

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

关于重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产

暨关联交易

之

独立财务顾问报告

(修订稿)

独立财务顾问

摩根士丹利华鑫证券
MORGAN STANLEY HUAXIN SECURITIES

二〇一六年七月

目录

目录.....	1
独立财务顾问声明与承诺	5
一、独立财务顾问声明	5
二、独立财务顾问承诺	6
修订说明	8
重大事项提示	12
一、本次交易方案调整情况	12
二、本次交易的主要内容	14
三、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市	14
四、发行股份购买资产情况	16
五、本次交易标的评估情况	21
六、业绩承诺及补偿安排	21
七、本次重组对上市公司的影响	24
八、本次交易需履行的决策程序及报批程序	28
九、本次交易相关方作出的重要承诺	29
十、本次重组对中小投资者权益保护的安排	35
十一、其他需要提醒投资者重点关注的事项	43
重大风险提示	44
一、本次交易被暂停、中止或取消的风险	44
二、本次重组审批风险	44
三、交易标的资产估值风险	44
四、标的公司部分资产权属相关风险	45
五、标的公司受限资产相关风险	45
六、标的资产业绩承诺实现的风险	46
七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险	46
八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险	47
九、潜在同业竞争风险	50
十、关联交易增加风险	51
十一、诉讼风险	52
十二、公司治理与整合风险	53
十三、财务风险	54
十四、股票价格波动风险	55
十五、其他风险	55
释义	56
一、普通术语	56
二、专业术语	58
第一节 本次交易概况	61

一、本次交易的背景及目的.....	61
二、本次交易的决策过程和批准情况.....	63
三、本次交易的具体方案.....	64
四、本次重组对上市公司的影响.....	75
五、本次交易不会导致公司股票不具备上市条件.....	78
第二节 上市公司基本情况.....	80
一、上市公司基本信息.....	80
二、历史沿革及股本变化情况.....	80
三、上市公司控股股东及实际控制人情况.....	83
四、上市公司主营业务情况.....	86
五、公司合并口径主要会计数据及财务指标.....	87
六、最近三年重大资产重组情况.....	88
七、公司及其现任董事、监事、高级管理人员的相关说明.....	88
第三节 交易对方.....	89
一、交易对方的基本情况.....	89
二、交易对方的其他重要事项.....	97
第四节 交易标的.....	99
一、渝涪高速基本情况.....	99
二、渝涪高速历史沿革情况.....	99
三、渝涪高速股权结构及控制关系情况.....	102
四、渝涪高速下属公司情况.....	104
五、渝涪高速主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况.....	104
六、渝涪高速主营业务情况.....	118
七、渝涪高速主要财务指标.....	129
八、渝涪高速会计政策及相关会计处理.....	131
九、本次重组置入资产涉及的资产权属、债权和债务转移问题.....	137
第五节 交易标的评估情况.....	138
一、标的资产评估概述.....	138
二、标的公司资产基础法评估结果.....	139
三、标的公司收益法评估结果.....	140
四、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析.....	160
五、独立董事对本次资产交易评估事项的意见.....	170
第六节 发行股份购买资产情况.....	172
一、交易对方和标的资产.....	172
二、作价依据及交易价格.....	172
三、对价支付方式.....	172
四、发行股票种类和面值.....	172
五、定价基准日及发行价格.....	172
六、股份发行数量.....	174
七、股份发行价格调整方案.....	174

八、发行股份的锁定期	175
九、过渡期间标的资产损益安排	176
十、对上市公司主要财务指标的影响	176
十一、对上市公司股权结构的影响	178
第七节 本次交易的主要合同	180
一、《发行股份购买资产协议》的主要内容	180
二、《业绩补偿协议》的主要内容	184
三、原交易方案相关协议的解除情况	187
第八节 同业竞争和关联交易	188
一、同业竞争情况	188
二、关联交易情况	190
第九节 风险因素	197
一、本次交易被暂停、中止或取消的风险	197
二、本次重组审批风险	197
三、交易标的资产估值风险	197
四、标的公司部分资产权属相关风险	198
五、标的公司受限资产相关风险	198
六、标的资产业绩承诺实现的风险	199
七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险	199
八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险	200
九、潜在同业竞争风险	203
十、关联交易增加风险	204
十一、诉讼风险	205
十二、公司治理与整合风险	206
十三、财务风险	207
十四、股票价格波动风险	208
十五、其他风险	208
第十节 独立财务顾问意见	209
一、基本假设	209
二、本次交易的合规性分析	210
三、本次交易的定价依据及合理性分析	220
四、本次交易的评估合理性分析	224
五、交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析	224
六、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力及公司治理机制的影响分析	228
七、本次交易的资产交割安排	229
八、对本次交易是否构成关联交易的核查	231
九、根据《重组办法》第三十五条规定签订的业绩补偿协议中补偿措施、提出的填补每股收益措施的可行性与合理性分析	232
十、根据《<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》，对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人	

及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查意见	237
十一、独立财务顾问内核意见和结论性意见	237

独立财务顾问声明与承诺

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司接受上市公司董事会的委托，担任重庆路桥股份有限公司本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《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》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定，根据本次交易各方提供相关资料和承诺文件编制而成。

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查、认真审阅各方提供的资料并审慎核查后出具本独立财务顾问报告，以供中国证监会、上海证券交易所、重庆路桥全体股东及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

独立财务顾问出具本独立财务顾问报告系基于如下声明：

（一）本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次重大资产重组相关各方提供，各提供方对其所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（二）本独立财务顾问与本次重大资产重组各方当事人无任何关联关系，就本次重大资产重组所发表的相关意见具有独立性。

（三）独立财务顾问的意见是以本次重大资产重组各方均按相关协议的条款和承诺全面、及时履行其所有义务为基础而提出的。

（四）独立财务顾问未对上市公司的任何策略性、商业性决策或发展前景发表意见，不构成对重庆路桥的任何投资建议，亦不对本次重大资产重组相关各方能否全面和及时履行相关协议及上市公司是否能够实现或完成本次重大资产重组发表意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策（包括但不

限于买入、卖出或持有)可能产生的风险或损失,独立财务顾问不承担任何责任。

(五)本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或说明。

(六)如本独立财务顾问报告结论性意见利用了其他证券服务机构专业意见的,独立财务顾问已进行了必要的审慎核查。除上述核查责任之外,独立财务顾问不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任,本独立财务顾问报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

(七)对本独立财务顾问报告至关重要的而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实,独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断。

(八)如本独立财务顾问报告涉及上市公司、交易对方及本次重大资产重组相关方的信息来自公开信息或有公开的可靠的出处,则独立财务顾问的责任是确保本独立财务顾问报告所涉信息从相关出处正确摘录。

(九)本独立财务顾问报告仅供重庆路桥本次重大资产重组使用,不得用于任何其他目的,对于独立财务顾问的意见,需结合本独立财务顾问报告以及本次重大资产重组的其他披露文件的整体内容一并进行考虑。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重大资产重组事项披露的相关公告,以及重庆路桥董事会发布的《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》,重庆路桥独立董事出具的相关意见,相关中介机构出具的法律意见书、审计报告、资产评估报告等文件全文。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在截至本独立财务顾问报告出具之日所做的尽职调查和内部审慎核查的基础上,特别承诺如下:

(一)本独立财务顾问已按照相关法律法规规定履行尽职调查义务,有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方所披露的文件内容不存在实质性差异。

(二) 本独立财务顾问已对上市公司和交易对方所披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

(三) 本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的本次重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及上海证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

(四) 本独立财务顾问有关本次重大资产重组的独立财务顾问报告等专业意见已经独立财务顾问内部核查机构审核，并同意出具本独立财务顾问报告。

(五) 本独立财务顾问在与上市公司接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

修订说明

上市公司已于 2016 年 6 月 23 日公告了《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）》。根据《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（2014 年修订）》相关规定，上市公司应当披露本次交易所涉及的相关资产的财务报告和审计报告。经审计的最近一期财务资料在财务报告截止日后六个月内有效，特别情况下可申请适当延长，但延长时间至多不超过一个月。由于《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）》中披露的相关资产经审计财务资料的财务报告截止日为 2015 年 12 月 31 日，为保证财务资料的有效性，上市公司特将财务资料及相关内容补充更新披露至 2016 年 5 月 31 日。此外，本次交易的交易对方重庆国信投资控股有限公司（简称“国信控股”）于 2016 年 6 月下旬进行了增资扩股，本次也对其最新股权结构及相关内容进行了补充更新披露。本次修订的具体内容包括：

一、本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“三、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市”之“（三）本次交易不构成借壳上市”中更新披露了公司控股股东国信控股的最新股权结构。

二、本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“七、本次重组对上市公司的影响”之“（三）对上市公司主要财务指标的影响”和“重大事项提示”之“十、本次重组对中小投资者权益保护的安排”之“（六）本次交易摊薄当期每股收益的填补回报安排”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师事务所审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据及相关测算结果。

三、本独立财务顾问报告“重大风险提示”之“七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险”、“重大风险提示”之“八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”之“（五）投资收益金额较大风险”和“重大风险提示”之“十三、财务风险”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师事务所审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据、渝涪高速经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据及相关测算结果。同时，根据《立信会计师事

务所（特殊普通合伙）关于审计报告后附财务报表附注差错更正的函》，更正了渝涪高速 2015 年度可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）在持有期间的投资收益金额及其占同期总投资收益的比例。

四、本独立财务顾问报告“重大风险提示”之“十一、诉讼风险”中更新披露了相关诉讼进展情况。

五、本独立财务顾问报告“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的决策过程和批准情况”中补充披露了公司于 2016 年 7 月 22 日召开的第六届董事会第十三次会议审议通过《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）（修订稿）》及相关议案的情况。

六、本独立财务顾问报告“第二节 上市公司基本情况”之“三、上市公司控股股东及实际控制人情况”中更新披露了公司控股股东国信控股的基本信息和最新股权结构。

七、本独立财务顾问报告“第二节 上市公司基本情况”之“五、公司合并口径主要会计数据及财务指标”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据。

八、本独立财务顾问报告“第三节 交易对方”之“一、交易对方的基本情况”中更新披露了交易对方国信控股的基本信息和最新股权结构，并对“第三节 交易对方”之“一、交易对方的基本情况”之“（五）国信控股主要业务发展状况”进行了更新披露。

九、本独立财务顾问报告“第三节 交易对方”之“二、交易对方的其他重要事项”之“（二）交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员情况”中补充披露了公司控股股东国信控股的控股子公司重庆信托向公司推荐董事、监事情况，以及公司高级管理人员任职情况。

十、本独立财务顾问报告“第四节 交易标的”之“五、渝涪高速主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况”和“第四节 交易标的”之“七、渝涪高速主要财务指标”中补充披露了渝涪高速经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据。

十一、本独立财务顾问报告“第四节 交易标的”之“五、渝涪高速主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况”之“(六) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况的说明”中更新披露了相关诉讼进展情况。

十二、本独立财务顾问报告“第四节 交易标的”之“八、渝涪高速会计政策及相关会计处理”之“(二) 会计政策与会计估计与同行业企业之间的差异”中补充披露了重庆路桥的坏账准备计提政策。

十三、本独立财务顾问报告“第六节 发行股份购买资产情况”之“十、对上市公司主要财务指标的影响”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据及相关测算结果。

十四、本独立财务顾问报告“第八节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易情况”中补充披露了渝涪高速经审计的 2016 年 1-5 月关联交易金额。同时，根据《立信会计师事务所（特殊普通合伙）关于审计报告后附财务报表附注差错更正的函》，更正了渝涪高速 2014 年度向关联方购买及转让关联方设立的信托产品或信托受益权的交易金额。

本独立财务顾问报告“第九节 风险因素”之“十一、诉讼风险”中更新披露了相关诉讼进展情况。

十五、本独立财务顾问报告“第九节 风险因素”之“七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险”、“第九节 风险因素”之“八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”之“(五) 投资收益金额较大风险”和“第九节 风险因素”之“十三、财务风险”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据和渝涪高速经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据及相关测算结果。同时，根据《立信会计师事务所（特殊普通合伙）关于审计报告后附财务报表附注差错更正的函》，更正了渝涪高速 2015 年度可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）在持有期间的投资收益金额及其占同期总投资收益的比例。

十六、本独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问意见”之“二、本次交易的合规性分析”之“(二) 本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定”之“2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告”中，将上市公司最近一期财务报表由 2016 年一季报更新为 20161-5 月。

十七、本独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问意见”之“五、交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“(一) 本次交易对上市公司财务状况的影响”、“第十节 独立财务顾问意见”之“五、交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“(二) 本次交易对上市公司盈利能力的影响”中补充披露了上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师事务所审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据及相关测算结果。

十八、本独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问意见”之“六、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力及公司治理机制的影响分析”之“(二) 本次交易对上市公司经营业绩的影响”中补充披露了根据上市公司未经审计的 2016 年 1-5 月主要财务数据、上市公司经立信会计师事务所审阅的 2016 年 1-5 月主要备考财务数据进行的相关分析。

十九、本独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问意见”之“十、根据《<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》，对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查意见”中更新披露了核查截止日等相关表述。

重大事项提示

一、本次交易方案调整情况

2015年12月22日，公司第六届董事会第六次会议审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成重大资产重组暨关联交易的议案》等相关议案。根据该等议案，公司拟以发行股份及支付现金方式收购公司控股股东国信控股持有的渝涪高速 37%股权，拟以发行股份方式收购国信控股全资子公司未来投资持有的长顺信合 100%股权。上述拟收购资产预估值合计约 319,792.10 万元；其中，拟以发行股份方式支付约 161,792.10 万元对价。同时，公司拟向未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等投资者发行股份募集配套资金不超过 316,000 万元，不高于本次拟购买资产交易价格的 100%，用于支付收购渝涪高速股权的现金对价、偿还长顺信合子公司金融机构借款和偿还上市公司银行借款。

2016年6月12日，公司第六届董事会第十一次会议审议通过了《关于拟协商调整本次重大资产重组交易方案的议案》。根据该次董事会决议，鉴于目前长顺信合下属部分光伏电站项目所涉及的电力业务许可证(发电类)、规划许可、建设许可等标的资产必备的重要业务资质和手续文件仍未能取得，加之相关电站后续经营受当地电力消纳及外送等因素影响较大，因此，为充分保护公司及全体股东特别是中小股东利益，公司在认真评估有关合规性文件取得的时间进度和确定性后，拟与交易对方协商对本次重大资产重组方案进行相应调整，预计将构成方案重大调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

2016年6月22日，公司第六届董事会第十二次会议逐项审议通过了《关于对本次重大资产重组方案进行重大调整的议案》，拟对公司第六届董事会第六次会议审议通过的本次重大资产重组方案的标的资产范围、发行股份的定价基准日与发行价格、募集配套资金等事项予以调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

由于拟减少的交易标的长顺信合 100%股权的交易预估价格（119,885.27 万元）占原标的资产总交易预估价格（319,792.10 万元）的比例为 37.49%，超过 20%，根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定，构成对原重组方案的重大调整。本次调整的主要内容如下表所示：

调整项目	原方案	新方案
标的资产	发行股份购买长顺信合 100% 股权	拟不再购买长顺信合 100% 股权
	发行股份及支付现金购买渝涪高速 37% 股权	发行股份购买渝涪高速 37% 股权
发行股份购买资产部分 股票发行价格	定价基准日为第六届董事会第六次会议决议公告日	定价基准日为第六届董事会第十二次会议决议公告日
	采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90%，即 9.10 元/股	采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90%，即 6.56 元/股
股份发行价格调整方案	<p>上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：</p> <p>A、上证综指在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2015 年 8 月 28 日）的收盘点数（即 3,232.35 点）跌幅超过 10%；或</p> <p>B、中证全指交通设施指数（H30200）在任一交易日前的连续 20 个交易日中有至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2015 年 8 月 28 日）的收盘点数（即 2,502.39 点）跌幅超过 10%。</p>	<p>上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：</p> <p>A、上证综指在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016 年 6 月 8 日）的收盘点数（即 2,927.16 点）跌幅超过 10%；或</p> <p>B、中证全指交通设施指数（H30200）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016 年 6 月 8 日）的收盘点数（即 2,016.69 点）跌幅超过 10%。</p>
标的资产评估及作价情况	渝涪高速 37% 股权预估值为 199,906.83 万元，预估增值率为 78.17%；交易价格将以评估	渝涪高速 37% 股权评估值为 199,111.89 万元，评估增值率为 74.26%；经交易双方协商，

调整项目	原方案	新方案
	值为依据最终确定	渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元
募集配套资金	拟募集配套资金不超过 316,000 万元，不高于本次拟购买资产交易价格的 100%	不再募集配套资金

上述调整尚需公司股东大会审议通过并获得中国证监会核准方可实施。

二、本次交易的主要内容

本次交易前，公司持有渝涪高速 33%股权。公司拟以发行股份方式收购公司控股股东国信控股持有的渝涪高速 37%股权，上述拟收购资产的评估值为 199,111.89 万元，交易价格为 199,111.89 万元。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对渝涪高速实施控制。

三、本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易标的资产的交易价格为 199,111.89 万元，上市公司 2015 年 12 月 31 日经审计的合并报表归属于母公司所有者净资产为 325,751.19 万元，本次标的资产的交易价格合计占公司 2015 年 12 月 31 日经审计的合并报表归属于母公司所有者净资产比例为 61.12%，超过 50%且超过 5,000 万元。根据《重组办法》相关规定，本次交易构成重大资产重组且涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组委员会审核。

（二）本次交易构成关联交易

由于本次交易拟购买资产的交易对方为公司控股股东国信控股，因此，本次交易构成关联交易。

在公司董事会审议相关议案时，关联董事将回避表决；在公司股东大会审议相关议案时，关联股东将回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥 126,119,218 股股票，占公司总股本的 13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥 135,783,192 股股票，占公司总股本的 14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司一兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥 10,000,000 股股票，占公司总股本的 1.10%，上述持股合计占公司总股本的 29.95%，国信控股是重庆路桥的控股股东。

由于国信控股为中外合资经营企业，根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》第 6 条、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》第 30 条规定和国信控股公司章程，董事会为其最高权力机构，决定其一切重大问题。截至本独立财务顾问报告签署日，TF-EPI、上海渝富、置信资产、新纪元投资、华葡投资、希格玛海源、新天地投资、正泓瑞沣、富春投资、同方创新、华融泰资产、上海奇霖、嘉慧量子、大丰新兴分别持有国信控股 24.379%、15.866%、10.544%、10.489%、8.059%、7.770%、7.770%、5.128%、2.226%、1.942%、1.942%、1.554%、1.554%和 0.777%股权。其中，TF-EPI、同方创新均为同方股份有限公司的全资子公司，华融泰资产为同方创新持股 48%的参股公司，三者合计持有国信控股 28.263%股权；新纪元投资和华葡投资均为北京盛联投资有限公司的全资子公司，二者合计持有国信控股 18.548%股权；希格玛海源、新天地投资和富春投资均为中国希格玛有限公司的全资或控股子公司，三者合计持有国信控股 17.766%股权。根据国信控股公司章程，国信控股董事会由七名董事组成，其中 TF-EPI 委派二名董事，希格玛海源、新天地投资各委派一名董事，新纪元投资、华葡投资各委派一名董事，置信资产委派一名董事；同时，一般事项须经二分之一以上董事决议通过，特别事项须经出席会议的全体董事一致通过。由于国信控股任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦无实际控制人。

按本次交易标的资产交易价格测算，本次交易完成后，国信控股将直接持有公司 35.47%股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有公司 11.21%股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司一兴国 1 号集合

资金信托计划”作为一致行动人持有公司 0.83%股权，上述持股合计占公司总股本的 47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对公司实施控制。同时，在本次交易后，由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制人。

综上，本次交易不会导致公司控制权的变化，不构成借壳上市。

四、发行股份购买资产情况

2016 年 6 月 22 日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》。根据上述协议，本次交易发行股份购买资产部分的具体方案及交易合同相关主要内容如下：

（一）交易对方和标的资产

本次发行股份购买资产的交易对方为国信控股，标的资产为其直接持有的渝涪高速 37%股权。

（二）作价依据及交易价格

根据华康评估出具的《资产评估报告》，渝涪高速 37%股权在评估基准日 2015 年 12 月 31 日时的评估值为 199,111.89 万元，评估增值率为 74.26%。根据公司与交易对方协商，本次交易以上述评估结果作为定价依据，渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元。

（三）对价支付方式

公司拟向交易对方以发行股份方式支付全部对价。

（四）发行股票种类和面值

本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股(A股)，每股面值为 1 元。

（五）定价基准日及发行价格

1、定价基准日及发行价格

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为公司第六届董事会第十二次会

议决议公告日。

本次发行股份拟采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 7.28 元/股作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90%，即 6.56 元/股。定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。经公司与交易对方协商确定本次发行价格为 6.56 元/股。本次发行股份购买资产的最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行股份数量也随之进行调整。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

2、市场参考价选择的合理性

根据中国证监会相关规定，上市公司本次交易董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日公司股票交易均价及其 90%的测算结果如下：

公司股价（元/股）	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
交易均价	7.28	7.89	8.66
交易均价的 90%	6.56	7.11	7.80

公司选择定价基准日前 20 日股票交易均价作为市场参考价，其合理性如下：

1) 根据《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价

的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的相关规定。

2) 公司第六届董事会第六次会议决议公告日(方案调整前定价基准日)后，上证综指从该日(2015 年 12 月 22 日)收盘时的 3,651.77 点调整至第六届董事会第十二次会议决议公告日(方案调整后定价基准日)前一个交易日(2016 年 2 月 8 日)收盘时的 2,927.16 点，变化幅度较为剧烈。而近期上证综指走势则相对平稳，选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价更能够贴近股票的市场价格，有利于本次交易达成。

3) 选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易对方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素进行综合考量及平等协商的结果，有利于本次交易的顺利实施。

(六) 股份发行数量

根据本次交易标的资产交易价格 199,111.89 万元及发行价格 6.56 元/股测算，本次向发行股份购买资产的交易对方发行的股份数量如下：

交易对方	交易标的	交易价格(万元)	股份发行数量(股)
国信控股	渝涪高速 37%股权	199,111.89	303,524,222

拟购买资产折股数不足一股的余额计入上市公司资本公积。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，发行股份数量也将随之进行调整。

最终发行数量将由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

(七) 股份发行价格调整方案

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：

A、上证综指在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016 年 6 月 8 日）的收盘点数（即 2,927.16 点）跌幅超过 10%；或

B、中证全指交通设施指数（H30200）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016 年 6 月 8 日）的收盘点数（即 2,016.69 点）跌幅超过 10%。

上市公司董事会决定对发行股份购买资产的股票发行价格进行调整的，调价基准日为该次董事会决议公告日，则本次交易的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。发行价格调整后，发行股份购买资产的发行股份数量=标的资产交易对价÷调整后的发行价格。

（八）发行股份的锁定期

国信控股承诺：“1、通过本次交易取得的重庆路桥股份自相关股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。上述承诺期满后将按照法律、法规及中国证监会的有关规定执行。

2、本次交易完成后 6 个月内如重庆路桥股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份锁定期自动延长 6 个月。

3、通过本次交易取得的重庆路桥股份所派生的股份（如因重庆路桥分配股票股利、资本公积转增股本等原因新增取得的股份），亦遵守上述锁定安排。

4、根据有关法规规定及相关协议约定，本公司向重庆路桥负有利润补偿义务及减值补偿义务，本公司因本次发行所获上市公司股份的解锁以本公司承担的补偿义务已解除为前提。”

国信控股还承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本公司向证券交易所和登记结

算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本公司授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本公司存在违法违规情节的，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

此外，重庆路桥董事、监事和高级管理人员也承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本人授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本人存在违法违规情节的，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

（九）过渡期间标的资产损益安排

标的资产交割后，公司可适时提出对标的资产进行审计，确定审计评估基准日至交割日的过渡期间内标的资产的损益。该等审计应由各方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所完成。

标的资产在过渡期间产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由交易对方承担。

（十）滚存未分配利润安排

上市公司在本次重组实施完毕前的滚存未分配利润，由本次重组完成后的新老股东按重组完成后持有上市公司的股份比例共同享有。

五、本次交易标的的评估情况

（一）本次交易的评估基准日

本次交易以 2015 年 12 月 31 日作为评估基准日。

（二）交易标的的评估情况

根据华康评估出具的《资产评估报告》，截至本次交易评估基准日，华康评估采用资产基础法和收益法对渝涪高速股权价值进行了评估，并选择收益法评估结果作为最终评估结论。两种方法的评估情况如下：

交易标的	评估方法	净资产账面值 (万元)	净资产评估值 (万元)	评估增值率
渝涪高速 37%股权	资产基础法	114,258.73	188,040.71	64.57%
	收益法		199,111.89	74.26%

基础资产法与收益法评估结果相差 11,071.18 万元，差异率为 5.89%。考虑到渝涪高速主要从事高速公路经营，收益较为稳定，评估机构认为收益法评估结果较为全面、准确地反映了渝涪高速股东权益于评估基准日的价值，故而本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论。

本次交易标的资产的交易价格以前述标的资产评估报告所载评估结论为定价依据。经交易双方协商确定，渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元。

六、业绩承诺及补偿安排

（一）业绩承诺金额、期限及业绩补偿方

本次发行股份购买资产的交易对方国信控股为业绩补偿承诺方。

本次交易业绩补偿期间为本次重大资产重组实施完毕当年及之后的两个会计年度，即 2016 年、2017 年和 2018 年。若本次重大资产重组在 2016 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿期间作相应调整。

根据上市公司与国信控股签署的《业绩补偿协议》，国信控股承诺：渝涪高

速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元和 30,787.95 万元（渝涪高速 37%股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 4,852.59 万元、7,857.61 万元和 11,391.54 万元）。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，为保障上市公司及中小股东利益，国信控股还承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元（渝涪高速 37%股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 12,432.75 万元、15,321.39 万元和 12,202.19 万元）。

本次重大资产重组实施完毕后，应在 2016 年、2017 年、2018 年的会计年度结束时，由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对渝涪高速的实际净利润进行审查，出具专项审核意见。渝涪高速的实际净利润数与承诺净利润数的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（二）业绩补偿的实施

业绩补偿承诺方每年应补偿的股份数量为：

应补偿股份数量=（截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×发行股份购买资产发行股份总数-累积已补偿股份数量

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异，在以渝涪高速扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿股份数量后，业绩补偿承诺方按照应补偿股份数量孰高原则进行实际补偿。

业绩补偿承诺方补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

当期业绩补偿承诺方拥有的股份不足补偿的部分，应以现金补偿，应补偿的现金为：应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产总对价-（已补偿现

金金额+已补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格)

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异，在以扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿现金数量后，业绩补偿承诺方按照应补偿金额孰高原则进行实际补偿。

(三) 期末减值测试及相应补偿安排

在补偿期限届满时，上市公司聘请合格审计机构对期末渝涪高速股权进行减值测试，并出具减值测试报告及专项审核意见，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问对此发表意见。

如：期末减值额/拟购买资产交易价格>(补偿期限内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+补偿期限内已补偿现金金额)/拟购买资产交易价格，则业绩补偿承诺方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量=期末减值额/本次发行股份购买资产的发行价格-(补偿期限内已补偿股份总数+补偿期限内已补偿现金金额/本次发行股份购买资产的发行价格)。

股份不足补偿的部分，业绩补偿承诺方应以现金补偿方式补足。另需补偿的现金=期末减值额-补偿期限内业绩补偿承诺方已补偿的全部股份数量×每股发行价格-业绩补偿承诺方补偿期限内已补偿的现金金额。

前述期末减值额为拟购买资产交易价格减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

(四) 补偿具体操作

上市公司在合格审计机构出具关于渝涪高速每年度实际净利润数专项审核意见后的 10 个工作日内，以及在合格审计机构出具减值测试报告及专项审核意见后的 10 个工作日内，计算应回购的股份数量和现金补偿金额（如需），发出召开董事会的通知，并由董事会召集召开股东大会审议股份回购注销等有关事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定需进行股份补偿，上市公司应召开股东大会审议通过股份回购注销方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，上市公司将以总价人民币 1.00 元的价格向业绩补偿承诺方回购相应

数量的股份，并予以注销，在公司股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销的事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定尚需进行现金补偿，上市公司应召开股东大会审议通过业绩补偿承诺方以现金方式支付补偿的方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，业绩补偿承诺方将于收到上市公司书面通知之日起 30 个工作日将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

七、本次重组对上市公司的影响

（一）对上市公司主营业务的影响

公司目前主要经营范围为城市路桥经营、城市基础设施建设、投资及房地产综合开发，主营业务为公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理。公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是公司主要的收入来源。公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权。

本次交易完成后，通过收购渝涪高速 37%股权，公司路桥主业将得到进一步深化，持续经营能力得到增强，公司与控股股东国信控股之间的同业竞争也将得以消除。继嘉陵江牛角沱大桥收费权于 2010 年底到期后，长江石板坡大桥的收费权也将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，公司的路桥费收入将受到较大影响。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并将其纳入合并财务报表范围，公司资产规模、收入规模和盈利能力将得到提升。由于渝涪高速公路区位优势突出，且其收费权到期日为 2033 年 9 月 29 日，距今尚有较长剩余期限，因此，公司路桥主业将在本次交易后得到进一步深化，持续经营能力得到增强。

（二）对上市公司股权结构的影响

本次发行股份购买的标的资产为渝涪高速 37%股权，标的资产的交易价格为 199,111.89 万元；按照标的资产的交易价格和本次发行股份购买资产的发行

价格 6.56 元/股测算，公司拟向标的资产原股东国信控股发行股份 303,524,222 股。

本次交易完成后，上市公司总股本将增加 303,524,222 股至 1,211,266,222 股。本次交易完成前后上市公司股权结构变动如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
国信控股	126,119,218	13.89%	429,643,440	35.47%
重庆信托	135,783,192	14.96%	135,783,192	11.21%
重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划	10,000,000	1.10%	10,000,000	0.83%
其他投资者	635,839,590	70.05%	635,839,590	52.49%
合计	907,742,000	100.00%	1,211,266,222	100.00%

注：“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”系公司控股股东国信控股的控股子公司重庆信托设立并自主管理的信托计划，属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥 126,119,218 股股票，占公司总股本的 13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥 135,783,192 股股票，占公司总股本的 14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥 10,000,000 股股票，占公司总股本的 1.10%，上述持股合计占公司总股本的 29.95%，国信控股是重庆路桥的控股股东。由于国信控股为中外合资经营企业，董事会为其最高权力机构且任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦被认定为无实际控制人。

按本次交易标的资产交易价格测算，本次交易完成后，国信控股将直接持有公司 35.47% 股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有公司 11.21% 股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有公司 0.83% 股权，上述持股合计占公司总股本的 47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对公司实施控制。同时，在本次交易后，由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制

人。

(三) 对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	670,498.03	1,502,526.61	734,069.00	1,563,574.44
所有者权益	314,137.63	546,754.44	325,751.19	548,952.24
归属于母公司所有者权益	314,137.63	449,896.21	325,751.19	456,310.02
归属于母公司所有者每股净资产（元/股）	3.46	3.71	3.59	3.77
资产负债率	53.15%	63.61%	55.62%	64.89%
营业收入	12,950.76	48,492.02	32,033.48	114,211.74
营业利润	8,494.30	19,382.13	23,208.56	46,607.19
利润总额	8,636.46	20,229.29	23,397.83	47,868.95
净利润	8,084.59	17,500.36	22,474.99	43,420.00
归属于母公司所有者的净利润	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
扣除非经常性损益前的基本每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益(元/股)	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益(模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分)(元/股)	0.06	0.07	0.12	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益(模拟 33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分)(元/股)	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1: 上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中, 对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益, 但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况, 上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(模拟扣除渝涪高速 33%股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分), 并据此计算了相应的每股收益。

注 2: 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分) = 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 - 渝涪高速非经常性损益 × 33%。

本次交易完成后, 上市公司备考合并口径总资产、净资产、营业收入、净利润将大幅增加, 扣除非经常性损益前的每股收益有所增厚, 资产负债率也有所上升。由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大, 故而本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润、2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益均有所下降。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除, 则本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将有所增加, 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚, 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少, 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和每股收益均将有所提升。

八、本次交易需履行的决策程序及报批程序

（一）已履行的决策及报批程序

2015年12月22日，公司第六届董事会第六次会议审议通过了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。公司于2015年12月22日与国信控股签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》，与未来投资签署了附生效条件的《发行股份购买股权协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了附条件生效的《股份认购合同》。

2016年6月12日，公司第六届董事会第十一次会议审议通过了《关于拟协商调整本次重大资产重组交易方案的议案》。根据该次董事会决议，鉴于目前长顺信合下属部分光伏电站项目所涉及的电力业务许可证(发电类)、规划许可、建设许可等标的资产必备的重要业务资质和手续文件仍未能取得，加之相关电站后续经营受当地电力消纳及外送等因素影响较大，因此，为充分保护公司及全体股东特别是中小股东利益，公司在认真评估有关合规性文件取得的时间进度和确定性后，拟与交易对方协商对本次重大资产重组方案进行相应调整，预计将构成方案重大调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

2016年6月22日，公司第六届董事会第十二次会议逐项审议通过了《关于对本次重大资产重组方案进行重大调整的议案》、《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）》及相关议案。2016年6月22日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》、《业绩补偿协议》；与国信控股签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之解除协议》，与未来投资签署了《发行股份购买股权协议之解除协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了《股份认购合同之解除协议》。

2016年7月22日，在上市公司及渝涪高速财务数据更新至2016年5月31日/2016年1-5月后，公司第六届董事会第十三次会议审议通过了《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）（修订稿）》及相关议案。

公司在召开审议本次交易的董事会时，关联董事均已回避表决，独立董事已就本次交易的相关事项发表了事前认可意见和独立意见。

本次交易已获得交易对方内部有权机构的批准。

（二）尚需履行的决策及报批程序

本次交易尚需履行的决策与批准程序包括：

- 1、本次交易方案尚需取得公司股东大会的批准；
- 2、本次交易尚需取得中国证监会核准。

根据相关规定，公司在取得上述全部批准前不得实施本次重组方案。本次交易能否取得上述批准或核准以及最终取得批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

九、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
重庆路桥	关于信息披露和申请文件真实、准确、完整的承诺函	本公司保证本次重大资产重组的信息披露文件及相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应法律责任。
	关于不违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的承诺函	<p>本公司确认并保证，本公司不存在违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条所规定的以下事项：</p> <p>（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；</p> <p>（二）本公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；</p> <p>（三）本公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；</p> <p>（四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；</p> <p>（五）本公司及本公司现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；</p> <p>（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
		<p>无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；</p> <p>(七) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。</p>
重庆路桥董事、监事及高级管理人员	关于信息披露和申请文件真实、准确、完整的承诺函	<p>1、本人保证本次重大资产重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，保证其所引用相关数据的真实性和合理性，并对其真实性、准确性和完整性承担相应法律责任。</p> <p>2、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本人授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本人存在违法违规情节的，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
重庆路桥董事、高级管理人员	关于切实履行公司填补回报措施的承诺函	<p>本人承诺：</p> <p>1、将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。</p> <p>2、若本次重组完成当年公司扣除非经常性损益后的基本每股收益或稀释每股收益低于上年度，导致公司即期回报被摊薄，根据中国证监会相关规定，本人承诺：（一）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公司利益；（二）对职务消费行为进行约束；（三）不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；（四）未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；（五）未来公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p>
国信控股	关于所提供信息真实、准确和完整的承诺函	<p>1、本公司保证为本次重大资产重组所提供的信息、出具的说明及确认、向各中介机构提供的资料均不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应法律责任。</p> <p>2 如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本公司向证券交易所</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
		<p>和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本公司授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本公司存在违法违规情节的，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	<p>关于上市公司收购人资格的承诺函</p>	<p>本公司确认并保证： 1、本公司为依法设立并有效存续的企业法人，本公司具有独立的企业法人资格、独立对外承担法律责任的能力。 2、截至本承诺函出具日，本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的以下情形： （1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； （2）最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； （3）最近3年有严重的证券市场失信行为； （4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。 本承诺函出具后至本次重大资产重组完成前，若本公司发生不符合上述承诺事项的事实，本公司将于该等事实发生之日起3日内通知重庆路桥，否则将承担由此导致的全部法律责任。</p>
	<p>关于维护上市公司独立性的承诺函</p>	<p>在本公司控股重庆路桥期间，本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司，不会因本次重大资产重组完成后持有重庆路桥股份增加而损害重庆路桥的独立性，将在资产、人员、财务、机构和业务上继续与重庆路桥保持分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用重庆路桥提供关联担保，不违规占用重庆路桥资金，保持并维护重庆路桥的独立性，维护重庆路桥其他股东的合法权益。本公司将承担违反上述承诺给重庆路桥造成损失的所有责任。</p>
	<p>关于避免同业竞争的承诺函</p>	<p>1、本次交易前，除本公司持股37%的重庆渝涪高速公路有限公司相关业务外，本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与重庆路桥股份有限公司（简称重庆路桥）及其下属子公司主营业务构成竞争的情形。 2、本次交易完成后，在本公司作为重庆路桥控股股东期间，除重庆路桥及其下属子公司外，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与重庆路桥及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务。如本公司及本公司控制的其他企业因利用重庆路桥无法利用或不愿利用的商业机会而与重庆路桥及其下属子公司经营的业务产生竞争，则本公司及本公司控制的其他企业将采取包括但不限于将产生竞争的业务在符合相关法规要求条件时注入重庆路桥、停止经营产生竞争的业务或者将相关业务转让给无关联第三方等合法方</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
		<p>式，使本公司及本公司控制的其他企业不再从事与重庆路桥及其下属子公司主营业务相同或类似的业务，以避免同业竞争。</p> <p>3、如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与重庆路桥及其下属子公司业务构成竞争的业务的任何商业机会，将及时通知重庆路桥并将该商业机会优先提供给重庆路桥。</p> <p>4、如违反以上承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。</p>
	关于减少和规范关联交易的承诺函	<p>1、本次交易之前，本公司与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司、重庆渝涪高速公路有限公司及其下属子公司之间不存在显失公允的关联交易。</p> <p>2、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能减少与重庆路桥及其下属子公司之间不必要的关联交易，不会利用自身作为重庆路桥控股股东之地位，谋求重庆路桥在业务合作等方面给予优于市场第三方的有利条件，也不会谋求与重庆路桥达成交易的优先权利。</p> <p>3、若需发生必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与重庆路桥及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则，依照有关法律法规和重庆路桥公司章程等相关管理制度的规定，履行相关内部决策程序，依法签署协议，并及时履行信息披露义务。关联交易价格将依照与无关联第三方进行相同或相似交易时的市场公允价格确定，保证关联交易价格公允，亦不会利用该等交易从事任何损害重庆路桥及重庆路桥其他股东合法权益的行为。</p> <p>4、若违反上述承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。</p>
	关于合法合规性相关事项的承诺函	<p>截至本承诺函出具日，本公司及本公司主要管理人员最近五年内：</p> <p>1、不存在受到与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。</p> <p>2、不存在涉嫌重大违法行为的情形，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到中国证监会行政处罚或证券交易所公开谴责的情形。</p> <p>3、本公司及本公司主要管理人员亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺及被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>4、不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为。</p>
	关于股份锁定期的承诺函	<p>1、通过本次交易取得的重庆路桥股份自相关股份发行结束之日起36个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。上述承诺期满后将按照法律、法规及中国证监会的有关规定执行。</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
		<p>2、本次交易完成后6个月内如重庆路桥股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，上述股份锁定期自动延长6个月。</p> <p>3、通过本次交易取得的重庆路桥股份所派生的股份（如因重庆路桥分配股票股利、资本公积转增股本等原因新增取得的股份），亦遵守上述锁定安排。</p> <p>4、根据有关法规规定及相关协议约定，本公司向重庆路桥负有利润补偿义务及减值补偿义务，本公司因本次发行所获上市公司股份的解锁以本公司承担的补偿义务已解除为前提。</p>
	关于切实履行上市公司填补回报措施的承诺	<p>本公司承诺，本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司：</p> <p>（一）不越权干预上市公司经营管理活动；</p> <p>（二）不侵占上市公司利益；</p> <p>（三）本公司将切实履行就本次重组标的资产做出的业绩承诺及承诺业绩无法完成时的补偿责任；</p> <p>（四）本公司将督促上市公司切实履行填补回报措施。</p>
	关于标的资产权属合法性的承诺函	<p>本公司已依法履行重庆渝涪高速公路有限公司 37%股权对应全部出资义务，该等股权所对应的注册资本均已按时足额出资到位；本公司依法享有该等股权的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权；本公司为最终和真实所有人，不存在代持、委托持股等情形；本公司所持有的该等股权资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益等任何权利限制情形，也不存在被法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖该等股权之情形；本公司持有的该等股权过户或者转移不存在法律障碍；后续如交易成功，本公司承诺将在约定期限内办理完毕权属转移手续。</p>
	关于标的资产土地使用权及房屋办理权属证书的承诺函	<p>G50 江北收费站 80.27 亩土地使用权和地上房屋尚未取得权属证书不会导致重庆渝涪高速公路有限公司无法正常经营，预计 G50 江北收费站土地使用权及地上房屋的权属证书办理不存在实质性法律障碍。本公司将协助并督促重庆渝涪高速公路有限公司尽早办毕相关权属证书，预计土地使用权证将于 2017 年 12 月 31 日前办理完毕，地上办公用房和养护工区用房的权属证书将于 2019 年 12 月 31 日前办理完毕。如届时上述土地使用权和地上房屋相关权属证书未能办理完毕，本公司将承担给重庆路桥股份有限公司造成的全部损失。</p>
	关于渝涪高速土地相关未决诉讼的承诺函	<p>就重庆渝涪高速公路有限公司与重庆市渝北区国土资源整理储备中心相关土地未决诉讼事项，如人民法院最终作出对重庆渝涪高速公路有限公司的不利判决，本公司将承担因此给重庆渝涪高速公路有限公司造成的全部损失。</p>
	关于渝涪高速所持重庆信托	<p>本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至 2016 年 5 月 31 日未经审计账面价</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
	信托产品本金及收益保障的承诺函	值为 314,953.00 万元) 的持有方或受益人, 若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的, 本公司承诺于该等信托产品到期时, 按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率, 全额受让该等信托产品项下的信托受益权, 以确保重庆渝涪高速公路有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后, 本公司将依法向相关责任方追偿。
重庆信托	关于所提供信息真实、准确和完整的承诺函	<p>1、本公司保证为本次重大资产重组所提供的信息、出具的说明及确认、向各中介机构提供的资料均不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 并对其真实性、准确性和完整性承担相应法律责任。</p> <p>2、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏, 被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的, 在案件调查结论明确之前, 本公司将暂停转让本公司在重庆路桥拥有权益的股份, 并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会, 由重庆路桥董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定; 未在两个交易日内提交锁定申请的, 本公司授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定; 董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的, 授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本公司存在违法违规情节的, 本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	关于上市公司收购人资格的承诺函	<p>本公司确认并保证:</p> <p>1、本公司为依法设立并有效存续的企业法人, 本公司具有独立的企业法人资格、独立对外承担法律责任的能力。</p> <p>2、截至本承诺函出具日, 本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的以下情形:</p> <p>(1) 负有数额较大债务, 到期未清偿, 且处于持续状态;</p> <p>(2) 最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为;</p> <p>(3) 最近3年有严重的证券市场失信行为;</p> <p>(4) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。</p> <p>本承诺函出具后至本次重大资产重组完成前, 若本公司发生不符合上述承诺事项的事实, 本公司将于该等事实发生之日起 3 日内通知重庆路桥, 否则将承担由此导致的全部法律责任。</p>
	关于合法合规性相关事项的承诺函	<p>截至本承诺函出具日, 本公司及本公司主要管理人员最近五年内:</p> <p>1、不存在受到与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚, 或者涉及由本公司对外承担责任的与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。</p>

承诺方	承诺名称	承诺主要内容
		<p>2、不存在涉嫌重大违法行为的情形，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到中国证监会行政处罚或证券交易所公开谴责的情形。</p> <p>3、本公司及本公司主要管理人员亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺及被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>4、不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为。</p>

十、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

公司及相关信息披露义务人将严格按照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《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》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律法规要求，切实履行信息披露义务，及时、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，真实、准确、完整地披露公司本次交易的进展情况。

（二）严格履行上市公司审议及表决程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。由于本次交易构成关联交易，相关议案在提交董事会审议时关联董事已回避表决，独立董事就有关事项进行了事前认可并发表了独立意见。公司在召开股东大会审议相关议案时，关联股东将回避表决，其所持有表决权将不计入出席股东大会的表决权总数。

（三）股东大会及网络投票安排

上市公司在审议本次交易的董事会后发出召开临时股东大会的通知，除召开现场会议外，还将向股东提供网络投票平台，股东可以在网络投票时间内通过相关系统行使表决权。除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，其他股东的投票情况将单独统计并予以披

露。

此外，上市公司聘请的法律顾问将对本次临时股东大会的召集、召开程序，出席会议人员资格、会议召集人资格、会议表决程序和表决结果是否符合有关法律法规、规范性文件和公司章程的规定，会议决议是否合法有效发表明确意见。

