

关于四川路桥建设集团股份有限公司 非公开发行股票申请文件 反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（161627号）暨《四川路桥建设集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（以下简称“反馈意见”）已收悉。

四川路桥建设集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”）会同中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京康达（成都）律师事务所（以下简称“律师”）等有关中介机构对反馈意见所列问题认真进行了逐项核查，现答复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中词语的释义与尽职调查报告中的释义相同。

本反馈意见答复中的报告期特指2013年、2014年、2015年和2016年1-6月。

反馈意见所列问题

黑体、加粗

对问题的回答

宋体

核查意见

楷体、加粗

一、重点问题

问题 1. 申请人本次非公开发行股份募集资金 36 亿元，其中 5 亿元用于收购阿斯马拉公司 60% 股权及承接部分债权，5.8 亿元用于上述收购完成后投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目。

(1) 本次募投阿斯马拉项目实施主体为发行人全资子公司路桥集团的控股子公司路桥矿业，路桥集团持有其 60% 的股权。请发行人说明并披露未由上市公司或全资子公司承担项目实施主体的原因，发行人是否能够有效控制路桥矿业。补充说明申请人募集资金对项目实施主体路桥矿业的投入方式（增资、委托贷款等），如进行增资，并明确募集资金是否全部用于增资并完成募投项目，增资价格的确定方法及公允性，增资后路桥矿业的股权结构情况，路桥矿业其他股东是否同比例增资。

答复：

①路桥矿业作为项目实施主体的原因

四川路桥是以公路桥梁工程施工为主的传统施工类企业，企业发展面临着规模和盈利可持续发展的压力。为此，自 2012 年以来，四川路桥积极调整业务结构，在继续稳步发展路桥施工业务的基础上，加大了对公路桥梁 BOT 业务和水利发电业务的投资，同时拓展矿产开发等新的业务领域。

2014 年 1 月 22 日，公司下属全资子公司四川公路桥梁建设集团有限公司（以下简称“路桥集团”）与公司控股股东四川省铁路产业投资集团有限公司（以下简称“铁投集团”）、四川省鑫铁矿业有限责任公司（以下简称“鑫铁公司”）共同出资设立了四川路桥矿业投资开发有限公司（以下简称“路桥矿业”），以投资开发厄立特里亚及其他国内外地区矿产资源。相应地，本次募集资金投资项目阿斯马拉铜金多金属矿项目的收购和建设，以及克尔克贝特多金属矿项目的矿区勘查投资工作和未来的开采投资，均由路桥矿业实施，即路桥矿业未来将作为公司从事矿产开发业务的主要平台。

在设立路桥矿业时，未由发行人或其全资子公司全额出资设立，主要系为实现股东优势互补、多方借力。由路桥集团、铁投集团和鑫铁公司三家股东共同出

资设立的路桥矿业，一方面可以依托路桥集团的资源获取优势，另一方面又可以利用铁投集团的资金优势，同时可以凭借鑫铁公司“探、采、选”的专业技术，实现发行人在矿产开发业务领域的无缝对接，以尽可能降低发行人业务转型风险。

截至本回复出具之日，发行人通过全资子公司路桥集团持有路桥矿业 60% 股权，无论从投资协议、章程、董事会议事规则和股东会议事规则均可有效控制路桥矿业。铁投集团和路桥集团已经同意在募集资金到位后，由四川路桥单方增资实施募集资金投资项目，增资完成后，预计四川路桥控制路桥矿业的股份比例将超过 98%。

②募集资金对项目实施主体路桥矿业的投入方式

在募集资金到位后，将由四川路桥以增资的形式投入路桥矿业。具体为，在募集资金到位后，四川路桥将以本次发行募集资金中的 108,000.00 万元按照经评估的净资产对路桥矿业进行增资，其中 50,000 万元用于收购阿斯马拉公司 60% 股份和收购部分债权，剩余 58,000 万元对阿斯马拉公司进行增资，用于阿斯马拉铜金多金属矿项目的建设。

增资价格以经评估后的净资产确定，定价方式合理公允。

根据前述分析，从公司未来矿产开发业务的战略定位考虑，在募集资金到位后，将由四川路桥对路桥矿业进行增资，路桥矿业现有股东铁投集团和路桥集团不进行增资。2016 年 6 月 30 日，路桥矿业的净资产账面价值为 4,056.54 万元，预计经评估的净资产与净资产账面价值相差不大，据此测算，增资完成后，四川路桥控制路桥矿业的股份比例预计约 98.55%，其中四川路桥直接持有 96.38%，四川路桥全资子公司路桥集团持有 2.17%，铁投集团持有 1.45%。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(二) 阿斯马拉项目”之“5、项目实施方式及实施主体介绍”中予以补充。

(2) 发行人本次募集 5 亿元拟收购 SGC 所持有的阿斯马拉公司 60% 股权(收购对价为 6,500 万美元) 及 SGC (作为债权人) 应收 ENAMCO (作为债务人) 的部分债务，收购对价为 1,333 万美元。请发行人补充披露 SGC 及 ENAMCO 股

权结构，请保荐机构核查发行人股东及关联方与 SGC 及 ENAMCO 是否存在关联关系，本次收购 SGC 应收 ENAMCO 的部分债权的原值、形成原因、是否发生减值及 ENAMCO 与阿斯马拉公司之间的关系。

答复：

①SGC 及 ENAMCO 股权结构

SGC 全称为 Sunridge Gold Corporation.，中文名为桑里奇黄金公司，是一家在加拿大多伦多证券交易所上市的矿业勘查公司，股票代码 SGC。经查询 www.sedi.ca 网站，截至 2016 年 6 月 30 日，SGC 前十名股东及其持股比例如下：

序号	股东	普通股 (股)	期权 (股)	权证 (股)	普通股 持股比例	备注
1	Lundin Mining Corporation	6,555,728	2,127,864	-	2.83%	-
2	Daoud, David	2,035,000	400,000	25,000	0.88%	SGC 高管
3	Kennedy, Henry David	1,900,000	100,000	-	0.82%	SGC 董事
4	Hopley, Michael	1,600,000	500,000	50,000	0.69%	SGC 董事、 总经理
5	Davis, Gregory Robert	1,395,098	400,000	-	0.60%	SGC 高管
6	David W. Tice & Associates, LLC	1,372,767	-	333,333	0.59%	-
7	ANSELL, SCOTT	1,156,500	400,000	12,500	0.50%	SGC 高管
8	Meyer, Doris	1,000,000	300,000	-	0.43%	SGC 高管
9	Corra, Mark	850,000	100,000	125,000	0.37%	SGC 董事
10	Halliday, Donald	806,965	839,000	-	0.35%	SGC 前董事
合计-		18,672,058	5,166,864	545,833	8.06%	-

ENAMCO 全称为 Eritrean National Mining Corporation，中文名为厄立特里亚国家矿业公司，是厄特政府依据厄特特别法令《第 157/2006 号法律令》设立的国有公司，代表厄特国家对厄特矿产资源勘查和开发商业活动享有权利并承担义务。厄立特里亚中央政府是 ENAMCO 的唯一股东。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(二) 阿斯马拉项目”之“1、项目概况”之“(2) 项目公司概况”中予以补充。

②SGC 及 ENAMCO 与发行人股东及关联方的关联关系

经过查阅加拿大多伦多证券交易所公开文件、中伦律师事务所出具的《四川路桥矿业投资开发有限公司厄立特里亚 Asmara 股权收购项目法律尽职调查报告》、相关资质证明以及发行人出具的声明与承诺等文件，发行人股东及关联方与 SGC 及 ENAMCO 不存在关联关系。

③本次收购 SGC 应收 ENAMCO 债权的具体情况

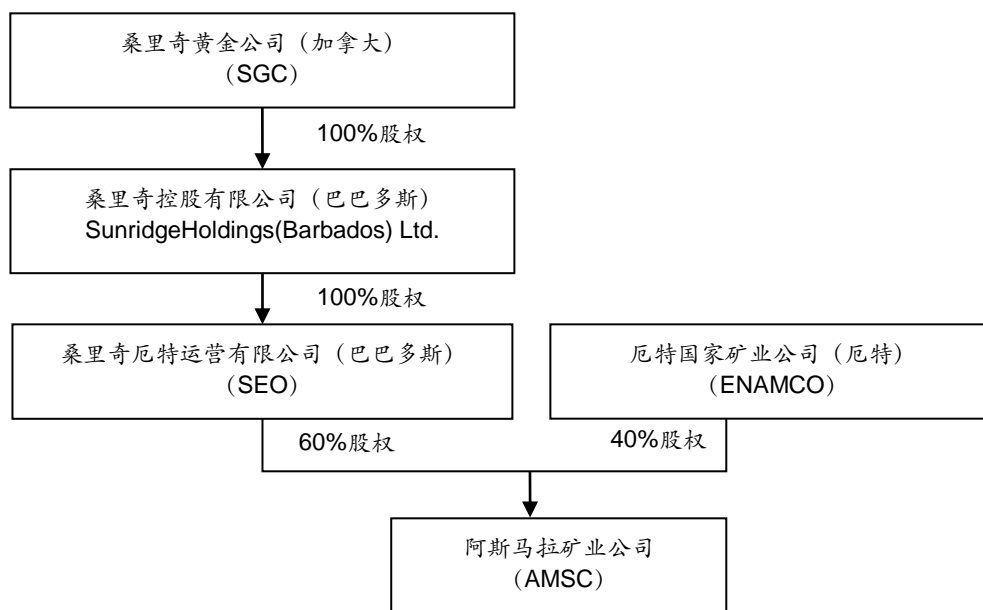
经查阅 SGC2014 年年报，Sunridge 厄立特里亚运营有限公司（SUNRIDGE ERITREA OPERATION LTD）、路桥矿业和 SGC 公司于 2015 年 11 月 6 日签署的《股份收购协议》以及 ENAMCO、SGC 公司和路桥矿业签署的《债权收购协议》，本次收购 SGC 应收 ENAMCO 的部分债权系 SGC 应收 ENAMCO 的阿斯马拉矿业公司 30% 股权的转让款，原值为 1,333 万美元，即 2014 年 6 月 27 日，SGC 将其子公司 Sunridge 厄立特里亚运营有限公司所持有的阿斯马拉公司 30% 股权，作价 1,833 万美元出让给 ENAMCO，ENAMCO 已支付了 500 万美元给 SGC。

收购债权的偿还计划为：由 ENAMCO 从阿斯马拉公司获得分红的 90% 或其他款项优先偿还路桥矿业，直至该欠款以及累计的利息（LIBOR（伦敦同业拆借利率）+3%）已经全部偿还完毕。

根据上述分析，本次收购 SGC 应收 ENAMCO 的部分债权，系 SGC 应收 ENAMCO 的阿斯马拉矿业公司 30% 股权的转让款，原值即为 1,333 万美元，偿还来源为阿斯马拉矿业分红，风险可控，并未发生减值。

④ENAMCO 与阿斯马拉公司之间的关系

ENAMCO 是阿斯马拉公司股东，持有其 40% 股份。在路桥矿业收购阿斯马拉公司 60% 股权之前，阿斯马拉公司具体股权结构如下图：



(3) 立信会计师事务所(特殊普通合伙)对当地独立审计机构 HLB Abraham Isaac & Company 出具的 2015 年度阿斯马拉公司审计报告进行了审核, 出具专项审核报告(信会师报字[2016]第 820016 号), 并发表了标准无保留审计意见。北京北方亚事资产评估有限责任公司对阿斯马拉公司进行了评估, 请会计师及评估机构明确其出具的专业报告均按照境内规章制度出具的专业报告, 是否采用境外机构或专家的专业意见的, 如是, 是否审慎核查其采用的专业意见的内容。

答复:

①会计师关于出具专业报告的说明

立信会计师事务所(特殊普通合伙)受四川路桥建设集团股份有限公司委托对当地独立审计机构 HLB Abraham Isaac & Company 出具的 2015 年度阿斯马拉公司审计报告进行了审核, 并就 HLB Abraham Isaac & Company 出具的 2015 年度阿斯马拉公司审计报告所附财务报告是否符合中国企业会计准则的规定出具专项审核报告(信会师报字[2016]第 820016 号)。立信会计师事务所(特殊普通合伙)在审核过程中采用了境外机构或专家的专业意见, 并进行了审慎核查。立信会计师事务所(特殊普通合伙)此前接受四川路桥建设集团股份有限公司的委托, 于 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 1 月 12 日前往厄里特里亚, 对阿斯马拉公司截止 2015 年 9 月 30 日的财务报表进行了审计, 立信会计师事务所(特殊普通

合伙)基于当时对阿斯马拉公司管理层、阿斯马拉税务部门、阿斯马拉国家矿业部和阿斯马拉当地独立审计机构进行了现场走访和实施了包括了解当地政策法规,现金监盘,银行函证,往来款项函证,固定资产监盘,检查股东协议和重要经济合同等立信会计师事务所(特殊普通合伙)认为必要的审计程序的基础上,对 HLB Abraham Isaac & Company 出具的 2015 年度阿斯马拉公司审计报告实施了询问、分析、检查合同文件等立信会计师事务所(特殊普通合伙)认为必要的审核程序。

如审核报告意见段所述,经 HLB Abraham Isaac & Company 审计的阿斯马拉公司按照国际财务报告准则(IFRS)、厄立特里亚国家商业法和 1995 年 68 号、69 号矿业法编制的 2015 年度财务报表,按全部成本法对勘探支出予以了资本化。因阿斯马拉公司无法按类似成果法的要求提供相关资料及数据,故无法对阿斯马拉矿业公司的矿产资源勘探支出资本化和费用化金额进行划分。除上述事项外,阿斯马拉矿业公司 2015 年度财务报表的编制在所有重大方面与中国企业会计准则的规定相符。具体影响金额为:

A、阿斯马拉公司的公司运营费用按照国际会计准则进行了资本化,对财务报表的影响分别为:2014 年度 368,992 美元(按 2015 年 12 月 31 日,1 美元兑换人民币 6.4936 元折算为人民币 2,396,086 元),2015 年度 595,406 美元(按 2015 年 12 月 31 日,1 美元兑换人民币 6.4936 元折算为人民币 3,866,328 元)。

B、阿斯马拉公司 2014 年度发生的勘探项目直接成本 1,054,683 美元(按 2015 年 12 月 31 日,1 美元兑换人民币 6.4936 元折算为人民币 6,848,690 元),未能按照中国企业会计准则第 27 号——石油天然气准则中关于油气勘探支出的规定对其发生的成本进行资本化和费用化的分割。

②评估机构关于出具专业报告的说明

北京北方亚事资产评估有限责任公司是依据境内公司法、证券法、国有资产相关法律法规等规章制度出具的本专业报告,并在评估报告第六部分“评估依据”(参见评估报告第 21 页)中做了详细说明。

本次评估采用了境外机构的专业意见。在收益法评估中对本次评估利用的资源储量依据主要巴拿马 SENET 有限公司《阿斯马拉项目可行性研究报告(NI43-101 技术报告)》(2013 年 8 月,2015 年 7 月翻译稿)、巴拿马 SENET 有

限公司《阿斯马拉项目可行性研究报告》（2013年5月，2015年8月翻译稿）、高达矿业咨询公司《ASMARA铜多金属矿项目可行性研究技术核查报告》（2015年3月），并在评估说明中进行了说明（参见评估说明第60页）。

在参考境外机构的专业意见时，评估机构对选取的数据进行了核实、判断，认为其是合理的。

（4）北京北方亚事资产评估有限责任公司对阿斯马拉公司按照资产基础法评估后评估增值31,742.12万元，增值率为53.14%。阿斯马拉矿业公司（AMSC）60%股权价值为8,628.33万美元。其中无形资产采用现金流量折现法进行评估，其评估值较账面值增值了5,150.48万美元，增值率57.07%，请发行人补充披露收益法评估的假设、依据、过程等内容，并披露北京北方亚事资产评估有限责任公司所出具的评估报告及评估说明书。

答复：

①收益法评估的假设

在本次评估中采用的评估假设如下：

a.厄立特里亚国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

b.假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

c.假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

d.假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

e.假设被评估企业未来的管理方式、管理水平、经营方式与可研报告保持一致。

f.假定被评估单位所在国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

g.假设被评估企业的生产能力能够实现并在预期内保持基本稳定，未来销售和成本控制计划能如期实现，生产经营符合所在国家环保政策和满足国家环保要求。

h.假设 Asmara 公司按照可研方案确定开采规模，同时各矿山按照排产计划确定的时间投产；

i.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出；

j.无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

②收益法评估的依据

根据评估人员对阿斯马拉公司经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估人员认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，未来预期收益可以预测，预期收益所承担的风险可以预测并可以用货币计量，以及未来预期获利年限可以预测，具备采用收益法评估的条件。

③收益法评估的过程

收益法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。本次评估中，对阿斯马拉公司部分股东权益价值的估算是通过对企业股权自由现金净流的折现值实现的，即以企业未来年度内产生的股权自由现金净流作为依据，以适当折现率折现后加总计算得出股权资产价值，加上溢余资产价值、非经营性资产价值得出股东全部权益价值。具体评估思路是：

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年历史经营状况的变化趋势和业务产品类型以及未来企业的发展规划估算预期收益（股权自由现金净流量），并折现得到股权资产的价值；

将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的应收、应付股利等现金类资产（负债）；闲置设备、房产等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独估算其价值。

上述内容已在尽职调查报告“第十章 拟收购资产情况及交易合理性分析”之“三、关于资产定价合理性的讨论与分析”之“（一）本次交易的作价依据、作价方法”之“1、评估结论”之“（4）收益法分析”中予以补充。

同时，发行人已将北京北方亚事资产评估有限责任公司所出具的评估报告及

评估说明书单独作为附件，与本回复同步公开披露。

(5) 请发行人说明收购阿斯马拉公司 60%的股权及相关债权的交易进展情况，并披露该项交易的境外收购流程及关键环节，是否需要境外及国内相关审批，如需，是否获得，本次收购取得投资收益的方式，如获取分红等。并结合政策、市场、技术、资金、人员等（不限于以上方面）详细说明相关风险情况并进行充分披露，请保荐机构核查上述事项并发表明确核查意见。

