

# 希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)

Xigema Cpas(Special General Partnership)

## 关于对新疆北新路桥集团股份有限公司 重组问询函的回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

由新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“北新路桥”、“公司”）转来的《深圳证券交易所关于对新疆北新路桥集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）[2019]第 31 号）已收悉，我们会同中国银河证券股份有限公司（以下简称“财务顾问”、“银河证券”）、北京卓信大华资产评估有限公司（以下简称“评估师”、“卓信大华”）以及上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”、“锦天城律师”）等中介机构，对贵会提出的问题进行了认真研究，根据问询函的要求，现回复如下：

问题 2、报告书显示，截至 2019 年 3 月 31 日，你公司资产负债率 84.6%，而北新渝长期借款（银团贷款）总额 71.26 亿元，评估基准日已到位 33.38 亿元，剩余借款 37.88 亿元将于 2019 年 4 月至 2020 年陆续到位。请补充披露以下信息：

(1) 长期借款合同的主要内容，剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务，如补充担保、质押等，贷款资金使用是否受限，是否存在停贷风险，是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到你公司的情形。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

(2) 结合同行业可比公司情况，说明你公司资产负债率是否处于合理水平；结合本次交易新增负债和权益情况、高速公路后续投资计划、现有货币资金的用途、未来经营现金流量情况、融资渠道、授信额度等，测算并分析本次交易完成后你公司的偿债能力指标（资产负债率、利息保障倍数、现金流量利息保

障倍数、流动比率、速动比率等)变化情况,说明本次交易对你公司偿债能力和流动性的影响。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。请提示收购高资产负债率标的公司可能带来的风险及应对措施。

(3) 补充披露标的资产银团贷款的还款安排,并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况,说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款安排。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、长期借款合同的主要内容,剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务,如补充担保、质押等,贷款资金使用是否受限,是否存在停贷风险,是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到你公司的情形。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

(一) 长期借款合同的主要内容

根据《银团贷款协议》及其相关补充协议,标的公司长期借款主要内容如下表所示:

| 序号 | 借款人  | 贷款人  | 贷款额度        | 融资利率  | 贷款期限  | 担保人  |
|----|------|--|-------------|---|---|------|
| 1  | 北新渝长 | 中国工商银行股份有限公司重庆江北支行、中国银行股份有限公司重庆市分行、中国建设银行股份有限公司重庆市分行营业部、中国邮政储蓄银行股份有限公司重庆分行 | 71.26<br>亿元 | 2018年5月1日前每笔提款利率为实际提款日基准利率下浮10%;<br>2018年5月1日后每笔提款利率为实际提款日基准利率;每一利率调整日按同期同档基准利率调整 | 自合同项下第一笔贷款提款日起,至合同项下最后一笔贷款的还本日止,共计28年(含宽限期3.5年) | 建工集团 |

(二) 剩余借款资金到位的前置条件和潜在义务

根据《银团贷款合同》,在北新渝长正常履行合同义务的情况下,借款资金

到位的前置条件是项目资本金应于贷款资金发放前同比例到位并投入使用，不存在影响剩余借款资金到位的其他前置条件和潜在义务。《银团贷款合同》关于具体前置条件和潜在义务条款如下：

第六条“提款的先决条件”第（三）款“每次提款的先决条件”约定：“每次提款（包括首次提款）之前，在代理行向借款人和各贷款行书面确认借款人已满足下列所有条件后，借款人方可申请提款：1、借款人已向贷款人提交下列文件：（1）借款人最新年检合格的营业执照；（2）担保人最新年检合格的营业执照；（3）项目资本金已按本合同要求到位的证明文件；（4）项目实际进度与已投资额相匹配的证明文件；（5）采用贷款人受托支付的，借款人相关交易资料符合贷款人的要求；（6）自上次提款日后新签署的有关本项目的重大交易文件，以及应银团的不时要求，随时提交的其他交易文件；（7）自上次提款日后新签署的有关本项目的全部保险文件以及借款人已履行相关保险合同或保险单项下义务的凭证；（8）对上一次提款款项中借款人自主支付的款项的使用情况说明（原件）；（9）借款人还须按代理行的合理要求，提交与本合同所述事项有关的其他文件。2、担保合同已生效、并持续有效，且没有发生或可能发生不利于贷款人的事项。3、借款人和担保人均没有违反本合同、担保合同约定的行为。”

第十条“项目资本金”约定：“（一）借款人保证本项目的项目资本金应于本合同项下贷款资金发放前同比例到位并投入使用。（二）借款人应在代理行开立银团贷款资本金账户，借款人保证将本合同签订后出资人缴付的项目资本金按时、足额汇入借款人在代理行开立的银团贷款资本金账户”。

第二十条“借款人的义务和责任”约定：“（一）借款人应将贷款资金用于本合同约定的用途；（二）借款人应按照本合同的约定提款……（四）未经银团书面同意，借款人不得转让其在本合同项下的全部或部分权利或义务；（五）除本合同约定的担保外，未经银团事先书面同意，借款人不得为任何目的在其财产或权益上设置任何留置、抵押、质押或其他形式的担保物权；或者为任何目的为任何第三方提供任何形式的担保；（六）借款人转让其经营性资产的行为，应事先征得银团书面同意；（七）借款人如进行合并、分立、股权转让、股份制改造、体制改革和其他重大产权结构变动的，借款人应提前 30 天将有关变动方案通知贷款人，并

征得银团的同意。上述变动方案不得损害贷款人在本合同项下的合法权益……

(九)本合同项下担保人的担保能力下降,或质押物的价值减少,借款人应在银团要求的限期内补足担保,并由有关各方依法签订有效的担保合同;(十一)未经银团事先书面同意,本项目建设期间内借款人不得从任何第三方融资;本项目经营期内,为本项目运营需要且经银团事先书面同意,借款人可以进行融资,并在同等条件下应优先向银团融资……(十四)未经银团书面同意,借款人不得通过包括但不限于其他贷款、租赁、商业票据以及债务证券等方式实质性增加其债务融资”。

### **(三) 贷款资金使用限于项目建设,不存在停贷风险**

根据《银团贷款合同》,贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设,在北新渝长正常运营,能够履行贷款人义务的情况下,不存在停贷风险。《银团贷款合同》银团贷款合同具体条款如下:

第四条“贷款用途”约定:“(一)本贷款的用途只限于用于本项目建设。(二)借款人不得将本贷款款项用于本合同规定用途之外的其他任何用途,如借款人违反本项规定,除按照挪用贷款罚息利率计付利息外、银团有权按照中国人民银行的有关规定和本合同约定追究借款人责任。”

第十九条“贷款人的义务和责任”第(一)款约定:“贷款人的义务:……九、按照本合同约定承担贷款义务,按照、代理行的通知按时、足额发放贷款……未经银团会议表决通过,贷款人不得拒绝发放、停止发放或提前收回全部或部分贷款,任何贷款人违反本款规定,因此而产生的对借款人或担保人的违约责任由其自行承担,同时银团会议有权决定将违反本款规定的贷款人尚未发放的贷款承诺额予以强制性取消,银团会议决定取消违约贷款人尚未发放的贷款承诺额的,该部分贷款承诺额由其余各贷款人按比例承诺并按合同约定予以发放,其他贷款人因此受到的损失,由违反本款规定的贷款人予以赔偿。7、贷款人不得于本合同和本合同项下担保合同之外在相互间或与借款人、担保人间达成与本合同相关的任何形式的任何约定或承诺,不得单独接受借款人、担保人或任何其他方提供的任何形式的其他担保,不得违反本合同的约定为借款人开立银团贷款账户等主要账户。贷款人违反本款规定已经达成的任何约定和承诺或已经实施的任何行为均为无效,由此而产生的全部法律责任均由其自行承担,其他贷款人因此而受到

损失的，有权要求其予以赔偿。”

#### （四）不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形

北新渝长主要负债系为渝长高速复线建设所借银团贷款所形成的长期借款，渝长高速建成通车后将产生稳定的现金流，能够覆盖银团贷款的还款安排。本次交易完成后，建工集团继续作为担保人承担连带责任保证担保，不会解除《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。本次交易不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

#### （五）中介机构核查意见

基于上述约定，会计师认为，银团贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设；后续借款资金的提款北新渝长除按照约定应于《银团贷款合同》项下贷款资金发放前，将注册资本金同比例汇入其在代理行开立的银团贷款资本金账户并投入使用外，不存在如补充担保、质押等前置条件和潜在义务，不存在停贷风险；本次交易不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

**二、结合同行业可比公司情况，说明你公司资产负债率是否处于合理水平；结合本次交易新增负债和权益情况、高速公路后续投资计划、现有货币资金的用途、未来经营现金流量情况、融资渠道、授信额度等，测算并分析本次交易完成后你公司的偿债能力指标（资产负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、流动比率、速动比率等）变化情况，说明本次交易对你公司偿债能力和流动性的影响。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。请提示收购高资产负债率标的公司可能带来的风险及应对措施。**

##### （一）资产负债率处于合理水平

公司所处的公路交通基础设施建设行业是“资金+技术”密集型行业，对资金的需求量大；此外，近年来公司积极稳妥选择投融资建设项目，以投资拉动项目建设，进一步加大了对资金的需求。公司融资比较倾向于银行贷款等间接融资方式，直接融资规模较少，导致资产负债率高。

公司对同行业上市公司 2018 年资产负债率情况进行了分析，具体情况如下：

单位：亿元

| 公司名称        | 资产总计          | 负债总计          | 营业总收入         | 资产负债率         |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 龙建股份        | 153.72        | 135.64        | 105.05        | 88.24%        |
| 合肥城建        | 128.13        | 108.17        | 19.71         | 84.42%        |
| 四川路桥        | 860.94        | 706.11        | 400.19        | 82.02%        |
| 山西路桥        | 91.81         | 81.34         | 16.07         | 88.60%        |
| 浙江交科        | 301.71        | 226.65        | 263.77        | 75.12%        |
| 平均          |               |               |               | 83.68%        |
| <b>北新路桥</b> | <b>228.58</b> | <b>190.89</b> | <b>102.53</b> | <b>83.51%</b> |

数据来源：各上市公司 2018 年年报。

经过与同行业对比分析，公司资产负债率与同行业平均水平基本持平，由于建筑业的行业特性资产负债率普遍较高，因而公司资产负债率高符合行业特征。

## （二）高速公路后续投资计划、现有货币资金的用途、未来经营现金流量情况、融资渠道、授信额度

### 1、上市公司 2019 年度预计的到期银行债务和利用融资渠道情况

（1）截至 2019 年 6 月末，一年内到期的非流动负债为 15.44 亿元，其中 2019 年到期 12 亿元；短期借款 7.65 亿元，2019 年到期 4.9 亿元；截止到 2019 年末到期应偿还银行贷款合计 16.9 亿元，以上款项均为公司流动资金贷款；

（2）截止到 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 91.54 亿元，而其中银行流动资金贷款额度为 27.85 亿元。北新路桥发展至今未有不良记录，在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力，上述流动资金贷款额度可随时发放；为优化资产结构，降低资产负债率，计划降低流动资金贷款额度，2019 年末降低至 10 亿元。

综上所述预计流动资金贷款需还款 6.9 亿元。

### 2、未来现金流量状况

（1）截至 2019 年 6 月末，公司 2019 年度预计的到期应付款项 43.61 亿元，具体构成如下：

①应付票据金额为 14.7 亿元，2019 年到期应偿还 5.68 亿元；

②应付账款为 43.94 亿元，其中：累计的工程质保金约 18.02 亿元，占应付账款的 41%，按我公司签订的工程施工分包合同约定，缺陷责任期（保修期）为自工程竣工并交付之日起两年至三年，缺陷责任期（保修期）内不予退还工程质保金，缺陷责任期满签发缺陷责任终止证书后才退还，基本上为在建项目，未到退还工程质保金期限。

剔除上述事项，2019 年度预计需要支付应付账款 25.92 亿元。

③其他应付款 18.39 亿元，其中：工程施工分包方缴纳的履约保证金、农民工保证金 6.38 亿元，按协议约定收取分包方的履约保证金等，在全部工程完工后并交工验收合格后退还，基本上为在建项目，未到退还条件。

剔除上述因素，2019 年度预计需要支付其他应付账款 12.01 亿元。

(2) 公司预计可用资金 60.57 亿元，具体构成如下：

①截止到 2019 年 6 月末，货币资金约 34.89 亿元，可随时调配存量货币资金 31.76 亿元；

②截止到 2019 年 6 月末，应收账款为 33.36 亿元，扣除工程质保金 9.87 亿元，以及历史长账龄的往来后，1 年以内账龄的应收款期末余额为 13.28 亿元，公司保守估计只对 1 年以内的应收款项根据历史回款情况分析，回款金额可以达到 12.72 亿元。谨慎性考虑对一年以上的应收账款 10.02 亿元暂未预测收回。

③截止到 2019 年 6 月末，公司的存货为 39.18 亿元，其中已完工未结算 18.91 亿，其中 2019 年 1-6 月新增已完工未结算 6.4 亿元，已完工未结算形成的原因是结算计量不及时，导致工程施工金额大于工程结算金额，该部分中保守估计 2019 年新增部分的 6.4 亿元在 2019 年都能及时结算，形成应收账款 6.4 亿元，并预估回款金额 6.16 亿元。

④公司前期投资 BT 项目已进入回购期，预计可回收 6.12 亿元，回收款项可用于各项资金的归还工作。

⑤预计可收回其他应收账款--四川巴万高速公路有限公司往来款 2 亿元及麦喀项目部履约保证金 0.36 亿元。

⑥主营业务带来的净现金金额约 1.45 亿元

综上所述，未来现金流量完全能够覆盖到期应付款项的偿还，并且结余 16.96 亿元；

3、投资性支出 2.18 亿元

(1) 重庆北新天晨建设发展有限公司 2019 年度预计投入资本金 1.6 亿元；

(2) 福建顺邵高速公路有限公司，2019 年下半年预计投入 0.58 亿元。

4、上市公司偿债能力情况

为防范化解偿债风险，应对到期负债及生产经营中的不可控支出，公司采取以下融资措施：

(1) 截止到 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 91.54 亿元，本公司授信有效期为一年或者两年，授信到期前三个月左右开始重新办理授信业务，均可以正常完成授信工作，授信总量稳中有增，授信银行也在逐年增加。对于未来资金的使用会及时规划，灵活运用银行授信额度。

(2) 公司注册了永续中票 8 亿元、公司债 6 亿元。均已取得注册通知书。用途为补充营运资金、偿还借款、资本金的投入。公司将根据实际需求和资金成本等因素，择机发行公司债券和中期票据，以偿还有息债务，补充流动资金；

(3) 截止 2019 年 6 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.20 亿元，公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模。

(4) 截止 2019 年 6 月末，公司存货中的已完工未结算金额 18.91 亿元，公司需缩短与业主、监理的计量周期，增强与业主的沟通，及时完成工程计量，并回收相应的计量款。



(5) 后续公司还将通过注册发行短融及超短融，资产证券化等直接融资方式，通过资本市场取得资金，进一步确保流动负债的按时支付。

通过分析，公司现有的货币资金基本上能够满足 2019 年度标的公司资本金的投入及到期负债及应付款项的偿还，并结合公司为有效规范防范风险，而采取的融资及筹措资金的措施，本次交易对公司偿债能力和流动性不存在重大影响。

#### 5、对标的公司后续资金投入的具体计划

按照约定未来还需对标的公司投入约 8.5 亿元的资本金，按照工程进度及投资计划，2019 年度预计对标的公司投入资本金 2.17 亿元，2020 年预计支付 6.33 亿元。

结合公司现金流量情况，2019 年度完全能够满足标的公司资本金的投入及到期负债及应付款项的偿还，并且结余 5.71 亿元；2020 年具体现金流量目前尚无法预测，但公司具有良好的信用和顺畅的融资渠道，拥有足够能力解决未来资本金投入问题，因此本次交易对上市公司偿债能力和运营能力不会构成重大影响。

(三) 本次交易完成后上市公司的偿债能力指标（资产负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、流动比率、速动比率等）变化情况，及对上市公司偿债能力和流动性的影响