（四）过渡期间损益归属

标的资产交割后，公司可适时提出对标的资产进行审计，确定审计评估基准日至交割日的过渡期间内标的资产的损益。该等审计应由各方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所完成。

标的资产在过渡期间产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由交易对方承担。

（五）股份限售安排

本次交易向交易对方发行的股份需进行适当期限的锁定，具体股份限售安排详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“四、发行股份购买资产情况”之“（八）发行股份的锁定期”。

（六）本次交易摊薄当期每股收益的填补回报安排

1、基于上市公司备考合并财务报表数据的每股收益变化情况

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司 2015 年、2016 年 1-5 月每股收益变化情况对比如下：

财务指标	2016 年 1-5 月		2015 年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
归属于母公司所有者的净利润（万元）	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21

财务指标	2016年1-5月		2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
扣除非经常性损益前的基本每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1：上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中，对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益，但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况，上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分），并据此计算了相应的每股收益。

注 2：上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分）=上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润-渝涪高速非经常性损益×33%。

本次交易完成后，由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，故而上市公司备考口径 2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益将有所摊薄。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，则上市公司备考口径 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，

2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。

2、本次重组完成后每股收益的预计变化情况

(1) 主要假设

1)假设在本独立财务顾问报告签署日至发行日期间,上市公司不存在派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项。本次发行股份购买资产部分的发行价格为 6.56 元/股,发行数量为 303,524,222 股。

2)假设上市公司现有业务 2016 年度归属于母公司所有者的净利润(不包括本次交易前持有渝涪高速 33%股权对应投资收益,下同)与上市公司 2015 年度扣除以权益法计量的渝涪高速 33%股权对应投资收益 10,316.20 万元后的归属于母公司所有者的净利润相等,即上市公司现有业务 2016 年度扣除非经常性损益前/后的归属于母公司所有者的净利润分别为 12,158.78 万元和 10,312.70 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响,不代表公司对未来业绩的预测。

3)假设渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润分别为 33,602.03 万元和 13,115.11 万元,该等数据与渝涪高速的业绩承诺数一致。

4)假设公司在 2016 年 9 月 30 日完成本次交易。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响,不构成对本次交易实际完成时间的判断,最终完成时间以经中国证监会核准后实际发行完成时间为准。

5)假设本次交易完成后,上市公司 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润=上市公司现有业务 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润×70%,即 35,680.21 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响,不代表公司对于未来业绩的预测。

6)假设本次交易完成后,上市公司 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润=上市公司现有业务 2016 年扣除非经常性损益后归属于母

公司所有者的净利润+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润×33%+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润×37%×1/4，即 15,853.83 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于未来业绩的预测。

7) 假设宏观经济环境、行业情况、公司经营环境未发生重大不利变化。上述假设仅为测算本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2015 年、2016 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。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，公司不承担赔偿责任。

(2) 对 2016 年度公司每股收益指标的影响

基于上述假设，本次交易摊薄即期回报对主要财务指标的影响情况如下：

主要财务指标/项目	2015 年（实际）	2016 年（预测）
一、股份		
期末总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222
总股本加权平均数（元）	907,742,000	983,623,055
二、净利润		
扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润（万元）	22,474.99	35,680.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	20,628.90	15,853.83
三、每股收益		
扣除非经常性损益前基本每股收益（元/股）	0.25	0.29
扣除非经常性损益前稀释每股收益（元/股）	0.25	0.29
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.23	0.16
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	0.23	0.16

在前述假设条件下，预计本次交易完成后，由于渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，且渝涪高速 2016 年 1-9 月归属于母公司所有者净利润的 37%因同一控制下企业合并需全额计入上市公司非经常性损益，使得上市公司 2016 年扣除非经常性损益后的每股收益相较于 2015 年有所摊薄。预计未来随着渝涪高速计入非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益

后的每股收益将有所提升。

3、选择本次重大资产重组的必要性和合理性

本次重大资产重组有利于增强公司的持续经营能力。本次交易前，公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07% 和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，并导致公司未来营业收入每年减少 5,309.36 万元，约占上市公司 2015 年营业收入的 16.57%。如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。本次交易完成后，公司将合计持有渝涪高速 70% 股权，能够对其实施控制并合并财务报表，可以在增强公司持续经营能力的同时，进一步深化公司路桥主业。

本次重大资产重组还能够消除公司与控股股东国信控股之间的同业竞争。本次交易前，国信控股直接持有渝涪高速 37% 股权，并通过公司间接持有渝涪高速 33% 股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速与公司均从事高速公路收费业务，故在本次交易前存在同业竞争。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70% 股权，上述同业竞争将得以消除。

4、填补回报的具体措施

(1) 公司现有业务板块运营状况及发展态势，面临的主要风险及改进措施

公司的经营范围为城市路桥经营、城市基础设施建设、投资及房地产综合开发，主营业务为公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理，并具有市政公用工程施工总承包壹级资质和重庆市市政设施维护甲级资质。

公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07% 和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，公司长江石

板坡大桥的收费权将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，公司的路桥费收入和盈利能力将受到较大影响。

鉴于此，公司拟通过收购渝涪高速 37% 股权对其实施控制并合并财务报表等方式，进一步深化既有路桥主业，增强持续经营能力。同时，公司还将择机切入其他盈利能力稳定良好的新领域，打造新的利润增长点，提升公司盈利水平。

(2) 提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

1) 加快完成对标的资产的整合管理，努力提升整体经营效率和盈利能力

本次交易完成后，公司将尽快完成对标的资产的整合工作，并加强内部管理，从日常经营等各个方面进一步推进标的资产的“降本增效”，提升渝涪高速的经营效益。同时，公司还将合理运用各种融资工具和渠道，严格控制资金成本，提高资金使用效率，在保证满足公司业务发展资金需求的前提下，深化对公司日常经营和资金运用的有效管控，提升公司整体的经营效率和盈利能力。

2) 进一步优化公司治理结构，强化公司持续发展的制度保障

本次交易后，公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等法律、法规和规范性文件的要求，持续优化公司治理结构，确保董事会能够按照公司章程的规定行使职权、做出科学决策，保障独立董事独立履行职责，股东充分行使股东权利，保护公司尤其是中小投资者的合法权益，为公司的持续发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

3) 不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求，为完善公司利润分配政策，增强利润分配的透明度，保护公众投资者合法权益，公司已在公司章程中对利润分配政策尤其是现金分红、保护中小投资者利益等内容进行了明确规定。为建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制度性安排，保证利润分配政策的连续性和稳定性，公司还根据相关法律法规的要求制定了《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016 年度-2018 年度）股东回报

规划》。

公司将严格执行公司章程和《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016 年度-2018 年度）股东回报规划》中明确的利润分配政策，并在公司业务不断发展过程中不断进行完善，从而给予投资者合理回报，保障股东特别是中小股东的合法利益。

5、上市公司董事、高级管理人员、国信控股关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

根据中国证监会《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》（证监会公告[2015]31 号）的要求，上市公司董事、高级管理人员承诺将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。若本次重组完成当年公司扣除非经常性损益后的基本每股收益或稀释每股收益低于上年度，导致公司即期回报被摊薄，上市公司董事、高级管理人员承诺：

（一）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公司利益；

（二）对职务消费行为进行约束；

（三）不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

（四）未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（五）未来公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

同时，上市公司控股股东国信控股承诺：“本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司：

（一）不越权干预上市公司经营管理活动；

（二）不侵占上市公司利益；

（三）本公司将切实履行就本次重组标的资产做出的业绩承诺及承诺业绩无法完成时的补偿责任；

（四）本公司将督促上市公司切实履行填补回报措施。”

十一、其他需要提醒投资者重点关注的事项

公司聘请摩根士丹利华鑫证券有限责任公司担任本次交易的独立财务顾问。摩根士丹利华鑫证券有限责任公司经中国证监会批准依法设立，具有保荐机构资格。

本独立财务顾问提醒投资者到上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）浏览《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》全文及其他中介机构出具的意见。

重大风险提示

投资者在评价本公司本次重大资产重组时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应认真考虑下述各项风险因素。

一、本次交易被暂停、中止或取消的风险

由于剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股票价格波动已达到中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。尽管公司已经按照相关规定制定了严格的保密措施，公司董事会也已按要求在本独立财务顾问报告中对相关内幕信息知情人及其直系亲属等不存在内幕交易行为进行了自查及说明，但在本次重大资产重组过程中，仍有因股价异常波动或异常交易而被立案调查的可能性，从而导致本次交易存在被暂停、终止或取消的潜在风险。此外，在本次交易审核过程中，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在中止或取消的可能。提请投资者关注上述本次交易被暂停、中止或取消的各项风险。

二、本次重组审批风险

本次重组尚需满足多项审批条件后方可实施，包括但不限于本次交易方案需经上市公司股东大会表决通过，中国证监会核准本次交易等。本次交易中，上述事项能否以及何时获得表决通过或取得核准存在不确定性。如上述某项审批事项未能及时获得通过，则本次交易存在对交易方案进行调整甚至无法继续推进的风险。

三、交易标的资产估值风险

本次交易中，拟购买资产的交易价格以采用收益法对渝涪高速股东权益进行评估的评估结论为依据。根据华康评估出具的《资产评估报告》，以2015年12月31日为评估基准日，渝涪高速37%股权评估值为199,111.89万元，评估增值率为74.26%，评估增值较高。

虽然评估机构在评估过程中严格遵循评估的相关规定，履行了勤勉尽职义务，并参考了重庆合乐工程咨询有限公司、重庆国际投资咨询集团有限公司出具的《重庆渝涪高速公路（渝长段+长涪段）交通量及收费预测咨询报告》，但由于收益法基于一系列假设和对未来的预测，如未来情况出现预期之外的较大变化，可能导致标的资产评估值与实际情况不符的情况，提请投资者注意评估增值较大的风险。

四、标的公司部分资产权属相关风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速 G50 江北收费站有部分土地使用权（约 80.27 亩）和地上房屋（办公用房和养护工区用房）尚未取得权属证书。目前，渝涪高速正在积极办理土地使用权相关手续，待相关文件补充完整后即向有关部门递交办证申请。同时，相关地块上建设的办公用房及养护工区房屋权属证书也将在该等土地使用权证办理完结后及时申请办理。针对上述未办理权属证书的土地使用权和地上房屋，国信控股承诺：“G50 江北收费站 80.27 亩土地使用权和地上房屋尚未取得权属证书不会导致重庆渝涪高速公路有限公司无法正常经营，预计 G50 江北收费站土地使用权及地上房屋的权属证书办理不存在实质性法律障碍。本公司将协助并督促重庆渝涪高速公路有限公司尽早办毕相关权属证书，预计土地使用权证将于 2017 年 12 月 31 日前办理完毕，地上办公用房和养护工区用房的权属证书将于 2019 年 12 月 31 日前办理完毕。如届时上述土地使用权和地上房屋相关权属证书未能办理完毕，本公司将承担给重庆路桥股份有限公司造成的全部损失。”提请投资者注意上述权属规范事项可能带来的相关风险。

五、标的公司受限资产相关风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速持有的合肥科技农商行 16,984 万股股权（截至 2016 年 5 月 31 日经审计账面价值为 41,101.28 万元）、渝涪高速公路 30 年收费权（对应固定资产截至 2016 年 5 月 31 日经审计账面价值为 299,735.99 万元）均已为其自身银行借款提供质押担保。若发行人未能如期偿还银行借款，则将面临被债权人主张担保债权而导致资产被折价抵偿或拍卖、变

卖的风险，从而给公司带来财产损失并影响公司的正常运营。提请投资者注意上述事项可能给本次重组及上市公司带来的相关风险。

六、标的资产业绩承诺实现的风险

根据上市公司与国信控股签署的《业绩补偿协议》，国信控股承诺渝涪高速2016年、2017年和2018年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于13,115.11万元、21,236.78万元和30,787.95万元（渝涪高速37%股权对应的2016年、2017年、2018年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于4,852.59万元、7,857.61万元和11,391.54万元）。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，为保障上市公司及中小股东利益，国信控股还承诺：渝涪高速2016年、2017年和2018年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于33,602.03万元、41,409.17万元和32,978.88万元（渝涪高速37%股权对应的2016年、2017年、2018年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于12,432.75万元、15,321.39万元和12,202.19万元）。

标的资产的业绩承诺是以其现时经营能力结合当前情况，本着谨慎原则作出的。由于业绩承诺所依据的各种假设具有不确定性，如国家政策、宏观经济、监管政策、行业竞争、标的资产自身经营管理等因素均会对业绩承诺结果产生影响。业绩承诺期内，如上述因素发生较大变化，则存在业绩承诺无法实现的风险，可能导致本独立财务顾问报告披露的上述业绩承诺与未来实际经营情况存在差异，提请投资者注意上述风险。

七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险

根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司备考口径2015年度、2016年1-5月扣除非经常性损益前的每股收益分别为0.28元/股、0.11元/股，较本次交易前上市公司同期扣除非经常性损益前的每股收益0.25元/股、0.09元/股而言有所增厚；由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，上市公司备考口径2015年度、2016年1-5月扣除非经常性损益后的每股收益分别为0.10元/股、0.07元/股，较本次交易前上市公司同期

扣除非经常性损益后的每股收益 0.23 元/股、0.08 元/股存在一定程度摊薄。

如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，则上市公司备考口径 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄程度也大幅降低，具体数据参见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“七、本次重组对上市公司的影响”之“（三）对上市公司主要财务指标的影响”。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后的每股收益将有所提升。

上市公司已制定了填补当期每股收益摊薄的措施，并拟通过提高整合绩效、完善内控制度等措施，为上市公司持续稳定发展提供保障，但仍存在相关措施未能实现预期效果导致每股收益摊薄无法填补的风险。

八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险

（一）宏观经济风险

高速公路的使用需求与宏观经济活跃度紧密相关，经济周期变化会导致经济活动对运输能力要求的变化，进而导致公路交通流量及收费总量的变化。如果宏观经济增速进一步放缓，拟收购标的资产的通行费收入可能出现下降，会对其经营业绩造成不利影响。

（二）行业政策风险

渝涪高速所在的交通基础设施行业作为国民经济基础产业，其经营情况与国家产业政策密切相关。虽然渝涪高速目前所处区域因国家西部大开发战略得到政策扶持，但在国民经济发展的不同阶段，国家对产业政策和区域政策会有不同程度的调整，未来政策的变化可能对渝涪高速的经营产生不利影响。包括但不限于：

1、收费标准调整风险

渝涪高速的主营业务收入主要来源于车辆通行费，而车辆通行费收费标准的调整需经重庆市政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准，并依照相关法律、行政法规的规定进行听证。因此，收费价格的调

整主要取决于国家相关政策和政府部门的审批。如果目前实行的通行费收费标准未来出现下调，或在总体物价水平及经营成本上升时保持不变，会在一定程度上影响渝涪高速的经营业绩和收益水平。

2、重大节假日免费等政策变化对收费收入的影响

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。本次交易标的资产主营业务为高速公路，在重大节假日需执行该免费政策规定，会对其收益带来一定影响，上述政策效应已在标的资产历史经营业绩中体现。如果未来国家修订上述重大节假日免费政策或者发布其他公路通行费减免费政策，将可能会影响标的资产的通行费收入。

（三）行业竞争风险

虽然渝涪高速公路在重庆路网中具有重要地位，区位优势明显，但在重庆沿江高速公路（G50S）于2013年12月通车后，于2014年内对渝涪高速公路产生了较大分流，导致渝涪高速公路通行费收入从2013年的9.28亿元减少至2014年的8.05亿元。2015年上半年开始，沿江高速公路日均通行费收入增幅逐步放缓，渝涪高速公路日均通行费收入也渐趋稳定。自2015年下半年起至今，沿江高速公路和渝涪高速公路日均通行费收入均未出现大幅波动，渝涪高速公路日均通行费已基本保持稳定。虽然沿江高速公路通车以来对渝涪高速公路的分流影响已基本结束，但如两江新区—南川高速公路、渝长高速复线和渝万铁路建成通车后，后续仍可能对渝涪高速公路带来一定分流影响和竞争风险。

（四）路桥营运风险

高速公路在车辆昼夜使用的情况下会受到正常磨损，需要定期对路桥表面进行养护，以保证路桥表面具备良好的通行环境。如果需要维修的路桥范围较大，所需维修时间较长，除增大运营成本外，还会影响路桥的通行质量与交通流量，

导致车辆通行费收入减少，进而对高速公路的盈利能力产生不利影响。此外，渝涪高速公路为山岭重丘高速路，沿线桥梁、隧道、涵洞密度较大，养护费用较高。

高速公路在经营过程中，如遭遇洪涝、塌方、地震等自然灾害或大型物体撞击、货车严重超载等其他事件，可能会对路桥设施造成破坏并导致路桥暂时无法正常运行；如遇浓雾、大雪、暴雨等恶劣天气，也会导致高速公路局部甚至全部短时间关闭；如发生重大交通事故，也可能发生堵车、通行能力减弱等情况。上述情形均可能导致渝涪高速通行费收入减少、维修养护成本增加，并可能造成财产损失和人员伤亡，从而对其经营业绩和声誉造成负面影响。

（五）投资收益金额较大风险

渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月经审计的合并口径投资收益分别为 27,538.08 万元、31,861.57 万元和 7,589.50 万元，占当期合并口径营业利润的比例分别为 92.46%、94.50%和 48.88%。渝涪高速投资收益占比较高主要是因为投资收益金额较大且其财务费用相对较高。

渝涪高速的投资收益主要由可供出售金融资产在持有期间的投资收益、按成本核算的长期股权（分类为可供出售金融资产）投资收益、其他应收款投资期间项目收益、委托贷款投资收益、收取的资金占用费、处置长期股权投资产生的投资收益等部分组成。其中，渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）在持有期间的投资收益分别为 18,859.41 万元、26,067.67 万元和 5,716.92 万元，占同期总投资收益的比例分别为 68.48%、81.82%和 75.33%。

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有的可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）经审计账面价值为 375,953.00 万元，金额较高。该等可供出售金融资产包括重庆信托设立的信托产品或信托受益权（账面价值 314,953.00 万元）、平安银行天天盈非保本人民币公司理财计划（账面价值 17,000.00 万元）、恒丰银行“恒梦钱包”系列理财产品（账面价值 10,000.00 万元）和恒丰银行“恒裕金理财—丰利系列”理财产品（账面价值 34,000.00 万元）。因相关产品并不承诺投资者本金不受损失，故后续仍存在一定投资风险。由于投资收益金额较大、占比较高，如果未来相关投资未能取得预

期收益，可能会对渝涪高速的利润水平造成较大影响。

针对渝涪高速持有的上述重庆信托相关信托产品或信托受益权，国信控股作出如下承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至2016年5月31日未经审计账面价值为314,953.00万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速公路有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”

九、潜在同业竞争风险

公司控股股东国信控股拟与中电建路桥集团有限公司、四川石化建设集团有限公司合作投资建设高速公路项目。对于上述商业机会，由于重庆路桥未满足净资产规模等合作条件要求，故拟由国信控股先行投资。截至本独立财务顾问报告签署日，虽然该等投资仍处于筹划阶段，但因其涉及高速公路项目，故而可能会与重庆路桥构成潜在同业竞争。

为解决潜在同业竞争问题，国信控股承诺：“1、本次交易前，除本公司持股37%的重庆渝涪高速公路有限公司相关业务外，本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司主营业务构成竞争的情形。

2、本次交易完成后，在本公司作为重庆路桥控股股东期间，除重庆路桥及其下属子公司外，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与重庆路桥及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务。如本公司及本公司控制的其他企业因利用重庆路桥无法利用或不愿利用的商业机会而与重庆路桥及其下属子公司经营的业务产生竞争，则本公司及本公司控制的其他企业将采取包括但不限于将产生竞争的业务在符合相关法规要求条件时注入重庆路桥、停止经营产生竞争的业务或者将相关业务转让给无关联第三方等合法方式，使本公司及本公司控制的其他企业不再从事与重庆路桥及其下属子公司主营业

务相同或类似的业务，以避免同业竞争。

3、如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与重庆路桥及其下属子公司业务构成竞争的业务的任何商业机会，将及时通知重庆路桥并将该商业机会优先提供给重庆路桥。

4、如违反以上承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

十、关联交易增加风险

本次交易前，公司最近三年及一期的关联交易主要为接受控股股东国信控股担保、购买关联方益民基金管理有限公司发行的债券型基金和货币基金、认购单一第一大股东重庆信托设立的信托计划、关联方股权转让和关联方应收应付款项等。公司与关联方之间不存在购销商品、提供和接受劳务等日常经营性关联交易，也不存在为关联方提供担保、关联方资金拆借等情形。公司关联交易审批程序符合有关法律法规和公司章程的规定，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

本次交易完成后，上市公司关联交易的金额将有所增加。新增关联交易主要包括：（1）渝涪高速接受控股股东国信控股担保，该等关联担保系股东对渝涪高速融资所提供的必要支持，不会损害上市公司及中小股东利益；（2）渝涪高速本次交易前为提高资金使用效率而持有的重庆信托设立的存量信托产品或信托受益权的收益与本金收回，渝涪高速购买该等信托产品或信托受益权履行了符合其现行关联交易决策制度的决策程序；同时，为保障上市公司及股东利益，国信控股承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至 2016 年 5 月 31 日未经审计账面价值为 314,953.00 万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”随着该等信托产品或信托受益权逐渐到期，预计未来该类存量关联交易的金额将逐渐减少。

此外，为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护重庆路桥及其中小股东的合法权益，公司控股股东国信控股承诺：“1、本次交易之前，本公司与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司、重庆渝涪高速公路有限公司及其下属子公司之间不存在显失公允的关联交易。

2、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能减少与重庆路桥及其下属子公司之间不必要的关联交易，不会利用自身作为重庆路桥控股股东之地位，谋求重庆路桥在业务合作等方面给予优于市场第三方的有利条件，也不会谋求与重庆路桥达成交易的优先权利。

3、若需发生必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与重庆路桥及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则，依照有关法律法规和重庆路桥公司章程等相关管理制度的规定，履行相关内部决策程序，依法签署协议，并及时履行信息披露义务。关联交易价格将依照与无关联第三方进行相同或相似交易时的市场公允价格确定，保证关联交易价格公允，亦不会利用该等交易从事任何损害重庆路桥及重庆路桥其他股东合法权益的行为。

4、若违反上述承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

提请投资者注意上述关联交易增加事项可能带来的相关风险。

十一、诉讼风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速尚存在一项未决诉讼。相关未决诉讼情况如下：渝涪高速公路自2011年3月起实施全线道路大修工程，此后因工程需要在洛碛镇原碑垭村6村6社设置拌和场1处，占地约70亩。该地块系渝涪高速公路建设时期原拌和场用地，此后闲置多年未用，权属相对模糊。待施工单位进场后，重庆市渝北区国土资源整理储备中心（简称“渝北土储中心”）向渝涪高速交涉称重庆市政府已批准将该地块交由该中心收储。因工期较紧，为确保大修工程项目进度，渝涪高速与渝北土储中心协商后，同意采取租赁方式在上述地块设置大修项目拌和场。2013年6月，渝涪高速与渝北土储中心签署了《国有土地临时租赁合同》，约定渝北土储中心将上述地块租赁给渝涪高速使用，

租期为 2013 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日，租金共计 42 万元。此后，因拌和楼和机器设备拆除需要一定时间，渝涪高速未能严格按照约定时间完成拌和场搬离。渝北土储中心向重庆市渝北区人民法院提起诉讼，要求渝涪高速：立即搬离位于原洛碛镇原碑垭村 6 社的 70 亩国有土地并拆除地上建构附着物，返还该租赁土地；支付土地占用费 32.666667 万元及资金占用损失；支付土地延迟搬迁违约金。在应诉过程中，渝涪高速经核实后认为，依据重庆市渝北区国土资源管理分局于 2009 年 3 月 19 日颁发的房地证（201 房地证 2009 字第 03992 号），该地块土地使用权人应为渝涪高速，故向渝北土储中心提出交涉，要求撤销上述起诉并归还租金，但渝北土储中心认为根据重庆市国土资源和房屋管理局于 2011 年 5 月 17 日颁发的房地证（201D 房地证 2011 字第 00231 号）该中心为该地块土地使用权人而拒绝撤诉。

截至本独立财务顾问报告签署日，重庆市渝北区人民法院在受理该案后鉴于相关地块权属问题直接影响案件争议租赁合同的效力，而土地管理机关至今未就该宗地块权属作出认定且渝北土储中心拒绝撤诉，故尚未正式开庭审理该案，该案目前处于中止审理状态。如后续重庆市渝北区人民法院在经审理后作出对渝涪高速不利判决，将会对渝涪高速产生一定负面影响。国信控股承诺：“就重庆渝涪高速公路有限公司与重庆市渝北区国土资源整理储备中心相关土地未决诉讼事项，如人民法院最终作出对重庆渝涪高速公路有限公司的不利判决，本公司将承担因此给重庆渝涪高速公路有限公司造成的全部损失。”

提请投资者关注相关风险。

十二、公司治理与整合风险

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会及上交所相关法律法规的要求，不断健全内部管理制度，持续完善法人治理结构。本次交易完成后，渝涪高速将成为公司的控股子公司，公司的资产规模将大幅增加，业务范围将进一步拓展，公司管理、协调和信息披露的工作量及工作难度也将有所增加，若不能及时应对相关变化，公司治理的有效性将面临一定风险。公司后续将继续依据有关法律法规的要求，进一步完善公司法人治理结构，提升公司治理水平，维护上市公司及股东的利益。

同时，本次交易完成后，公司主营业务规模扩大将带来业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合，如公司管理水平不能适应交易完成后上市公司的规模扩张，可能存在一定整合风险。

十三、财务风险

（一）资产负债率上升、流动比率和速动比率下降风险

本次交易前，截至 2016 年 5 月 31 日，公司经审计合并口径资产负债率为 53.15%；本次交易完成后，根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，公司 2016 年 5 月 31 日备考合并口径资产负债率为 63.61%，较交易前有所上升。同时，本次交易前，截至 2016 年 5 月 31 日，公司经审计合并口径流动比率为 6.58、速动比率为 5.29；本次交易完成后，根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，公司合并口径流动比率为 1.23、速动比率为 1.11，下降幅度较大。

公司在本次交易后资产负债率有所上升、流动比率和速动比率下降幅度较大的主要原因是渝涪高速负债金额较大，预计后续随着渝涪高速相关负债逐渐到期，公司合并口径资产负债率将有所下降，流动比率和速动比率也将逐渐提升。如未来宏观经济形势、行业发展、公司管理等方面发生不利变化，可能导致公司偿债能力下降，会给公司经营带来一定风险。

（二）利率风险

渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月经审计合并口径财务费用分别为 40,508.84 万元、37,630.85 万元和 12,369.66 万元，占当期合并口径营业收入的比例分别为 49.25%、45.79%和 34.80%。由于渝涪高速有息负债金额较高，财务费用对利润影响较大，如未来利率水平大幅上升，将可能对公司经营业绩造成不利影响。

（三）税收优惠风险

根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收优惠政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）、

《国家税务总局关于执行<西部地区鼓励类产业目录>有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2015 年第 14 号）、《西部地区鼓励类产业目录》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令第 15 号），自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税；对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中新增鼓励类产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70% 以上的企业，自 2014 年 10 月 1 日起，可减按 15% 税率缴纳企业所得税；已按照《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）第三条规定享受企业所得税优惠政策的企业，其主营业务如不再属于《西部地区鼓励类产业目录》中国家鼓励类产业项目的，自 2014 年 10 月 1 日起，停止执行减按 15% 税率缴纳企业所得税。

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速符合上述税收优惠规定，按照 15% 的企业所得税税率申报纳税。如未来渝涪高速不再符合上述税收优惠规定或上述税收优惠规定在 2020 年 12 月 31 日到期后未出台新的税收优惠措施，渝涪高速的净利润会受到一定负面影响，提请投资者关注相关风险。

十四、股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格不仅取决于上市公司的盈利水平及发展前景，也会受到市场供求关系、国家相关政策、投资者心理预期以及各种不可预测因素的影响，从而使上市公司的股票价格偏离其价值，给投资者带来投资风险。从本独立财务顾问报告披露至本次交易获得最终核准并实施完毕的期间，公司股票的市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定投资风险。

十五、其他风险

公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对本次交易带来不利影响的可能性。

释义

一、普通术语

公司/上市公司/发行人/重庆路桥	指	重庆路桥股份有限公司
本独立财务顾问报告	指	《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《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》
本次重组/本次重大资产重组/本次交易	指	重庆路桥以发行股份方式购买国信控股持有的渝涪高速 37% 股权
交易标的/标的资产	指	国信控股持有的渝涪高速 37% 股权
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆国信投资控股有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份购买股权协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆未来投资有限公司之发行股份购买资产协议》
《股份认购合同》	指	重庆路桥股份有限公司分别与重庆未来投资有限公司、重庆国信资产管理有限公司、重庆国投财富投资管理有限公司、宁波保税区弘睿投资合伙企业（有限合伙）、上海衢富资产管理有限公司、上海雍润投资管理有限公司、上海涌灏资产管理有限公司签订的《关于发行股份购买资产并募集配套资金非公开发行股票之股份认购合同》
《发行股份及支付现金购买资产协议之解除协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆国信投资控股有限公司关于发行股份及支付现金购买资产协议之解除协议》
《发行股份购买股权协议之解除协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆未来投资有限公司关于发行股份购买资产协议之解除协议》
《股份认购合同之解除协议》	指	重庆路桥股份有限公司分别与重庆未来投资有限公司、重庆国信资产管理有限公司、重庆国投财富投资管理有限公司、宁波保税区弘睿投资合伙企业（有限合伙）、上海衢富资产管理有限公司、上海雍润投资管理有限公司、上海涌灏资产管理有限公司签订的《关于发行股份购买资产并募集配套资金非公开发行股票之股份认购合同之解除协议》
《发行股份购买资产协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆国信投资控股有限公司之发行股份购买资产协议》
《业绩补偿协议》	指	《重庆路桥股份有限公司与重庆国信投资控股有限公司关于发行股份购买资产之业绩补偿协议》
渝涪高速	指	重庆渝涪高速公路有限公司
长顺信合	指	江苏长顺信合新能源有限公司
重庆信托	指	重庆国际信托股份有限公司（曾用名“重庆国际信托有限公司”、“重庆国际信托投资有限公司”、“重庆国际信托投资公

		司”)
国信控股	指	重庆国信投资控股有限公司
未来投资	指	重庆未来投资有限公司
国信资产	指	重庆国信资产管理有限公司
国投财富	指	重庆国投财富投资管理有限公司
宁波弘睿	指	宁波保税区弘睿投资合伙企业（有限合伙）
衢富资管	指	上海衢富资产管理有限公司
雍润投资	指	上海雍润投资管理有限公司
涌灏资管	指	上海涌灏资产管理有限公司
重庆城投	指	重庆市城市建设投资（集团）有限公司（曾用名“重庆市城市建设投资公司”）
重庆三峡银行	指	重庆三峡银行股份有限公司
益民基金	指	益民基金管理有限公司
重庆高速	指	重庆高速公路集团有限公司（原名“重庆高速公路发展有限公司”）
TF-EPI	指	TF-EPI Co., Limited
上海渝富	指	上海渝富资产管理有限公司
置信资产	指	重庆置信资产管理有限公司
希格玛海源	指	重庆希格玛海源股权投资有限公司
新天地投资	指	重庆新天地股权投资有限公司
新纪元投资	指	重庆新纪元股权投资有限公司
华葡投资	指	重庆华葡投资有限公司
富春投资	指	重庆富春股权投资有限公司
同方创新	指	北京同方创新投资有限公司
华融泰资产	指	深圳市华融泰资产管理有限公司
正泓瑞沣	指	北京正泓瑞沣科技发展有限公司
上海奇霖	指	上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）
嘉慧量子	指	重庆嘉慧量子科技发展有限公司
大丰新兴	指	北京大丰新兴实业有限公司
民生	指	中国民生银行股份有限公司
工行	指	中国工商银行股份有限公司
农行	指	中国农业银行股份有限公司
招商银行	指	招商银行股份有限公司
平安银行	指	平安银行股份有限公司
恒丰银行	指	恒丰银行股份有限公司
合肥科技农商行	指	合肥科技农村商业银行股份有限公司
国务院	指	中华人民共和国国务院
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
重庆市政府	指	重庆市人民政府
交通运输部	指	中华人民共和国交通运输部
摩根士丹利华鑫证	指	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

券/独立财务顾问		
中伦律师/法律顾问	指	北京市中伦律师事务所
立信会计师/审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
华康评估/评估机构	指	重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司
《审计报告》	指	《重庆渝涪高速公路有限公司审计报告及财务报表》（信会师报字[2016]第 750394 号）、《重庆渝涪高速公路有限公司审计报告及财务报表》（信会师报字[2016]第 711825 号）
《备考审阅报告》	指	《重庆路桥股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》（信会师报字[2016]第 711826 号）
《资产评估报告》	指	《重庆路桥股份有限公司拟收购股权并进行重大资产重组所涉及的重庆渝涪高速公路有限公司股东全部权益的资产评估项目资产评估报告书》（重康评报字（2016）第 143 号）
《交通量及收费预测报告》	指	《重庆渝涪高速公路（渝长段+长涪段）交通量及收费预测咨询报告》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2008]14 号）
《26 号准则》	指	《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》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录——第二号 上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《信息披露及停复牌业务指引》	指	《上海证券交易所上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》
《中外合资经营企业法》	指	《中华人民共和国中外合资经营企业法》
《公司章程》	指	《重庆路桥股份有限公司章程》
最近三年及一期	指	2013 年、2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月
报告期/最近两年及一期	指	2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业术语

渝涪高速公路	指	渝涪高速公路由渝长高速公路（上桥至长寿）和长涪高速公路（长寿至涪陵）组成，全长 118 公里（2010 年重庆市政府回购上桥至东环立交段 19.16 公里）。其中渝长高速公路为国道
--------	---	--

		主要干线渝宜高速公路在重庆市的一部分；长涪高速公路为国道 319 线的一部分
渝长段	指	渝涪高速公路的东环立交至长寿路段
长涪段	指	渝涪高速公路的长寿至涪陵路段
沿江高速	指	主线起于重庆市主城区，止于涪陵区，支线起于重庆市主城区，止于长寿区，全线总长 95.9 公里的高速公路
成渝高速	指	起于成都市五桂桥，止于重庆市陈家坪，全长 340 公里的高速公路
渝宜高速	指	起于重庆市，止于宜宾市翠屏区象鼻，全长 125 公里的高速公路
渝黔高速	指	起于重庆市南岸区界石南环，止于贵阳市，全长 380 公里的高速公路
渝邻高速	指	起于重庆市江北区黑石子，止于四川省邻水县邱家河，全长 53 公里的高速公路
渝合高速	指	起于重庆市渝北区余家湾，止于重庆市合川区涪江二桥，全长 58 公里的高速公路
渝遂高速	指	起于重庆市沙坪坝高滩岩，止于四川省遂宁市丁沟村，全长 148 公里的高速公路
长万高速	指	起于重庆市长寿区桃花街，止于重庆市万州区青杠磅，全长 181 公里的高速公路
渝南高速	指	起于重庆市主城，止于四川省南充市，全长 157 公里的高速公路
渝长高速复线	指	起于重庆市绕城高速复盛互通，经洛碛、晏家、渡舟接沪渝高速公路，全长 52 公里的高速公路（筹建中）
南川至两江新区高速	指	起于重庆市南川区大铺子互通，止于重庆市两江新区三环绕城高速公路刘家湾互通对接，全长 74.6 公里的高速公路（筹建中）
国道 210 线	指	起点为内蒙古包头，终点为广西南宁的国道，全程 3,097 千米。这条国道经过内蒙古、陕西、四川、重庆、贵州和广西 6 个省、自治区、直辖市
国道 319 线	指	起点为福建厦门，终点为四川成都的国道，全程 2,984 千米。这条国道经过福建、江西、湖南、重庆和四川 5 个省、直辖市
射线高速公路	指	重庆市连接内环高速与绕城高速的射线高速公路
一环两射一联	指	重庆市地方高速公路项目，串起了重庆的长寿、渝北、北碚、合川、铜梁、永川、江津、綦江、武隆、大足、万盛、双桥和涪陵等 14 个区县，全长约 500 公里
二环八射	指	重庆市政府规划 2012 年全面建成“二环八射”高速公路网，实现通车里程 2,100 公里
三环十射三联	指	重庆市政府规划 2020 年建成“三环十射三联线”高速公路网，由 3 条环线、10 条放射线、3 条联线组成，实际规划里程约 3,600 公里，届时，重庆市主城区至所有区县（自治县、市）的车程将由现在的 8 小时提速到 4 小时
渝万铁路	指	重庆市主城区到万州区的一条城际铁路，也是郑州至重庆客运

		专线即郑渝高铁的重要组成，还是京昆高铁的路段，线路全长247.2公里
年票车	指	已经一次性缴纳当年路桥通行年费的车辆
内环外移	指	根据《重庆市深化主城区路桥收费改革实施方案》（渝办[2009]89号），重庆城投回购内环高速，改内环高速为城市快速干道，撤除内环高速19个收费站和连接内环高速与绕城高速的射线高速公路上的8个匝道收费站，在绕城高速内侧新建8个收费站，并取消内环高速车辆通行收费。此外，将7条射线高速公路纳入主城区路桥年票车通行范围
GDP	指	国内生产总值（Gross Domestic Product）是指一个国家（国界范围内）所有常驻单位在一定时期内生产的所有最终产品和劳务的市场价值

本独立财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异因四舍五入形成。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、高速公路收费管理行业前景稳定

公路交通是国民经济和社会发展的基础性产业，公路基础设施发展水平代表了一个国家的发展活力和国际竞争力。2015 年以来，为有效应对经济下行压力，国家公路基础设施建设投资继续保持较高速度增长。根据交通运输部发布的《2015 年交通运输行业发展统计公报》，2015 年全年全国完成铁路公路水路固定资产投资 26,659.00 亿元，比上年增长 5.5%，占全社会固定资产投资的 4.7%；2015 年全年全国完成公路建设投资 16,513.30 亿元，比上年增长 6.8%。公路基础设施建设已成为中国经济社会发展的有力支撑。

从现有的公路建设规划来看，未来 10 至 15 年内，我国公路建设基础设施仍将处于集中建设、加快成网的关键阶段。根据国务院批准的《国家公路网规划（2013-2030 年）》，国家高速公路网尚有 1.8 万公里需要新建，高速公路建设任务依然繁重。与此同时，由于目前公路交通建设仍存在较大的资金缺口，为了保证建设资金来源，预计未来一段时期内，“贷款修路、收费还贷”政策仍将继续实行，高速公路收费管理行业将保持稳定有序发展。

2、上市公司存在业务强化与拓展需求

公司主营路桥收费业务，该类业务需经政府授予特许经营权方可经营。目前，公司拥有石板坡长江大桥、石门嘉陵江大桥、嘉陵江嘉华大桥、长寿湖旅游专用高速公路的特许经营权。

但是，由于公路、桥梁收费经营权存在期限限制，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度上影响公司的经营收益。由于长江石板坡大桥、石门嘉陵江大桥收费权将分别于 2016 年底和 2021 年底到期，届时若没有新项目接续，将对公司业绩产生不利影响。

（二）本次交易的目的

1、强化公司现有业务，消除同业竞争

本次交易标的为渝涪高速 37%股权。渝涪高速目前经营管理的渝涪高速公路由 G50 沪渝高速公路渝长段（东环立交至重庆长寿）和长涪高速公路（重庆长寿至重庆涪陵）组成，全长约 118 公里。其中，渝长高速全长 85.36 公里（2010 年重庆市政府回购 19.16 公里后余 66.20 公里），是国家高速路网主干线沪渝高速公路在重庆的一部分，也是重庆主城通往库区连接东部发达地区的交通干道；长涪高速公路全长 33.37 公里，为国道 319 线在重庆的一部分。渝涪高速公路横穿重庆两江新区，沿线分布两江新区鱼复工业园区、长寿经济开发区、涪陵李渡工业园区等数个工业园区，并临近重庆寸滩保税港区，是通往三峡库区和渝东南地区的主要通道，区位优势突出。

本次交易完成前，公司持有渝涪高速 33%股权。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制及合并财务报表，公司在现有路桥业务的基础上，资产规模、收入规模和盈利能力将得到提升。

同时，本次交易还能够消除公司与控股股东国信控股之间的同业竞争。本次交易前，国信控股直接持有渝涪高速 37%股权，并通过公司间接持有渝涪高速 33%股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速与公司均从事高速公路收费业务，故在本次交易前存在同业竞争。本次交易完成后，公司持有渝涪高速 70%股权，上述同业竞争将得以消除。

2、提升公司持续经营能力

本次交易前，公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，并会导致公司未来营业收入每年减少 5,309.36 万元，约占上市公司 2015 年营业收入的 16.57%。如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。

本次交易完成后，公司将合计持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并合并财务报表，由于渝涪高速区位优势突出，且其收费权到期日为 2033 年 9 月 29 日，距今尚有较长剩余期限，能够有效提升公司持续经营能力。

二、本次交易的决策过程和批准情况

（一）已履行的决策及报批程序

2015 年 12 月 22 日，公司第六届董事会第六次会议审议通过了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。公司于 2015 年 12 月 22 日与国信控股签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》，与未来投资签署了附生效条件的《发行股份购买股权协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了附条件生效的《股份认购合同》。

2016 年 6 月 12 日，公司第六届董事会第十一次会议审议通过了《关于拟协商调整本次重大资产重组交易方案的议案》。根据该次董事会决议，鉴于目前长顺信合下属部分光伏电站项目所涉及的电力业务许可证(发电类)、规划许可、建设许可等标的资产必备的重要业务资质和手续文件仍未能取得，加之相关电站后续经营受当地电力消纳及外送等因素影响较大，因此，为充分保护公司及全体股东特别是中小股东利益，公司在认真评估有关合规性文件取得的时间进度和确定性后，拟与交易对方协商对本次重大资产重组方案进行相应调整，预计将构成方案重大调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

2016 年 6 月 22 日，公司第六届董事会第十二次会议逐项审议通过了《关于对本次重大资产重组方案进行重大调整的议案》、《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）》及相关议案。2016 年 6 月 22 日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》、《业绩补偿协议》；与国信控股签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之解除协议》，与未来投资签署了《发行股份购买股权协议之解除协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了《股份认购合同

之解除协议》。

2016年7月22日，在上市公司及渝涪高速财务数据更新至2016年5月31日/2016年1-5月后，公司第六届董事会第十三次会议审议通过了《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）（修订稿）》及相关议案。

公司在召开审议本次交易的董事会时，关联董事均已回避表决，独立董事已就本次交易的相关事项发表了事前认可意见和独立意见。

本次交易已获得交易对方内部有权机构的批准。

（二）尚需履行的决策及报批程序

本次交易尚需履行的决策与批准程序包括：

- 1、本次交易方案尚需取得公司股东大会的批准；
- 2、本次交易尚需取得中国证监会核准。

根据相关规定，公司在取得上述全部批准前不得实施本次重组方案。本次交易能否取得上述批准或核准以及最终取得批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易的具体方案

（一）方案概述

1、原交易方案概述

本次重大资产重组原交易方案分为发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金两部分。具体包括：

公司拟以发行股份及支付现金方式收购公司控股股东国信控股持有的渝涪高速 37%股权；拟以发行股份方式收购国信控股全资子公司未来投资持有的长顺信合 100%股权。上述拟收购资产预估值合计约 319,792.10 万元，其中，拟以发行股份方式支付约 161,792.10 万元股份对价。

同时，公司拟向未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等投资者发行股份募集配套资金不超过 316,000 万元，不高于本次拟购买资产交易价格的 100%，用于支付收购渝涪高速股权的现金对价、偿还长顺信合子公司金融机构借款和偿还重庆路桥银行借款。

2、交易方案调整情况

2016 年 6 月 12 日，公司第六届董事会第十一次会议审议通过了《关于拟协商调整本次重大资产重组交易方案的议案》。根据该次董事会决议，鉴于目前长顺信合下属部分光伏电站项目所涉及的电力业务许可证(发电类)、规划许可、建设许可等标的资产必备的重要业务资质和手续文件仍未能取得，加之相关电站后续经营受当地电力消纳及外送等因素影响较大，因此，为充分保护公司及全体股东特别是中小股东利益，公司在认真评估有关合规性文件取得的时间进度和确定性后，拟与交易对方协商对本次重大资产重组方案进行相应调整，预计将构成方案重大调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

2016 年 6 月 22 日，公司第六届董事会第十二次会议逐项审议通过了《关于对本次重大资产重组方案进行重大调整的议案》，拟对公司第六届董事会第六次会议审议通过的本次重大资产重组方案的标的资产范围、发行股份的定价基准日与发行价格、募集配套资金等事项予以调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

3、调整后交易方案

本次重大资产重组调整后的交易方案为：

公司拟以发行股份方式收购公司控股股东国信控股持有的渝涪高速 37%股权，上述拟收购资产的评估值为 199,111.89 万元，交易价格为 199,111.89 万元。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对渝涪高速实施控制。

