

本报告依据中国资产评估准则编制

棕榈生态城镇发展股份有限公司拟转让股权涉及的
海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益项目

资产评估报告

中联豫评报字〔2025〕第 065 号

中联资产评估集团河南有限公司

二〇二五年十二月十六日

目 录

声 明	1
摘 要	3
资产 评 估 报 告	5
一、 委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况	5
二、 评估目的	8
三、 评估对象和评估范围	9
四、 价值类型	10
五、 评估基准日	11
六、 评估依据	11
七、 评估方法	14
八、 评估程序实施过程和情况	20
九、 评估假设	21
十、 评估结论	23
十一、 特别事项说明	25
十二、 资产评估报告使用限制说明	29
十三、 资产评估报告日	30
附 件	32

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、本资产评估报告仅供委托人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

三、资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

五、委托人和其他相关当事人所提供资料的真实性、合法性、完整性是评估结论生效的前提，纳入评估范围的资产、负债清单以及评估所需的预测性财务信息、权属证明等资料，已由委托人、被评估单位申报并经其采用盖章或其他方式确认。

六、本资产评估机构及其资产评估专业人员与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

七、资产评估专业人员已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验。

八、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果

受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

九、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

棕榈生态城镇发展股份有限公司拟转让股权涉及的 海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益项目

资产评估报告

中联豫评报字〔2025〕第 065 号

摘要

中联资产评估集团河南有限公司接受棕榈生态城镇发展股份有限公司的委托，就其拟股权转让之经济行为，对所涉及的海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益，评估范围是海口棕海项目建设投资有限公司的全部资产及负债，包括流动资产和非流动资产及相应负债。

评估基准日为 2025 年 7 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委托评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，采用资产基础法、收益法对海口棕海项目建设投资有限公司进行整体评估，然后加以校核比较，考虑评估方法的适用前提及满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益评估值为 5,370.00 万元，与账面值 5,716.01 万元相比，评估减值 346.01 万元，减值率 6.05%。

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

根据资产评估相关法律法规，涉及法定评估业务的资产评估报告，须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。该评估结果使用有效期一年，自评估基准日起计算。

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

棕榈生态城镇发展股份有限公司拟转让股权涉及的 海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益项目

资产评估报告

中联豫评报字〔2025〕第 065 号

棕榈生态城镇发展股份有限公司：

中联资产评估集团河南有限公司接受贵公司的委托，按照有关法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用资产基础法、收益法，按照必要的评估程序，就棕榈生态城镇发展股份有限公司拟股权转让之经济行为，对所涉及的海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本次资产评估的委托人为棕榈生态城镇发展股份有限公司，被评估单位为海口棕海项目建设投资有限公司。

(一)委托人概况

名称：棕榈生态城镇发展股份有限公司

类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

住所：郑州市郑东新区俊贤路 38 号森大郑东 1 号项目一期 3 号楼 5 层 11 号铺

法定代表人：刘江华

注册资金：181281.6265 万人民币

成立日期：1993 年 9 月 21 日

营业期限：1993 年 9 月 21 日至无固定期限

统一社会信用代码：9144200061808674XE

经营范围：城镇化建设投资；城镇及城市基础设施的规划设计、配套建设、产业策划运营；生态环境治理、土壤修复、水处理；智能服务；项目投资、投资管理；旅游资源开发；旅游项目策划、投资、建设及管理；游览景区管理（不含自然保护区）；旅游产品开发、生产、销售；休闲产业投资开发；酒店投资及管理；建筑工程、水利水电工程、市政工程、园林绿化工程施工和园林养护；风景园林规划设计、城乡规划设计、旅游规划设计、建筑设计、市政工程设计、园林工程监理；销售：钢材、建材、园林工程材料及园艺用品；房屋销售；房屋出租；建筑工程机械及设备经营租赁；研究、开发、种植、销售园林植物；经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营。