答复：

①交易进展情况

截至本回复出具日，路桥矿业收购阿斯马拉公司 60%的股权及相关债权的工作已经完成。路桥矿业收购阿斯马拉公司 60%的股权及相关债权涉及的收购流程、关键环节及审批情况如下：

A、境外流程、关键环节及审批

a.2015 年 11 月 7 日，SGC 发布公告称其已于 2015 年 11 月 6 日收到多伦多证券交易所出具的将阿斯马拉矿业公司 60%股权转让给路桥矿业的认可文件。

b.2015 年 12 月 6 日，SGC 形成董事会决议，同意将阿斯马拉矿业公司 60%股权转让给路桥矿业。

c.2016 年 1 月 22 日，SGC 形成股东大会决议，同意将阿斯马拉矿业公司 60%股权转让给路桥矿业。

d.2016 年 4 月 18 日，厄立特里亚能矿部出具批文，批准阿斯马拉矿业公司 60%的股权转让给路桥矿业。

e.2016 年 6 月 30 日，阿斯马拉公司完成工商登记变更。

阿斯马拉公司完成工商登记变更后的股权结构如下：

序号	股东名称	股本（纳克法）	持股比例
1	路桥矿业	790,686,000	60%
2	池祥成（代路桥矿业持有）	1,000	
3	孙天东（代路桥矿业持有）	1,000	
4	厄立特里亚国家矿业公司（ENAMCO）	527,124,000	40%
5	Berhane Habtemariam（代 ENAMCO 持有）	1,000	
合计	-	1,317,813,000	100%

注 1: 根据厄立特里亚《商法典》的规定, 股份公司至少应当有 5 名股东。池祥和孙天东的股份是代路桥矿业持有, Berhane Habtemariam 的股份是代 ENAMCO 持有。因此, SGE 持股比例为 60%, ENAMCO 持股比例为 40%。

注 2: ENAMCO 所持 40% 股份中有 10% 股份为 ENAMCO 作为厄立特里亚国有公司, 根据厄立特里亚法律无偿获得的无偿附带权益股权。

B、国内流程、关键环节及审批

a.2015 年 2 月 10 日, 路桥矿业召开第一届董事会第四次会议, 同意路桥矿业收购阿斯马拉矿业公司 60% 的股权。

b.2015 年 6 月 24 日, 路桥矿业召开第一届董事会第五次会议, 同意路桥矿业收购阿斯马拉矿业公司 60% 的股权, 并同意与 SGC、ENAMCO 所达成的《股权转让协议》和《债权收购协议》的内容。

c.2015 年 7 月 3 日, 路桥集团召开 2015 年第三次董事会, 同意路桥矿业投资收购阿斯马拉矿业公司 60% 的股权, 并开发阿斯马拉多金属矿项目。

d.2015 年 7 月 15 日, 铁投集团董事会召开 2015 年第六次会议, 批复同意路桥矿业收购阿斯马拉矿业公司 60% 的股权。

e.2016 年 2 月 22 日, 项目获得四川省国资委《关于对四川省铁路产业投资集团公司所属四川路桥矿业开发有限公司投资厄立特里亚阿斯马拉多金属矿项目的批复》(川国资规划[2016]6 号)。

f.2016 年 3 月 29 日, 项目获得《商务部关于同意四川路桥矿业投资开发有限公司并购厄立特里亚阿斯马拉矿业股份有限公司股权的批复》(商合批[2016]292 号)。

g.2016 年 4 月 8 日, 项目获得国家发改委关于阿斯马拉项目的《项目备案通知书》(发改办外资备[2016]152 号)。

h.2016 年 4 月 13 日, 项目获得国家外汇管理局四川省分局及中国银行股份有限公司成都武侯支行经办的《业务登记凭证》。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(二) 阿斯马拉项目”之“3、项目审批情况”中予以补充。

②本次收购取得投资收益的方式

路桥矿业本次收购阿斯马拉矿业公司 60% 股权的投资收益取得方式与国内投资项目的收益取得方式基本一致, 按年为周期、以持股比例通过分红取得投资收益。

③相关风险情况

A、国家风险

厄立特里亚与我国一直保持着传统友谊，且公司在当地亦有较好的信用和关系。据中国驻厄立特里亚使馆经商处于 2016 年 3 月 7 日向四川省商务厅出具的《关于支持四川路桥矿业投资开发有限公司在厄立特里亚开展投资的函》（厄经商函[2016]10 号）所载：“当前，中厄双边整治互信较强，厄立特里亚政府对华友好，视我为最重要的可信赖的战略伙伴；中厄经济合作保持良好水平，我国系厄立特里亚双边贸易、投资和工程承包第一大国；厄立特里亚政局和社会稳定，没有突出的民族问题、宗教问题，厄立特里亚政府重视推动阿斯马拉矿收购项目，支持我中资企业参与收购股权，该项目对进一步深化中厄经贸合作具有重要意义。”

尽管目前阿斯马拉项目基于双方良好的合作关系开展，但由于厄立特里亚的政治及经济潜在不稳定的风险较高，仍然存在着国家风险，可能对该项目在未来产生回报带来不利的影响。

B、政策法治风险

厄立特里亚相关法律制度建设比较落后，目前还没有完善的税收及环保法规。为评估项目收购和未来运营的法律风险，公司委托了具有境外投资及商务法律服务资质和经验的中伦律师事务所进行项目的法律咨询，对项目进行法律尽职调查和全程法律服务。法律尽职调查的结论是：目前不存在阻碍公司对阿斯马拉铜金多金属矿项目进行收购交易及未来运营的重大法律风险。

尽管公司已经进行研究、学习当地的法律、法规，并通过与厄立特里亚国家矿业公司合资设立的公司进行开发，以应对可能存在的风险，但是厄立特里亚当地法律法规产生时间相对较短，且法条叙述相对简略，因此法条的解读可能具有一定主观性，该项目的实施仍然存在着政策法治风险。

C、融资风险

厄立特里亚属于“涉敏地区”，一般项目融资不易。厄立特里亚现有的两个大型矿产开发项目（碧沙矿和扎拉矿）都是在中国国家开发银行的大力支持下开展，阿斯马拉项目的顺利实施，需要公司密切同中国国家开发银行等融资机构的关系，从而实现项目顺利和经济的融资。

阿斯马拉铜金多金属矿项目目前处于项目开发阶段，在项目带来正现金流回报前需要取得一些重要的里程碑事件，如取得融资，通过相关部门审批，完成矿产开发，获得劳动力和设备，建造施工设施，和开始生产。任何有关这些事项的延迟或出现问题都可能将对该矿在未来产生回报带来不利的影响。

D、项目开发风险

阿斯马拉铜金多金属矿项目在采矿过程中将采用露天开采和地下开采技术相结合，在选矿过程中将采用湿法冶金技术以及世界通用的选矿技术。此外，本项目地处干旱缺水地区，电力较为匮乏。尽管本项目的采矿技术和选矿技术相对简单，技术风险较小，水、电等相关生产资源已经进行了合理安排，但不能完全排除项目开发过程中面临地质条件与预期不符、厄立特里亚政府配合不积极等因素，从而给本项目带来一定开发风险。

阿斯马拉铜金多金属矿项目在开发过程中需要专业的人才队伍，拥有相关开发经验并掌握相关技术。路桥矿业虽然已经初步建立了矿产投资开发领域的人才队伍，但是仍需要在国内以路桥矿业为平台，招聘高素质、高水平的管理人员、矿山工程技术人员和熟练工人；在厄立特里亚以阿斯马拉公司为平台，招聘实施项目需要的管理人员和熟练工人，同时，兼顾当地矿业行业从业人员较少，无相关熟练工人的社会现实，招聘部分知识水平高、愿意长期从事矿业的人员进行在岗学习和培训。人才队伍的建设也给本项目带来一定开发风险。

E、效益未达预期风险

矿业开发受大宗产品价格、汇率、成本、实际开采量不足评估储量、矿山服务年限等因素的变动影响较大；同时，阿斯马拉铜金多金属矿项目还将受产品销售、原辅材料供应、海运以及汇率等因素的影响，这些因素的变动均会影响阿斯马拉铜金多金属矿项目在未来产生的经济效益。尽管公司在编制项目可行性研究报告时，对上述因素进行了较为合理谨慎的假设，但不排除实际项目开发过程中，随着国际经济环境、市场供求等的变化，使得项目难以达到预期经济效益，从而出现项目效益未达预期的风险。

F、环境保护风险

目前厄立特里亚政府没有出台专门的环境法律法规，但是本着项目的可持续性发展性，项目公司仍需关注环境保护问题。如阿斯马拉项目中浮选厂拟布

置于 Mesheala 河流域，面临一定的环境污染风险，项目公司计划适当加强浮选厂的防渗技术和水管理系统要求，同时对浮选厂面临的环境安全风险作出深入的评估和预案，以降低风险。

G、汇率波动风险

本次收购完成后，未来投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目还需要投资约 44,657 亿美元。项目实施涉及的货币主要有美元、纳克法（当地货币）、人民币等，各种货币间的汇率波动将产生汇兑损益，从而产生汇率波动风险。

为合理控制汇兑损益，公司未来将对各种货币的使用进行详细计划，并根据不同货币的用款计划建立相应币种的账户，或者委托专业机构进行远期调汇操作。对于产品销售和材料采购可根据各种货币趋势，采用合理的货币进行结算。

上述内容已在尽职调查报告“第十二章 风险因素及其他重要事项”之“一、风险因素”之“（六）募集资金运用风险”之“1、阿斯马拉项目风险”中予以补充。

④保荐机构核查意见

综上，经核查，保荐机构认为，路桥矿业收购阿斯马拉公司 60%的股权及相关债权的工作已经完成；本次收购通过分红取得投资收益；发行人已经结合政策、市场、技术、资金、人员等方面详细说明并披露了相关风险。

（6）请发行人说明汇率波动对本次收购造成的影响，请保荐机构核查发行人是否进行充分信息披露和风险揭示，是否针对汇率波动采取有效应对措施。

答复：

①汇率波动对本次收购造成的影响

截至本回复出具日，阿斯马拉矿业公司已经办理完成股东、董事会、董事长等涉及的注册变更登记。至此，路桥矿业收购阿斯马拉公司 60%的股权及相关债权的工作已经完成，本次收购所需的 7,833 万美元也已经支付完成。

在后续开发建设过程中，本项目仍然存在一定的汇率波动风险，即：

本次收购完成后，未来投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目还需要投资约

44,657 亿美元。项目实施涉及的货币主要有美元、纳克法（当地货币）、人民币等，各种货币间的汇率波动将产生汇兑损益，从而产生汇率波动风险。

为合理控制汇兑损益，公司未来将对各种货币的使用进行详细计划，并根据不同货币的用款计划建立相应币种的账户，或者委托专业机构进行远期调汇操作。对于产品销售和材料采购可根据各种货币趋势，采用合理的货币进行结算。

上述内容已在尽职调查报告“第十二章 风险因素及其他重要事项”之“一、风险因素”之“(六) 募集资金运用风险”之“1、阿斯马拉项目风险”中予以补充。

②保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，公司已经进行了充分的信息披露和风险揭示，并且针对汇率波动已经对应对措施进行了有效的计划安排。

(7) 发行人本次募集资金 5.8 亿元用于阿斯马拉公司收购完成后投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目，请发行人具体披露相关投资开发计划及安排，披露具体投资构成内容及投资进度安排，并补充说明相关投入是否属于资本性支出。请保荐机构核查上述事项并就投资构成、效益测算合理性、投资内容是否属于资本性投入、募集是否超过实际需求发表明确意见。

答复：

①投资开发计划及安排

本项目投资开发计划及安排如下表所示：

阶段	总体时间	主要任务	季度	主要工作内容
I	1-10 季度	前期准备工作及 Debarwa 氧化金矿采掘运输堆存、富矿直接开采破碎后销售，开始金矿生产	1-2	对全项目进行工程设计，前期准备工作（员工招聘培训、前期物资设备采购、工程勘察）、辅助工程施工（矿山道路、工棚、三通一平等）。
			3-4	在 EmbaDerho 建设大型矿石堆场（未来的尾矿库），进行 Debarwa 矿床和 EmbaDerho 矿床地表氧化金矿的剥离，运输至 EmbaDerho 临时堆存；Debarwa 小型（临时）破碎站以及尾渣库的建设，对 EmbaDerho 矿床进行堆场的前期建设。
			5-6	进行 Debarwa 矿床浅部（约平均 40 米深度）的 11.6 万吨的高品位富矿直接开采破碎后销售（DSO）。
			7	继续 DSO，增加金冶炼厂修建，销售和融资。
			8-9	进行 EmbaDerho 矿床金堆浸场筑堆，对 EmbaDerho 的矿床地表氧化金矿进行采矿。
			10	进行 Debarwa 矿床和 EmbaDerho 矿床氧化金矿石的堆浸提金生产。
II	10-15 季度	大规模基建和表生铜生产阶段，同时进行堆浸提金生产	9	开始大规模矿山基建工程，包括大型堆浸场、大型冶金厂、浮选厂、尾矿库、水库、电站、通信工程、辅助工程及生活设施等，计划在第 15 季度末完成矿山基建工程。
			10-12	继续开采 Debarwa（约 40-60 米深度上）的高品位次生铜矿矿石，同时进行 Debarwa 堆存氧化金矿的堆浸处理，及 EmbaDerho 地表氧化金矿的采掘和堆浸。EmbaDerho 次生铜矿中的部分矿石可进入 DSO 销售。
			13	完成大规模基建，有条件启动对 AdiNefas 矿床进行开采。
III	16-69 季度	全能力生产、环保维护	14-15	进行矿山各项设施全面调试和改造。同时进行适量选矿生产，次生铜矿中的部分矿石进入正在调试的选厂浮选。
			16-69	改造完成将以每年 400 万吨的速度开采和加工来自 Debarwa、Emba Derho 和 Adi Nefas 的含铜锌原生矿石，持续时间为 13 年。
			61-69	闭矿工作

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(二) 阿斯马拉项目”之“4、投资估算及经济效益”中予以补充。

②投资构成内容及投资进度安排

本项目投资构成内容及投资进度安排如下表所示：

序号	项目	项目名称	投资（万美元）	投资进度安排
1	建设投资	剥离工程	2,684	建设投资期为2年，按建设进度计划在建设期内分批投入，第一年20%、第二年80%
		建筑工程	13,518	
		设备	17,022	
		安装工程	2,554	
		预备费用	4,521	
		其他费用	1,897	
		合计	42,195	
2	建设期利息		1,198	-
3	铺底流动资金		1,264	流动资金根据生产能力分期投入
总计		-	44,657	-

注：阿斯马拉项目投资涉及美元兑人民币汇率按 1:6.51 进行估算折算，44,657 万美元约合人民币 290,717.07 万元。

其中，投资构成中属于资本性投入（不含预备费用、其他费用、建设期利息、铺底流动资金等）的投资金额约为 35,777 万美元（折算为人民币约 232,908.27 万元）。阿斯马拉项目本次拟使用募集资金 58,000.00 万元用于建设投资（不包括预备费用、其他费用）等资本性支出。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“（二）阿斯马拉项目”之“4、投资估算及经济效益”中予以补充。

③保荐机构核查意见

综上，经核查，保荐机构认为，阿斯马拉铜金多金属矿项目投资构成合理，其效益测算来源于国际知名矿业咨询公司高达咨询公司以及四川省冶金地质勘查院与四川省冶金设计研究院对阿斯马拉铜金多金属矿项目进行的技术评估以及北京北方亚事资产评估有限责任公司出具的评估报告，效益测算合理；投资构成中属于资本性投入（不含预备费用、其他费用、建设期利息、铺底流动资金等）的投资金额约为 35,777 万美元，按照公司承担其中的 66.67% 计算为 23,851 万美元（折合人民币约 155,271 万元），本次募集资金中 58,000 万元用于阿斯马拉矿业公司收购完成后投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目，没有超

过实际需求量。

问题 2. 申请人本次非公开发行股份募集资金 16.2 亿元用于江习古高速公路 BOT 项目，9 亿元用于偿还银行借款。

(1) 请发行人详细补充说明并披露此次募投江习古高速公路 BOT 项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。并请发行人披露募投项目投资进度安排情况，并补充说明相关投入是否属于资本性支出。请保荐机构就上述事项进行核查，并就各项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见，并核查申请人此次非公开发行各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

答复：

①江习古高速公路 BOT 项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程

根据贵州省交通运输厅 2015 年 3 月 6 日下发的《贵州省交通运输厅关于江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路初步设计的批复》（黔交建设[2015]66 号），江习古高速公路 BOT 项目初步设计总概算核定为 1,017,392.62 万元，项目投资应控制在初步设计批复概算范围之内，最终工程造价以竣工决算为准。江习古高速公路 BOT 项目初步设计概算明细表如下：

单位：万元

序号	工程项目名称	核定金额
1	第一部分建筑安装工程费	748,429.11
2	临时工程	13,708.66
3	路基工程	85,396.59
4	路面工程	46,083.97
5	桥梁涵洞工程	312,602.17
6	交叉工程	132,830.53
7	隧道工程	85,604.01
8	公路设施与预埋管线工程	43,735.59
9	绿化及环境保护工程	6,607.36

序号	工程项目名称	核定金额
10	管理、养护及服务房屋	21,860.23
11	第二部分设备及工具、器具购置费	11,429.48
12	设备购置费	11,289.13
13	办公及生活用家具购置	140.35
14	第三部分工程建设其他费用	203,450.52
15	土地征用及拆迁补偿费	79,147.69
16	建设项目管理费	19,868.57
17	研究试验费	609.20
18	建设前期工作费	21,171.85
19	专项评价（估）费	556.20
20	联合试运转费	392.92
21	生产人员培训费	65.23
22	建设期贷款利息	81,638.85
23	第一、二、三部分费用合计	963,309.11
24	预备费	44,083.51
25	压覆矿产赔偿费	10,000.00
26	概算总金额	1,017,392.62