本次交易方案调整对比内容详见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“一、本次交易方案调整情况”。

（二）发行股份购买资产

2016年6月22日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》。根据上述协议，本次交易发行股份购买资产部分的具体方案及交易合同相关主要内容如下：

1、交易对方和标的资产

本次发行股份购买资产的交易对方为国信控股，标的资产为其直接持有的渝涪高速37%股权。

2、作价依据及交易对价

根据华康评估出具的《资产评估报告书》，渝涪高速37%股权在评估基准日2015年12月31日时的评估值为199,111.89万元，评估增值率为74.26%。根据公司与交易对方协商，本次交易以上述评估结果作为定价依据，渝涪高速37%股权的交易价格为199,111.89万元。

3、对价支付方式

公司拟以向交易对方以发行股份方式支付全部对价。

4、发行股票种类和面值

本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股(A股)，每股面值为1元。

5、定价基准日及发行价格

（1）定价基准日及发行价格

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为公司第六届董事会第十二次会议决议公告日。

本次发行股份拟采用定价基准日前20个交易日公司股票交易均价7.28元/股作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的90%，即6.56元/股。定价基准日前20个交易日股票交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易总额/决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。经公司与交易对方协商确定本次

发行价格为 6.56 元/股。本次发行股份购买资产的最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行股份数量也随之进行调整。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

(2) 选择基准日前 20 个交易日股票均价的合理性

根据中国证监会相关规定，上市公司本次交易董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日公司股票交易均价及其 90%的测算结果如下：

公司股价（元/股）	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
交易均价	7.28	7.89	8.66
交易均价的 90%	6.56	7.11	7.80

公司选择定价基准日前 20 日股票交易均价作为市场参考价，其合理性如下：

1) 根据《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的相关规定。

2) 公司第六届董事会第六次会议决议公告日（方案调整前定价基准日）后，上证综指从该日（2015 年 12 月 22 日）收盘时的 3,651.77 点调整至第六届董事

会第十二次会议决议公告日（方案调整后定价基准日）前一个交易日（2016年2月8日）收盘时的2,927.16点，变化幅度较为剧烈。而近期上证综指走势则相对平稳，选择以定价基准日前20个交易日公司股票交易均价为市场参考价更能够贴近股票的市场价格，有利于本次交易达成。

3) 选择以定价基准日前20个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易对方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素进行综合考量及平等协商的结果，有利于本次交易的顺利实施。

6、股票发行数量

根据本次交易标的资产交易价格199,111.89万元及发行价格6.56元/股测算，本次向发行股份购买资产的交易对方发行的股份数量如下：

交易对方	交易标的	交易价格（万元）	股份发行数量（股）
国信控股	渝涪高速37%股权	199,111.89	303,524,222

拟购买资产的折股数不足一股的余额计入上市公司资本公积。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，发行股份数量也将随之进行调整。

最终发行数量将由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

7、股份发行价格调整方案

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：

A、上证综指在任一交易日前的连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016年6月8日）的收盘点数（即2,927.16点）跌幅超过10%；或

B、中证全指交通设施指数（H30200）在任一交易日前的连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日

前一交易日（2016年6月8日）的收盘点数（即2,016.69点）跌幅超过10%。

上市公司董事会决定对发行股份购买资产的股票发行价格进行调整的，调价基准日为该次董事会决议公告日，则本次交易的发行价格调整为调价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%。发行价格调整后，发行股份购买资产的发行股份数量=标的资产交易对价÷调整后的发行价格。

8、发行股份的锁定期

国信控股承诺：“1、通过本次交易取得的重庆路桥股份自相关股份发行结束之日起36个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。上述承诺期满后将按照法律、法规及中国证监会的有关规定执行。

2、本次交易完成后6个月内如重庆路桥股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，上述股份锁定期自动延长6个月。

3、通过本次交易取得的重庆路桥股份所派生的股份（如因重庆路桥分配股票股利、资本公积转增股本等原因新增取得的股份），亦遵守上述锁定安排。

4、根据有关法规规定及相关协议约定，本公司向重庆路桥负有利润补偿义务及减值补偿义务，本公司因本次发行所获上市公司股份的解锁以本公司承担的补偿义务已解除为前提。”

国信控股还承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本公司授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本公司存在违法违规情节的，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

此外，重庆路桥董事、监事和高级管理人员也承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本人授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本人存在违法违规情节的，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

9、过渡期间标的资产损益安排

标的资产交割后，公司可适时提出对标的资产进行审计，确定审计评估基准日至交割日的过渡期间内标的资产的损益。该等审计应由各方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所完成。

标的资产在过渡期间产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由交易对方承担。

10、业绩承诺及补偿安排

(1) 业绩承诺金额、期限及业绩补偿方

本次发行股份购买资产的交易对方国信控股为业绩补偿承诺方。

本次交易业绩补偿期间为本次重大资产重组实施完毕当年及之后的两个会计年度，即 2016 年、2017 年和 2018 年。若本次重大资产重组在 2016 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿期间作相应调整。

根据上市公司与国信控股签署的《业绩补偿协议》，国信控股承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元和 30,787.95 万元（渝涪高速 37%股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净

利润分别不低于 4,852.59 万元、7,857.61 万元和 11,391.54 万元)。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大,为保障上市公司及中小股东利益,国信控股还承诺:渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元(渝涪高速 37%股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 12,432.75 万元、15,321.39 万元和 12,202.19 万元)。

本次重大资产重组实施完毕后,应在 2016 年、2017 年、2018 年的会计年度结束时,由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对渝涪高速的实际净利润进行审查,出具专项审核意见。渝涪高速的实际净利润数与承诺净利润数的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核意见确定。

(2) 业绩补偿的实施

业绩补偿承诺方每年应补偿的股份数量为:

应补偿股份数量=(截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实际净利润数)÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×发行股份购买资产发行股份总数-累积已补偿股份数量

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异,在以渝涪高速扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿股份数量后,业绩补偿承诺方按照应补偿股份数量孰高原则进行实际补偿。

业绩补偿承诺方补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下,在各年计算的补偿股份数量小于 0 时,按 0 取值,即已经补偿的股份不冲回。

当期业绩补偿承诺方拥有的股份不足补偿的部分,应以现金补偿,应补偿的现金为:应补偿金额=(截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实际净利润数)÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产总对价-(已补偿现金金额+已补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格)

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异,在以扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿现金数量后,业绩补

偿承诺方按照应补偿金额孰高原则进行实际补偿。

(3) 期末减值测试及相应补偿安排

在补偿期限届满时，上市公司聘请合格审计机构对期末渝涪高速股权进行减值测试，并出具减值测试报告及专项审核意见，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问对此发表意见。

如： $\text{期末减值额/拟购买资产交易价格} > (\text{补偿期限内已补偿股份总数} \times \text{本次发行股份购买资产的发行价格} + \text{补偿期限内已补偿现金金额}) / \text{拟购买资产交易价格}$ ，则业绩补偿承诺方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量= $\text{期末减值额/本次发行股份购买资产的发行价格} - (\text{补偿期限内已补偿股份总数} + \text{补偿期限内已补偿现金金额}/\text{本次发行股份购买资产的发行价格})$ 。

股份不足补偿的部分，业绩补偿承诺方应以现金补偿方式补足。另需补偿的现金= $\text{期末减值额} - \text{补偿期限内业绩补偿承诺方已补偿的全部股份数量} \times \text{每股发行价格} - \text{业绩补偿承诺方补偿期限内已补偿的现金金额}$ 。

前述期末减值额为拟购买资产交易价格减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

(4) 补偿具体操作

上市公司在合格审计机构出具关于渝涪高速每年度实际净利润数专项审核意见后的 10 个工作日内，以及在合格审计机构出具减值测试报告及专项审核意见后的 10 个工作日内，计算应回购的股份数量和现金补偿金额（如需），发出召开董事会的通知，并由董事会召集召开股东大会审议股份回购注销等事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定需进行股份补偿，上市公司应召开股东大会审议通过股份回购注销方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，上市公司将以总价人民币 1.00 元的价格向业绩补偿承诺方回购相应数量的股份，并予以注销，在公司股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销的事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定尚需进行现金补偿，上市公司应召开股东大会审

议通过业绩补偿承诺方以现金方式支付补偿的方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，业绩补偿承诺方将于收到上市公司书面通知之日起 30 个工作日将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

11、滚存未分配利润安排

上市公司在本次重组实施完毕前的滚存未分配利润，由本次重组完成后的新老股东按重组完成后持有上市公司的股份比例共同享有。

（四）本次交易构成重大资产重组、关联交易，不构成借壳上市

1、本次交易构成重大资产重组

本次交易标的资产的交易价格为 199,111.89 万元，上市公司 2015 年 12 月 31 日经审计的合并报表归属于母公司所有者净资产为 325,751.19 万元，本次标的资产的交易价格合计占公司 2015 年 12 月 31 日经审计的合并报表归属于母公司所有者净资产比例为 61.12%，超过 50%且超过 5,000 万元。根据《重组办法》相关规定，本次交易构成重大资产重组且涉及发行股份购买资产，需提交中国证监会并购重组委员会审核。

2、本次交易构成关联交易

由于本次交易拟购买资产的交易对方为公司控股股东国信控股，因此，本次交易构成关联交易。

在公司董事会审议相关议案时，关联董事将回避表决；在公司股东大会审议相关议案时，关联股东将回避表决。

3、本次交易不构成借壳上市

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥 126,119,218 股股票，占公司总股本的 13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥 135,783,192 股股票，占公司总股本的 14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥 10,000,000 股股票，占公司总股本的 1.10%，上述持股合计占公司总股本的 29.95%，国信控股是重庆路桥的控股股东。

由于国信控股为中外合资经营企业，根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》第 6 条、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》第 30 条规定和国信控股公司章程，董事会为其最高权力机构，决定其一切重大问题。截至本独立财务顾问报告签署日，TF-EPI、上海渝富、置信资产、新纪元投资、华葡投资、希格玛海源、新天地投资、正泓瑞沣、富春投资、同方创新、华融泰资产、上海奇霖、嘉慧量子、大丰新兴分别持有国信控股 24.379%、15.866%、10.544%、10.489%、8.059%、7.770%、7.770%、5.128%、2.226%、1.942%、1.942%、1.554%、1.554%和 0.777%股权。其中，TF-EPI、同方创新均为同方股份有限公司的全资子公司，华融泰资产为同方创新持股 48%的参股公司，三者合计持有国信控股 28.263%股权；新纪元投资和华葡投资均为北京盛联投资有限公司的全资子公司，二者合计持有国信控股 18.548%股权；希格玛海源、新天地投资和富春投资均为中国希格玛有限公司的全资或控股子公司，三者合计持有国信控股 17.766%股权。根据国信控股公司章程，国信控股董事会由七名董事组成，其中 TF-EPI 委派二名董事，希格玛海源、新天地投资各委派一名董事，新纪元投资、华葡投资各委派一名董事，置信资产委派一名董事；同时，一般事项须经二分之一以上董事决议通过，特别事项须经出席会议的全体董事一致通过。由于国信控股任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦无实际控制人。

按本次交易标的资产交易价格测算，本次交易完成后，国信控股将直接持有公司 35.47%股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有公司 11.21%股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有公司 0.83%股权，上述持股合计占公司总股本的 47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对公司实施控制。同时，在本次交易后，由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制人。

综上，本次交易不会导致公司控制权的变化，不构成借壳上市。

四、本次重组对上市公司的影响

(一) 对上市公司主营业务的影响

公司目前主要经营范围为城市路桥经营、城市基础设施建设、投资及房地产综合开发，主营业务为公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理。公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是公司主要的收入来源。公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权。

本次交易完成后，通过收购渝涪高速 37%股权，公司路桥主业将得到进一步深化，持续经营能力得到增强，公司与控股股东国信控股之间的同业竞争也将得以消除。继嘉陵江牛角沱大桥收费权于 2010 年底到期后，长江石板坡大桥的收费权也将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，公司的路桥费收入将受到较大影响。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并将其纳入合并财务报表范围，公司资产规模、收入规模和盈利能力将得到提升。由于渝涪高速区位优势突出，且其收费权到期日为 2033 年 9 月 29 日，距今尚有较长剩余期限，因此，公司路桥主业将在本次交易后得到进一步深化，持续经营能力得到增强。

(二) 对上市公司股权结构的影响

本次发行股份购买的标的资产为渝涪高速 37%股权，标的资产的交易价格为 199,111.89 万元；按照标的资产的交易价格和本次发行股份购买资产的发行价格 6.56 元/股测算，公司拟向标的资产原股东国信控股发行股份 303,524,222 股。

本次交易完成后，上市公司总股本将增加 303,524,222 股至 1,211,266,222 股。本次交易完成前后上市公司股权结构变动如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
国信控股	126,119,218	13.89%	429,643,440	35.47%
重庆信托	135,783,192	14.96%	135,783,192	11.21%
重庆国际信托股份有限公司—兴国1号集合资金信托计划	10,000,000	1.10%	10,000,000	0.83%
其他投资者	635,839,590	70.05%	635,839,590	52.49%
合计	907,742,000	100.00%	1,211,266,222	100.00%

注：“重庆国际信托股份有限公司—兴国1号集合资金信托计划”系公司控股股东国信控股的控股子公司重庆信托设立并自主管理的信托计划，属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥126,119,218股股票，占公司总股本的13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥135,783,192股股票，占公司总股本的14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国1号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥10,000,000股股票，占公司总股本的1.10%，上述持股合计占公司总股本的29.95%，国信控股是重庆路桥的控股股东。由于国信控股为中外合资经营企业，董事会为其最高权力机构且任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦被认定为无实际控制人。

按本次交易标的资产交易价格测算，本次交易完成后，国信控股将直接持有公司35.47%股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有公司11.21%股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国1号集合资金信托计划”作为一致行动人持有公司0.83%股权，上述持股合计占公司总股本的47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对公司实施控制。同时，在本次交易后，由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制人。

（三）对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	670,498.03	1,502,526.61	734,069.00	1,563,574.44
所有者权益	314,137.63	546,754.44	325,751.19	548,952.24
归属于母公司所有者权益	314,137.63	449,896.21	325,751.19	456,310.02
归属于母公司所有者每股净资产（元/股）	3.46	3.71	3.59	3.77
资产负债率	53.15%	63.61%	55.62%	64.89%
营业收入	12,950.76	48,492.02	32,033.48	114,211.74
营业利润	8,494.30	19,382.13	23,208.56	46,607.19
利润总额	8,636.46	20,229.29	23,397.83	47,868.95
净利润	8,084.59	17,500.36	22,474.99	43,420.00
归属于母公司所有者的净利润	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
扣除非经常性损益前的基本每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非	0.06	0.07	0.12	0.10

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
经常性损益部分)(元/股)				
扣除非经常性损益后的 稀释每股收益(模拟33% 股权投资收益中对应渝 涪高速非经常性损益部 分)(元/股)	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1: 上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中, 对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益, 但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况, 上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(模拟扣除渝涪高速 33%股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分), 并据此计算了相应的每股收益。

注 2: 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分) = 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 - 渝涪高速非经常性损益 × 33%。

本次交易完成后, 上市公司备考合并口径总资产、净资产、营业收入、净利润将大幅增加, 扣除非经常性损益前的每股收益有所增厚, 资产负债率也有所上升。由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大, 故而本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润、2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益均有所下降。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除, 则本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将有所增加, 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚, 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少, 上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和每股收益均将有所提升。

五、本次交易不会导致公司股票不具备上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等法律法规规定, 上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有股份低于公司股份总数的 25%, 公司股本总额超过人民币 4 亿元的, 社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括:(1)

持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

由于公司总股本在本次交易前后均超过人民币 4 亿元，且预计本次交易完成后社会公众持股总数仍将超过公司总股本的 10%，因此不会出现导致公司不符合股票上市条件的情形。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

中文名称	重庆路桥股份有限公司
曾用名	无
股票简称	重庆路桥
股票代码	600106
上市交易所	上海证券交易所
成立日期	1997年6月13日
注册资本	90,774.2万元人民币
注册地址	重庆市渝中区和平路9号10-1号
办公地址	重庆市南坪经济技术开发区丹龙路11号
公司类型	股份有限公司（上市公司）
统一社会信用代码	9150000020285694X0
法定代表人	江津
上市地点	上海证券交易所
经营范围	长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路的经营、维护（以上经营范围法律、行政法规禁止的，不得从事经营；法律、行政法规限制的，取得相关许可或审批后方可从事经营），市政公用工程施工总承包（壹级），房屋建筑工程（二级），房地产开发（贰级）；销售建筑材料和装饰材料（不含危险化学品）、五金、金属材料（不含稀贵金属）、木材、建筑机械。

二、历史沿革及股本变化情况

（一）公司的设立及上市情况

重庆路桥系经重庆市人民政府重府函[1997]21号文批准，由重庆市大桥建设总公司作为独家发起人以募集方式设立的股份有限公司。根据重庆市国有资产管理局渝国资管[1997]15号文批复，重庆市大桥建设总公司原净资产折股为22,000万股国有股权，由重庆市国有资产管理局持有。1997年6月3日至6月5日，根据中国证监会证监发字[1997]262号文批复并经上交所审核同意，重庆

路桥以每股 5.40 元的价格向社会公众公开发行人民币普通股 9,000 万股（含 177.5 万股职工股）。完成上述国有资产折股和向公众公开发行股票后，公司于 1997 年 6 月 13 日完成设立。1997 年 6 月 18 日，公司股票在上交所上市，股票简称“重庆路桥”，证券代码“600106”。经重庆市人民政府渝府[1998]138 号文批准，1999 年，重庆市国有资产管理局将其持有的公司股权划由重庆国际信托投资公司持有。

（二）公司自上市以来历次股本变动情况

1、股权分置改革

经重庆市国有资产监督管理委员会《关于重庆路桥股份有限公司股权分置改革国有股权管理有关问题的批复》（渝国资产[2005]160 号）批准，公司股东大会于 2005 年 10 月 14 日审议通过了《重庆路桥股份有限公司股权分置改革方案》，即由公司唯一非流通股股东重庆信托以向流通股股东送股的方式支付对价，即流通股股东每持有 10 股流通股将获得重庆信托支付的 3.8 股股份，支付股份总数为 3,420 万股。股权分置改革完成后，重庆路桥总股本不变，仍为 31,000 万股。

2、2006 年度送股

2007 年 4 月 18 日，公司召开 2006 年年度股东大会，审议通过了公司 2006 年度利润分配方案，以公司 2006 年底总股本 31,000 万股为基数，向全体股东每 10 股送 1 股，共计新增 3,100 万股。上述送股实施完毕后，公司总股本增加至 34,100 万股。

3、2007 年度资本公积转增股本

2008 年 4 月 25 日，公司召开 2007 年年度股东大会，审议通过了公司 2007 年度利润分配方案，以公司 2007 年底股本总数 34,100 万股为基数，按每 10 股转增 1 股比例向全体股东进行资本公积金转增股本，共计转增 3,410 万股。上述资本公积转股实施完毕后，公司总股本增加至 37,510 万股。

4、2008 年度资本公积转增股本

2009 年 3 月 6 日，公司召开 2008 年年度股东大会，审议通过了公司 2008

年度利润分配及公积金转增股本方案，以公司 2008 年年底股本总数 37,510 万股为基数，按每 10 股转增 1 股比例向全体股东进行资本公积金转增股本，共计转增 3,751 万股。上述资本公积转股实施完毕后，总股本增加至 41,261 万股。

5、2009 年度资本公积转增股本

2010 年 4 月 2 日，公司召开 2009 年年度股东大会，审议通过了公司 2009 年度利润分配方案，以公司 2009 年年底股本总数 41,261 万股为基数，按每 10 股转增 1 股比例向全体股东进行资本公积金转增股本，共计新增 4,126.1 万股。上述资本公积转股实施完毕后，公司总股本增加至 45,387.1 万股。

6、2011 年度送股、资本公积转增股本

2012 年 3 月 9 日，公司召开 2011 年年度股东大会，审议通过了公司 2011 年度利润分配方案，以公司 2011 年年底股本总数 45,387.1 万股为基数，向全体股东每 10 股送 4.5 股，共计新增 20,424.195 万股；同时，以公司 2011 年年底股本总数 45,387.1 万股为基数，向全体股东每 10 股转增 5.5 股，共计转增 24,962.905 万股。上述送股及转增股本实施完毕后，公司总股本增加至 90,774.20 万股。

（三）公司最新股权结构

截至 2016 年 3 月 31 日，公司股份总额为 907,742,000 股，均为无限售流通股。公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	比例
1	重庆信托	135,783,192	14.96%
2	国信控股	126,119,218	13.89%
3	银河资本-工商银行-银河资本资产管理有限公司	35,458,850	3.91%
4	海通国际控股有限公司-客户资金（交易所）	15,653,177	1.72%
5	嘉实资管-浦发银行-嘉实资本-浦发青岛-浦银嘉实蓝海 2 号资产管理计划	15,285,893	1.68%
6	海通期货有限公司-海通期货福荫稳健 1 号资产管理计划	12,004,000	1.32%
7	前海人寿保险股份有限公司-自有资金华泰组合	11,044,035	1.22%

序号	股东名称	持股数量(股)	比例
8	重庆信托-兴国 1 号集合资金信托计划	10,000,000	1.10%
9	中融人寿保险股份有限公司-分红保险产品	9,999,961	1.10%
10	粤海证券有限公司-客户资金	9,753,200	1.07%

注：重庆信托-兴国 1 号集合资金信托计划系第一大股东重庆信托设立并自主管理的信托计划，属于《上市公司收购管理办法（2014 年修订）》规定的一致行动人。

三、上市公司控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，公司控股股东为国信控股，公司无实际控制人。

（一）控股股东情况

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥 126,119,218 股股票，占公司总股本的 13.89%，并通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥 135,783,192 股股票，占公司总股本的 14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥 10,000,000 股股票，占公司总股本的 1.10%。国信控股上述持股合计占上市公司总股本的 29.95%，是重庆路桥的控股股东。

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股基本情况如下：

名称	重庆国信投资控股有限公司
住所	重庆市渝北区龙溪街道金山路 9 号附 7 号
法定代表人	何玉柏
成立日期	2007 年 5 月 23 日
统一社会信用代码	91500000660887401L
注册资本	257,416.25 万元人民币
公司类型	有限责任公司（中外合资）（外资比例低于 25%）
经营范围	（一）在中国政府鼓励和允许的领域内依法进行投资；（二）向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理公司所投资企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件并提供售后服务；2、为公司所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服

	务；3、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；（三）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息等咨询服务；（四）从事母公司及其关联公司、子公司所生产产品的进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务。（经营范围涉及许可、审批经营的，须办理相应许可、审批手续后方可经营）
--	---

国信控股最近两年经审计主要财务指标（合并报表口径）见下表：

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总额	18,629,162.20	13,878,547.69
负债总额	15,432,165.97	11,604,606.49
净资产	3,196,996.23	2,273,941.20
项目	2015年度	2014年度
营业收入	1,118,270.31	880,006.87
利润总额	723,044.94	502,510.53
净利润	605,368.11	393,802.55

（二）实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司无实际控制人，具体情况如下：

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥126,119,218股股票，占公司总股本的13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥135,783,192股股票，占公司总股本的14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国1号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥10,000,000股股票，占公司总股本的1.10%，上述持股合计占公司总股本的29.95%。因此，国信控股是重庆路桥的控股股东。

由于国信控股为中外合资经营企业，根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》第6条、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》第30条规定和国信控股公司章程，董事会为其最高权力机构，决定其一切重大问题。截至本独立财务顾问报告签署日，TF-EPI、上海渝富、置信资产、新纪元投资、华葡投资、希格玛海源、新天地投资、正泓瑞沣、富春投资、同方创新、华融泰资产、上海奇霖、嘉慧量子、大丰新兴分别持有国信控股24.379%、15.866%、10.544%、

10.489%、8.059%、7.770%、7.770%、5.128%、2.226%、1.942%、1.942%、1.554%、1.554%和 0.777%股权。其中，TF-EPI、同方创新均为同方股份有限公司的全资子公司，华融泰资产为同方创新持股 48%的参股公司，三者合计持有国信控股 28.263%股权；新纪元投资和华葡投资均为北京盛联投资有限公司的全资子公司，二者合计持有国信控股 18.548%股权；希格玛海源、新天地投资和富春投资均为中国希格玛有限公司的全资或控股子公司，三者合计持有国信控股 17.766%股权。根据国信控股公司章程，国信控股董事会由七名董事组成，其中 TF-EPI 委派二名董事，希格玛海源、新天地投资各委派一名董事，新纪元投资、华葡投资各委派一名董事，置信资产委派一名董事；同时，一般事项须经二分之一以上董事决议通过，特别事项须经出席会议的全体董事一致通过。由于国信控股任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦无实际控制人。

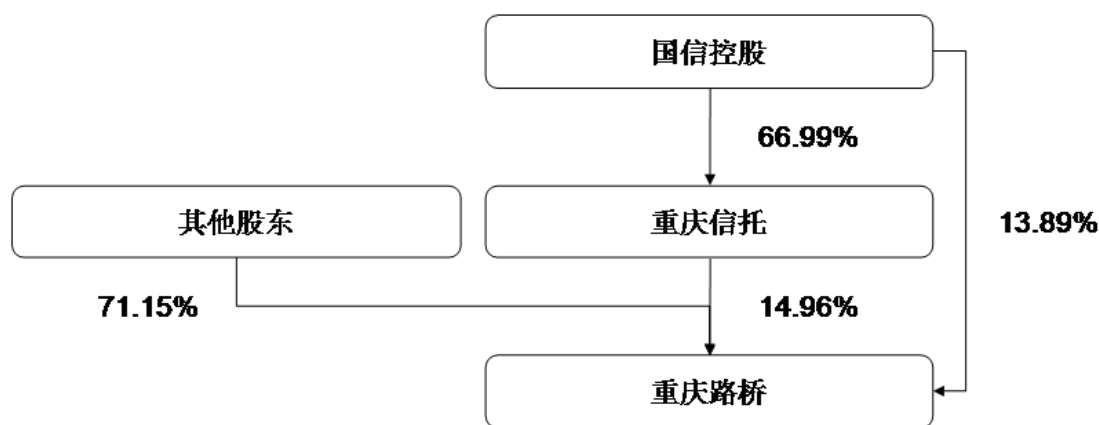
（三）公司最近三年控制权变动情况

截至本独立财务顾问报告签署日，公司最近三年控股股东均为国信控股且无实际控制人，控制权未发生变动，也未实施过重大资产重组。上市公司最近一次控制权变动情况如下：

国信控股原第一大股东南光（香港）投资管理有限公司（以下简称“南光香港”）持有国信控股 38.412%股权，并自 2010 年 2 月 12 日起被认定为上市公司实际控制人。2011 年，国信控股其他股东就与南光香港担保纠纷事项提起仲裁，2011 年 10 月 30 日，重庆市仲裁委员会裁定南光香港败诉，2011 年 11 月 14 日，重庆市第五中级人民法院就上述案件立案执行，拟将南光香港质押至国信控股其他股东的国信控股 38.412%股权进行变卖。2011 年 12 月 23 日，根据重庆市第五中级人民法院（2011）渝五中法仲执字第 691 号执行裁定书，裁定将被执行人南光香港持有的国信控股 38.412%股权转让给 TF-EPI。2011 年 12 月 29 日，上述股权变更登记过户手续办理完毕。此后，由于前述国信控股作为中外合资经营企业的原因，国信控股无控股股东，上市公司被认定为无实际控制人。

（四）公司股权结构关系图

截至本独立财务顾问报告签署日，重庆路桥的股权结构情况如下：



四、上市公司主营业务情况

公司的经营范围为城市路桥经营、城市基础设施建设、投资及房地产综合开发，主营业务为公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理。公司具有市政公用工程施工总承包壹级资质和重庆市市政设施维护甲级资质。

在路桥业务方面，公司投资及经营管理的桥梁、道路主要有：嘉陵江牛角沱大桥、长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉陵江嘉华大桥、南山旅游公路、长寿湖旅游专用高速公路。其中，嘉陵江牛角沱大桥收费权已于 2010 年 12 月 31 日终止并已于 2014 年底移交给重庆市城市建设投资（集团）有限公司；南山旅游公路收费权已于 2010 年 12 月 31 日终止，并由重庆市南宜城乡建设发展有限公司于 2010 年 12 月代理重庆市南岸区交通局回购。

在工程承包业务方面，公司在资金、人员、经验等方面具有一定的优势。自公司成立以来完成的大型工程承包业务主要包括重庆北滨路（董家溪段、华村段）工程、无锡市惠山区行政中心工程、茶园新区通江大道工程、沙坪坝区凤中路道路拓宽工程、高九路-嘉华大桥连接段工程和西永微电软件园一期工程等。

公司 2013-2015 年经审计的主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
过桥费	9,291.38	29.01%	9,291.38	27.36%	9,291.38	27.76%
BOT 项目	21,665.15	67.63%	22,315.53	65.71%	23,524.22	70.29%

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程管理及其他	800.00	2.50%	1,966.67	5.79%	433.33	1.29%
三项合计	31,756.53	99.14%	33,573.58	98.86%	33,248.93	99.34%
营业总收入	32,033.48	100.00%	33,960.94	100.00%	33,469.72	100.00%

五、公司合并口径主要会计数据及财务指标

公司 2013 年-2015 年度财务数据已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2016 年 1-5 月财务数据未经审计。

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	670,498.03	734,069.00	630,317.96	635,155.25
负债总额	356,360.40	408,317.81	335,879.30	362,642.47
所有者权益总额	314,137.63	325,751.19	294,438.66	272,512.79
归属于母公司所有者权益	314,137.63	325,751.19	294,438.66	272,512.79

注：重庆路桥自 2014 年 7 月 1 日起执行财政部于 2014 年制定的《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》、《企业会计准则第 40 号——合营安排》、《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》，和经修订的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》、《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》、《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，同时在执行财政部于 2014 年修订的《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》，并根据上述会计准则对 2013 年度财务报表进行了追溯调整，下同。

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	12,950.76	32,033.48	33,960.94	33,469.72
营业利润	8,494.30	23,208.56	26,035.65	29,885.27
利润总额	8,636.46	23,397.83	26,465.86	30,212.12

项目	2016年1-5月	2015年	2014年	2013年
净利润	8,084.59	22,474.99	24,691.94	27,446.24
归属于母公司所有者净利润	8,084.59	22,474.99	24,691.94	27,446.24
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,411.03	20,628.90	21,934.26	20,817.11

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016年1-5月	2015年	2014年	2013年
经营活动产生的现金流量净额	11,548.17	38,512.02	28,076.67	25,427.37
投资活动产生的现金流量净额	6,690.38	9,244.18	23,062.26	27,118.15
筹资活动产生的现金流量净额	-63,848.51	43,463.13	-53,302.63	4,889.69
现金及现金等价物净增加额	-45,609.96	91,219.33	-2,163.69	57,435.20

(四) 主要财务指标情况

主要财务指标	2016年1-5月 /2016年5月31日	2015年/2015 年12月31日	2014年/2014 年12月31日	2013年/2013 年12月31日
基本每股收益 (元/股)	0.09	0.25	0.27	0.30
毛利率(%)	89.61	87.72	90.32	89.16
加权平均净资产收 益率(%)	2.52	7.26	8.76	12.52
资产负债率(%)	53.15	55.62	53.29	57.10

六、最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年未进行过重大资产重组。

七、公司及其现任董事、监事、高级管理人员的相关说明

上市公司及现任董事、监事、高级管理人员声明：上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚。上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年诚信情况良好，未受到上交所公开谴责。

第三节 交易对方

一、交易对方的基本情况

（一）国信控股基本情况

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股的基本情况如下表所示：

公司名称	重庆国信投资控股有限公司
企业类型	有限责任公司（中外合资）（外资比例低于 25%）
注册地址	重庆市渝北区龙溪街道金山路 9 号附 7 号
主要办公地	重庆市渝中区民权路 107 号
法定代表人	何玉柏
注册资本	257,416.25 万元人民币
成立日期	2007 年 5 月 23 日
统一社会信用代码	91500000660887401L
经营范围	（一）在中国政府鼓励和允许的领域内依法进行投资；（二）向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理公司所投资企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件并提供售后服务；2、为公司所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；3、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；（三）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息等咨询服务；（四）从事母公司及其关联公司、子公司所生产产品的进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务。（经营范围涉及许可、审批经营的，须办理相应许可、审批手续后方可经营）

（二）国信控股历史沿革及注册资本变化情况

1、公司设立

2007 年 5 月，北京宇泰信科技有限公司申请设立重庆国信投资控股有限公司，住所为重庆市渝中区上清寺路 110 号，法定代表人为何玉柏，注册资本贰亿元整，实收资本贰亿元整，公司类型为有限责任公司（法人独资）。经重庆天健会计师事务所有限责任公司出具的《验资报告》（重天健验[2007]20 号）确认，截至 2007 年 5 月 23 日，国信控股收到北京宇泰信科技有限公司以货币方式缴纳的出资 20,000 万元。

2、第一次增资及公司类型变更

2007年6月，重庆市城市建设投资公司、重庆协信控股（集团）有限公司、中国希格玛有限公司、重庆华葡桥梁有限公司、重庆佳宇建设（集团）有限公司、中国新纪元有限公司等六家公司对国信控股进行增资，增资后国信控股股东由1名变更为7名，注册资本由20,000万元人民币变更为163,373万元人民币。2007年6月15日，国信控股在重庆市工商行政管理局完成变更登记。因国信控股本次新增股东重庆华葡桥梁有限公司为有限责任公司（中外合资），国信控股的公司类型因此变更为有限责任公司（外商投资企业）。

3、第二次公司类型变更

2008年，重庆华葡桥梁有限公司与华葡投资签订股权转让协议，将其持有的国信控股8.41%股权转让给华葡投资。2008年5月15日，国信控股在重庆市工商行政管理局完成变更登记。由于华葡投资公司类型为有限责任公司（法人独资），国信控股的公司类型也相应变更为有限责任公司。

4、第三次公司类型变更

2009年12月，经《重庆市人民政府关于市国资委转让所持重庆国信投资控股有限公司股权有关问题的批复》（渝府[2009]182号）批准，重庆市国资委将其所持国信控股的38.41%国有股权转让给南光（香港）投资管理有限公司（以下简称“南光香港”）。

重庆市城市建设投资公司分别于2009年12月4日和2009年12月17日就国信控股9.181%和29.231%股权转让事宜与南光（香港）投资管理有限公司签订了股权转让协议，重庆市对外贸易经济委员会分别出具了《重庆市外经贸委关于同意重庆国信投资控股有限公司变更设立外商投资企业的批复》（渝外经贸发[2009]333号）、《重庆市外经贸委关于同意重庆国信投资控股有限公司股权变更的批复》（渝外经贸发[2009]337号），同意上述股权转让。国信控股于2009年12月21日获得外商投资企业批准证书，公司类型变更为有限责任公司（中外合资）。

2011年，国信控股其他股东就与南光香港担保纠纷事项提起仲裁，2011年

10月30日，重庆市仲裁委员会裁定南光香港败诉。2011年11月14日，重庆市第五中级人民法院就上述案件立案执行，拟将南光香港质押至国信控股其他股东的国信控股38.412%股权进行变卖。2011年12月23日，TF-EPI接到重庆市第五中级人民法院（2011）渝五中法仲执字第691号执行裁定书，裁定将被执行人南光香港持有的国信控股38.412%股权转让给TF-EPI。2011年12月29日，上述股权变更登记过户手续办理完毕。

在经历部分股东名称变更和持股转让后，截至2011年11月，国信控股的股东及其持股比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
1	TF-EPI	30,000	货币	18.363%
		32,755	股权	20.049%
2	置信资产	21,143	股权	12.942%
3	希格玛海源	20,000	股权	12.242%
4	新天地投资	20,000	货币	12.242%
5	新纪元投资	20,000	股权	12.242%
6	华葡投资	13,745	股权	8.413%
7	富春投资	5,730	股权	3.507%
合计		163,373	—	100%

5、第二次增资

2015年8月10日，国信控股董事会决议通过《重庆国信投资控股有限公司第一届董事会二〇一五年第一次临时会议决议》，同意上海渝富资产管理有限公司认购40,843.25万元注册资本。本次增资扩股完成后，国信控股注册资本增加至人民币204,216.25万元。

2015年8月31日，重庆市对外贸易经济委员会出具《重庆市外经贸委关于重庆国信投资控股有限公司增资的批复》（渝外经贸函[2015]370号），同意国信控股本次增资扩股。2015年9月18日，相关增资事项完成工商变更登记。

本次增资完成后，国信控股的股东及其持股比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
1	TF-EPI	30,000	货币	30.730%
		32,755	股权	
2	上海渝富	40,843.25	货币	20.000%
3	置信资产	21,143	股权	10.353%
4	希格玛海源	20,000	股权	9.794%
5	新天地投资	20,000	货币	9.794%
6	新纪元投资	20,000	股权	9.794%
7	华葡投资	13,745	股权	6.730%
8	富春投资	5,730	股权	2.805%
合计		204,216.25	-	100%

6、第三次增资

2016年6月17日，国信控股董事会决议通过《重庆国信投资控股有限公司第一届董事会二〇一六年第三次临时会议关于增资扩股的决议》，同意同方创新、华融泰资产、置信资产、新纪元投资、华葡投资、正泓瑞沣、上海奇霖、嘉慧量子、大丰新兴等合计认购53,200.00万元注册资本。本次增资扩股完成后，国信控股注册资本增加至人民币257,416.25万元。

2016年6月21日，重庆市对外贸易经济委员会出具《重庆市外经贸委关于同意重庆国信投资控股有限公司增资的批复》（渝外经贸函[2016]309号），同意国信控股本次增资扩股。2016年6月21日，相关增资事项完成工商变更登记。

本次增资完成后，国信控股的股东及其持股比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
1	TF-EPI	30,000	货币	24.379%
		32,755	股权	
2	上海渝富	40,843.25	货币	15.866%
3	置信资产	6,000	货币	10.544%
		21,143	股权	

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例
4	新纪元投资	7,000	货币	10.489%
		20,000	股权	
5	华葡投资	7,000	货币	8.059%
		13,745	股权	
6	希格玛海源	20,000	股权	7.770%
7	新天地投资	20,000	货币	7.770%
8	正泓瑞沣	13,200	货币	5.128%
9	富春投资	5,730	股权	2.226%
10	同方创新	5,000	货币	1.942%
11	华融泰资产	5,000	货币	1.942%
12	上海奇霖	4,000	货币	1.554%
13	嘉慧量子	4,000	货币	1.554%
14	大丰新兴	2,000	货币	0.777%
合计		257,416.25	-	100%

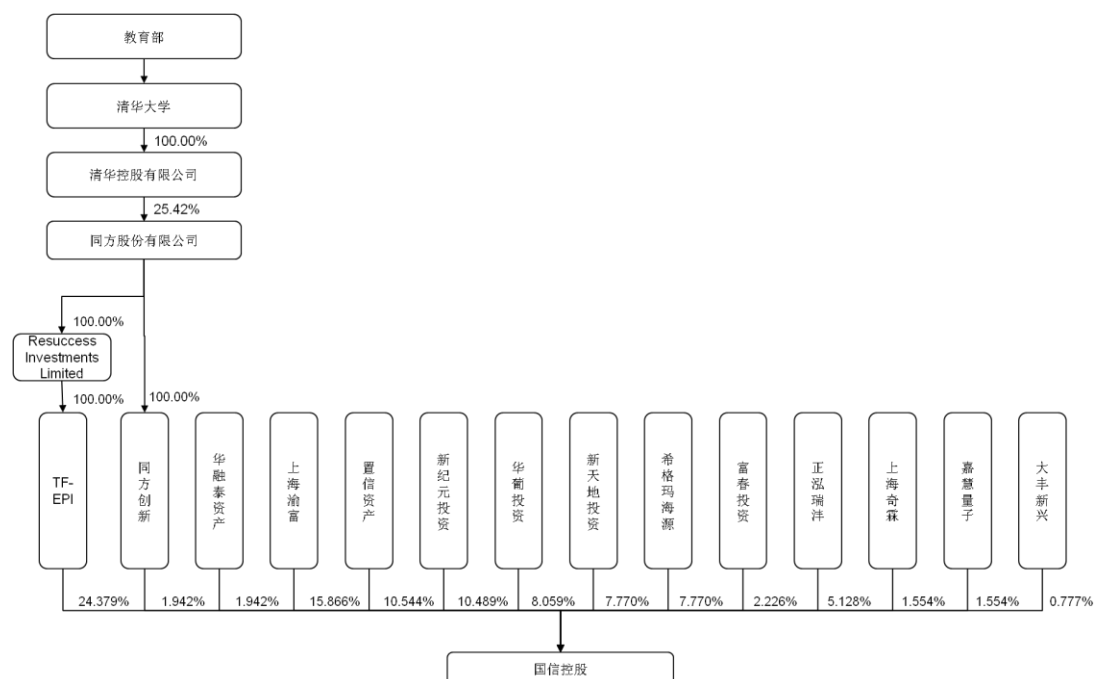
（三）国信控股股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股的股权结构如下：

序号	股东名称	持股比例
1	TF-EPI	24.379%
2	上海渝富	15.866%
3	置信资产	10.544%
4	新纪元投资	10.489%
5	华葡投资	8.059%
6	希格玛海源	7.770%
7	新天地投资	7.770%
8	正泓瑞沣	5.128%
9	富春投资	2.226%
10	同方创新	1.942%

序号	股东名称	持股比例
11	华融泰资产	1.942%
12	上海奇霖	1.554%
13	嘉慧量子	1.554%
14	大丰新兴	0.777%
合计		100%

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股的产权控制关系结构图如下：



(四) 国信控股的控股股东和实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股无控股股东和实际控制人。详情参见本独立财务顾问报告“第二节 上市公司基本情况”之“三、上市公司控股股东及实际控制人情况”之“(二) 实际控制人情况”。

(五) 国信控股主要业务发展状况

国信控股是以基础设施投资和股权投资及经营为主要业务的大型投资控股集团，其业务主要通过下属公司经营。

其中，国信控股基础设施建设及经营业务板块主要通过重庆路桥、渝涪高速等下属企业经营。最近三年，重庆路桥和渝涪高速主要经营管理的桥梁和道路包

括：长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路以及渝涪高速公路等。国信控股股权投资及经营板块主要通过重庆信托、重庆三峡银行、益民基金等下属企业经营。近三年来，重庆信托业务保持高速发展，营业收入、净利润等主要经营指标在全行业位居前列；重庆三峡银行与益民基金近三年来各项业务快速发展，经营稳健。

国信控股基础设施建设及经营业务板块主要通过重庆路桥、渝涪高速等下属企业经营。最近三年，重庆路桥和渝涪高速主要经营管理的桥梁和道路包括：长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路以及渝涪高速公路等。

2015 年，国信控股合并口径实现营业收入 1,118,270.31 万元，主要由利息收入、手续费及佣金收入和过路过桥收入构成。其中，利息收入为 638,157.32 万元，占营业收入比重为 57.07%，手续费及佣金收入为 342,511.34 万元，占营业收入比重为 30.63%，过路过桥收入为 112,374.13 万元，占营业收入比重为 10.05%。

（六）国信控股主要财务数据

1、国信控股最近两年主要财务指标

国信控股最近两年经审计主要财务指标（合并口径）见下表：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	18,629,162.20	13,878,547.69
负债总额	15,432,165.97	11,604,606.49
净资产	3,196,996.23	2,273,941.20
项目	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,118,270.31	880,006.87
利润总额	723,044.94	502,510.53
净利润	605,368.11	393,802.55

注：国信控股 2014 年、2015 年报表均已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

2、国信控股最近一年简要财务报表

(1) 国信控股最近一年简要合并资产负债表（经审计）

单位：万元

项目	2015年12月31日
流动资产	5,225,594.09
非流动资产	13,403,568.11
资产总计	18,629,162.20
流动负债	13,169,530.78
非流动负债	2,262,635.19
负债总计	15,432,165.97
所有者权益合计	3,196,996.23

(2) 国信控股最近一年简要合并利润表（经审计）

单位：万元

项目	2015年度
营业收入	1,118,270.31
营业利润	716,475.95
利润总额	723,044.94
净利润	605,368.11

(3) 国信控股最近一年简要合并现金流量表（经审计）

单位：万元

项目	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	2,727,785.02
投资活动产生的现金流量净额	-2,134,806.97
筹资活动产生的现金流量净额	435,498.65
期末现金及现金等价物余额	2,982,488.61

(七) 交易对方下属企业名录

截至2015年12月31日，除重庆路桥及其子公司外，国信控股合并报表范围内的一级下属企业基本情况如下：

序号	企业名称	持股比例	是否控股	业务性质
1	重庆信托	66.99%	是	信托
2	未来投资	100.00%	是	投资
3	重庆国投物业管理有限公司	100.00%	是	物业管理
4	渝涪高速 ¹	37.00%	是	公路经营
5	重庆普丰置业发展有限公司 ²	100.00%	是	房屋租赁

