证券代码:600350 证券简称:山东高速 编号:临2024-017

山东高速股份有限公司关于收购泸州东南高速公路发展有限公司20%股权暨关联交易的公告

本公司董事会及全体董事保证公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示:

● 关联交易概述:山东高速股份有限公司(以下简称"公司"或"上市公司")拟以现金收购山东高速四川产业发展有限公司(以下简称"四川发展公司")持有的泸州东南高速公路发展有限公司(以下简称"泸州东南公司"或"标的公司")20%股权(以下简称"标的股权"),交易价格为41,506.28万元。

● 交易可能存在的风险:本次股权收购标的是泸州东南公司股权,泸州东南公司是沪渝高速运营管理单位,主要收入来源为沪渝高速通行费收入,此类业务受国家政策、宏观经济环境、周边路网规划等影响,泸州东南公司的利润存在一定的波动性。

● 过去12个月内,除日常关联交易外,公司与同一关联人公司控股股东山东高速集团有限公司(以下简称"高速集团")累计发生关联交易2次(含本次),金额共计25.68亿元。

● 本次关联交易已经公司董事会审议通过,关联交易金额或与同一关联方过去12个月累计的交易金额均未达到公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上,公司未与不同关联人进行相同交易类别下标的相关的交易,无需提交公司股东大会审议批准。

● 本次关联交易不构成重大资产重组。

一、关联交易概述

(一)本次交易的基本情况

为进一步做大做强交通主业,支持泸州东南公司发展,提升地区影响力,公司拟与四川发展公司签署股权转让协议,以自有资金收购其持有的泸州东南公司20%股权,交易作价41,506.28万元。

公司将按照股权转让协议约定的付款条件支付交易价款。

本次交易完成后,公司将持有泸州东南公司100%股权,成为泸州东南公司唯一股东。

本次交易的交易对方四川发展公司为本公司控股股东高速集团的全资子公司,根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定,本次交易构成关联交易。

(二)审议程序及内容

2024年4月3日,公司第六届董事会第五十六次会议以6票同意、0票反对、0票弃权,审议通过了《关于收购泸州东南高速公路发展有限公司20%股权的议案》。全体独立董事一致同意该议案,公司董事长傅柏先、董事梁占海、隋荣昌为关联董事,均回避表决。本议案提交董事会审议前,已经公司第六届董事会独立董事专门会议第一次会议审议通过。

会议认为,本次交易价格以具有证券业务资格的评估机构的评估结果为基础确定,采用资产基础法和收益法对交易标的进行评估,并以收益法评估价值作为本次评估结果。董事会认为评估方法与公司所处行业特性相适应,评估假设合理、评估方法和评估参数选取得当,评估结论合理。

(三)至本次关联交易为止,除日常关联交易外,过去12个月内公司与高速集团的关联交易达到3,000万以上,但未达到公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上,公司未与不同关联人进行相同交易类别下标的相关的交易。根据《上海证券交易所股票上市规则》(以下简称"《公司章程》")和公司《山东高速股份有限公司关联交易管理制度》(以下简称"《关联交易管理制度》")等有关规定,本次关联交易无需提交公司股东大会审议批准。

(四)本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组,不需要经过有关部门批准。

二、关联方介绍

(一)关联方关系介绍

本次交易对手为四川发展公司为本公司控股股东高速集团的全资子公司,交易标的泸州东南公司是四川发展公司的参股子公司,根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定,本次交易构成关联交易。

(二)关联人基本情况

公司名称:山东高速四川产业发展有限公司

统一社会信用代码:91510000588389212D

企业类型:有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

法定代表人:李壮实

成立日期:2012年1月20日

注册地址:成都市双流区西航港街道黄河中路二段388号12栋101号

注册资本:人民币300,000万元

经营范围:一般经营项目(以下范围不含前置许可项目,后置许可项目凭许可证或审批文件经营):高速公路、桥梁、铁路、港口、机场及其沿线的投资、开发;土木工程、通信工程;建筑材料销售;机电设备租赁;广告业;市政基础设施、房地产、矿产资源、物流和贸易项目的投资(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动);物业管理;房地产租赁经营;工程技术与设计服务;公路管理与养护。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