#### 2018 年度重组前后各项财务指标对比

单位：万元

| 指标名称   | 重组前          | 重组后          |
|--------|--------------|--------------|
| 资产总计   | 2,285,792.16 | 2,681,736.96 |
| 负债总计   | 1,908,886.61 | 2,249,355.98 |
| 流动资产总计 | 1,126,531.57 | 1,143,373.92 |
| 流动负债总计 | 1,303,531.94 | 1,340,185.84 |
| 存货     | 309,664.43   | 309,671.32   |
| 其他流动资产 | 35,722.02    | 55,890.51    |
| 速动资产   | 781,145.12   | 777,812.09   |
| 利润总额   | 12,937.87    | 13,406.03    |
| 利息支出   | 36,937.71    | 46,778.09    |
| 其中：费用化 | 25,120.52    | 25,517.68    |
| 资本化    | 11,817.19    | 21,260.41    |
| 资产负债率  | 83.51%       | 83.88%       |
| 利息保障倍数 | 1.03         | 0.83         |

|            |      |      |
|------------|------|------|
| 现金流量利息保障倍数 | 2.04 | 1.26 |
| 流动比率       | 0.86 | 0.85 |
| 速动比率       | 0.60 | 0.58 |

根据 2018 年度重组前后数对比，重组后公司的流动比率、速动比率略有降低，资产负债率略有增加。利息保障倍数、现金流量利息保障倍数短期内存在一定下降，主要原因为北新渝长通车前净利润和经营活动现金流为零以及利息支出提高所致，但通车后标的公司每年将产生较大的经营活动现金流量，不仅能够覆盖银团贷款的还款安排，还能够显著改善利息保障倍数、现金流量利息保障倍数指标。因此，本次重组对公司的偿债能力和流动性不构成重大影响。

#### **（四）收购高资产负债率标的公司可能带来的风险及应对措施：**

标的公司资产负债率较高，是行业的固有客观情况。在标的公司建设期间，为保证北新渝长后续贷款资金顺利到位，本次交易完成后，北新路桥作为出资人需按时履行出资义务。短期内将增加上市公司资金压力，使上市公司产生流动性风险。渝长高速复线建成通车后将产生稳定的现金流，不仅能够覆盖银团贷款的还款安排，还会改善上市公司现金流状况。本次交易完成后，建工集团将继续作为担保人履行《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。

公司需采取积极的应对措施，完善优化风险管控制度，从严从紧，加强资金集中管控，合理配置资金资源，优化资本运营效率，提高资本运营质量。加强与银行、金融机构的合作，积极与证券、金融机构探讨资产证券化、应收账款保理等金融业务模式，拓宽融资渠道，创新融资方式，降低融资成本。

#### **（四）中介机构核查意见**

经核查，会计师认为，本次交易对公司偿债能力和流动性不存在重大影响。

三、补充披露标的资产银团贷款的还款安排，并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况，说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款安排。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### **（一）标的资产银团贷款的还款安排**

银团贷款按合同约定的归还时间和金额归还，每个完整年度还本次数不少于两次，每次为该年度应还款额的一半，并按季度付息，具体还款计划以及预测的相应利息支出如下：

单位：万元

| 年份        | 本金         | 预测利息       | 年份    | 本金                | 预测利息              |
|-----------|------------|------------|-------|-------------------|-------------------|
| 2020年     | 1,000.00   |            |       |                   |                   |
| 2021年     | 2,000.00   | 34,819.40  | 2033年 | 30,000.00         | 26,342.40         |
| 2022年     | 2,000.00   | 34,721.40  | 2034年 | 40,000.00         | 24,627.40         |
| 2023年     | 5,000.00   | 34,549.90  | 2035年 | 40,000.00         | 22,667.40         |
| 2024年     | 5,000.00   | 34,304.90  | 2036年 | 40,000.00         | 20,707.40         |
| 2025年     | 10,000.00  | 33,937.40  | 2037年 | 50,000.00         | 18,502.40         |
| 2026年     | 10,000.00  | 33,447.40  | 2038年 | 50,000.00         | 16,052.40         |
| 2027年     | 15,000.00  | 32,834.90  | 2039年 | 55,000.00         | 13,479.91         |
| 2028年     | 15,000.00  | 32,099.90  | 2040年 | 55,000.00         | 10,784.90         |
| 2029年     | 15,000.00  | 31,364.90  | 2041年 | 55,000.00         | 8,089.90          |
| 2030年     | 25,000.00  | 30,384.90  | 2042年 | 55,000.00         | 5,394.90          |
| 2031年     | 25,000.00  | 29,159.90  | 2043年 | 55,000.00         | 2,699.90          |
| 2032年     | 30,000.00  | 27,812.40  | 2044年 | 27,600.00         | 676.21            |
| 小计        | 160,000.00 | 389,437.30 | 小计    | 552,600.00        | 170,025.12        |
| <b>合计</b> |            |            |       | <b>712,600.00</b> | <b>559,462.42</b> |

## (二) 收费期限内每年预计的净现金流量净额情况

通过《评估报告》，标的资产完工后在收费期限内每年预计的净现金流量净额情况,具体如下：

| 年份    | 金额        | 年份    | 金额        |
|-------|-----------|-------|-----------|
| 2021年 | 19,526.43 | 2035年 | 25,127.17 |
| 2022年 | 22,291.11 | 2036年 | 31,043.59 |
| 2023年 | 21,769.35 | 2037年 | 24,838.86 |
| 2024年 | 24,653.31 | 2038年 | 28,573.76 |
| 2025年 | 22,775.97 | 2039年 | 27,486.18 |
| 2026年 | 26,782.39 | 2040年 | 6,885.73  |
| 2027年 | 25,330.59 | 2041年 | 35,456.88 |
| 2028年 | 29,039.80 | 2042年 | 39,431.73 |

| 年份     | 金额         | 年份     | 金额                  |
|--------|------------|--------|---------------------|
| 2029 年 | 32,888.78  | 2043 年 | 43,522.05           |
| 2030 年 | 6,002.14   | 2044 年 | 74,567.99           |
| 2031 年 | 22,789.05  | 2045 年 | 105,176.83          |
| 2032 年 | 21,842.55  | 2046 年 | 107,094.09          |
| 2033 年 | 25,988.52  | 2047 年 | 109,344.71          |
| 2034 年 | 20,398.71  | 2048 年 | 107,801.06          |
| 小计     | 322,078.70 | 小计     | 766,350.63          |
| 合计     |            |        | <b>1,088,429.33</b> |

(三) 标的资产自身产生的经营现金流量金额能够覆盖银团贷款的还款安排

根据评估结果《评估报告》，标的资产完工后在收费期限内，将评估报告收益法的净现金流量加上银团贷款利息及当期还本金额、再加上资本性支出后，模拟北新渝长收费期的经营现金流量净额。具体明细如下：

| 年份     | 金额           | 年份     | 金额           |
|--------|--------------|--------|--------------|
| 2021 年 | 56,345.83    | 2035 年 | 88,897.00    |
| 2022 年 | 59,012.51    | 2036 年 | 92,853.42    |
| 2023 年 | 61,319.25    | 2037 年 | 94,443.69    |
| 2024 年 | 63,958.21    | 2038 年 | 95,728.59    |
| 2025 年 | 66,713.37    | 2039 年 | 97,068.52    |
| 2026 年 | 70,229.79    | 2040 年 | 98,565.06    |
| 2027 年 | 73,165.49    | 2041 年 | 99,649.21    |
| 2028 年 | 76,139.70    | 2042 年 | 100,929.06   |
| 2029 年 | 79,253.68    | 2043 年 | 102,324.38   |
| 2030 年 | 81,221.04    | 2044 年 | 103,946.63   |
| 2031 年 | 78,051.38    | 2045 年 | 106,279.26   |
| 2032 年 | 80,757.38    | 2046 年 | 108,196.52   |
| 2033 年 | 83,433.35    | 2047 年 | 110,447.14   |
| 2034 年 | 86,128.54    | 2048 年 | 114,181.89   |
| 小计     | 1,015,729.51 | 小计     | 1,413,510.37 |
| 合计     |              |        | 2,429,239.88 |

综上所述，标的资产完工后在收费期限内每年预计的现金流量净额能够覆盖银团贷款的还款安排。

#### （四）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，标的资产完工后在收费期限内每年预计的现金流量净额能够覆盖银团贷款的还款安排。

问题 4、北新渝长的主要资产是渝长高速复线，其与原渝长高速存在替代和竞争关系，《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中曾披露原渝长高速相关数据，请补充披露以下信息：

（1）结合该区域内交通规划、可替代交通方案的影响（飞机、高铁等）、周边高速公路和国道的情况（车道、里程、线路、车流量等）、渝长高速复线的规划情况等，充分说明渝长高速复线的盈利能力和预期产生的经济效益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（2）将渝长高速复线的预测车流量、收费标准、每年的收入情况、维护成本、费用、利润与原渝长高速的对应数据进行比较，说明两者之间是否存在较大差异，预测是否合理。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

（3）请补充披露原渝长高速收费权到期时间，说明其免费后是否会对渝长高速复线盈利能力产生重大影响，评估时是否充分考虑该因素。请独立财务顾问和评估师发表明确意见。

（4）请说明渝长高速复线建成后为达到盈亏平衡点需要的车流量及具体测算过程，并请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

（5）请按照不同车流量模拟测算渝长高速复线建成后需要多长时间收回全部成本，列示具体测算过程，并请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

回复：

一、结合该区域内交通规划、可替代交通方案的影响（飞机、高铁等）、周

边高速公路和国道的情况（车道、里程、线路、车流量等）、渝长高速复线的规划情况等，充分说明渝长高速复线的盈利能力和预期产生的经济效益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 1、区域交通规划

### （1）重庆市两江新区交通运输发展规划

按照建设国家级新区的高要求，构筑国家综合交通枢纽的核心，打造以两江新区为中心、水陆空联动的对外交通网络，营建融入整体、带动全身的骨干交通系统，构建畅通的现代山城交通体系和低碳的绿色交通体系。

——铁路。加强铁路客运枢纽和货运枢纽建设，提升复盛车站的地位，扩建鱼嘴货运站，新建进保税区专用线及保税区站。规划遂渝铁路（含复线）、渝利铁路、渝怀铁路（含复线）、渝万城际铁，以及铁路东北环线。远期规划新增渝汉客专、兰渝客专、渝西客专、渝汉货专。

——公路。构建“一环七射”的高速公路网基本骨架。其中，“一环”即绕城高速公路，“七射”包括成渝高速公路辅助通道、渝遂高速公路、渝武高速公路、渝广高速公路、渝邻高速公路、渝宜高速公路、江南通道。通过绕城高速公路串联主城其余的4条射线高速（成渝高速公路、渝泸高速公路、渝黔高速公路、渝湘高速公路），共同构建覆盖重庆全域、辐射周边的通达高速公路网络。加强高速公路与城市交通转运设施的建设，在绕城高速公路重要节点建设内外交通换乘枢纽。在龙头寺、复盛等地区新建客运站，在寸滩、鱼嘴等地区建设货运站。

——机场。江北国际机场建设为大型复合型枢纽机场。至2020年，建成3条跑道，形成客运4500万人次/年、货邮110万吨/年吞吐能力；远景按四条跑道、7000万人次/年、货邮300万吨/年吞吐能力进行控制。打造集民航、铁路、轨道、公交、长途客运等多种交通方式于一体的空港综合交通换乘枢纽。

### （2）重庆市长寿区交通运输发展规划

#### ①高速公路网规划

通过规划的三环高速、江南大通道、长南高速等市域高速公路走廊，形成以

长寿中心城区为核心的“一环七射”高速公路网，总里程约 145 千米。

## ②区域骨架公路网规划

区域骨架公路是区域性农村经济发展的动脉，广大农民的致富路。在原有道路的基础上，提高重要城镇间联系道路等级，加强对外公路重要通道的建设，形成“两纵一横”的主骨干公路网络，满足区域内部重要城镇间的经济交流，并加强与周边城市的联系。

## ③公路站场布局规划

——公路客运站场规划：结合长寿区的对外客运交通需求，在长寿区域内规划布局 1 个一级客运站，4 个二级客运站，4 个三级客运站，7 个四级客运站。

——公路货运站场规划：根据区域内工业区、产业区、铁路货运站及港区等布局基础上，并结合区域内货运需求预测，在铁路枢纽的北侧规划 1 处一级货运站，并通过物流通道，加强铁、水、公货运间的转换和对外的货运交流。5 个二级货运站场，分别位于江南组团、晏家工业组团、葛兰镇、石堰镇、云台镇。

## ④铁路布局规划

——渝利线。重庆至利川铁路是规划建设的沪-汉-蓉客运通道的重要组成部分。线路地处我国中、西部地区的接合部，西起重庆市渝北区，向东途经重庆市江北区、长寿区、涪陵区、丰都县和石柱县，止于湖北省利川市，线路长度 259.405km。

——渝万城际。本线位于重庆市境内，线路西起重庆北站，在该站与拟建的沪汉蓉快速客运通道及成渝城际相连，经江北机场、长寿区、垫江县、梁平县，至渝东北重镇万州区，全长 239.45km。

——渝怀铁路重庆至涪陵段增建二线。既有渝怀铁路重庆至涪陵段西起于位于四川盆地的重庆市，即重庆枢纽襄渝铁路 K808+000 处（回龙坝~团结村间），一跨嘉陵江、一跨长江，沿长江北岸至涪陵。规划线路沿既有渝怀铁路重庆至涪陵段右侧增建二线，全长 110km。

——专用铁路。规划利用川维支线铁路形成疏港铁路通道，此外建设晏家化

工园区铁路专用线、中石油炼油厂铁路专用线。

规划将长寿区现有分散码头进行整合，形成 10 个作业区。客运作业区为复建白沙湾城区中心旅游客运作业区，重点打造的货运作业区为大石门作业区、冯家湾作业区、朱家坝作业区、团山堡作业区、江南重钢作业区、盘子石作业区。服务长寿化工园区：大石门作业区、冯家湾作业区、朱家坝作业区。服务重钢及配套产业：江南重钢作业区、盘子石作业区。服务晏家工业园区一般工业：团山堡作业区。服务于旅游客运作业区：白沙湾城区中心旅游客运作业区。服务于一般物流作业区：莲子碛作业区、岳家湾作业区。

## 2、可替代交通方案及其分流影响

### (1) 铁路

渝长高速复线影响区所在运输通道内铁路运输主要有渝怀铁路和渝万铁路，与渝长高速复线方向基本平行，存在一定的竞争关系，但铁路运输在综合运输体系中的比重较小。在客运方面，通过查询 12306 网址，存在重庆北至长寿北的城际铁路，会对乘客进行一定的分流，但是车辆运输的便捷性，在短距离上仍优于铁路，因此目标客户不同，影响程度不大；而在货运方面，铁路货运时间成本劣势明显，公路同样占绝对主导。因此，渝长高速复线和渝怀铁路、渝万铁路的经济运距不同，渝怀铁路、渝万铁路运输对渝长高速复线交通量的影响较为有限。

### (2) 水运

长江是长寿水运交通主要航道，长寿区境内长江自然岸线总长约 40 千米，长江右岸 19.1 千米，长江左岸 20.9 千米。长寿水运运输量较小，水运未充分发挥其作用。长江走向与渝长高速复线大体平行，但其与渝长高速复线相距较远；加之水运的主要货类为建材、煤炭等不适于公路运输的长距离大宗货物。

### (3) 航空和管道

航空和管道运输方式受自身运输特点及运力限制，在综合运输体系中所占比重小，且目标客户存在巨大差异，对渝长高速复线影响很小。

综上所述，对铁路、水运、航空和管道等替代工具因比重较小，且运输方式



差异较大，因此铁路、水运等交通方式对渝长高速复线的分流影响很小。

#### (4) 公路

##### ①周边高速公路情况

长寿对外公路交通联系主要有重庆主城、涪陵、万州和邻水四个方向，渝宜高速和长涪高速是长寿区对外联系的主通道。渝宜高速公路贯通区域南北，联系主城、垫江至湖北宜昌方向，是长寿与重庆主城及渝东北方向联系的重要通道。长涪高速公路是与涪陵方向联系的主通道，在长寿境内长约 13.5 千米，在桃花立交与渝宜高速进行转换，并通过此节点与长寿城区交通进行衔接，在但渡镇设有立交衔接点。

##### ②国道等重要公路情况

区域内重要的国道有 G319，联系长寿城区与渝北区统景，是渝宜高速公路的辅助通道。其他重要的等级公路有 S102、S905。其中南北向通道 S102 是长寿区北部走廊上各城镇联系的主要通道；S905 是长寿与涪陵联系的辅助通道，其道路等级较低。长寿与四川邻水方向的联系主要通过二级公路长邻路。对外联系的其它一般公路，路面等级均为三级及以下技术等级，等外级居多，路面状况较差。

