

**新疆北新路桥集团股份有限公司**  
**关于发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金**  
**暨关联交易申报材料**  
**之证监会反馈意见回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会的反馈意见，新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“公司”或“北新路桥”）已会同中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”、“独立财务顾问”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”）、希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京卓信大华资产评估有限公司（以下简称“评估师”），经过认真分析与核查，现将有关问题回复如下，涉及《新疆北新路桥集团股份有限公司发行股份、可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《报告书》”）及《独立财务顾问报告》内容部分，相应进行了修改和补充。

本反馈意见回复中的简称与《报告书》中的简称具有相同含义。本反馈意见回复中楷体加粗文字为《报告书》补充披露内容。

问题 1. 申请文件显示，1) 重庆北新渝长高速公路建设有限公司（以下简称北新渝长或标的资产）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（以下简称渝长高速扩能项目或渝长高速复线项目）。2) 根据《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》，渝长高速扩能路段建成后，北新渝长将通过取得特许经营权的高速公路进行综合开发经营，对其运营的高速公路进行养护、维修、路政及交通安全管理，并按照行业监管部门制定的收费标准对过往车辆收取车辆通行费，回收投资并获取效益。3) 本次交易完成后，由上市公司履行对北新渝长后续出资义务。4) 本次交易未设置业绩承诺；根据备考财务报表，交易完成后将摊薄上市公司每股收益。请你公司：1) 结合北新渝长综合开发经营模式具体实施方式，和公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划等，补充披露其核心竞争力的具体体现，营业收入、利润是否主要来自收取车辆通行费，公司是否具有持续盈利能力。2) 补充披露北新渝长股东未足额实缴出资的原因，对欠缴出资有无补偿或赔偿安排，股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等有无不利影响；约定由上市公司履行后续出资义务是否基于双方融资或共同投资安排；并请结合上市公司资产负债率、流动比率、现金流等，补充披露由上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响，是否有利于维护上市公司和中小股东权益。3) 补充披露本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性，是否存在规避业绩承诺要求的情形。4) 补充披露填补回报的具体措施，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称建工集团）有无补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排。5) 结合上述情况，补充披露本次交易必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合北新渝长综合开发经营模式具体实施方式，和公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划等，补充披露其核心竞争力的具体体现，营业收入、利润是否主要来自收取车辆通行费，公司是否具有持续盈利能力。

## （一）北新渝长的核心竞争力

### 1、途经区域经济持续快速增长

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行车辆的稳定增长提供保障。

### 2、政策利好支持高速发展

2018年交通运输工作会议中提到，交通运输部公路局加快推进国家高速公路和国省干线公路未贯通路段建设，推动“一带一路”建设，10个陆路边境口岸实现高速公路连接；长江经济带发展，沪蓉、沪渝、沪昆3条主骨架高速公路全线贯通，长江三角洲、长江中游、成渝三大城市群的城际高速公路网趋于完善。2019年3月19日，中央深改委员会审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，要求西部地区更加注重抓好大开放，发挥共建“一带一路”的引领带动作用，加快建设内外通道和区域性枢纽，完善基础设施网络，提高对外开放和外向型经济发展水平。近期，国家发改委在西部大开发进展发布会上表示，交通基础设施依然是西部大开发的重点任务，至2019年要加快建设一批高速公路，拓展区域连接线。2019年12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2020年经济工作，会议提到要加快现代化经济体系建设，加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局。相关国家政策和战略的施行，加大了对基

基础设施建设的需求，为高速公路行业的长期发展奠定了良好基础。

### 3、北新渝长综合开发经营模式

根据 BOT 协议，北新渝长在特许经营期内享有的权利包括：（1）收取车辆通行费的权利；（2）项目沿线规定区域内的服务设施经营权；（3）项目沿线规定区域内的广告经营权。

按照规划，渝长高速扩能改造项目计划建设服务区一对。未来北新渝长拟加强渝长高速复线沿线增值服务，包括自营或招商引入餐饮、住宿及超市建立一体化综合服务区，获取经营管理收益或场地租赁收益；合理规划和建设加油站，采用市场通用的利益分成或场地出租等合作方式获取收益；发展沿线公路的广告业务，收取广告费等方式，提高高速公路非道路通行费收入。

### 4、公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划

按照《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的规定，渝长高速扩能路段建成后，在特许经营期内，公路技术状况指数 MQI 大于等于 80，服务水平达到《公路工程技术标准》（JTG B01—2014）规定的三级及以上。截止目前，北新渝长拥有正高级工程师 2 人，高级工程师 9 人，中级职称 7 人，初级职称 3 人，具有高、中级以上专业技术职称的人员占工程技术人员总数的 85.71%，均具有高速公路管理经验。

高速公路服务区及广告运营开发，待渝长高速公路复线通车后陆续投入运营。较高的运营养护目标和服务水平，需要配备高级管理人员丰富的管理经验，有利于渝长高速复线通车后的综合开发经营。

此外，北新路桥的主营业务包含道路工程建设，在道路养护、维修方面具有主业优势，还有多名具备道路工程建设、规划经验的管理人员。同时，上市公司已有一条已经建成并运营的高速公路 BOT 项目（福建顺邵高速），同时在建两条高速，在高速公路建设和综合开发方面具有一定经验。因此，若本次重组能够顺利进行，未来北新路桥可以利用自身在资产、技术、人员等方面的优势，更好的支持渝长高速复线项目的综合开发建设、运营，有利于进一步提高渝长高速复线建成通车后的持续经营能力。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司所处行业情况”之“(二) 标的公司核心竞争力及行业地位”中补充披露。

## (二) 标的资产营业收入、利润主要来自收取车辆通行费，具有持续盈利能力

未来投入运营后，标的资产的营业收入、利润来自车辆通行费收入、广告收入、餐饮住宿收入和服务区租赁收入。其中收取车辆通行费收入是营业收入和利润的主要来源。按照《特许经营权经营合同》，渝长高速复线特许经营权经营期限为 28 年，在通车后的 28 年内具有收取车辆通行费的权利。

渝长高速复线项目 2021 年起标的公司产生营业收入，根据《评估报告》的预测，除 2021 年产生小幅亏损外，以后年度的净利润和净现金流量将逐年提高，并达到稳定的盈利状况，具体情况详见如下：

单位：万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计净利润	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47
预计净现金流量	19,526.43	22,291.10	21,769.35	24,653.31	22,775.97

因此，根据《评估报告》收益法评估数据，虽然 2021 年标的公司会形成亏损，但能形成正的净现金流量，有利于改善上市公司的现金流情况。2022 年度至 2025 年度净利润逐年上升，并能持续带来正的净现金流量，标的资产具有持续盈利能力。

二、补充披露北新渝长股东未足额实缴出资的原因，对欠缴出资有无补偿或赔偿安排，股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等有无不利影响；约定由上市公司履行后续出资义务是否基于双方融资或共同投资安排；并请结合上市公司资产负债率、流动比率、现金流等，补充披露由上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响，是否有利于维护上市公司和中小股东权益。

### (一) 北新渝长股东未足额实缴出资的原因

根据重庆市交通委员会于 2017 年 5 月 9 日向北新渝长出具的《关于印发重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目施工许可决定书的通知》（渝交委路〔2017〕50 号）以及《公路建设项目施工许可决定书》（编号：高速公路 2017050901），渝长高速复线项目批准开工日期为 2017 年 5 月 10 日，批准工期为 42 个月。因此，渝长高速复线项目应在 2020 年底完成施工。

《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》第七条规定：“投资项目的资本金一次认缴，并根据批准建设的进度按比例逐年到位”。

重庆市交通委员会与建工集团签署的《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》第二条第 2 款第（1）项约定：“项目公司的注册资本应为项目资本金的全额，根据工程建设进度以公司增资的方式逐额到位。项目公司的起始注册资本和实收资本应不低于项目资本金的 10%，在项目交工证书颁发前，实收资本达到项目资本金的全额，并全额作为注册资本。在项目实施期间，乙方在建设期内应在确保项目建设进度的前提下，向项目公司注入项目资本金。其余建设资金应在施工期内按工程进度同比例全部足额到位”；第 4 款约定：“本项目的资本金为项目投资总额的 20%，即人民币（大写）壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元（¥17.4424 亿元）”。

重庆市交通委员会与北新渝长签署的《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》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”。

根据北新渝长股东建工集团的说明，未足额实缴出资是因为建工集团根据渝长高速扩能项目（渝长高速复线）的建设进度，在项目建设期内逐步向北新渝长实缴出资。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“（二）未足额实缴出资的原因”中补充披露。

## （二）不存在欠缴出资的补偿或赔偿安排

北新渝长现行《公司章程》第十二条规定：“股东应当按期足额缴纳各自所认缴的出资额，股东缴纳出资计划如下：

### 1、首次缴纳出资情况

股东姓名或名称	出资额(万元)	出资方式	出资比例(%)	出资时间
新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司	17,442.4	货币	10	2016年4月30日

### 2、第二次缴纳出资情况:

股东姓名或名称	出资额(万元)	出资方式	出资比例(%)	出资时间
新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司	156,981.6	货币	90	2020年11月17日

”

基于上述,北新渝长股东目前实缴出资比例符合《中华人民共和国公司法》、《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》及北新渝长现行《公司章程》的规定,同时未违反《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》与《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定,不存在欠缴出资,无须承担补偿或赔偿,现有出资可以确保项目建设进度。

截至2019年11月末,建工集团已向北新渝长实缴出资106,242.40万元,占认缴出资总金额的60.91%。渝长高速扩能改造项目未曾因为资金原因发生影响工程建设的情形,工程进度基本与资本金到位进度保持一致,尚未缴纳的货币出资不影响渝长高速扩能改造项目的顺利推进。

### (三) 股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等无不利影响

根据希格玛出具的希会审字(2019)3358号《审计报告》的记载,截至2019年8月31日,北新渝长期末银行存款余额为45,419,538.84元,净资产为997,424,000元,股东缴纳的货币出资均用于渝长高速扩能项目。

报告期内,标的公司最近两年及一期末资产结构情况如下:

单位:万元

项目	2019年8月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)

项 目	2019年8月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
流动资产	42,714.87	8.39	39,456.99	9.42	47,651.18	23.45
非流动资产	466,197.29	91.61	379,232.25	90.58	155,514.48	76.55
其中：在建工程	465,814.79	91.53	378,844.08	90.48	155,076.97	76.33
资产总计	508,912.17	100.00	418,689.24	100.00	203,165.67	100.00
负债合计	409,169.77	100.00	342,246.84	100.00	156,723.27	100.00
其中：长期借款	380,812.97	93.07	295,312.97	86.29	148,112.97	94.51

北新渝长资产主要为在建工程，负债主要为长期借款。报告期各期末，非流动资产占比逐年上升，主要是渝长高速复线项目建设导致在建工程余额不断增加所致，公司资产质量与渝长高速复线建设进度一致。

报告期内，渝长高速复线尚未投入运营，因此北新渝长经营活动主要为项目建设，因此未产生收入、利润及经营活动现金流，报告期内，北新渝长投资及筹资活动现金流情况如下：

单位：元

项 目	2019年1-8月	2018年度	2017年度
投资活动产生的现金流量净额	-1,043,964,714.13	-1,671,262,205.54	-1,522,356,543.67
筹资活动产生的现金流量净额	1,011,684,671.48	1,677,301,904.64	1,584,217,639.30
期末现金及现金等价物余额	45,419,538.84	77,699,581.49	71,659,882.39

报告期内，北新渝长筹资活动现金流能够覆盖其投资活动现金流，现金流情况能够满足项目建设进度需求。

基于上述，北新渝长股东现有出资及银团贷款资金可以满足项目建设进度需求，对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等无不利影响。

### （三）约定由上市公司履行后续出资义务不是基于双方融资或共同投资安排

根据建工集团出具的《关于重庆北新渝长高速公司建设有限公司出资情况的说明》，建工集团确认除考虑培育该项目，并选择合适时机将其注入上市公司之外，其与上市公司之间并无其他特殊的融资或共同投资安排。



本次交易完成后，由上市公司作为股东继续履行后续出资义务，符合《公司法》及北新渝长《公司章程》的规定，也符合《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定。

#### （四）上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响

本次交易完成后，上市公司将持有北新渝长 100% 股权，为了能够顺利建成通车，上市公司将使用自有资金或者对外筹资，投入标的资产 87,981.60 万元履行后续出资义务。由于工程建设资金支付相较工程进度存在一定的滞后性，投入的资金在未来一段时间支付。

##### 1、从资产负债率角度分析

报告期内，备考财务报表显示公司资产负债率及相关指标情况如下：

单位：万元

指标名称	2019年8月31日	2018年12月31日
资产总计	3,109,421.42	2,681,736.96
负债总计	2,653,709.12	2,249,355.98
资产负债率	85.34%	83.88%

根据备考报告，以北新路桥现有资产规模看，假设 2019 年 8 月 31 日，公司需要以银行贷款方式获取资金 87,981.60 万元，对资产负债率影响为 0.40%，因此履行后续出资义务的现金支出对资产负债率影响较小。

##### 2、从流动比率角度分析

报告期内，备考财务报表显示公司流动比率及相关指标情况如下：

单位：万元

指标名称	2019年8月31日	2018年12月31日
流动资产总计	1,301,755.95	1,143,373.92
流动负债总计	1,365,534.81	1,340,185.84
流动比率	0.95	0.85

根据备考报告，以北新路桥现有资产规模看，假设 2019 年 8 月 31 日，公司

需要以短期借款方式获取资金 87,981.60 万元，对流动比率的影响为 0.01，假设公司以长期借款方式获取资金 87,981.60 万元，对流动比率的影响为 0.06，因此履行后续出资义务的现金支出对流动比率影响较小。

### 3、从现金流角度分析

根据上市公司最近三年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年 1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
销售商品、提供劳务收到的现金	633,518.90	821,975.50	812,328.61	551,405.47
购买商品、接受劳务支付的现金	585,512.51	701,711.70	711,661.63	498,034.42
经营活动产生的现金流量净额	-29,438.30	75,356.28	35,855.40	17,729.07

在进入运营期前，后续资本金投入会导致上市公司现金流支出进一步加大，需要通过自有资金和筹资方式补充现金流，但由于北新渝长银团贷款是按照资本金投入进度发放，不是一次性投入，未来随着工程建设进度逐步投入。同时，公司最近三年经营活动能够产生持续的正现金流量，上市公司经营活动现金流良好，能够支撑其履行后续出资义务。

渝长高速复线建成通车后，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，还能够显著改善上市公司现金流量指标。

### 4、北新路桥的偿债能力及资金保障能力

截至 2019 年 9 月末，北新路桥存量货币资金余额为 36.86 亿元，北新路桥作为上市公司，制定了严格的集团资金管理制度，可随时调配存量货币资金使用，完全可以满足近期到期的债务资金需求；公司前期投资 BT 项目和房产项目的款项回收稳定，可用于各项资金的归还工作；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；从银行授信

情况来看，截至 2019 年 9 月末，公司尚未使用银行授信额度超过 75.88 亿元，公司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，以上银行授信额度可随时使用；根据公司经营需求及对未来经济环境的判断，上市公司已注册公司债 6 亿元。后续根据公司的需求可随时发行。

综上所述，上市公司现有资金已经完全可以满足后期项目本金的投入，履行后续出资义务对其流动性不存在重大影响。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“三、历史沿革”之“(四)上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响”中补充披露。

#### **(五) 有利于维护上市公司和中小股东权益**

本次交易上市公司现有资金完全可以满足后期项目本金的投入，本次交易对公司偿债能力和流动性不存在重大影响。

渝长高速复线 2020 年建成通车后，基于高速公路运营公司毛利率较高且现金流稳定的特性，将提高上市公司总体毛利率，并为上市公司带来稳定的经营活动现金流，有利于上市公司进一步提高盈利能力。

另外，目前渝长高速复线项目尚处于建设阶段，且距离正式通车时间相对较短，转让双方协商采取资产基础法作价，增值率较低，有利于保护上市公司中小股东利益。若标的公司盈利后，由于高速公路运营的固有规律，后期会产生大量现金流，届时上市公司收购会支付较高价格，给上市公司运营带来风险。因此选择现在时点，由上市公司履行后续出资义务，收购北新渝长能够以较低的价格完成交易，因此本次交易有利于维护上市公司和中小股东权益。

**三、补充披露本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性，是否存在规避业绩承诺要求的情形。**

#### **(一) 本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性**

##### **1、股东全部权益价值评估的相关资产评估准则和评估实践**

##### **(1) 评估方法及选择**

《资产评估执业准则—企业价值》(中评协[2018]38号)第十七条规定，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情

况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

在评估方法的选择上，《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）第十八条规定，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

## （2）评估结果的选择及确定

《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）第三十九条规定，“对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量分析方式形成评估结论。”

评估实践中，对于正常开展业务，具有经营活动的评估对象根据评估目的不同，一般选择以收益法评估结果或者资产基础法评估结果作为评估结论；对于处于在建阶段、尚未投入运营，或者资金密集型、固定资产较大的评估对象，一般选择以资产基础法评估结果作为评估结论。

## 2、标的公司情况及评估结论选择

### （1）标的公司基本情况

本项目的公司北新渝长成立于 2016 年 3 月 30 日，负责重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目的资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还和资产管理，并享有 28 年的车辆通行收费权。

截至 2019 年 11 月末，工程项目尚处于建设期，未开展经营活动，预计 2020 年底建成通车。截止评估基准日，标的公司账面资产总额为 44.48 亿元，其中在建工程 40.38 亿元，在建工程占资产总额的比例为 90.78%，是标的公司的主要资产。

### （2）本项目评估结论

结合标的公司资产状况，本项目采用资产基础法评估结果作为评估结论。

## 3、相关交易案例分析

选取了近期相关交易案例，交易案例主要情况如下。

序号	收购方	被收购标的资产	评估基准日	评估采用的方法	评估结论选取方法	标的公司评估基准日情况
1	重庆路桥	渝涪高速	2015年12月31日	资产基础法和收益法	收益法	已通车运营15年，主要资产为高速公路资产
2	现代投资	湖南长韶娄	2017年12月31日	资产基础法和收益法	收益法	已通车运营3年，主要资产为高速公路资产
3	天马微电子	上海天马	2017年4月30日	资产基础法和收益法	资产基础法	成立初期，主要资产为在建工程
4	北部湾港	北海港兴码头	2016年12月31日	资产基础法	资产基础法	成立初期，主要资产为在建工程

从上述相关案例可以看出，大多都选择了两种方法进行评估。以收益法结果作为评估结论的，主要原因是企业高速公路业务正常运营，并具有多年公路运营的历史经营数据。以资产基础法结果作为评估结论的，主要原因是公司都处于成立初期，公司的主要资产为在建工程。

#### 4、本次评估结论采用资产基础法评估结果的原因及合理性

(1) 在建工程渝长高速复线尚在建设中，资产基础法所依据的账面数据经过审计，具有客观性和真实性；评估所需要的建设资料和取价依据、标准便于取得。

(2) 高速公路行业具有资金密集、固定资产投资大的特点。截至评估基准日，标的公司账面资产总额为44.48亿元，其中在建工程40.38亿元，在建工程占资产总额的比例为90.78%，是标的公司的主要资产。

