

---

此 乃 要 件 請 即 處 理

---

閣下對本通函任何方面或應採取的行動如有疑問，應諮詢閣下的持牌證券交易商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已出售或轉讓名下的全部廣東粵運交通股份有限公司股份，應立即將本通函送交買主或承讓人或經手買賣或轉讓的銀行經理、持牌證券交易商或其他代理商，以便轉交買主或承讓人。

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，並明確表示概不會就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。

---



廣東粵運交通股份有限公司  
Guangdong Yueyun Transportation Company Limited\*  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：03399)

(1) 有關股權轉讓合同的  
須予披露及關連交易  
及  
(2) 2024年第一次股東特別大會通告

獨立董事委員會及獨立股東的  
獨立財務顧問

VINCO 榮高

榮高金融有限公司

---

本封面所用詞彙與本通函「釋義」一節所界定者具有相同涵義。

董事會函件載於本通函第4頁至第14頁。獨立董事會委員會函件載於本通函第15頁。載有致獨立董事委員會及獨立股東的財務推薦意見的獨立財務顧問函件載於本通函第16頁至第32頁。

本公司謹訂於2024年7月30日(星期二)下午三時正假座廣東省廣州市中山二路3號粵運大廈24樓舉行股東特別大會，召開股東特別大會之通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-2頁。

股東特別大會所用的有關代表委任表格亦已刊載於聯交所及本公司網站。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將股東特別大會的有關代表委任表格按其上印列的指示填妥，並不遲於股東特別大會或其任何續會(視乎情況而定)指定舉行時間24小時前交回有關代表委任表格。填妥及交回有關代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

\* 謹供識別

2024年7月9日

---

## 目 錄

---

	頁次
釋義 .....	1
董事會函件 .....	4
獨立董事委員會函件 .....	15
榮高金融函件 .....	16
附錄一 — 主要假設 .....	33
附錄二 — 立信函件 .....	35
附錄三 — 有關盈利預測的董事會函件 .....	37
附錄四 — 資產評估報告 .....	38
附錄五 — 有關資產評估的其他資料 .....	129
附錄六 — 一般資料 .....	217
<b>2024年第一次股東特別大會通告 .....</b>	<b>EGM-1</b>

---

## 釋 義

---

除非另有指明，否則以下詞彙具有下列涵義：

「聯繫人」	指	具上市規則所賦予的涵義
「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	廣東粵運交通股份有限公司，根據中國法律成立的股份有限公司，其H股於聯交所主板上市（股份代號：03399）
「關連人士」	指	具上市規則所賦予的涵義
「控股股東」	指	具上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「內資股」	指	本公司於中國發行每股面值人民幣1.00元的普通股，乃由中國自然人或根據中國法律設立的實體以人民幣認購及繳足
「股東特別大會」或 「2024年第一次股東 特別大會」	指	將於2024年7月30日舉行的本公司股東特別大會，以考慮及酌情批准（其中包括）股權轉讓事項
「股權轉讓」或 「股權轉讓事項」	指	廣東高速擬根據股權轉讓合同向本公司轉讓其於通驛公司的4.44%股權
「股權轉讓合同」	指	本公司與廣東高速就股權轉讓訂立的日期為2024年3月22日的合同
「交通集團」	指	廣東省交通集團有限公司，根據中國法律成立的國有企業，為本公司的控股股東
「本集團」	指	本公司及其不時擁有之附屬公司

---

## 釋 義

---

「廣東高速」	指	廣東省高速公路有限公司，一家於中國成立的有限公司，為交通集團的附屬公司
「H股」	指	本公司普通股本中每股面值人民幣1.00元的境外上市外資股，在聯交所上市
「獨立董事委員會」	指	由本公司獨立非執行董事蘇武俊先生、黃媛女士、沈家龍先生及張祥發先生組成的委員會，就股權轉讓向獨立股東提供意見
「獨立財務顧問」或「榮高金融」	指	榮高金融有限公司，可從事證券及期貨條例（香港法例第571章）下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團，並獲本公司委任為獨立財務顧問，將就股權轉讓事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見
「獨立股東」	指	本公司股東，就批准股權轉讓的決議案而言，不包括交通集團及其聯繫人
「最後實際可行日期」	指	2024年7月3日，即本通函刊發前就確認本通函所載若干資料而言的最後實際可行日期
「上市規則」	指	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「百分比率」	指	具上市規則所賦予的涵義
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「證券及期貨條例」	指	證券及期貨條例（香港法例第571章）
「股東」	指	本公司股份持有人
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

---

## 釋 義

---

「通驛公司」	指	廣東通驛高速公路服務區有限公司
「評估基準日」	指	2023年9月30日，即估值師評估通驛公司股東權益總額公平值的日期
「估值師」或「評估師」	指	北京國融興華資產評估有限責任公司
「%」	指	百分比



**廣東粵運交通股份有限公司**  
**Guangdong Yueyun Transportation Company Limited\***  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：03399)

執行董事：

朱方先生  
黃文伴先生  
胡賢華先生  
胡健先生

註冊辦事處：

中國  
廣州  
機場路1731-1735號  
8樓

非執行董事：

陳楚宣先生

香港營業地點：

香港  
干諾道西188號  
香港商業中心  
31樓3108-3112室

獨立非執行董事：

蘇武俊先生  
黃媛女士  
沈家龍先生  
張祥發先生

敬啟者：

**(1) 有關股權轉讓合同的  
須予披露及關連交易  
及  
(2) 2024年第一次股東特別大會通告**

**I. 緒言**

茲提述本公司日期為2024年3月22日的公告，內容有關(其中包括)股權轉讓。

本通函旨在向閣下提供(其中包括)(i)股權轉讓事項的進一步詳情；(ii)載有就股權轉讓事項致獨立股東的推薦意見的獨立董事委員會函件；(iii)載有就股權轉讓事項致獨立董事委員會及獨立股東的意見的獨立財務顧問函件；(iv)根據上市規則規定的其他資料；及(v)召開股東特別大會的通告。

## II. 有關股權轉讓合同的須予披露及關連交易

### 權轉讓合同

股權轉讓合同的主要條款如下：

#### 日期

2024年3月22日

#### 簽約方

轉讓方：廣東高速

受讓方：本公司

#### 轉讓標的

廣東高速持有的通驛公司之4.44%的股權

#### 代價及付款條件

股權轉讓總代價為人民幣109,482,084元，乃本公司及廣東高速參考(a)估值師採用收益法編製的資產評估報告([2024]第620001號)中載列的通驛公司於評估基準日的股東全部權益評估值(即人民幣2,465,812,700元)；及(b)本公司根據股權轉讓合同將予收購的權益百分比，公平磋商後釐定。

股權轉讓合同將於下文所列先決條件全部達成當日生效，本公司將於股權轉讓合同生效日期起20個工作日內一次性支付股權轉讓總代價。

股權轉讓總代價將以本公司的內部資源撥付。

### 先決條件

股權轉讓合同的有效性將取決於以下所有條件的達成：

- (1) 股權轉讓合同已由合同簽約雙方正式簽訂；
- (2) 廣東高速已就股權轉讓取得必要的內部批准；
- (3) 本公司已就股權轉讓取得董事會批准及於股東大會上取得獨立股東批准；
- (4) 廣東高速已就股權轉讓取得交通集團批准；及
- (5) 資產評估報告已向交通集團進行備案。

於最後實際可行日期，上述先決條件除第(3)項外已經達成。

### 股權交割

股權轉讓於廣東高速足額收訖本公司所支付的本次股權轉讓總代價之日起20個工作日內進行交割。

股權轉讓交割日為辦理完畢股權轉讓的工商變更登記之日。

本公司同意在受讓通驛公司的股權完成後，依法承擔出資人的責任。

### 有關通驛公司的資料

通驛公司為一間根據中國法律成立的有限責任公司，為本公司的附屬公司。股權轉讓事項交割完成前本公司持有通驛公司95.56%的股權。通驛公司主要從事高速公路服務區運營管理、自營油站的成品油銷售及油站外包、便利店商品銷售、商業開發，以及服務區物業招商等業務。



## 董事會函件

基於根據中國財政部頒佈的企業會計準則編製的通驛公司合併財務報表，通驛公司截至2023年12月31日止三個財政年度之合併財務資料的主要財務數據如下：

	截至2023年 12月31日止年度 (經審計) (人民幣萬元)	截至2022年 12月31日止年度 (經審計) (人民幣萬元)	截至2021年 12月31日止年度 (經審計) (人民幣萬元)
營業收入	491,452.17	374,342.63	367,351.53
除稅前溢利	24,260.61	10,455.75	24,228.96
除稅後溢利	17,800.55	7,604.01	18,136.58
總資產	353,416.93	360,313.53	364,703.35
淨資產 <sup>(註)</sup>	79,197.33	67,262.65	71,552.34

### 估值及盈利預測

通驛公司於評估基準日淨資產帳面價值為人民幣49,605.46萬元<sup>(註)</sup>。而通驛公司的股東權益總額估值為人民幣246,581.27萬元，增值人民幣196,975.81萬元，增值率397.08%。增值的主要原因為基於高速公路服務區平台的未來獲利能力和發展潛力。具體詳情如下：

- (i) 一是每年隨著新增的高速公路開通，通驛公司每年有著一定服務區數量的增量，2024-2028年通驛公司預計新增服務區資源大約為35個，使得通驛公司能夠擁有穩定的增量資源，為經營業績的穩步增長打下基礎；
- (ii) 二是通驛公司堅持「粵運能源」自建自營的發展戰略，隨著先前外包油站的不斷回收自營，通驛公司一直都在不斷推動業務結構化轉型，2019至2023年的5年間，「粵運能源」自建自營油站業務從27座增至68座，「粵運能源」

註：為免生疑，人民幣49,605.46萬元指通驛公司於評估基準日單獨的經審計淨資產帳面價值，而通驛公司於評估基準日的經審計合併淨資產帳面價值約為人民幣83,933.34萬元。

董事會從估值師獲悉，估值師在評估過程中使用評估基準日單獨的經審計淨資產帳面價值，因為其不包括其價值高於通驛公司自身的該等非全資附屬公司的少數權益，從而更好地反映通驛公司的公允價值。

自建自營油站營收從人民幣11億元增加至約人民幣26億元，推動整個通驛公司總營收從人民幣22億元增長至約人民幣49億元，實現營收翻倍；而未來5年內還將有55座油站進行回收自營，都體現為潛在的業務增量，最終都會反映在營收和利潤方面的穩步增長；及

- (iii) 三是通驛公司已成功構建了全國第一個服務區管理雲平台、第一個企業級數據中心，正在實現網絡化和數字化的轉型，將會不斷深挖發展潛力，促使著服務區相關業務的網絡化、規模發展和業績的不斷突破，均能使得評估價值的增值。

由於估值師採用收益法釐定通驛公司於評估基準日的股東全部權益價值的公允價值，故估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。

盈利預測根據上市規則第14.60A(1)條所依據的主要假設載列於本通函附錄一。

立信會計師事務所(特殊普通合夥)(「立信」)，本公司核數師，受聘為本公司就估值所依據的折現未來估計現金流量的計算方法作出報告並出具函件(「立信函件」)。根據上市規則第14.60A(2)條，立信函件全文載於本通函附錄二。

董事會已審閱盈利預測所依據之主要假設及立信函件，並認為盈利預測乃經適當及審慎周詳查詢後作出。根據上市規則第14.60A(3)條，董事會函件(「有關盈利預測的董事會函件」)載於本通函附錄三。

### 股權轉讓事項的財務影響

於最後實際可行日期，本公司持有通驛公司約95.56%的股權。於股權轉讓事項完成後，通驛公司將成為本公司之全資附屬公司。

### 訂立股權轉讓合同的理由及裨益

通過本公司收購廣東高速持有的通驛公司的4.44%股權，將通驛公司變更為本公司全資子公司後，後續本公司將考慮將通驛公司吸收合併為本公司的分公司，加大對

服務區業務的改革力度，進一步提升高速公路服務區網絡價值，提高高速公路服務區業務盈利能力。本公司董事會認為完成通驛公司4.44%股權收購後：

- (1) 本公司將享有通驛公司的全部權益和價值收益，將會給本公司帶來確定的利潤增長；
- (2) 本公司將完全控制通驛公司，有助於更有效地實施長期戰略和決策，提升整體營運效率。本公司還將進行高速公路服務區業務發展的全面改革調整和戰略佈局，對高速公路服務區業務的經營模式、業務流程、內控制度等進行全面改革，有效盤活剩餘資產，提升整體抗風險能力，提高綜合競爭力；及
- (3) 本公司將考慮對通驛公司進行吸收合併，此舉除可為開展銀行借款、發行債券等融資行為創造更為有利的條件外，亦有利於公司降低資產負債率，優化資產結構，提升資金調配效率，理由載列如下：
  - (i) 吸收合併將促進本公司與通驛公司優質資產結合，剝離非核心資產，從而進一步優化本集團的資產結構；及
  - (ii) 吸收合併後，本公司將可取得通驛公司的一切可得資源，並基於市況投資於通驛公司與本公司之間的較高利潤項目，有效分配該等資源，從而實現更佳協同效益。

鑒於上文所述，董事相信，股權轉讓事項將進一步促進本集團業務及盈利能力的增長，因此符合本集團及本公司股東的整體利益。

## 董事意見

董事會已與估值師的負責人士面談，以查詢彼等在評估類似規模及業務類型公司的經驗及能力，以及所用主要假設及方法。董事會亦已審閱資產估值報告，了解估值師以收益法計算通驛公司股東權益總額。本次評估的目的是股權轉讓事項所涉及的通驛公司股東全部權益價值進行評估，為股權轉讓事項提供價值參考。董事會認為，就評估目的而言，本公司更關注通驛公司未來的獲利能力及發展潛力，而非其目前擁有的資產的價值之和。《資產評估執業準則》規定，執行企業價值評估業務，應當根據評

估目的、評估對象等情況，採用兩種以上評估方法進行評估。評估師採用了資產基礎法及收益法評估通驛公司股東全部權益價值，並以收益法的評估結果作為結論。評估方法的選擇以及以收益法的評估結果作為評估結論的理由如下：

- (i) 通驛公司的股權與上市公司流通股比較起來相對封閉，無法獲得可比且有效的市場參照對象；同時，在非上市類公司中，由於其市場公開資料較為缺乏，亦無法獲得可比且有效的市場參照對象，故本次評估不適用市場法評估。
  
- (ii) 資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。由於通驛公司於評估基準日資產負債表內及表外各項資產、負債可以被識別，並可以用適當的方法單獨進行評估，故本次評估選用了資產基礎法作為評估方法之一。然而，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，即資產基礎法是從靜態的角度確定企業價值，而沒有考慮企業的未來發展，也沒有考慮到其他未記入財務報表的因素，如人力資源、營銷網絡等因素，不符合前述本公司的評估目的，因此不宜採用資產基礎法評估的評估結果作為評估結論。

(iii) 收益法，是指將評估對象預期收益資本化或者折現，確定其價值的評估方法。收益法是從資產的預期獲利能力的角度評價資產，能完整體現企業的整體價值，其評估結論通常具有較好的可靠性和說服力。本公司不僅關注通驛公司目前擁有的資產價值之和，更關注其未來獲利能力和發展潛力。因此本次評估需對通驛公司股東全部權益的市場公允價值予以客觀、真實的反映，不能局限於對各單項資產價值予以簡單加總，還要把通驛公司作為一個有機整體，以整體的獲利能力來體現股東權益價值。因此，採用收益法評估符合本次評估目的，故本次評估適宜採用收益法的評估結果作為評估結論。

此外，經計及估值師的經驗及能力，以及估值師對估值方法適切性的分析（載於資產估值報告），董事會認為，估值師採用的估值方式為適當。

此外，董事會亦已審慎查閱估值相關基準及假設，並認為於評估基準日的通驛公司股東權益總額的評定公平值為對通驛公司股東權益總額的合理估計。鑒於以上所述，董事會認為，資產估值報告採用的估值方法及基準及假設，以及由此得出的評定通驛公司股東權益總額為公平合理。

股權轉讓的代價乃由訂約方經參考廣東高速及本公司共同委託的估值師編製的資產評估報告所載通驛公司股東權益總額於評估基準日的估值及本公司根據股權轉讓合同將予收購的股權百分比，公平磋商後釐定。董事（包括非執行董事）認為，股權轉讓合同及其項下擬進行之股權轉讓事項雖並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，但股權轉讓合同之條款屬按正常商業條款，公平合理並符合本公司及其股東的整體利益。

本公司非執行董事陳楚宣先生擔任廣東城市交通投資有限公司及廣東利通發展投資有限公司黨委書記、董事長。因此，其被視為無法以獨立身份向董事會就訂立股權轉讓合同及項下之交易向董事會提供推薦建議。陳楚宣先生已於批准股權轉讓合同及其項下的股權轉讓事項的決議案中放棄投票。除上述所披露者外，概無其他董事於股權轉讓合同及其項下的股權轉讓事項中擁有任何重大權益，且須就相關決議案放棄投票。

## 上市規則的涵義

於最後實際可行日期，交通集團為本公司的控股股東，直接持有本公司已發行股本總額的約74.12%。由於廣東高速為交通集團的附屬公司，因此，根據上市規則第14A章，廣東高速乃本公司之關連人士，股權轉讓事項構成本公司之關連交易。

由於根據上市規則第14.07條計算的有關股權轉讓事項的最高適用百分比率超過5%但低於25%，故股權轉讓事項構成本公司的須予披露及關連交易，須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

## 其他各方資料

### 本集團

本公司為根據中國法律成立的股份有限公司，其H股在聯交所上市。本集團主要從事出行服務業務。

### 交通集團

交通集團為本公司的控股股東，於最後實際可行日期持有本公司全部已發行股本約74.12%。交通集團為中國國有企業，並由廣東國有資產監督管理委員會全資擁有。交通集團及其附屬公司主要負責廣東省內高速公路的投資、建設及管理，亦從事物流及運輸業務。

### 廣東高速

廣東高速主要從事高速公路及其配套設施的投資、項目營運和管理。

## III. 獨立董事委員會及獨立財務顧問

本公司已根據上市規則第14A章成立由所有獨立非執行董事組成的獨立董事委員會以就股權轉讓向獨立股東提供意見。

就此而言，此外本公司已委任榮高金融為獨立財務顧問，以就股權轉讓相關提案向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

#### IV. 股東特別大會

本公司將於2024年7月30日下午三時正假座廣東省廣州市中山二路3號粵運大廈24樓召開股東特別大會，以供獨立股東考慮及酌情批准股權轉讓。根據上市規則第13.39(4)條，獨立股東將在股東特別大會上以投票方式表決。股東特別大會通告載於本通函第EGM-1頁至第EGM-2頁。

股東特別大會的代表委任表格已隨附於本通函內，並亦刊載於聯交所之網站。無論閣下能否出席股東特別大會，務請將股東特別大會的有關代表委任表格按其上印列的指示填妥，並不遲於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間24小時前交回有關代表委任表格。填妥及交回有關代表委任表格後，閣下屆時仍可依願親身出席股東特別大會並於會上投票。

於最後實際可行日期，交通集團持有並控制592,847,800股內資股（佔本公司已發行股本總額約74.12%）的投票權。根據上市規則，交通集團（作為本公司的關連人士及於股權轉讓中擁有重大權益）將須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。除上文所述者外，經作出一切合理查詢後，就董事所深知、盡悉及確信，概無其他股東於股權轉讓中擁有重大權益，因此概無其他股東須於股東特別大會上就相關決議案放棄投票。

為確定有權出席股東特別大會的H股股東名單，本公司將於2024年7月25日至2024年7月30日（包括首尾兩日）暫停辦理股份登記。於2024年7月30日名列本公司股東登記名冊的H股持有人均有權出席股東特別大會並於會上投票。為確保符合資格出席股東特別大會並於會上投票，H股持有人須將所有過戶文件連同有關股票於2024年7月24日（星期三）下午四時三十分前，送達本公司香港H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

#### V. 推薦建議

敬希閣下垂注載於本通函第15頁的獨立董事委員會函件及本通函第16頁至第32頁的獨立財務顧問致獨立董事委員會及獨立股東的建議函件，內容有關股權轉讓。

---

## 董事會函件

---

董事會及獨立董事委員會經考慮並根據獨立財務顧問的推薦建議後認為，儘管股權轉讓合同及其項下擬進行的交易並非於本集團日常及一般業務過程中進行，且股權轉讓合同及其項下擬進行的交易之條款屬按正常商業條款，公平合理並符合本公司及股東的整體利益。因此，獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於股東特別大會上提呈的相關決議案。

### VI. 其他資料

謹請閣下垂注本通函附錄所載其他資料。

此致

列位股東 台照

承董事會命  
廣東粵運交通股份有限公司  
董事會主席  
朱方  
謹啟

2024年7月9日

\* 謹供識別





**廣東粵運交通股份有限公司**  
**Guangdong Yueyun Transportation Company Limited\***  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：03399)

敬啟者：

**有關股權轉讓合同的  
須予披露及關連交易**

吾等為廣東粵運交通股份有限公司的獨立董事委員會，就股權轉讓向獨立股東提供建議，有關詳情載於本公司日期為2024年7月9日致股東的通函（「通函」）所載的董事會函件內，本函件為通函的組成部分。除文義另有指明者外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

根據上市規則，股權轉讓及須遵守股東特別大會的獨立股東批准規定。

吾等謹請閣下垂注本通函第16頁至第32頁所載的榮高金融函件。吾等已與榮高金融討論本通函所載函件及意見。

經考慮榮高金融的所考慮的因素及理由以及其載於前述函件的意見後，吾等認為雖然股權轉讓合同及其項下擬進行的交易並非於本集團日常及一般業務過程中訂立，但股權轉讓合同及其項下擬進行交易的條款屬公平合理，按一般商業條款訂立，且符合本公司及股東的整體利益。

因此，吾等建議獨立股東在股東特別大會上投票贊成批准相關決議案。

此致

列位獨立股東 台照

代表  
獨立董事委員會  
獨立非執行董事  
蘇武俊 沈家龍  
黃媛 張祥發  
謹啟

2024年7月9日

\* 僅供識別

以下為榮高金融發出的意見函件全文，當中載有其就股權轉讓合同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之意見，乃為載入本通函而編製：

VINCO  榮高  
Vinco Financial Limited

敬啟者：

有關股權轉讓合同的須予披露及關連交易

緒言

茲提述吾等獲委聘為獨立財務顧問，以就股權轉讓合同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，有關詳情載於 貴公司日期為2024年7月9日致股東的通函（「**通函**」，本函件構成其中一部分）的董事會函件（「**董事會函件**」）內。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所賦予者具有相同的涵義。

於2024年3月22日， 貴公司與廣東高速訂立股權轉讓合同，據此， 貴公司將向廣東高速收購其持有的通驛公司之4.44%的股權，總代價為人民幣109,482,084元。於股權轉讓完成後，通驛公司將成為 貴公司全資附屬公司。

根據董事會函件，於最後實際可行日期，交通集團為 貴公司的控股股東，直接持有 貴公司已發行股本總額的約74.12%。由於廣東高速為交通集團的附屬公司，因此，根據上市規則第14A章，廣東高速乃 貴公司之關連人士，股權轉讓事項構成 貴公司之關連交易。由於根據上市規則第14.07條計算的有關股權轉讓事項的最高

適用百分比率超過5%但低於25%，故股權轉讓事項構成 貴公司的須予披露及關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下有關申報、公告、通函及獨立股東批准的規定。

由全體獨立非執行董事（即蘇武俊先生、黃媛女士、沈家龍先生及張祥發先生）組成的獨立董事委員會已告成立，以就股權轉讓合同及其項下擬進行的交易是否於 貴集團一般及日常業務過程中訂立，而股權轉讓合同及其項下擬進行的交易的條款按正常商業條款訂立，並屬公平合理及符合 貴公司及其股東的整體利益向獨立股東提供意見。吾等（榮高金融）同仁已獲董事會委任及批准為獨立財務顧問，以就此向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

### 吾等具備獨立性

於最後實際可行日期，吾等與 貴公司或其任何各自附屬公司的董事、主要行政人員及主要股東或彼等各自的聯繫人概無關連，且於最後實際可行日期，並無於彼等任何各自附屬公司或彼等各自的聯繫人中擁有任何直接或間接股權，以及於最後實際可行日期，並無於 貴集團任何成員公司中擁有任何直接或間接股權，亦無擁有任何可認購或提名人士認購 貴集團任何成員公司證券的權利（不論是否可依法強制執行）。吾等並不知悉吾等與 貴公司或任何其他人士之間存在可能被合理視為妨礙吾等就股權轉讓合同及其項下擬進行的交易擔任獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問之獨立性（定義見上市規則第13.84條）的任何關係或利益。

除就是次獲委任作為獨立董事委員會及獨立股東的獨立財務顧問，應向吾等支付的一般專業費用以外，概不存在任何安排將使吾等據此自 貴公司、其附屬公司、其聯繫人或彼等各自的主要股東或聯繫人收取任何費用。吾等並不知悉任何會影響吾等獨立性的任何情況的實況或變化。

過去兩年，吾等就日期分別為2022年9月28日及2022年11月10日的 貴公司函件所披露的主要及關連交易及持續關連交易擔任 貴公司的獨立財務顧問。吾等並不知悉任何會影響吾等獨立性的任何情況的實況或變化。因此，吾等認為，吾等符合資格就（其中包括）股權轉讓合同及其項下擬進行的交易提供獨立意見。

## 吾等之意見及推薦建議基礎

於達致向獨立董事委員會及獨立股東提出有關股權轉讓合同及其項下擬進行的交易之意見及推薦建議時，吾等依賴通函所載或引述的資料、事實及聲明與董事及貴公司及其附屬公司管理層所提供的資料、事實及聲明以及所表達的意見。吾等假設通函所作出或引述的一切資料、事實、意見及聲明於通函刊發當日乃屬真實、準確及完整，而董事及貴公司及其附屬公司管理層的所有預期及意向將獲達成或履行（視情況而定）。吾等並無理由懷疑董事及管理層向吾等提供的資料、事實、意見及聲明的真實性、準確性及完整性。董事共同及個別地就通函所載資料的準確性承擔全部責任，並經一切合理查詢後確認，就彼等所知，通函所表達的意見乃經妥當審慎考慮後達致。通函概無遺漏未有載述的其他事實，致使通函內的任何陳述產生誤導。吾等亦已尋求並收到董事確認，所提供資料及所表達意見並無遺漏任何重大事實。

吾等認為，吾等已獲提供且已審閱足夠資料，以達致知情意見，使用通函所載資料的準確性為憑藉，並為吾等的意見提供合理基礎。吾等並無理由懷疑通函所提供及引述的資料有隱瞞或遺漏任何相關重大事實，亦無理由懷疑董事及管理層所提供的意見及聲明的合理性。

吾等認為，吾等已審閱所有現有可得資料及文件，其中包括：(i) 貴公司截至2022年12月31日止年度的年度報告（「**2022年年報**」）以及貴公司截至2023年12月31日止年度的年度報告（「**2023年年報**」）；(ii) 通驛公司截至2023年12月31日止三個年度的年度業績；(iii) 日期為2024年3月22日有關股權轉讓合同及其項下擬進行的交易的公告（「**該公告**」）；(iv) 股權轉讓合同；(v) 獨立第三方估值師北京國融興華資產評估有限責任公司編製日期為2024年2月20日的通驛公司資產估值報告（「**資產估值報告**」）；(vi) 貴集團考慮的計算基礎及假設；及(vii) 貴公司董事會會議記錄，提供予吾等，使吾等能夠達致知情意見，並可以所獲提供資料為憑藉，從而作為吾等提供建議之合理基礎。吾等的意見必然基於管理層的陳述及確認，即與任何人就股權轉讓合同不存在未披露的私人協議／安排或隱含諒解，此外，凡是本函件中的資料乃從已發佈或其他公開來源摘錄，包括但不限於2022年年報、2023年年報及其他有效的經濟、市場和其他條件，以及截至最後實際可行日期向吾等提供的資料，吾等有責任確保有關資料是從相關來源正確摘錄，而吾等並無義務對這些資料的準確性和完整性進行任何獨立

的深入調查。吾等認為，吾等已採取足夠及必要的步驟，以根據上市規則第13.80條為吾等的意見形成合理基礎及知情意見。向吾等提供的資料及作出的聲明於最後實際可行日期後及直至股東特別大會日期（包括該日）如有任何重大變動，股東將盡早獲通知。

發出本函件僅供獨立董事委員會及獨立股東在考慮作參考之用，除收錄於通函外，在未經吾等事先書面同意下，不得引述或轉述本函件的全部或部分內容，亦不得將本函件用作任何其他用途。

### 主要考慮因素及理由

於達致吾等就股權轉讓合同及其項下擬進行的交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見及推薦建議時，吾等已考慮下文所載的主要因素及理由：

### 有關 貴集團的資料

貴公司為根據中國法律成立的股份有限公司，其H股在聯交所上市。貴集團主要從事出行服務業務。

下表為 貴集團截至2023年12月31日止三年的經審計合併財務資料摘要，摘自2022年年報及2023年年報。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2022年	2021年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
	(經審計)	(經審計)	(經審計)
營業收入			
— 高速公路服務區經營業務	4,954,993	3,788,823	3,726,307
— 道路客運及配套業務	2,128,605	1,916,269	2,346,181
— 太平立交運營業務	143,366	97,309	121,446
— 其他業務	267	17,127	77,203
總業務收入	7,227,231	5,819,528	6,271,137
股東應佔溢利／(虧損)淨額	201,888	(150,423)	(220,312)

	截至12月31日		
	2023年	2022年	2021年
	人民幣千元 (經審計)	人民幣千元 (經審計)	人民幣千元 (經審計)
貨幣資金	1,102,710	958,577	1,286,001
總資產	8,603,368	9,215,602	10,554,449
淨資產	2,616,905	2,481,755	2,753,208
股東應佔總權益	1,914,432	1,698,049	1,859,930

### 2023年對比2022年

截至2023年12月31日止年度，本集團錄得營業收入約人民幣7,227.2百萬元，較截至2022年12月31日止年度約人民幣5,819.5百萬元增加約24.19%。根據2023年年報，收入增加主要由於公司積極推進服務區業務改革，拓展站外業務，高速公路服務區和運輸業務客運量客流量同比上升所致。

截至2023年12月31日止年度，貴集團錄得股東應佔淨溢利約為人民幣201.9百萬元，而截至2022年12月31日止年度股東應佔淨虧損約為人民幣150.4百萬元。貴集團扭虧為盈的主要因為(i) 貴集團緊抓出行市場回暖機遇，積極推進服務區業務改革，服務區經營業務、道路客運及配套業務以及太平立交運營業務營業收入得以增加；及(ii)推動道路運輸業務「一企一策」策略，降本增效成效顯著。

於2023年12月31日，貴集團的貨幣資金為約人民幣1,102.7百萬元，較2022年12月31日增加約15.04%。於2023年12月31日，貴集團的經審計總資產約為人民幣8,603.4百萬元，經審計淨資產約為人民幣2,616.9百萬元，較截至2022年12月31日分別減少約6.64%及增加約5.45%。貴集團經審計股東應佔權益由截至2022年12月31日約人民幣1,698.0百萬元增加約12.74%至截至2023年12月31日約人民幣1,914.4百萬元。截至2023年12月31日的資本負債比率(淨債務／總資本)約為21.48%，較2022年12月31日(約為36.70%)下降約15.22個百分點。該減少的主要因為償還短期借款及一年內到期的非流動負債。

## 2022年對比2021年

截至2022年12月31日止年度，貴集團錄得業務收入約人民幣5,819.5百萬元，較截至2021年12月31日止年度約人民幣6,271.1百萬元增加約7.20%。根據2022年年報，收入減少的主因是疫情防控常態化下運輸業務的客運量及高速公路服務區的客流量較去年同期減少。

截至2022年12月31日止年度，貴集團錄得股東應佔虧損淨額約人民幣150.4百萬元，較截至2021年12月31日止年度虧損淨額約人民幣220.3百萬元減少虧損約31.72%。虧損減少的主要原因是貴公司轉讓全資附屬公司廣東省交通工程有限公司100%的股權使投資收益增加，以及推進道路運輸業務「一企一策」，截至2022年12月31日止年度降本增效成效明顯所致。

截至2022年12月31日，貴集團的貨幣資金約為人民幣958.6百萬元，較2021年12月31日減少約25.46%。截至2022年12月31日，貴集團的經審計總資產及淨資產分別約為人民幣9,215.6百萬元及2,481.8百萬元，較2021年12月31日分別減少約12.69%及9.86%。截至2022年12月31日，貴集團的經審計股東應佔權益由2021年12月31日約人民幣1,859.9百萬元減少約8.70%至約人民幣1,698.0百萬元。截至2022年12月31日的資本負債比率（淨債務／總資本）約為36.70%，較2021年12月31日的約40.82%下降約4.12%。該減少主要由於償還長期借款所致。

## 有關交通集團的資料

交通集團為貴公司的控股股東，於最後實際可行日期持有貴公司全部已發行股本約74.12%。交通集團是中國一家國有企業，由廣東省國有資產監督管理委員會全資擁有。交通集團及其附屬公司主要負責廣東省內高速公路的投資、建設及管理，也從事物流及運輸業務。

## 有關廣東高速的資料

廣東高速主要從事高速公路及相關設施的投資及項目經營及管理。

有關通驛公司的資料

通驛公司為一間根據中國法律成立的有限公司，為 貴公司的附屬公司。股權轉讓事項交割完成前 貴公司持有通驛公司95.56%的股權。通驛公司主要從事高速公路服務區運營管理、自營油站的成品油銷售及加油站外包、便利店商品銷售、商業開發，以及服務區物業招商等業務。

基於根據中國財政部頒佈的企業會計準則編製的通驛公司合併財務報表，通驛公司截至2023年12月31日止三個財政年度之合併財務資料的主要財務數據如下：

	截至2023年 12月31日 止年度 (經審計) (人民幣千元)	截至2022年 12月31日 止年度 (經審計) (人民幣千元)	截至2021年 12月31日 止年度 (經審計) (人民幣千元)
營業收入	4,914,521.7	3,743,426.3	3,673,515.3
除稅前溢利	242,606.1	104,557.5	242,289.6
除稅後溢利	178,005.5	76,040.1	181,365.8
總資產	3,534,169.3	3,603,135.3	3,647,033.5
淨資產	791,973.4	672,626.5	715,523.4

誠如上表所述，吾等注意到，通過比較截至2023年12月31日止年度及截至2022年12月31日止年度，通驛公司的收入增長率約為31.28%，通過比較截至2022年及2021年12月31日止年度的收入金額，通驛公司的收入增長率約為1.90%。此乃主要由於油品及商品銷售量同比增加所致。

於2023年12月31日，通驛公司的經審計總資產及淨資產分別約為人民幣3,534.2百萬元及人民幣792.0百萬元，與截至2022年12月31日的總資產及淨資產分別約人民幣3,603.1百萬元及人民幣672.6百萬元相比，保持相對穩定變動，總資產減少約1.91%及淨資產增加約17.74%。總資產減少主要是由於歸還帶息負債引起貨幣資金(含應收資金集中管理款)減少，以及固資折舊及攤銷所致。淨資產增加主要是由於2023年度實現的淨利潤增加所致。



### 訂立股權轉讓合同的理由及裨益

通過 貴公司收購廣東高速持有的通驛公司的4.44%股權，將通驛公司變更為 貴公司全資子公司後，後續將考慮將通驛公司吸收合併為 貴公司的分公司，加大對服務區業務的改革力度，進一步激發高速公路服務區網路的價值，並提升高速公路服務區業務的盈利能力。經參考董事會函件，於完成收購通驛公司4.44%股權後，

- (1) 貴公司將享有通驛公司的全部權益和價值收益，將會給 貴公司帶來確定的利潤增長。根據自 貴公司獲得截至2023年12月31日止三個年度的通驛公司的經審計報告以及自2024年至2028年的未來五年的預測收入及溢利，吾等注意到，截至2023年12月31日止三個年度的通驛公司的歷史溢利及截至2028年12月31日止五個年度的預測溢利為正數。因此，吾等同意董事會認為 貴公司收購通驛公司的股權後溢利將會增長的觀點；
- (2) 貴公司將擁有通驛公司的全面控制，而其將協助更加有效地實施長期戰略及決策，並提稱整體運營效率。 貴公司亦將對高速公路服務區業務發展的全面改革調整和設計 貴集團高速公路業務發展的戰略佈局，對高速公路服務區業務的經營模式、業務流程、內控制度等進行全面改革，有效盤活餘下資產，提升整體抗風險能力，提高綜合競爭力，而吾等認為，上述各項優勢將因收購通驛公司後而加強；及
- (3) 貴公司將考慮對通驛公司進行吸收合併，此舉除可為開展銀行借款、發行債券等融資行為創造更為有利的條件外，亦有利於 貴公司降低資產負債比率、優化資產結構並提升資金調配的效率，理由載列如下：
  - (i) 吸收合併將促進 貴公司與通驛公司優質資產結合，剝離非核心資產，從而進一步優化 貴集團的資產結構；及
  - (ii) 吸收合併後， 貴公司將能夠獲得通驛公司的一切可得資源，並基於市況投資於通驛公司與 貴公司之間的較高利潤項目，有效分配該等資源，從而實現更佳協同效應。鑒於通驛公司於收購後提供的經濟利益，吾等同意上述對 貴公司融資活動及財務表現的改善。

根據從 貴公司獲得的有關通驛公司截至2025年12月31日止三個年度的業務前景備忘錄，吾等注意到，通驛公司一直在提升管理效率，例如優化不同服務領域的資源，其與上述股權轉讓的利益一致。此外，根據 貴公司提供的通驛公司未來五年預計高速公路服務區預測計劃，吾等發現外包油站將轉為自營油站，並附有每個服務區的預計轉型日期。經與 貴公司管理層討論，於2024年共轉型三個不同地點的五個油站，且吾等發現通驛公司確實已根據預測計劃的時間表實施轉型。有關該計劃及有關發展中國高速公路的政府政策的進一步詳情將於「吾等的分析」一節披露。因此，吾等認為，倘 貴公司及通驛公司將根據預測計劃實施有關轉型，由於更多自營油站將由 貴公司直接控制，股權轉讓將使 貴公司能夠更有效地分配資源。

經考慮上文後，吾等認為股權轉讓合同及其項下擬進行的交易將進一步增強 貴集團的業務及盈利能力的增長，因此符合 貴公司及股東的整體利益。

#### 股權轉讓合同的主要條款概要

##### 日期

2024年3月22日

##### 簽約方

轉讓方：廣東高速

受讓方：貴公司

##### 轉讓標的

廣東高速的通驛公司之4.44%的股權

##### 代價及付款期限

股權轉讓事項總代價為人民幣109,482,084元，乃 貴公司及廣東高速參考(a)估值師以收益法編製的評估報告（[2024]第620001號）內載列的通驛公司於評估基準日的股東全部權益評估值（即人民幣2,465,812,700元）；及(b) 貴公司根據股權轉讓合同將予收購的權益百分比，公平磋商後釐定。

股權轉讓合同將於下文所載所有先決條件均獲達成當日生效，貴公司將於股權轉讓合同生效之日起20個工作日內一次性支付股權轉讓的全部代價。

股權轉讓事項總代價將以 貴公司的內部資源撥付。

### 先決條件

股權轉讓合同的有效性將取決於以下所有條件的達成：

- (1) 股權轉讓合同已由合同簽約各方正式簽訂；
- (2) 廣東高速已就股權轉讓事項取得適當內部批准；
- (3) 貴公司已就股權轉讓事項取得董事會批准並於股東大會上取得獨立股東批准；
- (4) 廣東高速已就股權轉讓事項取得交通集團批准；及
- (5) 估值報告已向交通集團進行備案。

於本通函刊發之日，上述先決條件(除第(3)項外)業已達成。

### 完成

股權轉讓須在廣東高速收到 貴公司支付的股權轉讓代價全額之日起計20個工作日內完成。

股權轉讓完成日期為股權轉讓工商變更登記的完成日期。

貴公司同意於轉讓通驛公司的股權完成後依照適用法律承擔作為出資人的責任。

## 吾等的分析

為評估總代價的公平性及合理性，吾等已取得由估值師編製的估值報告（詳情載於本通函附錄四），並對估值師進行訪談，以查詢該估值所採用的方法及其所採用的基準及假設。就吾等盡職審查而言，吾等亦已審閱並查詢(i)估值師與 貴公司的委聘條款；(ii)估值師就編製估值報告的資歷及經驗；及(iii)估值師為達致該估值所採取的步驟及盡職審查措施。根據中國資產評估協會（「中估協」）的網站（<http://www.cas.org.cn>），資產估值師為經中估協認可具有證券業務評估資格可在中國開展資產評估工作的資產估值公司之一。根據估值師提供的委任書及其他相關資料，以及根據吾等對其進行的訪談，吾等信納估值師的委聘條款以及其編製估值報告的資質及經驗。估值師亦確認其獨立於 貴公司、廣東高速及通驛公司以及其各自的聯繫人。

吾等從與估值師的討論過程中了解到，資產估值有三種普遍採用的估值方法，即市場法、收益法及資產基礎法。吾等從估值師獲悉市場法及資產基礎法均不適合通驛公司的估值。市場法並不適用，因為中國的企業特點及市場信息披露條件，難以找到與通驛公司同樣或相似的可比較交易參考。故此，無法通過可比較交易取得相關調整指標及技術參數以進行估值。最終估值方法未選擇資產基礎法的原因是其反映來自資產收購的資產價值，即企業現有資產的取代價值，而收益法從其未來盈利的角度比較能更好地反映通驛公司的整體股東權益，包括無形資產的價值。鑒於上文所述，吾等對估值報告採納方法的適當性並無懷疑。

誠如董事會函件及估值報告所述，通驛公司於估值基準日的淨資產賬面值為人民幣496.0546百萬元，而通驛公司股東股權總額採用收益法的估值為人民幣2,465.8127百萬元，即升值人民幣1,969.7581百萬元或397.08%。升值主要歸因基於高速公路服務區平台的未來獲利能力和發展潛力。一是每年隨著新增的高速公路開通，通驛公司每年有著一定服務區數量的增量。吾等已取得並審閱未來五年預計將興建的服務區列表，吾等注意到2024年至2028年通驛公司預計新增服務區資源大約為35個，使得通驛公司能夠擁有穩定的增量資源，為經營業績的穩步增長打下基礎。根據通驛公司及 貴公司提供通驛公司的服務區數量的內部記錄，吾等注意到截至2023年12月31日止年度通