##### ③周边公路对渝长高速复线的分流影响

经过对比高速公路路线图，分析各高速公路与渝长高速复线的竞争、替代、协同效应，原渝长高速对复线存在分流影响，二者存在一定的可替代性，沿江高速对渝长高速复线存在较小的影响，其他公路分流影响很低，主要影响为路网协同效应。

通过对比渝长高速复线与原渝长高速的距离、设计时速等道路状况，渝长高速复线优于原渝长高速；通过费用对比，二者差异不大；原渝长高速通行容量为 45000pcu/日，渝长高速复线明月山断面（运载压力最大路段）通行容量为 75000pcu/日的交通量。因此二者的分流影响在设计渝长高速复线时已充分考虑，在当地路网未发生重大变更的情况下，渝长高速复线《工程可研报告》车流量预测数据可信度较高。

周边公路对渝长高速复线既存在分流影响，同时按照公路路网效应理论，周边公路更能够提高渝长高速复线的车流量，因此，在计算车流量中并非简单采取单一道路分流影响，而是将目标高速公路置于路网中，并结合区域经济和汽车流量情况，综合考虑其对交通量的弹性系数的影响。可研报告在预测过程中采用国际上普遍使用的四阶段法（社会经济预测、发生吸引交通量预测、交通量分布预测、交通量分配预测）预测趋势交通量。首先，进行区域社会经济分析并对未来社会经济发展趋势进行预测；其次，根据社会经济发展对交通的需求，预测区域发生、吸引交通量；然后，预测交通量的空间分布；最后把区域间的交通量分配到路网上。预测过程中综合考虑了项目影响区内社会经济、交通运输发展规划对交通量的影响。

### （3）分流及竞争风险对标的公司持续经营能力的影响及应对措施

综上，在预测交通流量过程中已经考虑分流影响，主要会对公司形成竞争的替代方案为原渝长高速，公司相对原渝长高速具有一定的竞争优势，在目前的交通格局下，渝长高速复线具备较强的盈利能力。

渝长高速复线是建立在原渝长高速饱和的基础上，当地区域经济和车辆通行情况，支持北新渝长未来持续盈利，《评估报告》收益法预测过程中，已充分考虑了目前周边路网环境和道路规划对公司盈利能了的影响，对目前存在替代交通方案竞争因素已充分考虑。

但如果当地社会经济和路网规划发生重大变化，则可能对北新渝长盈利能力构成较大风险，公司的应对措施如下：

为减少新建高速公路对本项目车流量的影响，《特许权协议》中第4条 甲方的承诺和优惠 第4.01 甲方的承诺第6款中明确约定，除本次招标前国家、重庆市已规划的公路项目外，政府将严格控制审批建造与本项目平行、方向相同且构成车辆实质性分流的高速公路。但本项目已达到设计通行能力或出现长期严重堵塞除外。

通过发挥上市公司在规范化管理方面的优势和施工行业多年经验，协助北新渝长加快推进渝长高速项目建设，培育核心人才，巩固并提高竞争优势。通过与

北新渝长的重组，上市公司可以在进一步向下游产业链延伸，拓展新的业务增长点。

#### (4) 渝长高速复线较原渝长高速的优势

渝长高速复线较原渝长高速道路更宽、设计时速更高、能够节约通行时间。假设渝长高速复线建成通车后，渝长高速复线作为新建成的高速公路建设标准和路况均优于原渝长高速，通过对比一类车在渝长高速复线与原渝长高速全程行驶，对通行费和通行时间对比测算如下：

| 项目                     | 渝长高速复线   | 原渝长高速    |
|------------------------|----------|----------|
| 里程 (km)                | 52.784   | 66.20    |
| 设计速度 (km/h)            | 100      | 80       |
| 车道                     | 全线 6 车道  | 主要为 4 车道 |
| 一类车通行费用(假设按预计的收费标准)(元) | 34.31    | 33.10    |
| 通行时长(假设按设计时速)          | 31.67 分钟 | 49.65 分钟 |

通过上述比较，对于车主来说，在通行费基本不变时，能够节约燃油与时间，从而有效降低通行成本，具有较大的吸引力。因此预期渝长高速复线开通后，借助成熟的车流量，较高的通行性价比，能够吸引大量车辆通行。

#### (5) 公路运输分流影响及敏感性测试

由于《可行性报告》是针对渝长高速公路扩能改造项目工程进行的可行性研究，重在突出渝长高速公路扩能改造项目的可行性，因此，《可行性报告》重点研究了渝长高速复线对原渝长高速车流量的影响，强调了渝长高速公路扩能改造项目对原渝长高速交通拥堵状况的缓解作用，对渝长高速复线存在与否对原渝长高速和沿江高速的分流影响，具体情况如下：

| 全线平均值 (pcu/日) | T 年   | T+5 年 | T+10 年 | T+15 年 | T+20 年 |
|---------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 渝长高速复线车流量     | 31766 | 40569 | 51191  | 62352  | 67831  |
| 原渝长高速减少车流量    | 14268 | 18380 | 22042  | 24771  | 27602  |
| 沿江高速减少车流量     | 8854  | 3607  | 8639   | 9074   | 11879  |
| 差额            | 8644  | 18582 | 20510  | 28507  | 28350  |

注：假设通车当为 T 年。

从上表可以看出，渝长高速复线主要从原渝长高速和沿江高速分流，差额

为新开通高速带动的当地区域新增车流量和从其他道路导入的车流量。

但可研报告在预测车流量过程中，是通过历年汽车保有量、历年公路客货运量、历年观测交通量、交通运输发展规划等情况，综合得出弹性系数，因此无法针对原渝长高速单一变量进行敏感性分析。因此，我们可以对渝长高速公路扩能改造项目本身作敏感性分析，具体情况如下：

| 车流量变动幅度 | 2021 年营业收入（万元） | 变化率 |
|---------|----------------|-----|
| 5%      | 57,877.39      | 5%  |
| 4%      | 57,326.19      | 4%  |
| 3%      | 56,774.94      | 3%  |
| 2%      | 56,223.77      | 2%  |
| 1%      | 55,672.53      | 1%  |
| 0%      | 55,121.32      |     |
| -1%     | 54,570.12      | -1% |
| -2%     | 54,018.86      | -2% |
| -3%     | 53,467.69      | -3% |
| -4%     | 52,916.47      | -4% |
| -5%     | 52,365.25      | -5% |

以 2021 年为例，当车流量从-5%到 5%变化时，营业收入会发生同方向同比例变化。在收费标准不变的情况下，营业收入会随着车流量的变化而发生同比例变化。

## （二）渝长高速复线的规划情况

根据重庆市发展和改革委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目核准的批复》（渝发改交[2016]966 号），渝长高速复线起点位于江北区复盛镇境内原渝长高速复盛互通，与绕城高速公路相接；穿明月山至江北区五宝镇、御临河至箭沱湾，设箭沱湾枢纽互通与三环高速合川至长寿段和南川至两江新区高速公路相连，设三林桥枢纽互通与渝长高速公路相连，向东经洛碛镇至沙溪设沙溪枢纽互通与渝长高速、G319 相连，下穿渝万、渝利铁路，沿明月山东麓至八颗镇，沿长寿城区规划区以北设长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连。线路走向的主要控制点为：复盛互通、复盛镇、明月山隧道、五宝镇、箭沱湾、洛碛镇、沙溪镇、八颗镇、新市镇、长寿天桥村。

## （三）渝长高速复线的盈利能力和预期产生的经济效益

## 1、高速公路行业政策优势

### (1) 宏观经济环境的支持

国民经济持续稳定的发展是公路车流量增长的原动力，交通增长率与 GDP 增长率之间存在着一定程度的正相关。2018 年我国实现 GDP 约 90.03 万亿人民币，同比增长 6.6%，我国经济蓬勃发展的势头及 GDP 在今后相当长的时期内仍将持续稳定增长的预期将为高速公路车流量的增长提供坚实基础。

### (2) 汽车保有量持续增长

公路运输量和汽车保有量有非常高的正相关性。多年来我国经济保持快速稳定增长，人民生活水平提高带动的汽车消费使得汽车保有量迅速上升。根据中国 2018 年国民经济和社会统计公报，截止 2018 年年末我国民用汽车保有量 24,028 万辆，比上年末增长 10.51%。由于我国人口基数较高，人均汽车保有量依旧较低，中国汽车市场特别是二、三线市场和农村市场仍有较大的发展空间。高速公路快捷、舒适的通行特点决定了高速公路仍将是汽车出行的首选。

### (3) 路网效应逐步体现

高速公路具有突出的网络化特征，当网络布局合理，高速公路将形成显著的运输效益优势。随着《国家公路网规划（2013-2030）》高速公路网络的逐步建成，我国高速公路网络效应将不断得到增强，车流量将不断受益于路网贯通效应而呈现快速增长的态势。此外，随着高速公路网络建设的不断向前推进，许多目前收益不甚理想的高速公路个体将逐步释放出其潜能。“网络效应”将是未来我国高速公路车流量高速增长的重要推动力，也是高速公路行业快速增长的重要驱动因素。

### (4) 行业自身优势

首先，从行业特性分析，高速公路运营成本中固定成本所占比重较高，只有车流量达到一定规模才能保障盈利，而决定车流量大小的主要因素是地区经济发展水平。因此从根本上讲，只要地区经济持续保持较高的增长速度，区内高速公路公司的利润就有保障。

其次，高速公路行业经营收入即期收取，现金流充沛，且不存在商品积压、赊销等问题，从而保障了高速公路行业经营和财务的稳定安全。

再次，与其他行业相比，高速公路行业受宏观经济波动影响较小，具有抗风险能力较强、现金流量充裕、投资收益稳定等特点。

## 2、渝长高速复线的地理位置优越

高速公路行业通行费收入主要取决于高速公路车流量情况，而地区经济发展状况是影响高速公路车流量的重要因素。重庆市东邻湖北省、湖南省，南靠贵州省，西连四川省泸州市、内江市、遂宁市，北接陕西省和四川省广安地区、达川地区，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。最近五年重庆市地区经济增长情况如下：

| 年份   | 地区生产总值（亿元） | 同比增长（%） |
|------|------------|---------|
| 2014 | 14,262.60  | 10.9    |
| 2015 | 15,717.27  | 11.0    |
| 2016 | 17,740.59  | 10.7    |
| 2017 | 19,500.27  | 9.3     |
| 2018 | 20,363.19  | 6.0     |

数据来源：重庆统计信息网

渝长高速扩能路段位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。

渝长高速扩能路段尚未竣工，原有的重庆渝长至长寿高速公路（渝长高速）是 2001 年通车运营，既是国家高速公路网中的东西向大动脉——G50 沪渝高速公路的重要组成部分，也是重庆市高速公路网“三环十二射七联线”中的“第七条射线”。目前，渝长高速是长江以北重庆主城唯一的一条东北向出行的高速公路通道，是连接重庆市都市核心区与城市发展新区、渝东北生态涵养区重要高速公路通道，也是连接主城区、两江新区与长寿区的干线通道。由于原渝长高速通车时间较长、车流量较大，不能支撑地方经济发展，因此重庆市政府决定修建渝长高速复线，实施渝长高速公路扩能改造工程。

渝长高速公路扩能改造工程项目的实施将极大改善老渝长高速交通拥堵状

况，可与二环线（绕城高速）、三环线（外环高速）、沿江高速（至涪陵段）、沿江高速长寿支线（至长寿段）构成项目区与外部联络的快速高速公路网。本项目在路线起点与绕城高速衔接，终点接沪渝高速（梁平至长寿段），途中与三环线、老渝长高速、国道 G319、省道 S102 线及其他城镇公路、通村公路相交。根据项目区沿线现状及规划路网，分设置互通式立交、分离式立交以及通道天桥等交叉型式，在项目走廊构筑多个交通节点，方便出行，将高速公路网与地方路网有机结合，进而形成多元化的公路网络。

综上所述，渝长高速扩能公路建成后不仅能完善重庆市高速公路运输网络，缓解既有高速公路交通运输压力，实现与其他交通有机衔接、联运，促进本地区综合运输网络的形成与完善，而且对其他交通运输形式发展壮大起促进作用，有利于形成高效、便捷、安全的综合运输体系。

### 3、《评估报告》对北新渝长未来收益的预测

根据《评估报告》，北新渝长高速预计 2022 年能够实现盈利，同时随着运营期延长，为修建高速公路所借款项利息逐年下降，财务费用下降，净利润将持续上升。同时，高速公路建成通车后，资金流充足，主要成本为折旧费用，资金成本相对较少，2021 年开始即可为上市公司带来稳定的经营活动现金流。

根据《评估报告》，北新渝长未来毛利率情况如下所示：

单位：万元

| 年度     | 营业收入      | 营业成本      | 营业毛利      | 毛利率（%） |
|--------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 2021 年 | 55,121.32 | 19,810.64 | 35,310.68 | 64.06  |
| 2022 年 | 57,882.90 | 20,683.16 | 37,199.74 | 64.27  |
| 2023 年 | 60,782.83 | 21,637.51 | 39,145.32 | 64.40  |
| 2024 年 | 63,828.05 | 22,595.53 | 41,232.52 | 64.60  |
| 2025 年 | 67,025.84 | 23,634.40 | 43,391.44 | 64.74  |
| 2026 年 | 71,258.66 | 24,677.00 | 46,581.66 | 65.37  |
| 2027 年 | 74,650.57 | 25,721.34 | 48,929.23 | 65.54  |
| 2028 年 | 78,203.93 | 26,848.61 | 51,355.32 | 65.67  |
| 2029 年 | 81,926.44 | 27,977.65 | 53,948.79 | 65.85  |
| 2030 年 | 85,826.14 | 29,189.67 | 56,636.47 | 65.99  |

| 年度     | 营业收入       | 营业成本      | 营业毛利      | 毛利率 (%) |
|--------|------------|-----------|-----------|---------|
| 2031 年 | 91,210.30  | 31,279.04 | 59,931.26 | 65.71   |
| 2032 年 | 94,876.95  | 32,416.59 | 62,460.36 | 65.83   |
| 2033 年 | 98,691.00  | 33,754.36 | 64,936.64 | 65.80   |
| 2034 年 | 102,658.38 | 34,977.85 | 67,680.53 | 65.93   |
| 2035 年 | 106,785.25 | 36,285.46 | 70,499.79 | 66.02   |
| 2036 年 | 112,701.06 | 37,595.01 | 75,106.05 | 66.64   |
| 2037 年 | 115,101.59 | 38,347.39 | 76,754.20 | 66.68   |
| 2038 年 | 117,553.25 | 39,182.97 | 78,370.28 | 66.67   |
| 2039 年 | 120,057.14 | 40,219.89 | 79,837.25 | 66.50   |
| 2040 年 | 122,614.35 | 41,062.61 | 81,551.74 | 66.51   |
| 2041 年 | 124,295.61 | 44,161.92 | 80,133.69 | 64.47   |
| 2042 年 | 126,943.11 | 45,011.90 | 81,931.21 | 64.54   |
| 2043 年 | 129,647.00 | 45,865.05 | 83,781.95 | 64.62   |
| 2044 年 | 132,408.48 | 46,802.58 | 85,605.90 | 64.65   |
| 2045 年 | 135,228.78 | 47,523.27 | 87,705.51 | 64.86   |
| 2046 年 | 138,109.15 | 48,858.20 | 89,250.95 | 64.62   |
| 2047 年 | 141,050.88 | 49,808.61 | 91,242.27 | 64.69   |
| 2048 年 | 144,055.26 | 56,358.36 | 87,696.90 | 60.88   |

根据《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)》与北新渝长业务区域及地理位置相近的渝涪高速毛利率“2014 年度和 2015 年度,渝涪高速的毛利率分别为 58.70%和 54.50%,预测期内渝涪高速的毛利率水平在 55%-63%之间。”因此本次评估在毛利率预测方面高于原渝涪高速,具备更高的盈利水平。

#### 4、原有渝涪高速收益情况

根据《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)》2014 年、2015 年、2016 年 1-5 月渝长高速相关数据,主营业务收入分别为 80,499.94 万元、80,617.60 万元、34,918.71 万元,净利润分别为 27,541.23 万元、31,261.21 万元、14,053.38。2014 年、2015 年车流量分别为 2,156 万辆和 2,281 万辆。其中,每年“渝长段”收入占渝涪高速收入比达 75%以上。



