

上市地：深圳证券交易所

证券代码：001965

证券简称：招商公路



招商局公路网络科技控股股份有限公司  
与中国国际金融股份有限公司、  
招商证券股份有限公司  
关于公开发行 A 股可转换公司债券  
申请文件反馈意见的回复

牵头保荐机构（牵头主承销商）



联合保荐机构（联席主承销商）



签署日期：二〇一八年十一月

**招商局公路网络科技控股股份有限公司  
与中国国际金融股份有限公司、  
招商证券股份有限公司  
关于公开发行 A 股可转换公司债券  
申请文件反馈意见的回复**

中国证券监督管理委员会：

招商局公路网络科技控股股份有限公司（以下简称“招商公路”、“公司”、“本公司”）于 2018 年 11 月 5 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（181477 号）》（以下简称“《反馈意见》”），本公司本着勤勉尽责、诚实信用的原则，组织各中介机构就贵会所提问题进行认真核查、逐项落实，并对《招商局公路网络科技控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书（申报稿）》（以下简称“募集说明书”）及其摘要等相关文件进行了相应的补充和完善，现针对贵会《反馈意见》回复如下，请予审核。

如无特别说明，本反馈回复中的简称与《募集说明书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

# 目录

## 一、重点问题 .....6

问题一：申请人本次募集资金拟用于收购鄂东大桥项目、重庆沪渝项目等公司股权。请申请人详细披露以下事项：（1）本次收益法评估的主要评估参数明细表，说明评估增值率较高的原因及合理性，说明主要评估参数的选取依据及合理性；（2）对比同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值情况，说明本次收购估值的合理性及谨慎性；（3）拟收购标的公司的历史沿革、股权变动、主营业务发展情况、最近三年一期的经审计的财务数据情况；（4）各标的公司转让方的详细情况，与申请人是否存在关联关系；（5）请申请人分析说明标的公司在报告期内通行费收入、日均交通车流量、收费标准和收费车型数量等情况、标的公司未来剩余的特许经营时限；（6）现金交易金额在各标的公司收入结构中的比例情况，申请人相应的内部控制制度、保荐机构和会计师对此采取的核查或审计手段；（7）标的公司在报告期内的历次交易、评估情况，各交易或评估结果是否存在较大差异及原因；各标的公司的评估报告是否在有效期内，评估基准日至本次申请文件报送时标的的经营情况是否存在变化；（8）标的湖北鄂东长江公路大桥、重庆中信沪渝高速公路最近一期末未分配利润大额为负的原因及合理性；（9）标的之一重庆中信沪渝高速公路公司 2017 年净利润为-4,005.67 万元，2018 年 1-6 月净利润为 23.99 万元，最近一期末资产负债率超过 93%，最近一年一期财务费用较高，请申请人详细说明中信沪渝高速公路最近一年一期经营业绩较差的原因、财务费用较高的原因及合理性、未来持续经营能力是否存在重大不确定性；（10）标的之一重庆中信渝黔高速公路最近一年一期的营业收入分别为 5.41 亿元、2.19 亿元，净利润分别为 2.17 亿元和 7,569.2 万元，请申请人详细说明渝黔高速最近一期业绩是否存在同比大幅下滑的情况；（11）重庆中信渝黔公路最近一期末其他应付款账面余额 10.24 亿元，其中股东垫款 5.96 亿元，请申请人说明标的公司其他应付款形成的主要原因及合理性；（12）标的之一毫阜项目公司最近一期末资产负债率超过 96%，标的评估增值率 11,344.47%。请申请人详细分析毫阜项目公司的经营情况、财务数据情况；（13）各标的公司是否存在其他隐形债务的情况以及中介机构对此采取的核查措施；（14）标的公司转让方对申请人是否关于标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施。若有请进行披露，若无请说明原因及合理性；（15）对标的公司收购的交易进度和支付安排，收购交易是否与本次可转债发行互为前提；（16）申请人与各标的公司转让方签署协议后至实际交割日之间各标的公司利润分配的计划及执行情况，是否对标的公司的估值产生影响；（17）申请人预计未来为上述标的公司年均新增的维护成本支出；（18）本次收购预计对申请人合并报表形成的商誉金额，请申请人进行测算并进行风险揭示。.....6

问题二：申请人本次拟募集资金用于重庆曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目。请申请人详细说明：（1）募集资金的投入方式、具体用途，是否存在非资本性支出；（2）募投项目的进展情况和募集资金的预计使用进度；（3）本次募投项目的实施主体。政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施；（4）募投项目的收费方式，是否已经取得相应的审批同意；募投项目效益测算过程及依据；（5）募投项目是否已纳入财政部政府和社会资本合作中心

PPP 项目库；(6) 曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目总投资额较高，请申请人说明除本次可转债拟募集资金投入方式外其他资金的筹措方式，募投项目实施主体中各方的权利义务安排，是否存在损害上市公司及公众股东利益的情况。.....100

问题三：截至 2017 年 12 月 31 日，发行人账面可供出售金融资产余额为 7.57 亿元，其他流动资产 2.55 亿元中存在对有限合伙企业投资款 2.3 亿元，其他应收款 10.78 亿元中存在对黑龙江信通房地产开发公司应收款项。请申请人补充说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并说明公司最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。如有，请对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。..... 114

问题四：申请材料显示，报告期内申请人与招商局集团财务公司存在资金交易。请申请人应结合以下事项进行分析说明：(1) 集团财务公司设立的合法性、审批设立情况及历史沿革，报告期内经营及资金使用是否合规，是否存在经营风险；(2) 集团财务公司的股权结构以及在集团体系内的职能划分；(3) 集团财务公司的存款是否主要来自于上市公司，如是，披露存款的投向；(4) 是否存在将上市公司闲置资金自动划入集团财务公司的要求和行为；(5) 报告期内上市公司存放在集团财务公司的资金是否存在无法及时调拨、划转或收回的情形；(6) 上市公司与集团财务公司有关金融服务协议的具体内容，上市公司在集团财务公司存贷款的金额限额、期限、存贷款利率、资金管理、资金调拨权限等方面的约定；(7) 上市公司是否通过集团财务公司发放委托贷款，是否履行相关程序；(8) 上市公司存放在集团财务公司资金的风险防范措施。原则上日均存款余额不得高于日均贷款余额，若存在上述情况，是否存在对资金安全性的特别安排；(9) 存贷款利率定价的合理性、公允性及相关的关联交易决策程序和信息披露是否合法合规；(10) 控股股东是否对上市公司的资金安全做出承诺并披露。..... 124

问题五：截至 2017 年 12 月 31 日，申请人存货账面价值 12.33 亿元。其中工程施工科目账面余额 11.30 亿元。请申请人结合工程施工合同的履行情况，说明相关资产的减值准备是否充分计提。..... 142

问题六：请申请人详细披露除本次拟发行的可转债以外，截至最近一期末公司累计债券余额情况，请申请人说明假设本次可转债发行后累计，公司债券余额是否不超过最近一期末净资产额的 40%，最近三年平均可分配利润是否足以支付上述公司债券一年的利息。..... 150

问题七、截至 2017 年 12 月 31 日，申请人收费公路特许经营权的净值为 233 亿元，占资产总额的 35.85%，2017 年公路经营权摊销金额为 7.64 亿元。请申请人详细披露：(1) 对公路特许经营权的计量和摊销方式；(2) 相关会计处理是否符合会计准则的规定，是否谨慎合理，是否具备相应的外部证据；(3) 对比同行业上市公司说明相关会计估计的合理性。..... 152

问题八：报告期内投资收益对申请人经营业绩影响较大，2017 年度投资收益占当年利

润总额的 63.35%。请申请人说明投资收益的具体来源、核算方式是否正确，未来持续取得的能力。 .....157

问题九：根据申请文件，申请人控股股东招商局集团间接持有港股上市公司熊猫绿能 26.62% 的股权，熊猫绿能主要从事光伏发电业务，与申请人光伏发电业务存在重合。请申请人：（1）补充披露招商局集团下属主要子公司的情况，并说明在其他业务板块是否存在同业竞争的情形；（2）说明控股股东在光伏业务板块是否与申请人存在同业竞争，是否对本次公开发行可转债构成障碍。 .....163

问题十：根据申请文件，申请人部分收费高速公路九瑞高速、桂兴高速于 2011 年、2013 年完成交工验收并已合法投入试运营收费，目前尚在办理项目竣工验收程序。请申请人：（1）说明上述高速公路一直未竣工验收的原因及合理性，是否存在实质性障碍；（2）说明竣工验收工作的具体进展，以及后续应对措施；（3）结合上述情况，说明申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。 .....168

问题十一：根据相关法规，收购相关公路项目公司的股权需向当地交通主管部门履行备案手续。请申请人说明募投项目是否已履行相应政府审批程序。 .....172

问题十二：本次募投项目“收购毫阜项目公司 100% 股权”未办理土地使用权证，仅取得途经地区的县级以上人民政府出具的确认函；同时，申请人及其控股子公司所占用的部分土地未取得土地权属证书，部分房产尚未取得房屋权属证书。请申请人：（1）说明毫阜项目公司未办理土地使用权证的原因及合理性；（2）仅取得县级以上人民政府出具的确认函，经营收费公路是否合法合规；（3）补充披露土地及房屋权属证书办理具体进展，是否存在实质性障碍，对申请人生产经营的具体影响。 .....175

问题十三：本次募投项目“重庆市曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目”项目用地仅取得政府部门预审意见，未履行招拍挂程序。请申请人：（1）说明募投项目土地使用权证办理的具体进展；（2）说明 PPP 项目是否符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，纳入财政部全国 PPP 综合信息平台项目库；（3）说明 PPP 项目是否经过地方人大批准并纳入政府财政预算。 .....182

问题十四：根据申请文件，申请人存在多宗未决诉讼。请申请人补充披露未决诉讼对后期业绩的影响，并说明这些诉讼是否对公司生产经营造成重大不利影响。 .....192

问题十五：请申请人对照《上市公司重大资产重组管理办法》第六章“重大资产重组后申请发行新股或者公司债券”的要求说明公司本次发行是否符合相关规定。 .....198

## 二、一般问题 .....200

问题十六：请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。 .....200

## 一、重点问题

问题一：申请人本次募集资金拟用于收购鄂东大桥项目、重庆沪渝项目等公司股权。请申请人详细披露以下事项：（1）本次收益法评估的主要评估参数明细表，说明评估增值率较高的原因及合理性，说明主要评估参数的选取依据及合理性；（2）对比同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值情况，说明本次收购估值的合理性及谨慎性；（3）拟收购标的公司的历史沿革、股权变动、主营业务发展情况、最近三年一期的经审计的财务数据情况；（4）各标的公司转让方的详细情况，与申请人是否存在关联关系；（5）请申请人分析说明标的公司在报告期内通行费收入、日均交通车流量、收费标准和收费车型数量等情况、标的公司未来剩余的特许经营时限；（6）现金交易金额在各标的公司收入结构中的比例情况，申请人相应的内部控制制度、保荐机构和会计师对此采取的核查或审计手段；（7）标的公司在报告期内的历次交易、评估情况，各交易或评估结果是否存在较大差异及原因；各标的公司的评估报告是否在有效期内，评估基准日至本次申请文件报送时标的的经营情况是否存在变化；（8）标的湖北鄂东长江公路大桥、重庆中信沪渝高速公路最近一期末未分配利润大额为负的原因及合理性；（9）标的之一重庆中信沪渝高速公路公司 2017 年净利润为 -4,005.67 万元，2018 年 1-6 月净利润为 23.99 万元，最近一期末资产负债率超过 93%，最近一年一期财务费用较高，请申请人详细说明中信沪渝高速公路最近一年一期经营业绩较差的原因、财务费用较高的原因及合理性、未来持续经营能力是否存在重大不确定性；（10）标的之一重庆中信渝黔高速公路最近一年一期的营业收入分别为 5.41 亿元、2.19 亿元，净利润分别为 2.17 亿元和 7,569.2 万元，请申请人详细说明渝黔高速最近一期业绩是否存在同比大幅下滑的情况；（11）重庆中信渝黔公路最近一期末其他应付款账面余额 10.24 亿元，其中股东垫款 5.96 亿元，请申请人说明标的公司其他应付款形成的主要原因及合理性；（12）标的之一毫阜项目公司最近一期末资产负债率超过 96%，标的评估增值率 11,344.47%。请申请人详细分析毫阜项目公司的经营情况、财务数据情况；（13）各标的公司是否存在其他隐形债务的情况以及中介机构对此采取的核查措施；（14）标的公司转让方对申请人是否关于标的资产未来业绩作出承诺和业

绩补偿措施。若有请进行披露，若无请说明原因及合理性；（15）对标的公司收购的交易进度和支付安排，收购交易是否与本次可转债发行互为前提；（16）申请人与各标的公司转让方签署协议后至实际交割日之间各标的公司利润分配的计划及执行情况，是否对标的公司的估值产生影响；（17）申请人预计未来为上述标的公司年均新增的维护成本支出；（18）本次收购预计对申请人合并报表形成的商誉金额，请申请人进行测算并进行风险揭示。

请保荐机构及涉及的相应中介机构同时发表核查意见。

答复：

（一）本次收益法评估的主要评估参数明细表，说明评估增值率较高的原因及合理性，说明主要评估参数的选取依据及合理性

#### 1、本次收益法评估的主要评估参数明细表

##### （1）重庆沪渝项目公司收益法评估的主要评估参数明细表

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《中信基建投资有限公司和中信建设有限责任公司拟出售其所持重庆中信沪渝高速公路有限公司股权项目评估报告》（中企华评报字（2017）第 3977 号），本次资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，收益法评估的主要评估参数明细如下：

单位：万元

项目\时间	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业总收入	21,005.66	40,004.19	43,265.27	47,387.08	56,964.90	66,769.45	72,482.64
减：营业成本	10,675.87	19,849.08	20,625.10	21,704.64	23,590.37	25,530.64	26,840.65
税金及附加	825.64	1,480.79	1,591.27	1,731.36	2,060.71	2,397.81	2,593.27
管理费用	953.55	1,671.24	1,724.40	1,779.29	1,835.95	1,894.36	1,955.25
财务费用	13,154.62	25,683.01	25,308.16	24,514.36	23,455.96	22,397.56	21,339.16
二、营业利润	-4,604.02	-8,679.93	-5,983.67	-2,342.58	6,021.90	14,549.07	19,754.31
三、利润总额	-4,604.02	-8,679.93	-5,983.67	-2,342.58	6,021.90	14,549.07	19,754.31
减：所得税	-	-	-	-	-	-	4,938.58
四、净利润	-4,604.02	-8,679.93	-5,983.67	-2,342.58	6,021.90	14,549.07	14,815.73
五、股权自由现金流	-3,107.32	-981.14	-881.29	-9,875.59	-851.59	9,382.22	10,734.21
折现率	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%
折现期（月）	6	18	30	42	54	66	78
折现系数	0.9732	0.8969	0.8045	0.7216	0.6472	0.5805	0.5207
股权自由现金流现值	-3,024.04	-879.99	-709.00	-7,126.23	-551.15	5,446.38	5,589.30
<b>(续表)</b>							
项目\时间	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
一、营业总收入	83,973.83	94,912.72	104,125.39	111,949.98	118,904.59	125,810.35	137,386.35
减：营业成本	26,880.79	28,957.82	30,921.81	32,284.34	33,724.91	35,193.19	37,943.34



税金及附加	2,988.67	3,364.87	3,681.26	3,949.52	4,187.58	4,423.82	4,821.57
管理费用	2,017.90	2,082.36	2,149.31	2,218.78	2,290.10	2,363.95	2,440.34
财务费用	20,192.56	18,472.66	16,664.56	14,724.16	12,739.66	10,644.91	8,439.91
二、营业利润	31,893.91	42,035.01	50,708.45	58,773.18	65,962.34	73,184.47	83,741.18
三、利润总额	31,893.91	42,035.01	50,708.45	58,773.18	65,962.34	73,184.47	83,741.18
减：所得税	7,973.48	10,508.75	12,677.11	14,693.29	16,490.59	18,296.12	20,935.30
四、净利润	23,920.43	31,526.26	38,031.34	44,079.89	49,471.75	54,888.35	62,805.88
五、股权自由现金流	17,609.42	-11,300.39	19,900.98	25,035.94	29,080.15	32,662.03	37,658.79
折现率	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%
折现期（月）	90	102	114	126	138	150	162
折现系数	0.467	0.4189	0.3757	0.337	0.3023	0.2711	0.2432
股权自由现金流现值	8,223.60	-4,733.73	7,476.80	8,437.11	8,790.93	8,854.68	9,158.62

(续表)

项目\时间	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业总收入	144,846.75	152,491.71	160,371.37	168,343.87	168,445.39	176,155.06	182,460.07
减：营业成本	39,548.38	41,198.94	42,970.97	44,770.17	45,164.64	46,889.96	48,389.27
税金及附加	5,076.80	5,338.30	5,607.79	5,880.35	5,880.45	6,143.67	6,358.11
管理费用	2,519.29	2,600.82	2,684.99	2,772.40	2,862.46	2,955.83	3,051.90
财务费用	6,146.71	3,721.21	1,229.56	-	-	-	-
二、营业利润	91,555.57	99,632.45	107,878.06	114,920.95	114,537.84	120,165.60	124,660.79

三、利润总额	91,555.57	99,632.45	107,878.06	114,920.95	114,537.84	120,165.60	124,660.79
减：所得税	22,888.89	24,908.11	26,969.52	28,730.24	28,634.46	30,041.40	31,165.20
四、净利润	68,666.68	74,724.34	80,908.54	86,190.71	85,903.38	90,124.20	93,495.59
五、股权自由现金流	44,827.90	50,174.58	54,753.78	108,561.47	70,511.06	126,001.24	130,432.46
折现率	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%
折现期（月）	174	186	198	210	222	234	246
折现系数	0.2181	0.1956	0.1755	0.1574	0.1412	0.1266	0.1136
股权自由现金流现值	9,776.97	9,814.15	9,609.29	17,087.58	9,956.16	15,951.76	14,817.13
<b>(续表)</b>							
<b>项目\时间</b>	<b>2038年</b>	<b>2039年</b>	<b>2040年</b>	<b>2041年</b>	<b>2042年</b>	<b>2043年</b>	<b>2044年</b>
一、营业总收入	185,578.60	188,047.82	190,184.95	192,054.17	192,188.68	192,328.73	-
减：营业成本	49,355.38	50,136.90	50,877.24	51,591.38	52,023.53	52,209.14	-
税金及附加	6,462.17	6,543.59	6,613.37	6,673.71	6,673.84	6,673.98	-
管理费用	3,151.29	3,254.09	3,360.30	3,470.58	3,584.31	3,702.18	1,595.30
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	126,609.75	128,113.24	129,334.04	130,318.50	129,907.00	129,743.42	-1,595.30
三、利润总额	126,609.75	128,113.24	129,334.04	130,318.50	129,907.00	129,743.42	-1,595.30
加：业务招待费调整	-	-	-	-	-	-	-
减：所得税	31,652.44	32,028.31	32,333.51	32,579.63	32,476.75	32,435.86	-
四、净利润	94,957.31	96,084.93	97,000.53	97,738.87	97,430.25	97,307.56	-1,595.30

五、股权自由现金流	131,413.24	133,831.79	135,019.66	135,313.76	134,932.09	128,206.98	-1,595.30
折现率	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%
折现期（月）	258	270	282	294	306	318	330
折现系数	0.1019	0.0914	0.082	0.0735	0.0659	0.0591	0.053
股权自由现金流现值	13,391.01	12,232.23	11,071.61	9,945.56	8,892.02	7,577.03	-84.55
营业价值	194,991.21						
加：溢余资产	4,699.51						
减：非经营性资产	107,900.10						
股东权益价值	91,790.62						
评估基准日	2017年6月30日						

## (2) 重庆渝黔项目公司收益法评估的主要评估参数明细表

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告》（中企华评报字（2017）第 3976 号），本次资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，收益法评估的主要评估参数明细如下：

单位：万元

项目 \ 时间	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业总收入	31,097.72	58,059.06	61,228.35	64,492.86	67,842.98	64,129.75	67,756.71
减：营业成本	15,052.45	29,309.25	28,615.13	25,508.84	25,868.37	25,534.01	25,823.05
税金及附加	1,147.20	2,104.52	2,226.03	2,353.63	2,487.64	2,381.53	2,534.70
管理费用	1,952.86	3,294.27	3,299.27	3,312.37	3,326.00	3,339.25	3,351.63
财务费用	5,625.04	5,023.50	4,367.18	3,658.76	2,901.51	2,217.38	1,657.19
二、营业利润	7,320.17	18,327.51	22,720.73	29,659.26	33,259.46	30,657.59	34,390.13
三、利润总额	7,320.17	18,327.51	22,720.73	29,659.26	33,259.46	30,657.59	34,390.13
减：所得税	1,098.03	2,749.13	3,408.11	4,448.89	8,314.87	7,664.40	8,597.53
四、净利润	6,222.14	15,578.38	19,312.62	25,210.37	24,944.59	22,993.19	25,792.60
五、股权自由现金流	-2,120.52	19,832.87	21,395.46	21,888.38	21,146.60	21,106.17	26,006.92
折现率	16.34%	15.68%	14.92%	14.11%	12.93%	12.31%	11.73%
折现期（月）	6	18	30	42	54	66	78
折现系数	0.9629	0.8645	0.7572	0.673	0.6148	0.5596	0.514
股权自由现金流现值	-2,041.78	17,144.60	16,200.57	14,731.35	13,001.80	11,811.83	13,368.11
<b>(续表)</b>							
项目 \ 时间	2024年	2015年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
一、营业总收入	71,560.43	75,474.79	79,686.64	84,185.59	89,013.79	94,223.53	99,888.22
减：营业成本	26,201.52	26,555.46	31,997.07	32,426.12	32,938.32	32,938.57	33,590.78

税金及附加	2,700.60	2,878.58	3,077.09	3,298.29	3,546.84	3,828.42	4,150.52
管理费用	3,366.65	3,381.51	3,398.46	3,415.73	3,435.58	3,457.79	3,481.96
财务费用	1,197.05	795.55	394.05	116.00	16.53	-5.61	-5.90
二、营业利润	38,094.62	41,863.71	40,819.98	44,929.46	49,076.52	54,004.37	58,670.86
三、利润总额	38,094.62	41,863.71	40,819.98	44,929.46	49,076.52	54,004.37	58,670.86
减：所得税	9,523.65	10,465.93	10,204.99	11,232.36	12,269.13	13,501.09	14,667.72
四、净利润	28,570.97	31,397.78	30,614.99	33,697.10	36,807.39	40,503.28	44,003.14
五、股权自由现金流	35,302.78	7,955.89	42,251.26	48,924.27	56,394.10	61,128.84	64,612.35
折现率	11.37%	11.01%	10.70%	10.57%	10.52%	10.52%	10.52%
折现期（月）	90	102	114	126	138	150	162
折现系数	0.4706	0.4336	0.4006	0.3661	0.3328	0.3011	0.2724
股权自由现金流现值	16,612.36	3,449.78	16,924.31	17,912.30	18,766.53	18,405.84	17,602.90

(续表)

项目 \ 时间	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年 1-3 月
一、营业总收入	105,882.68	112,490.08	119,834.81	128,071.81	137,404.32	147,766.20	32,512.96
减：营业成本	34,898.41	30,693.55	31,616.45	32,678.35	33,900.40	35,279.78	10,165.05
税金及附加	4,514.95	4,939.21	5,437.19	6,026.29	6,728.61	7,560.68	1,739.44
管理费用	3,508.36	3,537.32	3,569.17	3,604.37	3,643.21	3,685.80	929.14
财务费用	-6.4	-6.77	-7.19	-7.68	-8.26	-8.92	-2.35
二、营业利润	62,967.36	73,326.77	79,219.19	85,770.47	93,140.36	101,248.86	19,681.69

三、利润总额	62,967.36	73,326.77	79,219.19	85,770.47	93,140.36	101,248.86	19,681.69
减：所得税	15,741.84	18,331.69	19,804.80	21,442.62	23,285.09	25,312.22	4,920.42
四、净利润	47,225.52	54,995.08	59,414.39	64,327.85	69,855.27	75,936.64	14,761.27
五、股权自由现金流	67,776.38	70,565.39	74,969.07	79,863.06	85,457.11	91,474.39	20,436.87
折现率	10.52%	10.52%	10.52%	10.52%	10.52%	10.52%	10.52%
折现期（月）	174	186	198	210	222	234	237
折现系数	0.2465	0.223	0.2018	0.1826	0.1652	0.1495	0.1353
股权自由现金流现值	16,707.29	15,739.05	15,129.62	14,583.14	14,119.28	13,674.86	2,764.37
营业价值	286,608.12						
加：溢余资产	13,858.28						
减：非经营性资产	101,311.92						
股东权益价值	199,154.48						
评估基准日	2017年6月30日						

### (3) 鄂东大桥项目公司收益法评估的主要评估参数明细表

根据上海东洲资产评估有限公司出具的《企业价值评估报告书》(东洲评报字[2017]第 1039 号),本次资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论,收益法评估的主要评估参数明细如下:



单位：万元

项目 \ 时间	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
一、营业总收入	28,263.59	30,583.04	33,204.16	36,030.42	36,338.33	39,000.52	40,739.00	44,570.49
减：营业成本	7,127.76	7,582.81	8,536.79	8,578.06	9,129.68	9,258.63	16,230.65	9,877.09
税金及附加	97.80	105.80	119.84	130.01	131.12	140.70	146.96	160.75
管理费用	1,006.68	1,040.32	1,075.21	1,111.37	1,145.63	1,181.04	1,217.62	1,255.42
财务费用	9,695.99	9,620.58	9,302.54	8,931.12	8,527.97	7,595.89	6,666.92	5,946.76
二、营业利润	10,335.36	12,233.52	14,169.80	17,279.86	17,403.93	20,824.26	16,476.85	27,330.46
三、利润总额	10,335.36	12,233.52	14,169.80	17,279.86	17,403.93	20,824.26	16,476.85	27,330.46
加：业务招待费调整	53.00	55.00	56.00	58.00	60.00	62.00	63.00	65.00
减：所得税	-	-	-	2,827.59	3,457.01	4,411.37	3,398.19	6,245.74
四、净利润	10,335.36	12,233.52	14,169.80	14,452.27	13,946.93	16,412.89	13,078.66	21,084.73
五、股权自由现金流	5,289.56	7,924.68	13,916.66	8,756.93	9,842.00	11,860.65	4,645.48	12,873.25
折现率	11.1%	10.9%	10.9%	10.7%	10.6%	10.4%	10.2%	10.0%
折现期（月）	6	18	30	42	54	66	78	90
折现系数	0.9487	0.8547	0.7707	0.6956	0.6286	0.5689	0.5158	0.4685
收益现值	5,018.21	6,773.22	10,725.57	6,091.32	6,186.68	6,747.52	2,396.14	6,031.12
<b>(续表)</b>								
项目 \ 时间	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
一、营业总收入	48,570.60	52,446.16	61,195.98	69,865.37	76,244.51	80,436.34	83,835.91	86,971.15

减：营业成本	10,549.35	11,765.90	12,891.17	14,362.63	15,966.95	16,360.30	17,059.69	17,782.08
税金及附加	175.15	189.11	220.61	251.82	274.78	289.87	302.11	313.40
管理费用	1,294.48	1,331.00	1,368.61	1,407.35	1,447.26	1,488.36	1,530.69	1,574.29
财务费用	5,240.75	4,534.75	3,828.74	3,122.73	2,416.72	1,710.71	1,066.77	562.48
二、营业利润	31,310.86	34,625.40	42,886.86	50,720.85	56,138.81	60,587.10	63,876.65	66,738.90
三、利润总额	31,310.86	34,625.40	42,886.86	50,720.85	56,138.81	60,587.10	63,876.65	66,738.90
加：业务招待费调整	67.00	69.00	71.00	73.00	76.00	78.00	80.00	83.00
减：所得税	7,397.29	8,397.48	10,782.24	13,083.60	14,709.06	16,021.00	17,003.64	17,869.81
四、净利润	23,913.58	26,227.93	32,104.61	37,637.25	41,429.75	44,566.10	46,873.01	48,869.09
五、股权自由现金流	16,746.33	19,786.61	26,691.67	33,621.97	38,616.59	42,584.63	48,251.18	54,189.90
折现率	9.7%	9.5%	9.3%	9.1%	8.9%	8.7%	8.5%	8.4%
折现期（月）	102	114	126	138	150	162	174	186
折现系数	0.4265	0.3891	0.3557	0.3257	0.2988	0.2746	0.2529	0.2332
收益现值	7,142.31	7,698.97	9,494.23	10,950.67	11,538.64	11,693.74	12,202.72	12,637.08

(续表)

项目 \ 时间	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年1-9月
一、营业总收入	87,834.42	93,125.18	96,775.67	100,659.18	103,264.14	105,673.35	107,727.54	80,740.77
减：营业成本	25,269.17	18,673.89	19,553.16	20,695.07	21,259.05	22,870.22	22,900.43	17,364.52
税金及附加	316.50	335.55	348.69	362.67	372.05	380.72	388.12	290.97
管理费用	1,619.20	1,665.46	1,713.11	1,762.18	1,812.73	1,864.80	1,918.42	1,480.07

财务费用	213.35	38.79	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	60,416.19	72,411.49	75,160.71	77,839.25	79,820.30	80,557.61	82,520.57	61,605.21
三、利润总额	60,416.19	72,411.49	75,160.71	77,839.25	79,820.30	80,557.61	82,520.57	61,605.21
加：业务招待费调整	85.00	88.00	90.00	93.00	96.00	99.00	102.00	77.00
减：所得税	16,346.03	19,588.74	20,454.41	21,313.38	21,942.54	22,253.36	22,855.88	17,131.37
四、净利润	44,070.16	52,822.74	54,706.30	56,525.88	57,877.76	58,304.25	59,664.69	44,473.84
五、股权自由现金流	53,465.83	66,283.03	71,074.23	73,651.74	75,562.35	76,564.97	78,290.45	58,786.13
折现率	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
折现期（月）	198	210	222	234	246	258	270	280.5
折现系数	0.2152	0.1987	0.1835	0.1694	0.1564	0.1444	0.1333	0.1243
收益现值	11,505.85	13,170.44	13,042.12	12,476.61	11,817.95	11,055.98	10,436.12	7,307.12
经营性资产价值	224,140.33							
加：非经营性资产价值	450.00							
加：项目收益期满后资产的可变现净值	471.01							
企业价值（取整）	225,100.00							
评估基准日	2016年12月31日							

#### (4) 毫阜项目公司收益法评估的主要评估参数明细表

根据中通诚资产评估有限公司出具的《招商局公路网络科技控股股份有限公司拟收购平安信托有限责任公司所持有的安徽新中侨基建投资有限公司 100% 股权资产评估报告》（中通评报字[2018]11017 号），本次资产评估报告选用收益法评估结果作为评估结论，收益法评估的主要评估参数明细如下：

单位：万元

项目\时间	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业总收入	8,542.93	34,857.61	37,396.79	40,472.57	43,043.02	46,997.78	50,952.54
减：营业成本	2,464.29	10,066.85	11,737.47	14,088.85	12,304.05	14,385.96	14,492.85
税金及附加	31.72	104.69	112.31	121.53	129.25	141.11	152.97
管理费用	216.96	290.38	30.76	30.76	9.37	408.34	496.69
财务费用	2,739.81	10,116.05	9,766.68	12,949.82	8,970.33	8,530.34	7,965.84
营业外收支	222.40	399.38	414.61	433.07	448.49	472.22	495.95
二、利润总额	3,312.54	14,679.02	16,164.19	13,714.68	22,078.51	24,004.24	28,340.14
减：所得税	956.39	3,669.76	4,041.05	3,428.67	5,519.63	6,001.06	7,085.03
三、净利润	2,356.16	11,009.27	12,123.14	10,286.01	16,558.88	18,003.18	21,255.10
四、股权自由现金流	1,716.27	10,263.44	10,812.38	-1,277.32	14,651.50	14,243.29	17,050.54
折现率	12.09%	11.88%	11.59%	11.14%	10.72%	10.52%	10.28%
折现期（月）	3	15	27	39	51	63	75
折现系数	0.9719	0.8938	0.8961	0.8998	0.9032	0.9048	0.9068
股权自由现金流现值	173,782.06	177,090.25	187,868.41	198,838.79	222,258.41	231,427.35	241,534.06
(续表)							
项目\时间	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
一、营业总收入	54,907.29	58,862.05	62,816.81	66,733.49	70,650.17	74,566.85	78,483.53

