四川成渝」)就四川成渝受讓甲方100%股權事項簽署的《股權轉讓合同》生效後，不晚於2023年6月30日一次性向甲方償還完畢所有借款本息。」

本次評估結果是以上述款項能夠準確按時償還的前提下作出的，如後期還款金額或還款期限變化，則相應的評估結果會有所調整，請報告使用人特別注意。

7. 企業提供的《四川省鐵路產業投資集團有限責任公司董事會2020年第二十一次(總第120次)會議關於集直屬5條高速公路存量債務置換的決議》顯示，原鐵投集團作為蓉城二繞的共同借款人與銀團簽署的相關文件，需向項目公司(蓉城二繞)收取擔保費，擔保費率為0.7%/年。根據蜀道投資集團有限責任公司提供的第4次總經理辦公會決定，2022年9月30日後，蜀道投資集團有限責任公司不再向蓉城二繞就銀團簽署的文件作的擔保事宜收取擔保費。本次評估以第4次總經理辦公會決定為準，在評估測算中未預測擔保費，如後期雙方未按照會議紀要約定的事項執行，評估結果將作相應調整。請報告使用人特別注意。

(八) 本次資產評估對應的經濟行為中，可能對評估結論產生重大影響的瑕疵情形

無。

(九) 需要說明的其他問題

1. 本資產評估報告是在獨立、客觀、公正的原則下做出的，遵循了有關的法律、行政法規和資產評估準則的規定。我事務所及所有參加評估的專業人員與委託人及有關當事人之間無任何特殊利害關係，資產評估專業人員在整個評估過程中，始終恪守職業道德規範。
2. 本資產評估報告中涉及的有關企業經營的一般資料、產權資料、政策文件及相關材料由委託人及被評估單位負責提供，對其真實性、合法性由委託人及被評估單位承擔相關的法律責任，資產評估專業人員執行資產評估業務的目的是對評估對象的價值進行估算並發表專業意見，對評估對象的法律權屬確認或發表意見超出了資產評估的執業範圍，因此評估機構不對評估對象的法律權屬提供保證。

3. 對企業存在的可能影響資產評估價值的瑕疵事項，在企業委託時未作特殊說明而資產評估專業人員已履行評估程序仍無法獲知的情況下，資產評估機構及資產評估專業人員不承擔相關責任。
4. 根據《關於延續西部大開發企業所得稅政策的公告》(財政部稅務總局國家發展改革委公告2020年第23號)，企業介紹其符合上述企業所得稅優惠政策，可隨時備案申請稅收減免優惠。但因企業近幾年均為虧損，因此尚未執行稅收優惠備案程序。本次評估，假定評估基準日至2030年底，企業在淨利潤為正且在彌補以前年度虧損後，能夠享受15%的企業所得稅優惠政策，從2031年至項目運營期結束，按照正常企業所得稅25%政策執行。請報告使用人注意。
5. 根據企業出具的《關於無產權證房屋和土地使用權的情況說明和承諾》，企業現有成都第二繞城高速公路西段佔地的土地使用權8宗，其中新都段土地已取得產權證書，土地信息如下：

不動產權證號	權利人	位置	用途	權利性質	宗地面積m ²
川(2021)新都區不動產權第0088320號	四川蓉城第二繞城高速公路開發有限公司	成都第二繞城高速公路K205+400至K217+900	公路用地	劃撥	698,665.82

剩餘土地正在辦理不動產登記中(進展見下表)，上述8宗土地的使用權均為企業所有。使用權屬無異議。如因土地使用權屬引起的糾紛，企業承擔全部責任。

成都第二繞城高速公路西段劃撥用地土地登記進展情況表

區市縣	涉及相關鎮		權屬調查	劃撥決定書			不動產權證書	
			具體原因	時間節點	進度	時間節點	進度	時間節點
雙流區	2個鎮	永安鎮	／	／	／	2023年12月	待推進	2023年12月
		黃龍溪鎮	東嶽村提出遺留問題，雙流區正在解決中	2023年11月上旬前	待推進			
天府新區	2個鎮	永興鎮	／	／	準備資料	2023年3月	待推進	2023年6月
		煎茶鎮	／	／				
新津區	4個鎮	花橋鎮	／	／	已交資料	2023年2月	待推進	2023年4月
		普興鎮						
		興義鎮						
		花源鎮						
崇州市	7個鎮	崇平鎮	1.村鎮調整後需重新確定村鎮邊界； 2.6個鎮確權、成溫邛指界	3月	待推進	2023年4月	待推進	2023年8月
		崇陽鎮						
		大劃鎮						
		江源鎮						
		廖家鎮						
		三江鎮						
		羊馬鎮						

區市縣	涉及相關鎮	權屬調查		時間節點	劃撥決定書		不動產權證書	
		具體原因	進度		時間節點	進度	時間節點	
溫江區	3個鎮	壽安鎮 萬春鎮 和盛鎮		1月	準備資料	2023年3月	待推進	2023年4月
郫都區	5個鎮	古城鎮 友愛鎮 三道堰鎮 安德鎮 郫筒鎮	／	／	已交資料	2023年4月	待推進	2023年6月
新都區	2個鎮	清流鎮 新繁鎮	／	／	已取得	／	已取得	／
彭州市	1個鎮	濠陽鎮	建設遺留問題	2023年8月	待推進	2023年12月	待推進	2023年12月

6. 蓉城二繞現有車輛共45輛，正常使用的有行政車輛12輛，工程車輛27輛，另有6輛工程用車處於待報廢的狀態，根據蓉城二繞提供的成衡評報字(2022年)第20220232號《機動車鑒定評估報告書》顯示，2022年9月20日，蓉城二繞委託成都衡信機動車鑒定評估有限公司以重置成本法、現行市價法對川A6773U、川A6806U、川A6755U、川A6805U、川A7735U、川A7C2R6共6輛工程車輛進