驛公司的服務區數量約為361個，而2019年至2023年的服務區數量淨增長約為150個；二是通驛公司堅持「粵運能源」自建自營的發展戰略，隨著不斷收回自營過往外包的加油站，通驛公司一直都在不斷推動業務結構化轉型，根據吾等從 貴公司取得過去五年的自建自營油站列表，2019至2023年的5年間，「粵運能源」自建自營油站業務從27座增至68座，「粵運能源」自建自營油站營收從人民幣11億元增加至約人民幣26億元，自營能源業務的營收佔通驛公司營收比例從截至2019年12月31日止年度約50%上升至截至2023年12月31日止年度約72%，推動整個通驛公司總營收從人民幣22億元增長至約人民幣49億元，實現了翻倍增長。根據吾等已審閱2024年至2028年向外包提供商收購現有油站的計劃，未來5年內還將有55座油站進行回收自營，都體現為潛在的業務增量，最終都會反映在營收和利潤方面的穩步增長；三是通驛公司已成功建構全國第一個服務區管理雲平台、第一個企業級數據中心，正在實現網絡化和數字化的轉型，將會不斷深挖發展潛力，以促使服務區的網絡化、規模發展和突破，其均能增加評估價值的價值。

根據中國交通運輸部於2023年3月31日公佈的加快建設交通強國五年行動計劃（2023 – 2027年）指引，吾等注意到，政府鼓勵通過改造及提升中國現有的交通設施來加強和發展高速公路。因此，在收益法的估值中，通驛公司對潛在商機的考量及其將產生的相應收益屬合理。

於評估通驛公司的估值時，估值師使用貼現現金流量法及截至2022年12月31日止四個年度及截至2023年9月30日止九個月（「過往期間」）的經審核綜合收益表的歷史金額基準取得其截至2023年9月30日止九個月的詳細經審核綜合收益表及預測未來五年（「預測期間」）中將產生的收益。

根據估值報告，就經營收入而言，主要包括燃油銷售、便利店商品銷售、能源投資收入及服務區物業招商收入，估值師基於過往期間的歷史收益評估經營收入及基於宏觀經濟環境的現時形勢、行業的現時條件、行業中的預計及未來發展計劃及類似公

司發展預測預測期間的未來年度收益。經參考估值報告所述的營業收入，吾等注意到截至2022年12月31日止三個年度及截至2023年9月30日止九個月年化金額的總營業收入平均增長率為約19%，而 貴公司考慮的截至2028年12月31日止五年預期經營收入平均增長率為約6%。預期疫情復甦初期業務回覆正常，收入逐漸增加，於業務發展趨於飽和時收入增長最終放緩。

就經營成本而言，主要包括燃油銷售成本、便利店出售商品的成本及管理平台成本，由於中長期內難以預計原材料成本，估值師已於收入預測評估時考慮歷史毛利率，並因此採用2023年的平均毛利率作為預測期間未來毛利率的預測基準。經參考估值報告所述的經營成本，吾等注意到基於2023年的平均毛利率，截至2028年12月31日止五年的所有估計毛利率維持穩定。

此外，吾等注意到估值師使用資本加權平均成本模式估計貼現率，該模式為投資及金融分析界廣泛接受，旨在經計及與通驛公司屬同一行業並受相同經濟政策影響的三家上市可比較公司的股權回報後估計預期股權回報率。三家可資比較上市公司分別為深圳市廣聚能源股份有限公司、新疆國際實業股份有限公司及中國石化山東泰山石油股份有限公司，且由於該等公司的主要業務與通驛公司相似，即超過70%的收入來自於中國油品及商品的銷售，故該等公司均被視作為相關參考。吾等亦已審閱加權平均資本成本的計算，並注意到該計算中使用的數據來自中國領先金融軟件服務公司上海萬得信息技術股份有限公司。此外，吾等在披露易網站 (<https://www.hkexnews.hk/>) 上發現一些有關收購目標公司股權的通函，並注意到截至2023年12月31日止年度當中不少於七宗收購選擇以收益法評估釐定目標公司價值，同時亦使用加權平均資本成本模式。根據估值報告，吾等注意到權益成本通過將經營資產價值(考慮上述經營收入、開支及其他貢獻利潤的項目其估計自由現金流量以及加權平均成本折現率)、剩餘資產價值及非經營資產價值相加並扣除非經營負債後釐定。

鑑於截至2023年12月31日止兩個年度的收入增長率存在重大差異(如「有關通驛公司的資料」一節所述)，吾等認為，由於截至2023年12月31日止兩個年度的通驛公司收入增長率主要歸因於油品及商品的銷量同比增加，且預計未來五年將有所增長，並符合吾等從 貴公司獲得的相關計劃及證明文件，故採用收益法進行估值的適當性

不會受到影響。為評估有關收入預測的適當性，吾等亦審閱現有合約總數中約30%由通驛公司及其燃油承包商簽署的選定合約樣本，發現油站服務的年期介乎10至20年，每年收取一筆一次性服務費及額外增長固定比率，其與通驛公司的收入預測所示未來五年的預期收入一致。此外，吾等認為，2023年的顯著增長率歸因於2022年全年交通量相對較低，此乃由於疫情的影響以及中國的疫情預防措施及控制政策最終於2023年放寬，故高速公路恢復運營，導致比較基數較小，而同比增長較高。根據為全球資本市場提供信用評級、評論及研究的領先提供商惠譽國際於2023年10月8日發佈有關中國收費公路運營商恢復盈利能力的文章（來源：<https://www.fitchratings.com/research/infrastructure-project-finance/recovering-profitability-at-chinas-toll-road-operators-will-not-lower-leverage-08-10-2023>），自2023年以來，中國收費站運營商的收入幾乎完全恢復至疫情前水平，尤其是受益於龐大通勤者基礎的經濟強勁地區（包括廣東）。基於上述正面調查結果，吾等認為估值中採用收益法將不會受到過去兩個財政年度收入增長率的重大差異影響。

於採用收益法時，根據上市規則第14.61條，估值構成盈利預測。根據上市規則第14.60A(1)條，盈利預測所依據的主要假設載於本通函附錄四。估值報告中已採用多項估值假設（包括基本假設、一般假設及特定假設），其詳情載於該通函附錄一「基本假設」、「一般假設」及「特定假設」各節。就此而言，吾等已與估值師討論並了解到(i)一般假設為業務估值中採用的常用假設，包括但不限於(a) 貴公司及／或相關人士向估值師提供的資料真實、完整、合法及有效；及(b)業務經營所在的國家或地區的現有政治、經濟、社會、法律或稅務狀況並無重大變動；及(iii)若干特定假設與估值師於估值報告中作出的通驛公司未來經營有關的相似假設一致。

就現金流量預測所使用的上述假設而言，吾等已（其中包括）(i)審閱通驛公司於過往期間的歷史財務資料；(ii)以估值報告中的預計年度收益核對現金流量預測中的預測年度收益且並無注意到任何差異；(iii)比較預測年度經營收入與過往期間的歷史經營收入並注意到預測數字的增長主要受燃油銷售、便利店商品銷售及服務區物業招商收

入的增長帶動及／或參考各個項目的歷史增長率；(iv)審閱自營加油站有關的潛在業務增長的建議；及(v)與 貴公司管理層討論通驛公司的未來業務計劃及對現金流量預測的相關財務影響。

基於上述吾等履行的盡職審查，吾等注意到現金流量預測已根據 貴公司管理層及／或估值師採用的基準及假設編製，且並無注意到任何會使吾等對有關基準及假設的公平性及合理性產生懷疑的情況。吾等已與估值師的負責人面談，以詢問彼等對規模及業務類型相若的公司進行估值的經驗及能力以及所採用的關鍵假設及方法。此外，吾等已收集估值師的牌照、受聘於業務類似的公司的過往經驗及參與編製估值報告的各團隊成員年資等資料。吾等亦已審閱估值報告，並了解估值師使用收益法計算通驛公司股東權益總額。經考慮估值師的經驗、能力及估值師對估值報告所載估值方法的適用性分析，吾等認為估值師採用的估值方法屬適當。因此，吾等認為，估值報告所採用的估值方法、基準及假設以及所得出的通驛公司股東權益總額評估價值（包括通驛公司股東權益總額於估值基準日的評估價值）及採用收益法釐定估值屬公平合理。此外，吾等發現中國從事高速公路服務經營及管理業務的公司的估值報告亦採用收益法。有關詳情於四川成渝高速公路股份有限公司（股份代號：107）於2023年3月10日刊發的通函披露，其目標公司為四川蓉城第二繞城高速公路開發有限責任公司，主要從事二繞西高速公路經營及管理。於2023年2月17日，四川成渝高速公路股份有限公司收購該目標公司的股權。因此，由於收益法通常用於類似業務公司的估值及有關方法符合正常市場慣例，與資產基礎法相比，收益法被視為一種更可取的方法。基於吾等對估值報告的審閱及分析，經考慮估值師的能力及估值方法的合理性、所採用的基準及假設，吾等注意到通驛公司股東股權應佔估值4.44%將約為人民幣109,482,084元。鑒於代價等於就完成 貴公司收購後取得通驛公司的4.44%股權應付的金額，吾等與董事一致認為，股權轉讓的代價對獨立股東而言屬公平合理。



## 股權轉讓的可能財務影響

### 對盈利的影響

誠如董事會函件中「股權轉讓的財務影響」一節所述及基於與 貴公司管理層的討論，吾等認為， 貴公司對通驛公司的未來盈利帶來的積極影響將超出股權轉讓產生的代價。董事預計股權轉讓將於未來對 貴公司及通驛公司的盈利產生積極影響。

### 對資產淨值的影響

經參考2023年年報， 貴集團於2023年12月31日的經審核綜合資產淨值約為人民幣2,616.9百萬元。於 貴公司完成收購廣東高速持有的通驛公司的4.44%股權後， 貴公司將全資擁有通驛公司。

### 對現金流量的影響

經參考2023年年報， 貴公司於2023年12月31日的銀行結餘及現金約為人民幣1,102.7百萬元。鑒於股權轉讓的代價將由 貴公司以現金支付，於 貴公司完成收購廣東高速持有的通驛公司的4.44%股權後，預期股權轉讓將對 貴公司的現金流量產生負面影響，銀行結餘及現金將減少。然而，據估值師預測，未來幾年對 貴公司的現金流量將產生整體積極影響。

謹請注意，上述財務影響僅作說明用途，並不代表 貴集團於股權轉讓完成後的財務狀況。實際財務影響可能有所不同，並須進行審核。

## 推薦建議

經考慮上述因素及理由後，吾等認為，(i)股權轉讓合同的條款乃按一般商業條款訂立，屬公平合理；及(ii)儘管股權轉讓並非於 貴集團的日常及一般業務過程中進行，但其符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等推薦獨立董事委員會建議獨立股東就於股東特別大會上提呈以批准股權轉讓合同的決議案投贊成票，以及吾等推薦獨立股東就此對決議案投贊成票。

此 致

廣東粵運交通股份有限公司

獨立董事委員會及列位獨立股東 台照

代表  
榮高金融有限公司  
董事總經理  
鍾浩仁  
謹啟

2024年7月9日

附註：鍾浩仁先生為於香港證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人士，並為榮高金融有限公司進行證券及期貨條例第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，並參與就涉及香港上市公司多項交易提供獨立財務顧問服務逾10年。

盈利預測所依據的主要假設如下。

### 基本假設

1. 公開市場假設，即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訊息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等作出理智的判斷；
2. 交易假設，即假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等類比市場進行估價。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. 持續經營假設，即假設通驛公司以現有資產、資源條件為基礎，在特許經營期內不會因為各種原因而停止營業。

### 一般假設

1. 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
2. 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對通驛公司造成重大不利影響。
3. 假設通驛公司的經營者是負責的，完全遵守所有有關的法律法規，且公司管理層有能力擔當其職務。
4. 通驛公司遵守國家相關法律和法規，不會出現影響公司發展和收益實現的重大違規事項。
5. 假設和通驛公司相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化。
6. 假設評估測算的各項參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮評估基準日後通貨膨脹因素的影響。

## 特殊假設

1. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定；
2. 假設通驛公司在未來經營期內經營範圍、方式不發生重大變化，其主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的銷售策略和成本控制等仍保持其最近幾年的狀態持續，而不發生較大變化。不考慮未來可能由於管理層、經營策略和追加投資以及商業環境等變化導致的經營能力、業務規模、業務結構等狀況的變化，雖然這種變動是很有可能發生的，即評估是基於評估基準日的經營能力、業務規模和經營模式持續經營，不考慮其可能超、減產等帶來的特殊變動；
3. 假設通驛公司在未來的經營期內，其營業和管理等各項期間費用不會在現有基礎上發生大幅的變化，仍將保持其近幾年的變化趨勢，並隨營業規模的變化而同步變動；
4. 假設評估基準日後通驛公司的現金流入為每年均勻流入，現金流出為每年均勻流出；
5. 假設通驛公司加油站回收自營計劃能按管理層規劃如期完成；
6. 假設企業承包經營合同到期後可順利續期；
7. 假設通驛公司經營許可資質到期後能夠延續；
8. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定；
9. 通驛公司所擁有的資產產權清晰，為被評估單位所有，沒有可能存在的連帶負債及估價範圍以外的法律問題。

以下為立信會計師事務所(特殊普通合夥)發出的報告全文，以供收錄於本通函內。

## 獨立申報會計師就和廣東通驛高速公路服務區有限公司業務估值有關的折現未來估計現金流量的計算而發出的鑑證報告

信會師報字[2024]第ZC10175號  
(第1頁 / 共2頁)

### 致廣東粵運交通股份有限公司董事會

本所已對北京國融興華資產評估有限責任公司於2024年2月20日發佈的有關評估廣東通驛高速公路服務區有限公司(「通驛公司」)100%權益於2023年9月30日的公允價值之業務估值報告(國融興華評報字[2024]第620001號)(「該估值」)所依據的折現未來估計現金流量的計算完成鑑證工作並作出報告。該估值載於廣東粵運交通股份有限公司(「貴公司」)就購入由廣東省高速公路有限公司持有的通驛公司4.44%權益而刊發日期為2024年4月2日的公告(「公告」)附錄四內。根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.61條，基於折現未來估計現金流量的該估值被視為盈利預測。

### 董事對折現未來估計現金流量的責任

貴公司董事須負責編製公告中的折現未來估計現金流量，包括附錄一所載編製折現未來估計現金流量的基準和假設。該責任包括設計、執行和維護與編製折現未來估計現金流量相關的內部控制並應用適當的編製基準；以及根據情況作出合理估計。

### 申報會計師的責任

我們的責任為根據上市規則第14.60A(2)條的規定，對折現未來估計現金流量的計算發表意見。

我們已根據《中國註冊會計師其他鑑證業務準則第3101號－歷史財務信息審計或審閱以外的鑑證業務》的規定執行我們的工作。該準則要求我們遵守職業道德規範，計劃和實施我們的工作，以出具意見。

信會師報字[2024]第ZC10175號

(第2頁 / 共2頁)

此鑑證業務涉及實施程序，以獲取有關就折現未來估計現金流量是否，就有關計算方法而言，在所有重大方面已根據公告附錄一所載的基準和假設適當編製的充分適當的證據。所選擇的程序取決於申報會計師的判斷及我們對項目風險的評估。在我們的工作範圍內，我們的工作已包括根據此等基準和假設覆核折現未來估計現金流量的數學計算和編製。

折現未來估計現金流量不涉及採納任何會計政策。折現未來估計現金流量以一套涉及對未來事項和管理層行動帶有假設性質的基準和假設編製，而此等事項不可能以與過往結果相同的方法予以確定和核實，而且並非均可必然發生。即使此等帶有假設性質的預料事項發生，實際結果亦很大機會因其他預料事項經常不如預期地發生及其變化可能重大而與折現未來估計現金流量存有差異。我們不是對編製折現未來估計現金流量所採納的基準和假設的適當性和有效性作出報告，以及我們的工作亦不構成對通驛公司的任何估值。

### 意見

我們認為，基於以上所述，就有關計算方法而言，折現未來估計現金流量已在所有重大方面根據公告附錄一所載由 貴公司董事採納的基準和假設適當編製。

### 使用限制

本報告僅向 貴公司董事出具，供其就上市規則第14.60A(2)條的要求使用，不得用於任何其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

立信會計師事務所(特殊普通合夥)

中國上海

2024年4月2日



**廣東粵運交通股份有限公司**  
**Guangdong Yueyun Transportation Company Limited\***  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：03399)

敬啟者：

關於：有關股權轉讓合同的須予披露及關連交易

茲提述本公司日期為2024年3月22日的公告（「公告」），內容有關收購廣東省高速公路有限公司持有的廣東通驛高速公路服務區有限公司之4.44%的股權。除文義另有指明者外，本函件所用詞彙與公告所界定者具有相同涵義。

如公告所披露，估值師採用收益法釐定通驛公司於評估基準日的股東全部權益價值的公允價值，故估值構成上市規則第14.61條項下的盈利預測。

我們已就若干方面與估值師進行討論，包括編製估值的基礎及假設，並審閱估值師負責的估值。我們亦考慮本公司核數師立信會計師事務所（特殊普通合夥）函件中有關盈利預測的計算方式是否妥為符合資產估值報告所載的基礎及假設。在資產評估報告中。我們注意到，盈利預測在數學上準確無誤，而折現現金流量將不會受到會計政策影響。

基於前述，並根據上市規則第14.60A(3)條及第14A.68(7)條的規定，董事會確認該盈利預測乃經審慎周詳查詢後作出。

廣東粵運交通股份有限公司  
2024年4月2日

本資產評估報告依據中國資產評估準則編製

廣東省高速公路有限公司擬轉讓其持有的  
廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權至  
廣東粵運交通股份有限公司涉及的廣東通驛  
高速公路服務區有限公司  
股東全部權益價值項目  
資產評估報告

國融興華評報字[2024]第620001號

(共一冊，第一冊)

評估機構名稱：北京國融興華資產評估有限責任公司

評估報告日：2024年2月20日



## 目 錄

聲 明 .....	40
資產評估報告摘要 .....	41
資產評估報告正文 .....	43
一、    委託人、被評估單位和資產評估委託合同約定的 其他資產評估報告使用人 .....	43
二、    評估目的 .....	76
三、    評估對象和評估範圍 .....	76
四、    價值類型 .....	95
五、    評估基準日 .....	95
六、    評估依據 .....	95
七、    評估方法 .....	99
八、    評估程序實施過程和情況 .....	114
九、    評估假設 .....	116
十、    評估結論 .....	119
十一、  特別事項說明 .....	121
十二、  資產評估報告使用限制說明 .....	127
十三、  資產評估報告日 .....	128
十四、  評估機構和資產評估師簽章 .....	128

## 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、 本資產評估機構及其資產評估師遵守法律、行政法規和資產評估準則，堅持獨立、客觀、公正的原則，並對所出具的資產評估報告依法承擔責任。
- 三、 委託人或者其他資產評估報告使用人應當按照法律、行政法規規定和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，資產評估機構及其資產評估師不承擔責任。

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。

本資產評估機構及資產評估師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。

- 四、 評估對象涉及的資產、負債清單及企業未來盈利預測數據由委託人、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。
- 五、 資產評估師已對評估對象及其所涉及資產進行現場調查；已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。
- 六、 本資產評估機構及資產評估師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。
- 七、 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。

廣東省高速公路有限公司擬轉讓其持有的  
廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權至  
廣東粵運交通股份有限公司涉及的  
廣東通驛高速公路服務區有限公司  
股東全部權益價值項目

資產評估報告摘要

國融興華評報字[2024]第620001號

廣東省高速公路有限公司

廣東粵運交通股份有限公司：

北京國融興華資產評估有限責任公司接受廣東省高速公路有限公司和廣東粵運交通股份有限公司的委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀、公正的原則，按照必要的評估程序，對廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益在評估基準日的市場價值進行了評估。現將資產評估報告摘要如下：

評估目的：根據廣東省交通集團有限公司文件《關於啟動轉讓廣東通驛高速服務區有限公司4.44%股權相關工作的通知》（粵交集投[2022]41號），廣東省高速公路有限公司擬將持有的廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權轉讓至廣東粵運交通股份有限公司，為此需要對評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益的市場價值進行評估，為上述經濟行為提供基準日價值參考。

評估對象：廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益價值。

評估範圍：被評估單位的全部資產及負債。包括：流動資產、非流動資產（固定資產、長期股權投資及無形資產等）、流動負債及非流動負債。

評估基準日：2023年9月30日

價值類型：市場價值

評估方法：資產基礎法、收益法

評估結論：本資產評估報告選用收益法評估結果作為最終的評估結論，具體評估結論如下：

廣東通驛高速公路服務區有限公司評估基準日淨資產賬面價值為49,605.46萬元；收益法評估後的股東全部權益價值為246,581.27萬元，增值額為196,975.81萬元，增值率為397.08%。

本資產評估報告僅為資產評估報告中描述的經濟行為提供價值參考，評估結論的使用有效期限自評估基準日起一年有效。

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、限定條件、特別事項說明及其對評估結論的影響。

特別提請報告使用者使用本報告時注意報告中所載明的其他特殊事項以及期後重大事項。

以上內容摘自資產評估報告正文，欲了解本評估業務的詳細情況，正確理解和使用評估結論，應當閱讀資產評估報告正文。

廣東省高速公路有限公司擬轉讓其持有的  
廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權至  
廣東粵運交通股份有限公司涉及的  
廣東通驛高速公路服務區有限公司  
股東全部權益價值項目

資產評估報告正文

國融興華評報字[2024]第620001號

廣東省高速公路有限公司

廣東粵運交通股份有限公司：

北京國融興華資產評估有限責任公司接受 貴公司的委託，按照法律、行政法規和資產評估準則的規定，堅持獨立、客觀、公正的原則，採用資產基礎法和收益法，按照必要的評估程序，對廣東省高速公路有限公司擬轉讓持有的廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權至廣東粵運交通股份有限公司涉及的廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益在2023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如下：

一、委託人、被評估單位和資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人

本次評估的委託人為廣東粵運交通股份有限公司及廣東省高速公路有限公司，被評估單位為廣東通驛高速公路服務區有限公司。

(一) 委託人簡介

1、委託人1

名稱：廣東粵運交通股份有限公司(以下或稱「粵運交通」)

統一社會信用代碼：91440000719285123G

住所：廣州市白雲區機場路1731-1735號8樓

法定代表人姓名：郭俊發

註冊資本：79,984.78萬元人民幣

公司類型：股份有限公司(台港澳與境內合資、上市)

成立日期：1999年12月28日

營業期限：1999年12月28日至無固定期限

經營範圍：省際班車客運，市際班車客運，省際包車客運，市際包車客運；交通領域的高新技術開發；投資開發交通網絡，投資交通運輸業、高速公路服務業；工業生產資料（不含金、銀、化學危險品）、建築材料的批發和零售（新設店舖應另行報批）；代辦貨物中轉，代辦組織貨源業務，經營和代理各類商品和技術的進出口，但國家限定或禁止進出口的商品技術除外；廣告業、互聯網廣告服務、其他廣告服務；零售、批發、網上銷售：初級農產品、農副產品、水產品、茶葉、食品、保健品、藥品、酒、功能性飲料，日用百貨、音像製品、出版物；水產品加工；小吃、中餐制售；向旅客提供旅遊、交通、住宿、餐飲等代理服務（不涉及旅行社業務）；旅客票務代理；軟件開發；人工智能應用軟件開發；信息系統集成服務；信息諮詢服務（不含許可類信息諮詢服務）；數據處理和存儲支持服務。

## 2、委託人2

名稱：廣東省高速公路有限公司（以下或稱「省高速」）

統一社會信用代碼：91440000190330413W

住所：廣州市越秀區白雲路83號

法定代表人姓名：陳佩林

註冊資本：1,248,895.0995萬元人民幣

公司類型：有限責任公司（國有控股）

成立日期：1990年5月19日

營業期限：1990年5月19日至無固定期限

經營範圍：對高速公路及其配套設施的投資、項目營運和管理，與高速公路配套的加油、零配件供應的組織管理。

## (二) 被評估單位簡介

## 1、公司註冊情況

名稱：廣東通驛高速公路服務區有限公司(以下或稱「通驛公司」)

統一社會信用代碼：914400007247959966

住所：廣州市白雲區機場路1731-1735號五樓

法定代表人姓名：劉萬能

註冊資本：10,000萬元人民幣

公司類型：其他有限責任公司

成立日期：2000年9月7日

經營期限：2000年9月7日至無固定期限

經營範圍：保健食品(預包裝)銷售；食品銷售(僅銷售預包裝食品)；體育用品及器材批發；工藝美術品及收藏品批發(象牙及其製品除外)；通訊設備銷售；玩具、動漫及遊藝用品銷售；太陽能熱發電產品銷售；軟件銷售；銷售代理；日用雜品銷售；日用品銷售；水產品批發；農副產品銷售；初級農產品收購；汽車零配件批發；成品油批發(不含危險化學品)；石油製品銷售(不含危險化學品)；餐飲管理；以自有資金從事投資活動；電動汽車充電基礎設施運營；憑總公司授權開展經營活動；公共事業管理服務；集中式快速充電站；潤滑油銷售；汽車零配件零售；建築材料銷售；建築裝飾材料銷售；禮品花卉銷售；花卉綠植租借與代管理；花卉種植；機械設備租賃；園林綠化工程施工；林業有害生物防治服務；城市綠化管理；廣告設計、代理；廣告發佈(非廣播電台、電視台、報刊出版單位)；食用農產品初加工；食用農產品零售；穀物銷售；水產品零售；音像製品出租；電子出版物出租；水產品收購；非居住房地產租賃；住房租賃；普通貨物倉儲服務(不含危險化學品等需許可審批的項目)；國內貨物運輸代理；打字複印；安全諮詢服務；建築物清潔服務；專業保潔、清洗、消毒服務；會議及展覽服務；物業管理；停車場服務；旅行社服務網點旅遊招徠、諮詢服務；票務代理服務；信息系統集成服務；信息技術諮詢服務；軟件開發；軟件外包服務；光伏發電設備租賃；太陽能發電技術服務；玩具銷售；體育用品及器材零

售；電子產品銷售；諮詢策劃服務；項目策劃與公關服務；商業綜合體管理服務；市場營銷策劃；品牌管理；廣告製作；成品油倉儲（不含危險化學品）；第二類醫療器械銷售；業務培訓（不含教育培訓、職業技能培訓等需取得許可的培訓）；成品油批發（限危險化學品）（僅限分支機構經營）；食品互聯網銷售（銷售預包裝食品）；食品經營；出版物批發（僅限分支機構經營）；出版物零售（僅限分支機構經營）；餐飲服務；各類工程建設活動；房屋建築和市政基礎設施項目工程總承包；燃氣汽車加氣經營；成品油零售（不含危險化學品）；住宅室內裝飾裝修；廣告發佈（廣播電台、電視台、報刊出版單位）；食品經營（銷售散裝食品）；食品互聯網銷售；藥品零售；酒類經營；煙草製品零售；安全生產檢驗檢測；住宿服務（僅限分支機構經營）；小餐飲、小食雜、食品小作坊經營；成品油零售（限危險化學品）（僅限分支機構經營）；成品油倉儲（限危險化學品）（僅限分支機構經營）。

## 2、 歷史沿革

### (1) 公司成立

廣東通驛高速公路服務區有限公司成立於2000年9月7日，由廣東粵迪交通有限公司、廣東省高速公路公司、廣東新粵交通投資有限公司、廣東省公路建設有限公司、廣東省路橋建設發展有限公司、廣東交通實業投資有限公司和廣東省長大公路工程有限責任公司七家公司共同出資在廣州市註冊成立有限責任公司，設立時公司註冊資本為人民幣2,000.00萬元，公司設立時的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東粵迪交通有限公司	20.00%	400.00	400.00
廣東省高速公路公司	25.00%	500.00	500.00
廣東新粵交通投資有限公司	25.00%	500.00	500.00
廣東省公路建設有限公司	7.50%	150.00	150.00
廣東省路橋建設發展有限公司	7.50%	150.00	150.00



股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東交通實業投資有限公司	7.50%	150.00	150.00
廣東省長大公路工程有限公司	7.50%	150.00	150.00
合計	100.00%	2,000.00	2,000.00

## (2) 股東名稱變更

2001年，廣東通驛高速公路服務區有限公司股東廣東粵迪交通有限公司變更公司名稱為廣東南粵物流股份有限公司。

## (3) 公司第一次股權轉讓

2002年3月11日，被評估單位召開股東會，會議同意廣東新粵交通投資有限公司和廣東省高速公路公司將其持有的部分股份轉讓給廣東南粵物流股份有限公司，此次股權轉讓後被評估單位的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	50.00%	1,000.00	1,000.00
廣東省高速公路公司	10.00%	200.00	200.00
廣東新粵交通投資有限公司	10.00%	200.00	200.00
廣東省公路建設有限公司	7.50%	150.00	150.00
廣東省路橋建設發展有限公司	7.50%	150.00	150.00
廣東交通實業投資有限公司	7.50%	150.00	150.00
廣東省長大公路工程有限公司	7.50%	150.00	150.00
合計	100.00%	2,000.00	2,000.00

## (4) 公司第一次增資

2002年7月24日，被評估單位召開股東會，會議同意由廣東南粵物流股份有限公司向通驛公司增資人民幣2,500.00萬元，註冊資本由2,000.00萬元增加至4,500.00萬元，被評估單位此次增資後的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	77.80	3,500.00	3,500.00
廣東省高速公路公司	4.44%	200.00	200.00
廣東新粵交通投資有限公司	4.44%	200.00	200.00
廣東省公路建設有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東省路橋建設發展有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東交通實業投資有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東省長大公路工程有限公司	3.33%	150.00	150.00
合計	<u>100.00%</u>	<u>4,500.00</u>	<u>4,500.00</u>

## (5) 公司第二次股權轉讓及股東更名

2002年12月23日，被評估單位召開股東會，會議同意公司股東廣東省長大公路工程有限公司將其所持廣東通驛高速公路服務區有限公司3.33%的股份以150.00萬元轉讓給廣東省長大發展投資有限公司，股東廣東省高速公路公司名稱變更為廣東省高速公路有限公司，此次股權變更後被評估單位的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	77.80%	3,500.00	3,500.00
廣東省高速公路有限公司	4.44%	200.00	200.00

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東新粵交通投資有限公司	4.44%	200.00	200.00
廣東省公路建設有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東省路橋建設發展有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東交通實業投資有限公司	3.33%	150.00	150.00
廣東省長大發展投資有限公司	3.33%	150.00	150.00
合計	100.00%	4,500.00	4,500.00

## (6) 公司第三次股權轉讓

2003年11月24日，被評估單位召開股東會，會議同意廣東新粵交通投資有限公司、廣東省公路建設有限公司、廣東路橋建設發展有限公司、廣東交通實業投資有限公司和廣東省長大公路工程有限公司將其持有的通驛公司全部股權轉讓給廣東南粵物流股份有限公司，此次股權轉讓後被評估單位的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	95.56%	4,300.00	4,300.00
廣東省高速公路有限公司	4.44%	200.00	200.00
合計	100.00%	4,500.00	4,500.00

## (7) 公司第二次增資

2005年12月31日，被評估單位召開股東會，會議同意通驛公司增加註冊資本人民幣5,500.00萬元，註冊資本由4,500.00萬元增加至10,000.00萬元，由廣東南粵物流股份有限公司和省高速按持有股份比例認繳，被評估單位此次增資後的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	95.56%	9,556.00	9,556.00
廣東省高速公路有限公司	4.44%	444.00	444.00
合計	100.00%	10,000.00	10,000.00

## (8) 股東名稱變更

2013年12月18日，通驛公司召開臨時股東會，會議同意廣東通驛高速公路服務區有限公司股東廣東南粵物流股份有限公司變更公司名稱為廣東粵運交通股份有限公司。此次變更後通驛公司股權結構如下表所示：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東粵運交通股份有限公司	95.56%	9,556.00	9,556.00
廣東省高速公路有限公司	4.44%	444.00	444.00
合計	100.00%	10,000.00	10,000.00

此次變更後至評估基準日2023年9月30日，被評估單位股權結構未發生變化。

### 3、公司概況

#### (1) 企業簡介

廣東通驛高速公路服務區有限公司成立於2000年9月7日，是廣東省交通集團授權在全省範圍內對集團獨資或控股的高速公路服務區實施規劃、建設、經營和管理一體化運營的連鎖經營企業。通驛公司以其國內首創的全省高速公路服務區統一經營和管理的一體化模式。

截至2023年9月30日，通驛公司擁有經營權的服務區361個（含南投103個），在營服務區351個（含停車區83個）；加油站208座（自營64座）；服務區自營便利店261間；經營充電樁264個。各加油站及自營便利店均辦理相應經營資質，如《成品油零售經營許可證》、《危險化學品經營許可證》及《食品經營許可證》。

#### (2) 分子公司概況

截至評估基準日2023年9月30日，被評估單位共擁有5家分公司、3家控股子公司及3家參股子公司，其中分公司分別為粵東分公司、粵西分公司、粵北分公司、珠三角分公司及園林綠化裝飾工程分公司；3家控股子公司分別為廣東金道達高速公路經濟開發有限公司、廣東中粵通油品經營有限公司、廣東通驛園林綠化有限公司；3家參股子公司分別為廣東高速傳媒有限公司、廣東中油通驛能源銷售有限公司及廣東粵運發展有限公司。各子公司持股情況如下表所示：

序號	被投資單位名稱	投資日期	投資期限	持股比例	投資成本 (萬元)
1	廣東金道達高速公路經濟開發有限公司	2002/3/1	長期	95%	950.00
2	廣東通驛園林綠化有限公司	2001/9/1	長期	100%	2,000.00
3	廣東中粵通油品經營有限公司	2005/10/24	長期	30.58346%	936.20

序號	被投資單位名稱	投資日期	投資期限	持股比例	投資成本 (萬元)
4	廣東中油通驛能源銷售有限公司	2017/3/15	長期	51%	3,122.50
5	廣東高速傳媒有限公司	2003/1/23	長期	40%	1,320.00
6	廣東粵運發展有限公司	2021/3/29	長期	10%	360.00

各子公司具體情況如下：

(1) 廣東金道達高速公路經濟開發有限公司

① 註冊情況

名稱：廣東金道達高速公路經濟開發有限公司（以下或稱「金道達」）

統一社會信用代碼：91440000231131809C

註冊地址：廣州市海珠區小港路華貴里34號自編204房

法定代表人姓名：陳亮

註冊資本：1,000萬元人民幣

公司類型：有限責任公司（國有控股）

成立日期：1997-11-10

經營期限：1997-11-10至無固定期限

經營範圍：高速公路沿線經濟開發及附屬配套設施的開發經營、投資興辦各種實業及其物業管理，維修家用電器、打字、複印的服務；銷售建築材料；城市園林綠化工程的設計、施工，銷售園林綠化植物材料；經營高速公路沿線加油站（按省貿委粵貿函[1999]192號由分公司具體經營）；設計、製作、代理、發佈國內外各類廣告。

## ② 金道達歷史沿革

## A. 金道達公司成立

廣東金道達高速公路經濟開發有限公司成立於1997年9月29日，由廣東省高速公路有限公司和廣東省高速公路公司工會（以下或稱「省高工會」）共同出資設立，設立時公司註冊資本為人民幣100.00萬元，公司設立時的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東省高速公路有限公司	51.00%	51.00	51.00
廣東省高速公路公司工會	49.00%	49.00	49.00
合計	100.00%	100.00	100.00

## B. 金道達公司第一次增資及新增股東

1998年12月2日，金道達公司召開董事會，會議同意公司註冊資本由100.00萬元增至人民幣110.87萬元，其中，省高速出資人民幣51.00萬元，股權比例46.00%；省高工會出資人民幣49.00萬元，股權比例44.00%；廣東金道達高速公路經濟開發有限公司工會（以下或稱「金道達工會」）出資人民幣10.87萬元，股權比例10.00%。此次增資後金道達公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東省高速公路有限公司	46.00%	51.00	51.00
廣東省高速公路公司工會	44.00%	49.00	49.00
廣東金道達高速公路經濟開發 有限公司工會	10.00%	10.87	10.87
合計	100.00%	110.87	110.87

## C. 金道達公司第二次增資及新增股東

1999年6月18日，金道達公司召開股東會，會議同意由公司註冊資本由成立日的人民幣110.87萬元增至人民幣1,000.00萬元，其中，省高速出資人民幣178.50萬元，股權比例17.85%；省高工會出資人民幣171.50萬元，股權比例17.15%；廣東省高速公路發展股份有限公司（以下或稱「粵高速」）出資人民幣250.00萬元，股權比例25.00%；金道達工會出資人民幣400.00萬元，股權比例40.00%。此次增資後金道達公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東省高速公路有限公司	17.85%	178.50	178.50
廣東省高速公路公司工會	17.15%	171.50	171.50
廣東省高速公路發展股份有限公司	25.00%	250.00	250.00
廣東金道達高速公路經濟開發有限公司工會	40.00%	400.00	400.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

## D. 公司第一次股權轉讓

2002年3月1日，金道達召開股東會，會議同意省高工會、粵高速及金道達工會將其持有的公司股權轉讓給廣東通驛高速公路服務區有限公司和省高速，經此次股權轉讓後，通驛公司出資人民幣777.00萬元，股權比例77.70%；省高速出資人民幣223.00萬元，股權比例22.30%，此次股權轉讓後金道達的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區有限公司	77.70%	777.00	777.00
廣東省高速公路有限公司	22.30%	223.00	223.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00



## E. 公司第二次股權轉讓

2004年6月24日，金道達召開股東會，會議同意省高將其持有的22.3%的股權轉行轉讓，經此股權轉讓後，通驛公司出資人民幣950萬元，股權比例95%；廣東粵運交通股份有限公司（原名廣東南粵物流股份有限公司）出資人民幣50萬元，股權比例5%，此次股權轉讓後金道達的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	95.00%	950.00	950.00
廣東粵運交通股份有限公司	5.00%	50.00	50.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

此次股權轉讓後至評估基準日2023年9月30日，金道達股權結構未發生變化。評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有金道達95%股權。

## ③ 金道達近年的資產、財務和經營狀況

金道達的財務狀況及經營狀況如下表：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	60,897,372.89	64,508,870.85	68,724,728.81	69,475,152.51
負債合計	7,718,613.52	9,775,116.54	7,891,615.41	8,942,182.67
所有者權益合計	53,178,759.37	54,733,754.31	60,833,113.40	60,532,969.84

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	49,766,097.72	50,666,904.52	46,893,993.00	28,022,806.73
利潤總額	6,870,246.45	5,859,831.15	10,869,253.37	5,271,412.77
淨利潤	4,709,145.99	3,849,409.97	7,670,308.36	4,304,056.03

註：金道達2020年財務數據摘自畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）出具的畢馬威華振穗審字第2100187號審計報告，2021年財務數據摘自立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所出具的信會師粵報字[2022]第20118號審計報告，2022年度財務報表由立信會計師事務所（特殊普通合夥）審計，2023年1-9月財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所審計。

## (2) 廣東中粵通油品經營有限公司

### ① 註冊情況

名稱：廣東中粵通油品經營有限公司（以下或稱「中粵通」）

統一社會信用代碼：9144000078201238XL

住所：廣東省廣州市白雲區機場路1735號201室

法定代表人姓名：徐宇龍

註冊資本：3,061.23萬元人民幣

公司類型：其他有限責任公司

成立日期：2005-10-24

經營期限：2005-10-24至無固定期限

經營範圍：經營、管理加油站、加氣站；銷售：石油製品（不含成品油）、建築材料、汽車零配件；汽車清洗服務；機動車燃料零售（面向終端用戶）、燃氣經營；汽車充電服務；零售預包裝食品、散裝食品、乳製品、保健食品、圖書、報紙、期刊、電子出版物、音像製品、卷煙、雪茄煙、日用品、服裝、五金、家用電器、電子產品及充值卡；代理、發佈廣告（以上項目由分公司辦照經營）；項目投資；技術諮詢。

## ② 中粵通歷史沿革

## A. 中粵通成立

廣東中粵通油品經營有限公司成立於2005年10月24日，由中國石油化工股份有限公司、廣東南粵物流股份有限公司（現更名為廣東粵運交通股份有限公司）及廣東通驛高速公路服務區有限公司共同出資設立，設立時公司註冊資本為人民幣2,500.00萬元，公司設立時的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石油化工股份有限公司	40.00%	1,000.00	1,000.00
廣東南粵物流股份有限公司	25.00%	625.00	625.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	35.00%	875.00	875.00
合計	100.00%	2,500.00	2,500.00

## B. 中粵通第一次增資及新增股東

2006年4月，中粵通公司召開股東會，會議同意由公司註冊資本由成立日的人民幣2,500.00萬元增至人民幣3,000.00萬元，其中，中國石油化工股份有限公司出資人民幣1,500萬元，股權比例50.00%；通驛公司出資人民幣875.00萬元，股權比例29.17%；廣東南粵物流股份有限公司出資人民幣625.00萬元，股權比例20.83%。此次增資後中粵通公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石油化工股份有限公司	50.00%	1,500.00	1,500.00
廣東南粵物流股份有限公司	20.83%	625.00	625.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	29.17%	875.00	875.00
合計	100.00%	3,000.00	3,000.00

## C. 中粵通第一次股權轉讓

2013年8月5日，中粵通股東廣東南粵物流股份有限公司變更公司名稱為廣東粵運交通股份有限公司，2014年12月，中粵通召開股東會，會議同意中國石油化工股份有限公司將其持有的公司股權轉讓給中國石化銷售有限公司（現更名為中國石化銷售股份有限公司），經此次股權轉讓後，中國石化銷售有限公司出資人民幣1,500萬元，股權比例50.00%；通驛公司出資人民幣875.00萬元，股權比例29.17%；廣東粵運交通股份有限公司出資人民幣625.00萬元，股權比例20.83%。此次股權轉讓後中粵通的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石化銷售股份有限公司	50.00%	1,500.00	1,500.00
廣東粵運交通股份有限公司	20.83%	625.00	625.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	29.17%	875.00	875.00
合計	100.00%	3,000.00	3,000.00

## D. 中粵通第二次增資

2020年1月9日，中粵通召開股東會，會議同意通驛公司以現金人民幣61.20萬元向中粵通增資，中粵通公司註冊資本由人民幣3,000.00萬元增至人民幣3,061.23萬元，其中，中國石化銷售有限公司出資人民幣1,500.00萬元，股權比例48.99991%；通驛公司出資人民幣936.20萬元，股權比例30.58346%；廣東粵運交通股份有限公司出資人民幣625.00萬元，股權比例20.41663%。此次增資後中粵通公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石化銷售股份有限公司	48.99991%	1,500.00	1,500.00
廣東粵運交通股份有限公司	20.41663%	625.00	625.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	30.58346%	936.20	936.20
合計	100.00%	3,061.23	3,061.23

此次股權轉讓後至評估基準日2023年9月30日，中粵通股權結構未發生變化。評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有中粵通30.58346%股權。同時由於粵運交通將其所持有的20.41663%中粵通股權委託通驛公司管理，故能夠對中粵通實現控制。

### ③ 中粵通近年的資產、財務和經營狀況

中粵通的財務狀況及經營狀況如下表：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	196,126,901.11	249,856,138.56	266,938,006.90	356,650,434.76
負債合計	35,581,461.02	27,222,785.26	28,696,684.81	37,925,100.28
所有者權益合計	160,545,440.09	222,633,353.30	238,241,322.09	318,725,334.48
項目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-9月
營業收入	666,172,178.63	1,110,250,631.97	1,048,252,739.42	926,898,266.08
利潤總額	110,244,543.02	156,844,707.08	128,742,848.85	102,766,703.03
淨利潤	82,650,879.50	116,770,618.18	94,827,093.78	75,893,907.79