注 1: 国信控股直接持有渝涪高速 37%股权, 并通过重庆路桥间接持有渝涪高速 33%股权。

注 2: 国信控股直接持有重庆普丰置业发展有限公司 99.73%股权, 并通过未来投资持有重庆普丰置业发展有限公司 0.27%股权。

注 3: 除上表所列企业外, 国信控股一级子公司还包括重庆饭店有限公司 50%股权、法华工商发展有限公司 83.72%股权, 因拟对前述两公司进行清算, 故未纳入合并报表范围。

二、交易对方的其他重要事项

(一) 交易对方与上市公司及其控股股东、持股 5%以上股东的关联关系

截至本独立财务顾问报告签署日, 交易对方国信控股为上市公司控股股东, 直接持有上市公司 13.89%的股份, 并通过控股子公司重庆信托间接持有上市公司 14.96%的股份, 重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司——兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有上市公司 1.10%的股份, 合计持股总数占公司总股本的 29.95%。国信控股、重庆信托和“重庆国际信托股份有限公司——兴国 1 号集合资金信托计划”属于《上市公司收购管理办法(2014 年修订)》规定的一致行动人。

(二) 交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署日, 重庆路桥董事会由 9 名董事组成, 包括 6 名非独立董事和 3 名独立董事。其中, 交易对方国信控股于 2015 年 5 月推荐刘勤勤、谷安东为重庆路桥第六届董事会董事候选人; 国信控股控股子公司重庆信托于 2015 年 5 月推荐江津、吕维、张漫、但晓敏为重庆路桥第六届董事会董事候选人, 并推荐蒋亚苏、陈青、耿利航为重庆路桥第六届董事会独立董事候选人。上述提名已经重庆路桥第五届董事会第三十四次会议、2015 年第二次临时股东大会审议通过。

截至本独立财务顾问报告签署日, 重庆路桥监事会由 5 名监事组成, 包括职

工监事 2 名。其中，交易对方国信控股控股子公司重庆信托于 2015 年 5 月推荐秦晓倩、李静、蒋文烈为重庆路桥第六届监事会监事候选人。上述提名已经重庆路桥第五届监事会第十五次会议、2015 年第二次临时股东大会审议通过。

截至本独立财务顾问报告签署日，重庆路桥高级管理人员包括总经理 1 名，副总经理 4 名，董事会秘书 1 名（兼），财务总监 1 名（兼）。2015 年 6 月，重庆路桥董事长江津提名谷安东为公司总经理，张漫为公司董事会秘书；总经理谷安东提名张漫、张志华、曾辉为公司副总经理，提名但晓敏为公司副总经理、财务总监。上述提名经重庆路桥第六届董事会第一次会议审议通过。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内未受处罚及诚信情况说明

国信控股承诺：“截至本承诺函出具日，本公司及本公司主要管理人员最近五年内：1、不存在受到与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。2、不存在涉嫌重大违法行为的情形，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到中国证监会行政处罚或证券交易所公开谴责的情形。3、本公司及本公司主要管理人员亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺及被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。4、不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的其他重大违法行为。”

第四节 交易标的

一、渝涪高速基本情况

公司名称	重庆渝涪高速公路有限公司
企业性质	有限责任公司（外商投资企业投资）
注册地址	重庆市江北区石马河 209 号
主要办公地点	重庆市两江新区人和镇童家院子 20 号
法定代表人	谷安东
注册资本	200,000 万元
成立时间	2003 年 9 月 17 日
统一社会信用代码	9150000075307715XY
经营范围	重庆渝涪高速公路经营管理，设计、代理国内广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、渝涪高速历史沿革情况

（一）公司设立

渝涪高速系由重庆高速与重庆信托根据《重庆市人民政府关于同意重庆高速公路发展有限公司与重庆国际信托投资有限公司共同成立合资公司经营管理渝涪高速公路的批复》（渝府[2003]198 号）于 2003 年 9 月 17 日共同发起设立。渝涪高速设立时，注册资本 10 亿元，其中重庆信托以货币资金出资 7 亿元，持有渝涪高速 70% 股权，重庆高速以货币资金出资 3 亿元，持有渝涪高速 30% 股权。2003 年 9 月 16 日，重庆康华会计师事务所对上述出资出具《验资报告》（重康会验报字（2003）第 42 号）。2003 年 9 月 17 日，渝涪高速工商注册登记办理完毕。

渝涪高速设立时各股东的出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
1	重庆信托	货币	70,000	70%
2	重庆高速	货币	30,000	30%
	合计	—	100,000	100%

（二）历次增资、减资及股权转让情况

1、增加注册资本

2003年11月，根据渝涪高速2003年股东会决议，渝涪高速注册资本由10亿元增加至20亿元，其中，重庆信托以货币资金增加出资7亿元，重庆高速以实物增加出资3亿元，另外以3亿元实物资产替换设立时的3亿元货币出资。上述实物出资已由重庆康华会计师事务所进行评估并出具《资产评估报告》（重康会评报字（2003）第58号），并经重庆市财政局《关于重庆高速公路发展有限公司拟以渝涪高速公路30年期收费权对外招商引资的资产评估项目核准的批复》（渝财企一[2003]131号）、重庆市国有资产监督管理委员会《关于重庆高速公路发展有限公司用实物资产对重庆渝涪高速公路有限公司出资的批复》（渝国资产[2003]22号）批复同意。变更后的渝涪高速注册资本为人民币20亿元。2003年11月20日，重庆康华会计师事务所对上述出资出具《验资报告》（重康会验报字（2003）第48号）。2003年11月21日，渝涪高速工商变更登记办理完毕。

本次增资完成后，渝涪高速各股东的出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
1	重庆信托	货币	140,000	70%
2	重庆高速	实物	60,000	30%
	合计	—	200,000	100%

2、第一次股权转让

2010年4月，重庆信托与重庆路桥签订股权转让协议，由重庆信托向公司转让其对渝涪高速的3.5亿元出资（占总出资额的17.5%）。本次股权转让按照对应的注册资本比例1:1作价。2010年5月6日，本次股权转让的工商变更登记办理完毕。

本次股权转让完成后，渝涪高速各股东的出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
1	重庆信托	货币	105,000	52.5%
2	重庆高速	实物	60,000	30%

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
3	重庆路桥	货币	35,000	17.5%
合计		—	200,000	100%

3、第二次股权转让

2010年12月，重庆信托与国信控股签订股权转让协议，由重庆信托向国信控股转让其对渝涪高速的10.5亿元出资（占总出资额的52.5%）。本次股权转让按照对应的注册资本比例1.778:1作价。2010年12月8日，渝涪高速本次股权转让的工商变更登记办理完毕。

本次股权转让完成后，渝涪高速各股东的出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
1	国信控股	货币	105,000	52.5%
2	重庆高速	实物	60,000	30%
3	重庆路桥	货币	35,000	17.5%
合计		—	200,000	100%

4、第三次股权转让

2011年9月，国信控股与重庆路桥签订股权转让协议，由国信控股向公司转让其对渝涪高速的3.1亿元出资（占总出资额的15.5%）。本次股权转让按照对应的注册资本比例1.64:1作价。次年2月，渝涪高速本次股权转让的工商变更登记办理完毕。

本次股权转让完成后，截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速各股东的出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资方式	出资额（万元）	股权比例
1	国信控股	货币	74,000	37%
2	重庆路桥	货币	66,000	33%
3	重庆高速	实物	60,000	30%
合计		—	200,000	100%

（三）最近三年增减资及股权转让情况

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速最近三年未发生增减资、改制及股权转让情形，也未进行过与交易、增资或改制相关的评估或估值。

（四）出资及合法存续情况

截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股对渝涪高速的出资已全部缴足，实际出资与工商登记资料相符，不存在虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反作为股东所应承担的义务及责任的情形。

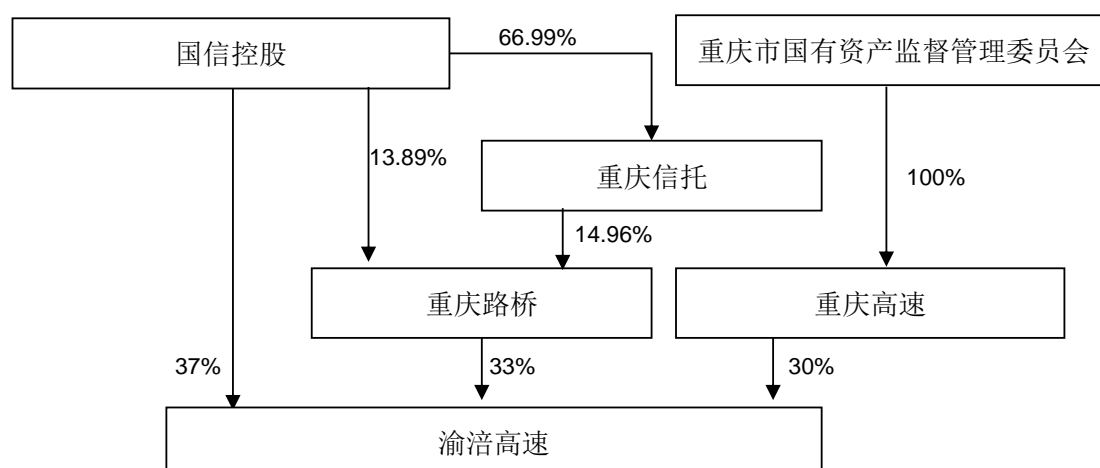
渝涪高速自成立之日起至今合法有效存续，不存在法律、法规、规范性文件及其公司章程规定的需要终止的情形。

三、渝涪高速股权结构及控制关系情况

（一）股权及控制关系图

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速注册资本 20 亿元，共有股东三名，其中国信控股持有 37% 股权；重庆路桥持有 33% 股权；重庆高速持有 30% 股权。国信控股和重庆路桥合计持有渝涪高速 70% 股权，能够对渝涪高速实施控制。

渝涪高速的股权及控制关系结构图如下：



（二）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速的公司章程或其他相关投资协议中不存在对本次交易产生影响的内容。

（三）高级管理人员的安排

本次重大资产重组后，渝涪高速原高级管理人员不存在特别安排事宜，原则上仍将沿用原有的管理机构和管理人员。若因实际生产经营需要，将在遵守法律法规和公司章程相关规定的情况下进行调整。

（四）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

（五）是否取得原有股东同意

根据重庆高速出具的《同意函》，重庆高速同意国信控股向重庆路桥转让其持有的渝涪高速 37%股权，同时承诺不参与本次渝涪高速股权转让，并将配合渝涪高速、重庆路桥及国信控股完成本次股权转让。

2015年12月，渝涪高速全体股东一致决定通过《关于重庆渝涪高速公路有限公司股权转让事项的决议》，同意重庆路桥购买国信控股持有的渝涪高速 37%股权，渝涪高速股东重庆高速不参与本次股权转让。

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速全部股东均已经同意本次股权转让。本次交易符合渝涪高速公司章程规定的股权转让前置条件。

（六）交易标的权属情况

国信控股承诺：“本公司已依法履行重庆渝涪高速公路有限公司 37%股权对应全部出资义务，该等股权所对应的注册资本均已按时足额出资到位；本公司依法享有该等股权的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权；本公司为最终和真实所有人，不存在代持、委托持股等情形；本公司所持有的该等股权资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益等任何权利限制情形，也不存在被法院或其他有权

机关冻结、查封、拍卖该等股权之情形；本公司持有的该等股权过户或者转移不存在法律障碍；后续如交易成功，本公司承诺将在约定期限内办理完毕权属转移手续。”

四、渝涪高速下属公司情况

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速无下属全资或控股子公司。

五、渝涪高速主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债及或有负债情况

（一）主要资产权属状况

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速总资产 922,272.53 万元，其中流动资产为 155,412.92 万元，占总资产的 16.85 %；非流动资产为 766,859.61 万元，占总资产的 83.15 %。在渝涪高速的非流动资产中，固定资产为 318,802.35 万元，可供出售金融资产为 417,204.28 万元，无形资产为 8.98 万元。

渝涪高速的资产主要包括固定资产、可供出售金融资产和无形资产，具体情况如下：

1、固定资产

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速的主要固定资产为高速公路（G50 沪渝高速公路渝长段和长涪段）相关资产，具体如下表所示：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
公路	459,096.12	159,360.13	-	299,735.99	65.29%
房屋及建筑物	20,428.50	6,919.71	-	13,508.79	66.13%
运输工具	918.88	672.72	-	246.16	26.79%
收费及监控设施	31,420.19	28,794.53	-	2,625.65	8.36%
办公设备	7,428.34	4,742.58	-	2,685.76	36.16%
合计	519,292.02	200,489.66	-	318,802.35	61.39%

注：成新率=账面价值/原值。

(1) 已取得权属证书的土地使用权和房屋

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速的土地使用权和房屋情况如下表所示：

序号	权属证书编号	坐落	土地面积 (平方米)	房屋面积 (平方米)	土地使用 权性质	终止 日期
1	201 房地证 2009 字第 03992 号	渝北区洛碛镇 经开村1幢1-1	1,212,030.1	673.96	划拨	-
2	201D 房地证 2009 字第 070 号	重庆市渝北区 石坪镇	18,801.4	-	划拨	-
3	115 房地证 2012 字第 03830 号	渝北区人和 镇、大竹林镇	36,881	-	划拨	-
4	115 房地证 2012 字第 03831 号	渝北区人和 镇、大竹林镇	3,535	-	划拨	-
5	115 房地证 2012 字第 03833 号	渝北区人和 镇、大竹林镇	49,685	-	划拨	-
6	115 房地证 2012 字第 03834 号	渝北区人和 镇、大竹林镇	150	-	划拨	-
7	北新高 112 房 地证 2009 字 第 02183 号	渝北区人和镇 原万年村七、 八社	15,600	-	出让	2050 年 11 月 14 日
8	113 房地证 2009 字第 09105 号	重庆北部新区 经开园路段	80,587.4	-	划拨	-
9	113 房地证 2009 字第 09106 号	重庆北部新区 经开园路段	3,403.2	-	划拨	-
10	112 房地证 2010 字第 026727 号	北部新区童家 院子立交桥 3 号地块	10,768.7	6,144.26	划拨	-
11	103D 房地证 2015 字第 00204 号	江北区寸滩铁 山坪街道	971,649.7	-	划拨	-

序号	权属证书编号	坐落	土地面积 (平方米)	房屋面积 (平方米)	土地使用 权性质	终止 日期
12	103 房地证 2010 字第 36659 号	岚垭村 72 号		365.82	划拨	-
13	103 房地证 2010 字第 36661 号	庙坝场 249 号 附 1 号	1,173,330.1	1,789.58	划拨	-
14	103 房地证 2010 字第 36662 号	庙坝场 249 号 附 4 号		414.12	划拨	-
15	103 房地证 2010 字第 36663 号	工农路 2319 号		365.82	划拨	-
16	103 房地证 2010 字第 36664 号 ¹	庙坝场 249 号 附 3 号		2,012.88	划拨	-
17	103 房地证 2010 字第 36665 号	庙坝场 249 号 附 2 号		459.7	划拨	-
18	103 房地证 2011 字第 007692 号	江北区庙坝场 249 号附 6 号		904.75	划拨	-
19	206 房地证 2011 字第 04051 号	长寿区但渡镇 下洞街 10 号		1,152	520.01	划拨
20	206 房地证 2011 字第 04052 号	长寿区晏家渝 长高速公路晏 家收费站	1,252,234.20	673.96	划拨	-
21	206 房地证 2011 字第 04054 号	长寿区桃花大 道 65 号 1-1,3-1,2-1	1,072.70	2,331.47	划拨	-
22	206D 房地证 2007 字第 0001 号	重庆市长寿区 但渡镇楠木村	96,292.5	-	划拨	-
23	206D 房地证 2007 字第 0002 号	重庆市长寿区 但渡镇下碚 村、但渡村	285,488.1	-	划拨	-
24	206D 房地证 2007 字第 0003 号	重庆市长寿区 凤城东新村	280,111.5	-	划拨	-
25	303 房地证 2007T 字第	涪陵区李渡镇 水磨滩村、金	992,613.90	-	划拨	-

序号	权属证书编号	坐落	土地面积 (平方米)	房屋面积 (平方米)	土地使用 权性质	终止 日期
	000220 号	银社区、马鞍社区、大石庙社区、两桂村、红星村、镇安镇、致韩镇龙桥村、江北办事处				
26	303 房地证 2010 字第 13977 号	涪陵区李渡镇太白大道 1 号 1 至 3 层办公用房	846.70	2,576.59	划拨	-
27	303 房地证 2010 字第 13978 号	涪陵区李渡街道办事处大石庙社区三组 1 至 2 层办公用房	6,585.91	879.08	划拨	-
合计			6,492,819.11	20,112.00	-	-

注 1：根据渝涪高速与重庆两江新区土地储备整治中心签署的《鱼嘴组团涉及重庆渝涪高速公路有限公司国有土地使用权收回补偿储备协议》，为支持两江新区城市建设，由重庆两江新区土地储备整治中心有偿收回渝涪高速所属下铁山坪隧道东口外侧至华山隧道西口外侧部分国有土地使用权（权属证书编号：103 房地证 2010 第 36664 号），收回土地面积为 63,294.5 平方米（约 94.94 亩）。该项土地原权属证书（103 房地证 2010 第 36664 号）记载土地面积为 1,236,624.6 平方米，收回后其土地面积减少至 1,173,330.1 平方米。截至本独立财务顾问报告签署日，原权属证书（103 房地证 2010 第 36664 号）已交由重庆两江新区国土局换发新证，但渝涪高速尚未收到换发后的权属证书。

（2）正在办理权属证书的土地使用权和房屋

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速 G50 江北收费站有部分土地使用权（约 80.27 亩）和地上房屋（办公用房和养护工区用房）尚未取得权属证书，具体情况如下表所示：

序号	坐落	土地总面积 (亩)	未取得土地使用权 证书的面积 (亩)	房屋用途
1	重庆江北区鱼嘴镇堰坪村	110	80.27	G50 主线站办公用房
2				G50 养护工区用房

G50 江北收费站位于重庆江北区鱼嘴镇堰坪村，规划建设用地面积约 110

亩，其中 29.73 亩为高速公路用地，渝涪高速已取得权属证书（103 房地证 2010 字第 36664 号）；其余 80.27 亩为新征建设用地（含政府储备土地约 57.599 亩，征用集体土地约 22.67 亩）。

渝涪高速公路 G50 江北收费站是按照重庆市政府“内环外移”的整体部署，于 2009 年年中动工并于当年年底交付使用。由于该项目建设时间紧、任务重，因此按照“先建后办”原则处理相关用地事宜。在后续土地权证的办理过程中，因重庆两江新区于 2010 年 6 月成立，G50 江北收费站土地由重庆市江北区转归两江新区管辖，相关土地行政管辖范围的调整使得土地使用权办证时间整体延后等原因，导致上述土地使用权及房屋尚未取得权属证书。

重庆市规划局已于 2015 年 10 月 26 日出具《建设项目规划管理报建审查复函》（渝规市局（用地）复函[2015]0019 号），同意将原建设用地规划许可证有效期延长至 2016 年 10 月 25 日。目前，渝涪高速正在积极办理土地使用权相关手续，待相关文件补充完整后即向有关部门递交办证申请；同时，相关地块上建设的 G50 收费站办公用房及养护工区房屋权证也将在该等土地使用权证办理完结后及时申请办理。针对上述未办理权属证书的土地使用权和地上房屋，国信控股承诺：“G50 江北收费站 80.27 亩土地使用权和地上房屋尚未取得权属证书不会导致重庆渝涪高速公路有限公司无法正常经营，预计 G50 江北收费站土地使用权及地上房屋的权属证书办理不存在实质性法律障碍。本公司将协助并督促重庆渝涪高速公路有限公司尽早办毕相关权属证书，预计土地使用权证将于 2017 年 12 月 31 日前办理完毕，地上办公用房和养护工区用房的权属证书将于 2019 年 12 月 31 日前办理完毕。如届时上述土地使用权和地上房屋相关权属证书未能办理完毕，本公司将承担给重庆路桥股份有限公司造成的全部损失。”

2、可供出售金融资产

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速的可供出售金融资产主要为持有的合肥科技农商行 10%股权、重庆通渝科技有限公司 5%股权和金融理财产品。

（1）合肥科技农商行 10%股权

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有合肥科技农商行 10%股权，账面价

值为 41,101.28 万元。根据财政部于 2014 年修订颁布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》、《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》等会计准则，渝涪高速自 2014 年 7 月 1 日起执行上述会计政策，对 2014 年度财务报表进行了追溯调整，将长期股权投资科目下合肥科技农商行的投资成本 41,101.28 万元直接划记到可供出售金融资产科目当中。

(2) 重庆通渝科技有限公司 5%股权

渝涪高速于 2015 年出资 150 万元参与设立重庆通渝科技有限公司，持有其 5%股权。重庆通渝科技有限公司的主营业务为：管理 ETC 资金清分、结算，建设和管理 ETC 客户服务系统，电子支付相关设备销售及服务；ETC 专用卡的发行、安装和维护；智能交通设备的研发、生产、销售，智能交通系统设计、集成，智能交通设备及系统维护和技术服务，智能交通信息技术咨询；设计、制作、代理、发布国内外广告。截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有的重庆通渝科技有限公司 5%股权账面价值为 150.00 万元。

(3) 金融理财产品

渝涪高速持有的金融理财产品主要为重庆信托设立的信托产品或信托受益权、银行理财产品等。截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有的金融理财产品账面价值为 375,953.00 万元。其中，渝涪高速持有各项重庆信托设立的信托产品或信托受益权合计 314,953.00 万元，持有各项银行理财产品合计 61,000.00 万元。截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有的金融理财产品明细如下表所示：

序号	产品名称	账面金额 (万元)	购买日	到期日	产品类型	已获收益 (万元)	资金投向
1	重庆信托·鑫利 2 号集合资金信托	75,000.00	2015/7/13	2017/6/26	信托产品	300.41	收购股权并向被收购方增资及提供股东贷款
2	重庆信托·凤凰集团单一资金信托	57,000.00	2015/8/28	2016/8/25	信托受益权	-	受让股权对应的收益权

序号	产品名称	账面金额 (万元)	购买日	到期日	产品类型	已获 收益 (万元)	资金投向
3	重 庆 信 托·九鼎共 赢 3 号集 合资金信 托	52,050.00	2015/8/28	2017/8/28	信 托 产 品	-	认购非公开发行的股票
4	重 庆 信 托·渝信增 利 2 号单 一资金信 托	14,000.00	2015/10/21	2016/10/20	信 托 受 益 权	561.53	指定认购非公开发行股票
5	重 庆 信 托·恒瑞 2 号集合资 金信托	10,000.00	2015/10/29	2017/10/29	信 托 产 品	401.10	发放信托贷款
6	重 庆 信 托·恒瑞 2 号集合资 金信托	14,050.00	2015/11/23	2017/10/29	信 托 受 益 权	486.55	发放信托贷款
7	重 庆 信 托·神州十 一号集合 资金信托 (第一期)	500.00	2015/11/4	2017/1/29	信 托 受 益 权	-	发放信托贷款
8	重 庆 信 托·神州十 一号集合 资金信托 (第三期)	49,500.00	2015/11/4	2017/4/29	信 托 受 益 权	-	发放信托贷款
9	重 庆 信 托·恒信价 值投资 3 号集合资 金信托	17,053.00	2015/11/19	2019/2/5	信 托 受 益 权	255.09	投资上市公司股票对应的收益权
10	重 庆 信 托·新长征 国际大酒 店单一资 金信托	25,800.00	2015/11/23	2016/6/6	信 托 受 益 权	-	发放信托贷款

序号	产品名称	账面金额 (万元)	购买日	到期日	产品类型	已获 收益 (万元)	资金投向
11	平安银行 天天盈非 保本人民 币公司理 财计划	17,000.00	2016年4 月-5月多 次购买	无固定 到期日	银行 理 财 产 品	6.12	投资于市场信用等级较高的 债券、货币市场工具、同业 资产、符合监管机构要求的 信托计划、委托债权、资产 收益权、货币市场基金、债 券基金等类固定收益工具、 符合上述投向的资产管理计 划，以及政策法规允许投资 的其他金融工具
12	恒丰银行 “恒梦钱 包”系列理 财产品	10,000.00	2016年5 月多次购买	无固定 到期日	银行 理 财 产 品	-	投资于低风险、固定收益类 金融资产，包括但不限于现 金、银行存款、债券资产（国 债、地方政府债、金融债、 商业银行二级资本债、AA 以上（含）企业债、公司债、 中期票据、短期融资券、资 产支持证券、集合票据、非 公开定向债务融资工具、债 券型基金等）、货币市场工具 （债券回购、拆借、大额可 转让存单、货币型基金、金 融同业间应收款项等）、信贷 资产流转项目、理财直融工 具、债权类资产（各类债权 型资产管理计划、授权或授 信项下资产收（受）益权等）
13	恒丰银行 “恒裕金 理财一丰 利系列”理 财产品	34,000.00	2016/5/30	2016/8/30	银行 理 财 产 品	-	投资于信用等级高、流动性 好的金融资产（包括但并不 限于交易所、银行间债券市 场交易的国债、央行票据、 金融债、银行次级债、债券 回购、公开市场信用评级在 AA 及以上的企业债、公司 债、短期融资券、中期票据、 商业银行同业存款、货币市 场存拆放交易、有银行及非 银行金融机构信用支持的各 种金融产品或本行授权、授 信项下的信用主体的信托融 资等方式的受（收）益权以

序号	产品名称	账面金额 (万元)	购买日	到期日	产品类型	已获 收益 (万元)	资金投向
							及政策法规允许投资的其他 金融资产)
	合计	375,953.00	-	-	-	2,010.80	-

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速目前持有的金融理财产品尚未发生无法兑付的情形。为保障上市公司及股东利益，国信控股作出如下承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至 2016 年 5 月 31 日未经审计账面价值为 314,953.00 万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”

3、无形资产

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速的主要无形资产为软件使用权，具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计摊销	减值准备	账面价值
软件使用权	37.66	28.68	-	8.98
合计	37.66	28.68	-	8.98

根据高速公路行业特点，渝涪高速历史上未对土地使用权进行单独核算，而是并入“固定资产—高速公路资产”明细科目中进行核算，故而无形资产项下无土地使用权明细科目。

(二) 渝涪高速公路经营管理特许权情况

项目	具体内容
特许经营权的取得情况	渝涪高速于 2003 年成立后，以自有资金 20 亿元、原有负债转移 32 亿元（该笔负债为修建渝涪高速时的贷款）、其他资金 6.5 亿元，共计 58.5 亿

项目	具体内容
	<p>元购买了已在 2001 年 12 月建成通车的渝涪高速公路资产。经重庆市物价局、重庆市交通委员会《关于变更渝涪高速公路收费主体和重新明确收费标准的批复》（渝价[2003]599 号）批准，渝涪高速公路收费主体变更为渝涪高速。根据 2003 年 10 月 16 日印发的《重庆市人民政府关于同意授予重庆渝涪高速公路有限公司经营管理渝涪高速公路特许权的批复》（渝府[2003]224 号）（以下简称“《特许权批复》”），重庆市人民政府授予渝涪高速经营管理渝涪高速公路的 30 年特许权。</p>
<p>特许经营权的期限</p>	<p>按照《特许权批复》，“根据国家现行政策规定，同意授予渝涪公司经营管理渝涪高速公路期限为 30 年，自 2003 年 9 月 30 日零时起至 2033 年 9 月 29 日 24 时止。在此期间，因发生不可抗力事件造成渝涪公司连续 5 天以上（含 5 天）或累计 30 天（含 30 天）以上未能收取通行费，市政府准许渝涪公司经报批后相应延长特许权期限。”</p>
<p>特许经营权的范围</p>	<p>按照《特许权批复》，“渝涪高速公路及高速公路沿线范围内的附属设施和服务设施。起自重庆上桥，经杨公桥、高家花园、石马河、余家湾、人和、童家院子、唐家沱、铁山坪、鱼嘴、华山、洛碛、晏家、长寿桃花街、但渡、高升、水磨滩水库、花桥、大石庙、牛栏冲、斜阳溪，止于涪陵长江大桥北桥头，全长总里程约为 118 公里。”</p> <p>根据重庆市人民政府第 49 次常务会议审议通过的《重庆市深化主城区路桥收费改革实施方案》（渝办[2009]89 号）和重庆市人民政府办公厅《关于内环高速公路收费站外移深化主城区路桥收费改革有关问题的会议纪要》（2009-171 号），拟通过回购等方式将内环高速公路作为城市快速路纳入城市管理系统，成为城市道路路网的组成部分，并取消车辆通行收费。根据上述文件，渝涪高速公路西环立交至东环立交段（简称“渝涪高速内环段”）被纳入回购范围。此后，根据《重庆市人民政府关于渝涪高速公路内环段回购有关问题的会议纪要》（专题会议纪要 2010-114 号），拟由重庆城投对渝涪高速公路内环段进行回购。2009 年 12 月 26 日，渝涪高速与重庆城投签订《内环高速公路西环至东环段收费公路回购协议》，该协议约定：由重庆城投回购渝涪高速内环段公路收费权，该回购路段总长 19.16 公里，回购价款 71,000 万元。渝涪高速内环段已于 2010 年由重庆城投回购完毕。</p>
<p>渝涪高速的权利</p>	<p>按照《特许权批复》，“渝涪公司在特许权经营期限和范围内享有以下权利：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、享有独立对渝涪高速公路进行经营管理的权利； 2、享有渝涪高速公路及其桥梁、隧道车辆通行收费的权利以及相关服务性收费的权利； 3、享有渝涪高速公路沿线规定区域内建设的饮食、加油、车辆维修维护以及其他综合服务设施进行有偿服务的经营权，并按规定办理相关手续； 4、对占用、使用和利用渝涪高速公路设施的，有权按规定收取费用； 5、享有对市政府规定的特殊车辆以外的所有过路（桥梁、隧道）车辆不予减免通行费的权利； 6、享有渝涪高速公路及附属设施的综合管理权。渝涪公司应制定有关管理办法、如涉及公路经营中的重大安全管理的问题，需要制定特别管理办法的，由渝涪公司报市政府或授权主管部门审查批准；

项目	具体内容
	7、经市政府同意，渝涪公司有权将渝涪高速公路经营管理特许经营权全部或部分转让给第三方，并履行法定手续。未经市政府批准同意，渝涪公司不得全部或部分转让特许权； 8、经市政府同意，渝涪公司有权基于经营目的，渝涪高速公路经营管理特许权对外提供担保，但应符合国家和市政府的相关规定。”
特许经营权履行情况	截至本重组报告书签署日，渝涪高速能够严格依照有关法律法规规定和《特许权批复》的要求，正常履行渝涪高速公路经营管理特许权相关的权利和义务。
本次重组对特许经营权效力的影响	本次重组后，渝涪高速仍为渝涪高速公路的经营管理主体，本次重组不涉及特许权的转让，不会影响渝涪高速公路经营管理特许权的效力。
特许经营权对渝涪高速持续经营的影响	根据《特许权批复》，渝涪高速享有的渝涪高速公路经营管理特许权自2003年9月30日零时起至2033年9月29日24时止，特许经营期满或提前终止时，渝涪高速应无条件将通行条件良好的渝涪高速公路及附属设施按有关规定完好交还重庆市政府。由于渝涪高速的营业收入主要来自于渝涪高速公路的通行费及相关有偿服务，因此，经营管理特许权对渝涪高速的持续经营具有重大影响。

（三）主要负债情况

报告期内渝涪高速的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	2016年5月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
短期借款	40,000.00	40,000.00	31,437.36
应付账款	6,254.18	7,825.12	9,311.71
预收款项	4,975.81	5,450.04	2,588.14
应付职工薪酬	243.29	213.60	226.56
应交税费	1,349.53	3,339.51	582.78
应付利息	9,415.18	6,183.82	7,277.61
其他应付款	1,992.23	1,872.65	3,754.34
一年内到期的非流动负债	53,700.77	29,919.11	108,919.11
其他流动负债	123,481.71	123,481.71	80,324.92
流动负债合计	241,412.68	218,285.56	244,422.53
长期借款	223,347.38	223,347.38	309,593.56
应付债券	129,489.68	159,330.50	109,730.06

项目	2016年5月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
递延收益	5,130.09	5,309.02	3,935.43
递延所得税负债	31.94	31.94	528.72
非流动负债合计	357,999.08	388,018.84	423,787.76
负债合计	599,411.77	606,304.40	668,210.29

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速不存在或有负债。

（四）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速不存在对外担保情况。

（五）资产抵押、质押情况

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速的主要资产质押情况如下表所示，除此之外不存在其他资产质押、抵押等权利限制情形。

序号	出质人	质权人	质押合同名称和编号	质押标的	主债权金额 ¹ （万元）	债务人	主债权合同名称和编号	主债权到期日
1	渝涪高速	工行	《公路收费权质押合同》（2005年渝涪质字第001号）	渝涪高速公路收费权	141,009	渝涪高速	《借款合同》（2005年渝涪固字第001号）及其补充协议	2025年12月31日
			《质押合同》（2009年渝涪字001号）	渝涪高速公路收费权		渝涪高速	《固定资产借款合同》（2009年渝涪字第001号）及其补充协议	2025年12月31日
			《质押合同》（2009年渝涪字002号）	渝涪高速公路收费权		渝涪高速	《固定资产借款合同》（2009年渝涪字第002号）及其补充协议	2025年12月31日
2	渝涪高速	农行	《权利质押合同》（55904200900003216）	渝涪高速公路收费权	66,000	渝涪高速	《固定资产借款合同》（5510120090002533）	2024年8月5日
			《权利质押合同》（55904200900003217）	渝涪高速公路收费权		渝涪高速	《固定资产借款合同》（5510120090002534）	2024年8月5日

序号	出质人	质权人	质押合同名称和编号	质押标的	主债权金额 ¹ (万元)	债务人	主债权合同名称和编号	主债权到期日
3	渝涪高速	民生	《质押合同》(2006年民渝质字 2315号)	渝涪高速公路收费权	4,185	渝涪高速	《借款合同》(2006年民渝借字 2315号)	2021年12月19日
4	渝涪高速	恒丰银行	《最高额质押合同》(2015年恒银渝借高质字第 150010110011号)	合肥科技农商行 16,984万股股份	40,000	渝涪高速	《流动资金借款合同》(2015年恒银渝借字第 150010110011号)	2016年10月28日

注：主债权金额为截至 2016 年 5 月 31 日的账面余额。

(六) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速除一项未决诉讼外，不存在其他诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的情况。

相关未决诉讼情况如下：渝涪高速公路自 2011 年 3 月起实施全线道路大修工程，此后因工程需要在洛碛镇原碑垭村 6 村 6 社设置拌和场 1 处，占地约 70 亩。该地块系渝涪高速公路建设时期原拌和场用地，此后闲置多年未用，权属相对模糊。待施工单位进场后，重庆市渝北区国土资源整理储备中心（简称“渝北土储中心”）向渝涪高速交涉称重庆市政府已批准将该地块交由该中心收储。因工期较紧，为确保大修工程项目进度，渝涪高速与渝北土储中心协商后，同意采取租赁方式在上述地块设置大修项目拌和场。2013 年 6 月，渝涪高速与渝北土储中心签署了《国有土地临时租赁合同》，约定渝北土储中心将上述地块租赁给渝涪高速使用，租期为 2013 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日，租金共计 42 万元。此后，因拌和楼和机器设备拆除需要一定时间，渝涪高速未能严格按照约定时间完成拌和场搬离，渝北土储中心向重庆市渝北区人民法院提起诉讼，要求渝涪高速：立即搬离位于原洛碛镇原碑垭村 6 社的 70 亩国有土地并拆除地上建构附着物，返还该租赁土地；支付土地占用费 32.666667 万元及资金占用损失；支付土地延迟搬迁违约金。在应诉过程中，渝涪高速经核实后认为，依据重庆市渝北区国土资源管理分局于 2009 年 3 月 19 日颁发的房地证（201 房地证 2009

字第 03992 号), 该地块土地使用权人应为渝涪高速, 故向渝北土储中心提出交涉, 要求撤销上述起诉并归还租金, 但渝北土储中心认为根据重庆市国土资源和房屋管理局于 2011 年 5 月 17 日颁发的房地证 (201D 房地证 2011 字第 00231 号) 该中心为该地块土地使用权人而拒绝撤诉。

截至本独立财务顾问报告签署日, 重庆市渝北区人民法院在受理该案后鉴于相关地块权属问题直接影响案件争议租赁合同的效力, 而土地管理机关至今未就该宗地块权属作出认定且渝北土储中心拒绝撤诉, 尚未正式开庭审理该案。该案目前处于中止审理状态。国信控股承诺: “就重庆渝涪高速公路有限公司与重庆市渝北区国土资源整理储备中心相关土地未决诉讼事项, 如人民法院最终作出对重庆渝涪高速公路有限公司的不利判决, 本公司将承担因此给重庆渝涪高速公路有限公司造成的全部损失。”

(七) 是否因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查以及是否受到行政处罚或者刑事处罚的说明

报告期内, 渝涪高速不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形, 亦不存在受到行政处罚或刑事处罚的情形。

(八) 重要下属企业信息

报告期内, 渝涪高速曾持有重庆通鹏商贸有限公司 100% 股权和重庆通安公路桥梁工程有限公司 100% 股权, 上述两公司已分别于 2014 年 1 月和 2015 年 9 月完成工商登记注销。上述两家公司在注销前的资产总额、营业收入、净资产或净利润均未超过渝涪高速同期相应指标的 20%。

报告期内, 上述两家子公司注销前的基本情况如下表所示:

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	合计持股比例	注册资本 (万元)	取得方式	状态
重庆通安公路桥梁工程有限公司	重庆	重庆市江北区庙坝场 249 号附 1 号	施工企业	100%	500	设立	已注销
重庆通鹏商贸有限公司	重庆	重庆市江北区复盛高速公路服务区	商业	100%	100	设立	已注销

六、渝涪高速主营业务情况

（一）主营业务概况

1、渝涪高速主营业务基本情况

渝涪高速特许经营管理的渝涪高速公路由 G50 沪渝高速公路渝长段和长涪段组成，全长约 118 公里。其中，渝长段全长 85.36 公里（2010 年重庆市政府回购 19.16 公里后余 66.20 公里），是国家高速路网主干线沪渝高速公路在重庆的一部分，也是重庆主城通往三峡库区连接东部发达地区的交通干道；长涪段为国道 319 线在重庆的一部分，全长 33.37 公里。渝涪高速公路横穿重庆两江新区，沿线分布两江新区鱼复工业园区、长寿经济开发区、涪陵李渡工业园区等数个工业园区，并临近重庆寸滩保税港区，是通往三峡库区和渝东南地区的主要通道，直接或间接连接着全市 40 个区县中的 20 余个区县。



注：在上图中，G50 为渝涪高速公路，G50S 为沿江高速公路主城至涪陵段。

渝涪高速的经营范围为重庆渝涪高速公路经营管理，设计、代理国内广告。根据重庆市人民政府《关于同意授予重庆渝涪高速公路有限公司经营管理渝涪高速公路特许经营权的批复》（渝府[2003]224 号），渝涪高速公路经营管理特许经营权的期限为 30 年，自 2003 年 9 月 30 日零时起至 2033 年 9 月 29 日 24 时止；经营特许经营管理的范围为渝涪高速公路及高速公路沿线范围内的附属设施和服务设施；渝涪高速享有对渝涪高速公路进行经营管理的权利，享有渝涪高速公路及

其桥梁、隧道车辆通行收费的权利及相关服务性收费的权利，享有对渝涪高速公路沿线规定区域建设的饮食、加油、车辆维修维护以及其他综合服务设施进行有偿服务的经营权，对占用、使用和利用渝涪高速公路设施的，有权收取费用、享有对渝涪高速公路及附属设施的综合管理权等。

渝涪高速主营业务收入为车辆通行费收入，其中以车辆按单次行驶里程收费收入为主，其余部分为年票车通行费收入。

2、渝涪高速内环段回购情况

根据重庆市人民政府第 49 次常务会议审议通过的《重庆市深化主城区路桥收费改革实施方案》（渝办[2009]89 号）和重庆市人民政府办公厅《关于内环高速公路收费站外移深化主城区路桥收费改革有关问题的会议纪要》（2009-171 号），拟通过回购等方式将内环高速公路作为城市快速路纳入城市管理系统，成为城市道路路网的组成部分，并取消车辆通行收费。此外，将 7 条射线高速公路纳入主城区路桥年票车通行范围。即自 2010 年 1 月 1 日起，已购买重庆主城路桥通行费年票的车辆在内环高速和射线高速公路通行不缴通行费；非年票车在内环高速通行不再缴纳高速公路通行费，但在内外环之间的射线高速公路通行按全程缴纳高速公路通行费。根据上述文件，渝涪高速公路西环立交至东环立交段（简称“渝涪高速内环段”）被纳入回购范围。

此后，根据《重庆市人民政府关于渝涪高速公路内环段回购有关问题的会议纪要》（专题会议纪要 2010-114 号），拟由重庆城投对渝涪高速公路内环段进行回购。2009 年 12 月 26 日，渝涪高速与重庆城投签订《内环高速公路西环至东环段收费公路回购协议》，该协议约定：由重庆城投回购渝涪高速内环段公路收费权，该回购路段总长 19.16 公里，回购价款 71,000 万元。渝涪高速内环段已于 2010 年由重庆城投回购完毕。

3、渝涪高速射线段年票租赁情况

根据重庆市人民政府第 49 次常务会议审议通过的《重庆市深化主城区路桥收费改革实施方案》（渝办[2009]89 号）和重庆市人民政府办公厅《关于内环高速公路收费站外移深化主城区路桥收费改革有关问题的会议纪要》（2009-171

号)，拟将渝宜高速公路东环立交至鱼嘴立交段（简称“渝涪高速射线段”）通过租赁方式纳入主城区路桥年票车免费通行范围，租赁费采取年票收入补偿法，即根据年票车在射线上的通行量和与测量，确定年票车通行射线的租赁费费额。重庆城投经重庆市人民政府授权，具体实施上述方案并承担支付义务。

2009年12月26日，渝涪高速与重庆城投签订《渝宜高速公路东环立交至鱼嘴立交段年票车通行费支付协议书》，约定渝涪高速射线段自2010年1月1日零时起至2033年9月29日24时止的年票通行费由重庆城投根据协议约定金额支付给渝涪高速。该协议约定：2010年-2014年的通行费分别为14,151万元、15,707万元、16,964万元、18,151万元和19,240万元。

2016年6月，渝涪高速与重庆市市政管理委员会签订《渝涪高速公路内环东环立交至绕城渝宜立交段年票车通行费支付协议》，约定渝涪高速射线段自2015年1月1日起至2033年9月30日止的年票车通行费由重庆市市政管理委员会支付给渝涪高速，具体支付金额参见本节之“（三）主要经营模式及业务运营流程”之“3、渝涪高速公路通行费收费标准”之“（2）年票车通行费收入”。

（二）监管体制与行业法规

1、主管部门和监管体制

全国人民代表大会及其常委会负责制定国家交通法律；国务院负责制定全国交通法规及审批全国公路的规划。交通运输部作为国务院职能机构负责全国公路管理工作，并依照相关法规负责制定国家有关公路行业的规章和政策。收费公路所有权归国家所有，公路管理机构对收费公路行使行业管理和路政执法职能。

交通运输部负责对收费公路和桥梁的技术标准作出规定；省级人民政府负责收费道路上设立收费站的审批；经营性公路的收费标准，应当依照法律、行政法规的规定进行听证，由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准。

2、主要法律、法规和政策

公路行业是国民经济发展的基础行业，为加强行业管理，促进行业的健康发展，国家和地方相继出台了相关法规。《中华人民共和国公路法》是国家规范公

路行业管理体制的基本法律，经 1997 年第八届全国人民代表大会常务委员第二十六次会议通过，明确了我国公路的规划、建设、养护、经营、使用和管理。2004 年 9 月 13 日，国务院颁布《收费公路管理条例》，以加强对收费公路的管理，规范公路收费行为。《重庆市收费公路管理若干规定》由重庆市人民政府第 66 次常务会议于 2006 年 2 月 6 日通过，适用于重庆市行政区域内所有收费公路。

序号	文件名称	文号	颁布时间
1	中华人民共和国公路法	中华人民共和国主席令第19号	1997
2	收费公路管理条例	中华人民共和国国务院令 第417号	2004
3	国家高速公路网规划（国务院）	—	2004
4	印发关于收费公路试行计重收费指导意见的通知	交公路发[2005]492号	2005
5	重庆市收费公路管理若干规定	重庆市人民政府令 第192号	2006
6	关于印发重庆市高速公路载货类汽车计重收费实施方案的通知	渝办发[2007]134号	2007
7	关于重庆高速公路货车计重收费标准的批复	渝价[2007]272号	2007
8	中华人民共和国公路管理条例实施细则	中华人民共和国交通运输部令 2009年第8号	2009
9	重庆市深化主城区路桥收费改革实施方案	渝办[2009]89号	2009
10	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[2009]303号	2009
11	关于重新确定渝涪高速公路收费标准的批复	渝价[2010]354号	2010
12	重庆市公路管理条例	重庆市人民代表大会常务委 员会公告（2015）第7号	2015
13	关于高速公路收费车型分类调整的通知	渝交委[2015]16号	2015