行評估，評估結論均為「建議報廢」。據蓉城二繞員工介紹，6輛車輛正在履行公司內部的報廢流程，後續將對待報廢車輛作進一步處理。待報廢車輛明細如下：

序號	車輛牌號	車輛名稱	規格型號	購置日期	啟用日期	賬面價值	
						原值	淨值
1	川A6755U	輕型普通貨車	尼桑牌 ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
2	川A6773U	輕型普通貨車	尼桑牌 ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
3	川A6806U	輕型普通貨車	尼桑牌 ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
4	川A6805U	輕型普通貨車	尼桑牌 ZN1033U204	2014年8月	2014年8月	135,683.00	6,784.15
5	川A7735U	輕型普通貨車	尼桑牌 ZN1033U204	2015年3月	2015年3月	135,466.00	6,773.30
6	川A7C2R6	小型普通客車	東風牌 ZN6494H2N4	2015年4月	2015年4月	107,244.44	5,362.22

7. 本次評估涉及的高速公路經營權中的車流量、通行費收入預測來源於華傑工程諮詢有限公司出具的《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》，資產評估專業人員對於該報告中所採用的模型、相關取值參數進行了詳實的了解，對車流量構成、通行費的組成以及免費車輛的影響的歷史數據與預測數據進行了對比，在無理由懷疑該報告的專業性下，本次評估直接採用了《成都第二繞城高速公路西段車流量評估及通行費收入測算報告》中預測的車流量、通行費收入數據。請報告使用人注意。

十三. 資產評估報告使用限制說明

1. 本資產評估報告使用範圍：
 - (1) 本資產評估報告只能由資產評估報告載明的委託人或其他資產評估報告使用人使用。
 - (2) 本資產評估報告只能用於資產評估報告載明的評估目的和用途。
 - (3) 本資產評估報告的全部或者部分內容不得被摘抄、引用或披露於公開的媒體，法律、法規規定以及委託人與本資產評估機構或與相關當事方另有約定的除外。
 - (4) 本資產評估報告評估結論自評估基準日起壹年內使用有效，本資產評估報告的使用有效期自評估基準日至2023年9月29日止。
2. 委託人或者其他資產評估報告使用人未按照法律、行政法規規定和資產評估報告載明的使用範圍使用資產評估報告的，資產評估機構及其資產評估專業人員不承擔責任。
3. 除委託人、資產評估委託合同中約定的其他資產評估報告使用人和法律、行政法規規定的資產評估報告使用人之外，其他任何機構和個人不能成為資產評估報告的使用人。
4. 資產評估報告使用人應當正確理解評估結論。評估結論不同於評估對象可實現價格，評估結論不應當被認為是對評估對象可實現價格的保證。

十四. 評估報告日

評估報告日為資產評估專業人員評估結論形成的日期，本評估報告日為2023年2月13日。

十五. 資產評估專業人員簽名和資產評估機構印章

北京北方亞事資產評估事務所
(特殊普通合夥)

資產評估師：
簽名並蓋章

資產評估師：
簽名並蓋章

中國•北京市

二〇二三年二月十三日

以下所載為獨立專業交通顧問華傑工程編製的有關二繞西高速公路車流量及通行費收入預測及評估的報告，以供加載本通函內。

華傑工程諮詢有限公司

CHELBI ENGINEERING CONSULTANTS.INC.



北京市朝陽區安苑路

20號世紀興源大廈

二〇二三年二月六日

**四川成渝高速公路股份有限公司
成都第二繞城高速公路西段車流量和收入測算
評估報告(終稿)**

1. 概述

華傑工程諮詢有限公司(「交通顧問」)受四川成渝高速公路股份有限公司委託，針對成都第二繞城高速公路西段進行獨立車流量評價和收入測算研究，評價預測年限為2022年10月1日至2046年1月11日止。

成都第二繞城高速公路西段是四川省高速公路網規劃和成都市綜合交通運輸體系的重要組成部分，起於雙流區永興鎮，對接成都第二繞城高速公路東段，經雙流區、新津區、崇州市、溫江區、郫都區、新都區，止於彭州市濠陽鎮，順接成都第二繞城高速公路東段，為封閉式高速公路，全長114.26公里，採用雙向六車道高速公路技術標準，設計速度為100km/h，於2015年5月8日全線建成通車。

成都第二繞城高速公路西段收費經營期為29年330天，即從2016年2月16日起至2046年1月11日止。

成都第二繞城高速公路西段作為四川省高速公路網佈局規劃和成都市綜合運輸體系的重要組成部分，對於緩解成都高速公路交通壓力，分流城市過境交通，完善西部綜合交通樞紐，引導城市空間和產業合理佈局，增強成都對全省乃至西部的輻射帶動作用至關重要。