综上所述，本次评估的标的公司尚处于在建阶段，具有资金密集、固定资产投资大等特点。资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，其评估结果较为可靠，更为稳健。因此，选用资产基础法评估结果作为评估报告的最终结论是合理的。

上述相关内容已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“四、上市公司董事会对本次评估事项的意见”之“(二) 评估或估值依据的合理性分析”中补充披露。

#### (二) 不存在规避业绩承诺要求的情形

根据《重组办法》第三十五条的规定，重大资产重组在同时满足以下两个条

件时，标的公司的股东应当进行业绩承诺。一是上市公司向控股股东、实际控制人、控制的关联人购买资产，或者购买资产导致控制权发生变更；二是采用收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买标的资产进行评估并作为定价参考依据。除此之外，《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》中规定，交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩承诺与补偿。除上述情形外，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩承诺与补偿协议。

本次选用资产基础法评估结果作为评估报告的最终结论，是按照相关资产评估准则的规定和要求，以标的公司的实际情况为基础，经过分析比较后作出的。且本次评估在资产基础法中未对一项或几项资产采用基于未来收益预期的方法。本次交易不属于《重组办法》规定的需要做出业绩承诺与补偿的情形，因此交易双方经过自主协商未签订采取业绩承诺与补偿协议。本次交易不存在规避业绩承诺要求的情形。

**四、补充披露填补回报的具体措施，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称建工集团）有无补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排。**

#### **（一）填补回报的具体措施**

应对因本次交易可能出现的本次重组后公司即期每股收益被摊薄的情形，维护广大投资者的利益，降低即期回报被摊薄的风险，增强对股东利益的回报，公司采取了多种措施填补即期回报。

本次重组实施完成后，上市公司总股本规模将扩大，净资产规模也将提高，因标的公司产生盈利能力需要一定时间，上市公司未来每股收益在短期内可能会下滑，因此每股即期回报可能被摊薄。如本次交易完成当年发生摊薄即期回报的情况，为保障募集资金有效使用，防范即期回报被摊薄的风险，公司将加强对募集资金的管理、提高公司盈利能力、完善利润分配政策，优化投资回报机制。具体措施如下：

##### **1、加强募集资金管理，提高募集资金使用效率**

(1) 制定募集资金管理的相关制度，保证募集资金的安全。为规范公司募集资金的使用与管理，公司已根据相关法律法规的要求制定了《募集资金使用管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

(2) 落实监督措施，保证募集资金的有效使用。

根据公司募集资金管理制度及其他相关规定，公司将对募集资金进行专户存储，保证募集资金用于经批准的投资项目，定期核查募集资金投资项目进展情况。

## 2、加强经营管理，为公司持续健康发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断优化公司治理结构，完善投资决策机制，强化内部控制，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员的监督权，为公司未来的健康发展提供制度保障。

## 3、加强人才队伍建设，建立与公司发展相匹配的人才结构

公司将切实加强人力资源开发工作，引进优秀的管理人才，加强专业化团队的建设。建立更为有效的用人激励和竞争机制以及科学合理和符合实际的人才保障。

## 4、严格执行利润分派政策

本次重组完成后，公司将根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）以及《公司章程》等相关规定，结合公司的实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，严格执行利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，更好地维护公司全体股东及投资者利益。

## 5、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

上述措施在本次交易的方案中，经过董事会审议形成了有效决议，能够在公司有效执行。

## **(二) 公司的董事、高级管理人员的承诺**

为切实保护关于保护中小投资者合法权益，北新路桥的董事、高级管理人员作出了关于摊薄即期回报填补措施切实履行的承诺函，承诺内容如下：

- 1、承诺将忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司及其全体股东的合法权益；
- 2、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益；
- 3、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；
- 4、承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；
- 5、承诺由上市公司董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 6、承诺拟公布的上市公司股权激励（如有）的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 7、承诺函出具后，如证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求，且上述承诺不能满足证券监管部门的相关要求时，其承诺届时将按照相关规定出具补充承诺；
- 8、作为填补回报措施相关责任主体之一，如违反上述承诺或拒不履行上述承诺，其同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管部门制定或发布的相关规定，对其作出相关处罚或采取相关监管措施。



关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项已经第五届董事会第四十四次会议审议通过，已通过股东大会审议。

### **(三) 上市公司控股股东就本次交易采取填补措施**

为保证填补回报措施能够得到切实履行，上市公司控股股东就本次交易采取填补措施事宜，承诺如下：

1、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益；

2、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、本公司若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。

上述相关内容已在重组报告书“重大事项提示”之“十二、保护投资者合法权益的相关安排”之“(七) 本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施”与重组报告书“第十三节其他重要事项”之“八、保护投资者合法权益的相关安排”之“(七) 本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施”中披露。

### **(四) 建工集团补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排**

因本次交易的标的资产采取资产基础法作为评估结论，评估增值率远低于近期同行业并购标的资产增值率。根据标的公司北新渝长评估报告显示，北新渝长将于 2020 年底建成通车后，在短期内能够实现盈利，有利于提高上市公司的竞争力，改善资产质量。

本次交易完成后建工集团不承诺补偿渝长高速复线建设期和经营期可能带来的损失；同样，本次交易完成后建工集团不再取得渝长高速复线建设期和经营期可能带来的收益。

另外，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。

五、结合上述情况，补充披露本次交易必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关规定。

（一）本次交易的必要性

1、传统路桥施工行业竞争激烈，本次交易有利于公司产业链延伸

目前，国内路桥施工行业竞争比较激烈，业内企业众多，实力规模差异较大，随着我国基础设施建设的持续发展，路桥施工行业的市场竞争在不断加剧，并呈现业务规模和地域上分布不均匀的特点。从规模和实力上来分，我国路桥施工行业企业可分为二个梯队：第一梯队，是一些特大型中央企业或国有企业；第二梯队，除上述特大型国有跨国建筑集团之外，各地方大中型国有企业或地方建筑类公司形成路桥施工行业的第二梯队。同时，近年来政府大力推动 PPP 项目、BT 项目、BOT 项目，各路桥公司竞争已由单纯的工程施工速度、质量上的竞争，转变为资金与工程的双重竞争。

高速公路投资方作为施工企业的下游企业，是上市公司转型的方向之一。通过参与 BOT 项目，可以获得大量的施工工程业务，有利于带动公司扩大主营业务。本次交易完成后，北新渝长将被纳入上市公司的合并范围，优质的高速公路能够为企业创造较好的长期收益，有利于上市公司转型发展，上市公司的竞争实力将得到增强。

2、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，标的公司尚需资本金约 87,981.60 万元，对标的公司持续投入在建设期内会消耗上市公司的现金，给上市公司带来的短暂的现金流压力，但上市公司的规模足以支撑，不会对上市公司的经营造成重大影响。当项目建成通车后，通行费收入能够覆盖其运营成本及费用，现金流持续为正，不会继续加大上市公司资金压力。

渝长高速复线项目 2020 年通车前，因全部建设成本及费用均满足资本化条件，计入在建工程，因此不会对上市公司利润情况产生影响。2021 年起标的公司产生营业收入，根据《评估报告》除 2021 年产生小幅亏损外，以后年度的净

利润和净现金流量将逐年提高，并达到稳定的盈利状况，具体情况详见如下：

单位：万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计净利润	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47
预计净现金流量	19,526.43	22,291.10	21,769.35	24,653.31	22,775.97

因此，根据《评估报告》收益法数据，北新渝长 2021 年会形成亏损-928.76 万元，根据 2018 年报和 2019 年第三季报披露，上市公司 2018 年和 2019 年 1-9 月实现的归母净利润是 5,313.17 万元和 3,728.38 万元，且 2019 年 1-9 月实现的归母净利润比上年同期增长 18.43%，上市公司处于稳定增长的时期，收购标的资产导致的 2021 年的首年亏损不会对上市公司造成重大影响；虽然 2021 年标的公司会形成亏损，但能形成正的净现金流量，有利于改善上市公司的现金流情况。2022 年度至 2025 年度净利润逐年上升，并能持续带来正的净现金流量，有利于上市公司改善财务状况和增强持续盈利能力。

本次交易完成后，北新渝长将被纳入上市公司的合并范围，上市公司的总资产、净资产规模均将得以提升，同时随着渝长高速公路扩能改造工程 2020 年建成通车后，渝长高速复线项目将展现良好的社会效益和经济效益，虽然短期内会对上市公司盈利带来一定的影响，但长期看上市公司的竞争实力将得到增强，本次交易从根本上符合上市公司及全体股东的利益，符合提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的要求。

### （3）本次交易有利于减少关联交易

北新渝长由公司控股股东建工集团实际控制，目前渝长高速复线项目建设已经由上市公司总承包全部的建安工程，因此也导致上市公司存在部分关联交易。本次交易完成后，北新渝长将成为上市公司全资子公司，将有利于进一步减少关联交易情况。

### （4）本次交易有利于避免潜在同业竞争

2019 年 1 月，上市公司建设并拥有经营权的福建顺邵高速正式通车，公司业务范围进一步扩大，同时上市公司在建的广平高速公路、巫大高速公路未来几

年也将陆续建成投入运营。按照渝长高速扩能项目的建设计划及进度，该高速预计于 2020 年底通车运营。通过向控股股东建工集团购买北新渝长 100% 股权，实现上市公司运营渝长高速复线，可以避免潜在同业竞争。

(5) 当前交易作价较低

目前标的公司尚处于建设阶段，转让双方协商采取资产基础法作价，增值率较低，有利于保护上市公司中小股东利益。选取自 2015 年至今部分上市公司收购高速公路的资产评估进行对比，具体情况如下：

单位：万元

序号	可比交易标的资产	交易涉及上市公司	经审计账面价值	成本法评估值	收益法评估价值	选择评估方法	增值率	两种方法差异
1	武荆高速	山东高速	94,167.63	262,484.40	461,063.77	收益法	389.62%	75.65%
2	渝涪高速	重庆路桥	308,807.39	508,218.13	538,140.26	收益法	74.26%	5.89%
3	许平南高速	城发环境	209,613.20	373,734.29	379,616.43	收益法	81.10%	1.57%
4	广珠交通	粤高速 A	32,198.40	143,885.36	279,203.20	收益法	767.13%	94.05%
	平均						328.03%	44.29%
	北新渝长 100% 股权	北新路桥	86,442.40	108,170.97	126,400.00	资产基础法	25.14%	16.85%

若标的公司盈利后，由于高速公路运营的固有规律，后期会产生大量现金流与利润，届时上市公司收购会支付较高价格，给上市公司运营带来风险。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”之“(三) 本次交易的必要性”补充披露。

**(二) 本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项有关规定**

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定：上市公司发行股份购买资产，应当有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；第（四）项规定：上市公司发行股份所购买的资产应为权属清晰的经营性资产，

并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

上市公司本次收购的标的资产为建工集团持有的目标公司北新渝长 100% 股权，根据目标公司提供的文件资料并经核查，标的资产权属清晰；根据上市公司与建工集团签署的《发行可转换债券及股份购买资产协议》，在相关法律程序和承诺得到履行的情形下，标的资产在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在实质性障碍。

根据北新渝长与银团签订的《重庆渝长高速扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元银团贷款合同》，北新渝长股权转让需提前取得银团同意。2019年5月银团各贷款行分别出具了《关于〈重庆北新渝长高速公路建设有限公司股权变更告知函〉的回函》，各贷款行均同意建工集团将所持北新渝长100%股权转让给北新路桥。

根据2019年7月2日重庆市政府办公厅出具的批示，同意《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），同意变更渝长高速公路扩能项目股权，将原投资人新疆兵团建设工程集团有限责任公司持有的股权全部转让其上市子公司新疆北新路桥集团股份有限公司。

基于上述，本次交易具有必要性，有利于上市公司产业链延伸及转型；有利于提高上市公司的资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；本次交易的标的资产为权属清晰的经营性资产，办理权属转移手续不存在实质性障碍，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项的有关规定。

### **（三）本次交易符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》**

按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，上市公司对本次交易涉及的即期回报摊薄的影响情况进行分析并披露了《关于本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施的公告》，披露了本次交易摊薄即期回报对公司每股收益的影响，董事会分析了本次重组的必要性和合理性，上市公司同时根据自身经营特点制定并披露了填补回报的具体措施，以及上市公司的控股股东及董事、高级管理人员对公司摊薄即期回报填补措施能够得到切实

履行作出的承诺。同时，公司已在《重组报告书（草案）》中披露相关事项。

上市公司聘请的独立财务顾问对上市公司本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施出具了专项核查意见。

2019年8月14日，上市公司召开第五届董事会第四十四次会议，审议通过了《关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项的议案》，并将前述议案提交股东大会表决。

2019年10月28日，上市公司召开2019年第四次临时股东大会，审议通过了《关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项的议案》。

基于上述，本次交易符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，北新渝长营业收入、利润主要来自收取车辆通行费，标的公司具有持续盈利能力；由上市公司履行后续出资义务不是基于双方融资或共同投资安排；由上市公司履行后续出资义务是基于本次交易需要，有利于维护上市公司和中小股东权益；本次交易选取资产基础法评估标的资产具有合理性，不存在规避业绩承诺要求的情形；新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称“建工集团”）不存在补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关规定。

问题 2. 申请文件显示，本次交易方案中设置了发行价格调整方案。请你公司：结合调价触发条件及相关指数走势，补充披露目前是否已触发调价条件，上市公司是否拟调整股份发行价格，如调整，补充披露相关程序履行情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 一、调价触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日（含当日）至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，上市公司有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

#### 1、向下调整

中小板综合指数（399101.SZ）或建筑指数（886016.WI）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日较公司本次交易预案公告日前一交易日收盘点数跌幅超过20%；且公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中，有至少20个交易日较公司本次交易预案公告日前一交易日收盘价跌幅超过20%。

#### 2、向上调整

中小板综合指数（399101.SZ）或建筑指数（886016.WI）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日较公司本次交易预案公告日前一交易日收盘点数涨幅超过20%；且公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中，有至少20个交易日较公司本次交易预案公告日前一交易日收盘价涨幅超过20%。

### 二、目前未触发调价条件，上市公司不需调整股份发行价格

经查询，上市公司本次交易预案公告日前一交易日收盘价每股6.84元。自本次交易的决议公告日2019年10月29日至今，公司股价在任一交易日前的连续30个交易日中，不存在至少20个交易日较公司本次交易预案公告日前一交易日收盘价跌幅超过20%或者涨幅超过20%的情形。

因此，上市公司不需调整股份的发行价格。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 发行可转换债券及股份的情况”之“二、发行股份购买资产”之“（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格”补充披露。

### 三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，目前未触发调价条件，上市公司不需调整股份发行价格。

问题3. 申请文件显示，1）本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率与募集配套资金所发行的可转换债券的方案条款一致，如未能于募集配套资金过程

中成功发行可转换债券，交易各方应通过签订补充协议的方式予以明确。2) 本次发行可转换债券、股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提。3) 建工集团及上市公司分别承诺：本次交易中，作为购买资产对价的可转换债券的票面利率不超过 3%。请你公司：1) 补充披露如募集配套资金未能实施或实施过程中可转换债券未能成功发行，交易各方如何确定用于购买资产的可转换债券票面利率，包括但不限于：票面利率的协商程序与测算依据、关联股东、董事是否回避表决，有无中小股东异议保障机制，以及前述“方案条款一致”安排能否保障购买资产顺利实施。2) 对比近期可比交易，补充披露对用于购买资产的可转换债券不设置具体票面利率是否符合市场惯例，能否保证交易对价公允支付。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、转让双方明确可转换债券票面利率

为推进交易顺利进行，保障购买资产顺利实施，交易双方经过协商已签订《发行可转换债券及股份购买资产补充协议（二）》，共同约定本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率第一年为 0.60%、第二年为 0.80%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 2.00%、第六年为 2.50%。本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率与募集配套资金所发行的可转换债券的方案条款一致。

因并购重组中使用非公开发行可转换债券的案例较少，近期可比交易案例关于票面利率的约定如下：

项目	继峰股份（603997.SH）	华铭智能（300462.SZ）	新劲刚（300629.SZ）
票面利率	第一年为 3.00%、第二年为 3.00%、第三年为 3.00%、第四年为 3.00%、第五年为 3.00%、第六年为 3.00%	第一年为 0.30%、第二年为 0.50%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%	第一年为 0.30%、第二年为 0.50%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%

因转让双方已协商一致确定具体的可转换债券票面利率，能够保障购买资产顺利实施，并保证交易对价公允支付。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易具体方案”之“（三）发行可转公司债券及股份购买资产”与“第五节 发行可转换债券及股份的情况”之“一、发行可转换债券购买资产”之“（十七）债券



利率及付息方式”中修订并补充披露。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，转让双方已对可转换债券的票面利率进行了明确的约定，能够保障购买资产顺利实施。

问题 4. 申请文件显示, 1) 渝长高速复线投资预算约 82.59 亿元, 全长 52.784 公里。公开资料显示, 原渝长高速总投资约 30 亿元。2) 渝长高速复线项目批准开工日期为 2017 年 5 月 10 日, 批准工期为 42 个月, 渝长高速复线项目应在 2020 年底完成施工。截至 2019 年 8 月 31 日, 渝长高速扩能项目建设进度为 56.40%, 目前项目建设有序推进。3) 渝长高速扩能改造工程预计 2020 年完工, 在 2020 年底运营通车, 后续仍需进一步加大资金投入。请你公司: 1) 结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素, 并对比同类高速公路, 补充披露渝长高速复线投资预算合理性, 与原渝长高速投资金额差异较大的合理性, 与其他同类高速公路是否存在重大差异。2) 对比同行业公司其他建设进度口径, 补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异, 最新建设进度情况是否符合建设计划与预期, 是否存在不能按时完工的风险。3) 补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响。4) 结合标的资产现有资本金情况, 补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算, 是否构成对特许权协议的实质违约, 会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求, 有无相应风险应对措施。5) 如渝长高速复线建设总造价发生重大变化, 请补充披露: 北新渝长是否需额外借款或融资, 如是, 请说明资金具体来源, 相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。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、结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素, 并对比同类高速公路, 补充披露渝长高速复线投资预算合理性, 与原渝长高速投资金额差异较大的合理性, 与其他

同类高速公路是否存在重大差异。

### （一）渝长高速复线投资预算

2017年3月29日，北新渝长取得了《重庆市交通委员会关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》（渝交委[2017]33号），渝长高速扩能项目概算总投资为82.59亿元，其中：建筑安装工程费56.39亿元、土地征用及拆迁补偿16.5亿元、建设项目管理费1.46亿元、项目前期费用1.08亿元、建设期贷款利息7.16亿元。

### （二）与原渝长高速投资金额差异较大的合理性

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：

#### 1、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）。其中童家院子至唐家沱13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53.20公里为双向四车道，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；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。

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40.31%，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。