（三）主要经营模式及业务运营流程

渝涪高速属于高速公路行业。高速公路行业的经营模式为：企业通过对拥有特许经营权的高速公路进行开发经营和提供相关服务，就其运营的高速公路进行养护、维修、路政及交通安全管理以保证通行质量，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以回收投资并获取收益。

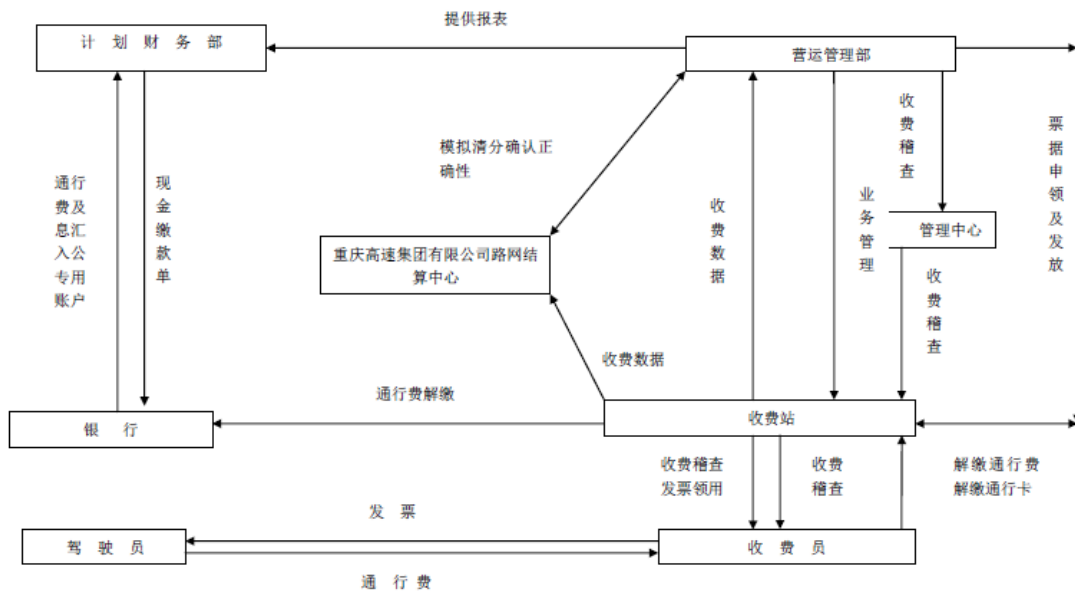
1、渝涪高速收费结算方式

渝涪高速通行费结算方式为：收费站按车次以现金方式收取或通过全国各省市发行的非现金卡扣费，每日清算后直接存入渝涪高速银行账户；射线段年票车通行费结算方式为：根据渝涪高速与重庆城投（自 2015 年起改为重庆市市政管理委员会）的协议约定，由重庆城投（自 2015 年起改为重庆市市政管理委员会）根据协议约定金额每年支付给渝涪高速。

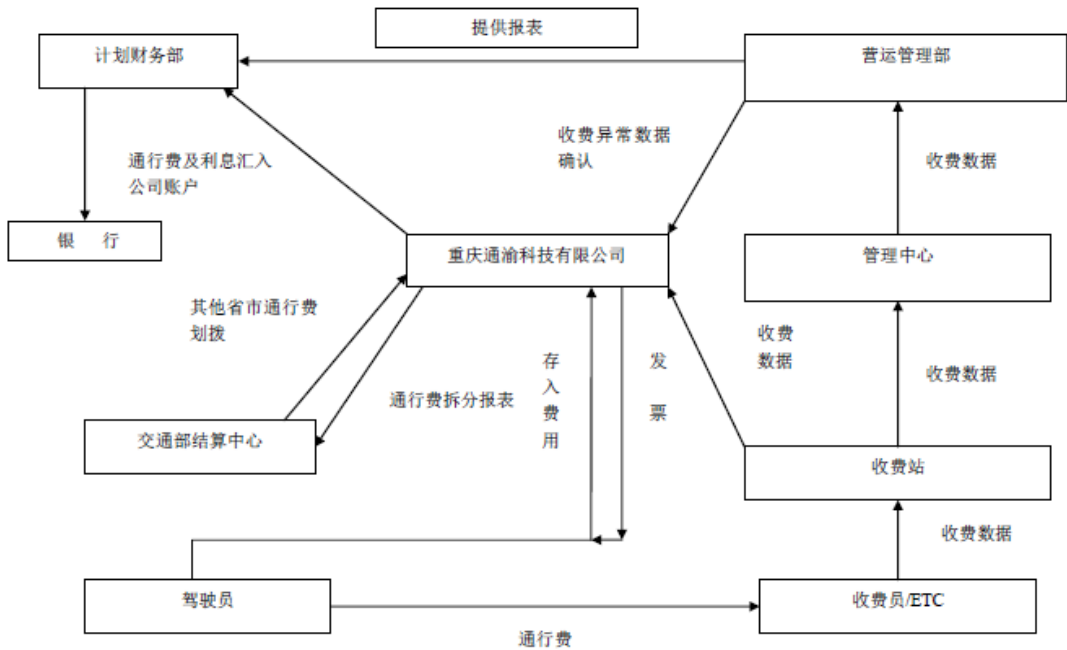
2、渝涪高速收费管理业务操作流程

渝涪高速目前通过人工收费（MTC）和电子不停车收费（ETC）两种收费方式，来收取现金或通过全国各省市发行的非现金卡扣费。其中，MTC 车道可以收取现金和进行非现金卡扣费，ETC 车道只能进行非现金卡扣费。相关业务操作流程如下：

现金收费流程图



非现金收费流程图



3、渝涪高速公路通行费收费标准

(1) 按单次行驶里程收费收入

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），截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速公路的通行费收费标准如下表所示：

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)	1.0	10	20
	货车2吨~5吨(含)			
三类	客车20座~39座(含)	1.5	1.5	30
	货车5吨~10吨(含)			
四类	客车≥40座	2.0	20	40
	货车10吨~20吨(含)			
五类	货车20吨~40吨(含)	2.5	25	50

根据重庆市人民政府办公厅《关于印发重庆市高速公路载货类汽车计重收费实施方案的通知》（渝办发[2007]134号），自2007年6月1日起，重庆市高速公路收费开始实施货车计重收费政策。重庆市高速公路计重收费标准如下表所示：

车货总重		费率
正常装载	20吨以下（含20吨）部分	按基本费率0.08元/吨公里计收
	20吨以上至40吨（含40吨）部分	按0.08元/吨公里线性递减到0.04元/吨公里计收
	超过40吨部分	按0.04元/吨公里计收
超过公路承载能力	超30%以下（含30%）	按正常装载货车的基本费率计重收取车辆通行费
	超过30%至100%（含100%）	按基本费率的2倍线性递增至4倍所确定的费率计重收取车辆通行费
	超100%以上	按基本费率的4倍计重收取车辆通行费

（2）年票车通行费收入

根据渝涪高速和重庆城投、重庆市市政管理委员会签署的相关协议，渝涪高速射线段自2010年1月1日零时起至2033年9月29日时止的年票车通行费金额如下表所示：

单位：万元

年度	支付的年票车通行费
2010年	14,151
2011年	15,707
2012年	16,964
2013年	18,151
2014年	19,240
2015年	17,960
2016年	18,711
2017年	19,396
2018年	20,015
2019年	20,569
2020年	21,062
2021年	21,497

年度	支付的年票车通行费
2022 年	21,879
2023 年	22,212
2024 年	22,501
2025 年	22,752
2026 年	22,968
2027 年	23,153
2028 年	23,312
2029 年	23,449
2030 年	23,565
2031 年	23,664
2032 年	23,748
2033 年 1-9 月	17,865

（四）主营业务发展情况

1、主营业务发展概况

渝涪高速公路 2013 年-2015 年实际车流量和通行费收入情况如下表所示：

项目	2013 年	2014 年	2015 年
实际车流量（万辆）	2,392	2,156	2,281
同比增长（%）	8.58	-9.87	5.80
通行费收入（万元）	92,762	80,500	80,618
同比增长（%）	7.25	-13.22	0.15

注：上表数据由渝涪高速提供，其中 2014 年、2015 年的通行费收入已经立信会计师审计。

渝涪高速公路沿线主要受益于三峡库区和渝东南的开发，特别是重庆市政府决定在长寿建立工业园区和化工园区后，随着园区的逐渐建成投产，已成为渝涪高速车流量和通行费的重要增长点。此外，2003 年年底开通的长万高速、2004 年 6 月开通的渝邻高速、2007 年开通的垫忠高速、2009 年年底开通的至宜昌、武汉高速公路也为渝涪高速车流量的增长带来正面影响。但受经济下行以及于 2013 年年底建成通车的沿江公路一期主城到涪陵主线、主城到长寿支线分流影响，

渝涪高速公路 2014 年车流量有所下降，通行费收入受到一定影响。2015 年开始，沿江高速公路的分流影响已趋于稳定，渝涪高速公路车流量开始有所回升。

2、沿江高速公路对渝涪高速公路的分流影响分析

重庆沿江高速公路（G50S）于 2013 年 12 月通车后第一年（2014 年）对渝涪高速公路产生了较大分流影响，导致渝涪高速公路（G50）通行费收入从 2013 年的 9.28 亿元减少至 2014 年的 8.05 亿元。2015 年上半年，沿江高速公路日均通行费收入增幅开始逐步放缓，而渝涪高速公路则因其为国家高速主干线、道路桥隧比低及直达主城区内环等因素，日均通行费收入渐趋稳定。截至 2015 年底，渝涪高速公路受沿江高速公路分流影响而导致的通行费收入下降趋势基本得到抑制，渝涪高速公路 2015 年度通行费收入为 8.06 亿元，已基本保持稳定。故而，沿江高速公路通车以来对渝涪高速公路的分流影响已基本结束。

3、沿江高速公路对渝涪高速公路分流影响敏感性分析

渝涪高速公路的通行费收入主要由年票收入、次票收入和其他收入三项构成。其中，年票收入为重庆市政府或其指定机构支付的租赁费收入，该部分收入是由相关协议约定的固定金额，不会受到并行路段分流影响；次票收入受到分流影响较大；其他收入主要为稽查补票收入，基本不受分流影响。鉴于沿江高速公路对渝涪高速公路的分流影响已趋于稳定，故以 1%为变动幅度就沿江高速公路对渝涪高速公路次票收入的分流影响进行敏感性分析如下：

次票收入分流影响变动幅度	+1%	+2%	+3%	+4%	+5%
次票收入变动（万元）	-650.18	-1,300.37	-1,950.55	-2,600.74	-3,250.92
通行费收入变动幅度	-0.78%	-1.55%	-2.33%	-3.10%	-3.88%

（五）主要客户及供应商

渝涪高速的主要客户为沿线过往车辆，由于过往车辆数量庞大、且较少隶属于同一运营主体，因此不存在对单个客户的收费额超过渝涪高速通行费总收入的 50%或严重依赖于少数客户的情况。同时，由于高速公路行业的特殊性，渝涪高速没有与日常经营相关的大宗商品采购，也不存在年交易金额较大的供应商。

截至本独立财务顾问报告签署日，不存在渝涪高速董事、监事、高级管理人员

员和核心技术人员，其他主要关联方或持有渝涪高速 5%以上股份的股东在其前五名供应商或客户中持有股权的情形。

(六) 主要服务的质量控制情况

1、质量控制标准

(1) 收费管理质量标准

渝涪高速为重庆市内的高速公路公司，收费管理质量标准依据重庆市人民政府办公厅、重庆市物价局和重庆市交通委员会的有关规定执行。

渝涪高速公路的收费管理执行的标准主要包括《重庆市高速公路收费管理标准（试行）》、《重庆高速公路收费窗口服务规范（试行）》和《重庆高速公路收费站工作规范（试行）》等。

(2) 道路桥梁养护质量标准

渝涪高速公路道路养护质量标准主要依据交通运输部颁布的《公路养护技术规范》（JTG H10-2009）、《公路桥涵养护规范》（JTG H11-2004）、《公路隧道养护技术规范》（JTG H12-2015）、《公路水泥混凝土路面养护技术规范》（JTJ 073.1-2001）、《公路沥青路面养护技术规范》（JTJ 073.2-2001），养护质量的考核则按照现行《公路技术状况评定标准》（JTG H20—2007）执行。

2、质量控制措施

(1) 收费管理质量控制措施

为加强高速公路收费规范化和标准化，提升收费管理水平和服务质量，渝涪高速对收费管理制定了《收费工作纪律》、《收费人员安全工作规定》、《收费系统人员奖惩条例》、《票证管理制度》、《IC 卡管理办法》、《通行费解缴管理规定》等各项规章制度。

(2) 道路养护质量控制措施

为加强道路养护质量，渝涪高速制定了《日常养护及小修工程管理办法》、《日常养护维修技术标准（养护细则）》、《日常养护巡查管理办法》、《日常养护

工程考核办法》、《工程养护中心工作手册》、《桥梁安全运行年度报告制度》、《桥梁例行检查制度》、《桥梁重要病害动态管理制度》、《桥梁养护工程师制度》、《桥梁养护管理办法》、《桥隧值守人员制度》、《养护培训管理办法》、《桥梁养护责任划分制度》等各项规章制度。

1) 路基、路面养护管理

路基养护：路基各部分经常保持完整，无损坏变形、经常处于完好状态，保持路肩干净、整洁。路肩墙及砌石边沟损坏变形的要按原断面路基宽度及原断面修复。路肩墙及抹面的修复每半年修复一次，每年四月、十月二十日前统计上报损坏数量经核实后再进行修复。危及行车安全的，要及时设立安全标志，并经批复后及时修复。

路面养护：及时处理沥青路面的泛油、拥包、裂缝、松散、坑槽、沉陷、波浪、局部网裂、啃边等病害，危及行车安全的病害要及时排除隐患，及时修补。沥青路面在修补作业时，要分清病害原因，确定修补方案，严格按照 JTJ073.2-2001 《公路沥青路面养护技术规范》进行修补。

2) 沿线设施的养护管理

沿线设施是公路的重要组成部分，应定期保养及时修理和更换损坏部分。对公里桩、百米桩、护栏、标志周围的杂草进行清理，年终按规范进行油漆。加强对安全设施、标志牌、波形护栏的养护，波形护栏上的反光设施及各类反光标志要确保清洁完好，每季度保洁不低于 1 次，发现各种标志牌有歪倒，要及时扶正，安全标志被损坏或被盗，要及时报告并修复，缺损的设施应及时更换补齐。

3) 桥涵结构物的养护管理

桥梁养护管理应贯彻“预防为主，防治结合，安全运行”的工作方针，努力提高桥梁结构的耐久性和安全性。

经常检查主要对桥面设施、上、下部结构和附属构造物的技术状况进行日常巡视检查。经常检查和定期检查应符合《公路桥涵养护技术规范》的规定。经常检查主要以目测方式配合简单工具进行，桥梁检查周期为每月不少于一次，汛期应增加检查频率。对经常检查中发现重要部（构）件明显达到三、四、五类技术

状况的桥梁应进行观测或立即做定期检查。检查结束后要及时更新桥梁养护管理系统数据。桥梁定期检查主要以目测结合仪器检查方式进行。桥梁检查周期一般不低于每三年一次，桥梁特殊结构应每年一次，且宜安排在春季或秋季进行。特殊检查应委托有相应资质和能力的单位实施。特殊检查应采用仪器设备，通过检测或试验的方法，并结合理论分析，对桥梁的缺损状况、病害成因、承载能力或抗灾能力作出科学明确的判定，并根据检测结果提出针对性的维修处治措施建议。

（七）交易标的涉及的相关报批事项

本次交易标的为渝涪高速 37%股权，根据《重庆市人民政府关于同意授予重庆渝涪高速公路有限公司经营管理渝涪高速公路特许权的批复》（渝府[2003]224号），渝涪高速已取得经营管理渝涪高速公路的 30 年特许权，特许权期限自 2003 年 9 月 30 日零时起至 2033 年 9 月 29 日 24 时止。本次重组后，渝涪高速仍为渝涪高速公路的经营管理主体，本次重组不涉及特许权的转让，不会影响渝涪高速公路经营管理特许权的效力，无需另行报批。

本次交易不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项。

七、渝涪高速主要财务指标

根据立信会计师出具的《审计报告》，报告期内，渝涪高速经审计的合并财务报表主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	155,412.92	62,578.75	166,530.31
非流动资产	766,859.61	852,533.03	809,226.16
资产总计	922,272.53	915,111.78	975,756.47
流动负债	241,412.68	218,285.56	244,422.53
非流动负债	357,999.08	388,018.84	423,787.76
负债总计	599,411.77	606,304.40	668,210.29

项目	2016年5月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
所有者权益合计	322,860.77	308,807.39	307,546.17

(二) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016年1-5月	2015年度	2014年度
营业收入	35,541.26	82,178.26	82,253.00
营业成本	12,403.56	37,392.45	33,969.13
营业利润	15,525.44	33,714.83	29,783.57
利润总额	16,230.45	34,787.32	30,106.20
净利润	14,053.38	31,261.21	27,541.23

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016年1-5月	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	18,234.86	71,764.57	58,526.33
投资活动产生的现金流量净额	79,980.97	103,258.24	-246,898.41
筹资活动产生的现金流量净额	-15,018.65	-132,844.95	194,489.32
现金及现金等价物净增加	83,197.18	42,177.86	6,117.24

(四) 其他财务指标

项目	2016年1-5月/ 2016年5月31日	2015年度/ 2015年12月31日	2014年度/ 2014年12月31日
净利润（万元）	14,053.38	31,261.21	27,541.23
非经常性损益（万元）	5,520.07	29,016.08	23,214.55
扣非后的净利润（万元）	8,533.31	2,245.13	4,326.69
资产负债率	64.99%	66.25%	68.48%
毛利率	65.10%	54.50%	58.70%
加权平均净资产收益率	4.45%	10.14%	9.37%
每股收益（元/股）	0.07	0.16	0.14

注1：毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

注 2: 加权平均净资产收益率= $P / (E_0 + P \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$; 其中: P 分别对应于归属于母公司所有者的净利润; E_0 为归属于母公司所有者的期初净资产; E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于母公司所有者的净资产; E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于母公司所有者的净资产; M_0 为报告期月份数; M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数; M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数; E_k 为因其他交易或事项引起的净资产增减变动; M_k 为发生其他净资产增减变动下一月份起至报告期期末的月份数。

注 3: 基本每股收益= $P \div S$, $S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$; 其中: P 为归属于母公司所有者的净利润; S 为发行在外的普通股加权平均数; S_0 为期初股份总数; S_1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数; S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数; S_j 为报告期因回购等减少股份数; S_k 为报告期缩股数; M_0 为报告期月份数; M_i 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数; M_j 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。因渝涪高速为有限公司, 股本按实收资本金额计算。

八、渝涪高速会计政策及相关会计处理

(一) 收入成本确认的一般原则与计量方法

根据立信会计师出具的《审计报告》, 渝涪高速收入成本的确认原则和计量方法如下:

1、收入确认原则

渝涪高速的营业收入主要包括高速公路车辆通行费收入、广告牌租赁及场地租赁收入、让渡资产使用权收入。具体收入确认原则如下:

(1) 高速公路车辆通行费收入: 渝涪高速营业收入主要是通过重庆市联网收费系统收取的车辆通行费, 在同时满足金额能够可靠计量、相关经济利益很可能流入这两个条件时予以确认。车辆通行费收入包括渝涪高速通过重庆市联网收费系统收取的经重庆高速公路清分结算中心清分结算确认属于渝涪高速的车辆通行费收入, 以及由其他重庆高速公路联网收费单位代收的经重庆高速公路清分结算中心清分结算确认属于渝涪高速的车辆通行费收入。

(2) 租赁及让渡资产收入: 在与交易相关的经济利益很可能流入渝涪高速、收入的金额能够可靠地计量时, 确认让渡资产使用权收入的实现。

2、收入计量方法

高速公路车辆通行费收入以各收费站点收到通行费一次性确认为渝涪高速

收入, 每旬根据重庆高速公路清分结算中心清分结果对确认的收入差额进行调整; 广告牌租赁及场地租赁收入收到时计入预收账款, 再按权责发生制分期摊销确认。

(二) 会计政策与会计估计与同行业企业之间的差异

渝涪高速的会计政策与同行业企业之间不存在重大差异, 但在应收账款坏账准备计提政策方面存在一定差异。以下选取高速公路行业 A 股上市公司重庆路桥 (600106.SH)、宁沪高速 (600377.SH) 和东莞控股 (000828.SZ) 与渝涪高速在应收账款坏账准备计提方面的会计处理进行对比。

渝涪高速的坏账准备计提政策原则上与同行业企业相同, 但是在单项金额重大的划分标准及对应坏账准备计提方法, 以及按照信用风险特征组合计提坏账准备的方法上存在一定差异。具体差异情况如下:

1、单项金额重大的划分标准及坏账准备计提方法

公司	单项金额重大划分标准	坏账准备计提方法
渝涪高速	资产负债表日单个客户欠款余额占应收账款账面余额 3%及以上的应收账款、在资产负债表日单个客户欠款余额占其他应收款账面余额 6%及以上的其他应收款	单独进行减值测试, 如果客观证据表明其发生了减值的, 根据其未来现金流量低于其账面价值的差额确认减值损失
重庆路桥	金额占应收账款账面余额 3%及以上和余额占其他应收款账面余额 6%及以上的款项	单独进行减值测试, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备
宁沪高速	金额为人民币 250 万元及以上的应收账款, 金额为人民币 75 万元及以上的其他应收款以及预付款项确认为单项金额重大的应收款项	单独进行减值测试, 单独测试未发生减值的金融资产, 包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项, 不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试
东莞控股	应收款项 500 万元以上(包括 500 万元)	单独进行减值测试, 如有客观证据表明其已发生减值, 按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备, 计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项, 将其归入相应组合计提坏账准备

2、按照信用风险特征组合计提坏账准备的方法

(1) 渝涪高速

序号	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法（账龄分析法、余额百分比法、其他方法）
组合 1	信用风险特征显著区别于其他应收款项	余额百分比法
组合 2	备用金、押金及关联方应收款项	除有确定依据表明无法收回全额计提坏账准备外，不确认坏账准备

组合中，采用余额百分比法计提坏账准备的：

组合名称	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
余额百分比法组合	6%	6%

(2) 重庆路桥（600106.SH）

序号	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法（账龄分析法、余额百分比法、其他方法）
组合 1	合并范围内关联方款项组合	不计提坏账准备
组合 2	余额百分比法组合	余额百分比法

组合中，采用余额百分比法计提坏账准备的：

组合名称	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
余额百分比法组合	6%	6%

(3) 宁沪高速（600377.SH）

序号	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法（账龄分析法、余额百分比法、其他方法）
组合 1	主要包括应收政府部门的款项、员工的备用金、保证金及押金、应收通行费和应收关联方的款项	按照个别认定法计提坏账准备
组合 2	除组合 1 之外的应收款项	按余额百分比法计提坏账准备

组合中，采用余额百分比法计提坏账准备的：

组合名称	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
余额百分比法组合	2%	2%

(4) 东莞控股 (000828.SZ)

序号	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法(账龄分析法、余额百分比法、其他方法)
组合 1	除应收融资租赁款外, 单项金额非重大的应收款项, 与经单独测试后未减值的应收款项按信用风险特征划分组合	余额百分比法
组合 2	应收融资租赁款	其他方法

组合中, 采用余额百分比法计提坏账准备的:

组合名称	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
余额百分比法组合	6%	6%

由于渝涪高速的应收款项的主要为应收通行费或回收风险较低的其他应收款项, 总体风险较低, 因此, 故该等差异不会对渝涪高速利润的可比性产生重大影响。

(三) 财务报表编制基础

渝涪高速财务报表的编制以持续经营为基础, 根据实际发生的交易和事项, 按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定, 以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定编制财务报表。

(四) 合并财务报表范围的确定及变化情况

1、合并财务报表范围的编制方法

渝涪高速财务报表的合并范围以控制为基础确定, 所有子公司(包括渝涪高速所控制的被投资方可分割的部分)均纳入合并财务报表。

所有纳入财务报表合并范围的子公司所采用的会计政策、会计期间与渝涪高速一致, 如子公司采用的会计政策、会计期间与渝涪高速不一致的, 在编制财务报表时, 按渝涪高速的会计政策、会计期间进行必要的调整。

(1) 增加子公司或业务

在报告期内，若因同一控制下企业合并增加子公司或业务的，则调整合并资产负债表的期初数；将子公司或业务合并当期期初至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表；将子公司或业务合并当期期初至报告期末的现金流量纳入合并现金流量表，同时对比较报表的相关项目进行调整，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点起一直存在。

在报告期内，若因非同一控制下企业合并增加子公司或业务的，则不调整合并资产负债表期初数；将该子公司或业务自购买日至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表；该子公司或业务自购买日至报告期末的现金流量纳入合并现金流量表。

(2) 处置子公司或业务

在报告期内，如渝涪高速处置子公司或业务，则该子公司或业务期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表；该子公司或业务期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。

2、合并财务报表范围

2014 年度，渝涪高速将子公司重庆通安公路桥梁工程有限公司和重庆通鹏商贸有限公司纳入合并财务报表范围。

2015 年度，渝涪高速将子公司重庆通安公路桥梁工程有限公司纳入合并财务报表范围。

3、合并财务报表范围的变化情况

(1) 同一控制下企业合并

重庆通安公路桥梁工程有限公司于 2004 年 7 月 22 日成立，注册资本 500 万元，其中渝涪高速和重庆路桥分别出资 250 万元，各持有 50% 股份。2014 年 3 月，经重庆路桥第五届董事会第二十三次会议审议通过，重庆路桥以 250 万元对价将其持有的重庆通安公路桥梁工程有限公司 50% 股权转让给渝涪高速。转让完成后，重庆通安公路桥梁工程有限公司成为渝涪高速的全资子公司。重庆通

安公路桥梁工程有限公司已于 2015 年 9 月注销。

被合并方名称	企业合并中取得的权益比例	构成同一控制下企业合并的依据	合并日	合并日的确定依据
重庆通安公路桥梁工程有限公司	50%	同属同一集团公司	2014 年 3 月 31 日	达到实质控制

(2) 处置子公司

渝涪高速的全资子公司重庆通鹏商贸有限公司于 2014 年 1 月完成工商登记注销。渝涪高速的全资子公司重庆通安公路桥梁工程有限公司于 2015 年 9 月完成工商登记注销。

子公司名称	股权处置比例	股权处置方式	丧失控制权的时点	丧失控制权时点的确定依据
重庆通鹏商贸有限公司	100%	注销	2014 年 1 月 31 日	公司完成注销手续
重庆通安公路桥梁工程有限公司	100%	注销	2015 年 9 月 30 日	公司完成注销手续

(五) 重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

报告期内，本次交易标的渝涪高速的重大会计政策或会计估计与上市公司不存在重大差异。

(六) 行业特殊的会计处理政策

渝涪高速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。具体计算方法如下：以公路及桥梁预计使用年限内的预测总标准车流量、公路及桥梁的原值或账面价值为基础，计算每标准车流量应计提的折旧额，然后根据各会计期间实际标准车流量计提折旧。

渝涪高速定期对公路及桥梁剩余经营期限内的预测总标准车流量进行复核，当实际标准车流量与预测标准车流量出现重大差异时，渝涪高速将重新预测未来总标准车流量，并调整以后年度的每标准车流量应计提的折旧，以确保相关公路及桥梁的账面价值于可使用年限内完全摊销。

固定资产-路产的预计使用年限、预计净残值率和年折旧率如下：

资产类别	折旧方法	使用年限	预计残值率	年折旧率
------	------	------	-------	------

公路资产	预估的各年度的交通流量/ 预估总交通流量	30年	0%	工作量法
------	-------------------------	-----	----	------

(七) 其他事项

报告期内，渝涪高速不存在资产转移剥离调整情况。

九、本次重组置入资产涉及的资产权属、债权和债务转移问题

本次重组置入资产为渝涪高速 37%股权，置入资产不涉及资产权属、债权和债务转移问题。

第五节 交易标的评估情况

一、标的资产评估概述

华康评估接受重庆路桥的委托，根据国家有关资产评估的规定，以 2015 年 12 月 31 日为基准日，分别采用资产基础法和收益法对渝涪高速的股东全部权益价值进行了评估，并出具了《重庆路桥股份有限公司拟收购股权并进行重大资产重组所涉及的重庆渝涪高速公路有限公司股东全部权益的资产评估项目资产评估报告书》（重康评报字（2016）第 143 号）。两种方法的评估情况如下：

交易标的	评估方法	净资产账面值 (万元)	净资产评估值 (万元)	评估增值率
渝涪高速 37%股权	资产基础法	114,258.73	188,040.71	64.57%
	收益法		199,111.89	74.26%

根据上表，渝涪高速 37%股权资产基础法评估结果为 188,040.71 万元，收益法评估结果为 199,111.89 万元，两种方法相差 11,071.18 万元，差异率为 5.89%。

本次评估对象为渝涪高速股东全部权益，考虑到渝涪高速系主要从事高速经营的企业，主营业务收入较稳定，华康评估认为：“收益现值法评估结论较全面、准确地反映了渝涪高速股东全部权益于评估基准日的价值，本次评估选用收益现值法的评估值作为评估结论，比较符合评估对象的特征并有效地服务于评估目的。”

渝涪高速 37%股权最终评估结果和评估增值情况如下表所示：

交易标的	净资产账面值(万元)	净资产评估值(万元)	评估增值率(%)
渝涪高速 37%股权	114,258.73	199,111.89	74.26

注：本次交易标的为渝涪高速 37%股权，交易标的净资产账面值为 2015 年末合并报表归属母公司股东账面净资产值乘以 37%。

二、标的公司资产基础法评估结果

（一）资产基础法评估概况

经采用资产基础法评估，渝涪高速在评估基准日持续经营状况下股东全部权益账面值为 308,807.39 万元，评估值为 508,218.13 万元，增值 199,410.74 万元，增值率为 64.57%。

资产评估结果汇总如下表所示：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	62,578.75	63,501.14	922.39	1.47
2 非流动资产	852,533.03	1,042,113.55	189,580.52	22.24
3 其中：可供出售金融资产	491,401.28	501,168.16	9,766.88	1.99
4 固定资产	326,466.82	532,809.13	206,342.32	63.20
5 无形资产	10.25	10.24	-0.01	-0.10
6 长期待摊费用	33,283.40	8,013.08	-25,270.32	-75.92
7 递延所得税资产	1,371.29	112.94	-1,258.35	-91.76
8 资产总计	915,111.78	1,105,614.69	190,502.91	20.82
9 流动负债	218,285.56	214,718.68	-3,566.88	-1.63
10 非流动负债	388,018.84	382,677.88	-5,340.95	-1.38
11 负债合计	606,304.40	597,396.56	-8,907.83	-1.47
12 净资产（所有者权益）	308,807.39	508,218.13	199,410.74	64.57

（二）资产基础法评估增值分析

渝涪高速的基础资产法评估结果较账面净资产增值 199,410.74 万元，增值率 64.57%，主要系固定资产评估增值较高，具体原因为：根据高速公路行业特点，渝涪高速未单独核算持有土地的价值，将土地一并纳入“固定资产—高速公路资产”中进行核算。截至评估基准日，渝涪高速的固定资产账面原值 519,289.46 万元，账面净值 326,466.82 万元（含土地）；评估净值 532,809.13 万元，评估增值 206,342.32 万元。渝涪高速固定资产增值的主要原因系渝涪高速的土地征收约在 1996 年完成，土地取得时间较早、取得成本较低，形成较大

评估增值。

三、标的公司收益法评估结果

(一) 收益法评估的主要假设条件

1、在未来可预见的时间内，渝涪高速经营政策不作重大调整；在正常情况下预测的收入、成本及费用在未来经营中能如期实现。

2、在未来可预见的时间内，渝涪高速经营范围、方式与现时方向保持一致，管理团队及员工保持稳定，持续有效地经营和管理公司的业务及资产。

3、在未来可预见的时间内，重庆高速公路的收费政策不发生改变。

4、本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素。

5、资金的无风险报酬率保持为目前的水平。

6、收益的计算以会计年度为准。

7、本次评估是以渝涪高速评估基准日时现有资产结构、资产规模为基础进行预测的，未考虑企业未来融资等事项，以及企业经营及规模扩大对未来收益及股东权益价值的影响。

8、假设渝涪高速未来将采取的会计政策和编写《资产评估报告》时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

9、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

10、假设企业的公路及附属设施、土地等相关资产在经营期满全部无偿交给国家。

11、假设企业计划的大修项目能顺利通过相关部门审核，且项目能顺利进行并如期完成。

12、可供出售金融资产中的金融理财产品按合同协议约定的收益期和收益率如实兑付。

13、本次评估中，由于高速公路交通量及通行费收入对估值结果影响重大，

为了更加公允地预测渝涪高速公路的未来通行费收入情况，上市公司专门委托了重庆合乐工程咨询有限公司和重庆国际投资咨询集团有限公司针对渝涪高速公路进行交通量及通行费收入预测。重庆国际投资咨询集团有限公司拥有中华人民共和国国家发展和改革委员会颁发的工程咨询单位甲级资格证书（工咨甲12820070014），重庆合乐工程咨询有限公司是重庆国际投资咨询集团有限公司与英国合乐国际公司成立的合资公司，系重庆国际投资咨询集团有限公司的控股子公司。重庆合乐工程咨询有限公司和重庆国际投资咨询集团有限公司于2016年6月出具了《重庆渝涪高速公路（渝长段+长涪段）交通量及收费预测咨询报告》。华康评估对上述预测报告中采用的预测模型、预测假设及参数选取情况进行了审核与分析，对免费车、计重政策、收费期等重要情况进行了了解和匹配，认为其出具的报告可以满足评估业务的需要，具体如下：

（1）报告相关信息

报告目的：针对本次重大资产重组，重庆合乐工程咨询有限公司和重庆国际投资咨询集团有限公司受重庆路桥股份有限公司委托，预测2016年至2033年9月的渝涪高速公路（渝长段+长涪段）的交通量及通行费金额。

报告出具时间：2016年6月。

出具机构：重庆合乐工程咨询有限公司、重庆国际投资咨询集团有限公司。

资质证书：重庆国际投资咨询集团有限公司持有工程咨询单位资格证书（工咨甲12820070014），资格等级为甲级，发证机关为中华人民共和国国家发展和改革委员会，证书有效期至2017年08月14日。

重庆合乐工程咨询有限公司经营范围包括：从事交通、基础设施、环境保护、水处理等的投资咨询（不含金融、证券及其他法律、法规规定需许可或审批的项目）、工程咨询（凭相关资质从事经营）、项目管理咨询；城市规划设计咨询、建筑设计咨询以及景观设计咨询。

重庆国际投资咨询集团有限公司经营范围包括：招标、投标技术咨询服务（国家有专项管理规定的除外），货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目取得许可后经营）；可从事利用国外贷款和国内资金采

购机电产品的国际招标业务和其他国际招标采购业务,具有与国外中标厂商签订招标项下合同的进出口经营权,货物和服务招标,竞争性谈判,询价等采购代理业务,政府采购;工程建设项目招标代理;中央投资项目招标代理(以上范围按资质证书核定事项从事经营);工程咨询(取得资质后方可执业);知识产权代理。

项目负责人:卫雷(高级工程师)。

项目审核人:汤磊(高级工程师)。

引用上述《交通量及收费预测报告》作为评估预测的依据充分,理由如下:

1) 交通运输部交规发[2010]178号《关于印发公路建设项目可行性研究报告编制办法的通知》中对公路工程可行性研究报告编制进行了规范,其中明确了公路工程可行性研究报告应由具备相应工程咨询资质的机构编制,并将交通量分析和预测、收费收入计算作为公路建设项目可行性评价的主要内容。因此,交通量及收入预测是公路工程可行性研究报告中的必备内容。

2) 在高速公路企业评估实践中,聘请车流量预测机构对车流量和通行费收入进行预测是行业惯例。为使车流量和通行费预测更公允客观,企业会聘请车流量预测机构对剩余收费期内的车流量和通行费收入进行预测,为评估师进行收益预测提供更加专业的基础数据,使评估结果更加公允。

(2) 预测模型

根据《交通量及收费预测报告》,基准年交通流量分配模型是重庆高速路网交通量及收费预测的基础,此报告确定的基准年为2015年。此模型是一个网络模型,包括2015年重庆市OD矩阵(表示从地点A到地点B的出行交通量)与高速公路网。网络交通量的分配(根据出行所花费的时间、金钱等决定出行路径的选择)采用国际上广泛使用的SATURN交通规划软件。该软件被国际上众多的机构作为标准的交通模型软件工具,应用于交通模拟及交通量的分配。

预测年的交通出行量(OD矩阵)由三个部分构成,具体包括:考虑未来GDP与人口的增长对预测年交通量增长的影响;考虑新开通路段的OD;考虑铁路或其他出行方式对高速公路交通量的分流影响,例如渝万城际铁路对渝长路客运量的负面影响。

(3) 主要假设及参数选取

根据《交通量及收费预测报告》，2016-2020 年新路预计开通情况如下表所示，并且假设 2020 年以后路网没有大的改变，2021 年至 2035 年路网沿用 2020 年路网。同时，在交通量及收费预测中考虑了两江新区—南川高速公路、渝长高速复线和渝万铁路建成通车后的潜在分流影响。

开通年份	开通路段
2016	忠县至万州、酉阳至沿河
2017	南川至道真、忠县至梁平、丰都至忠县、江津至綦江、渝蓉路四川段、秀山至松桃
2018	渝北至广安、万州至利川
2019	两江新区至南川
2020	渝长扩能项目、合川至长寿、石柱至黔江、巫溪至镇坪、开县至城口

(二) 收益法模型的选取

1、收益法概况

收益法是从收益的角度出发，将被评估单位作为一个整体，根据预期收益折现求得股东全部权益于评估基准日的价值。为避免会计利润和现金红利的缺陷和限制，准确把握企业价值，采用权益自由现金流（净现金流量）作为预期收益。故本次股东全部权益价值估算模型基本公式如下：

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产评估值+非经营性资产(-负债)评估值，即：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^n} + E + Q$$

其中：P 为股东全部权益价值；F_t 为第 t 年的权益自由现金流量；F_n 为 t 年后权益自由现金流量；n 为年期；r 为折现率；E 为溢余资产评估值；Q 为非经营性资产（负债）评估值。

2、企业预期收益的确定

根据本次选取的评估模型，预期收益采用企业营业活动产生的权益自由现金

流量。

权益自由现金流量 (Ft) = 净利润 + 折旧及摊销 + 新增债务 - 债务本金偿还额 - 营运资本增加额 - 资本性支出 + 期末回收资产

净利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 财务费用 - 所得税

3、折现率 (R) 的选取

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际通行的权益资本成本定价模型 (CAPM) 确定折现率，计算模型如下：

折现率 = 无风险报酬率 + β 风险系数 \times 市场风险溢价 + 企业个别特有风险

即： $R = R_f + \beta \times ERP + R_c$

其中：R 为折现率；R_f 为无风险报酬率； β 为 β 风险系数；ERP 为市场风险溢价（市场预期收益率 - 无风险报酬率）；R_c 为企业个别特有风险。

4、溢余资产价值的确定

主要为企业超额持有的现金、现金等价物和对外投资等。

5、非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产及负债价值按资产基础法确定评估值。

(三) 收益法预测过程

1、收益期限的确定

根据《重庆市人民政府关于同意授予重庆渝涪高速公路有限公司经营管理渝涪高速公路特许权的批复》（渝府[2003]224号），渝涪高速获得自2003年9月30日零时起至2033年9月29日24时止渝涪高速公路30年期特许经营权。根据上述情况，本次评估将收益期设定为2016年1月1日至2033年9月29日。

2、营业收入的预测

渝涪高速的营业收入包括主营业务收入和其他业务收入。

(1) 主营业务收入

1) 按单次行驶里程计费车辆的通行费收入的分析预测

重庆合乐工程咨询有限公司和重庆国际投资咨询集团有限公司于 2016 年 6 月出具了《交通量及收费预测报告》。华康评估对上述预测报告中采用的预测模型、预测假设及参数选取情况进行了审核与分析，对免费车、计重政策、收费期等重要情况进行了了解和匹配，认为其出具的报告可以满足评估业务的需要。本次评估对按单次行驶里程计费车辆的通行费收入的预测直接将上述报告的结论折算为不含税收入确定。

2) 年票车通行费收入的分析预测

根据渝涪高速与重庆市市政管理委员会签订的《渝涪高速公路内环东环立交至绕城渝宜立交段年票车通行费支付协议》确定预测期的年票车通行费收入。

渝涪高速预测期内的主营业务收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	按单次行驶里程计费车辆的通行费收入	年票车通行费收入	合计
2016 年度	62,564.71	18,347.47	80,912.18
2017 年度	63,858.75	18,830.77	82,689.52
2018 年度	66,395.55	19,431.60	85,827.15
2019 年度	68,952.49	19,969.83	88,922.32
2020 年度	59,592.94	20,448.27	80,041.21
2021 年度	61,484.17	20,870.65	82,354.82
2022 年度	63,375.40	21,241.28	84,616.68
2023 年度	65,266.64	21,564.77	86,831.41
2024 年度	67,157.87	21,845.80	89,003.67
2025 年度	69,049.11	22,088.96	91,138.07
2026 年度	71,011.77	22,298.62	93,310.39
2027 年度	72,974.43	22,478.85	95,453.28
2028 年度	74,937.09	22,633.38	97,570.47

项目	按单次行驶里程计费车辆的通行费收入	年票车通行费收入	合计
2029 年度	76,899.76	22,765.58	99,665.34
2030 年度	78,862.42	22,878.46	101,740.88
2031 年度	81,078.59	22,974.69	104,053.28
2032 年度	83,294.76	23,056.60	106,351.36
2033 年 1-9 月	64,618.59	17,344.69	81,963.28

注：预测期 2016 年 1-4 月收入为含税收入（营业税），2016 年 5 月以后，由于改为征收增值税，故收入为不含税收入（增值税）。

（2）其他业务收入

渝涪高速的预测其他业务收入主要为广告租金及服务区租赁收入等，根据渝涪高速于评估基准日已签订的租赁合同确定。

3、营业成本的预测

渝涪高速的营业成本包括主营业务成本和其他业务成本。

（1）主营业务成本

渝涪高速的预测主营业务成本包括折旧及摊销、公路经营维修成本、人工成本、分摊联网结算经费及其他征收成本。公路经营维修成本大小与通行量及收入相关，评估机构依据历史年度的公路经营维修成本与收入的比率水平确定；人工成本依据渝涪高速目前的工资水平及近年重庆地区的工资增长水平确定；分摊联网结算经费系按收入占比进行分摊，评估机构依据历史年度实际发生成本与收入的比率水平确定；其他征收成本属于固定发生的成本，包括征收业务成本、财产保险费，评估机构依据渝涪高速近年实际发生水平确定；折旧及摊销根据渝涪高速资产规模及折旧政策计算确定。

渝涪高速预测期内的主营业务成本情况如下表所示：

单位：万元

项目	折旧及摊销	公路经营维修成本	人工成本	征收业务成本	分摊联网结算经费	财产保险费	合计
2016 年度	28,017.97	4,709.09	2,746.01	975.00	210.37	31.43	36,689.87
2017 年度	27,607.66	4,812.52	2,935.15	975.00	214.99	31.43	36,576.75

项目	折旧及摊销	公路经营维修成本	人工成本	征收业务成本	分摊联网结算经费	财产保险费	合计
2018 年度	27,607.66	4,995.14	3,108.54	975.00	223.15	31.43	36,940.92
2019 年度	24,879.58	5,175.28	3,265.76	975.00	231.20	31.43	34,558.25
2020 年度	23,529.32	4,658.40	3,399.25	975.00	208.11	31.43	32,801.51
2021 年度	25,276.35	4,793.05	3,533.22	975.00	214.12	31.43	34,823.17
2022 年度	25,276.35	4,924.69	3,674.83	975.00	220.00	31.43	35,102.30
2023 年度	25,276.35	5,053.60	3,824.11	975.00	225.76	31.43	35,386.25
2024 年度	25,276.35	5,180.02	3,973.92	975.00	231.41	31.43	35,668.13
2025 年度	25,276.35	5,304.24	4,131.45	975.00	236.96	31.43	35,955.43
2026 年度	25,276.35	5,430.66	4,296.70	975.00	242.61	31.43	36,252.75
2027 年度	25,599.87	5,555.37	4,469.72	975.00	248.18	31.43	36,879.57
2028 年度	26,283.49	5,678.60	4,650.51	975.00	253.68	31.43	37,872.71
2029 年度	27,478.83	5,800.52	4,839.13	975.00	259.13	31.43	39,384.04
2030 年度	27,478.83	5,891.32	5,035.56	975.00	264.53	31.43	39,676.67
2031 年度	27,478.83	6,010.75	5,239.87	975.00	270.54	31.43	40,006.42
2032 年度	27,478.83	6,189.65	5,452.04	975.00	276.51	31.43	40,403.46
2033 年 1-9 月	20,609.08	4,770.27	4,255.90	731.25	213.10	23.57	30,603.17