减：营业成本	16,869.75	19,653.65	19,038.67	19,517.69	22,772.03	23,762.94	23,918.63
税金及附加	164.84	176.70	188.57	200.32	212.07	223.82	235.57
管理费用	496.69	475.31	496.69	181.52	93.16	71.78	93.16
财务费用	7,243.28	6,361.21	5,426.09	4,296.44	2,794.18	848.17	-
营业外收支	519.68	543.41	567.13	590.63	614.13	637.63	661.13
二、利润总额	30,652.40	32,738.59	38,233.92	43,128.16	45,392.86	50,297.79	54,897.31
减：所得税	7,663.10	8,184.65	9,558.48	10,782.04	11,348.22	12,574.45	13,724.33
三、净利润	22,989.30	24,553.95	28,675.44	32,346.12	34,044.65	37,723.34	41,172.98
四、股权自由现金流	3,460.82	5,550.35	24,780.71	23,845.04	-582.38	25,594.51	58,742.85
折现率	10.01%	9.71%	9.45%	9.18%	8.88%	8.58%	8.58%
折现期（月）	87	99	121	133	145	157	169
折现系数	0.909	0.9115	0.9137	0.9159	0.9184	0.921	0.921
股权自由现金流现值	249,308.15	270,805.57	291,548.47	294,304.85	297,483.54	324,497.38	326,737.06
<b>(续表)</b>							
<b>项目\时间</b>	<b>2031年</b>	<b>2032年</b>	<b>2033年</b>	<b>2034年</b>	<b>2035年</b>	<b>2036年</b>	
一、营业总收入	82,400.21	85,541.61	88,683.01	91,824.41	94,965.81	93,535.41	
减：营业成本	27,285.37	26,700.77	28,213.08	26,054.44	27,120.21	25,402.51	
税金及附加	247.32	256.74	266.17	275.59	285.01	280.72	
管理费用	93.16	408.34	386.95	377.58	377.58	377.58	
财务费用	-	-	-	-	-	-	

营业外收支	684.63	703.48	722.33	741.18	760.03	742.58	
二、利润总额	55,459.00	58,879.24	60,539.15	65,857.98	67,943.03	68,217.18	
减：所得税	13,864.75	14,719.81	15,134.79	16,464.49	16,985.76	17,054.30	
三、净利润	41,594.25	44,159.43	45,404.36	49,393.48	50,957.28	51,162.89	
四、股权自由现金流	59,996.46	61,757.08	65,497.01	68,562.48	69,235.26	68,539.14	
折现率	8.58%	8.58%	8.58%	8.58%	8.58%	8.58%	
折现期（月）	181	193	205	217	229	241	
折现系数	0.921	0.921	0.921	0.921	0.921	0.9247	
股权自由现金流现值	296,020.52	261,415.62	222,081.81	175,634.16	122,136.94	63,378.14	
营业价值	173,782.06						
溢余资产	6,475.89						
非经营性资产	13,757.93						
非经营性负债	25,181.33						
股东权益价值	168,834.55						
评估基准日	2017年9月30日						

## 2、评估增值率较高的原因及合理性

根据具有证券期货相关业务资格的资产评估机构评估并已完成国资备案程序的评估结果，本次拟使用募集资金收购的四家项目公司评估增值率情况如下：

单位：万元

公司名称	评估基准日	净资产	评估值	增值率	评估机构	评估方法
重庆沪渝项目公司	2017.06.30	50,740.24	91,790.62	80.90%	北京中企华资产评估有限责任公司	收益法
重庆渝黔项目公司	2017.06.30	98,149.87	199,154.48	102.91%	北京中企华资产评估有限责任公司	收益法
鄂东大桥项目公司	2016.12.31	58,093.08	225,100.00	287.48%	上海东洲资产评估有限公司	收益法
毫阜项目公司	2017.09.30	1,475.25	168,834.55	11,344.47%	中通诚资产评估有限公司	收益法

(1) 重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司的增值率处于合理水平

根据公开披露的信息查询，高速公路行业近年来可比收购案例情况如下：

单位：万元

序号	收购方	收购项目名称	净资产	评估值	增值率
1	五洲交通 (600368.SH)	广西岑罗高速公路有限责任公司 8.32% 股权	81,377.48	109,765.81	34.88%
2	深高速 (600548.SH)	湖南益常高速公路开发有限公司 100% 股权	83,860.63	176,017.79	109.89%
3	城发环境 (000885.SZ)	河南省许平南高速公路有限责任公司 100% 股权	209,613.20	379,616.43	81.10%
4	粤高速 A (000429.SZ)	广东省佛开高速公路有限公司 25% 股权	315,942.64	387,310.00	22.59%
5	粤高速 A (000429.SZ)	广州广珠交通投资管理有限公司 100% 股权	106,451.72	230,364.56	116.40%
6	山东高速 (600350.SH)	山东利津黄河公路大桥有限公司 65% 股权	11,108.70	22,322.20	100.94%
7	山东高速 (600350.SH)	湖北武荆高速公路发展有限公司 60% 股权	94,167.63	461,063.77	389.62%
平均值					<b>122.20%</b>

注：表中的净资产及评估值均为被收购项目 100% 股权对应的净资产及评估值

因此，通过对比同行业可比收购案例，重庆沪渝项目公司以及重庆渝黔项目公司的评估增值率均低于行业平均水平，不存在增值率较高的情形。



## （2）鄂东大桥项目公司评估增值率较高的原因及合理性

### 1) 收益法评估结果相较历史成本可能会形成增值

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法，即从企业的未来获利能力角度考虑，反映了被评估单位未来年度的综合获利能力。

而账面价值反映的是资产的历史成本，如果被评估高速公路公司未来年度具有较强的持续盈利能力、财务状况良好，则会相对于其账面价值形成较大评估增值。

2) 高速行业的特殊性及其鄂东大桥项目公司所处的发展阶段导致鄂东大桥项目公司净资产水平相对较低

高速公路行业公司普遍具有建设周期长、初始投资大、所需配套设施多、回收周期较长等特点。鄂东大桥由于期初建设投资较大、在通车后有一定的培育阶段，在该阶段通行费收入有限但收费经营权摊销、财务费用等成本费用较高，最终导致项目公司在运营前期净资产规模较低。截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，鄂东大桥项目公司的账面净资产为 58,093.08 万元。

### 3) 鄂东大桥项目公司具有良好的区位优势及前景

①鄂东大桥是国道主干线在湖北东部的重要过江通道，对促进鄂东地区经济发展有重要作用

鄂东大桥不仅是 G45 大广高速在鄂东地区的重要过江通道，对经黄石市的南北的交通转换有着不可替代的作用。同时，其作为沪蓉国道主干线在鄂东地区的主要过江通道，对经黄石市、黄冈市的東西向的交通转换有着重大影响。此外，鄂东大桥为鄂东地区高速公路网的重要组成部分，对黄石市过境交通的转换也起到一定影响。因此，鄂东大桥作为国道主干线在湖北东部过江重要通道，对促进沿江地区特别是鄂东地区经济快速发展，构建武汉经济圈，推进长江中游城市群建设，发挥了重大的作用。

②鄂东大桥受到鄂州机场规划建设的利好，预计未来仍有较大发展空间

2018年2月23日，国务院、中央军委发布《关于同意新建湖北鄂州民用机场的批复》（国函〔2018〕26号），同意新建湖北鄂州民用机场。机场性质为客运支线、货运枢纽机场，场址位于湖北省鄂州市鄂城区燕矶镇杜湾村附近。工程飞行区跑道滑行道系统按满足2030年旅客吞吐量150万人次、货邮吞吐量330万吨的目标设计，航站楼、转运中心等设施按满足2025年旅客吞吐量100万人次、货邮吞吐量245万吨的目标设计。

鄂州机场预计于2021年投入运营，建成后将成为继美国UPS世界港、孟菲斯联邦快递总部之后全球又一个超级货运枢纽，以及全球第四、亚洲第一的航空物流枢纽。机场对外出行通道主要有四个方向，包括北向（武汉方向）、南向（黄石方向）、西向（咸宁方向）以及东向（黄冈方向），其中去往东向（黄冈）需经鄂东大桥，因此，鄂州机场的投入运营预计将会给鄂东大桥带来可观的交通车流量增量。

③鄂东大桥近年来实际交通车流量表现亮眼，项目公司盈利状况良好

基于自身优越的地理位置及公司良好的运营能力，鄂东大桥项目公司近年来实际交通车流量表现亮眼，盈利状况良好。报告期内，鄂东大桥日均交通车流量和通行费收入均持续攀升，项目公司盈利水平不断增强。

根据专业工程咨询机构出具的《鄂东长江公路大桥交通量预测及通行费收入分析咨询报告》，受到未来区域经济的增长、鄂州机场的规划建设等利好因素，鄂东大桥未来的交通车流量仍有可观的增长潜力，2017年至2040年车流量复合增长率可达6.40%。其中，预测2017年度日均车流量为20,499辆，2018年度日均车流量为22,305辆，而2017年鄂东大桥实际日均车流量为20,585辆，2018年1-9月实际日均车流量为23,870辆，均高于预测车流量情况。

综上，由于行业特殊背景，鄂东大桥项目公司在运营前期净资产规模较低，加之运营路桥剩余收费年限较长，所处地理位置优越，近年来交通车流量表现亮眼且受到鄂州机场投入运营等利好因素影响，未来仍有较大增长潜力。因此，在收益法评估下，鄂东大桥项目公司评估增值率较高具有一定的合理性。

（3）毫阜项目公司评估增值率较高的原因及合理性

## 1) 收益法评估结果相较历史成本可能会形成增值

如“问题一”之“(2) 鄂东大桥项目公司评估增值率较高的原因及合理性”中所述,收益法从企业的未来获利能力角度考虑的,其反映了被评估单位未来年度的综合获利能力。在收益法下,资产评估值主要取决于未来发展与现金流量折现水平,针对净资产规模相对较小的被评估单位,将可能导致出现资产增值率较高的情况。

## 2) 高速行业及亳阜项目公司特殊性导致其净资产水平相对较低

### ①亳阜高速的建成时间较早,初始投资成本及资本金投入较低

亳阜项目公司的主营业务为亳阜高速公路的运营管理及配套设施的投资、建设与经营。2003年2月28日亳阜高速全线开工,2006年12月15日全线通车,建成时间相对较早。根据安徽省人民政府《安徽省人民政府关于亳阜高速公路收费经营期限的批复》(皖政秘〔2009〕129号),亳阜高速公路收费经营期限为30年,即从2006年12月15日至2036年12月14日。

根据《安徽省发展计划委员会关于亳州至阜阳公路可行性研究报告的批复》(计基础[2002]772号),亳阜高速建设工程资本金比例为35.48%;根据安徽省交通运输厅下发的《关于印发亳州(豫皖界)至阜阳(刘小集)高速公路竣工验收鉴定书的通知》,亳阜高速竣工决算金额270,782.90万元,平均每公里投资额为2,673.08万元,对比本次募集资金收购的其他标的公司,如于2010年10月开工建设的重庆沪渝高速,亳阜高速项目公司每公里投资金额超过其每公里投资金额的三倍。具体如下表所示:

项目	亳阜高速	重庆沪渝高速
开工时间	2003年2月	2010年10月
总投资金额(万元)	270,782.90	798,286.65
里程(公里)	101.30	84.325
每公里投资金额(万元)	2,673.08	9,466.79

②高速行业特殊性 & 亳阜项目公司所处的发展阶段导致亳阜项目公司净资产水平较低

如在“问题一”之“(2)鄂东大桥项目公司评估增值率较高的原因及合理性”中所述，高速公路特殊行业背景，亳阜高速所处的发展阶段导致其净资产水平相对较低。亳阜高速公路运营初期的培育阶段经历了连续多年经营亏损，直至 2013 年才实现盈利，以前年度累积的亏损导致其净资产规模进一步下降。

③本次收购中亳阜项目公司采取了更为谨慎的会计处理

在招商公路与亳阜项目公司原股东洽谈本次股权收购期间，招商公路委派审计机构信永中和对亳阜项目公司进行了审计。审计过程中发现亳阜项目公司存在部分其他应收款及预付款项存在无法收回的风险，但是亳阜项目公司并未相应计提坏账准备。

为保持收购后的项目公司与招商公路会计政策的一致性，经与亳阜项目公司原股东协商，亳阜项目公司原股东平安信托有限责任公司做出股东决定，同意对预计无法收回的 41,714.91 万元其他应收款、预付账款进行核销处理，具体如下：

单位：万元

项目	金额
其他应收款	5,184.47
预付账款	36,530.44
<b>合计</b>	<b>41,714.91</b>

在上述核销处理完成后，亳阜项目公司对 2016 年净资产进行了追溯调整，截至评估基准日 2017 年 9 月 30 日，亳阜项目公司净资产调减至 1,475.25 万元，导致本次评估增值率较高。

通过本次更加谨慎的会计处理，将收购前存在收回不确定性的其他应收款及预付账款未纳入上市公司合并报表层面，使得亳阜项目公司财务真实性水平进一步提高，同时降低了上市公司未来计提资产减值的风险，从而保护了上市公司及中小股东的利益。

3) 亳阜项目公司具有良好的区位优势及前景

①亳阜高速区位优势明显，具有良好的盈利前景

亳阜高速公路是济南-广州高速公路（G35 济广高速公路）中的一段，北接河南商丘南至界阜蚌高速公路。在安徽二十年公路网规划中，该项目是“四横八纵”骨架网中的西纵，即亳州-阜阳-六安-安庆-东至（安徽省亦称“西纵”）中的一段，是安徽省“十五”重点建设项目。

济广高速公路是中国北部地区（山东、河北、北京、内蒙等省份）通往中国南部地区（江西、广东、湖南等省份）的高速公路大通道；也是河南北部地区通往苏沪浙等长三角地区可选择的路线之一（亳阜高速接宁洛高速）。同时，亳阜高速是规划的“纵四”商丘至景德镇高速公路的一段，是安徽省西部区域亳州市、阜阳市、六安市和安庆市纵向联系的干线公路，是安徽省西北方向的省际出口公路，为亳州、阜阳城市之间联系的经济干线公路，并且亳阜高速与京福、沪蓉等高速公路相通，将形成高速公路网的路网效应，对增强皖西北公路运输能力、促进区域经济发展将起到重要的作用。

### ②周边路网的逐渐完善将进一步提升亳阜高速的交通量和未来收益

望东长江公路大桥于 2016 年底建成通车，济广高速已全线贯通，2020 年底全国范围内省界收费站撤消后，作为国家主要南北大通道之一的济广高速通行更加顺畅，对亳阜高速公路通行费收入带来的积极影响将会进一步增大。

同时，根据安徽省人民政府《关于省道 307 线亳州至涡阳段等一级公路建成后设站收费的批复》和《安徽省人民政府关于国道 347 宿松段一级公路项目和省道 307 线蒙城至涡阳段一级公路项目建成后设站收费的批复》文件精神，安徽省政府同意亳州市省道 307 线亳州段一级公路建成后设站收费。S307 亳州段计划建设 2 个收费站，分别为亳州市谯城区大杨镇和亳州市蒙城县进内，预计竣工通车时间为 2019 年 3 月 3 日。收费站建成后，预计将会降低 S307 对亳阜高速公路分流影响，造成部分往返中原地区和长三角地区的货运车辆向亳阜高速公路回流，从而提升亳阜高速的交通量水平。

### ③亳州机场建成后将有力提升亳阜高速的车流量

2017 年 2 月，亳州民航机场项目列入《全国民用运输机场布局规划》、《中国民用航空发展第十三个五年规划》。亳州机场计划于 2019 年底开工建设，工期

约一年半，选址在涡阳县标里镇，距离亳州市中心直线距离 33.5 公里，预测年旅客吞吐量 55 万人次、年货邮吞吐量 1,900 吨、年飞机起降 5,671 架次。机场建成后，将会吸引部分客货运车流量至亳阜高速公路，对亳阜高速公路的通行费收入将会产生积极影响。

4) 参考可比收购案例，本次交易估值具有合理性

自 2015 年起，高速公路行业已完成的收购案例估值情况具体如下：

序号	上市公司	收购项目名称	地区	交易作价/评估值（万元）	市盈率（倍）
1	五洲交通 (600368.SH)	广西岑罗高速公路有限责任公司 8.32% 股权	广西	109,765.81	15.28
2	深高速 (600548.SH)	湖南益常高速公路开发有限公司 100% 股权	湖南	176,017.79	10.29
3	城发环境 (000885.SZ)	河南省许平南高速公路有限责任公司 100% 股权	河南	379,616.43	8.86
4	粤高速 A (000429.SZ)	广东省佛开高速公路有限公司 25% 股权	广东	387,310.00	29.51
5	粤高速 A (000429.SZ)	广州广珠交通投资管理有限公司 100% 股权	广东	230,364.56	11.96
6	山东高速 (600350.SH)	山东利津黄河公路大桥有限公司 65% 股权	山东	22,322.20	8.82
7	山东高速 (600350.SH)	湖北武荆高速公路发展有限公司 60% 股权	湖北	461,063.77	45.44

注：市盈率= 100% 股权对应评估值/评估基准日前一个完整会计年度的净利润

如上表所示，近几年高速公路行业可比收购案例市盈率指标区间为 8.82-45.44 倍。亳阜项目公司本次收购对应的市盈率为 17.97 倍，处于行业可比收购案例区间内，估值基本处于合理范围。

综上，亳阜高速建成通车时间较早，初始投资成本及资本金投入较低；同时，由于高速行业特殊性所处的行业发展阶段，导致其当前处于较低的净资产水平。通过对核销收回风险较大的其他应收款及预付账款，则进一步降低了亳阜项目公司的净资产。另一方面，亳阜高速区位优势明显，盈利前景良好，还可以通过周边路网的逐渐完善、亳州机场的建设以及收费政策进一步提升交通量和未来收益。因此，本次收购的亳阜项目公司评估增值率绝对值虽然较高，但综合考虑上述客观因素并参考可比收购案例评估作价，本次收购评估增值率具有合理性。

### 3、主要评估参数的选取依据及合理性

本次拟使用募集资金用于收购的标的公司均处于高速公路行业。行业内对该类公司的评估中，其车流量及通行费收入评估主要依靠专业咨询机构出具的交通量预测与收入分析报告，运营及维护成本的评估主要依靠专业咨询机构出具的运营及维护成本分析报告。因此，本次四家标的公司主要评估参数的选取依据如下：

#### (1) 营业收入

四家标的公司的车流量以及通行费收入的评估主要依靠专业工程咨询机构出具的《交通量预测与收入分析咨询报告》。

从历史经营数据来看，四家标的公司的主营业务收入全部为车辆通行费收入。随着项目运营日趋稳定成熟，预计交通量和相对应的收入将在近几年呈现较为稳定的增幅。另外，随着宏观经济发展推动地方经济的增长和机动车保有量的增加，预测未来交通量及相应的通行费收入可继续保持增长态势，标的公司营业收入预测结果合理且谨慎。

#### (2) 营业成本

高速公路行业公司营业成本主要包括维修成本、营运成本、折旧和摊销等。

##### 1) 维修成本

道路维修成本综合考虑了常规养护费用、专项养护费用及大修养护费用（其中部分高速行业公司将大修养护费用作为资本性支出）。常规养护费用也称小修保养，包括路面工程、路基工程、桥梁工程、交通安全设施、道路保结、防冻保畅、绿化日常养护、其他费用等，其中其他费用主要指包含养护站房屋维护、突发交通事故的设施维护、恶劣天气引发结构物损坏的修复等费用。

##### 2) 营运管理费用

营运费用可以分为员工费用和管理成本两类。员工费用主要包括职工工资及附加、职工福利、住房公积金、劳动保险等费用；管理成本包括差旅费、办公费、水电煤气费、车辆使用费、通讯费、宣传费、业务招待费等。

##### 3) 折旧和摊销

本次评估中的折旧和摊销主要为各标的公司高速公路特许经营权的摊销。

### (3) 期间费用

#### 1) 管理费用

管理费用主要为组织和管理生产经营活动而发生的各项费用，主要包括管理人员薪酬、行政费用、固定资产折旧等费用。亳阜项目公司管理人员职工薪酬、办公费、差旅费、中介服务等在主营业务成本中的营运成本中对各项已进行了预测，故未在管理费用中预测。亳阜项目公司对管理部门折旧费，主要是管理部门所用的ETC电子系统、监控设备、车辆和电脑、打印机等设备的折旧等。

#### 2) 财务费用

财务费用为标的公司筹集所需资金等而发生的利息支出，债务偿还为标的公司按照借款合同约定的各预测年度应偿还的借款本金。由于高速公路行业经营收入即期收取，现金流充沛，从而保障了高速公路行业经营和财务的稳定安全。因此，财务费用及债务偿还按照标的公司与各金融机构签订的借款合同进行预测。四家标的公司的财务费用按照上述方法预测具有合理性。

### (4) 折现率

#### 1) 重庆渝黔项目公司

本次重庆渝黔项目公司折现率采用资本资产定价模型（CAPM）：

$$\text{折现率} = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$\beta$ ：企业风险系数；

$R_{pm}$ ：市场风险溢价；



$R_c$ : 企业特定风险调整系数;

#### ①无风险报酬率

本次无风险报酬率参考了中长期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.5683%，评估报告以 3.5683% 作为无风险收益率。

#### ②企业风险系数

根据被评估单位的业务特点，评估人员查询了 8 家 A 股可比上市公司截至评估基准日的  $\beta_L$  值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_u$  值，并取其平均值 0.8385 作为被评估单位的  $\beta_u$  值。

根据目标公司的  $\beta_u$ ，计算出目标公司有财务杠杆的  $\beta$  系数 ( $\beta_L$ )，计算公式：

$$\beta_L = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

其中，D：为目标公司预测年度付息债务；

E：为目标公司预测年度股东权益价值。

#### ③市场风险溢价

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据市场研究成果，本次评估市场风险溢价取 7.10%。

#### ④企业特定风险调整系数

根据企业情况，综合考虑各方面因素，特定风险调整系数确认为 1%。

根据上述一系列的预测及估算，确定评估基准日预测期第一年的折现率为 16.34%。评估人员在确定折现率后，根据 CAPM 定价模型测算的折现值。

### 2) 重庆沪渝项目公司

股权自由现金流量对应的折现率一般采用资本资产定价模型(CAPM)计算,但截至评估基准日重庆沪渝项目公司长期负债为 698,631.25 万元、权益资本 50,740.23 万元,资本结构异常,采用资本资产定价模型测算的折现率有欠合理。综合评估人员根据重庆沪渝项目公司实际情况综合分析后,本次评估折现率采用风险累积法计算。风险累积法是采用无风险报酬率加风险报酬率的方法确定,公式为:

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率} \\ &= \text{行业平均净资产报酬率} + \text{企业特定风险调整系数} \end{aligned}$$

#### ①行业平均净资产报酬率

评估人员通过 WIND 查询的 A 股高速公路上市公司 2016 年度的净资产收益率平均值确定行业平均净资产收益率。经测算,行业平均净资产报酬率为 7.49%。

#### ②企业特定风险调整系数

企业特定风险调整的确定:个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险,主要有:A、企业所处经营阶段;B、历史经营状况;C、主要产品所处发展阶段;D、企业经营业务、产品和地区的分布;E、公司内部管理及控制机制;F、管理人员的经验和资历;G、对主要客户及供应商的依赖;H、财务风险。经综合分析,被评估单位特定风险调整系数确定为 4%。

#### ③折现率的确定

$$\begin{aligned} \text{折现率} &= \text{行业平均净资产收益率} + \text{企业特定风险调整系数} \\ &= 7.49\% + 4.00\% \\ &= 11.49\% \end{aligned}$$

### 3) 鄂东大桥项目公司

本次鄂东大桥项目公司折现率采用资本资产定价模型(CAPM):

$$\text{折现率} = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c$$

### ①无风险报酬率

本次无风险报酬率参考了评估报告出具日最新的中国债券信息网 10 年期的、可以市场交易的国债平均到期实际收益率为 3.01%，评估报告以 3.01%作为无风险收益率。

### ②市场风险溢价

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

成熟股票市场的风险溢价采用 1928 年至评估报告出具日，美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到截至评估报告出具日美国股票与国债的算术平均收益差为 5.69%。

国家风险溢价根据彭博数据库发布的最新世界各国 10 年期 CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。其中，当前中国市场的信用违约风险息差为 1.27%。

因此，市场风险溢价=5.69%+1.27%=6.96%

### ③企业风险系数

因被评估单位为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次根据被评估单位的业务特点，评估人员选取同行业的可比上市公司截至评估基准日的 $\beta$ 系数（即 $\beta_L$ ）指标平均值作为参照，然后结合被评估单位自身的资本结构、所得税率换算成被评估单位的 $\beta_u$ 系数值。

本次选取的高速公路行业可比上市公司加权剔除财务杠杆原始 $\beta_u=0.6102$ 。

### ④企业特定风险调整系数

根据企业情况，综合考虑各方面因素，特定风险调整系数确认为 1%。

根据上述一系列的预测及估算，确定评估基准日预测期第一年的折现率为 11.1%。评估人员在确定折现率后，根据 CAPM 定价模型测算的折现值。

#### 4) 毫阜项目公司

本次毫阜项目公司折现率采用资本资产定价模型 (CAPM):

$$\text{折现率} = R_f + \beta \times R_{pm} + R_c$$

##### ①无风险报酬率

本次无风险报酬率参考了评估基准日 10 年以上的国债到期收益率为基础,

以其复利平均值确定  $R_f$ , 通过计算, 无风险报酬率  $R_f=3.62\%$ 。

##### ②企业风险系数

根据被评估单位的业务特点, 评估人员查询了 3 家 A 股可比上市公司截至评估基准日的  $\beta_L$  值, 然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_u$  值, 并取其平均值 0.5583 作为被评估单位的  $\beta_u$  值。再根据目标公司的  $\beta_u$ , 计算出目标公司有财务杠杆的  $\beta$  系数 ( $\beta_L$ )。

##### ③市场风险溢价

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

成熟股票市场的风险溢价采用美联储公布的相关 1928 年至 2016 年资本市场数据, 市场投资者普遍要求的股权风险溢价平均水平为 6.24%。

国家风险溢价根据 2013 年穆迪投资者服务公司评级显示, 中国政府债券评级为 Aa3, 并维持正面展望, 转换成国家违约风险利差为 0.7%, 同时以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23。

因此, 市场风险溢价=6.24%+0.7%×1.23=7.10%。

##### ④企业特定风险调整系数

根据企业情况，综合考虑各方面因素，特定风险调整系数  $R_c$  确认为 1%。

根据上述一系列的预测及估算，确定评估基准日预测期第一年的折现率为 12.09%。评估人员在确定折现率后，根据 CAPM 定价模型测算的折现值。

#### 5) 折现率与同行业交易案例比较

通过对比 2015 年以来高速公路上市公司公告的并购案例，已披露案例的折现率情况如下：

序号	收购方	被收购方	评估基准日	折现率
1	五洲交通 (600368.SH)	广西岑罗高速公路有限责任公司	2017.07.31	8.86%
2	城发环境 (000885.SZ)	河南省许平南高速公路有限责任公司	2017.04.30	10.57%
3	粤高速 A (000429.SZ)	广东省佛开高速公路有限公司	2015.03.31	10.90%
4	粤高速 A (000429.SZ)	广州广珠交通投资管理有限公司	2015.03.31	10.90%
<b>平均值</b>				<b>10.32%</b>

注：深高速收购湖南益常高速公路开发有限公司股权项目、山东高速收购湖北武荆高速公路发展有限公司及山东利津黄河公路大桥有限公司股权项目评估报告中未披露折现率信息。

从上表可以看出，四家标的公司评估中选取的评估基准日折现率均高于同行业可比案例选取折现率，本次评估折现率选取合理且谨慎。

综上，通过对重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、鄂东大桥项目公司以及亳阜项目公司主要评估参数的选取依据进行分析，相关参数取值合理，依据充分，具有合理性。

### (二) 对比同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值情况，说明本次收购估值的合理性及谨慎性

#### 1、本次募集资金投资项目估值情况

本次收购标的公司的市盈率情况如下：

序号	项目名称	地区	交易作价（万元）	2017 年净利润对应市盈率（倍）
1	重庆沪渝项目公司 60%股权	重庆	91,790.62	-
2	重庆渝黔项目公司 60%股权	重庆	199,154.48	9.20

序号	项目名称	地区	交易作价（万元）	2017年净利润对应市盈率（倍）
3	鄂东大桥项目公司 54.61%股权	湖北	223,671.14	24.83
4	毫阜项目公司 100%股权	安徽	158,000.00	17.97

注：1、重庆沪渝项目公司尚处于培育期，2017年经审计净利润为负

2、交易作价系按照交易标的对应 100%股权价值计算

3、市盈率=交易作价对应 100%股权价值/净利润

如上表所示，本次收购标的公司净利润对应市盈率指标区间为9.20-24.83倍。此外，根据重庆沪渝项目公司评估报告，预测中 2018 年尚未实现盈利，而 2018 年 1-9 月重庆沪渝项目公司实际已提前实现盈利，营业收入为 33,928.05 万元，净利润为 762.20 万元，实际业绩情况相较于评估报告预测数据更为乐观，体现了评估所用盈利预测数据的谨慎性。

## 2、同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值情况

由于高速公路行业特殊性，近年来公开披露的高速公路收购交易与本次收购项目公司类似地区的案例极为有限。经核查，自2015年起，高速公路行业已完成的收购案例估值情况具体如下：

序号	上市公司	收购项目名称	地区	交易作价/评估值（万元）	市盈率（倍）
1	五洲交通 (600368.SH)	广西岑罗高速公路有限责任公司 8.32%股权	广西	109,765.81	15.28
2	深高速 (600548.SH)	湖南益常高速公路开发有限公司 100%股权	湖南	176,017.79	10.29
3	城发环境 (000885.SZ)	河南省许平南高速公路有限责任公司 100%股权	河南	379,616.43	8.86
4	粤高速 A (000429.SZ)	广东省佛开高速公路有限公司 25%股权	广东	387,310.00	29.51
5	粤高速 A (000429.SZ)	广州广珠交通投资管理有限公司 100%股权	广东	230,364.56	11.96
6	山东高速 (600350.SH)	山东利津黄河公路大桥有限公司 65%股权	山东	22,322.20	8.82
7	山东高速 (600350.SH)	湖北武荆高速公路发展有限公司 60%股权	湖北	461,063.77	45.44

注：市盈率= 100%股权对应评估值/评估基准日前一个完整会计年度的净利润

如上表所示，近几年高速公路行业可比收购案例市盈率指标区间为8.82-45.44倍。本次收购项目公司与可比收购案例相比，市盈率处于行业可比收购案例区间内，估值基本处于合理范围。

### 3、本次收购估值的合理性及谨慎性

#### (1) 标的公司的估值情况处于同行业可比案例合理区间

由于高速公路所处地域的经济发展、产业布局、交通网络等因素对交易价格的影响，两条同样建设成本的高速公路，会因所处地域的经济发展、产业布局、交通网络等因素导致获利能力亦可能存在一定差异。因此本次收购标的公司、同行业可比收购案例及类似地区高速公路各个公司之间均存在一定差异。

本次收购的四家标的公司市盈率指标区间为9.20-24.83倍。自2015年起，高速公路行业已完成的收购案例市盈率指标区间为8.82-45.44倍。本次收购的标的公司市盈率处于同行业已完成的收购案例市盈率指标区间内，具有合理性及谨慎性。

#### (2) 标的公司剩余收费年限较长，未来经济效益良好

本次收购标的公司均为具有一定成长性的优质高速公路路产，拥有较长的剩余收费经营年限，进入成熟期后未来将为上市公司创造稳定的利润回报并提供长期稳定的现金流。本次收购标的公司剩余收费年限均超过19年，而同行业可比收购项目除城发环境收购案例外，剩余收费年限均不足19年，因此本次收购标的未来存在较大的利润提升空间。本次收购标的公司及同行业可比收购案例经营期限情况如下：

#### 1) 本次收购标的公司经营期限情况

序号	标的公司	收费期限 起始日期	收费期限 截止日期	评估基准 日剩余收 费年限 (年)
1	重庆沪渝项目公司	2013年12月23日	2043年12月22日	27.50
2	重庆渝黔项目公司	2007年3月17日	2037年3月16日	20.72
3	鄂东大桥项目公司	2010年9月28日	2040年9月27日	23.76
4	毫阜项目公司	2006年12月15日	2036年12月14日	19.22

## 2) 同行业可比收购案例经营期限情况

序号	上市公司	收购标的	收费期限 起始日期	收费期限 截止日期	评估基准日 剩余收费年 限(年)
1	五洲交通 (600368.SH)	广西岑罗高速公路 有限责任公司 8.32%股权	2010年4月13日	2035年 4月12日	17.71
2	深高速 (600548.SH)	湖南益常高速公路 开发有限公司 100%股权	未披露	未披露	未披露
3	城发环境 (000885.SZ)	河南省许平南高速 公路有限责任公司 100%股权	许平南线: 2002年 7月	许平南线: 2032 年7月	15.26
			安林线: 2004年5 月	安林线: 2034年 5月	17.10
			林长线: 2012年11 月	林长线: 2042年 11月	25.60
4	粤高速 A (000429.SZ)	广东省佛开高速公 路有限公司 25%股 权	1997年1月1日	2026年 12月31日	9.42
5	粤高速 A (000429.SZ)	广州广珠交通投资 管理有限公司 100%股权	1993年5月13日	2030年 5月12日	12.79
6	山东高速 (600350.SH)	山东利津黄河公路 大桥有限公司 65% 股权	2001年9月26日	2029年 9月25日	12.16
7	山东高速 (600350.SH)	湖北武荆高速公路 发展有限公司 60% 股权	2005年10月28日	2035年 10月27日	18.25

注：同力水泥收购河南省许平南高速公路有限责任公司 100%股权仅披露收费期限起始年月，为便于比较以已披露收费期限起始月份最后一日计算。

综上所述，本次交易标的与同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值水平基本保持一致，表明本次收购标的评估作价具有合理性及谨慎性。招商公路本次收购符合未来业务发展需要，新增盈利能力较强的优质路权资产，提升主控公路里程，提升未来上市公司的综合实力，有利于保护上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。



