

广东省高速公路发展股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对广东省高速公路发展股份有限公司的重组问询函》
的回复

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对广东省高速公路发展股份有限公司的重组问询函》许可类重组问询函【2015】第 15 号（以下简称“问询函”）的要求，广东省高速公路发展股份有限公司（以下简称“粤高速”、“上市公司”或“公司”）会同中介机构就贵所反馈意见进行了逐项落实，并制作完成了问询函的回复，同时按照问询函的要求对《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“《预案》”）等文件进行了修改和补充。

（如无特殊说明，本回复中简称与《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中的简称具有相同含义）。

1、请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——重大资产重组》（以下简称“26 号准则”）第七条（四）规定，补充披露上市以来最近一次控制权变动的情况；并结合前次发生控制权变更情况，说明本次交易是否构成借壳上市。

答复：

在《预案》“第三章上市公司基本情况/四、上市公司最近三年控股权变动情况”修改补充披露如下：

1、粤高速上市以来控制权实质未发生变更

根据国务院证券委员会于 1996 年 7 月 11 日出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司发行 13,500 万股境内上市外资股的批复》（证委发[1996]24 号），同意粤高速发行 B 股；根据中国证监会于 1997 年 10 月 9 日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司 A 股发行方案的批复》（证监发字[1997]487 号），同意粤高速发行 A 股。粤高速发行 B 股和 A 股时，其控股股东均为省高速，实际控制人均为广东省人民政府。

2000 年 8 月 18 日，广东省财政厅出具《关于同意省交通集团托管省高速公路发展股份有限公司国家股的复函》（粤财企[2000]52 号），同意将原由省高速管理的粤高速的国家股无偿划转广东省组建的广交集团持有和管理。

2000 年 9 月 11 日，省高速与广交集团签订《股权划转协议》，约定由省高速受托持有的粤高速国家股 316,520,350 股（含 2000 年配售股份 3,076,600 股）全部划归由广交集团持有和管理。

2000 年 11 月 1 日，广东省人民政府办公厅出具《关于同意省高速公路发展股份有限公司国家股转委托省交通集团持有和管理的函》（粤办函[2000]574 号），同意将原由省高速管理的粤高速的国家股无偿划转广交集团持有和管理。

2001 年 3 月 8 日，外经贸部出具《关于同意广东省高速公路发

展股份有限公司变更国家持股单位的批复》（[2001]外经贸资一函字第 184 号），同意省高速持有的粤高速股权划转给广交集团，同意双方签署的《股权划转协议》。

在上述股权划转事项完成后，粤高速的控股股东由省高速变更为广交集团，广交集团为广东省人民政府出资的国有独资公司，因此粤高速的实际控制人仍为广东省人民政府。

2004 年 1 月 17 日，广东省人民政府办公厅印发《广东省人民政府国有资产监督管理委员会职能配置内设机构和人员编制规定》，根据《中共广东省委、广东省人民政府关于印发〈广东省人民政府机构改革方案〉的通知》设立广东省国资委，广东省人民政府授权广东省国资委代表广东省人民政府履行出资人职责。因此，在广东省国资委设立后，粤高速的实际控制人为广东省国资委，但鉴于广东省国资委系代表广东省人民政府履行出资人职责，粤高速的控制权自粤高速上市以来未发生实质变更。

2、粤高速近三年控股权未发生变化

公司最近三年控股股东均为广交集团，实际控制人均为广东省国资委，未发生控股权变化。

3、本次交易不构成借壳上市

本次交易前后上市公司控股股东均为广交集团，实际控制人均为广东省国资委，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成借壳。

2、由于募集的配套资金主要部分用于本次交易中现金对价的支付,但非公开发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。请公司补充披露在配套融资失败的情况下,为保证交易正常进行的其他保障措施或相关安排,并充分提示相关风险。

答复:

在《预案》“重大事项提示/一、本次交易方案介绍/(二)募集配套资金和三、本次交易支付方式和募集配套资金安排/(二)募集配套资金安排”、以及“本次交易的具体方案/一、交易整体方案介绍/(二)募集配套资金和三、募集配套资金情况”修改披露如下:

“发行股份及支付现金购买资产为募集配套资金的前提和实施条件,但最终募集配套资金实施与否不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。如因为相关主管部门要求或其他任何原因导致本次募集配套资金的融资额度发生变化或整个募集配套资金被取消,导致配套资金不足以或无法支付转让价款,上市公司以银行贷款或者其他方式融资支付本次交易的现金对价。”

在《预案》“重大风险提示”和“第八章风险因素”部分补充披露如下内容:

“十、配套融资失败的风险

本次交易,上市公司拟同时向亚东复星亚联、西藏赢悦和广发证券非公开发行 A 股股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、支付本次交易税费以及补充上市公司流动资金,拟募集配套资金的金

额不超过 165,000.00 万元，不超过拟购买资产交易价格的 100%。

如因为相关主管部门要求或其他原因导致本次募集配套资金的融资额度发生变化或整个募集配套资金被取消，则上市公司可能面临募集配套资金失败的风险。

目前上市公司已经和募集配套资金认购方签订了《附条件生效的股份认购协议》，配套募集资金认购方或其控股股东均为较有实力的投资人，履约能力较强，后续粤高速将积极推进本次交易的相关工作，努力实现配套资金的募集。如募集配套资金失败，不会影响发行股份及支付现金购买资产的实施，上市公司将以银行贷款或者其他方式融资支付本次交易的现金对价和后续经营所需资金。”

3、关于交易标的

(1) 请按照 26 号准则第七条（六）要求，补充披露交易标的是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/三、交易标的的有关情况说明/（五）其他事项”补充披露如下：

根据标的公司设立和历史增资时的验资报告及相关工商资料，标的公司不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

(2) 本项目注入资产广珠东公司和佛开公司均有部分土地未取得土地使用权证，及部分房产未办理房屋所有权证书，请补充披露存

在瑕疵土地房产占标的资产相关科目的账面值的比例、说明该情况是否符合重组办法第十一条（四）的有关规定，请财务顾问及律师就此发表意见。请财务顾问对就兜底承诺是否能覆盖公司潜在风险发表意见。

答复：

1、对《预案》“第五章标的资产的基本情况/二、标的公司的土地和房产情况/（一）广珠东公司的土地和房产情况和（二）佛开公司的土地和房产情况”修改披露如下：

（一）广珠东公司的土地和房产情况

1、土地使用权情况

截至本预案出具日，广珠东公司占有和使用的土地共 17 宗，面积合计为 576.80 万平方米。已办证的土地 16 宗，面积为 570.18 万平方米，土地使用者均为广珠东公司，土地完证率为 98.85%（按面积），其中出让土地 12 宗，面积为 568.10 万平方米，占土地总面积的 98.49%；划拨土地 4 宗，面积为 2.08 万平方米，占土地总面积的 0.36%。另有 6.62 万平方米用地（含公路预留地）未办土地证，占土地总面积的 1.15%。广珠东公司历史上对土地价值没有单独核算，根据高速公路行业特点，均并入固定资产-高速公路路产中进行核算。

2、房产情况

截至本预案出具日，广珠东公司账面共有房产 36 宗，建筑面积合计为 4.36 万平方米。其中已办理房产证的房产共 6 宗，建筑面积为 0.60 万平方米，房产完证率为 13.79%（按建筑面积）；未办证房

产共 30 宗，建筑面积为 3.76 万平方米，占总建筑面积的 86.21%。广珠东公司历史上没有对全部房产单独核算，根据高速公路行业特点，部分纳入固定资产-高速公路路产中进行核算。

上述未办证房产主要为广珠东公司的附属设施，由于存在公路项目与地方建设项目并行管理的情况，广珠东公司在经过相关的立项和公路部门批准后，房屋建筑物未向当地规划、建设等部门办理建设工程规划许可证、施工许可证，也未办理建筑工程的竣工验收，导致相关房屋建筑物难以按照地方要求办理房产证。目前广珠东公司相关人员正在积极推进房产办证事宜。

（二）佛开公司的土地和房产情况

1、土地使用权情况

截至本预案出具日，佛开公司占有和使用的土地共 18 宗，面积合计为 720.25 万平方米。已办证土地有 6 宗，土地面积为 89.46 万平方米，土地使用者均为佛开公司，土地完证率为 12.42%(按面积)，其中出让土地 2 宗，面积为 0.01 万平方米，占土地总面积的 0.001%；划拨土地 4 宗，面积为 89.45 万平方米，占土地总面积的 12.42%。另有 630.80 万平方米用地（均为划拨土地）未办土地证，占土地总面积的 87.58%。佛开公司历史上对土地价值没有单独核算，根据高速公路行业特点，均并入固定资产-高速公路路产中进行核算。

2、房产情况

截至本预案出具日，佛开公司账面共有房产 104 宗，建筑面积合计为 5.25 万平方米。其中已办理房产证的房产共 37 宗，建筑面积

为 0.50 万平方米，占总建筑面积的 9.44%；未办证房产共 67 宗，建筑面积为 4.75 万平方米，占总建筑面积的 90.56%。佛开公司历史上没有对全部房产单独核算，根据高速公路行业特点，部分纳入固定资产-高速公路路产中进行核算。

截至本预案签署日，上述瑕疵土地和房产的权属证明尚未办理完成，提请投资者注意投资风险。

（三）广交集团关于土地和房产的承诺

就佛开公司及广珠东公司占有和使用的土地中尚未完成补办出让手续或取得土地使用权证书的土地，广交集团承诺：

1、上述土地的土地使用权权属清晰，佛开公司及广珠东公司可合法使用各自占有和使用的上述土地；

2、确保佛开公司及广珠东公司在取得国有出让土地使用权证书之前继续有效占有并使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响；

3、将按照省高速和建设公司在佛开公司和广珠东公司中实际持有的股比，承担佛开公司及广珠东公司因未能正常使用上述土地而给粤高速带来的直接及间接损失。

就佛开公司及广珠东公司尚未取得房屋所有权证书的房产，广交集团承诺：

1、佛开公司及广珠东公司目前所使用上述未取得权属证书的房产权属清晰，佛开公司及广珠东公司可合法使用各自占有和使用的上述房产；

2、将协助或分别要求省高速、建设公司分别协助佛开公司、广珠东公司在条件允许的情况下尽快完成上述房产的权属登记手续；

3、确保佛开公司及广珠东公司在取得房屋所有权证书之前继续有效占有并使用上述房产，并且不会因此受到实质性不利影响；

4、将按照省高速和建设公司在佛开公司和广珠东公司中实际持有的股比，承担佛开公司及广珠东公司因未能正常使用上述未取得相关产权权属证书之房产而给粤高速带来的直接及间接损失。

截至本预案签署日，上述土地和房产的权属证明尚未办理完成，提请投资者注意投资风险。

2、关于符合重组办法第十一条（四）的有关规定的说明

根据《重组管理办法》第十一条（四）规定：重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次交易上市公司拟购买标的资产为佛开公司 25%股权，广珠交通 100%股权和建设公司对广珠东公司的债权，均不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

根据标的资产的工商资料及交易对方的说明，标的资产不存在质押、查封、冻结、权属争议及其他限制；标的资产的过户或权属转移不存在法律障碍。除建设公司对广珠东公司债权的转让，本次交易标的公司不涉及其他债权债务的变化，本次交易不涉及其他债权债务处理事宜。

因此，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存

在法律障碍，相关债权债务处理合法。

广珠东公司于 1993 年成立，佛开公司于 1996 年成立（目前已经是上市公司的控股子公司，持股 75%），两家公司拥有的高速公路项目均合法正常运营多年。就广珠东公司和佛开公司上述瑕疵土地和房产问题，广交集团已经出具承诺，确认广珠东公司和佛开公司上述土地和房产权属清晰，并确保佛开公司及广珠东公司在取得权属证书之前继续有效占有并使用上述土地和房产，不会因此受到实质性不利影响，且将按照省高速和建设公司在佛开公司和广珠东公司中实际持有的股比，承担佛开公司及广珠东公司因未能正常使用上述土地和房产而给粤高速带来的直接及间接损失。

此外，佛开高速途经的佛山市和江门市人民政府已经出具确认函，确认佛开公司可以合法使用佛开项目所拥有、使用、占有的在其行政区域内的土地和地上建筑物、构筑物；广珠东高速公路主要经过的中山市市政府也出具确认函，确认广珠东公司在经营期内可继续依法使用广珠东高速公路项目位于中山市内合法拥有、使用、占有的地上建筑物和构筑物。

综上，广珠东公司和佛开公司虽持有部分瑕疵土地和房产，但广交集团已经出具承诺，佛开高速和广珠东高速主要途径的佛山、江门和中山政府已经出具说明函，广珠东公司和佛开公司可以合法继续使用，上述瑕疵土地和房产不会对广珠东公司和佛开公司的正常经营造成实质影响。

独立财务顾问意见：

本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。符合《重组管理办法》第十一条（四）的规定。

就广珠东公司和佛开公司所持有部分瑕疵土地和房产问题，广交集团出具承诺，将按照省高速和建设公司在佛开公司和广珠东公司中实际持有的股比，承担佛开公司及广珠东公司因未能正常使用上述瑕疵土地和房产而给粤高速带来的直接及间接损失。广交集团承诺愿意承担标的公司因未能正常使用上述瑕疵土地和房产而给粤高速带来的直接及间接损失，能覆盖上市公司可能承担的潜在风险；按照实际持有的股权比例承担责任也合理。

根据佛开公司和广珠东公司的实际运营情况，广交集团出具的承诺函，以及佛开高速和广珠东高速主要途径的佛山、江门和中山政府出具的说明函，上述瑕疵土地和房产不会对广珠东公司和佛开公司的正常经营造成实质影响。

律师事务所意见：

本次交易所涉标的资产权属清晰，在标的资产转让所涉法律程序履行完毕的后，标的资产过户或权属转移不存在实质性法律障碍；除建设公司对广珠东公司债权作为标的资产转让外，本次重大资产重组不涉及其他债权债务处理事宜，本次交易符合《重组管理办法》第十一条（四）的规定。广珠东公司和佛开公司部分土地房产存在瑕疵不会对广珠东公司和佛开公司的正常经营造成实质影响。

(3) 补充披露标的资产扣非后的净利润、资产负债率、毛利率、每股收益等财务指标。补充披露标的资产的组织机构代码证。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况/（一）广珠交通 100%股权/3、主营业务发展情况/（2）主要财务数据及财务指标”部分补充披露了广珠交通的如下财务指标数据：