出资人结构:高速集团为四川发展公司控股股东,持股100%。

实际控制人:山东省人民政府国有资产监督管理委员会

与本公司的关联关系:为本公司控股股东的全资子公司。

除本公告披露的情况外,四川发展公司与公司及公司控股子公司之间亦不存在业务、资产、债权债务、人 员等方面的其它关系。

四川发展公司资信良好,未被列为失信被执行人。

(三)关联人主要财务信息

四川发展公司最近两年主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2022年12月31日	2023年12月31日
资产总计	1,763,108.50	1,773,354.78
所有者权益合计	401,951.63	500,738.17
营业收入	168,803.54	163,796.38
净利润	-10,163.17	-1,629.49

注:2022年财务数据已经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的《审计报告》(审计报告号为XYZH/2023JNAA3B0223);截至2023年12月31日的财务数据未经审计。

三、关联交易标的基本情况

(一)交易标的基本情况

1、标的公司基本信息

公司名称:泸州东南高速公路发展有限公司

统一社会信用代码:91510500662752 48X0

企业类型:其他有限责任公司

成立日期:2007年5月25日

注册地址:四川省泸州市江阳区城南路二段2号

注册资本:人民币124,300万元

经营范围:许可项目:公路管理与养护;港口经营;民用机场运营;建设工程设计;非煤矿山矿产资源开采;酒类经营。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:建筑工程用机械销售;建筑工程机械与设备租赁;机械设备租赁;仓储设备租赁服务;广告制作;交通及公共管理用标牌销售;园区管理服务;轮胎销售;电线、电缆经营;计算机软硬件及辅助设备零售;工业控制计算机及系统销售;建筑材料销售;成品油批发(不含危险化学品)。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)

出资人结构:公司出资比例80%,四川发展公司出资比例20%。

实际控制人:山东省人民政府国有资产监督管理委员会

与本公司的关联关系:为本公司的控股子公司

2、权属状况说明

泸州东南公司产权清晰,不存在任何限制转让及妨碍权属转移的情况。

3、泸州东南公司运营情况

泸州东南公司是沪渝高速的运营管理单位,泸州东南公司的主要收入来源为沪渝高速通行费收入。

(二)交易标的主要财务数据

泸州东南公司最近两年及截至2023年6月30日的主要财务数据如下:

单位:万元

项目 \ 年度	2023年12月31日	2023年6月30日	2022年12月31日
总资产	442,662.54	448,949.75	455,327.36
总负债	351,831.91	361,858.67	371,048.51
净资产	90,830.63	87,091.08	84,278.85
	2023年1-12月	2023年1-6月	2022年1-12月
营业收入	37,953.66	18,736.45	32,973.84
利润总额	7,579.18	3,174.78	6,442.49
净利润	6,551.78	2,812.23	6,442.49

注:2022年及2023年1-6月的财务数据已经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并出具了标准无保留意见的《审计报告》(审计报告号为XYZH/2023JNAA7B0661);2023年7月-12月的财务数据未经审计。

四、本次交易的定价依据

本次交易定价以独立第三方评估数据为基础,具有证券、期货从业资格的北京天健兴业资产评估有限公司对标的公司进行了评估,并出具了《资产评估报告》(天兴评报字(2023)第1450号)。

本次评估以2023年6月30日为评估基准日,采用资产基础法和收益法对泸州东南公司全部权益价值进行评估。

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准,反映的是资产投入所耗费的社会必要劳动,而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性,并且也无法涵盖人力资源、经营管理等资产的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值,不仅考虑了企业以会计原则计量的资产,同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源,如商誉、人力资源、特许经营权带来的收益等,而该等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中,所以,收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