### (3) 两项目主要结构物差异

项目	原渝长高速	渝长高速扩能改造项目
公里数（公里）	66.20	52.784
设计时速（公里/小时）	80	100
车道数	童家院子至唐家沱 13 公里（城市环线段）为六车道，其余为四车道	全线 6 车道
路基宽度（米）	25.5	33.5
桥隧占比	20%	40.31%
服务站个数	1 对	1 对

## 2、地理位置差异

### (1) 原渝长高速

渝长高速公路为国家高速公路 7918 网中沪渝高速公路的一段，起于沙坪坝区上桥，止于长寿区桃花街，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）。其中，童家院子至唐家沱 13 公里为双向六车道，其余路段为双向四车道，设计车速 80 公里/小时。线路走向的主要控制点为：G50 江北互通、绕城东、复盛镇、箭沱湾、洛碛镇、晏家镇、古佛镇、长寿桃花街。

渝长高速是长寿区对外公路联系的主要通道。渝长高速交通地位重要，是沪渝高速（G50）至重庆长途干线通道（国家层面），也是长寿、梁平、万州、云阳、奉节、巫山等区县通往重庆主城的唯一通道（市域层面），同时是主城与新兴城区（龙盛）交流沟通的重要通道（主城层面）。

### (2) 渝长高速扩能项目

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行车辆的稳定增长提供保障。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。

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。

### 3、施工难度不同

渝长高速扩能改造项目由于桥隧比高于原渝长高速，在很大程度上增加了施工难度，如两江隧道出现瓦斯、溶洞等不良地质状况；唐家嘴隧道下穿三条铁路，控制指标非常严格；御临河特大桥为涉水桥梁，采用挂篮施工连续刚构；全线采用桥梁形式多处上跨运营铁路，其中新房子特大桥采用挂篮施工连续刚构上跨渝怀铁路。

由于当前经济环境较 20 年前发生翻天覆地的变化，渝长高速扩能改造项目征地拆迁难度巨大。一是规划干扰大，制约因素多；项目沿线基本属于经济比较发达区域，主要受到两江新区龙盛片区、江北区五宝镇规划、渝北区洛碛镇规划、长寿区城市规划。二是沿线走廊带与铁路重叠，高压线、气管密集，交叉干扰大；与本项目相关的铁路总共有 6 条（7 处 12 次交叉）：渝怀铁路、渝怀铁路复线、渝利铁路、渝万铁路、重庆至长寿化工园区疏解线、铁路东环线，高压铁塔分布密集，其中：500Kv 的有一条，220Kv 和 110Kv 高压走廊有数十条，气管分布也非常密集，交叉干扰大。三是路网关系复杂，节点处理难度大；项目与城市快速路-疏港大道、绕城高速公路、三环高速公路、南川至两江新区高速公路、老渝长高速公路多次相接，交通流转换复杂。四是人均耕地少，用地矛盾突出，征

地拆迁难度大；同时，渝长高速复线项目经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，四个区的基本农田面积均较少，用地成本相对较高。

#### 4、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。

##### (1) 区域 GDP 及人均可支配收入

年份	1996	2000	2005	2010	2016	2017
GDP 总额（亿元）	1,315.12	1,791.00	3,486.22	7,983.77	17,740.59	19,500.27
人均 GDP（元）	4,575.00	6,274.00	12,470.00	27,800.00	58,502.00	63,689.00
城镇常住居民人均可支配收入（元）	5,023.00	6,152.00	9,700.00	16,032.00	29,610.00	32,193.00

数据来源：重庆统计年鉴。

由以上数据可知，2017 年重庆市人均 GDP 是 1996 的 13.92 倍，2017 年城镇常住居民人均可支配收入是 1996 年的 6.41 倍。人民生活水平的提高，导致拆迁成本上升较快，是两条高速公路造价存在差异的因素之一。

##### (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。

##### (3) 人力成本

##### 重庆市 1997-2017 社平工资标准

执行年	1997	2000	2005	2010	2016	2017
-----	------	------	------	------	------	------

执行年	1997	2000	2005	2010	2016	2017
年收入（元）	5375	6300	14357	30965	62091	67386
月收入（元）	448	459	1196	2580	5175	5616

根据重庆市历年社平工资标准（如上表），可知 2017 年的年收入是 1997 年的 12.54 倍，人力成本增长较快。

#### （4）政策因素

近年来，国家对环保、劳动保护、工程质量等监管要求较高，使得在相关方面的投入比 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。因此，两个项目投资成本差异较大，具有合理性。

#### （三）与其他同类高速公路不存在重大差异

因数据的可获得性较差，选取了上市公司在重庆市范围内建设的其他高速公路项目进行比较。

项目	渝长高速扩能项目	重庆巫溪至巫山高速公路巫山至大昌段白泉隧道工程项目	合川双槐至钱塘高速公路
公里数（公里）	52.784	14.932	28.989
设计时速（公里/小时）	100	80	100
车道数	双向 6 车道	双向 4 车道	双向 4 车道
路基宽度（米）	33.5	24.5	26
桥隧占比（%）	31.8	70.78	18.82
服务站数量	1 对	0	0
总投资（亿元）	88.06	24.37	32.49
其中：拆迁成本（亿元）	18.46	1.3	5.41
建安成本（亿元）	54.55	19.10	22.32

经过对比其他同类高速公路主要情况，不同的高速公路项目由于地理位置不

同，途经区域不同，工程造价存在一定差异。因此，渝长高速扩能改造工程预算具有合理性，不存在重大差异。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“(六)渝长高速复线投资预算合理性”补充披露。

**二、对比同行业公司其他建设进度口径，补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异，最新建设进度情况是否符合建设计划与预期，是否存在不能按时完工的风险。**

### **(一) 标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异**

同行业可比上市公司在建工程建设进度披露口径如下：

同行业可比上市公司	在建工程的建设进度披露口径	引用来源
深高速	形象进度	2019年半年度报告
山东高速	形象进度	2019年半年度报告
粤高速	形象进度	2018年年度报告

同行业上市公司深高速、山东高速和粤高速披露在建工程建设进度时主要使用工程形象进度口径。为了更全面反映工程实际进度情况，本报告书使用完成投资额进度、工程形象进度和完工进度三种口径进行披露。因此，标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“(一)主营业务概况”中补充披露。

### **(二) 最新建设进度情况符合建设计划与预期**

截至2019年11月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为59.89%，为开工累计完成投资额49.46亿元占总预算82.59亿元（不含税）的比例。工程形象进度为68.43%，为开工累计完成施工产值38.59亿元占建筑安装工程总产值56.39亿元的比例。

截至2019年11月末，渝长高速扩能项目形象进度详细情况为：1、路基工程：全线的路基工程已完成87.95%；2、桥梁工程：已完成75.51%，主要是全

线的梁场建设完成 100%，桩基完成 97%，墩柱完成 75%，T 梁预制完成 54.43%（2053 片），T 梁架设完成 38.25%（1447 片）；3、隧道工程：已完成 82.93%，主要是全线 3 座隧道，其中回龙寺隧道已贯通，唐家嘴隧道即将贯通（右幅已贯通，左幅剩余约 10 米即将贯通）、两江隧道计划 2020 年 1 月贯通；4、路面工程：已完成试验段铺设工作；5、绿化工程：全线绿化已全面施工，已完成边坡绿化 40%；6、房建、交安和机电工程：驻地建设已完成验收，正在做前期施工准备工作。渝长高速复线完工进度为 55.33%，为累计实际结算成本 31.20 亿元占建筑安装工程总成本 56.39 亿元（为建筑安装工程费、机电设备购置费与工程建设其他费用第一项土地征用及拆迁补偿费中临时占地费用之和）的比例。

自 2017 年 5 月至 2019 年 11 月，渝长高速扩能改造工程已施工 30 个月，占总工期 42 个月的比例为 71.43%。由于前期主城区（江北、渝北、长寿）征地拆迁难度较大，施工时间较长；后续的机电、交安、房建工程及路面施工，可以平行作业，相应的建设工期将有所缩短。按照工程进度与工期对比来看，最新建设进度符合建设计划与预期。

### （三）不能按时完工的风险

为确保通车目标实现，2019 年初渝长公司确定年度进度计划目标是除重点工程在 2020 年 5 月完工外，其他土建工程于 2020 年春节前全部完工，目前工程进度按计划推进中，未出现工期大幅滞后的情形。针对制约工期的重点工程，渝长公司委派专人负责和配合参建单位抓落实，制定施工计划，跟踪每个节点施工任务的日完成情况，督促监理单位和总承包部把好安全和质量关，做好日常协调工作，确保征拆、物资（材料、设备、资金等）及时解决，实现节点目标进度可控。结合目前实际工程进展，基本按照年初计划有序推进，预计可以按期完工，因此，公司能够按照合同约定于 2020 年底前完工通车。

北新渝长严格按《特许经营权合同》组织施工，加强建设进度管理，确保北新渝长高速复线如期通车。2017 年，北新渝长获得重庆市 2017 年度高速公路建设施工技能竞赛优秀组织奖（渝交委路〔2017〕113 号）。2018 年，北新渝长计划合同部被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出班组”，同时北新渝长总工程师被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出个人”（渝交



发（2019）10号）。优秀的施工团队和工程管理人员为渝长高速扩能项目按期按计划完工提供了保障。

根据工程施工进度和施工安排，除不可抵抗的意外因素，如自然灾害等，渝长高速扩能工程不存在不能按时完工的风险。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（一）主营业务概况”中补充披露。

### 三、补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响

#### （一）对相关路段收费期的影响

根据《BOT 特许经营权协议》“第 2 条特许经营期”之“第 2.02 特许经营期”之“（2）收费期不随准备期、建设期缩短而延长；但因乙方原因造成建设期延长或未经甲方批准因乙方开工日延期导致交工期延误的，延长的建设期或延迟交工期将相应抵扣收费期，并且甲方有权对乙方进行违规处罚；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范围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。”

因此，若因北新渝长原因，项目若不能按时完工，可能存在交付罚款以及收费期缩短的风险，会导致增加项目的成本并影响项目的盈利能力。若因重庆市交通委员会或不可抗力原因，则不会对盈利能力产生影响。

#### （二）对标的资产盈利能力的影响

在其他条件不变的情况下，假设工程施工延期一季度、延期半年情况下，收益法预测 2021 年营业收入和净现金流量影响情况如下：

单位：万元

项目	评估报告预测值	延期一季度预测值	延期半年预测值
营业收入	55,121.32	41,340.99	27,560.67
净利润	-928.76	-1,030.14	-1,212.40
净现金流量	19,526.43	2,259.75	-9,948.87
净现金流量降幅	-	-88.43%	-150.95%

项目	评估报告预测值	延期一季度预测值	延期半年预测值
2019年3月31日收益法的股权价格	126,400.00	121,600.00	117,200.00

经测算，在不考虑其他因素影响情况下，延迟通车一季度、延迟通车半年对预测期 2021 年净现金流量影响分别为-88.43%、-150.95%，对以后期间盈利能力影响较小。根据评估报告收益法结果，在其他条件不变的情况下，假设工程延期一季度以及半年的净资产评估值净值分别为 121,600.00 万元、117,200.00 万元，均不低于本次交易的资产基础法下评估结论 108,170.97 万元。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“(一) 主营业务概况”中补充披露。

**四、结合标的资产现有资本金情况，补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求，有无相应风险应对措施。**

(一) 如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

1、不会构成对特许权协议的实质违约

经查询，重庆市交通委员会与建工集团签署的《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》第 4 款约定：“本项目的资本金为项目投资总额的 20%，即人民币（大写）壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元（¥17.4424 亿元）（最终项目资本金额以竣工决算批复投资额为基数计算）”。

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》第 7.01 条 融资方式和批准约定：“(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”。

除上述相关的关于投资金额的约定，特许权协议中其他条款中并未约定如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算的相关违约责任。

2、不违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院

关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》第二条规定：“在投资项目的总投资中，除项目法人（依托现有企业的扩建及技术改造项目，现有企业法人即为项目法人）从银行或资金市场筹措的债务性资金外，还必须拥有一定比例的资本金。投资项目资本金，是指在投资项目总投资中，由投资者认缴的出资额，对投资项目来说是非债务性资金，项目法人不承担这部分资金的任何利息和债务；投资者可按其出资的比例依法享有所有者权益，也可转让其出资，但不得以任何方式抽回。

本通知中作为计算资本金基数的总投资，是指投资项目的固定资产投资与铺底流动资金之和，具体核定时以经批准的动态概算为依据”。

《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》第一条规定：“各行业固定资产投资项目的最低资本金比例按以下规定执行。城市和交通基础设施项目：城市轨道交通项目由 25%调整为 20%，港口、沿海及内河航运、机场项目由 30%调整为 25%，铁路、公路项目由 25%调整为 20%……”。

经核查，目标公司北新渝长认缴的注册资本为 174,424 万元，符合《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》的约定，符合《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求。

## （二）相应风险应对措施

根据重庆市交通委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》渝交委路〔2017〕33 号，渝长高速扩能项目初步设计概算核定为 88.06 亿元（含建设期贷款利息 7.59 亿元），扣除增值税后为 82.59 亿元。建设过程中严格按照重庆市交通委员会批复的施工图设计方案进行施工。

由于渝长高速复线尚未建设完成，存在投资额超出设计概算的可能。根据《重庆市公路工程造价管理实施细则》渝交委路〔2017〕129 号，“第二十四条，由于价格上涨、定额调整、征地拆迁、贷款利率调整等因素需要调整设计概算的，应当向原初步设计审批部门申请调整概算。原初步设计审批部门应当进行审查。

未经批准擅自增加建设内容、扩大建设规模、提高建设标准、改变设计方案等造成超概算的，不予调整设计概算。由于地质条件发生重大变化、设计方案变更等因素造成的设计概算调整，实际投资调增幅度超过静态投资估算 10%的，应当报项目可行性研究报告审批或者核准部门调整投资估算后，再由原初步设计审批部门审查调整设计概算；实际投资调增幅度不超过静态投资估算 10%的，由原初步设计审批部门直接审查调整设计概算。”

若渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，将按照上述规定，根据实际情况向可行性研究报告审批部门、原初步设计审批部门申请调整概算，获得批复后办理工程结算。

同时，上市公司已出具《关于相应增加投资项目资本金的承诺》，承诺：“在本次交易完成后，如目标公司在建项目——渝长高速公路扩能改造工程项目的实际投资超过投资预算（82.59 亿元），本公司承诺会按照国家相关法律法规的规定以及《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》的约定，以自有资金相应增加北新渝长的投资项目资本金，以确保投资项目资本金占总投资的比例不低于 20%”。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（一）主营业务概况”中补充披露。

**五、如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，请补充披露：北新渝长是否需额外借款或融资，如是，请说明资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。**

**（一）如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，北新渝长可以额外借款或融资**

如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，根据超过概算金额的大小，北新渝长可以使用自有资金或额外融资对标的公司进行投资。若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得借款。

**（二）若额外借款或融资，其资金具体来源，相关借款对标的资产及交易**

## 完成后上市公司偿债能力的影响

### 1、资金具体来源

根据《特许权经营协议》第 7.01 条 融资方式与批准“(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。若未取得甲方的批准，乙方不得以项目进行融资活动”。

根据《银团贷款合同》第二十条 借款人的义务和责任“(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”。

若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，在取得重庆市交通委员会与银团书面同意后，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得银行借款。假设继续按照目前项目资金 20%的要求，最多可取得实际投资超过设计概算部分 80%金额的贷款。

### 2、相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响

#### (1) 对标的资产的影响

假设按照投资金额超概算部分 80%增加银行借款，会相应增加标的资产的负债总额，增加在建工程的投资金额，会增加运营期的收费权折旧与摊销金额，进而会降低标的公司运营期的利润。由于目前渝长高速扩能改造项目尚在建设中，无法确定实际投资超概算部分的金额，因此无法予以量化。

#### (2) 对交易完成后上市公司偿债能力的影响

假设按照投资金额超概算部分 20%增加项目资本金，绝对金额不会过大，交易完成后上市公司需要增加相应的投资金额。

截至 2019 年 9 月末，北新路桥存量货币资金余额为 36.86 亿元，北新路桥作为上市公司，制定了严格的集团资金管理制度，可随时调配存量货币资金使用，完全可以满足近期到期的债务资金需求；公司前期投资 BT 项目和房产项目的款项回收稳定，可用于各项资金的归还工作；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；从银行授信情况来看，截至 2019 年 9 月末，公司尚未使用银行授信额度超过 75.88 亿元，公司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，以上银行授信额度可随时使用；根据公司经营需求及对未来经济环境的判断，上市公司已注册公司债 6 亿元，后续根据公司的需求可随时发行。

综上所述，上市公司的资产规模、资金规模已经完全可以满足后期项目资本金的投入，履行投资金额超概算部分 20% 增加项目资本金投资义务对其偿债能力不存在重大影响。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（六）渝长高速复线投资预算合理性”中补充披露。

## 五、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，经核查，标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异；最新建设进度情况符合建设计划与预期；除不可抗力因素外，不存在不能按时完工的风险；如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，不构成对特许权协议的实质违约，不违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求。

问题 5. 申请文件显示，1) 北新渝长主要资产为重庆地区的高速公路资产，面临本地区和临近地区轨道交通以及改扩建和新建道路对客流和车流量的分流影响。2) 最近三年，重庆市高速公路客运量分别为 55,594 万人、53,307 万人和 52,150 万人，持续下滑；货运量则持续增长。重庆市高速公路里程增速分别 11.56%、7.31%和 2.41%，规模达 3,096 公里。请你公司：1) 结合重庆市相关交通建设规划，补充披露渝长高速复线所经区域是否存在已通车、在建或已规划的其他可能对其交通流量、通行情况产生不利影响的高速公路或其他交通设施，如存在，请补充披露相关高速公路规划和实际建设对北新渝长后续经营的潜在影响，

并提示相关风险。2) 结合重庆市内同类型高速公路近年来车流量变化情况, 补充披露最近三年重庆市客运量、GDP 增速持续下滑对市内高速公路整体车流量的影响, 高速公路规模是否趋于饱和, 及对标的资产持续盈利能力的影响。3) 结合近年渝长高速复线所经区域周边主要高速公路运营情况、城际轨道交通建设情况等, 补充披露铁路运输网、城际轨道交通、水路运输网发展对上述区域高速公路客流是否形成“分流”效果, 并说明相关影响是否持续存在, 是否已在评估中予以考虑。4) 对比分析顺邵高速、原渝长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等情况, 补充披露渝长高速复线的盈利能力, 评估中是否已充分考虑。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合重庆市相关交通建设规划, 补充披露渝长高速复线所经区域是否存在已通车、在建或已规划的其他可能对其交通流量、通行情况产生不利影响的高速公路或其他交通设施, 如存在, 请补充披露相关高速公路规划和实际建设对北新渝长后续经营的潜在影响, 并提示相关风险。