（二）被评估单位概况

1. 企业基本情况

企业名称：海口棕海项目建设投资有限公司（以下简称“海口棕海公司”）

类型：其他有限责任公司

住所：海南省海口市龙华区滨海大道 85 号天邑国际大厦 15 楼 1502 室

法定代表人：潘国涛

注册资本：4,457.65 万人民币

成立日期: 2016 年 8 月 31 日

营业期限: 2016 年 8 月 31 日至 2030 年 8 月 30 日

统一社会信用代码: 91460100MA5RD6X910

经营范围: 市政工程项目的投资, 地形测绘, 市政工程设计, 照明工程, 园林工程, 绿化工程, 建筑工程, 喷灌工程。

2.历史沿革

海口棕海公司成立于 2016 年 8 月 31 日, 由棕榈生态城镇发展股份有限公司及海口市城市建设投资集团有限公司出资设立, 设立时注册资本为 4,457.65 万元, 成立时评估基准日股权结构如下:

股东名称、出资额和出资比例

序号	股东名称	出资金额 (万元)	股权比例 (%)
1	棕榈生态城镇发展股份有限公司	3,566.12	80
2	海口市城市建设投资集团有限公司	891.53	20
合计		4,457.65	100.00

截至评估基准日, 海口棕海公司股权结构无变化。

3.业务概况

2016 年 11 月 18 日, 海口棕海公司与海口市园林和环境卫生管理局(现为“海口市城市管理局”)签订了《海口市国兴大道等 5 条道路景观提升工程政府和社会资本合作(PPP)项目合作合同》(以下简称“PPP 合同”)。海口棕海公司是基于海口市国兴大道等 5 条道路景观提升工程 PPP 项目成立的项目公司, 该 PPP 项目运营模式为 BOT, 项目各子项目合作周期为 11 年。

项目于 2016 年 11 月 21 日开工建设, 2019 年 1 月 30 日正式进入运维期。项目服务费用包括可用性服务费和运维绩效服务费。

4.资产、财务及经营状况

截至评估基准日, 被评估单位审计后资产总额 9,281.92 万元, 负债 3,565.91 万元, 净资产 5,716.01 万元; 2025 年 1-7 月营业收入 215.54 万

元, 净利润 117.70 万元。

被评估单位近两年一期资产、财务状况如下表:

资产、负债及财务状况表

金额单位: 人民币万元

项目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2025 年 7 月 31 日
总资产	8,341.22	8,905.16	9,281.92
负债	3,847.72	3,849.38	3,565.91
净资产	4,493.50	5,055.78	5,716.01
项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度 1-7 月
营业收入	1,323.64	8,755.20	215.54
利润总额	121.48	388.41	156.93
净利润	92.02	290.73	117.70
经营活动产生的现金流量净额	1,962.09	-875.49	153.04
投资活动产生的现金流量净额	0.00	0.00	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-2,241.44	0.00	0.00
审计机构	海南起航会计师事务所	河南华凯会计师事务所 (普通合伙)	大信会计师事务所 (特殊普通合伙)
审计机构意见	标准无保留意见		

5.公司执行的主要会计政策

财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则-基本准则》(财政部令 33 号, 2014 年 7 月修订版) 及《企业会计准则第 1 号-存货》等 42 项具体准则。

(三)委托人与被评估单位之间的关系

委托人为被评估单位的股东。

(四)资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人

资产评估委托合同未约定其他资产评估报告使用人。

二、评估目的

根据《棕榈生态城镇发展股份有限公司关于公司资本运作整体方案与海南 PPP 项目处置专题汇报的会议纪要》(专题会纪〔2025〕48 号),

棕榈生态城镇发展股份有限公司拟转让其所持有的海口棕海项目建设投资有限公司股权。

本次资产评估的目的是反映海口棕海项目建设投资有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

评估对象是海口棕海公司股东全部权益，评估范围为海口棕海公司在评估基准日的全部资产及负债。截至评估基准日，经审计的账面资产总额为 9,281.92 万元，负债总额为 3,565.91 万元，净资产为 5,716.01 万元。其中，流动资产 918.83 万元，非流动资产 8,363.09 万元；流动负债 3,565.91 万元，详见下表：