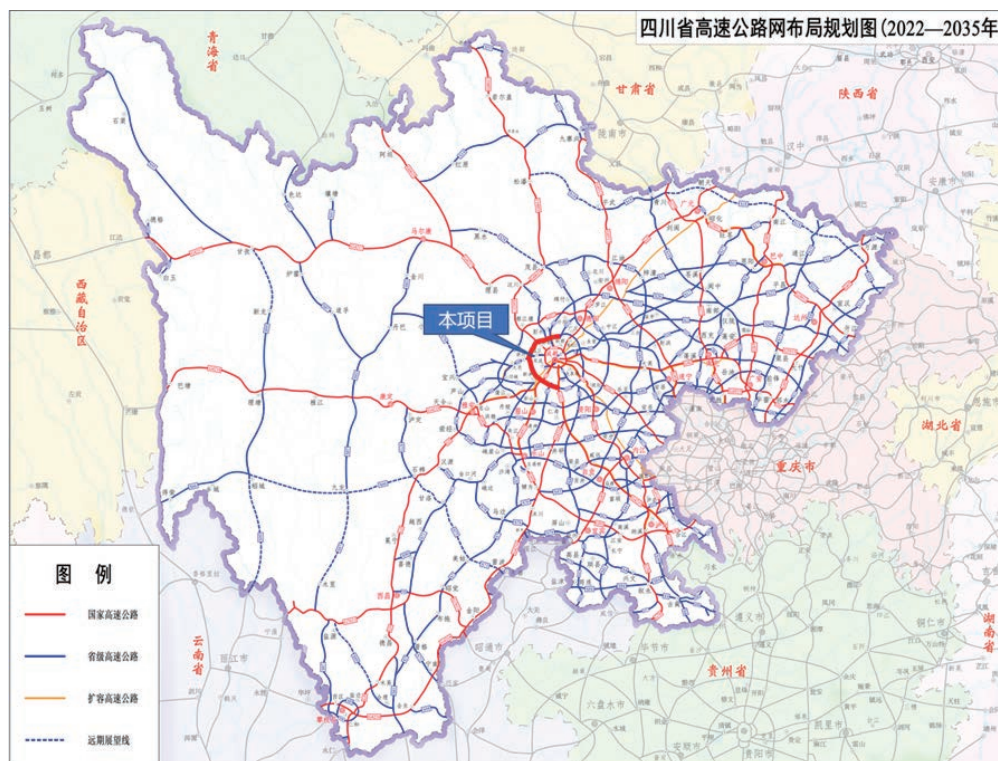


圖1成都第二繞城高速公路西段位置示意圖

接到評估任務後，項目組赴項目所在地展開了外業調查，詳細了解了項目影響區內現狀路網和相關道路車流量的基本情況，搜集了大量項目影響區經濟社會和交通運輸的相關資料，為前期評估工作的順利開展打下了良好的基礎。

本項目的車流量預測評估部分以交通運輸部2010年4月頒佈的《公路建設項目可行性研究報告編製辦法》為依據，詳細分析項目影響區域歷史年份經濟社會和交通運輸歷史資料及發展規劃，依據項目組取得的交通調查數據和聯網收費數據，參考項目影響區域內相關公路車流量觀測數據，結合項目所在地區近年來的經濟社會發展情況、相關地區幹線公路網變化情況以及未來經濟社會發展趨勢和可能的幹線公路網形態，預測本項目未來年遠景車流量及車輛通行費收入。

2. 研究內容

依據本項目的歷史車流量數據以及其他相關數據，本報告預測了本項目的交通流量，同時根據預測的車流量測算項目車輛通行費收入，對本項目的投資、運營管理決策提供參考。

本報告研究內容主要為：

成都第二繞城高速公路西段車流量預測及通行費收入測算

具體工作範圍涵蓋：

- 區域經濟發展趨勢的研究；
- 區域交通發展趨勢的研究；
- 交通預測模型的建立和車流量預測；
- 車輛通行費收入測算。

3. 編製依據

本項目評價報告的編製依據有：

- 《中華人民共和國公路法》；
- 《公路工程技術標準》(JTG B01-2014)；
- 《公路建設項目可行性研究報告編製辦法》(2010年4月)；
- 四川省、成都市歷史經濟社會數據以及十四五經濟社會發展規劃資料；
- 四川省、成都市歷史交通數據以及十四五交通規劃資料；
- 成都第二繞城高速公路西段歷史斷面車流量數據和收入資料；
- 成都第二繞城高速公路西段週邊相關道路車流量數據資料；
- 四川省交通運輸廳四川省發展和改革委員會關於成都第二繞城高速公路西段正式收取車輛通行費的批覆川交發[2021]31號；
- 國家及四川省相關政策。

4. 研究方法

為預測成都第二繞城高速公路西段的未來車流量和收入，在進行車流量預測時採用「四階段法」進行預測，其步驟如下：

1. 收集項目影響區域經濟社會發展歷史數據，對經濟參數用SPSS軟件進行回歸分析，結合考慮影響區域的經濟發展規劃，對預測的數據進行修正，確定經濟參數未來的發展趨勢；
2. 通過現場路網的車流量調查和車流量資料收集，分析區域交通出行特徵，將調查和收集的車流量數據與四川省高速公路聯網數據相結合，形成本項目車流量預測的基礎數據；
3. 根據交通流量流向的構成情況，對主要發生吸引區域進行社會、經濟、交通研究，分析預測彈性系數，採用彈性系數法進一步預測車流量增長情況；
4. 採用「四階段法」，在交通運輸調查和經濟社會調查的基礎上，通過TransCAD軟件建立經濟社會與交通運輸指標關係模型，並應用現狀交通數據，預測未來項目通道的車流量以及對應的交通出行產生、吸引量，得到未來各特徵年的交通分佈；
5. 顧問採用非集計模型中的Logit模型對各運輸方式分擔率進行預測。Logit模型的效用函數隨機項服從Gumbel分佈，其函數一般形式如下：

$$P_{in} = \frac{\exp U_{in}}{\sum_{i=1}^n \exp U_{in}}$$

其中：

P_{in} —旅客n選擇第i交通方式時的概率；

U_{in} —旅客n選擇第i交通方式時的效用函數。

報告在研究各運輸方式的分擔率時，分別從運輸供給和旅客需求兩個角度出發，來對傳統的logit模型加以改進，把安全性因素和環境影響度因素從服務特性中提取出來，再引進旅客收入水平對票價的敏感程度指標，由此確定的運輸方式的效用函數表示如下：

$$V_i = S_i \cdot [\theta_1 E_i + \theta_2 T_i + \theta_3 C_i + \theta_4 K_i + \delta \frac{E_i}{I_n}] \cdot R_i$$

其中：

$\theta_1, \theta_2, \theta_3, \theta_4, \delta$ —各服務特性變量的參數；

$\frac{E_i}{I_n}$ —收入水平對票價E的敏感程度指標；

$S_i, E_i, T_i, C_i, K_i, R_i$ —分別為某運輸方式的安全性、經濟性、快速性、方便性、舒適性及環境影響度指標。

綜上，高速鐵路或公路客運的客流分擔率表示為：

$$P_{1n} = \frac{\exp(V_i)}{\exp(V_i) + \exp(V_j)}$$

$$P_{2n} = 1 - P_{1n}$$

6. 對預測出的車流量進行路網分配，本報告採用均衡分配法進行車流量分配。基本思路是不斷調整已分配到各路段上的交通流量而逐漸到達或接近均衡分配。在每步循環中，根據已分配到各路段上的交通流量再進行一次0-1分配(即全有全無分配)而得到一組各路段的附加車流量。然後用該循環中各路段的分配交通流量和該循環中得到的附加車流量得到下一循環中的分配交通流量。當相鄰兩個循環中的分配交通流量十分接近時，即可停止計算。最後一循環中得到的分配車流量即是最終的車流量。