(三) 拟收购标的公司的历史沿革、股权变动、主营业务发展情况、最近三年一期的经审计的财务数据情况

1、重庆沪渝项目公司

(1) 重庆沪渝项目公司的历史沿革及股权变动情况

1) 2009年11月，重庆沪渝项目公司设立

2009年11月11日，中信基建、重庆高速以及中信国华共同投资设立重庆沪渝项目公司的前身中信沪渝高速公路有限公司，注册资本为91,750万元。其中，中信基建出资36,700万元、重庆高速出资36,700万元、中信国华出资18,350万元。

2) 2014年9月，股东变更

2014年9月12日，鉴于中信建设于2013年8月吸收合并了中信国华，中信国华持有的重庆沪渝项目公司20%股权由中信建设承接，重庆沪渝项目公司的股东变更为中信基建、重庆高速和中信建设。

3) 2018年4月，股权转让

2017年12月25日，中信基建、中信建设在上海联合产权交易所挂牌出售其所持重庆沪渝项目公司的40%、20%股权。

2018年1月23日，招商公路与中信基建、中信建设分别签署产权交易合同，并于2018年4月28日完成工商变更登记。

本次股权转让完成后，重庆沪渝项目公司的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例 (%)
1	招商公路	55,050	55,050	60
2	重庆高速	36,700	36,700	40
合计		<b>91,750</b>	<b>91,750</b>	<b>100</b>

(2) 重庆沪渝项目公司主营业务发展情况

重庆沪渝项目公司主要从事重庆市沿江公路主城至涪陵段的建设、经营及管理。上述路段于2010年10月开工建设，并于2013年12月建成通车。根据重庆

市人民政府下发的《关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段收取车辆通行费的批复》（渝府[2017]18号）、重庆市交通委员会及重庆市物价局联合下发的《关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段收取车辆通行费的批复》（渝交委[2017]18号），重庆沿江高速主城至涪陵段一期收费年限30年，收费期限为2013年12月23日起至2043年12月22日。

经核查，重庆沪渝项目公司自设立至今的主营业务为重庆市沿江高速公路主城至涪陵段的建设、经营及管理，未发生变化。

### （3）重庆沪渝项目公司最近三年一期经审计的财务数据情况

#### 1) 资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018年 6月30日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日
资产总计	756,884.84	769,440.03	783,883.19	793,431.34
负债总计	706,307.71	718,886.89	729,324.37	729,193.38
所有者权益总计	50,577.13	50,553.14	54,558.81	64,237.96

#### 2) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	21,599.20	35,448.23	33,815.37	33,586.66
营业利润	14.78	-5,290.71	-10,023.72	-16,187.12
利润总额	23.99	-4,005.67	-9,679.15	-15,832.21
净利润	23.99	-4,005.67	-9,679.15	-15,832.21

#### 3) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	18,079.17	30,838.85	29,035.55	29,008.38

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
投资活动产生的现金流量净额	-6,360.79	-11,238.00	-1,981.29	-19,258.55
筹资活动产生的现金流量净额	-18,700.60	-22,087.46	-26,888.79	-20,106.69
现金及现金等价物净增加额	-6,982.22	-2,486.61	165.47	-10,356.86

## 2、重庆渝黔项目公司

### (1) 重庆渝黔项目公司的历史沿革及股权变动情况

#### 1) 2007年3月，重庆渝黔项目公司设立

2007年3月16日，重庆高速、中信基建以及大榭有限共同投资设立重庆渝黔项目公司的前身重庆中信渝黔高速公路有限公司，注册资本为80,000万元。其中重庆高速出资32,000万元、中信基建出资32,000万元，大榭有限出资16,000万元。

#### 3) 2012年9月，股权转让

2012年9月17日，大榭有限将其持有的重庆渝黔项目公司20%股权转让给宁波兴业，重庆渝黔项目公司的股东变为中信基建、重庆高速和宁波兴业。

#### 4) 2018年4月，股权转让

2017年12月25日，中信基建、宁波兴业在上海联合产权交易所挂牌出售其所持重庆渝黔项目公司40%、20%股权。

2018年1月23日，招商公路与中信基建、宁波兴业分别签署产权交易合同，并于2018年4月27日完成工商变更登记。

本次股权转让完成后，重庆渝黔项目公司的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例 (%)
1	招商公路	48,000	48,000	60
2	重庆高速	32,000	32,000	40

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例 (%)
	合计	80,000	80,000	100

## (2) 重庆渝黔项目公司主营业务发展情况

重庆渝黔项目公司主要从事渝黔高速公路部分路段（即渝黔高速公路与绕城高速公路交接点（K43+027.25）至重庆崇溪河，总里程约为 90 公里）的建设、经营及管理。2007 年 4 月 27 日，重庆市人民政府下发《关于同意授予重庆中信渝黔高速公路有限公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权的批复》（渝府[2007]54 号），授予重庆渝黔项目公司经营管理渝黔高速公路部分路段特许权，期限为 30 年，始于 2007 年 3 月 17 日，止于 2037 年 3 月 16 日。

经核查，重庆渝黔项目公司自设立至今的主营业务为重庆市渝黔高速公路部分路段至重庆崇溪河的建设、经营及管理，未发生变化。

## (3) 重庆渝黔项目公司的主要财务数据

### 1) 资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	351,005.37	356,786.16	391,409.38	396,961.76
负债总计	233,977.72	247,327.70	168,691.78	176,446.39
所有者权益 总计	117,027.65	109,458.45	222,717.60	220,515.37

### 2) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	21,883.23	54,115.83	54,121.59	51,947.08
营业利润	8,974.20	25,209.89	17,979.68	18,096.40
利润总额	8,887.52	25,412.04	17,959.17	18,529.74
净利润	7,569.20	21,658.05	16,391.25	15,491.28

### 3) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	17,925.88	39,875.23	41,856.42	32,307.30
投资活动产生的现金流量净额	19.83	17,788.16	-1,691.50	-16,671.80
筹资活动产生的现金流量净额	-15,200.91	-58,106.99	-30,580.57	-27,456.62
现金及现金等价物净增加额	2,744.81	-443.61	9,584.35	-11,821.12

### 3、鄂东大桥项目公司

#### (1) 鄂东大桥项目公司的历史沿革及股权变动情况

##### 1) 2006年3月，鄂东大桥项目公司设立

2006年3月29日，湖北华银实业、湖北省交通厅公路管理局以及湖北省投共同投资设立鄂东大桥项目公司，注册资本10,000万元。其中，湖北华银实业出资5,461万元、湖北省交通厅公路管理局出资3,839万元、湖北省投出资350万元，黄石城投出资350万元。

##### 2) 2012年8月，股权划转

2012年8月15日，根据《省政府办公厅关于印发全省省级部分交通资产划转实施方案的通知》（鄂政办[2011]81号），湖北省交通运输厅公路管理局将其持有的鄂东大桥项目公司38.39%的股权划转至湖北交投。

##### 3) 2014年6月，股权划转

2014年6月12日，黄石城投将其持有的鄂东大桥项目公司3.5%股权划转至黄石市鼎城资产管理有限责任公司。鄂东大桥项目公司的股东变更为湖北华银实业、湖北交投、湖北省投、黄石市鼎城资产管理有限责任公司。

#### 4) 2016年6月，两次股权转让

2016年6月3日，湖北省投将其持有的鄂东大桥项目公司3.5%股权无偿转让至湖北省粮油（集团）有限责任公司。鄂东大桥项目公司的股东变更为湖北华银实业、湖北交投、湖北省粮油（集团）有限责任公司、黄石市鼎城资产管理有限责任公司。

2016年6月16日，湖北省粮油（集团）有限责任公司将其持有的鄂东大桥项目公司3.5%股权划转至其全资子公司湖北省粮食有限公司。鄂东大桥项目公司的股东变更为湖北华银实业、湖北交投、湖北省粮食有限公司、黄石市鼎城资产管理有限责任公司。

#### 5) 2017年12月，股权转让

2017年12月15日，湖北华银实业与招商公路签署《股权转让协议》，同意湖北华银实业将其持有的鄂东大桥项目公司54.61%股权转让至招商公路，并于2017年12月27日完成工商变更登记。

本次股权转让完成后，鄂东大桥项目公司的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例(%)
1	招商公路	5,461.00	5,461.00	54.61
2	湖北交投	3,839.00	3,839.00	38.39
3	湖北省粮食有限公司	350.00	350.00	3.50
4	黄石市城市发展投资集团资产管理有限公司	350.00	350.00	3.50
合计		<b>10,000.00</b>	<b>10,000.00</b>	<b>100.00</b>

注：2017年3月，黄石市鼎城资产管理有限责任公司更名为黄石市城市发展投资集团资产管理有限公司。

#### (2) 鄂东大桥项目公司主营业务发展情况

鄂东大桥项目公司主营业务为鄂东大桥及接线、其他附属工程的建设投资、经营、管理养护。鄂东大桥2006年11月20日开工，于2010年9月28日建成通车。2010年7月30日，湖北省政府向湖北省交通厅下发《省人民政府关于鄂

东长江公路大桥特许权协议的批复》(鄂政函[2010]244号), 同意鄂东大桥收费年限为30年, 收费期限为2010年9月28日至2040年9月27日。

经核查, 鄂东大桥项目公司自设立至今的主营业务为鄂东大桥及接线、其他附属工程的建设投资、经营、管理养护, 未发生变化。

(3) 鄂东大桥项目公司最近三年一期经审计的财务数据情况

鄂东大桥项目公司最近三年一期经审计的财务数据情况如下:

1) 资产负债表主要数据

单位: 万元

项目	2018年 6月30日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日
资产总计	272,488.67	278,379.45	279,272.52	286,178.47
负债总计	199,085.25	211,277.52	221,179.44	233,553.91
所有者权益 总计	73,403.42	67,101.93	58,093.08	52,624.56

2) 利润表主要数据

单位: 万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	15,572.57	28,740.05	26,306.49	25,955.54
营业利润	6,863.14	10,298.26	6,803.14	4,224.54
利润总额	6,870.17	10,340.10	6,790.47	4,292.03
净利润	6,301.49	9,007.18	5,468.52	2,792.04

3) 现金流量表主要数据

单位: 万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的 现金流量净额	13,237.58	24,488.75	22,052.30	16,318.67
投资活动产生的 现金流量净额	-51.21	420.60	1,029.66	-1,350.28

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
筹资活动产生的现金流量净额	-17,387.51	-21,647.63	-24,500.49	-18,866.39
现金及现金等价物净增加额	-4,201.14	3,261.72	-1,418.53	-3,898.00

#### 4、亳阜项目公司

##### (1) 亳阜项目公司的历史沿革及股权变动情况

##### 1) 2003年1月，设立

2003年1月17日，江苏久久、刘柏青、叶亚琴共同投资设立亳阜项目公司，注册资本1亿元。其中，叶亚琴出资4,667万元、刘柏青出资4,667万元、江苏久久出资666万元。

##### 2) 2003年5月，增资

2003年5月7日，亳阜项目公司注册资本增至17,000万元，新增注册资本7,000万元。其中，刘柏青增资3,500万元，叶亚琴增资3,500万元。

##### 3) 2003年8月，增资

2003年8月8日，亳阜项目公司注册资本增加至35,000万元，新增注册资本18,000万元。其中，钱伟莉现金增资8,000万元，范一峰现金增资10,000万元。

##### 4) 2004年12月，股权转让

2004年12月9日，股东范一峰将其持有的10,000万元出资转让给华桦；股东钱伟莉将其持有的1,000万元出资转让给华桦；股东钱伟莉将其持有的7,000万元出资转让给蒋加珍；股东刘柏青将其持有的8,167万元出资转让给安徽嘉润；叶亚琴将其持有的8,167万元出资转让给安徽嘉润；股东江苏久久将其持有的666万元出资转让给安徽嘉润，亳阜项目公司的股东变更为安徽嘉润、华桦、蒋加珍。

##### 5) 2008年1月，股权转让



2008年1月28日,蒋加珍和华桦分别将其持有的毫阜项目公司20%、31.43%股权转让给安徽嘉润。

6) 2008年8月,股权转让

2008年8月5日,安徽嘉润将其持有的毫阜项目公司100%股权转让给平安信托。

7) 2018年7月,股权转让

2018年1月23日、2018年7月5日招商公路分别与平安信托签署了《关于安徽新中侨基建投资有限公司之股权转让协议》、《关于安徽新中侨基建投资有限公司股权转让协议之补充协议》,平安信托将其持有的毫阜项目公司100%股权转让给招商公路,并于2018年7月11日完成工商变更登记。

本次股权转让后,毫阜项目公司的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	股权比例 (%)
1	招商公路	35,000	35,000	100
合计		<b>35,000</b>	<b>35,000</b>	<b>100</b>

(2) 毫阜项目公司主营业务发展情况

毫阜项目公司主营业务为毫阜高速公路及配套设施的投资、建设与经营。上述路段于2003年2月开工,于2006年12月建成通车。安徽省人民政府以《安徽省人民政府关于毫阜高速公路收费经营期限的批复》(皖政秘〔2009〕129号)批准毫阜高速公路收费经营期限为30年,即从2006年12月15日至2036年12月14日。

经核查,毫阜项目公司自设立至今的主营业务为毫阜高速公路及配套设施的投资、建设与经营,未发生变更。

(3) 毫阜项目公司的主要财务数据

1) 资产负债表主要数据

单位:万元

项目	2018年 6月30日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日
资产总计	242,519.82	248,965.23	253,737.71	311,680.62

项目	2018年 6月30日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日
负债总计	234,563.64	245,589.77	259,155.04	271,134.91
所有者权益 总计	7,956.18	3,375.45	-5,417.33	40,545.71

## 2) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	16,275.03	32,882.61	29,062.17	29,341.64
营业利润	6,277.87	12,055.13	8,388.50	6,660.93
利润总额	6,344.66	11,738.30	8,460.94	6,841.70
净利润	4,580.73	8,792.78	6,336.43	4,925.19

## 3) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的 现金流量净额	13,906.12	26,719.20	21,273.39	23,761.48
投资活动产生的 现金流量净额	-81.76	658.35	-3,858.33	-66.13
筹资活动产生的 现金流量净额	-15,730.75	-24,196.05	-20,082.79	-19,988.93
现金及现金等 价物净增加额	-1,906.39	3,181.50	-2,667.73	3,706.43

### (四) 各标的公司转让方的详细情况，与申请人是否存在关联关系

#### 1、重庆沪渝

重庆沪渝 60%股权的转让方为中信基建与中信建设，其详细情况如下：

##### (1) 中信基建

##### 1) 基本信息

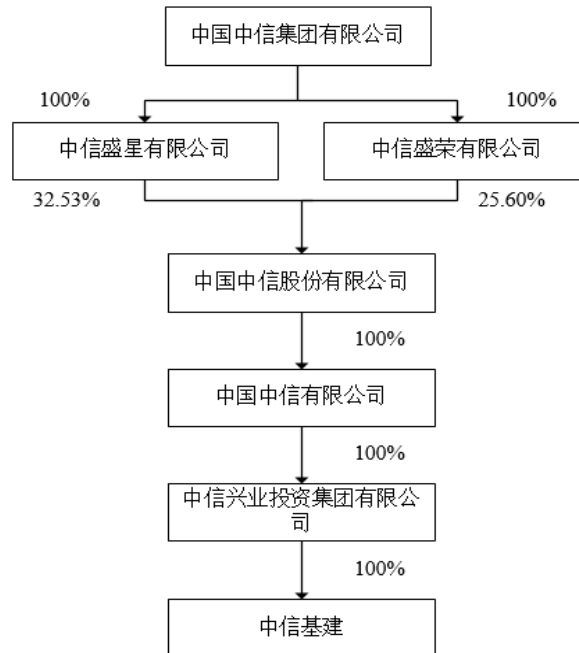
名称	中信基建投资有限公司
统一社会信用代码	91310109631557040X
住所	上海市虹口区四川北路859号5501室
法定代表人	王永生
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	105,300.00万元
经营范围	实业投资，商务咨询，国内贸易（除专项规定）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	1999年7月29日
经营期限	长期

## 2) 主营业务

中信基建为中信兴业投资集团有限公司高速公路业务的运作平台，从事高速公路的投资建设管理和运营管理。

## 3) 股权结构图

截至 2018 年 9 月 30 日，中信基建的股权结构如下：



注：中国中信股份有限公司股权结构情况来源于其 2018 年半年度报告；截至 2018 年 9 月 30 日，其实际控制人未发生变更，仍为中国中信集团有限公司。

#### 4) 关联关系

经核查，截至 2018 年 9 月 30 日，中信基建与申请人不存在关联关系。

#### (2) 中信建设

##### 1) 基本信息

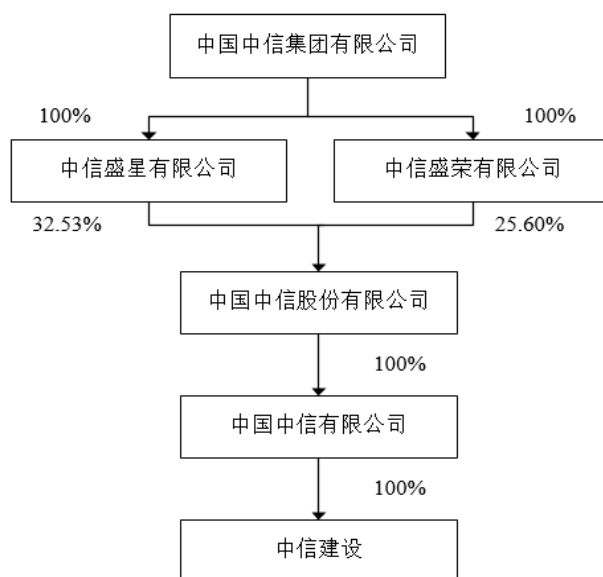
<b>名称</b>	中信建设有限责任公司
<b>统一社会信用代码</b>	91110000710930579X
<b>住所</b>	北京市朝阳区东三环北路丙2号天元港中心B座27层
<b>法定代表人</b>	陈晓佳
<b>企业类型</b>	有限责任公司(法人独资)
<b>注册资本</b>	663,700.00万元
<b>经营范围</b>	对外派遣境外工程所需的劳务人员；承包境外工程、境内国际招标工程和境内外资工程；工程勘测、设计、咨询、项目管理；工程施工总承包；装饰装修工程的设计、施工；铝幕墙的设计、制造、安装；建筑材料、机电设备的销售；铝及铝合金制品的加工、销售；成套机电设备的设计、销售、安装、调试；进出口业务；与上述业务相关的技术转让、技术服务；建筑行业人防工程设计；建筑工程及相应的工程咨询和装饰设计；人防工程施工图审查；城市园林绿化管理。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
<b>成立日期</b>	2002年11月04日
<b>经营期限</b>	长期

##### 2) 主营业务

中信建设的主营业务包括金融、资源能源、制造、工程承包、房地产及基础设施。

##### 3) 股权结构图

截至 2018 年 9 月 30 日，中信建设的股权结构如下：



注：中国中信股份有限公司股权结构情况来源于其 2018 年半年度报告；截至 2018 年 9 月 30 日，其实际控制人未发生变更，仍为中国中信集团有限公司。

#### 4) 关联关系

经核查，截至 2018 年 9 月 30 日，中信建设与申请人不存在关联关系。

## 2、重庆渝黔

重庆渝黔 60% 股权的转让方为中信基建与宁波兴业，其详细情况如下：

### (1) 中信基建

参见前述“中信基建基本情况”。

### (2) 宁波兴业

#### 1) 基本信息

名称	中信兴业投资宁波有限公司
统一社会信用代码	913302015994676930
住所	宁波大榭开发区滨海南路111号中信广场西楼903室
法定代表人	刘志勇
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	38,000.00万元

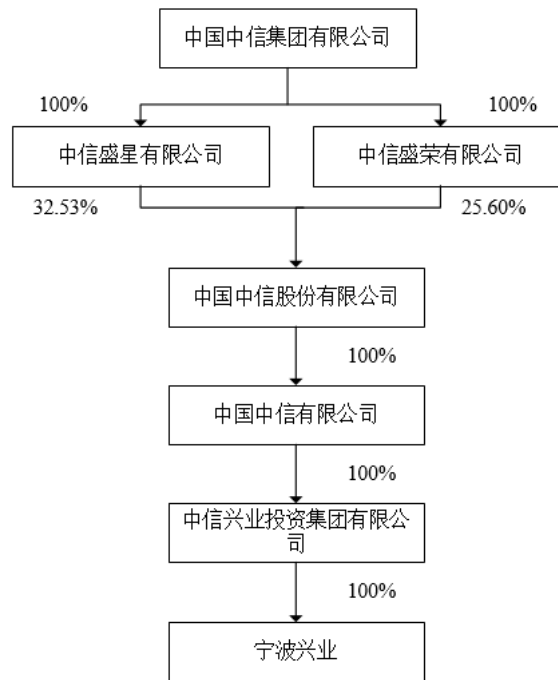
经营范围	实业项目、建设项目、商业项目的投资；高新技术的开发、引进和推广；普通货物仓储；自营或代理各类货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外；商品信息咨询、投资咨询服务（除证券、期货）。
成立日期	2012年7月30日
经营期限	2062年7月29日

## 2) 主营业务

宁波兴业主营业务为实业投资，主要涉及港口码头仓储、以现代物流为基础的供应链管理业务、临港石化领域、高速公路等行业。

## 3) 股权结构图

截至 2018 年 9 月 30 日，宁波兴业的股权结构如下：



注：中国中信股份有限公司股权结构情况来源于其 2018 年半年度报告；截至 2018 年 9 月 30 日，其实际控制人未发生变更，仍为中国中信集团有限公司。

## 4) 关联关系

经核查，截至 2018 年 9 月 30 日，宁波兴业与申请人不存在关联关系。

### 3、鄂东大桥项目公司

鄂东大桥项目公司 54.61% 股权的转让方为湖北华银实业，其详细情况如下：

#### 1) 基本信息

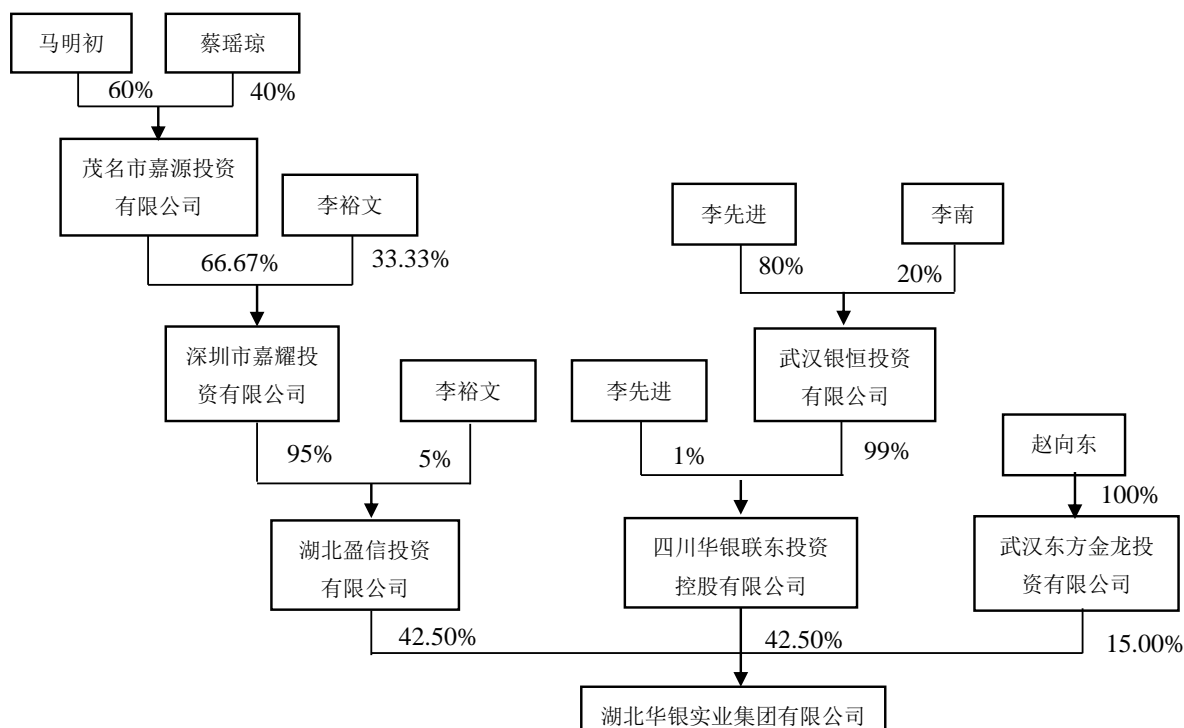
名称	湖北华银实业集团有限公司
统一社会信用代码	914200001791217095
住所	武汉市桥口区解放大道 1037 号
法定代表人	李先进
企业类型	有限责任公司
注册资本	10,000 万元
实收资本	10,000 万元
经营范围	公路、桥梁和其他交通基础设施的投资、经营和开发；高新技术开发和应用；建筑材料、金属材料销售。
成立日期	1994 年 11 月 08 日
经营期限	长期

#### 2) 主营业务

湖北华银实业的主营业务为从事交通基础设施投资、房地产开发、能源开发、物流贸易、酒店管理、物业管理等。

### 3) 股权结构图

截至 2018 年 9 月 30 日，湖北华银实业的股权结构如下：



#### (2) 与申请人是否存在关联关系

经核查，截至 2018 年 9 月 30 日，湖北华银实业与申请人不存在关联关系。

### 4、毫阜项目公司

毫阜项目公司 100% 股权的转让方为平安信托，其详细情况如下：

#### (1) 平安信托

##### 1) 基本信息

名称	平安信托有限责任公司
统一社会信用代码	914403001000200095
住所	深圳市福田区福田街道益田路5033号平安金融中心27层（东北、西北、西南）、29层（东南、西南、西北）、31层（3120室、3122室）、32层、33层
法定代表人	任汇川



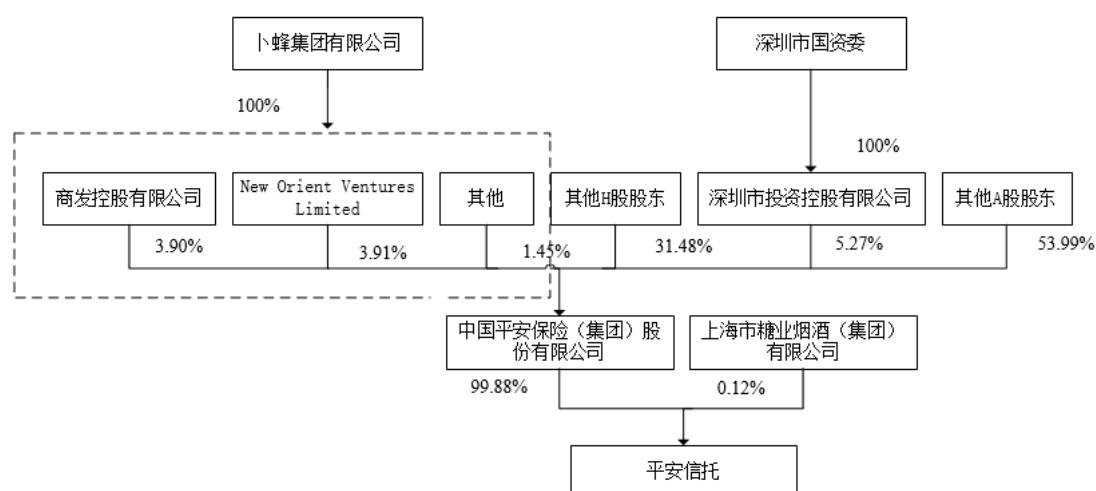
企业类型	有限责任公司
注册资本	1,300,000.00万元
经营范围	本外币业务：资金信托；动产信托；不动产信托；有价证券信托；其他财产或财产权信托；作为投资基金或者基金管理公司的发起人从事投资基金业务；经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务；受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务；办理居间、咨询、资信调查等业务；代保管及保管箱业务；以存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资方式运用固有财产；以固有财产为他人提供担保；从事同业拆借；法律法规规定或中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	1984年11月19日
经营期限	长期

## 2) 主营业务

平安信托的主营业务为信托理财产品、投融资服务，财富管理服务。

## 3) 股权结构图

截至 2018 年 9 月 30 日，平安信托的股权结构如下：



## 4) 关联关系

经核查，截至 2018 年 9 月 30 日，平安信托与申请人不存在关联关系。

(五) 请申请人分析说明标的公司在报告期内通行费收入、日均交通车流量、收费标准和收费车型数量等情况、标的公司未来剩余的特许经营时限

### 1、标的公司在报告期内通行费收入、日均交通车流量

报告期内，标的公司通行费收入及日均交通车流量情况如下：

单位：万元、辆

路桥	项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
重庆沪渝高速	通行费收入	33,719	34,918	33,222	32,129
	日均交通车流量	16,890	13,416	11,777	
重庆渝黔高速	通行费收入	35,236	54,365	54,367	50,524
	日均交通车流量	19,393	21,139	19,460	
鄂东大桥	通行费收入	23,852	29,451	26,713	25,780
	日均交通车流量	23,870	20,585	19,067	16,181
毫阜高速	通行费收入	25,444	33,769	29,526	26,901
	日均交通车流量	10,370	9,725	8,233	7,073

注：因重庆市高速公路路网中心在2015年7月实现ETC全国联网之后才提供断面流量，故重庆渝黔高速和重庆沪渝高速无法提供2015年折合成全程的断面车流量数据

### 2、报告期内标的公司的收费标准

报告期内，重庆沪渝高速及重庆渝黔高速货车的收费标准未发生变化，客车的收费标准发生变化的原因是将不同车型的规格标准进行了调整，而单价则未做调整，上述收费政策的改变有利于重庆沪渝高速和重庆渝黔高速通行费收入的提升。

报告期内，鄂东大桥的收费标准主要是为实现湖北省内收费的全国联网，湖北省对全区域内收费政策进行统一调整，导致鄂东大桥收费政策的调整；此外，毫阜高速收费标准报告期内未发生变化。

报告期内，标的公司的收费政策相对较为稳定，并且部分标的公司所在区域的收费标准变化有利于通行费收入的提升。

#### (1) 报告期内重庆沪渝高速及重庆渝黔高速收费标准

### 1) 客车通行费收费标准

重庆沪渝高速及重庆渝黔高速客车收费费率均按车型分类计费，以一类车为基数，其中重庆沪渝高速一类车基本收费标准为 0.65 元/车公里，收费系数为 1: 2: 3: 4: 5；重庆渝黔高速一期（南环-雷神店）一类车基本收费标准为 0.5 元/车公里，重庆渝黔高速二期（雷神店-G75 崇溪河）一类基本收费标准为 0.65 元/车公里，收费系数为 1: 2: 3: 4: 5。具体车型分类按《重庆市高速公路联网收费管理办法（试行）》执行，客车通行费收费标准如下表所示：

①2015 年 7 月 25 日前，重庆市高速公路客车车型分类执行地方标准，具体分型标准如下：

车型分类	车型及规格	收费标准		
		重庆沪渝高速	重庆渝黔高速一期	重庆渝黔高速二期
一类	≤9 座	0.65 元/车公里	0.50 元/车公里	0.65 元/车公里
二类	10-25 座	1.30 元/车公里	1.00 元/车公里	1.30 元/车公里
三类	26-50 座	1.95 元/车公里	1.50 元/车公里	1.95 元/车公里
四类	> 50 座	2.60 元/车公里	2.00 元/车公里	2.60 元/车公里
五类	-	-	-	-

②为配合实施 ETC 全国联网，根据《重庆市交通委员会重庆市物价局关于高速公路收费车型分类调整的通知》（渝交委〔2015〕16 号）文件要求，2015 年 7 月 25 日零时起，重庆市高速公路客车车型分类执行交通运输部统一规定。其中，2015 年 6 月 30 日前上户的重庆籍车辆，按原收费标准缴纳高速公路通行费。具体分型标准如下：

车型分类	车型及规格	收费标准		
		重庆沪渝高速	重庆渝黔高速一期	重庆渝黔高速二期
一类	≤7 座	0.65 元/车公里	0.50 元/车公里	0.65 元/车公里
二类	8-19 座	1.30 元/车公里	1.00 元/车公里	1.30 元/车公里
三类	20-39 座	1.95 元/车公里	1.50 元/车公里	1.95 元/车公里
四类	≥40 座	2.60 元/车公里	2.00 元/车公里	2.60 元/车公里
五类	-	-	-	-

## 2) 货车通行费收费标准

重庆沪渝高速及重庆渝黔高速货车实行计重收费，货车的基本费率标准按0.08元/吨公里计收。货车的收费按照是否超过公路承载能力分为两大类，并按照不同等级的车货总重分级收费，其通行收费具体标准如下表所示：

装载类别	车货总重	收费标准
未超过公路承载能力	≤20 吨	0.08 元/吨公里
	20-40 吨	20 吨以下部分：0.08 元/吨公里； 20 吨以上部分：从基本费率线性递减到 0.04 元/吨公里
	>40 吨	20 吨以下部分：0.08 元/吨公里； 20 吨-40 吨部分：从基本费率线性递减到 0.04 元/吨公里； 40 吨以上部分：0.04 元/吨公里
超过公路承载能力	≤公路承载能力 30%	0.08 元/吨公里
	公路承载能力 30%-100%	公路承载能力 30% 以下部分：0.08 元/吨公里； 公路承载能力 30% 以上部分：从 0.16 元/吨公里线形递增到 0.32 元/吨公里
	≥公路承载能力 100%	公路承载能力 30% 以下部分：0.08 元/吨公里； 公路承载能力 30%-100% 部分：从 0.16 元/吨公里线形递增到 0.32 元/吨公里； 公路承载能力 100% 以上部分：0.32 元/吨公里