D、其他财务指标

单位：万元

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
归属于母公司所有者的净利润	4,929.36	19,265.75	18,958.93
非经常性损益	-2.48	-38.76	-10.70
扣非后归属于母公司所有者的净利润	4,931.84	19,304.51	18,969.64
资产负债率	70.69%	72.78%	73.92%
毛利率	67.91%	66.20%	66.56%
净资产收益率	8.76%	35.97%	34.57%
每股收益（元/股）	16.43	64.22	63.20

注：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；每股收益=税后净利润/股本，因公司为有限公司，股本按实收资本金额计算。

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况/（二）佛开公司 25%股权/3、主营业务发展情况/（2）主要财务数据及财务指标”部分补充披露了佛开公司的如下财务指标数据：

D、其他财务指标

单位：万元

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
归属于母公司所有者的净利润	5,166.55	13,122.95	-11,659.71
非经常性损益	38.94	209.28	-10,769.45
扣非后归属于母公司所有者的净利润	5,127.61	12,913.68	-890.26
资产负债率	55.28%	56.73%	60.95%
毛利率	54.67%	45.73%	31.87%

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度
净资产收益率	1.65%	4.31%	-3.86%
每股收益（元/股）	0.05	0.12	-0.11

注：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；每股收益=税后净利润/股本，因公司为有限公司，股本按实收资本金额计算。

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况”部分补充披露了标的公司的组织机构代码证情况：

广珠交通持有广州市质量技术监督局颁发的《中华人民共和国组织机构代码证》，代码为 57216509-7，有效期自 2013 年 11 月 20 日至 2017 年 11 月 15 日。补充披露如下：

组织机构代码	57216509-7
--------	------------

广珠东公司持有广东省质量技术监督局颁发的《中华人民共和国组织机构代码证》，代码为 61740144-5，有效期自 2013 年 12 月 27 日至 2017 年 12 月 27 日。补充披露如下：

组织机构代码	61740144-5
--------	------------

佛开公司持有广东省质量技术监督局核发的《中华人民共和国组织机构代码证》，代码：23112431-8，有效期自 2014 年 6 月 3 日至 2018 年 6 月 3 日。补充披露如下：

组织机构代码	23112431-8
--------	------------

（4）说明建设公司对广珠东公司的债权的形成时间、原因、资金的用途，近三年的新增、收回及利息支付情况。预案披露“广珠东公司从 2015 年起应在 8 年内，结合现金流情况，逐年归还股东贷款本息直至归还完毕”，请说明在预估的现金流及利息费用中如何体现。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况/（三）建设公司对广珠东公司的债权”修改披露如下：

1、债权的介绍

建设公司对广珠东公司的债权为广珠东公司所建设、运营的广珠东高速项目筹集资金，广珠东公司设立及历次修订的公司章程（含其历次修改）均约定：合作各方筹集资金投入广珠东公司，作为广珠东公司的股东贷款，股东贷款每年利息均为**8%**。根据上述约定，在广珠东公司设立后，建设公司自筹资金分批向广珠东公司投入股东贷款，该等股东贷款全部用于京珠高速公路广珠东线项目的工程建设。截止审计基准日，建设公司对广珠东公司的股东贷款形成过程如下表：

单位：万元

期间	借入（归还）股东	本年利息	期末本息和
1995年	10,490.08	143.23	10,633.31
1996年	20,157.90	1,452.74	32,243.95
1997年	-21,482.17	1,457.24	12,219.02
1998年	25,600.00	2,288.25	40,107.27
1999年	13,813.05	3,678.77	57,599.10
2000年	25,168.15	6,466.92	89,234.17
2001年	8,283.14	9,183.43	106,700.74
2002年	-19,966.76	8,159.91	94,893.89
2003年	-	7,591.51	102,485.40
2004年	-	8,198.83	110,684.24
2005年	-18,000.00	8,692.11	101,376.35
2006年	-	8,110.11	109,486.45
2007年	-	8,758.92	118,245.37
2008年	-	9,459.63	127,705.00
2009年	-	10,216.40	137,921.40
2010年	-	11,033.71	148,955.11
2011年	-77,855.00	7,657.67	78,757.78

2012年	-2,000.00	6,300.62	83,058.41
2013年	-	6,644.67	89,703.08
2014年	-	7,176.25	96,879.32
2015年3月31日	-	1,911.04	98,790.37

截至2015年3月31日,该笔债权的余额约为98,790.37万元,经本次交易审计机构正中珠江审计,且广珠东公司以及广珠交通、粤高速、新粤建设三个股东均对该笔债权及金额确认无异议。

就该笔债权后续相关事宜,广珠东公司及其各方股东补充约定,该笔债权的利率按广珠东公司章程规定维持8%利率不变,每年利息当年支付;广珠东公司从2015年起应在8年内,结合现金流情况,逐年归还股东贷款本息直至归还完毕。评估机构核对了该笔债权的形成原因和过程,并向债务人发放了询证函,对其可回收性进行了分析,按成本法确认预估值为98,790.37万元。

该笔股东贷款在预估的现金流及利息费用中体现如下:除2015年于年末还本付息外,2016年至2022年每年11月30日偿还部分贷款本金,各股东对本金偿还约定详见下表;并于每年12月31日偿还当年应付的利息,按照本金偿还的约定,测算出该债权各年的利息额详见下表:

单位:万元

项目	2015/ 12/31	2016/ 11/30	2017/ 11/30	2018/ 11/30	2019/ 11/30	2020/ 11/30	2021/ 11/30	2022/ 11/30
偿还本金	2,000.00	5,000.00	7,000.00	8,000.00	10,000.00	15,000.00	25,000.00	26,790.37
贷款本金 98,790.37 万元, 贷款年利率 8%								
项目	2015/ 12/31	2016/ 12/31	2017/ 12/31	2018/ 12/31	2019/ 12/31	2020/ 12/31	2021/ 12/31	2022/ 12/31
偿还利息	5,954.05	7,709.35	7,295.67	6,728.87	6,075.28	5,241.59	3,973.37	1,961.20

在进行现金流预测时将上述债权对应的各年付息额在对应年度的财务费用中扣减；对应的各年还本额在借款变动项中予以扣除。

(5) 因标的资产广珠交通的主要资产为广珠东高速公司 55%的股权，请按照 26 号准则第七条（四）的要求，披露广珠东高速公司的主要财务指标。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况/（一）广珠交通 100%股权/5、广珠交通的下属公司”部分补充披露了广珠东公司的主要财务指标如下：

A、资产负债表主要数据

单位：万元

	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度
资产总计	362,765.29	357,655.98	370,027.85
流动资产	31,320.21	20,720.89	12,283.54
非流动资产	331,445.08	336,935.08	357,744.31
负债合计	256,772.93	260,631.86	273,899.39
流动负债	25,225.94	23,767.64	75,927.56
非流动负债	231,546.99	236,864.22	197,971.83
所有者权益合计	105,992.36	97,024.12	96,128.46

B、利润表主要数据

单位：万元

	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	25,387.30	105,682.01	96,388.91
营业利润	11,942.07	47,779.86	42,148.14
利润总额	11,936.06	47,685.89	42,122.19

净利润	8,968.24	35,040.82	34,490.06
-----	----------	-----------	-----------

C、现金流量表主要数据

单位：万元

	2015年1-3月	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	7,967.18	80,744.28	71,506.96
投资活动产生的现金流量净额	-606.26	72.32	-2,472.58
筹资活动产生的现金流量净额	-2,014.92	-72,435.25	-71,078.48
现金及现金等价物净增加	5,346.01	8,381.36	-2,044.10

D、其他财务指标

单位：万元

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
净利润	8,968.24	35,040.82	34,490.06
非经常性损益	-4.51	-70.48	-19.46
扣非后的净利润	8,972.75	35,111.30	34,509.52
资产负债率	70.78%	72.87%	74.02%
毛利率	67.91%	66.20%	66.56%
净资产收益率	8.83%	36.28%	34.82%
每股收益（元/股）	0.15	0.60	0.59

注：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；每股收益=税后净利润/股本，因公司为有限公司，股本按实收资本金额计算。

（6）佛开公司经营的佛开高速于**1996年12月**建成通车，其中佛开北段于**2012年12月**完成四车道扩八车道的改扩建工作，该公司**2013年**净利润为**-1.16**亿元，**2014年**实现**1.3**亿、**2015年**一季度实现**5,166**万元，净利润从亏损转为大幅增长的原因。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/一、交易标的的基本情况

况/（二）佛开公司 25%股权/3、主营业务发展情况/（2）主要财务数据及财务指标”部分补充披露了佛开公司净利润从亏损转为大幅增长的原因如下：

2) 佛开公司净利润变化原因的分析

A、2013 佛开公司亏损的原因

a、佛开公司九江大桥分公司所属的国道 325 九江大桥自 2013 年 6 月 30 日 24 时起停止收费，鉴于取消收费后的九江大桥相关资产既不再由佛开公司拥有或控制，也不会在未来给企业带来经济利益，佛开公司按会计准则的规定，在 2013 年末对该项资产进行处置，将九江大桥相关资产约 1.59 亿元，列入 2013 年度营业外支出；

b、2012 年 12 月佛开北段完成四车道扩八车道的改扩建后，佛开高速因车流量增加导致 2013 年度通行费收入较 2012 年度增加约 2.53 亿元，但同时佛开北段扩建在建工程转固定资产导致折旧增加约 2.70 亿元，以及贷款利息费用化导致财务费用增加（佛开公司 2013 年度利息支出约 2.43 亿元，其中资本化利息约 0.03 亿元，费用化利息约 2.40 亿元；同期对比 2012 年度利息支出约 2.59 亿元，其中资本化利息支出约 1.23 亿元，费用化利息约 1.36 亿元）。

综合上述主要影响因素，佛开公司 2013 年亏损 1.16 亿元。

B、2014 年佛开公司实现盈利的原因

a、佛开高速车流量自然增长，带来佛开公司 2014 年度营业收入 10.84 亿元，较上年同期增加 0.91 亿元，增长率为 9.19%；

b、2014 年佛开公司折旧的会计估计发生变更，自 2014 年 1 月

1 日起对佛开高速公路谢边至三堡段改扩建项目调整折旧年限，折旧年限调整至 2036 年 3 月 14 日，此事项采用未来适用法，此项会计估计变更导致 2014 年佛开公司固定资产折旧较原会计估计少计提约 1.51 亿元，2014 年净利润增加约 1.13 亿元；

c、2014 年佛开公司没有 2013 年发生的大额营业外支出事项。综合上述主要影响因素，佛开公司 2014 年实现盈利 1.3 亿元。

C、2015 年一季度净利润增长原因

2015 年一季度佛开公司净利润 5,166 万元，与 2014 年一季度净利润 3,789 万元相比增加了 1,673 万元，主要原因是因车流量正常增长，2015 年一季度通行费收入较上年同期增长约 2,289 万元，以及贷款本金减少和贷款利率下降使财务费用减少 609 万元。

4、关于评估

(1) 请按照 26 号准则、我所《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》相关要求补充披露预估的相关信息；对车流量增速、通行费费率等重要指标进行敏感性分析。

答复：

1、请按照 26 号准则、我所《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》相关要求补充披露预估的相关信息

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/(二) 评估方法及主要参数/4、收益法预测过程/(2) 广珠交通下属主要公司广珠东公司的收益法预测过程”部分补充披露了广珠东公

司营业收入和营业成本预估的相关信息如下：

5) 营业收入的预测

营业收入包括主营业务收入和其他业务收入。

A、主营业务收入预测

a、高速公路通行费收入预测

中交第一公路勘察设计研究院有限公司为交通量预测研究专业机构，该设计院对广珠东高速公路进行了交通量及通行费预测并于2015年6月出具了《京珠高速公路广珠段交通量及收费收入预测报告》初稿，本次评估中对交通量和通行费收入的预测直接引用该报告的结论。

根据交通流量预测师的预测报告初稿，收费收入预测是在分车型交通量预测结果的基础上，根据现行收费标准，综合考虑计重收费和节假日一类车免费的影响计算项目收费收入。广珠东公司所有的广珠段高速的收入主要来源于广珠段高速主线和虎门大桥连接线的收入，在预测期的流量和收入预测分别如下：

单位：万元，辆/天

预测年份	主线流量	主线收入	连接线流量	连接线收入	合计收入
2015	51,257	81,593	87,448	25,036	106,629
2016	53,869	86,108	93,463	26,758	112,866
2017	56,533	90,366	101,379	29,024	119,390
2018	56,876	91,006	108,276	31,192	122,198
2019	63,238	101,084	120,962	34,847	135,931
2020	66,744	106,689	105,085	30,273	136,963
2021	69,970	111,974	109,343	31,501	143,474
2022	73,659	117,878	113,829	32,793	150,671
2023	69,770	111,654	104,427	30,085	141,740

2024	64,309	102,914	92,775	26,728	129,642
2025	66,566	106,527	95,072	27,390	133,917
2026	68,461	109,588	96,080	27,680	137,268
2027	65,002	104,225	97,100	27,974	132,199
2028	72,665	116,318	98,130	28,271	144,589
2029	74,864	119,837	99,171	10,019	129,857
2030	75,936	44,156		-	44,156
合计		1,601,919		419,572	2,021,491

注：1、主线收入 2030 年收费收入计算至 5 月 12 日，虎门大桥连接线收费年限与虎门大桥一致，收费年限至 2029 年 5 月 8 日。

b、关于广珠东公司设计交通量和预测车流量的情况说明

设计交通量是评价高速公路所能适应的年平均日交通量的指标，通常与高速公路的设计速度、服务水平一起用来决定高速公路的车道数。设计交通量反映的是按设计速度（如 120 km/h）运行，在该交通量指标下，高速公路能保持设计服务能力（二级）。实际中经常会出现实际或预测交通量大于设计交通量的情况，则高速公路的服务水平会相应下降，运行速度小于设计速度，会出现一定程度的交通拥挤，但不会影响道路通行和正常营运收费。

广珠东高速设计时速和设计流量的情况如下表：

路段名称	收费标准	设计时速 (km/h)	设计交通量 (PCU/D)
塘坑至南朗段	6车道标准	120	80,000
南朗至珠海金鼎	4车道标准	100	50,000