註：中粵通2020年財務數據摘自畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）出具的畢馬威華振穗審字第2100188號審計報告，2021年財務數據摘自立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所出具的信會師粵報字[2022]第20120號審計報告，2022年度財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）審計，2023年1-9月財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所審計。

## (3) 廣東通驛園林綠化有限公司

## ① 註冊情況

名稱：廣東通驛園林綠化有限公司（以下或稱「通驛園林」）

統一社會信用代碼：91440000707660870C

住所：廣州市白雲區機場路1731、1733、1735號三樓

法定代表人姓名：于維

註冊資本：2,000萬元人民幣

公司類型：有限責任公司（法人獨資）

成立日期：1998年8月18日

經營期限：1998年8月18日至長期

經營範圍：對外承包工程；園林綠化工程施工；花卉種植；園藝產品種植；樹木種植經營；花卉綠植租借與代管理；城市綠化管理；專業設計服務；信息技術諮詢服務；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；對外承包工程；工程和技術研究和試驗發展；工程技術服務（規劃管理、勘察、設計、監理除外）；建築工程機械與設備租賃；水污染治理；污水處理及其再生利用；環境衛生公共設施安裝服務；土壤污染治理與修復服務；生態恢復及生態保護服務；生態資源監測；環保諮詢服務；固體廢物治理；生態環境材料銷售；防洪除澇設施管理；新材料技術推廣服務；諮詢策劃服務；建築裝飾材料銷售；建築裝飾材料銷售；建築材料銷售；建築材料銷售；林業產品銷售；林業產品銷售；物業管理；停車場服務；住房租賃；非居住房地產租賃；光伏發電設備租賃；蓄電池租賃；電池銷售；電力設施承裝、承修、承試；建設工程施工；房屋建築和市政基礎設施項目工程總承包；住宅室內裝飾裝修；建設工程監理；施工專業作業；建築勞務分包；建築智能化工程施工；草種生產經營；草種生產經營；餐廚垃圾處理；城市生活垃圾經營性服務；供電業務；餐飲服務。

## ② 通驛園林歷史沿革

## A. 公司成立

廣東冠通高速公路路產經營有限公司(廣東通驛園林綠化有限公司前身)成立於1998年8月18日。由廣東省公路建設公司與廣東省公路建設公司工會共同出資設立。公司成立時股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東省公路建設公司	70.00%	70.00	70.00
廣東省公路建設公司工會	30.00%	30.00	30.00
合計	100.00%	100.00	100.00

## B. 通驛園林第一次增資及第一次股權轉讓

1999年廣東冠通高速公路路產經營有限公司增加註冊資本至1,000.00萬元。廣東省公路建設公司工會將其持有的股份轉讓給廣東省航務工程總公司(香港公司)。變更後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東省公路建設公司	97.00%	970.00	970.00
廣東省航務工程總公司(香港)	3.00%	30.00	30.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

## C. 通驛園林第二次股權轉讓

2001年12月廣東省公路建設公司將其持有的股份轉讓給廣東通驛高速公路服務區有限公司，廣東省航務工程總公司將其持有的股份轉讓給廣東省航盛工程有限公司。變更後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	97.00%	970.00	970.00
廣東省航盛工程有限公司	3.00%	30.00	30.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

## D. 股東名稱變更

2008年3月股東廣東省航盛工程有限公司名稱變更改為廣東省航盛建設集團有限公司。變更後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	97.00%	970.00	970.00
廣東省航盛建設集團有限公司	3.00%	30.00	30.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00



## E. 通驛園林第三次股權轉讓

2013年7月29日廣東省航盛建設集團有限公司將其持有的股權轉讓給中國鐵建港航局集團有限公司，變更後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	97.00%	970.00	970.00
中國鐵建港航局集團有限公司	3.00%	30.00	30.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

## F. 通驛園林公司名稱及第四次股權轉讓

2014年1月14日，廣東冠通高速公路路產經營有限公司名稱變更為廣東通驛園林綠化有限公司，中國鐵建港航局集團有限公司將其持有的股權轉讓給廣東通驛高速公路服務區有限公司。變更後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	100.00%	1,000.00	1,000.00
合計	100.00%	1,000.00	1,000.00

## G. 通驛園林第二次增資

2015年6月，公司增加註冊資本至2,000.00萬元。此次增資後公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	100.00%	2,000.00	2,000.00
合計	100.00%	2,000.00	1,000.00

此次股權變更至評估基準日2023年9月30日，通驛園林股權結構未發生變化，評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有廣東通驛園林綠化有限公司100%股權。

## ③ 通驛園林近年的資產、財務和經營狀況

通驛園林的財務狀況及經營狀況如下表：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	52,168,520.58	49,973,288.24	46,288,432.43	41,073,571.41
負債合計	21,075,647.21	17,822,851.50	15,049,367.93	12,057,478.13
所有者權益合計	31,092,873.37	32,150,436.74	31,239,064.50	29,016,093.28
項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	27,270,836.08	21,473,140.61	12,370,072.60	3,690,992.38
利潤總額	3,455,261.39	1,204,573.46	-935,375.78	-2,272,006.70
淨利潤	2,563,979.70	1,057,563.37	-911,372.24	-2,222,971.22

註：通驛園林2020年財務數據摘自畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）出具的畢馬威華振穗審字第2100184號審計報告，2021年財務數據摘自立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所出具的信會師粵報字[2022]第20119號審計報告，2022年度財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）審計，2023年1-9月財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所審計。

## (4) 廣東高速傳媒有限公司

## ① 註冊情況

名稱：廣東高速傳媒有限公司(以下或稱「高速傳媒」)

統一社會信用代碼：914400007470723448

住所：廣州市越秀區中山二路3號粵運大廈1803室

法定代表人姓名：周曉榮

註冊資本：3,300萬元人民幣

公司類型：其他有限責任公司

成立日期：2003年1月23日

經營期限：2003年1月23日至長期

經營範圍：廣告設計、策劃、製作、發佈；企業形象策劃、企業管理服務；會議服務；內部培訓組織服務；組織文化交流活動；生活用品批發；商務諮詢；承辦展覽展示；承攬室內裝飾設計與施工。

## ② 高速傳媒歷史沿革

## A. 高速傳媒成立

廣東高速傳媒有限公司(原名「廣東新路廣告有限公司」)成立於2003年1月23日，由廣東南粵物流股份有限公司(現更名為廣東粵運交通股份有限公司)及廣東通驛高速公路服務區有限公司共同出資設立，設立時公司註冊資本為人民幣300.00萬元，公司設立時的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	60.00%	180.00	180.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	40.00%	120.00	120.00
合計	100.00%	300.00	300.00

## B. 高速傳媒第一次增資

2009年3月5日，高速傳媒公司召開股東會，會議同意由公司註冊資本由人民幣300.00萬元增至人民幣3,300.00萬元，其中廣東南粵物流股份有限公司出資人民幣1,980.00萬元，股權比例60.00%；通驛公司出資人民幣1,320.00萬元，股權比例40.00%；此次增資後高速傳媒公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東南粵物流股份有限公司	60.00%	1,980.00	1,980.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	40.00%	1,320.00	1,320.00
合計	100.00%	3,300.00	3,300.00

## C. 高速傳媒股東更名

2013年8月5日，高速傳媒股東廣東南粵物流股份有限公司變更公司名稱為廣東粵運交通股份有限公司，變更後的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (千元)	實繳 出資額 (千元)
廣東粵運交通股份有限公司	60.00%	1,980.00	1,980.00
廣東通驛高速公路服務區 有限公司	40.00%	1,320.00	1,320.00
合計	100.00%	3,300.00	3,300.00

此次股權變更至評估基準日2023年9月30日，高速傳媒股權結構未發生變化，評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有高速傳媒40%股權。

## ③ 高速傳媒近年的資產、財務和經營狀況

高速傳媒的財務狀況及經營狀況如下表：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	299,242,093.61	210,076,677.10	177,808,538.24	170,663,051.72
負債合計	213,191,636.48	121,828,771.85	87,584,680.56	84,644,717.55
所有者權益合計	86,050,457.13	88,247,905.25	90,223,857.68	86,018,334.17

  

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	119,454,624.05	104,916,280.27	58,682,919.19	47,918,545.75
利潤總額	16,998,716.46	14,027,841.80	7,731,309.45	2,013,893.96
淨利潤	12,532,339.78	10,092,822.18	5,798,482.09	1,045,167.64

註： 高速傳媒2020年財務數據摘自畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）出具的畢馬威華振穗審字第2100120號審計報告，2021年財務數據摘自立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所出具的信會師粵報字[2022]第20132號審計報告，2022年度財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）審計，2023年1-9月財務報表摘自企業財務報表。

## (5) 廣東中油通驛能源銷售有限公司

## ① 註冊情況

名稱：廣東中油通驛能源銷售有限公司（以下或稱「中油通驛」）

統一社會信用代碼：91440101MA59K9C71E

住所：廣州市海珠區琶洲大道東1號1404、1405房

法定代表人姓名：劉萬能

註冊資本：6,122.45萬元人民幣

公司類型：其他有限責任公司

成立日期：2017年3月15日

經營期限：2017年3月15日至長期

經營範圍：成品油批發（不含危險化學品）；石油製品銷售（不含危險化學品）；成品油倉儲（不含危險化學品）；潤滑油銷售；日用百貨銷售；日用品銷售；日用雜品銷售；食品經營（僅銷售預包裝食品）；新鮮水果零售；汽車新車銷售；汽車零配件零售；汽車裝飾用品銷售；機動車充電銷售；電動汽車充電基礎設施運營；機動車修理和維護；電子過磅服務；廣告發佈（非廣播電台、電視台、報刊出版單位）；非居住房地產租賃；業務培訓（不含教育培訓、職業技能培訓等需取得許可的培訓）；會議及展覽服務；銷售代理；票務代理服務；洗車服務；集中式快速充電站；新能源汽車整車銷售；太陽能發電技術服務；化工產品銷售（不含許可類化工產品）；汽車舊車銷售；建築材料銷售；建築裝飾材料銷售；成品油批發（限危險化學品）；成品油零售（限危險化學品）；成品油零售（不含危險化學品）；燃氣經營；燃氣汽車加氣經營；道路貨物運輸站經營；酒類經營；煙草製品零售；食品經營；食品經營（銷售散裝食品）；保健食品銷售；小食雜。

## ② 中油通驛歷史沿革

### A. 中油通驛成立

廣東中油通驛能源銷售有限公司成立於2017年3月15日，由中國石油天然氣股份有限公司與廣東通驛高速公路服務區有限公司共同出資設立，註冊資本為人民幣6,000.00萬元。其中中國石油天然氣股份有限公司出資人民幣3,000.00萬元，佔比50.00%；廣東通驛高速公路服務區有限公司出資人民幣3,000.00萬元，佔比50.00%。設立時中油通驛的股權結構如下所示：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石油天然氣股份有限公司	50.00%	3,000.00	3,000.00
廣東通驛高速公路服務區有限公司	50.00%	3,000.00	3,000.00
合計	100.00%	6,000.00	6,000.00

## B. 中油通驛第一次增資

2021年1月，中油通驛公司召開股東會，會議同意由公司註冊資本由人民幣6,000.00萬元增至人民幣6,122.45萬元，其中中國石油天然氣股份有限公司出資人民幣3,000.00萬元，股權比例49.00%；通驛公司出資人民幣3,122.50萬元，股權比例51.00%；此次增資後中油通驛公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
中國石油天然氣股份有限公司	49.00%	3,000.00	3,000.00
廣東通驛高速公路服務區有限公司	51.00%	3,122.45	3,122.45
合計	100.00%	6,122.45	6,122.45

此次股權變更至評估基準日2023年9月30日，中油通驛股權結構未發生變化，評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有中油通驛51%股權，但由於廣東通驛高速公路服務區有限公司董事名額未過半數的原因，未對中油通驛實現控制。

## ③ 中油通驛近年財務狀況及經營狀況如下表：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	89,201,013.93	81,142,510.77	113,686,453.84	102,843,254.97
負債合計	18,321,054.85	7,259,945.20	45,681,963.95	33,425,758.24
所有者權益合計	70,879,959.08	73,882,565.57	68,004,489.89	69,417,496.73

  

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	169,276,568.67	333,081,253.89	130,544,954.11	157,406,903.16
利潤總額	9,424,166.41	9,057,626.73	751,997.30	30,436.81
淨利潤	7,030,261.32	6,788,246.67	563,997.98	22,827.61

註：中油通驛2020年財務數據摘自廣州粵成會計師事務所（普通合夥）出具的粵成[2021]審字第001號審計報告，2021年財務數據摘自廣州粵成會計師事務所（普通合夥）出具的粵成[2022]審字第002號審計報告，2022年度、2023年1-9月財務數據摘自企業財務報表。

## (6) 廣東粵運發展有限公司

## ① 註冊情況

名稱：廣東粵運發展有限公司(以下或稱「粵運發展」)

統一社會信用代碼：91440101MA59BEYJ4F

住所：廣州市越秀區中山二路3號18樓CD單元

法定代表人姓名：趙汝漢

註冊資本：3,600萬元人民幣

公司類型：其他有限責任公司

成立日期：2016年1月12日

經營期限：2016年1月12日至無固定期限

經營範圍：票務代理服務；旅客票務代理；企業管理；企業管理諮詢；廣告設計、代理；廣告製作；廣告發佈(非廣播電台、電視台、報刊出版單位)；招投標代理服務；市場營銷策劃；市場調查(不含涉外調查)；社會經濟諮詢服務；停車場服務；旅行社服務網點旅遊招徠、諮詢服務；技術服務、技術開發、技術諮詢、技術交流、技術轉讓、技術推廣；軟件開發；軟件銷售；軟件外包服務；網絡與信息安全軟件開發；網絡技術服務；信息系統運行維護服務；信息系統集成服務；互聯網安全服務；互聯網數據服務；數據處理服務；數據處理和存儲支持服務；大數據服務；計算機軟硬件及輔助設備零售；計算機軟硬件及輔助設備批發；計算機系統服務；信息技術諮詢服務；信息諮詢服務(不含許可類信息諮詢服務)；安全系統監控服務；食用農產品零售；日用百貨銷售；互聯網銷售(除銷售需要許可的商品)；食品經營(僅銷售預包裝食品)；教育教學檢測和評價活動；圖書出租；音像製品出租；業務培訓(不含教育培訓、職業技能培訓等需取得許可的培訓)；道路旅客運輸經營；道路旅客運輸站經營；旅遊業務；互聯網信息服務；呼叫中心；網絡預約出租汽車經營服務；基礎電信業務；第一類增值電信業務；第二類增值電信業務；煙草製品零售；食品經營；食品經營(銷售散裝食品)；食品互聯網銷售；音像製品製作；音像製品複製；電子出版物製作。



## ② 粵運發展股權結構

評估基準日時，粵運發展公司的股權結構如下：

股東名稱	出資比例	認繳 出資額 (萬元)	實繳 出資額 (萬元)
廣東粵運交通股份有限公司	20.00%	720.00	720.00
廣東省汽車運輸集團有限公司	10.00%	360.00	360.00
廣東粵運朗日股份有限公司	10.00%	360.00	360.00
廣東通驛高速公路服務區有限公司	10.00%	360.00	360.00
汕尾市粵運汽車運輸有限公司	10.00%	360.00	360.00
河源市粵運汽車運輸有限公司	10.00%	360.00	360.00
清遠市粵運汽車運輸有限公司	10.00%	360.00	360.00
肇慶市粵運汽車運輸有限公司	10.00%	360.00	360.00
韶關市粵運汽車運輸有限公司	10.00%	360.00	360.00
合計	<u>100.00%</u>	<u>3,600.00</u>	<u>3,600.00</u>

評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有粵運發展10%股權。

## ③ 粵運發展基準日的資產、財務和經營狀況

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
資產總計	20,354,612.45	25,915,477.19	21,923,854.83	18,983,996.80
負債合計	18,050,545.26	13,732,450.34	13,406,747.35	11,923,460.17
所有者權益合計	2,304,067.19	12,183,026.85	8,517,107.48	7,060,536.63

項目	2020年	2021年度	2022年度	2023年1-9月
營業收入	3,835,381.03	16,486,409.08	13,139,168.07	18,358,449.07
利潤總額	-4,685,301.45	-4,266,913.66	-3,490,561.68	-1,613,501.87
淨利潤	-4,685,301.45	-4,266,913.66	-3,497,440.33	-1,613,524.55

註：粵運發展2020年度會計報表經畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）審計，畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）出具了《廣東粵運發展有限公司自2020年1月1日至2020年12月31日止年度財務報表審計報告》（畢馬威華振穗審字第2100145號），發表了無保留意見；被評估單位2021年度財務報表經立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所審計，立信會計師事務所（特殊普通合夥）廣東分所出具了《廣東粵運發展有限公司審計報告及財務報表（2021年1月1日至2021年12月31日止）》（信會師粵報字[2022]第20192號），發表了無保留意見；2022年度、2023年1-9月財務數據摘自企業財務報表。

#### 4· 近三年的資產、財務和經營狀況

被評估單位近三年來的財務狀況如下表（母公司口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
流動資產	340,060,893.46	386,519,895.20	470,458,291.95	523,407,057.46
非流動資產	2,715,737,220.14	2,979,384,275.96	2,828,267,379.77	2,805,728,645.41
<b>資產總計</b>	<b><u>3,055,798,113.60</u></b>	<b><u>3,365,904,171.16</u></b>	<b><u>3,298,725,671.72</u></b>	<b><u>3,329,135,702.87</u></b>
流動負債	810,886,214.69	1,088,740,543.09	1,136,128,538.87	1,076,760,120.89
非流動負債	1,749,251,855.99	1,804,848,794.83	1,754,619,331.06	1,756,320,999.57
<b>負債合計</b>	<b><u>2,560,138,070.68</u></b>	<b><u>2,893,589,337.92</u></b>	<b><u>2,890,747,869.93</u></b>	<b><u>2,833,081,120.46</u></b>
<b>所有者權益</b>	<b><u>495,660,042.92</u></b>	<b><u>472,314,833.24</u></b>	<b><u>407,977,801.79</u></b>	<b><u>496,054,582.41</u></b>

被評估單位近三年來的經營狀況如下表（母公司口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	2,250,513,620.84	2,521,913,072.04	2,655,628,688.23	2,746,208,451.61
利潤總額	168,451,611.40	98,479,949.85	-6,792,886.83	116,107,318.71
淨利潤	128,438,839.80	79,653,721.89	1,646,449.17	84,246,430.51

被評估單位近三年來的現金流狀況如下表（母公司口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
<b>一、經營活動產生的現金流量</b>				
經營活動現金流入小計	2,467,887,117.16	2,816,358,838.81	2,923,645,103.68	3,041,362,354.02
經營活動現金流出小計	2,084,506,152.56	2,439,579,473.64	2,596,989,956.81	2,798,930,299.98
經營活動產生的現金 流量淨額	383,380,964.60	376,779,365.17	326,655,146.87	242,432,054.04
<b>二、投資活動產生的現金流量</b>				
投資活動現金流入小計	57,169,992.21	25,886,991.75	35,499,261.69	113,151,544.67
投資活動現金流出小計	179,011,074.27	238,517,516.01	158,353,961.93	44,708,450.75
投資活動產生的現金 流量淨額	-121,841,082.06	-212,630,524.26	(122,854,700.24)	68,443,093.92
<b>三、籌資活動產生的現金流量</b>				
籌資活動現金流入小計	119,064,041.69	552,179,350.00	533,644,276.70	243,000,000.00
籌資活動現金流出小計	404,695,988.33	679,950,041.58	755,122,618.16	502,805,289.60
籌資活動產生的現金 流量淨額	-285,631,946.64	-127,770,691.58	(221,478,341.46)	(259,805,289.60)

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
四、匯率變動對現金及現金等價物的影響				
五、現金及現金等價物淨增加額	-24,092,064.10	36,378,149.33	(17,677,894.83)	51,069,858.36
加：期初現金及現金等價物餘額	65,047,085.49	40,955,021.39	77,333,170.72	59,655,275.89
六、期末現金及現金等價物餘額	40,955,021.39	77,333,170.72	59,655,275.89	110,725,134.25

被評估單位近三年來的財務狀況如下表（合併口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年 12月31日	2021年 12月31日	2022年 12月31日	2023年 9月30日
流動資產	573,347,773.81	685,722,287.52	768,845,952.87	913,378,961.22
非流動資產	2,704,014,665.35	2,961,311,239.19	2,834,289,301.37	2,808,174,883.58
<b>資產總計</b>	<b><u>3,277,362,439.16</u></b>	<b><u>3,647,033,526.71</u></b>	<b><u>3,603,135,254.24</u></b>	<b><u>3,721,553,844.80</u></b>
流動負債	844,545,103.83	111,730,6044.21	1,167,084,161.02	1,117,797,080.74
非流動負債	1,759,125,309.33	1,814,204,108.21	1,763,424,638.87	1,764,423,348.51
<b>負債合計</b>	<b><u>2,603,670,413.16</u></b>	<b><u>2,931,510,152.42</u></b>	<b><u>2,930,508,799.89</u></b>	<b><u>2,882,220,429.25</u></b>
<b>所有者權益</b>	<b><u>673,692,026.00</u></b>	<b><u>715,523,374.29</u></b>	<b><u>672,626,454.35</u></b>	<b><u>839,333,415.55</u></b>

被評估單位近三年來的經營狀況如下表（合併口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
營業收入	2,959,128,001.21	3,673,515,312.54	3,743,426,291.40	3,694,257,063.58
利潤總額	277,097,660.31	242,289,601.74	104,557,543.77	217,341,514.79
淨利潤	206,418,505.51	181,365,774.85	76,040,104.47	157,789,951.02

被評估單位近三年來的現金流狀況如下表（合併口徑）：

金額單位：人民幣元

項目	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
一、經營活動產生的現金流量				
經營活動現金流入小計	3,278,458,991.30	4,129,741,680.63	4,146,237,621.29	4,114,649,862.97
經營活動現金流出小計	2,794,903,179.58	3,601,720,601.96	3,743,029,266.75	3,802,005,885.92
經營活動產生的 現金流量淨額	<u>483,555,811.72</u>	<u>528,021,078.67</u>	<u>403,208,354.54</u>	<u>312,643,977.05</u>
二、投資活動產生的現金流量				
投資活動現金流入小計	44,703,061.50	5,694,994.77	6,935,670.32	108,086,689.44
投資活動現金流出小計	154,768,806.42	246,399,807.38	181,336,575.61	44,414,442.05
投資活動產生的 現金流量淨額	<u>-110,065,744.92</u>	<u>-240,704,812.61</u>	<u>-174,400,905.29</u>	<u>63,672,247.39</u>
三、籌資活動產生的現金流量				
籌資活動現金流入小計	119,064,041.69	552,179,350.00	533,644,276.70	243,000,000.00
籌資活動現金流出小計	421,432,262.22	721,897,000.58	814,428,311.42	504,275,150.39
籌資活動產生的 現金流量淨額	<u>-302,368,220.53</u>	<u>-169,717,650.58</u>	<u>-280,784,034.72</u>	<u>-261,275,150.39</u>
四、匯率變動對現金及 現金等價物的影響				
五、現金及現金等價物淨增加額	71,121,846.27	117,598,615.48	-51,976,585.47	115,041,074.05
加：期初現金及 現金等價物餘額	<u>70,669,646.14</u>	<u>141,791,492.41</u>	<u>259,390,107.89</u>	<u>207,413,522.42</u>
六、期末現金及現金等價物餘額	<u><u>141,791,492.41</u></u>	<u><u>259,390,107.89</u></u>	<u><u>207,413,522.42</u></u>	<u><u>322,454,596.47</u></u>

註：被評估單位2020年度會計報表經畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合夥)審計，畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合夥)出具了《廣東通驛高速公路服務區有限公司自2020年1月1日至2020年12月31日止年度財務報表審計報告》(畢馬威華振穗審字第2100140號)，均發表了無保留意見；被評估單位2021年度會計報表經立信會計師事務所(特殊普通合夥)廣東分所審計，立信會計師事務所(特殊普通合夥)廣東分所出具了《廣東通驛高速公路服務區有限公司審計報告及財務報表(2021年1月1日至2021年12月31日止)》(信會師粵報字[2022]第20117號)，發表了無保留意見；被評估單位2022年度財務報表經立信會計師事務所(特殊普通合夥)審計，2023年1-9月的財務報表經立信會計師事務所(特殊普通合夥)廣東分所審計，立信會計師事務所(特殊普通合夥)廣東分所出具了《廣東通驛高速公路服務區有限公司審計報告及財務報表》(信會師粵報字[2024]第20156號)，發表了無保留意見。

### (三) 委託人與被評估單位之間的關係

委託人1粵運交通與委託人2省高速為同一控制下的關聯企業，評估基準日時，粵運交通持有被評估單位通驛公司95.56%股權，省高速持有通驛公司4.44%股權，省高速擬轉讓持有的通驛公司4.44%股權至粵運交通。

### (四) 資產評估委託合同約定的其他資產評估報告使用人

本資產評估報告僅供委託人、國家法律、法規規定的資產評估報告使用人使用，不得被其他任何第三方使用或依賴。

## 二、 評估目的

根據廣東省交通集團有限公司文件《關於啟動轉讓廣東通驛高速服務區有限公司4.44%股權相關工作的通知》(粵交集投[2022]41號)，廣東省高速公路有限公司擬將持有的廣東通驛高速公路服務區有限公司4.44%股權轉讓至廣東粵運交通股份有限公司，為此需要對評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益的市場價值進行評估，為上述經濟行為提供基準日價值參考。

## 三、 評估對象和評估範圍

### (一) 評估對象

評估對象是廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益價值。

## (二) 評估範圍

評估範圍為截止2023年9月30日的廣東通驛高速公路服務區有限公司全部資產及負債。評估基準日評估範圍內的資產總額為3,329,135,702.87元，其中：流動資產為523,407,057.46元，非流動資產為2,805,728,645.41元。負債總額為2,833,081,120.46元，其中：流動負債為1,076,760,120.89元，非流動負債為1,756,320,999.57元；所有者權益總額為496,054,582.41元。詳見下表：

## 2023年9月30日資產負債表(母公司)

金額單位：人民幣元

資產	2023年9月30日	負債和所有者權益	2023年9月30日
流動資產：		流動負債：	
貨幣資金	110,725,134.25	短期借款	328,345,900.00
應收票據	500,000.00	應付票據	0.00
應收賬款	61,033,262.14	應付賬款	241,554,602.79
預付款項	156,267,120.83	預收款項	62,266,571.45
資金集中存款	65,553,956.32	合同負債	21,558,576.33
其他應收款	30,504,178.91	應付職工薪酬	31,214,987.82
存貨	93,181,454.11	應交稅費	35,231,646.37
其他流動資產	5,641,950.90	其他應付款	180,746,271.98
<b>流動資產合計</b>	<b>523,407,057.46</b>	一年內到期的非流動負債	175,841,564.15
非流動資產：		其他流動負債	0.00
長期應收款	0.00	<b>流動負債合計</b>	<b>1,076,760,120.89</b>
長期股權投資	133,061,304.95	非流動負債：	
其他權益工具投資	3,600,000.00	租賃負債	1,606,861,860.55
固定資產	659,793,386.90	遞延收益	149,459,139.02
在建工程	8,639,323.12	<b>非流動負債合計</b>	<b>1,756,320,999.57</b>
使用權資產	1,618,416,712.37	<b>負債合計</b>	<b>2,833,081,120.46</b>
無形資產	111,360,322.18	所有者權益：	
長期待攤費用	158,533,567.69	實收資本	100,000,000.00
遞延所得稅資產	101,998,358.04	專項儲備	8,490,281.89
其他非流動資產	10,325,670.16	盈餘公積	50,000,000.00
<b>非流動資產合計</b>	<b>2,805,728,645.41</b>	未分配利潤	337,564,300.52
<b>資產總計</b>	<b>3,329,135,702.87</b>	<b>所有者權益合計</b>	<b>496,054,582.41</b>
		<b>負債和所有者權益總計</b>	<b>3,329,135,702.87</b>

委託評估對象和評估範圍與經濟行為涉及的評估對象和評估範圍一致。評估基準日，評估範圍內的資產、負債賬面價值數據已經審計。

**1、 評估範圍內主要資產的情況如下：**

企業申報的納入評估範圍的主要資產包括：存貨、其他權益工具投資、長期股權投資、房屋建築物、設備類資產、無形資產及長期待攤費用。資產的類型及特點如下：

(1) 存貨主要為原材料及產成品。存貨賬面餘額為93,181,454.11元，未計提存貨跌價準備，存貨賬面價值93,181,454.11元。其中原材料賬面價值為219,953.87元，主要為餐飲原材料；庫存商品賬面價值為92,961,500.24元，主要為餐飲耗用物料、自營商品／非熟食類、油站油品、便利店商品及禮品等。

(2) 其他權益工具投資

納入本次評估範圍其他權益工具投資賬面價值為3,600,000.00元。被投資單位為1家參股子公司。基本情況如下表所示：

金額單位：人民幣

序號	被投資單位名稱	投資日期	持股比例(%)	投資成本	賬面價值	經營情況
1	廣東粵運發展有限公司	2021/3/29	10	3,600,000.00	3,600,000.00	正常經營



## (3) 長期股權投資

納入本次評估範圍的長期股權投資賬面價值為133,061,304.95元，被投資單位為3家控股子公司及兩家參股子公司。基本情況如下表所示：

金額單位：人民幣

序號	被投資單位名稱	投資日期	投資期限	持股比例	投資成本	賬面價值
1	廣東金道達高速公路經濟開發有限公司	2002/3/1	長期	95%	9,500,000.00	11,937,008.94
2	廣東通驛園林綠化有限公司	2001/9/1	長期	100%	20,000,000.00	20,357,642.00
3	廣東中粵通油品經營有限公司	2005/10/24	長期	30.58346%	9,362,000.00	30,956,397.01
4	廣東中油通驛能源銷售有限公司	2017/3/15	長期	51%	31,225,000.00	35,402,923.33
5	廣東高速傳媒有限公司	2003/1/23	長期	40%	13,200,000.00	34,407,333.67
	合計					<u>133,061,304.95</u>

註：評估基準日時廣東通驛高速公路服務區有限公司持有中油通驛51%股權，但由於廣東通驛高速公路服務區有限公司董事名額未過半數的原因，未對中油通驛實現控制。

## (4) 房屋建築物類固定資產

納入評估範圍內的房屋建築物類固定資產共計249項，賬面原值960,194,350.11元，賬面淨值為602,656,138.20元，主要為魚灣服務區增建員工餐廳、倉庫及宿舍、蘋塘加油站房產、蘋塘加油站構築物等各高速服務區建築物及構築物，房屋建築物類固定資產分別位於廣州市、汕尾市、河源市、肇慶市、雲浮市及陽江市等廣東省多個高速服務區場地內，房屋建築物均未辦理產權登記證書，評估基準日時未設置抵押及他項權。

(5) 設備類固定資產

設備類固定資產賬面原值254,265,646.22元，賬面淨值57,137,248.70元。包括機器設備、車輛和電子設備(含其他設備)。其中機器設備共計14項，賬面原值4,518,656.21元，賬面淨值703,568.61元，主要為柴油發電機組、發電機及不銹鋼潛水泵等經營設備，分佈於通驛下屬各服務區內，目前均可正常使用，設備維護保養一般，整體成新一般。運輸設備共計117輛，賬面原值20,093,004.97元，賬面淨值1,919,334.05元，主要為轎車、貨車及叉車等辦公用車輛等，車輛均正常年檢，可正常使用，車身光澤度、整體成新一般，主要分佈於通驛下屬高速服務區內。電子設備(含其他設備)共計16,551項，賬面原值229,653,985.04元，賬面淨值54,514,346.04元，主要包括電腦、空調、打印機及辦公家具等辦公用家具家電等，分佈於通驛下屬高速服務區內，電子設備(含其他設備)均可正常使用。

評估基準日時設備類固定資產均未設置抵押及他項權。

(6) 在建工程

納入評估範圍的在建工程共75項，賬面價值8,639,323.12元，主要包括聖堂(對站)兩座加油站施工工程、聖堂服務樓室內裝修工程及便利店裝修工程、陽江(對站)兩座加油站施工工程等在建工程項目。

## (7) 無形資產

無形資產賬面價值111,360,322.18元，包括土地使用權及其他無形資產，其中土地使用權賬面價值98,468,127.72元，包含4宗土地使用權，具體如下表所示：

金額單位：人民幣

土地權證編號	宗地名稱	類型	土地用途	取得日期	土地		賬面價值
					終止年期	面積(m <sup>2</sup> )	
大槐土地使用權 (粵(2017)恩平市 不動產權 第0000519號)	恩平市大槐鎮錦新村 委會分界龍	出讓	其他商服用地、 公路用地	2017/1/16	2057/1/15	140,878.37	16,818,477.41
粵(2017)恩平市 不動產權 第0000520號	恩平市大槐鎮錦新村 委會分界龍	出讓	其他商服用地、 公路用地	2017/1/16	2067/1/15		32,502,474.68
粵(2017)恩平市 不動產權 第0000520號	恩平市大槐鎮大槐村 委會和叉坑	出讓	其他商服用地、 公路用地	2017/1/16	2057/1/15	40,209.52	1,720,199.64
粵(2017)恩平市 不動產權 第0000520號	恩平市大槐鎮大槐村 委會和叉坑	出讓	其他商服用地、 公路用地	2017/1/16	2067/1/15		10,143,574.22
粵(2017)海豐縣 不動產權 第0000154號	海豐縣深汕高速公路 鮎門服務區南區	出讓	公路用地	2017/1/10	2064/9/30	115,898.56	26,254,087.47
粵(2017)海豐縣 不動產權 第0000155號	海豐縣深汕高速公路 鮎門服務區北區	出讓	公路用地	2017/1/10	2064/9/30	48,688.90	11,029,314.30
合計							<u>98,468,127.72</u>

評估基準日時，上述土地使用權未設置抵押及他項權。

無形資產－其他無形資產賬面價值12,892,194.46元，共65項，已入賬其他無形資產主要包括電子文件交換系統、加油站管理系統軟件、服務區招商商戶經營數據採集系統等經營用辦公系統及樂驛著名商標權等。

其中樂驛著名商標權共273個，賬面原值60,000.00元，評估基準日時已攤銷完畢，賬面淨值0元，截至評估基準日，企業申報的納入評估範圍商標情況如下：

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
1	樂驛	已註冊	61412510	2021-12-15	2022-05-28	27類 地毯席墊
2	LOYEE	已註冊	61413947	2021-12-15	2022-06-07	30類 方便食品
3	LOYEE	已註冊	61421998	2021-12-15	2022-06-07	38類 通訊服務
4	樂驛	已註冊	61422281	2021-12-15	2022-08-07	39類 運輸貯藏
5	樂驛	已註冊	61433428	2021-12-15	2022-06-21	30類 方便食品
6	樂驛	已註冊	61415420	2021-12-15	2022-05-28	35類 廣告銷售
7	LOYEE	已註冊	61431923	2021-12-15	2022-08-28	9類 科學儀器
8	樂驛	已註冊	61438306	2021-12-15	2022-05-28	31類 農林生鮮
9	LOYEE	已註冊	61437973	2021-12-15	2022-06-07	27類 地毯席墊
10	LOYEE	已註冊	61430092	2021-12-15	2022-06-07	21類 日用器具
11	LOYEE	已註冊	61415697	2021-12-15	2022-08-07	10類 醫療器械
12	LOYEE	已註冊	61427227	2021-12-15	2022-06-07	40類 材料加工
13	LOYEE	已註冊	61430173	2021-12-15	2022-06-14	39類 運輸貯藏
14	樂驛	已註冊	61408876	2021-12-15	2022-08-07	37類 建築修理
15	LOYEE	已註冊	61434855	2021-12-15	2022-06-07	41類 教育娛樂
16	LOYEE	已註冊	61417719	2021-12-15	2022-06-07	42類 設計研究
17	樂驛	已註冊	61412450	2021-12-15	2022-08-07	24類 布料床單
18	LOYEE	已註冊	61437938	2021-12-15	2022-06-07	20類 家具
19	LOYEE	已註冊	61405929	2021-12-15	2022-06-07	29類 食品
20	LOYEE	已註冊	61410762	2021-12-15	2022-06-07	5類 醫療用品
21	樂驛	已註冊	61425655	2021-12-15	2022-06-07	38類 通訊服務
22	LOYEE	已註冊	61420512	2021-12-15	2022-06-07	37類 建築修理

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
23	樂驛	已註冊	61422414	2021-12-15	2022-08-07	25類 服裝鞋帽
24	樂驛	已註冊	61438047	2021-12-15	2022-05-28	20類 家具
25	LOYEE	已註冊	61421829	2021-12-15	2022-08-14	22類 繩網袋篷
26	LOYEE	已註冊	61417579	2021-12-15	2022-06-07	31類 農林生鮮
27	樂驛	已註冊	61410648	2021-12-15	2022-05-28	8類 手工器械
28	樂驛	已註冊	61422341	2021-12-15	2022-05-28	14類 珠寶鐘錶
29	樂驛	已註冊	61435025	2021-12-15	2022-06-07	42類 設計研究
30	樂驛	已註冊	61437606	2021-12-15	2022-08-07	43類 餐飲住宿
31	樂驛	已註冊	61429434	2021-12-15	2022-08-07	16類 辦公用品
32	樂驛	已註冊	61422062	2021-12-15	2022-05-28	3類 日化用品
33	LOYEE	已註冊	61419397	2021-12-15	2022-06-07	18類 皮革皮具
34	LOYEE	已註冊	61430069	2021-12-15	2022-08-14	16類 辦公用品
35	樂驛	已註冊	61404523	2021-12-15	2022-08-07	21類 日用器具
36	LOYEE	已註冊	61420478	2021-12-15	2022-08-14	28類 健身器材
37	樂驛	已註冊	61406093	2021-12-15	2022-06-07	40類 材料加工
38	樂驛	已註冊	61438015	2021-12-15	2022-05-28	18類 皮革皮具
39	樂驛	已註冊	61417297	2021-12-15	2022-08-28	9類 科學儀器
40	LOYEE	已註冊	61419449	2021-12-15	2022-06-07	43類 餐飲住宿
41	樂驛	已註冊	61422160	2021-12-15	2022-05-28	10類 醫療器械
42	樂驛	已註冊	61437545	2021-12-15	2022-05-28	5類 醫療用品
43	樂驛	已註冊	61417388	2021-12-15	2022-05-28	22類 繩網袋篷
44	LOYEE	已註冊	61427076	2021-12-15	2022-06-07	8類 手工器械
45	TOP.E	已註冊	55867299	2021-05-08	2022-03-14	42類 設計研究
46	驛伴	已註冊	54740924	2021-03-29	2021-10-14	16類 辦公用品
47	驛伴	已註冊	54760066	2021-03-29	2021-10-21	31類 農林生鮮

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
48	驛伴	已註冊	54763316	2021-03-29	2021-10-21	21類 日用器具
49	驛伴	已註冊	54739326	2021-03-29	2021-10-14	29類 食品
50	驛伴	已註冊	54760089	2021-03-29	2021-10-21	43類 餐飲住宿
51	驛伴	已註冊	54766646	2021-03-29	2021-10-14	30類 方便食品
52	驛伴	已註冊	54742912	2021-03-29	2021-10-14	32類 啤酒飲料
53	TOPE	已註冊	50754071	2020-10-27	2021-07-07	36類 金融物管
54	通驛	已註冊	50767911	2020-10-27	-	39類 運輸貯藏
55	通驛	已註冊	50767951	2020-10-27	2021-07-07	45類 社會法律
56	TOPE	已註冊	50745604	2020-10-27	2021-08-28	45類 社會法律
57	TOPE	已註冊	50769162	2020-10-27	2021-08-28	37類 建築修理
58	通驛	已註冊	50754109	2020-10-27	2021-07-07	37類 建築修理
59	通驛	已註冊	50742786	2020-10-27	2021-07-07	36類 金融物管
60	TOPE	已註冊	50741398	2020-10-27	-	39類 運輸貯藏
61	驛優品泉	已註冊	48226556	2020-07-20	2021-03-07	32類 啤酒飲料
62	圖形	已註冊	46618625	2020-05-25	2021-02-28	16類 辦公用品
63	圖形	已註冊	46637861	2020-05-25	2021-02-28	39類 運輸貯藏
64	圖形	已註冊	46630263	2020-05-25	2021-02-28	20類 家具
65	圖形	已註冊	46630290	2020-05-25	2021-02-21	37類 建築修理
66	圖形	已註冊	46626145	2020-05-25	2021-02-28	9類 科學儀器
67	圖形	已註冊	46618617	2020-05-25	2021-02-28	4類 燃料油脂
68	圖形	已註冊	46630275	2020-05-25	2021-02-28	26類 飾品編帶
69	圖形	已註冊	46607437	2020-05-25	2021-02-28	28類 健身器材

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
70	圖形	已註冊	46605790	2020-05-25	2021-02-28	24類 布料床單
71	圖形	已註冊	46607416	2020-05-25	2021-02-21	18類 皮革皮具
72	圖形	已註冊	46607441	2020-05-25	2021-02-28	35類 廣告銷售
73	圖形	已註冊	46627745	2020-05-25	2021-02-28	21類 日用器具
74	LOYEE	已註冊	43261641	2019-12-23	2020-09-07	43類 餐飲住宿
75	樂驛	已註冊	43263289	2019-12-23	2020-09-07	30類 方便食品
76	大槐	已註冊	42934355	2019-12-09	2020-09-28	37類 建築修理
77	大槐	已註冊	42933617	2019-12-09	2020-09-28	35類 廣告銷售
78	大槐	已註冊	42924526	2019-12-09	2020-09-21	5類 醫療用品
79	大槐	已註冊	42935619	2019-12-09	2020-11-21	7類 機械設備
80	大槐	已註冊	42917378	2019-12-09	2020-09-21	12類 運輸工具
81	大槐	已註冊	42920962	2019-12-09	2020-09-28	31類 農林生鮮
82	大槐	已註冊	42929203	2019-12-09	2020-11-14	41類 教育娛樂
83	大槐	已註冊	42923383	2019-12-09	2020-10-21	36類 金融物管
84	大槐	已註冊	42938183	2019-12-09	2020-09-21	9類 科學儀器
85	大槐	已註冊	42923175	2019-12-09	2020-10-21	42類 設計研究
86	大槐	已註冊	42915421	2019-12-09	2020-09-21	30類 方便食品
87	大槐	已註冊	42933994	2019-12-09	2020-10-07	39類 運輸貯藏
88	LOYEE	已註冊	38686594	2019-06-05	2020-02-07	30類 方便食品
89	樂驛	已註冊	38681376	2019-06-05	2020-06-07	9類 科學儀器
90	樂驛	已註冊	38701152	2019-06-05	2020-10-21	30類 方便食品
91	LOYEE	已註冊	38696507	2019-06-05	2020-04-28	29類 食品
92	LOYEE	已註冊	38689618	2019-06-05	2020-10-07	43類 餐飲住宿
93	樂驛	已註冊	38691033	2019-06-05	2020-04-28	29類 食品
94	樂驛	已註冊	38681418	2019-06-05	2020-04-21	43類 餐飲住宿