根据2008年8月20日,交通部、国家发改委、财政部联合发文《收费公路权益转让办法》(2008年底11号令),规定"转让收费公路权益进行收费权价值的评估,评估方法应当采用收益现值法,所涉及的收益期限由转让方与资产评估机构在批准的收费期限内约定"。评估师经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析,结合本次资产评估对象、评估目的,适用的价值类型,经过比较分析,认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值,故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。经收益法评估,泸州东南高速公路发展有限公司股东全部权益价值为207,531.40万元,评估增值120,440.31万元,增值率138.29%。

根据参考评估估值,经交易双方协商一致,确定本次泸州东南公司20%股权交易对价为41,506.28万元。

收益法评估的情况具体如下:

(一)重要评估假设

1、国家现行的有关法律、法规及政策,国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

2、假设企业的经营者是负责的,且企业管理层有能力担当其职务;

3、除非另说明,假设企业完全遵守所有有关的法律和法规;

4、假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致;

5、有关利率、汇率、政策性征收费用等不发生重大变化;

6、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响;

7、假设企业预测年度现金流均匀流入;

8、假设企业经营期截至2043年6月27日;

9、假设企业借款按照还款计划还本付息,资金出现短缺时能够从银行筹集到足够的货币资金;

10、车流量、通行费收入、养护成本按山东交通科学研究院数据预测,假设此数据与企业未来实际发生额不会有重大差异;

11、假设现有租赁合同(除管道租赁合同外)到期后延续;

12、假设西部大开发企业所得税优惠政策到2030年12月31日后不再延续;

13、假设预测期土地使用税缴税面积与历史期一致,从价计征房产税缴税依据与历史期一致。

(二)评估参数的确定及评估计算过程

1、营业收入的确定

(1)主营业务收入

主营业务收入根据山东省交通科学研究院编制的《泸渝高速公路交通量、通行费收入、运营与养护费用预测》进行预测。

(2)其他业务收入

其他业务收入包括救援服务收入、租赁收入、广告业务收入、水电收入、贸易收入、路政赔款和卡赔款、其他。救援服务收入、租赁收入和中石化物业费收入,参照合同进行预测;广告业务收入、贸易收入、水电收入、路政赔款、卡赔款等,未来年度不再预测。

2、营业成本的确定

(1)主营业务成本

主营业务成本包括职工薪酬、养护业务成本、固定资产折旧、无形资产摊销、清算服务费、收费站水电油气费、车辆使用费、办公费、差旅费、通讯费、低值易耗品摊销、劳务外包费、安全防范费、印刷费、维修费、劳动保护费、培训费、装修费、监理费和其他。

职工薪酬按照企业收费站管理人员的人数、企业核定的工资水平和历史期缴纳社会保障费用率计算。

日常小修保养指对公路及其工程设施进行预防性保养和修复其轻微损坏部分,使之经常保持完好状态。主要包括路面清扫、分隔带保洁、整修路肩、边坡、排水设施疏通、地道抽水、路面小型病害处理,桥梁伸缩缝清理,绿化的抚育管理、补植、沿线标志、护栏清洗、局部维修等。综合考虑泸渝高速交通量增长规律、当地养护管理费用开支以及当地经济发展状况,养护里程取73.15公里,2023年日常养护费用取12.75万元/年?公里计算,考虑社会发展形势和物价上涨因素,按每年3%增长幅度计算,三年一定,遇大修当年日常养护支出预算减为三分之一。

专项工程费用包括桥梁维修加固费用、桥梁检测及CPMS、CBMS系统维护运行费用、沿线设施专项费用、绿化专项费用、排水系统专项费用、机电设备维护专项费用、国检费用、收费站扩建费用等。经与有关人员沟通,专项工程方面,专项工程养护里程取73.15公里,2023年专项费用取15.98万元/年?公里计算,考虑社会发展形势和物价上涨因素以及相关规定,按每年3%增长幅度计算,三年一定,遇大修当年不安排专项工程支出预算。

大修费用主要是指对路面出现的断裂、沉陷、波浪、松散和磨损等破坏进行修复处理,保持和提高路面的强度、平整度和抗滑能力,确保路面的耐久性和安全、舒适的行驶性能。路面大修一般以10一15年为一个周期,根据路面状况,泸渝高速计划2028年安排一次路面大修,两年实施,预计总花费10,972.5万元;2043年经营期末考虑项目移交维修费,用于路面铣刨、重新探铺面层并进行局部病害处理,使路面达到移交标准,预计花费14,630.00万元。大修费用与日常养护、专项工程可调剂使用。