#### (一) 重庆市高速公路网规划(2019—2050年)

2019年4月15日重庆市交通局发布了《重庆市高速公路网规划(2019-2050年)环境影响评价公众参与第二次公示》。文件里明确未来重庆市高速公路布局方案: 重庆市高速公路网总体布局方案为“三环”(共667公里)、“十八射”(共3000公里)、“三十连线”(共2904公里)、“十二支线”(共275公里)、“七城市环线”(共138公里)和“九射线扩能”(共138公里)。本次规划在上一轮高速公路网规划的基础上, 新增新建项目合计41个, 总里程2111公里。此外, 加宽项目21个(其中包含展望线), 建设里程1735公里。

1、新增对外省际通道项目与重庆相邻的35个区县中, 仍有宣汉、万源、来凤、龙山、务川、神农架6个区县未实现高速公路连接, 本次规划以实现周边相邻地市县互联互通为目标, 规划黔江至彭水至务川、巫溪至城口至万源、城口至宣汉、秀山至来凤4个项目, 里程309km。

2、新增省际相邻区县加密项目为强化与周边四川、贵州、湖北等省份的通道联系, 支撑重庆中心城市、内陆开放高地及成渝经济圈的建设, 本次规划新增

17 个省际相邻区县加密项目，总里程 836km。

3、新增射线扩能项目到 2035 年，渝湘、渝泸、成渝、沿江高速服务水平将达到拥堵流；到 2050 年，成渝、渝遂、渝湘、渝邻、渝黔、渝泸、沿江、渝蓉等高速服务水平将达到拥堵流，因此为缓解成渝、渝遂、渝湘、渝邻、渝黔高速等射线通道交通压力，提升射线通道服务水平，本次规划新增扩能项目 22 个，总里程 1895km，其中并行线项目 1 个，总里程 160km；原路加宽项目 21 个，总里程 1735km。

4、新增域内区县直连项目到 2035 年，全市区县之间仍有彭水-石柱、云阳-巫溪、云阳-开州、巫溪至云阳至开州、城口-巫溪 5 组相邻区县之间未实现直连。因此本次规划为进一步完善区域高速公路网络，实现重庆市域内区县间的互联互通，推动区域间的经济协调可持续发展，规划新增石柱至彭水、巫溪至云阳至开州 2 个项目，总里程 196km。

5、新增产业覆盖项目到 2035 年，仍有龙缸（5A）、涪滩-双龙湖（4A）等重点景区，武隆平桥、北碚工业园等园区未实现覆盖，因此为带动重庆市内重要旅游景区、产业园区的经济发展。本次规划新增合川双槐至钱塘、梁平至石柱西沱、云阳江口至龙缸、永川至璧山大兴、璧山七塘至合川草街、涪陵龙潭至武隆平桥、南川合溪至大有、涪陵白涛至丰都三合 8 个项目，总里程 332km。

6、新增城市环线项目为统筹区域中心城市周边路网布局，提高路线之间的衔接转换效率，支撑中心城市的交通枢纽地位，本次规划新增南川西环、綦江绕城、秀山南环、涪陵水磨滩至新妙共 4 个项目，总里程 78km。

7、新增区县多路联通项目到 2035 年，永川至江津、白涛至白马、巴南丰盛至接龙、主城至武隆等区域间的现有连接道路绕行较远，通行效率较低，因此为提升区县间的交通转换效率，实现多路联通，促进区域间的经济产业发展，本次规划新增永川至江津、巴南丰盛至接龙、开州至梁平、巫山至官渡、荣昌至吴家、涪陵龙潭至梓里共 6 个项目，总里程 200km。

渝长高速复线起点路段位于重庆市江北区境内，该区域同时也是重庆市两江新区的组成部分。重庆两江新区成立于 2010 年，是中国内陆唯一的国家级新区。两江新区位于重庆主城区长江以北、嘉陵江以东，幅员面积 1200 平方公里，包



括江北区、渝北区、两路寸滩保税港区、北部新区、北碚区部分区域。终点路段位于长寿区境内，长寿区地处重庆市中部，东南接壤涪陵区，西南与渝北、巴南区为邻，东北接垫江县，西北与四川省邻水县相接。

## （二）渝长高速复线所经区域已通车、在建或已规划的其他可能对其交通流量、通行情况产生不利影响的高速公路或其他交通设施及其影响

### 1、高速公路

#### （1）既有高速公路概况

与渝长高速复线直接相关的高速公路为沪渝高速公路重庆主城至长寿段（简称渝长高速）。渝长高速公路 2000 年通车，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），全线设计行车速度为 80 公里/小时。该高速公路于 1997 年开工建设，2000 年 4 月全线建成通车。

原渝长高速与梁长高速共同构成了重庆长（长寿）至万（万州）高速公路的一部分。梁长高速起点位于长寿桃花街互通，对接渝长高速公路，终点止于梁平县，与梁（梁平）万（万州）高速公路相接，途经云龙、垫江、太平、澄溪、云台、石堰、龙河、新市，路线全长 113.54km，设计速度 80km/h，双向四车道。该高速公路于 2000 年底动工，2003 年底建成通车。

沿江高速公路是“重庆市高速公路网规划(2003-2020)”中新增的一条射线，重庆沿江高速公路经重庆南岸、涪陵、丰都、忠县、万州、开县、城口至陕西，总长约 475 公里，是重庆市长江三峡旅游资源开发的主要通道，也是重庆连接西北地区的辅助通道。沿江高速主城至涪陵段，经南岸区、巴南区、长寿区和涪陵区 4 个区。已于 2013 年 12 月建成通车。

根据可行性报告分析显示渝长高速复线对沿江高速公路具有分流影响，至 2020 年，沿江高速分流后渝长高速路段服务水平已趋于饱和，通行完全受阻，只用沿江高速进行分流是难以有效分担现有渝长高速的交通压力。建设渝长高速复线就是为了提高渝长高速公路的服务水平，保障客货的运输畅通，渝长高速复线对渝长高速有影响，可以分担对渝长高速车流量压力。梁长高速是在渝长高速

复线的终点与其相接，相当于终点延长线，梁长高速对渝长高速复线影响较小。

## (2) 高速公路在建、规划概况

### ①合长高速公路（重庆市三环路一段）

重庆市三环高速公路合川至长寿段，起于重庆市三环高速公路铜梁至合川段终点沙溪枢纽互通，与渝武高速公路相接，经过合川草街、清平、北碚静观、三圣后与渝邻高速公路相交，经统景、石船、龙兴等场镇，止于渝长高速公路箭沱湾立交与南两高速公路对接。项目全长 75.785 公里，采用设计速度 80 公里/小时，双向四车道高速公路标准建设。合长高速 2017 年开工，截至目前未完工。

### ②南川至两江高速公路（重庆市第五联）

南川至两江高速公路起于南川区的大铺子与 G65 包茂高速公路（渝相高速公路，重庆市第九射）相接，经南川区北固、福寿、石溪，涪陵区龙潭、增福，并于新妙与沿江高速相接，穿越东温泉山，与沿江高速长寿支线相接，于太洪跨越长江，止于渝北区洛碛镇的刘家湾与重庆市三环高速公路合川至长寿段终点对接。项目全长 73.5 公里，设计速度采用 80 公里/小时。南两高速 2017 年底开工，截至目前未完工。

③沿江高速长寿支线二期主要交通功能是连接沿江高速、长涪高速、梁长高速，对接渝长高速扩能项目，从而形成对 G42 和沿江高速两个南北通道的连接。全线造价预计约 64.06 亿元。2019 年 6 月完成工可研，截至目前尚未开工。

合长高速与渝长高速复线相距约 50 公里且两条高速方向不同，南川至两江高速公路方向是东南方，与渝长高速复线是相反方向。沿江高速长寿支线二期将来对接渝长高速扩能项目也是在长寿终点对接，因此这三条高速对渝长高速复线的影响较小。

## 2、铁路

(1) 渝万铁路。2016 年 11 月通车，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。途径重庆北—长寿北。

(2) 渝怀铁路。2013 年 12 月通车，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。途径重庆北—长寿。

(3) 渝利高铁。2013 年 11 月通车，重庆至利川高铁是沪-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。途径重庆北—长寿北。

(4) 渝汉高铁。规划预计 2021 年开工建设，渝汉高铁初步线路为重庆-长寿-石柱-利川-宜昌-武汉。

(5) 渝兰高铁。规划预计 2020 年开工建设，渝兰高铁是一条北起兰州，南至重庆的南北向铁路干线，途经兰州、定西、陇南、绵阳、遂宁、潼南、铜梁、重庆等城市，线路全长约 800 公里。途径合川，不经过长寿。

渝长高速复线影响区所在铁路运输已通车的有渝利线、渝万高铁和渝怀铁路，规划的渝汉高铁，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，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，渝利高铁、渝万高铁和渝怀铁路运输对渝长高速复线交通量的影响较为有限。

### 3、水运

水运主要为长江和嘉陵江，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。水运在长寿区没有停靠点，水运对渝长高速复线交通量的影响极小。

### 4、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。

**（三）请补充披露相关高速公路规划和实际建设对北新渝长后续经营的潜在影响，并提示相关风险。**

从高速公路规划看，规划的合长高速、南两高速与沿江高速长寿支线二期对渝长高速复线的影响较小，渝长高速复线所经区域不存在新规划拟建设的相关高速公路。从实际建设情况看，渝长高速复线对与原渝长高速存在竞争替代关系，渝长高速复线存在分流影响的主要是原渝长高速，本次评估依照《渝长高速公路扩能改造项目工程可行性研究报告》车流量数据已充分考虑了渝长高速复线和原渝长高速的替代和竞争关系及分流影响。对公司形成竞争的替代方案为原渝长高速，公司渝长高速复线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。

但如果当地社会经济和路网规划发生重大变化，则可能对渝长高速复线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 4.01 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。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十五、渝长高速复线所经区域交通设施”与“重大风险提示”之“二、交易标的相关风险”之“（九）高速公路规划和实际建设的潜在风险”中补充披露。

**二、结合重庆市内同类型高速公路近年来车流量变化情况，补充披露最近三年重庆市客运量、GDP 增速持续下滑对市内高速公路整体车流量的影响，高速**

公路规模是否趋于饱和，及对标的资产持续盈利能力的影响。

### (一)重庆市内同类型高速公路近年来车流量变化情况

经查询交通部网站显示，交通部自 2019 年 1 月开始分月公开披露《高速公路车流量和货物运输量》的数据，因此仅能查询到 2019 年 1-10 月的重庆市高速公路车流量情况。2019 年 1-10 月重庆市高速公路客车流量 19,346 万辆，为去年同期的 109.10%；货车流量 4,859 万辆，为去年同期的 112.70%。通过数据可以看出，2019 年 1-10 月客车流量、货车流量与 2018 年同期相比均有增长。

### (二) 补充披露最近三年重庆市客运量、GDP 增速持续下滑对市内高速公路整体车流量的影响

#### 1、最近三年重庆市公路客运量、货运量

最近三年，重庆市公路客运量分别为 55,594 万人、53,307 万人和 52,150 万人，最近三年平均下滑比例为-3%。最近三年重庆市公路货运量分别为 89,390 万吨、95,019 万吨和 107,064 万吨，三年平均增长比例为 7%。重庆市高速公路客运量虽然下滑，但是货运量在持续增长，二者相抵消，波动幅度不大，且对车流量影响较小。

#### 2、全国、重庆市 GDP 指数分析

年份	全国	重庆市
2016 年	106.70%	110.70%
2017 年	106.80%	109.30%
2018 年	106.60%	106.00%
2019 年上半年	106.30%	106.20%

数据来源：重庆市统计局及相关网站。

重庆市 GDP 增速下滑，主要是受全国宏观经济影响，重庆市三年 GDP 指数呈现下降趋势，但整体增长速度高于全国 GDP 增长速度。

#### 3、渝长高速复线主要辐射区域 GDP 情况

区域	2018 年重庆市内 GDP 排名	GDP 金额 (亿元)	GDP 增速
渝北区	第 1 名	1,543.09	6.63%
江北区	第 4 名	1,027.87	16.88%

长寿区	第 13 名	597.49	17.18%
-----	--------	--------	--------

根据 2018 年度 GDP 排名，渝北区作为重庆市经济体量最大的主城区在重庆市国民经济中占据长期重要地位；江北区 GDP 排名位列第四，长期保持高速增长；长寿作为重庆特大的卫星城市，紧依两江新区，具备相当的区位优势，以及发展潜力。

同时，重庆市新兴产业动力不断增强，新的增长动能不断积聚。大数据智能化创新提速，智能产业实现销售收入 4640 亿元、增长 19.2%，预计全社会研发经费支出增长 9%、占地区生产总值比重达到 1.95%。新产业新业态新模式不断发展，战略性新兴制造业、高技术产业增加值分别增长 13.1%、13.7%，服务业增加值增长 9.1%，限额以上法人企业网上零售额、信息服务收入分别增长 28.6%、16.7%。新登记市场主体 41.2 万户，创历年新高。民间投资增长 12.8%，招商引资签约落地项目协议投资额超过 1 万亿元。

#### 4、重庆市民用机动车保有量

年份	重庆市	
	保有量（万辆）	同比增长（%）
2016 年	510.25	10.40
2017 年	567.50	11.20
2018 年	630.21	11.40

随着地方经济的增长和居民收入水平的提高，重庆市民用机动车保有量持续增长。截至 2018 年末，重庆市民用机动车保有量已达 630.21 万辆，同比增长 11.40%，其中私人汽车保有量为 363.16 万辆，同比增长 13.20%。地区机动车保有量的增长直接扩大了当地交通基础设施的市场需求。

#### 5、对市内高速公路整体车流量的影响

目前，虽然重庆市部分经济指标增速在下行，但经济高质量发展的态势在上行。重庆市工业增加值等指标增速在回落，影响到区域 GDP 增长。但是，代表高质量发展的指标在上行，新动能加快成长，战略性新兴产业、高技术产业增加值分别增长 14.5%和 14%。

虽然受宏观经济转型的影响,最近三年重庆市客运量、GDP 增速持续下滑，

但重庆市货运量、机动车保有量持续上升，2019年1-10月的重庆市内高速公路车流量同比上升。

综上所述，重庆市GDP增速下降只是经济放缓，结构调整，重庆经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，第三产业结构在优化，服务业增长势头比较好，第三产业占比已经超过第二产业。从整体经济形势看，重庆GDP持续增速放缓对重庆市高速公路整体车流量的影响极小。

### （三）高速公路规模是否趋于饱和

从高速公路规划看，2030年将建成“三环十二射多连线”高速路网总里程将超4,000公里。2018年重庆高速公路里程数为3096公里，与规划总里程相比还有一定的差距。

从机动车保有量看，近三年重庆市机动车保有量快速上升，机动车使用的道路需求也有持续加强。

从原渝长高速通行情况看，渝长高速各路段自2012年已完全进入三级服务水平，至2013年路段通行情况进一步恶化，且部分路段（绕城东-晏家）进入了四级服务水平。根据《可行性报告》列示的2012-2014年的路段服务水平分析可以看出，渝长高速全线已整体进入通行受阻的运行状态，其中出城段的交通压力长期存在且一直处于较高水平。

将重庆市的相关客运量与货运量、车流量、公路里程情况进行了比较如下：

年份	重庆市高速公路里程（公里）	重庆市内高速公路车流量（万辆）	比值
2018年	3096	22,043.80	7.12
2019年	3235	26,452.56	8.18

注：由于公开披露的重庆市内高速公路车流量仅有2019年1-10月的数据，因此采用月份数据进行年化处理后得到2019年度数据；2018年度重庆市内高速公路车流量根据2019年数据及累计增长率计算得出。

从上表看出，近两年每公里高速公路的车流量上升较快，车辆对高速公路的需求在持续上升，高速公路趋于饱和。

### （四）对标的资产持续盈利能力的影响

从上述分析看，虽然重庆市客运量小幅下滑、重庆 GDP 增速放缓，但受益于民用机动车保有量的提升，重庆市内高速公路整体车流量依然上升。从最近三年的每公里高速公路的通过的车流量，呈现持续上升态势，有利于标的资产通车后持续盈利。

综合来看，稳定发展的地区经济为当地交通基础设施建设提供了有利的外部条件和经济基础，民用汽车拥有量的持续增长也拉动了对高速公路等基础设施的需求。重庆市内高速公路整体车流量依然上升，会增加标的资产车流量，对标的资产持续盈利能力不存在不利影响。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司所处行业情况”之“(三) 重庆市内高速公路整体车流量的影响”中补充披露。

三、结合近年渝长高速复线所经区域周边主要高速公路运营情况、城际轨道交通建设情况等，补充披露铁路运输网、城际轨道交通、水路运输网发展对上述区域高速公路客流是否形成“分流”效果，并说明相关影响是否持续存在，是否已在评估中予以考虑。

(一) 补充披露铁路运输网、城际轨道交通、水路运输网发展对上述区域高速公路客流是否形成“分流”效果，并说明相关影响是否持续存在

#### 1、区域周边主要高速公路运营情况

经公开数据查询，原渝长高速的经营主体重庆渝涪高速公路有限公司披露的主要经营数据如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-9 月
主营业务收入（亿元）	8.33	8.24	7.79	6.23
主营业务利润（亿元）	4.43	3.85	3.42	3.35
经营活动现金流（亿元）	6.62	6.65	5.57	4.93

通行费收入（包含渝长段与长涪段，其中渝长段通行费收入占 90%以上）方面，2016 年度至 2019 年三季度，公司分别实现通行费收入 8.33 亿元、8.24 亿元、



7.79 亿元和 6.23 亿元，其 2018 年受经济环境与渝涪高速路面维护影响同比下降 5.63%。2019 年 1-9 月，受益于川渝省界收费站的取消，当期通行车辆增加，公司实现通行费收入 6.23 亿元，较上年同期增长 12.39%。

主营业务利润与经营活动现金流方面，随营业收入变化而波动，具有较强的盈利能力与现金流生产能力。

## 2、城际轨道交通建设情况

根据 2019 年 8 月公布的《重庆市主城区轨道交通线网规划（2019-2035）环境影响报告书征求意见稿公示》，根据线网规划，重庆市主城区至 2035 年形成「22 线 1 环」的线网布局，线网规模 1252 公里。经查阅，该征求意见稿中未发现涉及到长寿的城际轨道交通规划。

经查询铁路 12306 网站，目前重庆到长寿可以乘坐渝万铁路上开通的城际客车。

## 3、铁路运输网、城际轨道交通、水路运输网发展对上述区域高速公路客流是否形成“分流”效果，并说明相关影响是否持续存在

渝长高速复线影响区所在运输通道内铁路运输主要有渝万铁路、渝利高铁、渝怀铁路，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客运列车，会对乘客进行一定的分流，但是火车长寿北站离长寿城区存在一定距离不及车辆运输的便捷，在短距离上仍优于铁路，因此目标客户不同，影响程度较小；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，渝长高速复线和渝万铁路、渝利铁路、渝怀铁路的经济运距不同，铁路运输对渝长高速复线交通量的影响较为有限。

水路运输方面。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，因此水路运输对渝长高速复线交通量的影响基本可以忽略。