(2) 其他业务成本

渝涪高速的预测其他业务成本为广告租金及服务区租赁收入产生的税金及附加，根据渝涪高速实际执行的税收政策计提确定。

4、营业税金及附加的预测

根据渝涪高速的实际情况，2016 年 1-4 月主要涉及的税金及附加计税依据为应缴营业税，2016 年 5 月以后年度计税依据为应缴增值税，各税种税率如下：

- (1) 增值税：按 3%、5%的税率计缴（简易征收）。
- (2) 营业税：按 3%、5%的税率计缴。
- (3) 城市维护建设税：按应缴流转税税额的 7%计缴。

(4) 教育费附加：按应缴流转税税额的 3%计缴。

(5) 地方教育费附加：按应缴流转税税额的 2%计缴。

5、管理费用的预测

渝涪高速的预测管理费用主要为人工成本、折旧及摊销、办公费、车辆使用费、食堂费用等其他费用。人工成本在分析了企业目前的工资水平及近年重庆地区的工资增长水平后确定；折旧及摊销根据资产规模及折旧政策计算确定；办公费、车辆使用费、食堂费用等其他费用，基本属于固定发生的成本，评估机构在分析了近年实际发生水平后确定。

6、财务费用的预测

渝涪高速的预测财务费用为借款利息支出和财务顾问费，根据各项付息债务的明细、利率及理财产品到期偿还债务情况测算预测期各年度的利息支出。

(1) 利息支出

渝涪高速的预测利息支出主要为支付的长、短期借款银行利息、其他流动负债中（超）短期融资券利息、应付债券中非公开定向债务融资工具及中期票据利息。根据各项付息债务的明细、利率及理财产品到期偿还债务情况测算预测期各年度的利息支出。

(2) 财务顾问费

渝涪高速的预测财务顾问费系对长期待摊费用—财务顾问费的摊销，截至评估基准日，长期待摊费用—财务顾问费摊余价值为 7,425.00 万元，剩余摊销年限为 10 年。

渝涪高速预测期内的财务费用情况如下表所示：

单位：万元

项目	利息支出	财务顾问费	合计
2016 年度	24,875.88	742.50	25,618.38
2017 年度	17,922.44	742.50	18,664.94
2018 年度	9,341.80	742.50	10,084.30

项目	利息支出	财务顾问费	合计
2019 年度	7,879.93	742.50	8,622.43
2020 年度	7,050.05	742.50	7,792.55
2021 年度	6,721.71	742.50	7,464.21
2022 年度-2025 年度（每年）	6,445.58	742.50	7,188.08
2026 年度-2032 年度（每年）	6,445.58	-	6,445.58
2033 年 1-9 月	4,834.19	-	4,834.19

7、投资收益的预测

渝涪高速的预测投资收益为可供出售金融资产中购买的金融理财产品产生的收益。评估机构根据评估基准日可供出售金融资产的明细情况、理财收益率、合同协议约定的收益期及预测期付息债务的偿还情况，测算预测期可供出售金融资产中金融理财产品的投资收益。

渝涪高速预测期内的投资收益情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年至 预测期末
可供出售 金融资产	24,102.26	23,732.22	2,577.57	4,077.31	570.26	-

8、营业外收入、营业外支出

渝涪高速的营业外收入和营业外支出主要为固定资产处置损益、补贴收入等，均属于非经常性业务，因此，评估机构不预测未来的营业外收支净额。

9、所得税费用的预测

所得税费用按照以下公式预测：所得税费用=利润总额×适用税率。

根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收优惠政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）、《国家税务总局关于执行〈西部地区鼓励类产业目录〉有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2015 年第 14 号）、《西部地区鼓励类产业目录》（中华

人民共和国国家发展和改革委员会令 第 15 号)，自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税；对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中新增鼓励类产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70% 以上的企业，自 2014 年 10 月 1 日起，可减按 15% 税率缴纳企业所得税；已按照《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）第三条规定享受企业所得税优惠政策的企业，其主营业务如不再属于《西部地区鼓励类产业目录》中国家鼓励类产业项目的，自 2014 年 10 月 1 日起，停止执行减按 15% 税率缴纳企业所得税。截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速符合上述税收优惠规定。

2016 年度至 2020 年度，渝涪高速按照 15% 的企业所得税税率预测所得税费用。国家西部大开发所得税优惠政策于 2020 年 12 月 31 日到期，2021 年 1 月 1 日至 2033 年 9 月 29 日渝涪高速按照 25% 的所得税率预测所得税费用。

10、净利润的预测

净利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 管理费用 - 销售费用 - 财务费用 - 资产减值损失 + 营业外收入 - 营业外支出 + 所得税

(1) 2016 年度-2021 年度

单位：万元

项目/年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年	2021 年
一、营业收入	82,089.40	83,904.52	87,102.91	90,261.87	81,447.74	83,761.35
其中：主营业务收入	80,912.18	82,689.52	85,827.15	88,922.32	80,041.21	82,354.82
其他业务收入	1,177.22	1,215.00	1,275.76	1,339.55	1,406.53	1,406.53
二、营业总成本	42,557.60	35,187.85	48,304.23	43,114.28	44,124.47	46,524.42
其中：营业成本	36,757.00	36,644.79	37,012.36	34,633.26	32,880.28	34,901.94
主营业务成本	36,689.87	36,576.75	36,940.92	34,558.25	32,801.51	34,823.17
其他业务成本	67.13	68.04	71.44	75.01	78.77	78.77
营业税金及附加	1,149.05	297.68	308.98	320.12	288.15	296.47
销售费用	-	-	-	-	-	-

项目/年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年	2021 年
管理费用	3,135.43	3,312.66	3,476.16	3,615.78	3,733.75	3,861.80
财务费用	25,618.38	18,664.94	10,084.30	8,622.43	7,792.55	7,464.21
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
投资收益	24,102.26	23,732.22	2,577.57	4,077.31	570.26	-
三.营业利润	39,531.80	48,716.67	38,798.68	47,147.59	37,323.27	37,236.93
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四.利润总额	39,531.80	48,716.67	38,798.68	47,147.59	37,323.27	37,236.93
减：所得税	5,929.77	7,307.50	5,819.80	7,072.14	5,598.49	9,309.23
五.净利润	33,602.03	41,409.17	32,978.88	40,075.45	31,724.78	27,927.70

(2) 2022 年度-2027 年度

单位：万元

项目/年度	2022 年	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年
一、营业收入	86,023.21	88,237.94	90,410.20	92,544.60	94,716.92	96,859.81
其中：主营业务收入	84,616.68	86,831.41	89,003.67	91,138.07	93,310.39	95,453.28
其他业务收入	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,406.53
二、营业总成本	46,667.01	47,095.17	47,525.95	47,968.41	47,683.39	48,477.19
其中：营业成本	35,181.07	35,465.02	35,746.90	36,034.20	36,331.52	36,958.34
主营业务成本	35,102.30	35,386.25	35,668.13	35,955.43	36,252.75	36,879.57
其他业务成本	78.77	78.77	78.77	78.77	78.77	78.77
营业税金及附加	304.63	312.60	320.41	328.09	335.92	343.63
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	3,993.23	4,129.47	4,270.56	4,418.04	4,570.37	4,729.64
财务费用	7,188.08	7,188.08	7,188.08	7,188.08	6,445.58	6,445.58
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-

项目/年度	2022 年	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年
三.营业利润	39,356.20	41,142.77	42,884.25	44,576.19	47,033.53	48,382.62
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四.利润总额	39,356.20	41,142.77	42,884.25	44,576.19	47,033.53	48,382.62
减：所得税	9,839.05	10,285.69	10,721.06	11,144.05	11,758.38	12,095.66
五.净利润	29,517.15	30,857.08	32,163.19	33,432.14	35,275.15	36,286.96

(3) 2028 年度-2033 年 1-9 月

单位：万元

项目/年度	2028 年	2029 年	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年 1-9 月
一、营业收入	98,977.00	101,071.87	103,147.41	105,459.81	107,757.89	83,018.18
其中：主营业务收入	97,570.47	99,665.34	101,740.88	104,053.28	106,351.36	81,963.28
其他业务收入	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,406.53	1,054.90
二、营业总成本	49,644.24	51,336.72	51,816.34	52,340.37	52,939.65	40,163.56
其中：营业成本	37,951.48	39,462.81	39,755.44	40,085.19	40,482.23	30,662.24
主营业务成本	37,872.71	39,384.04	39,676.67	40,006.42	40,403.46	30,603.17
其他业务成本	78.77	78.77	78.77	78.77	78.77	59.07
营业税金及附加	351.25	358.80	366.27	374.59	382.87	295.07
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	4,895.93	5,069.53	5,249.05	5,435.01	5,628.97	4,372.06
财务费用	6,445.58	6,445.58	6,445.58	6,445.58	6,445.58	4,834.19
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
三.营业利润	49,332.76	49,735.15	51,331.07	53,119.44	54,818.24	42,854.62
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四.利润总额	49,332.76	49,735.15	51,331.07	53,119.44	54,818.24	42,854.62
减：所得税	12,333.19	12,433.79	12,832.77	13,279.86	13,704.56	10,713.66

项目/年度	2028 年	2029 年	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年 1-9 月
五.净利润	36,999.57	37,301.36	38,498.30	39,839.58	41,113.68	32,140.96

11、折旧与摊销的预测

固定资产的折旧是由两部分组成的，即对基准日现有的固定资产(存量资产)按企业会计计提折旧的方法计提折旧、对基准日后新增的固定资产(增量资产)，按新增投资及会计政策计提折旧。

评估机构了解到渝涪高速尚需投入 84,000.00 万元用于道路大修工程，计划于 2019 年-2021 年及 2027 年-2029 年分别投入，因此在预测期考虑了新增投资对折旧与摊销的影响。

12、营运资金增加的预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前经营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。根据渝涪高速预测的各期成本费用分析确定各期的营运资金占用水平，考虑维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。

13、资本性支出的预测

资本性支出是指渝涪高速在持续经营的前提下，为保持再生产所需的固定资产及其他资产更新改造支出和新增资产投资支出，计算公式如下所示：

资本性支出=房屋建筑物更新金额+机器设备更新金额+其他固定资产更新金额+新增资本性投资额

(1) 新增资产投资支出

根据渝涪高速规划，尚需投入 84,000.00 万元用于道路大修工程，计划于 2019 年-2021 年及 2027 年-2029 年分别投入。截至评估基准日，应付账款中尚有已发生、未支付的大修工程款 2,904.12 万元。

(2) 资产更新改造支出

更新改造支出包括现有资产的更新支出和新增资产投资支出。

因渝涪高速在日常经营中有对公路资产及建筑物进行大、中修的维护和定期的道路大修，故公路资产、房屋及建筑物不考虑更新改造支出，其他设施设备年更新改造支出与按评估基准日的重置价水平确定的折旧额、摊销额相当。

渝涪高速预测期内的资本性支出情况如下表所示：

单位：万元

项目	道路大修工程	期后应支付工程款	资产更新支出	合计
2016 年度	-	2,904.12	1,800.91	4,705.03
2017 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2018 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2019 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2020 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2021 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2022 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2023 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2024 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2025 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2026 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2027 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2028 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2029 年度	14,000.00	-	1,800.91	15,800.91
2030 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2031 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2032 年度	-	-	1,800.91	1,800.91
2033 年 1-9 月	-	-	1,350.69	1,350.69

14、新增债务与偿还债务的预测

预测期内，假设偿还债务总规模以评估基准日时渝涪高速持有的金融理财产品规模为限，其余借款至经营期结束后归还。并且，在整个预测期内，渝涪高速均不新增加债务。

单位：万元

项目	新增债务	偿还债务	年末付息债务余额
2016 年度	-	199,102.93	382,677.88
2017 年度	-	127,261.91	255,415.97
2018 年度	-	68,643.10	186,772.87
2019 年度	-	18,787.25	167,985.62
2020 年度	-	24,728.31	143,257.31
2021 年度	-	11,626.50	131,630.81
2022 年度	-	-	131,630.81
2023 年度	-	-	131,630.81
2024 年度	-	-	131,630.81
2025 年度	-	-	131,630.81
2026 年度	-	-	131,630.81
2027 年度	-	-	131,630.81
2028 年度	-	-	131,630.81
2029 年度	-	-	131,630.81
2030 年度	-	-	131,630.81
2031 年度	-	-	131,630.81
2032 年度	-	-	131,630.81
2033 年 1-9 月	-	131,630.81	-

15、期末回收资产预测

根据《收费公路权益转让办法》规定：“第三十五条、受让方依法拥有转让期限内的公路收费权益，转让收费公路权益的公路、公路附属设施的所有权仍归国家所有。”和“第三十六条、收费公路权益转让合同约定的转让期限届满，转让收费公路权益的公路、公路附属设施以及服务设施应当处于良好的技术状态，由国家无偿收回，由交通运输主管部门管理。”因此，收费期满仅考虑回收营运资金，不再考虑与公路收费权益相关的资产回收价值。

16、股权现金流量的预测

根据上述各项预测，计算出渝涪高速未来各年度股权现金流量，具体预测数据如下表所示：

(1) 2016 年度-2021 年度

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
五、净利润	33,602.03	41,409.17	32,978.88	40,075.45	31,724.78	27,927.70
加：折旧及摊销	28,808.18	28,397.17	28,397.17	25,664.45	24,311.89	26,061.89
加：新增债务	-	-	-	-	-	-
减：偿还债务	-	-	-	-	-	-
减：营运资金增加	-	39.60	43.97	40.81	-23.86	33.31
减：资本性支出(资本金追加)	4,705.03	1,800.91	1,800.91	15,800.91	15,800.91	15,800.91
加：期末回收资产	-	-	-	-	-	-
六、股权自由现金流量	57,705.18	67,965.83	59,531.17	49,898.18	40,259.62	38,155.37

(2) 2022 年度-2027 年度

单位：万元

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
五、净利润	29,517.15	30,857.08	32,163.19	33,432.14	35,275.15	36,286.96
加：折旧及摊销	26,061.89	26,061.89	26,061.89	26,061.89	25,319.39	25,643.46
加：新增债务	-	-	-	-	-	-
减：偿还债务	-	-	-	-	-	-
减：营运资金增加	34.22	35.01	35.25	36.23	99.35	38.50
减：资本性支出(资本金追加)	1,800.91	1,800.91	1,800.91	1,800.91	1,800.91	15,800.91
加：期末回收资产	-	-	-	-	-	-
六、股权自由现金流量	53,743.91	55,083.05	56,388.92	57,656.89	58,694.28	46,091.01

(3) 2028 年度-2033 年 1-9 月

单位：万元

项目	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年 1-9 月
五、净利润	36,999.57	37,301.36	38,498.30	39,839.58	41,113.68	32,140.96

项目	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年 1-9 月
加：折旧及摊销	26,328.25	27,525.62	27,525.62	27,525.62	27,525.62	20,644.18
加：新增债务	-	-	-	-	-	-
减：偿还债务	-	-	-	-	-	131,630.81
减：营运资金增加	39.55	40.63	39.35	42.97	49.25	50.11
减：资本性支出(资本金追加)	15,800.91	15,800.91	1,800.91	1,800.91	1,800.91	1,350.69
加：期末回收资产	-	-	-	-	-	1,592.34
六、股权自由现金流量	47,487.36	48,985.44	64,183.66	65,521.32	66,789.14	-78,654.13

17、折现率的确定

评估机构根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际通行的权益资本成本定价模型（CAPM）确定折现率，计算模型如下：

$$R=R_f+\beta \times ERP+R_c$$

其中：R 为折现率；R_f 为无风险报酬率；β 为β 风险系数；ERP 为市场风险溢价（市场预期收益率－无风险报酬率）；R_c 为企业个别特有风险。

（1）无风险报酬率（R_f）

评估机构通过查询同花顺 iFind 资讯 2015 年发行的 10 年期以上的国债，其国债利率平均值为 3.65%。

本次评估取该国债收益率的平均值 3.65% 为本次评估的无风险报酬率。

（2）市场风险溢价（ERP）

市场风险超额回报率（ERP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。评估机构在测算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数近年的成份股，通过同花顺查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了各年成份股的几何平均收益率，然后通过 95% 的置信区间对异常数据进行了剔除，最后对剔除后的数据进行算术平均；无风险资产收益率选取了距到期剩余年限大于 10 年的国债到期收益率。经计算市场风险超额回报率（ERP）为 6.20%。

(3) β 系数

评估机构通过查询同花顺 iFind 资讯高速公路III加权剔除财务杠杆 β 系数 0.7611。根据渝涪高速基准日的有息负债净额与股东权益价值之比、各年的实际所得税率水平，按 $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E]$ 公式计算得出调整后的预测期内各年的 β_L 系数。其中，2016 年度至 2020 年度，渝涪高速 β_L 系数为 0.9193；2021 年度至 2033 年 9 月，渝涪高速 β_L 系数为 0.9007。预测期内渝涪高速 β_L 发生变化系预测所得税率发生变化所致。

(4) 企业个别风险

企业个别风险主要有规模风险、市场风险、供应风险和管理风险。在综合考虑渝涪高速面临的各种风险并结合近年的实际经营成果考虑后，本次取企业特有风险报酬率为 1%。

(5) 权益资本折现率的计算

根据上述数据，代入公式 $R = R_f + \beta \times MRP + R_c$ 计算得出预测期内各年的权益资本折现率。其中，2016 年度至 2020 年度，渝涪高速权益资本折现率为 10.35%；2021 年度至 2033 年 9 月，渝涪高速权益资本折现率为 10.23%。预测期内渝涪高速权益资本折现率发生变化系预测所得税率发生变化所致。

18、单独评估资产价值的估算

经评估机构调查、分析，渝涪高速存在需单独评估的资产，包括溢余资产、部分非经营性资产及非经营性负债。

(1) 溢余资产价值的确定

溢余资产主要为渝涪高速于评估基准日超额持有的现金、现金等价物及对外股权投资等，评估值合计为 99,481.92 万元。其中，计入可供出售金融资产科目的对外股权投资的评估值合计为 48,059.89 万元，情况如下表所示：

序号	资产名称	账面值	评估值
1	可供出售金融资产-合肥科技农村商业银行股份有限公司	41,101.28	47,783.95
2	可供出售金融资产-重庆通渝科技有限公司	150.00	275.94

(2) 非经营性资产及负债价值的确定

非经营性资产及负债价值采用资产基础法评估结果确定。非经营性资产评估值为 1,399.71 万元，非经营性负债评估值为 72.26 万元。

19、股东全部权益价值的确定

将根据上述预测得到的各年股权现金流进行折现求和，并加计单独评估资产价值得出渝涪高速的股东全部权益价值，公式如下所示：

股东全部权益评估值=溢余资产评估值+经营性资产价值+非经营性资产评估值-非经营性负债评估值

经采用收益法评估，在评估基准日持续经营以及其他相关假设条件成立的前提下，渝涪高速股东全部权益价值的评估值为 538,140.26 万元。

(四) 收益法评估增值的主要原因

渝涪高速股东全部权益在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的收益法评估值为 538,140.26 万元，较账面价值 308,807.39 万，增值 229,332.87 万元，增值率为 74.26%。收益法评估增值的主要原因为：

本次交易标的公司为高速公路公司，收益法是从资产未来获利能力的角度体现企业价值，它包括了标的公司账面价值中难以准确体现的公路收费权、管理效率、商誉等无形资产价值，能够完整体现企业的整体价值。

渝涪高速公路明显的区位优势、未来的发展潜力和盈利能力未体现在渝涪高速的账面价值中。渝涪高速公路连接着重庆境内的国道 210 线和成渝、渝黔、渝邻、渝合以及内环等高速公路，是重庆市所有已建成和规划建设中高速公路的中枢，同时也是通往三峡库区和渝东南地区的重要路段。渝涪高速沿线分布国家级工业经济开发区两个（两江新区和长寿经济开发区）和省级经济开发区一个（涪陵李渡工业园区），沿线企业在客流和物流方面对高速公路有较强的依赖，通行量增长潜力较大，快速发展的地区经济为渝涪高速公路发展提供了有利的外部条件。渝涪高速公路是重庆市主城通往渝东及渝东北地区的主干道，渝东及渝东北丰富的旅游资源对假日旅游经济的发展有较大的刺激作用，并对车流量的增加将

产生积极影响。此外，目前渝宜高速重庆万州至湖北宜昌段已实现通车运营，沪渝高速也已实现通车，对渝涪高速公路的车流和通行费收入起到了重要的推动作用。

四、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析

（一）资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性

1、评估机构的独立性

公司聘请华康评估承担本次交易的评估工作，并已经签署了相关协议，选聘程序合法合规。华康评估作为本次交易的评估机构，具有证券期货相关业务资格，除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，华康评估及其经办评估师与本次交易各方均不存在关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性。

综上，华康评估在本次评估中具备独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次评估假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易项下标的资产作价提供价值参考依据。华康评估采用资产基础法和收益法对渝涪高速股权价值进行了评估，考虑到渝涪高速主要从事高速公路经营，收益较为稳定，华康评估认为收益法评估结果较为全面、准确地反映了渝涪高速股东权益于评估基准日的价值，故而本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论。本次评估的目的是确定渝涪高速股权于评估基准日的市场价值，为本次交易涉及的渝涪高速 37% 股权交易价格的确定提供依据。本次评估所选用的评估方法合理、适当，

评估结论客观、公正地反映了评估基准日时评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具备相关性。

（二）评估依据的合理性

渝涪高速以收益法评估结果作为定价依据，并且渝涪高速未来预测和报告期财务情况不存在差异较大的情形，本次评估依据具有合理性，具体分析如下：

1、渝涪高速车流量和收入的预测依据合理性

（1）《交通量及收费预测报告》的编制依据

根据重庆合乐工程咨询有限公司和重庆国际投资咨询集团有限公司出具的《交通量及收费预测报告》，报告编制依据如下：

- 1) 《国家高速公路网规划（2013~2030）》；
- 2) 《重庆市高速公路布局规划（2013~2030）》；
- 3) 《重庆高速公路路网收入及运营养护成本预测咨询报告（2013）》；
- 4) 《渝长高速公路扩能改造项目工程可行性研究》；
- 5) 重庆高速提供的 2015 年全路网站间 OD、各月分线路交通量及收费金额、重庆高速公路联网收费断面交通量统计日报、绕城高速年票车断面交通量统计日报等相关路网交通量及收费数据；
- 6) 渝涪高速提供的渝长段和长涪段 2015 全年通行费与通行量月报、辖区收费站进出口车流量、G50 江北收费站年票车与非年票车数量等相关交通量及收费数据、租赁段年票车政府补贴相关数据等；
- 7) 重庆市、两江新区、长寿区发展规划及地方政府意见；
- 8) 调查收集的相关区域社会经济、交通运输及自然条件等资料。

（2）渝涪高速车流量和收入预测结果

根据《交通量及收费预测报告》，2015 年和资产评估报告预测期内，渝涪高速渝长段和长涪段的年日平均交通量（PCU/d）情况如下表所示：

年份	年日平均交通量 (PCU/d) ¹		年日平均交通量增长率	
	渝长段	长涪段	渝长段	长涪段
2015	29,274	9,556	-	-
2016	29,949	9,519	2.31%	-0.38%
2017	31,495	9,437	5.16%	-0.87%
2018	33,248	9,434	5.57%	-0.02%
2019	35,410	8,060	6.50%	-14.57%
2020	32,451	7,564	-8.36%	-6.16%
2021	34,667	7,860	6.83%	3.92%
2022	36,883	8,156	6.39%	3.77%
2023	39,098	8,452	6.01%	3.63%
2024	41,314	8,748	5.67%	3.50%
2025	43,529	9,044	5.36%	3.39%
2026	45,412	9,320	4.33%	3.04%
2027	47,295	9,595	4.15%	2.95%
2028	49,178	9,870	3.98%	2.87%
2029	51,061	10,146	3.83%	2.79%
2030	52,944	10,421	3.69%	2.71%
2031	53,904	10,682	1.81%	2.50%
2032	54,864	10,942	1.78%	2.44%
2033	55,825	11,203	1.75%	2.38%

注 1: PCU(Passenger Car Unit)为标准车当量数,是将实际的各种机动车交通量按一定的折算系数换算成某种标准车型的当量交通量。

根据《交通量及收费预测报告》,资产评估报告预测期内,渝涪高速渝长段和长涪段通行费收入情况如下表所示:

单位:万元

年份	渝长段		长涪段	渝涪高速通行费收入合计	渝涪高速通行费收入增速
	年票租赁费	按单次行驶里程计费车辆通行费收入	按单次行驶里程计费车辆通行费收入		
2016	18,711	54,228	9,543	82,482	2.31%

年份	渝长段		长涪段	渝涪高速通行费收入合计	渝涪高速通行费收入增速
	年票租赁费	按单次行驶里程计费车辆通行费收入	按单次行驶里程计费车辆通行费收入		
2017	19,396	56,390	9,384	85,170	3.26%
2018	20,015	59,068	9,319	88,402	3.79%
2019	20,569	64,115	6,906	91,590	3.61%
2020	21,062	54,961	6,420	82,442	-9.99%
2021	21,497	56,651	6,677	84,825	2.89%
2022	21,879	58,342	6,934	87,155	2.75%
2023	22,212	60,033	7,192	89,436	2.62%
2024	22,501	61,724	7,449	91,674	2.50%
2025	22,752	63,414	7,706	93,872	2.40%
2026	22,968	65,176	7,966	96,110	2.38%
2027	23,153	66,937	8,226	98,317	2.30%
2028	23,312	68,699	8,486	100,498	2.22%
2029	23,449	70,460	8,746	102,655	2.15%
2030	23,565	72,222	9,006	104,793	2.08%
2031	23,664	74,216	9,295	107,175	2.27%
2032	23,748	76,210	9,584	109,542	2.21%
2033年1月-9月	17,865	59,120	7,437	84,422	2.76%
合计	410,275	1,194,975	155,856	1,761,106	-

注：以上通行费收入均为扣除应交税费（营业税或增值税）前的收入。其中，按单次行驶里程计费车辆通行费收入已经考虑重大节假日七座及以下小型客车免费的影响。

（3）渝涪高速预测车流量和收入分析

根据《交通量及收费预测报告》，资产评估报告预测期内，渝涪高速通行费收入增长态势良好，具体分析如下：

2017年和2018年，渝涪高速通行费收入同比增长分别为3.26%和3.79%，主要原因系渝涪高速渝长段的车流量预计将受益于上海—成都高速公路（简称“沪蓉高速”）的全线贯通以及两江新区的持续开发。同时，渝涪高速长涪段因

沿江高速分流影响逐渐弱化而致车流量和收入逐渐稳定。但是，由于长涪段货车量的减少，2017年和2018年长涪段的通行费收入较2016年略有降低。

2019年，两江新区—南川高速公路的通车预计将会给渝涪高速长涪段带来较为显著的分流影响。但是，同时也为渝涪高速渝长段带来利好的车流量诱增效应，因此2019年渝涪高速的整体收入仍维持3.61%的增长。

2020年，渝长高速复线通车预计会给渝涪高速渝长段带来一定分流影响。此外，长寿到合川段高速的开通预计将为渝涪高速渝长段带来利好的车流量诱增效应。综合分析车流量诱增与分流的影响，2020年渝涪高速通行费收入预计将下降9.99%。

2021年-2033年，通行费收入预测会保持在2%-3%之间的增长。主要是因为2020年以后，无论是高速路网的规划，还是社会经济发展规划都没有比较明确的数据。因此车流量和通行费收入预测模型假设2020年以后路网未有重大变化，而交通量的增长假设在2020的基础上缓慢下降。

综上，《资产评估报告》所依据《交通量及收费预测报告》中渝涪高速的车流量和通行费收入预测充分考虑了高速路网的规划、沿线社会经济发展等影响因素，预测结果具有合理性。

2、渝涪高速营业成本和营业毛利预测依据合理性

根据渝涪高速《审计报告》和《资产评估报告》，渝涪高速利润表主要历史及预测财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	营业收入	营业成本	营业毛利	毛利率
2014年	82,253.00	33,969.13	48,283.87	58.70%
2015年	82,178.26	37,392.45	44,785.81	54.50%
2016年	82,089.40	36,757.00	45,332.40	55.22%
2017年	83,904.52	36,644.79	47,259.73	56.33%
2018年	87,102.91	37,012.36	50,090.55	57.51%
2019年	90,261.87	34,633.26	55,628.61	61.63%
2020年	81,447.74	32,880.28	48,567.46	59.63%

项目	营业收入	营业成本	营业毛利	毛利率
2021年	83,761.35	34,901.94	48,859.41	58.33%
2022年	86,023.21	35,181.07	50,842.14	59.10%
2023年	88,237.94	35,465.02	52,772.92	59.81%
2024年	90,410.20	35,746.90	54,663.30	60.46%
2025年	92,544.60	36,034.20	56,510.40	61.06%
2026年	94,716.92	36,331.52	58,385.40	61.64%
2027年	96,859.81	36,958.34	59,901.47	61.84%
2028年	98,977.00	37,951.48	61,025.52	61.66%
2029年	101,071.87	39,462.81	61,609.06	60.96%
2030年	103,147.41	39,755.44	63,391.97	61.46%
2031年	105,459.81	40,085.19	65,374.62	61.99%
2032年	107,757.89	40,482.23	67,275.66	62.43%
2033年1-9月	83,018.18	30,662.24	52,355.94	63.07%

注：2014年、2015年和2016年1-4月营业收入为含税收入（营业税），2016年5月以后，由于改为征收增值税，故营业收入为不含税收入（增值税）。

渝涪高速主营业务成本包括折旧及摊销、公路经营维修成本、人工成本及其他征收成本。由上表可见，预测期内渝涪高速的营业成本较为稳定，营业毛利随营业收入的变动而相应变化。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，与报告期内的毛利率水平接近，预测具有合理性。

（三）经营环境变化对评估的影响

自评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，交易标的的经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等未发生重大变化，交易标的亦未签署重大合作协议，未获得或授予经营许可或技术许可。

为保证标的公司后续经营中的不利变化不影响上市公司利益，国信控股与上市公司在《业绩补偿协议》中约定了业绩承诺条款，具体条款内容详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易的主要合同”之“六、业绩承诺及补偿安排”。

（四）评估结果的敏感性分析

依据高速公路行业特点，渝涪高速预测期内的通行费收入与车流量呈正相关，而营业成本较为稳定。收益法评估值受通行费收入和折现率的影响较大，相关敏感性分析如下：

1、按单次行驶里程计费车辆通行费收入变动对收益法评估值影响的敏感性分析

渝涪高速的主营业务收入包括按单次行驶里程计费车辆的通行费收入和年票车通行费收入。由于预测期内历年的年票车通行费收入具体金额已在渝涪高速与重庆市市政管理委员会签订的《渝涪高速公路内环东环立交至绕城渝宜立交段年票车通行费支付协议》中予以明确约定，因此仅分析按单次行驶里程计费车辆通行费收入变动对收益法评估值的影响。

根据《资产评估报告》，预测期内按单次行驶里程计费车辆通行费收入变动对收益法评估值的敏感性较强，预测期内历年通行费收入变动区间为-20%至20%，渝涪高速收益法评估值变动幅度为-16.26%至16.38%，具体情况如下表所示：

单次行驶里程计费车辆通行费收入的变动幅度	收益法评估值（万元）	评估值变动率
20%	626,266.55	16.38%
15%	604,143.06	12.26%
10%	582,038.77	8.16%
5%	560,084.35	4.08%
0%	538,140.26	0.00%
-5%	516,200.46	-4.08%
-10%	494,232.95	-8.16%
-15%	472,304.42	-12.23%
-20%	450,629.98	-16.26%

2、折现率变动对收益法评估值影响的敏感性分析

根据《资产评估报告》，折现率变动幅度-20%至20%，渝涪高速收益法评估

值变动幅度为 10.16%至-8.50%，具体情况如下表所示：

折现率的变动幅度	评估值（万元）	评估值变动率
20%	492,409.78	-8.50%
15%	503,104.52	-6.51%
10%	514,277.28	-4.43%
5%	525,901.58	-2.27%
0%	538,140.26	0.00%
-5%	550,913.68	2.37%
-10%	564,151.93	4.83%
-15%	578,110.55	7.43%
-20%	592,793.92	10.16%

（五）关于本次重组的协同效应及其对交易定价影响的分析

本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制及合并财务报表，公司将在现有路桥业务的基础上，增加渝涪高速公路的收费经营权，公司资产规模、收入规模和盈利能力将得到提升。由于渝涪高速区位优势突出，且其收费权到期日为 2033 年 9 月 29 日，距今尚有较长剩余期限，公司路桥主业将得到进一步强化。同时，由于本次交易前渝涪高速与公司现有业务存在同业竞争，本次交易也能够消除相关同业竞争。

基于谨慎性原则考虑，上市公司并未对此次收购的协同效应进行量化分析，同时，在本次对标的资产评估以及交易定价过程中也未考虑标的资产对公司现有业务的协同效应。

（六）标的资产定价的公允性分析

1、标的资产本次交易估值情况

本次交易中渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元。根据立信会计师出具的《审计报告》和交易对方国信控股作出的业绩承诺，渝涪高速 37%股权相对估值水平如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年静态	2016 年动态	承诺期（2016 年-2018 年）平均
渝涪高速 37%股权 对应净利润	11,566.65	12,432.75	13,318.78
渝涪高速 37%股权 交易价格	199,111.89		
市盈率（倍）	17.21	16.02	14.95
渝涪高速 37%股权 对应净资产	114,258.73		
市净率（倍）	1.74		

注 1:渝涪高速 37%股权对应净利润=渝涪高速相应年份归属于母公司所有者净利润×37%。

注 2:渝涪高速 37%股权对应净资产=渝涪高速 2015 年归属于母公司所有者净资产×37%。

注 3:2015 年市盈率=渝涪高速 37%股权交易价格/渝涪高速 37%股权对应 2015 年净利润;
2016 年承诺市盈率=渝涪高速 37%股权交易价格/渝涪高速 37%股权对应 2016 年承诺净利润;
承诺期平均市盈率=渝涪高速 37%股权交易价格/渝涪高速 37%股权对应承诺期平均净利润。

注 4:渝涪高速市净率=渝涪高速 37%股权交易价格/渝涪高速 37%股权对应净资产。

2、市场可比交易估值情况

根据 2016 年 2 月 16 日公告的《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》，广东省高速公路发展股份有限公司（简称“粤高速”）拟采用发行股份及支付现金的方式购买广东省佛开高速公路有限公司（简称“佛开公司”）25%股权和广州广珠交通投资管理有限公司（简称“广珠交通”）100%股权。由于佛开公司和广珠交通主要从事高速公路收费管理业务，与渝涪高速主营业务基本相同，因此选取粤高速上述交易作为本次交易的可比交易。粤高速上述交易标的资产估值情况如下：

可比交易标的资产	交易市盈率	交易市净率
佛开公司 25%股权	29.51	1.25
广珠交通 100%股权	11.96	4.28
合计	14.51	2.49

由上表可知，渝涪高速 37%股权交易价格对应 2015 年静态市盈率 17.21 倍、2016 年承诺市盈率 16.02 倍、2015 年市净率 1.74 倍均介于佛开公司与广珠交通二者交易市盈率、交易市净率之间，略高于其合计市盈率、低于其合计市净率，估值处于相对合理水平。

3、同行业上市公司估值情况

标的资产主营业务为高速公路收费管理和道路维护，因此选取高速公路行业的 A 股上市公司作为可比公司。以本次交易评估基准日当天收盘价计算的各可比上市公司的市盈率及市净率指标如下：

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率	市净率
1	000088.SZ	盐田港	38.43	3.04
2	000548.SZ	湖南投资	301.25	4.06
3	000828.SZ	东莞控股	16.17	2.88
4	000916.SZ	华北高速	48.39	1.47
5	000429.SZ	粤高速	18.68	1.67
6	600012.SH	皖通高速	23.64	2.73
7	600020.SH	中原高速	13.43	1.27
8	600033.SH	福建高速	21.23	1.45
9	600035.SH	楚天高速	21.87	2.34
10	600269.SH	赣粤高速	18.93	1.03
11	600350.SH	山东高速	12.41	1.49
12	600368.SH	五洲交通	N/A	1.91
13	600377.SH	宁沪高速	17.58	2.15
14	600548.SH	深高速	13.76	1.73
15	601107.SH	四川成渝	18.34	1.46
16	601188.SH	龙江交通	27.52	2.12
17	601518.SH	吉林高速	42.27	2.25
18	000900.SZ	现代投资	14.98	1.22
19	600106.SH	重庆路桥	42.16	2.94
平均值（剔除异常值）			24.11	2.06
渝涪高速			17.21	1.74

数据来源：WIND 资讯

注 1：可比公司统计口径选择中国证监会《上市公司行业分类指引》中归入交通运输、仓储和邮政业（G）项下道路运输业（54）中的 A 股上市公司，并剔除其中从事货运客运等非高速公路运营的 A 股上市公司。

注 2：静态市盈率计算方式：评估基准日收盘价/上市公司 2015 年度基本每股收益。

注 3: 在计算市盈率平均值时剔除了超过 100 和小于 0 的样本。

注 4: 市净率计算方式: 评估基准日收盘价/上市公司 2015 年末基本每股净资产。

注 5: 五洲交通 2015 年度基本每股收益为负, 因此无静态市盈率数据。

由上表可知, 渝涪高速 37% 股权交易价格对应 2015 年静态市盈率 17.21 倍、2016 年承诺市盈率 16.02 倍、2015 年市净率 1.74 倍均显著低于行业平均值, 估值与同行业上市公司相比处于合理水平。

因此, 本次交易作价符合行业定价规则, 充分考虑了上市公司及中小股东的利益, 交易定价公允。

(七) 评估基准日至本独立财务顾问报告签署日交易标的重要变化事项

评估基准日后至本独立财务顾问报告签署日, 标的资产未发生重要变化事项, 不存在对交易作价有重大不利影响的情形。

(八) 交易定价与评估或估值结果是否较大差异

本次交易定价参考评估结果, 两者无重大差异。

五、独立董事对本次资产交易评估事项的意见

公司为本次重大资产重组聘请了具有证券期货业务资格的重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司作为评估机构, 并由其出具了《重庆路桥股份有限公司拟收购股权并进行重大资产重组所涉及的重庆渝涪高速公路有限公司股东全部权益的资产评估项目资产评估报告书》(重康评报字(2016)第 143 号)。

根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》和公司《独立董事工作制度》等有关规定, 公司独立董事对华康评估作为评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性以及评估定价的公允性进行了认真核查, 基于独立判断的立场, 发表独立意见如下:

(一) 评估机构的独立性

公司聘请华康评估承担本次交易的评估工作, 并签署了相关协议, 选聘程序合规。华康评估作为本次交易的评估机构, 具有证券期货相关业务资格, 除为本

次交易提供资产评估服务的业务关系外，华康评估及其经办评估师与本次交易各方均不存在关联关系，亦不存在影响其提供服务的现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次评估假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产的实际运营情况，符合国家有关法规规定与行业规范的要求，遵循了市场通用惯例或准则，反应了评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性

华康评估采用资产基础法和收益法对渝涪高速股权价值进行了评估，考虑到渝涪高速主要从事高速公路经营，收益较为稳定，华康评估认为收益法评估结果较为全面、准确地反映了渝涪高速股东权益于评估基准日的价值，故而本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论。本次评估的目的是确定渝涪高速股权于评估基准日的市场价值，为本次交易涉及的渝涪高速 37%股权交易价格的确定提供依据。本次评估所选用的评估方法合理、适当，评估结论客观、公正地反映了评估基准日时评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具备相关性。

（四）评估定价的公允性

本次评估结果客观、公正地反映了评估基准日时评估对象的实际状况，评估方法适当，本次评估结论具有公允性。标的资产的最终定价以评估值作为基础，交易价格公允、合理，未损害公司及广大中小股东利益。

综上所述，公司独立董事一致认为：公司本次交易涉及的评估机构具备胜任能力和独立性，所用评估假设前提合理，评估方法选用适当，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

第六节 发行股份购买资产情况

2016年6月22日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》。根据上述协议，本次发行股份购买资产交易的具体方案及交易合同相关主要内容如下：

一、交易对方和标的资产

本次发行股份购买资产的交易对方为国信控股，标的资产为其直接持有的渝涪高速37%股权。

二、作价依据及交易价格

根据华康评估出具的《资产评估报告书》，渝涪高速37%股权在评估基准日2015年12月31日时的评估值为199,111.89万元，评估增值率为74.26%。根据公司与交易对方协商，本次交易以上述评估结果作为定价依据，渝涪高速37%股权的交易价格为199,111.89万元。

三、对价支付方式

公司拟向交易对方以发行股份方式支付全部对价。

四、发行股票种类和面值

本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股(A股)，每股面值为1元。

五、定价基准日及发行价格

(一) 定价基准日及发行价格

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为公司第六届董事会第十二次会议决议公告日。

本次发行股份拟采用定价基准日前20个交易日公司股票交易均价7.28元/股作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的90%，即6.56元/股。定价基准日前20个交易日股票交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前20个交

易日公司股票交易均价=董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。经公司与交易对方协商确定本次发行价格为 6.56 元/股。本次发行股份购买资产的最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行股份数量也随之进行调整。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

（二）市场参考价选择的合理性

根据中国证监会相关规定，上市公司本次交易董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日公司股票交易均价及其 90%的测算结果如下：

公司股价（元/股）	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
交易均价	7.28	7.89	8.66
交易均价的 90%	6.56	7.11	7.80

公司选择定价基准日前 20 日股票交易均价作为市场参考价，其合理性如下：

1、根据《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的相关规定。

2、公司第六届董事会第六次会议决议公告日（方案调整前定价基准日）后，上证综指从该日（2015年12月22日）收盘时的3,651.77点调整至第六届董事会第十二次会议决议公告日（方案调整后定价基准日）前一个交易日（2016年2月8日）收盘时的2,927.16点，变化幅度较为剧烈。而近期上证综指走势则相对平稳，选择以定价基准日前20个交易日公司股票交易均价为市场参考价更能够贴近股票的市场价格，有利于本次交易达成。

3、选择以定价基准日前20个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易对方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素进行综合考量及平等协商的结果，有利于本次重组的顺利实施。

六、股份发行数量

根据本次交易标的资产交易价格199,111.89万元及发行价格6.56元/股测算，本次向发行股份购买资产的交易对方发行的股份数量如下：

交易对方	交易标的	交易价格（万元）	股份发行数量（股）
国信控股	渝涪高速37%股权	199,111.89	303,524,222

拟购买资产折股数不足一股的余额计入上市公司资本公积。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，发行股份数量也将随之进行调整。

最终的发行数量将由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

七、股份发行价格调整方案

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：

A、上证综指在任一交易日前的连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016年6月8日）的收盘点数（即2,927.16点）跌幅超过10%；或

B、中证全指交通设施指数（H30200）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易进行重大调整停牌日前一交易日（2016 年 6 月 8 日）的收盘点数（即 2,016.69 点）跌幅超过 10%。

上市公司董事会决定对发行股份购买资产的股票发行价格进行调整的，调价基准日为该次董事会决议公告日，则本次交易的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。发行价格调整后，发行股份购买资产的发行股份数量=标的资产交易对价÷调整后的发行价格。

八、发行股份的锁定期

国信控股承诺：“1、通过本次交易取得的重庆路桥股份自相关股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。上述承诺期满后将按照法律、法规及中国证监会的有关规定执行。

2、本次交易完成后 6 个月内如重庆路桥股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份锁定期自动延长 6 个月。

3、通过本次交易取得的重庆路桥股份所派生的股份（如因重庆路桥分配股票股利、资本公积转增股本等原因新增取得的股份），亦遵守上述锁定安排。

4、根据有关法规规定及相关协议约定，本公司向重庆路桥负有利润补偿义务及减值补偿义务，本公司因本次发行所获上市公司股份的解锁以本公司承担的补偿义务已解除为前提。”

国信控股还承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本公司授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，

授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本公司存在违法违规情节的，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

此外，重庆路桥董事、监事和高级管理人员也承诺：“如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在重庆路桥拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交重庆路桥董事会，由重庆路桥董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，本人授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现本人存在违法违规情节的，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”

九、过渡期间标的资产损益安排

标的资产交割后，公司可适时提出对标的资产进行审计，确定审计评估基准日至交割日的过渡期间内标的资产的损益。该等审计应由各方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所完成。

标的资产在过渡期间产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由交易对方承担。

十、对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	670,498.03	1,502,526.61	734,069.00	1,563,574.44