江习古高速公路 BOT 项目投资数额的测算依据如下：

a.交通运输部公告（2011 年第 82 号）发布《公路基本建设工程投资估算编制办法》（JTG M20-2011）及《公路工程估算指标》（JTG/T M21-2011）；

b.交通运输部公告（2007 年第 33 号）发布的《公路基本建设工程概、预算编制办法》（JTG B06-2007）；

c.交通运输部《公路工程概算定额》（JTG/T B06-01-2007）《公路工程预算定额》（JTG/T B06-02-2007）和《公路工程机械台班费用定额》（JTG/T B06-03-2007）；

d.贵州省交通运输厅根据交通运输部 2007 年第 33 号文制订《贵州省公路工程基本建设项目概、预算编制补充规定》；

e.交通运输部交公路发[2005]230 号文发布的《关于完善公路基本建设工程概算预算编制办法有关内容的通知》；

f.国土资发[2004]238 号文件《关于印发〈关于完善征地补偿安置制度的指导意见〉的通知》。

g.国土资发[2006]225 号文件《关于加强生产建设项目土地复垦管理工作的通知》。

h.贵州省交通建设工程造价管理站黔交价管[2009]38 号《关于发布“贵州省国家高速公路项目征地拆迁费用编制指导意见”的通知》。

i.遵义市人民政府遵府函[2009]245号《遵义市人民政府关于征地统一年产值标准和征地区片综合地价的批复》。

j.贵州省交通运输厅黔交建设[2010]1号《关于在建高速公路项目沿线既有公路保畅及养护管理等事宜的通知》。

具体测算过程为依据《公路工程基本建设项目概算预算编制办法》(JTG B06-2007)等前述规定,编制概、预算时根据概、预算规定的各工程项目的人工、材料、机械台班消耗量和工程所在地的人工费工日单价、材料预算单价和机械台班单价计算出各工程项目的工、料、机费用,并按规定计算各项费用。

江习古高速公路 BOT 项目投资数额(I)的测算公式如下:

$I = \text{各工程项目的人工} \times \text{工程所在地的人工工资} + \text{各工程项目的材料} \times \text{工程所在地的材料预算单价} + \text{各工程项目的机械台班} \times \text{机械台班单价}$ 。其中人工工资根据黔交价管[2008]39号文件,项目人工工资按48.07元/工日计取;材料预算单价根据《贵州省交通建设工程造价管理信息》2014年第6期12月遵义地区的信息价+运输费+采保费计取;机械台班单价根据《公路工程机械台班费用定额》(JTG/TB06-03-2007)计取。

根据上述测算依据及测算过程,江习古高速公路 BOT 项目初步设计总概算为1,017,392.62万元,已获贵州省交通运输厅《贵州省交通运输厅关于江津(渝黔界)经习水至古蔺(黔川界)高速公路初步设计的批复》(黔交建设[2015]66号)批复同意。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(三)江习古高速公路 BOT 项目”之“4、投资估算及经济效益”中予以补充。

②结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明江习古高速公路 BOT 项目收益情况的具体测算依据、测算过程及合理性

根据贵州省交通规划勘察设计研究院股份有限公司出具的《江津(渝黔界)经习水至古蔺(黔川界)高速公路工程可行性研究报告》,江习古高速公路 BOT 项目经济评价是以国家发改委、建设部发布的发改投资(2006)1325号文颁布的《建设项目经济评价方法与参数》(第三版),国家发改委办公厅下发的计办投资[2002]15号文颁布的《投资项目可行性研究指南(试用版)》以及住房和城乡建设

建设部和交通运输部建标[2010]106 号文颁布的《公路建设项目经济评价方法与参数》为主要依据，评价主要模型选自《公路项目可行性研究方法改善》。

江习古高速公路 BOT 项目收费收入（R）的测算公式如下：

$R = \sum_{v=1}^n (T_v \times TR_v \times L) \times 365$ 。其中 T_v 为车型 v 的年平均日交通量（自然数、辆/日）； TR_v 为车型 v 的收费标准（元/车公里）； L 为收费路段长度（公里）；即由每类车型对应收费标准下车辆数量所行使的路段长度的总和。考虑到部分交通量收费征收的免、漏情况，在运营期的收费收入计算中，收费车辆按预测交通量的 95% 考虑。

交通量预测总体思路为在调查理解项目所在区域的现状交通出行分布特征的基础上，通过研究区域未来的经济发展规划和生产力布局的调整，分析预测未来年区域经济发展和生产力布局调整后的出现分布；然后根据项目所在区域的公路网发展规划，拟定出各特征年的规划路网，将预测的交通出行分布按照一定的原则逐一分配到路网上，可以获得各预测年拟建项目所分配的交通量。

根据上述测算依据及测算过程，贵州省交通规划勘察设计研究院股份有限公司出具的《江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路工程可行性研究报告》算得江习古高速公路 BOT 项目财务内部收益率为 9.07%。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“（三）江习古高速公路 BOT 项目”之“4、投资估算及经济效益”中予以补充。

就同行业主要公司的收入及盈利情况来看，选取了证监会行业分类-道路运输业所属公司的销售毛利率、净资产收益率，具体如下：

证券代码	证券简称	销售毛利率（%）				净资产收益率（%）			
		2016年 1-6月	2015年 度	2014年 度	2013年 度	2016年 1-6月	2015年 度	2014年 度	2013年 度
000088.SZ	盐田港	55.96	50.00	55.82	58.92	2.84	8.20	8.92	8.39
000429.SZ	粤高速 A	58.08	43.84	41.68	30.45	8.39	9.22	6.90	3.01
000548.SZ	湖南投资	55.40	60.69	64.62	65.08	3.11	1.27	1.21	0.72
000828.SZ	东莞控股	70.59	64.11	67.88	64.88	8.45	18.99	15.47	11.44
000900.SZ	现代投资	19.77	20.85	30.39	61.20	4.81	8.43	6.56	9.21
000916.SZ	华北高速	56.51	43.31	48.57	55.41	3.80	3.09	5.40	6.74
002357.SZ	富临运业	30.90	32.87	53.28	53.93	6.26	9.77	16.65	10.64
002627.SZ	宜昌交运	13.76	13.06	14.98	16.16	2.68	5.25	7.19	7.09
002682.SZ	龙洲股份	16.53	12.94	12.38	15.09	1.61	3.87	1.92	6.92
002800.SZ	天顺股份	14.38	17.22	14.02	12.44	5.27	12.73	14.07	15.52

证券代码	证券简称	销售毛利率 (%)				净资产收益率 (%)			
		2016年 1-6月	2015年 度	2014年 度	2013年 度	2016年 1-6月	2015年 度	2014年 度	2013年 度
200429.SZ	粤高速 B	58.08	43.84	41.68	30.45	8.39	9.22	6.90	3.01
600012.SH	皖通高速	58.99	60.01	60.29	61.47	5.81	11.95	11.83	12.54
600020.SH	中原高速	59.22	59.28	59.60	55.43	1.15	13.86	12.11	5.73
600033.SH	福建高速	69.79	63.44	67.29	66.94	4.20	6.96	7.92	7.46
600035.SH	楚天高速	69.76	63.75	63.49	63.33	5.25	11.07	7.84	7.44
600106.SH	重庆路桥	87.33	87.72	90.32	89.16	5.09	7.26	8.76	12.74
600119.SH	长江投资	17.90	8.42	13.10	12.89	8.39	10.57	5.41	4.89
600269.SH	赣粤高速	39.11	30.22	41.92	44.67	5.58	5.67	5.86	5.85
600350.SH	山东高速	67.75	65.15	64.55	66.37	5.43	12.48	12.71	12.57
600368.SH	五洲交通	74.19	46.36	29.09	14.63	4.94	-3.29	2.43	6.60
600377.SH	宁沪高速	57.74	49.59	48.97	51.48	7.34	12.45	13.21	14.49
600548.SH	深高速	48.28	50.92	52.90	53.46	4.90	12.94	20.14	7.40
600561.SH	江西长运	14.08	14.87	14.93	18.55	0.00	5.11	10.31	11.36
600611.SH	大众交通	29.45	30.12	22.47	21.86	2.93	6.88	7.15	7.47
600650.SH	锦江投资	18.43	19.19	20.34	20.07	3.78	7.65	9.43	10.84
600662.SH	强生控股	17.22	18.46	17.66	16.05	2.91	5.72	6.10	5.74
600676.SH	交运股份	11.84	12.77	11.44	11.79	4.00	9.52	9.65	9.80
600834.SH	申通地铁	10.08	9.72	14.71	20.99	2.47	4.98	7.90	9.62
601107.SH	四川成渝	36.92	23.60	25.67	28.83	5.25	8.20	8.51	9.51
601188.SH	龙江交通	60.14	59.47	59.25	56.18	4.52	7.94	9.33	8.20
601518.SH	吉林高速	72.00	62.55	72.85	68.46	3.69	5.66	10.83	13.42
603069.SH	海汽集团	22.57	22.92	21.32	24.04	5.46	10.41	11.16	11.31
603223.SH	恒通股份	9.75	7.39	12.28	13.07	4.71	9.01	14.78	19.49
900903.SH	大众 B 股	29.45	30.12	22.47	21.86	2.93	6.88	7.15	7.47
900914.SH	锦投 B 股	18.43	19.19	20.34	20.07	3.78	7.65	9.43	10.84
均值		41.44	37.66	39.22	39.59	4.57	8.22	9.18	9.01

同行业上市公司上述收入及盈利指标系公司在特定年度期间经营情况的区间反映，并不能完全体现具体某条高速公路的整体内部收益率。而上市公司具体某条高速公路的内部收益率的测算依据、测算过程绝大部分系未公开信息较难统计，且因高速公路运营期一般在 20-30 年，高速公路运营期满后实际整体收益率情况则更难获取。对比分析上表所述同行业上市公司的净资产收益率，江习古高速公路 BOT 项目内部收益率是合理的。

③江习古高速公路 BOT 项目投资进度安排情况，及相关投入是否属于资本性支出

江习古高速公路 BOT 项目投资进度安排如下（最终投资进度根据项目建设

过程中实际情况确定):

单位: 万元

时间	投资完成额
2015 年度	195,000.00
2016 年度	350,000.00
2017 年度	350,000.00
2018 年度	122,392.62
合计	1,017,392.62

初步设计核定总概算 1,017,392.62 万元扣除生产人员培训费、建设期贷款利息、预备费、压覆矿产赔偿费后, 需投入资金 881,605.03 万元, 该等投入属于资本性支出。江习古高速公路 BOT 项目本次拟使用募集资金 162,000 万元, 募集资金将用于建筑安装工程费、设备及工具与器具购置费、工程建设其他费用(不包括生产人员培训费、建设期贷款利息)等资本性支出。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(三) 江习古高速公路 BOT 项目”之“4、投资估算及经济效益”中予以补充。

④保荐机构核查意见

综上, 经核查, 保荐机构认为:

江习古高速公路 BOT 项目投资数额测算系根据国家相关指导文件或规定, 由第三方专业交通规划设计研究院作出, 并经贵州省交通运输厅批复同意, 因此, 江习古高速公路 BOT 项目投资数额的测算依据、过程、结果是合理的;

江习古高速公路 BOT 项目收益测算系根据国家相关指导文件或规定, 由第三方专业交通规划设计研究院作出, 而作为实际收益率侧面反映的收费年限, 系根据政府公开招投标确定, 且与同行业上市公司净资产收益率相比, 江习古高速公路 BOT 项目的内部收益率具有合理性, 因此, 江习古高速公路 BOT 项目收益的测算依据、过程、结果是合理的。

江习古高速公路 BOT 项目初步设计核定总概算 1, 017, 392. 62 万元扣除生产人员培训费、建设期贷款利息、预备费、压覆矿产赔偿费后, 需投入资金 881, 605. 03 万元, 均为资本性支出, 截至公司审议本次非公开发行相关事宜的第一次董事会时, 江习古高速公路 BOT 项目累计已完成投资约 270, 000 万元(未

经审计)，尚需投资 611,605.03 万元，江习古高速公路 BOT 项目本次拟使用募集资金 162,000 万元，小于尚需完成投资额。因此，江习古高速公路 BOT 项目募集资金金额未超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是合理的。

(2) 根据报告期可比口径的营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明未来流动资金的需求量及测算过程。请保荐机构核查上述事项并就申请人未来流动资金需求量测算、本次募集资金偿还银行借款规模的合理性发表明确意见。

答复：

①未来流动资金的需求量及测算过程

公司未来流动资金需求的测算主要基于报告期内营业收入增长情况、经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况等计算得出。具体为：假设应收账款、预付账款、应收票据和存货等经营性流动资产，以及应付账款、预收账款及应付票据等经营性流动负债与营业收入存在稳定的百分比关系，根据预计营业收入和相应的百分比预计经营性流动资产和经营性流动负债，然后确定未来流动资金的需求量。

公司作为施工行业的上市公司，具有行业特殊性，其他应收款与其他应付款均系与生产经营相关的，如其他应收款主要为结算时扣留的工程质量保证金及缴纳的民工工资保证金、投标保证金等，其他应付款主要是在与协作方结算时扣留的工程质保金及履约保证金。因此，在实际测算流动资金占用额时，应考虑其他应收款和其他应付款的影响。

经测算，公司未来三年流动资金的需求金额较小为 197,496.62 万元，较大为 251,700.25 万元，具体计算过程如下：

A、测算依据

流动资金需求测算的主要公式如下：

流动资金需求额=预计流动资金占用额-基期流动资金占用额；

流动资金占用额=经营性流动资产-经营性流动负债；

各项经营性流动资产（负债）=预计营业收入×各项目营收百分比

B、测算假设

a.营业收入及营业收入年增长率

报告期内公司营业收入增长情况如下表所示：

项目	2015年	2014年	2013年
营业收入（万元）	3,077,118.42	2,697,274.35	2,542,691.31
同比增长率	14.08%	6.08%	1.99%
年均复合增长率	10.01%		

如上表所示，报告期内，公司营业收入呈快速增长，2013年相比2012年增长1.99%，2014年同比增长6.08%，2015年同比增长14.08%。为保证增长的可持续性，在本次测算未来流动资金需求量时采用年均复合增长率作为未来三年营业收入增长率。

b.各项目营收百分比

公司存货主要包括已完工未结算资产、库存材料和周转材料，2013年末、2014年末和2015年末，已完工未结算资产占存货的比重分别为91.20%、91.86%、93.11%。由于已完工未结算资产结算进度不同，导致2013年末、2014年末和2015年末，存货占营业收入的比重分别为43.52%、58.80%、41.25%，波动较大。

为此，假设：a) 公司2016-2018年的存货营收百分比与2013-2015年平均数保持一致；b) 公司2016-2018年除存货之外的其他各项目营收百分比与2015年保持一致。具体如下表所示：

项目	2015年实际数	营收百分比	2016年E	2017年E	2018年E
营业收入	3,077,118.42	-	-	-	-
应收账款	107,876.62	3.51%	3.51%	3.51%	3.51%
预付账款	98,494.99	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%
应收票据	400.00	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
存货	1,269,454.59	47.86%	47.86%	47.86%	47.86%
其他应收款	536,726.35	17.44%	17.44%	17.44%	17.44%
应付账款	1,041,151.40	33.84%	33.84%	33.84%	33.84%
预收账款	591,560.20	19.22%	19.22%	19.22%	19.22%
应付票据	64,144.60	2.08%	2.08%	2.08%	2.08%
其他应付款	373,148.55	12.13%	12.13%	12.13%	12.13%

C、未来流动资金需求量的测算过程

按照前述假设，公司对未来流动资金需求额进行了测算，测算情况如下：

a.经营性流动资产中不考虑其他应收款、经营性流动负债中不考虑其他应付款的情况

单位：万元

项目	2015年(基期)	2016年E	2017年E	2018年E	2018年E-2015年(基期)
营业收入	3,077,118.42	3,385,137.97	3,723,990.29	4,096,761.71	1,019,643.29
应收账款	107,876.62	118,675.07	130,554.44	143,622.94	35,746.32
预付账款	98,494.99	108,354.34	119,200.61	131,132.59	32,637.60
应收票据	400.00	440.04	484.09	532.55	132.55
存货	1,269,454.59	1,620,127.03	1,782,301.75	1,960,710.16	691,255.57
经营性流动资产合计	1,476,226.20	1,847,596.48	2,032,540.89	2,235,998.23	759,772.03
应付账款	1,041,151.40	1,145,370.66	1,260,022.26	1,386,150.49	344,999.09
预收账款	591,560.20	650,775.38	715,917.99	787,581.38	196,021.18
应付票据	64,144.60	70,565.47	77,629.08	85,399.75	21,255.15
经营性流动负债合计	1,696,856.20	1,866,711.51	2,053,569.33	2,259,131.62	562,275.42
流动资金占用额	-220,630.00	-19,115.02	-21,028.44	-23,133.38	197,496.62
流动资金需求额	-	-	-	-	197,496.62

b.经营性流动资产中考虑其他应收款、经营性流动负债中考虑其他应付款的影响

公司作为施工行业的上市公司，具有行业特殊性，其他应收款与其他应付款均系与生产经营相关的，如其他应收款主要为结算时扣留的工程质量保证金及缴纳的民工工资保证金、投标保证金等，其他应付款主要是在与协作方结算时扣留的工程质保金及履约保证金。因此，在实际测算流动资金占用额时，应考虑其他应收款和其他应付款的影响。