广珠东高速近三年两段合计的平均时速和平均流量情况如下表：

	2012年	2013年	2014年
平均时速 (km/h)	108	108	107
平均流量 (PCU/D)	58,804	60,560	66,594

评估预测流量下的预计时速情况：由于预测各年车速变化不是很大，因此选取预测末年为代表年份。广珠东线 2030 年全线平均车速为 99 km/h，较 2014 年两段合计平均时速 107 km/h 变化较小。

广珠东高速预测车流量与设计交通量的对比情况如下表所示：

6 车道路段								
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测流量	82,776	86,170	89,796	95,185	99,186	104,237	109,587	115,212
与设计流量差值	2,776	6,170	9,796	15,185	19,186	24,237	29,587	35,212
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
预测流量	107,783	97,747	101,168	104,203	107,330	110,549	113,866	117,282
与设计流量差值	27,783	17,747	21,168	24,203	27,330	30,549	33,866	37,282
4 车道路段								
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测流量	37,733	40,226	43,750	45,823	51,980	55,947	59,248	62,743
与设计流量差值	-12,267	-9,774	-6,250	-4,177	1,980	5,947	9,248	12,743
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
预测流量	62,983	61,636	63,824	65,816	67,870	69,988	72,172	74,425
与设计流量差值	12,983	11,636	13,824	15,816	17,870	19,988	22,172	24,425

B、其他业务收入的预测

其他业务收入包括京珠高速公路广珠北段有限公司委托管理的劳务收入、土地及管道租金收入、沿线广告租金收入、加油站租金收入、代收珠海路桥通行次票管理费、代收中山路桥通行次票管理费、虎门大桥路费拆分劳务费收入及其他收入等。

a、广珠北段委托管理劳务收入：预测以 2015 年为基数，其中，工资性劳务收入每年增长 3%，其他按每年增长 4%测算。

b、土地及管道租金收入、沿线广告租金收入按合同约定金额及

增长率确定收入。

c、加油站租金收入：预测结合近年来的收入增长率情况，并对比车流量，预测年度每年按**6%**增长比例预测。

d、代收珠海路桥、中山路桥通行次票管理费：预测年度以**2015**年为基准保持不变。

e、虎门大桥路费拆分劳务费收入：结合预测年度通行费收入的增长比例进行预测。

f、其他收入：为代收外单位用电收入等，预测年度以**2015**年为基准保持不变。

6) 营业成本的预测

营业成本包括主营业务成本和其他业务成本。

A、主营业务成本的预测

主营业务成本包括公路养护成本、安全与通讯及监控设施维护成本、人工成本、路产折旧及其他资产折旧费、其他征收业务成本和路政成本等。

预测时主要以企业前三年度至评估基准日的财务、工程等相关资料为基础，剔除不合理因素，并结合车辆通行情况的变化，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测。

a、公路养护成本：公路养护成本包括部分公路经营支出、公路绿化支出、安全设施维护等，分为日常养护及专项工程费用。主要为路面、路基、桥涵、隧道、房建和构筑物等日常性保洁、小修保养和专项工程支出。

①日常养护：指日常的小修保养、保洁等，具体费用包括：日常维修养护工程、绿化养护工程、通行养护费、房建设施养护维修费。按 2015 年数据作为基数，每年按 3% 的增长比率计算。

②专项工程费用：包括路基、路面、桥涵结构物检查、监测；路基、路面中修工程；桥梁、隧道、涵洞中修工程；安全设施及环保工程费用；绿化工程费用及房建工程(维修)等。

b、安全与通讯及监控设施维护：主要包括通讯设施维护、水电设施维护、收费设施维护、监控设施维护、机电设施维护等，包括日常费用及专项费用。以 2015 年为基数，按每年 5% 比率增长。

c、人工成本包括工资、奖金、五险一金，住房补贴等福利费性支出。以 2015 年为基准，预测年度在 2015 年基础上，按每年 3% 比率增长。

d、路产折旧及其他折旧费：路产折旧和其他资产折旧主要是分摊入主营业务成本的固定资产折旧费。根据预测年度存量及更新资产计提的年折旧额计算。

e、其他征收业务成本：主要是为开展征收业务而发生的直接支出，包含车辆使用费、联网结算服务费、生产性水电、财产保险、计生费、服装费和其他费用等。其他征收业务成本以 2015 年为基数，按每年 3% 比率增长。

B、其他业务成本的预测

其他业务成本包括对民众服务区的浪网加油站的管理费用支出、京珠高速公路广珠北段委托管理费支出及其人工成本等。

a、浪网加油站成本费用根据约定按浪网加油站租金收入的 20% 计提。

b、京珠高速公路广珠北段委托管理费支出及人工成本基本与其相应的不含税收入持平。

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（二）评估方法及主要参数/4、收益法预测过程/（3）佛开公司的收益法预测过程”部分补充披露了佛开公司营业收入和营业成本预估的相关信息如下：

5) 营业收入预测

A、主营业务收入预测

a、公路通行费收入

中交第一公路勘察设计研究院有限公司为交通量预测研究专业机构，该设计院对佛开高速公路进行了交通量及通行费预测并于 2015 年 6 月出具了《佛开高速公路交通量及收费收入预测报告》初稿。本次评估中对交通量和通行费收入的预测直接引用了该报告的结论。

据交通流量预测师的预测报告，收费收入预测是在分车型交通量预测结果的基础上，根据现行收费标准，综合考虑计重收费和节假日一类车免费的影响计算项目收费收入。佛开公司收入主要来源于佛开高速的通行费收入：

佛开高速分段情况和通行费收入预测如下：

序号	计算方式
----	------

	路段名称		收费标准	收费时段
1	谢边~三堡段		8车道标准	2015.01.01~2036.03.14
	三堡~水口段	三堡~共和段	4车道标准	2015.01.01~2026.12.31
		共和~平连段	4车道标准	2015.01.01~2016.12.31
			10车道标准	2017.01.01~2026.12.31
	平连~水口段	4车道标准	2015.01.01~2026.12.31	

注：江罗共线段，即共和~平连段预计 2016 年底建成，2017 年前其收费按四车道收费标准；2017-2026 年收费按 10 车道收费标准，佛开高速公路收费收入按《江门至罗定高速公路（佛开共线段）项目投资及运营方案研究》报告中佛开与江罗收入比例来计算佛开收入，预测中仅计入这段的佛开高速收入部分。

单位：万元

预测年份	谢边-三堡段	三堡~共和段	共和~平连段	平连~水口段	合计
2015	74,179	14,044	6,688	17,428	112,339
2016	79,073	16,118	6,961	18,097	120,248
2017	83,997	18,328	8,532	18,579	129,437
2018	87,483	19,383	8,817	19,226	134,909
2019	85,835	18,502	8,659	18,166	131,162
2020	94,107	20,080	6,767	15,645	136,599
2021	100,788	21,528	7,112	16,764	146,192
2022	104,681	22,672	7,338	17,681	152,372
2023	114,336	24,627	7,787	19,168	165,918
2024	118,899	25,497	7,904	19,713	172,013
2025	108,071	20,396	6,560	14,822	149,849
2026	109,654	20,762	6,630	15,013	152,059
2027	111,266				111,266
2028	112,906				112,906
2029	114,576				114,576
2030	116,276				116,276
2031	117,216				117,216
2032	115,802				115,802
2033	119,125				119,125
2034	120,094				120,094
2035	121,073				121,073
2036.03.14	34,321				34,321
合计	2,243,758	241,939	89,755	210,303	2,785,754

关于佛开高速设计交通量和预测车流量的情况说明

设计交通量是评价高速公路所能适应的年平均日交通量的指标，通常与高速公路的设计速度、服务水平一起用来决定高速公路的车道数。设计交通量反映的是按设计速度（如 120 km/h）运行，在该交通量指标下，高速公路能保持设计服务能力（二级）。实际中经常会出现实际或预测交通量大于设计交通量的情况，则高速公路的服务水平会相应下降，运行速度小于设计速度，会出现一定程度的交通拥挤，但不会影响道路通行和正常营运收费。

佛开高速设计时速和设计流量的情况如下表：

路段名称	收费标准	设计时速 (km/h)	设计交通量 (PCU/D)
谢边~三堡段	8车道标准	120	100,000
三堡~水口段	4车道标准	120	55,000

佛开高速近三年两段合计的平均时速和平均流量情况如下表：

	2012年	2013年	2014年
平均时速 (km/h)	112	111	109
平均流量 (PCU/D)	52,015	60,657	66,299

评估预测流量下的预计时速情况：由于预测各年车速变化不是很大，因此选取预测末年为代表年份。佛开全线 2026 年全线平均车速为 106 km/h，2036 年北段平均车速为 105 km/h，均较 2014 年两段合计平均时速 109 km/h 变化较小。

佛开高速评估流量与设计流量的对比情况如下表所示：

谢边-三堡段											
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
预测流量	713,16	76,526	81,403	86,572	80,594	83,515	89,687	95,848	102,286	106,306	97,361
与设计流量差值	-28,684	-23,474	-18,597	-13,428	-19,406	-16,485	-10,313	-4,152	2,286	6,306	-2,639

	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
预测流量	98,821	100,304	101,808	103,335	104,870	105,782	106,703	107,631	108,567	109,499	110,036
与设计流量差值	-1,179	304	1,808	3,335	4,870	5,782	6,703	7,631	8,567	9,499	10,036
三堡-水口段											
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
预测流量	64,907	70,294	77,587	82,413	75,239	68,697	73,737	78,987	84,410	87,305	69,098
与设计流量差值	9,907	15,294	22,587	27,413	20,239	13,697	18,737	23,987	29,410	32,305	14,098
	2026年										
预测流量	70,328										
与设计流量差值	15,328										

b、广告业务收入、经营服务区租金收入预测

①广告收入

按现有广告高杆立柱牌新报建佛开沿线规划位共 **45** 个，其它广告资源是按照佛开高速 **7** 个收费站现有可用资源数量计算出全年广告牌资源租金收入 **283.3** 万元，租金每五年递增 **3%**。本次预测按全年广告牌资源租金收入与每年出租率预计广告收入。

②服务区租金收入按合同约定金额及增长率确定

B、其他业务收入的预测

其他收入主要有：联网收费劳务补偿、通讯管道、拯救拖车、土地租金、宿舍租金。

a、联网收费劳务补偿费收入，本次依据《佛开高速公路交通量及收费收入预测报告》中预测的收入数据，按联网收费费率预测联网收费劳务补偿费收入。

b、通讯管道收入根据合同为每年 **33.33** 万元。

c、拯救拖车收入：根据目前佛开高速实际情况分析，预计每 **5**

年拖车收入增加 10 万元。

d、土地租金：为龙山地块加油站，根据签定的合同预测。

e、宿舍租金：主要为解决员工的住房问题，租金较为固定，按 2015 年的租金额为基数，保持不变。

6) 营业成本的预测

A、主营业务成本的预测

主营业务成本以企业前三年度至评估基准日的财务、工程等相关资料为基础，剔除不合理因素，并结合车辆通行情况的变化，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测。

主营业务成本包括公路经营成本、安全与通讯及监控设施维护、征收业务成本、工资性费用、路产折旧等。其中：

a、公路养护成本：公路养护成本包括部分公路经营支出、公路绿化支出、安全设施维护等，分为日常养护及专项工程费用。主要为路面、路基、桥涵、隧道、房建和构造物等日常性保洁、小修保养和专项工程支出。

①日常养护：指日常的小修保养、保洁等，具体费用包括：日常维修养护工程、绿化养护工程、通行养护费、房建设施养护维修费。按 2015 年数据作为基数进行预测，每三年按 5%增长来预测。

②专项工程费用：包括路基、路面、桥涵结构物检查、监测；路基、路面中修工程；桥梁、隧道、涵洞中修工程；安全设施及环保工程费用；绿化工程费用及房建工程（维修）等。

b、安全与通讯及监控设施维护：主要包括通讯设施维护、水电

设施维护、收费设施维护、监控设施维护、机电设施维护等，包括日常费用及专项费用。2015年4-12月以2015年预算减去1-3月实际发生数确定，2016年-2036年以2015年的养护金额为基数，按每年递增5%计算。

c、工资性费用包括工资、奖金、五险一金，住房补贴等福利费性支出。以2015年为基准，按每年3%比率增长。

d、路产折旧及其他折旧费：路产折旧和其他资产折旧主要是分摊入主营业务成本的固定资产折旧费。根据预测年度存量及更新资产计提的年折旧额计算。

e、征收业务成本：主要是为开展征收业务而发生的直接支出，包含车辆使用费、联网结算服务费、线路工程保险费、其他费用、生产性水电、财产保险以及计生费和服装费等。其他征收业务成本以2015年为基数，按每年3%比率增长。

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值”部分补充披露了敏感性分析如下：

1、敏感性分析

(1) 通行费总收入对车流量增速、通行费费率的敏感性分析

1) 佛开公司预测期通行费总收入对车流量增速、通行费费率的敏感性分析：由下表可知，预测期通行费总收入对车流量增速变化的敏感性不强，主要因为一般情况下高速公路间隔年的车流量基本稳定，变化较小，因此收入对车流量增速的敏感性也较小，车流量增速在

-20%~20%的增减幅度内，预测期通行费总收入的增减幅度在-0.88%~0.86%之间；但对通行费费率的敏感性较强，预测期通行费总收入的增减是与通行费费率变动幅度一致。

增长幅度	车流量增速敏感性分析		通行费费率敏感性分析	
	收费总额(万元)	与报告结果相比	收费总额(万元)	与报告结果相比
20%	2,809,754	0.86%	3,342,905	20.00%
15%	2,803,624	0.64%	3,203,617	15.00%
10%	2,797,515	0.42%	3,064,329	10.00%
5%	2,791,426	0.20%	2,925,042	5.00%
0%	2,785,754	0.00%	2,785,754	0.00%
-5%	2,779,309	-0.23%	2,646,466	-5.00%
-10%	2,773,280	-0.45%	2,507,179	-10.00%
-15%	2,767,272	-0.66%	2,367,891	-15.00%
-20%	2,761,284	-0.88%	2,228,603	-20.00%

注：增长幅度是指车流量增速的增长幅度和通行费费率的增长幅度。

2) 广珠东公司预测期通行费总收入对车流量增速、通行费费率的敏感性分析：由下表可知，预测期通行费总收入对车流量增速变化的敏感性不强，主要因为一般情况下高速公路间隔年的车流量基本稳定，变化较小，因此收入对车流量增速的敏感性也较小，车流量增速在-20%~20%的增减幅度内，预测期通行费总收入的增减幅度在-1.51%~1.47%之间；但对通行费费率的敏感性较强，预测期通行费总收入的增减是与通行费费率变动幅度一致。