铁路运输网、城际客运对渝长高速复线交通量有替代影响并存在持续存在，但是其影响是有限。对渝长高速复线交通量的影响基本可以忽略。

## （二）在评估中是否予以考虑

《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，在对车流量进行预测时，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。由于铁路运输和水路运输对区域内车流量影响较小，因此可研报告在确定各车流量特征年预测值时考虑了公路运输造成的分流影响，未考虑铁路运输和水路运输的分流影响。因此，本次评估已引用《可行性报告》交通量数据，已对相关事项予以考虑。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十五、渝长高速复线所经区域交通设施”之“（四）铁路运输网、城际轨道交通、水路运输网发展对上述区域高速公路客流的“分流”效果”中补充披露。

**四、对比分析顺邵高速、原渝长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等情况，补充披露渝长高速复线的盈利能力，评估中是否已充分考虑。**

《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，本回复中对比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）顺邵高速、渝涪高速（原渝长高速）和渝长高速复线对应数据进行比较**

### 1、车流量对比分析

（单位：辆）

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	13,762.00	14,588.00	15,463.00	16,391.00	17,592.00

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

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

顺邵高速全长双向 4 车道，渝涪高速 13 公里为双向 6 车道路段，其余路段为双向 4 车道。渝长高速复线全长双向 6 车道。顺邵高速 2021 年-2025 年日平均车流量在 13762-17592 辆。渝涪高速 2021 年-2025 年日平均车流量在 42527-52573 辆。渝长高速复线 2021 年-2025 年日平均车流量在 31766-38626 辆。

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。由于地理位置差异较大，所处区域经济环境不同，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、收费标准对比分析

(1) 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。

(2) 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 (元/车公里)	桥梁通行费 (元/座次)	隧道通行费 (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)			

车辆类型	车型	公路通行费 (元/车公里)	桥梁通行费 (元/座次)	隧道通行费 (元/座次)
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。

(3) 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。

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、收费里程

顺邵高速公路全长 67.314 公里,渝涪高速收费里程 99.57 公里。渝长高速复线收费里程 52.784 公里。

### 4、收入比对分析

单位:万元

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

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

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

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。

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。

#### 5、营业成本及维护成本分析

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	

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
其中：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

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
其中：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，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人工成本和公路经营成本。

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。

渝涪高速人工成本和公路经营成本均较高，主要原因为渝涪高速运营时间长，线路老化、运营维护成本较高。

综上分析，三者收入、成本方面都存在差异，差异的原因主要是由于三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。

## （二）补充披露渝长高速复线的盈利能力，评估中是否已充分考虑。

1、高速公路运营成本及费用相对固定，未来随着车流量逐步增长，盈利能力将逐步增强

### （1）标的资产目前的基本情况

本次交易标的资产为北新渝长 100% 股权。北新渝长系渝长高速扩能改造项目公司，主要业务渝长高速复线的建设及运营。

2014 年 3 月 28 日，重庆市人民政府出具《重庆市人民政府关于重庆市高速公路网规划（2013—2030 年）的批复》（渝府〔2014〕20 号），批准渝长高速复线项目列入《重庆市高速公路网规划（2013—2030 年）》。

2016 年 8 月 3 日，公司取得重庆市发展和改革委员会下发的《重庆市发展和改革委员会关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目核准的批复》（渝发改交〔2016〕966 号）批准项目立项，核准渝长高速复线项目法人为北新渝长，项目总投资为 89.08 亿元，渝长高速复线项目由项目法人独资建设和运营管理。

2017 年 5 月 9 日，北新渝长获得重庆市交通委员会下发的《公路建设项目施工许可决定书》（编号：高速公路 2017050901），批准开工日期为 2017 年 5 月 10 日，批准工期为 42 个月。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39

亿元的比例。为确保通车目标实现，2019年初渝长公司确定年度进度计划目标是除重点工程在2020年5月完工外，其他土建工程于2020年春节前全部完工，目前工程进度按计划推进中，未出现工期大幅滞后的情形，基本按照年初计划有序推进，预计可以按期完工。

## (2) 项目前景

重庆是丝绸之路经济带的重要战略支点，是西部大开发的重点地区，是长江经济带建设的重要枢纽。随着重庆城镇化的进一步深入，两江新区与长寿区之间的产业互补协调发展需求日益增大，二者之间的经济社会发展交流日益频繁，沿线客货运交通需求将快速增长，而渝长高速复线作为两者之间最为便捷的通道，预计2020年建成通车后，渝长高速复线项目将展现良好的社会效益和经济效益，从长期看有利于进一步提升上市公司的盈利能力。

## (3) 北新渝长投入运营后的盈利能力分析

### ①收入指标分析

#### A.车流量情况分析

交通量预测采用四阶段法进行预测各特征年本项目高速公路路段交通量，然后通过内插，得到未来年份交通量预测结果，特征年交通量情况如下：

计量单位：pcu/日

路段名称	2021年	2026年	2031年	2036年	2041年
全线平均值	31,766.00	40,569.00	51,191.00	62,352.00	67,831.00

注：特征年选取，以5年单位为参考依据。起测年为设计通车年，其他特征年，为符合国家5年规划。

经计算第一个特征年内（2021年-2025年）的全线平均车流量情况如下：

计量单位：pcu/日

路段名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
全线平均值	31,766.00	33,357.48	35,028.69	36,783.63	38,626.49

车流量增速为特征年之间车流量增速在期间内分摊，通过计算得出第一个特征年周期内，年均增速为105.01%。

## B.车流量占设计最大车流量比

渝长高速复线的设计通行能力为 86,400pcu/日，对比特征年车流量与最大车流量情况如下：

计量单位：pcu/日

路段名称	2021 年	2026 年	2031 年	2036 年	2041 年
预计车流量	31,766.00	40,569.00	51,191.00	62,352.00	67,831.00
设计车流量	86,400.00	86,400.00	86,400.00	86,400.00	86,400.00
饱和度 (v/c)	36.77%	46.95%	59.25%	72.17%	78.51%

由此可见，第一个特征年内，渝长高速复线的饱和度均低于 45%，全线道路服务水平为一级或二级，且距离二级服务水平下限较远，车辆行驶速度的自由度较高，基本不会出现拥挤感，根据预测数据直到 2031 年第三个特征年道路服务水平才会接近二级服务水平的下限出现交通拥堵，渝长高速复线将有效降低渝北至长寿区间的道路拥堵水平。

## C.预测营业收入情况

随着渝长高速复线运营期间增加，车流里将呈逐年递增的趋势，通行费收入随之增长，另外，北新渝长还存在广告收入、餐饮住宿收入和服务区租赁收入因具体金额相对通行费收入占比较小，且不易准确预测，因此处于谨慎性角度，未考虑其影响。

通行费收入计算过程为在车流量的基础上，考虑收费标准、收费里程、收费天数、免费车辆等相关要素后，计算得出 2021 年-2025 年营业收入具体预测如下表：

单位：万元

项 目	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

### ②营运成本及费用指标

预测期的营业成本分为折旧、摊销、养护费用、机电运营费用、工资及社保。

折旧及摊销主要为道路资产及土地价值在运营期间按照车流量法进行分摊，其他房屋建筑物等设施在运营期间内按照年限平均法进行分摊。对预测期养护费用及机电运营费用，采用工程可行性研究报告中的数据。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，人数是按照工程可行性研究报告中收费站数量和标准人员配置得出。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。

2021 年-2025 年营业成本具体预测如下表：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
折旧及摊销	17,442.60	18,244.28	19,126.13	20,007.98	20,969.99
养护费用	1,240.00	1,277.00	1,315.00	1,355.00	1,395.00
机电运营费用	400.00	412.00	424.00	437.00	450.00
人员工资	728.04	749.88	772.38	795.55	819.41
<b>营业成本</b>	<b>19,810.64</b>	<b>20,683.16</b>	<b>21,637.51</b>	<b>22,595.53</b>	<b>23,634.40</b>

营业成本中折旧及摊销为非付现部分，金额随各期预测车流量增长而增大。养护费用、机电运营费用、人员工资各年支出金额相对固定，考虑通货膨胀及工资增长等因素，预测期各年度平稳增长。通过计算 2021 年-2025 年销售毛利率为 64% 与同行业可比上市公司相近。

### ③费用指标

费用指标主要包括管理费用及财务费用。财务费用主要为利息支出，利息支出为长期借款的利息支出，按照银团贷款约定还款计划及利率计算得出，考虑到北新渝长投入运营后能够产生稳定的现金流，因此预测其不会新增银行借款，同时出于谨慎性考虑，未考虑其现金结余的存款利息或投资收益。管理费用主要为工资及附加、办公费及其他费用，各年支出金额相对固定，考虑通货膨胀及工资增长等因素，预测期各年度平稳增长。

### ④税金及附加

税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费、印花税等。以企业应缴纳的增值税额，按照企业实际执行的税率进行预测。房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等根据其相应的计税基础及相关税率进行预测。

### ⑤项目经济效益分析

2021 年-2025 年北新渝长的财务情况预测如下表：

单位：万元

项目	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
营业成本	19,810.64	20,683.16	21,637.51	22,595.53	23,634.40
利润总额	-928.76	1,047.18	3,152.77	5,473.11	7,987.29
净利润	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47

由此可见，随着渝长高速复线车流量提高，营业收入将随之升高，但营业成本及管理费用相对固定。同时随着银行贷款本金逐年归还，财务费用亦将随之降低。因此随着运营期增长，北新渝长盈利能力将逐年提高。

公司对经济效益的假设分析，并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担任何责任。

#### (4) 北新渝长进入运营期后对上市公司主要财务指标影响

##### ① 测算的假设前提

A. 本次重组能够顺利实施，为购买资产所发行股份数量为 17,652.60 股（含可转债转股部分）；

B. 鉴于本次配套募集资金的发行数量暂无法确定，以下测算的财务指标未考虑配套募集资金的影响，假设募投项目所需资金均自筹解决；

C. 假设在建高速公路进入稳定生产期后上市公司原有业务的归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润维持在 2018 年水平；

D. 假设本次注入上市公司的标的资产在进入运营期后能够实现预期收益（公司对净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担任何责任）；

##### ② 标的资产业绩完全释放后，对上市公司净利润及每股收益的影响

###### A. 标的资产的注入对上市公司净利润的影响

项目	预测期				
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年

北新渝长净利润（万元）	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47
上市公司原有业务归属上市公司股东的净利润（万元）	5,313.17				
上市公司原有业务归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	4,072.90				
重组完成后归属于上市公司股东的净利润（万元）	4,384.41	6,330.74	7,677.75	9,418.00	11,303.64
重组完成后归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	3,144.14	5,090.47	6,437.48	8,177.73	10,063.37

### B. 标的资产的注入对上市公司每股收益的影响

项目	本次发行前	预测期				
	2018 年度	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
总股本（万股）	89,820.64	107,473.24				
重组完成后归属于上市公司股东的净利润（万元）	5,313.17	4,384.41	6,330.74	7,677.75	9,418.00	11,303.64
重组完成后归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	4,072.90	3,144.14	5,090.47	6,437.48	8,177.73	10,063.37
基本每股收益（元/股）	0.0591	0.0408	0.0589	0.0714	0.0876	0.1052
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.0453	0.0293	0.0474	0.0599	0.0761	0.0936

经模拟计算，渝长高速复线投入运营后，2021 年由于股本增加、固定资产折旧、利息费用等因素导致上市公司基本每股收益、扣除非经常性损益后基本每股收益分别下降 0.0183 元/股、0.016 元/股，2022 年净利润上升、每股收益与交易前基本持平。从 2023 年开始，随着高速公路车流量上升，上市公司基本每股收益、扣除非经常性损益后基本每股收益将大幅提升，大幅增强上市公司的盈利能力。

### 2、标的资产持续盈利能力的稳定性

#### (1) 高速公路行业的发展前景良好

### 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我国高速公路呈持续增长趋势

高速公路行业属于交通运输业，是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。我国高速公路于上世纪80年代开始起步，与世界发达国家相比，起步较晚，但进入90年代后，随着西临、京石、成渝、沪宁、桂柳、长吉、石安等高速相继建成通车，我国高速公路进入快速发展时期。

按照在公路路网中的地位我国通行公路分为国道、省道、县道和乡道；根据交通部《公路工程技术标准》划分标准，我国通行公路按使用任务、功能和适应的交通量分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路，五个等级。

#### A.全国公路总里程情况

2014年-2018年全国公路总里程及公路密度



数据来源：交通运输部《2018年交通运输统计公报》

近年来公路通车里程的不断增多，高速公路里程也逐年递增。根据交通运输部发布的《2018年交通运输统计公报》，截至2018年底全国公路总里程484.65万公里，比2017年增加7.31万公里。公路密度50.48公里/百平方公里，增加0.76公里/百平方公里。其中，高速公路里程14.26万公里，比2017年增加0.61万公里；国家高速公路里程10.55万公里，较去年增加0.33万公里。

## B.全国公路建设投资情况



数据来源：交通运输部《2018年交通运输统计公报》

改革开放初期，我国经济持续快速发展，群众出行需求日益旺盛，国内外贸易规模不断扩大，但公路基础设施发展严重滞后。为破解公路基础设施严重落后对经济社会发展的瓶颈制约，1984年12月，国务院第54次常务会议作出“贷款修路，收费还贷”的重大决定，打破了公路建设单纯依靠财政投资的体制束缚，逐步形成了“国家投资、地方筹资、社会融资、利用外资”的多元化投融资机制，至此，公路建设总投资逐年递增。2018年全年，我国公路建设总投资21,335亿元，比2017年增长0.4%。其中，高速公路建设投资总额为9,972亿元，比2017年度增长7.7%。

## C.全国公路交通流量情况

高速公路的主营收入是车辆通行费。影响车辆通行收费收入的主要因素包括汽车通行量及行驶里程。随着全国公路里程的增加，道路交通流量也日趋增长。国家高速公路年平均日交通量为26,435辆，增长5.4%，年平均日行驶量为138,840万车公里，较2017年增长6.0%。

交通运输行业是国民经济发展的基础产业和先导产业，公路客运量、货运量、客货周转量等方面均遥遥领先于其他运输方式，高速公路里程数、建设投资额及通行量的逐年增长，保证了高速公路持续稳定的发展，有力地促进了中国经济发展和社会进步。

### 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机动车保有量持续增长

公路运输量和机动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10.5%；其中私人汽车保有量为20,730万辆，比上年末增长10.9%。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。

## (2) 渝长高速复线所处区域经济情况有利于高速公路收入持续增长

### ①重庆地区区域经济情况

重庆市是我国西部地区唯一的直辖市，地处较为发达的东、中部区和资源丰富

的西部地区结合，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川北连陕西。重庆是我国重要的中心城市之一，国家历史文化名城，长江上游地区经济中心，国家重要的现代制造业基地，西南地区综合交通枢纽。近些年来，重庆市经济持续快速增长，综合经济实力显著增强。

单位：亿元

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

数据来源：重庆统计信息网

在宏观经济增速持续下行背景下，重庆市GDP增速虽呈现逐年放缓趋势，但仍高于全国GDP平均增速。2018年，重庆市全年实现地区生产总值20,363.19亿元，同比增长6.0%，高速增长的经济促进了重庆市的财政实力不断增强。

### ②重庆地区机动车辆保有量增长情况

公路运输作为地区间最直接、最有效的运输方式，是我国综合运输体系的重要组成部分。随着地方经济的强劲增长和居民收入水平的不断提高，重庆市民用汽车拥有量也保持持续快速增长。截至2018年末，重庆市民用机动车辆保有量已达630.21万辆，比上年末增长11.4%，其中私人汽车拥有量363.16万辆，增长13.2%。重庆市民用汽车拥有量的持续快速增长也拉动了高速公路等基础设施的需求。

项 目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
民用车辆拥有量（万辆）	630.21	567.50	510.25	462.32	441.07
同比增长（%）	11.4	11.2	10.4	4.8	8.2

数据来源：重庆统计信息网

### ③重庆地区高速公路网络情况

近年来，重庆市高速公路建设高速发展，通车里程快速增长，为车流量的增长带来有利影响。截止2018年末，重庆市高速公路里程已达3,096公里。最近五年重庆市高速公路里程情况如下：

项 目	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
-----	-------	-------	-------	-------	-------

高速公路里程（公里）	3,096.00	3,023.00	2,817.00	2,525.00	2,401.00
增长率（%）	2.41	7.31	11.56	5.16	3.85

数据来源：重庆统计信息网

#### ④重庆地区客运量及货运量情况

2019年1-10月重庆市高速公路客车流量19,346万辆，为去年同期的109.10%；货车流量4,859万辆，为去年同期的112.70%。通过数据可以看出，2019年1-10月客车流量、货车流量与2018年同期相比均有增长。

#### ⑤渝长高速复线辐射主要区域情况

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（收费权到期时间为2033年9月29日）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原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。

渝长高速公路扩能改造工程项目直接影响区域包括重庆市江北区、渝北区、北碚区、南岸区、巴南区、长寿区、涪陵区，间接影响区域包括合川区、潼南区、荣昌区、江津区、綦江区、南川区，沿线经济较发达，人口、城镇密集，交通运



输网络中客货流量大、流向集中，项目沿线已形成了一条经济发展地带。本项目建成后，沿线地区的时空可达性将得到提高，投资环境得到根本改善，为沿线地区经济的发展和向沿线集聚创造了良好的条件，从而使本项目成为沿线地区发展轴线。

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) 渝长高速的核心竞争力情况

#### ①途经区域经济持续快速增长

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行车辆的稳定增长提供保障。

#### 渝长高速复线主要辐射区域 GDP 情况：

年份	2018 年重庆市内 GDP 排名	GDP 金额（亿元）	GDP 增速
渝北区	第 1 名	1,543.09	6.63%
江北区	第 4 名	1,027.87	16.88%
长寿区	第 13 名	597.49	17.18%

根据 2018 年度 GDP 排名，渝北区作为重庆市经济体量最大的主城区在重庆市国民经济中占据长期重要地位；江北区 GDP 排名位列第四，长期保持高速增长；长寿作为重庆特大的卫星城市，紧依两江新区，具备相当的区位优势，以及发展潜力。

#### ②标的公司区位优势明显

渝长高速复线的原渝长高速以属于国家高速公路网沪渝高速的一部分，是通往三峡库区和渝东地区的重要路段，连接着已通车和即将通车的多条高速公路，在重庆市高速公路网上具有重要地位。

#### ③政策利好支持高速发展

2018年交通运输工作会议中提到，交通运输部公路局加快推进国家高速公路和省干线公路未贯通路段建设，推动“一带一路”建设，10个陆路边境口岸实现高速公路连接；长江经济带发展，沪蓉、沪渝、沪昆3条主骨架高速公路全线贯通，长江三角洲、长江中游、成渝三大城市群的城际高速公路网趋于完善。2019年3月19日，中央深改委员会审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，要求西部地区更加注重抓好大开放，发挥共建“一带一路”的引领带动作用，加快建设内外通道和区域性枢纽，完善基础设施网络，提高对外开放和外向型经济发展水平。近期，国家发改委在西部大开发进展发布会上表示，交通基础设施依然是西部大开发的重点任务，至2019年要加快建设一批高速公路，拓展区域连接线。2019年12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2020年经济工作，会议提到要加快现代化经济体系建设，加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局。相关国家政策和战略的施行，加大了对基础设施建设的需求，为高速公路行业的长期发展奠定了良好基础。