科目名称	账面值	科目名称	账面值
流动资产:	918.83	流动负债:	3,565.91
货币资金	434.81	短期借款	-
应收账款	484.02	应付票据	-
预付款项	-	应付账款	2,726.78
其他应收款	-	应付职工薪酬	0.02
存货	-	应交税费	130.78
其他流动资产	-	其他应付款	0.67
非流动资产:	8,363.09	一年内到期的非流动负债	-
长期应收款	7,471.50	合同负债	-
固定资产	0.05	其他流动负债	707.66
在建工程	-	非流动负债:	-
无形资产	-	长期借款	-
递延所得税资产	-	长期应付款	-
其他非流动资产	891.53	负债合计	3,565.91
资产总计	9,281.92	股东全部权益	5,716.01

上述资产与负债数据摘自经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2025 年 7 月 31 日的被评估单位资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

(一) 主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为流动资产、长期应收款、固定资产和其他非流动资产。

1、流动资产主要包括货币资金、应收账款。其中货币资金为银行存款；应收账款为应收养护款和应收绿化补植及设施修复项目款。

2、长期应收款为应收海口市城市管理局的可用性服务费。

3、固定资产全部为电子设备，包括台式电脑主机和投影仪。电子设备位于被评估单位办公区内。台式电脑主机可以正常使用，投影仪已报废。

4、其他非流动资产为企业核算的未列入可用性服务费支付金额的长期应收款，根据被评估单位提供的《关于海口国兴 5 条路 PPP 项目政府方注册资本金单独确认其他非流动资产的情况说明》，该款项是针对政府方注入的注册资本金确认的。

(二) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报评估的资产无账面记录或者未记录的无形资产。

(三) 企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，企业申报评估的资产全部为企业账面记录的资产，无表外资产。

(四) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本报告未引用其他机构报告内容。

四、价值类型

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2025 年 7 月 31 日。

此基准日是委托人在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、权属依据及评定估算时采用的取价依据和其他参考依据等，具体如下：

(一) 经济行为依据

《棕榈生态城镇发展股份有限公司关于公司资本运作整体方案与海南 PPP 项目处置专题汇报的会议纪要》（专题会纪〔2025〕48 号）

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十次会议通过);
2. 《中华人民共和国公司法》(2023 年 12 月 29 日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修订)；
3. 《中华人民共和国证券法》(2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订)；
4. 《中华人民共和国民法典》(2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过);
5. 《中华人民共和国企业所得税法》(2018 年 12 月 29 日第十三届

全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过)；

6.《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告2019年第39号)；

7.《国有资产评估管理办法》(1991年11月16日国务院令第91号发布,根据2020年11月29日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》(国务院令第732号)修订)；

8.《企业国有资产监督管理暂行条例》(国务院第378号令,2019年修订)；

9.《企业国有资产评估管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第12号)；

10.《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》(国资委产权[2006]274号)；

11.《关于企业国有资产评估报告审核工作有关事项的通知》(国资委产权[2009]941号)；

12.《关于印发<企业国有资产评估项目备案工作指引>的通知》(国资发产权〔2013〕64号)；

13.《企业国有资产交易监督管理办法》(国务院国资委财政部令第32号)；

14.《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令第691号,2017年10月30日国务院第191次常务会议通过)；

15.《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财政部国家税务总局令第50号)；

16.《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告2019年第39号)；

17.《国有资产评估管理办法施行细则》(国资办发[1992]第36号)；

18.《关于印发河南省省属企业国有资产评估行为规范的通知》(豫

国资文〔2004〕40号)；

- 19.《关于进一步规范企业国有资产评估管理工作的紧急通知》(豫国资产权〔2004〕12号)；
- 20.《关于印发贯彻国务院国资委第12号令 进一步加强企业国有资产评估管理工作的通知》(豫国资产权〔2005〕67号)；
- 21.其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三)评估准则依据