均衡分配法的分配步驟可歸納如下：

第一步：初始化。按照 $t_a = t_a(0) \quad \forall \quad a$ ，實行一次全有全無分配。得到各路段的交通流量 $\{X_a^1\}$ ，令 $n=1$ ；

第二步：更新。令 $t_a^n = t_a(X_a^n) \quad \forall \quad a$

第三步：尋找下一步的迭代方向。按照 $\{t_a^n\}$ 實行一次全有全無分配，並得到一組附加交通流量 $\{Y_a^n\}$ ；

第四步：確定步長。利用二分法求解滿足下式的 α_n

$$\sum_a (Y_a^n - X_a^n) t_a [X_a^n + \alpha_n (Y_a^n - X_a^n)] = 0 \quad 0 \leq \alpha_n \leq 1$$

第五步：確定新迭代點。令： $X_a^{n+1} = X_a^n + \alpha_n (Y_a^n - X_a^n) \quad \forall \quad a$

第六步：收斂性檢驗。

$$\max_a \left(\frac{|X_a^{n+1} - X_a^n|}{X_a^n} \right) \leq 5\%$$

$\{X_a^{n+1}\}$ 即是要求的均衡解；否則令 $n = n + 1$ ，返回第一步。

(1) 廣義路徑行駛費用函數

本報告採用的廣義費用函數模型，見下式：

$$C = C_1T + 0.8PC_2L + C_3$$

式中：

C —路徑行駛費用；

C_1 —行為時間價值，即駕駛員在選擇出行路徑時對時間的價值判斷；

T —路段行駛時間；

P —當地油價；

C_2 —每公里油耗；

L —路段長度；

C_3 —路段收費額。

(2) 車流量—速度模型

在進行車流量分配時，採用《公路技術經濟指標》第二版中的車流量—速度模型。

$$\begin{aligned} \text{高速公路：} \quad V_a &= 80.14 \exp\left(-0.173\left(\frac{q_a}{C_a}\right)^2\right), \frac{q_a}{C_a} \leq 0.8 \\ V_a &= 78.843 \exp\left(-0.561\left(\frac{q_a}{C_a}\right)^8\right), \frac{q_a}{C_a} > 0.8 \end{aligned}$$

$$\text{一級公路： } V_a = 68.119 \exp\left(-0.197\left(\frac{q_a}{C_a}\right)^2\right), \frac{q_a}{C_a} \leq 0.75$$

$$V_a = 64.274 \exp\left(-0.526\left(\frac{q_a}{C_a}\right)^8\right), \frac{q_a}{C_a} > 0.75$$

$$\text{二級公路： } V_a = 156.7 \times \frac{1}{q_a^{0.1681}}$$

$$\text{三級公路： } V_a = 99.1 \times \frac{1}{q_a^{0.1323}}$$

$$\text{四級公路： } V_a = 70.5 \times \frac{1}{q_a^{0.0988}}$$

式中：

v_a —路段的車輛行駛速度；

q_a —路段的交通流量；

c_a —路段的通行能力。

7. 通過未來路網的車流量分配和分流影響分析，得到本項目車流量預測的最終結果。

5. 關鍵假設

- (1) 對項目影響區域GDP預測取值，是基於對經濟社會發展現狀和未來發展趨勢分析研究，結合各影響區遠期經濟社會發展規劃，測算採用定量分析和定性分析相結合的方法綜合確定的。但實際中，GDP的走向會受國際經濟、中國宏觀調控政策、區域發展政策、突發性事件等因素的影響。因此在預測期內，存在高於或低於預測時所採用的GDP值的風險。
- (2) 2022年，國務院印發《關於印發紮實穩住經濟一攬子政策措施的通知》，四川省人民政府也出台了一系列措施，有關政策旨在保障經濟運行整體好轉，實現質的有效提升和量的合理增長。經濟政策的刺激將有益於本項目的發展。
- (3) 2021年國務院印發了《成渝雙城經濟圈建設規劃綱要》，表明要重點發展成渝雙城經濟圈，本項目為成都市大環線高速公路，是成渝雙城經濟圈的發展紐帶。因此本項目具有較好的區位優勢。
- (4) 物流園區發展規劃。根據《成都市「十四五」綜合交通運輸和物流業發展規劃》，成都市要支撐重點產業生態圈和產業功能區發展為導向，完善「6中心N基地」空間功能佈局。加快金堂、新津、龍泉、簡州，簡陽等大型物流中心的建設。圍繞區(市)縣物流發展和需求實際情況，加快建設彭州、浦江、金堂、崇州、邛崃等物流基地。這些區域均分佈在成都第二繞城高速公路附近，能有效帶動本項目的車流量。

- (5) 根據對成都市歷年常駐人口的統計，成都市2016-2021年常住人口的增長率為3.9%。說明成都市是一座由吸引力的城市，成都市正在向大城市發展。人口的增加和城市向外發展，將帶來車流量的增加。
- (6) 根據對四川省民用汽車保有量統計，民用載客汽車2016-2019年的年均增長率為10.8%，民用載貨汽車2016-2019年的年均增長率為7.9%。說明四川省的汽車保有量處於穩步增長階段，汽車保有量的增加也將帶來本項目路段上車流量的增加。
- (7) 根據四川省交通運輸廳、四川省發展和改革委員《關於成都第二繞城高速公路西段正式收取車輛通行費的批覆》(川交發[2021]31號)，確定了本項目收費標準，在預測中，考慮現行收費標準一直維持到運營期末。如果未來政府對收費標準進行調整，或出台差異化收費政策，則通行費收入將發生相應變化。
- (8) 從2010年12月1日起，中國收費公路執行新的綠色通道政策，對整車合法轉載鮮活農產品的車輛免收通行費，其次四川省對於使用ETC繳納車輛通行費的車輛，實行95折的通行費優惠。根據四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司提供的歷史收入數據，2020-2021年綠通車減免金額分別佔貨車通行費收入的9.0%和9.8%，貨車ETC減免金額分別佔貨車通行費收入的3.8%和4.0%，客車ETC減免金額分別佔客車通行費收入的4.7%和4.5%，其他政策性減免金額佔整個通行費收入的0.1%。本報告綜合考慮2020-2021年平均值，則客車收費有效率為95.4%，貨車收費有效率為86.5%。如果未來綠通車減免政策和ETC減免政策進行調整，則通行費收入將發生相應的變化。