#### ④具有行业管理经验

北新渝长高级管理人员对高速公路行业的运营有较深入的了解，具备丰富的管理经验，未来渝长高速扩能路段通车之后，渝长高速的管理团队将针对高速公路收费、养护、路政管理等具体业务，参照公司现已经经营的福建顺邵高速，制定行之有效的规章制度，对各业务部门进行了合理的机构设置，保证各项工作有效

衔接，为渝长高速持续稳定的发展提供有力保障。

高速公路服务区及广告运营开发，待渝长高速公路复线通车后陆续投入运营开发。较高的运营养护目标和服务水平，配备高级管理人员丰富的管理经验，有利于渝长高速复线通车后的综合开发经营。

#### ⑤产业协同优势

北新路桥的主营业务包含道路工程建设，在道路养护、维修方面具有主业优势，还有多名具备道路工程建设、规划经验的管理人员，同时，上市公司已有一条已经建成并运营的高速公路 BOT 项目（福建顺邵高速），同时在建两条高速，在高速公路建设和综合开发方面具有一定经验。因此，若本次重组能够顺利进行，未来北新路桥可以利用自身在资产、技术、人员等方面的优势，更好的支持渝长高速复线项目的综合开发建设、运营，有利于进一步提高渝长高速复线建成通车后的持续经营能力。

综上所述，渝长高速复线所处地理位置及区域经济环境能够支撑北新渝长业绩增长，北新渝长投入运营后能够保持营业收入、营业利润及现金流持续稳定增长，具备较强的持续盈利能力，评估中已考虑相关因素。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司盈利能力分析”中补充披露。

### 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，由于铁路运输和水路运输对区域内车流量影响较小，因此可研报告在确定各车流量特征年预测值时考虑了公路运输造成的分流影响，未考虑铁路运输和水路运输的分流影响；对比顺邵高速、原渝长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等情况，评估中已充分考虑。

问题 6. 申请文件显示，根据《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆百万元资金银团贷款合同》，当重庆渝长高速公路扩能项目进入运营期后存在一项质押义务，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。若未来高速公路运营严重低于预期，存

在银团将行使留质权，用以偿还尚未归还的银行贷款，届时将有可能对上市公司利益造成损害。请你公司补充披露：1) 北新渝长银团贷款质押有关情况，包括但不限于：被担保贷款的用途、本息偿付方式、新增财务费用，质押期限、银团行使留质权的范围、程序及行权对交易后上市公司正常经营的影响，有无第三方代偿或担保安排，上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施。2) 资产评估时是否充分考虑质押担保因素。3) 高速公路收费权及其项下全部收益质押对标的资产主营业务收入的影响，持续经营是否存在重大不确定性。4) 高速公路“运营严重低于预期”的认定标准及对应预计车流量水平。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、北新渝长银团贷款质押有关情况，包括但不限于：被担保贷款的用途、本息偿付方式、新增财务费用，质押期限、银团行使留质权的范围、程序及行权对交易后上市公司正常经营的影响，有无第三方代偿或担保安排，上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施。

#### (一) 北新渝长银团贷款质押有关情况

##### 1、银团贷款质押担保合同尚未签署

北新渝长与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(以下合称“银团”)签署的《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合同》(以下简称“《银团贷款合同》”)第十七条第(一)款第1项约定：“项目建设期由担保人就借款人偿付本合同项下 71.26 亿元借款本金及其衍生的利息、罚息、复利、补偿金、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用向银团提供连带责任保证担保……”；第2项约定：“项目运营期由出质人以其依法可以出质的重庆渝长高速公路扩能项目建成后享有项目收费权及其项下全部收益提供质押担保；本项目建成后，提供上述担保的担保人应与各贷款人签订合法有效的担保合同，并按照法律和贷款人的要求及时以项目收费权及其项下全部收益为银团贷款办妥合法、有效的质押担保及应收账款质押登记手续，各银团成员行按贷款占比享有质押权益，有关担保具体事项由相应的担保合同约定”。

目前项目尚处于建设期内，银团与建工集团在建设期内签订了担保合同。待进入运营期后，银团将与北新渝长签订质押合同。

## 2、担保贷款的用途

根据《银团贷款合同》约定，贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设。目前北新渝长仅从事渝长高速扩能改造工程项目的建设，不存在其他业务，全部资金均用于渝长高速公路扩能改造项目建设。

## 3、本息偿付方式及新增财务费用

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，具体还款计划以及按照贷款合同计算的相应利息支出如下：

单位：万元

年份	本金	预计利息	年份	本金	预计利息
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>

## 4、质押期限、银团行使留质权的范围、程序

基于贷款合同约定并经核查，在渝长高速扩能改造项目进入运营期后，出质

人有义务以渝长高速扩能改造项目的项目收费权及其项下全部收益为《银团贷款合同》项下债务提供质押担保，并与各贷款人签订合法有效的担保合同。但由于渝长高速目前尚在项目建设期，尚未达到收费条件并取得重庆市经营性公路收费许可，因此银团贷款质押担保合同尚未签署，有关具体的质押期限、银团行使留质权的范围、程序尚无法确定。

#### 5、行权对交易后上市公司正常经营的影响

根据《中华人民共和国担保法》的相关规定，如债务人不履行到期债务的，质权人可以与出质人协议以质押财产折价，也可以就拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿。

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，该担保条款是行业通用条款，收费高速公路大都是在运营期将收费权质押给银行。质权人（银团）在质权存续期间对质物负有妥善保管义务，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，质权人（银团）才可行使质权，对标的资产的主营业务收入产生重大不利影响，同时对上市公司资产质量和盈利能力产生不利影响。

质押担保是高速公路建设常用融资方式的要求，高速公路收费权质押对标的资产主营业务正常开展不存在实质性影响。根据评估报告的相关数据，标的公司正常经营情况下，通行费收入能够覆盖银行本息现金流支出，不存在无法偿债的重大风险，质押权人要求行权的概率较低。

#### （二）不存在第三方代偿或担保安排

2016年12月21日，建工集团作为保证人与银团签署《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》（以下简称“《银团保证合同》”），建工集团对《银团贷款合同》项下全部债务提供连带责任保证。

根据《银团保证合同》第九条第3款的约定，保证人对《银团贷款合同》项下债务的保证责任不会因为本次交易中借款人北新渝长的股权变动而减免，建工集团将仍旧承担完整的保证责任。

2019年5月，银团各贷款行分别出具了《关于<重庆北新渝长高速公路建设有限公司股权变更告知函>的回函》，各贷款行均同意建工集团将所持北新渝长100%股权转让给北新路桥。

银团质押对象为北新渝长拥有的渝长高速公路复线的收费权，并非北新渝长的股权，质押办理不会影响本次交易的标的资产的交割。该质押条款是行业通用条款，收费高速公路大都是在运营期将收费权质押给银行。本次交易涉及的银团贷款质押不存在第三方代偿或担保安排。

### **（三）上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施**

#### **1、对银团贷款质押安排潜在的法律风险**

高速公路运营公司将收费权质押给银行贷款修建高速公路是高速公路行业常用的担保方式。潜在的法律风险，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，银团才可行使质权，影响北新渝长的主营业务收入，损害上市公司的资产质量。

#### **2、充分可行的应对措施**

##### **（1）督促北新渝长按时通车**

北新渝长作为渝长高速复线的业主方，上市公司作为渝长高速复线的施工总承包，共同加强工程建设进度管理，倒排工期，排除困难，确保项目建设如期通车运营。发挥施工与运营的协同作用，确保渝长高速复线能够按时通车。

##### **（2）加强标的资产的运营管理**

渝长高速通车运营后，配置经验丰富的高速公路运营人员，提高车辆通行量，加强运营成本管理，尽早使渝长高速产生收益。除收取通行费外，加强高速公路服务区及广告运营开发。

##### **（3）与银行保持密切沟通高速公路运营情况**

项目建设期内，北新渝长与银行按照约定发行合同，未曾发生违约条款。项目投入运营后，北新渝长与银行保持沟通高速公路运营情况，质押人优先将取得

的通行费用于偿还银行贷款。根据北新渝长与银行签订的贷款合同内容，包含了提前还款、延期还款、展期等条款，若出现渝长高速复线收益不能覆盖贷款本息的不利情况，将积极与贷款人协商，通过展期方式避免质押行权。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“八、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况”之“(二) 主要资产的抵押、质押及对外担保情况”中补充披露。

## **二、资产评估时是否充分考虑质押担保因素**

对于质押担保事项，由于评估基准日后标的公司是否会因为无法偿还贷款导致受限资产被冻结、处置或用于偿债存在重大不确定性；且根据评估报告收益法的预测，标的资产预测期内的经营活动现金流能够覆盖银行本息支出，出现质押行权的概率较低，不会对资产权属和生产经营产生影响。上述质押担保情形是高速公路建设常用融资方式的要求，评估报告也是按照准则要求披露，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。

**三、高速公路收费权及其项下全部收益质押对标的资产主营业务收入的影  
响，持续经营是否存在重大不确定性。**

《中华人民共和国物权法》第二百一十四条规定：“质权人在质权存续期间，未经出质人同意，擅自使用、处分质押财产，给出质人造成损害的，应当承担赔偿责任”。

《中华人民共和国担保法》第六十九条、《中华人民共和国物权法》第二百一十五条规定，质权人负有妥善保管质物的义务。因保管不善致使质物灭失或者毁损的，质权人应当承担赔偿责任。

《中华人民共和国担保法》第七十一条第一款以及《中华人民共和国物权法》第二百一十九条第一款规定，债务履行期届满债务人履行债务的，或者出质人提前清偿所担保的债权的，质权人应当返还质物。

基于上述法律规定，质权人（银团）在质权存续期间对质物负有妥善保管义务，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，质权人（银



团)才可行使质权,才会对标的资产的主营业务收入产生重大不利影响。

渝长高速复线项目 2020 年通车,2021 年起北新渝长产生营业收入,根据《评估报告》预测的北新渝长营业收入数据以及《银团贷款合同》约定的还款计划,北新渝长的营业收入在 2021 年起的五年内能够覆盖《银团贷款合同》项下的本金及利息支出,具体情况详见如下:

单位:万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计本金及利息支出	36,819.40	36,721.40	39,549.90	39,304.90	43,937.40

综上所述,根据评估报告的相关数据,标的公司正常经营情况下,通行费收入能够覆盖银行本息现金流支出,不存在无法偿债的重大风险,质押权人要求实现质押的风险概率较低,质押担保情形是高速公路建设常用融资方式的要求,高速公路收费权质押对标的资产主营业务不存在实质性影响。在标的公司正常经营的前提下,标的资产的持续经营不存在重大不确定性。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“八、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况”之“(二)主要资产的抵押、质押及对外担保情况”中补充披露。

#### 四、高速公路“运营严重低于预期”的认定标准及对应预计车流量水平

##### (一)高速公路“运营严重低于预期”的认定标准

按照《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合同》第十七条“项目运营期由出质人以其依法可以出质的重庆渝长高速公路扩能项目建成后享有项目收费权及其项下全部收益提供质押担保。”中的约定事项,在重组报告书中进行了重大风险提示“若未来高速公路运营严重低于预期,存在银团将行使留质权,用以偿还尚未归还的银行贷款,届时将有可能对上市公司利益造成损害”。

高速公路“运营严重低于预期”的定义为进入运营期后,高速公路运营所产生的现金流,无法按期偿还银团贷款本金及利息的情形。

## （二）高速公路“运营严重低于预期”对应预计车流量水平

根据评估报告收益法预测数据，对高速公路运营所产生的现金流无法按期偿还银团贷款本金及利息的情形进行了模拟测算。

### 1、测算过程

根据评估报告收益法预测数据，假设各年净现金流量均为零，暨现金流流入金额等于当期成本及费用支出（含偿付利息及银行本金）之和，在不考虑其他因素影响时，计算出车流量的临界值，再与预测的车流量进行比较。

### 2、测算结果

测算结果表明，假设银团贷款偿还期内各年净现金流为零的情况下，对应的预计车流量水平仅为评估报告中预测车流量的 57%-67%。

公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、交易标的相关风险”之“（七）标的公司收费权风险”中修订为：

“根据《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合同》，当重庆渝长高速公路扩能项目进入运营期后存在一项质押义务，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。若未来高速公路运营产生的现金流量无法按期偿还银团贷款本金及利息，存在银团将行使留质权，用以偿还尚未归还的银行贷款，届时将有可能对上市公司利益造成损害。”

## 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，标的公司正常经营情况下，通行费收入能够覆盖银行本息现金流支出，北新渝长银团贷款质押不存在第三方代偿或担保安排。高速公路收费权质押对标的资产主营业务不存在实质性影响。在标的公司正常经营的前提下，标的资产的持续经营不存在重大不确定性。

问题 7. 申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，北新渝长长期借款（以下简称银团贷款）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。2) 截至 2019 年 8 月 31 日，

标的资产资产负债率 80.4%，速动比率为 0.26。3) 截至同期，上市公司资产负债率为 85.49%，流动比率为 0.63，本次交易完成后，2019 年 8 月末、2018 年末，公司负债总额分别较本次交易之前增长 19.16%、17.84%。请你公司：1) 结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等，详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。2) 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需求。3) 结合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上市公司的情形。4) 结合同行业可比上市公司偿债能力指标，补充披露是否存在重大差异，及可能存在的债务风险，并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。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、结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等，详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。

#### (一) 报告期内，上市公司预计的到期银行债务和融资情况

1、截至 2019 年 8 月末，公司银行借款总额 104.61 亿元，其中高速公路项目贷款 64.23 亿元，借款用途主要为高速公路项目建设；流动资金贷款 40.38 亿元，借款用途主要补充流动资金及大宗材料采购。

2019 年 9-12 月应偿还银行贷款合计 20.71 亿元。其中 2019 年 9-11 月已如期归还上述借款中 12.69 亿元，12 月预计归还剩余 8.02 亿元，公司将以存量货币资金归还。

2019 年以后到期的流动资金贷款，公司现有的存量货币资金及经营活动现金流可以满足还款金额；项目贷款特许经营权收入可以覆盖还款金额。

2、截止到 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 亿元，而其中银行流动资金贷款额度为 24.66 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。

## **(二) 高速公路后续投资的具体计划**

按照目前上市公司投资建设的高速公路工程进行测算，未来还需对高速公路项目陆续投入约 18.98 亿元的资本金。其中，广平高速投资建设项目资本尚需投入 11 亿元，巫大高速投资建设项目尚需投入 1.48 亿元，钱双高速投资建设项目尚需投入 6.5 亿元。按照工程进度及投资计划，2020 年预计对高速公路投资建设项目投入资本金 9.58 亿元，其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元，巫大高速投资建设项目需投入 1.48 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 2.6 亿元；2021 年预计投入建设项目资本金 7.45 亿元，其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 1.95 亿元，剩余资本金根据施工进度及相关计划分批投入。

## **(三) 标的资产经营状况和现金流情况**

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，在报告期内项目仍处于建设期，尚未形成经营现金流，主要的现金流均为投资流出和筹资流入相关的现金流，目前筹资的资金流基本能根据项目进度流入并满足基建的需求。项目预计于 2020 年底通车，完工后在收费期限内每年预计的现金流量净额能够覆盖贷款的还款安排。

## **(四) 上市公司偿债能力情况**

截至报告期末累计已签约未完工项目 122 个，项目金额 279.5 亿元，公司运营状态良好，在建或拟建的工程项目较多，并且仍在积极洽谈后续的工程项目，未来的经营现金流量能够得到有效的支撑。

截至 2019 年 8 月末，货币资金约 34.41 亿元，可随时调配存量货币资金 31.44 亿元；

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、截至 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 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、上市公司已注册公司债 6 亿元。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，以偿还有息债务，补充流动资金；

3、截至 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 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、截至 2019 年 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 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存量及经营活动现金流基本上能够满足标的高速公路后续投资计划公司资本金的投入及到期负债的偿还，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会构成重大影响。

**二、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需求。**

#### **（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
合计				<b>712,600.00</b>	<b>559,462.42</b>

(二) 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

根据评估报告收益法的预测数据，未来北新渝长经营活动现金流能够覆盖银团贷款各期还款金额，各特征年具体现金流情况如下：

单位：万元

项目	2021年	2026年	2031年	2036年	2041年
通行费收入	55,121.32	71,258.66	91,210.30	112,701.06	124,295.61
贷款本息	36,819.40	43,447.40	54,159.90	60,707.40	63,089.90
付现运营成本	2,692.72	3,476.78	5,173.26	5,793.23	6,105.89
当期税费影响	-3,917.23	-2,447.91	9,088.09	15,156.84	19,642.95
<b>净现金流</b>	<b>19,526.43</b>	<b>26,782.39</b>	<b>22,789.05</b>	<b>31,043.59</b>	<b>35,456.87</b>

注：1、净现金流=通行费收入-贷款本息-付现运营成本-当期税费影响；2、付现运营成本=

运营成本+管理费用-折旧摊销金额+资本性支出；3、当期税费影响=税金及附加+所得税-当期可抵扣进项税。

从上表看，渝长高速复线投入运营期后，各年的现金流均为正数，不仅能够覆盖银团还款和自身经营，还能够为上市公司创造现金流。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“八、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况”之“（三）主要负债情况”中披露。

三、结合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上市公司的情形。

#### （一）剩余借款资金到位的前置条件和潜在义务

##### 1、长期借款合同的主要内容

根据《银团贷款合同》的约定，标的公司长期借款合同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 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%； 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

##### 2、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》关于提款的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”。

## **(二) 贷款资金使用是否受限**

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。

《银团贷款合同》关于贷款资金使用限制的具体条款如下:

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”。

## **(三) 不存在停贷风险**

根据《银团贷款合同》, 当借款人发生违约事件时, 银团有权就违约事件作出处理, 并采取中止发放贷款等措施。

《银团贷款合同》具体条款如下:

第二十七条“借款人的违约事件及其处理”第(一)款约定:“借款人发生如下任一情形, 即构成违约事件: 1、借款人没有按照本合同的约定按时足额支付到期应付的任何款项; 2、借款人或担保人没有按照本合同的约定落实担保措施; 3、借款人或担保人在本合同或者相应担保合同中作出的陈述和保证被证明是不真实、不准确或者具有误导性的; 4、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金; 5、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金, 或采取化整为零方式规避贷款人受托支付; 6、借款人或担保人没有按照本合同条款或者相应担保合同的条款履行或遵守任何其他义务; 7、借款人没有清偿到期应付的任何债务; 8、借款人的任何债权人宣布借款人的任何负债在原约定的到期日前提前到期应付, 且总金额达到或超过人民币 1000 万元, 或者借款人与其任何债权人开始就任何负