单位：万元

项目	2015年(基期)	2016年E	2017年E	2018年E	2018年E-2015年(基期)
营业收入	3,077,118.42	3,385,137.97	3,723,990.29	4,096,761.71	1,019,643.29
应收账款	107,876.62	118,675.07	130,554.44	143,622.94	35,746.32
预付账款	98,494.99	108,354.34	119,200.61	131,132.59	32,637.60
应收票据	400	440.04	484.09	532.55	132.55
存货	1,269,454.59	1,620,127.03	1,782,301.75	1,960,710.16	691,255.57
其他应收款	536,726.35	590,452.66	649,556.97	714,577.62	177,851.27
经营性流动资产合计	2,012,952.55	2,438,049.14	2,682,097.86	2,950,575.85	937,623.30
应付账款	1,041,151.40	1,145,370.66	1,260,022.26	1,386,150.49	344,999.09
预收账款	591,560.20	650,775.38	715,917.99	787,581.38	196,021.18
应付票据	64,144.60	70,565.47	77,629.08	85,399.75	21,255.15
其他应付款	373,148.55	410,500.72	451,591.84	496,796.19	123,647.64

经营性流动负债合计	2,070,004.75	2,277,212.23	2,505,161.17	2,755,927.80	685,923.05
流动资金占用额	-57,052.20	160,836.91	176,936.69	194,648.05	251,700.25
流动资金需求额	-	-	-	-	251,700.25

综上所述，公司未来流动资金的需求金额较小为 197,496.62 万元，较大为 251,700.25 万元，因此，公司本次募集资金中 90,000 万元用于偿还银行贷款未超过公司未来三年流动资金缺口，具有充分的合理性和必要性，与公司生产经营规模相匹配。

②保荐机构核查意见

综上所述，经核查，保荐机构认为，发行人未来三年流动资金需求量测算合理，本次募集资金中 90,000 万元用于偿还银行贷款未超过公司未来三年流动资金缺口；本次募集资金中 90,000 万元用于偿还银行贷款有利于缓解公司日常生产经营面临的资金压力，保证公司未来稳定的持续盈利，具有必要性和可行性，符合公司与全体股东的利益。

(3) 请发行人补充说明报告期内是否设立对外投资基金（包括与他人共同设立的并购基金、产业基金等），如有请说明基金规模、已投金额、拟投金额等。

答复：

报告期内，公司未设立对外投资的基金，但为融资需求，设立了股权投资基金管理公司和有限合伙企业用于筹集资金，以参与投资新型城镇化建设项目。具体如下：

2013 年 6 月 4 日，发行人全资子公司路桥集团与成都久兴源投资管理有限责任公司、深圳市润峰资产管理有限公司共同出资设立四川路桥润天股权投资基金管理有限公司（以下简称“润天股权”），截至本回复出具日，润天股权的股东结构如下：

股东名册	认缴实收资本 (万元)	实缴实收资本 (万元)	认缴比例
路桥集团	490.00	98.00	49.00%
深圳市润峰资产管理有限公司	490.00	98.00	49.00%
成都久兴源投资管理有限	20.00	4.00	2.00%
合计	1,000.00	200.00	100.00%

2013 年 9 月 6 日，润天股权作为普通合伙人，路桥集团、上海衡岳投资管

理有限公司、四川海济互祥工贸有限公司作为有限合伙人，成立成都路润股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“润天合伙”）。润天合伙设立时，出资人情况如下：

合伙人类别	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	认缴比例
普通合伙人	润天股权	1,000.00	0.00	1.96%
有限合伙人	路桥集团	20,000.00	0.00	39.22%
有限合伙人	上海衡岳投资管理有限公司	20,000.00	0.00	39.22%
有限合伙人	四川海济互祥工贸有限公司	10,000.00	0.00	19.60%
合计		51,000.00	0.00	100.00%

截至 2014 年 1 月 15 日，路桥集团实缴出资额为 4,000 万元，润天股权、上海衡岳投资管理有限公司和四川海济互祥工贸有限公司未实际出资。2014 年 1 月 15 日，润天合伙与路桥集团隧道分公司签订《借款协议》，约定路桥集团隧道分公司向润天合伙借款 4,000 万元用于云南红石高速公路缴纳保证金，年利率为 18%，利息在收回本金时一次性收取，借款期限为 2014 年 1 月 15 日起至 2014 年 3 月 14 日止。2014 年 3 月，路桥集团隧道分公司向润天合伙归还全部借款本金及利息。2015 年 4 月，路桥集团收回实缴出资。

截至本回复出具日，润天合伙的出资人情况如下：

合伙人类别	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	认缴比例
普通合伙人	润天股权	1,000.00	0.00	1.96%
有限合伙人	路桥集团	20,000.00	0.00	39.22%
有限合伙人	上海衡岳投资管理有限公司	20,000.00	0.00	39.22%
有限合伙人	四川海济互祥工贸有限公司	10,000.00	0.00	19.60%
合计		51,000.00	0.00	100.00%

除润天股权、润天合伙外，发行人报告期内未设立其他对外投资基金，且润天股权、润天合伙未进行其他对外投资。

问题 3.请发行人就江习古高速公路 BOT 项目补充披露：（1）从设计、采购、建造、施工、拥有、经营、移交等环节说明本次募投项目拟实施的具体情况安排；（2）明确本次募投项目的付费方式（A、使用者付费项目；B、使用者付费加一定政府补贴项目；C、政府付费项目），说明是否签订有关“最低收益保障”

的协议，如有，请披露具体条款，并请结合款项回收周期、回款保障措施等分析披露款项回收的风险。（3）披露本次募投项目公司投融资、建设、运营和技术风险，以及政策风险和其他不可抗力风险；（4）说明项目公司董事和监事的委派机制；请保荐机构针对上述信息披露内容的真实、准确、完整发表核查意见。

答复：

①江习古高速公路 BOT 项目拟实施的具体情况安排

A、设计环节

项目设计主要包括路基土建工程初步设计及施工图设计，其他附属工程设计等。项目勘察设计单位为四川路桥集团勘察设计分公司。

截至 2016 年 9 月 30 日，项目路基土建工程初步设计及施工图设计已完成；目前正在进行附属工程交安、绿化、机电、房建工程设计等，预计 2016 年 11 月完成。

B、材料采购环节

材料采购分为集中采购和项目自行采购，其中集中采购涉及钢材、钢绞线、水泥、沥青等，该等原材料由公司下属子公司中航路桥统一采购；地材、小型材料由项目各工程分部自行采购。

截至 2016 年 9 月 30 日，项目已采购钢材 11.5 万吨、钢绞线 0.8 万吨、水泥 53 万吨，地材 320 万吨；2016 年 10 月至项目完工尚需采购钢材 0.53 万吨、钢绞线 0.95 万吨、水泥 33 万吨，地材 280 万吨，沥青 2.4 万吨。项目总经理部负责全线材料总计划，每月各工程分部提供当月材料使用需求计划，保障了材料的及时供应。

C、建造及施工环节

建造及施工主要包括路基、路面、交安、绿化、机电、房建等的建造和施工。项目全线分 14 个路基分部，2 个路面分部，2 个交安分部，3 个绿化分部，2 个机电分部，2 个房建分部。除机电工程对外招标外，其余工程分部由公司下属各分、子公司根据建设进度安排实施；机电工程预计于 2016 年底完成招标，施工期为 2017 年 5 月-2018 年 12 月。项目总体建设进度安排如下：

年度	工程进度安排
----	--------

2015 年度	路基土石方完成 80%，桥梁桩基完成 90%，墩柱盖梁完成 40%，涵洞完成 95%，挡防工程完成 40%
2016 年度	土建 1-9 分部累计完成 90% 合同额，土建 10-14 分部累计完成 70% 合同额；适时进行路面备料和建场；适时启动收费站、服务区、管养中心站房建设
2017 年度	土建 1-9 分部累计完成 100% 合同额，土建 10-14 分部累计完成 100% 合同额；土建 1-9 分部完成路面、交安、绿化、房建、机电工程，实现通车
2018 年度	土建 10-14 分部完成路面、交安、绿化、房建、机电工程，实现通车，最终全线通车

截至 2016 年 9 月 30 日，已完成路基工程总体形象进度 87.70%，桥涵总体形象进度 64.70%，隧道工程总体形象进展 85.80%。2016 年 10 月至项目完工尚需完成工程为 a.路基土建工程，其中路基挖方 224 万立方米、填方 150 万立方米、路基防护 14.28 万立方米、路基排水 13.46 万立方米、桥梁桩基 252 根、系梁 397 根、承台 35 个、墩柱 721 根、桥台 149 个、盖梁 557 个、T 梁预制 4,799 片、T 梁安装 5,371 片、主线内涵洞通道 5 道、隧道左右洞洞身掘进 2,247 米、初期支护 2,381 米、仰拱 2,966 米、二次衬砌 3,039 米；b.路面工程：长度 80 公里，其中厚 15 厘米级配碎石垫层 713,182 平方，厚 18 厘米水泥稳定碎石底基层 799,753 平方，厚 36 厘米水泥稳定碎石基层 745,813 平方，厚 6 厘米普通沥青 AC-20C 中面层 995,025 平方，厚 8 厘米普通沥青 AC-25C 下面层 1,074,575 平方，厚 4 厘米改性沥青 SMA-13 上面层 995,025 平方；c.完成全段交安、绿化、机电、房建等配套工程。

D、拥有及经营环节

项目建成后由江习古公司拥有，并进入收费运营阶段，运营期限为 29 年 11 月，自项目收费许可颁布之日起计。运营阶段的养护由江习古公司成立专门的运营养护处负责。

E、移交环节

在特许经营期满后，江习古公司将向贵州省交通运输厅无偿移交江习古高速公路 BOT 项目。

上述内容已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查”之“二、本次募集资金使用情况”之“(三) 江习古高速公路 BOT 项目”之“5、项目实施方式及实施主体介绍”中予以补充。

②江习古高速公路 BOT 项目的付费方式，及是否签订有关“最低收益保障”

的协议

根据江习古公司与贵州省交通运输厅签订的《江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路特许权协议》的约定，江习古公司作为江习古高速公路 BOT 项目的法人单位，对该项目享有特许经营权，以收取江习古高速公路车辆通行费、经营项目内服务设施和广告的模式开展经营活动。据此，江习古高速公路 BOT 项目的运营付费方式为使用者付费。

根据江习古高速公路 BOT 项目的招标文件、《江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路投资协议》、《江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路特许权协议》等文件，江习古高速公路 BOT 项目不存在政府或其授权部门提供“最低收益保障”的协议或者条款。协议中所约定“根据贵州省人民政府办公厅《办第[2013]2709 号》文件的规定，甲方（贵州省交通运输厅）将对本项目予以资金补助。在项目建设期内，甲方向乙方提供投资补助资金，补助总额为发展改革部门对本项目核准批复中的项目总投资估算的 15%（即 142,530 万元）。补助资金由乙方专项用于本项目”，该补助资金为在项目建设期内提供的建设资金，不属于运营期间的政府补贴。

江习古高速公路 BOT 项目的运营付费方式为使用者付费，并未签订有关“最低收益保障”的协议。

③本次募投项目公司投融资、建设、运营和技术风险，以及政策风险和其他不可抗力风险

A、投融资风险

江习古高速公路 BOT 项目建设期间需要先期投入大量资金，而投资回报周期较长，存在难以准确预计项目经济效益的特征，将可能面临因宏观经济波动、供需情况变化等导致的投资回收期延长或投资回报低于预期、在特许经营期内被政府有偿收回等投资风险；及无法及时、足额筹措建设资金或信贷市场发生变化而导致融资成本上升等融资风险。

B、建设风险

江习古高速公路 BOT 项目建设期间，需要组织、协调政府主管监管部门、设计单位、施工单位、监理单位及银行等多方关系，并需严格控制建设工期与工

程质量、投融资方案与成本等多重要点，施工材料的价格波动、利率水平的变化走势、施工进度无法按工程合同完成等都将给工程建设带来相关风险。

C、技术风险

江习古高速公路 BOT 项目地形地质条件相对复杂，全线布设桥梁 29,644.75 米/99 座（其中特大桥 6,735.3 米/5 座）、隧道 6,849 米/9 座（其中长隧道 2,495 米/1 座），此外沿线存在煤矿采空区、岩溶、断层破碎等不良地质条件，特别是赤水河特大桥跨径大，临近煤矿采空区，具有一定工程难度。总体上项目工程技术存在一定的技术风险。

D、运营风险

江习古高速公路 BOT 项目建成通车后，需要定期对道路进行日常养护，以保证良好的通行环境。高速公路运营一定期限后，为保证路面的通行质量，需要进行相应地大修或技术改造，如果需要维修的范围较大，维修的时间过长，则会影响公路的正常通行，影响交通流量，从而导致车辆通行费收入减少，同时也将增加公司相应改造工程的成本支出。

此外，根据《收费公路管理条例》规定，车辆通行费的收费标准必须由省、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，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及政府部门的审批，公司在决定收费标准时自主权很小。如果未来通行费收费标准出现变化，将影响江习古高速公路 BOT 项目的通行费收入。

E、政策风险

江习古高速公路 BOT 项目的建设和运营需要近三十年时间，由于国家或者地方各种政策，包括经济政策、技术政策、产业政策等，涉及税收、金融、环保、投资、土地、产业等政策的调整变化，都会对项目的建设和运营带来相关政策风险。

F、自然灾害及其他不可抗力风险

高速公路建设和运营均易受重大自然灾害影响。如遇洪涝、塌方、地震等不可预见的自然灾害，高速公路极有可能遭到严重破坏并导致一定时期内无法正常使用。除此之外，恶劣气象变化将导致高速公路局部甚至全部短时间关闭，从而

导致公路通行能力受到极大限制，影响高速公路通行费收入。

上述内容已在尽职调查报告“第十二章 风险因素及其他重要事项”之“一、风险因素”之“(六) 募集资金运用风险”之“2、江习古高速公路 BOT 项目风险”中予以补充。

④项目公司董事和监事的委派机制

江习古高速公路 BOT 项目实施主体为江习古公司，该公司为四川路桥全资子公司路桥集团的全资子公司。根据江习古公司《章程》约定，江习古公司董事和监事的委派机制如下：

A、江习古公司由四川公路桥梁建设集团有限公司出资设立；

B、江习古公司设董事会，由三人组成，董事由出资人委派或更换；

C、江习古公司设监事会，由三人组成。监事由出资人委派或更换，但是监事会成员中的职工代表由江习古公司职工代表大会选举或更换。

⑤保荐机构核查意见

通过查阅江习古公司关于项目设计、采购、建造、施工、拥有、经营、移交等环节的说明、江习古高速公路 BOT 项目的招投标文件、投资协议、特许经营权协议及江习古公司的公司章程等资料，保荐机构认为上述信息披露内容是真实、准确、完整的。

问题 4.2014 年 4 月 28 日，公司第五届董事会第十四次会议审议通过了《关于修订坏账准备会计估计的议案》，对发行人应收账款及其他应收款坏账计提比例进行了调减，请发行人补充说明上述事项的原因、合理性及适当性，请会计师就上述事项的谨慎性发表核查意见。

答复：

①公司关于修订坏账准备会计估计的原因

公司成立之初，出于稳健原则考虑，确定的坏账准备会计估计偏于保守，且

随着公司的发展和内外部环境的变化，公司近年所面对的主要客户的性质、规模和信用状况与公司成立初期及其之后的一段时间相比已经发生了较大变化。现在的客户规模更大、财务支付能力更强，同时相比以前公司可采取的收款手段更加灵活，应收款项发生坏账的可能性低于原确定的坏账准备会计估计。为了更加客观、真实、可靠地反映公司的财务状况和经营业绩，公司于2014年4月28日召开了第五届董事会第十四次会议，审议并通过了《关于修订坏账准备会计估计的议案》。

②公司修订坏账准备会计估计的合理性及适当性

A、公司客户主要为国有投资企业或国有控股公司，该类公司多系政府背景按公司化运营的基础设施建设单位，拥有自己的资产，资金支付有保障，大比例形成坏账的可能性很低。同时，公司催收款项的方式也更多样，必要时可以通过律师、仲裁、诉讼等方式催收款项。

B、根据公司历年应收款项核销的情况判断，公司应收款项无法收回的情况较少，公司最近5年应收款项核销情况如下：

单位：万元

年度	应收账款			其他应收款		
	账面余额	核销金额	比例(%)	账面余额	核销金额	比例(%)
2015年度	113,908.60	-	-	577,156.89	0.14	0.0000
2014年度	115,009.64	41.92	0.0364	516,099.49	1.22	0.0002
2013年度	83,492.98	20.31	0.0243	451,406.42	0.18	0.0000
2012年度	102,852.91	-	-	430,199.56	-	-
2011年度	37,270.99	-	-	120,837.45	-	-

C、与同行业可比上市公司中采用账龄组合计提坏账准备的公司会计政策比较，公司原坏账计提比例偏高，修订后的坏账计提比例在同行业可比公司中亦处于较高水平，坏账准备会计估计谨慎、合理，其对比情况如下表：

公司简称	6个月以内	6个月-1年	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
四川路桥原政策	5%	5%	15%	40%	60%	100%	100%
四川路桥修订后政策	1%	1%	5%	15%	30%	70%	70%
中铁二局	0.5%	0.5%	5%	10%	30%	30%	50%
葛洲坝	0	5%	8%	10%	20%	30%	80%
上海建工-	0-40%	0-40%	5%-70%	5%-100%	5%-100%	5%-100%	5%-100%

应收账款							
上海建工 - 其他应收款	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%
中国化学	0.5%	0.5%	3%	10%	20%	50%	80%

根据上述情况分析，公司原制定的坏账准备计提比例过高，公司近年主要客户的性质、规模都发生较大变化，公司应收款项因无法收回而核销的情况极少，公司修订坏账计提比例后，在同行业可比公司中，公司坏账计提比例仍处于较高水平。公司认为修订坏账准备会计估计，更能客观、真实、可靠地反映公司的财务状况和经营业绩，具有合理性、适当性。