此外，重庆沪渝高速沿线有丰盛隧道、羊鹿山隧道、蔺市隧道，分别按照0.8元/吨座次计收隧道通行费；重庆渝黔高速沿线有笔架山隧道、分水岭隧道，分别按照0.8元/吨座次计收隧道通行费。

### (2) 报告期内鄂东大桥收费标准

#### 1) 2015年1月1日至2015年6月27日收费标准

2015年1月1日至2015年6月27日，鄂东大桥参照2007年11月5日湖北省人民政府办公厅印发的《湖北省高速公路车辆通行费收费标准》（鄂政办发〔2007〕111号）执行。

具体收费标准如下：

车型分类		座位	费率				
			桥北	桥面	桥南		
					与大广南 连接线	共用段	
客车		一类车	7座以下(含)	0.6元	15元	0.44元	大广南 连接线 费率的 45%
		二类车	8-19座	0.9元	25元	0.66元	
		三类车	20-39座	1.2元	40元	0.88元	
		四类车	40座以上(含)	1.5元	50元	1.1元	
货车	正常 装载	小于10吨(含)		0.11元	4.4元	0.088元	
		10吨至40吨(含)		每吨公里0.1元线性递减至0.05元	每吨次4元线性递减至2元	每吨公里0.08元线性递减至0.04元	
		40吨以上		0.055元	2.2元	0.044元	
	超限 装载	超限30%(含)以内部分		0.1元	4元	0.08元	
		超限30%~100%(含)部分		每吨公里0.1元线性递增至0.4元	每吨次4元线性递增至16元	每吨公里0.08元线性递增至0.32元	
		超限100%以上部分		0.5元	20元	0.4元	

## 2) 2015年6月28日至2016年5月31日收费标准

根据湖北省交通运输厅和湖北省物价局于2015年6月26日下发的《省交通运输厅、省物价局关于高速公路车辆通行费车型分类及载货类汽车计重收费方式与交通运输部相关规定对接的通知》(鄂交财〔2015〕347号),2015年6月28日起对湖北省高速公路车辆通行费标准进行调整。

2015年6月28日至2016年5月31日,鄂东大桥具体收费标准为:

车型分类		座位	费率			
			桥北	桥面	桥南	
					与大广南 连接线	共用段
客车	一类车	7座以下(含)	0.6元	15元	0.44元	大广南 连接线

车型分类		座位	费率			
			桥北	桥面	桥南	
					与大广南 连接线	共用段
	二类车	8-19 座	0.9 元	25 元	0.66 元	费率的 45%
	三类车	20-39 座	1.2 元	40 元	0.88 元	
	四类车	40 座以上 (含)	1.5 元	50 元	1.1 元	
货车	正常 装载	小于 20 吨 (含)	0.11 元	4.4 元	0.088 元	
		20 吨至 40 吨 (含)	每吨公里 0.1 元线性 递减至 0.05 元	每吨次 4 元线 性递减 至 2 元	每吨公里 0.08 元线性递减至 0.04 元	
		40 吨以上	0.055 元	2.2 元	0.044 元	
	超 限 装 载	超限 30% (含) 以 内部分	0.1 元	4 元	0.08 元	
		超限 30%~100% (含) 部分	每吨公里 0.3 元线性 递增至 0.6 元	每吨次 12 元线 性递 增至 24 元	每吨公里 0.24 元线性递增至 0.48 元	
		超限 100% 以上部分	0.6 元	24 元	0.48 元	

### 3) 2016 年 6 月 1 日至今

根据湖北省交通厅下发 2016 年 283 号文件规定,自 2016 年 6 月 1 日全省实行联网收费的高速公路、长江大桥的收费标准,客车车型分四类,货车车型分五类,货车按计重收费。

鄂东大桥客车收费标准如下表所示:

分类		收费标准		
		主桥 (元/ 车次)	鄂东大桥与武黄连接 线 (元/车公里)	鄂东大桥与黄黄、大广北、大广 南连接线 (元/车公里)
第一类	≤7 座	15	0.4	0.550
第二类	8-19 座	25	0.6	0.825
第三类	20-39 座	35	0.8	1.100
第四类	≥40 座	45	1.0	1.375

鄂东大桥货车收费标准如下表所示：

计重收费		收费标准		
		主桥 (元/吨次)	鄂东大桥与武黄连 接线 (元/吨公里)	鄂东大桥与黄黄、大 广北、大广南连接线 (元/吨公里)
基本收费费率		4	0.08	0.1
正常装 载车辆	正常装载部分≤20t	按基本费率计费		
	20t<正常装载部分 ≤40t	20吨及以下部分，按基本费率计费；20吨以上部分按基本 费率线性递减到50%计费		
	正常装载部分>40t	20吨及以下部分，按基本费率计费；20吨-40吨（含40 吨）部分按基本费率线性递减到50%；40吨以上部分按基 本费率的60%计费		
超限装 载	超限率≤30%	正常装载部分同正常装载车辆计费；超限30%以内（含 30%）的部分按基本费率计费		
	30%<正常装载部分 ≤100%	正常装载部分同正常装载车辆计费；超限30%以内（含 30%）的部分按基本费率计费；其他部分按基本费率的3-6 倍线性递增确定费率计费		
	正常装载部 分>100%	正常装载部分同正常装载车辆计费；超限30%以内（含 30%）的部分按基本费率计费；超限30%-100%（含100%） 的部分按基本费率的3-6倍线性递增确定费率计费；其他 部分按基本费率的6倍计费		
应急情况收费		收费标准		
		主桥 (元/车次)	鄂东大桥与武黄连 接线 (元/车公里)	鄂东大桥与黄黄、大 广北、大广南连接线 (元/车公里)
第一类	≤2t	15	0.4	0.550
第二类	2t-5t	25	0.6	0.825
第三类	5t-10t	35	0.8	1.100
第四类	10t-15t（含15t） 20英尺集装箱车	45	1.0	1.375
第五类	>15t 40英尺 集装箱车	55	1.2	1.650

#### （4）报告期内亳阜高速收费标准

安徽省交通运输厅省物价局以皖交财〔2010〕391号文件《关于调整我省路桥通行费收费标准的通知》，全省高速公路车辆通行费车型分类，按照交通运输部颁布的《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/489-2003）规定进行对接归并，即客车车型由三类归并为四类，货车由六类归并为五类。货车车型调整后仍按计重收费，按现行计重基本费率执行。

毫阜高速客车收费标准如下表所示：

分类		收费标准（元/车公里）
第1类	≤7座	0.45
第2类	8座-19座	0.8
第3类	20座-39座	1.1
第4类	≥40座	1.3

毫阜高速货车实行计重收费，基准费率为 0.09 元/吨公里；计重费率由 10 吨至 40 吨车辆线性递减为 0.05 元/吨公里；小于 10 吨的车辆按基本费率计收，大于 40 吨的车辆按 0.05 元/吨公里计收。超限 30%（含）的重量部分，按基本费率收取车辆通行费；超限 30%-100%（含）的重量部分，按基本费率的 3 倍线性递增至 6 倍计收通行费，如下表所示：

车型分类收费标准			计重收费标准		超限加收标准
类别	货车核定载质量	收费标准（元/车公里）	货车计重总质量	收费标准（元/吨公里）	
第1类	≤2吨	0.45	基本费率	0.09	超限 30%（含）的重量部分，按基本费率收取车辆通行费；超限 30%-100%（含）的重量部分，按基本费率的 3 倍线性递增至 6 倍计收通行费；超限 100% 以上的重量部分，按基本费率的 6 倍计重收取车辆通行费。
第2类	2-5吨（含）	0.8	≤10吨	0.09	
第3类	5-10吨（含）	1.1	10-40吨	按 0.09 线性递减到 0.05	
第4类	10-15吨（含）	1.3	>40吨	0.05	
	20英寸集装箱				
第5类	>15吨	1.5			
	40英寸集装箱				

### 3、报告期内标的公司收费车型数量情况

报告期内，标的公司收费车型数量情况如下：

#### （1）重庆沪渝项目公司



单位：辆

项目		2018年1-9月	2017年度	2016年度
小型	客车	3,708,111	3,942,164	3,424,858
	货车	60,863	78,769	82,318
中型	货车	219,415	255,617	242,838
大型	客车	94,873	117,425	118,283
	货车	56,518	62,903	65,368
超大型	货车	471,147	437,468	374,779
合计	客车	3,802,984	4,059,589	3,543,141
	货车	807,943	834,757	765,303

注：①因重庆市高速公路路网中心在2015年7月实现ETC全国联网之后才提供断面流量，故重庆沪渝无法提供2015年折合成全程的断面车流量数据。

②车型分类口径为重庆路网提供查询口径，即：小型客车：1、2型客车（即1-19座）；大型客车：3、4型客车（即20座以上）；小型货车：2轴（轴型1+1）货车；中型货车：2轴（轴型1+2）货车；大型货车：3轴货车；超大型货车：4轴以上货车

## （2）重庆渝黔项目公司

单位：辆

项目		2018年1-9月	2017年度	2016年度
小型	客车	4,152,237	5,874,982	5,258,909
	货车	100,762	161,607	169,778
中型	货车	300,528	469,206	481,844
大型	客车	158,485	261,484	280,040
	货车	72,003	127,150	141,804
超大型	货车	510,366	821,288	789,985
合计	客车	4,310,722	6,136,466	5,538,949
	货车	983,659	1,579,251	1,583,411

注：①因重庆市高速公路路网中心在2015年7月实现ETC全国联网之后才提供断面流量，故重庆渝黔无法提供2015年折合成全程的断面车流量数据。

②车型分类口径为重庆路网提供查询口径，即：小型客车：1、2型客车（即1-19座）；大型客车：3、4型客车（即20座以上）；小型货车：2轴（轴型1+1）货车；中型货车：2轴（轴型1+2）货车；大型货车：3轴货车；超大型货车：4轴以上货车

### (3) 鄂东大桥项目公司

单位：辆

项目		2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
车型一	客车	4,661,768	5,167,611	4,747,843	3,478,343
车型二	客车	45,848	57,526	58,160	281,498
	货车	61,315	73,086	79,491	118,363
车型三	客车	120,032	183,903	198,290	145,085
	货车	26,707	34,070	38,978	25,609
车型四	客车	121,081	168,055	191,365	228,564
	货车	11,026	17,375	21,988	832,622
车型五	货车	1,448,953	1,811,777	1,642,574	795,807
合计	客车	<b>4,948,729</b>	<b>5,577,095</b>	<b>5,195,658</b>	<b>4,133,490</b>
	货车	<b>1,548,001</b>	<b>1,936,308</b>	<b>1,783,031</b>	<b>1,772,401</b>

### (4) 毫阜项目公司

单位：辆

项目		2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
车型一	客车	4,095,266	4,676,232	3,837,443	2,975,966
	货车	511,127	697,000	556,708	402,821
车型二	客车	34,440	47,136	49,339	38,147
	货车	298,766	438,679	367,903	291,738
车型三	客车	28,776	39,136	31,786	37,968
	货车	116,364	164,969	120,167	92,286
车型四	客车	87,543	140,134	119,544	116,956
	货车	244,804	415,411	332,613	255,652
车型五	货车	1,426,335	2,052,740	1,477,389	1,037,475
合计	客车	<b>4,246,025</b>	<b>4,902,638</b>	<b>4,038,112</b>	<b>3,169,037</b>
	货车	<b>2,597,396</b>	<b>3,768,799</b>	<b>2,854,780</b>	<b>2,079,972</b>

## 4、标的公司未来剩余的特许经营时限

标的公司收费经营期情况如下：

公司名称	路桥名称	收费开始日	收费到期日	截至 2018 年 9 月 30 日剩余收费年限 (年)
重庆沪渝项目公司	重庆沪渝高速	2013 年 12 月 23 日	2043 年 12 月 22 日	25.24
重庆渝黔项目公司	重庆渝黔高速	2007 年 3 月 17 日	2037 年 3 月 16 日	18.47
鄂东大桥项目公司	鄂东大桥	2010 年 9 月 28 日	2040 年 9 月 27 日	22.01
毫阜项目公司	毫阜高速	2006 年 12 月 15 日	2036 年 12 月 14 日	18.22

各标的公司客车、货车的交通量基本保持增长态势，通行费收入保持在较高水平。由于标的公司剩余的收费经营期较长，随着区域经济的不断发展，预计标的公司未来将为招商公路贡献可观的收益。

**(六) 现金交易金额在各标的公司收入结构中的比例情况，申请人相应的内部控制制度、保荐机构和会计师对此采取的核查或审计手段**

**1、现金交易金额在各标的公司收入结构中的比例情况**

本次收购标的公司的现金交易金额在收入结构中的比例情况如下：

单位：万元

项目公司	收入类型	2018年1-9月		2017年度		2016年度		2015年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
重庆沪渝项目公司	现金	14,262.27	42.30%	16,604.82	47.55%	17,767.31	53.48%	19,959.11	62.12%
	其他	19,457.02	57.70%	18,313.05	52.45%	15,454.25	46.52%	12,169.41	37.88%
	通行费收入合计	33,719.29	100.00%	34,917.86	100.00%	33,221.56	100.00%	32,128.52	100.00%
重庆渝黔项目公司	现金	17,005.48	48.26%	33,354.28	61.35%	38,223.32	70.97%	41,358.80	81.86%
	其他	18,230.03	51.74%	21,010.92	38.65%	15,634.51	29.03%	9,165.13	18.14%
	通行费收入合计	35,235.50	100.00%	54,365.19	100.00%	53,857.83	100.00%	50,523.93	100.00%
鄂东大桥项目公司	现金	11,708.98	49.09%	17,222.61	58.48%	19,959.17	74.72%	23,458.11	90.99%
	其他	12,142.87	50.91%	12,228.18	41.52%	6,754.30	25.28%	2,321.86	9.01%
	通行费收入合计	23,851.85	100.00%	29,450.79	100.00%	26,713.47	100.00%	25,779.97	100.00%
毫阜项目公司	现金	12,074.24	47.45%	18,694.60	55.36%	22,425.69	75.95%	23,389.60	86.95%
	其他	13,369.39	52.55%	15,074.83	44.64%	7,100.10	24.05%	3,511.07	13.05%
	通行费收入合计	25,443.63	100.00%	33,769.43	100.00%	29,525.79	100.00%	26,900.67	100.00%

注：1、为保证数据可比性，上表中标的公司各年通行费收入系包含增值税口径；2、上表其他收入类型主要为ETC收入。

## 2、申请人相应的内部控制制度

招商公路下属重庆沪渝高速项目公司、重庆渝黔项目公司、鄂东大桥项目公司和亳阜项目公司均定制了相关规定明确了现金收款、解款的流程及相关内控措施，主要情况如下：

项目	重庆沪渝项目公司	重庆渝黔项目公司	鄂东大桥项目公司	亳阜项目公司
内部控制制度	《收费工作纪律》 《收费亭内工作要求》 《通行费解缴管理规定》 《营运稽查管理办法》	《收费工作纪律》 《收费亭内工作要求》 《通行费解缴管理规定》 《营运稽查管理办法》	《武黄管理处收费管理办法》	《安徽新中侨基建投资有限公司收费工作管理制度》 《安徽新中侨基建投资有限公司收费工作管理办法》 《安徽新中侨基建投资有限公司稽查管理办法》
相关内控措施	<p>严格按章收费，足额解缴通行费；严禁故意少收、漏收通行费，严禁乱收费、乱补票；严禁多收钱少撕票，只收钱不撕票，收售废票、假票及利用其他手段贪污、挪用票款、备用金；整个解缴过程必须在站管人员的监督下进行，且整个解缴过程必须处于监控视频下。收费员如出现票款短少，应如数补齐；出现长款，必须主动上缴。必须保证封包金额与联网收费系统核销金额完全相符；</p> <p>收费站应及时核对账目，保证账账、账单相符，并于月末、月末的2个工作日内上报收入旬报表或收入月报表。</p>	<p>严格按章收费，足额解缴通行费；严禁故意少收、漏收通行费，严禁乱收费、乱补票；严禁多收钱少撕票，只收钱不撕票，收售废票、假票及利用其他手段贪污、挪用票款、备用金；整个解缴过程必须在站管人员的监督下进行，且整个解缴过程必须处于监控视频下。收费员如出现票款短少，应如数补齐；出现长款，必须主动上缴。必须保证封包金额与联网收费系统核销金额完全相符；</p> <p>收费站应及时核对账目，保证账账、账单相符，并于月末、月末的2个工作日内上报收入旬报表或收入月报表。</p>	<p>收费监控管理是收费管理人员利用收费系统设备，对收费工作的整个过程、环节和行为进行监督、指导和控制。各收费站应配备专职监控员负责监控管理，必须保证监控流程到位，确保监控实效。缴款时须事先核对，核实收款银行人员身份、编号、车辆正确无误后，开启投包机密码锁。</p>	<p>及时填报并按规定上报相关报表；做好通行费、车流量等各类数据的统计工作。</p> <p>按照正确的票面金额填写银行上门存款单，核对银行上门收款人员相关证件，按规定做好通行费解缴工作。银行上门收款人员将现金存款凭证回单退还给票管员，并在上门收款交接登记簿中签字，票管员将当日票款箱交给上门收款人员。解缴时须核实上门收款人员证件，银行收款员和票管员须在收费站票管室监控范围内办理解缴手续。</p>

### 3、保荐机构和会计师对此采取的核查或审计手段

由于高速公路行业特殊性，高速公路收费操作系按照相关规定运行。保荐机构和会计师根据高速公路行业特点围绕收费和结算流程进行了核查。

#### (1) 现金收款相关流程

本次收购各标的公司的道路收费系统与所在地省高速公路收费系统联网，通过人工半自动收费、计算机管理、检测器校核、电子收费（ETC）等方式收取通行费用。一般车辆付款方式为现金、预付、记账、年（月）票、次票等。收费站的设置包括主线收费站和在每一个出入口设置的匝道设收费站。所有车辆进入公路时取票，当离开公路时缴费，应缴金额按行驶里程计算。

收费站收取过往车辆通行费后，收费流水通过联网系统上传至省高速公路收费结算中心，收取的现金由指定银行直接收取或由各业主单位按时上缴。

省高速公路收费结算中心根据各收费站上传的收费流水和车辆行驶的实际路径或约定的拆分原则对通行费收入进行拆分，确定各家高速公路运营公司应拆分的金额。

根据结算中心确定的拆分金额，指定银行将所收通行费款项划至各高速公路运营公司指定的银行账户。高速公路运营企业根据省高速公路收费结算中心拆分数据（结算报表）与银行实际收到的款项进行核对，以此确认为通行费收入。

#### (2) 核查程序和审计手段

1) 查阅并取得了项目公司所在地区的通行费收费流程相关规定；

2) 访谈了项目公司财务部门、运营部门相关人员，了解其收入规模及构成情况、收费方式、收费及解款流程、近几年收费标准以及收入相关内部控制情况；

3) 检查公司对日收费、解款情况的控制

①从四家标的公司分别各抽取一处收费站，获取报告期各期中一日的班次收费日报表，检查是否有站点出纳/经办人和票证员/负责人对当班次表款核对一致后的签字确认；

②获取鄂东大桥项目公司、重庆渝黔项目公司及重庆沪渝项目公司《分入口分车型日报表》、《收费员缴款报表》，将《分入口分车型日报表》、《收费员缴款报表》金额与当日银行现金缴款回单、以及当月银行对账单流水进行核对，检查三者金额是否一致，是否存在经公司总票证员及财务部每日复核监控后仍存在不相符的异常情况。

由于亳阜项目公司每日由亳州市工商银行及阜阳太和县工商银行到各下设收费站直接收缴资金并入账归集至安徽省高速公路联网中心，亳阜项目公司对网银账户仅拥有查询权限，无核算、转划等权限，在安徽省高速公路联网中心对通行费收入进行拆分前收入不纳入公司账户资金核算。

#### 4) 检查收费记账准确性的控制

①抽查重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及鄂东大桥项目公司银行对账单流水，检查公司出纳是否对收费款入账情况进行了逐笔核对；

②抽查重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及鄂东大桥项目公司通行费款项入账凭证，检查记账金额与后附现金缴款单金额是否一致，检查记账凭证是否经过财务主管复核。

5) 抽查四家标的公司报告期内所在地联网中心寄送至各项目公司辆通行费收入拆账旬或月报表，以及全年合计报表并与公司通行服务收入统计表核对；

6) 由于各标的公司已纳入各地区联网收费系统，标的公司下辖各收费站的收费系统均由省高速公路管理局统一提供，公司对该系统无修改权限，故该系统自动识别记录的车型和自动计算生成的收费金额等信息无法人为修改，标的公司据此系统数据收取的通行费款项金额亦相应准确。

综上，本次收购各标的公司关于通行费现金收款的相关流转流程及其相应内部控制设计合理，并得到有效执行。

(七) 标的公司在报告期内的历次交易、评估情况，各交易或评估结果是否存在较大差异及原因；各标的公司的评估报告是否在有效期内，评估基准日至本次申请文件报送时标的的经营情况是否存在变化

回复：

**1、标的公司在报告期内的历次交易、评估情况，各交易或评估结果是否存在较大差异及原因**

报告期内，标的公司的历次交易情况已披露在“问题一”之“（三）拟收购标的公司的历史沿革、股权变动、主营业务发展情况、最近三年一期的经审计的财务数据情况”部分。报告期内，除本次评估外，标的公司不存在其他评估情况。

2016年鄂东大桥项目公司存在两次股权转让，均为国有产权结构调整行为，与本次交易的转让目的不同，作价依据不同。

**2、各标的公司的评估报告是否在有效期内，评估基准日至本次申请文件报送时标的的经营情况是否存在变化**

（1）各标的公司的评估报告均在有效期内

本次交易中，各标的公司评估报告基准日、评估报告有效期及股权转让工商变更登记日情况如下：

项目	评估基准日	评估报告有效期	工商变更登记日
收购重庆沪渝项目公司 60% 股权	2017.06.30	自评估基准日起 一年内有效	2018.04.28
收购重庆渝黔项目公司 60% 股权	2017.06.30		2018.04.27
收购鄂东大桥项目公司 54.61% 股权	2016.12.31		2017.12.27
收购亳阜项目公司 100% 股权	2017.09.30		2018.07.11

根据上述时间，在完成标的公司股权转让的工商变更登记时，各标的公司评估报告均在有效期内。

（2）评估基准日至本次申请文件报送时标的的经营情况不存在变化

四家标的公司主营业务均为高速公路的建设、经营及管理，自评估基准日至本次申请文件报送期间，四家标的公司经营情况不存在变化。



**（八）标的湖北鄂东长江公路大桥、重庆中信沪渝高速公路最近一期未未分配利润大额为负的原因及合理性**

**回复：**

**1、高速公路在通车后存在一定期间亏损期属于行业普遍特点**

**（1）高速公路车流量达到稳定状态需要较长时间的培育期**

一般而言，高速公路的车流量达到稳定状态需要较长时间的培育期，主要是由于以下几方面因素导致的：

1) 公众出行方式的选择普遍存在惯性。新建高速公路在通车初期，公众仍倾向选择熟悉的出行方式及路段，新建路对公众而言相对较为陌生，因而车流量一般相对较低。在公众获知新路段信息及出行的习惯得到一定时期的培养和诱导后，该高速公路的车流量将会逐步上升；

2) 周边路网的完善和配套需要一定时间。目前，我国高速公路的建设仍处在一个全国成网、联网的时期。高速公路开通初期，周边路网密度普遍仍处于较低水平，相邻连接路段尚未贯通，未与周围路网形成整体效应，车流量因此受到影响。随着未来周边路网的不断完善，连接路段逐渐增多，该高速公路区域内交通量才会持续上升。

3) 高速公路建设具有适度超前性。与当前国内扩大内需、发展实体经济以及改善民生的需求相比，交通运输基础设施的总量规模仍然不足。我国高速公路建设仍将按照适度超前的原则有序推进和发展。在此适度超前的规划背景之下，新建高速公路普遍存在一定的培育阶段才会达到较为理想的交通量水平。

**（2）高速公路初始投资规模较大，经营杠杆和财务杠杆较高**

高速公路行业公司普遍具有建设周期长、初始投资大、回收期长的共性，其成本支出主要为养护维修成本、人力成本、特许经营权摊销等固定成本，因此经营杠杆相对较高。同时，高速公路行业初始投资中资本金占比较小，主要依赖银行借款，因此通车初期的财务杠杆相对较高。

上述因素共同导致了高速公路行业企业在运营初期普遍存在一段时间的亏损。

## 2、鄂东大桥项目公司以及重庆沪渝项目公司运营前期的连续亏损导致未分配利润大额为负

### (1) 鄂东大桥项目公司以及重庆沪渝项目公司运营时间相对较短

鄂东大桥项目公司成立于 2006 年 3 月 29 日，鄂东大桥于 2006 年 11 月 20 日开工并于 2010 年 9 月 28 日建成通车；重庆沪渝项目公司于 2009 年 11 月 11 日成立，重庆沪渝高速于 2010 年 10 月开工并于 2013 年 12 月建成通车。两家项目公司所运营路桥通车时间相对较短，由于高速公路行业的特殊性，在建成初期普遍存在一定亏损，而未分配利润的形成是公司历年来净利润的累积结果。

鄂东大桥项目公司设立至今各年经营情况如下：

单位：万元

年度	实现的净利润	期末未分配利润
2006 年至 2014 年	-53,058.86	-53,058.86
2015 年	2,792.04	-50,266.82
2016 年	5,470.19	-44,796.62
2017 年	9,007.18	-35,789.45
2018 年 1-9 月	9,336.86	-26,452.58

重庆沪渝项目公司设立至今各年经营情况如下：

单位：万元

年度	实现的净利润	期末未分配利润
2009 年至 2014 年	-11,679.83	-11,679.83
2015 年	-15,832.21	-27,512.04
2016 年	-9,679.15	-37,191.19
2017 年	-4,005.67	-41,196.86
2018 年 1-9 月	762.20	-40,434.65

## (2) 鄂东大桥项目公司以及重庆沪渝项目公司盈利能力得到改善

### 1) 鄂东大桥项目公司

近年来，鄂东大桥交通车流量保持稳步增长态势。2017 年，鄂东大桥项目的利润增长至 9,007.18 万元。此外，根据专业工程咨询机构出具的《鄂东长江公路大桥交通量预测及通行费收入分析咨询报告》，鄂东大桥未来将受到区域经济发展、鄂州机场开建运营等利好因素影响，交通车流量具有较大的增长潜力，公司盈利水平将进一步提升，预计 2020 年鄂东大桥项目公司的未分配利润即可转为正数。

### 2) 重庆沪渝项目公司

自通车以来，重庆沪渝项目公司的车流量保持持续增长。2017 年度、2018 年 1-9 月，重庆沪渝高速的实际日均车流量为 13,416 辆、16,890 辆；项目公司同期实现净利润-4,005.67 万元、762.20 万元，已逐步开始盈利。同时，根据专业工程咨询机构出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段交通量预测与收入分析报告》，未来年度重庆沪渝高速车流量将出现显著上升，预计至 2027 年日均车流量将达到 36,407 辆，2017 年至 2027 年日均交通量的复合增长率为 12.48%，2017 年至 2043 年的复合增长率为 6.78%，仅 2023 年即能较 2017 年实现日均交通量以及通行费收入的翻番。

同时，经对比预测数据，重庆沪渝项目公司 2017 年度、2018 年 1-9 月的实际日均车流量及实现的净利润均高于车流量数据及评估报告预测，表明相关预测数据较为严谨合理。因此，未来随着重庆沪渝高速由培育期逐步向成熟期过渡，预计交通流量情况以及盈利情况将得到不断改善。

**(九)标的之一重庆中信沪渝高速公路公司 2017 年净利润为-4,005.67 万元，2018 年 1-6 月净利润为 23.99 万元，最近一期末资产负债率超过 93%，最近一年一期财务费用较高，请申请人详细说明中信沪渝高速公路最近一年一期经营业绩较差的原因、财务费用较高的原因及合理性、未来持续经营能力是否存在重大不确定性**

回复:

### 1、中信沪渝高速公路最近一年一期经营业绩情况

如“问题一”之“(八)标的湖北鄂东长江公路大桥、重庆中信沪渝高速公路最近一期未分配利润大额为负的原因及合理性”中所述,高速公路行业存在一定特殊性。重庆沪渝高速 2009 年开始建设,2013 年 12 月建成通车,经营时间相对较短,尚处于培育阶段,高速公路行业经营及财务杠杆相对较高,导致其建成初期盈利能力相对偏弱。

### 2、财务费用较高的原因及合理性

如前所述,高速公路行业作为资本密集型行业,初始投资规模大、财务杠杆率较高,投资成本中除资本金外主要来源于银行贷款。因此,高速公路行业企业在运营初期普遍面临银行贷款金额较高、财务费用负担较重的问题。截至 2018 年 9 月末,重庆沪渝项目公司长期借款余额为 588,881.25 万元。随着重庆沪渝高速车流量及盈利状况的持续改善,将逐渐完成银行借款的偿还,财务费用也将不断降低。

### 3、重庆沪渝高速具有良好的持续盈利能力

#### (1) 重庆沪渝高速具有较为良好的区位优势及盈利前景

沪渝高速公路是重庆向东的出海大通道,它的贯通使得从重庆开车到上海全程只需 17 个小时,不仅拉近了重庆至上海的距离,重庆到宜昌、武汉、黄石、安庆等中部城市的时空距离也大大缩短。沪渝高速公路将重庆融入到全国高速公路网,也是重庆首条直达东部最发达区域的高速公路。沪渝高速公路还是贯穿国家东西主干线,实现了长江上、中、下游的快速互通,打破了长江上游与中下游之间的陆路高速交通瓶颈,也是首条真正意义的贯穿“长三角”的高速公路通道。

因此,综合考虑到重庆沪渝高速的上述区位优势,预计重庆沪渝高速未来年度车流量和盈利前景较为乐观。

#### (2) 经前期培育,重庆沪渝项目公司已实现扭亏为盈

经过前期培育,重庆沪渝高速的车流量已逐步提升,盈利能力逐步增强。2018年1-9月,重庆沪渝项目公司实现营业收入33,928万元,净利润762.20万元,预计2018年将成为重庆沪渝项目公司历史上首个盈利年度。

### (3) 重庆沪渝项目公司未来盈利预测情况良好

未来年度重庆沪渝高速车流量将出现显著上升,预计至2027年日均交通量将达到36,407辆,2017年至2027年日均交通量的复合增长率为12.48%,预测期内的复合增长率为6.78%,仅2023年即能较2017年实现日均交通量以及通行费收入的翻番。

同时,经对比预测数据,重庆沪渝项目公司2017年度、2018年1-9月的实际日均车流量及实现的净利润均高于车流量数据及评估报告预测,表明相关预测数据较为严谨合理。因此,未来随着重庆沪渝高速由培育期逐步向成熟期过渡,预计交通流量情况以及盈利情况将得到不断改善。

综上,随着重庆沪渝高速逐步向成熟期过渡,预计未来车流量及盈利情况将持续得到改善。因此,重庆沪渝项目公司未来持续经营能力不存在重大不确定性。

(十)标的之一重庆中信渝黔高速公路最近一年一期的营业收入分别为5.41亿元、2.19亿元,净利润分别为2.17亿元和7,569.2万元,请申请人详细说明渝黔高速最近一期业绩是否存在同比大幅下滑的情况

回复:

#### 1、重庆渝黔高速2018年1-6月业绩变化情况及影响因素

2018年1-6月,重庆渝黔项目公司营业收入和净利润分别为21,883.23万元和7,569.20万元,分别较上年同期减少3,942.80万元和2,780.27万元,降幅分别为15.27%和26.86%。

重庆渝黔项目公司2018年1-6月与去年同期业绩情况如下:

单位:万元

项目	2018年1-6月	2017年1-6月	变动金额	增减幅度
营业收入	21,883.23	25,826.03	-3,942.80	-15.27%

项目	2018年1-6月	2017年1-6月	变动金额	增减幅度
营业利润	8,974.20	12,129.93	-3,155.73	-26.02%
利润总额	8,887.52	12,175.84	-3,288.32	-27.01%
净利润	7,569.20	10,349.47	-2,780.27	-26.86%

#### (1) 重庆渝黔项目公司营业收入下滑的主要原因

重庆渝黔项目公司的营业收入主要为通行费收入，通行费收入规模取决于车流量及收费标准。2018年1-6月与上年同期重庆渝黔高速收费标准均按照《重庆市交通委员会重庆市物价局关于高速公路收费车型分类调整的通知》执行，未有调整。因此，2018年1-6月重庆渝黔项目公司营业收入较去年同期有所下降的主要是因为车流量有所下降。

2018年1-6月，重庆渝黔高速日均车流量较去年同期减少0.21万辆，下降幅度为10.49%。具体原因如下：

##### 1) 2018年上半年周边主要连接路段维修施工因素

###### ①重庆渝黔高速南部连接路段贵遵部分路段封闭施工导致车辆分流

2018年4月至2018年7月，重庆渝黔高速沿线，兰海高速贵遵段息烽至久长路段1,303公里路段主道封闭施工。由于经重庆渝黔高速前往南部地区车辆均需经过上述路段，因而贵遵段息烽至久长路段维修施工导致相关车辆选择其他替代路段，对重庆渝黔高速车流量分流严重。