现在的渝涪高速系 2001 年通车，鉴于渝涪高速长期处于交通拥堵的情况，北新渝长所建设及运营的渝长高速复线在建成通车后将能够大幅分流渝涪高速“渝长段”的车流量，有效改善老渝长高速交通拥堵状况，未来车流量能够得到保障，因此《评估报告》及《可研报告》所做未来收益预测具备合理性。

综上所述，本次交易完成后，在 2020 年渝长高速复线建成通车后将提高上市公司营业收入，同时为上市公司提供稳定的现金流，从长期角度看，有利于提升上市公司盈利能力。

### （三）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，本次交易完成后，在 2020 年渝长高速复线建成通车后将提高上市公司营业收入，同时为上市公司提供稳定的现金流，从长期角度看，有利于提升上市公司盈利能力。

**二、将渝长高速复线的预测车流量、收费标准、每年的收入情况、维护成本、费用、利润与原渝长高速的对应数据进行比较，说明两者之间是否存在较大差异，预测是否合理。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。**

《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中的渝涪高速是由渝长段和长涪段组成，草案中除车流量有渝长段和长涪段的分段数据外，其余收入情况、维护成本、费用成本、利润等指标数据均没有渝长段和长涪段的分段数据，因此，无法直接选取渝长段数据进行直接对比。渝涪高速全长共 99.57 公里，其中渝长段 66.20 公里，长涪段 33.37 公里。从上述情况可以看出，渝长段在渝涪高速中具有重要影响，因此，除特别说明外，本次回复中对原渝长高速所采用的数据均为《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中渝涪高速的相关数据。

#### （一）渝长高速复线与渝涪高速的对应数据进行比较

##### 1、车流量对比分析表（单位：辆）：

| 项目     | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 日平均车流量 | 31,766.00 | 33,357.00 | 35,028.00 | 36,783.00 | 38,626.00 |

| 项目     | 渝涪高速预测期   |           |           |           |           |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 日平均车流量 | 42,527.00 | 45,039.00 | 47,550.00 | 50,062.00 | 52,573.00 |

2021年~2025年为渝长高速复线投入运营初期，渝涪高速2021年~2025年已运营20余年，渝长高速复线各年车流量均低于渝涪高速日均车流量。

渝长高速复线全程设计为双向6车道，渝涪高速32公里为双向6车道路段，其余路段为双向4车道。

## 2、收费标准对比分析：

渝长高速复线收费标准采用是参考重庆市交通委员会和重庆市物价局2017年10月11日发布的（渝交委[2017]21号）《关于南川至道真高速公路重庆段收取车辆通行费的批复》等确定收费标准。收费标准为小客车0.65元/车公里、大客车1.95元/车公里、货车0.12元/吨公里计重收费。

渝涪高速采用根据重庆市物价局和重庆市交通委员会《关于内环外移后重新明确高速公路客车收费标准的通知》（渝价[2010]303号）以及《关于高速公路收费车型分类调整的通知》（渝交委[2015]16号），收费标准见下表：

| 车辆类型 | 车型           | 公路通行费<br>(元/车公里) | 桥梁通行费<br>(元/座次) | 隧道通行费<br>(元/座次) |
|------|--------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 一类   | 客车≤7座        | 0.5              | 5               | 10              |
|      | 货车≤2吨        |                  |                 |                 |
| 二类   | 客车8座~19座(含)  | 1                | 10              | 20              |
|      | 货车2吨~5吨(含)   |                  |                 |                 |
| 三类   | 客车20座~39座(含) | 1.5              | 15              | 30              |
|      | 货车5吨~10吨(含)  |                  |                 |                 |
| 四类   | 客车≥40座       | 2                | 20              | 40              |
|      | 货车10吨~20吨(含) |                  |                 |                 |
| 五类   | 货车20吨~40吨(含) | 2.5              | 25              | 50              |

货车按基本费率0.08元/吨公里计收。

经了解，重庆市近几年新批复的高速收费标准均为小客车0.65元/车公里、大客车1.95元/车公里、货车0.12元/吨公里计重收费，并取得了重庆市交通委员会和重庆市物价局2017年10月11日发布的（渝交委[2017]21号）《关于南川至道真高速公路重庆段收取车辆通行费的批复》。因此，渝长高速复线收费标准采

用为小客车 0.65 元/车公里、大客车 1.95 元/车公里、货车 0.12 元/吨公里计重收费。

3、收费天数：渝长高速复线小客车收费天数按 345 天计算，大客车及货车按 365 天计算。渝涪高速收费天数在重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）对收费天数的描述为“根据《国务院关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37 号）和《交通运输部关于切实做好重大节假日免收小型客车通行费有关工作的通知》（交公路发[2012]376 号）的要求，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。”

4、收费里程：渝长高速复线收费里程 52.784 公里；渝涪高速收费里程 99.57 公里。

#### 5、收入比对分析

单位：万元

| 项目   | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业收入 | 55,121.32 | 57,882.90 | 60,782.83 | 63,828.05 | 67,025.84 |

| 项目   | 渝涪高速预测期   |           |           |           |           |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业收入 | 83,761.35 | 86,023.21 | 88,237.94 | 90,410.20 | 92,544.60 |

2021 年~2025 年为渝长高速复线投入运营初期，渝涪高速 2021 年~2025 年已运营 20 余年，因此，已达到稳定运营状态的渝涪高速在车流量和收费标准相对稳定的情况下，营业收入要高于处于运营初期的渝长高速复线。同时，渝长高速复线车流量在运营初期各年会有较大的增长，而渝涪高速已运营多年，各年车流量增长幅度会低于新投入运营的渝长高速复线。因此，渝长高速复线各年的收入增长幅度要高于渝涪高速。

#### 6、营业成本及维护成本分析

单位：万元

| 项目       | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 营业成本     | 19,810.64 | 20,683.16 | 21,637.51 | 22,595.53 | 23,634.40 |
| 维护成本     | 19,810.64 | 20,683.16 | 21,637.51 | 22,595.53 | 23,634.40 |
| 其中：折旧及摊销 | 17,442.60 | 18,244.28 | 19,126.13 | 20,007.98 | 20,969.99 |
| 人工成本     | 728.04    | 749.88    | 772.38    | 795.55    | 819.41    |
| 公路经营成本   | 1,640.00  | 1,689.00  | 1,739.00  | 1,792.00  | 1,845.00  |
| 项目       | 渝涪高速预测期   |           |           |           |           |
|          | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 营业成本     | 34,901.94 | 35,181.07 | 35,465.02 | 35,746.90 | 36,034.20 |
| 维护成本     | 33,602.62 | 33,875.87 | 34,154.06 | 34,430.29 | 34,712.04 |
| 其中：折旧及摊销 | 25,276.35 | 25,276.35 | 25,276.35 | 25,276.35 | 25,276.35 |
| 人工成本     | 3,533.22  | 3,674.83  | 3,824.11  | 3,973.92  | 4,131.45  |
| 公路经营成本   | 4,793.05  | 4,924.69  | 5,053.60  | 5,180.02  | 5,304.24  |
| 其他成本     | 1,299.32  | 1,305.20  | 1,310.96  | 1,316.61  | 1,322.16  |

通过上表可知，营业成本主要为维护成本和其他成本，其中维护成本主要包括折旧及摊销、人工成本和公路经营成本。

渝涪高速折旧及摊销、人工成本和公路经营成本均较高，主要原因为：（1）渝涪高速运营时间长，线路老化、运营维护成本较高；（2）渝涪高速折旧及摊销采用年限平均法计算，渝长高速复线采用车流量法计算，产生折旧及摊销差异较大。渝长高速复线采用车流量法计算的折旧及摊销在前期车流量较小时折旧及摊销金额也会较小，随着车流量增大，折旧及摊销金额也会随之增大。

## 7、费用对比分析

单位：万元

| 项目   | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 费用合计 | 35,195.75 | 35,107.49 | 34,946.03 | 34,711.37 | 34,354.51 |

| 项目   | 渝涪高速预测期   |           |           |           |           |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 费用合计 | 11,326.01 | 11,181.31 | 11,317.55 | 11,458.64 | 11,606.12 |

渝长高速复线费用占收入的比例，五年平均为 58%，渝涪高速费用占收入的

比例，五年平均为 13%，渝长高速复线费用率高于渝涪高速费用率主要是因为渝长高速复线财务费用较大，渝长高速复线资金来源为银行贷款 80%，运营前几年要归还银行贷款导致费用率较高。渝涪高速处于运营后期，银行贷款本金已基本归还完毕，财务费用相对较低。

## 8、利润

单位：万元

| 项目   | 渝长高速复线预测期 |          |          |          |          |
|------|-----------|----------|----------|----------|----------|
|      | 2021 年    | 2022 年   | 2023 年   | 2024 年   | 2025 年   |
| 利润总额 | -928.76   | 1,047.18 | 3,152.77 | 5,473.11 | 7,987.29 |

| 项目   | 渝涪高速预测期   |           |           |           |           |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 利润总额 | 37,236.93 | 39,356.20 | 41,142.77 | 42,884.25 | 44,576.19 |

渝长高速复线五年平均利润率为 5%，渝涪高速为 46%，主要是由于渝长高速复线运营初期受车流量逐步增长的影响，营业收入低于已正常运营多年的渝涪高速，同时，渝长高速复线财务费用较高导致利润率低于渝涪高速。

9、折现率：渝长高速复线折现率 10.93%，渝涪高速折现率 10.23%，渝长高速复线折现率高于渝涪高速折现率，折现率选取更加谨慎。

### （二）两者之间存在差异，预测合理

综上分析，两者在收入、成本、费用、利润方面都存在差异，差异的原因主要是由于两条线路通车运营期成熟度不同，收费公里长度不同，收费标准不同、收益期限不同等原因形成。通过对比可见，本次预测中，渝长高速复线所预测的各项指标与渝涪高速差异可合理解释，可比期间预测数据盈利能力低于渝涪高速，充分考虑了新运营高速的培育期间，折现率选取更加谨慎。因此本次预测所选择的参数是合理的。

### （三）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，渝长高速复线所预测的各项指标与渝涪高速对应数据差异可合理解释，可比期间预测数据盈利能力低于渝涪高速，充分考虑了新运营

高速的培育期间，折现率选取更加谨慎，预测所选择的参数是合理的。

四、请说明渝长高速复线建成后为达到盈亏平衡点需要的车流量及具体测算过程，并请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

(一) 渝长高速复线建成后为达到盈亏平衡点需要的车流量及具体测算过程

根据评估报告预测数据，公司从 2022 年渝长高速复线开始实现盈利，因此盈亏平衡点将出现在 2022 年内。本次评估中与车流量直接相关的数据为营业收入和营业成本中按车流量法计算的折旧额，其他数据计算与车流量不直接相关。具体计算公式如下：

1、营业收入计算方法

年通行费收入=客车收入+货车收入

客车收入 =  $\sum$  各车型交通量  $\times$  收费标准  $\times$  收费里程  $\times$  收费天数  $\times$  (1-免费车比例)

货车收入 =  $\sum$  各车型交通量  $\times$  收费标准  $\times$  货车实载量  $\times$  收费里程  $\times$  收费天数  $\times$  (1-免费车比例)

2、折旧及摊销的计算方法：对公路资产及构筑物采用工作量法（具体为车流量法，折旧额=资产原值 $\times$ 日均车流量/总车流量）进行预测，房屋及设备采用年限平均法进行预测。

3、管理费用计算方法

管理费用主要为工资及附加、办公费及其他费用分别预测如下：

(1) 工资和社保

工资及社保未来预测采用重庆市社会平均工资以及社保单位缴纳比例计算得出，人数是按照管理需要确定，以后年度工资增长是按照重庆市社会平均工资增长率 3% 确定。

(2) 折旧

折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，以评估基准日车辆和电子设备的账面原值乘以年折旧率进行预测。

### (3) 办公类费用

主要包括办公费、差旅费、招待费及其他管理费用等。采用工程可行性研究报告中的数据。

### 4、财务费用的计算方法

主要为长期借款的利息支出，本次以长期借款合同约定的还款计划为基础进行预测。

计算结果显示，2022年12月渝长高速复线可达到盈亏平衡点，达到盈亏平衡点时具体数据情况如下表：

#### 1、车流量情况

| 序号 | 车型        | 数量（万辆）          | 通行费收入（万元）        |
|----|-----------|-----------------|------------------|
| 1  | 客车        | 595.00          | 20,500.96        |
| 2  | 货车        | 588.13          | 35,720.66        |
|    | <b>合计</b> | <b>1,183.13</b> | <b>56,221.62</b> |

#### 2、营业利润情况

| 序号 | 项目      | 金额（万元）    |
|----|---------|-----------|
| 1  | 营业收入    | 56,221.62 |
| 2  | 减：营业成本  | 20,098.60 |
| 3  | 营业税金及附加 | 1,015.53  |
| 4  | 销售费用    | -         |
| 5  | 管理费用    | 386.09    |
| 6  | 财务费用    | 34,721.40 |
| 7  | 营业利润    | 0         |

#### 3、营业成本构成

| 序号    | 项目       | 金额（万元）    |
|-------|----------|-----------|
| 1     | 营业成本     | 20,098.60 |
| 1.1   | 维护成本     | 20,098.60 |
| 1.1.1 | 其中：折旧及摊销 | 17,728.59 |
| 1.1.2 | 人工成本     | 728.75    |
| 1.1.3 | 公路经营成本   | 1,641.26  |

综上所述，渝长高速复线建成后达到盈亏平衡点需要的日均车流量为 33,357 辆，达到盈亏平衡点时年内累计车流量为 1,183.13 万辆，通行费收入为 56,221.62 万元，营业成本 20,098.60 万元，税金及费用 36,123.02 万元。

### （二）采用年限平均法，渝长高速复线的折旧及摊销情况

采用年限平均法折旧及摊销情况，以前后各 5 年为例说明如下：

| 项目              | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 流量法-折旧及摊销（万元）   | 17,494.27 | 18,295.95 | 19,177.80 | 20,059.65 | 21,021.66 |
| 年限平均法-折旧及摊销（万元） | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 |
| 项目              | 2044 年    | 2045 年    | 2046 年    | 2047 年    | 2048 年    |
| 流量法-折旧及摊销（万元）   | 42,182.41 | 43,151.86 | 43,953.54 | 44,755.21 | 51,151.85 |
| 年限平均法-折旧及摊销（万元） | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 | 30,083.48 |

通过对比分析，两种不同折旧及摊销方法，在总数不变的情况下，各年折旧及摊销数额存在差异。流量法下折旧及摊销随着交通量的变化逐渐增大，年限平均法下折旧及摊销数字保持不变。前五年，年限平均法下折旧及摊销数字均大于流量法；后五年，流量法下折旧及摊销数字均大于年限平均法。

### （三）车流量法与年限平均法下渝长高速复线的毛利率差异情况

车流量法与年限平均法下渝长高速复线的毛利率，以前后各 5 年为例说明如下：

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流量法-毛利率   | 64.06% | 64.27% | 64.40% | 64.60% | 64.74% |
| 年限平均法-毛利率 | 41.22% | 43.90% | 46.46% | 48.89% | 51.22% |

| 项目        | 2044 年 | 2045 年 | 2046 年 | 2047 年 | 2048 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流量法-毛利率   | 64.65% | 64.86% | 64.62% | 64.69% | 60.88% |
| 年限平均法-毛利率 | 71.45% | 72.23% | 72.42% | 72.89% | 69.52% |

通过对比分析，两种不同折旧及摊销方法下的毛利率，前五年，流量法下的毛利率普遍高于年限平均法；后五年，年限平均法下的毛利率普遍高于流量法。



其主要原因是，运营前期车流量处于逐步上升状态，车流量法下营业收入与折旧摊销配比合理，能够体现出较好的毛利水平；年限平均法下，折旧摊销属于固定成本费用，其不随车流量和收入的变化而变化，因此，在运营前期车流量水平较低时，其反映出的毛利水平自然就低。在运营后期，情况刚好相反。

#### （四）车流量法与年限平均法下渝长高速复线达到盈亏平衡点的测算过程、年限等方面的差异情况

##### 1、车流量法下渝长高速复线的盈亏平衡点测算说明：

采用车流量法计算折旧及摊销，到 2022 年渝长高速复线开始实现盈利，因此盈亏平衡点将出现在 2022 年内。本次评估中与车流量直接相关的数据为营业收入和营业成本中按车流量法计算的折旧额，其他数据计算与车流量不直接相关。具体计算公式如下：

##### （1）营业收入计算方法

年通行费收入=客车收入+货车收入

客车收入= $\sum$ 各车型交通量 $\times$ 收费标准 $\times$ 收费里程 $\times$ 收费天数 $\times$ (1-免费车比例)