- (9) 根據《國務院關於批轉交通運輸部等部門重大節假日免收小型客車通行費實施方案的通知》(國發[2012]37號)，春節、清明節、勞動節、國慶節等四個國家法定節假日，以及當年國務院辦公廳文件確定的上述法定節假日連休日，7座以下(含7座)載客車輛免費通行。根據近年四個國家法定節假日及連休日，每年有22天免收7座以下(含7座)載客車輛通行費，考慮一類客車絕大多數為7座以下(含7座)載客車輛，因此一類客車按343天計算車輛通行費。如果未來此項政策進行調整，則通行費收入將會相應地發生變化。
- (10) 未來成都第二繞城高速公路週邊路網不斷完善，路網的變化會分流本項目上車流量進而影響本項目的通行費收入，相關影響因素主要如下表所示。

表1本次測算考慮的影響因素表

開通年份	項目名稱	交通影響
2025年末	浦江鐵路物流港、崇州現代物流產業基地、西南特色水果冷鏈物流產業基地(蒲江)、青白江鐵路物流港	正影響
2025年末	成都市五環路	負影響
2030年末	成都環線鐵路	負影響
2035年末	鹽亭—黑水高速公路 馬爾康—雅安高速公路	負影響

- (11) 二〇二二年，受新冠肺炎疫情影響，各地經濟均出現大幅下滑，高速公路的交通流量和通行費收入也隨之下降。二〇二二年底，隨著經濟的相繼復甦，本項目的流量和收入正在逐步恢復。在預測中基於當前發展形式進行預測，而實際有可能受相同或者類似偶然性的因素影響而有所偏離。

6. 車流量和通行費收入預測結果

(1) 成都第二繞城高速公路西段平均日車流量(預測期)

表2車流量預測結果

年份	絕對數合計 (輛/日)
2022	22,611
2023	31,192
2024	33,656
2025	36,315
2026	37,902
2027	40,549
2028	43,395
2029	46,455
2030	49,749
2031	51,793
2032	54,981
2033	58,389
2034	62,034
2035	65,935
2036	68,702
2037	72,236
2038	75,985
2039	79,962
2040	84,181
2041	87,410
2042	90,804
2043	94,371
2044	98,120
2045	102,060
2046	106,202

註： 2022年為全年路段平均日車流量。

(2) 成都第二繞城高速公路西段歷年通行費收入(測算期)

表3通行費收入預測結果

年份	通行費收入 (人民幣千元)
2022(10-12月)	161,220
2023	900,215
2024	978,729
2025	1,064,029
2026	1,118,986
2027	1,205,455
2028	1,299,452
2029	1,401,752
2030	1,513,229
2031	1,588,970
2032	1,700,140
2033	1,820,429
2034	1,950,710
2035	2,091,957
2036	2,197,930
2037	2,329,200
2038	2,469,853
2039	2,620,623
2040	2,782,309
2041	2,912,537
2042	3,050,588
2043	3,196,946
2044	3,352,130
2045	3,516,693
2046(截止1月11日)	111,243
合計	47,335,324

註： 2022年通行費收入為10-12月收入，2046年通行費收入為截止到1月11日收入；2020年因受疫情影響，有79天未收費，若本項目收費期限延長79天，通行費收入將增加約人民幣8億元。

本項目根據交通調查所獲取的项目所在區域的經濟社會、交通運輸及相關道路交通量等資料，在分析區內經濟社會、交通運輸現狀的基礎上，得出本項目交通量的自然增長率。在此基礎上，本項目考慮了未來年經濟社會和交通路網的發展規劃，並結合多個同類項目的過往發展經驗，對交通量進行綜合評估，得出本項目交通量的最終增長率。

通行費收入根據交通流量預測和本項目收費標準測算得出結果，如果未來收費標準因政策變更會影響收入預測。

7. 結論

本研究對2022年10月1日至2046年1月11日成都市第二繞城高速西段的未來車流量進行了預測，根據現有的收費標準和預測的車流量，測算了該項目的通行費收入，該預測報告研究過程符合行業執行的一般慣例，其預測結果可作為四川成渝高速公路股份有限公司的決策提供參考。

華傑工程諮詢有限公司

以下為本公司之申報會計師安永的報告全文，以供納入本通函之用。

申報會計師就四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司股權估值之貼現現金流量預測出具之報告

致四川成渝高速公路股份有限公司(「貴公司」)董事

吾等獲委任，以就北京北方亞事資產評估事務所(特殊普通合夥)編製之日期為2023年2月13日，內容有關四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司(「標的公司」)於2022年9月30日估值之估值報告所倚賴貼現現金流量預測(「預測」)計算的算術準確性出具報告。估值有關收購標的公司100%股權，估值報告載於 貴公司日期為2023年2月17日的公告(「該公告」)內。基於預測的估值被視作香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61段項下之盈利預測。

董事之責任

貴公司董事(「董事」)對預測的編製承擔全部責任。編製預測時已應用若干基準及假設(「假設」)，董事對其完整性、合理性及有效性承擔全部責任。假設載於該公告「估值假設」一節。

吾等之獨立性及質量控制

吾等已遵守香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的「專業會計師道德守則」之獨立性及其他道德規範，有關規範乃根據誠信、客觀性、專業能力及應有審慎態度、保密性及專業行為之基本原則而制定。

本所應用香港質量控制準則第1號「會計師事務所對執行財務報表的審核及審閱，以及其他鑒證及相關服務聘約所實施的質量控制」，因此維持一個全面的質量控制系統，包括涉及遵守道德規範、專業標準及適用法律及監管規定之成文政策及程序。