折旧:根据评估基准日固定资产账面原值和会计折旧年限按照直线法计算折旧;无形资产和长期待摊费用摊销:软件使用权和长期待摊费用参照企业会计政策进行摊销,特许经营权按照车流量法在剩余年限内进行摊销。

清算服务费:根据协议约定,按通行费收入的0.4%计算。

收费站水电油气费,车辆使用费,办公费,差旅费,通讯费,低值易耗品摊销,劳务外包费,安全防范费,印刷费,维修费,劳动保护费,培训费和其他:参照历史期数据进行预测。

装修费,监理费:属于偶然性费用,不再进行预测。

(2)其他业务成本

其他业务成本包括蓝田、白鹿服务区及合江停车区租赁费用、蓝田白鹿服务区和合江停车区及租赁房屋水电支出、物业服务费、贸易支出和其他支出。蓝田白鹿服务区及合江停车区租赁费用、物业服务费参照合同进行预测;租赁房屋水电支出、贸易支出和其他支出不再进行预测。

3、税金及附加的确定

税金及附加核算城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、印花税、车船税、房产税和土地使用税。城市建设税率为7%,教育费附加为3%,地方教育费附加为2%,计税基础为标的公司按照收入计提的增值税;房产税为从价计征和从租计征,按计税金额和相应税率进行预测;土地使用税按历史期应税面积和税额预测;印花税按照相关合同额乘以对应税率进行预测;车船税按照历史水平预测。

4、管理费用的确定

管理费用包含职工薪酬、离退休人员费用、残疾人就业保障金、党建工作经费、办公费、业务招待费、差旅费、会议费、通讯费、车辆使用费、折旧、中介机构服务费、维修费、水电燃气费、宣传展览费、租赁费、低值易耗品摊销、综合服务费、劳动保护费、培训费、物业管理费、文体活动费、印刷费、装修费、财产保险费和其他。

职工薪酬,按照企业从事管理工作的人数、企业核定的工资水平和历史期缴纳社会保障费用率计算。对于残疾人就业保障金和党建工作经费,参照占职工薪酬的比例进行预测。折旧费:根据评估基准日固定资产账面原值和会计折旧年限按照直线法计算折旧。离退休人员费用、印刷费、装修费为偶然发生费用,不再进行预测;燃气费和劳动保护费记账方式发生改变,不再进行预测;综合服务费、物业管理费和财产保险费后期不再发生,不再预测。其他费用参照历史数据预测。

5、财务费用的确定

财务费用包括利息支出、手续费、利息收入。利息支出为银行借款产生的利息,预测期假定企业按照还款计划还本付息,如果企业经营现金流不足偿还到期长期贷款,则向银行借款。根据借款余额以及借款利率计算利息支出,其中借款利率按照企业基准日借款利率的加权平均数计算。利息收入和手续费金额较小且不稳定,评估不再预测。

6、营业外收支的确定

营业外收入包括路产路权赔偿收入、非流动资产处置利得、罚款收入、政府补助和其他。对于路产路权赔偿收入、非流动资产处置利得、罚款收入和其他,具有不稳定性,评估不再预测;对于政府补助,结合递延收益的每年结转金额进行预测。营业外支出包括非流动资产处置损失、赔偿支出和其他,具有不稳定性,评估不再预测。

7、其他收益的确定

其他收益包括递延收益相关政府补助、个税返还、稳岗补贴等。对于个税返还、稳岗补贴等不具有稳定性,评估不再预测;对于政府补助,结合递延收益的每年结转金额进行预测。

8、所得税的确定

2023年7月至2030年12月,被评估单位享受西部大开发所得税优惠税率为15%,2031年1月至经营期末按所得税税率25%预测。按照会计利润弥补亏损和考虑业务招待费后计算所得税,不考虑其他调整事项。