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
95	LOYEE	已註冊	34315528	2018-10-28	2019-08-21	35類 廣告銷售
96	LOYEE	已註冊	34315627	2018-10-28	2019-08-28	35類 廣告銷售
97	樂驛	已註冊	34231480	2018-10-24	2019-07-21	26類 飾品編帶
98	LOYEE	已註冊	34246184	2018-10-24	2019-09-28	44類 醫療園藝
99	LOYEE	已註冊	34242125	2018-10-24	2019-07-28	41類 教育娛樂
100	LOYEE	已註冊	34241525	2018-10-24	2019-07-28	20類 家具
101	樂驛	已註冊	34241410	2018-10-24	2021-10-28	9類 科學儀器
102	樂驛	已註冊	34243702	2018-10-24	2019-09-28	12類 運輸工具
103	樂驛	已註冊	34228531	2018-10-24	2019-07-21	45類 社會法律
104	LOYEE	已註冊	34242057	2018-10-24	2019-09-28	12類 運輸工具
105	樂驛	已註冊	34245982	2018-10-24	2019-09-28	36類 金融物管
106	LOYEE	已註冊	34236224	2018-10-24	2019-09-28	22類 繩網袋篷
107	樂驛	已註冊	34231455	2018-10-24	2019-09-28	20類 家具
108	LOYEE	已註冊	34239986	2018-10-24	2019-07-28	40類 材料加工
109	LOYEE	已註冊	34244066	2018-10-24	2019-07-28	8類 手工器械
110	LOYEE	已註冊	34234405	2018-10-24	2019-07-21	42類 設計研究
111	樂驛	已註冊	34239324	2018-10-24	2019-09-28	19類 建築材料
112	樂驛	已註冊	34251527	2018-10-24	2019-10-14	41類 教育娛樂
113	LOYEE	已註冊	34235341	2018-10-24	2021-08-21	30類 方便食品
114	LOYEE	已註冊	34253613	2018-10-24	2019-09-28	9類 科學儀器
115	樂驛	已註冊	34235435	2018-10-24	2019-07-28	38類 通訊服務
116	樂驛	已註冊	34249022	2018-10-24	2019-07-28	27類 地毯席墊
117	樂驛	已註冊	34254152	2018-10-24	2019-09-28	39類 運輸貯藏
118	樂驛	已註冊	34247575	2018-10-24	2019-09-28	24類 布料床單



序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
119	LOYEE	已註冊	34247413	2018-10-24	2019-07-28	10類 醫療器械
120	樂驛	已註冊	34244068	2018-10-24	2019-07-28	8類 手工器械
121	LOYEE	已註冊	34229159	2018-10-24	2019-07-21	17類 橡膠製品
122	LOYEE	已註冊	34250616	2018-10-24	2019-09-28	11類 民用設備
123	樂驛	已註冊	34241383	2018-10-24	2019-09-28	7類 機械設備
124	LOYEE	已註冊	34238805	2018-10-24	2019-07-28	27類 地毯席墊
125	樂驛	已註冊	34238674	2018-10-24	2019-07-28	10類 醫療器械
126	LOYEE	已註冊	34237000	2018-10-24	2020-04-14	43類 餐飲住宿
127	樂驛	已註冊	34248940	2018-10-24	2019-07-28	18類 皮革皮具
128	LOYEE	已註冊	34236209	2018-10-24	2019-07-28	21類 日用器具
129	LOYEE	已註冊	34237156	2018-10-24	2019-07-28	38類 通訊服務
130	LOYEE	已註冊	34229632	2018-10-24	2021-08-07	29類 食品
131	樂驛	已註冊	34242149	2018-10-24	2020-08-21	43類 餐飲住宿
132	樂驛	已註冊	34239867	2018-10-24	2019-09-28	21類 日用器具
133	樂驛	已註冊	34247490	2018-10-24	2019-07-28	15類 樂器
134	LOYEE	已註冊	34235799	2018-10-24	2019-08-07	26類 飾品編帶
135	LOYEE	已註冊	34243769	2018-10-24	2019-09-28	16類 辦公用品
136	LOYEE	已註冊	34236030	2018-10-24	2019-07-28	7類 機械設備
137	樂驛	已註冊	34242082	2018-10-24	2019-07-28	13類 軍火煙火
138	樂驛	已註冊	34253936	2018-10-24	2021-07-07	29類 食品
139	樂驛	已註冊	34254543	2018-10-24	2019-07-28	31類 農林生鮮
140	樂驛	已註冊	34241570	2018-10-24	2019-07-28	22類 繩網袋篷
141	樂驛	已註冊	34236748	2018-10-24	2019-07-28	14類 珠寶鐘錶

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
142	樂驛	已註冊	34228521	2018-10-24	2019-09-28	44類 醫療園藝
143	LOYEE	已註冊	34229585	2018-10-24	2019-12-14	28類 健身器材
144	LOYEE	已註冊	34236152	2018-10-24	2019-07-28	37類 建築修理
145	LOYEE	已註冊	34242373	2018-10-24	2019-07-28	18類 皮革皮具
146	LOYEE	已註冊	34234300	2018-10-24	2019-07-21	15類 樂器
147	樂驛	已註冊	34254054	2018-10-24	2019-07-28	17類 橡膠製品
148	樂驛	已註冊	34239431	2018-10-24	2019-07-28	34類 煙草煙具
149	樂驛	已註冊	34237568	2018-10-24	2019-09-28	25類 服裝鞋帽
150	LOYEE	已註冊	34241476	2018-10-24	2019-07-28	36類 金融物管
151	LOYEE	已註冊	34251497	2018-10-24	2019-07-28	39類 運輸貯藏
152	樂驛	已註冊	34232019	2018-10-24	2019-09-28	37類 建築修理
153	LOYEE	已註冊	34236082	2018-10-24	2019-07-28	31類 農林生鮮
154	LOYEE	已註冊	34243974	2018-10-24	2019-07-28	24類 布料床單
155	樂驛	已註冊	34231309	2018-10-24	2019-07-21	40類 材料加工
156	樂驛	已註冊	34229480	2018-10-24	2019-07-21	23類 紗線絲
157	LOYEE	已註冊	34247466	2018-10-24	2019-07-28	13類 軍火煙火
158	LOYEE	已註冊	34236246	2018-10-24	2019-07-28	23類 紗線絲
159	樂驛	已註冊	34235344	2018-10-24	2020-08-21	30類 方便食品
160	LOYEE	已註冊	34234434	2018-10-24	2019-07-21	45類 社會法律
161	LOYEE	已註冊	34245966	2018-10-24	2019-07-28	34類 煙草煙具
162	樂驛	已註冊	34231336	2018-10-24	2019-07-21	42類 設計研究
163	LOYEE	已註冊	34236949	2018-10-24	2019-09-28	19類 建築材料
164	樂驛	已註冊	34216722	2018-10-23	2019-08-14	2類 顏料油漆
165	樂驛	已註冊	34212109	2018-10-23	2019-08-07	6類 金屬材料

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
166	LOYEE	已註冊	34207326	2018-10-23	2019-08-07	4類 燃料油脂
167	樂驛	已註冊	34221185	2018-10-23	2019-08-14	1類 化學原料
168	樂驛	已註冊	34213585	2018-10-23	2019-08-07	5類 醫療用品
169	LOYEE	已註冊	34212086	2018-10-23	2019-08-07	1類 化學原料
170	LOYEE	已註冊	34210790	2018-10-23	2019-08-07	5類 醫療用品
171	LOYEE	已註冊	34223174	2018-10-23	2019-10-28	6類 金屬材料
172	樂驛	已註冊	34216725	2018-10-23	2019-08-07	3類 日化用品
173	樂驛	已註冊	34214693	2018-10-23	2019-08-14	4類 燃料油脂
174	LOYEE	已註冊	34221190	2018-10-23	2019-10-28	2類 顏料油漆
175	通驛	已註冊	31105084	2018-05-23	2019-03-07	37類 建築修理
176	圖形	已註冊	31104201	2018-05-23	2019-02-28	45類 社會法律
177	圖形	已註冊	31101356	2018-05-23	2019-02-28	37類 建築修理
178	TOP.E	已註冊	31113072	2018-05-23	2019-02-28	45類 社會法律
179	通驛	已註冊	31108525	2018-05-23	2019-02-28	45類 社會法律
180	TOP.E	已註冊	31115337	2018-05-23	2019-03-28	37類 建築修理
181	YEEBEFIT	已註冊	23542808	2017-04-12	2018-03-28	35類 廣告銷售
182	圖形	已註冊	23543439	2017-04-12	2018-06-21	5類 醫療用品
183	圖形	已註冊	23543221	2017-04-12	2018-03-28	41類 教育娛樂
184	圖形	已註冊	23542996	2017-04-12	2018-03-28	36類 金融物管
185	圖形	已註冊	23543104	2017-04-12	2018-03-28	37類 建築修理
186	YEEBEFIT	已註冊	23542811	2017-04-12	2018-03-28	9類 科學儀器
187	圖形	已註冊	23543902	2017-04-12	2018-06-21	30類 方便食品
188	圖形	已註冊	23543799	2017-04-12	2018-03-21	29類 食品
189	圖形	已註冊	23543657	2017-04-12	2018-03-28	42類 設計研究
190	YEEBEFIT	已註冊	23543421	2017-04-12	2018-03-28	38類 通訊服務
191	圖形	已註冊	23543952	2017-04-12	2018-06-21	31類 農林生鮮
192	圖形	已註冊	23543205	2017-04-12	2018-03-21	38類 通訊服務
193	YEEBEFIT	已註冊	23543634	2017-04-12	2018-03-21	42類 設計研究

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
194	YEEBEFIT	已註冊	23543077	2017-04-12	2018-03-21	37類 建築修理
195	圖形	已註冊	23544223	2017-04-12	2018-06-21	32類 啤酒飲料
196	YEEBEFIT	已註冊	23542897	2017-04-12	2018-03-28	36類 金融物管
197	YEEBEFIT	已註冊	23543334	2017-04-12	2018-03-21	39類 運輸貯藏
198	圖形	已註冊	23542788	2017-04-12	2018-06-28	35類 廣告銷售
199	YEEBEFIT	已註冊	23543502	2017-04-12	2018-03-28	41類 教育娛樂
200	圖形	已註冊	23542707	2017-04-12	2018-06-28	9類 科學儀器
201	圖形	已註冊	23543577	2017-04-12	2018-03-28	39類 運輸貯藏
202	驛伴	已註冊	23185060	2017-03-17	2018-03-07	37類 建築修理
203	驛伴	已註冊	23185056	2017-03-17	2018-03-07	42類 設計研究
204	滿驛	已註冊	23185049	2017-03-17	2018-03-07	39類 運輸貯藏
205	禮驛	已註冊	23185053	2017-03-17	2018-03-07	30類 方便食品
206	驛伴	已註冊	23185062	2017-03-17	2018-03-07	35類 廣告銷售
207	驛伴	已註冊	23185061	2017-03-17	2018-03-07	36類 金融物管
208	驛伴	已註冊	23185059	2017-03-17	2018-03-07	38類 通訊服務
209	驛伴	已註冊	23185063	2017-03-17	2018-03-07	9類 科學儀器
210	禮驛	已註冊	23185055	2017-03-17	2018-03-07	5類 醫療用品
211	驛伴	已註冊	23185058	2017-03-17	2018-03-07	39類 運輸貯藏
212	禮驛	已註冊	23185050	2017-03-17	2018-03-07	33類 酒
213	禮驛	已註冊	23185051	2017-03-17	2018-03-07	32類 啤酒飲料
214	滿驛	已註冊	23185048	2017-03-17	2018-03-07	41類 教育娛樂
215	禮驛	已註冊	23185054	2017-03-17	2018-03-07	29類 食品
216	驛伴	已註冊	23185057	2017-03-17	2018-03-07	41類 教育娛樂
217	禮驛	已註冊	23185052	2017-03-17	2018-03-07	31類 農林生鮮
218	驛優品	已註冊	22832005	2017-02-15	2018-02-21	31類 農林生鮮
219	驛優品	已註冊	22832004	2017-02-15	2018-02-27	30類 方便食品
220	驛優品	已註冊	22831843	2017-02-15	2018-02-21	16類 辦公用品

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
221	驛優品	已註冊	22831852	2017-02-15	2018-02-21	21類 日用器具
222	驛優品	已註冊	22832017	2017-02-15	2018-03-07	29類 食品
223	驛優品	已註冊	22832137	2017-02-15	2018-02-28	32類 啤酒飲料
224	驛優品	已註冊	22831739	2017-02-15	2018-05-14	12類 運輸工具
225	粵樂鮮	已註冊	22823342	2017-02-14	2018-02-21	30類 方便食品
226	驛優品	已註冊	22823676	2017-02-14	2018-02-21	3類 日化用品
227	圖形	已註冊	21371355	2016-09-21	2017-11-14	31類 農林生鮮
228	圖形	已註冊	21371212	2016-09-21	2017-11-14	30類 方便食品
229	粵樂鮮	已註冊	21370060	2016-09-21	2017-11-14	30類 方便食品
230	粵樂鮮	已註冊	21370043	2016-09-21	2017-11-14	3類 日化用品
231	粵樂鮮	已註冊	21370314	2016-09-21	2017-11-14	32類 啤酒飲料
232	粵樂鮮	已註冊	21370194	2016-09-21	2017-11-14	21類 日用器具
233	粵樂鮮	已註冊	21370380	2016-09-21	2017-11-14	33類 酒
234	粵樂鮮	已註冊	21370104	2016-09-21	2017-11-14	16類 辦公用品
235	粵樂鮮	已註冊	21370098	2016-09-21	2017-11-14	12類 運輸工具
236	圖形	已註冊	21370597	2016-09-21	2018-01-14	9類 科學儀器
237	粵樂鮮	已註冊	21370234	2016-09-21	2018-01-14	29類 食品
238	粵樂鮮	已註冊	21370241	2016-09-21	2017-11-14	31類 農林生鮮
239	圖形	已註冊	21371013	2016-09-21	2017-11-14	29類 食品
240	圖形	已註冊	21370685	2016-09-21	2017-11-14	16類 辦公用品
241	圖形	已註冊	21371523	2016-09-21	2017-11-14	32類 啤酒飲料
242	圖形	已註冊	21371579	2016-09-21	2017-11-14	33類 酒
243	圖形	已註冊	10057644	2011-10-12	2013-01-07	43類 餐飲住宿
244	TOP.E	已註冊	10057606	2011-10-12	2013-07-21	43類 餐飲住宿
245	圖形	已註冊	10057681	2011-10-12	2012-12-07	44類 醫療園藝
246	通驛	已註冊	10057635	2011-10-12	2013-01-21	43類 餐飲住宿
247	8	已註冊	10052559	2011-10-11	2012-12-28	41類 教育娛樂
248	8	已註冊	10052436	2011-10-11	2013-01-07	42類 設計研究
249	通驛	已註冊	10052546	2011-10-11	2012-12-21	41類 教育娛樂
250	通驛	已註冊	10052419	2011-10-11	2012-12-21	42類 設計研究
251	圖形	已註冊	10046201	2011-10-10	2012-12-14	39類 運輸貯藏

序號	商標名	狀態	註冊號	申請日期	註冊公告日期	國際分類
252	圖形	已註冊	10046050	2011-10-10	2012-12-14	37類 建築修理
253	通驛	已註冊	10046171	2011-10-10	2012-12-14	39類 運輸貯藏
254	通驛	已註冊	10045925	2011-10-10	2012-12-07	37類 建築修理
255	TOP.E	已註冊	10046132	2011-10-10	2012-12-14	39類 運輸貯藏
256	TOP.E	已註冊	10045903	2011-10-10	2012-12-14	37類 建築修理
257	圖形	已註冊	10042017	2011-10-09	2013-01-07	30類 方便食品
258	圖形	已註冊	10042068	2011-10-09	2013-01-07	32類 啤酒飲料
259	TOP.E	已註冊	10042102	2011-10-09	2013-09-21	36類 金融物管
260	TOP.E	已註冊	10042049	2011-10-09	2013-01-07	32類 啤酒飲料
261	圖形	已註冊	10042152	2011-10-09	2013-04-14	36類 金融物管
262	TOP.E	已註冊	10042000	2011-10-09	2012-12-07	30類 方便食品
263	通驛	已註冊	10042138	2011-10-09	2013-02-07	36類 金融物管
264	圖形	已註冊	10038952	2011-10-08	2012-12-14	35類 廣告銷售
265	通驛	已註冊	10038806	2011-10-08	2012-12-07	29類 食品
266	TOP.E	已註冊	10038886	2011-10-08	2013-07-21	35類 廣告銷售
267	TOP.E	已註冊	10038761	2011-10-08	2012-12-14	29類 食品
268	圖形	已註冊	10038831	2011-10-08	2012-12-14	29類 食品
269	通驛	已註冊	10038933	2011-10-08	2012-12-07	35類 廣告銷售
270	樂驛	已註冊	7596798	2009-08-05	2010-12-14	35類 廣告銷售
271	LOYEE	已註冊	7596789	2009-08-05	2012-09-07	35類 廣告銷售
272	通驛；TOP-E	已註冊	1804423	2001-02-26	2002-07-07	42類 設計研究
273	通驛	已註冊	1945548	2001-02-26	2002-10-08	35類 廣告銷售

註：上述商標評估基準日時均在有效期內，被評估單位已繳納年審費用。

未入賬無形資產包括12項作品著作權、3項軟件著作權、2項域名及2項小程序，其中12項作品著作權具體情況如下：

序號	登記號	作品類別	作品名稱	創作完成日期	首次發表日期	登記日期
1	國作登字－ 2022-F-100473192	美術	LOYEE樂驛圖形	2021-10-01	2021-12-15	2022-03-03
2	國作登字－ 2021-F-01239559	美術	驛品薈LOGO	2020-10-16	－	2021-01-15
3	國作登字－ 2020-F-01142428	美術	驛品薈LOGO	－	－	2020-10-16
4	國作登字－ 2020-F-01135251	美術	驛品泉	2019-07-22	2019-10-22	2020-09-29
5	粵作登字－ 2020-F-00025109	美術	油噸圖案	2019-07-17	2019-07-26	2020-09-21
6	國作登字－ 2020-F-01018837	美術	大槐服務區	2019-09-15	－	2020-04-13
7	國作登字－ 2020-F-01018838	美術	大槐服務區吉祥物	2019-09-15	－	2020-04-13
8	粵作登字－ 2018-F-00026261	美術	LOYEE樂驛標誌	2009-09-08	2009-09-09	2018-10-22
9	粵作登字－ 2018-F-00026262	美術	LOYEE樂驛－ 標誌(多彩)	2009-09-08	2009-09-09	2018-10-22
10	國作登字－ 2018-F-00618912	美術	樂驛吉祥物標識	2018-02-26	2018-03-26	2018-09-17
11	粵作登字－ 2016-F-00013275	美術	驛優品	2016-08-08	2016-08-30	2016-10-18
12	粵作登字－ 2016-F-00013286	美術	粵樂鮮	2016-08-08	2016-08-30	2016-10-18

3項軟件著作權具體情況如下：

序號	軟件名稱	版本號	軟件著作分類	行業分類	登記日期
1	基於監控管理平台的智能公廁管理系統	V1.0	其他軟件	其他行業	2019-05-08
2	基於圖像對比的異物監測掃描系統	V1.0	其他軟件	其他行業	2019-05-05
3	新智富充電運營平台	V1.0	操作系統	其他行業	2018-05-21

2項域名具體情況如下：

序號	首頁地址	網站名稱	域名	備案號
1	www.top-e.com.cn	廣東通驛高速公路 服務區有限公司	top-e.cn	粵ICP備05071255號-1
	www.eebin.com		top-e.com.cn	
	www.eebin.net		驛伴.cn	
2	www.eebin.cn	廣東通驛高速公路 服務區有限公司	驛伴.com	粵ICP備05071255號-2
	www.eebin.com.cn		eebin.net	
	www.驛伴.com		eebin.com.cn	
	www.驛伴.cn		eebin.com	

2項小程序分別為粵運能源數據分析平台及粵運能源。

#### (8) 長期待攤費用

長期待攤費用賬面價值為158,533,567.69元，為黎溪商業升級改造工程、雅瑤服務區商業升級改造、電白商業升級改造工程、新城服務區商業升級改造工程及陸河商業改造工程費用分攤。

#### 2、企業申報的表外資產的類型、數量。

企業申報資產的表外資產包括12項作品著作權、3項軟件著作權、2項域名及2項小程序，具體如前所述。

#### 3、是否引用其他機構出具的報告結論

本評估報告未引用其他機構報告內容。



#### 四、價值類型

根據評估目的，確定評估對象的價值類型為市場價值。

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) 本報告評估基準日是2023年9月30日。
- (二) 按照評估基準日盡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內部的財務報表、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) 經濟行為依據

廣東省交通集團有限公司文件《關於啟動轉讓廣東通驛高速服務區有限公司4.44%股權相關工作的通知》(粵交集投[2022]41號)。

##### (二) 法律法規依據

- 1、《中華人民共和國民法典》(2020年5月28日第十三屆全國人民代表大會第三次會議通過)；
- 2、《中華人民共和國資產評估法》(2016年7月2日第十二屆全國人民代表大會常務委員會第二十一一次會議通過)；
- 3、《中華人民共和國公司法》(根據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《關於修改〈中華人民共和國公司法〉的決定》第四次修正)；

- 4、《資產評估行業財政監督管理辦法》(中華人民共和國財政部令第86號，根據2019年1月2日《財政部關於修改〈會計師事務所執業許可和監督管理辦法〉等2部部門規章的決定》修改)；
- 5、《企業國有資產交易監督管理辦法》(國務院國資委財政部令第32號)；
- 6、《關於企業國有資產交易流轉有關事項的通知》(國資發產權規[2022]39號)；
- 7、《國有資產評估管理辦法》(1991年11月16日中華人民共和國國務院令第91號發佈，2020年12月11日中華人民共和國國務院令(第732號)修訂)；
- 8、《中華人民共和國企業國有資產法》(中華人民共和國第十一屆全國人民代表大會常務委員會第五次會議於2008年10月28日通過)；
- 9、《企業會計準則—基本準則》(財政部令第33號)、《財政部關於修改〈企業會計準則—基本準則〉的決定》(財政部令第76號)；
- 10、《中華人民共和國證券法》(2019年12月28日第十三屆全國人民代表大會常務委員會第十五次會議修訂)；
- 11、《中華人民共和國增值稅暫行條例》(國務院第691號令，2017)；
- 12、《關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》(財政部、國家稅務總局財稅[2016]36號)；
- 13、財政部、國家稅務總局、海關總署發佈的《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)；
- 14、《中華人民共和國車輛購置稅法》(中華人民共和國第十三屆全國人民代表大會常務委員會第七次會議通過)；

- 15、《中華人民共和國城市房地產管理法》(2019年8月26日十三屆全國人大常委會第十二次會議表決通過)；
- 16、《中華人民共和國土地管理法》(2019年8月26日十三屆全國人大常委會第十二次會議表決通過)；
- 17、《企業國有資產評估項目備案工作指引》(國資發產權[2013]64號)。

### (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—資產評估報告》(中評協[2018]35號)；
- 4、《資產評估執業準則—資產評估程序》(中評協[2018]36號)；
- 5、《資產評估執業準則—資產評估檔案》(中評協[2018]37號)；
- 6、《資產評估執業準則—企業價值》(中評協[2018]38號)；
- 7、《資產評估執業準則—資產評估委託合同》(中評協[2017]33號)；
- 8、《資產評估執業準則—機器設備》(中評協[2017]39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—資產評估方法》(中評協[2019]35號)；

- 12、《資產評估專家指引第8號—資產評估中的核查驗證》(中評協[2019]39號)；
- 13、《企業國有資產評估報告指南》(中評協[2017]42號)；
- 14、《資產評估機構業務質量控制指南》(中評協[2017]46號)；
- 15、《資產評估價值類型指導意見》(中評協[2017]47號)；
- 16、《資產評估對象法律權屬指導意見》(中評協[2017]48號)；
- 17、《資產評估執業準則—知識產權》(中評協[2023]14號)；
- 18、《商標資產評估指導意見》(中評協[2017]51號)；
- 19、《專利資產評估指導意見》(中評協[2017]44號)；
- 20、《著作權資產評估指導意見》(中評協[2017]50號)。

#### (四) 權屬依據

- 1、 設備採購合同、發票等；
- 2、 不動產權證書；
- 3、 車輛行駛證及發票；
- 4、 房屋等無產權證的權屬承諾；
- 5、 其他權屬證明文件。

#### (五) 取價依據

- 1、 《機電產品報價手冊》(2023年)；
- 2、 企業提供的以前年度的財務報表、審計報告；
- 3、 企業提供的未來年度盈利預測數據；

- 4、 廣東通驛高速公路服務區有限公司文件《通驛公司關於印發「十四五」戰略規劃的通知》(通驛投[2022]3號)；
- 5、 京東、淘寶、阿里巴巴、慧聰網等詢價網站；
- 6、 《基本建設項目建設成本管理規定》(財建[2016]504號)；
- 7、 《關於進一步放開建設項目專業服務價格的通知》(發改價格[2015]299號)；
- 8、 廣聯達指標網；
- 9、 中國土地市場網；
- 10、 評估人員收集的其他相關估價信息資料；
- 11、 與此次資產評估有關的其他資料。

#### (六) 其他參考依據

- 1、 被評估單位提供的資產清單、評估申報表及盈利預測申報表；
- 2、 《城鎮土地估價規程》(GB/T 18508-2014)；
- 3、 《城鎮土地分等定級規程》(GB/T 18507-2014)；
- 4、 《房地產估價規範》(GB/T 50291-2015)。

#### 七、 評估方法

收益法，是指將評估對象預期收益資本化或者折現，確定其價值的評估方法。

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，確定其價值的評估方法。

資產基礎法，是指以評估對象在評估基準日的資產負債表為基礎，評估表內及可識別的表外各項資產、負債價值，確定其價值的評估方法。

《資產評估執業準則—企業價值》規定，執行企業價值評估業務，應當根據評估目的、評估對象、價值類型、資料收集等情況，分析收益法、市場法和資產基礎法三種基本方法的適用性，選擇評估方法。

本次評估選用的評估方法為：資產基礎法及收益法。評估方法採用理由如下：

### （一）評估方法適用性分析

- 1、 資產基礎法適用性分析：由於被評估單位有完備的財務資料和資產管理資料可以利用，資產取得成本的有關數據和信息來源較廣，因此本次評估可以採用資產基礎法。
- 2、 收益法適用性分析：被評估單位業務模式已經逐步趨於成熟，在延續現有的業務內容和範圍的情況下，未來收益能夠合理預測，與企業未來收益的風險程度相對應的折現率也能合理估算，因此本次評估可以採用收益法。
- 3、 市場法適用性分析：根據本次評估的資產特性，以及由於我國目前市場化、信息化程度不高，難於收集到足夠的同類企業產權交易案例，不宜採用市場法。

結合本次資產評估的對象、評估目的和評估師所收集的資料，確定分別採用資產基礎法和收益法對通驛公司進行評估。

### （二）資產基礎法

#### 1、 流動資產

- (1) 貨幣資金及資金集中存放存款，包括現金和銀行存款，通過現金盤點、核實銀行對賬單、銀行函證等，以核實後的價值確定評估值。

- (2) 應收票據，評估人員首先審核申報金額的正確性，核對總賬、明細賬並查閱原始憑證及票據，查閱結果與實際情況相符，申報金額正確。應收票據以核實後賬面價值確定評估價值。
- (3) 應收賬款、其他應收款，評估人員在對應收款項核實無誤的基礎上，根據每筆款項可能收回的數額確定評估值。對於有充分理由相信全都能收回的，按全部應收款額計算評估值；對於很可能收不回部分款項的，在難以確定收不回賬款的數額時，藉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，按照賬齡分析法，估計出這部分可能收不回的款項，作為風險損失扣除後計算評估值；對於有確鑿依據表明無法收回的，按零值計算；賬面上的「壞賬準備」科目按零值計算。
- (4) 預付賬款，評估人員查閱相關材料採購合同或供貨協議，了解評估基準日至評估現場核實期間已接受的服務和收到的貨物情況。對於未發現供貨單位有破產、撤銷或不能按合同規定按時提供貨物或勞務等情況的，按核實後的賬面值作為評估值。對於那些有確鑿依據表明收不回相應貨物，也不能形成相應資產或權益的預付賬款，其評估值為零。
- (5) 原材料，評估人員首先核查了原材料的購銷合同、發票，對其購入時間和入賬金額進行了核實；賬面成本構成合理，無盤盈盤虧材料。評估人員對基準日的市場價格進行調查，存貨原材料多為近期購買，賬面價與基準日市場銷售價格相近，故以核實後原材料賬面價值作為評估價值。
- (6) 庫存商品，對於油品，屬於正常銷售的產品，根據其出廠銷售價格減去銷售費用、全部稅金和適當數額的稅後淨利潤確定評估值；對於庫存商品中的餐飲耗用物料、自營零售商品、便利店商品及禮品，被評估單位為非生

產企業，商品均為外購商品，評估人員對基準日的市場價格進行調查，對於近期購買、價格變動不大的庫存商品，賬面價值與基準日市場銷售價格相近，以賬面價值作為評估價值。

- (7) 其他流動資產，評估人員核對明細賬與總賬、報表餘額相符，抽查了部分原始憑證及納稅申報表等相關資料，核實稅費的真實性和金額等。按核實後賬面值確定評估值。

## 2、長期股權投資

### (1) 全資及控股長期股權投資

對全資及控股長期股權投資進行整體評估，首先評估獲得被投資單位的股東全部權益價值，然後乘以所持股權比例計算得出股東部分權益價值。

### (2) 非控股長期股權投資

對非控股長期股權投資，由於不具備整體評估的條件，評估人員根據被投資單位的實際情況，取得被投資單位評估基準日財務報表，對被投資單位財務報表進行適當分析後，採用報表分析後的被投資單位淨資產乘以持股比例確定該類非控股長期股權投資的評估值。

## 3、其他權益工具投資

對其他權益工具投資，由於不具備整體評估的條件，評估人員根據被投資單位的實際情況，取得被投資單位評估基準日財務報表，對被投資單位財務報表進行適當分析後，採用報表分析後的被投資單位淨資產乘以持股比例確定其他權益工具投資的評估值。

## 4、設備類固定資產

根據企業提供的設備明細清單進行核對，做到賬表相符，同時通過對有關的合同、法律權屬證明及會計憑證審查核實對其權屬予以確認。在此基礎上，組織專業工程技術人員對主要設備進行必要的現場勘察和核實。



根據評估目的，按照持續使用原則，以市場價格為依據，結合委估設備的特點和收集資料情況，主要採用重置成本法進行評估，重置成本法的計算公式如下：

$$\text{評估值} = \text{重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

(1) 重置全價的確定

(1) 機器設備

重置全價=設備購置費+運雜費+安裝工程費+前期及其他費用+資金成本－可抵扣增值稅進項稅額

① 設備購置費

國產機器設備主要依據市場詢價、或參照《2023中國機電產品報價手冊》、或參考最近購置的同類設備合同價格等方式確定購置費。對少數未能查詢到購置價的設備，採用同年代、同類別設備的價格變動率推算購置價。

② 運雜費

若設備購置費不包含運雜費，則參考《資產評估常用數據與參數手冊》、《機械工業建設項目概算編製辦法及各項概算指標》中的概算指標並結合設備的運距、重量、體積等因素綜合確定運雜費。

③ 安裝工程費

參考委託人提供工程決算資料等，根據設備類型、特點、重量、人材機耗費程度，結合市場詢價獲得的信息，並考慮相關必要的費用並根據相關法規綜合確定。

對小型、無須安裝的設備，不考慮安裝費。

④ 前期及其他費用

前期及其他費用包括項目建設管理費、勘察設計費、工程監理費、可行性研究費、招投標代理費、環境影響評價費等，各項費用的計算參照國家各部委制定的相關收費依據標準。

⑤ 資金成本

資金成本根據本項目合理的建設工期，按照評估基準日相應期限的貸款利率以設備購置費、安裝工程費、前期及其他費用三項之和為基數確定。

⑥ 設備購置價中可抵扣增值稅進項稅額

對於符合增值稅抵扣條件的，計算出可抵扣增值稅進項稅額後進行抵扣。

## (2) 車輛

根據當地汽車市場銷售信息等近期車輛市場價格資料，確定運輸車輛的現行含稅購價，在此基礎上根據《中華人民共和國車輛購置稅法》規定計入車輛購置稅、新車上戶牌照手續費等，確定其重置全價，計算公式如下：

$$\text{重置全價} = \text{不含稅購置價} + \text{車輛購置稅} + \text{新車上戶手續費}$$

## (3) 電子設備(含其他設備)

根據當地市場信息及近期網上交易價確定重置全價。

對於購置時間較早，現市場上無相關型號但能使用的電子設備(含其他設備)，參照二手設備市場含稅價格確定其重置全價。

### (2) 綜合成新率的確定

通過對設備(儀器)使用情況(工程環境、保養、外觀、開機率、完好率的現場考察，查閱必要的設備(儀器)運行、事故、檢修、性能考核等記錄進行修正後予以確定。

- (1) 對於專用設備和通用機器設備，主要依據設備經濟壽命年限、已使用年限，通過對設備使用狀況、技術狀況的現場勘察了解，確定其尚可使用年限，然後按以下公式確定其綜合成新率。

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

- (2) 對於電子設備(含其他設備)、空調設備等小型設備，主要依據其經濟壽命年限來確定其綜合成新率；對於大型的電子設備(含其他設備)還參考其工作環境、設備的運行狀況等來確定其綜合成新率。

- (3) 對於車輛，依據國家頒佈的車輛強制報廢標準，以車輛行駛里程、使用年限兩種方法根據孰低原則確定成新率，然後結合現場勘察情況進行調整，其公式為：

$$\text{使用年限成新率} = (\text{規定使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{規定使用年限} \times 100\%$$

$$\text{行駛里程成新率} = (\text{規定行駛里程} - \text{已行駛里程}) / \text{規定行駛里程} \times 100\%$$

$$\text{綜合成新率} = \text{理論成新率} \times \text{調整系數}$$

### (3) 評估值的確定

$$\text{設備評估值} = \text{設備重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

## 5. 房屋建築物類固定資產

根據房屋建築物類固定資產的特點、評估價值類型、資料收集情況等相關條件，對於本次評估範圍內裝修改造性質的房屋建築物類固定資產，房屋主體為出租人所有，該類固定資產實為待攤費用性質，評估人員查詢裝修、改造的工程合同以及有關憑證和賬簿，未見異常，以核實後賬面價值確定評估價值。

對於評估範圍內擁有主體工程的房屋建築物，本次評估採用成本法進行評估。成本法的計算公式如下：

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

(1) 重置全價的確定

房屋建築物的重置全價一般包括：建安綜合造價、前期及其他費用及資金成本。房屋建築物重置全價計算公式如下：

$$\text{重置全價} = \text{建安綜合造價} + \text{前期及其他費用} + \text{資金成本} - \text{可抵扣進項稅}$$

(1) 建安綜合造價

按其結構類型跨度、層高、裝修水平等影響建築造價的因素分類確定其基準單方造價，該單方造價反映了該類型建（構）築物在評估基準日及所在地區正常的施工水平、施工質量和一般裝修標準下的造價情況。在此基礎上根據建（構）築物的特點（如不同的層高、跨度、特殊裝修、施工困難程度等）和現場勘查情況，對單方造價進行相應的調整，從而確定建安工程稅前造價及含稅建安工程造價。

(2) 前期及其他費用的確定

依據國家（行業）相關的各項取費規定，結合評估基準日建設工程所在地的實際情況，將被評估單位視為一個獨立的建設項目，根據企業固定資產的投資規模確定。

(3) 資金成本

資金成本按照被評估單位的合理建設工期，參照評估基準日中國人民銀行發佈的同期金融機構人民幣貸款基準利率，以建安綜合造價、前期及其他費用等總和為基數按照資金均勻投入計取。資金成本計算公式如下：

$$\text{資金成本} = (\text{含稅建安綜合造價} + \text{前期及其他費用}) \times \text{資金成本率} \times \text{合理建設工期} / 2$$

(4) 可抵扣增值稅進項稅額

對於符合增值稅抵扣條件的費用，計算出可抵扣增值稅進項稅額後進行抵扣。

(2) 綜合成新率的確定

綜合成新率按照以下公式確定：

$$\text{綜合成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})$$

式中尚可使用年限的確定：

根據評估範圍內房屋建築物經濟耐用年限和已使用年限，結合現場勘查、房屋建築物歷年更新改造情況、房屋維護狀況等綜合確定。在綜合成新率確定過程中，以被估對象能否有繼續使用功能為前提，以基礎和主體結構的穩定性和牢固性為主要條件，而裝修和配套設施只有在基礎和主體結構能繼續使用的前提下計算其新舊程度，並且作為修正基礎和主體結構成新率的輔助條件。

(3) 評估值的確定

$$\text{評估價值} = \text{重置全價} \times \text{綜合成新率}$$

## 6· 在建工程

對於納入評估範圍內的在建工程，評估人員向有關人員核實工程項目的開工和工程進度情況，了解預算執行情況，並搜集有關工程的合同，同時核實了工程的付款情況和賬務核算情況，由於納入評估範圍內的在建工程工期較短，屬於正常建設的在建項目，在此期間投資涉及的材料和人工等價格變動幅度不大，按照賬面價值確定其評估值。

## 7· 使用權資產

使用權資產均為租賃土地、服務區辦公樓等的使用權資產。評估人員主要通過查閱相關文件和原始憑證，來了解各項資產尚存的價值與權利。本次對使用權資產以賬面價值確定評估價值。

## 8、無形資產－土地使用權

根據《城鎮土地估價規程》(GB/T18508-2014)及土地估價相關技術規程，土地估價常用的方法主要有市場比較法、收益還原法、剩餘法、成本逼近法和基準地價系數修正等五種方法。

根據現場勘查情況，土地使用權用途為其他商服用地、公路用地，選擇市場法對土地使用權進行評估，選擇市場法評估的理由如下：

市場比較法是通過收集宗地交易案例確定比較案例，建立價格可比基礎然後通過交易價格修正來最終確定評估對象的市場價格。市場比較法主要用於地產市場發達、有充足可比實例的地區，納入評估範圍內的土地使用權，近年周邊成交案例較多，故可以採用市場比較法對該地塊進行評估。

收益還原法是通過收集相關資料估算年總收益和年總費用進而確定年純收益，然後通過收益還原率測算土地收益價格的方法。收益還原法主要用於有現實收益或潛在收益的土地，而委估土地無現實收益，周邊地租水平無法取得，難以測算其潛在收益情況，故不宜採用收益還原法對該地塊進行評估。

剩餘法又名假設開發法，是通過測算不動產交易價格、房屋現值、交易稅費進而測算土地價格的一種方法。剩餘法主要用於具有投資開發或再開發潛力的土地估價。估價對象均為商服和公路用地，無投資開發或再開發潛力，故納入評估範圍內的土地使用權不宜採用剩餘法對該地塊進行評估。

成本逼近法是通過收集與估價有關的成本費用、利息、利潤等資料，直接或間接的方式求取待估宗地的土地取得費、土地開發費、及相關稅費等，對地價進行必要的修正得出待估土地的價格。成本逼近法一般適用於新開發的土地或土地市場欠發育、交易案例少的地區的土地價格評估，故不採用成本逼近法對該地塊進行評估。

基準地價法是通過收集基準地價資料通過基準地價修正體系測算宗地價格的一種方法。基準地價適用於政府已公佈基準地價且具有完備的基準地價修正體系的區域，由於土地使用權所處區域政府公佈基準地價時間距評估基準日時間較久，故未採用基準地價法對該地塊進行評估。

綜上所述，根據本次評估目的，本次評估採用市場法對委估土地使用權進行評估。

市場法是指將待估宗地與在估價基準日近期有過交易的類似土地交易案例進行比較，對這些類似土地交易案例的已知價格作適當的修正，以此估算待估宗地的客觀合理價格或價值的方法。

市場法計算公式如下：

待估宗地價格=可比實例價格×交易情況修正×交易期日修正×區域因素修正×個別因素修正×土地使用年期修正

#### 9、無形資產－其他無形資產

本次評估範圍內的其他無形資產為企業軟件和商標。

##### (1) 軟件

評估人員經過核對賬簿、憑證，同時對該企業攤銷的正確性進行了驗算。經核實調查，個別軟件進行了升級維護，大部分未進行升級改造。對於目前市場上有銷售但版本已經升級的外購軟件，以現行市場價格扣減軟件升級費用確定評估值。對於評估基準日市場上有銷售且無升級版本的軟件，按照同類軟件評估基準日市場價格確定評估值。

##### (2) 商標

對於商標，屬於無形資產，無形資產的評估方法有三種即重置成本法、市場比較法和收益現值法。商標評估的成本法，是指在現時條件下模擬重新註冊委估商標所需發生的各種直接成本、間接成本、應計利息和利潤等求和得到商標權的重置價值，根據商標的註冊情況、使用情況等確定成新率，以評定商標權價值的方法。市場法是指從公開交易市場獲取類似的交易案例，通過合理的修正得出商標價值，採用市場比較

法的前提條件是要有相同或相似的交易案例，且交易行為應該是公平交易；收益法是指根據銷售的產品或者服務對預期收益進行預測，然後根據商標對收益的貢獻大小，以在評估基準日的公開市場價值的收益分成，測算由於商標的作用導致的收益增加額，最後採用合理的折現率及收益期限測算商標價值。

根據我們的市場調查及有關介紹，目前國內沒有類似的交易案例，本次評估由於無法找到可對比的歷史交易案例及交易價格數據，故不宜採用市場法評估，由於商標對收益的貢獻大小無法合理預計，故本次評估未採用收益法進行評估。該商標主要應用於通驛公司承包的高速公路服務區便利店，應用場景較為單一，未能產生超額收益，故結合該商標特點，本次評估採用成本法評估。成本法具體公式如下：

$$\text{待估商標所有權價值} = (\text{直接成本} + \text{間接成本} + \text{應計利息} + \text{利潤}) \times (1 - \text{貶值率})$$