综上，经核查，会计师认为，公司修订坏账准备会计估计是合理、适当和谨慎的。

问题 5. 申请人本次拟收购的阿斯拉马铜金矿项目位于厄立特里亚，根据保荐工作报告显示，该国的税收及环保法规尚不完善，没有出台专门的环境法规。请申请人、保荐机构结合目标公司当地的法治环境和投资环境披露投资该项目的风险。

答复：

本次拟收购的阿斯拉马铜金矿项目位于厄立特里亚，厄立特里亚相关法律制度建设比较落后，目前还没有完善的税收及环保法规。

厄立特里亚自 1993 年 5 月 24 日正式宣告独立以来，政府着力经济重建，制定了以私有经济为主导的市场经济发展战略，并注重与中国的友好关系。据中国驻厄立特里亚使馆经商处于 2016 年 3 月 7 日向四川省商务厅出具的《关于支持四川路桥矿业投资开发有限公司在厄立特里亚开展投资的函》（厄经商函[2016]10 号）所载：“当前，中厄双边整治互信较强，厄特政府对华友好，视我为最重要的可信赖的战略伙伴；中厄经济合作保持良好水平，我系厄特双边贸易、投资和工程承包第一大国；厄特政局和社会稳定，没有突出的民族问题、宗教问题，厄特政府重视推动阿斯马拉矿收购项目，支持我中资企业参与收购股权，该项目对进一步深化中厄经贸合作具有重要意义。”

厄立特里亚的政治体制为总统共和制，且由合法执政党人一党专政，政局

稳定。阿斯马拉矿业公司是 与厄立特里亚国家矿业公司合资设立的公司，而厄立特里亚国家矿业公司为厄特政府依据厄特特别法令《第 157/2006 号法律令》设立的国有公司，代表厄特国家对厄特矿产资源勘查和开发商业活动享有权利并承担义务。因此，除非出现厄立特里亚与中国关系严重恶化或者因其他原因导致两国之间难以维护友好往来等不抗力事件，路桥矿业所投资的阿斯马拉矿业项目将保持稳定、良好的政治和投资环境。

此外，路桥矿业并非目前唯一在厄立特里亚投资矿业的中资企业，2012 年 9 月，上海建工（600170.SH）以 8,000 万美元完成厄立特里亚扎拉矿业公司 60% 股权的收购，该矿业公司与阿斯马拉矿业公司合资方式一致，也由厄立特里亚国家矿业公司持股 40%。

综上，厄立特里亚政治和投资环境稳定、良好，路桥矿业在厄立特里亚的业务活动将切实遵守该国的相关法律要求，公司已经充分考虑了该项目的投资风险，主要如下：

①国家风险

厄立特里亚与我国一直保持着传统友谊，且公司在当地亦有较好的信用和关系。据中国驻厄立特里亚使馆经商处于 2016 年 3 月 7 日向四川省商务厅出具的《关于支持四川路桥矿业投资开发有限公司在厄立特里亚开展投资的函》（厄经商函[2016]10 号）所载：“当前，中厄双边整治互信较强，厄立特里亚政府对华友好，视我为最重要的可信赖的战略伙伴；中厄经济合作保持良好水平，我系厄立特里亚双边贸易、投资和工程承包第一大国；厄立特里亚政局和社会稳定，没有突出的民族问题、宗教问题，厄立特里亚政府重视推动阿斯马拉矿收购项目，支持我中资企业参与收购股权，该项目对进一步深化中厄经贸合作具有重要意义。”

尽管目前阿斯马拉项目基于双方良好的合作关系开展，但由于厄立特里亚的政治及经济潜在不稳定的风险较高，仍然存在着国家风险，可能对该项目在未来产生回报带来不利的影响。

②政策法治风险

厄立特里亚相关法律制度建设比较落后，目前还没有完善的税收及环保法规。为评估项目收购和未来运营的法律风险，公司委托了具有境外投资及商务

法律服务资质和经验的中伦律师事务所进行项目的法律咨询，对项目进行法律尽职调查和全程法律服务。法律尽职调查的结论是：目前不存在阻碍公司对阿斯马拉铜金多金属矿项目进行收购交易及未来运营的重大法律风险。

尽管公司已经进行研究、学习当地的法律、法规，并通过与厄立特里亚国家矿业公司合资设立的公司进行开发，以应对可能存在的风险，但是厄立特里亚当地法律法规产生时间相对较短，且法条叙述相对简略，因此法条的解读可能具有一定主观性，该项目的实施仍然存在着政策法治风险。

③融资风险

厄立特里亚属于“涉敏地区”，一般项目融资不易。厄立特里亚现有的两个大型矿产开发项目（碧沙矿和扎拉矿）都是在中国国家开发银行的大力支持下开展，阿斯马拉项目的顺利实施，需要公司密切同中国国家开发银行等融资机构的关系，从而实现项目顺利和经济的融资。

阿斯马拉铜金多金属矿项目目前处于项目开发阶段，在项目带来正现金流回报前需要取得一些重要的里程碑事件，如取得融资，通过相关部门审批，完成矿产开发，获得劳动力和设备，建造施工设施，和开始生产。任何有关这些事项的延迟或出现问题都可能将对该矿在未来产生回报带来不利的影响。

④项目开发风险

阿斯马拉铜金多金属矿项目在采矿过程中将采用露天开采和地下开采技术相结合，在选矿过程中将采用湿法冶金技术以及世界通用的选矿技术。此外，本项目地处干旱缺水地区，电力较为匮乏。尽管本项目的采矿技术和选矿技术相对简单，技术风险较小，水、电等相关生产资源已经进行了合理安排，但不能完全排除项目开发过程中面临地质条件与预期不符、厄立特里亚政府配合不积极等因素，从而给本项目带来一定开发风险。

阿斯马拉铜金多金属矿项目在开发过程中需要专业的人才队伍，拥有相关开发经验并掌握相关技术。路桥矿业虽然已经初步建立了矿产投资开发领域的人才队伍，但是仍需要在国内以路桥矿业为平台，招聘高素质、高水平的管理人员、矿山工程技术人员和熟练工人；在厄立特里亚以阿斯马拉公司为平台，招聘实施项目需要的管理人员和熟练工人，同时，兼顾当地矿业行业从业人员较少，无相关熟练工人的社会现实，招聘部分知识水平高、愿意长期从事矿业

的人员进行在岗学习和培训。人才队伍的建设也给本项目带来一定开发风险。

⑤效益未达预期风险

矿业开发受大宗产品价格、汇率、成本、实际开采量不足评估储量、矿山服务年限等因素的变动影响较大；同时，阿斯马拉铜金多金属矿项目还将受产品销售、原辅材料供应、海运以及汇率等因素的影响，这些因素的变动均会影响阿斯马拉铜金多金属矿项目在未来产生的经济效益。尽管公司在编制项目可行性研究报告时，对上述因素进行了较为合理谨慎的假设，但不排除实际项目开发过程中，随着国际经济环境、市场供求等的变化，使得项目难以达到预期经济效益，从而出现项目效益未达预期的风险。

⑥环境保护风险

目前厄立特里亚政府没有出台专门的环境法律法规，但是本着项目的可持续性发展性，项目公司仍需关注环境保护问题。如阿斯马拉项目中浮选厂拟布置于 Mesheala 河流域，面临一定的环境污染风险，项目公司计划适当加强浮选厂的防渗技术和水管理系统要求，同时对浮选厂面临的环境安全风险作出深入的评估和预案，以降低风险。

⑦汇率波动风险

本次收购完成后，未来投资开发阿斯马拉铜金多金属矿项目还需要投资约 44,657 亿美元。项目实施涉及的货币主要有美元、纳克法（当地货币）、人民币等，各种货币间的汇率波动将产生汇兑损益，从而产生汇率波动风险。

为合理控制汇兑损益，公司未来将对各种货币的使用进行详细计划，并根据不同货币的用款计划建立相应币种的账户，或者委托专业机构进行远期调汇操作。对于产品销售和材料采购可根据各种货币趋势，采用合理的货币进行结算。

上述内容已在尽职调查报告“第十二章 风险因素及其他重要事项”之“一、风险因素”之“(六)募集资金运用风险”之“1、阿斯马拉项目风险”中予以补充。

问题 6.请申请人、保荐机构根据其控股股东作出的解决同业竞争的承诺及承

诺的落实情况说明申请人与其控股股东是否存在同业竞争，申请人如何保障中小投资者的利益。

答复：

①控股股东作出的解决同业竞争的承诺

发行人控股股东铁投集团为保证发行人在市场上竞争地位的独立及完整，避免同业竞争的利益冲突，先后出具了《关于避免同业竞争承诺函》、《关于避免同业竞争的补充说明》以及《关于避免同业竞争的细化说明》等三份承诺。

A、发行人进行重大资产重组时，铁投集团于 2011 年 5 月 25 日出具了《关于避免同业竞争承诺函》，承诺如下：

“1、在本公司直接或间接地与四川路桥保持实质性股权控制关系期间，本公司保证不利用本公司对四川路桥的控制关系从事或参与从事有损四川路桥及其股东利益的行为。

2、本次重大资产重组完成后，除战备抢险救灾业务外，本公司及本公司控制的除四川路桥之外的其他企业将不再从事公路桥梁施工类业务，并承诺由四川路桥独立负责和开展该类业务。

上述战备抢险救灾业务，是指根据国家交通战备建设的需要，或者在发生重大自然灾害、波及面很大的社会性灾难事故之后抢险救灾工作的需要，而开展的涉及公路、桥梁、隧道等基础设施建设或应急维修任务。

本公司下属除四川路桥之外的其他施工力量开展战备、抢险、救灾业务，应符合以下条件：第一，系根据党委、政府、或者军队的指令、通知或者要求而开展；第二，与交通战备建设或者基础设施的抢险救灾直接相关；第三，所涉施工项目根据《中华人民共和国招标投标法》及相关规定不需要履行招标程序。

3、对于本次交易未置入四川路桥的公路和桥梁之 BT 或 BOT 投资项目（江安长江公路大桥开发有限责任公司 51.72%股权、四川宜泸高速开发有限责任公司 100%股权）、水力发电开发项目（四川小金河水电开发有限公司 43%股权），本公司承诺：如对外转让，四川路桥有权优先购买上述资产。除非四川路桥明确表示放弃购买上述资产，否则本公司将不向其他方转让上述资产。

4、自本承诺函出具之日起，对于四川路桥可能参与的公路、桥梁 BT 或 BOT 投资项目、水力发电或购买项目，本公司将以避免同业竞争和优先保证四川路桥的商业利益为前提，即：本公司及本公司控制的其他企业保证在四川路桥未明确表示放弃的情况下，不参与相关项目的投标、申报立项、协商等活动；在四川路桥明确放弃的情况下，也以不构成同业竞争为投资前提。

5、本公司对与四川路桥之间所从事的可能构成同业竞争的其他业务，明确界定和区分业务范围，严格避免同业竞争的产生。如果四川路桥或者监管机构认为本公司的全资子公司、控股子公司、分公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司拥有的其他业务与四川路桥形成实质竞争，本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式(包括但不限于转让、委托经营、委托管理、租赁、承包等方式)加以解决，且给予四川路桥选择权由其依法选择公平、合理的解决方式。

6、本公司若违反上述承诺，由此所得收益将归四川路桥所有；若因此给四川路桥造成损失的，本公司还愿意承担相应赔偿责任。

7、该等承诺函自签署之日起生效，直至发生以下情形为止：本公司与四川路桥不再直接、间接地保持股权控制关系。”

B、为进一步明确铁投集团与发行人的定位，避免同业竞争，铁投集团于2012年5月14日出具了《关于避免同业竞争的补充说明》，补充承诺如下：

“1、我集团自身未来将以铁路投资、建设和运营管理为核心业务。对于公路和桥梁之 BT 或 BOT 投资项目，我集团作为四川路桥的控股股东，将按照上市公司章程、证券交易所的相关法规及其他法律规则的规定，支持四川路桥开展公路和桥梁之 BT 或 BOT 项目投资，并以此作为四川路桥核心业务之一。

我集团除目前已投资的公路和桥梁 BT 或 BOT 投资项目以外（蓉城第二高速西段工程项目、宜泸高速公路项目、江安长江大桥项目、南大梁高速公路项目、巴广渝高速公路项目、叙古高速公路项目），我集团及所属其他公司未来将不参与公路和桥梁的 BT 或 BOT 投资项目的投标。

2、为保护四川路桥的商业利益，只有经四川路桥董事会非关联董事表决同意，并经四川路桥监事会和独立董事审核无异议后，在取得四川路桥明确放弃的函告后，我集团及所属其他公司方参与公路和桥梁的 BT 或 BOT 投资项目的

投标。即使在四川路桥明确放弃的情况下，我集团及所属其他公司投标公路和桥梁的 BT 或 BOT 投资项目，也以不损害四川路桥利益为前提。

3、上述承诺自我集团取得四川路桥本次非公开发行股份之日起生效，直至发生以下情形为止：我集团及所属公司与四川路桥不再直接、间接地保持股权控制关系。”

C、铁投集团关于避免同业竞争的细化说明

为维护四川路桥和社会公众股股东的利益，确保发行人获取其无资金实力全资或控股且经济效益能够达到发行人投资标准的公路桥梁 BT 及 BOT 项目之工程施工业务，允许发行人与包括铁投集团在内的其他企业组成联合体进行投标，铁投集团对前述补充承诺中“四川路桥明确放弃”的含义作出了进一步明确，出具了《关于避免同业竞争的细化说明》，具体内容如下：

“1、《关于避免同业竞争的补充说明》第二项所述‘四川路桥明确放弃’，是指四川路桥及其控股子公司放弃全资或占控股地位的联合体实施的 BT 或 BOT 投资项目。

2、铁投集团与四川路桥避免同业竞争的其他事宜，仍按铁投集团出具的《关于避免同业竞争承诺函》和《关于避免同业竞争的补充说明》执行。”

前述铁投集团关于避免同业竞争的承诺的细化说明，已经发行人于 2012 年 12 月 7 日召开的第五届董事会第四次会议（关联董事回避表决、独立董事出具书面同意意见）、第五届监事会第三次会议，以及发行人于 2012 年 12 月 28 日召开的 2012 年度第三次临时股东大会审议通过。

由上可见，发行人控股股东为避免同业竞争做出的承诺安排主要如下：

a.在直接或间接地与四川路桥保持实质性股权控制关系期间，铁投集团保证不利用其对四川路桥的控制关系从事或参与从事有损四川路桥及其他股东利益的行为。

b.对于发行人目前从事的公路桥梁工程施工业务、公路桥梁 BT 及 BOT 投资业务和水力发电业务，铁投集团承诺：

a) 除战备抢险救灾业务外，铁投集团及其控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业将不再从事公路桥梁施工类业务；

b) 对于公路桥梁 BT 或 BOT 投资业务，支持四川路桥做大做强，并成为四

川路桥核心业务之一。原则上，铁投集团及其控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业不再参与公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目的投标，但对于四川路桥及其控股子公司明确放弃以全资或占控股地位的联合体进行投标的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目，铁投集团及其控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业方可参与项目投标，且以不构成同业竞争为前提；

c) 对于水力发电或购买项目，铁投集团将以避免同业竞争和优先保证四川路桥的商业利益为前提，即：铁投集团及其控制的其他企业保证在四川路桥未明确表示放弃的情况下，不参与相关项目的投标、申报立项、协商等活动；在四川路桥明确放弃的情况下，也以不构成同业竞争为投资前提。

c.对于现阶段不满足置入条件的公路桥梁 BT 及 BOT 投资项目，铁投集团明确表示将在条件成熟时逐步注入四川路桥。具体分两步走，第一步，铁投集团将项目相关信息与发行人共享，由发行人根据其自身投资标准进行筛选，并根据其自身资金实力和投资决策程序选择参股、控股及全资等方式，实现注入。第二步，在建成并经过一定时间的运营后，车流量趋于稳定并达到四川路桥的盈利要求时，铁投集团将在适当的时机采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式将其注入发行人。

②控股股东关于同业竞争承诺的落实情况

逐条对照控股股东作出的关于避免同业竞争的承诺，控股股东已切实履行了相关承诺，主要如下：

A、自承诺作出以来，铁投集团不存在利用其对四川路桥的控制关系从事或参与从事有损四川路桥及其他股东利益的行为。

B、自承诺作出以来，除少量经四川路桥履行相关程序、明确表示放弃以全资或占控股地位的联合体进行投标的公路桥梁BT或BOT投资项目外，铁投集团及其控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业未从事与四川路桥相同或相似的业务，且铁投集团及其控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业从事的公路桥梁BT或BOT投资项目与发行人从事的公路桥梁BT或BOT投资项目也不构成实质性同业竞争。

以上，具体说明如下：

A、铁投集团自身未从事与四川路桥相同或相似的业务

a.发行人的主营业务情况

发行人的主营业务主要包括公路桥梁工程施工业务、公路桥梁 BT 及 BOT 业务、水力发电业务等三大业务板块，所涉及的行业属于基础设施建设和基础设施投资。

b.发行人控股股东的主营业务情况

铁投集团业务范围主要包括铁路投资、建设和运营管理、公路桥梁工程施工、公路桥梁 BT 及 BOT、水力发电、房地产投资与开发等多个业务板块，但铁投集团自身不直接从事具体业务经营，主要从事对下属企业的投资管理，其相关业务均通过下属企业开展。

因此，发行人与控股股东之间不存在同业竞争。

B、除少量经四川路桥履行相关程序、明确表示放弃以全资或占控股地位的联合体进行投标的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目外，铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业未从事与四川路桥相同或相似的业务，且铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业从事的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目与发行人从事的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目也不构成实质性同业竞争