货车收入= $\sum$ 各车型交通量 $\times$ 收费标准 $\times$ 货车实载量 $\times$ 收费里程 $\times$ 收费天数 $\times$   
(1-免费车比例)

（2）折旧及摊销的计算方法：对公路资产及构筑物采用工作量法（具体为车流量法，折旧额=资产原值 $\times$ 日均车流量/总车流量）进行预测，房屋及设备采用年限平均法进行预测。

##### （3）管理费用计算方法

管理费用主要为工资及附加、办公费及其他费用分别预测如下：

##### ①工资和社保

工资及社保未来预测采用重庆市社会平均工资以及社保单位缴纳比例计算得出，人数是按照管理需要确定，以后年度工资增长是按照重庆市社会平均工资增长率 3%确定。

## ②折旧

折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，以评估基准日车辆和电子设备的账面原值乘以年折旧率进行预测。

## ③办公类费用

主要包括办公费、差旅费、招待费及其他管理费用等。采用工程可行性研究报告中的数据。

### (4) 财务费用的计算方法

主要为长期借款的利息支出，本次以长期借款合同约定的还款计划为基础进行预测。

计算结果显示，2022年12月渝长高速复线可达到盈亏平衡点，达到盈亏平衡点时具体数据情况如下表：

### (1) 车流量情况

| 序号 | 车型 | 数量(万辆)          | 通行费收入(万元)        |
|----|----|-----------------|------------------|
| 1  | 客车 | 595.00          | 20,500.96        |
| 2  | 货车 | 588.13          | 35,720.66        |
|    | 合计 | <b>1,183.13</b> | <b>56,221.62</b> |

### (2) 营业利润情况

| 序号 | 项目      | 金额(万元)    |
|----|---------|-----------|
| 1  | 营业收入    | 56,221.62 |
| 2  | 减：营业成本  | 20,098.60 |
| 3  | 营业税金及附加 | 1,015.53  |
| 4  | 销售费用    | -         |
| 5  | 管理费用    | 386.09    |
| 6  | 财务费用    | 34,721.40 |
| 7  | 营业利润    | 0         |

### (3) 营业成本构成

| 序号    | 项目       | 金额(万元)    |
|-------|----------|-----------|
| 1     | 营业成本     | 20,098.60 |
| 1.1   | 维护成本     | 20,098.60 |
| 1.1.1 | 其中：折旧及摊销 | 17,728.59 |
| 1.1.2 | 人工成本     | 728.75    |

| 序号    | 项目     | 金额（万元）   |
|-------|--------|----------|
| 1.1.3 | 公路经营成本 | 1,641.26 |

综上所述，渝长高速复线建成后达到盈亏平衡点需要的日均车流量为 33,357 辆，达到盈亏平衡点时年内累计车流量为 1,183.13 万辆，通行费收入为 56,221.62 万元，营业成本 20,098.60 万元，税金及费用 36,123.02 万元。

## 2、年限平均法下渝长高速复线的盈亏平衡点测算说明：

采用年限平均法计算折旧摊销，到 2026 年渝长高速复线开始实现盈利，因此盈亏平衡点将出现在 2026 年内。本次测算中与车流量直接相关的数据为营业收入，其他数据计算与车流量不直接相关。具体计算公式如下：

### （1）营业收入计算方法

年通行费收入=客车收入+货车收入

客车收入 =  $\sum$  各车型交通量  $\times$  收费标准  $\times$  收费里程  $\times$  收费天数  $\times$  (1-免费车比例)

货车收入 =  $\sum$  各车型交通量  $\times$  收费标准  $\times$  货车实载量  $\times$  收费里程  $\times$  收费天数  $\times$  (1-免费车比例)

### （2）折旧及摊销的计算方法：对所有资产采用年限平均法进行预测。

### （3）管理费用计算方法

管理费用主要为工资及附加、办公费及其他费用分别预测如下：

#### ①工资和社保

工资及社保未来预测采用重庆市社会平均工资以及社保单位缴纳比例计算得出，人数是按照管理需要确定，以后年度工资增长是按照重庆市社会平均工资增长率 3%确定。

#### ②折旧

折旧为固定资产每年应计提的折旧费用，以评估基准日车辆和电子设备的账面原值乘以年折旧率进行预测。

### ③办公类费用

主要包括办公费、差旅费、招待费及其他管理费用等。采用工程可行性研究报告中的数据。

#### 4、财务费用的计算方法

主要为长期借款的利息支出，本次以长期借款合同约定的还款计划为基础进行预测。

计算结果显示，2026年12月渝长高速复线可达到盈亏平衡点，达到盈亏平衡点时具体数据情况如下表：

##### (1) 车流量情况

| 序号 | 车型 | 数量(万辆)   | 通行费收入(万元) |
|----|----|----------|-----------|
| 1  | 客车 | 716.71   | 24,674.58 |
| 2  | 货车 | 690.40   | 42,977.01 |
|    | 合计 | 1,407.10 | 67,651.59 |

##### (2) 营业利润情况

| 序号 | 项目      | 金额(万元)    |
|----|---------|-----------|
| 1  | 营业收入    | 67,651.59 |
| 2  | 减：营业成本  | 32,776.79 |
| 3  | 营业税金及附加 | 999.34    |
| 4  | 销售费用    | -         |
| 5  | 管理费用    | 428.07    |
| 6  | 财务费用    | 33,447.39 |
| 7  | 营业利润    | 0         |

##### (3) 营业成本构成

| 序号    | 项目       | 金额(万元)    |
|-------|----------|-----------|
| 1     | 营业成本     | 32,776.79 |
| 1.1   | 维护成本     | 32,776.79 |
| 1.1.1 | 其中：折旧及摊销 | 30,031.81 |
| 1.1.2 | 人工成本     | 843.98    |
| 1.1.3 | 公路经营成本   | 1,901.00  |

综上所述，渝长高速复线建成后达到盈亏平衡点需要的日均车流量为40,569辆，达到盈亏平衡点时年内累计车流量为1,407.10万辆，通行费收入为67,651.59万元，营业成本32,776.79万元，税金及费用34,874.80万元。

在流量法下 2022 年达到盈亏平衡点，年限平均法 2026 年达到盈亏平衡点，主要原因是折旧变化导致营业成本上升所致。但不论折旧方法如何选择，对公司净现金流不会产生影响，以现金流口径来看，标的公司到 2028 年产生的股权现金净流量，可覆盖股东投资 17.44 亿元。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，在 2022 年 12 月渝长高速复线可达到盈亏平衡点。达到盈亏平衡点需要的日均车流量为 33,357 辆，达到盈亏平衡点时的累计车流量为 1,183.13 万辆。

五、请按照不同车流量模拟测算渝长高速复线建成后需要多长时间收回全部成本，列示具体测算过程，并请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

#### （一）渝长高速复线建成后收回全部工程建设成本的时间

渝长复线高速项目总投资预算约 82.59 亿元，按照本次资产评估报告中预测期相关数据计算，项目预测运营从 2021 年开始经营至 2038 年产生净现金流（不含偿还债务本金现金流出）累计达到 84.07 亿元，因此，到 2038 年共 18 年可收回全部工程建设成本。

#### （二）具体测算过程

单位：万元

| 年份                   | 2021 年     | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
|----------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 净现金流（不含偿还债务本金现金流出）   | 21,526.43  | 24,291.10 | 26,769.35 | 29,653.31 | 32,775.97 |
| 年份                   | 2026 年     | 2027 年    | 2028 年    | 2029 年    | 2030 年    |
| 净现金流（不含偿还债务本金现金流出）   | 36,782.39  | 40,330.59 | 44,039.79 | 47,888.77 | 31,002.14 |
| 年份                   | 2031 年     | 2032 年    | 2033 年    | 2034 年    | 2035 年    |
| 净现金流（不含偿还债务本金现金流出）   | 47,789.05  | 51,842.55 | 55,988.52 | 60,398.71 | 65,127.17 |
| 年份                   | 2036 年     | 2037 年    | 2038 年    |           |           |
| 净现金流（不含偿还债务本金现金流出）   | 71,043.59  | 74,838.85 | 78,573.76 |           |           |
| 2021 年~2038 年净现金流合计： | 840,662.04 |           |           |           |           |

注：净现金流=评估报告收益法股权现金净流量+偿还债务本金现金流出额

### （三）不同车流量模拟测算可收回全部工程建设成本时间对比

以本次资产评估报告预测期车流量测算的可收回全部工程建设成本相关数据为基础，按照车流量变动在 25%至-25%区间进行测算，模拟测算的可收回全部工程建设成本时间区间为 15 年至 23 年。具体情况如下表所示：

| 序号 | 车流量变动幅度 | 收回全部工程建设成本年份 | 所需时间 | 累计净现金流量（亿元） |
|----|---------|--------------|------|-------------|
| 1  | 25%     | 2035 年       | 15 年 | 83.59       |
| 2  | 15%     | 2036 年       | 16 年 | 83.15       |
| 3  | 5%      | 2038 年       | 18 年 | 89.74       |
| 4  | 0%      | 2038 年       | 18 年 | 84.07       |
| 5  | -5%     | 2039 年       | 19 年 | 86.20       |
| 6  | -15%    | 2041 年       | 21 年 | 86.16       |
| 7  | -25%    | 2043 年       | 23 年 | 85.61       |

### （四）股东可收回全部投资资金的时间测算

北新渝长股东投资资金为 17.44 亿元，按照本次资产评估报告中预测期相关数据测算，企业进入运营期后，从 2021 年至 2028 年产生的股权现金净流量累计达到 19.22 亿元，因此，到 2028 年共 8 年可收回股东全部投资资金。

### （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，以本次资产评估报告预测期车流量测算的可收回全部成本相关数据为基础，按照车流量变动在 25%至-25%区间进行测算，模拟测算的可收回全部工程建设成本时间区间为 15 年至 23 年。按照本次资产评估报告中预测期相关数据测算，到 2028 年共 8 年可收回股东全部投资资金。到 2038 年共 18 年可收回全部工程建设投资成本。

问题 5、报告书显示，北新渝长与重庆市交通委员会已签署《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》，请补充披露该协议主要内容，结合有关条款说明本次交易是否需要取得重庆市交通委员会或相关部门的批准，北新渝长资产转让和股权结构改变是否存在限制性条款或前置条件，高速建设期投融资和财务管理的限制性条款及是否带来潜在义务或经济利益流出，收费期开始后

的经营模式和经营独立性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》主要内容如下：

甲方：重庆市交通委员会

乙方：重庆北新渝长高速公路建设有限公司

### 1、特许权

在乙方遵守本协议对其规定的义务和其他条款的前提下，甲方在此授予乙方独占的、具有排他性的特许权，该权利在整个特许经营期内有效。乙方享有的特许权包括：（1）投资、融资、设计、建设项目的权利；（2）运营、管理项目的权利；（3）收取车辆通行费的权利；（4）项目沿线规定区域内的服务设施经营权；（5）项目沿线规定区域内的广告经营权等。根据本协议授予乙方的特许权在特许经营期间内是专属于乙方的。甲方应确保特许权的任何部分在特许经营期间将不再被授予其他的人。

### 2、特许经营期

特许经营期分为准备期、建设期和运营期（含收费期）三个阶段，其中：准备期：自特许权协议生效之日起至项目开工日止；建设期：3.5 年，从工程开工之日起至交工日止；运营期（含收费期）：自交工日起至项目移交日止，其中收费期 28 年，收费起止日以收费许可文件为准。收费期不随准备期、建设期缩短而延长；如因甲方违反协议或者项目范围变动或者为保护在建设用地区域内发现的重要历史文物或者不可抗力原因造成准备期、建设期延长，且甲方已经批准，则收费期维持投资人投标的收费期不变。由于法律变动导致项目受到实质性影响并造成乙方遭受损失的，经核实确不能收回投资的，经政府批准可以通过延长收费期（总收费期限最长不得超过 30 年）或采取其他措施对乙方实际损失予以补偿。

### 3、双方承诺

乙方保证自觉接受重庆市交通委员会与新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司签订的渝长高速公路扩能改造工程投资协议中相关内容的约束，并按照特许权协议文件的规定对项目的筹划、资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还和资产管理实行全过程负责，自主经营，自负盈亏。

甲方保证按照特许权协议文件的规定向乙方提供实施本项目的相关政策支持和协助：本协议经政府批准并由双方签定之日起，乙方合法地成为渝长高速公路扩能改造工程项目法人，本项目建成后为经营性收费公路。

#### 4、协议效力

本协议由双方法定代表人或其授权的代理人签署、加盖公章后生效。特许经营期满乙方将本项目全部移交给甲方指定的机构一年后失效。

### **二、本次交易需要取得重庆市交通委员会或相关部门的批准，北新渝长资产转让和股权结构改变存在限制性条款或前置条件**

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》中存在有关北新渝长资产转让和股权结构改变的限制性条款，具体如下：

第 3.03 条第（2）款约定：“股东之间、股东与其关联单位之间的股权转让甲方不应无正当理由拒绝批准，但乙方应按照国家 and 重庆市交通主管部门的有关规定办理权益转让”；第 6.01 条第（26）款约定“乙方注册资本的增加、减少、股东变更、股权转让，应经政府或其委托部门批准”；第 7.01 条第（4）款约定：“在特许经营期内，乙方股权结构的变更，包括股权融资、债权融资或公路经营权有偿转让或乙方内部股权结构的调整等等，均应将融资方案（包括融资方式、资产评估结果、融资期等等）报请甲方批准。股东之间、股东与其关联单位之间的股权转让主管部门不应无正当理由拒绝批准。若未取得甲方的批准，乙方不得以项目进行融资活动。即使得到了甲方的批准，甲方不能做为乙方融资活动的担保人，更不能为乙方的上述融资活动承担任何风险和责任。”

基于上述协议约定，若北新渝长股权结构发生变化需取得重庆市交通局的批准，即本次交易需取得重庆市交通局的批准。



北新渝长已向重庆市交通局出具了《关于转让重庆北新渝长高速公路建设有限公司股权的请示》，请求同意变更北新渝长公司股权，将原投资人建工集团持有的股权全部转让至北新路桥。2019年6月14日，重庆市交通局向重庆市人民政府递交了《重庆市交通局关于渝长高速公路扩能项目股权变更事宜的请示》（渝交文[2019]157号，以下简称“《请示》”），重庆市交通局在《请示》中就股权变更事宜呈报如下工作意见：“经研究，我局认为项目公司提出的股权变更申请依据充分，符合项目特许经营权协议规定，且不会增加项目投资建设风险，有利于加快推进实施”，并恳请市政府同意将建工集团持有的北新渝长全部股权转让给北新路桥。

2019年7月2日，重庆市人民政府办公厅已将重庆市政府在《请示》上的批示意见抄告给了重庆市交通局，重庆市政府拟同意重庆市交通局请示事宜。

据此，本次交易已按照《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定获得重庆市交通局及重庆市政府的同意。

### **三、高速建设期投融资和财务管理的限制性条款不会带来潜在义务或经济利益流出**

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》中存在高速建设期投融资和财务管理的限制性条款，具体如下：

第 7.01 条约定：“（1）……在工程实施期间，投资人在建设期内应在确保项目建设进度的前提下，向乙方注入项目资本金。乙方应根据投资人资本金投入比例将其余建设资金同比例全部足额到位。投资人承诺出资的项目资本金必须全部为其自有资金，乙方不得自行筹措应由投资人出资的项目资本金。（2）本项目实行项目融资，项目公司应以特许权质押的方式向银行融资。（3）在项目建设期间，由于物价上涨、征地拆迁费用上涨等原因造成项目总投资增加的，投资人应相应增加项目资本金。（4）在特许经营期内，乙方股权结构的变更，包括股权融资、债权融资或公路经营权有偿转让或乙方内部股权结构的调整等等，均应将融资方案（包括融资方式、资产评估结果、融资期等等）报请甲方批准。股东之间、股东与其关联单位之间的股权转让主管部门不应无正当理由拒绝批准。若未取得甲方的批准，乙方不得以项目进行融资活动。即使得到了甲方的批准，甲方不能做

为乙方融资活动的担保人，更不能为乙方的上述融资活动承担任何风险和责任。

(5) 在开始提取运营期履约保证金之前，乙方除向投资人支付正常盈利以外，不得向投资人支付其它任何资金；如乙方破产，投资人应在法律责任范围内负责乙方经济纠纷的解决。”。