- 1.《资产评估基本准则》(财资〔2017〕43号)；
- 2.《资产评估职业道德准则》(中评协〔2017〕30号)；
- 3.《资产评估执业准则-资产评估报告》(中评协〔2018〕35号)；
- 4.《资产评估执业准则-资产评估程序》(中评协〔2018〕36号)；
- 5.《资产评估执业准则-资产评估方法》(中评协〔2019〕35号)
- 6.《资产评估执业准则-企业价值》(中评协〔2018〕38号)；
- 7.《资产评估执业准则-机器设备》(中评协〔2017〕39号)；
- 8.《企业国有资产评估报告指南》(中评协〔2017〕42号)；
- 9.《资产评估执业准则-资产评估委托合同》(中评协〔2017〕33号)；
- 10.《资产评估执业准则-资产评估档案》(中评协〔2018〕37号)；
- 11.《资产评估机构业务质量控制指南》(中评协〔2017〕46号)；
- 12.《资产评估价值类型指导意见》(中评协〔2017〕47号)；
- 13.《资产评估对象法律权属指导意见》(中评协〔2017〕48号)；
- 14.其他与评估工作相关的准则等。

(四)资产权属依据

- 1.重要资产购置发票或凭证；
- 2.其他参考资料。

(五)取价依据

1. 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的评估基准日同期贷款市场报价利率（LPR）；
2. 委托人和其他相关当事人依法提供的未来收益预测资料；
3. 重要业务合同、资料；
4. 其他参考资料。

(六)其它参考依据

1. 大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（大信审字[2025]第 16-00060 号）；
2. iFind 资讯金融终端；
3. 《投资估价》（〔美〕Damodaran 著，〔加〕林谦译，清华大学出版社）；
4. 《价值评估：公司价值的衡量与管理（第 3 版）》（〔美〕Copeland, T. 等著，郝绍伦，谢关平译，电子工业出版社）；
5. 《企业会计准则-基本准则》（财政部令 33 号，财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布，2014 年 7 月修订版）及《企业会计准则第 1 号-存货》等 42 项具体准则）；
6. 其他参考资料。

七、评估方法

(一)评估方法简介

依据资产评估准则的规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析资产基础法、收益法、市场法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合

理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

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。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

(二)评估方法选择

资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，本次评估能够识别被评估单位资产负债表表内及表外的各项资产、负债，并可以合理评估，因此选择资产基础法进行评估。

被评估单位与海口市园林和环境卫生管理局签订了《海口市国兴大道等 5 条道路景观提升工程政府和社会资本合作(PPP)项目合作合同》，项目的收益和风险能够预测且可量化，因此本次评估可以选择收益法进行评估。

由于未能取得与被评估单位同行业近似规模、经营阶段等具有可比性的市场交易案例和可比上市公司，因此本次未采用市场法进行评估。

综上，本次评估确定采用资产基础法、收益法进行评估。

(三)资产基础法介绍

资产基础法，是指以被评估单位或经营体评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及表外可识别的各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

1.流动资产

(1)货币资金

货币资金为银行存款。币种为人民币，以核实后账面值为评估值。

(2)应收账款

对应收账款的评估，评估人员在了解应收账款的存在性、完整性并在核实无误的基础上，依据历史资料和现场尽调获得的信息，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等相关事项，应收账款为应收海口市城市管理局的养护款、绿化补植及设施修复项目款，发生损失的可能性较低，因此不确认评估风险损失，以核实后账面值作为评估值。

2.长期应收款

长期应收款的核算内容为 PPP 项目建设所形成的可用性服务费，评估人员对长期应收款形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了 PPP 合同、股东协议、章程和有关会计记录等，以确定长期应收款的真实性和完整性，在此基础上根据长期应收款的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。

长期应收款以及其他流动负债所核算的税款，主要为项目建设而形成的款项，其未来产生的收益能够合理预测，与收益风险程度相对应的折现率也能合理估算，故将其合并为资产组采用收益法进行评估。具体公式如下：