增长幅度	车流量增速敏感性分析		通行费费率敏感性分析	
	收费总额(万元)	与报告结果相比	收费总额(万元)	与报告结果相比
20%	2,051,277	1.47%	2,425,121	19.97%
15%	2,043,904	1.11%	2,324,214	14.98%
10%	2,036,480	0.74%	2,223,306	9.98%
5%	2,029,009	0.37%	2,122,399	4.99%

0%	2,021,491	0.00%	2,021,491	0.00%
-5%	2,013,928	-0.37%	1,920,583	-4.99%
-10%	2,006,323	-0.75%	1,819,676	-9.98%
-15%	1,998,676	-1.13%	1,718,768	-14.98%
-20%	1,990,990	-1.51%	1,617,861	-19.97%

注：增长幅度是指车流量增速的增长幅度和通行费费率的增长幅度。

(2) 预估值对通行费费率的敏感性分析

根据上述通行费收入对车流量增速、通行费费率的敏感性分析可知，佛开公司和广珠东公司通行费收入对车流量增速不敏感，即由于车流量的变动对通行费收入的影响较小，故可判断出车流量变化对本次预估值的影响也较小。而通行费费率对通行费收入的敏感性较强，且通行费收入总额的增减与通行费费率变动幅度是基本一致的，故其增减变化对预估值影响较大。

鉴于此，针对敏感性较强的参数，即通行费费率的变动导致收入的同比率变动对两家公司预估值的影响进行以下分析：

1) 佛开公司因通行费费率的变动对预估值的影响分析，由下表可知，佛开公司预估值对通行费费率变化的敏感性较强，通行费费率在-20%~20%的增减幅度内，佛开公司预估值的增减幅度在-39.62%~39.62%之间。

增长幅度	佛开公司预估值(万元)	预估值变化率
20%	594,228	39.62%
15%	552,075	29.71%
10%	509,922	19.81%
5%	467,770	9.90%
0%	423,805	0.00%
-5%	383,464	-9.90%

增长幅度	佛开公司预估值(万元)	预估值变化率
-10%	341,311	-19.81%
-15%	299,158	-29.71%
-20%	257,006	-39.62%

2) 广珠东公司和广珠交通因通行费费率的变动对预估值的影响分析, 由下表可知, 广珠东公司和广珠交通预估值对通行费费率变化的敏感性较强, 通行费费率在-20%~20%的增减幅度内, 广珠东公司和广珠交通预估值的增减幅度分别在-34.71%~34.71%之间和-34.56%~34.56%之间。

增长幅度	广珠东公司		广珠交通	
	预估值(万元)	预估值变化比率	预估值(万元)	预估值变化比率
20%	566,942	34.71%	312,199	34.65%
15%	530,424	26.03%	292,114	25.99%
10%	493,905	17.35%	272,028	17.33%
5%	457,386	8.68%	251,943	8.66%
0%	420,782	0.00%	231,811	0.00%
-5%	384,348	-8.68%	211,772	-8.66%
-10%	347,830	-17.35%	191,687	-17.33%
-15%	311,311	-26.03%	171,602	-25.99%
-20%	274,792	-34.71%	151,516	-34.65%

(2) 收益法评估的假设条件披露: “本次评估中, 交通量及通行费收入直接引用了中交第一公路勘察设计研究院有限公司出具的《京珠高速公路广珠段交通量及收费收入预测报告》和《佛开高速公路交通量及收费收入预测报告》的结论, 我公司未对该预测结论作实质性校核, 并假设该预测数据客观恰当, 与未来实际运营情况无重大出入, 且能够如期实现”; 请说明该项假设条件是否符合重组办法第

十七条第四款的有关规定。请披露上述报告，并说明出具上述报告的目的、时间、出具机构及相关人员的业务资质，披露主要预测模型、假设及参数选取情况和结论；请公司董事会及财务顾问就有关交通量及通行费收入预测的合理性发表意见。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（二）评估方法及主要参数/2、收益法评估的假设条件”修改披露如下：

（9）本次评估中，由于高速公路收费收入对估值结果影响重大，为了更加公允地预测佛开高速及广珠东线高速未来收费收入情况，本次交易的各方---广东省公路建设有限公司、广东省高速公路有限公司、广东省高速公路发展股份有限公司专门委托了中交第一公路勘察设计研究院有限公司（以下简称“设计院”）针对本次评估目的所涉及的高速公路进行交通量和收入预测。该设计院拥有中华人民共和国国家发展和改革委员会颁发的工咨甲 23220070016 咨询证书，本项目中佛开高速项目的负责人是路桥高级工程师白浩晨，广珠东线项目的负责人是路桥工程师武雄。该设计院于 2015 年 6 月出具了《佛开高速公路交通量及收费收入预测报告》初稿和《京珠高速公路广珠段交通量及收费收入预测报告》初稿。评估机构对上述预测报告中采用的预测模型、预测假设及参数选取情况进行了审核与分析，对免费车、计重政策、收费期等重要情况进行了了解和匹配，最后引用了上述报告的结论，具体如下：

1) 报告相关信息

报告目的：针对“本次重大资产重组项目，为了解佛开高速及广珠东线高速未来收费收入情况，受广东省高速公路发展股份有限公司、广东省高速公路有限公司的共同委托，出具《佛开高速公路交通量及收费收入预测报告》初稿，受广东省高速公路发展股份有限公司、广东省公路建设有限公司的共同委托，出具《京珠高速公路广珠段交通量及收费收入预测报告》初稿；

报告初稿出具时间：2015年6月；

出具机构及资质：中交第一公路勘察设计研究院有限公司，咨询证书：工咨甲 23220070016，发证机关：中华人民共和国国家发展和改革委员会；

佛开高速报告项目负责人：白浩晨，路桥高级工程师；

广珠东线报告项目负责人：武雄，路桥工程师；

2) 预测模型

交通量预测工作采用“四阶段预测法”进行。即首先预测项目所在地区的社会经济发展，在此基础上进行交通生成和交通分布的预测，根据交通分布预测结果，采用随机用户平衡法进行交通分配预测。

3) 佛开公司报告假设及参数选取

根据《广东省人民政府办公厅关于印发广东省 2013 年至 2017 年高速公路建设计划的通知》（粤府办【2013】18 号）中关于近期及中远期高速公路建设项目的工作安排，及个别项目的实际进展情况，广中江高速 2016 年底通、江罗高速 2016 年底通车；鹤开高速 2018

年底通、中开高速、汕湛高速 2019 年底通车；深中通道 2023 年 7 月通车，江门横一干线公路 2024 年底通车；广州--佛山--珠海城际、江门--开平--恩平城际轨道于 2020 年实现全线贯通，详见下表：

序号	道路名称	道路等级	车道数	计划完成时间
1	广中江高速公路	高速公路	6	2016 年底
2	江罗高速公路	高速公路	6	2016 年底
3	鹤开高速公路	高速公路	6	2018 年底
4	汕湛高速公路清远至云浮段、云浮至湛江段	高速公路	4	2019 年底
5	中开高速公路	高速公路	6	2019 年底
6	深中通道	高速公路	8	2023 年 7 月
7	江门横一干线公路	一级公路	6	2024 年底

重大节假日免费政策对收费收入的影响：免费通行的车辆范围为行驶收费公路的 7 座以下（含 7 座）载客车辆，包括允许在普通收费公路行驶的摩托车。根据重大节假日规定，小型客车通行费实施日每年为 20 天，本次通行费减免按当年一类车 20 天的收费额进行计算。

计重收费政策对收费收入的影响：根据对现有计重收费政策历史数据的初步分析，实行全计重收费政策，对佛开高速收费收入的影响按增加约 16.5%考虑。

免费车对收费收入的影响：未来年免费车所占比例按 3.5%考虑。

佛开高速大修对收费收入的影响：根据佛开高速公路初步计划安排，2019 年对佛开南段大修，2022 年与 2032 年，将对佛开北段进行大修。本次预测考虑了佛开高速大修对收费收入的影响。

4) 广珠东线报告假设及参数选取

根据《广东省人民政府办公厅关于印发广东省 2013 年至 2017

年高速公路建设计划的通知》(粤府办【2013】18号)中关于近期及中远期高速公路建设项目的工作安排,及个别项目的实际进展情况,2016年底港珠澳大桥及连接线、西部沿海高速月环至南屏支线延长线、广中江高速、江罗高速二期通车;2018年底珠海金鼎至横琴高速建成通车;2019年底虎门二桥、中开高速建成通车;2023年7月深中通道、中山东部外环高速建成通车,2024年底莲花山通道建成通车,详见下表:

序号	道路名称	道路等级	车道数	计划完成时间
1	港珠澳大桥及连接线	高速公路	6	2016年底
2	西部沿海高速月环至南屏支线延长线	高速公路	6	2016年底
3	广中江高速(原江番高速)	高速公路	6	2016年底
4	江罗高速二期(江门至高村及新兴至罗定段)	高速公路	6	2016年底
5	珠海金顶至横琴高速	高速公路	6	2018年底
6	虎门二桥	高速公路	8	2019年底
7	中开高速	高速公路	6	2019年底
8	中山东部外环高速	高速公路	6	2023年7月
9	深中通道	高速公路	8	2023年7月
10	莲花山通道	高速公路	8	2024年底

免费通行的车辆范围为行驶收费公路的7座以下(含7座)载客车辆,包括允许在普通收费公路行驶的摩托车。根据重大节假日规定,小型客车通行费实施日每年为20天,本次通行费减免按当年一类车20天的收费额进行计算。

计重收费政策对收费收入的影响:根据对现有计重收费政策历史数据的初步分析,实行全计重收费政策,广珠东主线收费收入的影响按增加约2%考虑;虎门大桥连接线按3%考虑。

免费车对收费收入的影响：广珠东线主线免费车所占比重取0.2%，虎门大桥连接线按免费车比例按4%考虑。

广珠东高速大修对收费收入的影响：根据广珠东高速公路初步计划安排，分别在2018年和2027年，将对广珠东高速进行大修。本次预测考虑了广珠东高速大修对收费收入的影响。

车流量和收入预测的结论已经在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（二）评估方法及主要参数/4、收益法预测过程”部分进行了披露。

公司董事会和独立财务顾问意见：本次交易交通量和通行费收入预测聘请的中交第一公路勘察设计研究院有限公司具有相关咨询资质，具备独立性，其交通量和通行费收入预测所选择的模型、假设前提和主要参数选择合理，交通量和通行费收入预测结果合理公允。

（3）补充披露标的高速公路的设计流量，近三年的平均流量、时速；补充披露评估预测流量下的预计时速情况，说明评估流量与设计流量的对比情况。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（二）评估方法及主要参数/4、收益法预测过程/（2）广珠交通下属主要公司广珠东公司的收益法预测过程”部分补充披露如下：

b、关于广珠东高速设计交通量和预测车流量的情况说明

设计交通量是评价高速公路所能适应的年平均日交通量的指标，通常与高速公路的设计速度、服务水平一起用来决定高速公路的车道数。设计交通量反映的是按设计速度（如 120 km/h）运行，在该交通量指标下，高速公路能保持设计服务能力（二级）。实际中经常会出现实际或预测交通量大于设计交通量的情况，则高速公路的服务水平会相应下降，运行速度小于设计速度，会出现一定程度的交通拥挤，但不会影响道路通行和正常营运收费。

广珠东线设计时速和设计流量的情况如下表：

路段名称	收费标准	设计时速 (km/h)	设计交通量 (PCU/D)
塘坑至南朗段	6车道标准	120	80,000
南朗至珠海金鼎	4车道标准	100	50,000

广珠东线近三年两段合计的平均时速和平均流量情况如下表：

	2012年	2013年	2014年
平均时速 (km/h)	108	108	107
平均流量 (PCU/D)	58,804	60,560	66,594

评估预测流量下的预计时速情况：由于预测各年车速变化不是很大，因此选取预测末年为代表年份。广珠东线 2030 年全线平均车速为 99 km/h，较 2014 年两段合计平均时速 107 km/h 变化较小。

广珠东高速预测车流量与设计交通量的对比情况如下表所示：

6 车道路段								
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测流量	82,776	86,170	89,796	95,185	99,186	104,237	109,587	115,212
与设计流量差值	2,776	6,170	9,796	15,185	19,186	24,237	29,587	35,212
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年

预测流量	107,783	97,747	101,168	104,203	107,330	110,549	113,866	117,282
与设计流量差值	27,783	17,747	21,168	24,203	27,330	30,549	33,866	37,282
4 车道路段								
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测流量	37,733	40,226	43,750	45,823	51,980	55,947	59,248	62,743
与设计流量差值	-12,267	-9,774	-6,250	-4,177	1,980	5,947	9,248	12,743
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
预测流量	62,983	61,636	63,824	65,816	67,870	69,988	72,172	74,425
与设计流量差值	12,983	11,636	13,824	15,816	17,870	19,988	22,172	24,425

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值 /（二）评估方法及主要参数/4、收益法预测过程/（3）佛开公司的收益法预测过程”部分补充披露如下：

关于佛开高速设计交通量和预测车流量的情况说明

设计交通量是评价高速公路所能适应的年平均日交通量的指标，通常与高速公路的设计速度、服务水平一起用来决定高速公路的车道数。设计交通量反映的是按设计速度（如 120 km/h）运行，在该交通量指标下，高速公路能保持设计服务能力（二级）。实际中经常会出现实际或预测交通量大于设计交通量的情况，则高速公路的服务水平会相应下降，运行速度小于设计速度，会出现一定程度的交通拥挤，但不会影响道路通行和正常营运收费。

佛开高速设计时速和设计流量的情况如下表：

路段名称	收费标准	设计时速 (km/h)	设计交通量 (PCU/D)
谢边~三堡段	8车道标准	120	100,000
三堡~水口段	4车道标准	120	55,000

佛开高速近三年两段合计的平均时速和平均流量情况如下表：

	2012年	2013年	2014年
平均时速 (km/h)	112	111	109
平均流量 (PCU/D)	52,015	60,657	66,299

评估预测流量下的预计时速情况：由于预测各年车速变化不是很大，因此选取预测末年为代表年份。佛开全线 2026 年全线平均车速为 106 km/h，2036 年北段平均车速为 105 km/h，均较 2014 年两段合计平均时速 109 km/h 变化较小。