申報會計師之責任

吾等之責任乃基於吾等的工作，對預測計算的算術準確性發表意見。預測不涉及應用會計政策。

吾等乃根據香港會計師公會所頒佈之香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「歷史財務資料審計或審閱以外的鑒證工作」進行吾等之工作。該準則要求吾等計劃及實施委聘工作，以對就算術上的準確性而言，貴公司董事是否按照彼等所採納的假設適當地編製了相關預測獲取合理保證。吾等之工作主要包括檢查根據貴公司董事所作出的假設而編製的有關預測的計算在算術上之準確性。吾等的工作範圍與根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則而進行的審計工作相比遠遠較少。因此，吾等並不就此發表審計意見。

吾等並非對預測所依據的編製假設的適合性及有效性作出報告，故不就此發表任何意見。吾等的工作不構成對標的公司的任何估值。編製預測使用的假設包括有關未來事件之假定以及並非必然之管理層行動。即使所預期的事件及行動確實發生，實際結果仍可能有別於預測，且差異可能重大。吾等已進行的工作謹為了向閣下就上市規則第14.62(2)段作出報告，而不可作其他用途。吾等不對任何其他人士承擔就吾等的工作所產生或涉及之任何責任。

意見

根據上述內容，就預測之計算的算術準確性而言，預測在所有重大方面已根據該公告所載的假設妥為編製。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

2023年2月17日

以下為 貴公司財務顧問力高企業融資有限公司之函件全文，以供載入本通函。



敬啟者：

茲提述 貴公司日期為2023年2月17日之公告，內容有關 貴公司擬向蜀道高速及路橋集團收購標的公司100%股權(「**該公告**」)，而本函件為該公告之其中一部分。除文義另有所指外，本函件中所用詞彙與該公告中所界定者具有相同涵義。

誠如該公告所披露，代價乃基於中國估值師評估的標的公司100%股權於2022年9月30日的市值釐定(「**該估值**」)，詳情載列於中國估值師編製的日期為2023年2月13日之評估報告(「**評估報告**」)中。吾等了解到，評估報告及若干與收購事項相關的其他文件提供予作為董事的 閣下以供審議收購事項。

根據評估報告，該估值乃根據折現現金流量使用收益法進行編製。因此，根據上市規則第14.61條，該估值被視為盈利預測。

就編製本函件而言，吾等已審閱該估值有關的標的公司未來現金流量的預測(「**該預測**」)，而 閣下作為董事對該預測全權負責，並已與 貴公司管理層及中國估值師就作出該預測的基準及假設進行討論。吾等亦已考慮 貴公司之申報會計師安永(「**申報會計師**」)於2023年2月17日向 閣下發出載列有關該預測計算之數學準確性之意見的函件，詳情載列於該公告附錄一。

吾等並無獨立核實中國估值師釐定該估值之計算。吾等根據於本函件日期當時之財務、經濟、市場及其他狀況以及吾等所得資料進行本函件中所提述之評估、審閱及討論，並於達致意見時依賴 貴公司、中國估值師及申報會計師所提供之資料及材料以及 貴公司之僱員及／或管理層、中國估值師及申報會計師發表之意見及陳述。吾等已假設(未經獨立核實)獲提供之所有資料、材料及陳述(包括 閣下身為董事須全權負責之該公告所提述或載列之所有資料、材料及陳述)於提供或作出時直至本函件日期，於所有重大方面均屬真實、準確、完整且並無誤導成分，而獲提供資料、材料及陳述亦無隱瞞或遺漏重大事實。吾等概不對該公告提述或載列之資料、材料、意見及／或陳述的真實性、準確性或完整性作出明確或隱含的聲明或保證，且吾等並不承擔任何相關的責任或義務。吾等於編製本函件時如得悉過往可能出現或日後可能出現的情況，則該等情況或將改變吾等的評估及審閱。

務請留意，該預測乃按照一系列假設編製，其中包括對於未來事件未必會發生的假定，因此，該預測除用於該估值外，未必適用於其他用途。即使假定中預期發生的事件發生，惟相關預期事件可能會不時發生或未必會發生，故實際財務表現仍可能有別於該預測，且差異可能重大。

基於上文所述，惟在並無對於該估值中採納的估值方法、基準及假設(中國估值師及 貴公司須對此負責)的合理性發表意見的前提下，吾等認為該預測(閣下作為董事須對此全權負責)乃 閣下經審慎周詳諮詢後作出。為免生疑，本函件並不構成獨立估值或公允性意見，並且明確限於本函件所述事項。

吾等就發表上述意見而進行之工作僅為根據上市規則第14.62(3)條向 閣下作出報告，除此之外並無其他目的。本函件(不論是全部或其中部分)不得被任何一方使用、披露、提述或傳遞以用作任何其他用途，惟獲得吾等事先書面批准則作別論。吾等不會向任何其他人士承擔吾等的工作或本函件所涉及、產生或相關的任何責任。

此致

中國四川省
成都市武侯祠大街252號
四川成渝高速公路股份有限公司
董事會 台照

代表
力高企業融資有限公司
董事總經理
何思敏
謹啟

2023年2月17日

1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則而刊載，旨在提供有關本公司的資料，董事願就本通函共同及個別地承擔全部責任。董事經作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在各重大方面均屬準確完備，且無誤導或欺詐成份，並無遺漏任何其他事項，致使當中所載任何陳述或本通函有所誤導。

2. 董事、監事及最高行政人員的權益及淡倉披露

於最後實際可行日期，本公司董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及淡倉(包括彼等各自根據證券及期貨條例的條文被當作或視作擁有的權益及淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司需存置的登記冊內的權益及淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(1) 本公司好倉

姓名	身份	股份類別	權益性質	持有股份數目	佔本公司已發行
					股本總額百分比
甘勇義先生	董事	A股	實益擁有人	50,000	0.0016%
羅茂泉先生	監事	A股	實益擁有人	10,000	0.0003%

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事、監事或最高行政人員概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債券中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括彼等各自根據證券及期貨條例的條文被當作或視作擁有的權益或淡倉)；或(b)根據證券及期貨條例第352條須登記於本公司需存置的登記冊內的權益或淡倉；或(c)根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