截至本回复出具日，除发行人及其控股子公司外，铁投集团直接控制的其他企业按业务板块划分如下：

业务板块	序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要业务
铁路投资 业务	1	四川省铁路集团有限责任公司	318,732	100.00	铁路投资、建设与运营管理
	2	四川叙大铁路有限责任公司	5,000	80.00	铁路投资、建设与运营管理
	3	四川西成客专投资有限责任公司	3,000	62.47	铁路投资、建设与运营管理
	4	四川成渝客专铁路投资有限责任公司	520,653	50.88	铁路投资、建设与运营管理
	5	四川成昆铁路投资有限责任公司	5,000	50.00	铁路投资、建设与运营管理
	6	四川成贵铁路投资有限责任公司	7,000	50.00	铁路投资、建设与运营管理

业务板块	序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要业务
	7	四川成兰铁路投资有限责任公司	113,000	44.00	铁路投资、建设与运营管理
	8	四川兴蜀铁路投资有限责任公司	343,000	31.78	铁路投资、建设与运营管理
公路桥梁 BT 及 BOT 业务	9	四川蓉城第二绕城高速公路开发有限责任公司	68,421	81.00	蓉城第二绕城高速公路西段 BOT 项目
	10	四川巴广渝高速公路开发有限责任公司	20,000	81.00	巴中至南充至广安高速公路 BOT 项目
	11	四川攀大高速公路开发有限责任公司	20,000	81.00	攀枝花至大理高速公路 BOT 项目
	12	四川宜叙高速公路开发有限责任公司	50,000	76.00	宜宾至叙永高速公路 BOT 项目
	13	四川叙古高速公路开发有限责任公司	17,200	66.71	叙永至古蔺高速公路 BOT 项目
	14	四川泸渝高速公路开发有限责任公司	10,000	64.33	G8515 线荣昌至泸州(四川境)高速公路 BOT 项目
	15	四川宜泸高速公路开发有限责任公司	100,000	60.00	宜宾至泸州高速公路 BOT 项目
	16	四川南渝高速公路有限公司	87,000	59.77	南充至大竹至梁平高速公路 BOT 项目
	17	四川绵南高速公路开发有限公司	30,000	56.00	绵阳至南充市西充县高速公路 BOT 项目
	18	江安长江公路大桥开发有限责任公司	3,515	51.72	江安长江大桥 BOT 项目
	19	四川广安绕城高速公路有限责任公司	10,000	81.00	广安市过境高速公路东环线及渝广高速支线 BOT 项目
水力发电 业务	20	四川铁能电力开发有限公司	50,000	60.00 ^(注1)	电力技术、新能源开发、电力工程、生产、供应
	21	四川小金河水电开发有限公司	20,000	43.00	关州水电站的开发、运营与建设
房地产投资 与开发 业务	22	四川铁投城乡建设投资建设集团有限公司	135,000	100.00	房地产投资开发
	23	四川祥瑞丰投资有限公司	5,000	100.00	房地产投资开发
	24	四川广高房地产开发有限公司	2,000	60.00	房地产投资开发
	25	四川省川瑞发展投资有限公司	71,759	49.03	房地产投资开发
其他业务	26	四川交通物资公司	578	100.00	金属材料(不含稀贵金属)、电工器材,木材,摩托车。建筑材料(不含危险品、监控品),汽车零部件,橡胶制品,棉纱,

业务板块	序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要业务
					通用零部件
	27	中国航油集团四川铁投石油有限责任公司	30,000	50.00	成品油批发、零售、仓储服务
	28	中石油四川铁投能源有限责任公司	16,000	50.00	成品油批发、零售、仓储服务
	29	四川金通工程试验检测有限公司	200	40.00	公路水运工程试验检测；机械设备及仪器的租赁
	30	四川铁投售电有限责任公司	2,000	40.00	电力供应、清洁能源开发

注 1：铁能电力系由铁投集团与发行人共同出资设立的有限责任公司，该公司设立时的股权结构为铁投集团和发行人各占 50%，均分期到位；后根据铁能电力的股东会决议，该公司的股权结构调整为铁投集团 60%、发行人 40%，并由双方根据调整后的股权比例缴纳后续对铁能电力的出资；截至本报告出具日，铁能电力股权比例调整涉及的相关事项，正在办理过程中。

a.自承诺作出以来，除战备抢险救灾业务外，铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业未从事公路桥梁施工类业务

自承诺作出以来，除发行人及其控股子公司外，铁投集团控制的其他企业中，具有公路桥梁工程施工资质的企业为四川路航建设工程有限责任公司（以下简称“路航公司”）。该公司具有公路工程施工总承包壹级资质。自铁投集团作出避免同业竞争承诺以来，除战备抢险救灾业务外，路航公司未从事其它公路桥梁工程施工业务。

2016 年 1 月 18 日，铁投集团在西南联合产权交易所将路航公司 60% 股权公开挂牌转让。为进一步增强路桥集团在施工板块的业务优势，拓展土石方工程、港口航道等方面的经营范围，四川路桥于 2016 年 3 月 14 日召开第六届董事会第五次会议审议通过了《关于路桥集团收购四川路航建设工程有限责任公司 60% 股权的议案》。

因挂牌期间内，西南联交所通过两次公开征集受让方，只有路桥集团一家意向受让方报名参加竞拍，故铁投集团与路桥集团将以协议约定的方式完成路航公司 60% 的股权受让。2016 年 4 月 7 日，四川省国有资产监督管理委员会出具了川国资产权[2016]19 号《关于四川省铁路产业投资集团有限责任公司所持四川路航建设工程有限责任公司 60% 股权进场后协议转让有关事项的批复》，同意铁投集团持有的路航公司 60% 股权采取场内协议转让方式转让给路桥集团。2016 年 5 月 5 日，上述股权转让已完成工商变更登记。

截至本回复出具日，除发行人及其控股子公司外，铁投集团控制的其他企业不存在从事公路桥梁工程施工业务的情形，因此，在公路桥梁工程施工业务方面，发行人与铁投集团控制的其他企业之间不存在同业竞争。

b.自承诺作出以来，铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业新增了 5 个高速公路 BOT 项目，但发行人均履行了承诺规定的相关程序，且也不构成实质性同业竞争

a) 铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业从事的公路桥梁 BT 及 BOT 业务

截至本回复出具日，除发行人及其控股子公司外，铁投集团控制的其他企业从事公路桥梁 BT 及 BOT 业务的具体情况如下：

编号	公司名称	主要业务	项目概况
B1	四川省蓉城第二绕城高速公路开发有限责任公司	蓉城第二绕城高速公路西段 BOT 项目	蓉城第二高速西段工程项目设计起点位于双流县华大路以西，起点里程 K93+047.407，与（东段）终点对接，经双流县、新津县、崇州市、温江区、郫县、新都区、止于彭州市濛阳镇，终点里程 K207+265.676，与（东段）起点对接，路线全长 114.218 公里
B2	四川宜泸高速公路开发有限责任公司	宜宾至泸州高速公路 BOT 项目	宜泸高速公路起于纳溪白鹤林，接拟建成的合江（渝川界）至纳溪高速公路，经江安、南溪、罗龙、止于宜宾象鼻，接在建的宜宾至乐山高速公路，全长约 77 公里
B3	江安长江公路大桥开发有限责任公司	江安长江大桥 BOT 项目	江安长江大桥全长 1,090.2 米，主跨 252 米，主桥长 544.2 米，桥面宽 15.5 米，属连续钢构大桥；大桥南岸引道长 286 米，路基宽 15 米，北岸道长 2,624 米，路基宽 12 米
B4	四川南渝高速公路有限公司	南充至大竹至梁平高速公路 BOT 项目	南大梁高速公路起于南充市高坪区南充至广安高速公路谭家沟，经蓬安、营山、渠县、大竹，止于大竹县石桥镇川渝界，与重庆梁平至忠县高速公路相接，全长约 142.76 公里

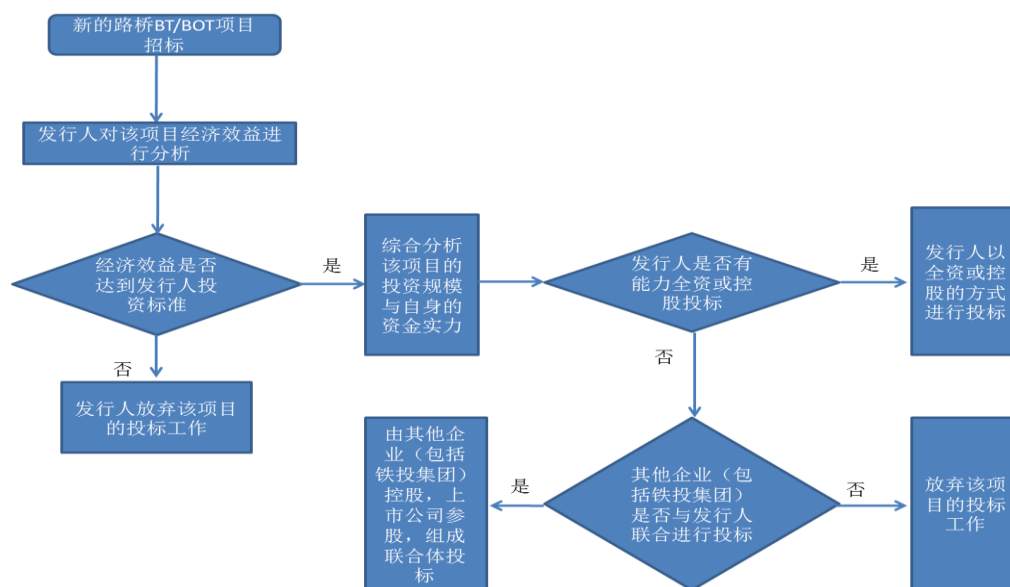
编号	公司名称	主要业务	项目概况
B5	四川巴广渝高速公路开发有限责任公司	巴中至南充至广安高速公路 BOT 项目	巴广渝高速公路起点为巴中市元潭镇，终点为广安市岳池县伏龙镇与重庆市合川区香龙镇交界处的张家祠堂附近。主要控制点为南充市仪陇县马鞍镇、营山县城和广安市花桥镇、广安城区。路线起于巴中市元潭镇，途经石门、兴文、甘泉、梁永、义门、马鞍、大寅、安化、新店、东升、星火、福德、花桥、兴平、浓溪、广门、广罗、罗渡、伏龙，在伏龙镇的张家祠堂附近进入重庆境，全长约 208.132 公里
B6	四川叙古高速公路开发有限责任公司	叙永至古蔺高速公路 BOT 项目	叙古高速公路起于叙永县震东乡，途经乌龙，德耀，古蔺，玉田，永乐，太平，二郎，止于古蔺县二郎川黔界，全长约 67.3216 公里
B7	四川宜叙高速公路开发有限责任公司	宜宾至叙永高速公路 BOT 项目	宜宾至叙永高速公路主线总体起于宜宾市规划的高速公路联络线，与现有宜宾至长宁公路交叉处，向南经李端、长宁西、竹海镇西、在龙头附近转向东南，经梅硐、樊王山、兴文南，止于叙永县双桥附近，接纳黔高速公路。项目全长约 110 公里（含连接线 17.8 公里）
B8	四川攀大高速公路开发有限责任公司	攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目	项目起于攀田高速总发土锅村，四川境段止于川滇省界灰子卡附近的灰窝。路线全长约 40.151 公里（含丽攀连接线 11.001 公里）
B9	四川绵南高速公路开发有限公司	绵阳至西充高速公路 BOT 项目	项目起自绵阳市三台县永明镇，对接正在修建的绵阳南环高速，止于西充县龟石坝与广南高速做十字交叉预留，全长约 123.6 公里
B10	四川广安绕城高速公路有限责任公司	广安市过境高速公路东环线及渝广高速支线 BOT 项目	项目起于巴广渝高速公路悦来枢纽互通，经广安区、前锋区、华蓥市、岳池县及重庆合川区，止于三汇镇接渝广高速公路，项目全长 81.382 公里
B11	四川泸渝高速公路开发有限责任公司	G8515 线荣昌至泸州高速公路 BOT 项目	项目起于重庆市荣昌县（川渝界），止于四川省泸州市龙马潭区，并连接成自泸赤高速公路。项目全长约 41.65 公里

注：编号所示项目位置详见下面地图所示。

其中，宜宾至叙永高速公路 BOT 项目、攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目、绵阳至西充高速公路 BOT 项目、广安市过境高速公路东环线及渝广高速支线 BOT 项目以及 G8515 线荣昌至泸州高速公路 BOT 项目等 5 个项目，系铁投集团作出避免同业竞争承诺以来新增的项目。

b) 承诺作出以来，就公路桥梁 BT 及 BOT 投资项目的投标，四川路桥应履行的决策程序

承诺作出以来，对于新增的公路桥梁 BT 及 BOT 投资项目，发行人制定了较为严格的投资标准，并制定了严格的投标决策程序，具体流程如下：



如上图所示：

(a) 发行人在决策时将首先考虑该项目的经济效益能否达到投资标准，如果经济效益达不到发行人的投资标准，发行人将直接放弃该项目的投标工作，包括放弃以参股方式投标。

发行人对公路桥梁 BT 及 BOT 项目的投资标准主要为，项目资本金内部收益率不低于 5 年以上同期银行贷款基准利率的 1.1 倍，项目工程施工毛利率不低于同期市场平均水平。

(b) 对于经济效益能够达到发行人投资标准的公路桥梁 BT 及 BOT 项目，发行人将综合分析该项目的投资规模、建设期与自身的资金水平和未来现金流分布情况，并主要考虑自身未来三年经营活动现金流量净额规模。如果发行人未来三年经营活动现金流量净额的总和，在扣除现有项目（包括已经开始投入的项目和已经决定但尚未投入的项目，下同）未来三年所需占用经营活动现金流净额后，能够达到或超过全资或控股该项目未来三年的资本金需求，则发行人将以全资或控股的方式对该项目进行投标。

在每年的一季度，发行人将在综合分析未来三年（含决策当年）经营活动现金流净额总和，以及现有项目未来三年（含决策当年）所需占用的经营活动现金流净额总和的基础上，匡算出当年最大投资规模。发行人当年拟投资的单个公路桥梁 BT 及 BOT 项目的投资规模不得超出该最大投资规模，当年拟投资的所有公路桥梁 BT 及 BOT 项目的投资规模之和亦不得超出该最大投资规模。

(c) 对于发行人自身资金实力不足以全资或控股且经济效益能够达到发行人投资标准的公路桥梁 BT 及 BOT 项目，为获取该项目的工程施工业务，发行人将寻求通过参股的方式与其它企业组成联合体进行投标，并优先考虑与非关联第三方企业合作。（根据 2012 年 2 月 1 日实施的《招标投标法实施条例》的规定，已通过招标方式选定的特许经营项目（包括公路桥梁 BT 及 BOT 项目）投资人依法能够自行建设、生产或者提供，工程建设项目的实施可以不进行招标，由项目投资人自行实施。即是否为公路桥梁 BT 及 BOT 项目的投资人，会影响到发行人能否获取该类项目工程施工业务。）

(d) 对于与铁投集团进行联合投标的情形，发行人将首先履行明确放弃全资或控股投资该项目的程序，即：召开董事会审议该事项，关联董事回避表决，独立董事及监事会分别对该事项发表同意意见。

据此，为保障发行人施工业务的稳定性，又为解决发行人自身资金实力不足以全资或控股实施的 BT 或 BOT 项目问题。发行人分别于 2012 年 12 月、2016 年 4 月和 5 月审议了相关议案，具体如下：

2012 年 12 月 7 日，发行人召开第五届第四次董事会审议通过了《关于放弃宜叙高速公路投资项目控股权的议案》和《关于路桥集团与铁投集团联合投资宜叙高速公路项目的议案》，2012 年 12 月 28 日，发行人召开 2012 年第三次临时股东大会审议通过了上述议案，由路桥集团与铁投集团组建联合体投资宜叙高速 BOT 项目，其中路桥集团对该项目进行参股。

2013 年 12 月 16 日，发行人召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于放弃攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目控股权的议案》和《关于全资子公司路桥集团参与投资攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目的议案》，发行人决定放弃攀大高速 BOT 项目的控股权，并由路桥集团参股 19%

与铁投集团组建联合体以投资该项目；该两议案经发行人 2014 年第一次临时股东大会审议通过。

2016 年 4 月 13 日、2016 年 5 月 16 日，发行人分别召开第六届董事会第七次会议和第十次会议，审议通过了《关于放弃广安市过境高速东环线及渝广高速支线项目控股权的议案》、《关于路桥集团参与投资建设广安市过境高速东环线及渝广高速支线项目的议案》和《关于放弃 G8515 荣昌至泸州高速公路项目控股权的议案》、《关于路桥集团参与投资 G8515 荣昌至泸州高速公路项目的议案》，发行人决定放弃广安市过境高速东环线及渝广高速支线 BOT 项目和 G8515 荣昌至泸州高速公路 BOT 项目的控股权，并由路桥集团参股 19% 与铁投集团组建联合体以投资这两个项目；这两个项目的投资事项，已经发行人 2015 年度股东大会审议通过。

(e) 对于项目投资收益达不到发行人投资标准、且铁投集团拟参与投资的公路桥梁 BT 及 BOT 项目，发行人将首先履行明确放弃投资该项目的程序，即：召开董事会审议该事项，关联董事回避表决，独立董事及监事会分别对该事项发表同意意见。

据此，考虑到绵阳至西充高速公路 BOT 项目的资本金内部收益率不能达到公司对外投资管理办法及公路桥梁 BT 及 BOT 项目投资标准的要求，且铁投集团拟参与投资该项目。

2013 年 2 月 26 日，发行人召开了第五次董事会第五次会议，审议通过了《关于放弃投资绵阳至西充高速公路 BOT 投资项目的议案》。与会董事一致同意放弃绵阳至西充高速公路 BOT 投资项目的投资，其中，关联董事回避表决。独立董事已在会前就该议案出具了书面意见，表示同意。同时，发行人于 2013 年 2 月 26 日召开了第五次监事会第四次会议，审议通过了上述议案。