重庆渝黔高速及维修路段路网情况如下：



如上图所示，贵遵高速息烽至久长路段维修对前往重庆南部地区车流有较大影响，其影响路段包括：重庆至贵州、重庆至南宁、重庆至桂林和重庆至广州。

#### A、重庆至贵州、南宁车辆分流影响

重庆渝黔高速是连接重庆和贵阳的公路主通道，位于重庆、遵义、贵阳的南北直线走廊，其通道便捷程度较高。2018年上半年，由于沿线部分路段施工维修，从重庆前往贵阳、南宁方向的车辆因而选择蓉遵高速、黔织高速、包茂高速、银百高速等其他路线绕行。

#### B、重庆至桂林、广州车辆分流影响

重庆渝黔高速也是连接成都、重庆至遵义、贵阳至珠三角腹地、西南出海口的便捷物流通道。由重庆通往东南地区城市如桂林、广州的最优路线均经过重庆渝黔高速和贵遵高速息烽至久长路段，该路线由重庆至桂林约840公里，耗时约11.5小时；由重庆渝黔高速至广州约1,300公里，耗时约17小时。但由于息烽至久长路段施工维修，从重庆前往桂林、广州方向的部分车辆因而选择包茂高速、二广高速等其他路线绕行。

2018年7月，兰海高速贵遵高速息烽至久长路段维修已完成，对重庆渝黔高

速相关分流影响将逐渐消除。

## ② 綦万路通惠互通项目施工建设导致车辆分流

2017年12月起，重庆渝黔高速连接路段，綦万高速经过路段通惠互通项目施工建设，綦万高速通惠收费站因扩建施工，出口ETC车道暂时关闭。由于经重庆渝黔高速前往万盛方向车辆及万盛地区前往重庆及贵州方向车辆均需经过上述路段，因而该路段维修施工导致万盛地区至重庆或贵州双向车辆选择其他替代路段，对重庆渝黔高速车流量存在一定分流影响。



綦万通惠互通项目完成后将增加前往万盛区方向的交通转换功能，并新增两条连接綦万高速主线的匝道，提升綦江区至万盛区方向的便捷性，对重庆渝黔高速相关分流影响将逐渐消除。

## 2) 贵州全省受到低温凝冻极端天气影响多处路段通行受阻

重庆渝黔高速系连接重庆和贵州边界的最核心的高速公路。2018年初，受贵州低温凝冻极端天气影响，多处省内高速公路路段封路、关闭车道，车辆通行受阻，导致由重庆前往贵州全省范围以及取道贵州前往广东、广西等地区车流量均受到严重影响。

随着2018年3月初天气逐渐回暖，上述影响对于重庆渝黔高速的影响逐步消



除。但对2018年1月至2月的车流量及通行费收入造成了不利影响。

## (2) 净利润下滑的主要原因

除上述因素外，影响重庆渝黔项目公司2018年1-6月净利润的主要因素还包括财务费用上升。2018年1-6月，重庆渝黔项目公司财务费用上升596.35万元，增幅36.16%，主要系2018年上半年美元兑人民币汇率波动导致汇兑损失增加。截至2018年6月30日，重庆渝黔项目公司向亚洲开发银行借入的美元贷款账面余额为5,035万美元。自2018年初至2018年6月末，美元兑人民币（中间价）上涨1.67%，导致重庆渝黔高速汇兑损失增加。由于汇兑损失系非经营因素，扣除该影响，重庆渝黔项目公司2018年1-6月利润总额较上年同期降幅为19.15%。因此，不考虑汇兑损失影响，重庆渝黔项目公司2018年1-6月经营性损益不存在同比大幅下滑的情况。

## 2、重庆渝黔高速 2018 年第三季度环比营业收入及车流量回升

2018年第三季度，重庆渝黔项目公司营业收入为12,697.39万元，较第二季度环比增加1,871.79万元，增幅为17.29%。主要是由于2018年上半年极端天气和道路维修施工因素消除后，2018年第三季度车流量逐渐回升所致。

2018年第三季度，重庆渝黔高速实际日均车流量达到2.19万辆，较2018年第二季度环比上升28.55%，亦超过《中信基建投资有限公司和中信兴业投资宁波有限公司拟出售其所持重庆中信渝黔高速公路有限公司股权项目评估报告》中2018年度预测日均车流量2.05万辆。

单位：万辆

项目	2018 年第三季度	2018 年第二季度	变动车流量	环比变动比例
实际日均车流量	2.19	1.71	0.49	28.55%

## 3、经营业绩的变动情况不会对重庆渝黔高速产生持续不利影响

综上所述，2018年1-6月重庆渝黔高速业绩波动主要系：（1）2018年上半年周边主要连接路段短期维修施工因素；（2）2018年初贵州全省受到低温凝冻极端天气影响多处路段通行受阻；（3）美元兑人民币汇率波动导致汇兑损失增

加。该等因素均为短期偶发性因素，不会对重庆渝黔高速产生持续不利影响。因此，导致重庆渝黔项目公司 2018 年通行费收入下滑的影响因素主要为暂时性的，在影响因素消除后，渝黔高速通行费收入将基本趋于稳定，后续若无不可抗、不可预见的其他因素影响，其通行费收入将保持增长趋势。

此外，重庆渝黔高速是兰海高速公路的重要组成部分，是重庆市连接贵州省的首条高速公路通道也是西南出海大通道的重要组成部分，在渝贵区域的交通网络中具有重要的地位，促进了重庆地区的经济、政治和文化发展。虽然 2018 年上半年受多方面因素影响，车流量和通行费收入有所下滑，但是由于重庆渝黔高速的位置和里程优势，随着区域经济的增长、区域联系愈加频繁，未来重庆渝黔高速的业绩将稳步提升。

**（十一）重庆中信渝黔公路最近一期末其他应付款账面余额 10.24 亿元，其中股东垫款 5.96 亿元，请申请人说明标的公司其他应付款形成的主要原因及合理性**

回复：

**1、重庆渝黔项目公司其他应付款形成的主要原因**

截至 2017 年 12 月 31 日以及 2018 年 6 月 30 日，重庆渝黔项目公司其他应付款账面余额分别为 111,932.72 万元以及 102,356.61 万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
应付利息	2,523.93	1,945.46
应付股利	39,720.00	109,300.00
其他应付款	60,112.68	687.27
<b>合计</b>	<b>102,356.61</b>	<b>111,932.72</b>

针对上述款项，其形成原因如下：

**（1）应付利息**

2017年12月31日以及2018年6月30日，重庆渝黔项目公司长期借款余额分别为110,667.03万元以及110,591.52万元，为分期付息到期还本的银行借款。因此，在2017年末以及2018年6月末产生部分应付利息。

## （2）应付股利

2017年6月30日，重庆渝黔项目公司召开股东会，决议同意从2017年上半年结存的可分配利润中按照股东持股比例分配利润109,300.00万元，截至2017年末，上述股利尚未实现分配，因此形成应付股利共计109,300.00万元。

2018年1月23日，招商公路与中信基建、宁波兴业（以下合称“中信股东”）分别签署《关于重庆中信渝黔高速公路有限公司之产权交易合同之补充合同书》，约定作为股权转让交易的一部分，招商公路同步承接重庆渝黔项目公司对中信股东的应付股利金额所对应21,860.00万元、43,720.00万元债权。招商公路承接完毕上述债权后，重庆渝黔项目公司无需继续履行对中信股东的股利支付义务，导致2018年6月末应付股利金额大幅下降。

## （3）其他应付款

截至2017年12月31日，重庆渝黔项目公司其他应付款为687.27万元，金额较小，主要为保证金、工程款以及施工维护款。

2018年1月23日，招商公路与中信股东分别签署《关于重庆中信渝黔高速公路有限公司之产权交易合同之补充合同书》，约定作为本次交易的一部分，招商公路同步承接中信股东持有的重庆渝黔项目公司对中信股东的应付股利金额所对应21,860.00万元、43,720.00万元的债权。招商公路承接完毕上述债权后，重庆渝黔项目公司无需继续履行对中信股东的股利支付义务，同时形成对招商公路的其他应付款，金额为65,580万元。2018年6月12日，重庆渝黔项目公司向招商公路支付6,000万元款项。截至2018年6月30日，重庆渝黔项目公司对招商公路的其他应付款为59,580万元，其他应付款合计60,112.68万元。

## 2、重庆渝黔项目其他应付款形成的合理性

重庆渝黔高速自 2007 年开通运营以来，从培育阶段逐步过渡至成熟阶段，重庆渝黔项目公司的经营情况不断改善，截至 2016 年末已实现未分配利润共计 126,060.49 万元。本次交易后，中信股东将转让全部股权，并完全退出标的公司的经营。根据招商公路与中信股东的前期商业谈判，中信股东计划在本次交易完成后全部收回以前年度的滚存利润，但根据重庆沪渝项目公司的经营状况，其账面货币资金金额相对较为有限。为了能够实现本次交易的顺利进行，重庆渝黔项目对历史滚存利润进行了决议分配，并由招商公路与中信股东签署了《关于重庆中信渝黔高速公路有限公司之产权交易合同之补充合同书》，由招商公路支付中信股东的应付股利金额所对应 21,860 万元、43,720 万元的债权。上述商业安排导致重庆沪渝项目形成了金额较大的其他应付款。

**(十二) 标的之一毫阜项目公司最近一期末资产负债率超过 96%，标的评估增值率 11,344.47%。请申请人详细分析毫阜项目公司的经营情况、财务数据情况**

### 1、毫阜项目公司的经营情况

毫阜项目公司主营业务为毫阜高速公路及配套设施的投资、建设与经营。

毫阜高速公路是济南至广州骨架公路网中的一段，起于皖豫两省交界的黄庄，接商亳高速公路，终点连接界阜蚌高速。毫阜高速公路全长 101.3 公里，其中包括：特大桥 1 座；大中桥 25 座；小桥 21 座；支线上跨 1 座；通道桥 50 座；枢纽立交 2 座；服务区 2 处，收费站 4 个。双向四车道，设计时速 120km/h。

毫阜高速公路 2003 年 2 月开工，于 2006 年 12 月建成通车。该高速公路建成后，与京福、沪蓉等高速公路相通，形成高速公路网的规模效益，对增强皖西北公路运输能力、促进区域经济发展将起到极为重要的作用。

安徽省人民政府以《安徽省人民政府关于毫阜高速公路收费经营期限的批复》(皖政秘〔2009〕129 号)批准毫阜高速公路收费经营期限为 30 年，即从 2006 年 12 月 15 日至 2036 年 12 月 14 日。

最近三年一期，毫阜高速通行费及日均交通车流量情况如下

单位：万元、辆

名称	项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
毫阜高速	通行费收入	25,444	33,769	29,526	26,901
	同比增减	2.04%	14.37%	9.76%	12.83%
	日均交通车流量	10,370	9,725	8,233	7,073
	同比增减	5.19%	18.12%	16.41%	14.60%

报告期内，毫阜项目公司经营情况良好，通行费收入及日均交通车流量均实现较大幅度上升。

## 2、毫阜项目公司的财务数据情况

毫阜项目公司最近一年及一期主要财务数据如下：

### (1) 资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018年9月30日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	8,766.72	3.64%	10,889.08	4.37%
其中：货币资金	7,747.35	3.22%	10,128.65	2.86%
非流动资产	231,808.29	96.36%	238,076.14	95.63%
其中：无形资产	227,895.38	94.73%	232,398.03	93.35%
递延所得税资产	2,945.21	1.22%	4,762.96	1.91%
资产总计	240,575.01	100.00%	248,965.23	100.00%
流动负债	38,318.36	16.65%	47,715.12	19.41%
其中：短期借款	5,000.00	2.17%	-	-
其他应付款	23,791.03	10.34%	38,964.38	15.85%
一年内到期的非流动负债	8,115.00	3.53%	7,303.50	2.97%
非流动负债	191,798.61	83.35%	197,874.65	80.51%
其中：长期借款	191,319.25	83.14%	197,405.50	80.32%
预计负债	479.36	0.21%	469.15	0.19%
负债合计	230,116.97	100.00%	245,589.77	100.00%

项目	2018年9月30日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	35,000.00		35,000.00	
资本公积	58,467.12		58,467.12	
未分配利润	-83,009.08		-90,091.67	
所有者权益	10,458.05	100.00%	3,375.45	100.00%

通过分析毫阜项目公司的资产结构，该公司的核心资产为无形资产，主要是收费公路特许经营权，最近一年及一期末无形资产账面价值分别为 232,398.03 万元和 227,595.38 万元，占总资产的比例分别为 93.35% 和 94.60%。

毫阜项目公司的负债主要为长期借款及其他应付款，其中长期借款账面金额最近一年一期分别为 197,405.50 万元和 191,319.25 万元，占总负债的比例分别为 80.32% 和 83.14%，主要为毫阜高速建设阶段取得的银行借款；其他应付款最近一年一期分别为 38,964.38 万元和 23,791.03 万元，占负债总计的比例分别为 15.87% 和 10.34%。

毫阜项目公司最近一期末资产负债率较高，主要是由于：1）毫阜高速的建设时间较早，初始投资成本及资本金规模较后续建设项目相对较低；2）目前毫阜项目公司由于前期培育亏损时间较长；3）毫阜项目公司采取了谨慎的会计处理，核销了金额较高的其他应收款和预付账款。具体分析详见问题一之“（1）本次收益法评估的主要评估参数明细表，说明评估增值率较高的原因及合理性，说明主要评估参数的选取依据及合理性”之“3、评估增值率较高的原因及合理性”的相关回复内容。

## （2）利润表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度
营业收入	24,721.89	32,882.61
营业利润	9,531.35	12,055.13
利润总额	9,645.98	11,738.30

项目	2018年1-9月	2017年度
净利润	7,082.59	8,792.78

2017年毫阜项目公司实现营业收入及净利润分别为32,882.61万元、8,792.78万元，较2016年同比增长13.15%、38.77%，主要是由于随着毫阜高速进入成熟期，其交通车流量情况持续上升，毫阜项目公司盈利能力也实现逐步增强。

### (3) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	21,312.15	26,719.20
投资活动产生的现金流量净额	-172.96	658.35
筹资活动产生的现金流量净额	-23,520.49	-24,196.05
现金及现金等价物净增加额	-2,381.30	3,181.50

毫阜项目公司经营活动产生的现金流量情况较好，2017年度以及2018年1-9月经营活动现金流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金，分别为34,012.33万元和25,444.91万元，经营活动现金流出金额相对较小，主要为购买商品、接收劳务支付的现金以及支付的各项税费；2017年度以及2018年1-9月投资活动产生的现金流量净额相对较小；筹资活动产生的现金流量净额金额较大并且为负主要是由于偿还债务所支付的现金，同时存在金额较大的分配股利、利润或偿付利息所支付的现金。

### (十三) 各标的公司是否存在其他隐形债务的情况以及中介机构对此采取的核查措施

答复：

#### 1、各标的公司不存在其他隐形债务的情况

根据重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司、鄂东大桥项目公司及毫阜项目

公司的劳动合同、社保缴纳明细、融资合同、抵押合同、质押合同、保证合同、民事判决书、仲裁书、政府主管机关合规证明、股权收购协议、股权转让方承诺函等文件，本次收购标的公司不存在员工安置、劳动合同、社保、担保、承诺、保证、诉讼、仲裁的重大隐形债务情况。

## 2、中介机构采取的核查措施

保荐机构、发行人律师对各标的公司是否存在其他隐形负债的情况进行了如下核查：

（1）核查收购各标的公司时的股权收购协议等交易文件，申请人对各标的公司所进行的收购为股权收购，不涉及员工安置问题，股权转让不影响原劳动合同继续履行，因此不存在员工安置的隐性债务风险。

（2）核查各标的公司与员工签订的劳动合同样本、社保缴纳明细以及主管部门出具的合规证明，不存在可能造成重大不利影响的未按法律法规签订劳动合同及缴纳员工社保的情形，不存在由于违反劳动保障法律法规而遭受处罚的情形，因此不存在劳动合同、社保有关的重大隐形债务；

（3）核查各标的公司提供的征信报告、融资合同、抵押合同、质押合同、保证合同、审计报告等文件，各标的公司不存在为第三方提供担保的情形，因此不存在对外担保有关的重大隐形债务；

（4）核查各标的公司提供的起诉状、仲裁申请书、民事判决书、仲裁裁决书等资料，并公开查询“中国裁判文书网”、“全国法院失信被执行人名单信息查询系统”、“中国法院网”、“国家企业信用信息公示系统”等，各标的公司不存在重大诉讼、仲裁有关的重大隐形债务。

另外，根据本次收购标的公司的股权收购协议、股权转让方承诺函等文件，各标的公司的股权转让方均对标的公司可能存在的隐形债务出具了承诺或在股权收购协议中对该等隐性债务的承担作出了约定，若标的公司存在未披露的隐形债务，该等债务的责任亦由股权转让方承担。

综上，发行人收购各标的公司不存在员工安置、劳动合同、社保、担保、承



诺、保证、诉讼、仲裁的重大隐形债务情况，不会对招商公路的生产经营产生重大不利影响。

**（十四）标的公司转让方对申请人是否关于标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施。若有请进行披露，若无请说明原因及合理性；**

**1、标的公司转让方对申请人是否关于标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施。**

1) 重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及亳阜项目公司转让方均未对标的资产未来业绩作出承诺及业绩补偿措施

经核查，重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及亳阜项目公司转让方均未对标的资产未来业绩作出承诺及业绩补偿措施。

2) 鄂东大桥项目公司转让方关于标的资产业绩承诺的情况

鄂东大桥项目公司转让方湖北华银实业在与招商公路签署的《股权转让协议》中约定：“标的股权交易对价共计 1,221,468,068 元，如 2017 年至 2021 年经审定的通行费收入年复合增长率低于 10%（即 2021 年同口径通行费收入低于 42543.4093 万元人民币），招商公路不用再行支付其中的 54,610,000 元。”

因此，上述业绩承诺约定了仅当鄂东大桥的通行费收入达到一定指标时，申请人才具有特定付款义务，通过收购时对标的资产的未来盈利能力的承诺保障了申请人的权益。

**2、转让方未对标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施的原因及合理性**

**（1）转让方未对标的资产未来业绩作出承诺和采取业绩补偿措施不违反相关规定**

重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及亳阜项目公司的股权转让不构成重大资产重组，不适用《上市公司重大资产重组管理办法》，且经核查国有资产监管、公路经营企业产权（股权）转让、公路收费经营权转让涉及到的相关规定，均未对转让方需就标的资产未来业绩作出承诺及业绩补偿措施作出强制规定。因

此，重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司及亳阜项目公司的股权转让方未就标的资产未来业绩作出承诺及采取业绩补偿措施不违反相关规定。

(2) 转让方未对标的资产未来业绩作出承诺和采取业绩补偿措施具有合理性

重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、亳阜项目公司股权转让均以评估值为参考定价依据，评估值增值率合理（详见问题一之“(1)的回复”），且评估结果均已经有权部门备案，交易价格系交易双方依据评估值协商确定，符合市场定价原则，本次交易定价合理。

重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司股权转让均通过上海产权交易所挂牌交易方式进行，挂牌条件中不含业绩承诺，申请人参与竞价交易无法变更挂牌条件，因此重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司股权转让方未对标的资产未来业绩作出承诺和采取业绩补偿措施具有合理性。本次股权转让完成后，亳阜项目公司成为申请人的全资子公司，转让方彻底退出亳阜项目公司，不参与亳阜项目公司的经营管理，因此，亳阜项目公司转让方不作出承诺及采取业绩补偿措施具有合理性。

综上，转让方未就标的资产未来业绩向申请人作出承诺和采取业绩补偿措施不违反相关规定且具有合理性。

## (十五) 对标的公司收购的交易进度和支付安排，收购交易是否与本次可转债发行互为前提

### 1、对标的公司收购的交易进度和支付安排

经核查，标的公司收购的交易进度和支付安排如下：

序号	标的资产	交割日	交易对价 (万元)	董事会前已 支付(万元)	截至反馈回复 出具日已支付 (万元)	拟用于本次募 集资金置换(万 元)
1	重庆渝黔项目 公司 60%股权	2018 年 4 月 27 日	119,492.69	0	项目价款已全 部支付完毕	119,492.69
2	重庆沪渝项目 公司 60%股权	2018 年 4 月 28 日	55,074.37	0	项目价款已全 部支付完毕	55,074.37
3	鄂东大桥项目 公司 54.61%股 权	2017 年 12 月 27 日	122,146.81	20,000.00	116,685.81	96,685.81

序号	标的资产	交割日	交易对价 (万元)	董事会前已 支付(万元)	截至反馈回复 出具日已支付 (万元)	拟用于本次募 集资金置换(万 元)
4	毫阜项目公司 100%股权	2018年7 月11日	158,000.00	0	项目价款已全 部支付完毕	158,000.00

## 2、收购交易是否与本次可转债发行互为前提

经核查，重庆渝黔项目公司、重庆沪渝项目公司、鄂东大桥项目公司及毫阜项目公司的股权收购事宜独立于本次可转债发行，不互为前提。

(十六) 申请人与各标的公司转让方签署协议后至实际交割日之间各标的公司利润分配的计划及执行情况，是否对标的公司的估值产生影响；

回复：

在股权转让协议签署日至实际交割日期间，重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、鄂东大桥项目公司以及毫阜项目公司均不存在利润分配计划，亦未进行利润分配，因此也不会对标的公司的估值产生影响。

(十七) 申请人预计未来为上述标的公司年均新增的维护成本支出；

### 1、申请人预计未来为重庆沪渝项目公司年均新增的维护成本支出

根据专业工程咨询机构出具的《重庆沪渝高速公路重庆至涪陵段运营及维护成本分析咨询报告》，重庆沪渝高速 2017 年至 2043 年维修养护成本预测如下：

单位：万元

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
2017 年	1,375	-	1,375
2018 年	1,378	-	1,378
2019 年	1,710	-	1,710
2020 年	3,035	-	3,035
2021 年	1,852	-	1,852
2022 年	2,002	-	2,002
2023 年	1,940	-	1,940
2024 年	2,304	-	2,304

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
2025 年		26,402	26,402
2026 年	1,366	-	1,366
2027 年	1,365	-	1,365
2028 年	2,044	-	2,044
2029 年	2,151	-	2,151
2030 年	4,897	-	4,897
2031 年	2,877	-	2,877
2032 年	2,809	-	2,809
2033 年	2,804	-	2,804
2034 年	3,168	-	3,168
2035 年	-	50,080	50,080
2036 年	1,571	-	1,571
2037 年	1,762	-	1,762
2038 年	2,674	-	2,674
2039 年	2,872	-	2,872
2040 年	2,867	-	2,867
2041 年	3,467	-	3,467
2042 年	3,467	-	3,467
2043 年	3,713	-	3,713
合计	<b>61,470</b>	<b>76,482</b>	<b>137,952</b>
平均值	<b>2,364</b>	<b>2,942</b>	<b>5,305</b>

根据预测结果，重庆沪渝项目公司自 2017 年至 2043 年共计发生 137,952 万元维修费用，平均每年发生 5,305 万元维修支出，其中，2,364 万元为日常维修养护成本，2,942 万元为大修支出。

## 2、申请人预计未来为重庆渝黔项目公司年均新增的维护成本支出

根据专业工程咨询机构出具的《重庆渝黔高速公路运营及维护成本分析咨询报告》，重庆渝黔高速 2017 年至 2037 年维修养护成本预测如下：

单位：万元

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
----	----------	--------	---------

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
2017 年	2,467	-	2,467
2018 年	3,388	-	3,388
2019 年	4,744	-	4,744
2020 年	3,507	-	3,507
2021 年	3,780	-	3,780
2022 年	3,934	-	3,934
2023 年	3,733	-	3,733
2024 年	4,237	-	4,237
2025 年	-	30,100	30,100
2026 年	2,918	-	2,918
2027 年	2,795	-	2,795
2028 年	3,905	-	3,905
2029 年	5,810	-	5,810
2030 年	4,233	-	4,233
2031 年	4,543	-	4,543
2032 年	-	39,407	39,407
2033 年	3,082	-	3,082
2034 年	3,519	-	3,519
2035 年	4,346	-	4,346
2036 年	4,399	-	4,399
2037 年	3,898	-	3,898
<b>合计</b>	<b>73,238</b>	<b>69,507</b>	<b>142,745</b>
<b>平均值</b>	<b>3,488</b>	<b>3,310</b>	<b>6,797</b>

根据预测结果，重庆渝黔项目公司自 2017 年至 2037 年共计发生 142,745 万元维修费用，平均每年发生 6,797 万元维修支出，其中，3,488 万元为日常维修养护成本，3,310 万元为大修支出。

### 3、申请人预计未来为鄂东大桥项目公司年均新增的维护成本支出

根据专业工程咨询机构出具的《鄂东长江公路大桥运营及维护成本分析咨询报告》，鄂东大桥 2017 年至 2040 年维修养护成本预测如下：

单位：万元

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
2017 年	1,407	-	1,407
2018 年	1,452	-	1,452
2019 年	1,906	-	1,906
2020 年	1,407	-	1,407
2021 年	1,552	-	1,552
2022 年	1,242	-	1,242
2023 年	-	7,875	7,875
2024 年	940	-	940
2025 年	940	-	940
2026 年	1,428	-	1,428
2027 年	1,232	-	1,232
2028 年	1,287	-	1,287
2029 年	1,762	-	1,762
2030 年	1,308	-	1,308
2031 年	1,317	-	1,317
2032 年	1,387	-	1,387
2033 年	-	8,594	8,594
2034 年	970	-	970
2035 年	1,080	-	1,080
2036 年	1,408	-	1,408
2037 年	1,378	-	1,378
2038 年	2,423	-	2,423
2039 年	1,944	-	1,944
2040 年	1,378	-	1,378
<b>合计</b>	<b>31,148</b>	<b>16,469</b>	<b>47,617</b>
<b>平均值</b>	<b>1,298</b>	<b>686</b>	<b>1,984</b>

根据预测结果，鄂东大桥项目公司自 2017 年至 2040 年共计发生 47,617 万元维修费用，平均每年发生 1,984 万元，其中，1,298 万元为日常维修养护成本，686 万元为大修支出。

#### 4、申请人预计未来为亳阜项目公司年均新增的维护成本支出

根据专业工程咨询机构出具的《安徽亳阜高速公路交通咨询运营与维护成本分析咨询报告》，亳阜高速 2017 年至 2036 年维修养护成本预测如下：

单位：万元

时间	日常维修养护成本	大修工程成本	公路维修总支出
2017 年	2,209	-	2,209
2018 年	1,358	-	1,358
2019 年	2,443	-	2,443
2020 年	4,180	-	4,180
2021 年	1,802	-	1,802
2022 年	3,155	-	3,155
2023 年	2,372	-	2,372
2024 年	2,335	15,195	17,530
2025 年	2,677	15,195	17,872
2026 年	1,158	-	1,158
2027 年	728	-	728
2028 年	3,068	-	3,068
2029 年	3,139	-	3,139
2030 年	2,369	-	2,369
2031 年	4,804	-	4,804
2032 年	3,284	-	3,284
2033 年	3,994	-	3,994
2034 年	2,569	-	2,569
2035 年	4,338	-	4,338
2036 年	2,148	-	2,148
合计	<b>54,130</b>	<b>30,390</b>	<b>84,520</b>
平均值	<b>2,707</b>	<b>1,520</b>	<b>4,226</b>

根据预测结果，亳阜项目公司自 2017 年至 2036 年共计发生 84,520 万元维修费用，平均每年发生 4,226 万元维修支出，其中，2,707 万元为日常维修养护成本，1,520 万元为大修支出。

(十八) 本次收购预计对申请人合并报表形成的商誉金额，请申请人进行测算并进行风险揭示。

### 1、商誉的确认依据

《企业会计准则第 20 号——企业合并》规定：“非同一控制下的企业合并，在购买日取得对其他参与合并企业控制权的一方为购买方，参与合并的其他企业为被购买方。购买日，是指购买方实际取得对被购买方控制权的日期。

一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值；通过多次交换交易分步实现的企业合并，合并成本为每一单项交易成本之和；购买方为进行企业合并发生的各项直接相关费用也应当计入企业合并成本；在合并合同或协议中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，购买方应当将其计入合并成本。

被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。

购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。”

### 2、招商公路本次收购未形成商誉

本次招商公路拟使用募集资金用于收购的四家标的公司在购买日可辨认净资产公允价值以及合并成本的比较如下：

单位：万元

项目	评估基准日	评估报告	购买日可辨认净资产公允价值份额	合并成本
收购鄂东大桥项目公司 54.61% 股权	2017 年 12 月 31 日	《湖北鄂东长江公路大桥有限公司以财务报告为目的的评估报告》	122,162.57	122,146.81



项目	评估基准日	评估报告	购买日可辨认净资产公允价值份额	合并成本
收购重庆沪渝项目公司60%股权	2018年4月30日	《招商局公路网络科技控股股份有限公司交割日重庆中信沪渝高速公路有限公司60%股权价值项目》	55,421.26	55,074.37
收购重庆渝黔项目公司60%股权	2018年4月30日	《招商局公路网络科技控股股份有限公司交割日重庆中信渝黔高速公路有限公司60%股权价值项目》	119,769.44	119,492.69
收购毫阜项目公司100%股权	2018年7月12日	《招商局公路网络科技控股股份有限公司交割日安徽新中侨基建投资有限公司100%股权价值项目资产评估报告》	158,011.48	158,000.00

根据上述结果，本次拟使用募集资金用于收购四家公司股权项目在购买日可辨认净资产公允价值份额均大于对应的合并成本，因此根据《企业会计准则》的相关规定未形成商誉。

#### （十九）补充披露情况

标的公司在报告期内通行费收入、日均交通车流量已在募集说明书“第三节 发行人基本情况”之“七、公司主营业务的具体情况”之“（二）主营业务及主要产品”进行了披露。

其他上述相关内容已在募集说明书“第七节 募集资金运用”之“三、本次募集资金投资项目的具体情况”部分进行了补充披露。

#### （二十）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：1、本次评估各标的公司均采用收益法评估，评估方法及评估参数的选择基于标的资产的性质与特点，标的公司评估增值情况及评估参数的选择均具备合理性。2、本次交易标的与同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值水平基本保持一致，评估作价具有合理性及谨慎性。3、各标的公司设立至今主营业务未发生变化。4、本次收购各标的公司转让方与申请人不存在关联关系。5、报告期内，标的公司的收费政策相对较为稳定，各标的公司客车、货车的交通量基本保持增长态势，通行费收入保持在较

高水平。由于标的公司剩余的收费经营期较长，随着区域经济的不断发展，预计标的公司未来将为招商公路贡献可观的收益。6、本次收购各标的公司关于通行费现金收款的相关流转流程及其相应内部控制设计合理，并得到有效执行。7、重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、鄂东大桥项目公司以及亳阜项目公司的评估报告在股权转让及股权交割时依然在有效期内，评估基准日至本次申报文件报送之日，上述四家标的公司均主要从事高速公路的建设、经营及管理，经营情况不存在变化。8、鄂东大桥项目公司及重庆沪渝项目公司最近一期末未分配利润大额为负主要由于高速公路行业的特殊性导致，运营前期的连续亏损导致未分配利润大额为负，符合高速公路行业特性并且具有合理性。9、重庆沪渝项目公司最近一年一期经营业绩较差主要是由于重庆沪渝高速开通时间较短，目前尚处于培育阶段。由于该项目初始投资规模大，银行贷款金额较高，导致长期借款规模较大，财务费用金额较高。重庆沪渝高速具有较为良好的区位优势及前景，经前期培育，重庆沪渝项目公司已实现扭亏为盈，并且盈利预测情况良好，未来持续经营能力不存在重大不确定性。10、不考虑汇兑损失影响，重庆渝黔项目公司2018年1-6月经营性损益不存在同比大幅下滑的情况。11、重庆渝黔项目公司其他应付款的形成主要系双方基于商业谈判协商达成，不违反现有法律法规和规范性文件，不会损害上市公司及中小股东利益，具有合理性。12、虽然最近一期亳阜项目公司资产负债率较高，但通过核查其主要经营及财务数据，最近一年一期车流量及盈利能力均呈现上升趋势，经营情况及财务情况均较为良好。13、各标的公司不存在员工安置、劳动合同、社保、担保、承诺、保证、诉讼、仲裁的重大隐形债务情况，不会对招商公路的生产经营产生重大不利影响。14、鄂东大桥项目公司转让方存在对标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施的情况，重庆沪渝、重庆渝黔和亳阜项目公司转让方未就标的资产未来业绩向申请人作出承诺和业绩补偿措施的约定具有合理性。15、各标的公司股权收购交易独立于可转债发行，二者不互为前提。16、各标的公司在签署协议后至实际交割日之间均无利润分配的计划，亦未进行利润分配，对标的公司估值不产生影响。17、申请人未来为上述标的公司新增的维护成本支出主要为日常维修养护成本及大修工程成本，具有合理性。18、申请人本次收购由于合并成本均小于取得的被购买方可辨认净资产公允价值对应份额，按照《企业会计准则》的规定，收购未形成商誉。