债进行延期偿付等债务重组安排，且总会额达到或超过人民币 1000 万元，或者借款人全面停止或者中止对其债权人的支付，或在债务到期时无能力或者承认无能力偿付其债务，或者宣称其将不会履行到期债务；9、借款人或担保人进入任何停业，解散，清算，破产，重整，和解，整顿或类似法律程序；10、借款人的总计市场价值达到或超过人民币 30000 万元的资产被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施；11、担保人发生相应担保合同中规定的任一违约事件；12、借款人信用状况下降；13、本项目进度落后于资金使用进度；14、借款人申贷文件信息失真；15、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况；16、借款人违反本合同的其他约定。”

经核查，截至反馈意见回复出具之日：

1、根据《银团贷款合同》的还款计划，借款人第一笔还款义务在 2020 年 11 月。因此，北新渝长未发生上述第 1 项违约事件。

2、2016 年 12 月 21 日，建工集团作为保证人已按照《银团贷款合同》的约定与贷款人签署《银团保证合同》，由建工集团对《银团贷款合同》项下全部债务提供连带责任保证。因此，北新渝长未发生上述第 2 项违约事件。

3、报告期内，北新渝长已获得银团发放的共计 37.79 亿元的贷款，北新渝长在《银团贷款合同》以及建工集团在《银团保证合同》中作出的陈述和保证不存在被证明是不真实、不准确或者具有误导性情形，北新渝长申请贷款的文件不存在信息失真。因此，北新渝长未发生上述第 3 项、第 14 项违约事件。

4、根据《银团贷款合同》约定，借款人申请提款应提请向代理行提交提款申请书，对于单笔提款超过 500 万元的贷款资金支付，均采用贷款人受托支付，代理行在审核借款人提交的资金支付依据后，贷款人将贷款资金直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。报告期内，借款人单笔提款均超过 500 万元，提款资金均采用受托支付的方式由贷款人直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。因此，北新渝长未发生上述第 4 项、第 5 项违约事件。

5、借款人北新渝长已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，保证人建工集团尚无须承担《银团保证合同》项下任何保证责任。因此，北新渝长未发生上述第 6 项、第 11 项、第 16 项违约事件。

6、北新渝长的主要债务即为《银团贷款合同》项下正在履行的各笔借款，未发生逾期偿付的情形，银团各贷款行也未要求提前还款；此外，据核查，北新渝长正在履行的重大业务合同也未发生逾期支付合同价款的违约行为。因此，北新渝长未发生上述第 7 项、第 8 项违约事件。

7、北新渝长、建工集团均不存在破产、解散、清算以及其他根据现行有效法律、法规、规范性文件和其章程规定需要终止的情形，也未进入相关法律程序。因此，北新渝长未发生上述第 9 项违约事件。

8、北新渝长的主要资产即为在建工程渝长高速复线项目，相关资产未被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施。因此，北新渝长未发生上述第 10 项违约事件。

9、根据希格玛出具的希会审字（2019）3358 号《审计报告》的记载，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长期末银行存款余额为 45,419,538.84 元，净资产为 997,424,000 元；北新渝长的主要资产未被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施；北新渝长也未涉及 100 万元以上的诉讼、仲裁或重大行政处罚。因此，北新渝长未发生上述第 12 项违约事件。

10、截至 2019 年 8 月 31 日，渝长高速扩能项目建设进度为 56.40%，北新渝长已申请 37.79 亿元的贷款，占银团贷款总额度的 53.03%，项目建设进度未落后于资金使用进度。因此，北新渝长未发生上述第 13 项违约事件。

11、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况。因此，北新渝长未发生上述第 15 项违约事件。

基于上述，借款人北新渝长均已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，未发生可能导致银团采取中止发放贷款等措施的违约事情。

此外，根据《银团贷款合同》，在北新渝长正常运营，未发生违约事件，能够履行项目资本金于贷款资金发放前同比例到位并投入使用等贷款人义务的情况下，贷款人有义务按时、足额发放贷款。

《银团贷款合同》具体条款如下：

第十九条“贷款人的义务和责任”第（一）款约定：“贷款人的义务：……4、

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.....6、未经是银团会议表决通过，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。”

基于上述，截至反馈意见回复出具之日，不存在停贷风险。

### **（三）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**

本次交易购买的标的资产为北新渝长的 100% 股权，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，依附于股权存在。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，本次交易是上市公司基于标的资产未来良好的盈利能力进行的。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。本次交易的目的是发挥产业并购协同优势，增进上市公司持续经营能力、减少关联交易、避免潜在同业竞争，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。

**四、结合同行业可比上市公司偿债能力指标，补充披露是否存在重大差异，及可能存在的债务风险，并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。**

#### **（一）偿债能力指标处于行业合理水平，不存在重大差异**

上市公司对同行业上市公司 2019 年 9 月 30 日的偿债能力指标进行了分析，

具体情况如下：

单位：亿元

公司名称	资产负债率	流动比率	速动比率
龙建股份	88.97%	1.06	0.55
合肥城建	86.25%	1.26	0.35
四川路桥	82.79%	1.13	0.57
山西路桥	86.69%	0.35	0.35
浙江交科	73.62%	1.08	0.51
<b>平均</b>	<b>83.66%</b>	<b>0.98</b>	<b>0.47</b>
北新路桥	85.78%	0.98	0.63

数据来源：各上市公司 2019 年 3 季报。

经过与同行业对比分析，公司资产负债率比可比上市公司略高，但不是最高水平，主要是近几年上市公司投资的工程项目处于大规模建设时间，存在较大的融资需求，未来随着投资项目逐渐投入运营，资产负债率会有所下降；流动比率与可比上市公司流动率接近，基本保持一致；速动比率与高于可比上市公司同行业平均水平基本持平，不存在重大差异。

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。

## （二）可能存在的债务风险

### 1、市场竞争加剧，款项回收不及预期，导致短期流动性风险

国内路桥工程施工市场竞争日趋激烈，除了特大型、全国性建筑企业和各省、市、自治区国有或股份制从事公路工程施工的企业以外，民营企业为代表的公路工程施工企业不断加入。目前上市公司工程施工需要垫付部分资金，若未来市场竞争加剧，回款变慢，可能带来短期偿债能力风险。

### 2、项目建设进度不及预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加

近年来，公司逐步从传统的工程施工转变为“投资建设+工程施工”的模式。若未来公司投资的建设项目进度或效益达不到预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加。

### 3、银行贷款到期无法续贷风险

上市公司融资来源主要靠银行贷款。截至 2019 年 8 月末，公司银行借款总额 104.61 亿元，其中高速公路项目贷款 64.23 亿元，流动资金贷款 40.38 亿元。若未来银行流动性收紧，公司资金可能面临无法续期贷款风险。

#### (三) 上市公司应对债务风险的控制措施

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，公司采取以下控制措施：

(1) 截止到 2019 年 9 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 75.88 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) 公司已注册公司债 6 亿元。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，以偿还有息债务，补充流动资金；

(3) 截止 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 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 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 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。

综上所述，公司现有的偿债能力指标符合施工行业的行业特征，应对债务风险的控制措施，能够有效的应对可能存在的偿债风险。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力的影响”之“(二)本次交易完成后上市公司的财务安全性”中补充披露。

## 五、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，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；结合同行业可比上市公司偿债能力指标，不存在重大差异。

问题 8. 申请文件显示，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长账面在建工程 46.58 亿元，其中利息资本化 2.23 亿元。在建工程主要包括建筑工程、土地征用及拆迁补偿费、利息资本化、监理费用、咨询费用和北新渝长运营费用等。请你公司：  
1) 结合银行借款使用计划、建设进展、在建工程确认的会计政策等，补充披露报告期内标的资产利息资本化金额、会计处理及其合规性。2) 补充披露标的资产在建工程是否已达到可使用状态，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。3) 结合预计可收回净值等，补充披露标的资产在建工程是否存在减值迹象。4) 补充披露渝长高速复线在建工程最新进展、是否与预计建设进展一致，如否，请说明原因。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

一、结合银行借款使用计划、建设进展、在建工程确认的会计政策等，补充披露报告期内标的资产利息资本化金额、会计处理及其合规性。

### (一) 银行借款使用计划及建设进展

北新渝长长期借款（以下简称银团贷款）总额 71.26 亿元，截至 2019 年 11 月 30 日，已到位 40.52 亿元，银行贷款使用率为 56.86%。后续银团贷款将根据项目建设进度及付款安排陆续到位，所有银团贷款均专项用于渝长项目建设。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%，为开

工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

## （二）在建工程确认的会计政策

### 1、在建工程的类别

公司在建工程以立项项目分类核算。

### 2、在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程同时满足经济利益很可能流入、成本能够可靠计量则予以确认。在建工程按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的实际成本计量。

工程达到预定可使用状态前试运转过程中形成的、能够对外销售的产品，其发生的成本计入在建工程成本，销售或转为产成品时，按实际销售收入或者预计售价冲减在建工程成本；在建工程发生的借款费用，符合借款费用资本化条件的，在所购建的固定资产达到预定可使用状态前，计入在建工程成本。

购建的固定资产在达到预定可使用状态时转作固定资产。购建固定资产达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算手续的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实际成本等，按估计的价值结转固定资产，次月起开始计提折旧。待办理了竣工决算手续后再对原估值进行调整，但不再调整原已计提的折旧。

购建固定资产而借入的专门借款或占用了一般性借款发生的借款利息及专门借款发生的辅助费用，在购建的固定资产达到预定可使用状态前予以资本化；在相关工程达到预定可使用状态后的计入当期财务费用。

## （三）报告期内标的资产利息资本化的金额、会计处理及其合规性

按照借款费用准则，借款包括专门借款和一般借款。专门借款是指为购建或者生产符合资本化条件的资产而专门借入的款项。专门借款通常应当有明确的用途，即为购建或者生产某项符合资本化条件的资产而专门借入的，并通常应当具有标明该用途的借款合同。



标的资产的用于渝长项目的贷款，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，均属于专项贷款。并且标的公司在贷款的使用过程中严格按照贷款合同的规定，使用专项贷款。

借款费用允许开始资本化必须同时满足三个条件，即资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

2019年8月31日、2018年12月31日和2017年12月31日标的资产利息资本化的金额分别是2.23亿元、1.20亿元和0.26亿元，均符合以上借款费用资本化条件，在所购建的固定资产达到预定可使用状态前，应计入在建工程成本。

北新渝长的资产利息资本化会计处理，符合准则及北新渝长会计政策相关规定。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析”之“（一）资产构成分析”中补充披露。

**二、补充披露标的资产在建工程是否已达到可使用状态，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。**

**（一）在建工程尚未达到可使用状态、转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定**

截至2019年11月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为59.89%，为开工累计完成投资额49.46亿元占总预算82.59亿元（不含税）的比例。工程形象进度为68.43%，为开工累计完成施工产值38.59亿元占建筑安装工程总产值56.39亿元的比例。标的资产在建工程尚未达到可使用状态，目前项目建设有序推进，与预计建设进展一致，预计2020年底通车。因此尚未转固符合《企业会计准则》相关规定。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析”之“（一）资产构成分析”中补充披露。

**三、结合预计可收回净值等，补充披露标的资产在建工程是否存在减值迹象。**

### **（一）标的资产在建工程不存在减值迹象**

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行车辆的稳定增长提供保障。

根据卓信大华出具的《资产评估报告》(卓信大华评报字[2019]第 8605 号),截至 2019 年 3 月 31 日,北新渝长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。标的资产在评估基准日收益法下的预计净现值为 126,400.00 万元,高于标的公司净资产。

根据希格玛会计师出具的标的公司《审计报告》(希会审字(2019)3358 号),截至 2019 年 8 月 31 日,北新渝长在建工程账面价值 4,658,147,903.70 元,不存在减值的情况。

截至 2019 年 11 月末,渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%,为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元(不含税)的比例。工程形象进度为 68.43%,为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。标的资产在建工程尚未达到可使用状态,目前项目建设有序推进,与预计建设进展一致,预计 2020 年底通车。

综上所述,在建工程不存在减值迹象。

上述相关内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析”之“(一)资产构成分析”中补充披露。

**四、补充披露渝长高速复线在建工程最新进展、是否与预计建设进展一致,如否,请说明原因。**

#### **（一）渝长高速复线在建工程最新进展**

截至 2019 年 11 月末,渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%,为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元(不含税)的比例。工程形象进度为 68.43%,为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目形象进度详细情况为：1、路基工程：全线的路基工程已完成 87.95%；2、桥梁工程：已完成 75.51%，主要是全线的梁场建设完成 100%，桩基完成 97%，墩柱完成 75%，T 梁预制完成 54.43%（2053 片），T 梁架设完成 38.25%（1447 片）；3、隧道工程：已完成 82.93%，主要是全线 3 座隧道，其中回龙寺隧道已贯通，唐家嘴隧道即将贯通（右幅已贯通，左幅剩余约 10 米即将贯通）、两江隧道计划 2020 年 1 月贯通；4、路面工程：已完成试验段铺设工作；5、绿化工程：全线绿化已全面施工，已完成边坡绿化 40%；6、房建、交安和机电工程：驻地建设已完成验收，正在做前期施工准备工作。渝长高速复线完工进度为 55.33%，为累计实际结算成本 31.20 亿元占建筑安装工程总成本 56.39 亿元（为建筑安装工程费、机电设备购置费与工程建设其他费用第一项土地征用及拆迁补偿费中临时占地费用之和）的比例。

## （二）与预计建设进展一致

渝长高速复线在建工程量计划与实际完成情况如下：

专业工程		计划 2019 年 12 月完成	截至 2019 年 11 月底实际完成
土木工程	路基工程	89%	87.95%
	桥梁工程	72%	75.51%
	隧道工程	84%	82.93%
路面工程		完成路面基层试验段铺设	基层完成单幅 275 米，已完成试验段铺设
绿化工程		40%	40%
交安、机电、房建工程		驻地建设完成。	已完成验收准备工作。

自 2017 年 5 月至 2019 年 11 月，渝长高速扩能改造工程已施工 30 个月，占总工期 42 个月的比例为 71.43%。由于前期主城区（江北、渝北、长寿）征地拆迁难度较大，使用施工时间较长；后续的机电、交安、房建工程及路面施工，可以平行作业，相应的建设项目使用工期时间有所缩短。按照工程进度与工期对比来看，最新建设进度符合建设计划与预期。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（一）主营业务概况”中补充披露。

## 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，报告期内标的资产利息资本化会计处理符合《企业会计准则》相关规定；在建工程尚未达到可使用状态，尚未转固符合《企业会计准则》相关规定；渝长高速复线在建工程最新进展与预计建设进展一致；标的资产在建工程不存在减值迹象。

问题 9. 申请文件显示，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。请你公司：结合福建顺邵高速相关特许经营权会计处理情况，补充披露渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理情况，是否将存在重大差异，如存在，补充披露对评估预测的影响，是否在评估中予以考虑。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、福建顺邵高速相关特许经营权会计处理，

福建顺邵高速于 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，在达到预计可使用状态时，会转为无形资产-特许经营权，其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、渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理情况

渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理与顺邵高速的会计处理保持一致，不存在重大差异。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“八、主要资产、负债、对外担保及或有负债情况”之“(一) 主要资产情况”中补充披露。

### 三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，渝长高速复线建成后，相关特许经营

权会计处理与顺邵高速的会计处理保持一致，不存在重大差异。

问题 10. 申请文件显示,1)北新渝长评估作价 10.82 亿元,评估增值率 25.14%,主要系在建工程增值 2.18 亿元,其中土建工程、土地征用及拆迁补偿费分别增值 2.89 亿元、0.80 亿元。2)《公路工程建设项目投资估算编制办法》(JTG3820-2018)、《公路工程建设项目概算预算编制办法》(JTG3830-2018)实施日期 2019 年 5 月 1 日,评估基准日 2019 年 3 月 31 日,故本次评估未考虑上述文件对评估结果的影响。本次评估未考虑试运营带来的影响。请你公司:1)结合渝长高速复线可比工程、物料价格和人力成本变化、利息资本化等因素,补充披露土建工程、土地征用及拆迁补偿费评估增值原因及合理性。2)如考虑《公路工程建设项目投资估算编制办法》等实施对标的资产的影响,标的资产评估值会否发生重大变化。3)本次评估未考虑试运营相关影响的原因及合理性。如考虑相关影响,标的资产评估值会否发生重大变化。4)本次交易未选取收益法评估结果的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合渝长高速复线可比工程、物料价格和人力成本变化、利息资本化等因素,补充披露土建工程、土地征用及拆迁补偿费评估增值原因及合理性。

#### (一) 土建工程、土地征用及拆迁补偿费评估增值原因及合理性

##### 1、土建工程评估增值原因及合理性

渝长高速复线项目属于在建项目,由于在评估基准日缺乏与本项目相同或相似的可比在建工程项目,无法采用市场法对其进行评估。本次采用了重置成本法评估。土建工程建安造价账面价值 207,879.34 万元,评估价值 236,742.17 万元,增值率 13.88%,增值主要原因是由于主材价格上涨所致;其余增值额为建安资金成本,其中评估建安造价 227,158.22 万元,增值额 19,278.88 万元,增值率 9.27%。评估建安的材料价格具体情况见下表:

材料名称	单位	账面工程造价综合单价(元)	评估工程造价综合单价(元)	综合单价增值额	综合单价增值率
带肋钢筋(HRB400)	kg	5.21	6.96	1.75	33.59%
带肋钢筋(HRB400、RRB400)	kg	5.16	7.30	2.14	41.47%

材料名称	单位	账面工程造价综合单价(元)	评估工程造价综合单价(元)	综合单价增值额	综合单价增值率
钢筋网	kg	5.67	8.72	3.05	53.79%
光圆钢筋(HPB300)	kg	5.17	6.82	1.65	31.91%
型钢拱架	kg	6.43	8.88	2.45	38.10%
C15 混凝土	m3	339.49	566.57	227.08	66.89%
C20 片石混凝土	m3	613.34	879.32	265.98	43.37%
C30 防水混凝土	m3	476.5	762.33	285.83	59.99%
C30 混凝土	m3	674.58	1,044.46	369.88	54.83%
C35 混凝土	m3	759.94	1,187.40	427.46	56.25%
C40 混凝土	m3	882.05	1,234.44	352.39	39.95%

本次评估中企业在建工程预算计价时采用综合单价，因此本次评估增值原因分析也同样采用综合单价进行分析测算。综合单价由人工费、材料费、机械使用费、其他工程费、间接费、利润、税金等构成。上表中列示的材料名称均为渝长高速复线项目采用的主要材料。

评估是按照公路工程项目投资估算编制办法 JTG M20—2011 及其配套定额重新编制预算，本次测算计算出人工费、材料费、机械使用费、其他（其他工程费、间接费、利润、税金）占综合单价比例。详见以下测算分析表：