佛开高速预测车流量与设计交通量的对比情况如下表所示：

谢边-三堡段											
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
预测流量	71,316	76,526	81,403	86,572	80,594	83,515	89,687	95,848	102,286	106,306	97,361
与设计流量差值	-28,684	-23,474	-18,597	-13,428	-19,406	-16,485	-10,313	-4,152	2,286	6,306	-2,639
	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
预测流量	98,821	100,304	101,808	103,335	104,870	105,782	106,703	107,631	108,567	109,499	110,036
与设计流量差值	-1,179	304	1,808	3,335	4,870	5,782	6,703	7,631	8,567	9,499	10,036
三堡-水口段											
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
预测流量	64,907	70,294	77,587	82,413	75,239	68,697	73,737	78,987	84,410	87,305	69,098
与设计流量差值	9,907	15,294	22,587	27,413	20,239	13,697	18,737	23,987	29,410	32,305	14,098
	2026年										
预测流量	70,328										
与设计流量差值	15,328										

在《预案》“重大风险提示”和“第八章风险因素”部分补充披露如下内容：

十一、预测车流量大于设计交通量的风险

本次对佛开高速和广珠东高速未来车流量进行预测时均存在预

测车流量大于设计交通量的情形，其中广珠东高速 6 车道预测期内预测车流量较设计交通量最多超出幅度为 46.60%，广珠东高速 4 车道预测期内预测车流量较设计交通量最多超出幅度为 48.85%；佛开高速 8 车道预测期内预测车流量较设计交通量最多超出幅度为 10.04%，佛开高速 4 车道预测期内预测车流量较设计交通量最多超出幅度为 58.74%，具体车流量预测数据见“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（二）评估方法及主要参数/4、收益法预测过程。

设计交通量是评价高速公路所能适应的年平均日交通量的指标，通常与高速公路的设计速度、服务水平一起用来决定高速公路的车道数。设计交通量反映的是按设计速度（如 120 km/h）运行，在该交通量指标下，高速公路能保持设计服务能力（二级）。实际中经常会出现实际或预测交通量大于设计交通量的情况，则高速公路的服务水平会相应下降，运行速度小于设计速度，会出现一定程度的交通拥挤，但不会影响道路通行和正常营运收费。

本次对佛开高速和广珠东高速未来车流量进行预测时均存在预测车流量大于设计交通量的情形，因此未来可能会出现佛开高速和广珠东高速服务水平下降，高速运行速度小于设计速度的风险。

（4）高速公路改扩建期间可能对车流量、收入造成重大影响，并影响资金流、折旧等财务状况，标的公司目前正在进行佛开南段扩建的早期论证和研究工作，本次注入资产评估未考虑佛开南段改扩建的影响，请说明该假设是否合理；补充披露佛开南段改扩建的成本效

益分析；请财务顾问就此发表意见。

目前佛开南段改扩建正处于早期论证和研究阶段，尚未取得任何批准，投资规模、时间安排等事项均未确定，未来收入预测存在较大不确定性，因此本次注入资产评估未考虑佛开南段改扩建的影响是合理的。目前佛开南段改扩建项目还在早期论证和研究过程中，尚无法形成最终的成本效益分析结果。

独立财务顾问意见：目前佛开南段改扩建项目尚处于早期论证和研究阶段，尚未取得任何批准，且投资规模、时间安排等事项均未确定，未来收入预测存在较大不确定性，因此本次注入资产评估未考虑佛开南段改扩建的影响合理。

(5) 说明完全计重收费政策对标的资产的影响；说明相关地区路网规划情况及预计分流的影响；说明前述情况在评估过程中如何考虑。

答复：在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/（三）车流量和收入预测中主要因素的影响分析”部分补充披露如下：

2、关于全计重收费政策的影响的分析

由于报告在编制时还没有实施全计重收费，没有历史数据参考，因此依据现有计重收费政策对收费收入的影响，对全计重收费政策的影响进行分析。

佛开公司情况分析：根据广东省交通运输厅、广东省发展和改革

委员会发布的《关于高速公路实施车型分类行业标准和货车完全计重收费的通知》【粤交费函（2015）1031号】的有关要求，自2015年6月26日零时起，高速公路载货类汽车实施完全计重收费，收费标准以元/吨·公里为单位。佛开高速计重收费从2011年9月21日起实施（原计重收费政策）。实施计重收费后，佛开高速公路2013年超载加收金额为5,753万元，占全年总收费额的5.87%；2014年超载加收金额为5,788万元，占全年总收费额的5.39%。根据对现有计重收费政策历史数据的初步分析，实行全计重收费政策，对收费收入的影响按增加约16.5%考虑。

广珠东公司情况分析：广珠段高速于2014年6月29日开始实施货车计重收费（原计重收费政策）。根据广珠段高速项目公司提供的资料，2014年项目超载收入比例为0.05%，超载收入比例很小，因此预计新计重收费的影响也会较小。根据旧计重收费政策对广珠东线收费收入的影响，及对旧计重收费政策历史数据的初步分析，实行全计重收费政策，对广珠主线收费收入的影响按增加约2%考虑。虎门大桥连接线按3%考虑。

佛开高速和广珠东线假设影响系数存在差异，主要因为佛开高速的货车比例高于广珠东线和虎门大桥的货车比例。根据佛开高速和广珠东线的2014年交通量数据，佛开高速四、五类车（主要为货车）占比为14.57%，四、五类车收费收入占总收入比例为32.72%；而广珠东高速的四、五类车占比仅为6.2%，四、五类车收费收入占总收入比例为16.16%，虎门大桥四、五类车占比为7.63%，四、五类

车收费收入占总收入比例为 **19.42%**。而且在原有计重收费政策下，**2014** 年佛开高速的超载超收比例为 **5.39%**，广珠东高速和虎门大桥的比例为 **0.05%**左右。从上述数据可以看出，计重收费政策对佛开高速的影响要远大于对广珠东线和虎门大桥的影响。

3、相关地区路网规划情况及预计分流的影响分析

(1) 佛开公司情况分析

广中江高速 **2016** 年通、江罗高速 **2016** 年底通车；鹤开高速 **2019** 年通、中开高速、汕湛高速 **2020** 年通车；深中通道 **2023** 年 **7** 月通车，江门横一干线公路 **2025** 年通车；广州--佛山--珠海城际、江门--开平--恩平城际轨道于 **2020** 年实现全线贯通；

1) **2019** 年鹤开高速公路通车，与广明高速公路西延线一起，形成了珠三角地区与开平以南地区的另一条通道，分流项目的部分交通需求，使佛开高速交通量下降 **0.93%**。

2) **2020** 年中开高速公路通车，构成了珠江东岸地区、中山及其北部地区与开平以南地区的另一条通道，分流佛开高速公路共和以南段的部分交通需求，使佛开高速交通量下降 **1.52%**。

3) **2023** 年下半年深中通道建成通车，构筑了深圳及其东部地区与粤西地区联系的横向通道，原来经虎门大桥、江中、江鹤通道的这部分交通量将继续转移到中开高速公路通道上，缓解了本项目共和~水口段交通压力，但总体影响不大。

4) **2025** 年江门横一建成通车，江门横一与本项目基本平行，其通车后，与佛山一环西环段等一起，构成了广佛地区与江门及其西南

地区与粤西南联系的又一条通道，同时，该通道还可与佛清从高速公路一起，构成清远及以北通往佛山、江门的南北向大通道，在一定程度上对本项目产生分流影响；2025年，江门横一建成通车后，本项目全线平均交通量为85,086 pcu/日，较江门横一不通车时交通量低19.54%，横一通车对本项目分流影响较大。2025年后，增长速度趋缓，至2040年，项目日均交通量达到了98,141 pcu/日，使佛开高速交通量下降5.12%。

(2) 广珠东公司情况分析

2016年底港珠澳大桥及连接线、西部沿海高速月环至南屏支线延长线、广中江高速、江罗高速二期通车；2018年底珠海金鼎至横琴高速建成通车；2019年底虎门二桥、中开高速建成通车；2023年7月1日深中通道、中山东部外环高速建成通车，2025年莲花山通道建成通车；

1) 2016年底港珠澳大桥、广中江高速和江罗高速的建成通车对本项目交通量影响较大，其中港珠澳大桥通车分流了一部分珠海、中山、江门以及粤西地区与香港往来的交通量，由于港珠澳大桥特殊的功能定位及其跨界运输的功能，且通过本项目与香港往来的交通量所占比例较小，因此港珠澳大桥分流对本项目交通量影响有限。

2) 2018年底珠海金顶至横琴高速建成通车对本项目交通量有一定影响，珠海金顶至横琴高速途径珠海中心城区、唐家湾和横琴新城，吸引了一部分珠海、澳门与北部往来的交通量。

3) 2019年底虎门二桥和中开高速建成通车，其中虎门二桥位于

虎门大桥北部主要分流虎门大桥中广州、佛山—东莞、深圳的交通量，另外由于虎门大桥西岸通过虎门大桥连接线只与京珠高速广珠段相接，虎门二桥西岸与珠江三角洲南环段对接，佛开高速、佛江高速、广珠西线高速、南沙港快速、东西高速、广珠北高速均与珠江三角洲南环段相交，因此虎门二桥通车，其他与本项目平行的路段会分流本项目的一部分珠海、江门、中山以及粤西等地与东莞北部及以远地区往来的交通量。中开高速公路主要分流中江高速和官花立交的部分交通量的交通量，主要影响本项目南朗至新隆立交段的交通量。

根据虎门大桥 2011 年及 2012 年(1-8 月)联网收费数据分析，虎门大桥承担的广州、番禺、南沙及佛山地区与珠江东岸地区联系的交通需求约占虎门大桥总交通量的 40%，虎门二桥通车后，将分流这部分交通量的 35%左右,使虎门大桥交通量下降 14.06%。

4) 2023 年 7 月 1 日深中通道、中山东部外环高速建成通车对本项目影响较大,其中深中通道建成通车,主要分流本项目江门、中山、珠海—深圳东莞南部及以南的交通量,深中通道西与中开高速对接,主要分流虎门大桥的交通量,对本项目濠头立交(与中开高速之间的立交)以北的立交流量流向有较大影响,且中开高速由于深中通道的建成,进一步分流中江高速的交通量。中山东部外环高速与本项目分别于三角北立交和下栅立交相交,两条高速公路的在两个立交之间的路段长度均为 44 km,从规划路网来看,中山东部外环高速与中开高速相交,因此三角北立交与下栅立交之间的部分过江交通量会分流至中山东部外环高速。使广珠东线交通量下降 19.88%,虎门大桥交通

量下降 23.59%。

5) 2025 年莲花山通道通车, 由于莲花山通道在虎门二桥北侧, 主要分流虎门二桥、黄埔大桥、广深高速和少量虎门大桥的交通量, 几乎没有对广珠段高速主线产生影响。

(6) 说明佛开公司收益法评估中预计 2015 年 4-12 月、2016、2017 年营业外收入 2,148 万、6,208 万、6,208 万元的原因。

答复:

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值/ (二) 评估方法及主要参数/4、收益法预测过程/ (3) 佛开公司的收益法预测过程”部分修改披露如下:

11) 营业外收支的预测

营业外收入包括路产索赔收入和广东省政府对九江大桥提前取消收费的补贴款。

A、营业外收入构成如下:

单位: 万元

项目	2015 年 4-12 月	2016 年度	2017 年度
路产损坏索赔收入	143.81	170.00	170.00
九江大桥补偿收入	2,000.00	6,038.29	6,038.29
其他	4.68	-	-
小计	2,148.49	6,208.29	6,208.29

B、营业外收入分析

a、路产损坏索赔收入是根据近三年的历史数据预计得出。

b、九江大桥补偿收入

广东省佛开高速公路有限公司九江大桥分公司所属的国道 325 九江大桥原获交通部批准的收费年限为 30 年，至今累计收费期为 25 年。根据广东省交通运输厅粤交电[2013]56 号《关于加快推进我省收费公路专项清理工作有关事项的通知》，对九江大桥提出的整改措施为“按照不超过 20 年核定收费期限”，整改结果为“收费期满，取消收费”。按其要求，九江大桥自 2013 年 6 月 30 日 24 时起停止收费。因其属于省管企业建设投资项目，文件要求其整改后涉及相关问题请省国资委予以协调处理。

鉴于取消收费后的九江大桥相关资产既不再由公司拥有或控制，也不会在未来给企业带来经济利益，公司按会计准则的规定，在 2013 年末对该项资产进行处置，相关损失已记入 2013 年度营业外支出。

2014 年 5 月，公司收到省交通集团转来的广东省人民政府办公厅文件，就对九江大桥取消收费进行补偿的有关问题意见如下：“九江大桥提前取消收费对公司造成的损失由省予以补偿。请省国资委会同有关单位按省法制办意见对补偿数额作进一步审核后，会同省财政厅抓紧就补偿资金安排问题提出明确意见报省政府审定。”

根据《关于上报国道 325 九江大桥提前取消收费所造成损失金额核定情况的报告》（粤高股经 2014[27]号）和《关于申请拨付国道 325 九江大桥提前取消收费所造成损失补偿金的请示》（粤高股经 2015[15]号）的请示文件，预计在未来三年内可收回补偿款金额为 14,076.57 万元，其中 2015 年经与政府部门初步沟通将收回 2,000

万元，剩余金额假设 2016 年和 2017 年每年等额收回，即每年 6,038.285 万元。

营业外支出只考虑相应路产修复，本次预测根据企业历史实际情况，除补贴收入外，营业外支出与营业外收入基本上保持一致，本次预测收到的赔偿与相应发生支出金额一致。

5、补充披露交易完成前后的关联交易情况。

在《预案》“第七章本次交易对上市公司的影响/五、对关联交易的影响/(二)本次交易完成后对公司关联交易的影响”修改披露如下：

(二) 本次交易完成前后关联交易情况说明

1、本次交易前的关联交易情况

(1) 粤高速的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本(万元)	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)
广东省交通集团有限公司	广州市越秀区白云路 27 号	主营股权管理、交通基础设施建设、公路项目营运等	2,680,000.00	40.84	43.61

广东省交通集团有限公司为公司之第一大股东，法定代表人为李静，成立于 2000 年 6 月 23 日，截至 2015 年 3 月 31 日，注册资本 268 亿元，为国有独资有限责任公司，经营范围：股权管理；组织资产重组、优化配置；通过抵押、产权转让、股份制改造等方式筹集资金；项目投资、经营及管理；交通基础设施建设；公路项目营运及其