综上，自承诺作出以来，就铁投集团控制的其他企业新增的宜宾至叙永高速公路 BOT 项目、攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目、绵阳至西充高速公路 BOT 项目、广安市过境高速公路东环线及渝广高速支线 BOT 项目以及 G8515 线荣昌至泸州高速公路 BOT 项目等 5 个高速公路项目，发行人均履行了相关决策程序。

c)铁投集团控制的除四川路桥及其控股子公司之外的其他企业从事的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目与发行人从事的公路桥梁 BT 或 BOT 投资项目不构成实质性同业竞争

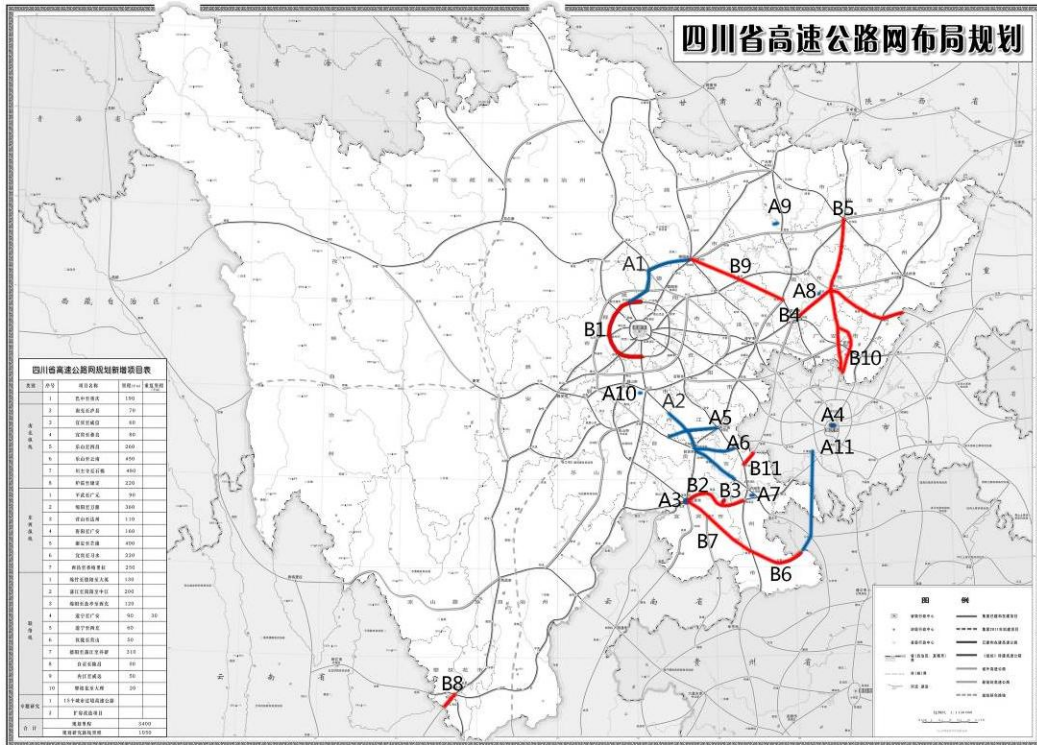
截至本回复出具日，发行人及其控股子公司从事公路桥梁 BT 及 BOT 业务的具体情况如下：

编号	公司名称	主要业务	项目概况
A1	成德绵公司	成都至绵阳高速公路复线 BOT 项目	成绵高速公路复线起于成都成彭高速公路 K18+373 处，经升平镇、隐丰镇、马祖镇、新市镇、绵竹市、齐天镇、什地镇、广福镇、宝林镇、河边镇，止于绵阳磨家成(都)绵(阳)广(元)高速公路 K89+100，全长 86.2 公里
A2	成自泸公司	成都至自贡至泸州至赤水（川黔界）高速公路 BOT 项目内江至自贡段	成自泸高速公路内江至自贡段起于威远县桐凉村（仁寿与威远交界处），止于富顺县与泸县交界的龙贯山，路线全长 112.734 公里
A3	戎州桥公司	宜宾戎州大桥 BT 项目	宜宾戎州大桥桥长 501 米，属于国家特大型跨径桥梁。该桥位于四川省宜宾市大南街口，北起于老城区涌泉街口，南接南岸新区戎州路，跨越金沙江
	蜀南公司	宜宾岷江一桥 BT 项目	宜宾岷江一桥位于四川省宜宾市主城区，主桥为钢筋混凝土箱形拱桥，最大桥跨 100m，桥长 523.73 米
	金沙江中坝大桥公司	宜宾金沙江中坝大桥 BT 项目	金沙江中坝大桥在宜宾市城区西郊横跨金沙江。大桥全长 965 米，主跨跨径 252 米，边跨跨径为 175 米
	长江大桥公司	宜宾菜园沱长江大桥 BT 项目	宜宾菜园沱长江大桥位于岷江与金沙江交汇处以东约 2.4 公里处的菜园沱长江干流上，主桥长 828 米，大桥全长 931.31 米
A4	双碑公司	重庆双碑隧道工程 BT 项目	重庆双碑隧道工程项目包括双碑隧道西永连接线工程、双碑隧道工程、双碑隧道东引道工程三大部分，全长约 6.5 公里
A5	内威荣公司	内江至威远至荣县高速公路 BOT 项目	内江至威远至荣县高速公路起于内江市冷家湾，接内遂高速公路及规划的内江城区双苏开发区凤鸣大道，经朱家桥、玉皇观、陈家场、高石场、铺子湾、刘家祠堂，过单家湾、百地坝、半边山，于庆卫镇附近接成自泸高速公路，经镇西、高山铺，止于荣县规划区南侧双土地，接乐自高速公路，全长约 63 公里

编号	公司名称	主要业务	项目概况
A6	自隆公司	自贡至隆昌高速公路 BOT 项目	自贡至隆昌高速公路项目包括自隆高速主线及成自泸赤—乐自高速公路连接线，其中自隆高速主线起于自贡市南永安镇，接内宜高速公路，经沿滩、富顺县城北、互助、狮市、永胜、响石，跨成渝铁路后止于隆昌堰塘湾附近，接成渝高速公路，全长约 51 公里；成自泸赤—乐自高速公路连接线起于威远县界牌镇，接成自泸高速公路，于界牌镇以西跨威远河，与省道 207、省道 305 交叉后止于贡井区桥头镇附近，接乐自高速公路，全长约 20 公里
A7	川南公司	泸州绕城公路一期南段 BT 项目	泸州市绕城公路一期南段项目主要包括新建绕城公路一期工程南段项目,主线工程 12.02 公里(按一级公路设计)及连接线 1.737 公里(二级公路); 另为进港路、鱼关路和希望大道改建工程,总长 11.2 公里,共计 24.957 公里
A8	川交公司	蓬安嘉陵江二桥 BT 项目	蓬安嘉陵江二桥建设工程项目主要为桥长 828m、路基宽度 27.5m 的桥梁建设
		蓬安绕城西路 BT 项目	蓬安县绕城西路建设工程项目主要包括蓬安县绕城西路 3.32 公里的一级公路，路基宽度 68m，规划速度 80km/小时，4cm+6cm+6cm 沥青混凝土路面
		蓬安清溪河路桥 BT 项目	蓬安清溪河堤景路桥综合工程项目主要包括清溪河长约 3800 米范围内防洪堤、道路、桥梁及绿化景观建设，工程总建设面积约 54 万平方米
A9	桥梁公司	苍溪县嘉陵江三桥 BT 项目	苍溪县嘉陵江三桥新建工程，起于苍溪县望江路与九曲南路交叉口，上跨解放路，与滨江路立体交叉，止于江南城区规划平江路，主线全长 1,007.5 米
A10	视高公司	仁寿县视高经济开发区安置小区等三个工程建设 BT 项目	仁寿县视高经济开发区安置小区等三个工程建设 BT 项目包括视高经济开发区安置小区建设、天府新区视高起步区基础设施、天府仁寿大道道路工程施工等建设内容
A11	江习古公司	江津（渝黔界）经习水至古蔺（黔川界）高速公路 BOT 项目	江习古高速公路项目起于贵州省遵义市习水县两路口（渝黔界），接重庆市江津经习水至古蔺高速公路重庆段，顺接四川省叙永至古蔺高速公路，全长 80.50 公里

注：编号所示项目位置详见下面地图所示。

根据上述编号，发行人与铁投集团分别控制的公路桥梁 BT 及 BOT 项目路线走向如下图所示，其中蓝色线条表示发行人控制的在建或已建成的公路桥梁 BT 及 BOT 项目，红色线条表示铁投集团控制的在建或已建成的公路桥梁 BT 及 BOT 项目。



根据公路行业的特性，只有等级相同，起点、终点相同或相似，路线走向基本平行且间隔较近的公路之间才会产生同业竞争。根据上述所统计的铁投集团和发行人控制的 BT 及 BOT 项目情况所示，铁投集团控制的公路桥梁 BT 及 BOT 项目，与发行人控制的公路桥梁 BT 及 BOT 项目不存在实质性的竞争关系。

综上，在公路桥梁 BT 及 BOT 业务方面，铁投集团控制的其他企业与发行人之间不存在实质性同业竞争，并按照承诺切实履行了相关决策程序，保护了中小投资者的利益。

c.水力发电业务同业竞争情况说明

发行人从事水力发电业务的子公司有巴河公司和巴郎河公司，其中，巴河公司开发的电站为双滩电站、风滩电站、黄梅溪及通江流域电站（在建），上述电站均位于四川省平昌县巴河流域；巴郎河公司开发的电站为巴郎口水电站和华山沟水电站，上述电站均位于四川省甘孜州康定县境内大渡河一级支流巴郎沟。

铁投集团控制的铁能电力主营业务为电力、电网、新能源投资与开发，铁能电力投资的水电站为双江口水电站（在建），该电站是四川大渡河干流规划 22 级电站中的第 5 级，位于四川省阿坝州马尔康县与金川县交界处，铁能电力持有该电站项目法人四川大渡河双江口水电开发有限公司 33.89% 的股权，该公司未

纳入铁能电力的合并财务报表范围内。除该水电站外，铁能电力不存在其他水电投资业务。因铁能电力投资的水电站与发行人控制的水电站不在同一河流，且该水电站项目法人未纳入铁能电力的合并财务报表范围内，故在水力发电方面，发行人与铁能电力不存在实质性的竞争关系。

铁投集团控制的其他从事水力发电业务的子公司为小金河公司，其开发的水电站为关州水电站，该电站位于四川省甘孜州丹巴县境内大渡河一级支流小金川干流，是小金川干流在丹巴县境内河段梯级开发的最下游一个梯级电站。

发行人控制的双滩电站、风滩电站、黄梅溪及通江流域电站（在建）、巴郎口水电站及华山沟水电站与小金河公司控制的关州水电站不存在实质性同业竞争，主要原因如下：

a) 双滩电站、风滩电站、巴郎口水电站、黄梅溪及通江流域电站（在建）及华山沟水电站与关州水电站位于不同河流上，不存在对水资源利用的不合理安排。

b) 根据《电网企业全额收购可再生能源电量监管办法》（电监会令第 25 号）及《国务院办公厅关于转发发展改革委等部门节能发电调度办法（试行）的通知》（国办发[2007]53 号文）等有关法律法规的规定，水力发电享有优先调度权，即只要水电机组具备发电条件，电网公司将优先调度水电站所发电量上网，且除因不可抗力或有危及电网安全稳定的情形外，电网公司应努力实现水力发电全额上网。因此，发行人控制的双滩电站、风滩电站、黄梅溪及通江流域电站（在建）、巴郎口水电站及华山沟水电站与小金河公司控制的关州水电站所发电量均出售给国家电网公司，各水电站开发的电力不存在实质性竞争。

c) 在我国目前电力管理体制下，发电企业上网电价由国家发改委和物价部门核定，各发电企业不具备调整或影响上网电价的能力。同时，我国发电端的电力调度由电网公司根据国家电力政策、电力供需情况，按照公平原则统一调度，各发电企业在生产经营过程中按照与所属电网签订的调度协议与购售电合同的规定，严格执行上网电量调度政策，没有左右电网公司电力调度的能力。因此，巴河公司、巴朗河公司及小金河公司均不具备影响上网电价与上网电量的能力。

综上，在水力发电业务方面，铁投集团控制的其他企业与发行人之间不存在实质性同业竞争。

C、自承诺作出以来，对于现阶段不满足置入条件的公路桥梁 BT 及 BOT 投资项目，铁投集团与发行人共享了项目相关信息

铁投集团控制的其他企业从事公路桥梁 BT 及 BOT 业务的资产规模及收入规模如下：

单位：万元

编号	公司名称	主要业务	总资产 (2015年末)	营业收入 (2015年)
B1	四川省蓉城第二绕城高速公路开发有限责任公司	蓉城第二绕城高速公路西段 BOT 项目	1,427,251.09	0.00
B2	四川宜泸高速公路开发有限责任公司	宜宾至泸州高速公路 BOT 项目	984,503.06	18,823.57
B3	江安长江公路大桥开发有限责任公司	江安长江大桥 BOT 项目	10,636.82	1,717.38
B4	四川南渝高速公路有限公司	南充至大竹至梁平高速公路 BOT 项目	1,456,693.92	0.00
B5	四川巴广渝高速公路开发有限责任公司	巴中至南充至广安高速公路 BOT 项目	1,346,845.01	0.00
B6	四川叙古高速公路开发有限责任公司	叙永至古蔺高速公路 BOT 项目	580,367.79	0.00
B7	四川宜叙高速公路开发有限责任公司	宜宾至叙永高速公路 BOT 项目	679,184.96	0.00
B8	四川攀大高速公路开发有限责任公司	攀枝花至大理（四川境）高速公路 BOT 项目	117,517.23	0.00
B9	四川绵南高速公路开发有限公司	绵阳至西充高速公路 BOT 项目	75,917.65	0.00
B10	四川广安绕城高速公路有限责任公司	广安市过境高速公路东环线及渝广高速支线 BOT 项目	0.00	0.00
B11	四川泸渝高速公路开发有限责任公司	G8515 线荣昌至泸州高速公路 BOT 项目	1,900.00	0.00

从上表可以看出，铁投集团控制的其他企业从事的公路桥梁 BOT 项目尚未实现收入或者实现收入较小，但总资产较大，现阶段置入四川路桥会对四川路桥每股收益和净资产收益率等产生较大负面影响。考虑到这些 BOT 项目的建设和运营周期很长，盈利实现或改善相应需要较长时间，故上述项目并未注入发行人。

综上所述，铁投集团关于避免同业竞争的相关承诺均在切实履行当中，并通过承诺的履行保障了中小投资者的利益。

问题 7.请保荐机构、律师核查本次募集资金项目之一江习古高速公路 BOT 项目建成后，申请人与控股股东是否会产生新的关联交易和同业竞争，是否违反《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

答复：

①江习古高速公路 BOT 项目建成后，发行人与控股股东不会因此产生同业竞争

根据公路行业的特性，只有等级相同，起点或者终点相同或相似，并且路线走向基本平行又间隔较近的公路之间才会让公路使用者形成选择的机会，从而导致公路之间形成竞争的可能。

江习古高速公路 BOT 项目建成后，与发行人控股股东铁投集团所控制的其他企业从事的高速公路 BOT 项目因不存在起点或者终点相同或相似、并且路线走向基本平行又间隔较近的情形，故发行人不会因为该项目与控股股东产生同业竞争。

江习古高速公路 BOT 项目建成后，将与铁投集团控制的叙古高速公路 BOT 项目相连，但该两条高速公路项目之间也不存在竞争关系，理由如下：

江习古高速公路项目起于贵州省遵义市习水县两路口（渝黔界），接重庆市江津经习水至古蔺高速公路重庆段，在四川省古蔺县二郎镇与叙永至古蔺高速公路连接，横跨三省（市），主要由贵州省实施行政监管，途经江津慈云、李市、蔡家、柏林、四面山、寨坝、温水、习水、永乐、习酒镇、二郎、太平、古蔺；控股股东控制的叙古高速公路项目起于叙永县震东乡，途经乌龙，德耀，古蔺，玉田，永乐，太平，二郎，止于古蔺县二郎川黔界，属于四川省的地方高速公路网络中的一段。

江习古高速公路项目与叙古高速公路项目虽然在古蔺（二郎）这一地点相连，但除此连接点外，该两条高速公路项目的走向并不平行且完全不同，不会形成使用者在其中进行路线选择的空间，故该两条高速公路项目之间不存在实质性的竞争关系。

②江习古高速公路 BOT 项目建成后，发行人与控股股东不会产生新的关联交易

A、各项目公司之间相互独立

经核查，发行人全资子公司已独资设立贵州江习古高速公路开发有限公司（以下简称“江习古公司”）作为江习古高速公路 BOT 项目的法人单位，铁投集团对于其所控制的高速公路 BOT 项目也均采用一项目一公司的模式，根据具体项目的不同，分别组建了各高速公路项目的法人单位，其中包括为实施与江习古高速公路项目相连的叙古高速公路项目而组建的四川叙古高速公路有限责任公司（以下简称“叙古公司”）。江习古公司与铁投集团所组建的各高速公路项目公司均独立运营，不存在发行人与控股股东之间产生“一套人马，几块牌子”、业务混同、控股股东占用发行人资产、机构混同、共用银行账户等影响发行人独立性的情形；江习古高速公路项目建成后，发行人与控股股东之间也不会因此新增发生转移资源或者义务的事项。