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

式中：P：评估对象价值；

R_i：评估对象未来第 i 年的净现金流量；

r：折现率；

n：预测年限（收益年限）。

3.固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合

委估设备的特点和收集资料情况，采用市场法进行评估。

对于可用电子设备，由于其生产年代久远，已无同类型型号的电子设备参照近期二手市场行情确定评估值。

对于报废设备按其可回收价确定评估值。

4.其他非流动资产

其他非流动资产为企业核算的未列入可用性服务费支付金额的长期应收款，根据被评估单位提供的《关于海口国兴5条路PPP项目政府方注册资本金单独确认其他非流动资产的情况说明》，该款项是针对政府方注入的注册资本金确认的，评估人员未能核实此款项，评估值以审计后账面价值列示。

5.负债

对负债，评估人员根据企业提供的各科目明细表及相关财务资料，对账面值进行核实，以企业实际应承担的负债确定评估值。

(四)收益法介绍

1.概述

根据本次评估目的，结合国家有关规定以及《资产评估执业准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）估算权益资本价值。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的

选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2.评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和经营业务特点，本次评估的基本思路是以被评估单位财务报表为基础，估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值。

3.评估模型

(1)基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{S}{(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i：未来第i年的预期收益（企业自由现金流量）；

r：折现率；

i：第i年；

S：收益期结束时固定资产、营运资金回收价值。

$\sum C_i$ ：基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：评估对象基准日存在的溢余资产价值；

C_2 ：评估对象基准日存在的非经营性资产(负债)价值；

D ：付息债务价值。

(2) 收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

式中：

$$\text{追加资本} = \text{资产更新投资} + \text{营运资本增加额} + \text{新增长期资产投资} \quad (\text{新增固定资产或其他长期资产}) \quad (6)$$

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的企业自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量、预测期结束时固定资产和营运资金回收价值进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

r_d ：债务成本（所得税后）；

w_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (8)$$

w_e ：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

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

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象股权资本的预期市场风险系数。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一)评估准备阶段

1.与委托人就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2.配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解, 布置资产评估工作, 协助企业进行委估资产申报工作, 收集资产评估所需文件资料。

(二)现场评估阶段

1.听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和委估资产的历史及现状, 了解被评估单位的财务制度、经营状况、财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2.对被评估单位提供的资产评估申报明细表进行审核、鉴别, 并与被评估单位有关财务记录数据进行核对, 对发现的问题协同被评估单位

做出调整。

3.根据资产评估申报明细表，对固定资产等进行了抽查清查核实。

4.查阅收集委估资产的产权证明文件。

5.根据委估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

主要通过市场调研和查询有关资料，收集价格资料。

6.对被评估单位提供的权属资料进行查验。

7.根据委估资产的实际状况和特点以及前期尽职调查情况，确定资产评估的评估方法及具体模型。

8.对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

9.根据被评估单位提供的未来发展规划、盈利预测等申报资料，通过尽职调查及高管访谈，了解被评估单位近年来收入、成本、费用、税金情况以及未来的经营计划以及经营策略。

(三)评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

(四)提交报告阶段

在上述工作基础上，起草初步评估报告，按资产评估机构内部质量控制制度进行内部审核后，在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就资产评估报告有关内容进行沟通。在独立分析沟通情况后，决定是否对资产评估报告进行调整，最后出具正式评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

(一)一般假设

1.交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2.公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3.企业持续经营假设

企业持续经营假设，是指假定作为经营主体的企业在评估基准日后，在所处的外部环境下，按照经营目标，在项目运营期内持续合法经营下去。

(二)特殊假设

1.本次评估假设评估基准日后国家现行的宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

2.企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

3.企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营；

4.企业在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的经营策略和成本控制等仍保持其目前的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的业务结构等状况的变化；