材料名称	单位	账面工程造价综合单价(元)	评估工程造价综合单价(元)	其中：人材机其他在评估工程造价综合单价占比			
				人工占综合单价比例	材料占综合单价比例	机械占综合单价比例	其他占综合单价比例
带肋钢筋(HRB400)	kg	5.21	6.96	5.99%	67.30%	0.89%	25.82%
带肋钢筋(HRB400、RRB400)	kg	5.16	7.30	8.45%	61.73%	3.19%	26.63%
钢筋网	kg	5.67	8.72	13.43%	50.93%	7.32%	28.32%
光圆钢筋(HPB300)	kg	5.17	6.82	7.83%	62.79%	2.93%	26.45%
型钢拱架	kg	6.43	8.88	12.82%	60.39%	5.69%	21.10%
C15 混凝土	m3	339.49	566.57	2.84%	61.47%	9.82%	25.87%
C20 片石混凝土	m3	613.34	879.32	27.39%	37.40%	0.63%	34.58%
C30 防水混凝土	m3	476.5	762.33	2.91%	61.60%	9.68%	25.81%
C30 混凝土	m3	674.58	1,044.46	8.27%	52.95%	11.41%	27.37%
C35 混凝土	m3	759.94	1,187.40	10.80%	47.47%	13.45%	28.28%
C40 混凝土	m3	882.05	1,234.44	9.31%	49.57%	13.33%	27.79%

北新渝长土建工程建安造价账面价值内含的材料价格为 2016 年 4 月《重庆

市建设工程造价信息》价格，本次评估土建工程建安造价以重庆 2019 年 3 月建筑工程材料价格为基础进行评估，经对比分析：

渝长高速复线主要采用的带肋钢筋、光圆钢筋、钢筋网、型钢等，其平均上涨率为 21.98%；渝长高速复线主要采用的 C15 混凝土、C20 片石混凝土、C30 混凝土、C35 混凝土、C40 混凝土等平均上涨率为 26.41%。

评估基准日人工费无变化，机械台班费变化较小，主要为燃料价格变动，但此数据占比很小，其他工程费均为按工程费用定额套算固定比例，无价格变动影响。详见以下测算分析表：

材料名称	人工价差率	材料价差率	机械价差率	其他价差率
带肋钢筋 (HRB400)	0.00%	19.75%	0.00%	0.00%
带肋钢筋 (HRB400、RRB400)	0.00%	19.75%	0.00%	0.00%
钢筋网	0.00%	24.10%	0.00%	0.00%
光圆钢筋 (HPB300)	0.00%	17.40%	0.00%	0.00%
型钢拱架	0.00%	28.88%	0.00%	0.00%
C15 混凝土	0.00%	25.73%	0.00%	0.00%
C20 片石混凝土	0.00%	25.73%	0.00%	0.00%
C30 防水混凝土	0.00%	28.91%	0.00%	0.00%
C30 混凝土	0.00%	28.91%	0.00%	0.00%
C35 混凝土	0.00%	26.10%	0.00%	0.00%
C40 混凝土	0.00%	23.09%	0.00%	0.00%

钢材在土建工程造价总额占比 17.08%，混凝土占比 18.74%，建安工程主材增值率 9.03%，材料增长率= $\sum$ 各材料占土建工程造价比重 $\times$ 材料价差率，详见下表：

材料名称	材料占土建工程造价比重	材料价差率	材料增长率
带肋钢筋(HRB400)	0.09%	19.75%	0.02%
带肋钢筋(HRB400、RRB400)	9.75%	19.75%	1.93%
钢筋网	0.65%	24.10%	0.16%
光圆钢筋(HPB300)	1.18%	17.40%	0.21%
型钢拱架	5.42%	28.88%	1.56%
C15 混凝土	3.11%	25.73%	0.80%
C20 片石混凝土	0.40%	25.73%	0.10%
C30 防水混凝土	3.31%	28.91%	0.96%
C30 混凝土	9.39%	28.91%	2.71%
C35 混凝土	0.04%	26.10%	0.01%

材料名称	材料占土建工程造价比重	材料价差率	材料增长率
C40 混凝土	2.49%	23.09%	0.57%
材料增长率			9.03%

土建工程建安造价账面价值 207,879.34 万元，评估建安造价 227,158.22 万元，增值额 19,278.88 万元，增值率 9.27%，上表计算出增值率为 9.03%，两者之间有 0.24% 的差异，主要差异原因为表格中反映的是主要材料价格变化情况，除此之外还有许多其他材料不能够一一列示价格的变动，因此存在微小误差。

土建工程评估增值主要由于物料价格上涨和考虑合理建设工期计算资金成本后增值所致，评估基准日土建工程账面价值为 207,879.34 元，评估价值为 236,742.17 元，评估增值率 13.88%。

## （二）土地征用及拆迁补偿费评估增值原因及合理性

由于本次评估采用重置成本法，对评估基准日的资产进行重置计价，对借款利息由于已经在相关资产价值中考虑，因此在建工程账面价值中包含的利息支出 15,670.24 万元，在评估时故按零值确定评估值。

土地征用及拆迁补偿由于具有对象的特殊性，拆迁对象无法在市场找到相同或相似的项目，因此无法采用市场法进行评估，而是采用成本进行评估，因此本次评估中对土地征用及拆迁补偿以经核实的账面值加评估基准日贷款利率并考虑合理建设工期计算资金成本，以此确定评估值，考虑资金成本符合评估要求。因此土地征用及拆迁补偿费增值 0.8 亿元合理。

上述相关内容已在重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“二、资产基础法评估具体情况”之“（三）在建工程”中补充披露。

二、如考虑《公路工程项目投资估算编制办法》等实施对标的资产的影响，标的资产评估值会否发生重大变化。

### （一）公路工程项目投资估算编制办法新老版本对比

2018 版《公路工程预算定额》（JTG/T 3832—2018）较 2007 版《公路工程预算定额》（JTG/T B06-02—2007）修订的主要内容：

- ①提高人工工日单价，使人工单价更接近市场水平；



②提高机械台班单价，以适应国家加速固定资产折旧新规，增加设备信息化管理内容，与市场接轨；

③调整定额施工方法以机械作业施工为主，人工配合为辅，取消了小功率施工机械，引导规模化施工，降本增效；

④结合现阶段公路建设出现的“四新”技术，增补了相应定额；

⑤提高设备摊销费、降低模板周转次数；

⑥取消不再使用的施工工艺相关定额，淘汰影响工程质量、施工安全的施工方法及设备相关定额；

⑦加强提升安全、环保方面的定额；

⑧对工料机、定额、项目节实行统一编码，为大数据建立奠定基础。

通过对比两版投资估算编制办法及配套定额等发现，工程造价的组成结构和编制方法发生了较大的变化，如果考虑 2018 版投资估算编制办法等的实施，则会对标的资产的评估值产生影响。

## （二）对标的资产评估值不会发生重大变化

在建工程十二个标段采用 2011 版投资估算编制办法及配套定额计算的土建工程价值为 249,874.04 万元，采用 2018 版投资估算编制办法及配套定额计算的土建工程价值为 253,635.14 万元，2018 版与 2011 版计算结果相比增值 3,761.09 万元，增值率为 1.51%。

以路面三标为例，采用 2011 版投资估算编制办法及配套定额和 2018 版投资估算编制办法及配套定额得到的工程造价对比表：

序号	项目名称	2011 版造价 (万元)	2018 版造价 (万元)	差异额 (万元)	差异率
1	总则	1,174.35	1,201.24	26.89	2.29%
2	路基	963.60	1,013.84	50.24	5.21%
3	路面	-			
4	桥梁、涵洞	3,032.91	3,035.92	3.01	0.1%
5	隧道	7,459.13	7,575.99	116.86	1.57%
	合计	<b>12,629.99</b>	<b>12,826.99</b>	<b>197.00</b>	<b>1.56%</b>

通过对比可以看到，采用 2018 版投资估算编制办法及配套定额重新编制公路工程造价比 2011 版投资估算编制办法及配套定额编制公路工程造价略高，对标的资产评估不会产生重大影响。

### **（三）本项目选取 2011 版投资估算编制办法及配套定额依据**

2019 年 4 月 30 日重庆市交通局发布的渝交路[2019]29 号《重庆市交通局关于发布重庆市公路工程补充性造价依据（2019-1）的通知》：

自 2019 年 5 月 1 日起，公路工程项目行政许可申请受理的投资估算、设计概算和施工图预算，均按照 2018 编制办法及配套定额和本补充性造价依据执行；

在 2019 年 5 月 1 日前，公路工程项目行政许可申请已经批准或者已经受理尚未批准的投资估算、设计概算和施工图预算，仍按照重庆市交通委员会《关于执行交通部〈公路工程基本建设项目概算预算编制办法〉（JTG B06-2007）的通知》（渝交委路[2008]31 号）及相关补充规定执行。

按照《重庆市公路工程设计变更管理办法》编审的设计变更概算预算文件，执行原批准造价文件所采用的编制办法及配套定额和补充性造价依据。

此外，本次评估基准日为 2019 年 3 月 31 日，根据资产评估法和资产评估准则的相关规定，评估取价依据应以评估基准日的有效价格和正在实施的有效文件为依据。因此本次选用 2011 版投资估算编制办法及配套定额是符合规定的。

**三、本次评估未考虑试运营相关影响的原因及合理性。如考虑相关影响，标的资产评估值会否发生重大变化。**

#### **（一）未考虑试运营相关影响的原因及合理性**

根据《资产评估执业准则--企业价值》（中评协[2018]38 号）第十一条的规定，评估人员应收集“被评估单位经营计划、发展规划和收益预测资料”。由于渝长高速复线尚在建设中，所以没有历史通车运营数据，因此标的公司以可研报告为基础对未来预期收益进行了预测，评估师以此可研报告为基础，对企业预测的合理性和严谨性进行了核查。考虑目标公司在评估基准日的实际情况，以及《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，同

时也是目标公司进行未来预期收益预测最近期可以采用的资料，但工程可行性研究报告中没有叙述试运营相关的车流量、收入和成本等数据，缺乏预测基础，因此本次评估未考虑试运营相关影响是合理的。

## （二）假设考虑渝长高速复线 2021 年试运营对评估结论的影响

根据《特许经营权协议》第 12.02 条 竣工验收：“（2）项目试运营 2 年后的次年内，乙方应按有关规定向政府有关部门申请进行项目的竣工验收”。渝长高速复线的试运营期为 2 年。

高速公路通车进入试运营后，在试运营期内可能会存在不超过 3 个月的免费通行时间，一方面是测试道路通行能力，一方面是新开道路吸引车辆通行。从收取通行费开始，高速公路达到预定可使用状态，对在建工程进行预转固，同时取得车辆通行费收入和支付相应的运营成本。由于试运营期间的免费通行时间没有法律规定，一般由道路通行情况确定，存在重大不确定性。因此，本次评估没有考虑免费通行时间的影响。

单位：万元

项目	评估报告预测值	假设免费通行 3 个月预测值
营业收入	55,121.32	41,316.16
净利润	-928.76	-1,154.19
净现金流量	19,526.43	4,485.69
净现金流量降幅	-	-77.02%
2019 年 3 月 31 日收益法的股权价格	126,400.00	114,700.00

对比表格可以看到免费通车时间会使收入减少，通车第一年的亏损略微增加。自 2022 年开始，相关的预测收入、成本与评估报告收益法下的预测保持一致。

在 2021 年通车后免费期 3 个月收益法评估结果为 114,700.00 万元，在 2021 年正常经营情况下收益法评估结果为 126,400.00 万元，考虑试运营会使收益法评估值减值 11,700.00 万元，减值率 9.26%，评估值仍大于资产基础法评估值 108,170.97 万元。

## 四、本次交易未选取收益法评估结果的原因及合理性

《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38 号）第三十九条规定，

“对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量分析方式形成评估结论。”

评估实践中，对于正常开展业务，具有经营活动的评估对象根据评估目的不同，一般选择以收益法评估结果或者资产基础法评估结果作为评估结论；对于处于在建阶段、尚未投入运营，或者资金密集型、固定资产较大的评估对象，一般选择以资产基础法评估结果作为评估结论。

根据被评估单位所处行业和经营特点以及准则的要求同时考虑到北新渝长未来主要从事高速公路经营，因此本次采用了收益法对其股东全部权益价值进行评估。但由于渝长高速正在建设，相关收费审批手续尚未取得，收费标准不明确。按照我国现行规定，收费标准由各省自行制定，同一省份中不同高速公路收费标准也不一样，根据重庆市高速公路的收费定价原则，一般对不同高速公路的收费会采取政府行政审批的方式确定。参照近两年新批复的高速公路收费标准不能准确反映渝长高速公路的收益情况。收益情况存在不确定性。尽管资产评估专业人员根据行业数据对被评估单位未来经营情况进行了复核，但对于被评估单位未来的整体经营情况仍有较大不确定性。

本次评估的标的公司尚处于在建阶段，具有资金密集、固定资产投资大等特点。资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，其评估结果较为可靠，更为稳健。因此，选用资产基础法评估结果作为评估报告的最终结论是合理的。

根据本次特定的经济行为，考虑资产基础法评估结果更有利于报告使用者对评估结论作出合理的判断。因此，本次评估未选取收益法合理。

## 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，本项目选取 2011 版投资估算编制办法及配套定额为依据，对工程造价估值是符合政策要求的，经计算，如考虑《公路工程项目投资估算编制办法》等实施对标的资产评估值不会发生重大变化；本次评估未考虑试运营相关影响是合理的。如考虑相关影响，标的资产评估值不会发生重大变化。

问题 11. 请你公司补充披露：本次重组评估机构有关人员被我会查处的最新进展，是否存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的有关情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、本次重组评估机构有关人员被我会查处的最新进展

本公司签字评估师林梅，曾于 2015 年 12 月 24 日至 2016 年 5 月 20 日，任江苏四环生物股份有限公司（000518.SZ，以下简称四环生物）独立董事，并因信息披露违法行为，被证监会拟决定对其给与警告，并处以 3 万元的罚款。鉴于证监会对四环生物立案，其立案主体为四环生物，并未对林梅予以立案，且其拟被处罚事项是其作为上市公司独立董事履职责任事项，该事项与其为本次重大资产重组提供的服务完全不属于同类业务。此外，林梅作为仅任职 4 个月的独立董事，仅签署了 2015 年一个年度的年度报告，在该公司被立案调查事项中，完全不属于主要责任人员，因此，即使未来受到处罚，也对市场没有重大影响。因此，林梅不存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的相关情形。证监会处罚委已于 2019 年 11 月 20 日组织召开听证会，现处于处罚委复核阶段。

### 二、不存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的有关情形

《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》（证监会令第 138 号）第二十二条第（四）款规定：“申请人有下列情形之一的，作出不予受理申请决定：……（四）为申请人制作、出具有关申请材料的证券公司、证券服务机构的有关人员因涉嫌违法违规被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案，且涉案行为与其为申请人提供服务的行为属于同类业务或者对市场有重大影响。”

#### 1、林梅未收到中国证监会的立案调查通知书

根据卓信大华出具的《关于新疆北新路桥集团股份有限公司本次重组的中介机构及项目经办人员不存在<中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定>第十五条规定情形的声明》、林梅出具的《情况说明》及四环生物于 2019 年 1

月 8 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于公司收到中国证券监督管理委员会调查通知书的公告》，中国证监会仅决定对四环生物立案调查，林梅并未收到中国证监会的立案调查通知。

经在公开网络查询，未能查询到林梅被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案的信息。

2、林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为与其为本次重组提供服务的行为不属于同类业务

根据四环生物于 2019 年 9 月 20 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为是其作为四环生物的独立董事，签署了四环生物 2015 年的年度报告，因四环生物的信息披露违法行为而拟被中国证监会处罚。

根据《〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉第二十二条有关规定的适用意见--证券期货法律适用意见第 13 号》的有关规定，林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为与其为北新路桥本次重组提供服务的行为，不属于同类业务。

3、林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为不构成对市场有重大影响

(1) 林梅被中国证监会认定为承担其他直接责任的人员，并非是对四环生物信息披露违法行为承担主要责任的直接负责主管人员。

根据四环生物于 2019 年 9 月 20 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，四环生物在 2014 年至 2018 年年度报告中披露“无实际控制人”等关于公司实际控制人的信息存在虚假记载，隐瞒了陆克平控制陆宇、郁琴芬等 13 个证券账户及 2 个权益工具增持四环生物股票，扩大表决权，实际控制四环生物的行为。林梅作为时时的独立董事签署了四环生物 2015 年的年度报告。时任四环生物董事长孙国建是直接负责的主管人员，时任董事林梅、徐小娟、程度胜、江永红、许琦、朱正洪、徐卫球、马丽英、廖述斌、沈晓军、卢青，时任监事周建荣、李忠国、郭晓松、李素芳、邱海玲、赵小花、张日波，董事会秘书周扬、财务总监徐殷为其他直接责任人员。

同时，根据卓信大华及林梅出具的《关于新疆北新路桥集团股份有限公司本

次重组的中介机构及项目经办人员不存在<中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定>第十五条规定情形的声明》，林梅担任四环生物独立董事的时间不足半年，仅于 2015 年 12 月 24 日至 2016 年 5 月 20 日期间任职，并仅作为独立董事签署了四环生物 2015 年的年度报告，在四环生物被立案调查事项中不属于主要责任人员，因此，即使未来受到处罚，也对市场没有重大影响。

如前述相关主体出具的书面说明真实准确，则林梅并非是对四环生物信息披露违法行为承担主要责任的直接负责主管人员。

## （2）中国证监会拟决定给予林梅的行政处罚较轻

根据四环生物于 2019 年 9 月 20 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，中国证监会拟决定给予处罚如下：对四环生物信息披露违法行为，依据《证券法》第一百九十三条第一款规定，对四环生物责令改正，给予警告并处以 60 万元的罚款；对直接负责的主管人员孙国建给予警告，并处以 20 万元的罚款；对其他直接责任人员沈晓军、马丽英、周扬给予警告，并处以 6 万元的罚款，对廖述斌、卢青、周建荣、李忠国给予警告，并分别处以 5 万元的罚款，对许琦、徐卫球、程度胜、江永红、贡小莉、郭晓松、赵小花、朱正洪、徐海珍、徐殷给予警告，并分别处以 4 万元的罚款，对林梅、徐小娟、李素芳、邱海玲、张日波给予警告，并分别处以 3 万元的罚款。

《证券法》第一百九十三条第一款规定：“发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。”

根据上述公告内容及法律规定，相较于四环生物、陆克平及其一致行动人、直接负责的主管人员及除林梅外的其他责任人员，林梅仅受到了《证券法》第一百九十三条第一款规定的最轻一档的行政处罚，说明中国证监会认为林梅的违法行为相较于四环生物及其他违法人员的违法行为，影响最小，责任最轻，不会对市场有重大影响。

综上所述，林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的事实，不符合《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》（证监会令第 138 号）第二十二条的相关

规定。

### 三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，如相关主体出具的书面说明真实准确，则签字评估师林梅涉及的查处情况，不符合《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》（证监会令第 138 号）第二十二条的相关规定。

此外，为了消除资产评估机构签字资产评估师林梅正在接受证监会查处事项对本次重组项目的影 响，北京卓信大华资产评估有限公司已研究决定，同意更换资产评估师林梅，由参与并了解本项目情况的资产评估师刘昊宇（身份证 150102196909242019）作为本项目的签字资产评估师，按照相关规定履行更换程序。