第 8.01 条第 (3) 款约定：“乙方应与甲方向意的资金监管银行签订资金监管协议，严格按照资金监管协议的约定管理、使用建设资金，接受监管银行资金监管，确保项目建设资金专款专用。”。

基于上述约定，渝长高速公路扩能改造项目建设期投融资和财务管理的限制性条款不会带来潜在义务或经济利益流出。

#### 四、收费期开始后的经营模式和经营独立性

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》中有关收费管理、经营与开发管理的约定如下：

第 2.01 条约定：“在乙方遵守本协议对其规定的义务和其他条款的前提下，甲方在此授予乙方独占的、具有排他性的特许权，该权利在整个特许经营期内有效。乙方享有的特许权包括：(1) 投资、融资、设计、建设项目的权利；(2) 运营、管理项目的权利；(3) 收取车辆通行费的权利；(4) 项目沿线规定区域内的服务设施经营权；(5) 项目沿线规定区域内的广告经营权等。”；

第 14.01 条约定：“(1) 公路收费应符合《收费公路管理条例》、《重庆市收费公路管理若干规定》、《重庆市高速公路联网收费暂行管理办法》等文件的规定。

(2) 除国家政策法规规定的免征车辆外，在收费期限内，乙方有权按照重庆市人民政府及其财政、物价、交通等有关部门批准的收费标准、收费站点，对所有通过项目的车辆收取通行费。(3) 甲方应协助乙方在项目运营收费之前取得重庆市经营性公路收费许可。”；

第 14.02 条约定：“(1) 收费标准应执行《重庆市高速公路联网收费暂行管理办法》、《重庆市计重收费实施方案》的相关规定。小型客车初始收费标准最高不超过 0.65 元/车/公里，但如有相关新颁规定，则按新颁规定执行”。

第 17.01 条约定：“(1) 乙方有权在国家及重庆市法律法规允许的范围内，对项目沿线服务设施、广告项目采取自主经营、出资、合作经营、承包与租赁经营等商业形式进行开发，但无论采取何种经营方式，只能转让经营权，不得转让公路及其附属设施产权（土地使用权），相关合同的期限均不得超过特许经营期。(2) 项目沿线服务设施应保证满足公路运营需要。(3) 项目用地范围内广告等设施的设置不得违反法律法规，遵守《重庆市高速公路广告设置规范》的规定。(4) 乙方应将服务设施的运营方式报甲方备案。(5) 乙方对项目沿线服务设施、广告项目的经营开发应按照行业管理的要求，办理相关手续。在经营开发过程中，乙方应服从行业主管部门的统一管理，接受监督检查。”。

基于上述约定，作为渝长高速公路扩能改造项目的项目法人，北新渝长拥有独占的、排他性的特许权。项目收费期开始后，北新渝长在按照国家和重庆市的相关规定取得经营性公路收费许可后，可独立按重庆市人民政府及其财政、物价、交通等有关部门批准的收费标准、收费站点，对所有通过项目的车辆收取通行费；同时，北新渝长在保证满足公路运营需要、不违反法律规定并按规定办理相关手续以及报重庆市交通委备案的前提下，有权在特许经营期对项目沿线服务设施、广告项目采取自主经营、出资、合作经营、承包与租赁经营等商业形式进行开发，但无论采取何种经营方式，只能转让经营权，不得转让公路及其附属设施产权（土地使用权）。

## 五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：本次交易已按照《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定获得重庆市交通局及重庆市政府的同意；渝长高速公路扩能改造项目建设期投融资和财务管理的限制性条款不会带来潜在义务或经济利益流出；项目收费期开始后，北新渝长在按照国家和重庆市的相关规定取得经营性公路收费许可后，可独立按重庆市人民政府及其财政、物价、交通等有关部门批准的收费标准、收费站点，对所有通过项目的车辆收取通行费。

**问题 6、**报告书显示，渝长高速复线投资预算约 82.59 亿元，而公开资料显示原渝长高速总投资约 30 亿元，请结合高速公路基本情况（公里数、车道数、设计速度等）、地理位置、施工难度、材料价格和人力成本等因素，分析两条高

速投资成本存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、两条高速投资成本存在较大差异的原因及合理性

渝长高速扩能项目与原渝长高速项目的投资项目的成本差异原因如下：

### （一）主要结构物工程数量不同

#### 1、原渝长高速项目基本情况

原渝长高速公路起点为沙坪坝区上桥，终点长寿区桃花街，全长 85.359 公里（2010 年重庆市政府回购 19.16 公里后余 66.20 公里），总投资 30 多亿元。其中上桥至唐家沱 33 公里（城市外环段）为六车道，整体式路基宽 31.5m。唐家沱至桃花街路段为双向四车道，整体式路基宽 25.5m，分离式路基宽度 12.5m。全线采用沥青混凝土路面，全线按高速公路山岭重丘区标准设计，共建有特大桥 1 座、大桥 23 座、中桥 43 座，单向 1.5 公里以上的隧道 2 座。该高速公路于 1997 年开工建设，2000 年 4 月全线建成通车。设计速度 80 公里/小时。

#### 2、渝长高速扩能项目基本情况

渝长高速扩能项目起于江北区复盛镇内原渝长高速复盛互通，终点以长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连，全线 6 车道，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区共四个区，全长 52.784 公里，其中桥梁 17571 米/62 座；隧道 3650 米/3 座；互通式立体交叉 8 处；分离式立体交叉 1 处，互通式立体交叉 8 处，服务区 1 处，按双向六车道高速公路标准设计，路基宽度 33.5 米，设计速度 100 公里/小时。

由以上可知，两项目主要结构物不同，原渝长高速项目主要结构物有：线路全长约 85 公里，特大桥 1 座、大桥 23 座、中桥 43 座，单向 1.5 公里以上的隧道 2 座。其中上桥至唐家沱 33 公里（城市外环段）为六车道。设计速度 80 公里/小时。

渝长高速扩能项目主要结构物有：线路全长 52.784 公里，桥隧占比 31.8%，

互通式立体交叉 8 处，服务区 1 处，特大、大中桥梁总长 17613m/62 座，其中特大、大桥 16988m/54 座，中桥 625m/8 座；隧道总长 5426m/3 座，占建设里程的 10.189%，长隧道 5046m/2 座，短隧道 380m/1 座。全线 6 车道。设计速度 100 公里/小时。

## （二）项目各项成本不同

原渝长高速公路于 1997 年开工建设，于 2000 年 4 月全线建成通车。渝长高速扩能项目于 2017 年 5 月开工建设，计划 2020 年底建成通车。两个项目建设年代相距近 20 年，税收、物价、人力成本、材料成本、管理成本等均有较大差异。

例如：

### 1、物价指数

重庆市居民消费价格指数：

| 年份     | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CPI 指数 | 109.7% | 103.1% | 96.4%  | 99.3%  | 96.7%  | 101.7% | 99.6%  | 100.6% | 103.7% | 100.8% | 102.4% | 104.7% |
| 增长率    | 9.7%   | 3.1%   | -3.6%  | -0.7%  | -3.3%  | 1.7%   | -0.4%  | 0.6%   | 3.7%   | 0.8%   | 2.4%   | 4.7%   |
| 年份     | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   |        |
| CPI 指数 | 105.6% | 98.4%  | 103.2% | 105.3% | 102.6% | 102.7% | 101.8% | 101.3% | 101.8% | 101.0% | 102.0% |        |
| 增长率    | 5.6%   | -1.6%  | 3.2%   | 5.3%   | 2.6%   | 2.7%   | 1.8%   | 1.3%   | 1.8%   | 1.0%   | 2.0%   |        |

由以上数据可知，1996 年-2018 年期间的物价涨幅 40%。

### 2、建筑行业材料价格持续走高

公司项目所属行业为建筑业，近几年行业主要材料价格持续走高，如钢材、水泥、主材砂石、运输、征地拆迁、地价等成本均有较大幅度提升。

尤其是砂石材料，作为建筑业最重要的原材料之一，广泛应用于房屋、道路工程等建设和混凝土生产，也是我国目前开采量最大的矿产资源。每年，我国砂石骨料的用量高达 200 亿吨，差不多占到全球一半。近几年，为了严防非法采砂，保护生态环境，长江干道及沿线各水域都加强了采砂管理，这使得砂石的供应量总体下滑，价格因此出现了上涨。砂石一度被称作水中的“软黄金”，足见其价格之高。

### 3、人力成本

重庆市 1997-2016 社平工资标准

| 执行年 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004  | 2005  | 2006  |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 年收入 | 5375 | 5502 | 5710 | 6300 | 6980 | 8340 | 9863 | 12440 | 14357 | 16630 |

|            |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 月收入        | 448         | 459         | 476         | 459         | 582         | 695         | 822         | 1037        | 1196        | 1386        |
| 绝对增长率      | 10.82%      | 2.36%       | 3.78%       | -3.64%      | 26.86%      | 19.48%      | 18.26%      | 26.13%      | 15.41%      | 15.83%      |
| <b>执行年</b> | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
| 年收入        | 19215       | 23098       | 26985       | 30965       | 35326       | 40042       | 45392       | 51015       | 56852       | 62091       |
| 月收入        | 1601        | 1925        | 2249        | 2580        | 2944        | 3337        | 3783        | 4252        | 4738        | 5175        |
| 绝对增长率      | 15.54%      | 20.21%      | 16.83%      | 14.75%      | 14.08%      | 13.35%      | 13.36%      | 12.41%      | 11.42%      | 9.23%       |

根据重庆市历年社平工资标准（如上表），可知 1997 年-2016 年，重庆市年社评工资标准平均年绝对增长率为 13.82%。人力成本增长较快。

#### 4、政策因素

近年来，国家对环保要求较高，使得在环保上的投入比 23 年前渝长高速的投入高出许多。

综上，原渝长高速项目 1997 年开工，据今已有 23 年。所以原渝长高速项目与渝长高速扩能项目的原材料成本无论从设计标准、工料机成本、土地价格、征拆价格、环保要求等均有较大差异。由此，两个项目投资成本差异较大，且具有合理性。

## 二、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，原渝长高速项目与渝长高速扩能项目的原材料成本无论从设计标准、工料机成本、土地价格、征拆价格、环保要求等均有较大差异。由此，两个项目投资成本差异较大，且具有合理性。

**问题 7、报告书显示，在渝长高速复线建成通车后，北新渝长将以项目收费权及其项下全部收益向银团各贷款行进行质押担保以取得 71.26 亿元贷款。请你公司补充披露上述贷款资金用途、本息偿付方式、新增财务费用，说明该质押担保对本次交易及交易完成后资产权属和生产经营的影响，资产评估时是否充分考虑质押担保因素。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

### 一、贷款资金用途、本息偿付方式、新增财务费用

渝长高速复线建成通车后，北新渝长公司须以享有的项目收费权及其项下全

部收益提供质押担保，以保证各贷款银行的权益，即对建设期取得的 71.26 亿元的贷款提供质押担保。

该贷款合同的主要内容是：

合同名称：重庆渝长高速公路扩能项目 71.26 亿元银团贷款合同。

参贷银行：工商银行重庆江北支行、中国银行重庆分行、建设银行重庆市分行营业部、邮储银行重庆分行。

贷款用途：只限于重庆渝长高速公路扩能项目建设。

贷款期限：自第一笔贷款提款之日起，至本合同最后一笔还款之日，共计 28 年（含宽限期 3.5 年）。

贷款金额：71.26 亿元。

贷款利率：目前执行基准利率 4.9%。

项目运营后，本息偿付资金来源于通行费收入及高速公路配套设施的经营收入，每年还本两次，按季付息，经测算，项目在运营期预计会发生 55.95 亿元财务费用。

合同项下 2018 年 5 月 1 日前每笔提款的贷款执行利率为实际提款日中国人民银行公布的同期同档次人民币贷款基准利率下浮 10%，2018 年 5 月 1 日后每笔提款的贷款执行利率为实际提款日中国人民银行公布的同期同档次人民币贷款基准利率。本合同执行利率于本合同项下每一利率调整日调整一次，2018 年 5 月 1 日前每笔提款调整后的执行利率为利率调整日中国人民银行公布的同期同档次人民币贷款基准利率下浮 10%，2018 年 5 月 1 日后每笔提款调整后的执行利率为利率调整日中国人民银行公布的同期同档次人民币贷款基准利率。

## **二、质押担保对本次交易及交易完成后资产权属和生产经营的影响**

目前项目进展正常，各类批复手续完善，用银行贷款支付的资金主要为工程款，合同已提交银行，后期每次提款支付前只需提交工程计量支付报表及发票，不再需要提供相关合同，若有其他资金支付，需要向银行提供合同、发票。

根据银团贷款合同担保条款，渝长高速复线建成通车后，北新渝长公司须以享有的项目收费权及其项下全部收益提供质押担保，以保证各贷款银行的权益，该担保条款基本是行业通用条款，基本每条收费公路都是在运营期将收费权质押给银行。在收费能够覆盖偿还银行贷款的情况下，该质押担保不会对本次交易及交易完成后资产权属和生产经营产生不利影响。本次交易完成后，建工集团将继续作为担保人履行《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。

### 三、资产评估时不需考虑质押担保因素

由于该质押担保在项目正常运转的情况下不会对资产权属和生产经营产生影响。资产评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结果的影响。

### 四、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，在收费能够覆盖偿还银行贷款的情况下，该质押担保不会对本次交易及交易完成后资产权属和生产经营产生不利影响。资产评估时不需考虑质押担保因素。

问题 8、报告书显示，本次交易将导致你公司 2019 年 1 至 3 月归属于母公司所有者的净利润由 654.91 万元变为-183.56 万元，但标的公司 2019 年 1 至 3 月和 2018 年度合并利润表中不存在任何收入、成本、费用和利润，请补充披露交易备考报表和标的公司合并利润表的编制基础和编制依据，标的公司 2018 年 1 月至 2019 年 3 月不产生任何收入、成本、费用和利润的原因及合理性，上述会计处理是否符合《企业会计准则》，请会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、备考财务报表的编制基础及依据

备考财务报表模拟公司前述重大资产重组完成后的架构编制。即于 2018 年 1 月 1 日，公司已经完成对重庆北新渝长高速公路建设有限公司 100% 股权的收购，并按照此架构持续经营，编制了 2018 年度及 2019 年 1-3 月备考合并财务报表。



## （一）备考财务报表编制基础

1. 根据中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定，基于我所出具的备考报告（希会审字(2019)2552 号）中附注二所述的重大资产重组方案，编制模拟备考合并财务报表。

2. 备考财务报表附注二（二）所述的议案能够获得公司股东大会的批准，并获得中国证券监督管理委员会的核准。

3. 公司 2018 年度已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了希会审字(2019)2193 号标准无保留意见的审计报告；渝长公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月已经希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了希会审字(2019)2656 号标准无保留意见的审计报告。本公司 2019 年 1-3 月的财务报表未经审计。

## （二）备考财务报表编制方法

1. 本公司购买前后各方均属新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司控制的统一企业集团，构成同一控制下企业合并，根据企业会计准则及相关规定采用权益结合法编制备考合并报表。被合并方采用的所有重要会计政策、会计估计与上市公司不存在重大差异。

2. 编制备考财务报表时，未考虑因收购标的资产而产生的费用及税务等影响。

3. 本备考合并财务报表编制时未考虑本次交易对价中发行的可转换债券在备考期间发生转股的情况。此外，由于交易方案未约定票面利率，故未考虑票面利率对报表的影响。

4. 本备考合并财务报表的所有者权益按“归属于母公司所有者权益”和“少数股东权益”，不再区分“股本”、“资本公积”、“其他综合收益”、“专项储备”、“未分配利润”等明细项目。

5. 考虑本备考财务报表之特殊目的，编制备考财务报表时，仅编制本报告期的合并备考资产负债表和合并备考利润表，未编制合并备考现金流量表和合并备

考股东权益变动表，亦未编制备考母公司财务报表及附注。

(三) 本次交易导致公司 2019 年 1 至 3 月归属于母公司所有者的净利润由 654.91 万元变为-183.56 万元的原因分析

#### 1、坏账准备的影响

合并前，标的公司属于北新路桥的外部关联方，根据北新路桥的会计政策，北新路桥对应收标的公司的往来款正常计提坏账准备，截至 2019 年 3 月 31 日由于应收标的公司往来款的下降，导致坏账准备减少，北新路桥计提资产减值损失 -863.90 万元，并随之调减递延所得税资产、调增所得税费用 129.59 万元，导致增加归母净利润 734.31 万元；