5.企业的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营；

6.企业所从事的业务在预测期间内不会受到重大或有负债的影响而导致营业成本大幅增长；

7.企业营业和管理等各项期间费用不发生重大的变化，仍将保持其近几年的变化趋势，并随经营规模的变化而同步变动；

8.假设预测期内被评估单位的运维业务现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

9.本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

基于被评估单位及企业管理层对未来发展趋势的判断及经营规划，在经营规划得以落实的前提下，根据有关法律法规和资产评估准则，采用资产基础法和收益法，按照必要的程序，对企业股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。得出如下结论：

(一)资产基础法评估结论

总资产账面值 9,281.92 万元，评估值 8,260.40 万元，评估减值 1,021.52 万元，减值率 11.01%。

负债账面值 3,565.91 万元，评估值 2,858.25 万元，评估减值 707.66 万元，减值率 19.85%。

净资产账面值 5,716.01 万元，评估值 5,402.15 万元，评估减值 313.86 万元，减值率 5.49%。详见下表：

资产评估结果汇总表

项 目		金额单位：人民币万元			
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	918.83	918.83	-	-
2	非流动资产	8,363.09	7,341.57	-1,021.52	-12.21
3	其中：长期股权投资	-	-	-	-
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	0.05	0.03	-0.02	-40.00
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
7-1	其中：土地使用权	-	-	-	-
8	其他资产	8,363.04	7,341.54	-1,021.50	-12.21
9	资产总计	9,281.92	8,260.40	-1,021.52	-11.01
10	流动负债	3,565.91	2,858.25	-707.66	-19.85
11	非流动负债	-	-	-	-
12	负债总计	3,565.91	2,858.25	-707.66	-19.85
13	净资产（所有者权益）	5,716.01	5,402.15	-313.86	-5.49

资产基础法评估结论详细情况见评估明细表。

(二)收益法评估结论

股东全部权益账面值为 5,716.01 万元，评估值 5,370.00 万元，评估减值 346.01 万元，减值率 6.05%。

(三)评估结果的差异分析

本次评估采用收益法测算出的净资产(股东全部权益)价值 5,370.00 万元，比资产基础法测算出的净资产(股东全部权益)价值 5,402.15 万元，低 32.15 万元，低 0.60%。两种评估方法差异的原因主要是：

1.资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

2.收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及

其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值。在评估时，收益法是对企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，同时也考虑了企业运营能力、企业管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

(四)评估结果的选取

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（购建成本）所耗费的社会必要劳动，是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上，加总确定被评估单位的整体价值，主要是从重置成本的角度考虑企业的价值；收益法是通过对被评估单位内在经营情况及外部市场经营环境进行全面分析后，结合被评估单位的历史盈利情况、未来的业务发展预测等诸多因素后的价值判断。收益法评估结果是对企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，而资产基础法评估结果未能考虑运维业务未来经营状况所产生的影响，所以收益法评估结果更能体现企业股东权益价值。

因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。通过以上分析，由此得到被评估单位股东全部权益在基准日时点的价值为 5,370.00 万元。

十一、特别事项说明

(一)引用其他机构出具报告结论的情况

未引用其他机构报告内容。

(二)权属资料不全或权属瑕疵事项

截至评估基准日，未发现被评估单位存在产权瑕疵事项。

(三)评估基准日存在的法律、经济等未决事项

截至评估基准日，未发现未决事项、法律纠纷等事项。

(四)评估程序受限或评估资料不完整的情形

未发现。

(五)抵(质)押、担保等事项的性质、金额

未发现抵质押、担保事项。

(六)重大期后事项

本报告未发现重大期后事项。

(七)其他需要说明的事项

1.评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托人和被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托人和被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2.评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

3.评估机构获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估单位盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估单位管理层及其主要股东多次讨论，被评估单位进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据。评估机构对被