## （二十一）会计师核查意见

经核查，会计师信永中和认为：1、本次收购各标的公司关于通行费现金收款的相关流转流程及其相应内部控制设计合理，并得到有效执行。2、鄂东大桥项目公司及重庆沪渝项目公司最近一期末未分配利润大额为负主要由于高速公路行业的特殊性导致，运营前期的连续亏损导致未分配利润大额为负，符合高速公路行业特性并且具有合理性。3、重庆沪渝项目公司最近一年一期经营业绩较差主要是由于重庆沪渝高速开通时间较短，目前尚处于培育阶段。由于该项目初始投资规模大，银行贷款金额较高，导致长期借款规模较大，财务费用金额较高。重庆沪渝高速具有较为良好的区位优势及前景，经前期培育，重庆沪渝项目公司已实现扭亏为盈，并且盈利预测情况良好，未来持续经营能力不存在重大不确定性。4、不考虑汇兑损失影响，重庆渝黔项目公司2018年1-6月经营性损益不存在同比大幅下滑的情况。5、重庆渝黔项目公司其他应付款的形成主要系双方基于商业谈判协商达成，不违反现有法律法规和规范性文件，不会损害上市公司及中小股东利益，具有合理性。6、虽然最近一期毫阜项目公司资产负债率较高，但通过核查其主要经营及财务数据，最近一年一期车流量及盈利能力均呈现上升趋势，经营情况及财务情况均较为良好。7、申请人本次收购由于合并成本均小于取得的被购买方可辨认净资产公允价值对应份额，按照《企业会计准则》的规定，收购未形成商誉。

## （二十二）资产评估机构核查意见

经核查，资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司认为：1、重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司均采用收益法评估，评估方法及评估参数的选择基于标的资产的性质与特点，重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司评估增值情况及评估参数的选择均具备合理性。2、本次交易标的与同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值水平基本保持一致，重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司评估作价具有合理性及谨慎性。

经核查，资产评估机构上海东洲资产评估有限公司认为：1、鄂东大桥项目公司采用收益法评估，评估方法及评估参数的选择基于标的资产的性质与特点，鄂东大桥项目公司评估增值情况及评估参数的选择均具备合理性。2、本次交易

标的与同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值水平基本保持一致，鄂东大桥项目公司评估作价具有合理性及谨慎性。

经核查，资产评估机构中通诚资产评估有限公司认为：1、毫阜项目公司均采用收益法评估，评估方法及评估参数的选择基于标的资产的性质与特点，毫阜项目公司评估增值情况及评估参数的选择均具备合理性。2、本次交易标的与同行业可比收购案例、类似地区高速公路估值水平基本保持一致，毫阜项目公司评估作价具有合理性及谨慎性。

### （二十三）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为：1、各标的公司设立至今主营业务未发生变化。2、本次收购各标的公司转让方与申请人不存在关联关系。3、重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、鄂东大桥项目公司以及毫阜项目公司的评估报告在股权转让及股权交割时依然在有效期内，评估基准日至本次申报文件报送之日，上述四家标的公司均主要从事高速公路的建设、经营及管理，经营情况不存在变化。4、各标的公司不存在员工安置、劳动合同、社保、担保、承诺、保证、诉讼、仲裁的重大隐形债务情况，不会对招商公路的生产经营产生重大不利影响，不会对本次发行构成障碍。5、鄂东大桥项目公司转让方存在对标的资产未来业绩作出承诺和业绩补偿措施的情况，重庆沪渝、重庆渝黔和毫阜项目公司转让方未就标的资产未来业绩向申请人作出承诺和业绩补偿措施的约定具有合理性。6、各标的公司股权收购交易独立于可转债发行，二者不互为前提。

**问题二：申请人本次拟募集资金用于重庆曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目。请申请人详细说明：（1）募集资金的投入方式、具体用途，是否存在非资本性支出；（2）募投项目的进展情况和募集资金的预计使用进度；（3）本次募投项目的实施主体。政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施；（4）募投项目的收费方式，是否已经取得相应的审批同意；募投项目效益测算过程及依据；（5）募投项目是否已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库；（6）曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目总投资额较高，请申请人说明除本次可转债拟募集资金投**

入方式外其他资金的筹措方式，募投项目实施主体中各方的权利义务安排，是否存在损害上市公司及公众股东利益的情况。

请保荐机构同时发表核查意见。

答复：

**（一）募集资金的投入方式、具体用途，是否存在非资本性支出**

**1、募集资金的投入方式**

本次募集资金中，拟投入曾家岩大桥项目募集资金为 70,747.13 万元，申请人拟通过全资子公司招商交科院以资本金及股东借款方式投入曾家岩项目公司。具体投入方式及资金构成情况如下：

序号	方式	投资金额 (万元)	拟以募集资金投入 (万元)
1	前期投入资本金	23,598.00	70,747.13
2	股东借款	47,149.13	

其中，23,598.00 万元资本金部分招商交科院已于 2018 年 3 月 29 日以自有资金先行缴纳，后续待募集资金到位后将按程序予以置换；剩余部分募集资金拟通过招商公路全资子公司招商交科院以股东借款形式提供给曾家岩项目公司。截至本反馈回复出具日，招商交科院已与曾家岩项目公司签订了《借款框架协议》，约定招商交科院将向曾家岩提供借款，借款用途将用于曾家岩大桥项目建设，借款利率将参考中国人民银行同期同类贷款基准利率，并根据届时所签订《借款合同》最终确定。

**2、募集资金的具体用途**

曾家岩大桥项目投资总额约为 305,860.00 万元，其中，建筑安装工程费用为 228,761.00 万元，工程建设其他费用为 64,179.00 万元，基本预备费用为 8,416.00 万元，建设期贷款利息为 4,504.00 万元。本次募集资金将全部用于支付曾家岩大桥项目的建筑安装工程费用及工程建设其他费用，具体投资金额与拟以募集资金投入情况如下表所示：

序号	费用明细	投资金额 (万元)	拟以募集资金投入 (万元)	是否属于资本性支出
1	建筑安装工程费用	228,761.00	70,747.13	是
2	工程建设其他费用	64,179.00		是
3	基本预备费用	8,416.00	-	
4	建设期贷款利息	4,504.00	-	
<b>投资总额</b>		<b>305,860.00</b>	<b>70,747.13</b>	

### 3、是否存在用于非资本性支出的情况

根据《企业会计准则—建造合同》相关规定，项目合同成本为建造某项合同约定工程而发生的相关费用，合同成本包括从合同签订开始至合同完成发生的、与执行合同有关的直接费用和间接费用。本次募集资金投入的建筑安装工程费用及工程建设其他费用投资均用于项目直接建设，为建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出，属于资本性支出。因此，募集资金不存在用于非资本性支出情况。

#### (二) 募投项目的进展情况和募集资金的预计使用进度；

##### 1、项目的进展情况

曾家岩大桥项目建设工程主要由隧道及桥梁工程组成。截至本反馈回复出具日，曾家岩大桥项目工程整体完成比例约 52%，具体进展情况如下：

(1) 隧道工程：隧道主线总长 9,505m，截至本反馈回复出具日累计开挖 4,438.50m，开挖完成约 46.7%。

(2) 桥梁工程：曾家岩大桥主桥长 540m，桥梁主要工程包括桥梁基础工程、桥梁墩台身工程、钢桁梁制造工程及钢桁梁安装及附属工程四部分，整体完成进度约 75%，其中：桥梁基础工程已完成约 90%、桥梁墩台身工程已完成约 90%、钢桁梁制造完成约 98.5%及钢桁梁安装及附属工程完成约 64%。

##### 2、募集资金的预计使用进度

曾家岩项目公司将结合项目工程进度安排及本次发行募集资金到账时间等因素，综合考虑合理安排募集资金使用进度，以满足项目资金需求，预计使用进度安排如下：

单位：万元

序号	项目	2018 年度	2019 年度	合计
1	建筑安装工程费用	41,400.00	20,997.13	<b>62,397.13</b>
2	工程建设其他费用	5,600.00	2,750.00	<b>8,350.00</b>
拟投入募集资金金额合计		<b>47,000.00</b>	<b>23,747.13</b>	<b>70,747.13</b>

**（三）本次募投项目的实施主体；政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施；**

### 1、实施主体

本次募投项目中，曾家岩大桥项目实施主体为曾家岩项目公司，主要负责项目建设及运营期内的项目运营及维护，以提供车辆通行服务。根据重庆市城乡建设委员会与招商交科院所签署的《重庆市曾家岩嘉陵江大桥项目 PPP 框架协议》（以下简称“《PPP 框架协议》”），曾家岩项目公司由重庆市城市建设投资（集团）有限公司（作为政府出资方）与招商交科院共同出资设立，注册资本为 131,100.00 万元，双方按照 10%：90%的股权比例进行出资。根据曾家岩项目公司章程的约定，各方的出资情况如下：

股东名称	出资金额 (万元)	持股比例 (%)	出资方式
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	13,110.00	10.00	货币
招商交科院	117,990.00	90.00	货币
<b>合计</b>	<b>131,100.00</b>	<b>100.00</b>	

曾家岩项目公司已于 2015 年 11 月 30 日在重庆市工商行政管理局注册登记并取得营业执照，统一社会信用代码证为 91500108MA5U3TFL65。

### 2、政府方资金的投入金额、方式、时间及保障措施

根据重庆市城乡建设委员会（政府方）与招商交科研院所签署的《PPP 框架协议》及由重庆市城市建设投资（集团）有限公司（政府出资方）与招商交科研院所签署的《重庆市曾家岩嘉陵江大桥项目 PPP 股东协议》（以下简称“《PPP 股东协议》”）中，约定政府出资方即重庆市城市建设投资（集团）有限公司向曾家岩项目公司投入资金 13,110.00 万元并全部作为曾家岩项目公司注册资本。除此之外的项目建设所需资金将由曾家岩项目公司及招商交科院承担融资义务，相关筹措方式包括但不限于银行借款、股东借款等途径，政府方不再承担融资责任。同时，签约各方在上述协议中约定了未缴纳曾家岩项目公司注册资本的违约责任以及招商交科院有权解除协议的情形。

根据《PPP 框架协议》及《PPP 股东协议》中所约定的出资计划，曾家岩项目公司政府方股东分四期将其所认缴的注册资本部分，以货币形式，按照 20%、20%、40% 以及 20% 的比例向曾家岩项目公司注资。根据 2018 年 7 月 6 日，由重庆渝咨会计师事务所有限责任公司所出具的《重庆曾家岩大桥建设管理有限公司验资报告》（渝咨会验字[2018]013 号）所载信息：截至 2018 年 3 月 30 日，重庆市城市建设投资（集团）有限公司已根据相关协议约定，以货币形式出资并足额缴纳曾家岩项目公司注册资金 13,110.00 万元。政府出资方即重庆市城市建设投资（集团）有限公司已足额缴纳曾家岩项目公司注册资金，不存在对招商公路及曾家岩项目公司造成损失的情形。

#### **（四）募投项目的收费方式，是否已经取得相应的审批同意；募投项目效益测算过程及依据**

##### **1、募投项目收费方式**

根据《重庆市曾家岩嘉陵江大桥项目 PPP 实施方案》（以下简称“《PPP 实施方案》”）及《PPP 框架协议》中的相关约定，运营期内，政府方将根据曾家岩大桥实际通行车辆数及影子通行费率，采用按月计费，并按季度向曾家岩项目公司支付影子通行费，此部分收入为曾家岩项目公司运营期内的收益主要来源。

影子通行费将根据实际通行车辆数和影子通行费率按季度支付，具体计算方



式为：

当季应付影子通行费 = 日均影子通行费 × 当季实际通行天数

(1) 日均影子通行费计算方式

为降低由基准通行车辆数与实际交通流量的差异而造成的项目运营风险，双方约定设置格调整机制，对不同实际日均通行车辆数区间设定对应日均影子通行费率，具体计算方式如下：

实际日均通行车辆数（万辆）	日均影子通行费（万元）
$0 \leq t < 10.1$	$P \times t + (P - 0.60) \times (10.1 - t)$
$10.1 \leq t \leq 11.7$	$P \times t$
$11.7 < t \leq 14$	$P \times 11.7 + (P - 5.9) \times (t - 11.7)$
$14 < t$	$P \times 11.7 + (P - 5.9) \times (14 - 11.7)$

注：t 为实际通行车辆数；P 为影子通行费率，即 8.36 元/辆

当实际通行车辆数低于基准通行车辆数区间时（ $0 \leq t < 10.1$ ），对不足基准下限部分进行额外费率补贴；当实际日均通行车辆数在基准通行车辆数区间内（ $10.1 \leq t \leq 11.7$ ），影子通行费率为根据《重庆市建设工程中标通知书》所确定的单向单次通行中标费率进行计算，即 8.36 元/辆；当实际日均通行车辆数高于基准通行区间且低于上限值时（ $11.7 < t \leq 14$ ），超出部分将按一定折扣确定通行费率；当实际日均通行车辆数高于上限值时（ $14 < t$ ），实际通行车辆数将按照上限值计算，且通行费率将实行一定折扣，从而设定影子通行费的收取上限。

(2) 实际日均通行车辆数的计数方式

实际日均通行车辆数按通过大桥断面的汽车双向实际通行车辆数计取，不区分车辆类型，不包括摩托车、非机动车及轨道车辆。设置两套独立的电子计量设备用于计取，其中一套由曾家岩项目公司负责管理，另一套由重庆市城乡建设委员会委托的第三方机构负责管理。计算方式为：实际日均通行车辆数 = 当季实际累计通行车辆数 / 当季实际通行天数。

(3) 影子通行费率调整机制

为结合市场变化情况对影子通行费率及时进行调整,双方约定当中国人民银行 5 年期以上贷款基准利率发生变动时,影子通行费率可进行调整。以开标日中国人民银行 5 年期以上贷款基准利率 5.15%为基数,运营期每年 1 月 1 日中国人民银行 5 年期以上贷款基准利率与基数作比较,调整下年度的影子通行费率。具体调整方式如下:

- 1) 每上浮 1 个百分点时,费率价格上浮: 0.3 元/辆;
- 2) 每下调 1 个百分点时,费率价格下调: 0.3 元/辆;
- 3) 上浮或下调不到 1 个百分点时,不进行调整。

#### (4) 影子通行费支付流程

曾家岩项目公司在每一计费时间段届满后 10 个工作日内,向重庆市城乡建设委员会提出上一计费时段经第三方机构认可的支付申请,重庆市城乡建设委员会应在收到曾家岩项目公司支付申请后 10 个工作日内进行审核,并在双方确定审核无误后 30 个工作日内予以支付。若重庆市城乡建设委员会未按时支付,重庆市城乡建设委员会以欠付金额为基数按中国人民银行同期贷款基准利率支付利息。

## 2、是否已经取得相应的审批同意

上述曾家岩大桥项目运营期内收费方式已经过重庆市第四届人民政府第 90 次常务会议通过,并取得重庆市发展改革委员会批复(渝发改投[2015]1132 号文)。重庆市城乡建设委员会作为重庆市人民政府所授权的机构,在与招商交科院所签署《PPP 框架协议》中,对曾家岩大桥项目运营期内的收费方式进行了明确约定。

## 3、募投项目效益测算过程及依据

### (1) 募投项目效益测算过程

#### 1) 项目效益总体情况

根据重庆市城乡建设委员会与重庆曾家岩大桥建设管理有限公司所签订的《重庆市曾家岩嘉陵江大桥项目 PPP 项目合同》(以下简称“《PPP 项目合同》”),

曾家岩嘉陵江大桥项目建设期为3年，运营期为20年。竣工通车后，曾家岩项目公司运营期内收入为影子通行费收入、广告收入及管廊租赁收入。

通过对项目建设期和运营期内所获得收入及成本支出进行合理预测，并基于合理假设，对曾家岩大桥项目在运营期内的经济效益指标进行了测算：

项目	单位	数据
年均营业收入	万元	32,083.65
年均税金及附加	万元	280.15
年均总成本费用	万元	18,336.15
年均利润总额	万元	13,467.35
年均净利润	万元	10,100.30
税后内部收益率	%	6.37
投资回收期（含建设期）	年	14.24

## 2) 营业收入的测算过程

### ①影子通行费

影子通行费由费率及日均通行车辆数决定。用于测算的影子通行费率采用前述中标费率，即8.36元/辆。日均通行车辆数据通过对曾家岩大桥周边桥梁通行车辆数的调研结果进行测算，运营期首年日均通行车辆数为9万辆，第4年达到日均11万辆水平，在第12年达到日均12万辆水平，并在第17年达到日均12.7万辆水平并持续至运营期末年，预计运营期内日均车辆数平均年增长率为1.80%。日均影子通行费计算方式参见本题“1、募投项目收费方式”中“(1)日均影子通行费计算方式”。

### ②广告及管廊租赁收入

广告及管廊租赁收入为利用项目沿线区域内的广告位、桥梁及隧道通道对外租赁放置广告或敷设通讯、电力等管线所获收入，以年收入216.22万元水平测算。

根据上述测算过程，营业收入（为不含增值税口径）构成情况如下：

单位：万元

运营期年度	第1年	第2年	第3年	第4年	...

营业收入	13,887.39	27,547.75	29,099.10	30,454.96	
影子通行费收入	13,887.39	27,547.75	28,882.88	30,238.74	
广告及管廊租赁收入			216.22	216.22	
运营期年度	第 12 年		第 17 年		第 21 年
营业收入	32,622.53	...	33,188.29	...	24,769.37
影子通行费收入	32,406.31		32,972.07		24,661.26
广告及管廊租赁收入	216.22		216.22		108.11
运营期 20 年内收入合计					
营业收入	641,668.04				
影子通行费收入	637,667.97				
广告及管廊租赁收入	4,000.07				

注：运营期为 20 年，上表中第 1 年及第 21 年均为半个自然年度

### 3) 成本费用的测算过程

曾家岩大桥项目成本费用主要由固定成本及可变成本构成，测算过程如下：

#### ①固定成本

固定成本主要为固定资产折旧与摊销，以平均年限法在运营期内进行摊销。同时，考虑到公路桥梁行业因素，曾家岩大桥项目通车后第 15 年需要对进行大修，因此自第 16 年至第 20 年期间摊销金额比之前年度有所增加。运营期内年均折旧摊销费用为 14,381.10 万元。

#### ②可变成本

A、运营管理费用：主要包括人员工资及福利费、外购燃动力费（外购燃动力主要是维持项目设备正常运行所需要的电力成本）用及其他费用，运营期内以每年 2% 幅度递增计算，年均费用为 871.95 万元。

B、日常养护费用：主要为项目的维护费用，运营期内前三年为质保期，维护费用规模相对较低。自运营期第 4 年进入维修期，日常养护费约为 1,000 万元，之后年度以每年 2% 幅度递增计算，则运营期内年均费用为 1,165.40 万元。

C、财务费用：运营期内财务费用主要为项目贷款所产生利息支出费用。项

目贷款规模主要考虑项目投资总额剔除项目资本金部分资金需求,贷款利率参考同期人民银行5年及以上期基准贷款利率,运营期年均财务费用为1,917.70万元。

#### 4) 税金测算过程

##### ① 增值税及相关税金

根据测算时点适用的《中华人民共和国增值税暂行条例》的相关规定,影子通行费及广告与管廊租赁收入的增值税率选取11%。城市维护建设税的税率为增值税的7%,教育费附加税为增值税的3%,地方教育费附加为增值税的2%。

##### ② 企业所得税:适用25%企业所得税水平。

#### (2) 募投项目效益测算依据

对于项目进行经济评价的主要依据包括:

- 1) 国家发改委《投资项目可行性研究报告指南》;
- 2) 国家发改委、建设部《建设项目经济评价方法与参数》(第三版);
- 3) 《全国市政工程投资估算指标》(建标[2007]163号);
- 4) 《市政工程投资估算编制办法》(建标[2007]164号);
- 5) 重庆市《2015年主城区市级城市道路建设计划》(渝建发〔2015〕33号);
- 6) 《重庆市建设工程设计概算编制规定》(渝建发[2006]47号);
- 7) 《重庆市建筑工程概算定额》、《重庆市市政工程概算定额》、《重庆市安装工程概算定额》(2006年);
- 8) 《中华人民共和国企业所得税法》
- 9) 《重庆市建设工程安全文明施工费用计取及使用管理规定》重庆市建设委员会渝建发[2014]25号;
- 10) 《重庆市建设工程施工招标投标情况确认书》(招标编号:500000201507100011401);

11) 《PPP 实施方案》

12) 《PPP 框架协议》

#### (五) 募投项目是否已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库

经检索财政部政府和社会资本合作中心全国 PPP 综合信息平台项目管理库 (<http://www.cpppc.org:8086/pppcentral/map/toPPPMap.do>)，曾家岩大桥项目已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库。

(六) 曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目总投资额较高，请申请人说明除本次可转债拟募集资金投入方式外其他资金的筹措方式，募投项目实施主体中各方的权利义务安排，是否存在损害上市公司及公众股东利益的情况。

#### 1、除本次可转债拟募集资金投入方式外其他资金的筹措方式

曾家岩大桥项目总投资额为 305,860.00 万元，本次计划使用募集资金 70,747.13 万元投入曾家岩大桥项目外，曾家岩项目公司股东方已足额缴纳项目资本金共计 131,100.00 万元（其中 23,598.00 万元部分拟以本次募集资金进行置换），则项目剩余需投入资金约为 127,610.87 万元。曾家岩项目公司拟将采用银行借款等自有及自筹方式解决。

序号	筹措方式	金额（万元）
1	本次转债募集资金拟投入金额	70,747.13
2	前期政府方已投入资本金	13,110.00
3	前期招商交科院已投入资本金（不含本次拟置换部分）	94,392.00
4	自有及自筹方式解决	127,610.87
合计		305,860.00

#### 2、募投项目实施主体中各方的权利义务安排

根据《PPP 框架协议》，《PPP 股东协议》及《PPP 项目合同》，募投项目实施主体中各方的主要权利义务安排如下：

##### (1) 政府方的权利与义务

## 1) 政府方的权利

①对涉及工程投资、建设与运营、工程质量、安全等重大事项及相关事项变更的审批权；

②自行或委托第三方机构在不影响曾家岩项目公司正常生产建设经营活动的前提下对本项目的投融资、进度、工程质量、安全、运营、维护、移交等进行检验检查、监督等；

③派驻董事并按照《公司法》和《公司章程》派驻管理人员的权利；

④政府审计机构对曾家岩项目公司实施监督，进行审计，并出具《审计报告》，作为政府与社会资本投资项目的审核依据；

⑤建立完整的质量检验体系。包括量化的路桥质量标准、专业的路桥检测队伍、质量检测程序、质量检验结果公示与质疑、质量责任等内容。

## 2) 政府方的义务

①按公司注册资金投入计划，及时足额投入所应承担的注册资金；

②协助曾家岩项目公司获得进行项目设计、建设、运营、维护及管理所必需的批文；

③完成所必须的征地拆迁工作；

④支付影子通行费；

⑤根据项目合同批准曾家岩项目公司关于一般补偿的申请，并给予补偿。

## (2) 招商交科院权利与义务

### 1) 招商交科院的权利

①通过曾家岩项目公司获取收益。在运营期内可以获得主要包括影子通行费、广告收益、管廊租赁费和经市政府批准的其他收益；

②参加股东会，对曾家岩项目公司事务行使表决权。

### 2) 招商交科院的义务

①依约履行出资组建曾家岩项目公司的义务；

②按照协议约定履行投融资义务；

③依约提供建设履约保函、并督促曾家岩项目公司提供运营期内的运营履约保函、移交保函。

### **(3) 曾家岩项目公司的权利与义务**

#### **1) 曾家岩项目公司的权利**

①获得影子通行费及其他收入在内的项目收益权；

②有权通过质押等方式利用本项目运营收益权进行项目融资。

#### **2) 曾家岩项目公司的义务**

①负责曾家岩大桥项目的实际实施，包括但不限于投融资、设计、建设、运营、维护、移交等工作；

②按照有关规定办理立项、规划、国土、设计、施工等前期手续，并承担相应费用和 risk；

③负责组织项目实施，做好项目投资、进度和质量控制，做好合同管理、信息管理和安全管理，做好与相关部门和单位的沟通协调，并承担相应的费用和 risk；

④协助政府开展征地拆迁工作；

⑤对项目运行状况进行检测、检查和维护，使项目及其附属设施持续处于良好状态，并承担相应的费用和 risk。

⑥运营期结束后，将曾家岩大桥项目移交给政府方或其指定的接收单位。

### **3、是否存在损害上市公司及公众股东利益的情况**

(1) 募集资金投入方式合法合规、借款利率定价水平合理

根据《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》（发改投资〔2016〕2231号）第十八条规定：“PPP项目融资责任由项目公司或社会资



本方承担，当地政府及其相关部门不应为项目公司或社会资本方的融资提供担保。项目公司或社会资本方未按照 PPP 项目合同约定完成融资的，政府方可依法提出履约要求，必要时可提出终止 PPP 项目合同。”

在《PPP 框架协议》中，重庆市城乡建设委员会及招商交科院已对曾家岩项目融资责任进行明确约定，即融资资金由招商交科院和曾家岩项目公司负责筹措，根据项目进度需要制定融资计划并保证资金及时足额到位。同时，若曾家岩项目公司不能进行融资或融资额不足时，应由招商交科院予以补足。

为切实履行协议约定，招商交科院已与曾家岩项目公司签订了《借款框架协议》，约定向曾家岩项目公司提供借款专项用于曾家岩大桥项目建设，借款利率将参照人民银行同期同类贷款利率，借款期限等其他条款将根据招商交科院与曾家岩项目公司所签署的具体《借款合同》另行约定。

因此，招商交科院承担曾家岩大桥项目融资义务符合国家相关法规规定，通过股东借款形式进行投入为切实履行项目协议所约定义务，招商交科院将依照《借款框架性协议》向曾家岩项目公司提供借款，且参照市场利率收取利息，具有合理性。

## （2）募投项目实施主体中各方的权利义务安排清晰合理

募投项目实施主体中各方权利义务以重庆市城乡建设委员会与招商交科院所签署的《PPP 框架协议》为基础，通过重庆市城市建设投资（集团）有限公司与招商交科院所签订的《PPP 股东协议》及重庆市城乡建设委员会与曾家岩项目公司所签订的《PPP 项目合同》，对各方权利边界进行了清晰地划分，同时对各方义务进行了合理的分配。

综上所述，招商交科院采用股东借款方式作为本次部分募集资金的投入方式及满足曾家岩大桥项目资金需求的方式，既符合国家相关法规精神，也是切实履行协议所约定应当承担的融资义务。同时，股东借款将按照市场利率收取利息，充分考虑自身融资成本因素及对未来资金使用的机会成本因素。募投项目实施主体中各方在本次募投项目中的权利义务边界清晰、分配合理。因此，不存在损害上市公司及公众股东利益的情况。

### （七）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：1、本次拟用于曾家岩大桥项目的募集资金投入方式具有合理性，且不存在将募集资金用于非资本性支出的情况。2、截至本反馈回复出具之日，曾家岩大桥项目工程整体完成比例约 52%。曾家岩项目公司将结合项目工程进度安排及本次发行募集资金到账时间等因素，综合考虑合理安排募集资金使用进度，以满足项目资金需求。3、曾家岩大桥项目的实施主体为曾家岩项目公司，截至本反馈回复出具日，政府出资方重庆市城市建设投资（集团）有限公司已依照约定足额缴纳曾家岩项目公司注册资本，不存在对招商公路及曾家岩项目公司造成损失的情形。4、曾家岩大桥项目运营期内收取收费方式为收取影子通行费，该收费方式已通过政府相关部门审议通过，并在政府授权机构与招商交科院所签署协议中进行了约定。募投项目效益测算过程及依据具有合理性，项目内部收益率处于合理水平。5、曾家岩大桥项目已纳入财政部政府和社会合作中心 PPP 项目库。6、曾家岩项目公司拟将采用银行借款等自有及自筹方式解决项目剩余需投入的资金 127,610.87 万元。曾家岩大桥项目中各方，重庆市城乡建设委员会、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、招商交科院及曾家岩项目公司在《PPP 框架协议》、《PPP 股东协议》及《PPP 项目合同》中权利与义务划分及分配清晰合理，不存在损害上市公司及公众股东利益的情况。

**问题三：截至 2017 年 12 月 31 日，发行人账面可供出售金融资产余额为 7.57 亿元，其他流动资产 2.55 亿元中存在对有限合伙企业投资款 2.3 亿元，其他应收款 10.78 亿元中存在对黑龙江信通房地产开发公司应收款项。请申请人补充说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并说明公司最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。如有，请对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。**

请保荐机构同时发表核查意见。

回复：

**（一）请申请人补充说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况**

《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》对财务性投资行为作出如下要求：

“上市公司募集资金原则上应当用于主营业务。除金融类企业外，募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。”

《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》对财务性投资行为作出如下要求：

“财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：

- 1、上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；
- 2、上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。”

根据上述标准，发行人报告期实施的内财务性投资情况如下：

2015 年 1 月 13 日，华北高速第六届董事会第十二次会议审议通过了向黑龙江信通房地产开发有限公司提供无息借款的议案，各股东按持有黑龙江信通房地产开发有限公司股权比例向其提供无息借款，其中华北高速提供借款 1,260 万元。2015 年 1 月 29 日，华北高速 2015 年第一次临时股东大会审议通过了向黑龙江信通房地产开发有限公司提供 1,260 万元无息借款的议案。2015 年 1 月 29 日，华北高速与黑龙江信通房地产开发有限公司签订借款协议，向其实际出借资金 1,246 万元。2017 年发行人吸收合并华北高速后承接相关债务。

除上述借予他人款项外，公司报告期至今未实施或拟实施其他财务性投资。

此外，报告期至今发行人不存在实施或拟实施信托、小额贷款、融资租赁、

互联网金融等类金融业务的情况，也不存在实施或拟实施对经营前述业务的企业股权投资或其他类金融投资业务的情况。

(二) 说明公司最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

### 1、交易性金融资产

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人未持有交易性金融资产。

### 2、可供出售的金融资产

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人账面可供出售金融资产余额为 46,006.92 万元，均为与主业相关的长期投资，不属于财务性投资。主要内容如下：

(1) 基于公司发展战略，主要围绕公路行业而投资

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人持有的可供出售金融资产基本情况如下：

项目	账面价值（万元）
可供出售金融资产——按公允价值计量	43,708.69
可供出售金融资产——按成本计量	2,298.23
<b>合计</b>	<b>46,006.92</b>

招商公路系中国投资经营里程最长、跨区域最广、产业链最完整的综合性公路投资运营服务商，目前已实现勘察、设计、咨询、特色施工、投资、运营、养护、服务等公路全产业链相关业务。

招商公路持有的上述资产主要系围绕高速公路行业投资而形成的，公司一直坚持发展主业的战略定位，主要围绕公路行业在市场适时寻找战略性投资标的。

(2) 具体投资内容

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人持有的可供出售金融资产具体情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	账面价值	投资时间	持股比例	账面价值占归母净利润资产比例	计量方式
----	------	------	------	------	----------------	------

序号	公司名称	账面价值	投资时间	持股比例	账面价值占归母净利润比例	计量方式
1	现代投资 (000900.SZ)	43,708.69	1999年	7.04%	0.97%	按公允价值计量
2	北京速通科技有限公司	1,000.00	2013年	10.00%	0.02%	按成本计量
3	招商湘江产业投资有限公司	648.23	2011年	12.96%	0.01%	按成本计量
4	中交公路长大桥梁建设国家工程研究中心有限公司	650.00	2014年	5.00%	0.01%	按成本计量
合计		<b>46,006.92</b>	-	-	<b>1.02%</b>	-

截至2018年9月30日，招商公路持有的可供出售金融资产均与公司所处产业链具有密切关系，符合发行人长期发展战略，具有业务经营上的合理性，不以获得投资收益为目的，具体情况如下：

#### A、现代投资（000900.SZ）

华北高速1999年首次公开发行并上市时，募集资金投向之一为收购湖南长永高速（后更名为“现代投资”）的股权。1999年12月华北高速完成收购，共计获得现代投资3,909万股。2000年11月，华北高速向湖南省高速公路建设开发总公司转让华北高速持有的现代投资股份1,563.6万股，转让价格为每股人民币9元。2016年11月21日至2016年12月16日，华北高速通过深圳证券交易所集中竞价的方式，减持持有的现代投资股份合计256万股。由于现代投资历史上配股、资本公积金转增股本的因素，截至2018年9月30日，招商公路持有现代投资10,686.72万股，持股比例为7.04%，中登公司证券账户尚未完成变更。

现代投资前身为“湖南长永高速公路股份有限公司”，为湖南省经营高等级公路的重要企业，实际控制人为湖南省人民政府国有资产监督管理委员会。公路板块是现代投资的重要盈利板块和核心竞争力之一，其核心公路路产处于京港澳国道，路网效益明显，2017年公司公路板块实现收入23.46亿元。招商公路持有现代投资股份，有利于完善公司路网的全国性布局，属于公司的战略性投资。

#### B、北京速通科技有限公司

2007年5月，华北高速投资300万元持有北京快通高速路电子收费系统有限公司（“北京速通科技有限公司”的前身）10%股份。2013年10月，华北高速追加700万与其他股东同比例对北京速通科技有限公司增资。截至2018年9月30日，招商公路持有北京速通科技有限公司10%股份。

北京速通科技有限公司成立于2007年6月15日，由北京市首都公路发展集团有限公司、北京首都高速公路发展有限公司、北京首创股份有限公司、华北高速公路股份有限公司共同出资组建，注册资本1亿元。主营电子收费及智能交通系统的设计、集成、安装调试、维护维修、清分结算、技术服务等，并在北京地区高速公路沿线收费站、管理区、服务区、办公区设置服务网点开展上述业务。经过多年发展，北京速通科技有限公司不断扩大高速公路电子收费系统使用规模，2015年实现了全国高速公路电子不停车收费联网。同时还积极拓展ETC应用领域和范围，率先成立全国首家ETC工程应用测试实验室，为全国各省市提供ETC应用检测及技术服务。