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
所有者权益	314,137.63	546,754.44	325,751.19	548,952.24
归属于母公司所有者权益	314,137.63	449,896.21	325,751.19	456,310.02
归属于母公司所有者每股净资产(元/股)	3.46	3.71	3.59	3.77
资产负债率	53.15%	63.61%	55.62%	64.89%
营业收入	12,950.76	48,492.02	32,033.48	114,211.74
营业利润	8,494.30	19,382.13	23,208.56	46,607.19
利润总额	8,636.46	20,229.29	23,397.83	47,868.95
净利润	8,084.59	17,500.36	22,474.99	43,420.00
归属于母公司所有者的净利润	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分)	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
总股本(元)	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
扣除非经常性损益前的基本每股收益(元/股)	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益(元/股)	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益(元/股)	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益(模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分)(元/股)	0.06	0.07	0.12	0.10

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（模拟33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1：上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中，对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益，但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况，上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分），并据此计算了相应的每股收益。

注 2：上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分）=上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润-渝涪高速非经常性损益×33%。

本次交易完成后，上市公司备考合并口径总资产、净资产、营业收入、净利润将大幅增加，扣除非经常性损益前的每股收益有所增厚，资产负债率也有所上升。由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，故而本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润、2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益均有所下降。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，则本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将有所增加，2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和每股收益均将有所提升。

十一、对上市公司股权结构的影响

本次发行股份购买的标的资产为渝涪高速 37%股权，标的资产的交易价格为 199,111.89 万元；按照标的资产的交易价格和本次发行股份购买资产的发行价格 6.56 元/股测算，公司拟向标的资产原股东国信控股发行股份 303,524,222 股。

本次交易完成后，上市公司总股本将增加 303,524,222 股至 1,211,266,222 股。本次交易完成前后上市公司股权结构变动如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
国信控股	126,119,218	13.89%	429,643,440	35.47%
重庆信托	135,783,192	14.96%	135,783,192	11.21%
重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划	10,000,000	1.10%	10,000,000	0.83%
其他投资者	635,839,590	70.05%	635,839,590	52.49%
合计	907,742,000	100.00%	1,211,266,222	100.00%

注：“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”系公司控股股东国信控股的控股子公司重庆信托设立并自主管理的信托计划，属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股直接持有重庆路桥 126,119,218 股股票，占公司总股本的 13.89%，通过其控股子公司重庆信托间接持有重庆路桥 135,783,192 股股票，占公司总股本的 14.96%；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有重庆路桥 10,000,000 股股票，占公司总股本的 1.10%，上述持股合计占公司总股本的 29.95%，国信控股是重庆路桥的控股股东。由于国信控股为中外合资经营企业，董事会为其最高权力机构且任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦被认定为无实际控制人。

按本次交易标的资产交易价格测算，本次交易完成后，国信控股将直接持有公司 35.47% 股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有公司 11.21% 股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有公司 0.83% 股权，上述持股合计占公司总股本的 47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对公司实施控制。同时，在本次交易后由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制人。

第七节 本次交易的主要合同

一、《发行股份购买资产协议》的主要内容

（一）合同主体及签订时间

2016年6月22日,上市公司与国信控股签订了《发行股份购买资产协议》,约定了本次交易标的资产及作价方式、本次交易项下股份发行、标的资产的交割、过渡期安排及损益归属、盈利承诺及补偿安排、违约责任等事项。

（二）交易价格及定价依据

本次交易标的为国信控股持有的渝涪高速 37%股权。根据华康评估出具的《资产评估报告》,渝涪高速 37%股权在评估基准日 2015 年 12 月 31 日时的评估值为 199,111.89 万元,评估增值率为 74.26%。根据交易双方协商,本次交易以上述评估结果作为定价依据,渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元。

（三）支付方式

本次交易拟由重庆路桥向国信控股以发行股份方式支付全部对价。本次拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为 1 元。

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为重庆路桥第六届董事会第十二次会议决议公告日。

本次发行股份拟采用定价基准日前 20 个交易日重庆路桥股票交易均价 7.28 元/股作为市场参考价,发行价格不低于市场参考价的 90%,即 6.56 元/股。定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算公式为:董事会决议公告日前 20 个交易日重庆路桥股票交易均价=董事会决议公告日前 20 个交易日重庆路桥股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日重庆路桥股票交易总量。经交易双方协商确定本次发行价格为 6.56 元/股。本次发行股份购买资产的最终发行价格尚需经重庆路桥股东大会批准。

在定价基准日至发行日期间,重庆路桥如发生分红、配股、资本公积转增股

本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行股份数量也随之进行调整。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

（四）发行股份的数量

根据本次交易标的资产交易价格 199,111.89 万元及发行价格 6.56 元/股计算，本次重庆路桥向国信控股发行的股份数量为 303,524,222 股。

交易双方同意，拟购买资产折股数不足一股的余额计入上市公司资本公积。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如发生分红、配股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，发行价格将进行调整，发行股份数量也将随之进行调整。

最终发行数量将由上市公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

（五）股份锁定安排

国信控股通过本次交易取得的上市公司股份，自相关股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。上述承诺期满后将按照法律、法规及中国证监会的有关规定执行。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，上述股份锁定期自动延长 6 个月。通过本次交易取得的上市公司股份所派生的股份（如因上市公司分配股票股利、资本公积转增股本等原因新增取得的股份），亦遵守上述锁定安排。根据有关法规规定及相关协议约定，国信控股向上市公司负有利润补偿义务及减值补偿义务，其因本次发行所获上市公司股份的解锁以其承担的补偿义务已解除为前提。

（六）业绩承诺及补偿安排

国信控股承诺：渝涪高速在 2016 年、2017 年、2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润应分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元、30,787.95 万元；渝涪高速在 2016、2017、2018 年度经审计的扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元。如渝涪高速在业绩承诺期间届时对应的实际净利润低于上述承诺净利润，则国信控股应按《业绩补偿协议》之约定对重庆路桥进行补偿。

（七）标的资产的交割

1、履行资产交割义务的前提

交易双方同意并确认以下条件的实现作为履行标的资产交割义务的前提：

（1）本协议已经生效；

（2）未发生且不存在相关证据证明将发生本协议项下的违约；

（3）本次标的资产转让已经取得与相关转让的实施有关联的第三方的同意、授权及核准，标的资产上不存在阻碍本次交易的第三方权利；

（4）没有任何应当遵守的法律被通过，且与双方有关的司法机关、审批机构或法定监督机关均没有发出或作出任何判决、裁定、命令，致使本协议或根据本协议所进行的交易或安排成为非法或被禁止；

（5）在拟交割前，渝涪高速的资产状况、财务状况、业务经营没有发生重大不利变化。

2、资产交割时间安排

（1）除非交易双方另有约定，如在本次重组获得中国证监会核准之日起十二个公历月届满之日，本协议约定的履行标的资产交割义务的前提条件仍未全部获得满足，本协议及与本协议项下交易相关的所有其他协议应自动终止。

（2）本次重组获得中国证监会核准批文后六十日内，交易双方应办理完成

标的资产的交割手续。除非另有约定，交易双方应当积极履行本协议项下义务并在交割期内完成标的资产的工商变更登记，工商变更登记日即为交割完成日。

(3) 重庆路桥应于交割完成日后十五日内向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理将向国信控股发行的新增股份登记至国信控股名下的手续。

(4) 为实现标的资产的交割以及拟发行股份的相关登记手续，交易双方将密切合作并采取一切必要的行动。

(5) 标的资产的权利和风险自交割完成日起发生转移，重庆路桥自标的资产交割完成日起即为标的资产的唯一权利人，除国信控股在本协议中的陈述、保证和承诺事项外，国信控股对标的资产不再享有任何权利或承担任何义务和责任。

(八) 滚存未分配利润的安排

上市公司在本次重组实施完毕前的滚存未分配利润，由本次重组完成后的新老股东按重组完成后持有上市公司的股份比例共同享有。

(九) 交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

标的资产交割后，上市公司可适时提出对标的资产进行审计，确定审计评估基准日起至交割日止相关期间内标的资产的损益。该等审计应由交易各方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所完成。

标的资产在过渡期产生的盈利、收益归上市公司所有，亏损及损失等由交易对方承担。

(十) 合同的生效条件和生效时间

交易双方同意，本协议经双方法定代表人或正式授权代表签署并分别加盖各自公章后成立，并自下述条件全部成就之日起生效：

- 1、上市公司董事会通过决议同意上市公司实施本次重组；
- 2、上市公司股东大会通过决议同意上市公司实施本次重组；
- 3、本次重组获得中国证监会核准。

（十一）违约责任条款

除非不可抗力，任何一方违反本协议约定的任何条款，均构成违约。违约方应向守约方赔偿因其违约行为给守约方造成的一切损失。

如因国信控股泄密、内幕交易、故意违约等违约行为导致本次重组终止或取消，进而使重庆路桥承担或遭受任何损失、索赔及费用的，国信控股应以现金方式向重庆路桥足额赔偿。

二、《业绩补偿协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

2016年6月22日，上市公司与国信控股签订了《业绩补偿协议》。

（二）业绩承诺期间

本次交易业绩补偿期间为本次重大资产重组实施完毕当年及之后的两个会计年度，即2016年、2017年和2018年。若本次重大资产重组在2016年12月31日前未能实施完毕，则业绩补偿期间作相应调整。

（三）业绩承诺

国信控股承诺：渝涪高速2016年、2017年和2018年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于13,115.11万元、21,236.78万元和30,787.95万元；渝涪高速2016年、2017年和2018年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于33,602.03万元、41,409.17万元和32,978.88万元。

（四）业绩承诺差异的确定

本次重大资产重组实施完毕后，应在2016年、2017年、2018年的会计年度结束时，由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对渝涪高速的实际净利润进行审查，出具专项审核意见。渝涪高速的实际净利润数与承诺净利润数的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（五）业绩补偿方式

1、业绩补偿承诺方每年应补偿的股份数量为：

应补偿股份数量=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×发行股份购买资产发行股份总数－累积已补偿股份数量

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异，在以渝涪高速扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿股份数量后，业绩补偿承诺方按照应补偿股份数量孰高原则进行实际补偿。

业绩补偿承诺方补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、当期业绩补偿承诺方拥有的股份不足补偿的部分，应以现金补偿，应补偿的现金为：应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产总对价－（已补偿现金金额+已补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格）

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异，在以扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿现金数量后，业绩补偿承诺方按照应补偿金额孰高原则进行实际补偿。

2、在补偿期限届满时，上市公司聘请合格审计机构对期末渝涪高速股权进行减值测试，并出具减值测试报告及专项审核意见，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问对此发表意见。

如：期末减值额/拟购买资产交易价格>（补偿期限内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+补偿期限内已补偿现金金额）/拟购买资产交易价格，则业绩补偿承诺方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量=期末减值额/本次发行股份购买资产的发行价格－（补偿期限内已补偿股份总数+补偿期限内已补偿现金金额/本次发行股份购买资产的发行价格）。

股份不足补偿的部分，业绩补偿承诺方应以现金补偿方式补足。另需补偿的

现金=期末减值额-补偿期限内业绩补偿承诺方已补偿的全部股份数量×每股发行价格-业绩补偿承诺方补偿期限内已补偿的现金金额。

前述期末减值额为拟购买资产交易价格减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

3、上市公司在合格审计机构出具关于渝涪高速每年度实际净利润数专项审核意见后的 10 个工作日内，以及在合格审计机构出具减值测试报告及专项审核意见后的 10 个工作日内，计算应回购的股份数量和现金补偿金额（如需），发出召开董事会的通知，并由董事会召集召开股东大会审议股份回购注销等有关事项。

如业绩补偿承诺方依据约定需进行股份补偿，上市公司应召开股东大会审议通过股份回购注销方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，上市公司将以总价人民币 1.00 元的价格向业绩补偿承诺方回购相应数量的股份，并予以注销，在公司股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销的事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定尚需进行现金补偿，上市公司应召开股东大会审议通过业绩补偿承诺方以现金方式支付补偿的方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，业绩补偿承诺方将于收到上市公司书面通知之日起 30 个工作日将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

（六）协议生效与解除

双方同意，本协议经双方法定代表人或正式授权代表签署并分别加盖各自公章后成立，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

本协议构成《发行股份购买资产协议》不可分割的组成部分，本协议无约定而《发行股份购买资产协议》有约定的适用《发行股份购买资产协议》的条款；如《发行股份购买资产协议》解除、终止或被认定为无效，本协议相应解除、终止或失效。

（七）违约责任

除非不可抗力，任何一方违反本协议约定的任何条款，均构成违约。违约方应向守约方赔偿因其违约行为给守约方造成的一切损失。

三、原交易方案相关协议的解除情况

2015年12月22日，公司第六届董事会第六次会议审议通过了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。公司于2015年12月22日与国信控股签署了附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》，与未来投资签署了附生效条件的《发行股份购买股权协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了附条件生效的《股份认购合同》。

2016年6月12日，公司第六届董事会第十一次会议审议通过了《关于拟协商调整本次重大资产重组交易方案的议案》。根据该次董事会决议，鉴于目前长顺信合下属部分光伏电站项目所涉及的电力业务许可证(发电类)、规划许可、建设许可等标的资产必备的重要业务资质和手续文件仍未能取得，加之相关电站后续经营受当地电力消纳及外送等因素影响较大，因此，为充分保护公司及全体股东特别是中小股东利益，公司在认真评估有关合规性文件取得的时间进度和确定性后，拟与交易对方协商对本次重大资产重组方案进行相应调整，预计将构成方案重大调整。因该议案内容涉及关联交易，关联董事已对该议案回避表决，公司独立董事也对该议案进行了事前认可并发表了独立意见。

2016年6月22日，公司第六届董事会第十二次会议逐项审议通过了《关于对本次重大资产重组方案进行重大调整的议案》、发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）及相关议案。2016年6月22日，公司与国信控股签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》、《业绩补偿协议》；与国信控股签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之解除协议》，与未来投资签署了《发行股份购买股权协议之解除协议》，与未来投资、国信资产、国投财富、宁波弘睿、衢富资管、雍润投资、涌灏资管等分别签署了《股份认购合同之解除协议》。

第八节 同业竞争和关联交易

一、同业竞争情况

（一）本次交易前的同业竞争情况

截至本独立财务顾问报告签署日，公司经营范围主要涵盖长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路经营、维护，市政公用工程施工总承包（壹级），房屋建筑工程（二级），房地产开发（贰级）；销售建筑材料和装饰材料（不含危险化学品）、五金、金属材料（不含稀贵金属）、木材、建筑机械等。

截至本独立财务顾问报告签署日，公司控股股东国信控股的经营范围为：（一）在中国政府鼓励和允许的领域内依法进行投资；（二）向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理公司所投资企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件并提供售后服务；2、为公司所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；3、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；（三）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息等咨询服务；（四）从事母公司及其关联公司、子公司所生产产品的进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务等。（经营范围涉及许可、审批经营的，须办理相应许可、审批手续后方可经营）

本次交易前，公司控股股东国信控股直接持有渝涪高速 37%股权，并通过公司间接持有渝涪高速 33%股权，合计持有渝涪高速 70%股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速和公司均从事高速公路收费业务，因此，本次交易前渝涪高速与公司存在同业竞争。除此以外，截至本独立财务顾问报告签署日，公司与控股股东国信控股及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

此外，公司控股股东国信控股拟与中电建路桥集团有限公司、四川石化建设集团有限公司合作投资建设高速公路项目。对于上述商业机会，由于重庆路桥未满足净资产规模等合作条件要求，故拟由国信控股先行投资。截至本独立财务顾问报告签署日，该等投资仍处于筹划阶段，但因其涉及高速公路项目，故而可能

会与重庆路桥构成潜在同业竞争。

(二) 本次交易完成后的同业竞争情况

本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，上述同业竞争将得以消除。

(三) 国信控股关于避免同业竞争的承诺

为避免未来与公司之间的潜在同业竞争，维护重庆路桥及中小股东的合法权益，公司控股股东国信控股承诺：“1、本次交易前，除本公司持股 37%的重庆渝涪高速公路有限公司相关业务外，本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与重庆路桥股份有限公司（简称重庆路桥）及其下属子公司主营业务构成竞争的情形。

2、本次交易完成后，在本公司作为重庆路桥控股股东期间，除重庆路桥及其下属子公司外，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与重庆路桥及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务。如本公司及本公司控制的其他企业的因利用重庆路桥无法利用或不愿利用的商业机会而与重庆路桥及其下属子公司经营的业务产生竞争，则本公司及本公司控制的其他企业将采取包括但不限于将产生竞争的业务在符合相关法规要求条件时注入重庆路桥、停止经营产生竞争的业务或者将相关业务转让给无关联第三方等合法方式，使本公司及本公司控制的其他企业不再从事与重庆路桥及其下属子公司主营业务相同或类似的业务，以避免同业竞争。

3、如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与重庆路桥及其下属子公司业务构成竞争的业务任何商业机会，将及时通知重庆路桥并将该商业机会优先提供给重庆路桥。

4、如违反以上承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

二、关联交易情况

（一）本次交易前公司关联交易情况

本次交易前，上市公司最近三年及一期的关联交易主要为接受控股股东国信控股担保、购买关联方益民基金管理有限公司发行的债券型基金和货币基金、认购单一第一大股东重庆信托设立的信托产品、关联方股权转让和关联方应收应付款项等。公司与关联方之间不存在购销商品、提供和接受劳务等日常经营性关联交易，也不存在为关联方提供担保、关联方资金拆借等情形。公司关联交易审批程序符合有关法律法规和公司章程的规定，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

（二）交易标的在报告期内的关联交易情况

1、主要关联方情况

报告期内，渝涪高速的主要关联方情况如下：

序号	关联方名称	关联关系
1	重庆国信投资控股有限公司	控股股东
2	重庆高速公路集团有限公司	持股 30% 股东
3	重庆路桥股份有限公司	受同一控股股东控制
4	重庆国际信托股份有限公司	受同一控股股东控制
5	重庆未来投资有限公司	受同一控股股东控制
6	重庆三峡银行股份有限公司	受同一控股股东控制
7	重庆通安公路桥梁工程有限公司	原子公司（已于 2015 年 9 月注销）
8	重庆通鹏商贸有限公司	原子公司（已于 2014 年 1 月注销）

2、报告期内渝涪高速关联交易情况

根据立信会计师出具的《审计报告》，报告期内渝涪高速的关联交易情况如下：

（1）采购商品、接受劳务

报告期内，渝涪高速不存在向关联方采购商品、接受劳务的情况。

(2) 出售商品、提供劳务

报告期内，渝涪高速不存在向关联方出售商品、提供劳务的情况。

(3) 关联担保

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速不存在为其合并报表范围之外的关联方提供担保的情形。

报告期内，渝涪高速作为被担保方的关联担保情况如下表所示：

担保方	担保金额 (万元)	担保起始日	担保到期日	是否履行 完毕
重庆国信投资控股有限公司	83,000.00	2014.2.25	2015.2.24	是
重庆国信投资控股有限公司	600.00	2014.8.8	2015.8.5	是
重庆国信投资控股有限公司	5,600.00	2014.8.6	2016.2.6	是
重庆国信投资控股有限公司	30,000.00	2012.2.24	2017.2.24	否
合计	119,200.00	-	-	-

对于上述渝涪高速向国信控股支付的担保费费率为千分之五。2014年、2015年，渝涪高速向国信控股支付的担保费分别为 9,928,150.68 元、3,383,397.26 元；2016年 1-5 月，渝涪高速应付国信控股担保费 680,000.00 元。

(4) 关联方资金拆借

1) 向关联方借入资金

报告期内，渝涪高速向关联方借入资金情况如下表所示：

出借方	借款类型	借入金额 (万元)	年化 利率	利息合计 (万元)	起始日	到期日
重庆三峡银行 股份有限公司	短期流动 资金贷款	20,000.00	6%	35.00	2015.9.18	2015.9.21
重庆三峡银行 股份有限公司	短期流动 资金贷款	10,000.00	6%		2015.9.18	2015.9.25
重庆三峡银行 股份有限公司	短期流动 资金贷款	40,000.00	6%		2015.9.24	2015.9.25
合计		70,000.00	-	35.00	-	-

对于上述渝涪高速向关联方重庆三峡银行借入短期流动资金贷款事项，渝涪高速按照市场利率水平向重庆三峡银行支付了利息。

2) 向关联方借出资金

报告期内，渝涪高速向关联方借出资金情况如下表所示：

借款方	借出金额 (万元)	年化资金占 用费率	资金占用费金额 (元)	出借日	归还日
重庆未来投资 有限公司	53,000.00	8%	4,496,026.29	2014.12.30	2015.2.9
重庆国信投资 控股有限公司	380,000.00	7%	4,127,736.99	2015.6.17	2015.6.23
合计	433,000.00	-	8,623,763.28	-	-

2014年12月，渝涪高速与未来投资签订《合作协议书》，约定由渝涪高速投入资金53,000万元，由未来投资用于潜在项目的开发建设，投资收益计算按照53,000万元占项目实际总投资的比例对项目利润进行分成。自该协议生效之日起三个月内为合作潜在项目调查考虑期，在调查考虑期满前如双方解除该协议的，未来投资应全额一次性向渝涪高速返还53,000万元本金，并按照年化8%的标准向渝涪高速计付利息作为补偿。2015年2月9日，渝涪高速与未来投资协商解除该协议，并收回本金53,000万元和资金占用费4,496,026.29元。

2015年6月，渝涪高速与国信控股签订《合作协议书》，约定由渝涪高速投入资金380,000万元，由国信控股用于投资潜在项目，投资收益计算按照380,000万元占项目实际总投资的比例对项目利润进行分成。自该协议生效之日起三个月内为合作潜在项目调查考虑期，在调查考虑期满前如双方解除该协议的，国信控股应全额一次性向渝涪高速返还380,000万元本金，并按照年化7%的标准向渝涪高速计付利息作为补偿。2016年6月23日，渝涪高速与国信控股协商解除该协议，并收回本金380,000万元和资金占用费4,127,736.99元。

对于上述渝涪高速与未来投资、国信控股之间的关联方资金拆借情况，相关关联方均如期向渝涪高速归还了出借本金并按高于银行同期贷款利率的标准支付了资金占用费。

(5) 购买及转让关联方设立的信托产品或信托受益权

根据《审计报告》，报告期内，渝涪高速为提高资金使用效率，认购了关联方重庆信托设立的信托产品并从国信控股、未来投资等关联方受让了重庆信托设立信托产品的信托受益权。具体情况如下表所示：

关联方	交易类型	交易金额（万元）		
		2016年1-5月	2015年	2014年
重庆国际信托股份有限公司	购买信托产品	-	1,697,367.00	539,606.00
重庆国信投资控股有限公司	受让信托受益权	-	634,521.00	283,468.00
重庆未来投资有限公司	受让信托受益权	-	365,000.00	-
合计		-	2,696,888.00	823,074.00

同时，根据《审计报告》，渝涪高速除通过产品到期兑付、提前赎回等方式收回信托投资，并基于资金安排考虑向关联方转让了部分信托产品的信托受益权。具体情况如下表所示：

关联方	交易类型	交易金额（万元）		
		2016年1-5月	2015年	2014年
重庆国际信托股份有限公司	收回信托投资	25,497.00	1,061,697.11	162,921.77
重庆国信投资控股有限公司	转让信托受益权	15,000.00	639,315.14	413,293.00
重庆未来投资有限公司	转让信托受益权	-	358,000.00	40,000.00
合计		40,497.00	2,059,012.25	616,214.77

渝涪高速持有上述信托产品和信托受益权期间获得的投资收益情况如下表所示：

关联方	交易类型	交易金额（元）		
		2016年1-5月	2015年	2014年
重庆国际信托股份有限公司	信托投资收益	4,631.96	22,229.28	18,665.18
重庆国信投资控股有限公司	转让信托受益权收益	-	2,976.03	-

关联方	交易类型	交易金额（元）		
		2016年1-5月	2015年	2014年
合计		4,631.96	25,205.31	18,665.18

注 1：渝涪高速在 2015 年度向国信控股转让部分信托受益权时，国信控股提前支付了信托收益 2,976.03 万元。

注 2：渝涪高速在 2014 年度曾向国信控股转付投资收益 416.66 万元。

渝涪高速购买或转让该等信托产品或信托受益权履行了符合其关联交易管理制度的决策程序。截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速目前所持信托产品或信托受益权尚未发生无法兑付的情形。

（6）关联方资产转让

重庆通安公路桥梁工程有限公司于 2004 年 7 月 22 日成立，注册资本 500 万元，其中，渝涪高速和重庆路桥各出资 250 万元，各持有 50% 股份。2014 年 3 月，经重庆路桥第五届董事会第二十三次会议审议通过，重庆路桥以 250 万元价格将其持有的重庆通安公路桥梁工程有限公司 50% 股权转让给渝涪高速。转让完成后，重庆通安公路桥梁工程有限公司成为渝涪高速的全资子公司。重庆通安公路桥梁工程有限公司已于 2015 年 9 月注销。

（7）其他关联交易

1) 存放关联方款项及支付交易手续费事项

报告期内，渝涪高速在关联方重庆三峡银行存款及利息收入情况如下：

关联方	交易类型	2016年5月31日 /2016年1-5月(元)	2015年12月31日 /2015年(元)	2014年12月31日 /2014年(元)
重庆三峡银行股份有限公司	存款	918,277,540.75	54,135,722.62	6,628,080.83
重庆三峡银行股份有限公司	利息收入	356,965.86	1,356,350.68	774,184.24

此外，报告期内，渝涪高速还向重庆三峡银行支付了交易手续费，主要为汇款手续费和购买支票费用。具体情况如下表所示：

关联方	交易类型	2016年1-5月(元)	2015年(元)	2014年(元)
重庆三峡银行股份有限公司	交易手续费	3,569.18	81,228.89	51,046.18

2) 应收应付关联方款项余额

报告期内，渝涪高速应收关联方款项余额情况如下表所示：

关联方	项目名称	款项内容	2016年5月31日(元)	2015年12月31日(元)	2014年12月31日(元)
重庆未来投资有限公司	其他应收款	合作投资项目投入资金	-	-	530,000,000.00
重庆国际信托股份有限公司	其他应收款	待收回信托收益	-	-	6,572,430.00
合计			-	-	536,572,430.00

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速上述应收关联方款项均已收回。

报告期内，渝涪高速应付关联方款项余额情况如下表所示：

关联方	项目名称	款项内容	2016年5月31日(元)	2015年12月31日(元)	2014年12月31日(元)
重庆国际信托股份有限公司	其他应付款	担保费	680,000.00	-	-

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速上述应付关联方款项尚未支付。

3) 关键管理人员薪酬

报告期内，渝涪高速支付给关键管理人员的薪酬情况如下表所示：

关联方	交易类型	2016年1-5月(元)	2015年(元)	2014年(元)
关键管理人员	薪酬	4,255,069.29	5,714,150.02	3,967,848.28

(三) 本次交易完成后上市公司关联交易情况

1、本次交易完成后上市公司关联方变化情况

本次交易完成后，渝涪高速将成为公司的控股子公司，公司与渝涪高速之间的交易在公司合并报表范围内将不再构成关联交易。

2、本次交易完成后上市公司关联交易变化情况

本次交易完成后，公司关联交易的金额将有所增加。新增关联交易主要包括：

(1) 渝涪高速接受控股股东国信控股担保，该等关联担保系股东对渝涪高速融资所提供的必要支持，不会损害上市公司及中小股东利益；(2) 渝涪高速本次交

易前为提高资金使用效率而持有的重庆信托设立的存量信托产品或信托受益权的收益与本金收回，渝涪高速购买该等信托产品或信托受益权履行了符合其现行关联交易决策制度的决策程序。同时，为保障上市公司及股东利益，国信控股承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至2016年5月31日未经审计账面价值为314,953.00万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速公路有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”随着该等信托产品或信托受益权逐渐到期，预计未来该类存量关联交易的金额将逐渐减少。

（四）减少和规范关联交易的承诺

为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护重庆路桥及其中小股东的合法权益，公司控股股东国信控股承诺：“1、本次交易之前，本公司与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司、重庆渝涪高速公路有限公司及其下属子公司之间不存在显失公允的关联交易。

2、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能减少与重庆路桥及其下属子公司之间不必要的关联交易，不会利用自身作为重庆路桥控股股东之地位，谋求重庆路桥在业务合作等方面给予优于市场第三方的有利条件，也不会谋求与重庆路桥达成交易的优先权利。

3、若需发生必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与重庆路桥及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则，依照有关法律法规和重庆路桥公司章程等相关管理制度的规定，履行相关内部决策程序，依法签署协议，并及时履行信息披露义务。关联交易价格将依照与无关联第三方进行相同或相似交易时的市场公允价格确定，保证关联交易价格公允，亦不会利用该等交易从事任何损害重庆路桥及重庆路桥其他股东合法权益的行为。

4、若违反上述承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

第九节 风险因素

一、本次交易被暂停、中止或取消的风险

由于剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股票价格波动已达到中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。尽管公司已经按照相关规定制定了严格的保密措施，公司董事会也已按要求在本独立财务顾问报告中对相关内幕信息知情人及其直系亲属等不存在内幕交易行为进行了自查及说明，但在本次重大资产重组过程中，仍有因股价异常波动或异常交易而被立案调查的可能性，从而导致本次交易存在被暂停、终止或取消的潜在风险。此外，在本次交易审核过程中，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在中止或取消的可能。提请投资者关注上述本次交易被暂停、中止或取消的各项风险。

二、本次重组审批风险

本次重组尚需满足多项审批条件后方可实施，包括但不限于本次交易方案需经上市公司股东大会表决通过，中国证监会核准本次交易等。本次交易中，上述事项能否以及何时获得表决通过或取得核准存在不确定性。如上述某项审批事项未能及时获得通过，则本次交易存在对交易方案进行调整甚至无法继续推进的风险。

三、交易标的资产估值风险

本次交易中，拟购买资产的交易价格以采用收益法对渝涪高速股东权益进行评估的评估结论为依据。根据华康评估出具的《资产评估报告》，以2015年12月31日为评估基准日，渝涪高速37%股权评估值为199,111.89万元，评估增值率为74.26%，评估增值较高。

虽然评估机构在评估过程中严格遵循评估的相关规定，履行了勤勉尽职义务，并参考了重庆合乐工程咨询有限公司、重庆国际投资咨询集团有限公司出具的《重庆渝涪高速公路（渝长段+长涪段）交通量及收费预测咨询报告》，但由于收

益法基于一系列假设和对未来的预测，如未来情况出现预期之外的较大变化，可能导致标的资产评估值与实际情况不符的情况，提请投资者注意评估增值较大的风险。

四、标的公司部分资产权属相关风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速 G50 江北收费站有部分土地使用权（约 80.27 亩）和地上房屋（办公用房和养护工区用房）尚未取得权属证书。目前，渝涪高速正在积极办理土地使用权相关手续，待相关文件补充完整后即向有关部门递交办证申请。同时，相关地块上建设的办公用房及养护工区房屋权属证书也将在该等土地使用权证办理完结后及时申请办理。针对上述未办理权属证书的土地使用权和地上房屋，国信控股承诺：“G50 江北收费站 80.27 亩土地使用权和地上房屋尚未取得权属证书不会导致重庆渝涪高速公路有限公司无法正常经营，预计 G50 江北收费站土地使用权及地上房屋的权属证书办理不存在实质性法律障碍。本公司将协助并督促重庆渝涪高速公路有限公司尽早办毕相关权属证书，预计土地使用权证将于 2017 年 12 月 31 日前办理完毕，地上办公用房和养护工区用房的权属证书将于 2019 年 12 月 31 日前办理完毕。如届时上述土地使用权和地上房屋相关权属证书未能办理完毕，本公司将承担给重庆路桥股份有限公司造成的全部损失。”提请投资者注意上述权属规范事项可能带来的相关风险。

五、标的公司受限资产相关风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速持有的合肥科技农商行 16,984 万股股权（截至 2016 年 5 月 31 日经审计账面价值为 41,101.28 万元）、渝涪高速公路 30 年收费权（对应固定资产截至 2016 年 5 月 31 日经审计账面价值为 299,735.99 万元）均已为其自身银行借款提供质押担保。若发行人未能如期偿还银行借款，则将面临被债权人主张担保债权而导致资产被折价抵偿或拍卖、变卖的风险，从而给公司带来财产损失并影响公司的正常运营。提请投资者注意上述事项可能给本次重组及上市公司带来的相关风险。

六、标的资产业绩承诺实现的风险

根据上市公司与国信控股签署的《业绩补偿协议》，国信控股承诺渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元和 30,787.95 万元（渝涪高速 37% 股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 4,852.59 万元、7,857.61 万元和 11,391.54 万元）。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，为保障上市公司及中小股东利益，国信控股还承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元（渝涪高速 37% 股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 12,432.75 万元、15,321.39 万元和 12,202.19 万元）。

标的资产的业绩承诺是以其现时经营能力结合当前情况，本着谨慎原则作出的。由于业绩承诺所依据的各种假设具有不确定性，如国家政策、宏观经济、监管政策、行业竞争、标的资产自身经营管理等因素均会对业绩承诺结果产生影响。业绩承诺期内，如上述因素发生较大变化，则存在业绩承诺无法实现的风险，可能导致本独立财务顾问报告披露的上述业绩承诺与未来实际经营情况存在差异，提请投资者注意上述风险。

七、交易完成后上市公司当期每股收益摊薄的风险

根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司备考口径 2015 年度、2016 年 1-5 月扣除非经常性损益前的每股收益分别为 0.28 元/股、0.11 元/股，较本次交易前上市公司同期扣除非经常性损益前的每股收益 0.25 元/股、0.09 元/股而言有所增厚；由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，上市公司备考口径 2015 年度、2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益分别为 0.10 元/股、0.07 元/股，较本次交易前上市公司同期扣除非经常性损益后的每股收益 0.23 元/股、0.08 元/股存在一定程度摊薄。

如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33% 股权投资收益中对应渝涪高

速自身非经常性损益部分模拟扣除，则上市公司备考口径 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄程度也大幅降低，具体数据参见本独立财务顾问报告“重大事项提示”之“七、本次重组对上市公司的影响”之“（三）对上市公司主要财务指标的影响”。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后的每股收益将有所提升。

上市公司已制定了填补当期每股收益摊薄的措施，并拟通过提高整合绩效、完善内控制度等措施，为上市公司持续稳定发展提供保障，但仍存在相关措施未能实现预期效果导致每股收益摊薄无法填补的风险。

八、交易标的对上市公司持续经营影响的风险

（一）宏观经济风险

高速公路的使用需求与宏观经济活跃度紧密相关，经济周期变化会导致经济活动对运输能力要求的变化，进而导致公路交通流量及收费总量的变化。如果宏观经济增速进一步放缓，拟收购标的资产的通行费收入可能出现下降，会对其经营业绩造成不利影响。

（二）行业政策风险

渝涪高速所在的交通基础设施行业作为国民经济基础产业，其经营情况与国家产业政策密切相关。虽然渝涪高速目前所处区域因国家西部大开发战略得到政策扶持，但在国民经济发展的不同阶段，国家对产业政策和区域政策会有不同程度的调整，未来政策的变化可能对渝涪高速的经营产生不利影响。包括但不限于：

1、收费标准调整风险

渝涪高速的主营业务收入主要来源于车辆通行费，而车辆通行费收费标准的调整需经重庆市政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准，并依照相关法律、行政法规的规定进行听证。因此，收费价格的调整主要取决于国家相关政策和政府部门的审批。如果目前实行的通行费收费标准未来出现下调，或在总体物价水平及经营成本上升时保持不变，会在一定程度上

影响渝涪高速的经营业绩和收益水平。

2、重大节假日免费等政策变化对收费收入的影响

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。本次交易标的资产主营业务为高速公路，在重大节假日需执行该免费政策规定，会对其收益带来一定影响，上述政策效应已在标的资产历史经营业绩中体现。如果未来国家修订上述重大节假日免费政策或者发布其他公路通行费减免政策，将可能会影响标的资产的通行费收入。

（三）行业竞争风险

虽然渝涪高速公路在重庆路网中具有重要地位，区位优势明显，但在重庆沿江高速公路（G50S）于2013年12月通车后，于2014年内对渝涪高速公路产生了较大分流，导致渝涪高速公路通行费收入从2013年的9.28亿元减少至2014年的8.05亿元。2015年上半年开始，沿江高速公路日均通行费收入增幅逐步放缓，渝涪高速公路日均通行费收入也渐趋稳定。自2015年下半年起至今，沿江高速公路和渝涪高速公路日均通行费收入均未出现大幅波动，渝涪高速公路日均通行费已基本保持稳定。虽然沿江高速公路通车以来对渝涪高速公路的分流影响已基本结束，但如两江新区—南川高速公路、渝长高速复线和渝万铁路建成通车后，后续仍可能对渝涪高速公路带来一定分流影响和竞争风险。

（四）路桥营运风险

高速公路在车辆昼夜使用的情况下会受到正常磨损，需要定期对路桥表面进行养护，以保证路桥表面具备良好的通行环境。如果需要维修的路桥范围较大，所需维修时间较长，除增大运营成本外，还会影响路桥的通行质量与交通流量，导致车辆通行费收入减少，进而对高速公路的盈利能力产生不利影响。此外，渝涪高速公路为山岭重丘高速路，沿线桥梁、隧道、涵洞密度较大，养护费用较高。

高速公路在经营过程中，如遭遇洪涝、塌方、地震等自然灾害或大型物体撞击、货车严重超载等其他事件，可能会对路桥设施造成破坏并导致路桥暂时无法正常通行；如遇浓雾、大雪、暴雨等恶劣天气，也会导致高速公路局部甚至全部短时间关闭；如发生重大交通事故，也可能发生堵车、通行能力减弱等情况。上述情形均可能导致渝涪高速通行费收入减少、维修养护成本增加，并可能造成财产损失和人员伤亡，从而对其经营业绩和声誉造成负面影响。

（五）投资收益金额较大风险

渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月经审计的合并口径投资收益分别为 27,538.08 万元、31,861.57 万元和 7,589.50 万元，占当期合并口径营业利润的比例分别为 92.46%、94.50%和 48.88%。渝涪高速投资收益占比较高主要是因为投资收益金额较大且其财务费用相对较高。

渝涪高速的投资收益主要由可供出售金融资产在持有期间的投资收益、按成本核算的长期股权（分类为可供出售金融资产）投资收益、其他应收款投资期间项目收益、委托贷款投资收益、收取的资金占用费、处置长期股权投资产生的投资收益等部分组成。其中，渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）在持有期间的投资收益分别为 18,859.41 万元、26,067.67 万元和 5,716.92 万元，占同期总投资收益的比例分别为 68.48%、81.82%和 75.33%。

截至 2016 年 5 月 31 日，渝涪高速持有的可供出售金融资产（不包括分类为可供出售金融资产但按成本核算的股权投资）经审计账面价值为 375,953.00 万元，金额较高。该等可供出售金融资产包括重庆信托设立的信托产品或信托受益权（账面价值 314,953.00 万元）、平安银行天天盈非保本人民币公司理财计划（账面价值 17,000.00 万元）、恒丰银行“恒梦钱包”系列理财产品（账面价值 10,000.00 万元）和恒丰银行“恒裕金理财—丰利系列”理财产品（账面价值 34,000.00 万元）。因相关产品并不承诺投资者本金不受损失，故后续仍存在一定投资风险。由于投资收益金额较大、占比较高，如果未来相关投资未能取得预期收益，可能会对渝涪高速的利润水平造成较大影响。

针对渝涪高速持有的上述重庆信托相关信托产品或信托受益权，国信控股作

出如下承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至2016年5月31日未经审计账面价值为314,953.00万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速公路有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”

九、潜在同业竞争风险

公司控股股东国信控股拟与中电建路桥集团有限公司、四川石化建设集团有限公司合作投资建设高速公路项目。对于上述商业机会，由于重庆路桥未满足净资产规模等合作条件要求，故拟由国信控股先行投资。截至本独立财务顾问报告签署日，虽然该等投资仍处于筹划阶段，但因其涉及高速公路项目，故而可能会与重庆路桥构成潜在同业竞争。

为解决潜在同业竞争问题，国信控股承诺：“1、本次交易前，除本公司持股37%的重庆渝涪高速公路有限公司相关业务外，本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司主营业务构成竞争的情形。

2、本次交易完成后，在本公司作为重庆路桥控股股东期间，除重庆路桥及其下属子公司外，本公司及本公司控制的其他企业不会直接或间接从事任何与重庆路桥及其下属子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务。如本公司及本公司控制的其他企业因利用重庆路桥无法利用或不愿利用的商业机会而与重庆路桥及其下属子公司经营的业务产生竞争，则本公司及本公司控制的其他企业将采取包括但不限于将产生竞争的业务在符合相关法规要求条件时注入重庆路桥、停止经营产生竞争的业务或者将相关业务转让给无关联第三方等合法方式，使本公司及本公司控制的其他企业不再从事与重庆路桥及其下属子公司主营业务相同或类似的业务，以避免同业竞争。

3、如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与重庆路桥及其下属子公司

业务构成竞争的业务的任何商业机会，将及时通知重庆路桥并将该商业机会优先提供给重庆路桥。

4、如违反以上承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

十、关联交易增加风险

本次交易前，公司最近三年及一期的关联交易主要为接受控股股东国信控股担保、购买关联方益民基金管理有限公司发行的债券型基金和货币基金、认购单一第一大股东重庆信托设立的信托计划、关联方股权转让和关联方应收应付款项等。公司与关联方之间不存在购销商品、提供和接受劳务等日常经营性关联交易，也不存在为关联方提供担保、关联方资金拆借等情形。公司关联交易审批程序符合有关法律法规和公司章程的规定，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

本次交易完成后，上市公司关联交易的金额将有所增加。新增关联交易主要包括：（1）渝涪高速接受控股股东国信控股担保，该等关联担保系股东对渝涪高速融资所提供的必要支持，不会损害上市公司及中小股东利益；（2）渝涪高速本次交易前为提高资金使用效率而持有的重庆信托设立的存量信托产品或信托受益权的收益与本金收回，渝涪高速购买该等信托产品或信托受益权履行了符合其现行关联交易决策制度的决策程序；同时，为保障上市公司及股东利益，国信控股承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至2016年5月31日未经审计账面价值为314,953.00万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”随着该等信托产品或信托受益权逐渐到期，预计未来该类存量关联交易的金额将逐渐减少。

此外，为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护重庆路桥及其中小股东的合法权益，公司控股股东国信控股承诺：“1、本次交易之前，本公司

与重庆路桥股份有限公司（简称“重庆路桥”）及其下属子公司、重庆渝涪高速公路有限公司及其下属子公司之间不存在显失公允的关联交易。

2、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能减少与重庆路桥及其下属子公司之间不必要的关联交易，不会利用自身作为重庆路桥控股股东之地位，谋求重庆路桥在业务合作等方面给予优于市场第三方的有利条件，也不会谋求与重庆路桥达成交易的优先权利。

3、若需发生必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与重庆路桥及其下属子公司按照公平、公允、等价有偿等原则，依照有关法律法规和重庆路桥公司章程等相关管理制度的规定，履行相关内部决策程序，依法签署协议，并及时履行信息披露义务。关联交易价格将依照与无关联第三方进行相同或相似交易时的市场公允价格确定，保证关联交易价格公允，亦不会利用该等交易从事任何损害重庆路桥及重庆路桥其他股东合法权益的行为。

4、若违反上述承诺，本公司将对因相关行为而给重庆路桥或其下属子公司造成的损失承担赔偿责任。”

提请投资者注意上述关联交易增加事项可能带来的相关风险。

十一、诉讼风险

截至本独立财务顾问报告签署日，渝涪高速尚存在一项未决诉讼。相关未决诉讼情况如下：渝涪高速公路自 2011 年 3 月起实施全线道路大修工程，此后因工程需要在洛碛镇原碑垭村 6 村 6 社设置拌和场 1 处，占地约 70 亩。该地块系渝涪高速公路建设时期原拌和场用地，此后闲置多年未用，权属相对模糊。待施工单位进场后，重庆市渝北区国土资源整理储备中心（简称“渝北土储中心”）向渝涪高速交涉称重庆市政府已批准将该地块交由该中心收储。因工期较紧，为确保大修工程项目进度，渝涪高速与渝北土储中心协商后，同意采取租赁方式在上述地块设置大修项目拌和场。2013 年 6 月，渝涪高速与渝北土储中心签署了《国有土地临时租赁合同》，约定渝北土储中心将上述地块租赁给渝涪高速使用，租期为 2013 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日，租金共计 42 万元。此后，因拌和楼和机器设备拆除需要一定时间，渝涪高速未能严格按照约定时间完成拌和

场搬离。渝北土储中心向重庆市渝北区人民法院提起诉讼，要求渝涪高速：立即搬离位于原洛碛镇原碑垭村 6 社的 70 亩国有土地并拆除地上建构附着物，返还该租赁土地；支付土地占用费 32.666667 万元及资金占用损失；支付土地延迟搬迁违约金。在应诉过程中，渝涪高速经核实后认为，依据重庆市渝北区国土资源管理分局于 2009 年 3 月 19 日颁发的房地证（201 房地证 2009 字第 03992 号），该地块土地使用权人应为渝涪高速，故向渝北土储中心提出交涉，要求撤销上述起诉并归还租金，但渝北土储中心认为根据重庆市国土资源和房屋管理局于 2011 年 5 月 17 日颁发的房地证（201D 房地证 2011 字第 00231 号）该中心为该地块土地使用权人而拒绝撤诉。