相关产业；技术开发、应用、咨询、服务；公路客货运输及现代物流业务；境外关联业务（上述范围若须许可证的凭许可证经营）。

（2）粤高速的子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
广东省佛开高速公路有限公司	佛山	广州	高速公路管理	75.00		同一控制下企业合并
广佛高速公路有限公司	广州	广州	高速公路管理	75.00		同一控制下企业合并
广东高速科技投资有限公司	广州	广州	科技投资咨询	100.00		投资设立

（3）其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
广东省长大公路工程有限公司	受同一母公司控制
广东华路交通科技有限公司	受同一母公司控制
广州新软计算机技术有限公司	受同一母公司控制
广东新粤交通投资有限公司	受同一母公司控制
广东省高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东路路通有限公司	受同一母公司控制
广东新软计算机技术有限公司	受同一母公司控制
广东东方思维科技有限公司	受同一母公司控制
广东开阳高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东省公路建设有限公司	受同一母公司控制
广东深汕西高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东阳茂高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东省路桥建设发展有限公司	受同一母公司控制
广东云梧高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东台山沿海高速公路有限公司	受同一母公司控制
云浮市广云高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东渝湛高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东肇阳高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东新路广告有限公司	受同一母公司控制

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
广东利通置业投资有限公司	受同一母公司控制
广东高达物业发展有限公司	受同一母公司控制
广东汕汾高速公路有限公司	受同一母公司控制
广州新粤沥青有限公司	受同一母公司控制

(4) 关联交易情况

1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
1、营业成本				
广东省长大公路工程有限公司	工程款		1,359.08	1,032.82
广东华路交通科技有限公司	工程款		140.72	187.44
广州新软计算机技术有限公司	工程款		83.67	65.51
广东新粤交通投资有限公司	工程款			39.43
营业成本小计			1,583.47	1,325.21
2、管理费用				
广州新软计算机技术有限公司	服务费			56.19
管理费用小计				56.19
3、财务费用				
广东省高速公路有限公司	利息	187.50	41.67	
广东省交通集团有限公司	服务费			164.60
财务费用小计		187.50	41.67	164.60
4、在建工程				
广东省长大公路工程有限公司	工程款			4,545.71
广东省高速公路有限公司	工程款			2,109.01
广东新粤交通投资有限公司	工程款			109.58
广东路路通有限公司	工程款			30.92
广东华路交通科技有限公司	工程款			15.17
在建工程小计				6,810.40
5、固定资产				
广东新软计算机技术有限公司	采购资产		577.18	294.82

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
广东新粤交通投资有限公司	采购资产		363.93	
广东华路交通科技有限公司	采购资产		56.40	
固定资产小计			997.51	294.82
6、无形资产				
广东新粤交通投资有限公司	采购资产		102.79	36.94
广州新软计算机技术有限公司	采购资产		21.43	8.17
广东东方思维科技有限公司	采购资产			26.00
无形资产小计			124.22	71.11

出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
1、营业收入				
广东省高速公路有限公司	工程款	109.66	439.44	375.90
亚洲厨卫商城有限公司	劳务		244.10	
肇庆粤肇公路有限公司	工程款		115.70	0.83
亚洲厨卫商城有限公司	工程款		55.00	-
广东开阳高速公路有限公司	工程款	7.30	45.76	57.43
广东省公路建设有限公司	工程款		29.98	
广东广惠高速公路有限公司	工程款	2.25	18.67	
广东深汕西高速公路有限公司	工程款	2.40	12.00	21.60
广东阳茂高速公路有限公司	工程款	3.00	12.00	6.00
广东茂湛高速公路有限公司	工程款		9.60	9.60
广东省路桥建设发展有限公司	工程款		9.51	
广东云梧高速公路有限公司	工程款		6.90	
广东台山沿海高速公路有限公司	工程款		6.00	6.00
云浮市广云高速公路有限公司	工程款		1.50	
广东渝湛高速公路有限公司	工程款	2.55		10.20
广东肇阳高速公路有限公司	工程款			6.00
广东省长大公路工程有限公司	工程款			2.36
营业收入小计		127.16	1,006.16	495.92

2) 关联受托管理/承包及委托管理/出包情况

无。

3) 关联租赁情况

公司作为出租方

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月确认的租赁收入	2014年度确认的租赁收入	2013年度确认的租赁收入
广东新路广告有限公司	广告租赁		220.27	125.43
亚洲厨卫商城有限公司	广告租赁	349.20	88.00	
小计		349.20	308.27	125.43

公司作为承租方

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月确认的租赁费	2014年度确认的租赁费	2013年度确认的租赁费
广东利通置业投资有限公司	办公场所	210.03	840.11	840.11
广东广惠高速公路有限公司	广告柱租赁	21.59	285.00	307.08
广东高达物业发展有限公司	办公场所		53.09	209.23
肇庆粤肇公路有限公司	广告柱租赁	4.92	23.63	22.50
小计		236.54	1,201.82	1,378.92

4) 关联担保情况

公司作为担保方

无。

公司作为被担保方

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
广东省交通集团有限公司	150,000.00	2012-09-25	2021-07-25	否

关联担保情况说明

公司控股股东广东省交通集团有限公司为公司接受太平洋资产管理有限责任公司保险债权投资计划提供本息全额无条件不可撤销的连带责任担保。为此，公司以所持有广东省佛开高速公路有限公司

75%股权向广东省交通集团有限公司提供反担保。

5) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
拆入				
广东省高速公路有限公司	12,500.00	2014-12-11	2017-12-10	

注：佛开公司已于2015年6月份提前偿还。

6) 关联方资产转让、债务重组情况

公司二〇一三年第三次临时股东大会于2013年10月15日审议通过《关于转让广东茂湛高速公路有限公司20%股权的议案》，同意公司以不低于评估值的价格标准，在南方产权交易中心挂牌转让广东茂湛高速公路有限公司20%股权；并由受让方支付评估基准日至转让款实际付款日期间的利息。2013年11月22日，公司与广州新粤沥青有限公司签订《产权交易合同》，将持有广东茂湛高速公路有限公司的20%股权以31,872.568万元的价格转让给广州新粤沥青有限公司。截至2013年12月31日，公司已办妥股权转让手续。

7) 其他关联交易

无。

2、交易后关联交易情况

(1) 粤高速的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本(万元)	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)
广东省交通集团有限公司	广州市越秀区白云路27号	主营股权管理、交通基础设施建设、公路项目营	2,680,000.00	22.87	53.98

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本(万元)	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)
		运等			

广东省交通集团有限公司为公司之第一大股东，法定代表人为李静，成立于2000年6月23日，截至2015年3月31日，注册资本268亿元，为国有独资有限责任公司，经营范围：股权管理；组织资产重组、优化配置；通过抵押、产权转让、股份制改造等方式筹集资金；项目投资、经营及管理；交通基础设施建设；公路项目营运及其相关产业；技术开发、应用、咨询、服务；公路客货运输及现代物流业务；境外关联业务（上述范围若须许可证的凭许可证经营）。

（2）粤高速的子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
广东省佛开高速公路有限公司	佛山	广州	高速公路管理	100.00		同一控制下企业合并
广佛高速公路有限公司	广州	广州	高速公路管理	75.00		同一控制下企业合并
广东高速科技投资有限公司	广州	广州	科技投资咨询	100.00		投资设立
广州广珠交通投资管理有限公司	广州	广州	高速公路投资管理	100.00		同一控制下企业合并
京珠高速公路广珠段有限公司	中山	广州	高速公路管理	20.00	55.00	同一控制下企业合并

（3）其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
广东省长大公路工程有限公司	受同一母公司控制
广东华路交通科技有限公司	受同一母公司控制
广州新软计算机技术有限公司	受同一母公司控制
广东新粤交通投资有限公司	受同一母公司控制

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
广东省高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东路路通有限公司	受同一母公司控制
广东新软计算机技术有限公司	受同一母公司控制
广东东方思维科技有限公司	受同一母公司控制
广东开阳高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东省公路建设有限公司	受同一母公司控制
广东深汕西高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东阳茂高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东省路桥建设发展有限公司	受同一母公司控制
广东云梧高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东台山沿海高速公路有限公司	受同一母公司控制
云浮市广云高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东渝湛高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东肇阳高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东新路广告有限公司	受同一母公司控制
广东利通置业投资有限公司	受同一母公司控制
广东高达物业发展有限公司	受同一母公司控制
广东汕汾高速公路有限公司	受同一母公司控制
广州新粤沥青有限公司	受同一母公司控制
肇庆市广贺高速公路有限公司	受同一母公司控制
新粤公路建设有限公司	控股子公司少数股东
广深珠高速公路有限公司	受同一母公司控制
广东粤东高速公路实业发展有限公司	受同一母公司控制
广东西部沿海高速公路营运有限公司	受同一母公司控制
广东通驿园林绿化有限公司	受同一母公司控制
广东通驿高速公路服务区有限公司	受同一母公司控制
广东京珠高速公路广珠北段有限公司	集团非控股关联企业
广东虎门大桥有限公司	集团非控股关联企业
广东恒建高速公路发展有限公司	受同一母公司控制
广东冠通高速公路路产经营有限公司	受同一母公司控制

(4) 关联交易情况

1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
1、营业成本				
广东省长大公路工程有限公司	工程款	99.90	2,755.25	2,090.89
广东华路交通科技有限公司	工程款		345.11	312.70
广州新软计算机技术有限公司	工程款		83.67	389.44
广东新粤交通投资有限公司	工程款		43.84	257.29
营业成本小计		99.90	3,227.87	3,050.32
2、管理费用				
广州新软计算机技术有限公司	服务费			56.19
管理费用小计				56.19
3、财务费用				
广东省高速公路有限公司	利息	187.50	41.67	
广东省交通集团有限公司	利息		1,274.00	
广东省交通集团有限公司	服务费			164.60
财务费用小计		187.50	1,315.67	164.60
4、在建工程				
广东省长大公路工程有限公司	工程款			4,797.79
广东省高速公路有限公司	工程款			2,109.01
广东新粤交通投资有限公司	工程款		34.41	330.13
广东路路通有限公司	工程款			30.92
广东华路交通科技有限公司	工程款		27.51	56.68
广州新软计算机技术有限公司	工程款		93.24	
广东冠通高速公路路产经营有限公司	工程款			2.08
在建工程小计			155.16	7,326.61
5、固定资产				
广东新软计算机技术有限公司	采购资产		577.18	294.82
广东新粤交通投资有限公司	采购资产		363.93	
广东华路交通科技有限公司	采购资产		56.40	
固定资产小计			997.51	294.82
6、无形资产				

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
广东新粤交通投资有限公司	采购资产		102.79	36.94
广州新软计算机技术有限公司	采购资产		21.43	8.17
广东东方思维科技有限公司	采购资产			26.00
无形资产小计			124.22	71.11

出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015年1-3月	2014年度	2013年度
1、营业收入				
广东京珠高速公路广珠北段有限公司	委托管理费	440.81	2,052.08	2,062.69
广东虎门大桥有限公司	代收劳务补偿费		81.64	32.74
广东省高速公路有限公司	工程款	109.66	439.44	375.90
亚洲厨卫商城有限公司	劳务		244.10	
肇庆粤肇公路有限公司	工程款		115.70	0.83
亚洲厨卫商城有限公司	工程款		55.00	
广东开阳高速公路有限公司	工程款	7.30	45.76	57.43
广东省公路建设有限公司	工程款		29.98	
广东广惠高速公路有限公司	工程款	2.25	18.67	
广东深汕西高速公路有限公司	工程款	2.40	12.00	21.60
广东阳茂高速公路有限公司	工程款	3.00	12.00	6.00
广东茂湛高速公路有限公司	工程款		9.60	9.60
广东省路桥建设发展有限公司	工程款		9.51	
广东云梧高速公路有限公司	工程款		6.90	
广东台山沿海高速公路有限公司	工程款		6.00	6.00
云浮市广云高速公路有限公司	工程款		1.50	
广东渝湛高速公路有限公司	工程款	2.55		10.20
广东肇阳高速公路有限公司	工程款			6.00
广东省长大公路工程有限公司	工程款			2.36
营业收入小计		567.97	3,139.88	2,591.35

2) 关联租赁情况

公司作为出租方

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月确认的租赁收入	2014年度确认的租赁收入	2013年度确认的租赁收入
广东新路广告有限公司	广告租赁		566.45	296.53
亚洲厨卫商城有限公司	广告租赁	349.20	88.00	
广东通驿高速公路服务区有限公司	服务区租赁	65.50	440.82	392.30
小计		414.70	1,095.26	688.82

公司作为承租方

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	2015年1-3月确认的租赁费	2014年度确认的租赁费	2013年度确认的租赁费
广东利通置业投资有限公司	办公场所	210.03	840.11	840.11
广东广惠高速公路有限公司	广告柱租赁	21.59	285.00	307.08
广东高达物业发展有限公司	办公场所		53.09	209.23
肇庆粤肇公路有限公司	广告柱租赁	4.92	23.63	22.50
广东省公路建设有限公司	办公场所	1.94	10.92	11.81
小计		238.48	1,212.74	1,390.73

3) 关联担保情况

公司作为担保方

无。

公司作为被担保方

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
广东省交通集团有限公司	150,000.00	2012-09-25	2021-07-25	否

关联担保情况说明

公司控股股东广东省交通集团有限公司为公司接受太平洋资产管理有限责任公司保险债权投资计划提供本息全额无条件不可撤销

的连带责任担保。为此，公司以所持有广东省佛开高速公路有限公司75%股权向广东省交通集团有限公司提供反担保。

4) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
拆入				
广东省高速公路有限公司	12,500.00	2014-12-11	2017-12-10	
广东省交通集团有限公司	45,000.00	2014-6-18	2014-12-17	

注：佛开公司已于2015年6月份提前偿还。

5) 关联方资产转让、债务重组情况

公司二〇一三年第三次临时股东大会于2013年10月15日审议通过《关于转让广东茂湛高速公路有限公司20%股权的议案》，同意公司以不低于评估值的价格标准，在南方产权交易中心挂牌转让广东茂湛高速公路有限公司20%股权；并由受让方支付评估基准日至转让款实际付款日期期间的利息。2013年11月22日，公司与广州新粤沥青有限公司签订《产权交易合同》，将持有广东茂湛高速公路有限公司的20%股权以31,872.568万元的价格转让给广州新粤沥青有限公司。截至2013年12月31日，公司已办妥股权转让手续。