北京速通科技有限公司的主营业务与招商公路密切相关，并且对其的投资为公司积极响应北京市交通委组织区域内各收费公路经营单位组建高速公路电子收费专营公司而实施的行为。

#### C、招商湘江产业投资有限公司

2011年6月，招商公路下属子公司华祺投资出资15,000.00万元持有招商湘江产业投资有限公司（简称“招商湘江”）12.96%股权，招商湘江初始注册资本为115,700.00万元。2016年9月，招商湘江完成减资60,000.00万元的工商变更手续。2018年5月，招商湘江完成减资50,700.00万元的工商变更手续。

招商湘江以投资及投资管理业务，管理咨询顾问业务项目为主要营业范围。招商公路对其投资，拟充分利用在各自领域的竞争优势开展各项合作，由招商湘江依托自身专业优势为公司培育专业的投资队伍，为公司提供综合性金融服务；招商公路利用自身在交通领域的投资和运营经验，及在交通行业的资源优势，为招商湘江及湘江产业基金提供交通领域的业务机会及投资机会。

#### D、中交公路长大桥建设国家工程研究中心有限公司

2011年2月，国家发改委和交通运输部联合下发通知，启动“公路水路交通领域创新能力建设专项”工作，在招商局集团的大力支持下，由中国交通建设集团有限公司牵头，招商交科院下属的万桥交通等六家单位参与联合申报“公路长大桥建设工程研究中心”。2011年11月，国家发改委正式批复同意万桥交通等六家单位联合组建“公路长大桥建设国家工程研究中心”。

2012年4月，万桥交通出资400万元参与设立中交公路长大桥建设国家工程研究中心有限公司（简称“中交中心”），持股5%。2014年6月，万桥交通对中交中心增资250万元，持股比例不变。截至2018年9月30日，万桥交通持有中交中心5%股份。

中交中心主要从事工程项目管理，工程技术开发、技术服务、技术咨询，工程勘察设计，工程监理，施工总承包等业务。中交中心不仅主营业务与招商公路自身公路全产业链定位相关，而且其设立以国家和行业利益为出发点，通过整合行业资源，组织覆盖设计—施工—装备制造整条产业链，健全“产学研用”合作机制，准确把握市场需求，攻关行业关键共性技术，形成通畅的科技成果中试、熟化、工程化渠道，具有重大的战略意义。

综上，招商公路持有的可供出售金融资产均与公司主营业务相关，符合发行人长期发展战略，不以获取短期投资回报为目的，不属于财务性投资的情形。

### 3、借予他人款项、委托理财等财务性投资

(1) 截至2018年9月30日，发行人借予他人款项的财务性投资为发行人向黑龙江信通房地产开发有限公司提供的借款，报告期内借款余额情况如下：

单位：万元

项目	2018年 9月30日	2017年 12月31日	2016年 12月31日	2015年 12月31日
借款余额	17,500.00	22,750.00	34,510.00	34,510.00

华北高速于2012年8月16日第五届董事会第十四次会议审议通过了受让黑龙江信通房地产开发有限公司35%股权的议案以及向黑龙江信通房地产开发有限公司提供借款的议案，各股东按持有黑龙江信通房地产开发有限公司的股权比

例共同向其借款，其中华北高速提供无息借款总额不超过 38,397.20 万元。

2012 年 8 月 20 日，华北高速与黑龙江信通房地产开发有限公司签订借款合同，向其提供借款 29,414.00 万元，用于哈尔滨群力新区 040 地块房地产项目的土地出让金缴纳及项目开发建设。后续华北高速于 2013 年 7 月 29 日、2014 年 5 月 14 日向其提供借款 2,100 万元和 1,750 万元。2015 年 1 月 13 日，华北高速第六届董事会第十二次会议审议通过了向黑龙江信通房地产开发有限公司提供无息借款的议案，各股东按持有黑龙江信通房地产开发有限公司股权比例向其提供无息借款，其中华北高速提供借款 1,260 万元。2015 年 1 月 29 日，华北高速 2015 年第一次临时股东大会审议通过了向黑龙江信通房地产开发有限公司提供 1,260 万元无息借款的议案。2015 年 1 月 29 日，华北高速与黑龙江信通房地产开发有限公司签订借款协议，向其实际出借资金 1,246 万元。综上，华北高速累计借出款项 34,510.00 万元。

发行人报告期内共收到黑龙江信通房地产开发有限公司七笔回款，回款金额累计为 17,010.00 万元，截至 2018 年 9 月 30 日对黑龙江信通房地产开发有限公司借款余额为 17,500.00 万元。根据黑龙江信通房地产开发有限公司出具的说明，预计将于 2019 年完成还款。

(2) 截至 2018 年 9 月 30 日，发行人对有限合伙企业投资的账面价值为 6,800.00 万元，具体情况如下：

序号	项目名称	账面价值	投资时间	占归母净资产比例	持有主体
1	北京和信恒越投资中心（有限合伙）	4,500.00	2013 年 6 月	0.10%	华祺投资
2	石家庄乐久投资管理中心（有限合伙）	2,300.00	2014 年 4 月	0.05%	华祺投资
合计		<b>6,800.00</b>	-	<b>0.15%</b>	-

截至 2018 年 9 月 30 日，公司持有的有限合伙企业份额账面价值为 6,800.00 万元，属于财务性投资，占归母净资产的比例仅为 0.15%，占比较小。同时发行人对有限合伙企业的投资为华北高速于 2013 年及 2014 年所形成的，且按照相关法规履行了审议程序，并进行了信息披露。上述有限合伙企业份额由发行人于 2017 年吸收合并华北高速后承继。



除上述借予他人款项及有限合伙企业投资外，发行人不存在其他财务性投资情形。

发行人财务性投资为华北高速历史原因所形成的。截至 2018 年 9 月 30 日，财务性投资总额为 24,300.00 万元，占发行人归母净资产比例为 0.54%，比重较低。

综上所述，最近一期末发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

**（三）请对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。**

### **1、与募集资金规模相比及公司净资产相比，公司财务性投资数额较小**

发行人最近一期末财务性投资总额为 24,300.00 万元，包括对有限合伙企业投资 6800.00 万元以及借予黑龙江信通房地产开发有限公司 17,500.00 万元，与本次募集资金规模和公司净资产水平对比如下：

项目	金额（万元）
借予他人款项	17,500.00
有限合伙企业投资	6,800.00
财务性投资总额	24,300.00
本次募集资金规模	500,000.00
最近一期末发行人合并报表归属于母公司净资产	4,527,060.17
财务性投资总额/本次募集资金规模	4.86%
财务性投资总额/最近一期末发行人合并报表归属于母公司净资产	0.54%

发行人最近一期末财务性投资总额占本次募集资金规模、公司合并报表归母净资产的比例分别为 4.86% 和 0.54%，占比较小。

### **2、本次募集资金必要性**

（1）本次募投项目符合公司战略规划

本次募集资金规模为 50 亿元，拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金额
(一)	收购鄂东大桥项目公司 54.61% 股权	122,146.81	96,685.81
(二)	收购重庆沪渝项目公司 60% 股权	55,074.37	55,074.37
(三)	收购重庆渝黔项目公司 60% 股权	119,492.69	119,492.69
(四)	收购毫阜项目公司 100% 股权	158,000.00	158,000.00
(五)	重庆市曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目	305,860.00	70,747.13
合计		<b>760,573.87</b>	<b>500,000.00</b>

根据招商公路的整体战略目标，招商公路将继续巩固扩大公路投资运营、交通基建、交通科研等主营业务，探索开展智能交通业务，着力提升公路基础设施养护和出行服务水平，为道路使用者提供“安全、高效、舒适、便捷”的出行服务，努力打造中国领先、世界一流的高速公路投资运营服务商和行业领先的交通科技综合服务商。

本次募集资金投向中收购项目有利于进一步推进公司高速公路投资运营主业，扩大投资范围及主控里程，提升路网完整度，而开拓公路行业相关的 PPP 项目亦有利于公司在项目建设期提前锁定优质控股项目。招商公路对外投资资金需求较大，发行可转换公司债券可有效满足上述投资需求，推动公司全面实现战略目标的进程。

### (2) 财务性投资主要为历史原因形成

发行人 2017 年完成吸收合并华北高速实现上市，华北高速全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务由招商公路承继和承接，故发行人报告期末持有金额较小的财务性投资为历史遗留问题。发行人自 2017 年上市后，未进行任何新增财务性投资，不存在因新增实施财务性投资构成资金占用的情形。

### (3) 发行人近期资金压力提升

为筹集本次募投项目中的股权收购款，发行人最近一期资金压力显著上升，总负债自 2017 年末的 188.09 亿元增加至 2018 年 9 月末的 333.37 亿元，资产负债率自 2017 年末的 28.86% 上升至 2018 年 9 月末 40.06%，2018 年前三季度财务费用 5.47 亿元，与 2017 年全年财务费用 2.17 亿元相比呈显著增长趋势，资金压

力较大。公司本次通过发行可转债的方式募集项目投资资金，一方面满足业务发展的资金需求，同时，可转债转股后有助于增强资本实力及降低财务费用，进一步优化了财务结构。

综上所述，发行人在报告期末少量的财务性投资为吸收合并华北高速前形成的，且财务投资总额与本次募集资金规模及发行人净资产水平相比金额较小、比例较低，发行人本次募集资金具有必要性。

#### **（四）保荐机构核查意见**

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，发行人已如实说明了报告期至今公司实施或拟实施的财务性投资情况；最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；发行人本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，最近一期末发行人持有的财务性投资总额相比募投项目的规模及净资产水平占比较低，本次募集资金具备必要性。

问题四：申请材料显示，报告期内申请人与招商局集团财务公司存在资金交易。请申请人应结合以下事项进行分析说明：（1）集团财务公司设立的合法性、审批设立情况及历史沿革，报告期内经营及资金使用是否合规，是否存在经营风险；（2）集团财务公司的股权结构以及在集团体系内的职能划分；（3）集团财务公司的存款是否主要来自于上市公司，如是，披露存款的投向；（4）是否存在将上市公司闲置资金自动划入集团财务公司的要求和行为；（5）报告期内上市公司存放在集团财务公司的资金是否存在无法及时调拨、划转或收回的情形；（6）上市公司与集团财务公司有关金融服务协议的具体内容，上市公司在集团财务公司存贷款的金额限额、期限、存贷款利率、资金管理、资金调拨权限等方面的约定；（7）上市公司是否通过集团财务公司发放委托贷款，是否履行相关程序；（8）上市公司存放在集团财务公司资金的风险防范措施。原则上日均存款余额不得高于日均贷款余额，若存在上述情况，是否存在对资金安全性的特别安排；（9）存贷款利率定价的合理性、公允性及相关的关联交易决策程序和信息披露是否合法合规；（10）控股股东是否对上市公司的资金安全做出承诺并披露。

保荐机构应对上述事项进行核查，并对上市公司在集团财务公司存款的资金安全性以及控股股东是否实质占用上市公司资金发表明确意见。

答复：

（一）集团财务公司设立的合法性、审批设立情况及历史沿革，报告期内经营及资金使用是否合规，是否存在经营风险

### 1、集团财务公司审批设立及历史沿革

集团财务公司系于 2011 年经中国银行业监督管理委员会（以下简称“中国银监会”）批准设立的非银行金融机构，现持有编码为 L0125H211000001 的金融许可证和统一社会信用代码为 9111000071782949XA 的营业执照。

经核查，集团财务公司的历史沿革情况如下：

#### （1）设立

2011年4月19日，中国银监会核发《关于中外运长航财务有限公司开业的批复》（银监复[2011]118号），核准中外运长航财务有限公司（以下简称“外运财务公司”，集团财务公司更名前）开业。同日，中国银行业监督管理委员会准予成立“中外运长航财务有限公司”（金融许可证编号：00592162）。

外运财务公司成立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（亿元）	股权比例（%）
1	中国外运长航集团有限公司	2.75	55.00
2	中国长江航运（集团）总公司	0.75	15.00
3	中国外运股份有限公司	0.50	10.00
4	中国租船有限公司	0.25	5.00
5	中外运空运发展股份有限公司	0.25	5.00
6	中国长江航运集团南京油运股份有限公司	0.25	5.00
7	长航集团船舶重工总公司	0.25	5.00
合计		5.00	100.00

根据信永中和会计师事务所 2010 年 11 月 18 日出具的《验资报告》（XYZH/2010A5023），上述股东均以货币履行了出资义务，截至 2010 年 11 月 18 日，外运财务公司的实收资本为人民币 5 亿元。

## （2）首次股权转让

2016年6月21日，中国银监会北京银监局核发《关于中外运长航财务有限公司变更股权的批复》，核准中国长江航运集团南京油运股份有限公司、中国长江航运（集团）总公司其所持有 5%、15% 的外运财务公司的股权转让给外运长航集团（以下简称“外运长航集团”）核准外运财务公司股权变更事宜。

## （3）首次增资、控股股东变更为招商局集团

2016年12月30日，中国银监会核发《关于中外运长航财务有限公司增加注册资本及调整股权结构的批复》（银监复[2016]459号），核准招商局集团及外运长航集团对外运财务公司进行非等比例增资 25 亿元及控股股东变为招商局集团。增资完成后，外运财务公司注册资本为 30 亿元人民币，招商局集团持股比例为 51%，外运长航集团持股比例为 44.83%。

#### （4）公司名称变更及股权转让

2017年5月26日，中国外运股份有限公司、外运空运发展股份有限公司及长航集团船舶重工总公司分别与外运长航集团签署《股权转让合同》，并分别向外运长航集团转让各自所持有外运财务公司1.67%、0.83%及0.83%股权。2017年6月1日，中国租船有限公司和外运长航集团签署《股权转让合同》，转让其持有的外运财务公司0.83%股权。

2017年6月30日，外运财务公司召开第二十五次股东会议，同意中国外运股份有限公司等四家公司转让所持外运财务公司股权，同意将“中外运长航财务有限公司”中文名称变更为“招商局集团财务有限公司”；公司英文名称由“Sinotrans & CSC Finance Co., Ltd”变更为“China Merchants Group Finance Co., Ltd”。

2017年8月14日，中国银监会北京银监局核发《关于中外运财务有限公司变更名称的批复》（京银监复[2017]422号），同意中文名称变更为“招商局集团财务有限公司”；公司英文名称变更为“China Merchants Group Finance Co., Ltd”，并核发《金融许可证》（机构编码：L0125H211000001）。

#### （5）第二次增资

2018年8月8日，经中国银监会北京银监局《关于招商局集团财务有限公司变更注册资本的批复》（京银监复[2018]380号）核准，集团财务公司注册资本增加20亿元，其中招商局集团认缴10.2亿元人民币，外运长航集团认缴9.8亿元人民币。集团财务公司注册资本增加为50亿元人民币。

综上，集团财务公司的设立及历次股权变更均履行了相应的审批手续，集团财务公司的设立合法合规。截至本反馈意见回复出具日，集团财务公司股权结构未发生其他变动。

## 2、报告期内集团财务公司经营及资金使用合规情况，是否存在经营风险

### （1）集团财务公司经监管机构批准、依法设立

集团财务公司为根据《企业集团财务公司管理办法》、《非银行金融机构行政许可事项实施办法》等相关法律法规并经中国银监会批准成立的非银行金融机构，报告期内，主要为企业成员单位提供存贷款等相关金融服务，并严格按照《企业集团财务公司管理办法》等相关规定的要求展开业务及使用资金。

### （2）集团财务公司的内控和风险体系健全，业务操作规范

集团财务公司自成立以来，坚持稳健经营的原则，严格按照《公司法》、《中华人民共和国银行业监督管理法》、《企业会计准则》、《企业集团财务公司管理办法》和国家有关金融法规、条例以及集团财务公司章程的规定，建立了各项风险控制制度，在全面风险管理的框架下，通过常规稽核和专项内审、制度建设管理、内控建设与评价等工作规范经营行为，夯实集团财务公司内控管理。

集团财务公司建立了较为完善的分级授权管理制度，各部门间、各岗位间职责分工明确，各层级报告关系清晰，通过部门及岗位职责的合理设定，形成了部门间、岗位间相互监督、相互制约的风险控制机制。风险管理委员会对集团财务公司全面风险控制情况进行监督，审阅集团财务公司风险状况报告，提出完善风险管理和内部控制的意见，并向董事会汇报。

### （3）集团财务公司的监管指标均符合监管要求

集团财务公司受中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会双重监管，各项业务经营和监管指标均在监管允许范围内。报告期内，集团财务公司的相关监管指标如下所示：

监管指标及要求	2018年9月30日	2017年末	2016年末	2015年末
资本充足率（不低于10%）	24.27%	14.04%	15.95%	24.76%
不良资产率（不高于4%）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
不良贷款率（不高于5%）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动性比率（不低于25%）	100.38%	84.18%	91.76%	37.18%
拆入资金对资本总额（不高于100%）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
担保余额对资本总额（不高于100%）	6.14%	1.81%	11.44%	0.00%
投资金额对资本总额（不高于70%）	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

监管指标及要求	2018年9月30日	2017年末	2016年末	2015年末
自有固定资产对股本比例（不高于20%）	0.05%	0.08%	0.07%	0.07%
资产损失拨备充足率（不低于100%）	100%以上	100%以上	100%以上	100%以上
贷款损失拨备充足率（不低于100%）	100%以上	100%以上	100%以上	100%以上

经核查，集团财务公司最近三年及一期的各项监管指标均符合相关规定要求，集团财务公司资本充足，资产质量较好。

综上所述，集团财务公司的设立依法合规并经监管机构批准，且建立了健全的风控体系。报告期内，集团财务公司监管指标均符合监管要求，且经营及资金使用合规，流动性充足，不存在经营潜在风险。

## （二）集团财务公司的股权结构以及在集团体系内的职能划分

### 1、集团财务公司的股权结构

截至本回复出具之日，集团财务公司的股权情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	持股比例	出资方式
1	招商局集团	255,000.00	51.00%	货币
2	中国外运长航集团有限公司	245,000.00	49.00%	货币
合计		<b>500,000.00</b>	<b>100.00%</b>	-

### 2、集团体系内的职能划分

集团财务公司的主要职能为向招商局集团内企业提供存款、贷款、结算等各种金融服务。集团财务公司作为招商局集团司库平台，辅助招商局集团更好实现流动性管理、资产负债表管理、风险管理、内外部银行关系管理以及决策支持与信息管理等功能。集团财务公司不以盈利为主要目的，而以提高资金效率、保障资金供应、控制资金风险为本职。集团财务公司的上述职能定位符合《企业集团财务公司管理办法》等相关法律法规的规定。



### （三）集团财务公司的存款是否主要来自于上市公司，如是，披露存款的投向

报告期内，招商公路及下属公司（合并报表范围内）在集团财务公司的日均存款余额及当期占比情况如下：

单位：亿元，%

2018年1-9月		2017年度		2016年度		2015年度	
金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
11.70	4.79	9.18	4.25	-	-	-	-

注：招商公路及下属公司于2015年及2016年度均未与集团财务公司前身外运财务公司发生存款业务

报告期内，集团财务公司日均存款余额来自于招商公路及下属公司的各期占比均不足5%，不存在集团财务公司的存款主要来源于招商公路及下属公司的情况。

### （四）是否存在将上市公司闲置资金自动划入集团财务公司的要求和行为

1、集团财务公司与招商公路虽均作为招商局集团成员企业，但双方在资产、人员、及运营管理上均保持独立，集团财务公司对招商公路资金并无行政约束力，并不能将招商公路闲置资金自动划入集团财务公司。

2、报告期内，双方根据所签订《金融服务协议》中所约定条款，在遵循平等、自愿的基础上开展相关金融业，且集团财务公司仅为向招商公路提供服务的金融机构之一，招商公路并无义务聘用集团财务公司提供服务。同时，双方未在《金融服务协议》中约定将闲置资金自动划入集团财务公司，招商公路也未在集团财务公司办理闲置资金自动归集业务。

3、报告期内，集团财务公司并未要求招商公路将闲置资金自动划入集团财务公司，不存在违规干涉申请人资金使用或资金占用的情况。招商公路控股股东招商局集团避免关联方资金占用及保障招商公路在集团财务公司的资金安全分别出具了承诺函，以保障招商公路在资金管理方面的独立性以及在集团财务公司的资金安全。

综上，集团财务公司及招商公路保持独立，报告期内招商公路及下属公司与集团财务公司所进行金融服务均建立在平等自愿基础上，并依照《金融服务协议》约定内容开展。控股股东招商局集团及集团财务公司未要求招商公路及下属公司将其闲置资金自动划入集团财务公司。因此，报告期内，不存在招商公路及下属公司闲置资金自动划入集团财务公司的情况。

#### **（五）报告期内上市公司存放在集团财务公司的资金是否存在无法及时调拨、划转或收回的情形**

为保证集团财务公司可及时满足招商公路及下属公司对于资金调拨、划转等需求，集团财务公司为相关金融业务制定了《结算业务操作流程》，并采用类似商业银行企业网上银行的“线上”资金管理系统与“线下”提交《结算业务申请书》相结合的方式，招商公路及下属公司可及时向集团财务公司传递调拨、划转等指令，由集团财务公司相关人员经办审核及复核后，依照招商公路或下属公司指令执行资金划转。报告期内，集团财务公司各项监管指标均符合监管指标要求，且在日常运营管理中，集团财务公司始终把保障现金的流动性充足作为开展各项业务的重要前提和基础保证。报告期内，集团财务公司资金充足，能够满足招商公路的资金调拨、划转或收回需求。集团财务公司对于保障现金流动性充足的具体管理措施包括：

- 1、严格按照人民银行的相关规定缴纳存款准备金；
- 2、在确保产业融资需求的基础上，剩余资金投向同业存款、同业存单、货币基金、国债、政策性金融债、高等级信用债以及银行间市场债券逆回购等高流动性资产的比例始终保持在 50%以上；
- 3、搭建包括政策性银行、国有银行、股份制商业银行、财务公司等在内的多层次的融资网络，保证集团财务公司的流动性充足。

报告期内，招商公路及下属公司对于在集团财务公司的资金进行调拨或划转等操作时，集团财务公司内部审核及复核流程合计不超过两小时，一般情况下资金均为当天到账。

综上所述，报告期内，招商公路及下属公司存放在集团财务公司的资金不存在无法及时调拨、划转或收回的情形。

**（六）上市公司与集团财务公司有关金融服务协议的具体内容，上市公司在集团财务公司存贷款的金额限额、期限、存贷款利率、资金管理、资金调拨权限等方面的约定**

### **1、2017年，与外运财务公司签署《金融服务协议》**

2017年4月，申请人（以下简称“甲方”）经招商公路第一届董事会第九次会议审议通过后，与外运财务公司（以下简称“乙方”）签订《金融服务协议》，该协议主要条款如下：

#### **（1）存贷款金额限制**

①甲方（包括甲方的附属公司）在乙方的日终存款余额（不包括来自乙方的任何贷款所得款项）不设限。

②乙方向甲方（包括甲方的附属公司）授出的每日最高未偿还贷款结余（包括应计利息和手续费）不设限。

#### **（2）存贷款利率定价原则**

①乙方为甲方及其附属公司提供存款服务的存款利率将不低于中国人民银行统一颁布的同期同类存款的基准利率，不低于同期中国国内主要商业银行同类存款利率。

②乙方承诺向甲方提供优惠的贷款利率，不高于甲方在国内其它金融机构取得的同期同档次贷款利率。

#### **（3）自主选择权**

①甲方在自愿、非独家的基础上使用乙方服务，并无责任聘用乙方提供任何服务，乙方仅为向甲方提供服务的金融机构之一。

#### **(4) 资金安全保障**

甲方有权不定期检查其在乙方的存款，以了解相关存款的安全性和流动性。在发生以下情况时，甲方可以单方面终止该协议：

①发生以下导致甲方面对或可能面对重大风险或损失的事件时：

A、乙方违反或可能违反中国法律或法规、中国银监会及其他监管机构对财务公司的监管要求；或其未能履行或违反该协议的任何条款。

B、乙方出现或可能出现任何经营困难或支付困难。

② 甲方因遵守该协议而违反或可能违反法律法规或甲方的规章制度等的相关要求。

除此之外，乙方针对各项金融服务和产品制定相关风险管理措施和内控制度，并严格执行，以确保甲方的资金安全。主要包括：

A、确保资金结算系统安全及稳定运行，保障资金安全，满足甲方支付需要；

B、严格遵守中国银监会及其他监管机构对财务公司的监管要求，根据中国银监会颁布的财务公司风险监控指标规范运作，控制资产负债风险；

C、在发生可能对甲方存款资金带来重大安全隐患事项时，应于二个工作日内书面通知甲方，并采取措施避免损失发生或者扩大。

#### **2、2018 年，与集团财务公司签署《金融服务协议》**

2018 年 6 月 15 日，为规范申请人上市后的关联交易行为，申请人（以下简称“甲方”）经由 2017 年年度股东大会审议批准后，与集团财务公司（以下简称“乙方”）签订新的《金融服务协议》，该协议于 2018 年 6 月 15 日生效。前述协议主要条款如下：

##### **(1) 存贷款金额限制**

①甲方（包括甲方的附属公司）在乙方的日终存款余额（不包括来自乙方的任何贷款所得款项）不得超过人民币 35 亿元。

②乙方向甲方（包括甲方的附属公司）授出的每日最高未偿还贷款结余（包括应计利息和手续费）不得超过人民币 35 亿元。

## **（2）存贷款利率定价原则**

①乙方为甲方提供存款服务的存款利率，不低于中国人民银行公布同类存款的存款利率。

②乙方向甲方提供的贷款利率，按照人民银行相关规定执行，并在同等条件下不高于同期国内主要商业银行同类贷款的贷款利率；。

## **（3）自主选择权**

甲方在自愿、非独家的基础上使用乙方服务，并无责任聘用乙方提供任何服务，乙方仅为向甲方提供服务的金融机构之一。

## **（4）资金安全保障**

甲方有权不定期检查其在乙方的存款，以了解相关存款的安全性和流动性。在发生以下情况时，甲方可以单方面终止该协议：

①发生以下导致甲方面对或可能面对重大风险或损失的事件时：

A、乙方违反或可能违反中国法律或法规、中国银监会及其他监管机构对财务公司的监管要求；或其未能履行或违反该协议的任何条款。

B、乙方出现或可能出现任何经营困难或支付困难。

②甲方因遵守该协议而违反或可能违反法律法规或甲方的规章制度等的相关要求。

除此之外，乙方针对各项金融服务和产品制定相关风险管理措施和内控制度，并严格执行，以确保甲方的资金安全。主要包括：

A、确保资金结算系统安全及稳定运行，保障资金安全，满足甲方支付需要；

B、严格遵守中国银监会及其他监管机构对财务公司的监管要求，根据中国银监会颁布的财务公司风险监控指标规范运作，控制资产负债风险；

C、在发生可能对甲方存款资金带来重大安全隐患事项时，应于二个工作日内书面通知甲方，并采取措施避免损失发生或者扩大。

综上所述，根据《金融服务协议》，申请人有选择金融服务机构的自主权，以保障集团财务公司提供的价格、质量具有市场竞争力。申请人在集团财务公司存款业务利率定价将不低于同期主要商业银行的最高存款利率，且贷款业务利率定价将不高于同期市场公允商业原则确定的价格，且集团财务公司免费为申请人及其附属公司提供境内结算服务；申请人与集团财务公司确立了公平、公正、合法、合理的关联交易定价和合作原则。金融服务合同条款具有商业合理性和公正性，未损害上市公司股东利益。

#### (七) 上市公司是否通过集团财务公司发放委托贷款，是否履行相关程序

##### 1、委托贷款的规模

报告期内，招商公路及下属公司不存在通过集团财务公司对招商公路合并范围外的其他企业发放委托贷款的情形，仅存在通过集团财务公司发放内部委托贷款的情形，具体情况如下：

序号	委托方	贷款方	借款方	贷款金额 (万元)	贷款周期
1	招商公路	外运财务公司 (集团财务公司前身)	招商交科院	8,000	2017年8月25日至 2018年2月24日
2	招商公路	集团财务公司	毫阜项目公司	5,000	2018年7月17日至 2019年7月16日

2017年8月25日，招商交科院及外运财务公司签订了《委托贷款合同》(合同编号：WTDK2017009)，约定招商公路委托外运财务公司向招商交科院发放贷款人民币8,000万元，借款用途为经营周转，贷款期限自2017年8月25日至2018年2月24日，年利率4.35%，计息方式为到期一次还本付息。截至本反馈回复出具日，该笔委托贷款已归还。

2018年7月17日，招商公路、毫阜项目公司及集团财务公司签订了《委托贷款合同》(合同编号：WTDK2018017)，约定招商公路委托集团财务公司向毫阜项目公司发放贷款人民币5,000万元，借款用途为补充流动资金，贷款期限自2018年7月17日至2019年7月16日，年利率7.00%，计息方式为到期一次还

本付息。

## 2、委托贷款所履程序

### (1) 审议程序

2017年8月25日，基于2017年4月招商公路与外运财务公司所签署《金融服务协议》，招商公路委托外运财务公司向招商交科院所发放委托贷款。前述《金融服务协议》经2017年招商公路第一届董事会第九会议审议通过。

2018年7月17日，基于2018年6月招商公路与集团财务公司所签署《金融服务协议》，招商公路委托外运财务公司向亳阜项目公司所发放委托贷款。前述《金融服务协议》经招商公路第一届董事会第十六次会议及2017年度股东大会审议通过。

### (2) 执行程序

对于通过集团财务公司所发放委托贷款业务，相关执行程序如下所示：

#### 1) 招商公路内部审核及申请阶段

招商公路在内部经相关部门就贷款需求进行论证后进行决策。经委托方及借款方职能部门及相关权限领导审批并同意后，向集团财务公司提交《委托贷款申请书》，说明委托贷款的借款人、金额、用途、期限、利率等内容，并提交相关资料。

#### 2) 集团财务公司审核阶段

集团财务公司风险管理部审查人员对申请资料完备性和委托业务合规性进行审核，并在《委托贷款审批书》上填写意见，由部门经理签字同意后根据授权履行报批程序，批准后方可办理放款手续。经有权审批人批准后，经风险管理部对《委托贷款合同》进行审查后，由各方进行签署并加盖印鉴，同时审查抵质押物登记、公证、保险等其他要求的落实情况。

#### 3) 集团财务公司放款阶段

委托人需向集团财务公司出具《委托贷款发放通知书》，并通知向其指定的

借款人发放委托贷款的时间、金额、利率、账户等。信贷业务人员填具借款凭证，借款人在凭证上盖借款人预留印鉴。集团财务公司风险管理部审核《委托贷款发放通知书》、《委托贷款合同》、借款凭证，填具《放款通知书》，并由有权审批人签字后，与其他放款所需资料报送结算业务部。集团财务公司结算业务部对《委托贷款审批书》、《委托贷款发放通知书》、《放款通知书》、合同及相关凭证校对无误后办理发放手续。

报告期内，招商公路通过外运财务公司及集团财务公司对招商交科院及亳阜项目公司进行的委托贷款业务均履行了相关审议及执行程序。

**（八）上市公司存放在集团财务公司资金的风险防范措施。原则上日均存款余额不得高于日均贷款余额，若存在上述情况，是否存在对资金安全性的特别安排**

#### **1、上市公司存放在集团财务公司资金的风险防范措施**

针对申请人在集团财务公司的资金安全，发行人已制定了《招商局公路网络科技控股股份有限公司关于招商局集团财务有限公司风险处置预案》，根据该预案，申请人成立了存贷款风险预防处置领导工作组（以下简称“领导工作组”），并制定了对集团财务公司风险信息的报告制度及风险事项的处置程序：

##### **（1）风险信息报告制度**

1) 在将资金存放于集团财务公司前，应取得并审阅其最近一期经具有执行证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的报表，领导工作组通过评估集团财务公司的业务与财务风险出具存贷款风险评估报告。

2) 在发生存贷款业务期间，申请人应定期取得并审阅集团财务公司的月报及经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计的年报，领导工作组通过定期评估集团财务公司的业务与财务风险出具存贷款风险评估报告。当集团财务公司出现存贷款异常波动风险时，领导工作组应及时向集团财务公司或监管机构了解信息，整理分析后形成书面报告递交董事会。对存贷款风险，任何单位、个人不得隐瞒、缓报、谎报或者授意他人隐瞒、缓报、谎报。



## (2) 风险处置程序

在集团财务公司存贷款期间，若集团财务公司出现监管指标不合规、重大股权变动、严重支付危机等可能对申请人存放资金带来安全隐患的情形时，领导工作组应立即启动风险处置程序，同时报告公司董事会及时履行相应的临时信息披露义务。领导工作组启动应急处置程序，应组织人员敦促集团财务公司提供详细情况说明，并多渠道了解情况，必要时可进驻现场调查发生存贷款风险原因，分析风险的动态。同时，根据风险起因和风险状况，落实风险化解预案规定的各项化解风险措施和责任，并制定风险应急处置方案。应急处置方案应当根据存贷款风险情况的变化以及实施中发现的问题及时进行修订、补充。