#### ① 直接成本的估算

直接成本為在現時條件下，註冊相應商標所需要發生的註冊費、代理費以及徵集與設計費等，按現行價格和費用標準進行估算。

#### ② 間接成本、應計利息、利潤

間接成本為在現時條件下，註冊相應商標必要合理的後期推廣、宣傳、維護等可以進行貨幣化衡量的費用，按直接成本的一定比率進行估算。

#### ③ 貶值率

由於商標通過續展可以持續地使用，同時也未見其他貶值因素，因此本次評估將貶值率取為零。

### 10、長期待攤費用

長期待攤費用包括黎溪商業升級改造工程、新城服務區商業升級改造工程、雅瑤服務區商業升級改造及電白商業升級改造工程等費用的攤餘額。



評估人員核實了被評估單位長期待攤費用相關核定辦法，查詢裝修及購買合同以及有關憑證和賬簿，未見異常，待攤尾差評估為零，其餘以核實後賬面價值確定評估價值。

### 11· 遞延所得稅資產

遞延所得稅資產核算內容為計提壞賬準備及預提費用等，評估人員核實了被評估單位遞延所得稅資產相關核定辦法，以核實後的賬面價值確定評估價值。

### 12· 其他非流動資產

其他非流動資產為預繳稅費及購置長期資產預付款。評估人員核對明細賬與總賬、報表餘額相符，抽查了部分原始憑證、納稅申報表及購置合同等相關資料，核實稅費及款項的真實性和金額等。按核實後賬面值確定評估值。故以核實後的賬面價值為評估價值。

### 13· 負債

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

## (三) 收益法

本次採用收益法中的現金流量折現法對企業整體價值評估來間接獲得股東全部權益價值，企業整體價值由正常經營活動中產生的經營性資產價值和與正常經營活動無關的非經營性資產價值構成，對於經營性資產價值的確定選用企業自由現金流折現模型，即以未來若干年度內的企業自由現金流量作為依據，採用適當折現率折現後加總計算得出。收益法計算模型如下：

$$\text{股東全部權益價值} = \text{企業整體價值} - \text{付息債務價值}$$

### 1. 企業整體價值

企業整體價值是指股東全部權益價值和付息債務價值之和。根據被評估單位的資產配置和使用情況，企業整體價值的計算公式如下：

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非經營性資產負債價值

#### (1) 經營性資產價值

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的，評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。經營性資產價值的計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^{N_i} A_i (1+R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N_i}$$

式中：P：評估基準日的企業經營性資產價值；

$A_i$ ：評估基準日後第*i*年預期的企業自由現金流量；

$A_{i0}$ ：預測期末年預期的企業自由現金流量；

R：折現率（此處為加權平均資本成本，WACC）；

N：預測期；

i：預測期第*i*年，本次評估採用年中折現。

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量 = 息前稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 - 資本性支出 - 營運資金增加額

其中，折現率（加權平均資本成本，WACC）計算公式如下：

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

其中：R<sub>e</sub>: 權益資本成本

E: 權益資本的市場價值

D: 債務資本的市場價值

$R_d$ :債務資本成本

T:所得稅率

其中，權益資本成本採用資本資產定價模型(CAPM)計算。計算公式如下：

$$R_e = R_{f1} + \beta(R_m - R_{f2}) + \text{Alpha}$$

其中： $R_e$ :權益期望回報率，即權益資本成本

$R_{f1}$ :無風險報酬率

$\beta$ :貝塔系數

$R_m$ :市場期望回報率

$R_{f2}$ :長期市場預期回報率

Alpha:特別風險溢價

$(R_m - R_{f2})$ :股權市場超額風險收益率，稱ERP

#### (2) 溢餘資產價值

溢餘資產是指評估基準日超過企業生產經營所需，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。經核實，被評估單位不存在溢餘資產。

#### (3) 非經營性資產價值

非經營性資產是指與被評估單位生產經營無關的，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的資產。被評估單位的非經營性資產為其他應收款、預付賬款其他權益工具投資及長期股權投資等，本次評估採用成本法進行評估。

#### (4) 非經營性資產負債

非經營性負債是指與被評估單位生產經營無關的，評估基準日後企業自由現金流量預測不涉及的負債。被評估單位的非經營性負債為其他應付款及遞延收益等，本次評估採用成本法進行評估。

## 2、付息債務價值

付息債務是指評估基準日被評估單位需要支付利息的負債。評估基準日時，被評估單位的付息債務為短期借款。

## 八、評估程序實施過程和情況

評估人員對評估對象涉及的資產和負債實施了評估。主要評估程序實施過程和情況如下：

### (一) 接受委託

我公司與委託人就評估目的、評估對象和評估範圍、評估基準日等評估業務基本事項，以及各方的權利、義務等達成一致，並與委託人協商擬定了相應的評估計劃，評估報告提交時間及方式等評估業務基本事項。

### (二) 前期準備

根據評估基本事項擬定評估方案、組建評估團隊、實施項目相關人員培訓。

### (三) 現場調查

評估人員對評估對象涉及的資產和負債進行了必要的清查核實，對被評估單位的經營管理狀況等進行了必要的盡職調查。

#### 1、指導被評估單位填表和準備應向評估機構提供的資料

評估人員指導被評估單位的財務與資產管理人員在自行資產清查的基礎上，按照評估機構提供的「資產評估明細表」及其填寫要求、資料清單等，對納入評估範圍的資產進行細緻準確地填報，同時收集準備資產的產權證明文件和反映性能、狀態、經濟技術指標等情況的文件資料等。

## 2、 初步審查和完善被評估單位填報的資產評估明細表

評估人員通過查閱有關資料，了解納入評估範圍的具體資產的詳細狀況，然後仔細審查各類「資產評估明細表」，檢查有無填項不全、錯填、資產項目不明確等情況，並根據經驗及掌握的有關資料，檢查「資產評估明細表」有無漏項等，同時反饋給被評估單位對「資產評估明細表」進行完善。

## 3、 現場實地勘查

根據納入評估範圍的資產類型、數量和分佈狀況，評估人員在被評估單位相關人員的配合下，按照資產評估準則的相關規定，對各項資產進行了現場勘查，並針對不同的資產性質及特點，採取了不同的勘查方法。

## 4、 補充、修改和完善資產評估明細表

評估人員根據現場實地勘查結果，並和被評估單位相關人員充分溝通，進一步完善「資產評估明細表」，以做到：賬、表、實相符。

## 5、 查驗產權證明文件資料

評估人員對納入評估範圍的設備等資產的產權證明文件資料進行查驗，對權屬資料不完善、權屬不清晰的情況提請企業核實或出具相關產權說明文件。

### (四) 資料收集

評估人員根據評估項目的具體情況進行了評估資料收集，包括直接從市場等渠道獨立獲取的資料，從委託人等相關當事方獲取的資料，以及從政府部門、各類專業機構和其他相關部門獲取的資料，並對收集的評估資料進行了必要分析、歸納和整理，形成評定估算的依據。

### (五) 評定估算

評估人員針對各類資產的具體情況，根據選用的評估方法，選取相應的公式和參數進行分析、計算和判斷，形成了初步評估結論。項目負責人對各類資產評估初步結論進行匯總，撰寫並形成初步資產評估報告。

### (六) 內部審核

根據我公司評估業務流程管理辦法規定，項目負責人在完成初步資產評估報告後提交公司內部審核。項目負責人在內部審核完成後，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有關內容進行溝通，根據反饋意見進行合理修改後出具並提交資產評估報告。

### (七) 評估檔案歸檔

按照資產評估準則的要求對工作底稿、資產評估報告及其他相關資料進行整理，形成資產評估檔案。

## 九、評估假設

本資產評估報告分析估算採用的假設條件如下：

### (一) 基本假設

- 1、 公開市場假設，即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；
- 2、 交易假設，即假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師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、 持續經營假設，即假設被評估單位以現有資產、資源條件為基礎，在特許經營期內不會因為各種原因而停止營業。

## (二) 一般假設

- 1、 假設國家現行的有關法律法規及政策、國家宏觀經濟形勢無重大變化，本次交易各方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化。
- 2、 假設評估基準日後無不可抗力及不可預見因素對被評估單位造成重大不利影響。
- 3、 假設公司的經營者是負責的，完全遵守所有有關的法律法規，且公司管理層有能力擔當其職務。
- 4、 企業遵守國家相關法律和法規，不會出現影響公司發展和收益實現的重大違規事項。
- 5、 假設和被評估單位相關的利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等評估基準日後不發生重大變化。
- 6、 假設本次評估測算的各項參數取值是按照現時價格體系確定的，未考慮基準日後通貨膨脹因素的影響。

## (三) 特殊假設

- 1、 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定；
- 2、 假設企業在未來經營期內經營範圍、方式不發生重大變化，其主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的銷售策略和成本控制等仍保持其最近幾年的狀態持續，而不發生較大變化。不考慮未來可能由於管理層、經營策略和追加投資以及商業環境等變化導致的經營能力、業務規模、業務結構等狀況的變化，雖然這種變動是很有可能發生的，即本評估是基於基準日的經營能力、業務規模和經營模式持續經營，不考慮其可能超、減產等帶來的特殊變動；

- 3、 假設企業在未來的經營期內，其營業和管理等各項期間費用不會在現有基礎上發生大幅的變化，仍將保持其近幾年的變化趨勢，並隨營業規模的變化而同步變動；
- 4、 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為每年均勻流入，現金流出為每年均勻流出；
- 5、 假設被評估單位加油站回收自營計劃能按管理層規劃如期完成；
- 6、 假設企業承包經營合同到期後可順利續期；
- 7、 假設通驛公司經營許可資質到期後能夠延續；
- 8、 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定；
- 9、 企業所擁有的資產產權清晰，為被評估單位所有，沒有可能存在的連帶負債及估價範圍以外的法律問題。

本資產評估報告評估結論在上述假設條件下在評估基準日時成立，當上述假設條件發生較大變化時，簽名資產評估師及本評估機構將不承擔由於假設條件改變而推導出不同評估結論的責任。



## 十、評估結論

根據國家有關資產評估的規定，本著獨立、公正和客觀的原則及必要的評估程序，對廣東通驛高速公路服務區有限公司的股東全部權益價值進行了評估。本次評估採用資產基礎法和收益法，評估結論根據以上評估工作得出，其評估結果如下：

### (一) 資產基礎法評估結果

截止評估基準日2023年9月30日，在持續經營條件下，廣東通驛高速公路服務區有限公司經審計的總資產賬面價值332,913.57萬元，評估價值為395,619.95萬元，增值額為62,706.38萬元，增值率為18.84%；總負債賬面價值283,308.11萬元，評估價值283,308.11萬元，評估無增減值；淨資產賬面價值49,605.46萬元，評估價值112,311.83萬元，增值額62,706.38萬元，增值率為126.41%。詳見下表：

#### 資產基礎法評估結果匯總表

評估基準日：2023年9月30日

金額單位：人民幣萬元

項目	賬面價值 <i>A</i>	評估價值 <i>B</i>	增減值 <i>C=B-A</i>	增值率% <i>D=C/A×100%</i>
1 流動資產	52,340.71	54,257.17	1,916.46	3.66
2 非流動資產	280,572.86	341,362.78	60,789.91	21.67
3 其中：長期股權投資	13,306.13	47,000.32	33,694.19	253.22
4 其他權益工具投資	360.00	66.36	-293.64	-81.57
5 固定資產	65,979.34	88,599.75	22,620.41	34.28
6 在建工程	863.93	711.22	-152.71	-17.68
7 使用權資產	161,841.67	161,841.67	-	-
8 無形資產	11,136.03	16,306.16	5,170.13	46.43

項目	賬面價值 <i>A</i>	評估價值 <i>B</i>	增減值 <i>C=B-A</i>	增值率 % <i>D=C/A×100%</i>
9 長期待攤費用	15,853.36	15,604.90	-248.46	-1.57
10 遞延所得稅資產	10,199.84	10,199.84	-	-
11 其他非流動資產	1,032.57	1,032.57	-	-
12 資產總計	332,913.57	395,619.95	62,706.38	18.84
13 流動負債	107,676.01	107,676.01	-	-
14 非流動負債	175,632.10	175,632.10	-	-
15 負債合計	283,308.11	283,308.11	-	-
16 淨資產(所有者權益)	49,605.46	112,311.83	62,706.38	126.41

經資產基礎法評估，廣東通驛高速公路服務區有限公司評估基準日股東全部權益價值為112,311.83萬元。

## (二) 收益法評估結果

截止評估基準日2023年9月30日，在持續經營前提下，經收益法評估，廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益價值的評估結果為246,581.27萬元，增值額為196,975.81萬元，增值率為397.08%。

## (三) 評估結論

收益法評估後的股東全部權益價值為246,581.27萬元，資產基礎法評估後的股東全部權益價值為112,311.83萬元，兩者相差134,269.44萬元，差異率為119.55%。

收益法評估結果與資產基礎法評估結果產生的差異為：資產基礎法是在持續經營基礎上，以重置各項生產要素為假設前提，根據分項資產的具體情況採用適宜的方法分別評定估算企業各分項資產的價值並累加求和，再扣減相關負債評估價值，得出資產基礎法下股東全部權益的評估價值。收益法是立足於判斷資產獲利能力的角度，將被評估單位預期收益資本化或折現，以評價評估對象的價值。資產基礎法是從資產

的再取得途徑考慮的，反映的是企業現有資產的重置價值；收益法是從資產未來獲利能力的角度體現企業價值，它包括了資產基礎法中難以準確體現的人才團隊、銷售網絡、管理效率、商譽等無形資產價值，能夠完整體現企業的整體價值。同時，從本次評估目的看，收購方不僅關注被評估企業目前擁有的單項資產價值之和，更關注被評估企業未來獲利能力和發展潛力。

根據上述分析，本資產評估報告評估結論採用收益法評估結果，即：廣東通驛高速公路服務區有限公司的股東全部權益價值評估結果為246,581.27萬元。

本次評估未考慮股權流通性、控股權溢價及少數股權折價對評估結果的影響。

## 十一、特別事項說明

以下為在評估過程中已發現可能影響評估結論但非評估人員執業水平和專業能力所能評定估算的有關事項：

- (一) 本評估報告的評估結論未考慮委估資產可能存在的產權登記或權屬變更過程中的相關費用和稅項；未考慮抵押、擔保、未決訴訟等事項對評估結論的影響；未考慮評估值增減可能產生的納稅義務變化。
- (二) 本評估報告是在委託人及被評估單位相關當事方提供與資產評估相關資料基礎上做出的。提供必要的資料並保證所提供的資料的真實性、合法性、完整性以及保證經營的合法性是委託人及相關當事方的責任；資產評估專業人員的責任是對評估對象在評估基準日特定目的下的價值進行分析、估算並發表專業意見。資產評估專業人員對該資料及其來源進行必要的核查驗證和披露，不代表對上述資料的真實性、合法性、完整性提供任何保證，對該資料及其來源確認或者發表意見超出資產評估專業人員的執業範圍。
- (三) 本次評估前，立信會計師事務所(特殊普通合夥)廣東分所對廣東通驛高速公路服務區有限公司以2023年9月30日為基準日進行了審計，並出具信會師粵報字[2024]第20156號審計報告，廣東通驛高速公路服務區有限公司按

照審計調整後的結果進行申報，本次對廣東通驛高速公路服務區有限公司股東全部權益的評估是在註冊會計師審計的基礎上進行的，本評估機構提請報告的使用者在使用本資產評估報告時要關注上述審計報告。

(四) 關於引用其他機構出具的報告結論的情況特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

本次未引用其他機構出具的報告。

(五) 關於權屬資料不全面或者存在瑕疵的情形特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

- 1、 廣東通驛高速公路服務區有限公司及其子公司納入本次評估範圍內的房屋均未辦理房屋所有權證，對於該部分房屋廣東通驛高速公路服務區有限公司及其子公司承諾產權歸其所有，本次以廣東通驛高速公路服務區有限公司及其子公司申報的實際測量面積進行清查和評估。
- 2、 無形資產中的通驛智能廁所管理平台為被評估單位廣東通驛高速公路服務區有限公司委託深圳市長戈科技有限公司研發所得，研發合同約定雙方共同擁有項目的只是產權，包括但不限於《智能廁所管理平台V1.0版本》及升級版；《一種可對堵塞檢測智能蹲廁潔具》實用新型專利；《一種對故障檢測的智能紅外閥門》實用新型專利，項目技術研發、知識產權文件撰寫以及申報由深圳市長戈科技有限公司完成，通驛公司佔知識產權比重60%，深圳市長戈科技有限公司佔知識產權比重40%，故評估基準日時《基於監控管理平台的智能公廁管理系統V1.0》軟件著作權人為廣東通驛高速公路服務區有限公司及深圳市長戈科技有限公司；《一種可對堵塞檢測智能蹲廁潔具》實用新型專利及《一種對故障檢測的智能紅外閥門》實用新型專利的專利權人為廣東通驛高速公路服務區有限公司及深圳市長戈科技有限公司。

本次評估未考慮上述瑕疵事項對評估值的影響，特請報告使用者注意。

(六) 關於評估程序受到限制的情形特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

對於長期股權投資中的廣東中油通驛能源銷售有限公司及廣東高速傳媒有限公司，儘管被評估單位通驛公司持有中油通驛51%股權，但由於董事名額未滿半數的原因，未對中油通驛實現控制；通驛公司持有高速傳媒40%股權，未對高速傳媒實現控制。評估人員就本次評估項目與通驛公司進行了溝通和訪談，收集了營業執照、近三年審計報告及基準日財務報表等資料，但未能對中油通驛及高速傳媒於評估基準日資產進行全面清查核實，未能獲取中油通驛及高速傳媒的存貨、固定資產等資產明細和權屬狀況，由於不具備整體評估的條件，評估人員根據被投資單位的實際情況，取得被投資單位評估基準日財務報表，根據廣東中油通驛能源銷售有限公司及廣東高速傳媒有限公司報表顯示，中油通驛和高速傳媒公司近年盈利情況不穩定，實物資產佔比較低，故採用報表分析法對上述長期股權投資進行評估。上述事項對本次評估結論不構成重大影響。

(七) 關於評估資料不完整的情形特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

根據工商登記網站顯示，評估基準日時，被評估單位子公司廣東金道達高速公路經濟開發有限公司持有廣州市花都金道達高速公路經濟發展有限公司股權，經與企業核實，自2000年後廣東金道達高速公路經濟開發有限公司再未參與廣州市花都金道達高速公路經濟發展有限公司的分紅及管理，財務賬上已對持有廣州市花都金道達高速公路經濟發展有限公司股權提完減值，本次評估未將持有該公司的股權納入評估範圍，提請報告使用人注意。

(八) 關於評估基準日存在的法律、經濟等未決事項特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

## 1、 借款、擔保、抵押情況

截止評估基準日，被評估單位貸款情況如下：

序號	放款銀行(或機構)名稱	發生日期	到期日	年利率	幣種	賬面價值	貸款類別
1	中國工商銀行股份有限公司 廣州白雲支行	2022/12/27	2023/12/26	2.20%	人民幣	85,345,900.00	信用貸款
2	中國工商銀行股份有限公司 廣州白雲支行	2023/5/31	2024/5/30	2.00%	人民幣	50,000,000.00	信用貸款
3	中國工商銀行廣州第三支行	2023/9/27	2024/9/27	2.75%	人民幣	70,000,000.00	信用貸款
4	中信銀行廣州分行	2023/9/27	2024/9/27	2.74%	人民幣	25,000,000.00	信用貸款
5	交通銀行廣東省分行	2023/6/21	2024/6/21	2.20%	人民幣	50,000,000.00	信用貸款
6	交通銀行廣東省分行	2023/6/21	2024/6/21	2.20%	人民幣	19,500,000.00	信用貸款
7	交通銀行廣東省分行	2023/6/25	2024/6/25	2.20%	人民幣	9,500,000.00	信用貸款
8	交通銀行廣東省分行	2023/6/26	2024/6/26	2.20%	人民幣	9,500,000.00	信用貸款
9	交通銀行廣東省分行	2023/6/28	2024/6/28	2.20%	人民幣	9,500,000.00	信用貸款
合計						<u>328,345,900.00</u>	

## 2、重大未決訴訟事項

評估基準日時，通驛公司涉及的未完結訴訟事項如下表所示：

序號	案件名稱	案由	案件當事人		涉訴本金(元)	案情簡介	起訴日期	結案情況
			原告	被告				
1	廣東通驛高速公路服務區有限公司訴廣東駿譽汽車有限公司合同糾紛案(車主中心項目)	合同糾紛	廣東通驛高速公路服務區有限公司	廣東駿譽汽車有限公司	¥400,000.00	原、被告於2018年5月21日簽訂《服務區汽修項目合作框架協議》，被告怠於履行合同義務，現原告起訴被告支付其所欠承包費共計40萬元並訴求法院判令由被告投資形成的車主服務中心資產歸屬原告所有。	2023.1.28	未結案。等待二審審理中。

序號	案件名稱	案由	案件當事人 原告 被告	涉訴本金(元)	案情簡介	起訴日期	結案情況
2	廣東通驛高速公路服務區有限公司訴廈門鷺路興綠化工程建設有限公司建設施工合同糾紛一案	合同糾紛	廣東通驛高速公路服務區有限公司 廈門鷺路興綠化工程建設有限公司	¥6,128,908.16	通驛公司於2012年3月與廈門鷺路興綠化工程建設有限公司簽訂貴州惠興綠化工程共2個標段委託施工合同；2016年蒙草集團收購部門鷺路興股權並實控，原鷺路興公司管理團隊被蒙草集團替代，新的管理團隊由於對歷史遺留賬目及項目情況不了解，2023年年初完成最終決算審計，根據合同約定及審計結果，鷺路興公司應向通驛公司支付21-A標剩餘工程款約61.89萬元，21-B標剩餘工程款約74.97萬元，退回代繳的履約保證金及安全保證金約476萬，總金額合計約612.9萬元，經雙方多次溝通仍無法達成一致解決意見，通驛公司便將鷺路興公司訴諸貴州省長順法院。	2023.6.15	未結案。



除以上事項外，被評估單位未向評估機構提供委估資產其他抵押、質押、擔保及重大未決訴訟等事項。本次評估未考慮上述擔保、抵押及未決訴訟事項對評估結論的影響。

(九) 關於擔保／租賃／或有負債(或有資產)等事項的性質、金額及與評估對象的關係特別說明以及該事項可能對評估結論的影響；

無。

(十) 關於評估基準日至資產評估報告日之間可能對評估結論產生影響的事項特別說明；

評估基準日後至評估報告有效期內，若被評估資產數量及作價標準發生重大變化，並對評估結論產生影響時，不能直接使用本評估結論，須對評估結論進行調整或重新評估。我們不對評估基準日以後被評估資產價值發生的重大變化承擔責任。

資產評估報告使用人應注意以上特別事項對評估結論產生的影響。

## 十二、資產評估報告使用限制說明

- (一) 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、只能由資產評估報告載明的資產評估報告使用人使用。本資產評估報告的全部或者部分內容被摘抄、引用或者被披露於公開媒體，需評估機構審閱相關內容，法律、法規規定以及相關當事方另有約定的除外；
- (二) 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；
- (三) 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；
- (四) 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) 本資產評估報告經承辦該評估業務的資產評估師簽名並加蓋評估機構公章，經國有資產監督管理機構或所出資企業備案後方可正式使用；
- (六) 本資產評估報告所揭示的評估結論僅對資產評估報告中描述的經濟行為有效，評估結論使用有效期為自評估基準日起一年。

### 十三、資產評估報告日

本資產評估報告日期為2024年02月20日。

### 十四、評估機構和資產評估師簽章

資產評估師：朱瑋

資產評估師：盧博雅

北京國融興華資產評估有限責任公司

2024年02月20日

## (一) 通驛公司未來收益的確定

## 1、營業收入的預測

## (1) 歷年營業收入情況

通驛公司是廣東省交通集團授權在全省範圍內對集團獨資或控股的高速公路服務區實施規劃、建設、經營和管理一體化運營的連鎖經營企業。截至2023年9月30日，通驛公司擁有經營權的服務區361個（含南投103個），在營服務區351個（含停車區83個）；加油站208座（自營64座）；服務區自營便利店261間；經營充電樁264個。公司主要業務為油品銷售收入、便利店商品銷售收入、商業開發收入、能源招商收入、管理平台安全與物業其他收入。

主要歷史數據統計如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
油品銷售收入	企業年銷量(噸)	125,281.41	176,901.67	188,523.72	188,222.33	211,173.97
	銷售單價(元/噸)	7,828.00	6,453.57	7,867.67	9,733.88	9,182.22
	銷售收入	980,702,775.68	1,141,648,043.88	1,483,242,958.10	1,832,133,232.58	1,939,046,763.73
便利店商品銷售收入		545,222,009.53	475,333,446.65	428,028,935.35	359,224,854.69	440,574,491.48
商業開發收入		276,905,380.44	273,889,703.13	270,313,918.12	197,006,798.98	166,550,857.73
能源招商收入		307,146,689.57	299,014,653.35	279,195,963.11	216,615,203.60	160,223,658.43
管理平台安全與物業其他收入		57,934,645.94	60,627,773.83	61,131,297.36	50,648,598.38	39,812,680.24
主營業務收入合計		2,167,911,501.16	2,250,513,620.84	2,521,913,072.04	2,655,628,688.23	2,746,208,451.61

註：

- (i) 油品銷售收入代表來自自有加油站的收入
- (ii) 能源招商收入代表來自外包加油站的收入

由上表的分析可知：2019-2023年9月營業收入逐年增長，主要原因是存在服務區的增量。

對於能源板塊的收入，2023年自營油站油品實際銷量283,066.40噸，與2022年實際銷量增長約為50%；2024年銷量相對穩定，2026年至2028年考慮新能源汽車的滲透，油品銷量會有所下降。由於預測各年度均有外包油站合約期滿的情況，預計合約期滿後上述油站均由通驛公司收回自行經營，回收油站按照合同到期日預留3個月改造辦證期。回收油站油品銷量以回收站2023年油品銷量為基數計算未來各年銷量。而同時，基準日時點油價處於歷史高位，預計分兩年逐步回落至歷史平均水平。通驛公司回收油站計劃如下：

服務區名稱	外包經營 合同日期	2023年 投營月份	2024年 投營月份	2025年 投營月份	2026年 投營月份	2027年 投營月份	2028年 投營月份
沙田服務區	1998-8-20至						
加油站	2023-8-19	1	12	12	12	12	12
魚灣服務區	2003-9-8至						
加油站	2023-8-17	1	12	12	12	12	12
粵北服務區	2003-4-3至						
加油站	2023-4-2	6	12	12	12	12	12
雲岩服務區	2003-4-3至						
加油站	2023-4-2	6	12	12	12	12	12
泰美服務區	2003-12-20至						
加油站	2024-6-19	0	3	12	12	12	12
熱水服務區	2005-12-30至						
加油站	2024-6-29	0	3	12	12	12	12
普寧服務區	2003-12-29至						
加油站	2024-6-28	0	3	12	12	12	12

服務區名稱	外包經營 合同日期	2023年 投營月份	2024年 投營月份	2025年 投營月份	2026年 投營月份	2027年 投營月份	2028年 投營月份
忠信服務區 加油站	2005-12-30至 2024-6-29	0	3	12	12	12	12
和平服務區 加油站	2005-12-30至 2024-6-29	0	3	12	12	12	12
陽西服務區 加油站	2004-11-26至 2024-11-25	0	0	10	12	12	12
電白服務區 加油站	2004-11-26至 2024-11-25	0	0	10	12	12	12
瓦窑崗服務區 加油站	2004-6-26至 2024-6-25	0	3	12	12	12	12
蜆崗服務區 加油站	2004-12-15至 2024-2-14	0	0	9	12	12	12
安塘服務區 加油站	2004-12-24至 2024-12-23	0	0	9	12	12	12
黃竹坪服務區 加油站(單)	2004-12-19至 2024-12-18	0	0	0	2	12	12
藍口服務區 加油站	2005-6-30至 2025-6-29	0	0	3	12	12	12
興寧服務區 加油站	2005-10-30至 2023-10-29	0	0	0	11	12	12

服務區名稱	外包經營 合同日期	2023年 投營月份	2024年 投營月份	2025年 投營月份	2026年 投營月份	2027年 投營月份	2028年 投營月份
潮州服務區 加油站	2025年11月23日	0	0	0	10	12	12
斗門服務區 加油站	2005-12-27至 2023-12-26	0	0	0	9	12	12
橫山服務區 加油站	2006-3-1至 2024-2-28	0	0	0	9	12	12
大橋服務區 加油站	2010-1-6至 2026-10-15				0	12	12
乳源服務區 加油站	2009-1-8至 2026-10-17				0	12	12
服務區加油站	2005-10-30至 2027-10-29						12
橫石水服務區 加油站	2018-1-1至 2026-10-18					11	12
梁金山服務區 加油站	2020-7-1至 2026-11-3					11	12

對於便利店商品銷售收入及招商板塊收入，考慮2023年已恢復至2019年的收入水平，後續年度通驛公司以存量服務區經營為主，高速零售業出現飽和發展，收入穩定增長。

本次評估以企業前期歷史數據和被評估單位提交的盈利預測數據為基礎，結合宏觀經濟環境現狀、行業現行發展狀況、項目和未來發展規劃、行業內相類企業發展軌跡等因素對收入預測數據合理性覆核判斷後進行。

(2) 未來年度收入預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
油品銷售	企業年銷量(噸)	71,892.43	357,533.81	464,201.41	478,095.18	491,810.42	472,459.90
收入	銷售單價(元/噸)	8,898.95	8,587.04	8,275.13	8,275.13	8,275.13	8,275.13
	銷售收入	639,766,972.95	3,070,157,100.00	3,841,327,000.00	3,956,299,700.00	4,069,795,100.00	3,909,667,100.00
便利店商品銷售收入		116,939,501.48	585,389,700.00	614,659,200.00	645,392,200.00	677,661,800.00	711,544,900.00
商業開發收入		69,864,968.23	248,236,600.00	283,829,600.00	298,021,100.00	312,922,200.00	328,568,300.00
能源招商收入		69,598,848.63	235,237,800.00	185,330,600.00	175,785,700.00	172,105,800.00	167,849,600.00
管理平台安全與物業其他收入		14,364,535.94	56,886,100.00	59,730,400.00	62,716,900.00	65,852,700.00	69,145,300.00
主營業務收入合計		910,534,827.23	4,195,907,300.00	4,984,876,800.00	5,138,215,600.00	5,298,337,600.00	5,186,775,200.00

註：

- (i) 如前文所述，通驛公司預期將於有關合約到期後將第三方承包經營的加油站收回並自行經營，進而導致其自營加油站增加。自營加油站的增加預期會使油品銷售毛利率下降。考慮2023年通驛公司的經營已恢復至正常水平，因此估值師採用了2023年油品銷售的毛利率作為油品銷售未來毛利率的預測基礎。由於2024年及2025年自營加油站數量大幅增加（分別為27座及10座），自營加油站的各項成本相應增加，使得該等年度的油品銷售毛利率有所下降，但隨著自營油站增加的數量減少，長期毛利率將趨於穩定。
- (ii) 如上文所述，通驛公司預期將於有關合約到期後將第三方承包經營的加油站收回並自行經營。第三方承包商無權在外包油站經營權到期後要求續期。由於通驛公司收回外包加油站將繼續向加油站的客戶提供同等品質的油品，且該等加油站於高速公路等相對封閉的環境中，沒有可替代的加油站，

客戶處於消費習慣，將會繼續從該等加油站購買油品。由於受新冠疫情的影響，2020-2022年油品銷售量無法體現正常年度的油品銷售量，而2023年新冠疫情結束後，公司生產經營恢復正常，油品銷量恢復至正常油品銷售量水準，因此，採用2023年的油品銷售量預測未來幾年收回加油站的油品銷售量較為合理。

- (iii) 如上表所示，未來年度能源招商業務預期收入逐年遞減。預期未來年度能源招商業務的收入減少主要歸因於(i)能源招商業務歷史收入逐年遞減的情況（詳情載於本附錄通驛公司未來收益的確定－營業收入的預測－歷年營業收入情況一節），(ii)預期未來年度通驛公司繼續收回到期油站自營，外包油站數量相應減少，將導致能源招商業務收入隨之有所減少。
- (iv) 如上表所示，未來年度便利店商品銷售收入、商業開發收入及管理平台安全與物業其他收入預期保持穩定增長。考慮通驛公司2023年已恢復至2019年新冠疫情前的收入水平，預期未來年度存量高速公路服務區出租率增加且彼等租金將在原租賃合同所載租金水平的基礎上按年等幅遞增，因此未來年度便利店商品銷售的預測收入以及高速公路服務區商業開發預測收入將在2023年收入的基礎上穩定遞增。管理平台安全和物業等業務收入基於出租單位面積情況確定，因此於未來年度的收入則隨著服務區出租率增加相應有所增加，亦將呈現穩定增長。
- (v) 油品銷售收入代表來自自有加油站的收入。能源招商收入代表來自外包加油站的收入。



## 2、營業成本的預測

## (1) 歷年營業成本情況

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
油品銷售成本	油品採購成本	841,180,187.98	907,527,615.87	1,222,634,444.83	1,484,394,081.88	1,616,205,444.24
	非油品商品採購成本	6,934,325.81	10,816,968.24	13,462,759.53	14,096,221.69	15,844,640.90
	人工費	34,941,065.88	42,936,155.78	50,717,865.54	56,728,695.42	44,698,492.15
	經營管理成本	13,429,588.25	17,364,386.90	16,703,538.11	19,231,079.86	15,271,517.58
	成本合計	896,485,167.92	978,645,126.79	1,303,518,608.01	1,574,450,078.85	1,692,020,094.87
	銷售數量	125,281.41	176,901.67	188,523.72	188,222.33	211,173.97
	單位成本	7,155.77	5,532.14	6,914.35	8,364.84	8,012.45
便利店商品 銷售成本	商品採購成本	312,298,344.61	258,867,391.34	227,373,677.60	177,799,489.75	222,857,166.27
	人工費	46,079,077.03	49,024,820.53	60,961,276.15	69,140,057.99	54,300,153.15
	經營管理成本	44,416,459.62	36,503,726.18	29,490,889.75	26,040,659.86	22,760,092.39
	成本合計	402,793,881.26	344,395,938.05	317,825,843.50	272,980,207.60	299,917,411.81
管理平台成本	承包成本	104,071,875.75	121,289,108.30	146,964,563.67	152,908,320.77	120,884,161.73
	人工費	192,943,444.30	223,107,109.58	252,342,813.99	247,646,476.54	183,847,986.44
	經營管理成本	203,731,119.08	235,421,380.49	240,430,159.69	257,101,951.75	192,425,122.34
	其中：折舊攤銷費	87,261,725.01	117,048,834.69	119,171,075.27	119,649,373.05	82,006,017.42
	其他管理成本	116,469,394.07	118,372,545.80	121,259,084.42	137,452,578.70	110,419,104.92
	成本合計	500,746,439.13	579,817,598.37	639,737,537.35	657,656,749.06	497,157,270.51
總成本合計	<b>1,800,025,488.31</b>	<b>1,902,858,663.21</b>	<b>2,261,081,988.86</b>	<b>2,505,087,035.51</b>	<b>2,489,094,777.19</b>	

從上表可看出，通驛公司歷史年度毛利率相對穩定。由於原材料價格中長期難以預測，且毛利率同時還受售價等其他因素的綜合影響，考慮2023年企業經營已恢復至正常水平，因此使用2023年毛利率作為未來毛利率的預測基礎。

同時對於管理平台成本等收入敏感性不高的成本，根據歷史簽訂的合同金額、企業折舊攤銷會計政策及職工薪酬政策等綜合分析預測。

(2) 未來年度營業成本預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
油品銷售成本	油品採購成本	516,986,412.12	2,539,630,500.00	3,177,541,400.00	3,272,646,700.00	3,366,530,000.00	3,234,072,300.00
	非油品商品	6,130,307.02	26,161,900.00	32,733,300.00	33,713,000.00	34,680,100.00	33,315,600.00
	採購成本	19,973,636.92	76,994,200.00	96,333,700.00	99,217,100.00	102,063,300.00	98,047,600.00
	人工費	8,623,987.70	28,448,300.00	35,594,100.00	36,659,400.00	37,711,100.00	36,227,300.00
	經營管理成本	551,714,343.76	2,671,234,900.00	3,342,202,500.00	3,442,236,200.00	3,540,984,500.00	3,401,662,800.00
	成本合計	71,892.43	357,533.81	464,201.41	478,095.18	491,810.42	472,459.90
	銷售數量						
	單位成本	7,674.16	7,471.28	7,199.90	7,199.90	7,199.90	7,199.90
便利店商品	商品採購成本	55,378,198.30	292,147,100.00	306,754,500.00	322,092,200.00	338,196,900.00	355,106,700.00
銷售成本	人工費	23,906,566.88	82,117,100.00	86,222,900.00	90,534,100.00	95,060,800.00	99,813,800.00
	經營管理成本	6,287,545.12	30,500,000.00	32,025,000.00	33,626,300.00	35,307,600.00	37,073,000.00
	成本合計	85,572,310.30	404,764,200.00	425,002,400.00	446,252,600.00	468,565,300.00	491,993,500.00
管理平台成本	承包成本	96,005,300.12	216,889,500.00	216,889,500.00	216,889,500.00	216,889,500.00	216,889,500.00
	人工費	65,628,913.71	256,961,200.00	264,670,000.00	272,610,100.00	280,788,400.00	289,212,100.00
	經營管理成本	72,983,512.12	293,229,028.27	301,394,283.36	309,558,052.73	318,165,652.73	327,203,652.73
	其中：折舊攤銷費	34,691,199.87	137,082,028.27	137,439,883.36	137,405,952.73	137,405,952.73	137,405,952.73
	其他管理成本	38,292,312.25	156,147,000.00	163,954,400.00	172,152,100.00	180,759,700.00	189,797,700.00
	成本合計	234,617,725.95	767,079,728.27	782,953,783.36	799,057,652.73	815,843,552.73	833,305,252.73
總成本合計		<b>871,904,380.01</b>	<b>3,843,078,828.27</b>	<b>4,550,158,683.36</b>	<b>4,687,546,452.73</b>	<b>4,825,393,352.73</b>	<b>4,726,961,552.73</b>

註：

- (i) 增加自營加油站的影響已反映在預測的運營成本中。
- (ii) 以上表格所載的預期未來年度便利店商品銷售成本保持穩定增長。2023年通驛公司的經營已恢復正常水平，估師採用2023年便利店商品銷售收入為基礎，未來年度便利店商品銷售成本隨未來年

度便利店商品銷售收入保持同比例增長。此外，預期未來年度管理平台成本保持低幅度增長。該類成本於未來年度的增長乃參照歷史簽訂承包合同金額、企業折舊攤銷情況及職工薪酬政策等綜合分析預測。

### 3、稅金及附加的預測

稅金及附加包括城建稅、教育費附加、地方教育費附加、房產稅、土地使用稅、印花稅等。廣東通驛高速公路服務區有限公司營業收入增值稅稅率為13%及6%。城建稅、教育費附加、地方教育費按流轉稅的7%、3%、2%繳納，土地使用稅、房產稅參考歷史進行預測。預期預測期間內各年度的適用稅率將維持不變。稅金及附加預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
房產稅	3,200,765.30	7,709,783.71	7,709,783.71	7,709,783.71	7,709,783.71	7,709,783.71
土地使用稅	213,585.64	485,047.37	485,047.37	485,047.37	485,047.37	485,047.37
城市維護建設稅	1,832,344.28	6,554,989.98	9,435,636.41	9,963,142.20	9,981,430.34	9,983,680.27
教育費附加	822,982.02	2,809,281.42	4,043,844.18	4,269,918.08	4,277,755.86	4,278,720.12
地方教育費附加	544,180.58	1,872,854.28	2,695,896.12	2,846,612.06	2,851,837.24	2,852,480.08
印花稅	296,273.50	1,258,772.19	1,495,463.04	1,541,464.68	1,589,501.28	1,556,032.56
稅金及附加	6,910,131.32	20,690,728.95	25,865,670.83	26,815,968.10	26,895,355.80	26,865,744.10

### 4、銷售費用的預測

被評估單位銷售費用主要包括廣告費、諮詢費、保安勞務費、差旅費、業務招待費、銷售部門辦公費、職工薪酬及其他費用。對於職工薪酬，管理層認為現有的銷售人員規模已滿足未來經營所需，預計未來人數不變，人均工資根據集團現有的薪酬政策預計每年增長3%。其餘各項銷售費用與收入關聯度較弱，因此本次以各項歷史年度實際數據為基礎，以後各年按5%年均同比增長評估。

未來年度銷售費用預測數據如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
廣告費	635,106.25	1,216,500.00	1,277,300.00	1,341,200.00	1,408,300.00	1,478,700.00
諮詢費	217,475.73	315,340.00	331,110.00	347,670.00	365,050.00	383,300.00
保安勞務費	53,767.59	436,520.00	458,350.00	481,270.00	505,330.00	530,600.00
差旅費	275,359.64	1,010,600.00	1,061,100.00	1,114,200.00	1,169,900.00	1,228,400.00
業務招待費	117,049.88	310,600.00	326,130.00	342,440.00	359,560.00	377,540.00
辦公費	378,365.28	1,760,800.00	1,848,800.00	1,941,200.00	2,038,300.00	2,140,200.00
人力資源費用	6,940,169.46	28,444,500.00	29,297,800.00	30,176,700.00	31,082,000.00	32,014,500.00
其他	162,679.19	1,500,000.00	1,575,000.00	1,653,800.00	1,736,500.00	1,823,300.00
<b>銷售費用合計</b>	<b>10,121,990.62</b>	<b>34,994,860.00</b>	<b>36,175,590.00</b>	<b>37,398,480.00</b>	<b>38,664,940.00</b>	<b>39,976,540.00</b>

## 5、管理費用預測

被評估單位管理費用主要包括折舊攤銷費、職工薪酬、辦公費、車輛使用費、信息化費用及維護費、維修費、差旅費、諮詢費、黨建工作經費、環保綠化費用、審計費、業務招待費及其他費用。

管理費用的預測分固定部分和可變部分兩方面預測。固定部分主要是折舊與攤銷，不隨主營業務收入變化而變化；可變部分主要是人工費用等，隨業務量的增加而變化。

### (1) 固定費用的預測

本次預測存量固定資產、無形資產的基礎上，考慮固定資產的更新需要追加的資本性支出，按照現有的會計政策，計算固定資產折舊費用及無形資產攤銷費用。

## (2) 可變費用的預測

對於職工薪酬，管理層認為現有的管理人員規模已滿足未來經營所需，預計未來人數不變，人均工資根據集團現有的薪酬政策預計每年增長3%。其餘各項可變費用未來以歷史年度實際數據為基礎，以後各年按5%年均同比增長評估。對於研究開發費，經核實為一年期研發項目，預計後續年度不會發生。