6) 其他关联交易

单位：万元

项目	2015年1-3月	2014年度	2013年度
存款余额	22,104.28	15,551.84	7,830.64
利息收入	42.12	140.52	99.96
定价原则	参照中国人民银行活期存款利率		

(三) 本次交易完成后对公司关联交易的影响

本次交易完成后，广东省交通集团有限公司仍为本公司的控股股

东。本次交易前后本公司的关联采购与关联销售的具体数据如下：

单位：万元

项目	2015年1-3月		2014年度		2013年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后	交易前	交易后
购买商品、接受劳务 (计入营业成本部分)		99.90	1,583.47	3,227.87	1,325.21	3,050.32
占营业成本比例(%)		0.39%	1.87%	2.68%	1.44%	2.45%
销售商品、提供劳务	127.16	567.97	1,006.16	3,139.88	495.92	2,591.35
占营业收入比例(%)	0.35%	0.92%	0.69%	1.25%	0.37%	1.13%

本次交易完成后，关联采购规模上升，占比有一定幅度的上升，关联销售规模略有上升，占比有一定幅度的下降。关联方采购与关联方销售分别占营业成本与营业收入比例不到**3%**与**1.5%**，关联交易占比较小。关联方采购与关联方销售的具体情况如下：

本次交易前，为满足公司高速公路运营的相关需要，公司与广东省交通集团有限公司及其下属控制公司发生相关持续性关联交易，主要包括公司下属子公司广东高速科技投资有限公司向广东省交通集团有限公司下属控制公司提供工程劳务服务，以及广东省交通集团有限公司下属控制公司向公司日常经营提供道路养护服务、机器设备养护服务、采购机器设备、贷款及其它服务等。广东省交通集团有限公司有着丰富的高速公路建设管理经验，其下属控制公司拥有专业的公路施工队伍与高速公路机器设备开发建设队伍，具备国家公路工程施工总承包特级资质等专业资质。

本次交易完成后公司主营业务仍为高速公路投资运营管理，广州广珠交通投资管理有限公司与目前上市公司经营业务相似，其关联交易与目前上市公司的相关关联交易内容相仿，主要为满足其生产经营

所需的持续性关联交易。广州广珠交通投资管理有限公司注入本公司后，相关关联交易预计仍将持续发生。

本次交易完成后，本公司与广东省交通集团有限公司及其下属企业之间的关联交易，将严格按照关联交易程序审批。本公司与广东省交通集团有限公司及其下属企业之间的关联关系并不能对上述关联交易价格产生实质影响，不会因关联关系发生利益输送，不存在损害投资者利益的情况。

同时，为进一步减少和规范本次资产重组完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，广交集团、省高速、建设公司作出如下承诺：

“1、在本次重大资产重组完成后，本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与粤高速及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护粤高速及其中小股东利益。

2、本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、深圳证券交易所颁布的业务规则及《广东省高速公路发展股份有限公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东的控股地位谋取不当的利益，不损害粤高速及其中小股东的合法权益。

如违反上述承诺与粤高速及其控股子公司进行交易而给粤高速造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

6、上市公司曾于 2011 年筹划标的资产为广珠东公司的重大资产重组，请比较披露交易标的主要经营指标、财务指标的变化情况、两次作价的对比，分析存在重大变化的原因。

答复：

在《预案》“第五章标的资产的基本情况/四、标的资产的预估值”部分补充披露相关信息如下：

（五）广珠东公司与 2011 年评估结果的比较

1、广珠东公司主要经营指标、财务指标的变化情况

广珠东公司主要经营指标、财务指标的变化情况如下表（其中 2009~2012 年为广珠东年度审计数据，2013、2014 年及 2015 年最近一期为正中珠江为本次交易进行的初步审计数据）：

A、资产负债表主要数据

单位：万元

	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度	2011 年度
资产总计	362,765.29	357,655.98	370,027.85	391,072.41	405,395.61
流动资产	31,320.21	20,720.89	12,283.54	14,947.24	11,659.85
非流动资产	331,445.08	336,935.08	357,744.31	376,125.17	393,735.76
负债合计	256,772.93	260,631.86	273,899.39	289,109.87	282,484.46
流动负债	25,225.94	23,767.64	75,927.56	34,620.19	33,240.19
非流动负债	231,546.99	236,864.22	197,971.83	254,489.68	249,244.27
所有者权益合计	105,992.36	97,024.12	96,128.46	101,962.54	122,911.15

B、利润表主要数据

单位：万元

	2015年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度	2011年度
营业收入	25,387.30	105,682.01	96,388.91	102,879.15	117,459.56
营业利润	11,942.07	47,779.86	42,148.14	46,749.33	62,959.76
利润总额	11,936.06	47,685.89	42,122.19	46,702.36	62,564.32
净利润	8,968.24	35,040.82	34,490.06	40,731.46	62,303.10

C、现金流量表主要数据

单位：万元

	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年	2011年
经营活动产生的现金流量净额	7,967.18	80,744.28	71,506.96	77,799.11	97,947.69
投资活动产生的现金流量净额	-606.26	72.32	-2,472.58	-2,862.30	-2,359.79
筹资活动产生的现金流量净额	-2,014.92	-72,435.25	-71,078.48	-72,499.13	-94,893.55
现金及现金等价物净增加	5,346.01	8,381.36	-2,044.10	2,437.68	694.35

D、其他财务指标

	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年	2011年
资产负债率	70.78%	72.87%	74.02%	73.93%	69.68%
毛利率	67.91%	66.20%	66.56%	67.63%	72.97%
净资产收益率	8.83%	36.28%	34.82%	39.95%	50.69%

注：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

2、广珠东公司关于收入预测的对比分析

（1）2011~2014年上次预测与实际的对比分析

1) 交通量和收费收入对比

2011~2014年上次预测交通量与实际交通量的对比分析表

年份	主线预测交通量	主线实际交通量	差值	差值与预测值比例
----	---------	---------	----	----------

2011	55,391	56,623	1,231	2.22%
2012	58,771	56,723	-2,048	-3.48%
2013	48,645	57,990	9,345	19.21%
2014	52,884	63,947	11,063	20.92%

注：1、差值=实际值-预测值；

2、表中主线预测交通量为主线全线平均交通量，不含连接线的交通量。

2011~2014 年上次预测收入与实际收入的对比分析表

年份	预测收入	实际收入	差值	差值与预测值比例
2011	118,770	114,759	-4,011	-3.38%
2012	125,650	100,033	-25,617	-20.39%
2013	107,990	93,481	-14,509	-13.44%
2014	123,010	102,512	-20,498	-16.66%

注：差值=实际值-预测值。

2) 对比分析

从以上两个表看，2011 年的预测交通量和预测收费收入与实际情况基本吻合；2012 年交通量预测也基本符合实际情况，预测收费收入高于实际收入 20.39%，2013 年和 2014 年预测交通量低于实际值，预测收费收入高于实际值。分析原因主要有以下三点：

A、收费标准调整的影响

根据《关于实施统一全省高速公路车辆通行费收费标准的通知》（粤费【2012】1 号）和《省物价局省交通运输厅关于深汕东等高速公路车辆通行费标准的通知》（粤费【2012】8 号），2012 年广珠东高速主线分别于 6 月和 12 月进行了 2 次收费标准和收费里程调整，其中 6 月调整幅度较大，2012 年 6 月前总收费里程为 59.444 km，现行收费里程为 56.0 km。

2012 年 6 月前收费标准和现行收费标准对比表

车型	一类车	二类车	三类车	四类车	五类车
现行收费标准（元/车）	31	47	62	93	109
2012年6月前收费标准（元/车）	35	70	105	145	160
2012年6月前-现行差值（元/车）	4	23	43	52	51
差值/2012年6月前收费标准	11.43%	32.86%	40.95%	35.86%	31.88%

从以上分析可以看出，2012年收费标准调整幅度较大，一类车比例下降11.43%，二、三、四、五类车下降幅度均在30%以上。在上次预测中没有考虑此不利因素。

B、重大节假日免收小型客车通行费的影响

从2012年开始我国高速公路在春节、清明节、劳动节、国庆节及其连休日期间，对收费公路上行驶的7座及以下小型客车实行免费通行。节假日免费方案的实施对高速公路的收费收入造成了一定负面影响。在上次预测中没有考虑此不利因素。

C、2013年考虑广珠西线三期通车的影响

广珠西线高速公路于2013年1月通车，上次预测时过高估计广珠西线三期对本项目的分流影响，因此2013年和2014年预测交通量低于实际交通量较多。

(2) 2014年后上次预测与本次预测的对比分析

1) 交通量和收费收入对比

两次交通量预测广珠东高速交通量和收费收入对比见表所示：

两次广珠东高速交通量预测结果

年份	本次交通量预测结果	上次交通量预测结果
----	-----------	-----------

	交通量	年均增长率	交通量	年均增长率
2014	63,947		52,884	
2015	66,031	3.26%	57,613	8.94%
2016	69,001	4.50%	62,003	7.62%
2017	72,413	4.95%	63,548	2.49%
2018	76,606	5.79%	68,306	7.49%
2019	81,002	5.74%	73,420	7.49%
2020	85,493	5.54%	78,916	7.49%
2021	89,823	5.06%	83,170	5.39%
2022	94,559	5.27%	80,567	-3.13%
2023	89,569	-5.28%	84,790	5.24%
2024	82,555	-7.83%	89,233	5.24%
2025	85,453	3.51%	93,910	5.24%
2026	87,964	2.94%	96,340	2.59%
2027	90,625	3.03%	98,834	2.59%
2028	93,366	3.03%	101,392	2.59%
2029	96,191	3.03%	104,016	2.59%
2030	99,101	3.03%	106,708	2.59%

注：1、表中上次交通量预测结果为上次主线全线平均交通量的预测结果，不含连接线的交通量；

2、上次交通量预测考虑的相关项目通车情况为：2015年中开高速公路通车；2016年珠澳大桥及连接线建成通车；2017年虎门二桥、西部沿海铁路跨珠江公铁两用桥、南中高速建成通车；2022年中深过江通道建成通车；

3、本次交通量预测考虑的相关项目通车情况为：2016年底港珠澳大桥及连接线、西部沿海高速月环至南屏支线延长线、广中江高速、江罗高速二期通车；2018年底珠海金鼎至横琴高速建成通车；2019年底虎门二桥、中开高速建成通车；2023年7月深中通道、中山东部外环高速建成通车，2025年莲花山通道建成通车。

两次总收入预测结果(万元)

	本次预测收入	上次预测收入	差值
2015	106,629	134,097	-27,468
2016	112,866	143,628	-30,762
2017	119,390	132,495	-13,105
2018	122,198	136,147	-13,949
2019	135,931	152,829	-16,898

2020	136,963	164,603	-27,640
2021	143,474	171,262	-27,788
2022	150,671	160,349	-9,678
2023	141,740	168,599	-26,859
2024	129,642	177,767	-48,125
2025	133,917	186,419	-52,502
2026	137,268	189,925	-52,657
2027	132,199	179,387	-47,188
2028	144,589	200,385	-55,796
2029	129,857	204,994	-75,137
2030	44,156	76,049	-31,893
合计	2,021,491	2,578,935	-557,444

2) 对比分析

从两次交通量预测结果看，本次交通量预测结果前期比上次交通量预测结果大，后期比上次预测结果小，总体均呈现前期涨幅快，后期增长趋于平缓。

从两次收费收入预测结果看，本次收费收入低于上次预测的收费收入。

两次交通量和收费收入的差距主要有以下三个原因：

A、收费标准调整的影响

根据《关于实施统一全省高速公路车辆通行费收费标准的通知》（粤费[2012]1号）和《省物价局 省交通运输厅关于深汕东等高速公路车辆通行费标准的通知》（粤费[2012]8号）的通知，2012年广珠东高速主线分别于6月和12月进行了2次收费标准和收费里程调整，其中6月调整幅度较大，2012年6月前总收费里程为59.444 km，现行收费里程为56.0 km。

2012年6月前收费标准和现行收费标准对比表

车型	一类车	二类车	三类车	四类车	五类车
现行收费标准（元/车）	31	47	62	93	109
2012年6月前收费标准（元/车）	35	70	105	145	160
2012年6月前-现行差值（元/车）	4	23	43	52	51
差值/2012年6月前收费标准	11.43%	32.86%	40.95%	35.86%	31.88%

从以上分析可以看出，2012年收费标准调整幅度较大，一类车比例下降11.43%，二、三、四、五类车下降幅度均在30%以上。在上次预测中没有考虑此不利因素。

B、重大节假日免收小型客车通行费的影响

从2012年开始我国高速公路在春节、清明节、劳动节、国庆节及其连休日期间，对收费公路上行驶的7座及以下小型客车实行免费通行。节假日免费方案的实施对高速公路的收费收入造成了一定负面影响。在上次预测中没有考虑此不利因素。

C、相关路网发生变化

两次预测路网变化较大，具体如下：

相关路网变化表

上次考虑的相关影响项目		本次考虑的相关影响项目	
项目名称	通车时间	项目名称	通车时间
广中江高速（原江番高速）	2015年	港珠澳大桥及连接线	2016年底
中开高速公路	2015年	广中江高速	2016年底
珠澳大桥及连接线	2016年	珠海金鼎至横琴高速	2018年底
虎门二桥	2017年	虎门二桥	2019年底
西部沿海铁路跨珠江公铁两用桥	2017年	中开高速公路	2019年底

南中高速	2017 年	深中通道	2023 年 7 月
深中通道	2020 年	中山东部外环高速	2023 年 7 月
--	--	莲花山通道	2025 年

相关路网发生变化对本项目交通量预测影响较大，两次预测路网变化主要表现在规划项目和项目的通车时间上。

从规划项目看，上次预测中对本项目较大的西部沿海铁路跨珠江公铁两用桥目前已经不考虑建设了，本次交通量预测增加考虑珠海金鼎至横琴高速和中山东部外环高速，其中珠海金鼎至横琴高速与京珠高速公路主线南段相接，经过珠海城区，直达横琴，该项目的建设为本项目吸引了一部分珠海、澳门与北部往来的交通量；中山东部外环高速与本项目分别于三角北立交和下栅立交相交，两条高速公路的两个立交之间的路段长度均为 **44 km**，从规划路网来看，中山东部外环高速与中开高速相交，因此三角北立交与下栅立交之间的部分过江交通量会分流至中山东部外环高速。