备考合并，根据以上假设，2018 年 1 月 1 日公司已经完成对重庆北新渝长高速公路建设有限公司 100%股权的收购，根据北新路桥的会计政策：合并范围内的各会计主体之间的应收款项，除非有证据表明，一般不计提坏账准备，导致由于往来款的下降而引起的坏账准备减少的条件已不存在，对归母净利润的影响亦不存在，导致合并后归母净利润比合并前下降 734.31 万元。

#### 2、应付债券中利息调整摊销的影响

备考合并，假设 2018 年 1 月 1 日，公司已经完成对重庆北新渝长高速公路建设有限公司 100%股权的收购，交易对价中，向本次交易对方建工集团以现金方式支付 13,200 万元，以可转换债券方式支付 10,800.00 万元，剩余 84,170.97 万元以发行股份的方式支付，发行股份价格为 5.38 元/股，共计发行 156,451,617 股。可转换债券初始转股价格为 5.38 元/股，按照初始转股价格转股后的发行股份数量为 20,074,349 股。

根据备考假设以及可转债的核算方法，备考合并中确认 2018 年期初形成的可转换债券的面值 10,800.00 万元，利息调整-2,694.67 万元。并于 2019 年 1-3 月摊销利息调整、形成财务费用 104.16 万元，导致合并后归母净利润比合并前下降 104.16 万元。

综上所述，备考合并后，归母净利润比合并前合计下降 838.47 万元，导致归属于母公司所有者的净利润由 654.91 万元变为-183.56 万元

## 二、标的公司利润表的编制基础和依据

以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则—基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

## 三、标的公司 2018 年 1 月至 2019 年 3 月不产生任何收入、成本、费用和利润的原因及合理性

标的公司主营业务为高速公路建设，主要资产为目前正在建设的重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目，截至 2019 年 3 月 31 日，渝长高速扩能项目建设进度为 48.89%，预计 2020 年完工，在 2020 年底运营通车。项目公司现阶段发生的业务活动均是以工程建设相关，尚未配备相应的高速公路管理及维护的业务人员，因而标的公司 2018 年 1 月至 2019 年 3 月不产生任何收入、成本、费用和利润。

标的公司 2017 年度合并报表中产生收入 1,309.63 万元、成本 1,231.78 万元、费用 24.55 万元和净利润-0.46 万元，主要是标的公司全资子公司重庆北新天晟贸易有限公司形成的。标的公司作为项目建设主体，在 2017 年度母公司单体利润表中并不产生任何收入、成本、费用和利润。标的公司已于 2017 年 5 月，将原全资子公司重庆北新天晟贸易有限公司 100%股权予以出售转让，故而在 2018 年 1 月至 2019 年 3 月整体均不产生任何收入、成本、费用和利润。

标的公司 2018 年 1 月至 2019 年 3 月不产生任何收入、成本、费用和利润具备合理性，符合《企业会计准则》的规定。

## 四、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，标的公司 2018 年 1 月至 2019 年 3 月不产生任何收入、成本、费用和利润具备合理性，上述会计处理符合《企业会计准则》的规定。

**问题 9、**根据评估师预测，北新渝长拥有的渝长高速复线毛利率在 60.88%-66.68%之间，高于同行业上市公司毛利率，请补充披露可比高速公路的毛利率，结合渝长高速复线所处地理位置、原渝长高速及其附近高速的车流量、收费情况和维护成本充分论证预测的合理性和谨慎性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

### （一）可比公司毛利率分析

同行业可比上市公司毛利率情况如下：

| 证券代码      | 证券简称  | 2014 年度 | 2015 年度 | 2016 年度 | 2017 年度 | 2018 年度 |
|-----------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 000429.SZ | 粤高速 A | 41.68%  | 43.84%  | 54.65%  | 59.63%  | 60.26%  |
| 601518.SH | 吉林高速  | 72.85%  | 62.55%  | 66.70%  | 64.05%  | 63.51%  |
| 600012.SH | 皖通高速  | 60.29%  | 60.01%  | 57.49%  | 58.60%  | 56.76%  |
| 600033.SH | 福建高速  | 67.29%  | 63.44%  | 65.99%  | 60.59%  | 61.17%  |

高速公路运营业务毛利普遍高于上市公司其他业务，上市公司多元化经营导致销售毛利率低于其高速公路运营毛利。北新渝长仅运营一条高速，且渝长高速复线由于地理位置、交通流量等因素相对较好，导致毛利率偏高；而上市公司一般运营多条高速，多条高速的业绩存在一定差异，毛利率存在一定稀释。

渝长高速复线毛利率在 60.88%-66.68%之间，可比高速公路的最高毛利率为 72.85%，渝长高速复线毛利率没有超过行业最高毛利率，在合理范围内。

### （二）渝长高速复线所处地理位置

重庆市东邻湖北省、湖南省，南靠贵州省，西连四川省泸州市、内江市、遂宁市，北接陕西省和四川省广安地区、达川地区，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。

渝长高速扩能路段位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。

渝长高速公路扩能改造工程项目的实施将极大改善渝涪高速交通拥堵状况，可与二环线（绕城高速）、三环线（外环高速）、沿江高速（至涪陵段）、沿江高速长寿支线（至长寿段）构成项目区与外部联络的快速高速公路网。渝长高速扩能工程在路线起点与绕城高速衔接，终点接沪渝高速（梁平至长寿段），途中与三环线、渝涪高速、国道 G319、省道 S102 线及其他城镇公路、通村公路相交。

### （三）附近高速的车流量、收费情况和维护成本比较分析

渝长高速复线最近可比的高速公路为原渝长高速公路，与原渝长高速公路的数据对比见本回复之“问题 4”之“(2)渝长高速复线的预测车流量、收费标准、

每年的收入情况、维护成本、费用、利润与原渝长高速的对应数据进行比较”。

其他附近高速公路无法从公开渠道取得车流量、维护成本的数据，我们无法结合附近高速公路的车流量、维护成本进行对比分析。收费情况中我们只选取了附近高速公路的收费标准，分别是渝广高速两江站收费标准、南川至道真高速公路重庆段收费标准，取得的收费标准与评估选取的收费标准一致。即为小客车 0.65 元/车公里、大客车 1.95 元/车公里、货车 0.12 元/吨公里计重收费。

#### （四）预测的合理性和谨慎性

《渝长高速公路扩能改造项目工程可行性研究报告》是由具有甲级资质的中交第二公路勘察设计研究院有限公司出具。评估报告预测期的车流量和维护成本采用可研报告中的相关数据。评估报告收费标准，我们取得了重庆市交通委员会和重庆市物价局 2017 年 10 月 11 日发布的（渝交委[2017]21 号）《关于南川至道真高速公路重庆段收取车辆通行费的批复》和渝广高速两江站收费标准。北新渝长预测期毛利率与同行业可比上市公司进行了比较分析，预测期毛利率水平在合理范围内。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，本次渝长高速复线预测是合理和谨慎的。

**问题 10、**报告书显示，北新渝长在建工程账面值 40.38 亿元，占总资产的 90.78%，请补充披露会计师对在建工程执行的审计程序，说明在建工程是否存在减值迹象。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复

##### 一、对在建工程执行的审计程序

1. 测试与评价与在建工程确认相关的关键内部控制的设计与执行的有效性；
2. 检查增加的在建工程的原始凭证是否完整，如立项申请、施工合同、工程计量单、发票、建设合同、验收报告等是否完整，计价是否正确；
3. 检查工程款支付的原始凭证是否完整，如：发票、工程物资请购申请、付款单据、银行转账单据等；

4. 检查利息资本化是否正确。复核计算资本化利息的借款费用、资本化率以及实际支出数；

5. 实施在建工程实地检查，并与现场项目人员了解项目概况、项目进度等

## 二、在建工程是否存在减值迹象

根据企业会计准则的规定，有确凿证据表明资产存在减值迹象的，应当在资产负债表日进行减值测试，估计资产的可收回金额。

在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，主要从以下方面加以判断：

如果出现了资产的市价在当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌；

企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响；

市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低；

如果有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏；资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置；

如果有证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润远远低于原来的预算或者预计金额、资产发生的营业损失远远高于原来的预算或者预计金额、资产在建造或者收购时所需的现金支出远远高于最初的预算、资产在经营或者维护中所需的现金支出远远高于最初的预算等。

标的公司的在建工程主要是重庆渝北至长寿高速公路(渝长高速扩能)项目，该项目位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。

渝长高速扩能路段尚未竣工，原有的重庆渝长至长寿高速公路（渝长高速）是 2000 年 4 月通车运营，既是国家高速公路网中的东西向大动脉——G50 沪渝

高速公路的重要组成部分，也是重庆市高速公路网“三环十二射七联线”中的“第七条射线”。目前，渝长高速是长江以北重庆主城唯一的一条东北向出行的高速公路通道，是连接重庆市都市核心区与城市发展新区、渝东北生态涵养区重要高速公路通道，也是连接主城区、两江新区与长寿区的干线通道。由于原渝长高速通车时间较长、车流量较大，不能支撑地方经济发展，因此重庆市政府决定修建渝长高速复线，实施渝长高速公路扩能改造工程。从高速公路的地理位置及未来发展前景而言，该项目不存在减值迹象。

标的公司以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日，委托卓信大华对标的公司的股权进行评估，卓信大华根据标的资产的业务特性以及评估准则的要求，采用了资产基础法和收益法两种方法对北新渝长股东全部权益价值进行评估，形成的评估结论为 108,170.97 万元和 126,400.00 万元，并最终选取资产基础法评估结果 108,170.97 万元作为最终评估结论，评估增值率为 25.14%。其中，在建工程的账面价值是 403,756.12 万元，评估结果是 425,508.51 万元，评估增值率是 5.39%，不存在减值迹象。

综上所述，在建工程不存在减值迹象。

### 三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，在建工程不存在减值迹象。

问题 11、报告书显示，北新渝长应收建工集团往来款 3,206.70 万元，形成关联方非经营性资金占用。请你公司补充披露以下信息：

(1) 关联方资金占用形成的相关背景及原因、清理情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

(2) 结合北新渝长内部控制制度的设计与执行、公司治理等情况，补充披露北新渝长避免后续关联方资金占用的具体措施。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

一、关联方资金占用形成的相关背景及原因、清理情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

#### （一）形成的相关背景及原因

该关联方资金占用形成的原因和背景为建工集团协助北新渝长进行项目管理并提供合理化建议而向北新渝长收取的顾问费，鉴于该费用不具有商业实质缺乏合理性，故而与建工集团达成共识，由建工集团返还该笔费用，而形成的资金占用。

#### （二）清理情况

为避免本次交易完成后存在建工集团占用上市公司资金的情况，保障中小股东利益，建工集团已经与上市公司、北新渝长签订相关协议，约定以本次交易拟收取的现金支付对价中的资金归还标的公司欠款，解决该非经营性资金占用问题。

（三）符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》第一条规定：“上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题”。

基于上述，上述非经营性资金占用的问题已由相关方协议解决，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定，不会对本次交易产生实质影响。

#### （四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、律师和会计师认为，上述非经营性资金占用的问题



已由相关方协议解决，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定，不会对本次交易产生实质影响。

**二、结合北新渝长内部控制制度的设计与执行、公司治理等情况，补充披露北新渝长避免后续关联方资金占用的具体措施。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。**

**（一）避免后续关联方资金占用的具体措施**

1. 上市公司已建立完整的《关联交易管理制度》

第二条规定：公司的关联交易应当遵循以下基本原则：

（一）符合诚实信用的原则；符合市场公正、公平、公开的原则，关联交易定价主要根据市场价格确定，与对非关联方的交易价格基本一致；

（二）关联方如享有股东大会表决权，除特殊情况外，应当回避表决；

（三）与关联方有任何利害关系的董事，在董事会就该事项进行表决时，应当回避；

（四）公司董事会应当根据客观标准判断该关联交易是否对公司有利，必要时应当聘请专业评估师、独立财务顾问。

第十条规定：公司拟与关联人发生的交易（公司提供担保、获赠现金资产、单纯减免公司义务的债务除外）金额在 3,000 万元以上（含 3,000 万元），且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上（含 5%）的关联交易，除应当及时披露外，还应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行审计或者评估，并将该交易提交股东大会审议决定。

第十四条规定：公司拟与关联法人发生的总额高于 300 万元，且高于公司最近经审计净资产值 0.5%的关联交易，应由独立董事认可后提交董事会讨论决定。独立董事做出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告，作为其判断的依据。

第十五条规定：公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会

审议通过后及时披露，并提交股东大会审议。

公司为持股 5%以下的股东提供担保的，参照前款规定执行，有关股东应在股东大会上回避表决。

第十六条规定：公司与关联人之间的交易应签订书面协议，协议内容应明确、具体。公司应将该协议的订立、变更、终止及履行情况等事项按照《上市规则》的有关规定予以披露。

第十七条规定：公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会会议的非关联董事人数不足三人的，公司应当将交易提交股东大会审议。

第十八条规定：公司股东大会审议关联交易事项时，关联股东应当回避表决。

第十九条规定：公司与关联法人发生的交易金额在人民币 300 万元（含 300 万元）以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%（含 0.5%）以上的关联交易（提供担保除外），应当及时披露。

第二十条规定：公司与关联自然人发生的交易金额在人民币 30 万元以上的关联交易（提供担保除外），应当及时披露。

公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款。

## 2. 上市公司控股股东建工集团出具了关于规范关联交易的承诺

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及非关联股东合法权益，上市公司控股股东建工集团出具了关于规范关联交易的承诺函，主要内容如下：

“1. 本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将采取合法及有效措施，规范与上市公司的关联交易，自觉维护上市公司及全体股东的利益，将不利用关联交易谋取不正当利益。

2. 在不与法律、法规相抵触的前提下，本公司及本公司控制的其他企业与上市公司如发生或存在无法避免或有合理原因的关联交易，本公司及本公司控制的

其他企业将与上市公司依法签订协议，保证严格履行法律、法规、规范性文件和上市公司章程规定的关联交易程序，按市场化原则和公允价格进行交易，交易价格依据与市场独立第三方交易价格确定，对于无市场交易价格的关联交易，按照交易商品或劳务成本加上合理利润的标准确定交易价格，以保证交易价格的公允性，不利用该类交易从事任何损害上市公司或其中小股东利益的行为，同时按相关规定履行信息披露义务。

3. 本公司承诺不利用关联交易从事任何损害本次重组后的上市公司或其中小股东利益的行为，并将督促本次重组后的上市公司履行合法决策程序，按照《深圳证券交易所股票上市规则》和本次重组后的上市公司《公司章程》等的规定履行信息披露义务。

4. 本公司将严格按照《公司法》等法律、法规、规范性文件及本次重组后的上市公司《公司章程》的有关规定，依法行使股东权利或董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司及本公司的下属企业事项的关联交易进行表决时，履行回避表决义务。

5. 本公司及本公司控制的其他企业和本次重组后的上市公司就相互间关联事务及关联交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

6. 本公司违反上述承诺给上市公司造成损失的，将赔偿上市公司由此遭受的损失。”

综上所述，本次交易后标的公司将按照相关法律法与根据上市公司的《关联交易管理制度》，采取必要的措施，防止后续关联方资金占用。

## （二）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，本次交易后标的公司将按照相关法律法与根据上市公司的《关联交易管理制度》，采取必要的措施，防止后续关联方资金占用。

**问题 17、2019 年 1 月，你公司建设并拥有经营权的福建顺邵高速正式通车，请补充披露以下内容：**

**（1）顺邵高速的取得方式和经营情况，是否符合经济预期，你公司在高速**

公路运营方面是否具备足够经验，通过向下游延伸收购高速公路收费权的经营模式是否能够提升你公司盈利能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

(2) 对比分析顺邵高速和渝长高速复线的车流量、收费标准、预期年收入和维护成本，说明渝长高速复线的盈利能力。请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

回复：

二、对比分析顺邵高速和渝长高速复线的车流量、收费标准、预期年收入和维护成本，说明渝长高速复线的盈利能力。请独立财务顾问、评估师和会计师发表明确意见。

(一) 对比分析顺邵高速和渝长高速复线的车流量、收费标准、预期年收入和维护成本

1、车流量分析：

| 项目            | 顺邵高速预测期 |        |        |        |        |
|---------------|---------|--------|--------|--------|--------|
|               | 2021 年  | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 日平均车流量<br>(辆) | 13762   | 14588  | 15463  | 16391  | 17592  |

| 项目            | 渝长高速复线预测期 |        |        |        |        |
|---------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|               | 2021 年    | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| 日平均车流量<br>(辆) | 31766     | 33357  | 35028  | 36783  | 38626  |