(2) 其他權益

截至最後實際可行日期，就董事所知，

- (i) 自2021年12月31日(即經擴大集團最近期已刊發經審核財務報表的編製日期)以來，概無董事及監事於經擴大集團的任何成員公司已收購或出售或租賃或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益；
- (ii) 董事及監事作為另一公司之董事、監事或僱員，而該公司於發行人之股份及相關股份中，擁有須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文向發行人披露之權益或淡倉的進一步詳情載列如下：
 - 非執行董事李成勇先生為蜀道投資財務管理部副部長；
 - 非執行董事陳朝雄先生為蜀道投資二級董事，即由蜀道投資於其附屬公司(含本公司)提名委任的附屬公司董事；
 - 監事凌希雲先生為蜀道投資副總會計師；及
 - 監事王曉先生為蜀道投資內控法務部部長。
- (iii) 概無本公司董事及監事於經擴大集團任何成員公司所訂立的任何仍然有效且對經擴大集團業務有重大意義的合同或安排中擁有重大權益。

3. 主要股東權益披露

於最後實際可行日期，除下列所披露者外，就本公司董事或最高行政人員所知，概無其他人士於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的規定須向本公司披露或根據證券及期貨條例第324條的規定須知會本公司及聯交所的權益或淡倉，或將直接或間接於附帶權利可在一切情況下在本集團任何其他成員公司股東大會上投票的任何類別股本面值中擁有10%或以上權益。

名稱	股份類別	好倉／淡倉	持有本公司 股份數目	約佔本公司 總股本的比例	約佔A股／H股 股本的比例	身份
蜀道投資	A股(國有股份)	好倉	1,035,915,462	33.875%	47.898%	實益擁有人
	H股	好倉	121,950,220	3.988%	13.621%	實益擁有人
		合共	<u>1,157,865,662</u>	<u>37.863%</u>		
招商局公路網絡科技 控股股份有限公司	A股(法人股份)	好倉	664,487,376	21.729%	30.724%	實益擁有人
	H股	好倉	96,458,000	3.154%	10.774%	受控制法團權益 ⁽¹⁾
		合共	<u>760,945,376</u>	<u>24.883%</u>		

附註：

- (1) 招商局公路網絡科技控股股份有限公司全資擁有的子公司佳選控股有限公司持有權益。因此，根據證券及期貨條例，招商局公路網絡科技控股股份有限公司被視為於佳選控股有限公司持有的H股中擁有權益。

4. 競爭性權益

於最後實際可行日期，董事、監事或彼等各自之緊密聯繫人(上市規則所定義者)概無於直接或間接與本集團業務構成或可能構成競爭之其他業務中擁有任何權益(猶如彼等各自均被視作上市規則第8.10條所界定的控股股東)。

5. 董事服務合同

於最後實際可行日期，概無董事或監事與經擴大集團任何成員公司訂有任何並非於一年內到期或本公司不可於一年內不作出任何賠償款項(法定賠償除外)而終止的服務合同。

6. 訴訟

於最後實際可行日期，據董事所知，經擴大集團任何成員公司均無涉及任何重大訴訟、仲裁或申索，而就董事所知，經擴大集團任何成員公司並無任何待決或面臨之重大訴訟、仲裁或申索。

7. 重大不利變動

於最後實際可行日期，就董事所知，本公司的財務或經營狀況自2021年12月31日(即本公司最近期經審核財務報表的編製日期)以來並無任何重大不利變動。

8. 專家及同意書

於本通函內被提述或發表意見或建議的專家的資格載列如下：

名稱	資格
八方金融	獲發牌進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團
安永	執業會計師
北方亞事	中國獨立合資格估值師
力高	獲發牌進行證券及期貨條例項下第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的法團
華傑工程	中國獨立專業交通顧問

據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，八方金融、安永、北方亞事、力高及華傑工程各自為獨立於本集團及其關連人士的第三方，及於最後實際可行日期：

1. 以上各專家並無於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無擁有任何權利(不論是否可合法強制執行)以認購或提名任何人士認購本集團任何成員公司的證券；

2. 以上各專家已發出同意書，同意刊發本公告並以其轉載格式及涵義轉載其函件、報告、意見及／或引述其名稱，且並無撤回該同意書；及
3. 以上各專家並無於本集團任何成員公司自2021年12月31日(即本公司最近期刊發經審核年度財務報表的結算日)以來所收購或出售或租賃、或擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何權益。

9. 一般資料

- (1) 本公司總部、註冊辦事處及主要營業地點位於中國四川省成都市武侯祠大街252號。
- (2) 本公司於香港之主要營業地點位於香港中環德輔道中19號環球大廈22樓2201-2203室。
- (3) 本公司H股股份過戶登記處香港證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (4) 本公司聯席公司秘書為姚建成先生及黃偉超先生。姚建成先生畢業於西南財經大學政治經濟學專業，獲得經濟學碩士學位，持有中華人民共和國法律職業資格證書。黃偉超先生為香港公司治理公會(前身為香港特許秘書公會)資深會員、英國特許公司治理公會資深會員、澳洲會計師公會會員、香港信託人公會會員及認可信託專業人員。

10. 重大合約

經擴大集團成員公司於本通函日期前兩年內訂立下列重要或可能屬重要的合約(並非在正常業務範圍內訂立之合約)：

- (1) 本公司與四川交投地產有限公司(「**四川交投地產**」)於二零二一年八月十六日訂立的股權及相應股東借款轉讓協議，內容有關出售仁壽交投置地有限公司(「**仁壽置地**」)91%股權以及仁壽置地欠付本公司的未償還的股東貸款本金，總代價不超過約人民幣

1,858,200,000元；及成都蜀鴻置業有限公司(「成都蜀鴻」)與四川交投地產於二零二一年八月十六訂立的資產轉讓協議，內容有關出售成都蜀鴻持有的在建房地產項目，總代價不超過約人民幣87,000,000元；