9、营运资金的确定

营运资金主要包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。货币资金参照付现成本计算;应收账款为应收租赁费,参照历史年度水平预测;预付账款为油电燃气费等,参照历史年度水平预测;其他应收款包括通行费收入、押金保证金和备用金,对于通行费收入,参照历史年度占主营业务收入的比例预测,其他参照历史年度水平预测;应付账款主要为应付的勘察设计费、工程款、质保金等,参照历史年度占付现成本比例预测;预收账款为房屋车辆土地租赁费,参照历史年度水平预测;应付职工薪酬为工会经费,参照历史年度水平预测;应交税费按照一个月的增值税、附加税、印花税和三个月的所得税、房产税、土地使用税预测;其他应付款主要为应付保证金等,参照历史年度占付现成本比例预测。

10、长期经营性资产、负债的确定

长期经营资产除固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用外,还有长期应收款。长期应收款为应收山东汇泽高速公路服务区经营管理有限公司的蓝田、白鹿服务区和合江停车区租赁款,根据基准日余额扣除按合同约定每年收到租金金额预测。

长期经营性负债包括长期应付款和递延收益。长期应付款为应付中国石化销售股份有限公司四川泸州石油分公司蓝田、白鹿服务区租赁费,根据基准日余额扣除按合同约定每年支付租金金额预测。递延收益包括租赁费、政府补助等,结合基准日余额扣除每年结转收入或其他收益金额预测。

11、资本性支出的确定

泸渝高速的日常维护和大修费用在主营业务成本中预测。资本性支出只考虑固定资产中的房屋建(构)筑物、机器设备、车辆和电子设备更新支出以及在建工程的后续投入,资产更新在预测期根据经济耐用年限和评估原值进行更新。

12、新增借款、本金偿还

按照评估基准日借款余额、还款计划和股权现金流预测借款本金偿还,借款到期而股权现金流不足偿还部分由后续借款弥补,假定后续借款的利率为基准日企业借款的平均利率。

13、期末资产回收

经营期结束,路产资产和固定资产移交,按照账面值回收营运资本。

14、股权自由现金流的确定

单位:万元

项目名称	2023年7-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
营业收入	17,627.06	38,271.26	41,351.62	44,470.93	47,569.43	45,078.50	48,838.04
营业成本	8,043.20	16,536.55	17,440.82	17,885.73	18,657.46	21,419.60	22,533.69
税金及附加	91.23	190.62	201.01	213.71	224.87	216.96	230.52
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	705.29	1,103.65	1,103.67	1,094.51	1,092.31	1,091.68	1,091.41
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	6,301.32	12,094.35	11,321.81	10,354.95	9,228.68	8,216.05	7,204.38
其他收益	140.25	280.51	280.51	280.51	137.11	137.11	137.11
营业利润	2,626.29	8,626.60	11,564.82	15,202.53	18,503.22	14,271.32	17,915.15
营业外收入	39.32	78.65	78.65	78.65	78.17	77.21	77.21
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	2,665.61	8,705.25	11,643.47	15,281.18	18,581.39	14,348.53	17,992.37
所得税	400.55	1,307.23	1,747.96	2,293.62	2,788.65	2,153.72	2,700.30
净利润	2,265.06	7,398.02	9,895.51	12,987.57	15,792.74	12,194.81	15,292.07
(营运资金的变化)	(62.26)	315.12	69.98	112.71	86.58	(242.36)	90.36
(长期经营性资产的变化)	5,802.24	12,517.51	13,304.43	13,514.99	14,283.51	13,699.46	14,733.19
(长期经营性负债的变化)	(961.79)	(1,772.63)	(1,774.17)	(1,775.72)	(1,633.41)	(1,634.05)	(1,635.66)
付息负债的变化	(6,544.00)	(19,832.00)	(20,257.00)	(29,915.29)	(28,529.43)	(24,017.88)	(28,479.97)
经营期末营运资金的回收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股权自由现金流小计	499.24	(1,373.98)	1,238.74	(5,075.74)	0.00	0.00	0.00