从相关项目通车时间看，上次交通量预测时考虑的相关项目均推后了通车时间，上次预测时相关项目大部分在 **2015~2017** 年通车，深中通道为 **2020** 年通车，本次交通量预测时，相关项目大部分在 **2017~2020** 年通车，深中通道则为 **2023** 年 7 月通车。

3、广珠东公司评估结果差异的对比分析

(1) 评估模型选择差异分析

2011 年评估采用的现金流模型是企业现金流模型，对应的折现率模型是 **WACC** 模型；本次采用的是股权现金流模型，对应的折现率为 **CAPM** 模型。两次评估情况见下表：

单位：万元

本次评估值	本次折现率(CAPM模型)	2011年评估值	2011年折现率(WACC模型)		
			2011年	2012-2016年	2017-2030年
231,811.00	10.90%	279,203.20	10.78%	10.33%	9.87%

2011年评估基准日为2011年4月30日，本次评估基准日为2015年3月31日，因两次评估基准日相差时间较长，故不可直接将本次预估结果和2011年评估结果进行比较；如将本次预估值按照本次交易CAPM折现率（10.90%）折现到2011年评估基准日结果约为15.46亿元，较2011年评估结果降低约12.46亿元，占2011年评估结果的44.62%；如将本次预估值按照2011年交易最低的CAPM折现率（12.04%）折现到2011年评估基准日结果约为14.85亿元，较2011年评估结果降低约13.07亿元，占2011年评估结果的46.81%；因此调整到相同基准日后，本次预估结果较2011年评估结果大幅下降。

（2）主要评估参数和结果差异分析

1) 两次预测毛利率情况比较

两次预测毛利率情况比较如下表：

项目	本次毛利率	2011年毛利率	差异
2016年	66%	78%	-12%
2017年	69%	76%	-8%
2018年	71%	76%	-5%
2019年	70%	77%	-6%
2020年	69%	75%	-7%
2021年	70%	75%	-5%
2022年	70%	74%	-4%
2023年	69%	74%	-4%

2024年	68%	74%	-6%
2025年	68%	74%	-6%
2026年	68%	74%	-6%
2027年	68%	72%	-4%
2028年	61%	69%	-8%
2029年	58%	62%	-4%
2030年5月12日	47%	67%	-21%

两次毛利率差异的主要原因一是从2012年起广珠东高速的收费标准降低和收费里程减少，见前文所述及2012年6月前收费标准和现行收费标准对比表；二是从2012年开始，国家对7座及以下客车实行高速公路免费通行政策，上述原因使得本次毛利率降低；三是自2015年6月26日零时起，高速公路载货类汽车实施完全计重收费，本次通行费收入考虑了全计重收费的影响，该调整会增加标的公司的毛利率水平。综合考虑上述因素后，形成两次评估的毛利率差异。

2) 两次折现率差异比较分析

折现率是对评估值影响较大的参数之一，两次基准日差异引起折现率变化。评估机构从2011年评估中WACC计算过程中的权益资本成本数据着手对比两次数据的差异。2011年评估的权益资本成本分别为：2011年12.60%、2012-2016年12.32%、2017-2030年12.04%；本次评估的权益资本成本为10.90%，对比两次相同所得税率下的权益资本成本即CAPM折现率，分析比较如下表所示：

项目	公式	2011年公告数据对应参数	本次折现率	差异	差异原因
权益资本成本	$K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$	12.04%	10.90%	-1.14%	因下述参数变化所致
无风险报酬率	R_f	3.87%	3.65%	-0.22%	均取自国债收益率，基准日不同，二者不同

项目	公式	2011年公告数据对应参数	本次折现率	差异	差异原因
无财务杠杆的 Beta	β_U	0.6920	0.6883	-0.0036	取自可比上市公司，基准日不同，二者不同
有财务杠杆的 Beta	$\beta_L = (1 + (1-T) \times D/E) \times \beta_U$	0.9281	0.8071	0.121	根据本表数据和企业目标资本结构计算得出
所得税税率	T	25%	25%	0.0%	相同
市场风险溢价	RPm	7.08%	7.15%	0.07%	与2011年公告方法一样，仅因基准日变化，相应数据变化
企业特定风险系数	Rc	1.6%	1.50%	-0.1%	两家评估师判断不同略有差异

根据上表分析，二者差异的原因是评估基准日不同，对应的市场环境和行业数据变化所致，由于客观情况的变化，使得本次折现率与2011年评估同口径CAPM相比减少1.14%。虽然折现率降低，但调整到相同基准日的公司评估值也大幅降低，说明本次现金流预测较2011年更稳健。

综上所述，两次评估结果差异的主要原因为两次评估基准日时间间隔较长，一方面，剩余收费期减少导致评估值降低；另一方面，从收益法评估模型看，两次评估基准日对应的市场环境及价格标准差异较大，在相差近4年的时间里，收费价格标准发生了较大变化，路网结构分布也发生变化，同时，收益法中的部分参数采用的是同行业上市公司的相关数据，近4年的时间里，上市公司相关数据也发生了很大变化。

因此两次评估过程中各假设、参数选择以及评估结果相差较大，不具有直接的可比性，因根据每次评估所在的时间点，综合考虑所处时间的市场环境和企业运营的实际情况进行估值判断。

7、补充披露公司董事会结合股份发行价对应的市盈率、市净率水平以及本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响等对股份发行定价合理性所作的分析。

答复：

在《预案》“第六章 本次发行股份的定价及依据/三、发行股份的定价及依据”部分修改披露以下内容：

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为审议本次资产重组的首次董事会决议公告日。定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 5.76 元/股、5.39 元/股和 4.97 元/股。

本次交易从保护中小股东利益的角度出发，经与交易对方协商，本次发行股份购买资产选取的市场参考价为可选市场参考价中的最大值，即定价基准日前 20 个交易日股票交易均价，5.76 元/股。

本次交易发行股份购买资产和募集配套资金的发行股份价格均采用本次交易粤高速首次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易均价 5.76 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价的 90%作为最终发行价格。

本次公司发行股份的价格充分考虑公司 A 股与同行业上市公司估值的比较，具体情况如下：

序号	证券简称	市盈率	市净率
1	湖南投资	288.61	3.46
2	海南高速	113.65	2.09
3	五洲交通	82.13	2.04

4	盐田港	48.48	4.16
5	华北高速	31.40	1.65
6	重庆路桥	27.73	2.33
7	龙江交通	23.03	2.05
8	楚天高速	20.53	1.57
9	福建高速	20.91	1.62
10	吉林高速	20.87	2.17
11	东莞控股	15.25	2.24
12	现代投资	20.20	1.28
13	四川成渝	18.28	1.51
14	赣粤高速	18.12	1.02
15	宁沪高速	15.12	1.91
16	中原高速	13.39	1.54
17	皖通高速	13.36	1.51
18	山东高速	12.06	1.47
19	深高速	9.07	1.68
平均值（剔除异常值）		19.30	1.70
中值（剔除异常值）		19.24	1.59
粤高速定价基准日前 20 日 A 股交易均价的 90%=5.19 元		20.47	1.30
粤高速定价基准日前 60 日 A 股交易均价的 90%=4.86 元		19.17	1.22
粤高速定价基准日前 120 日 A 股交易均价的 90%=4.48 元		17.67	1.12

资料来源：Wind 资讯

注 1：可比公司统计口径选择中信证券行业分类 CS 公路行业，并剔除上述表格中市盈率在 10~40 倍之外、市净率超过 3 倍样本。

注 2：可比公司市盈率=停牌前 20 个交易日均价×总股本÷2014 年度归属母公司所有者的净利润；

注 3：可比公司市净率=停牌前 20 个交易日均价×总股本÷2014 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益。

注 4：粤高速不同定价对应的市盈率、市净率=交易均价×总股本÷2014 年度归属母公司所有者的净利润、净资产。

粤高速定价基准日前 20 日 A 股交易均价的 90%对应的市盈率和市净率分别为 20.47 倍和 1.30 倍，与可比公司数据相比，本次发行

股份价格对应的市盈率和市净率总体处于合理的区间。

综上，基于本公司近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，本公司通过与交易对方之间的协商，兼顾各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格的基础。

按照本次标的资产交易价格和发行价格进行测算后，本次交易完成后，上市公司归属于母公司所有者的净利润由 31,875.48 万元增加到 66,084.20 万元，每股收益由 0.25 元/股增加到 0.29 元/股，上市公司每股收益将得到增厚。本次交易将使得上市公司盈利能力得到改善，不存在摊薄每股收益的情形。本次交易将增强上市公司的盈利能力和可持续发展能力。

综上所述，本次交易采用定价基准日前 20 个交易日均价的 90% 作为发行价格，并未损害中小股东的利益。

8、关于本次发行定价，请补充披露前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价，以及发行股份市场参考价的选择依据及理由，并进行合理性分析。

答复：

在《预案》“第六章 本次发行股份的定价及依据/三、发行股份的定价及依据”部分补充披露以下内容：

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为审议本次资产重组的首次董事会决议公告日。定价基准日前 20

个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 5.76 元/股、5.39 元/股和 4.97 元/股。

本次交易从保护中小股东利益的角度出发，经与交易对方协商，本次发行股份购买资产选取的市场参考价为可选市场参考价中的最大值，即定价基准日前 20 个交易日股票交易均价，5.76 元/股。

关于发行价格合理性分析具体参见第 7 题的回答。

9、本次交易尚需履行的程序包括“根据建设公司、省高速已发行且仍在存续期内的企业债券所涉相关规定及监管部门的要求，建设公司、省高速就本次交易履行相关必要的程序”，请明确是因何种规定触发的要求，具体需履行何种程序。

答复：

在《预案》“第二章 本次交易的具体方案/六、本次交易方案尚需获得的批准和审核/（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准”部分补充披露以下内容：

本次交易方案尚需获得的批准和核准，包括但不限于：

- 1、标的资产的评估报告经广东省国资委备案或核准；
- 2、按照法律法规以及监管机构对建设公司、省高速已发行的企业债券存续期间的监管要求，建设公司、省高速就本次交易履行相关必要的程序；
- 3、本公司董事会关于本次交易的第二次会议审议通过本次交易方案；

- 4、本次交易方案经广东省国资委批准；
- 5、本公司股东大会审议通过本次交易方案；
- 6、中国证监会核准本次交易方案。

其中有关第二条的说明如下：

国家发改委办公厅 2011 年 7 月 21 日发布的《关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》(发改办财金[2011]1765 号)第二条规定：“在债券存续期内进行资产重组，事关企业盈利前景和偿债能力，属于对债券持有人权益具有影响的重大事项，政府部门或主要股东在做出重组决策前应充分考虑债券募集说明书规定的相关义务，并履行必要的程序。一是重组方案必须经企业债券持有人会议同意。二是应就重组对企业偿债能力的影响进行专项评级，评级结果应不低于原来评级。三是应及时进行信息披露。四是重组方案应报送国家发展改革委备案。省级发展改革部门要对企业债券发行人的重组过程进行监管，督促发行人按照合规的程序进行资产重组并履行相关义务。

在本次交易中，建设公司将向粤高速转让其所持广珠交通 100% 股权，省高速将向粤高速转让其所持佛开公司 25% 股权。建设公司和省高速目前均已发行企业债券且该等企业债券仍在存续期。建设公司和省高速在企业债券存续期内进行上述股权转让，可能对债券持有人权益产生影响。根据上述规定，建设公司和省高速因参与本次交易，其需履行的法律程序主要包括：(1) 将重组方案提交债券持有人会议，经债券持有人会议审议同意；(2) 就本次交易对于企业偿债能力进行

专项评级，且评级结果不应低于原来的评价；(3) 及时进行信息披露。

(4) 重组方案应报送国家发展改革委备案。

10、补充披露业绩补偿的相关安排。

答复：

在《预案》“重大事项提示”和“第二章 本次交易的具体方案/四、本次交易的具体安排/（三）业绩补偿的原则性安排”修改披露如下：

根据《重组管理办法》的相关规定，省高速和建设公司通过本次交易拟注入粤高速的各自所持标的资产于本次交易实施完毕后(含实施当年)的三年，经有证券业务资格的审计机构审计确认其实际盈利数不足承诺净利润数的，由省高速和建设公司进行足额补偿，具体补偿方式如下：

如广珠交通在承诺期内的实际净利润低于承诺净利润数，则由建设公司向上市公司进行股份补偿。补偿措施为：

当年应补偿股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实现净利润数）×认购股份总数÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和—已补偿股份数量。

补偿的情况下，各年计算的应补偿金额小于0时，按0取值，已经补偿的股份不冲回。

如果自本次交易完成日至股份补偿实施之日的期间内，上市公司以转增或送股方式进行分配而导致建设公司持有的上市公司的股份

数发生变化，则补偿股份数量应调整为：按上述“补偿股份数量”的计算公式计算的补偿股份数量×（1+转增或送股比例）；每股发行价格亦相应进行调整。如果自本次交易完成日至股份补偿实施之日的期间内，上市公司实施现金分红的，建设公司同时应按上述“补偿股份数量”对应的税前分红款项以现金形式向上市公司进行补偿。

在利润补偿期限届满时，上市公司年报审计机构将对广珠交通进行减值测试，并出具专项审核意见。如期末减值额/标的资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则建设公司还需另行补偿。另需补偿的股份数量=期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数（减值额为标的资产在本次交易中的作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期间的股东增资、接受赠与以及利润分配的影响）。

如佛开公司在承诺期内的实际净利润低于承诺净利润数，省高速将依据本次注入的佛开公司股权比例对上市公司进行现金补偿。补偿金额为：

当年应补偿金额=（某会计年度承诺净利润数-某会计年度实际净利润数）×25%。

截止本预案出具日，标的公司最终预测净利润数尚未最终确定，省高速和建设公司的承诺净利润将依据最终预测净利润数确定，不会与预测净利润数存在较大差异。待最终预测净利润数确定后，省高速和建设公司会与粤高速另行签署盈利补偿协议，具体事宜将在省高速和建设公司与粤高速拟签署的盈利补偿协议中明确。

11、明确第 78 页“2012-2015 年广珠东主线和虎门大桥收费收入和收费交通量情况表”所披露数据是虎门大桥收费还是虎门大桥连接线收费。

答复：

在《预案》中“2012-2015 年广珠东主线和虎门大桥收费收入和收费交通量情况表”表述已做相应修改，明确数据是虎门大桥连接线收费。

(以下无正文，为广东省高速公路发展股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对广东省高速公路发展股份有限公司的重组问询函》的回复之盖章页)

广东省高速公路发展股份有限公司董事会

2015年7月22日