渝长高速复线是双向 6 车道，顺邵高速是双向 4 车道。2021 年-2025 年渝长高速复线日平均车流量在 31766-38626 辆，顺邵高速日平均车流量在 13762-17592 辆，渝长高速复线日平均车流量大于顺邵高速日平均车流量，车流量多少是影响营业收入的重要因素。

2、收费标准分析

顺邵高速收费标准为小客车 0.55 元 / 车公里、大客车 1.65 元 / 车公里、货车 0.09 元/吨公里计重收费。

渝长高速复线收费标准采用重庆市交通委员会和重庆市物价局 2017 年 10 月 11 日发布的（渝交委[2017]21 号）《关于南川至道真高速公路重庆段收取车辆通

行费的批复》等确定收费标准。收费标准为小客车 0.65 元/车公里、大客车 1.95 元/车公里、货车 0.12 元/吨公里计重收费。

通过对比分析收费标准，渝长高速复线收费标准高于顺邵高速收费标准，主要因为地区不同，导致收费标准存在差异，收费标准是影响营业收入的重要因素。

### 3、收费里程及收费天数

顺邵高速公路全长 67.314 公里，小客车收费天数按 345 天计算，大客车及货车按 365 天计算。渝长高速公路全长 52.784 公里，小客车收费天数按 345 天计算，大客车及货车按 365 天计算。

通过对比分析收费里程及收费天数，顺邵高速收费里程长于渝长高速复线收费里程，收费里程的长短对收入有一定影响，但两个项目的里程差距不大，对收入的影响有限。收费天数两条高速公路是一致的，对收入不产生影响。

### 4、预期收入

| 项目       | 顺邵高速预测期   |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业收入（万元） | 40,720.60 | 43,271.60 | 45,982.30 | 48,862.80 | 51,923.80 |

| 项目       | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业收入（万元） | 55,121.32 | 57,882.90 | 60,782.83 | 63,828.05 | 67,025.84 |

通过对比分析营业收入，渝长高速复线营业收入高于顺邵高速收入，其主要原因是，在预计车流量和收费标准等方面，渝长高速复线优于顺邵高速。

### 5、营业成本分析（单位：万元）：

| 项目       | 顺邵高速预测期   |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年    |
| 营业成本     | 18,736.36 | 19,774.48 | 20,873.63 | 26,950.11 | 23,419.35 |
| 其中：养护管理费 | 3,451.00  | 3,572.00  | 3,699.00  | 2,508.00  | 3,880.00  |
| 大修费      |           |           |           | 6,237.00  |           |
| 折旧及摊销    | 15,285.36 | 16,202.48 | 17,174.63 | 18,205.11 | 19,539.35 |

| 项目       | 渝长高速复线预测期 |           |           |           |           |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|          | 2021年     | 2022年     | 2023年     | 2024年     | 2025年     |
| 营业成本     | 19,810.64 | 20,683.16 | 21,637.51 | 22,595.53 | 23,634.40 |
| 维护成本     | 19,810.64 | 20,683.16 | 21,637.51 | 22,595.53 | 23,634.40 |
| 其中：折旧及摊销 | 17,442.60 | 18,244.28 | 19,126.13 | 20,007.98 | 20,969.99 |
| 人工成本     | 728.04    | 749.88    | 772.38    | 795.55    | 819.41    |
| 公路经营成本   | 1,640.00  | 1,689.00  | 1,739.00  | 1,792.00  | 1,845.00  |

通过上表分析可以看出，渝长高速复线营业成本略高于顺邵高速，其差异主要表现在折旧及摊销，主要原因是渝长高速复线投资总成本大于顺邵高速。

## （二）说明渝长高速复线的盈利能力

通过对上述两个项目车流量、收费标准、预期年收入和营业成本的分析，渝长高速复线在车流量、收费标准等方面都优于顺邵高速，渝长高速复线的预测收益也优于顺邵高速。

从渝长高速复线未来全营运周期收益情况看，该项目平均净利润率为28.26%，具有较好的盈利能力。

## （三）渝长高速复线达到相应营业收入所需的车流量与收费情况

### 1、预测期各年营业收入及车流量情况表

| 预测期   | 预测收入（万元）   | 预测车流量（万辆） | 预测期   | 预测收入（万元）   | 预测车流量（万辆） |
|-------|------------|-----------|-------|------------|-----------|
| 2021年 | 55,121.32  | 1,130.67  | 2035年 | 106,785.25 | 2,131.65  |
| 2022年 | 57,882.90  | 1,187.32  | 2036年 | 112,701.06 | 2,216.81  |
| 2023年 | 60,782.83  | 1,246.80  | 2037年 | 115,101.59 | 2,263.36  |
| 2024年 | 63,828.05  | 1,309.27  | 2038年 | 117,553.25 | 2,310.89  |
| 2025年 | 67,025.84  | 1,374.86  | 2039年 | 120,057.14 | 2,359.42  |
| 2026年 | 71,258.66  | 1,443.67  | 2040年 | 122,614.35 | 2,408.97  |
| 2027年 | 74,650.57  | 1,512.39  | 2041年 | 124,295.61 | 2,410.38  |
| 2028年 | 78,203.93  | 1,584.38  | 2042年 | 126,943.11 | 2,461.00  |
| 2029年 | 81,926.44  | 1,659.79  | 2043年 | 129,647.00 | 2,512.68  |
| 2030年 | 85,826.14  | 1,738.80  | 2044年 | 132,408.48 | 2,565.45  |
| 2031年 | 91,210.30  | 1,820.74  | 2045年 | 135,228.78 | 2,619.32  |
| 2032年 | 94,876.95  | 1,893.93  | 2046年 | 138,109.15 | 2,674.33  |
| 2033年 | 98,691.00  | 1,970.07  | 2047年 | 141,050.88 | 2,730.49  |
| 2034年 | 102,658.38 | 2,049.27  | 2048年 | 144,055.26 | 2,787.83  |

### 2、各年收费情况

经了解，重庆市近几年新批复的高速收费标准均为小客车 0.65 元/车公里、大客车 1.95 元/车公里、货车 0.12 元/吨公里计重收费，并参考了重庆市交通委员会和重庆市物价局 2017 年 10 月 11 日发布的（渝交委[2017]21 号）《关于南川至道真高速公路重庆段收取车辆通行费的批复》。因此，渝长高速复线收费标准采用为小客车 0.65 元/车公里、大客车 1.95 元/车公里、货车 0.12 元/吨公里计重收费。各年预测收入均以此标准确定营业收入。

#### （四）渝长高速复线的通行能力以及其他可替代交通方式/工具等因素

##### 1、渝长高速复线的通行能力

渝长高速复线的通行能力为 86400（单位：pcu/日），评估时预测的最大车流量为 76379（单位：pcu/日），评估预测车流量时已充分考虑了渝长高速复线的通行能力，预测最大车流量未超出通行能力。

##### 2、其他可替代交通方式/工具等因素

铁路方面。渝长高速复线影响区所在运输通道内铁路运输主要有渝怀铁路和渝万铁路，与渝长高速复线方向基本平行，存在一定的竞争关系，但铁路运输在综合运输体系中的比重较小。在客运方面，通过查询 12306 网址，存在重庆北至长寿北的城际铁路，会对乘客进行一定的分流，但是车辆运输的便捷性，在短距离上仍优于铁路，因此目标客户不同，影响程度不大；而在货运方面，铁路货运时间成本劣势明显，公路同样占绝对主导。因此，渝长高速复线和渝怀铁路、渝万铁路的经济运距不同，渝怀铁路、渝万铁路运输对渝长高速复线交通量的影响较为有限。

水运方面。长江是长寿水运交通主要航道，长寿区境内长江自然岸线总长约 40 千米，长江右岸 19.1 千米，长江左岸 20.9 千米。长寿水运运输量较小，水运未充分发挥其作用。长江走向与渝长高速复线大体平行，但其与渝长高速复线相距较远；加之水运的主要货类为建材、煤炭等不适于公路运输的长距离大宗货物。

航空方面。航空和管道运输方式受自身运输特点及运力限制，在综合运输体系中所占比重小，且目标客户存在巨大差异，对渝长高速复线影响很小。

综上所述，对铁路、水运、航空和管道等替代工具因比重较小，且运输方式差异较大，因此在车流量预测过程中考虑了周边公路的影响，未考虑铁路、水

运等影响。

《可行性报告》由具有甲级设计资质和甲级咨询资质的专业单位出具，专业等级高，具有较高的专业权威性，在对车流量进行预测时，采用规范的车流量预测方法和模型，以趋势交通量和诱增交通量为基础，充分考虑了项目地区经济发展状况和周边路网情况，客观分析了其他可替代交通方式或工具对车流量预测的影响，最终得出各特征年车流量预测值。评估师以此《可行性报告》为基础，对企业预测的合理性和严谨性进行了必要的核查。本次评估，车流量预测值是以《可行性报告》中各特征年车流量预测值为基础，取全线平均值确定的，因此，车流量预测值的选取是合理的。

### （三）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，渝长高速复线未来具有较好的盈利能力。

三、顺邵高速所采用的折旧及摊销方法，并对比可比案例情况，采取车流量法的依据及合理性。

#### （一）顺邵高速所采用的折旧及摊销方法

顺邵高速于 2019 年 1 月通车，目前尚处于试运营期，根据公司说明顺邵高速作为高速公路的特许经营权的摊销方法拟采用车流量法进行摊销。主要是通过预测经营期限内的总车流量以及公路及构筑物的特许经营权的原值计算出每标准车流量应计提的摊销额，然后以各期的实际车流量与每标准车流量应计提的摊销额计算出当期实际计提的摊销额。公司每年均需对公路经营期限内的预测总标准车流量进行内部复核。每隔三年或当实际车流量与预测标准车流量出现重大差异时，需委托具备专业资质的交通研究机构对高速公路的车流量进行重新预测，然后根据重新预测的总车流量调整以后年度的每标准车流量应计提的摊销额，以保证路产价值在经营期限内全部摊销。

#### （二）可比案例情况

经查询，可比上市公司对高速公路所采用的折旧或摊销方法如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 折旧或摊销方法 | 具体描述 |
|------|------|---------|------|
|------|------|---------|------|



| 证券代码  | 证券简称   | 折旧或摊销方法 | 具体描述  |
|-------|--------|---------|---|
| 福建高速  | 600033 | 车流量法    | 本集团的高速公路路产按工作量法（即车流量法）计提折旧，预计残值为零。实际车流量与预测车流量的差异，本集团每三年将根据实际车流量重新预测剩余收费期限的车流量，并调整以后年度每标准车流量应计提的折旧，以保证路产价值在经营期限内全部收回。                                      |
| 四川成渝  | 601107 | 车流量法    | 公路特许经营权所依附的基础设施在运行后发生的支出，比如维护和保养费用，于费用发生时计入当期损益。若满足确认标准，则会作为公路经营权之附加成本予以资本化。本集团的公路经营权采用工作量法（即车流量法）摊销  |
| 吉林高速  | 601518 | 车流量法    | 公路及构筑物在达到预定可使用状态时，采用车流量法在收费公路经营期限内计提折旧，即以各收费公路经营期限内的预测总标准车流量和公路及构筑物的原价/账面价值为基础，计算每标准车流量的折旧额(以下简称单位折旧额)，然后按照各会计期间实际标准车流量与单位折旧额计提折旧。                        |
| 粤高速 A | 000429 | 车流量法    | 公司公路及桥梁固定资产采用工作量法计提折旧，预计净残值率为零，预计可使用年限依据收费经营权年限确定。  |
| 宁沪高速  | 600377 | 车流量法    | 该公路经营权按车流量法摊销，以当月实际车流量占当月实际车流量和预计未来剩余交通流量之和的比例计算当月摊销金额。当实际交通流量与预估总交通流量产生重大差异时，本集团将重新预估总交通流量并计提摊销。   |
| 山东高速  | 600350 | 车流量法    | 2015年7月1日以前，收费公路特许经营权的摊销方法为年限平均法。自2015年7月1日起，将收费公路特许经营权的摊销方法由原来的年限平均法变更为车流量法，即按特定年度实际车流量与剩余收费期间的预估总车流量的比例计算年度摊销额。   |
| 中原高速  | 600020 | 车流量法    | 公路及桥梁采用工作量法计提折旧，预计残值为零。对实际车流量与预测车流量的差异，本公司每三年将根据实际车流量重新预测剩余期限的总车流量，并调整以后年度每单位车流量应计提的折旧额，以保证全部路产价值在收费权经营期限内全部收回。当实际车流量与预测车流量产生重大差异时，本公司将重新预测总车流量并调整计提的折旧额。 |
| 赣粤高速  | 600269 | 车流量法    | 公路的折旧根据交通运输部有关规定及公路特点按总工作量（即车流量法）计算，固定资产（除公路外）采用年限平均法计算。  |

| 证券代码 | 证券简称   | 折旧或摊销方法  | 具体描述   |
|------|--------|----------|--|
| 深高速  | 600548 | 车流量法     | 收费公路在达到预定可使用状态时，特许经营无形资产采用车流量法在收费公路经营期限内进行摊销。每隔 3 至 5 年或当实际标准车流量与预测标准车流量出现重大差异时，本公司将委任独立的专业交通研究机构对未来交通车流量进行研究，并根据重新预测的总标准车流量调整以后期间的单位摊销额，以确保相关特许经营无形资产可于摊销期满后完全摊销。 |
| 皖通高速 | 600012 | 直线法      | 收费公路特许经营权系政府授予本集团采用建设经营移交方式参与收费公路建设，并在建设完成以后的一定期间负责提供后续经营服务并向公众收费的特许经营权。收费公路特许经营权按其入账价值依照特许经营权期限采用年限平均法摊销。   |
| 中国交建 | 601800 | 车流量法或直线法 | 与道路相关的特许经营权采用车流量法或直线法摊销。本集团至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，必要时进行调整。   |

数据来源：各上市公司 2018 年年报。

通过查询上述 11 家上市公司，采用的折旧或摊销方法主要是车流量法和直线法，其中 9 家上市公司对高速公路资产选择采用车流量法的折旧或摊销方法，1 家上市公司选择车流量法或直线法（具体的区分依据在已披露公告中未能查询到），1 家上市公司选择直线法的折旧或摊销方法。

### （三）采取车流量法的依据及合理性

根据企业会计准则的规定，企业应当根据与固定资产有关的经济利益的预期实现方式合理选择折旧方法。可选用的折旧方法包括年限平均法、工作量法、双倍余额递减法和年数总合法等。企业选用不同的固定资产折旧方法，将影响固定资产使用寿命期间内不同时期的折旧费用，因此，固定资产的折旧方法一经确定，不得随意变更；无形资产准则规定，企业应当于取得无形资产时分析判断其使用寿命。无形资产的使用寿命如为有限的，应当估计该使用寿命的年限或者构成使用寿命的产量等类似计量单位数量。使用寿命有限的无形资产，应在其预计的使用寿命内采用系统合理的方法对应摊销金额进行摊销，这些方法包括直线法、生产总量法等。对某项无形资产摊销所使用的方法应依据从资产中获取的预期未来经济利益的预计消耗方式来选择，并一致地运用于不同会计期间。

目前行业对路产较为普遍的折旧（摊销）政策为车流量法和直线法两种。在两种方法的区别上，车流量法相较于直线法而言，优点是可以减少路产前期培育阶段的亏损，均衡路产带来的经济绩效，保持折旧或摊销与收入的配比；但是车流量法的实施成本较高，企业需要定期安排专业人员复核实际车流量与预测标准车流量的变动差异，并且需要委托专业的交通研究机构对车流量进行重新预估，需要承担相应的人员或中介机构费用。从长期来看，无论是直线法还是车流量法，基本原则均是“路产折旧（摊销）期限与通行费收费年限相等”，目的均是将路产价值在经营期限内全部折旧或摊销完毕，均符合企业会计准则的规定，均具备选择的合理性。

公司根据路产的实际状态、结合相关法规并参考同行业上市公司的折旧及摊销方法，谨慎选择实施成本较高、但更符合行业惯例的车流量法作为路产的折旧及摊销方法。

#### **（四）中介机构核查意见**

经核查，会计师认为，上市公司采用车流量法符合《会计准则》的相关规定，同时也符合行业惯例，具有合理性。

此页无正文，系《关于对新疆北新路桥集团股份有限公司重组问询函的回复》  
盖章页。

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：  
（项目合伙人）

中国 西安市

中国注册会计师：  
年 月 日