续表

项目名称	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
营业收入	52,696.68	56,607.97	60,535.67	64,555.06	68,648.42	72,804.77	77,144.07
营业成本	20,385.21	21,722.61	23,354.22	24,488.71	25,730.10	27,212.44	29,019.73
税金及附加	243.41	257.50	271.71	286.45	301.35	316.31	331.98
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1,091.81	1,093.82	1,095.94	1,095.88	1,096.13	1,095.78	1,101.53
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	6,076.59	4,897.71	3,697.88	2,498.05	1,285.61	336.54	0.00
其他收益	137.11	137.11	137.11	137.11	137.11	137.11	137.11
营业利润	25,036.77	28,773.44	32,253.02	36,323.09	40,372.34	43,980.80	46,827.94
营业外收入	77.21	77.21	77.21	77.21	77.21	77.21	77.21
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	25,113.98	28,850.65	32,330.23	36,400.30	40,449.55	44,058.01	46,905.15
所得税	3,768.54	7,215.06	8,084.96	9,102.48	10,114.79	11,016.90	11,728.69
净利润	21,345.44	21,635.59	24,245.27	27,297.82	30,334.76	33,041.11	35,176.46
(营运资金的变化)	354.83	960.90	194.96	228.04	223.98	201.50	127.20
(长期经营性资产的变化)	15,899.54	16,427.11	17,771.54	19,288.32	20,542.47	21,891.32	20,456.81
(长期经营性负债的变化)	(1,637.27)	(1,638.91)	(1,640.56)	(1,416.26)	(1,304.95)	(1,306.65)	(1,308.37)
付息负债的变化	(30,043.44)	(31,131.00)	(31,131.00)	(31,131.00)	(31,785.00)	(17,464.00)	0.00
经营期末营运资金的回收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股权自由现金流小计	5,919.10	6,253.69	9,440.22	14,266.92	18,011.26	36,363.27	54,452.11

续表

项目名称	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年6月27日
营业收入	81,580.35	86,105.66	89,716.69	92,516.09	94,345.25	95,668.47	49,034.94
营业成本	30,108.15	31,795.70	32,924.01	33,864.01	34,041.55	34,424.33	30,337.30
税金及附加	347.98	364.37	377.42	387.55	394.28	399.09	207.84
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1,099.01	1,099.54	1,100.06	1,100.36	1,092.44	1,092.28	545.92
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	137.11	137.11	137.11	133.38	130.68	130.68	66.13
营业利润	50,162.31	52,983.16	55,452.30	57,297.56	58,947.65	59,883.44	18,010.01
营业外收入	77.21	77.21	77.21	77.21	77.21	77.21	38.61
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	50,239.52	53,060.37	55,529.51	57,374.77	59,024.87	59,960.66	18,048.62
所得税	12,562.28	13,267.49	13,884.78	14,346.09	14,758.62	14,992.56	4,513.35
净利润	37,677.24	39,792.88	41,644.73	43,028.68	44,266.25	44,968.09	13,535.26
(营运资金的变化)	161.85	135.56	113.49	82.89	103.60	44.23	(1,979.48)
(长期经营性资产的变化)	24,635.86	25,757.75	26,900.81	28,055.70	27,959.97	28,417.54	13,970.76
(长期经营性负债的变化)	(1,303.76)	(1,292.82)	(1,294.59)	(1,292.65)	(1,291.75)	(1,293.58)	(724.72)
付息负债的变化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
经营期末营运资金的回收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(937.38)
股权自由现金流小计	61,171.20	64,393.37	67,364.45	69,874.61	71,038.07	72,136.29	23,864.44

15、折现率具体参数的确定

(1)无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。根据中国资产评估协会网站公布的数据,10年期国债在评估基准日的到期年收益率为2.64%,本评估报告以2.64%作为无风险收益率。

(2)贝塔系数βL的确定

$$\beta_L = \left[1+(1-t)\times D/E\right]\times \beta_U$$

式中:

βL:有财务杠杆的Beta;

βU:无财务杠杆的Beta;

T:被评估单位的所得税税率;