未來年度管理費用預測數據如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>固定部分</b>						
折舊	746,318.95	3,913,651.73	3,913,651.73	3,913,651.73	3,913,651.73	3,913,651.73
攤銷	639,008.48	2,707,383.84	2,707,383.84	2,707,383.84	2,707,383.84	2,707,383.84
固定部分合計	1,385,327.43	6,621,035.57	6,621,035.57	6,621,035.57	6,621,035.57	6,621,035.57
<b>可變部分</b>						
人力資源費用	9,918,690.13	33,491,500.00	34,496,200.00	35,531,100.00	36,597,000.00	37,694,900.00
辦公費	1,372,479.46	5,554,900.00	5,832,600.00	6,124,200.00	6,430,400.00	6,751,900.00
車輛使用費	937,838.03	1,605,800.00	1,686,100.00	1,770,400.00	1,858,900.00	1,951,800.00
信息化費用及維護費	3,329,013.58	5,898,400.00	6,193,300.00	6,503,000.00	6,828,200.00	7,169,600.00
維修費	41,621.80	68,120.00	71,530.00	75,110.00	78,870.00	82,810.00
差旅費	110,232.42	421,460.00	442,530.00	464,660.00	487,890.00	512,280.00
諮詢費	81,149.11	730,910.00	767,460.00	805,830.00	846,120.00	888,430.00
黨建工作經費	201,011.41	402,880.00	423,020.00	444,170.00	466,380.00	489,700.00
環保綠化費用	283,279.24	297,440.00	312,310.00	327,930.00	344,330.00	361,550.00

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
審計費	301,498.12	316,570.00	332,400.00	349,020.00	366,470.00	384,790.00
業務招待費	91,119.40	411,000.00	431,550.00	453,130.00	475,790.00	499,580.00
研究開發費	3,177,514.08	3,042,500.00				
其他	422,591.10	2,900,000.00	3,045,000.00	3,197,300.00	3,357,200.00	3,525,100.00
可變部分合計	<b>20,268,037.88</b>	<b>55,141,480.00</b>	<b>54,034,000.00</b>	<b>56,045,850.00</b>	<b>58,137,550.00</b>	<b>60,312,440.00</b>
管理費用合計	<b>21,653,365.31</b>	<b>61,762,515.57</b>	<b>60,655,035.57</b>	<b>62,666,885.57</b>	<b>64,758,585.57</b>	<b>66,933,475.57</b>

## 6、財務費用的預測

被評估單位基準日時的財務費用為利息收入、利息支出和手續費。利息支出根據通驛公司資金籌措計劃及其基準日借款利率預測，手續費參考歷史收入佔比進行考慮，預測未來年度財務費用如下表：

金額單位：人民幣

科目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
利息支出	1,910,902.45	7,643,609.80	7,643,609.80	7,643,609.80	7,643,609.80	7,643,609.80
手續費	1,807,555.74	8,329,500.00	9,895,700.00	10,200,100.00	10,518,000.00	10,296,500.00
財務費用合計	2,817,070.90	15,954,009.80	17,489,709.80	17,792,609.80	18,109,009.80	17,889,609.80

## 7、營業外收入及營業外支出的預測

營業外收支屬非經常性收支，歷年發生金額較小，且具有不確定性，所以本次預測在假定公司正常經營的情況下，不考慮此項目的影響。

## 8、資本性支出的預測

通驛公司的資本性支出主要為存量資產的補充投入。對於未來年度評估基準日存量固定資產的更新資本性支出，從長期均衡性角度考慮以該等資產評估基準日當年的折舊額進行預測；2028年後資本性支出則是在不擴充規模、維持簡單再生產的前提下，從長期均衡性角度考慮以當年折舊額進行預測。

## 9、折舊與攤銷預測

### ① 折舊預測

本次評估中，考慮到企業的固定資產計提折舊的現實，以及對公司折舊狀況的調查，按企業實際執行的折舊政策評估未來經營期內的折舊。

公司的固定資產主要包括房屋建築物、機器設備、車輛及辦公設備等。固定資產按取得時的實際成本計價，均採用直線法計提折舊，並按固定資產估計使用年限和預計淨殘值率確定其分類折舊率，對購入已使用的固定資產按尚可使用年限計提折舊。

攤銷主要包括無形資產攤銷和長期待攤費用攤銷。本次評估根據企業基準日的會計政策預測攤銷額。

## 10、營運資金增加額評估

營運資金增加額系指企業在不改變當前主營業務條件下，為維持正常經營而需新增投入的營運性資金，即為保持企業持續經營能力所需的新增資金。如正常經營所需保持的現金、存貨購置、客戶欠付的應收款項等所需的基本資金以及應付的款項等。營運資金的增加是指隨著企業經營活動的變化，獲取他人的商業信用而佔用的現金，正常經營所需保持的現金、存貨等；同時，在經濟活動中，提供商業信用，相應可以減少現金的即時支付。通常其他應收款和其他應付款核算內容絕大多數為關聯方的或非經營性的往來；應交稅金和應付工資等多為經營中發生，且周轉相對較快，拖欠時間相對較短、金額相對較小，評估時假定其保持基準日餘額持續穩定。因此評估營運資金的增加原則上只需考慮正常經營所需保持的現金（最低現金保有量）、存貨、應收款項和應付款項等主要因素。本報告所定義的營運資金增加額為：

$$\text{營運資金增加額} = \text{當期營運資金} - \text{上期營運資金}$$

$$\text{營運資金} = \text{經營性現金} + \text{存貨} + \text{應收款項} - \text{應付款項}$$

$$\text{經營性現金} = \text{年付現成本總額} / \text{現金周轉率}$$

$$\text{年付現成本總額} = \text{銷售成本總額} + \text{期間費用總額} - \text{非付現成本總額}$$

$$\text{現金周轉期} = \text{存貨周轉期} + \text{應收款項周轉期} - \text{應付款項周轉期}$$

$$\text{應收款項} = \text{營業收入總額} / \text{應收賬款周轉率}$$

應收款項主要包括應收賬款、應收票據、預付款項以及與經營業務相關的其他應收賬款等諸項。

$$\text{存貨} = \text{營業成本總額} / \text{存貨周轉率}$$

$$\text{應付款項} = \text{營業成本總額} / \text{應付賬款周轉率}$$

應付款項主要包括應付賬款、應付票據、預收款項以及與經營業務相關的其他應付賬款等諸項。



根據對評估對象經營情況的調查，以及企業歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的評估結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的貨幣資金、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額，測算過程如下：

金額單位：人民幣

科目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
收入合計	910,534,827.23	4,195,907,300.00	4,984,876,800.00	5,138,215,600.00	5,298,337,600.00	5,186,775,200.00
成本合計	878,814,511.33	3,863,769,557.22	4,576,024,354.19	4,714,362,420.83	4,852,288,708.54	4,753,827,296.84
完全成本	910,589,867.26	3,960,526,932.79	4,672,854,979.76	4,814,427,786.40	4,955,712,234.11	4,860,737,312.41
期間費用	31,775,355.93	96,757,375.57	96,830,625.57	100,065,365.57	103,423,525.57	106,910,015.57
銷售費用	10,121,990.62	34,994,860.00	36,175,590.00	37,398,480.00	38,664,940.00	39,976,540.00
管理費用	21,653,365.31	61,762,515.57	60,655,035.57	62,666,885.57	64,758,585.57	66,933,475.57
折舊攤銷	36,076,527.30	143,703,063.84	144,060,918.93	144,026,988.30	144,026,988.30	144,026,988.30
折舊	22,733,497.52	90,179,594.78	90,537,449.86	90,503,519.24	90,503,519.24	90,503,519.24
攤銷	13,343,029.79	53,523,469.06	53,523,469.06	53,523,469.06	53,523,469.06	53,523,469.06
付現成本	874,513,339.96	3,816,823,868.95	4,528,794,060.83	4,670,400,798.10	4,811,685,245.80	4,716,710,324.10
最低現金保有量	145,210,587.76	165,575,386.87	196,460,946.17	202,603,904.59	208,732,881.95	204,612,830.84
存貨	92,617,230.55	105,826,493.88	125,334,755.65	129,123,758.16	132,901,482.28	130,204,679.11
應收款項	184,985,293.82	212,260,223.25	252,172,173.21	259,929,191.09	268,029,353.71	262,385,697.10
應付款項	415,672,674.49	474,956,781.62	562,511,238.75	579,516,549.74	596,471,242.49	584,367,799.33
營運資本	<b>7,140,437.64</b>	<b>8,705,322.38</b>	<b>11,456,636.28</b>	<b>12,140,304.09</b>	<b>13,192,475.44</b>	<b>12,835,407.72</b>
營運資本增加額	<b>-98,262,579.01</b>	<b>1,564,884.74</b>	<b>2,751,313.90</b>	<b>683,667.81</b>	<b>1,052,171.35</b>	<b>-357,067.72</b>

## 11、企業自由現金流量評估結果

本次評估中對未來收益的評估，主要是在對公司報表揭示的營業收入、營業成本和財務數據的核實、分析的基礎上，根據其經營歷史、市場需求與未來的發展等綜合情況做出的一種專業判斷。評估時不考慮其它非經常性收入等所產生的損益。根據以上對主營業務收入、成本、期間費用等的評估，未來企業自由現金流量評估如下：

金額單位：萬元

年份	2023年						
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
一、營業收入	91,053.48	419,590.73	498,487.68	513,821.56	529,833.76	518,677.52	518,677.52
二、營業成本	87,190.44	384,307.88	455,015.87	468,754.65	482,539.34	472,696.16	472,696.16
税金及附加	691.01	2,069.07	2,586.57	2,681.60	2,689.54	2,686.57	2,686.57
銷售費用	1,012.20	3,499.49	3,617.56	3,739.85	3,866.49	3,997.65	3,997.65
管理費用	2,165.34	6,176.25	6,065.50	6,266.69	6,475.86	6,693.35	6,693.35
財務費用	281.71	1,597.31	1,753.93	1,784.37	1,816.16	1,794.01	1,794.01
三、營業利潤	-287.21	21,940.73	29,448.25	30,594.41	32,446.38	30,809.78	30,809.78
營業外收入							
營業外支出							
四、利潤總額	-287.21	21,940.73	29,448.25	30,594.41	32,446.38	30,809.78	30,809.78
減：所得稅費用	0.00	5,492.40	7,369.64	7,656.56	8,119.95	7,711.22	7,711.22
淨利潤五、	-287.21	16,448.33	22,078.61	22,937.85	24,326.43	23,098.56	23,098.56
加：固定資產							
折舊	2,273.35	9,017.96	9,053.74	9,050.35	9,050.35	9,050.35	9,050.35
加：無形資產							
長期待攤攤銷	1,334.30	5,352.35	5,352.35	5,352.35	5,352.35	5,352.35	5,352.35
加：借款利息							
(稅後)	191.09	573.02	573.07	573.07	573.07	573.05	573.05
減：資本性支出	10,899.21	7,863.08	1,901.23	2,048.51	5,551.44	5,481.15	14,402.70
減：營運資金							
增加額	-9,826.26	156.49	275.13	68.37	105.22	-35.71	
六、企業自由							
現金流量	2,438.58	23,372.09	34,881.42	35,796.75	33,645.55	32,628.87	23,671.62

## (二) 估值的關鍵輸入

### 1、折現率的確定

#### (1) 折現率模型

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企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)，WACC模型可用下列數學公式表示：

$$WACC = Re \times [E / (D + E)] + Rd \times (1 - t) \times [D / (D + E)]$$

其中：Re：權益資本成本

E：權益資本的市場價值

D：債務資本的市場價值

Rd：債務資本成本

T：所得稅率

#### (2) 具體參數取值過程

A、選擇可比公司

可比公司的選擇參照以下標準：

- I. 可比上市公司只發行人民幣A股。
- II. 可比上市公司股票已上市交易不少於24個月且交易活躍。
- III. 可比上市公司與被評估單位處於同一行業或受同一經濟政策影響。
- IV. 主營產品名稱、主營收入構成相近。

根據上述選取標準，我們利用WIND資訊進行查詢，通過比較分析，最終選取了以下3家上市公司作為對比上市公司：

i. 可比公司1：深圳市廣聚能源股份有限公司

證券代碼：000096.SZ

證券簡稱：廣聚能源

成立日期：1999-2-18

上市日期：2000-07-24

註冊地址：深圳市南山區海德三道天利中央商務廣場22樓

經營範圍：一般經營項目是：興辦實業（具體項目另行申報）；國內商業、物資供銷業（不含專營、專控、專賣商品）；投資電力企業（具體項目另報）；進出口業務按《中華人民共和國進出口企業資格證書》辦；成品油（由分支機構經營）；經營液化石油氣（限瓶裝，經營場地另辦執照）。

公司簡介：

公司是一家集成品油、液體化工儲運、危化品儲運和貿易、液化石油氣經營、電力投資、房地產經營為一體的綜合性能源類國有控股上市公司，屬於深圳市一類企業。公司以能源投資和經營為主業，扎根深圳，輻射華南，通過投資興建和收購兼併，獲得了石油化工倉庫、油庫、汽車加油站、液化氣儲配站等優質資產，以及南山熱電、深南燃氣、媽灣電力、協孚能源、寶生銀行等企業股權。公司目前擁有南山石油、廣聚億升、廣聚億達、廣聚實業、廣聚房地產、廣聚香港6家控股子公司。公司身處石化行業，始終把安全工作看作重中之重，公司系統建立了一整套比較完善的安全管理體系，各個危險化學品經營單位均嚴格執行有關安全管理規定，實現多年的安全運營。

該公司近三年相關財務指標如下：

報告期	2020年報	2021年報	2022年報
主營收入構成(%)	石油製品： 71.23%	石油製品： 75.21%	石油製品： 79.57%
	化工收入： 26.62%	化工收入： 20.5%	化工收入： 17.71%
	其他：1.21%	其他：3.49%	其他：2.1%
	加油站便利店： 0.86%	加油站便利店： 0.8%	加油站便利店： 0.62%
	倉儲收入： 0.08%		

數據來源：WIND資訊

可比公司2：新疆國際實業股份有限公司

證券代碼：000159.SZ

證券簡稱：國際實業

成立日期：1999-03-28

上市日期：2000-09-26

註冊地址：新疆烏魯木齊高新技術產業開發區北京南路358號大成國際大廈  
9樓

經營範圍：經營進出口業務（具體事項以外經貿部的批覆為準）；燃料油進口經營、焦炭出口；燃料油、重油、氧化劑和有機過氧化物的銷售；焦煤、煤化工產品、煤製品的生產及銷售（國家有專項審批規定的產品除外）；煤炭出口業務，邊貿成品油出口業務；煤焦油、煤焦瀝青、石腦油、溶劑油、石油原油、液化石油氣（未經許可的危險化學品除外）的批發；麻黃素及麻黃素類產品的出口；股權投資；機電設備、化工產品（汽車及國家有專項規定的產品除外）、石油化工產品、輕工產品、建築材料、金屬材料、現代辦公用品、畜產品、農副產品（糧食收儲、批發）、針、棉紡織品的銷售；番茄種植、加工及番茄製品的銷售；房地產開發、銷售、租賃；棉花銷售；經營邊境小額貿易業務。（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）

#### 公司簡介：

公司依託新疆優勢資源，實施多元化、實業化、國際化戰略，已逐步發展成為跨行業、跨地區的大中型能源企業，公司將依託新疆資源優勢和區位優勢，以能源產業為支柱，房地產業為補充，國際貿易為紐帶，積極開拓中亞、歐洲、國內市場，實現公司可持續發展。公司產業涉足領域為油品的煉化、倉儲、運輸、批發和零售；燃料油進口、焦炭出口，燃料油、重油銷售；煤、焦產業的股權投資；房地產開發、銷售、租賃等。公司石油石化產品經營資質較為齊全，具有危化品倉儲、批發、零售和鐵路運輸等經營資質，具有燃料油、重油等進口資質；自有鐵路專運線、油罐倉儲基地、齊全的運輸設施。公司長期從事中亞地區能源貿易業務，在國際能源貿易方面積累了豐富的經驗，擁有一定的客戶群，在地區同行業中形成了較強的競爭優勢。

該公司近三年相關財務指標如下：

報告期	2020年報	2021年報	2022年報
主營收入構成(%)	油品：76.44%	油品：65.77%	油品：52.49%
	房地產：10.8%	製造業：25.28%	光伏支架： 31.07%
	處置投資性房產： 6.42%	其他業務：5.65%	其他鋼結構： 6.49%
	倉儲服務：3.35%	房地產：3.04%	角鋼塔：5.76%
	其他：2.79%	其他：0.27%	鋼管桿：2.14%
	其他業務：0.19%		其他：1.34%
			房地產：0.59%
			倉儲服務：0.08%
			處置投資性房產： 0.03%

數據來源：WIND資訊

可比公司3：中國石化山東泰山石油股份有限公司

證券代碼：000554.SZ

證券簡稱：泰山石油

成立日期：1993-03-17

上市日期：1993-12-15

註冊地址：山東省泰安市東岳大街369號

經營範圍：許可項目：成品油零售；成品油批發；成品油倉儲；燃氣經營；食品銷售；出版物零售；煙草製品零售；農藥零售；農藥批發；房地產開發經營；住宿服務；餐飲服務；供電業務；發電業務、輸電業務、供(配)電業務；機動車檢驗檢測服務。(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：食品銷售(僅銷售預包裝食品)；嬰幼兒配方乳粉及其他嬰幼兒配方食品銷售；保健食品(預包裝)銷售；石油製品銷售(不含危險化學品)；化工產品銷售(不含許可類化工產品)；潤滑油銷售；日用百貨銷售；日用品銷售；化妝品零售；服裝服飾零售；勞動保護用品銷售；輪胎銷售；五金產品零售；家用電器銷售；汽車新車銷售；汽車零配件批發；機動車修理和維護；二手車經銷；文具用品零售；體育用品及器材零售；建築材料銷售；針紡織品銷售；食用農產品零售；食用農產品批發；農副產品銷售；水產品零售；水產品批發；工藝美術品及收藏品零售(象牙及其製品除外)；禮品花卉銷售；電子產品銷售；化肥銷售；票務代理服務；銷售代理；洗車服務；物業管理；住房租賃；土地使用權租賃；信息諮詢服務(不含許可類信息諮詢服務)；太陽能熱發電裝備銷售；電氣設備修理；會議及展覽服務；廣告發佈(非廣播電台、電視台、報刊出版單位)；廣告製作；總質量4.5噸及以下普通貨運車輛道路貨物運輸(除網絡貨運和危險貨物)；新興能源技術研發；充電樁銷售；第一類醫療器械銷售；第二類醫療器械銷售；業務培訓(不含教育培訓、職業技能培訓等需取得許可的培訓)分支機構經營；集中式快速充電站；電動汽車充電基礎設施運營；機動車充電銷售；新能源汽車電附件銷售；新能源汽車換電設施銷售；電池銷售；站用加氫及儲氫設施銷售；碳減排、碳轉化、碳捕捉、碳封存技術研發。(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)



公司簡介：

公司為山東省四十四家重點企業集團之一。公司主要從事成品油批發零售；車用天然氣加氣業務以及非油品業務。非油品業務主要是依託公司主業為消費者提供系列化、便利化服務，主要是在公司所屬加油站經營便利店、汽車保養、站內戶外廣告等商業服務業務。公司是山東省泰安市成油品、車用天然氣的最大經銷商，在泰安市成品油市場具有舉足輕重的地位，具有很強的社會影響力和經營輻射力，公司以經營誠信、服務規範廣受市場好評。

該公司近三年相關財務指標如下：

報告期	2020年報	2021年報	2022年報
主營收入構成(%)	汽油：69.19%	汽油：69.98%	汽油：62.65%
	柴油：27.31%	柴油：26.67%	柴油：34.79%
	其他業務：3.43%	其他業務：3.33%	其他業務：2.55%
	液化氣 (天然氣):0.07%	液化氣 (天然氣):0.02%	液化氣 (天然氣):0.01%

數據來源：WIND資訊

#### B、無風險報酬率 $R_f$ 的確定

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。我們通過WIND資訊在滬、深兩市選擇從評估基準日至國債到期日剩餘期限超過10年的國債，並計算其到期收益率，取所有國債到期收益率的平均值作為無風險收益率， $R_f$ 經計算取2.97%。

## C、確定市場風險溢價ERP

藉鑑國內外相關機構的研究方法，根據滬深300指數各成分股每年年末的交易收盤價計算各成分股的年收益率，對年收益率進行平均後確定 $r_m$ ，再減去相應年份的無風險收益率 $r_f$ ，從而確定市場風險溢價 $r_m - r_f$ 。由於幾何平均值可以更好表述收益率的增長情況，因此採用幾何平均法估算的 $r_m - r_f$ 作為目前國內市場超額收益率，經過計算的市場風險溢價 $r_m - r_f$ 為6.52%。

D、確定可比公司相對於股票市場風險系數 $\beta$ I. 對上述可比上市公司 $\beta$ 系數進行相關性t檢驗

上述可比公司 $\beta$ 系數相關性t檢驗統計數據如下：

對比公司名稱	股票代碼	自由度 (n-2)	t檢驗 統計量	95%	t檢驗 結論
				雙尾檢驗 置信區間 臨界值	
廣聚能源	000096.SZ	255	8.17	1.9693	通過
國際實業	000159.SZ	255	7.52	1.9693	通過
泰山石油	000554.SZ	255	6.80	1.9693	通過

II. 計算可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數

對取得的可比上市公司有財務槓桿的 $\beta$ 系數( $\beta_L$ )，我們根據對應上市公司的資本結構將其還原為無財務槓桿 $\beta$ 系數( $\beta_U$ )。計算過程如下：

序號	單位名稱	負息負債 萬元(D)	股權公平		所得稅率	含資本 結構因素的 $\beta$	剔除資本 結構因素的 $\beta$
			市場價值 萬元(E)	財務槓桿 系數(Di/Ei)			
1	廣聚能源	1,115.38	464,112.00	0.24%	25.00%	0.7579	0.7565
2	國際實業	42,521.54	332,154.02	12.80%	15.00%	1.3361	1.2050
3	泰山石油	28,538.35	294,726.30	9.69%	25.00%	0.7524	0.7014
	平均值						0.8876

數據來源：WIND資訊

III. 計算具有被評估單位目標資本結構的 $\beta$ 系數

以可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數的平均值及目標資本結構為基礎進行計算，計算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

其中： $\beta_L$ 為具有被評估單位目標資本結構的 $\beta$ 系數；

$\beta_U$ 為可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數的平均值；

D/E為資本結構，採用迭代方式，以被評估單位每年資本結構作為對應年度資本結構；

T為被評估單位的所得稅稅率25%。

#### IV. $\beta$ 系數的Blume調整

我們採用歷史數據估算出來的可比上市公司的 $\beta$ 系數是代表歷史的 $\beta$ 系數，折現率用來折現未來的預期收益，需要估算的折現率也應該是未來預期的折現率，因此需要估算未來預期的 $\beta$ 系數。本次評估我們採用布魯姆調整法(Blume Adjustment)對採用歷史數據估算的 $\beta$ 系數進行調整。

在實踐中，Blume提出的調整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_L$$

其中： $\beta_a$ 為調整後的 $\beta$ 值， $\beta_L$ 為測算的歷史 $\beta$ 值。

$$\begin{aligned} \text{經調整後的被評估單位風險系數}\beta &= \text{原始Beta}\times 0.65 + 0.35 \\ &= 0.9845 \end{aligned}$$

#### E、特定風險報酬率 $\epsilon$ 的確定

特定風險報酬率 $\epsilon$ 表示被評估單位自身特定因素導致的非系統性風險的報酬率。本次評估採用綜合分析法確定特定風險報酬率 $\epsilon$ ，即綜合考慮被評估單位的資產規模、所處發展階段、市場競爭情況、公司內部治理、資本結構等因素，被評估單位所在行業市場競爭較為激烈，各種風險仍可能發生，確定3%的特定風險報酬率。

#### F、權益資本成本( $Re$ )的計算

根據以上分析計算，我們確定用於本次評估的權益期望回報率，即股權資本成本為12.38%。

#### G、債務資本成本( $Rd$ )的確定

根據被評估單位基準日實際貸款利率2.33%及企業自身資本結構確定。

## H、加權資本成本的確定

根據加權平均資本成本的計算公式為：

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

加權平均資本成本確定如下：

項目	預測年度
無風險利率(Rf)	2.97%
市場風險溢價(Rm-Rf)	6.52%
資本結構(D/E)	13.30%
股權期望報酬率(Re)	12.38%
債權期望報酬率(Rd)	2.33%
被評估企業WACC	11.13%

## 2、終值增長率的確定：

本次收益法評估是在企業持續經營的前提下作出的，因此，確定收益期限為無限期，根據公司經營歷史及行業發展趨勢等資料，採用兩階段模型，即評估基準日後5年根據企業實際情況和政策、市場等因素對企業收入、成本費用、利潤等進行合理預測，2028年以後各年與2028年持平。

## (三) DCF模型及計算

本次收益法的基本思路是以評估對象經審計的財務報表為基礎，首先按照收益口徑使用現金流折現法(DCF)，估算評估對象的經營性資產價值，再考慮評估對象評估基準日的溢餘性資產、非經營性資產或負債價值，最終求得其股東全部權益價值。本次採用母公司口徑預測，預測範圍為廣東通驛高速公路服務區有限公司。計算模型如下：

$$\text{股東全部權益價值} = \text{企業整體價值} - \text{付息債務價值}$$

$$\text{企業整體價值} = \text{經營性資產價值} + \text{溢餘資產價值} + \text{非經營性資產價值} - \text{非經營性負債價值}$$

## 1、經營性資產價值

經營性資產是指與被評估單位生產經營相關的，評估基準日後企業自由現金流量預測所涉及的資產與負債。經營性資產價值的計算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^{N_i} \frac{A_i}{(1+R)^i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N_i}$$

式中：P：評估基準日的企業經營性資產價值；

A<sub>i</sub>：評估基準日後第i年預期的企業自由現金流量；

A<sub>i0</sub>：預測期末年預期的企業自由現金流量；

R：折現率（此處為加權平均資本成本，WACC）；

N：預測期；

i：預測期第i年（為年中折現，基準日為2023年9月30日，折現期為0.125、0.75、1.75年，以此類推）。

其中，企業自由現金流量計算公式如下：

企業自由現金流量 = 息前稅後淨利潤 + 折舊與攤銷 - 資本性支出 - 營運資金增加額

根據前述預測的淨現金量和折現率，即可得到經營性資產價值為251,039.05萬元。如下表：

經營性資產價值評估結果表

金額單位：人民幣萬元

項目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年至
	10月至12月						永續期
企業自由現金							
流量	2,438.58	23,372.09	34,881.42	35,796.75	33,645.55	32,628.87	23,671.62
折現年限	0.1250	0.7500	1.7500	2.7500	3.7500	4.7500	
折現率	11.13%	11.13%	11.13%	11.13%	11.13%	11.13%	11.13%
折現系數	0.9869	0.9239	0.8314	0.7481	0.6732	0.6058	5.4429
折現值	2,406.63	21,593.47	29,000.41	26,779.55	22,650.18	19,766.57	128,842.23
經營性資產價值				251,039.05			

經核實，在評估基準日2023年9月30日，公司賬面有如下一些資產(負債)的價值在本次評估的企業自由現金流量中未予考慮，應屬本次評估所評估現金流之外的其他非經營性或溢餘性資產，在評估企業價值時應予單獨評估其價值。

## 2、非經營性資產的價值

評估基準日，其他權益工具、長期股權投資、其他應收款、預付款項、其他流動資產、遞延所得稅資產等存在部分非經營性資產。見下表：

金額單位：人民幣

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
其他權益工具	廣東粵運發展 有限公司	3,600,000.00	663,579.47
長期股權投資	廣東金道達高速公路 經濟開發有限公司	11,937,008.94	79,078,000.00
長期股權投資	廣東通驛園林綠化 有限公司	20,357,642.00	35,199,000.00
長期股權投資	廣東中粵通油品經營 有限公司	30,956,397.01	285,915,898.34
長期股權投資	廣東中油通驛能源銷售 有限公司	35,402,923.33	35,402,923.33
長期股權投資	廣東高速傳媒有限公司	34,407,333.67	34,407,333.67
在建工程	未實施的在建工程項目	8,639,323.12	4,805,132.18
其他應收款	粵運合併方非保證金 應收款	1,307,048.04	1,307,048.04
預付款項	預付工程款	626,755.31	626,755.31
其他流動資產	待抵扣進項稅	5,641,950.90	5,641,950.90
遞延所得稅資產	租賃費用、預提費用等	101,998,358.04	101,998,358.04
其他非流動資產	預繳稅款	10,325,670.16	10,325,670.16
合計		265,200,410.52	595,371,649.44

## 3、非經營性負債

評估基準日，如應付賬款、其他應付款、一年到期非流動負債、租賃負債、遞延收益等存在非經營性負債。見下表：

金額單位：人民幣

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
應付賬款	應付工程款	156,202,178.53	156,202,178.53
其他應付款	工程質量保證金	5,942,191.65	5,942,191.65
遞延收益	預收承包款	149,459,139.02	149,459,139.02
合計		311,603,509.20	311,603,509.20

## 4、溢餘資金

經測算，企業於評估基準日不存在溢餘資金。

綜上所述，

企業股東全部權益價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非營業性資產 - 非營業性負債

根據上述測算，廣東通驛高速公路服務區有限公司的股東全部權益價值為246,581.27萬元。見下表：

金額單位：萬元

項目	金額
經營性資產價值	251,039.05
減：付息債務價值	32,834.59
加：溢餘資產價值	0.00
非經營性資產價值	59,537.16
減：非經營性負債價值	31,160.35
股東全部權益價值(取整)	246,581.27



## (四) 增值

通驛公司長期股權投資增值大的長投單位為金道達廣東金道達高速公路經濟開發有限公司、廣東通驛園林綠化有限公司及廣東中粵通油品經營有限公司，三家長期股權投資評估值計算過程如下：

## 1、金道達廣東金道達高速公路經濟開發有限公司

廣東金道達高速公路經濟開發有限公司股東全部權益價值評估所採用的評估思路、評估模型與通驛公司相同，計算過程如下：

## (1) 未來收益的確定

## ① 主營業務收入的預測

## A. 歷年營業收入情況

評估基準日時，金道達收入來源主要來源於為油品銷售收入及外包收入。

主要歷史數據統計如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
						1月至9月
燃料銷售	企業年銷量(t)	3,738.23	6,585.96	5,706.04	3,882.10	2,820.20
	銷售單價(元/t)	7,594.40	5,995.33	7,260.71	9,118.57	8,459.21
	銷售收入	28,389,621.27	39,484,995.82	41,429,874.34	43,552,201.32	23,856,711.48
外包收入		16,770,070.62	10,281,101.90	9,237,030.18	3,341,791.68	4,166,095.25
主營業務		45,159,691.89	49,766,097.72	50,666,904.52	46,893,993.00	28,022,806.73
收入合計						

由上表的分析可知：2019-2023年9月營業收入年增長比率呈波動下降趨勢，主要原因為：2019年金道達經營的順景油站所在高速公路改造，導致其停工數月，故當年油品銷量呈現斷崖式下降，該高速公路改造後順景油站的地理位置處於劣勢，同時在其附近中石化新建油站，同業競爭使得金道達油品銷量呈現下降趨勢。

對於油品銷售的收入，預計2024年及2025年銷量相對穩定，2026年至2028年考慮新能源汽車的滲透，油品銷量在2025年全年基礎上會有所下降。2025年後油品銷售單價取近6年（2018-2023年）油價平均水平，2024年取2023年及2025年平均水平。

對於外包收入，根據企業規劃，未來年度外包收入只剩下沙涌服務區的外包收入，根據實際簽訂的承包經營合同測算。

本次評估以企業前期歷史數據和被評估單位提交的盈利預測數據為基礎，結合宏觀經濟環境現狀、行業現行發展狀況、項目和未來發展規劃、行業內相類企業發展軌跡等因素對收入預測數據合理性覆核判斷後進行。

B. 未來年度收入預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
燃料銷售	企業年銷量(t)	839.89	3,660.09	3,660.09	3,477.08	3,303.23	3,138.07
	銷售單價 (元/t)	8,813.27	8,276.17	7,739.07	7,739.07	7,739.07	7,739.07
銷售收入		8,400,652.14	30,291,521.81	28,325,680.01	26,909,396.01	25,563,926.21	24,285,729.90
外包收入		1,009,523.81	1,904,761.90	1,904,761.90	1,904,761.90	1,904,761.90	1,904,761.90
主營業務		9,410,175.95	32,196,283.72	30,230,441.91	28,814,157.91	27,468,688.11	26,190,491.80
收入合計							

## ② 主營業務成本的預測

## A. 歷年營業成本情況

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 1月至9月
主營成本	油品材料費	22,040,431.39	31,196,248.83	32,517,780.92	29,106,293.68	19,863,725.94
	材料費／收入	78%	79%	78%	67%	83%
	油站人工費	715,532.85	660,015.40	750,360.71	736,292.99	543,083.49
	人工費／收入	3%	2%	2%	2%	2%
	租金成本	2,066,906.01	2,242,350.52	4,654,120.59	2,873,061.26	739,700.00
	其他成本	6,391,579.13	6,987,600.96	5,034,254.18	4,537,656.35	2,848,964.97
	其中：折舊費	2,271,181.76	2,205,004.62	549,660.36	549,660.36	411,722.82
	成本合計	31,214,449.38	41,086,215.71	42,956,516.40	37,253,304.28	23,995,474.40
	銷售數量	3,738.23	6,585.96	5,706.04	3,882.10	2,820.20
	單位成本	8350.058546	6238.451236	7528.260194	9596.173277	8,508.43
1	總成本合計	<b>31,214,449.38</b>	<b>41,086,215.71</b>	<b>42,956,516.40</b>	<b>37,253,304.28</b>	<b>23,995,474.40</b>
	總材料費合計	<b>22,040,431.39</b>	<b>31,196,248.83</b>	<b>32,517,780.92</b>	<b>29,106,293.68</b>	<b>19,863,725.94</b>
	其中：折舊費	<b>2,271,181.76</b>	<b>2,205,004.62</b>	<b>549,660.36</b>	<b>549,660.36</b>	<b>411,722.82</b>
	製造費	<b>6,391,579.13</b>	<b>6,987,600.96</b>	<b>5,034,254.18</b>	<b>4,537,656.35</b>	<b>2,848,964.97</b>
2	主營業務收入	45,159,691.89	49,766,097.72	50,666,904.52	46,893,993.00	28,022,806.73
3	總成本佔主營業務 收入比例	69%	83%	85%	79%	86%

從上表可看出，金道達2022年受國際油價影響，油品材料成本佔收入比例較高，故未來年度油品材料成本佔收入比例取2023年水平；人工成本以歷史年度數據為基礎，每年增長3%；油站租金成本按租賃合同計算；其他成本主要為委託管理費及計提安全經費，安全經費按收入比例計提，委託管理費按合同預測。

B. 未來年度營業成本預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
主營成本	油品材料費	6,720,297.29	24,963,928.52	23,343,833.80	22,176,642.11	21,067,810.01	20,014,419.51
	材料費／收入	82%	82%	82%	82%	82%	82%
	油站人工費	251,336.50	818,252.59	842,800.17	868,084.17	894,126.70	920,950.50
	人工費／收入	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	租金成本	-172,225.06	1,128,440.37	1,128,440.37	1,128,440.37	1,128,440.37	1,128,440.37
	其他成本	1,102,926.43	3,137,808.98	2,949,820.89	2,814,385.52	2,685,721.91	2,563,491.49
	其中：折舊費	105.26	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42
	成本合計	7,902,335.16	30,048,430.45	28,264,895.23	26,987,552.17	25,776,098.99	24,627,301.86
	銷售數量	839.89	3,660.09	3,660.09	3,477.08	3,303.23	3,138.07
	單位成本	9,408.78	8,209.75	7,722.46	7,761.55	7,803.30	7,847.92
1	總成本合計	<b>7,902,335.16</b>	<b>30,048,430.45</b>	<b>28,264,895.23</b>	<b>26,987,552.17</b>	<b>25,776,098.99</b>	<b>24,627,301.86</b>
2	主營業務收入	9,410,175.95	32,196,283.72	30,230,441.91	28,814,157.91	27,468,688.11	26,190,491.80
3	總成本佔主營業務收入比例	84%	93%	93%	94%	94%	94%

## ③ 税金及附加的預測

税金及附加包括城建稅、教育費附加、地方教育費附加、房產稅、土地使用稅、印花稅等。金道達營業收入增值稅稅率為13%及5%。城建稅、教育費附加、地方教育費按流轉稅的5%、3%、2%繳納，土地使用稅、房產稅參考歷史進行預測。預期預測期間內各年度的適用稅率將維持不變。税金及附加預測如下：

金額單位：人民幣

項目	稅率	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
城市維護							
建設稅	5%	21,277.92	34,219.08	31,971.72	30,352.62	28,814.48	27,353.24
教育費附加	3%	9,119.10	20,531.45	19,183.03	18,211.57	17,288.69	16,411.94
地方教育費							
附加	2%	6,079.40	13,687.63	12,788.69	12,141.05	11,525.79	10,941.30
房產稅		63,058.81	63,058.81	63,058.81	63,058.81	63,058.81	63,058.81
土地使用稅		6,895.12	51,964.20	51,964.20	51,964.20	51,964.20	51,964.20
印花稅		1,737.56	18,639.23	17,501.15	16,681.23	15,902.31	15,162.33
税金及附加							
合計		108,167.91	202,100.40	196,467.61	192,409.49	188,554.27	184,891.82

## ④ 管理費用預測

被評估單位管理費用主要包括職工薪酬、固定電話費、其他辦公費、審計費及其他管理費用。

各項可變費用未來以歷史年度實際數據為基礎，人工成本按3%同比增長，其餘費用以後各年按5%同比增長評估。

未來年度管理費用預測數據如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
工資	70,494.49	227,006.49	233,816.68	240,831.18	248,056.12	255,497.80
其它辦公費	260.00	1,714.98	1,800.72	1,890.76	1,985.30	2,084.56
諮詢費	29,800.00					
訴訟費	18,500.00					
審計費	31,400.00	34,339.63	34,339.63	34,339.63	34,339.63	34,339.63
其他管理費用		120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
<b>管理費用合計</b>	<b>150,454.49</b>	<b>383,061.10</b>	<b>389,957.04</b>	<b>397,061.58</b>	<b>404,381.05</b>	<b>411,922.00</b>
主營業務收入	9,410,175.95	32,196,283.72	30,230,441.91	28,814,157.91	27,468,688.11	26,190,491.80
管理費用／ 主營業務收入	2%	1%	1%	1%	1%	2%

## ⑤ 財務費用的預測

被評估單位基準日時的財務費用為利息收入和手續費。手續費參考歷史收入佔比進行考慮，利息收入由於考慮溢餘資產，故不在此預測，預測未來年度財務費用如下表：

金額單位：人民幣

科目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
利息收入	9,356.88					
手續費	1,036.80	3,475.48	3,263.27	3,110.39	2,965.15	2,827.17
財務費用合計	-8,320.08	3,475.48	3,263.27	3,110.39	2,965.15	2,827.17

## ⑥ 營業外收入及營業外支出的預測

營業外收支屬非經常性收支，歷年發生金額較小，且具有不確定性，所以本次預測在假定公司正常經營的情況下，不考慮此項目的影響。

## ⑦ 資本性支出的預測

金道達公司的資本性支出主要為存量資產的補充投入。對於未來年度評估基準日存量固定資產的更新資本性支出，從長期均衡性角度考慮以該等資產評估基準日當年的折舊額進行預測；2028年後資本性支出則是在不擴充規模、維持簡單再生產的前提下，從長期均衡性角度考慮以當年折舊額進行預測。

## ⑧ 折舊與攤銷預測

## A. 折舊預測

本次評估中，考慮到企業的固定資產計提折舊的現實，以及對公司折舊狀況的調查，按企業實際執行的折舊政策評估未來經營期內的折舊。

公司的固定資產主要包括房屋建築物、機器設備、車輛及辦公設備等。固定資產按取得時的實際成本計價，均採用直線法計提折舊，並按固定資產估計使用年限和預計淨殘值率確定其分類折舊率，對購入已使用的固定資產按尚可使用年限計提折舊。未來年度折舊預測如下：

金額單位：人民幣

項目名稱	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
總計						
固定資產原值						
期初餘額	29,977,245.29	29,977,245.29	30,189,170.15	30,189,170.15	30,189,170.15	30,189,170.15
本期增加	0.00	211,924.86	0.00	0.00	0.00	0.00
本期減少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	29,977,245.29	30,189,170.15	30,189,170.15	30,189,170.15	30,189,170.15	30,189,170.15
累計折舊						
期初餘額	27,775,707.65	27,775,812.91	27,816,926.33	27,858,039.75	27,899,153.18	27,940,266.60
本期增加	<b>105.26</b>	<b>41,113.42</b>	<b>41,113.42</b>	<b>41,113.42</b>	<b>41,113.42</b>	<b>41,113.42</b>
本期減少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	27,775,812.91	27,816,926.33	27,858,039.75	27,899,153.18	27,940,266.60	27,981,380.02
固定資產淨值						
期末餘額	2,201,432.38	2,372,243.82	2,331,130.40	2,290,016.97	2,248,903.55	2,207,790.13

#### B. 攤銷預測

評估基準日時，金道達無無形資產及長期待攤費用攤銷。



## ⑨ 營運資金增加額預測

根據對評估對象經營情況的調查，以及企業歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的評估結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的貨幣資金、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額，測算過程如下：

金額單位：人民幣

科目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
收入合計	37,432,982.68	32,196,283.72	30,230,441.91	28,814,157.91	27,468,688.11	26,190,491.80
成本合計	32,019,962.08	30,250,513.21	28,461,345.20	27,179,944.02	25,964,635.62	24,812,176.04
完全成本	32,510,886.04	30,633,574.31	28,851,302.24	27,577,005.60	26,369,016.67	25,224,098.04
期間費用	490,923.96	383,061.10	389,957.04	397,061.58	404,381.05	411,922.00
銷售費用	-	-	-	-	-	-
管理費用	490,923.96	383,061.10	389,957.04	397,061.58	404,381.05	411,922.00
折舊攤銷	411,828.08	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42
折舊	411,828.08	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42	41,113.42
攤銷	-	-	-	-	-	-
付現成本	32,099,057.96	30,592,460.88	28,810,188.82	27,535,892.17	26,327,903.25	25,182,984.62
最低現金保有量	2,674,921.50	2,549,371.74	2,400,849.07	2,294,657.68	2,193,991.94	2,098,582.05
存貨	539,601.21	509,782.41	479,631.31	458,037.10	437,556.70	418,135.42
應收款項	1,589,231.61	1,366,905.55	1,283,444.98	1,223,316.10	1,166,193.67	1,111,927.36
應付款項	4,068,888.31	3,844,038.27	3,616,682.45	3,453,850.33	3,299,416.85	3,152,969.79
營運資本	734,866.01	582,021.44	547,242.91	522,160.56	498,325.45	475,675.04
營運資本增加額	3,543,290.82	-152,844.57	-34,778.52	-25,082.35	-23,835.11	-22,650.42