截至本独立财务顾问报告签署日，重庆市渝北区人民法院在受理该案后鉴于相关地块权属问题直接影响案件争议租赁合同的效力，而土地管理机关至今未就该宗地块权属作出认定且渝北土储中心拒绝撤诉，故尚未正式开庭审理该案，该案目前处于中止审理状态。如后续重庆市渝北区人民法院在经审理后作出对渝涪高速不利判决，将会对渝涪高速产生一定负面影响。国信控股承诺：“就重庆渝涪高速公路有限公司与重庆市渝北区国土资源整理储备中心相关土地未决诉讼事项，如人民法院最终作出对重庆渝涪高速公路有限公司的不利判决，本公司将承担因此给重庆渝涪高速公路有限公司造成的全部损失。”

提请投资者关注相关风险。

十二、公司治理与整合风险

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会及上交所相关法律法规的要求，不断健全内部管理制度，持续完善法人治理结构。本次交易完成后，渝涪高速将成为公司的控股子公司，公司的资产规模将大幅增加，业务范围将进一步拓展，公司管理、协调和信息披露的工作量及工作难度也将有所增加，若不能及时应对相关变化，公司治理的有效性将面临一定风险。公司后续将继续依据有关法律法规的要求，进一步完善公司法人治理结构，提升公司治理水平，维护上市公司及股东的利益。

同时，本次交易完成后，公司主营业务规模扩大将带来业务、资产、财务、

人员、机构等方面的整合，如公司管理水平不能适应交易完成后上市公司的规模扩张，可能存在一定整合风险。

十三、财务风险

（一）资产负债率上升、流动比率和速动比率下降风险

本次交易前，截至 2016 年 5 月 31 日，公司经审计合并口径资产负债率为 53.15%；本次交易完成后，根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，公司 2016 年 5 月 31 日备考合并口径资产负债率为 63.61%，较交易前有所上升。同时，本次交易前，截至 2016 年 5 月 31 日，公司经审计合并口径流动比率为 6.58、速动比率为 5.29；本次交易完成后，根据立信会计师出具的《备考审阅报告》，公司合并口径流动比率为 1.23、速动比率为 1.11，下降幅度较大。

公司在本次交易后资产负债率有所上升、流动比率和速动比率下降幅度较大的主要原因是渝涪高速负债金额较大，预计后续随着渝涪高速相关负债逐渐到期，公司合并口径资产负债率将有所下降，流动比率和速动比率也将逐渐提升。如未来宏观经济形势、行业发展、公司管理等方面发生不利变化，可能导致公司偿债能力下降，会给公司经营带来一定风险。

（二）利率风险

渝涪高速 2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月经审计合并口径财务费用分别为 40,508.84 万元、37,630.85 万元和 12,369.66 万元，占当期合并口径营业收入的比例分别为 49.25%、45.79%和 34.80%。由于渝涪高速有息负债金额较高，财务费用对利润影响较大，如未来利率水平大幅上升，将可能对公司经营业绩造成不利影响。

（三）税收优惠风险

根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收优惠政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）、《国家税务总局关于执行〈西部地区鼓励类产业目录〉有关企业所得税问题的公

告》(国家税务总局公告 2015 年第 14 号)、《西部地区鼓励类产业目录》(中华人民共和国国家发展和改革委员会令第 15 号),自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日,对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税;对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中新增鼓励类产业项目为主营业务,且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70%以上的企业,自 2014 年 10 月 1 日起,可减按 15%税率缴纳企业所得税;已按照《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》(国家税务总局公告 2012 年第 12 号)第三条规定享受企业所得税优惠政策的企业,其主营业务如不再属于《西部地区鼓励类产业目录》中国家鼓励类产业项目的,自 2014 年 10 月 1 日起,停止执行减按 15%税率缴纳企业所得税。

截至本独立财务顾问报告签署日,渝涪高速符合上述税收优惠规定,按照 15%的企业所得税税率申报纳税。如未来渝涪高速不再符合上述税收优惠规定或上述税收优惠规定在 2020 年 12 月 31 日到期后未出台新的税收优惠措施,渝涪高速的净利润会受到一定负面影响,提请投资者关注相关风险。

十四、股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格不仅取决于上市公司的盈利水平及发展前景,也会受到市场供求关系、国家相关政策、投资者心理预期以及各种不可预测因素的影响,从而使上市公司的股票价格偏离其价值,给投资者带来投资风险。从本独立财务顾问报告披露至本次交易获得最终核准并实施完毕的期间,公司股票的市场价格可能出现波动,从而给投资者带来一定投资风险。

十五、其他风险

公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对本次交易带来不利影响的可能性。

第十节 独立财务顾问意见

独立财务顾问摩根士丹利华鑫证券认真审阅了本次交易所涉及的重组报告书、法律意见书、审计报告、评估报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及相关基本原则得到遵循的前提下，基于专业判断出具如下核查意见：

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，能够按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、国家现行有关法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 3、本次交易各方所在地所在地的社会经济环境无重大变化；
- 4、标的资产所属行业的国家政策及市场环境无重大、不可预见的变化；
- 5、本独立财务顾问报告所依据的各方提供的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 6、有关中介机构对本次交易出具的法律意见书、财务审计报告和评估报告等文件真实可靠；
- 7、无其他不可预测或不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易拟收购资产为渝涪高速 37%股权，该标的资产注入上市公司后，上市公司持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制及合并财务报表，公司将在现有路桥业务的基础上，增加渝涪高速公路的收费经营权，公司资产规模、收入规模和盈利能力将得到提升。

渝涪高速主营业务为经营管理重庆渝涪高速公路，在中国证监会《上市公司行业分类指引》中归入交通运输、仓储和邮政业（G）项下道路运输业（54），属于《产业结构调整指导目录》鼓励类中“公路及道路运输（含城市客运）”之“西部开发公路干线、国家高速公路网项目建设”。

公路运输属于道路运输行业，与国民经济活动密切相关，对于国民经济的发展具有支撑作用，一直得到国家的高度重视和大力支持。近年来，我国陆续出台了《关于进一步促进公路水路交通运输业平稳较快发展的指导意见》、《关于进一步促进道路运输行业健康稳定发展的通知》、《关于印发“十二五”综合交通运输体系规划的通知》以及《关于印发促进综合交通枢纽发展的指导意见的通知》等一系列法规、政策，极大地促进了我国高速公路产业的发展。根据国家发展改革委 2013 年 5 月 24 日印发的《国家公路网规划（2013 年-2030 年）》，我国高速公路网络由 7 条首都放射线、11 条南北纵线和 18 条东西横线，以及地区环线、并行线、联络线等组成，规划总计约 11.8 万公里，其中已建成约 7.1 万公里，另规划远期展望线约 1.8 万公里。因此，本次交易符合国家相关产业政策和行业发展方向。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

根据国家环保部《关于改革调整上市环保核查工作制度的通知》（环发

[2014]149号)的相关规定,国家环保部和地方各级环保部门停止受理及开展上市环保核查,本次交易不涉及环保核查的情况。

上市公司主营业务为收费公路、桥梁的经营与维护。本次交易标的资产为渝涪高速 37%股权,渝涪高速的主营业务为重庆渝涪高速公路经营管理。

截至本独立财务顾问报告签署日,渝涪高速最近三年在经营中遵守国家及地方有关环境保护方面的法律、法规及政策,未发现其违反环境保护方面的法律、法规、政策的行为和记录。根据渝涪高速所在地环境保护局出具的相关证明,渝涪高速最近三年未受到该局环保行政处罚。

截至本独立财务顾问报告签署日,本次交易拟购买标的资产所在行业不属于高耗能、高污染行业,未发现渝涪高速最近三年因违反国家环保管理法律、法规而受到行政处罚的情形。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(3) 本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

截至本独立财务顾问报告签署日,渝涪高速已通过划拨、出让等方式合法取得了经营所需的土地使用权,但尚有约 80.27 亩土地目前正在办理权属证书。交易对方国信控股已经出具了相关承诺,确保上市公司不会因该等瑕疵而遭受损失。

截至本独立财务顾问报告签署日,根据渝涪高速所在地土地管理部门出具的证明,未发现渝涪高速最近三年在重庆市因违反土地管理相关法律法规行为而受到行政处罚的情形。本次交易符合国家土地管理相关的法律和行政法规的规定。

(4) 本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规规定的情形

由于上市公司与渝涪高速均为国信控股所控制的企业,本次交易属于同一控制下企业合并,而且上市公司与渝涪高速的主营业务均合法取得相关特许经营权,其经营业务不构成垄断行为。因此,本次交易不存在违反反垄断相关法律和行政法规的情形。

经核查,本独立财务顾问认为,本次交易符合国家相关产业政策,符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定,不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等法律法规规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

由于上市公司总股本在本次交易前后均超过人民币 4 亿元，且预计本次交易完成后社会公众持股总数仍将超过公司总股本的 10%，因此不会出现导致上市公司不符合股票上市条件的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价情况

本次交易所涉及的标的资产交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构所出具的评估结果为依据确定。根据华康评估出具的《资产评估报告》（重康评报字（2016）第 143 号），渝涪高速 37%股权在评估基准日 2015 年 12 月 31 日时的评估值为 199,111.89 万元，评估增值率为 74.26%。根据公司与交易对方协商，本次交易以上述评估结果作为定价依据，渝涪高速 37%股权的交易价格为 199,111.89 万元。

根据上市公司第六届董事会第十二次会议审议通过的《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》，上市公司董事会认为本次交易的评估机构具有独立性，评估假设前提具有合理性，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价具有公允性。公司独立董事也就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了独立意见。在董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决。

(2) 发行股份的定价情况

根据《重组办法》的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为上市公司第六届董事会第十二次会议决议公告日，并拟采用定价基准日前20个交易日公司股票交易均价7.28元/股作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的90%，即6.56元/股，符合《重组办法》的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易以具有证券业务资质的资产评估机构对标的资产的评估价值作为定价依据，同时严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易所涉资产定价公允，股份发行价格符合《重组办法》相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为渝涪高速37%股权。标的资产原股东国信控股承诺：“本公司已依法履行重庆渝涪高速公路有限公司37%股权对应全部出资义务，该等股权所对应的注册资本均已按时足额出资到位；本公司依法享有该等股权的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权；本公司为最终和真实所有人，不存在代持、委托持股等情形；本公司所持有的该等股权资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益等任何权利限制情形，也不存在被法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖该等股权之情形；本公司持有的该等股权过户或者转移不存在法律障碍；后续如交易成功，本公司承诺将在约定期限内办理完毕权属转移手续。”

本次交易不涉及标的资产的债权债务的处理或转移，相关债权债务均由渝涪高速独立享有和承担。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

在原持有渝涪高速 33%股权的基础上，上市公司拟通过本次交易收购渝涪高速 37%股权。本次交易完成后，上市公司将合计持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制及合并财务报表，在进一步深化上市公司路桥业务的同时，上市公司合并口径资产规模、收入规模和盈利能力均将得到提升，持续经营能力也会得到增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立起规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，能够做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易前后，上市公司的控股股东均为国信控股且均无实际控制人，实际控制权也不会发生变化。本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构并进行持续优化，在业务、资产、财务、人员、机构等方面继续与控股股东及其关联方保持独立。上市公司控股股东国信控股承诺：“在本公司控股重庆路桥期间，本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司，不会因本次重大资产重组完成后持有重庆路桥股份增加而损害重庆路桥的独立性，将在资产、人员、财务、机构和业务上继续与重庆路桥保持分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用重庆路桥提供关联担保，不违规占用重庆路桥资金，保持并维护重庆路桥的独立性，维护重庆路桥其他股东的合法权益。本公司将承担违反上述承诺给重庆路桥造成损失的所有责任。”

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东（上市公司无实际控制人）及其关联

人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易不会导致上市公司的法人治理结构发生重大变化，也不会对上市公司的治理结构产生不利影响。本次交易完成后，上市公司将根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等相关法律法规的要求，进一步完善公司各项制度的建设和执行，继续保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

(二) 本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

1、本次交易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

(1) 关于提高资产质量、财务状况和持续盈利能力

本次交易前，上市公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。本次交易完成后，上市公司将合计持有渝涪高速 70% 股权，能够对其实施控制并合并财务报表，上市公司合并口径资产规模、收入规模和盈利能力将得到较大提升。而且，渝涪高速区位优势突出，且其收费权到期日为 2033 年 9 月 29 日，距今尚有较长剩余期限，可以在增强上市公司持续经营能力的同时，进一步深化上市公司路桥主业。根据上市公司与交易对方国信控股签署的《业绩补偿协议》，交易对方国信控股承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元和 30,787.95 万元。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，为保障上市公司及中小股东利益，国信控股还承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018

年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元。

本次交易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。

(2) 关于关联交易

本次交易前，上市公司最近三年及一期的关联交易主要为接受控股股东国信控股担保、购买关联方益民基金管理有限公司发行的债券型基金和货币基金、认购单一第一大股东重庆信托设立的信托计划、关联方股权转让和关联方应收应付款项等。上市公司与关联方之间不存在购销商品、提供和接受劳务等日常经营性关联交易，也不存在为关联方提供担保、关联方资金拆借等情形。上市公司关联交易审批程序符合有关法律法规和公司章程的规定，不存在损害上市公司及全体股东利益的情形。

本次交易完成后，渝涪高速将成为上市公司的控股子公司，上市公司与渝涪高速之间的交易在上市公司合并报表范围内将不再构成关联交易，上市公司合并口径的关联交易的金额将有所增加。新增关联交易主要包括：(1) 渝涪高速接受控股股东国信控股担保，该等关联担保系股东对渝涪高速融资所提供的必要支持，不会损害上市公司及中小股东利益；(2) 渝涪高速本次交易前为提高资金使用效率而持有的重庆信托设立的存量信托产品或信托受益权的收益与本金收回，渝涪高速购买该等信托产品或信托受益权履行了符合其现行关联交易决策制度的决策程序。同时，为保障上市公司及股东利益，国信控股承诺：“本次交易完成后，重庆渝涪高速公路有限公司作为若干重庆信托设立的信托产品（截至 2015 年 5 月 31 日未经审计账面价值为 314,953.00 万元）的持有方或受益人，若相关信托产品出现风险未能在信托到期时实现信托财产分配的，本公司承诺于该等信托产品到期时，按重庆渝涪高速公路有限公司投资该信托产品的本金余额及信托文件约定的预期收益率，全额受让该等信托产品项下的信托受益权，以确保重庆渝涪高速公路有限公司及重庆路桥股份有限公司不因此遭受任何损失。此后，本公司将依法向相关责任方追偿。”随着该等信托产品或信托受益权逐渐到期，预计未来该类存量关联交易的金额将逐渐减少。

同时，为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护重庆路桥及其

中小股东合法权益，上市公司控股股东国信控股已出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

(3) 关于同业竞争

本次交易前，上市公司控股股东国信控股直接持有渝涪高速 37%股权，并通过上市公司间接持有渝涪高速 33%股权，合计持有渝涪高速 70%股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速和上市公司均从事高速公路收费业务，因此，本次交易前渝涪高速与上市公司存在同业竞争。除此以外，截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司与控股股东国信控股及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。本次交易完成后，上市公司将持有渝涪高速 70%股权，上述同业竞争将得以消除。

此外，公司控股股东国信控股拟与中电建路桥集团有限公司、四川石化建设集团有限公司合作投资建设高速公路项目。对于上述商业机会，由于重庆路桥未满足净资产规模等合作条件要求，故拟由国信控股先行投资。截至本独立财务顾问报告签署日，该等投资仍处于筹划阶段，但因其涉及高速公路项目，故而可能会与上市公司构成潜在同业竞争。

为避免未来与上市公司之间的潜在同业竞争，维护重庆路桥及其中小股东合法权益，上市公司控股股东国信控股已出具《关于避免同业竞争的承诺函》。

(4) 关于独立性

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立起规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，能够做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易前后，上市公司的控股股东均为国信控股且均无实际控制人，实际控制权也不会发生变化。本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构并进行持续优化，在业务、资产、财务、人员、机构等方面继续与控股股东及其关联方保持独立。上市公司控股股东国信控股承诺：“在本公司控股重庆路桥期间，本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司，不会因本次重大资产重组完成后持有重庆路桥股份增加而损害重庆路桥的独立性，将在资产、人员、财务、机构和业务上继续与重庆路桥

保持分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用重庆路桥提供关联担保，不违规占用重庆路桥资金，保持并维护重庆路桥的独立性，维护重庆路桥其他股东的合法权益。本公司将承担违反上述承诺给重庆路桥造成损失的所有责任。”

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易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，从长期看有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司 2015 年度财务报告已经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》(天健审[2016]8-43 号)。上市公司最近一期财务报表(2016 年 1-5 月)未经审计。

经核查，注册会计师就上市公司最近一年财务报告出具了无保留意见审计报告。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

根据上市公司及其现任董事、高级管理人员出具的承诺及中伦律师相关法律意见并经本独立财务顾问核查，截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

4、上市公司发行股份所购买的资产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

本次交易的标的资产为渝涪高速 37%股权。标的资产原股东国信控股承诺：

“本公司已依法履行重庆渝涪高速公路有限公司 37%股权对应全部出资义务，该等股权所对应的注册资本均已按时足额出资到位；本公司依法享有该等股权的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权；本公司为最终和真实所有人，不存在代持、委托持股等情形；本公司所持有的该等股权资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益等任何权利限制情形，也不存在被法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖该等股权之情形；本公司持有的该等股权过户或者转移不存在法律障碍；后续如交易成功，本公司承诺将在约定期限内办理完毕权属转移手续。”

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司发行股份所购买的资产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。

综上，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，截至本独立财务顾问报告签署日，国信控股及其一致行动人合计持有上市公司 29.95%股权，国信控股是上市公司的控股股东。由于国信控股为中外合资经营企业，相关法律规定董事会为其最高权力机构，决定其一切重大问题。截至本独立财务顾问报告签署日，由于国信控股任一方股东均无法单独控制董事会，故而国信控股无控股股东，重庆路桥亦无实际控制人。

本次交易完成后，国信控股将直接持有上市公司 35.47%股权，并将通过其控股子公司重庆信托间接持有上市公司 11.21%股权；此外，重庆信托设立并自主管理的“重庆国际信托股份有限公司—兴国 1 号集合资金信托计划”作为一致行动人持有上市公司 0.83%股权，上述持股合计占公司总股本的 47.51%，国信控股仍可通过其直接与一致行动人的间接持股对上市公司实施控制。同时，在本次交易后，由于国信控股仍无控股股东，重庆路桥仍无实际控制人。综上，本次交易不会导致公司控制权的变化，不构成借壳上市。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不构成《重组办法》第十三条所规定的情形。

三、本次交易的定价依据及合理性分析

(一) 标的资产的定价依据及合理性分析

1、标的资产的定价依据

根据华康评估出具的《资产评估报告》(重康评报字(2016)第143号),截至本次交易评估基准日2015年12月31日,华康评估采用资产基础法和收益法对渝涪高速股权价值进行了评估,并选择收益法评估结果作为最终评估结论,渝涪高速37%股权的评估值为199,111.89万元。本次交易标的资产的交易价格以前述标的资产评估报告所载评估结论为定价依据。经交易双方协商确定,本次交易标的资产渝涪高速37%股权的交易价格为199,111.89万元。

2、标的资产定价的合理性

1) 标的资产本次交易估值情况

本次交易中渝涪高速37%股权的交易价格为199,111.89万元。根据立信审计师出具的《审计报告》和交易对方国信控股作出的业绩承诺,渝涪高速37%股权相对估值水平如下表所示:

项目	2015年静态	2016年动态	承诺期(2016年-2018年)平均
渝涪高速37%股权对应净利润(万元)	11,566.65	12,432.75	13,318.78
渝涪高速37%股权交易价格(万元)			199,111.89
市盈率(倍)	17.21	16.02	14.95
渝涪高速37%股权对应净资产(万元)			114,258.73
市净率(倍)			1.74

注1:渝涪高速37%股权对应净利润=渝涪高速相应年份归属于母公司所有者净利润×37%。

注2:渝涪高速37%股权对应净资产=渝涪高速2015年归属于母公司所有者净资产×37%。

注3:2015年市盈率=渝涪高速37%股权交易价格/渝涪高速37%股权对应2015年净利润;2016年承诺市盈率=渝涪高速37%股权交易价格/渝涪高速37%股权对应2016年承诺净利润;承诺期平均市盈率=渝涪高速37%股权交易价格/渝涪高速37%股权对应承诺期平均净利润。

注4:渝涪高速市净率=渝涪高速37%股权交易价格/渝涪高速37%股权对应净资产。

2) 可比交易估值情况

根据 2016 年 2 月 16 日公告的《广东省高速公路发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》，广东省高速公路发展股份有限公司（简称“粤高速”）拟采用发行股份及支付现金的方式购买广东省佛开高速公路有限公司（简称“佛开公司”）25%股权和广州广珠交通投资管理有限公司（简称“广珠交通”）100%股权。由于佛开公司和广珠交通主要从事高速公路收费管理业务，与渝涪高速主营业务基本相同，因此选取粤高速上述交易作为本次交易的可比交易。粤高速上述交易标的资产估值情况如下：

可比交易标的资产	交易市盈率	交易市净率
佛开公司 25%股权	29.51	1.25
广珠交通 100%股权	11.96	4.28
合计	14.51	2.49

由上表可知，渝涪高速 37%股权交易价格对应 2015 年静态市盈率 17.21 倍、2016 年承诺市盈率 16.02 倍、2015 年市净率 1.74 倍均介于佛开公司与广珠交通二者交易市盈率、交易市净率之间，略高于其合计市盈率、低于其合计市净率，估值处于相对合理水平。

3) 同行业上市公司估值情况

标的资产主营业务为高速公路收费管理和道路维护，因此选取高速公路行业的 A 股上市公司作为可比公司。以本次交易评估基准日当天收盘价计算的各可比上市公司的市盈率及市净率指标如下：

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率	市净率
1	000088.SZ	盐田港	38.43	3.04
2	000548.SZ	湖南投资	301.25	4.06
3	000828.SZ	东莞控股	16.17	2.88
4	000916.SZ	华北高速	48.39	1.47
5	000429.SZ	粤高速	18.68	1.67
6	600012.SH	皖通高速	23.64	2.73
7	600020.SH	中原高速	13.43	1.27
8	600033.SH	福建高速	21.23	1.45
9	600035.SH	楚天高速	21.87	2.34
10	600269.SH	赣粤高速	18.93	1.03
11	600350.SH	山东高速	12.41	1.49
12	600368.SH	五洲交通	N/A	1.91

序号	证券代码	证券简称	静态市盈率	市净率
13	600377.SH	宁沪高速	17.58	2.15
14	600548.SH	深高速	13.76	1.73
15	601107.SH	四川成渝	18.34	1.46
16	601188.SH	龙江交通	27.52	2.12
17	601518.SH	吉林高速	42.27	2.25
18	000900.SZ	现代投资	14.98	1.22
19	600106.SH	重庆路桥	42.16	2.94
平均值（剔除异常值）			24.11	2.06
渝涪高速			17.21	1.74

数据来源：WIND 资讯

注 1：可比公司统计口径选择中国证监会行业分类 CSRC 道路运输业中的 A 股上市公司，并剔除其中从事货运客运等非高速公路运营的 A 股上市公司。

注 2：静态市盈率计算方式：评估基准日收盘价/上市公司 2015 年度基本每股收益。

注 3：在计算市盈率平均值时剔除了超过 100 和小于 0 的样本。

注 4：市净率计算方式：评估基准日收盘价/上市公司 2015 年末基本每股净资产。

注 5：五洲交通 2015 年度基本每股收益为负，因此无静态市盈率数据。

由上表可知，渝涪高速 37% 股权交易价格对应 2015 年静态市盈率 17.21 倍、2016 年承诺市盈率 16.02 倍、2015 年市净率 1.74 倍均显著低于行业平均值，估值与同行业上市公司相比处于合理水平。

因此，本次交易作价符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，交易定价公允。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易标的资产的定价以评估结果为基础，经交易双方协商确定，交易价格公平、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（二）发行股份的定价依据及合理性分析

根据《重组办法》的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产的发行定价基准日为上市公司第六届董事会第十二次会议决议公告日。根据中国证监会相关规定，上市公司本次交易董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日公司股票交易均价及其 90% 的测算结果如下：

公司股价（元/股）	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
交易均价	7.28	7.89	8.66
交易均价的 90%	6.56	7.11	7.80

本次发行股份拟采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价 7.28 元/股作为市场参考价，发行价格不低于市场参考价的 90%，即 6.56 元/股。公司选择定价基准日前 20 日股票交易均价作为市场参考价的合理性如下：

1、根据《重组办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的相关规定。

2、公司第六届董事会第六次会议决议公告日（方案调整前定价基准日）后，上证综指从该日（2015 年 12 月 22 日）收盘时的 3,651.77 点调整至第六届董事会第十二次会议决议公告日（方案调整后定价基准日）前一个交易日（2016 年 2 月 8 日）收盘时的 2,927.16 点，变化幅度较为剧烈。而近期上证综指走势则相对平稳，选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价更能够贴近股票的市场价格，有利于本次交易达成。

3、选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易对方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素进行综合考量及平等协商的结果，有利于本次重组的顺利实施。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易发行股份的定价符合《重组办法》等相关法律法规的规定，定价依据合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

四、本次交易的评估合理性分析

（一）评估方法的适当性

本次评估的目的是确定渝涪高速股权于评估基准日的市场价值，为本次交易涉及的渝涪高速 37% 股权交易价格的确定提供依据。华康评估采用资产基础法和收益法对渝涪高速股权价值进行了评估，考虑到渝涪高速主要从事高速公路经营，收益较为稳定，评估机构认为收益法评估结果较为全面、准确地反映了渝涪高速股东权益于评估基准日的价值，故而本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结论。

本次评估所选用的评估方法合理、适当，评估结论客观、公正地反映了评估基准日时评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具备相关性。

（二）评估假设前提的合理性

本次评估假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产的实际运营情况，符合国家有关法规规定与行业规范的要求，遵循了市场通用惯例或准则，反应了评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次评估参数的取值结合了标的公司所处行业发展趋势与标的公司现实经营状况等因素，遵循了市场通用惯例或准则，较为合理。

本次交易标的资产评估涉及的模型、评估假设、参数选取、收益预测及测算过程详见本独立财务顾问报告“第五节 标的资产的评估情况”。

经核查，本独立财务顾问认为，本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，对标的资产的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理。

五、交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析

（一）本次交易对上市公司财务状况的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信

会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要资产结构、负债结构和偿债能力指标的变化情况如下：

单位：万元

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产合计	175,659.14	331,072.06	225,952.61	288,531.36
非流动资产合计	494,838.89	1,171,454.54	508,116.39	1,275,043.08
资产总计	670,498.03	1,502,526.61	734,069.00	1,563,574.44
流动负债合计	26,686.69	268,099.38	76,658.10	294,943.66
非流动负债合计	329,673.71	687,672.79	331,659.71	719,678.54
负债总计	356,360.40	955,772.17	408,317.81	1,014,622.20
归属于母公司所有者权益	314,137.63	449,896.21	325,751.19	456,310.02
归属于母公司所有者每股净资产（元/股）	3.46	3.71	3.59	3.78
资产负债率（%）	53.15%	63.61%	55.62	64.89
流动比率（倍）	6.58	1.23	2.95	0.98
速动比率（倍）	5.29	1.11	2.50	0.86

本次交易完成后，上市公司合并口径总资产、总负债、归属于母公司所有者权益均较本次交易前大幅增加，归属于母公司所有者每股净资产也有所增加。上市公司的合并口径资产负债率虽有所上升，但仍处于行业合理水平；同时，上市公司的流动比率和速动比率均较本次交易前有所降低，其主要原因是渝涪高速的负债金额较大，预计后续随着渝涪高速相关负债逐渐到期，公司合并口径资产负债率将有所下降，流动比率和速动比率将逐渐提升，上市公司的总体偿债能力将得到改善。

（二）本次交易对上市公司盈利能力的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要盈利能力指标变化情况如下：

单位：万元

财务指标	2016年5月31日/ 2016年1-5月		2015年12月31日/ 2015年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	12,950.76	48,492.02	32,033.48	114,211.74
营业利润	8,494.30	19,382.13	23,208.56	46,607.19
利润总额	8,636.46	20,229.29	23,397.83	47,868.95
净利润	8,084.59	17,500.36	22,474.99	43,420.00
归属于母公司所有者的净利润	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
扣除非经常性损益前的基本每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益（模拟扣除渝涪高速33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（模拟33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1：上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中，对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益，但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况，上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股

股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分)，并据此计算了相应的每股收益。

注 2：上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33% 股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分）=上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润-渝涪高速非经常性损益×33%。

本次交易完成后，上市公司备考合并口径营业收入、净利润将大幅增加，扣除非经常性损益前的每股收益有所增厚。由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，故而本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润、2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益均有所下降。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，则本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将有所增加，2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和每股收益均将有所提升。

（三）对上市公司持续经营能力的影响

本次交易前，上市公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，并导致公司未来营业收入每年减少 5,309.36 万元，约占上市公司 2015 年营业收入的 16.57%。如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。

本次交易完成后，公司将合计持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并合并财务报表，可以在增强公司持续经营能力的同时进一步深化公司路桥主业。

综上，本财务顾问认为，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害上市公司股东合法权益的问题。

六、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力及公司治理机制的影响分析

（一）本次交易对上市公司市场地位与持续发展能力的影响

本次交易前，上市公司主要从事公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理等业务。上市公司的营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是上市公司主要的收入来源。继嘉陵江牛角沱大桥收费权于 2010 年底到期后，长江石板坡大桥的收费权也将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，上市公司的盈利能力和持续经营将受到较大影响。

本次交易完成后，上市公司合计将持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制及合并财务报表，上市公司资产规模、收入规模大幅增加，盈利能力和持续经营能力得到增强。同时，由于渝涪高速公路连接着重庆境内的国道 210 线和成渝、渝黔、渝邻、渝合以及内环等高速公路，是重庆市所有已建成和规划建设高速公路的中枢，也是通往三峡库区和渝东南地区的重要路段，区位优势突出，上市公司路桥主业将在本次交易后得到进一步深化，在重庆市高速公路经营领域的市场地位也将得到提升。

（二）本次交易对上市公司经营业绩的影响

根据上市公司最近一年经审计财务报告、最近一期未经审计财务报表及立信会计师事务所出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司合并口径营业收入、营业利润、利润总额、归属于母公司所有者的净利润将较本次交易前大幅增加，扣除非经常性损益前的每股收益也有所增厚。由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，故而本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润、2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后的每股收益均有所下降。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，

则本次交易完成后上市公司备考口径 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润将有所增加，2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。预计未来随着计入渝涪高速非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润和每股收益均将有所提升。

（三）本次交易对公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立起规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，能够做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易完成后，上市公司将根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等相关法律法规的要求，进一步完善公司各项制度的建设和执行，继续保持健全有效的法人治理结构并进行持续优化，在业务、资产、财务、人员、机构等方面继续与控股股东及其关联方保持独立，以确保公司治理结构的运行更加符合相关法律法规要求和本次重组完成后的实际情况。上市公司控股股东国信控股承诺：“在本公司控股重庆路桥期间，本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司，不会因本次重大资产重组完成后持有重庆路桥股份增加而损害重庆路桥的独立性，将在资产、人员、财务、机构和业务上继续与重庆路桥保持分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用重庆路桥提供关联担保，不违规占用重庆路桥资金，保持并维护重庆路桥的独立性，维护重庆路桥其他股东的合法权益。本公司将承担违反上述承诺给重庆路桥造成损失的所有责任。”

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司在重庆市高速公路经营领域的市场地位和经营规模将得到提升，持续发展能力得以增强，公司治理机制将进一步健全优化。

七、本次交易的资产交割安排

2016 年 6 月 22 日，上市公司与交易对方国信控股签订了《发行股份购买资产协议》，该协议与资产交割相关的主要内容如下：

（一）标的资产的交割

1、履行资产交割义务的前提

交易双方同意并确认以下条件的实现作为履行标的资产交割义务的前提：

（1）本协议已经生效；

（2）未发生且不存在相关证据证明将发生本协议项下的违约；

（3）本次标的资产转让已经取得与相关转让的实施有关联的第三方的同意、授权及核准，标的资产上不存在阻碍本次交易的第三方权利；

（4）没有任何应当遵守的法律被通过，且与双方有关的司法机关、审批机构或法定监督机关均没有发出或作出任何判决、裁定、命令，致使本协议或根据本协议所进行的交易或安排成为非法或被禁止；

（5）在拟交割前，渝涪高速的资产状况、财务状况、业务经营没有发生重大不利变化。

2、资产交割时间安排

（1）除非双方另有约定，如在本次重组获得中国证监会核准之日起十二个月公历月届满之日，本协议约定的履行标的资产交割义务的前提条件仍未全部获得满足，本协议及与本协议项下交易相关的所有其他协议应自动终止。

（2）本次重组获得中国证监会核准批文后六十日内，双方应办理完成标的资产的交割手续。除非另有约定，双方应当积极履行本协议项下义务并在交割期内完成标的资产的工商变更登记，工商变更登记日即为交割完成日。

（3）重庆路桥应于交割完成日后十五日内向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理将向国信控股发行的新增股份登记至国信控股名下的手续。

（4）为实现标的资产的交割以及拟发行股份的相关登记手续，双方将密切合作并采取一切必要的行动。

（5）标的资产的权利和风险自交割完成日起发生转移，重庆路桥自标的资

产交割完成日起即为标的资产的唯一权利人，除国信控股在本协议中的陈述、保证和承诺事项外，国信控股对标的资产不再享有任何权利或承担任何义务和责任。

3、违约责任

(1) 除非不可抗力，任何一方违反本协议约定的任何条款，均构成违约。违约方应向守约方赔偿因其违约行为给守约方造成的一切损失。

(2) 如因国信控股泄密、内幕交易、故意违约等违约行为导致本次重组终止或取消，进而使重庆路桥承担或遭受任何损失、索赔及费用的，国信控股应以现金方式向重庆路桥足额赔偿。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易的交易合同明确约定了履行资产交割的前提、资产交割时间安排，上市公司将在资产交割完成后才向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理将新增股份登记至交易对方名下的手续，不会导致产生上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险，相关违约责任约定切实有效。

八、对本次交易是否构成关联交易的核查

(一) 本次交易构成关联交易

由于本次交易拟购买资产的交易对方为上市公司控股股东国信控股，因此，本次交易构成关联交易。

(二) 本次交易的必要性分析

本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力。本次交易前，上市公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07% 和 96.64%，是上市公司主要的营业收入来源。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，并导致上市公司未来营业收入每年减少 5,309.36 万元，约占上市公司 2015 年营业收入的 16.57%。如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。本次交易完成后，上市公司将合计持

有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并合并财务报表，可以在增强上市公司持续经营能力的同时，进一步深化路桥主业。

本次交易还能够消除上市公司与控股股东国信控股之间的同业竞争。本次交易前，国信控股直接持有渝涪高速 37%股权，并通过上市公司间接持有渝涪高速 33%股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速与上市公司均从事高速公路收费业务，故在本次交易前存在同业竞争。本次交易完成后，上市公司将持有渝涪高速 70%股权，上述同业竞争将得以消除。

（三）本次交易不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形

在上市公司董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事和关联股东将回避表决。此外，上市公司独立董事就本次交易发表了专项意见，本次交易不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，本次交易因其能够增强上市公司持续经营能力、消除上市公司与控股股东之间的同业竞争而具备一定必要性，关联董事、关联股东回避表决以及独立董事发表专项意见等程序性安排能够保障本次交易不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

九、根据《重组办法》第三十五条规定签订的业绩补偿协议中补偿措施、提出的填补每股收益措施的可行性与合理性分析

（一）业绩补偿措施的可行性与合理性

1、业绩承诺金额、期限及业绩补偿方

本次发行股份购买资产的交易对方国信控股为业绩补偿承诺方。

本次交易业绩补偿期间为本次重大资产重组实施完毕当年及之后的两个会计年度，即 2016 年、2017 年和 2018 年。若本次重大资产重组在 2016 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿期间作相应调整。

根据上市公司与国信控股签署的《业绩补偿协议》，国信控股承诺：渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 13,115.11 万元、21,236.78 万元和 30,787.95 万元（渝涪高速 37%股

权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润分别不低于 4,852.59 万元、7,857.61 万元和 11,391.54 万元)。因渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大,为保障上市公司及中小股东利益,国信控股还承诺:渝涪高速 2016 年、2017 年和 2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 33,602.03 万元、41,409.17 万元和 32,978.88 万元(渝涪高速 37%股权对应的 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益前的归属母公司股东净利润分别不低于 12,432.75 万元、15,321.39 万元和 12,202.19 万元)。

本次重大资产重组实施完毕后,应在 2016 年、2017 年、2018 年的会计年度结束时,由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对渝涪高速的实际净利润进行审查,出具专项审核意见。渝涪高速的实际净利润数与承诺净利润数的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核意见确定。

2、业绩补偿的实施

业绩补偿承诺方每年应补偿的股份数量为:

应补偿股份数量=(截至当期期末累积预测净利润数-截至当期期末累积实际净利润数)÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×发行股份购买资产发行股份总数-累积已补偿股份数量

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异,在以渝涪高速扣除非经常性损益前/后的归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿股份数量后,业绩补偿承诺方按照应补偿股份数量孰高原则进行实际补偿。

业绩补偿承诺方补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下,在各年计算的补偿股份数量小于 0 时,按 0 取值,即已经补偿的股份不冲回。

当期业绩补偿承诺方拥有的股份不足补偿的部分,应以现金补偿,应补偿的现金为:应补偿金额=(截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实际净利润数)÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产总对价-(已补偿现金金额+已补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格)

如实际净利润数与承诺净利润数出现差异,在以扣除非经常性损益前/后的

归属母公司股东净利润分别代入上述公式计算出两个应补偿现金数量后，业绩补偿承诺方按照应补偿金额孰高原则进行实际补偿。

3、期末减值测试及相应补偿安排

在补偿期限届满时，上市公司聘请合格审计机构对期末渝涪高速股权进行减值测试，并出具减值测试报告及专项审核意见，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问对此发表意见。

如：期末减值额/拟购买资产交易价格>(补偿期限内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+补偿期限内已补偿现金金额)/拟购买资产交易价格，则业绩补偿承诺方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量=期末减值额/本次发行股份购买资产的发行价格-(补偿期限内已补偿股份总数+补偿期限内已补偿现金金额/本次发行股份购买资产的发行价格)。

股份不足补偿的部分，业绩补偿承诺方应以现金补偿方式补足。另需补偿的现金=期末减值额-补偿期限内业绩补偿承诺方已补偿的全部股份数量×每股发行价格-业绩补偿承诺方补偿期限内已补偿的现金金额。

前述期末减值额为拟购买资产交易价格减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

4、补偿具体操作

上市公司在合格审计机构出具关于渝涪高速每年度实际净利润数专项审核意见后的 10 个工作日内，以及在合格审计机构出具减值测试报告及专项审核意见后的 10 个工作日内，计算应回购的股份数量和现金补偿金额（如需），发出召开董事会的通知，并由董事会召集召开股东大会审议股份回购注销等事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定需进行股份补偿，上市公司应召开股东大会审议通过股份回购注销方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，上市公司将以总价人民币 1.00 元的价格向业绩补偿承诺方回购相应数量的股份，并予以注销，在公司股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销的事宜。

如业绩补偿承诺方依据约定尚需进行现金补偿，上市公司应召开股东大会审议通过业绩补偿承诺方以现金方式支付补偿的方案并于股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知业绩补偿承诺方，业绩补偿承诺方将于收到上市公司书面通知之日起 30 个工作日将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的业绩补偿措施的内容符合相关法律法规与规范性文件的要求，补偿具体操作明确具体，且业绩补偿承诺方国信控股承诺其因本次发行所获上市公司股份的解锁以其承担的补偿义务已解除为前提，相关措施合理可行。

（二）填补每股收益措施的可行性与合理性

1、加快完成对标的资产的整合管理，努力提升整体经营效率和盈利能力

本次交易完成后，公司将尽快完成对标的资产的整合工作，并加强内部管理，从日常经营等各个方面进一步推进标的资产的“降本增效”，提升渝涪高速的经营效益。同时，公司还将合理运用各种融资工具和渠道，严格控制资金成本，提高资金使用效率，在保证满足公司业务发展资金需求的前提下，深化对公司日常经营和资金运用的有效管控，提升公司整体的经营效率和盈利能力。

2、进一步优化公司治理结构，强化公司持续发展的制度保障

本次交易后，公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等法律、法规和规范性文件的要求，持续优化公司治理结构，确保董事会能够按照公司章程的规定行使职权、做出科学决策，保障独立董事独立履行职责，股东充分行使股东权利，保护公司尤其是中小投资者的合法权益，为公司的持续发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

3、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求，为完善公司利润分配政策，增强利润分配的透明度，保护公众投资者合法权益，公司已在公司章程中对利润分配政策尤其是现金分红、保护中小投资者利益等内容进行了明确规定。为建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制

度性安排，保证利润分配政策的连续性和稳定性，公司还根据相关法律法规的要求制定了《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016 年度-2018 年度）股东回报规划》。

公司将严格执行公司章程和《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016 年度-2018 年度）股东回报规划》中明确的利润分配政策，并在公司业务不断发展过程中不断进行完善，从而给予投资者合理回报，保障股东特别是中小股东的合法权益。

此外，根据中国证监会《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》（证监会公告[2015]31 号）的要求，上市公司董事、高级管理人员承诺将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。若本次重组完成当年公司扣除非经常性损益后的基本每股收益或稀释每股收益低于上年度，导致公司即期回报被摊薄，上市公司董事、高级管理人员承诺：

（一）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公司利益；

（二）对职务消费行为进行约束；

（三）不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

（四）未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（五）未来公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

同时，上市公司控股股东国信控股承诺：“本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司：

（一）不越权干预上市公司经营管理活动；

（二）不侵占上市公司利益；

（三）本公司将切实履行就本次重组标的资产做出的业绩承诺及承诺业绩无法完成时的补偿责任；

（四）本公司将督促上市公司切实履行填补回报措施。”

综上，本独立财务顾问认为，本次交易提出的填补每股收益措施的内容符合相关法律法规与规范性文件的要求，且上市公司董事、高级管理人员以及控

股股东均就切实履行相关措施出具了承诺，该等措施合理可行。

十、根据《<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》，对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查意见

报告期内，交易对方国信控股及其全资子公司未来投资等关联方存在通过项目合作等形式对渝涪高速非经营性资金占用的情况，但相关非经营性资金占用情况已于本独立财务顾问报告签署日之前消除。

经核查，本独立财务顾问认为，截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易标的资产的股东及其关联方已不存在对渝涪高速非经营性资金占用的情形。

十一、独立财务顾问内核意见和结论性意见

（一）内部审核程序及内核意见

摩根士丹利华鑫证券的内核程序如下：

1、提出内核申请

项目组在申报材料制作完成后，向内核委员会提出内核申请。

2、质量控制部审核

质量控制部委派专门人员审查工作底稿，对申报材料等相关文件进行审核并提出修改意见。项目组对质量控制部提出的问题和意见进行回复和反馈，并对相关文件进行修订。

3、内核委员会审核

内核负责人召集召开内核委员会会议，内核委员会讨论形成并作出正式内核意见。

摩根士丹利华鑫证券作为独立财务顾问的内核意见如下：

“本独立财务顾问内核委员会在认真审核了本次重庆路桥重大资产重组申报材料的基础上，提出内核意见如下：

重庆路桥本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律法规中关于上市公司重大资产重组的基本条件，同意就重组报告书出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告报送上海证券交易所认可后披露。”

（二）结论性意见

作为本次交易的独立财务顾问，摩根士丹利华鑫证券认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律法规和规范性文件的规定；

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

3、本次交易完成后上市公司控股股东及实际控制权未发生变更，不构成借壳上市；

4、本次交易价格根据具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的评估结果并经交易各方协商确定，符合相关法律、法规和规范性文件的要求，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形；

5、本次交易有利于提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易的标的资产权属清晰，标的资产按照交易协议约定过户或者转移不存在法律障碍；

7、本次交易后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构，与控股股东国信控股及其控制的其他企业在业务、资产、财务、人员、机构等方面继续保持独立，符合关于上市公司治理机制及独立性相关的法律、法规及规范性文件的规定；

8、本次交易构成关联交易，关联交易程序的履行符合相关规定，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的

利益；

9、交易对方与上市公司就标的资产的业绩补偿措施进行了明确约定，具有合理性和可行性；

10、本次交易所涉及的各项协议及履行的相关程序合理合法，重组相关协议生效后，在重组各方如约履行重组协议并遵守各自承诺的情况下，本次交易的实施不存在实质性障碍。

(本页无正文,为《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告(修订稿)》签章页)

法定代表人

王文学

投资银行业务部门负责人

谢 荣

朱 奕

内核负责人

于 竑

项目主办人

高 峰

郭剑寒

项目协办人

单 一

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

年 月 日