D/E:被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点,评估人员通过WIND资讯系统查询了5家沪深A股可比上市公司的βU平均值为0.4628。按照被评估单位实际资本结构进行预测,在被评估单位借款偿还完毕后资本结构按照零预测。被评估单位评估基准日至2030年12月31日执行的西部大开发所得税优惠税率15%,后期所得税税率为25%。将上述确定的参数代入计算公式,计算得出βL。

(3)市场风险溢价的确定

中国市场风险溢价=中国股票市场平均收益率—中国无风险利率

其中,中国股票市场平均收益率以沪深300指数月数据为基础,时间跨度从指数发布之日(2002年1月)起至评估基准日止,数据来源于Wind资讯行情数据库,采用算术平均方法进行测算;无风险利率以10年期国债到期收益率代表,数据来源于中国资产评估协会官网(http://www.cas.org.cn/)。以2023年6月30日为基准日,经测算中国市场风险溢价为7.22%。

(4)企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险,影响因素主要有:企业所处经营阶段;企业经营规模;销售实现风险;公司内部管理及控制机制;财务风险。根据评估人员现场了解情况,企业的特别风险主要体现为收入受相关竞争道路的影响,具有一定的销售实现风险;企业从2013年开始运营、经营逐步稳定,内部管理完善,发展已处于较为成熟阶段,内部管理稳定;被评估单位存在33亿多付息债务,具有一定的财务风险。综合考虑上述因素,特别风险报酬率确定为1.00%。

(5)折现率计算结果

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式,计算得出被评估单位的权益资本成本。

16、溢余及非经营性资产/负债的确定

溢余及非经营性资产、负债包括货币资金、交易性金融资产、应收票据及应收账款、预付账款、其他应收款、债权投资、固定资产、无形资产、递延所得税资产、预收账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债。评估值按照资产基础法评估值。

经收益法评估,泸州东南高速公路有限公司股东全部权益价值为207,531.40万元,评估增值120,440.31万元,增值率138.29%。

(三)评估增值的原因分析

1、预测期内净利润增长

预测标的公司2023年7-12月净利润为2,265.06万元,2024年净利润为7,398.02万元,2042年净利润为44,968.09万元。从2023年标的公司营业收入及净利润实际完成情况来看,均超出预测值,其中2023年7-12月实现营业收入19,217.21万元(未经审计),净利润3,739.55万元,而2023年7-12月同期预测营业收入为17,627.06万元,净利润2,265.06万元。预测期内标的公司净利润增长具体原因分析如下:

(1)通行费收入持续增长。参照山东省交通科学研究院编制的《泸渝高速公路交通量、通行费收入、运营与养护费用预测》,预测标的公司2024-2042年通行费收入由3.80亿元增至9.68亿元,年均增长率约5%。

表3:交通量及通行费收入预测

年份	交通量		通行费收入(含税,万元)
	自然车(veh/d)	标准车(pcu/d)	
2023年7-12月	17118	21654	17,370.69
2024	18644	23584	37,950.87
2025	20202	25555	41,122.90
2026	21780	27551	44,335.06
2027	23348	29534	47,525.79
2028	22087	27939	44,959.39
2029	23989	30346	48,831.44
2030	25942	32815	52,805.85
2031	27921	35319	56,834.47
2032	29908	37833	60,880.00
2033	31893	40344	64,919.99
2034	33935	42926	69,076.17
2035	36030	45577	73,341.94
2036	38218	48345	77,795.69
2037	40458	51178	82,355.39
2038	42746	54073	87,012.85
2039	44565	56373	90,715.02
2040	45973	58154	93,580.71
2041	46889	59314	95,446.50
2042	47550	60149	96,790.63
2043年1-6月	47943	60646	49,646.19

通行费收入的增长主要依赖交通量的持续增长,预测交通量的持续增长主要基于以下原因:

①交通区位优势突出。泸渝高速是国家高速公路网成渝地区环线高速公路的重要组成部分,四川省际高速公路主要出口通道之一,承担重庆通往宜宾等长江上游城市方向的过境交通量较大,主要辐射重庆、泸州、宜宾、成都等腹地,受益成渝地区双城经济圈建设,过境交通量增长有较好基础。