评估单位盈利预测的利用，不是对被评估单位未来盈利能力的保证。

4. PPP 合同中约定，根据经财政部门审定的竣工决算值为基础测算每年度可用性服务费，在实际执行过程中，是以经财政部门审定的竣工决算值扣除政府方代表海口市城市建设投资有限公司资本金投入后的金额为基础确定每年度可用性服务费，根据企业提供的《海口棕海公司关于 PPP 项目可用性服务费的情况说明》及现场走访当地政府部门了解，运营期内也将按照此方式继续持续。本次评估以实际执行方式进行可用性服务费的测算。

5. 截至评估基准日，被评估单位应付账款-海口市城市建设投资集团有限公司的建设期利息补贴款（资本回报额）账面价值 120.65 万元，根据被评估单位提供的《关于应付海口市城市建设投资集团有限公司建设期利息 120.65 万元情况的说明》，针对财政部门审定的竣工决算值中属于海口市城市建设投资集团有限公司的建设期利息补贴 120.65 万元是否需要支付，公司股东对于此款项的支付尚未有明确的约定。评估人员无法核实此款项是否需要支付，评估值以审计后账面值列示。

6. 截至评估基准日，被评估单位申报的其他非流动资产-长期应收款，账面价值为 891.53 万元，根据被评估单位提供的《关于海口国兴 5 条路 PPP 项目政府方注册资本金单独确认其他非流动资产的情况说明》，该款项为企业核算的未列入可用性服务费支付金额的款项，是针对政府方注入的注册资本金 891.53 万元确认的，评估人员未能核实此款项，评估值以审计后账面价值列示。

7. PPP 合同中约定可用性服务费的定价调整机制为：“在项目运营期内，若央行五年期以上贷款基准利率上浮（下浮）超过 5% 时，次年起剩余未支付本金部分按最新同期央行五年期以上贷款基准利率在剩余年限内采用等额本息计算支付”，考虑到历史期未执行过上述调价条款，盈利预测难以预计该调价机制对未来经营成果产生的影响，故本次

评估未能考虑该事项可能对评估结论的影响。

8.PPP 合同中约定可用性服务费中关于政府方支付违约处理机制为：

“甲方支付乙方项目服务费，每期应最迟在合同规定的支付宽限期前支付给乙方，支付日期以甲方支付凭证载明的日期为准；甲方若未按期支付项目服务费，除继续按照合同约定计算服务费外，另按应付服务费用的万分之五每日承担违约责任。”考虑到历史期未执行过上述条款，盈利预测难以预计该违约机制对未来经营成果产生的影响，故本次评估未能考虑该事项可能对评估结论的影响。

9.本次评估结论建立在评估单位管理层对企业未来发展趋势的准确判断、相关规划落实及企业在项目运营期内持续运营的基础上，如企业未来实际经营状况与经营规划发生偏差，且被评估单位及时任管理层未采取相应有效措施弥补偏差，则评估结论将会发生重大变化。

10.本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

11.评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

12.本次评估结论建立在评估对象产权持有者及管理层对企业未来发展趋势的准确判断相关规划落实，企业持续运营的基础上。

13.在评估报告有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1)当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

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

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

十二、资产评估报告使用限制说明

(一)本资产评估报告只能用于资产评估报告载明的评估目的和用途、只能由资产评估报告载明的资产评估报告使用人使用。同时,本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下,根据公开市场的原则确定的现行公允市价,没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响,同时,本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时,评估结论一般会失效。

本资产评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定,并得到有关部门的批准。

(二)委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的,资产评估机构及其资产评估专业人员不承担责任。

(三)除委托人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外,其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

(四)资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格,评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

(五)未征得本评估机构同意并审阅相关内容,资产评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体,法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(六)评估结论的使用有效期:根据资产评估相关法律法规,涉及法定评估业务的资产评估报告,须委托人按照法律法规要求履行资产评估监督管理程序后使用。评估结果使用有效期一年,自评估基准日起计算。

十三、资产评估报告日

资产评估报告日为二〇二五年十二月十六日。

(此页无正文)

中联资产评估集团河南有限公司

资产评估师:

资产评估师:

二〇二五年十二月十六日