## ⑩ 企業自由現金流量評估結果

金額單位：萬元

年份	2023年						永續期
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	
項目							
一、營業收入	941.02	3,219.63	3,023.04	2,881.42	2,746.87	2,619.05	
主營業務收入	941.02	3,219.63	3,023.04	2,881.42	2,746.87	2,619.05	
其他業務收入	-	-	-	-	-	-	
二、營業成本	790.23	3,004.84	2,826.49	2,698.76	2,577.61	2,462.73	
主營業務成本	790.23	3,004.84	2,826.49	2,698.76	2,577.61	2,462.73	
其他業務成本	-	-	-	-	-	-	
税金及附加	10.82	20.21	19.64	19.24	18.85	18.49	
銷售費用	-	-	-	-	-	-	
管理費用	15.05	38.31	39.00	39.71	40.44	41.19	
財務費用	-0.83	0.35	0.33	0.31	0.30	0.28	
加：其他收益	-	-	-	-	-	-	
投資收益	-	-	-	-	-	-	
淨敞口套期收益	-	-	-	-	-	-	
公允價值變動收益	-	-	-	-	-	-	
信用減值損失	-1.20	-	-	-	-	-	
資產減值損失	-	-	-	-	-	-	
資產處置收益	-	-	-	-	-	-	
三、營業利潤	124.55	155.92	137.59	123.40	109.67	96.36	
營業外收入	-	-	-	-	-	-	
營業外支出	37.81	-	-	-	-	-	
四、利潤總額	86.74	155.92	137.59	123.40	109.67	96.36	
減：所得稅費用	47.18	38.98	34.40	30.85	27.42	24.09	
五、淨利潤	39.55	116.94	103.19	92.55	82.25	72.27	72.27
加：固定資產折舊	0.01	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11
加：無形資產長期 待攤攤銷	-	-	-	-	-	-	-
加：借款利息(稅後)	-	-	-	-	-	-	-
減：資本性支出	-	21.19	-	-	-	-	4.11
減：營運資金增加額	354.33	-15.28	-3.48	-2.51	-2.38	-2.27	-
六、企業自由現金 流量	-314.77	115.15	110.78	99.17	88.75	78.64	72.27

(2) 折現率的確定

(1) 折現率模型

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企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)，WACC模型可用下列數學公式表示：

$$WACC = k_e \times [E/(D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D/(D+E)]$$

其中： $k_e$ ：權益資本成本

E：權益資本的市場價值

D：債務資本的市場價值

$K_d$ ：債務資本成本

T：所得稅率

具體參數取值過程：

A、選擇可比公司

可比公司的選擇參照以下標準：

- I. 可比上市公司只發行人民幣A股。
- II. 可比上市公司股票已上市交易不少於60個月且交易活躍。
- III. 可比上市公司與被評估單位處於同一行業或受同一經濟政策影響。
- IV. 主營產品名稱、主營收入構成相近。

根據上述選取標準，我們利用WIND資訊進行查詢，通過比較分析，最終選取了以下3家上市公司作為對比上市公司：

- i. 可比公司1：深圳市廣聚能源股份有限公司
- 可比公司2：新疆國際實業股份有限公司
- 可比公司3：中國石化山東泰山石油股份有限公司

## B、無風險報酬率的確定

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。我們通過WIND資訊在滬、深兩市選擇從評估基準日至國債到期日剩餘期限超過10年的國債，並計算其到期收益率，取所有國債到期收益率的平均值作為無風險收益率，Rf經計算取2.97%。

## C、確定市場風險溢價ERP

藉鑑國內外相關機構的研究方法，根據滬深300指數各成分股每年年末的交易收盤價計算各成分股的年收益率，對年收益率進行平均後確定rm，再減去相應年份的無風險收益率rf，從而確定市場風險溢價rm-rf。由於幾何平均值可以更好表述收益率的增長情況，因此採用幾何平均法估算的rm-rf作為目前國內市場超額收益率，經過計算的市場風險溢價rm-rf為6.52%。

D、確定可比公司相對於股票市場風險系數 $\beta$ I. 對上述可比上市公司 $\beta$ 系數進行相關性t檢驗

上述可比公司 $\beta$ 系數相關性t檢驗統計數據如下：

對比公司名稱	股票代碼	自由度(n-2)	t檢驗統計量	95% 雙尾檢驗 置信區間		t檢驗結論
				臨界值		
廣聚能源	000096.SZ	255	8.17	1.9693		通過
國際實業	000159.SZ	255	7.52	1.9693		通過
泰山石油	000554.SZ	255	6.80	1.9693		通過

## II. 計算可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數

對取得的可比上市公司有財務槓桿的 $\beta$ 系數( $\beta_L$ )，我們根據對應上市公司的資本結構將其還原為無財務槓桿 $\beta$ 系數( $\beta_U$ )。計算過程如下：

序號	單位名稱	股權公平		財務槓桿 系數( $D_i/E_i$ )	所得稅率	含資本 剔除資本	
		負息負債 萬元( $D$ )	市場價值 萬元( $E$ )			結構因素的 $\beta$	結構因素的 $\beta$
1	廣聚能源	1,115.38	464,112.00	0.24%	25.00%	0.7579	0.7565
2	國際實業	42,521.54	332,154.02	12.80%	15.00%	1.3361	1.2050
3	泰山石油	28,538.35	294,726.30	9.69%	25.00%	0.7524	0.7014
	平均值						0.8876

數據來源：WIND資訊

## III. 計算具有被評估單位目標資本結構的 $\beta$ 系數

經調整後的被評估單位風險系數 $\beta = \text{原始Beta} \times 0.65 + 0.35 = 0.9269$

### E、 特定風險報酬率 $\epsilon$ 的確定

特定風險報酬率 $\epsilon$ 表示被評估單位自身特定因素導致的非系統性風險的報酬率。本次評估採用綜合分析法確定特定風險報酬率 $\epsilon$ ，即綜合考慮被評估單位的資產規模、所處發展階段、市場競爭情況、公司內部治理、資本結構等因素，被評估單位所在行業市場競爭較為激烈，各種風險仍可能發生，確定2%的特定風險報酬率。

### F、 權益資本成本( $R_e$ )的計算

根據以上分析計算，我們確定用於本次評估的權益期望回報率，即股權資本成本為11.01%。

## G、債務資本成本的確定

根據1年期貸款市場報價利率3.45%及可比公司平均資本結構確定。

## H、加權資本成本的確定

根據加權平均資本成本的計算公式為：

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

加權平均資本成本確定如下：

項目	預測年度
無風險利率(Rf)	2.97%
市場風險溢價(Rm-Rf)	6.52%
資本結構(D/E)	0%
股權期望報酬率(Re)	11.01%
債權期望報酬率(Rd)	3.45%
被評估企業WACC	11.01%

## (3) 經營性資產價值

根據預測的淨現金量和折現率，即可得到經營性資產價值為470.02萬元。如下表：

經營性資產價值評估結果表

金額單位：人民幣萬元

項目	2023年1				2029年至		
	0月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
企業自由現金流量	-314.77	115.15	110.78	99.17	88.75	78.64	72.27
折現年限	0.1250	0.7500	1.7500	2.7500	3.7500	4.7500	
折現率	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
折現系數	0.9870	0.9247	0.8329	0.7503	0.6759	0.6089	5.5304
折現值	-310.68	106.48	92.27	74.41	59.98	47.89	399.67
經營性資產價值				470.02			

**(4) 非經營性資產(負債)和溢餘資產的價值**

經核實，在評估基準日2023年9月30日，公司賬面有如下一些資產(負債)的價值在本次評估的企業自由現金流量中未予考慮，應屬本次評估所評估現金流之外的其他非經營性或溢餘性資產，在評估企業價值時應予單獨評估其價值。

**① 非經營性資產的價值**

評估基準日，固定資產、其他流動資產、遞延所得稅資產及其他非流動資產存在部分非經營性資產。見下表：

金額單位：人民幣萬元

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
固定資產	鮎門服務區、龍崗服務區、潮州鐵鋪服務區固定資產	218.93	1,740.04
其他流動資產	待抵扣進項稅	33.78	33.78
遞延所得稅資產	對陸豐深汕高速公路服務有限公司的股權投資	439.58	439.58
遞延所得稅資產	壞賬準備等形成的遞延所得稅資產	81.33	81.33
合計		773.62	2,294.73

**② 非經營性負債**

評估基準日，應付賬款及其他應付款存在部分非經營性負債。見下表：

金額單位：人民幣

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
應付賬款	應付工程款	1.22	1.22
其他應付款	工程保證金	4.79	4.79
合計		6.00	6.00

## ③ 溢餘資金

由於營運資金中已考慮經營性貨幣資金，故將基準日貨幣資金作為溢餘資金，經核實，評估基準日，被評估單位溢餘資產評估價值為5,565.30萬元。

## (5) 權益資本價值的確定

企業股東全部權益價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非營業性資產 - 非營業性負債

根據上述測算，金道達公司的股東全部權益價值為8,324.00萬元。見下表：

金額單位：萬元

項目	金額
經營性資產價值	470.02
減：付息債務價值	0.00
加：非經營性資產價值	2,294.73
溢餘資產價值	5,565.30
減：非經營性負債價值	6.00
股東全部權益價值(取整)	8,324.00

## (6) 收益法評估結果

按照收益途徑，採用現金流折現方法(DCF)對廣東金道達油品經營有限公司的股東全部權益價值進行了評估，在評估基準日，廣東金道達高速公路經濟開發有限公司的股東全部權益價值為8,324.00萬元。



## 2、廣東通驛園林綠化有限公司

## (1) 未來收益的確定

## ① 主營業務收入的預測

被評估單位主要業務為苗木銷售、綠化工程、裝飾工程、等與園林綠化工程相關的配套工程及收入，歷年主營業務收入相關指標統計如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
苗木銷售收入	通驛外部	531,085.21	995,766.64	198,198.95	0.00	0.00
	通驛內部	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	合計	531,085.21	995,766.64	198,198.95	0.00	0.00
綠化工程收入	通驛外部	8,253,874.39	8,045,325.65	4,348,322.64	7,119,162.07	1,227,458.08
	通驛內部	4,346,712.23	383,631.39	1,179,429.22	170,966.46	151,611.24
	合計	12,600,586.62	8,428,957.04	5,527,751.86	7,290,128.53	1,379,069.32
裝飾工程收入	通驛外部	0.00	0.00	0.00	105,074.74	0.00
	通驛內部	14,232,252.06	9,490,768.59	9,119,639.67	762,749.76	794,718.50
	合計	14,232,252.06	9,490,768.59	9,119,639.67	867,824.50	794,718.50
污水處理設施維護保養收入	通驛外部	0.00	256,727.00	296,657.66	265,321.38	0.00
	通驛內部	7,554,318.91	6,111,758.60	4,520,270.86	2,811,442.22	1,255,835.37
	合計	7,554,318.91	6,368,485.60	4,816,928.52	3,076,763.60	1,255,835.37
綠化養護收入	通驛外部	682,268.62	712,976.32	457,000.00	619,120.73	203,130.19
	通驛內部	339,215.32	328,727.35	638,291.03	516,235.24	58,239.00
	合計	1,021,483.94	1,041,703.67	1,095,291.03	1,135,355.97	261,369.19
承包收入(虎門大橋)		890,616.08	945,154.54	715,330.58	0.00	0.00
主營業務收入合計		36,830,342.82	27,270,836.08	21,473,140.61	12,370,072.60	3,690,992.38

由上表的數據可以看出：2020年－2022年，被評估單位主營業務收入呈下降趨勢，下降主要原因是由於受疫情影響和市場競爭等原因，導致2020年開始被評估單位收入大幅度降低。

就被評估單位本身，在公司業務受到疫情及經濟增速放緩的影響下，公司仍然維持原有的人員配置，招納具有相關技術水平的人員，為2023年後的業務拓展做準備。2023年，被評估單位大量拓展外部業務，並取得了較好的業績，但由於工程類業務周期較長，故2023年大部分訂單集中在第四季度確認收入，2023年業務量較2022年有顯著提升。預計到2024年，被評估單位業務量基本能恢復到2019年－2020年水平。

根據以上預測相關數據，主營業務收入預測如下：

金額單位：人民幣

類別	參數	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
綠化工程收入	通驛外部	12,184,371.85	18,349,000.00	18,899,500.00	19,466,500.00	20,050,500.00	20,652,000.00
	通驛內部	561,450.68					
	合計	12,745,822.53	18,349,000.00	18,899,500.00	19,466,500.00	20,050,500.00	20,652,000.00
裝飾工程收入	通驛外部	1,835,000.00	1,890,100.00	1,946,800.00	2,005,200.00	2,065,400.00	
	通驛內部	2,984,883.37	7,339,000.00	7,559,200.00	7,786,000.00	8,019,600.00	8,260,200.00
	合計	2,984,883.37	9,174,000.00	9,449,300.00	9,732,800.00	10,024,800.00	10,325,600.00
污水處理設施維護保養收入	通驛外部						
	通驛內部	1,960,882.07	5,660,000.00	5,829,800.00	6,004,700.00	6,184,800.00	6,370,300.00
	合計	1,960,882.07	5,660,000.00	5,829,800.00	6,004,700.00	6,184,800.00	6,370,300.00
綠化養護收入	通驛外部	169,918.88	566,000.00	583,000.00	600,500.00	618,500.00	637,100.00
	通驛內部	283,279.24	283,000.00	291,500.00	300,200.00	309,200.00	318,500.00
	合計	453,198.12	849,000.00	874,500.00	900,700.00	927,700.00	955,600.00
收入合計		18,144,786.09	34,032,000.00	35,053,100.00	36,104,700.00	37,187,800.00	38,303,500.00

## ② 主營業務成本的預測

## A. 歷年主營業務成本情況

歷年主營業務成本相關指標統計如下：

金額單位：人民幣

類別	內容	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
苗木銷售成本	通驛外部	320,319.78	584,185.72	152,507.18	0.00	0.00
	通驛內部	0.00	19,213.38	0.00	0.00	0.00
	成本合計	320,319.78	603,399.10	152,507.18	0.00	0.00
綠化工程成本	通驛外部	6,650,907.49	6,065,249.81	2,673,936.01	5,782,685.83	1,074,130.71
	通驛內部	4,004,850.89	240,135.94	1,031,879.32	-157,501.89	145,323.93
	成本合計	10,655,758.38	6,305,385.75	3,705,815.33	5,625,183.94	1,219,454.64
裝飾工程成本	通驛外部	0.00	0.00	0.00	20,664.49	0.00
	通驛內部	12,115,836.78	8,235,354.64	8,011,617.77	64,547.08	636,997.18
	成本合計	12,115,836.78	8,235,354.64	8,011,617.77	85,211.57	636,997.18
污水處理設施 維護保養	通驛外部	0.00	168,069.88	200,767.31	178,474.84	-2,019.80
	通驛內部	5,297,984.39	4,081,820.50	3,115,693.08	1,440,473.42	551,712.83
	成本合計	5,297,984.39	4,249,890.38	3,316,460.39	1,618,948.26	549,693.03
綠化養護成本	通驛外部	550,331.58	567,523.64	315,456.78	467,588.39	145,924.98
	通驛內部	141,168.17	115,387.49	155,594.35	112,289.67	26,255.98
	成本合計	691,499.75	682,911.13	471,051.13	579,878.06	172,180.96
	總成本合計	29,081,399.08	20,076,941.00	15,657,451.80	7,909,221.83	2,578,325.81
	總成本佔主收入 比列	79%	74%	73%	64%	70%

## B. 未來年度主營業務成本預測

從歷史年度主營業務成本來看，被評估單位成本佔收入比例叫穩定，故主營業務成本費用按歷史年度的成本佔收入比重預測未來年度。

根據以上預測相關數據，主營業務成本預測如下：

金額單位：人民幣

類別	內容	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
綠化工程成本	通驛外部	11,268,224.53	14,498,800.00	14,933,800.00	15,381,800.00	15,843,300.00	16,318,600.00
	通驛內部	438,199.15	0.00	0.00	0.00	0.00	
	成本合計	11,706,423.68	14,498,800.00	14,933,800.00	15,381,800.00	15,843,300.00	16,318,600.00
裝飾工程成本	通驛外部	1,585,000.00	1,632,600.00	1,681,600.00	1,732,000.00	1,784,000.00	
	通驛內部	2,604,049.59	6,339,100.00	6,529,300.00	6,725,200.00	6,927,000.00	7,134,800.00
	成本合計	2,604,049.59	7,924,100.00	8,161,900.00	8,406,800.00	8,659,000.00	8,918,800.00
污水處理設施	通驛外部	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
M維護保養	通驛內部	1,017,049.12	3,475,700.00	3,580,000.00	3,687,400.00	3,798,000.00	3,911,900.00
	成本合計	1,017,049.12	3,475,700.00	3,580,000.00	3,687,400.00	3,798,000.00	3,911,900.00
綠化養護成本	通驛外部	107,878.41	322,600.00	332,300.00	342,200.00	352,500.00	363,100.00
	通驛內部	131,780.74	161,300.00	166,100.00	171,100.00	176,200.00	181,500.00
	成本合計	239,659.15	483,900.00	498,400.00	513,300.00	528,700.00	544,600.00
	總成本合計	15,567,181.54	26,382,500.00	27,174,100.00	27,989,300.00	28,829,000.00	29,693,900.00
	總成本佔收入比列	86%	78%	78%	78%	78%	78%

## ③ 税金及附加的預測

税金及附加包括城建税及教育費附加等。城建税、教育費附加及地方教育附加按流轉税的7%、3%和2%繳納，印花稅按歷史年度收入佔比預測。預期預測期間內各年度的適用税率將維持不變。税金及附加預測如下：

未來年度税金及附加估算表

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
城市維護建設稅	7,993.55	38,763.41	41,368.67	42,633.29	43,935.50	45,276.98
教育費附加	3,594.66	16,612.89	17,729.43	18,271.41	18,829.50	19,404.42
地方教育費附加	2,396.44	11,075.26	11,819.62	12,180.94	12,553.00	12,936.28
車船使用稅	0.00	3,360.00	3,360.00	3,360.00	3,360.00	3,360.00
印花稅	2,502.34	15,607.90	16,076.20	16,558.49	17,055.22	17,566.91
税金及附加合計	16,486.99	85,419.46	90,353.92	93,004.13	95,733.22	98,544.59

## ④ 銷售費用的預測

銷售費用歷史年度數據如下：

金額單位：人民幣

項目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
銷售費用					
工資性費用	1,277,563.87	1,028,854.78	1,211,383.30	1,548,758.13	835,498.71
辦公費	25,034.77	18,474.82	15,248.84	15,922.01	8,522.78
業務招待費	3,822.00	6,800.00	3,494.00	14,502.80	21,511.90
差旅費	29,977.49	21,088.40	24,727.52	28,033.91	62,299.00
折舊費	6,048.62	4,323.33	2,492.52	1,871.42	3,456.11
其他銷售費用	-31,724.25	0.00	317.68		
銷售費用合計	1,310,722.50	1,079,541.33	1,257,663.86	1,609,088.27	931,288.50
銷售費用／業務 總收入	4%	4%	4%	13%	25%

由上表可以看出，2019年至2021銷售費用佔業務總收入比例為4%-6%。銷售費用中，固定工資按3%增長率每年增長；辦公費等費用按歷史年度收入佔比預測。

根據上述預測，銷售費用未來年度預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
工資性費用	497,572.55	1,266,000.00	1,304,000.00	1,343,100.00	1,383,400.00	1,424,900.00
辦公費	6,880.03	38,000.00	24,200.00	24,900.00	25,600.00	26,400.00
業務招待費	60,000.00	6,000.00	6,200.00	6,400.00	6,600.00	
差旅費	25,831.32	40,000.00	32,000.00	33,000.00	33,900.00	35,000.00
折舊費	1,224.52	-	-	-	-	-
銷售費用合計	531,508.42	1,404,000.00	1,366,200.00	1,407,200.00	1,449,300.00	1,492,900.00
銷售費用／ 總收入	3%	4%	4%	4%	4%	4%

預測其各年銷售費用佔收入比例為4%左右，與歷史年度銷售費用佔比相當，2022年主要由於收入大幅下降，但工資等固定支出費用不變，從而導致2022年銷售費用佔比較高，因此預測合理。

#### ⑤ 管理費用預測

管理費用歷史年度數據及未來預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
折舊費	106,608.69	89,680.91	46,287.27	41,301.29	30,811.51
攤銷費	7,865.01				
工資性費用	3,386,004.40	2,885,443.38	2,406,418.10	2,648,020.80	1,912,888.81
辦公費	383,497.78	368,583.53	359,248.17	369,236.17	277,676.52
維修費	1,300.44	625.67	461.06	1,047.14	423.44

項目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
車輛使用費	96,753.81	98,087.85	99,738.11	103,883.49	89,392.77
業務招待費	4,747.80	0.00	0.00	11,734.00	11,649.14
會務費	2,999.50	2,954.00	4,469.40	2,896.70	2,218.00
諮詢費	22,233.01	0.00	59,150.94		
差旅費	9,965.70	3,278.64	1,749.97	7,275.30	12,807.38
排污費	1,638.52	1,697.92	1,827.39	1,708.79	1,740.92
審計費	23,584.90	23,584.90	23,584.90	23,113.20	-2,358.50
低值易耗品攤銷	404.29	8,416.77	2,234.92	11,131.44	1,543.65
其他管理費用	-420,084.26	34,038.64	40,111.48	33,045.62	16,467.54
管理費用合計	3,619,654.58	3,516,392.21	3,045,281.71	3,254,393.94	2,363,126.19
管理費用／ 主營業務收入	10%	13%	14%	26%	64%

管理費用的預測分固定部分和可變部分兩方面預測。固定部分主要是折舊與攤銷，不隨主營業務收入變化而變化；可變部分主要是人工費用等，隨業務量的增加而變化。

#### A. 固定費用的預測

本次預測存量固定資產的基礎上，考慮固定資產的更新需要追加的資本性支出，按照現有的會計政策，計算固定資產折舊費用。

#### B. 可變費用的預測

職工薪酬：包括工資、福利費、勞動保險費等，以歷史年度實際數據為基礎，以後各年按年均同比5%增長估算。

辦公費、維修費等費用：主要是以歷史年數據為基礎，以後各年按歷史年度比例估算。

按照上述預測，未來年度管理費用預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
固定部分						
折舊	2,693.48	15,629.30	17,569.30	19,509.30	20,796.10	11,182.08
無形資產攤銷	2,621.67	1,747.87	0.00	0.00	0.00	0.00
固定部分合計	5,315.15	17,377.17	17,569.30	19,509.30	20,796.10	11,182.08
可變部分						
工資性費用	1,145,675.14	3,211,500.00	3,372,100.00	3,540,700.00	3,717,700.00	3,903,600.00
辦公費	112,148.90	432,000.00	445,000.00	458,400.00	472,200.00	486,400.00
維修費	195.13	14,000.00	14,100.00	14,100.00	14,100.00	14,100.00
車輛使用費	42,552.69	140,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00
業務招待費	0.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
會務費	2,782.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
諮詢費	65,242.45	403,500.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
差旅費	2,964.09	20,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
排污費	450.38	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
審計費	24,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
低值易耗品攤銷						
其他管理費用	68,393.15	1,450,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
可變部分合計	1,464,403.93	5,728,000.00	4,168,200.00	4,350,200.00	4,541,000.00	4,741,100.00
管理費用合計	1,469,719.08	5,745,377.17	4,185,769.30	4,369,709.30	4,561,796.10	4,752,282.08
管理費用／						
主營業務收入	8%	17%	12%	12%	12%	12%

經上述預測後，未來各年管理費用佔收入的比例約為12%，與歷史年度管理費用佔收入比例基本相當，其中2024年主要由於需要增加辦理電子與智能化資質二級，和環保工程資質二級這兩項資質，費用較大，往後年度則回覆正常水平，因此預測合理。



## ⑥ 財務費用的預測

根據企業基準日的借貸情況，以及未來五年借貸計劃，企業未來五年無借款計劃，未來年度財務費用主要為手續費，按歷史年度手續費佔收入比例預測，財務費用如下表：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
財務費用合計	-20,603.41	8,039.53	8,280.75	8,529.17	8,785.04	9,048.61

## ⑦ 折舊與攤銷預測

## A. 固定資產折舊預測

本次評估中，考慮到企業的固定資產計提折舊的現實，以及對公司折舊狀況的調查，按企業實際執行的折舊政策估算未來經營期內的折舊。

公司的固定資產主要包括機器設備、車輛及辦公設備等。固定資產按取得時的實際成本計價，均採用直線法計提折舊，並按固定資產估計使用年限和預計淨殘值率確定其分類折舊率，對購入已使用的固定資產按尚可使用年限計提折舊。

在維持現有經營規模的前提下，未來各年度只需對現有資產的耗損（折舊）進行更新。未來經營期內的折舊估算如下表：

金額單位：人民幣

項目名稱	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>固定資產原值</b>						
期初餘額	1,467,978.48	1,467,978.48	1,477,978.48	1,487,978.48	1,497,978.48	1,507,978.48
本期增加	0.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
本期減少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	1,467,978.48	1,477,978.48	1,487,978.48	1,497,978.48	1,507,978.48	1,517,978.48

項目名稱	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>累計折舊</b>						
期初餘額	1,392,573.03	1,396,491.03	1,412,120.33	1,429,689.63	1,449,198.93	1,469,995.03
本期增加	3,918.00	15,629.30	17,569.30	19,509.30	20,796.10	11,182.08
本期減少	3,918.00	15,629.30	17,569.30	19,509.30	20,796.10	11,182.08
期末餘額	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>固定資產淨值</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	1,396,491.03	1,412,120.33	1,429,689.63	1,449,198.93	1,469,995.03	1,481,177.11

### B. 攤銷預測

企業基準日的無形資產主要為軟件的攤銷，根據企業會計政策攤銷，預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>無形資產</b>						
期初原值	20,973	20,973	20,973	20,973	20,973	20,973
期初累計攤銷額	16,604	19,226	20,973	20,973	20,973	20,973
<b>當年攤銷額</b>	2,622	1,748	-	-	-	-
<b>當年新增原值</b>						
當年清理原值						
期末原值	20,973	20,973	20,973	20,973	20,973	20,973
<b>當年清理攤銷額</b>						
期末累計攤銷額	19,226	20,973	20,973	20,973	20,973	20,973
減值準備						
期末攤銷餘值	1,748	-	-	-	-	-
<b>賬面淨值</b>	1,748	-	-	-	-	-

⑧ 追加資本估算

追加資本系指企業在不改變當前經營業務條件下，為保持持續經營所需增加的營運資金和超過一年期的長期資本性投入。如產能擴大所需的資本性投資（購置固定資產或其他長期資產）；經營規模變化所需的新增營運資金以及持續經營所必須的資產更新等。

在本次評估中，假設企業不再對現有的經營能力進行資本性投資，未來經營期內的追加資本主要為持續經營所需的資產更新和營運資金增加額。即本報告所定義的追加資本為：

追加資本=資產更新投資+營運資金增加額

資產更新投資=固定資產更新=機器設備更新+房屋建築物更新+其他設備更新

A. 資產更新投資

按照收益估算的前提和基礎，在維持現有規模的前提下，未來各年不考慮擴大的資本性投資，則只需滿足維持現有生產經營能力所必需的更新性投資支出。因此只需估算現有資產耗損（折舊）後的更新支出。本次估算車輛及辦公設備的更新投資所發生的資本性支出按基準日該被更新資產的賬面金額計算。即當資產累計折舊額接近資產原值或當資產淨值接近預計的資產殘值時，即假設該資產已折畢，需按照資產原值補充更新該資產。在發生的資產更新支出的同時，按照更新後的資產原值提取折舊直至經營期截止。參照公司以往年度資產更新性支出情況，預測未來資產更新性支出。

B. 營運資金增加額估算

根據對評估對象經營情況的調查，以及經審計的歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的估算結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的貨幣資金、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額，估算結果見表。

## 公司未來營運資金預測表

金額單位：人民幣

項目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
最低貨幣資金						
保有量	1,945,422.75	2,800,663.25	2,733,927.89	2,820,686.11	2,910,318.19	3,002,957.77
營運資金	4,351,688.99	10,842,830.57	11,014,720.19	11,350,003.30	11,695,514.31	12,051,817.12
營運資金追加額	1,208,135.75	6,491,141.58	171,889.62	335,283.10	345,511.02	356,302.80

## ⑨ 淨現金流量估算結果

本次評估中對未來收益的估算，主要是在對公司審計報表揭示的營業收入、營業成本和財務數據的核實、分析的基礎上，根據其經營歷史、市場需求與未來的發展等綜合情況做出的一種專業判斷。估算時不考慮其它非經常性收入等所產生的損益。根據以上對主營業務收入、成本、期間費用等的估算，公司未來淨現金流量估算如下，永續期按照2028年的水平持續。

## 公司未來現金流量估算表

金額單位：人民幣萬元

年份	2023年						
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
一、營業收入	1,814.48	3,403.20	3,505.31	3,610.47	3,718.78	3,830.35	3,830.35
主營業務收入	1,814.48	3,403.20	3,505.31	3,610.47	3,718.78	3,830.35	3,830.35
其他業務收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、營業成本	1,556.72	2,638.25	2,717.41	2,798.93	2,882.90	2,969.39	2,969.39
主營業務成本	1,556.72	2,638.25	2,717.41	2,798.93	2,882.90	2,969.39	2,969.39
其他業務成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
營業稅金及附加	1.65	8.54	9.04	9.30	9.57	9.85	9.85
營業費用	53.15	140.40	136.62	140.72	144.93	149.29	149.29

年份	2023年						
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
管理費用	146.97	574.54	418.58	436.97	456.18	475.23	475.23
財務費用	-2.06	0.80	0.83	0.85	0.88	0.90	0.90
資產減值損失	53.15						
投資收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、營業利潤	4.90	40.67	222.84	223.70	224.32	225.68	225.68
營業外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
營業外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利潤總額	4.90	40.67	222.84	223.70	224.32	225.68	225.68
減：所得稅費用	-22.64	0.00	0.00	28.58	22.56	56.74	56.74
五、淨利潤	27.54	40.67	222.84	195.12	201.76	168.95	168.95
加：固定資產折舊	0.39	1.56	1.76	1.95	2.08	1.12	1.12
加：無形資產長期待攤 攤銷	0.26	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：借款利息(稅後)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
減：資本性支出	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.12
減：營運資金增加額	120.81	649.11	17.19	33.53	34.55	35.63	0.00
六、企業自由現金流量	-92.61	-607.71	206.41	162.54	168.29	133.43	168.95

## (2) 折現率的確定

### 1) 折現率模型

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企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)，WACC模型可用下列數學公式表示：

$$WACC = k_e \times [E / (D + E)] + k_d \times (1 - t) \times [D / (D + E)]$$

其中：K<sub>e</sub>:權益資本成本

E:權益資本的市場價值

D:債務資本的市場價值

K<sub>d</sub>:債務資本成本

T:所得稅率

### 2) 權益資本成本的確定

計算權益資本成本時，我們採用資本資產定價模型(「CAPM」)。CAPM模型是普遍應用的估算投資者收益以及股權資本成本的辦法。CAPM模型可用下列數學公式表示：

$$R_e = R_f1 + \beta (R_m - R_f2) + \text{Alpha}$$

其中：R<sub>e</sub>:權益期望回報率，即權益資本成本

R<sub>f1</sub>:無風險報酬率

β:貝塔系數

R<sub>m</sub>:市場期望回報率

R<sub>f2</sub>:長期市場預期回報率

Alpha:特別風險溢價

(R<sub>m</sub> - R<sub>f2</sub>):股權市場超額風險收益率，稱ERP

具體參數取值過程：

- ① 無風險報酬率( $R_f$ )的確定。通過萬得金融終端查詢，選擇債券模塊，利用債券數據瀏覽器查找WIND分類中的國債，選取分析指標－風險收益指標－剩餘期限(年)和收盤到期收益率(計算方法選複利)，導出數據，進行年限篩選。

2023年9月30日的無風險報酬率為2.97%。

- ② ERP，即股權市場超額風險收益率( $R_m - R_f$ )的確定。

市場風險溢價，是指投資者對與整體市場平均風險相同的股權投資所要求的預期超額收益，即超過無風險利率的風險補償。股市投資收益率是資本市場收益率的典型代表，股市風險收益率是投資者投資股票市場所期望的超過無風險收益率的部分，亦可認為是市場風險溢價的典型代表。

我們藉鑑國內外測算市場風險溢價的思路，按如下方法測算中國股市的投資收益率( $R_m$ )及市場風險溢價ERP( $R_m - R_f$ )。

#### A. 選取衡量投資收益率的指數

滬深300指數是覆蓋滬深兩市的指數，反映的是流動性強和規模大的代表性股票的股價的綜合變動，該指數成份股可以更真實反映市場主流投資的收益情況，因此我們選用滬深300指數估算中國股票市場的投資收益率。

#### B. 投資收益率計算的時間跨度選擇10年期為計算投資收益率的時間跨度，

對滬深300每只成份股均計算其過去十年的投資收益率，以最大程度地降低股票非系統波動產生的影響。計算2022年度投資收益率時採用的年期為2013年到2022年，以此類推計算以後年度的投資收益率。

#### C. 年投資收益率( $R_m$ )計算方法

採用算術平均值和幾何平均值兩種計算方法。

經過對比分析我們認為幾何平均值能更好地反映收益率的增長情況，因此以幾何平均值作為最終的年投資收益率( $R_m$ )計算結果。

#### D. 市場風險溢價 $ERP(R_m-R_f)$ 的確定

收益期在十年以上的項目

選取距每年年末剩餘年限超過10年的國債到期收益率作為當年的無風險利率 $R_f$ ，經以上步驟，我們估算的2023年股權市場風險溢價 $ERP$ 為6.52%。

#### ③ 貝塔系數的確定

##### A、 確定可比公司

在本次評估中對比公司的選擇標準如下：

- 對比公司所從事的行業或其主營業務為園林工程行業；
- 對比公司近年為盈利公司；
- 對比公司必須為至少有兩年上市歷史；
- 對比公司只發行A股。

根據上述四項原則，我們選取了以下3家上市公司作為對比公司：

對比公司一：嶺南股份

嶺南生態文旅股份有限公司，股票簡稱：嶺南股份，股票代碼：002717.SZ。

概況：公司是一家集生態環境與園林建設、文化與旅遊、投資與運營為一體的全國性集團化公司。主要從事園林工程施工、景觀規劃設計、綠化養護及苗木產銷等主營業務。公司擁有水利水電施工總承包一級資質、國家風景園林工程設計甲級資質、市政公用工程施工總承包一級資質、水利安全生產標準化一級單位、展覽陳列工程設計與施工一體化一級資質等



專業能力優勢，並在生態及文旅項目中榮獲幾十個國家級重大獎項。公司獲得「國家高新技術企業」稱號、「中國優秀園林工程獎大金獎」，並連續多年榮獲「中國風景園林優秀管理獎」、「中國優秀園林工程金獎」、「廣東省守合同重信用企業」等獎項，企業綜合實力及競爭力一直位列全國前茅，被授予「全國城市園林綠化50強企業」、「全國十佳園林工程／設計／科技創新企業」、「廣東省農業龍頭企業」等殊榮。

#### 對比公司二：棕櫚股份

棕櫚生態城鎮發展股份有限公司，股票簡稱：棕櫚股份，股票代碼：002431.SZ。

概況：公司一家以風景園林景觀設計和營建為主業，具有原建設部頒發的城市園林綠化一級資質和住建部頒發的風景園林工程設計專項甲級資質的綜合性園林企業。業務涵蓋了風景園林項目建設的全過程，包括景觀規劃設計與諮詢、園林工程施工與養護、園林苗木生產與銷售、園林技術與材料的研發等。公司綠化苗木產銷基地分佈在北京、上海、成都、長沙和廣東省內的多個城市。苗木基地被中國花卉報社評為「全國十佳苗圃」，被國家林業局評為「全國質量信得過苗圃」。

#### 對比公司三：文科園林

深圳文科園林股份有限公司，股票簡稱：文科園林，股票代碼：002775.SZ。

概況：公司專注環境事業多年，現主要從事風景園林規劃設計、旅遊景區規劃設計、城鄉規劃編製設計、生態環保技術研發、景觀及市政工程施工、生態環境綜合治理、文化旅遊項目投資開發、PPP項目投資及運營等業務。公司擁有風景園林設計專項甲級資質、城鄉規劃編製乙級資質、市政公用工程施工總承包貳級資質，是廣東省500強企業、中國城市園林綠

化綜合競爭力十強企業、廣東省環境保護骨幹企業和國家高新技術企業。公司將質量作為企業發展的核心競爭力，已通過GB/T19001-2016、GB/T24001-2016及GB/T28001-2011認證。公司長期注重產品品質，已獲廣東省著名商標認證，並已成為中國園林行業的知名品牌。

#### B、 確定無財務槓桿 $\beta$ 系數

目前中國國內Wind資訊公司是一家從事於 $\beta$ 的研究並給出計算 $\beta$ 值的計算公式的公司。本次評估我們是選取該公司公佈的 $\beta$ 計算器計算對比公司的 $\beta$ 值，上述 $\beta$ 值是含有對比公司自身資本結構的 $\beta$ 值。經過篩選選取在業務內容、資產負債率等方面與委估公司相近的3家上市公司（大湖股份、中水漁業、海大集團）作為可比公司，查閱取得每家可比公司在距評估基準日36個月期間（至少有兩年上市歷史）的採用普通收益率指標計算歸集的相對與滬深兩市（採用滬深300指數）的風險系數 $\beta$ ，並剔除每家可比公司的財務槓桿後 $\beta$ 系數，計算其平均值作為被評估企業的剔除財務槓桿後的 $\beta$ 系數。剔除財務槓桿後的 $\beta$ 系數為0.3591。

#### C、 確定被評估企業的資本結構比率

在確定被評估企業目標資本結構時，本次採用被評估企業自身賬面價值計算的資本結構計算。

D、 估算被評估企業在上述確定的資本結構比率下的  $\beta$  系數

我們將已經確定的被評估企業資本結構比率代入到如下公式中，計算被評估企業有財務槓桿  $\beta$  系數：

$$\text{有財務槓桿 } \beta = \text{無財務槓桿 } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)] = 0.6801$$

通過計算貝塔系數確定為0.5834。

E、  $\beta$ 系數的Blume調整

$$\text{調整Beta} = \text{原始Beta} \times 0.65 + 0.35$$

$$= 0.5834$$

#### ④ 特別風險溢價Alpha的確定

我們考慮了以下因素的風險溢價：

A、 規模風險報酬率的確定

世界多項研究結果表明，小企業平均報酬率高於大企業。因為小企業股東承擔的風險比大企業股東大。因此，小企業股東希望更高的回報。

通過與入選滬深300指數中的成份股公司比較，被評估單位的規模相對較小，因此我們認為有必要做規模報酬調整。根據我們的比較和判斷結果，評估人員認為追加2.5%的規模風險報酬率是合理的。

B、 個別風險報酬率的確定

本次評估中的個別風險報酬率確定為1%。

從上述分析企業特別風險溢價確定為3.5%。

## ⑤ 權益資本成本的確定

根據以上分析計算，我們確定用於本次評估的權益期望回報率，即股權資本成本為10.27%。

## 3) 債務資本成本的確定

評估基準日時，被評估單位無有息負債，以銀行一年期貸款市場報價利率作為債務資本成本，則債務資本成本為3.45%。

## 4) 加權資本成本的確定

運用WACC模型計算加權平均資本成本，將上述參數代入WACC模型，得出

加權平均資本成本為10.27%。

則折現率為10.27%。

## (3) 經營性資產價值

根據預測的淨現金量和折現率，即可得到經營性資產價值為876.37萬元。如下表：

經營性資產價值評估結果表

金額單位：人民幣萬元

項目	2023年						
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
淨現金流量	-92.61	-607.71	206.41	162.54	168.29	133.43	168.95
折現率	10.27%	10.27%	10.27%	10.27%	10.27%	10.27%	10.27%
折現系數	0.9879	0.9293	0.8428	0.7643	0.6931	0.6285	6.1198
折現值	-91.49	-564.74	173.96	124.23	116.64	83.86	1,033.91
經營性資產 價值							876.37

## (4) 非經營性資產(負債)和溢餘資產的價值

經核實，在評估基準日2023年9月30日，公司賬面有如下一些資產(負債)的價值在本次估算的淨現金流量中未予考慮，應屬本次評估所估算現金流之外的其他非經營性或溢餘性資產，在估算企業價值時應予單獨估算其價值。

## 1) 非經營性資產的價值

評估基準日，非經營性資產的賬面價值為26,435,800.61元，為資金集中存放存款及遞延所得稅資產等，採用成本法進行評估，具體如下：

資產名稱	賬面淨值	評估價值
遞延所得稅資產	183,593.81	183,593.81
資金集中存放存款	26,252,206.80	26,252,206.80
非經營性資產合計	26,435,800.61	26,435,800.61

非經營性資產的評估價值為26,435,800.61元。

## 2) 非經營性負債的價值

經核實，評估基準日，被評估單位無非經營性負債。

## 3) 溢餘資產的價值

經核實，評估基準日，被評估單位無溢餘資產。

## (5) 付息債務價值

在評估基準日，經審計的資產負債表披露，被評估單位付息債務賬面價值為0元。

## (6) 股東全部權益價值的確定

股東全部權益價值=企業整體價值－付息債務價值－少數股東權益價值

企業整體價值=經營性資產價值+溢餘資產價值+非營業性資產－非營業性負債

根據上述測算，廣東通驛園林綠化有限公司的股東全部權益價值為3,519.90萬元。見下表：

金額單位：人民幣萬元

項目	金額
企業自由現金流量折現累計	876.37
減：有息負債現值	0.00
加：溢餘性資產	0.00
加：非經營性資產	2,643.58
減：非經營性負債	0.00
公司股東權益評估值	3,519.90

### (7) 收益法評估結果

按照收益途徑，採用現金流折現方法(DCF)對廣東通驛園林綠化有限公司的股東全部權益價值進行了評估，在評估基準日，廣東通驛園林綠化有限公司的股東全部權益價值為3,519.90萬元。

## 3、廣東中粵通油品經營有限公司

### (1) 未來收益的確定

#### ① 主營業務收入的預測

##### A. 歷年營業收入情況

評估基準日時，中粵通公司管理中山市江中高速公路東升服務區南、北加油站、清遠市京珠高速公路高崗服務區東、西加油站和江門鶴山市雅瑤鎮雅瑤服務區東、西加油站、中山市京珠高速公路民眾服務區東、西加油站、江門市開平市梁金山服務區南、北加油站。中粵通收入來源主要來源於為油品銷售收入、便利店商品銷售收入及便利店租金收入。

主要歷史數據統計如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
						1月至9月
油品	企業年銷量(t)	34,240.80	103,823.48	142,575.10	111,008.34	101,363.09
	銷售單價 (元/t)	7,791.19	6,406.19	7,782.15	9,439.83	9,144.00
	銷售收入	266,776,431.44	665,112,831.65	1,109,541,138.33	1,047,899,671.16	926,864,196.63
便利店商品銷售						
	收入	349,749.39	765,520.31	709,493.64	76,427.89	10,307.98
便利店租金收入			293,826.67		276,640.37	23,761.47
主營業務收入合計		267,126,180.83	666,172,178.63	1,110,250,631.97	1,048,252,739.42	926,898,266.08