②泸渝高速自身优势明显。一是历史交通量增长较好。二是收费标准具有优势。泸渝高速通车时间较早,通行费标准较新开通的竞争高速路段具有优势,其中泸渝高速小客车的收费折合0.62元/公里,而泸永高速小客车收费折合0.71元/公里,未来宜渝北线高速收费标准预计更高。这些均为泸渝高速今后的交通量可持续发展打好基础。在具体分流交通量计算上,采用多路径模型,泸渝高速具有较大成本优势,转移交通量较小。

③泸渝高速交通量具有较大上涨空间。一是交通量增长预测合理。2023年,泸渝高速交通量(自然车数)为17,118辆/日,换算交通量为21,654pcu/日,增长10.31%;预测未来年增速稳步回落,2042年交通量(自然车数)为47,550辆/日,换算交通量为60,149pcu/日,预测期内泸渝高速交通量年均增长率约5%。二是2042年交通量低于设计饱和交通量。根据《公路工程技术标准》(JTG B01-2014)和项目实际,四车道高速公路的基准通行能力为65,000pcu/日,据此,泸渝高速交通量增长具有较大空间。

④泸渝高速外部发展环境良好。一是路网的优化带来交通量需求的增加。2022年1月,四川省交通运输厅、四川省发展和改革委员会印发《四川省高速公路网布局规划(2022一2035年)》,根据规划,"十四五"时期将继续加快出川大通道、城市群通道建设,推进成都—泸州—贵州等交通繁忙路段扩容工程,路网的优化和加密将提升交通服务能力,增加项目路影响区域内路网交通量。二是宜宾、泸州、成都和重庆在产业融合等方面联动日益增强,为过境交通量和内部交通量的增长带来机遇。2021年10月20日,中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》,推动川南、渝西地区融合发展。支持宜宾、泸州建设川南区域中心城市,支持自贡、泸州、内江、宜宾、江津、永川、荣昌等共建川南渝西融合发展试验区,打造西部陆海新通道和长江经济带物流枢纽。三是区域经济增速较快,为交通量带来较大增长动力。根据《四川省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》《重庆市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》文件,四川省经济社会发展的主要目标是到2025年,地区生产总值年均或累计增长6%,重庆市到2025年地区生产总值年均增长6%左右。综上所述,根据经济增长预测,结合交通量与经济的关系,预测交通量年均增长率稳步在5%以上。

(2)财务费用下降。截至2023年6月30日,标的公司有息负债余额33亿多,评估预测期考虑了基准日借款的偿还,财务费用逐年减少,由2024年的1.21亿元降至2036年的0.00元,2036年之后借款偿还完毕不再产生财务费用,从而带来净利润的增长。

2、泸渝高速建设时间较早,初始投资成本较低

该项目于2010年开工建设,2013年建成通车,建成时间距评估基准日已10年,决算审计总投资额50.56亿元,收费里程73.15公里,平均每公里造价6,911.83万元。本项目共设置特大桥2座、大桥30座、中桥14座、小桥9座,桥隧比17.2%,桥隧比较高,其中在泸州市合江县境内两跨长江。项目建设造价水平较后期建设的高速公路项目更低,其初始投资成本及资本金投入均较低,导致标的公司净资产水平相对较低。

3、采用收益法评估,评估结果较历史成本可能会形成增值

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法,即从企业的未来获利能力角度考虑,反映了被评估单位未来年度的综合获利能力。而账面价值反映的是资产的历史成本,被评估标的公司未来年度具有较强的持续盈利能力、财务状况良好,评估值相对于其账面价值形成评估增值。

五、协议主要内容

转让方(甲方):山东高速四川产业发展有限公司

受让方(乙方):山东高速股份有限公司

第一条:定义与释义

1.1除非本协议另有规定,以下词语在本协议中具有下列规定的含义:

1.1.1本协议:指本股权转让协议。

1.1.2标的股权、标的资产:指转让方根据本协