B、即使公路相连，也因结算方式的特殊性，相互之间不会发生交易

根据国家和地方的高速公路网络化建设情况，依据《收费公路联网收费技术要求》（中华人民共和国交通部 2007 年第 35 号公告）的规定，高速公路采用“统筹规划、统一标准、联网运营、统一清算”的原则，通过人工半自动或者电子不停车收费的方式进行联网收费；联网收费按照全国统一的车型分类标准进行收费，由联网收费管理中心或其授权单位统一发行计费凭证的通行券（卡）、非现金支付卡（储值卡或记账卡）和电子标签，并由高速公路收费站（点）一次性完成收费和发送入口通行券（卡）；联网收费中心按照“准确、公正、高效、透明”的原则，以现金通行费、非现金和电子付费的方式不同，分别于三个工作日和一个月为周期进行拆分和结算各段高速公路经营单位应收取的通行费，在拆分和结算完成后，联网收费管理中心在五个工作日内向省级人民政府交通主管部门和高速公路经营单位确定的清算银行提交相应通行费划款指令，以将相应通行费付至高速公路经营单位的账户。

因此，江习古高速公路项目建成后即使与叙古高速公路相连，按照联网收费的要求，无论上述高速公路项目收费站采用人工半自动收费方式收取现金，还是采用电子不停车收费方式通过电子支付方式收取过路费，对于江习古公司和叙古

公司各自应收取的车辆通行费均通过联网收费中心这一收费管理平台进行结算，相互之间就通行费收取事宜不会发生业务往来，故在收费事宜上，发行人与控股股东也不会产生新的关联交易。

综上，江习古高速公路 BOT 项目建成后，发行人与控股股东不会产生新的关联交易和同业竞争，也不会对发行人的独立性造成影响，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

③中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为，本次募集资金项目之一江习古高速公路 BOT 项目建成后，发行人与控股股东不会产生新的关联交易和同业竞争，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

经核查，律师认为，本次募集资金项目之一江习古高速公路 BOT 项目建成后，发行人与控股股东不会产生新的关联交易和同业竞争，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

二、一般问题

问题 1.请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

答复：

①本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投

资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

本次非公开发行的第一次董事会决议时间为 2016 年 4 月 8 日。2015 年 10 月 8 日至本回复出具日期间，根据证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》对于重大投资或资产购买的范围的有关规定，除本次募集资金投资项目以外，公司实施的重大投资或资产购买项目为西昌市绕城公路（G108、G248、G348 线西昌市过境段）PPP 项目，其具体情况如下：

A、交易内容：四川路桥全资子公司路桥集团与西昌市交通局、西昌市国有资产经营管理有限责任公司签订了《西昌市绕城公路（G108、G248、G348 线西昌市过境段）PPP 项目特许经营协议》。根据该协议，路桥集团与西昌市国有资产经营管理有限责任公司共同设立项目公司，负责特许经营协议下西昌市绕城公路（G108、G248、G348 线西昌市过境段）的投资、融资、建设及养护项目设施。项目公司的注册资本为 135,000.00 万元，其中路桥集团出资 133,650.00 万元，占注册资本的 99.00%；西昌市国有资产经营管理有限责任公司出资 1,350.00 万元，占注册资本的 1.00%。

B、交易金额：133,650.00 万元

C、资金来源：自有资金

D、交易完成情况：截至本回复出具日，路桥集团已实际出资 1,000.00 万元，项目公司四川路桥怡达投资有限公司设立工商登记手续已完成，西昌市绕城公路（G108、G248、G348 线西昌市过境段）PPP 项目已开工建设。

②未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

自本回复出具日起未来三个月，除本次募集资金投资项目涉及的重大投资及资产购买外，公司暂无其他重大投资或资产购买计划。

③公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情况

公司本次募集资金补充流动资金将严格按照内控管理制度进行，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形，具体分析如下：

A、本次募集资金有明确的用途

公司本次募集资金扣除发行费用后将全部用于阿斯马拉项目、江习古高速公路 BOT 项目及偿还银行贷款，具体用途明确。募集资金到位后，公司将按照公开信息披露的内容进行使用。

B、公司已建立募集资金管理制度，保障按照披露的用途进行实施

公司根据《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，建立了严格和完善的募集资金管理制度。募集资金到位后，公司将严格按照募集资金管理办法使用上述资金。公司将对募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用，随时接受监管机构和保荐机构的监督。

C、公司承诺募集资金不变相用于实施重大投资或资产购买

为确保相关募集资金不用于实施重大投资或资产购买，公司承诺如下：

“公司将严格按照中国证监会核准用途使用本次募集资金，不会变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买。

自本承诺出具日起至未来三个月，除本次非公开发行股票募集资金投资项目涉及的重大投资及资产购买外，公司暂无其他《上市公司信息披露管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》规定的重大投资或资产购买计划。如未来启动重大投资或资产购买计划，本公司将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露工作。”

④保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人自本次非公开发行股票相关董事会决议日前六个月内起至今的相关投资或资产购买的协议、工商资料、相关公告、相关期间的审计报告和财务报表，取得发行人的相关承诺，并查阅了证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》和发行人的《公司章程》等文件。

经核查，保荐机构认为：自发行人本次非公开发行相关董事会决议前六个月内至本回复出具日，根据证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》对于重大投资或资产购买的范围的有关规定，除本次募集资金投资项目以外，公司实施的重大投资或资产购买项目为西昌市绕城公路（G108、G248、G348 线西昌市过境段）PPP 项目；未来三个月，除本次募集资

金投资项目外，公司暂无其他重大投资或资产购买计划；发行人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

问题 2.请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示。同时，请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如有承诺的，请披露具体内容。

答复：

发行人披露了《四川路桥建设集团股份有限公司关于本次非公开发行股票后填补被摊薄即期回报的措施（修订）的公告》，主要内容如下：

“根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证券监督管理委员会《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》等文件的规定和精神，公司结合最新情况就本次非公开发行对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，并制定了具体的摊薄即期回报的填补措施，具体内容说明如下：

一、本次发行对公司每股收益、净资产收益率的影响

（一）影响分析的假设条件

以下假设仅为测算本次发行对公司每股收益、净资产收益率的影响，不代表公司对 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。

相关假设如下：

1、假设本次发行于 2016 年 11 月底完成。假设本次发行股票数量为 100,279 万股（此假设仅用于测算本次发行对公司每股收益的影响，不代表公司对于本次发行实际完成时间和发行股票数量的判断，最终应以经中国证监会核准的发行股份数量和实际发行完成时间为准）；

2、假设宏观经济环境、证券行业情况没有发生重大不利变化，公司经营环

境未发生重大不利变化；

3、假设公司 2016 年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和归属于上市公司普通股股东的净利润(扣除非经常性损益后)与 2015 年度持平、较 2015 年度增长 5%、较 2015 年度增长 10% 三种情形；

4、假设 2016 年不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；

5、未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

(二) 对公司每股收益、净资产收益率的影响

基于上述假设情况，公司测算了本次发行对公司每股收益、净资产收益率的影响如下：

项目	2015年度	2016年度	
		发行前	发行后
假设1：假设公司2016年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润与2015年持平			
普通股股数（万股）	301,973.27	301,973.27	402,252.27
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（万元）	102,509.69	102,509.69	102,509.69
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（扣除非经常性损益后）	100,826.18	100,826.18	100,826.18
基本每股收益（元/股）	0.34	0.34	0.33
稀释每股收益（元/股）	0.34	0.34	0.33
基本每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.33	0.32
稀释每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.33	0.32
净资产收益率	12.72%	11.22%	10.86%
净资产收益率（扣除非经常性损益后）	12.51%	11.04%	10.68%
假设2：假设公司2016年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润较2015年度增长5%			
普通股股数（万股）	301,973.27	301,973.27	402,252.27
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（万元）	102,509.69	107,635.17	107,635.17
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（扣除非经常性损益后）	100,826.18	105,867.49	105,867.49
基本每股收益（元/股）	0.34	0.36	0.35
稀释每股收益（元/股）	0.34	0.36	0.35
基本每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.35	0.34
稀释每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.35	0.34
净资产收益率	12.72%	11.75%	11.38%
净资产收益率（扣除非经常性损益后）	12.51%	11.55%	11.19%
假设3：假设公司2016年度实现的归属于上市公司普通股股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润较2015年度增长10%			

项目	2015年度	2016年度	
		发行前	发行后
普通股股数（万股）	301,973.27	301,973.27	402,252.27
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（万元）	102,509.69	112,760.66	112,760.66
当年实现的归属于上市公司普通股股东的净利润（扣除非经常性损益后）	100,826.18	110,908.79	110,908.79
基本每股收益（元/股）	0.34	0.37	0.36
稀释每股收益（元/股）	0.34	0.37	0.36
基本每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.37	0.36
稀释每股收益（扣除非经常性损益后）	0.33	0.37	0.36
净资产收益率	12.72%	12.27%	11.88%
净资产收益率（扣除非经常性损益后）	12.51%	12.07%	11.69%

二、本次发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行股票募投项目产生效益需要一定的时间。本次发行完成后，随着募集资金的到位，公司的总股本将增加，根据上述测算，本次发行可能导致公司发行当年每股收益较上年出现下降的情形。本次融资募集资金到位当年（2016年度）公司的即期回报存在短期内被摊薄的风险。敬请广大投资者理性投资，并注意投资风险。

同时，在测算本次发行对即期回报的摊薄影响过程中，公司对2016年归属于上市公司普通股股东净利润及扣除非经常性损益后归属上市公司普通股股东净利润的假设分析并非公司的盈利预测，为应对即期回报被摊薄风险而制定的填补回报具体措施不等于对公司未来利润做出保证，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。提请广大投资者注意。

三、本次发行募集资金的必要性、合理性及与公司现有业务相关性的分析

本次发行募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司发展战略方向，具有较好的经济效益，有利于公司综合实力的进一步提升，市场竞争能力和抗风险能力的进一步增强。

（一）本次发行的必要性及合理性

1、有助于投资项目的实施和公司发展战略的实现

公司目前营业收入的90%以上来源于工程施工业务，80%来源于省内业务。为应对当前工程施工行业竞争环境日趋激烈给公司可持续发展带来的不利影响，公司制定了加快公司业务结构和盈利模式向多元化、高盈利方向转型，拓宽业务

区域布局的发展战略。本次发行募集资金主要投向阿斯马拉项目和江习古高速公路 BOT 项目，本次非公开发行将为该两投资项目的实施提供了资金保障，确保该两投资项目的顺利实施，从而有助于公司发展战略的实现。

2、有助于改善公司财务状况、优化资本结构

报告期内各期末，公司合并资产负债率均超过 80%，处于较高水平。本次非公开发行募集资金到位后，公司的净资产规模将进一步增大、资产负债率将相应降低，从而优化公司的资本结构，改善公司的财务状况、增强公司未来的持续经营能力；同时，公司的财务费用也将进一步降低，有利于提升公司的盈利能力。

综上，本次发行既是公司多元化业务布局的战略需要，也有助于增强公司的资金实力，募集资金的用途合理、可行，符合公司及全体股东的利益。

(二) 本次募投项目与公司现有业务的关系及公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

本次募投项目是深化公司战略布局的重要举措，有利于公司现有业务的结构调整，加快公司业务结构和盈利模式的转型。

根据公司“十二五”发展战略与中期实施规划，矿产投资开发业务是公司的重点投资领域。自 2013 年开始，厄立特里亚克尔克贝特矿产投资项目即已进入筹备勘探阶段。近年来，公司已经取得厄立特里亚 1,000 平方公里金多金属矿勘探执照，已完成了基础测绘、相关地质测量、土壤地球化学测量、岩石地球化学测量、重点工作区物探测量、临时道路建设、槽探工程等工作。当前，国家提倡“走出去”战略，阿斯马拉项目与克尔克贝特项目，是公司力争取得海外资源的实际行动。同时，上述两个项目可实现投资带动施工，既可以给公司带来矿产投资收益，还可以获得更多的施工总承包业务。公司在矿产投资、建设、开发方面已经积累了宝贵经验，并能够和公司的施工业务相结合，能够保障阿斯马拉项目的顺利实施。

公司近年来成功投资、建设并运营了多个高速公路 BOT 项目，如成都至绵阳高速公路复线 BOT 项目、成都至自贡至泸州至赤水（川黔界）高速公路（内江至自贡段）BOT 项目、内江至威远至荣县高速公路 BOT 项目、自贡至隆昌高速公路 BOT 项目等，公司在高速公路投资、建设、运营方面总结并积累了大量经验，形成了有效的业务流程，同时锻炼了人才队伍，能够保障江习古高速公路

BOT 项目的顺利实施。

四、公司采取的填补回报的具体措施

为保证本次发行募集资金有效使用、有效防范股东即期回报被摊薄的风险和提高公司未来的持续回报能力，本次发行完成后，公司将通过加快募投项目投资进度、加大市场开拓力度、努力提高销售收入、提高管理水平、提升公司运行效率，增厚未来收益，以降低本次发行摊薄股东即期回报的影响。公司拟采取的具体措施如下：

（一）提升公司治理水平，完善员工激励机制

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保公司股东（特别是中小股东）、董事（特别是独立董事）、监事能够充分行使各自权利，为公司持续发展提供制度保障。同时，公司将改进完善业务流程，提升工程施工、BT 及 BOT 融资等业务的运营效率，提高公司的资产运营能力。另外，公司还将完善薪酬和激励机制，建立有市场竞争力的薪酬体系，引进市场优秀人才，并最大限度地激发员工积极性，挖掘公司员工的创造力和潜在动力。

（二）加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期收益

公司本次发行募集资金主要投向阿斯马拉项目和江习古高速公路 BOT 项目，符合国家产业政策和公司的发展战略，具有良好的市场前景和经济效益。随着项目逐步进入回收期后，公司的盈利能力和经营业绩将会提升，有助于填补本次发行对股东即期回报的摊薄。本次发行募集资金到位前，为尽快实现募投项目效益，公司将积极调配资源，提前实施募投项目的相关工作；本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募投项目建设，争取募投项目早日达产并实现预期效益，增强以后年度的股东回报，降低本次发行导致的股东即期回报摊薄的风险。

（三）加强募集资金的管理，提高资金使用效率

公司已根据中国证监会及上海证券交易所的相关规定制定《募集资金管理办法》。公司本次非公开发行募集资金将存放于董事会制定的募集资金专项账户中，并建立募集资金三方监管制度，由保荐机构、存放募集资金的商业银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用；同时，本次发行募集资金到账后，公司将根据《募集资金管理办法》的相关规定，保障募集资金用于承诺的募集资金

投向，并定期对募集资金进行内部检查、配合保荐机构和存放募集资金的商业银
行对募集资金使用的情况进行检查和监督。

公司将通过有效运用本次发行募集资金，优化资本结构，并在条件成熟时加
快募投项目的实施和项目效益的释放，增厚未来公司收益，增强可持续发展能力，
以减少即期回报被摊薄的影响。

（四）严格执行分红政策，保障公司股东利益回报

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上
市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，公司进一步完善和细化了
利润分配政策。公司在充分考虑对股东的投资回报并兼顾公司的成长和发展的
基础上，同时公司结合自身实际情况制定了未来三年股东回报规划。上述制度的
制定完善，进一步明确了公司分红的决策程序、机制和具体分红比例，将有效地
保障全体股东的合理投资回报。

未来，公司将继续严格执行公司分红政策，强化投资者回报机制，确保公司
股东特别是中小股东的利益得到保护。

五、公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施的承诺

为贯彻执行《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保
护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和
中国证券监督管理委员会《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》等文件的规定和精神，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权
益，公司全体董事、高级管理人员作出如下承诺：

‘1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不
采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补被摊薄即期
回报措施的执行情况相挂钩；

5、本人承诺如公司拟实施股权激励，拟公布的公司股权激励的行权条件与
公司填补被摊薄即期回报措施的执行情况相挂钩；

6、自本承诺出具日至公司本次非公开发行股票完成前，若国家及证券监管

部门作出关于上市公司填补被摊薄即期回报措施的其他新的监管规定的，且本承诺不能满足国家及证券监管部门的该等规定时，本人承诺届时将按照国家及证券监管部门的最新规定出具补充承诺；

7、作为填补回报措施相关责任主体之一，本人若违反本承诺或拒不履行本承诺，本人同意国家或证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关监管措施。’

六、公司控股股东对公司填补回报措施的承诺

为贯彻执行《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证券监督管理委员会《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》等文件的规定和精神，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益，公司控股股东铁投集团作出如下承诺：

‘1、本公司承诺不越权干预四川路桥的经营管理活动，不侵占四川路桥利益；

2、自本承诺出具日至四川路桥本次非公开发行股票完成前，若国家及证券监管部门作出关于上市公司填补被摊薄即期回报措施的其他新的监管规定的，且本承诺不能满足国家及证券监管部门的该等规定时，本公司承诺届时将按照国家及证券监管部门的最新规定出具补充承诺；

3、本公司承诺切实履行四川路桥制定的有关填补被摊薄即期回报措施以及本承诺，若违反本承诺或拒不履行本承诺而给四川路桥或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担相应的补偿责任。’”

问题 3.请披露最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应整改措施；同时要求保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表意见。

答复：

①最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况

发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情形。

发行人最近五年收到证券监管部门和交易所监管关注函、问询函及答复情况为：2013年11月5日，发行人收到四川证监局出具的《提示整改函》（川证监上市[2013]62号），主要对公司2012年年报专项现场检查过程中关注到的问题提出了整改意见。2013年11月26日，公司出具《关于巡检发现公司存在有关问题的回复》，就四川证监局提出的问题进行了回复。

②保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人上述监管关注函、问询函涉及的全部文件，取得了发行人的书面回复文件，查询了发行人公告，搜索了中国证监会和上交所网站，通过互联网检索发行人监管处罚信息，复核了发行人出具的内部控制自我评价报告和会计师出具的内部控制鉴证报告，对整改措施落实情况进行了核查。

综上，经核查，保荐机构认为，截至本回复出具日，发行人最近五年不存在被证券监管部门和证券交易所处罚或采取监管措施的情况。

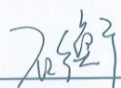
(此页无正文，为四川路桥建设集团股份有限公司对《关于四川路桥建设集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页)


四川路桥建设集团股份有限公司



（此页无正文，为中信证券股份有限公司对《关于四川路桥建设集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：


石 衡


郑 淳



2016 年 10 月 14 日