由上表的分析可知：2019-2023年9月營業收入年增長比率呈波動增長趨勢，主要原因為：一是存在服務區的增量；二是受疫情及油價的波動影響。

對於油品銷售的收入，2019年中粵通旗下只有高崗、東升及雅瑤3個服務區，2020年年中新增民眾、梁金山兩個服務區，2021年為5個服務區全年油品銷售的收入，2024年東升加油站因改造暫停運營一年，故2024年的油品銷量將歷史年度東升加油站油品銷量剔除預測，2026年至2028年考慮新能源汽車的滲透，油品銷量在2023年全年基礎上會有所下降。2024年油品的銷售單價取2023年水平，2025年及以後年度油品的銷售單價取近6年(2018-2023年)的平均銷售價格。

對於便利店商品銷售收入，根據企業規劃，後續年度便利店收入只剩下潤滑油的銷售，其餘部分均出租。

對於便利店租金的收入，根據企業提供的租賃合同測算。

本次評估以企業前期歷史數據和被評估單位提交的盈利預測數據為基礎，結合宏觀經濟環境現狀、行業現行發展狀況、項目和未來發展規劃、行業內相關企業發展軌跡等因素對收入預測數據合理性覆核判斷後進行。

B. 未來年度收入預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品類別	參數	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
油品	企業年銷量(t)	32,413.04	116,661.04	133,776.13	127,087.32	120,732.96	114,696.31
	銷售單價 (元/t)	9,104.23	8,097.01	8,097.01	8,097.01	8,097.01	8,097.01
	銷售收入	291,065,055.97	944,606,082.00	1,083,187,220.56	1,029,027,859.53	977,576,466.56	928,697,643.23
便利店商品銷售							
收入		1,653.63	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00
便利店租金收入		89,917.88	23,761.47	115,099.82	115,099.82	117,383.28	124,233.65
主營業務收入合計		291,156,627.48	944,644,843.47	1,083,317,320.38	1,029,157,959.35	977,708,849.83	928,836,876.88

② 主營業務成本的預測

A. 歷年營業成本情況

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
油品	材料費	493,149,201.82	880,855,260.88	844,030,675.31	769,993,837.88
	材料費/收入	74%	79%	81%	83%
	成本小計	493,149,201.82	880,855,260.88	844,030,675.31	769,993,837.88
	銷售數量	103,823.48	142,575.10	111,008.34	101,363.09
	單位成本	4,749.88	6,178.18	7,603.31	7,596.39
便利店商品	材料費	571,295.99	508,408.39	63,965.55	5,207.78
	材料費/收入	75%	72%	84%	51%
	成本小計	571,295.99	508,408.39	63,965.55	5,207.78
銷售費用	工資性費用	12,655,377.11	20,804,472.23	23,948,358.40	18,577,137.94
	辦公費	1,268,430.51	1,787,769.35	1,436,611.93	757,302.58



產品名稱	內容	2020年	2021年	2022年	2023年1月至9月
	維修費	1,054,016.50	1,497,229.95	1,945,850.30	585,922.29
	車輛使用費	86,224.46	111,600.23	147,365.06	88,495.76
	業務招待費	32,670.00	39,443.50	40,120.00	30,062.00
	廣告宣傳費	32,051.35	95,556.56	79,773.08	50,134.61
	培訓費				
	諮詢費	169,099.58			
	差旅費	28,287.38	31,176.73	17,245.80	24,198.44
	計生費	62,746.33	66,567.04	69,053.75	
	排污費			28,271.03	
	財產保險費	72,026.39	218,218.82	224,824.57	140,594.06
	商業保險費	101,354.14			
	長期待攤費用攤銷	170,131.57	81,283.32	114,710.40	86,032.80
	低值易耗品攤銷	198,897.74	67,032.66		52,110.79
	無形資產攤銷費		247,197.60	247,197.60	127,718.92
	折舊費	3,620,733.33	4,629,202.34	4,473,875.22	4,310,414.57
	油站租金	15,358,459.98	15,318,559.65	12,172,462.42	9,439,614.82
	物業管理費用	1,352,134.19	1,586,863.01	2,358,620.77	1,313,468.16
	其他銷售費用	4,808,765.73	7,538,647.55	8,377,400.08	4,400,947.09
	費用小計	41,071,406.29	54,120,820.54	55,681,740.41	39,984,154.83
	安全生產經營費	6,045,521.68	5,030,860.89	6,920,501.26	5,641,129.08
1	總成本合計	<b>540,837,425.78</b>	<b>940,515,350.70</b>	<b>906,696,882.53</b>	<b>815,624,329.57</b>
	總材料費合計	<b>493,720,497.81</b>	<b>881,363,669.27</b>	<b>844,094,640.86</b>	<b>769,999,045.66</b>
	其中：折舊費	<b>3,620,733.33</b>	<b>4,629,202.34</b>	<b>4,473,875.22</b>	<b>4,310,414.57</b>
2	主營業務收入	666,172,178.63	1,110,250,631.97	1,048,252,739.42	926,898,266.08
3	成本佔主營業務收入 比例	<b>81%</b>	<b>85%</b>	<b>86%</b>	<b>88%</b>

從上表可看出，中粵通近年油品材料成本佔收入比例逐年升高，出於謹慎性考慮，2024年油品材料成本佔收入比例取近兩年材料佔比的平均值，2024年之後油品材料成本佔收入比例取近3年（2018-2023年）材料成本佔比平均值，便利店商品預測年度材料成本佔收入比例取2023年水平，銷售費用中長期待攤費用攤銷、固定資產折舊及無形資產攤銷按企業折舊攤銷會計政策計算；油站租金及物業管理費按租賃合同計算；安全生產經營費按相關標準計提，人工成本以歷史年度數據為基礎，按3%的增長率增長，其餘費用以歷史年度對應費用為基礎，按5%的增長率增長。

B. 未來年度營業成本預測數據如下：

金額單位：人民幣

產品名稱	內容	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
油品	材料費	234,095,493.75	778,755,323.84	875,130,330.13	831,373,813.63	789,805,122.94	750,314,866.80
	材料費/收入	82%	82%	81%	81%	81%	81%
	成本小計	234,095,493.75	778,755,323.84	875,130,330.13	831,373,813.63	789,805,122.94	750,314,866.80
	銷售數量	32,413.04	116,661.04	133,776.13	127,087.32	120,732.96	114,696.31
	單位成本	7,222.26	6,675.37	6,541.75	6,541.75	6,541.75	6,541.75
便利店商品	材料費	1,962.84	7,578.27	7,578.27	7,578.27	7,578.27	7,578.27
	材料費/收入	51%	51%	51%	51%	51%	51%
	成本小計	1,962.84	7,578.27	7,578.27	7,578.27	7,578.27	7,578.27
銷售費用	工資性費用	8,024,421.54	27,399,606.26	28,221,594.45	29,068,242.29	29,940,289.55	30,838,498.24
	辦公費	572,223.69	1,396,002.58	1,465,802.71	1,539,092.85	1,616,047.49	1,696,849.87
	維修費	857,636.97	1,515,737.22	1,591,524.08	1,671,100.29	1,754,655.30	1,842,388.07
	車輛使用費	32,753.39	127,311.61	133,677.19	140,361.05	147,379.10	154,748.05
	業務招待費	10,360.00	42,443.10	44,565.26	46,793.52	49,133.19	51,589.85
	廣告宣傳費	6,063.35	59,007.86	61,958.25	65,056.16	68,308.97	71,724.42
	差旅費	7,275.17	33,047.29	34,699.66	36,434.64	38,256.37	40,169.19
	財產保險費	60.00	147,686.76	155,071.10	162,824.66	170,965.89	179,514.18
	長期待攤費用						
	攤銷	28,677.60	114,710.43	114,710.43	114,710.43	114,710.43	114,710.43

產品名稱	內容	2023年					
		10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
	低值易耗品攤銷	8,121.47	63,243.87	66,406.07	69,726.37	73,212.69	76,873.32
	無形資產攤銷費		14,229.40	14,229.40	14,229.40	14,229.40	14,229.40
	折舊費	1,457,458.52	5,158,011.44	4,668,966.39	4,108,798.96	3,528,429.45	3,061,153.28
	油站租金	2,916,807.39	12,479,986.43	12,604,786.30	12,730,834.16	12,858,142.50	12,986,723.93
	物業管理費用	468,932.15	1,782,400.31	1,782,400.31	1,782,400.31	1,782,400.31	1,782,400.31
	其他銷售費用	996,917.65	5,667,757.98	5,951,145.88	6,248,703.17	6,561,138.33	6,889,195.24
	費用小計	15,387,708.89	56,001,182.54	56,911,537.46	57,799,308.24	58,717,298.98	59,800,767.78
	安全生產經營費	1,880,376.40	3,889,212.16	7,115,936.10	6,845,139.30	6,587,882.33	6,343,488.22
1	總成本合計	251,365,541.88	838,653,296.83	939,165,381.97	896,025,839.43	855,117,882.53	816,466,701.07
2	主營業務收入	291,156,627.48	944,644,843.47	1,083,317,320.38	1,029,157,959.35	977,708,849.83	928,836,876.88
3	成本佔主營業務 收入比例	86%	89%	87%	87%	87%	88%

### ③ 税金及附加的預測

税金及附加包括城建稅、教育費附加、地方教育費附加、房產稅、土地使用稅、印花稅等。中粵通營業收入增值稅稅率為13%及9%。城建稅、教育費附加、地方教育費按流轉稅的5%、3%、2%繳納，土地使用稅、房產稅參考歷史進行預測。預期預測期間內各年度的適用稅率將維持不變。税金及附加預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
城市維護建設稅	494,850.73	1,002,643.49	1,280,721.25	1,216,925.00	1,153,292.91	1,093,100.75
教育費附加	262,286.00	601,586.09	768,432.75	730,155.00	691,975.74	655,860.45

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
地方教育附加	174,857.34	401,057.40	512,288.50	486,770.00	461,317.16	437,240.30
房產稅	66,272.39	235,197.01	235,197.01	235,197.01	235,197.01	235,197.01
土地使用稅	12,619.90	50,479.60	50,479.60	50,479.60	50,479.60	50,479.60
印花稅	154,893.63	395,303.23	453,333.16	430,669.22	409,139.44	388,688.11
稅金及附加合計	1,165,779.99	2,686,266.82	3,300,452.27	3,150,195.83	3,001,401.87	2,860,566.21

#### ④ 管理費用預測

被評估單位管理費用主要包括折舊攤銷費、職工薪酬、辦公費、車輛使用費、信息化費用及維護費、維修費、差旅費、諮詢費、黨建工作經費、環保綠化費用、審計費、業務招待費及其他費用。

管理費用的預測分固定部分和可變部分兩方面預測。固定部分主要是折舊與攤銷，不隨主營業務收入變化而變化；可變部分主要是人工費用等，隨業務量的增加而變化。

##### A. 固定費用的預測

本次預測存量固定資產、無形資產的基礎上，考慮固定資產的更新需要追加的資本性支出，按照現有的會計政策，計算固定資產折舊費用及無形資產攤銷費用。

##### B. 可變費用的預測

各項可變費用未來以歷史年度實際數據為基礎，以後各年按5%年均同比增長評估。

未來年度管理費用預測數據如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>固定部分</b>						
折舊	39,887.24	130,629.01	118,243.72	104,057.22	89,359.09	77,525.11
無形資產攤銷	3,881.70	1,297.40	1,297.40	1,297.40	1,297.40	1,297.40
長期待攤費用攤銷	24,727.69	98,910.74	98,910.74	98,910.74	98,910.74	98,910.74
<b>固定部分合計</b>	<b>68,496.63</b>	<b>230,837.15</b>	<b>218,451.86</b>	<b>204,265.36</b>	<b>189,567.24</b>	<b>177,733.25</b>
<b>可變部分</b>						
工資性費用	3,086,917.40	8,136,402.06	8,380,494.13	8,631,908.95	8,890,866.22	9,157,592.21
辦公費	193,602.89	811,329.44	851,895.91	894,490.70	939,215.24	986,176.00
維修費	1,650.44	11,275.28	11,839.04	12,430.99	13,052.54	13,705.17
車輛使用費	136,035.08	356,650.53	374,483.05	393,207.21	412,867.57	433,510.95
業務招待費	103,968.49	302,229.36	317,340.83	333,207.87	349,868.27	367,361.68
會務費	16,764.83	48,117.56	50,523.44	53,049.61	55,702.09	58,487.20
差旅費	37,363.70	94,329.35	99,045.82	103,998.11	109,198.02	114,657.92
<b>排污費</b>	<b>1,165.83</b>	<b>4,702.77</b>	<b>4,937.91</b>	<b>5,184.81</b>	<b>5,444.05</b>	<b>5,716.25</b>
<b>黨建工作經費</b>	<b>224.58</b>	<b>11,834.53</b>	<b>12,426.26</b>	<b>13,047.57</b>	<b>13,699.95</b>	<b>14,384.94</b>
審計費		100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
環保綠化費用	13,207.55	24,762.73	26,000.86	27,300.91	28,665.95	30,099.25
低值易耗品攤銷	1,600.30	13,521.07	14,197.12	14,906.98	15,652.33	16,434.95
清潔衛生費		817.74	858.63	901.56	946.64	993.97
其他管理費用	16,347.19	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
<b>可變部分合計</b>	<b>3,608,848.28</b>	<b>9,965,972.43</b>	<b>10,294,043.01</b>	<b>10,633,635.27</b>	<b>10,985,178.86</b>	<b>11,349,120.48</b>
<b>管理費用合計</b>	<b>3,677,344.91</b>	<b>10,196,809.57</b>	<b>10,512,494.86</b>	<b>10,837,900.64</b>	<b>11,174,746.10</b>	<b>11,526,853.73</b>
<b>主營業務收入</b>	<b>291,156,627.48</b>	<b>1,003,396,525.79</b>	<b>1,083,317,320.38</b>	<b>1,029,157,959.35</b>	<b>977,708,849.83</b>	<b>928,836,876.88</b>
<b>可變管理費用／</b>						
主營業務收入	1%	1%	1%	1%	1%	1%

## ⑤ 財務費用的預測

被評估單位基準日時的財務費用為利息收入、利息支出和手續費。利息支出根據通驛公司資金籌措計劃及其基準日借款利率預測，利息收入、手續費參考歷史收入佔比進行考慮，預測未來年度財務費用如下表：

金額單位：人民幣

科目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
利息收入	868,352.75					
手續費	602,231.94	1,731,424.52	1,985,595.10	1,886,327.27	1,792,027.02	1,702,450.35
其他	135,544.07					
財務費用合計	-130,576.74	1,731,424.52	1,985,595.10	1,886,327.27	1,792,027.02	1,702,450.35

## ⑥ 營業外收入及營業外支出的預測

營業外收支屬非經常性收支，歷年發生金額較小，且具有不確定性，所以本次預測在假定公司正常經營的情況下，2024年及以後年度不考慮此項目的影響。

## ⑦ 資本性支出的預測

中粵通公司的資本性支出主要為存量資產的補充投入。對於未來年度評估基準日存量固定資產的更新資本性支出，從長期均衡性角度考慮以該等資產評估基準日當年的折舊額進行預測；2028年後資本性支出則是在不擴充規模、維持簡單再生產的前提下，從長期均衡性角度考慮以當年折舊額進行預測。

## ⑧ 折舊與攤銷預測

## A. 折舊預測

本次評估中，考慮到企業的固定資產計提折舊的現實，以及對公司折舊狀況的調查，按企業實際執行的折舊政策評估未來經營期內的折舊。

公司的固定資產主要包括房屋建築物、機器設備、車輛及辦公設備等。固定資產按取得時的實際成本計價，均採用直線法計提折舊，並按固定資產估計使用年限和預計淨殘值率確定其分類折舊率，對購入已使用的固定資產按尚可使用年限計提折舊。

未來年度折舊預測如下：

金額單位：人民幣

項目名稱	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
總計						
<b>固定資產原值</b>						
期初餘額	84,886,113.46	85,452,381.38	87,534,606.47	89,016,915.88	89,822,018.72	90,445,923.93
本期增加	566,267.92	2,082,225.09	1,482,309.41	805,102.83	623,905.21	410,832.26
本期減少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	85,452,381.38	87,534,606.47	89,016,915.88	89,822,018.72	90,445,923.93	90,856,756.19
<b>累計折舊</b>						
期初餘額	38,636,601.30	40,154,307.80	45,522,016.52	50,387,279.81	54,676,933.04	58,370,749.19
本期增加	1,517,706.50	5,367,708.72	4,865,263.29	4,289,653.23	3,693,816.15	3,205,426.96
本期減少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末餘額	40,154,307.80	45,522,016.52	50,387,279.81	54,676,933.04	58,370,749.19	61,576,176.15
<b>固定資產淨值</b>						
期末餘額	45,298,073.58	42,012,589.95	38,629,636.07	35,145,085.67	32,075,174.73	29,280,580.04

## B. 攤銷預測

攤銷主要包括無形資產攤銷和長期待攤費用攤銷。本次評估根據企業基準日的會計政策預測攤銷額。未來年度折舊預測如下：

金額單位：人民幣

項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
<b>無形資產</b>						
期初原值	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00
期初累計攤銷額	764,364.32	768,246.02	783,772.82	799,299.62	814,826.42	830,353.22
<b>當年攤銷額</b>	<b>3,881.70</b>	<b>15,526.80</b>	<b>15,526.80</b>	<b>15,526.80</b>	<b>15,526.80</b>	<b>15,526.80</b>
<b>當年新增原值</b>						
當年清理原值						
期末原值	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00	896,861.00
當年清理攤銷額						
期末累計攤銷額	768,246.02	783,772.82	799,299.62	814,826.42	830,353.22	845,880.02
減值準備						
期末攤銷餘值	128,614.98	113,088.18	97,561.38	82,034.58	66,507.78	50,980.98
<b>賬面淨值</b>	<b>128,614.98</b>	<b>113,088.18</b>	<b>97,561.38</b>	<b>82,034.58</b>	<b>66,507.78</b>	<b>50,980.98</b>
<b>長期待攤費用</b>						
期初原值	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05
期初累計攤銷額	695,351.90	748,757.19	962,378.36	1,175,999.53	1,389,620.69	1,603,241.86
<b>當年攤銷額</b>	<b>53,405.29</b>	<b>213,621.17</b>	<b>213,621.17</b>	<b>213,621.17</b>	<b>213,621.17</b>	<b>213,621.17</b>
<b>當年新增原值</b>						
當年清理原值						
期末原值	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05	2,055,430.05



項目	2023年					
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
當年清理攤銷額						
期末累計攤銷額	748,757.19	962,378.36	1,175,999.53	1,389,620.69	1,603,241.86	1,816,863.03
期末攤銷餘值	1,306,672.86	1,093,051.69	879,430.52	665,809.36	452,188.19	238,567.02
賬面淨值	1,306,672.86	1,093,051.69	879,430.52	665,809.36	452,188.19	238,567.02

⑨ 營運資金增加額評估

根據對評估對象經營情況的調查，以及企業歷史經營的資產和損益、收入和成本費用的統計分析以及對未來經營期內各年度收入與成本的評估結果，按照上述定義，可得到未來經營期內各年度的貨幣資金、存貨、應收款項以及應付款項等及其營運資金增加額，測算過程如下：

金額單位：人民幣

科目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
收入合計	1,218,054,893.56	944,644,843.47	1,083,317,320.38	1,029,157,959.35	977,708,849.83	928,836,876.88
成本合計	1,070,663,828.00	841,339,563.65	942,465,834.24	899,176,035.26	858,119,284.39	819,327,267.27
完全成本	1,080,688,797.21	851,536,373.22	952,978,329.10	910,013,935.90	869,294,030.49	830,854,121.00
期間費用	10,024,969.21	10,196,809.57	10,512,494.86	10,837,900.64	11,174,746.10	11,526,853.73
銷售費用	-	-	-	-	-	-
管理費用	10,024,969.21	10,196,809.57	10,512,494.86	10,837,900.64	11,174,746.10	11,526,853.73
折舊攤銷	6,855,235.72	5,517,788.41	5,016,358.08	4,442,004.14	3,846,936.51	3,367,826.36
折舊	6,498,368.87	5,288,640.44	4,787,210.11	4,212,856.18	3,617,788.55	3,138,678.39
攤銷	356,866.85	229,147.97	229,147.97	229,147.97	229,147.97	229,147.97
付現成本	1,073,833,561.48	846,018,584.81	947,961,971.03	905,571,931.75	865,447,093.97	827,486,294.65
最低現金保有量	89,486,130.12	70,501,548.73	78,996,830.92	75,464,327.65	72,120,591.16	68,957,191.22
存貨	5,205,189.89	4,090,296.20	4,581,936.46	4,371,476.73	4,171,873.29	3,983,280.18
應收款項	31,040,437.60	24,072,962.12	27,606,837.64	26,226,661.53	24,915,552.41	23,670,118.05
應付款項	21,941,379.55	17,241,780.49	19,314,186.25	18,427,037.65	17,585,651.47	16,790,677.03
營運資本	103,790,378.06	81,423,026.58	91,871,418.77	87,635,428.25	83,622,365.40	79,819,912.42
營運資本增加額	-50,950,993.78	-22,367,351.49	10,448,392.20	-4,235,990.52	-4,013,062.85	-3,802,452.98

## ⑩ 企業自由現金流量評估結果

本次評估中對未來收益的評估，主要是在對公司報表揭示的營業收入、營業成本和財務數據的核實、分析的基礎上，根據其經營歷史、市場需求與未來的發展等綜合情況做出的一種專業判斷。評估時不考慮其它非經常性收入等所產生的損益。根據以上對主營業務收入、成本、期間費用等的評估，未來企業自由現金流量評估如下：

金額單位：人民幣萬元

年份	2023年						永續期
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	
項目							
一、營業收入	29,115.66	94,464.48	108,331.73	102,915.80	97,770.88	92,883.69	
主營業務收入	29,115.66	94,464.48	108,331.73	102,915.80	97,770.88	92,883.69	
其他業務收入	-	-	-	-	-	-	
二、營業成本	25,136.55	83,865.33	93,916.54	89,602.58	85,511.79	81,646.67	
主營業務成本	25,136.55	83,865.33	93,916.54	89,602.58	85,511.79	81,646.67	
其他業務成本	-	-	-	-	-	-	
營業稅金及附加	116.58	268.63	330.05	315.02	300.14	286.06	
營業費用	-	-	-	-	-	-	
管理費用	367.73	1,019.68	1,051.25	1,083.79	1,117.47	1,152.69	
財務費用	-13.06	173.14	198.56	188.63	179.20	170.25	
加：其他收益	2.49	-	-	-	-	-	
投資收益	-	-	-	-	-	-	
淨敞口套期收益	-	-	-	-	-	-	
公允價值變動收益	-	-	-	-	-	-	
信用減值損失	15.64	-	-	-	-	-	
資產減值損失	-	-	-	-	-	-	
資產處置收益	-	-	-	-	-	-	
三、營業利潤	3,525.98	9,137.70	12,835.34	11,725.77	10,662.28	9,628.03	
營業外收入	0.00	-	-	-	-	-	
營業外支出	0.15	-	-	-	-	-	
四、利潤總額	3,525.83	9,137.70	12,835.34	11,725.77	10,662.28	9,628.03	
減：所得稅費用	914.24	2,287.87	3,212.45	2,935.24	2,669.56	2,411.20	

年份	2023年						
	10月至12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永續期
五、淨利潤	2,611.60	6,849.83	9,622.89	8,790.53	7,992.72	7,216.83	7,216.83
加：固定資產折舊	149.73	528.86	478.72	421.29	361.78	313.87	313.87
加：無形資產長期待攤 攤銷	5.73	22.91	22.91	22.91	22.91	22.91	22.91
加：借款利息(稅後)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
減：資本性支出	1.78	208.58	148.62	80.94	62.82	41.41	336.78
減：營運資金增加額	-5,095.10	-2,236.74	1,044.84	-423.60	-401.31	-380.25	-
六、企業自由現金流量	7,860.37	9,429.77	8,931.07	9,577.38	8,715.90	7,892.45	7,216.83

## (2) 折現率的確定

### (1) 折現率模型

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企業自由現金流量，則折現率選取加權平均資本成本(WACC)，WACC模型可用下列數學公式表示：

$$WACC = k_e \times [E/(D+E)] + k_d \times (1-t) \times [D/(D+E)]$$

其中： $k_e$ ：權益資本成本

$E$ ：權益資本的市場價值

$D$ ：債務資本的市場價值

$K_d$ ：債務資本成本

$T$ ：所得稅率

具體參數取值過程：

A、選擇可比公司

可比公司的選擇參照以下標準：

- I. 可比上市公司只發行人民幣A股。
- II. 可比上市公司股票已上市交易不少於60個月且交易活躍。
- III. 可比上市公司與被評估單位處於同一行業或受同一經濟政策影響。
- IV. 主營產品名稱、主營收入構成相近。

根據上述選取標準，我們利用WIND資訊進行查詢，通過比較分析，最終選取了以下3家上市公司作為對比上市公司：

i. 可比公司1：深圳市廣聚能源股份有限公司

可比公司2：新疆國際實業股份有限公司

可比公司3：中國石化山東泰山石油股份有限公司

B、無風險報酬率 $R_f$ 的確定

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。我們通過WIND資訊在滬、深兩市選擇從評估基準日至國債到期日剩餘期限超過10年的國債，並計算其到期收益率，取所有國債到期收益率的平均值作為無風險收益率， $R_f$ 經計算取2.97%。

C、確定市場風險溢價ERP

藉鑑國內外相關機構的研究方法，根據滬深300指數各成分股每年年末的交易收盤價計算各成分股的年收益率，對年收益率進行平均後確定 $r_m$ ，再減去相應年份的無風險收益率 $r_f$ ，從而確定市場風險溢價 $r_m - r_f$ 。由於幾何平均值可以更好

表述收益率的增長情況，因此採用幾何平均法估算的 $rm-rf$ 作為目前國內市場超額收益率，經過計算的市場風險溢價 $rm-rf$ 為6.52%。

#### D、確定可比公司相對於股票市場風險系數 $\beta$

##### I. 對上述可比上市公司 $\beta$ 系數進行相關性t檢驗

上述可比公司  $\beta$  系數相關性t檢驗統計數據如下：

對比公司名稱	股票代碼	自由度(n-2)	t檢驗統計量	95%	t檢驗結論
				雙尾檢驗 置信區間 臨界值	
廣聚能源	000096.SZ	255	8.17	1.9693	通過
國際實業	000159.SZ	255	7.52	1.9693	通過
泰山石油	000554.SZ	255	6.80	1.9693	通過

##### II. 計算可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數

對取得的可比上市公司有財務槓桿的  $\beta$  系數( $\beta L$ )，我們根據對應上市公司的資本結構將其還原為無財務槓桿  $\beta$  系數( $\beta U$ )。計算過程如下：

序號	單位名稱	負息負債	股權公平市場	財務槓桿	所得稅率	含資本	剔除資本
		萬元(D)	價值萬元(E)	系數(Di/Ei)		結構因素的 $\beta$	結構因素的 $\beta$
1	廣聚能源	1,115.38	464,112.00	0.24%	25.00%	0.7579	0.7565
2	國際實業	42,521.54	332,154.02	12.80%	15.00%	1.3361	1.2050
3	泰山石油	28,538.35	294,726.30	9.69%	25.00%	0.7524	0.7014
	平均值						0.8876

數據來源：WIND資訊

### III. 計算具有被評估單位目標資本結構的 $\beta$ 系數

以可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數的平均值及企業自身資本結構為基礎進行計算，計算公式如下：

$$\beta L = (1+(1-T) \times D/E) \times \beta U$$

其中： $\beta L$ 為具有被評估單位目標資本結構的 $\beta$ 系數；

$\beta U$ 為可比公司無財務槓桿 $\beta$ 系數的平均值；

$D/E$ 為資本結構，採用迭代方式，以被評估單位每年資本結構作為對應年度資本結構；

$T$ 為被評估單位的所得稅稅率25%。

### IV. $\beta$ 系數的Blume調整

我們採用歷史數據估算出來的可比上市公司的 $\beta$ 系數是代表歷史的 $\beta$ 系數，折現率用來折現未來的預期收益，需要估算的折現率也應該是未來預期的折現率，因此需要估算未來預期的 $\beta$ 系數。本次評估我們採用布魯姆調整法(Blume Adjustment)對採用歷史數據估算的 $\beta$ 系數進行調整。

在實踐中，Blume提出的調整思路及方法如下：

$$\beta a = 0.35 + 0.65\beta L$$

其中： $\beta a$ 為調整後的 $\beta$ 值， $\beta L$ 為測算的歷史 $\beta$ 值。

經調整後的被評估單位風險系數 $\beta = \text{原始Beta} \times 0.65 + 0.35 = 0.9845$

E、 特定風險報酬率 $\epsilon$ 的確定

特定風險報酬率 $\epsilon$ 表示被評估單位自身特定因素導致的非系統性風險的報酬率。本次評估採用綜合分析法確定特定風險報酬率 $\epsilon$ ，即綜合考慮被評估單位的資產規模、所處發展階段、市場競爭情況、公司內部治理、資本結構等因素，被評估單位所在行業市場競爭較為激烈，各種風險仍可能發生，確定2%的特定風險報酬率。

## F、 權益資本成本(Re)的計算

根據以上分析計算，我們確定用於本次評估的權益期望回報率，即股權資本成本為11.01%。

## G、 債務資本成本的確定

根據1年期貸款市場報價利率3.45%及企業自身資本結構確定。

## H、 加權資本成本的確定

根據加權平均資本成本的計算公式為：

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

加權平均資本成本確定如下：

項目	預測年度
無風險利率(Rf)	2.97%
市場風險溢價(Rm-Rf)	6.52%
資本結構(D/E)	0%
股權期望報酬率(Re)	11.01%
債權期望報酬率(Rd)	3.45%
被評估企業WACC	11.01%

**(3) 經營性資產價值**

根據預測的淨現金量和折現率，即可得到經營性資產價值為81,711.25萬元。如下表：

經營性資產價值評估結果表

金額單位：人民幣萬元

項目	2022年						
	10月至12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年至永續期
企業自由現金流量	7,860.37	9,429.77	8,931.07	9,577.38	8,715.90	7,892.45	7,216.83
折現年限	0.1250	0.7500	1.7500	2.7500	3.7500	4.7500	
折現率	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%	11.01%
折現系數	0.9870	0.9247	0.8329	0.7503	0.6759	0.6089	5.5304
折現值	7,758.19	8,719.71	7,438.68	7,185.91	5,891.07	4,805.71	39,911.98
經營性資產價值				81,711.25			

**(4) 非經營性資產(負債)和溢餘資產的價值**

經核實，在評估基準日2023年9月30日，公司賬面有如下一些資產(負債)的價值在本次評估的企業自由現金流量中未予考慮，應屬本次評估所評估現金流之外的其他非經營性或溢餘性資產，在評估企業價值時應予單獨評估其價值。

**1) 非經營性資產的價值**

評估基準日，預付賬款、其他流動資產、遞延所得稅資產及其他非流動資產存在部分非經營性資產。見下表：

金額單位：萬元

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
預付賬款	工程進度款	13.10	13.10
其他流動資產	待抵扣進項稅	282.97	282.97
遞延所得稅資產		82.01	82.01
其他非流動資產	購置長期資產預付款	304.39	304.39
合計		682.47	682.47



## 2) 非經營性負債

評估基準日，應付賬款及其他應付款存在部分非經營性負債。見下表：

金額單位：人民幣

科目名稱	業務內容	賬面價值	評估價值
應付賬款	應付工程款	624.45	624.45
其他應付款	工程保證金	25.60	25.60
合計		650.05	650.05

## 3) 溢餘資金

由於營運資金中已考慮經營性貨幣資金，故將基準日貨幣資金作為溢餘資金，經核實，評估基準日，被評估單位溢餘資產評估價值為11,743.40萬元。

## (5) 權益資本價值的確定

企業股東全部權益價值 = 企業整體價值 - 付息債務價值

企業整體價值 = 經營性資產價值 + 溢餘資產價值 + 非營業性資產 - 非營業性負債

根據上述測算，中粵通公司的股東全部權益價值為93,487.10萬元。見下表：

金額單位：人民幣萬元

項目	金額
經營性資產價值	81,711.25
減：付息債務價值	0.00
加：非經營性資產價值	682.47
溢餘資產價值	11,743.40
減：非經營性負債價值	650.05
股東全部權益價值(取整)	93,487.10

## (6) 收益法評估結果

按照收益途徑，採用現金流折現方法(DCF)對廣東中粵通油品經營有限公司的股東全部權益價值進行了評估，在評估基準日，廣東中粵通油品經營有限公司的股東全部權益價值為93,487.10萬元。

## (五) 賬面價值與評估價值的差異

評估結果與委評資產的賬面價值比較，出現部分增減值。

主要表現在以下幾方面：

- ① 流動資產，主要是產成品的銷售價格中包含了合理的利潤。
- ② 長期股權投資，主要是因為被投資單位經營狀況較好，故評估增值。
- ③ 固定資產增值的主要原因是企業設備、車輛折舊年限和評估經濟壽命年限存在一定差異。
- ④ 無形資產－土地使用權，主要是近幾年土地價格上漲較快，整體呈現增值。

## (六) 敏感性分析

資產評估報告為根據中國資產評估準則編製的、經國資委監管機構備案的法定評估報告。中國內地的法定資產評估報告監管要求並沒有明確要求必須進行敏感性分析和披露，估值師可以根據實際情況和項目需求自行決定是否進行敏感性分析、以及是否披露敏感性分析的結果。估值師已對資產評估報告進行了審慎的閱讀，認為(1)通驛公司業務的市場條件相對穩定，預期各項影響因素變化不大，而且本次評估所採用的方法本身就能夠很好地反映資產價值對關鍵變量變化的敏感度，因此不需要額外的敏感性分析。；(2)評估報告符合中國資產評估準則的有關規定並進行了必要內容的分析和披露。

## 1. 責任聲明

本通函乃遵照上市規則的規定而提供有關本公司的資料。各董事對本通函共同及個別承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就彼等所知及所信，本通函所載資料在所有重大方面均屬準確完整，並無誤導或欺詐成分，且本通函亦無遺漏任何其他事宜致使其中所載任何陳述或本通函產生誤導。

## 2. 重大不利變動

於最後實際可行日期，自2023年12月31日（即本集團最近期已公佈經審核綜合財務報表編製日期）以來，本集團的財務或營運狀況並無任何重大不利變動。

## 3. 董事及監事的權益

於本公司及本公司相聯法團的股份、相關股份及債權證中的好倉：

相聯法團名稱	董事／監事姓名	身份	所持股份數目	佔有關類別股本的概約百分比
廣東省高速公路發展股份有限公司	陳楚宣	實益擁有人	5,987	0.00046%

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司董事、監事或主要行政人員概無於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的任何股份、相關股份或債權證中擁有(i)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；(ii)根據證券及期貨條例第352條須登記於該條所述的登記冊內；或(iii)根據上市公司董事進行證券交易的標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

於最後實際可行日期，陳楚宣先生為交通集團的員工董事，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文須披露的本公司股份及相關股份的權益或淡倉。

除上文披露者外，於最後實際可行日期，據董事所知，概無董事為根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文擁有須向本公司披露的本公司股份及相關股份的權益或淡倉的公司的董事或僱員。

#### 4. 主要股東

於最後實際可行日期，就董事所知，以下人士（並非本公司任何董事、監事及主要行政人員）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分部的條文須向本公司披露的權益（或好倉）或淡倉，或直接或間接擁有5%或以上權益附權利於任何情況下在本集團任何其他成員公司的股東大會上投票的任何類別股本面值：

股東名稱	股份類別	所持股份／ 相關股份數目 (附註1)	身份	佔該類股本的 概約百分比	佔全部股本的 概約百分比
交通集團	內資股	592,847,800	實益擁有人	100%	74.12%
中國石油化工集團 有限公司	H股	33,570,000 (附註2)	受控法團權益	16.22%	4.20%
中國石油化工股份 有限公司	H股	33,570,000 (附註2)	受控法團權益	16.22%	4.20%
中國石化銷售股份 有限公司	H股	33,570,000 (附註2)	受控法團權益	16.22%	4.20%
中石化(香港) 有限公司	H股	33,570,000 (附註2)	實益擁有人	16.22%	4.20%
Pope Asset Management, LLC	H股	23,585,247	投資經理	11.39%	2.95%
Shah Capital Management	H股	18,040,000	投資經理	8.71%	2.26%

附註1：H股數目是根據股東提交記錄及／或本公司向股東作出查詢並經計入本公司於2015年發行紅股後計算。

附註2：中國石化(香港)有限公司為中國石化銷售股份有限公司的全資附屬公司，中國石油化工股份有限公司則持有中國石化銷售股份有限公司約70.42%的股份，而中國石油化工集團有限公司持有中國石油化工股份有限公司約68.31%的股份，因此，中國石油化工集團有限公司、中國石油化工股份有限公司及中國石化銷售股份有限公司均被視為擁有中國石化(香港)有限公司所持有33,570,000股H股的權益。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，本公司並不知悉任何人士（本公司董事或監事除外）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部的條文須向本公司披露的權益或淡倉，或記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊內的權益或淡倉。

## 5. 董事及監事的服務合約

於最後實際可行日期，本公司董事或監事概無與本集團任何成員公司訂立不會於一年內屆滿或可由僱主於一年內免付賠償（法定賠償除外）而終止的服務合約。

## 6. 董事及監事於競爭權益中的權益

於最後實際可行日期，據董事所知，根據上市規則第8.10條，本公司董事及監事或彼等各自的緊密聯繫人概無於與本集團業務構成競爭或可能構成競爭的業務中擁有任何權益，亦無於與本集團出現或可能出現任何其他利益衝突的業務中擁有任何權益。

## 7. 董事及監事於資產、合約或安排中的權益

於最後實際可行日期，概無本公司董事或監事(i)於自2023年12月31日（即本集團最近期已公佈經審核綜合財務報表編製日期）以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益；或(ii)於本通函日期仍然有效且就本集團業務而言屬重要的任何合約或安排中擁有重大權益。

## 8. 專家及同意書

- (a) 以下為名列本通函或本通函載有其提供的意見、函件或建議的專家的資格：

名稱	資格
榮高金融有限公司	根據證券及期貨條例可從事第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動的持牌法團

名稱	資格
立信會計師事務所 (特殊普通合伙)	執業會計師
北京國融興華資產 評估有限責任公司	中國專業估值師

- (b) 於最後實際可行日期，上述專家概無於本集團任何成員公司擁有任何股權，亦無擁有可認購或提名他人認購本集團任何成員公司任何證券的權利（不論可否依法強制執行）。
- (c) 於最後實際可行日期，上述專家已就刊發本通函發出同意書，同意按現有格式及內容載入其報告或函件（視情況而定）並引述其名稱，且迄今並無撤回同意書。
- (d) 於最後實際可行日期，上述專家概無於自2023年12月31日（即本集團最近期已公佈經審核財務報表編製日期）以來本集團任何成員公司所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中直接或間接擁有任何權益。

## 9. 一般事項

- (a) 本公司的註冊辦事處位於中國廣州市機場路1731至1735號8樓。
- (b) 香港主要營業地點位於香港干諾道西188號香港商業中心31樓3108-3112室。
- (c) 本公司的H股過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
- (d) 本公司的公司秘書為張莉女士。張女士為本公司總法律顧問兼證券法務部經理。
- (e) 本通函有中英文兩個版本。如有任何歧義，概以英文本為準。

## 10. 展示文件

股權轉讓合同及本通函將由本通函日期起於聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)及本公司網站(<http://www.gdyueyun.com>)刊載，為期不少於14日。



**廣東粵運交通股份有限公司**  
**Guangdong Yueyun Transportation Company Limited\***  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
(股份代號：03399)

**2024年第一次股東特別大會通告**

茲通告廣東粵運交通股份有限公司(「本公司」)的股東特別大會(「股東特別大會」)(或其任何續會)謹定於2024年7月30日(星期二)下午三時正假座廣東省廣州市中山二路3號粵運大廈24樓舉行，以由股東考慮及酌情通過下列決議案作為本公司普通決議案。除非另有界定，否則本通告所採用的詞彙與本公司日期為2024年7月9日的通函所界定者具有相同涵義。

**普通決議案**

考慮並酌情通過下列決議案(無論修訂與否)為本公司之普通決議案：

1. 「動議：

- (i) 謹此批准、確認及追認本公司與廣東省高速公路有限公司於2024年3月22日就本公司收購廣東通驛高速公路服務區有限公司之4.44%股權所訂立之股權轉讓合同，總代價為人民幣109,482,084元)(其註有「A」字樣之副本已提呈大會，並由大會主席簡簽以資識別)，及謹此批准、確認及追認其項下擬進行的交易；及



## 2024年第一次股東特別大會通告

- (ii) 謹此授權本公司董事代表本公司簽署、簽立、完善、執行及交付所有此類其他協議、文據、契據及文件，進行彼等可能全權酌情認為對落實、實施(i)段所提述的股權轉讓合同及其項下擬進行之所有交易屬必要、可取、適當或權宜或與之相關或附帶之所有有關行動或事宜並採取所有有關措施，以及同意本公司該名董事認為符合本公司及其股東利益之有關變更、修訂或豁免。」

承董事會命  
廣東粵運交通股份有限公司  
董事會主席  
朱方  
謹啟

中國，廣州

2024年7月9日

附註：

1. 於股東特別大會上提呈以供考慮及酌情通過的決議案須以投票表決方式通過。
2. 本公司股東名冊將由2024年7月25日至2024年7月30日（包括首尾兩日）暫停辦理股份過戶登記，以決定符合出席股東特別大會並於會上投票的股東資格，期間不會辦理股份轉讓登記。於2024年7月30日名列本公司股東名冊的H股持有人均可出席股東特別大會並於會上投票。如欲出席股東特別大會並於會上投票，所有過戶文件連同有關股票須於2024年7月24日下午四時三十分前交回本公司H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。
3. 本公司股東可委派一名或多名代表，代其出席股東特別大會及投票。受委代表毋須為股東。
4. 代表委任文件必須由本公司股東或其正式書面授權的代表親筆簽署。如股東為公司，則須加蓋公司印鑑，或由董事或正式獲授權的代表親筆簽署。倘文件由股東的代表簽署，則授權該代表簽署的授權書或其他授權文件須經公證人證明。
5. 代表委任表格連同授權書或其他授權文件（如有）須早於股東特別大會或其任何續會（視乎情況而定）指定舉行時間不少於24小時前交回本公司註冊辦事處（就本公司內資股持有人而言）或本公司H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司（地址：香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓）（就本公司H股持有人而言），方為有效。填妥及交回代表委任表格後，本公司股東屆時仍可依願親身出席股東特別大會，並於會上投票。
6. 出席股東特別大會的本公司股東或其代表須出示身份證明文件。
7. 於本通告刊發日期，董事會成員包括本公司執行董事朱方先生、黃文伴先生、胡賢華先生及胡健先生；本公司非執行董事陳楚宣先生；以及本公司獨立非執行董事蘇武俊先生、黃媛女士、沈家龍先生及張祥發先生。

\* 謹供識別