- (2) 本公司與四川交投物流有限公司於二零二一年九月十四日就循環保理授信額度(不超過人民幣200,000,000元)訂立的保理合作協議；
- (3) 本公司與蜀道投資於二零二一年十二月十三日就出售蜀道交通服務集團有限責任公司2.6606%股權訂立的股權轉讓協議，總代價為人民幣53,940,100元，以及本公司與蜀道投資於二零二一年十二月十三日就出售四川交投地產0.6%股權訂立的股權轉讓協議，總代價人民幣16,635,600元；
- (4) 本公司、四川高速公路建設開發集團有限公司、四川藏區高速公路有限責任公司、四川省港航開發有限責任公司及四川路橋建設集團股份有限公司分別於二零二一年十月二十日、二零二二年三月三日，及二零二二年三月三日訂立的原出售協議、原出售協議補充協議，及新出售協議，內容有關(其中包括)，出售四川省交通建設集團股份有限公司5%股權，代價為人民幣361,195,000元；及
- (5) 四川蜀道新能源科技發展有限公司與四川交投新能源有限公司於二零二二年六月十三日就收購若干充電站資產訂立的資產轉讓協議，代價為人民幣85,840,000元。
- (6) 本公司與蜀道資本控股集團有限公司於二零二二年六月三十日就出售成渝融資租賃有限公司44.95%股權訂立的股權轉讓協議，代價為人民幣296,670,000元。

11. 展示文件

下列文件的副本將於本通函日期起14日期間內於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.cygs.com>)登載：

- (1) 本附錄第10段所述之所有重大合約；

- (2) 股權轉讓協議；
- (3) 標的公司之會計師報告，其全文載於本通函附錄二；
- (4) 經擴大集團未經審核備考財務資料報告，其全文載於本通函附錄四；
- (5) 標的公司之評估報告，其英文譯文載於本通函(英文版)附錄五；
- (6) 二繞西高速公路交通量研究報告；
- (7) 有關盈利預測之申報會計師報告；
- (8) 有關盈利預測之財務顧問函件；
- (9) 獨立董事委員會致獨立股東的函件，全文載於本通函第21頁至第22頁；
- (10) 八方金融致獨立董事委員會及獨立股東的函件，全文載於本通函第23頁至第52頁；
及
- (11) 本附錄「專家及同意書」一段所述的同意書。

12. 雜項條文

本通函之中文及英文版本如有歧義，概以英文版本為準。



四川成渝高速公路股份有限公司
Sichuan Expressway Company Limited*
(在中華人民共和國註冊成立之股份有限公司)

(股份編號：00107)

臨時股東大會通告

茲通告四川成渝高速公路股份有限公司(「本公司」)謹訂於2023年3月30日(星期四)下午三時正假座中國四川省成都市武侯祠大街252號4樓420室舉行臨時股東大會(「臨時股東大會」)，藉以審議及酌情通過(不論有否修訂)下列決議案。

除文義另有所指外，本通告所採用之詞彙與本公司日期為2023年3月10日的通函(「通函」)所界定者具相同涵義，通函載有有關本通告中以下決議案詳情。

普通決議案

以記名非累積投票表決方式審議及批准以下決議案：

1. **動議：**審議、追認、確認和批准股權轉讓協議的簽署、執行、實施；並授權本公司之任何一名董事代表本公司簽署所有其他文件、文據及協議，並採取一切必要或適宜的步驟，以執行收購協議及／或使之生效；批准本集團任何成員公司(包括其新設或通過股權收購而投資的公司或其他組織)在其絕對酌情認為適當或權宜且符合本公司及其股東的整體利益

臨時股東大會通告

的情況下，根據實際工作需要，可另行與蜀道投資集團之任何成員公司(包括其新設或通過股權收購而投資的公司或其他組織)商議、制定、簽署、修改、補充和執行與股權轉讓協議有關的所有文件(包括但不限於股權轉讓協議項下擬訂立的具體協議)和進行簽立及實施股權轉讓協議所需一切事宜和行動。

承董事會命
四川成渝高速公路股份有限公司
姚建成
聯席公司秘書

中國•四川•成都
2023年3月10日

臨時股東大會通告

附註：

1. 本公司將自2023年3月27日(星期一)至2023年3月30日(星期四)止(包括首尾兩天)期間暫停辦理H股過戶登記手續，在此期間將不會進行任何H股過戶登記。為符合資格出席臨時股東大會，H股持有人必須確保最遲於2023年3月24日(星期五)下午四時三十分或之前，將所有H股過戶文件連同有關股票及適當之過戶文件一併送達本公司H股股份過戶登記處香港證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖)辦理登記手續。
2. 凡於2023年3月24日(星期五)營業時間結束之前已於H股股東名冊上登記之H股持有人，均有權在辦理會議登記手續後出席臨時股東大會，並均可依照公司章程委派一名或多名代理人代表其出席臨時股東大會並於會上投票。代理人毋須為本公司股東。
3. H股持有人之代理人委任表格及經公證之授權書或其他授權文件之副本(倘該代理人委任表格由他人根據授權書或其他授權文件代表委託人簽署)，必須最遲於臨時股東大會(或其任何續會)舉行時間的24小時前或指定決議案表決時間的24小時前(即2023年3月29日(星期三)下午三時正或之前)送達本公司H股過戶登記處香港證券登記有限公司(地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓)，方為有效。
4. 股東或彼等之代理人出席臨時股東大會時應出示其本人身份證明文件。受委任代理人還應出示其代理人委任表格。
5. 根據公司章程及上市規則，臨時股東大會主席將於臨時股東大會上要求以投票表決方式就提呈的所有決議案進行表決。
6. 擬出席臨時股東大會之股東應當填妥出席臨時股東大會之回條並於2023年3月24日(星期五)下午四時三十分或之前，將回條送達本公司註冊地址中國四川省成都市武侯祠大街252號。回條可親身交回本公司，亦可以郵寄或傳真方式(傳真號碼：(8628) 8553 0753)交回。
7. 臨時股東大會預期需時不超過一天，股東或其代理人出席臨時股東大會的往返及食宿費用自理。

於本通告之日，董事會成員包括：執行董事甘勇義先生(董事長)、李文虎先生(副董事長)、馬永菡女士、游志明先生及薛敏女士，非執行董事吳新華先生(副董事長)、李成勇先生及陳朝雄先生，獨立非執行董事余海宗先生、晏啓祥先生、步丹璐女士及張清華先生。

* 僅供識別