申请人制定的集团财务有限公司风险处置预案能够有效地防范、及时控制、降低和化解申请人及下属子公司在集团财务有限公司存贷款等金融业务的资金风险，维护资金安全，保护公司及中小股东的权益。

## 2、上市公司在财务公司的日均存、贷款余额

报告期内，招商公路及下属公司于集团财务公司各期日均存贷款情况如下所示：

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
日均存款余额(亿元)	11.70	9.18	-	-
日均贷款余额(亿元)	6.17	-	-	-

注：2017年度日均贷款余额为49.17万元

2015年度及2016年度招商公路及下属公司尚未与外运财务公司发生业务往来，因此不存在存款及贷款余额。2017年4月，招商公路与外运财务公司签署《金融服务协议》，约定向招商公路及下属企业提供存贷款等金融服务。由于招商公路于2017年初制定了当年的融资计划，未将集团财务公司纳入融资合作机构范围。因此，2017年度招商公路及下属公司于集团财务公司日均贷款余额仅为49.17万元，与日均存款余额9.18亿元形成较大差异。

2018年6月，招商公路与集团财务公司签订《金融服务协议》。集团财务公司为招商公路及下属公司提供金融服务。2017年末，招商公路及下属公司在集团财务公司存款余额较大，2018年1-9月仍存在集团财务公司日均存款余额高于日均贷款余额的情况。截至2018年9月30日，招商公路及下属公司在集团财务公司的存款余额为7.42亿元，贷款余额为17.12亿元。

因此，招商公路作为上市公司，在保证资金安全及与集团财务公司所发生交易公允的基础上，将注重保护中小股东利益，日均存款高于日均贷款情况将逐步得到改善。

### 3、申请人对资金安全的特别安排

根据《金融服务协议》，当集团财务公司出现违反或可能违反中国法律或法规、中国银监会及其他监管机构对财务公司的监管要求，或其未能履行或违反该协议的任何条款，或集团财务公司出现或可能出现任何经营困难或支付困难等情形时，招商公路有权单方面终止协议。

根据《招商局公路网络科技控股股份有限公司关联交易管理制度》的要求，招商公路每年对集团财务公司进行全面风险评估，通过查验集团财务公司是否具有有效的《金融许可证》、《企业法人营业执照》；取得并审阅包括资产负债表、利润表、现金流量表等在内的定期财务报告；评价集团财务公司的风险管理情况，评估集团财务公司的经营资质、业务与财务风险，并出具风险评估报告。

此外，招商公路可通过系统实施对于其在集团财务公司所开立的账户状态、余额及资金调拨情况进行监测，并每月根据集团财务公司提供的对账单与自身系统数据进行对账。同时，集团财务公司将根据招商公路要求按期向招商公路提供财务报告，招商公路可视情况不定期与集团财务公司进行访谈进一步了解集团财务公司运行情况。并定期进行风险评估，保障公司能够及时发现异常情况并应对风险事件。

## （九）存贷款利率定价的合理性、公允性及相关的关联交易决策程序和信息披露是否合法合规

### 1、存贷款利率定价的合理性、公允性

根据招商公路与集团财务公司于 2017 及 2018 年所签订的《金融服务协议》，对双方所发生的存贷款业务的利率主要定价原则约定如下：

（1）集团财务公司为招商公路及下属公司所提供存款服务的存款利率，不低于中国人民银行公布的同期同类存款的基准利率，不低于同期中国国内主要商业银行同类存款利率；

（2）集团财务公司向招商公路及下属公司所提供的贷款利率，按照人民银行相关规定执行，并在同等条件下不高于同期国内主要商业银行同类贷款的贷款利率；

集团财务公司提供给招商公路的存贷款实际执行利率如下所示：协定存款利率按照 1.495% 执行，较中国人民银行的协定存款基准利率上浮 30%，七天通知存款利率按照 1.755% 执行，较中国人民银行的七天通知存款基准利率上浮 30%。集团财务公司给招商公路提供的贷款率按照同期中国人民银行贷款基准利率或在合理范围内按照一定浮动幅度执行。集团财务公司为招商公路提供委托贷款手续费收费标准为贷款本金的万分之一；保函手续费按保函金额的 0.1%/年收取，期限不足一年按一年计算，最低等值人民币 500 元/笔，期限不足一年按一年计算，不高于中国主要金融机构就同类服务所收取的费用的合理范围。

综上，集团财务公司与招商公路之间的存贷款利率及其他金融服务收费标准合理公允。

### 2、关联交易决策程序及信息披露情况

由于招商公路与集团财务公司同为招商局集团控制的公司，双方之间的资金往来构成关联交易。因此，招商公路已严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》、《招商局公路网络科技控股股份有限公司章程》、《招商局公路网络科技控股股份有限公司关联交易管理制度》等

现有法规、规章、规范性文件的规定，规范招商公路及下属公司与集团财务公司之间的关联交易，相关事项履行了公司关于关联交易的审批决策程序和信息披露义务。

招商公路于 2018 年 4 月 9 日经第一届董事会第十六次会议审议通过关于签署《金融服务协议》的议案，以关联交易公告形式对拟签署《金融服务协议》事项及《金融服务协议》的具体条款进行了披露，独立董事发表了事前认可意见的独立意见。2018 年 6 月 14 日，上述协议经招商公路 2017 年年度股东大会审议通过正式生效。

招商公路董事会及股东大会在审议与集团财务公司之间的关联交易时，关联董事和关联股东均回避表决。董事会每年均会于年度报告中披露当年与集团财务公司之间的关联交易情况。

#### **(十) 控股股东是否对上市公司的资金安全做出承诺并披露**

为进一步保障招商局公路及下属公司在集团财务公司的资金安全，2018 年 11 月 15 日，控股股东招商局集团向招商公路补充出具了《关于招商局公路网络科技控股股份有限公司在招商局集团财务有限公司资金安全的承诺》，承诺内容如下：

1、鉴于招商局集团财务有限公司为依据《企业集团财务公司管理办法》等相关法规依法设立的企业集团财务公司，已建立健全内部控制、财务会计等相关制度，其所有业务活动均遵照相关法律法规的规定进行，招商公路在集团财务公司的相关金融业务具有安全性。在后续运营过程中，集团财务公司将继续按照相关法律法规的规定规范运作。

2、鉴于招商公路在资产、业务、人员、财务、机构等方面均独立于招商局集团，招商局集团将继续确保招商公路的独立性并充分尊重招商公路的经营自主权，由招商公路根据相关监管规定和业务开展的实际需要自主决策与集团财务公司间的金融业务，并依照相关法律法规及公司章程的规定履行内部程序，招商局集团不对招商公路的相关决策进行干预。

3、根据《企业集团财务公司管理办法》的规定，在集团财务公司出现支付困难的紧急情况，招商局集团将按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金投入，确保招商公路在集团财务公司资金的安全。

4、招商局集团及招商局集团控股、实际控制的其他企业保证不会通过集团财务公司或其他任何方式变相占用招商公路资金，保障招商公路在集团财务公司的资金安全，集团财务公司将合法合规地向上市公司提供存贷款、结算等金融服务，确保招商公路在集团财务公司的存贷款均符合法律法规的相关规定。若招商公路因集团财务公司违法违规行为或招商局集团及招商局集团控股、控制的其他企业违规占用招商公路资金而遭受损失，招商局集团及招商局集团控股、实际控制的其他企业将以现金予以足额补偿。招商局集团将对招商局集团控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

5、招商局集团保证严格遵守中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所有关规章及招商公路章程等公司管理制度的规定，与其他股东平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用实际控制人的地位谋取不当利益，不损害招商公路及其他股东的合法权益。

前述承诺已于 2018 年 11 月 16 日在《招商局公路网络科技控股股份有限公司关于实际控制人承诺事项的公告》中首次披露。

上述相关内容已在募集说明书“第三节 发行人基本情况”之“十三、报告期内公司及主要股东所作出的重要承诺及履行情况”部分进行了补充披露。

#### **（十一）保荐机构核查意见**

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：集团财务公司为经监管机构审批依法成立，报告期内经营及资金使用合规，不存在经营风险；集团财务公司股权结构清晰，在集团内部职能划分符合相关法律法规规定；报告期内，不存在集团财务公司的存款主要来自于上市公司的情况；集团财务公司及招商公路保持独立，报告期内招商公路及下属公司与集团财务公司所进行金融服务均建立在平等自愿基础上，并依照《金融服务协议》约定内容开展；控股股东招商局集团及集团财务公司未要求将招商公路闲置资金自动划入集团财务公司的要求和行为；报

告期内，招商公路及下属公司存放在集团财务公司的资金不存在无法及时调拨、划转或收回的情形。招商公路已对财务公司的经营资质、业务和风险状况进行了评估，并制订了系统的资金风险控制制度，报告期内，招商公路及下属公司按照相关法律法规的规定接受集团财务公司的相关金融服务，业务开展情况良好，对于所产生的关联交易均依照招商公路所制定的关联交易制度执行，交易价格合理、公允，符合上市公司相关监管政策。控股股东招商局集团已对上市公司在集团财务公司的资金安全做出承诺并披露，可保证招商公路及下属公司在集团财务公司的资金安全，控股股东招商局集团不存在占用上市公司资金的情况。

**问题五：截至 2017 年 12 月 31 日，申请人存货账面价值 12.33 亿元。其中工程施工科目账面余额 11.30 亿元。请申请人结合工程施工合同的履行情况，说明相关资产的减值准备是否充分计提。**

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

#### （一）工程施工存货相关的会计政策

《企业会计准则第 15 号—建造合同》规定：“工程施工成本包括为建造某项合同而发生的与执行合同有关的直接费用与间接费用……在建造合同的结果能够可靠估计的情况下，于资产负债表日按照完工百分比法确认合同收入和合同费用……合同预计总成本超过合同总收入的，应当将预计损失计提跌价准备，并确认为当期费用”。

报告期内，招商公路工程施工存货主要为招商交科院及其下属公司因交通科技板块业务所产生的。招商公路对资产负债表日可能存在减值即累计发生合同成本大于合同金额的工程项目进行筛选并进行单项测试判断。根据工程项目实际施工进度，考虑因业主/甲方要求需增加补充协议或变更签证以及公司对乙方签证审核情况对项目预计总收入、预计总成本进行合理估计，对合同预计总成本超过合同总收入的工程项目，按照预计损失金额计提跌价准备。

招商公路工程施工存货（建造合同形成的已完工未结算资产）以合同累计已发生的成本和累计已确认的毛利，扣除已计提的存货跌价准备与已结算的价款相抵销后以净额在资产负债表存货科目中列示。

## （二）工程施工存货情况

### 1、账面工程施工存货基本情况

截至 2017 年 12 月 31 日，招商公路存货余额合计 123,252.40 万元，其中，建造合同形成的已完工未结算款即工程施工存货余额 113,047.48 万元，存货跌价准备 971.85 万元。

截至 2018 年 9 月 30 日，招商公路存货余额合计 138,929.81 万元，其中，建造合同形成的已完工未结算款即工程施工存货余额 117,795.80 万元，存货跌价准备 971.85 万元。

招商公路 2017 年 12 月 31 日、2018 年 9 月 30 日工程施工存货（建造合同形成的已完工未结算资产）明细如下：

单位：万元

项目	2018 年 9 月 30 日	2017 年 12 月 31 日
累计已发生成本	694,402.52	372,221.39
累计已确认毛利	196,006.54	124,715.69
减：预计损失	971.85	971.85
已办理结算金额	771,641.41	382,917.75
建造合同方形成的已完工未结算资产	117,795.80	113,047.48

注：建造合同形成的已完工未结算资产=累计已发生成本+累计已发生毛利-预计损失-已办理结算金额

### 2、工程施工存货的项目情况

截至 2017 年 12 月 31 日，招商公路工程施工存货余额在 1,000 万元以上的项目情况如下表列示：

单位：万元

项目名称	预计总收入	预计总成本	预计毛利率	完工进度	工程结算金额	存货—工程施工余额
泸州市沱江四桥及连接线工程 LZTS-HT-020	5,440.74	5,057.04	7.05%	87.58%	-	4,765.25
-1162270-1 拉萨市达孜县至泽当市桑耶镇公路工程勘察设计(勘设)	1,215.38	1,003.07	17.47%	81.24%	-	3,887.23
1B060 重庆巫溪至陕西镇坪高速公路两阶段勘察设计	6,606.60	5,673.13	14.13%	61.47%	1,350.00	2,664.43
港珠澳大桥 CB06 合同段铺装工程	30,181.15	27,766.56	8.00%	99.68%	27,530.45	2,555.86
重庆机动车强检试验场项目施工	10,421.00	8,796.35	15.59%	100.00%	8,230.31	2,190.45
罗甸县 S315 线边阳至土坝公路改扩建项目景观工程施工	3,075.65	2,602.02	15.40%	96.50%	825.86	2,144.21
广西三江至柳州高速公路乔木处治工程	3,123.14	1,524.17	51.20%	66.41%	-	2,074.21
潜江至石首高速公路潜江至江陵段 QSJD1 标段	2,446.18	2,357.99	3.61%	95.74%	1,431.63	1,372.72
遵义北环檬梓桥至乐理段高速公路机电工程 BHJD3 合同段	8,153.19	5,776.53	29.15%	99.85%	6,770.94	1,369.65
贵州省惠水至罗甸高速公路建设项目机电工程 26	8,476.19	7,014.28	17.25%	96.87%	6,919.80	1,291.49
162955G317 线德格至昌都段公路改建工程勘设（三标段）	8,497.59	7,495.71	11.79%	18.11%	944.1	1,288.74
-1173117-1G4218 线拉萨至日喀则和平机场新改建工程设计咨询审查（道路）	1,913.21	767.36	59.89%	64.96%	-	1,246.49
6B145 深圳港西部港区道路施工图勘察设计	3,859.14	3,159.20	18.14%	99.84%	2,678.10	1,174.89
汕头湛江高速公路惠州至清远段 JL1 监理合同段	4,562.95	3,125.57	31.50%	34.57%	499.55	1,077.81

### （三）招商公路工程施工存货的跌价准备计提充分合理

#### 1、工程施工存货的跌价准备计提情况

2015 年度、2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-9 月，招商公路对工程施工存货计提跌价金额分别为 0 万元、570.07 万、401.78 万元、0 万元。截至 2018 年 9 月 30 日，招商公路工程施工存货的累计存货跌价为 971.85 万元。

#### 2、招商公路工程施工存货的跌价准备计提合理充分

（1）报告期内，招商公路工程施工存货跌价计提符合相关《企业会计准则》的规定



招商公路通过制定《项目管理规定》对项目预算及实际成本严格管控。生产经营预算由项目业务承担部门组织项目组编制，经业务管理部门审核后，报送各公司财务部门审核和归档。项目财务预算或各公司财务部门或者其他专门的项目预算机构在审定的项目生产经营预算基础上编制。重大项目预算结果须经各公司分管领导或其授权机构及人员批准后实施。项目的实际支出，由项目组和业务承担部门负责控制，业务管理和财务等职能部门负责监督审查，以确保实际成本在概算可控范围内。

报告期内，在资产负债表日招商公路对工程项目合同预计总成本、合同预计总收入进行测试，对于工程成本超预算导致合同收入不足以覆盖工程成本的项目，招商公路按照《企业会计准则》的要求，计提存货跌价准备。其余工程项目预计总成本均未超过预计总收入，已确认的合同收入剩余工程款预计能够收回，未发现与客户单位结算纠纷，故未计提存货跌价准备，工程施工项目的跌价准备计提充分合理。

截至 2017 年 12 月 31 日，招商公路工程施工跌价余额超过 10 万元的项目情况如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年 12 月 31 日预计总成本	截至 2017 年 12 月 31 日预计总收入	预计总成本-预计总收入	累计确认收入	收入占预计总收入比例	截至 2017 年 12 月 31 日的存货跌价准备
3B170-5 汕昆高速龙川至英德第 A4 段勘设外委	5,425.38	2,981.13	2,444.25	2,606.78	87.44%	306.93
0B117-3 厦门市东坪山立交工程(工后服务)	174.50	20.00	154.50	7.00	35.01%	100.41
152529-2 南平市 316 国道(炉下至东坑段)改扩建勘设(外包)	2,060.32	1,943.70	116.62	330.61	17.01%	96.79
8B223-5 广乐高速勘设(地勘)	2,549.90	1,079.74	1,470.16	1,040.75	96.39%	53.09
8B223-3 广乐高速勘设(涵洞、道桥、天桥)	1,251.50	1,053.40	198.10	793.45	75.32%	48.89
3B170-1 汕昆高速龙川至英德第 A4 段勘设(勘设分院)	1,260.60	736.28	524.32	691.31	93.89%	32.03
2B214-1 重庆市丰都县三峡库区地质灾害治理项目(岩土)	208.90	163.21	45.69	50.40	30.88%	31.58
162501-2 云阳县南溪至黄石新县城外环大道盐渠至南溪支线段勘设(外拨)	2,073.63	2,015.80	57.83	960.00	47.62%	30.29
0B117-2 厦门市东坪山立交工程设计(交通工程)	36.13	2.74	33.39	0.77	28.07%	24.02
2B293-2 云南红色旅游公路楚雄州元谋县 G5 京昆高速至龙街段工程勘设(外协)	752.24	709.66	42.58	318.16	44.83%	23.49
8B171-3 资三快速通道公路工程勘设(房建组)	165.05	14.58	150.47	12.56	86.18%	20.80
7B096 渝中区地下交通工程预可行性研究	222.00	194.34	27.66	58.93	30.32%	19.27
3B170-6 汕昆高速龙川至英德第 A4 段勘设工后	436.50	275.09	161.40	244.29	88.80%	18.07
142656-1S102 西宁绕城环线大通经湟中至平安段	209.00	130.54	78.46	109.22	83.67%	12.81

项目	截至 2017 年 12 月 31 日预计总成本	截至 2017 年 12 月 31 日预计总收入	预计总成本-预计总收入	累计确认收入	收入占预计总收入比例	截至 2017 年 12 月 31 日的存货跌价准备
143293 重庆环球广场项目区内规划两江隧道工程保护范围论证	28.60	15.20	13.40	1.03	6.76%	12.49
8B225 广乐高速公路勘设工后	700.70	610.28	90.42	526.77	86.32%	12.37
132053-1 内江甜都达到北延长线及沱江五桥西连接线工程工后	97.55	47.17	50.38	35.75	75.79%	12.20

注：存货跌价=（预计总成本-预计总收入）\*（1-累计确认收入/预计总收入）

(2) 结合招商公路主要工程施工项目合同履行情况，相关存货跌价准备计提充分合理

招商公路截至 2017 年 12 月 31 日工程施工存货金额在 1,000 万元以上的项目回款情况如下：

单位：万元

项目名称	2017 年 12 月 31 日工程完工进度	2017 年 12 月 31 日工程结算金额①	截至 2017 年 12 月 31 日累计回款金额②	截至 2017 年 12 月 31 日回款占结算比例②/①	2018 年 9 月 30 日工程结算金额③	截至 2018 年 9 月 30 日累计回款金额④	截至 2018 年 9 月 30 日回款占结算比例④/③
泸州市沱江四桥及连接线工程 LZTS-HT-020	87.58%	-	-	-	3,200.00	3,200.00	100.00%
1B060 重庆巫溪至陕西镇坪高速公路两阶段勘察设计	61.47%	1,350.00	1,350.00	100.00%	2,160.00	2,160.00	100.00%
港珠澳大桥 CB06 合同段铺装工程	99.68%	27,530.45	26,639.07	96.76%	30,326.70	28,767.87	94.86%
重庆机动车强检试验场项目施工	100.00%	8,230.31	6,975.98	84.76%	8,277.11	6,975.98	84.28%
罗甸县 S315 线边阳至土坝公路改扩建项目景观工程施工	96.50%	825.86	-	-	1,408.96	1,323.33	93.92%
广西三江至柳州高速公路乔木处治工程	66.41%	-	-	-	3,124.06	3,124.06	100.00%
潜江至石首高速公路潜江至江陵段 QSJD1 标段	95.74%	1,431.63	1,388.31	96.97%	1,431.63	1,388.31	96.97%
遵义北环檬梓桥至乐理段高速公路机电工程 BHJD3 合同段	99.85%	6,770.94	6,432.38	95.00%	6,770.94	6,432.38	95.00%
贵州省惠水至罗甸高速公路建设项目机电工程 26	96.87%	6,919.80	6,469.25	93.49%	6,946.92	6,469.25	93.12%
162955G317 线德格至昌都段公路改建工程勘设（三标段）	18.11%	944.10	1,000.74	106.00%	1,000.74	1,000.74	100.00%
6B145 深圳港西部港区道路施工图勘察设计	99.84%	2,678.10	2,678.10	100.00%	2,678.10	2,678.10	100.00%
汕头湛江高速公路惠州至清远段 JL1 监理合同段	34.57%	499.55	499.55	100.00%	1,560.42	1,560.42	100.00%

注 1：162955G317 线德格至昌都段公路改建工程勘设（三标段）2017 年回款占结算比例②/①超过 100% 的原因为客户按照合同条款提前支付款项

注 2: 1162270-1 拉萨市达孜县至泽当市桑耶镇公路工程勘察设计(勘设)和-1173117-1G4218 线拉萨至日喀则和平机场新改建工程设计咨询审查(道路)分别为 1162270 拉萨市达孜县至泽当市桑耶镇公路工程勘察设计和 1173117 G4218 线拉萨至日喀则和平机场新改建工程设计咨询审查项目的子项目,与业主的工程结算和收款均以为 1162270 拉萨市达孜县至泽当市桑耶镇公路工程勘察设计和 1173117 G4218 线拉萨至日喀则和平机场新改建工程设计咨询审查项目来核算,所以在此未披露-1162270-1 拉萨市达孜县至泽当市桑耶镇公路工程勘察设计(勘设)和-1173117-1G4218 线拉萨至日喀则和平机场新改建工程设计咨询审查(道路)项目的工程结算及收款情况。

由上表可知,招商公路主要工程施工项目结算回款情况较好,截至 2017 年 12 月 31 日及 2018 年 9 月 30 日,已经结算的项目回款占结算的比例均超过 80%。此外,招商公路工程施工项目进度正常,除部分工程施工项目因接近尾声保证金或尾款尚未结算及收回款外,其余项目的结算及回款金额均有所增长。招商公路工程施工项目中与客户的工程款项支付基本按照工程合同条款执行,未见可能对预期收入、回款产生影响的情况,不存在工程施工存货减值计提不充分的风险情况。

综上,招商公路工程施工存货的减值计提符合《企业会计准则》的相关规定,计提充分。

#### （四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，发行人工程施工存货的减值计提符合《企业会计准则》的相关规定，计提充分。

#### （五）会计师核查意见

经核查，会计师信永中和认为，发行人工程施工存货的减值计提符合《企业会计准则》的相关规定，计提充分。

问题六：请申请人详细披露除本次拟发行的可转债以外，截至最近一期末公司累计债券余额情况，请申请人说明假设本次可转债发行后累计，公司债券余额是否不超过最近一期末净资产额的 40%，最近三年平均可分配利润是否足以支付上述公司债券一年的利息。

请保荐机构同时发表核查意见。

答复：

#### （一）公司截至最近一期末累计债券发行情况

截至 2018 年 9 月 30 日，公司累计债券余额明细如下：

债券简称	债券类型	起息日	期限	余额(万元)	币种	利率类型	票面利率
17 招路 02	公司债	2017-08-07	10 年	100,000.00	人民币	固定利率	4.98%
17 招路 01	公司债	2017-08-07	5 年	200,000.00	人民币	固定利率	4.78%
18 招路 01	公司债	2018-07-18	3 年	300,000.00	人民币	固定利率	4.50%
15 华北公路 MTN001	中期票据	2015-12-11	5 年	10,000.00	人民币	固定利率	4.00%

截至 2018 年 9 月 30 日，公司归属于母公司股东的所有者权益为 4,527,060.17 万元，累计债券余额为 610,000.00 万元，本次拟发行可转债规模 500,000.00 万元，发行后累计公司债券余额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例为 24.52%，未超过归属于母公司股东净资产的百分之四十。

2016 年 12 月 16 日，经中国证监会“证监许可[2016]3103 号”核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元的公司债券，分期发行。目前公司已发行“17

招路 01”、“17 招路 02”和“18 招路 01”的合计规模为 60 亿元，尚有 40 亿元未发行。假设公司在中国证监会“证监许可[2016]3103 号”核准文件下的公司债券全部发行完毕，累计债券余额为 1,010,000.00 万元，本次拟发行可转债规模 500,000.00 万元，发行后累计公司债券余额占最近一期末归属于母公司股东的所有者权益的比例为 33.35%，未超过归属于母公司股东净资产的百分之四十。

## （二）公司三年平均可分配净利润能够覆盖上述公司债券一年的利息

根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，公司 2015 年度、2016 年度及 2017 年度归属于母公司股东的净利润分别为 338,077.42 万元、315,818.23 万元及 364,422.53 万元，最近三年实现的平均可分配利润为 339,439.39 万元。

截至 2018 年 9 月 30 日，公司发行的债券产生的年利息金额明细表如下：

债券简称	币种	票面利率	年利息金额（万元）
17 招路 02	人民币	4.98%	4,980.00
17 招路 01	人民币	4.78%	9,560.00
18 招路 01	人民币	4.50%	13,500.00
15 华北公路 MTN001	人民币	4.00%	400.00
<b>合计</b>			<b>28,440.00</b>

假设公司在中国证监会“证监许可[2016]3103 号”核准文件下的剩余的公司债券额度 40 亿元全部发行完毕，且假设票面利率为 5.00%（注：2018 年 9 月 1 日至 2018 年 10 月 26 日中央国有企业 AAA 级别公司债券发行的平均票面利率为 4.62%，此处以谨慎原则，取 5.00%进行测算），则预计每年产生的利息金额为 20,000.00 万元。本次公开发行可转换债券按募集资金 500,000.00 万元，若以票面利率 2.00%计算（注：2016 年 1 月 1 日至 2018 年 9 月 30 日发行上市的可转债中，累进制票面利率最高为 2.00%，此处以谨慎原则，取 2.00%进行测算），则在可转债转股前，公司每年支付可转债的利息为 10,000.00 万元。

因此，上述已发行债券、已取得批复待发行债券和本次可转债合计产生的年利息金额为 58,440.00 万元，公司最近三年实现的平均可分配利润足以支付。

### （三）补充披露情况

上述内容已在募集说明书“第六节 管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（二）负债结构分析”部分进行了补充披露。

### （四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，在本次可转债发行后，公司累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十，符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十”的规定；公司最近三年实现的平均可分配利润不少于已发行公司债券、已取得批复待发行债券和拟发行可转换公司债券合计产生的一年的利息金额，符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（三）项“最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券一年的利息”的规定。

问题七、截至 2017 年 12 月 31 日，申请人收费公路特许经营权的净值为 233 亿元，占资产总额的 35.85%，2017 年公路经营权摊销金额为 7.64 亿元。请申请人详细披露：  
（1）对公路特许经营权的计量和摊销方式；（2）相关会计处理是否符合会计准则的规定，是否谨慎合理，是否具备相应的外部证据；（3）对比同行业上市公司说明相关会计估计的合理性。

请保荐机构和会计师发表核查意见。

#### （一）对公路特许经营权的计量和摊销方式

截至 2018 年 9 月 30 日，招商公路旗下控股路产的具体情况如下：

收费路产	取得方式	截至 2018 年 9 月 30 日收费经营权账面价值（万元）
甬台温高速	同一控制下的企业合并	397,013.84
北仑港高速	非同一控制下的企业合并	145,308.43
九瑞高速	非同一控制下的企业合并	274,500.94
阳平高速	非同一控制下的企业合并	181,740.83
桂阳高速	非同一控制下的企业合并	255,961.84
桂兴高速	非同一控制下的企业合并	356,069.79
灵三高速	非同一控制下的企业合并	106,578.39



收费路产	取得方式	截至 2018 年 9 月 30 日收费经营权账面价值 (万元)
京津塘高速	投资设立	97,776.22
鄂东大桥	非同一控制下的企业合并	474,079.34
重庆渝黔高速	非同一控制下的企业合并	802,675.60
重庆沪渝高速	非同一控制下的企业合并	383,786.60
毫阜高速	非同一控制下的企业合并	426,558.63
合计		<b>3,902,050.45</b>

## 1、初始入账

招商公路下属的项目公司对于其拥有的公路特许经营权，其入账金额以各公路建设竣工决算报告计量的实际成本为准；在招商公路合并财务报表中，对于非同一控制下企业合并取得的特许经营权以收购日公允价值入账并持续计量，对于同一控制下企业合并取得的特许经营权以收购日原账面价值持续计量。

## 2、摊销方式

报告期内，招商公路对上述收费特许经营权（除京津塘高速）的摊销采用车流量法，即按照特定年度实际交通流量与经营期间的预估总交通流量的比例计算年度摊销总额。当实际交通流量与预估总交通流量产生重大差异时，招商公路将根据实际交通流量对预测剩余收费期限的交通流量的准确性作出判断，如果预测交通总流量有重大变化，将调整以后年度应计提的摊销额。在收费公路特许经营权到期当年，招商公路会将其剩余账面金额全部摊销。

招商公路旗下的京津塘高速公路里程 142.687 公里，为京津冀地区经济和社会发展提供优质快捷的高速公路及其相关服务。2007 年 3 月 8 日，华北高速（京津塘高速原运营方）根据其实际情况，考虑到京津塘高速公路交通量日趋稳定，预计后期的交通量变化不大，在第三届董事会第十四次会议上审议通过了将收费经营权由车流量法改为直线法摊销的议案。2018 年 4 月，京津塘高速由京津塘分公司接管，截至 2018 年 9 月 30 日，经营权摊销方式未发生变更。

**(二) 相关会计处理是否符合会计准则的规定，是否谨慎合理，是否具备相应的外部证据；**

**1、招商公路收费特许经营权相关处理是否符合会计准则的规定**

高速公路收费特许经营权是运营方在公路经营期内获授的向高速公路使用者收取一定费用的权利，符合《企业会计准则》对无形资产的定义，招商公路将高速公路收费特许经营权在账面上以无形资产列示。

**(1) 《企业会计准则》对无形资产初始计量的规定**

根据《企业会计准则第6号——无形资产》规定：“无形资产应当按照成本进行初始计量。外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出……自行开发的无形资产，其成本包括自满足本准则第四条和第九条规定后至达到预定用途前所发生的支出总额，但是对于以前期间已经费用化的支出不再调整”。

**(2) 《企业会计准则》对无形资产摊销的规定**

根据《企业会计准则第6号——无形资产》规定：“企业应当于取得无形资产时分析判断其使用寿命……使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额应当在使用寿命内系统合理摊销。企业摊销无形资产，应当自无形资产可供使用时起，至不再作为无形资产确认时止。企业选择的无形资产摊销方法，应当反映与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式。无法可靠确定预期实现方式的，应当采用直线法摊销”。

招商公路收费特许经营权在账面中以无形资产列示，按照行业普遍采用的车流量法进行摊销（京津塘高速由于前述特殊原因采用直线法摊销并履行了相关审议程序），摊销期限与特许经营权批复保持一致，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

**2、招商公路关于收费特许经营权账务处理合理是否谨慎合理，是否具备相应的外部证据；**

**(1) 收费特许经营权的初始计量**

招商公路下属项目公司对收费特许经营权按照建设竣工决算报告计量的实际成本初始计量。

在招商公路合并层面，对非同一控制下企业合并取得的特许经营权以收购日公允价值入账，收购日公允价值以第三方机构出具的评估报告为准；对于同一控制下企业合并取得的特许经营权以收购日原账面价值持续计量。

## （2）收费特许经营权的摊销

### 1) 京津塘高速的摊销

2007年3月，考虑到京津塘高速未来交通流量不会发生重大变化，华北高速（京津塘高速原运营方）将其收费经营权摊销方法由车流量法改为直线法。根据京津塘高速2007年至2017年实际通行费收入和实际交通流量情况，除由于2014年7月起为期10个月的断交施工引起2015年、2016年通行费收入和实际交通车流量变动较大外，其余年份的通行费收入及实际交通车流量变动幅度均较小，符合管理层2007年的预期判断。因此，京津塘高速采用直线法进行摊销具有合理性。

### 2) 采用车流量法摊销的收费特许经营权

招商公路各控股公路公司的道路收费系统与所在地省高速公路收费系统联网。收费站收取过往车辆通行费后，收费流水通过联网系统上传至省高速公路收费结算中心。省高速公路收费结算中心根据记录的车流量数据以及车辆行驶的实际路径或约定的拆分原则对车流量数据进行拆分，或项目公司根据省高速公路收费系统中的断面车流量数据折算全程的车流量。

报告期内，招商公路各控股路段的实际车流量数据来源于相应高速公路联网中心，预测车流量数据来源于第三方机构出具的车流量报告，通过对各公路实际车流量与预测车流量进行对比分析，未见重大异常情况。

综上，招商公路收费特许经营权的账务处理谨慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定，且有相关必要的外部证据。

## （三）对比同行业上市公司说明相关会计估计的合理性

与招商公路同行业的上市公司对收费特许经营权的会计估计情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	摊销方法	2017 年度摊销金额	2017 年初账面原值	摊销金额占账面原值比重
000429.SZ	粤高速 A	车流量法	74,943.42	1,553,586.34	4.82%
000828.SZ	东莞控股	车流量法	16,993.96	320,986.18	5.29%
000900.SZ	现代投资	车流量法	32,346.92	1,341,488.94	2.41%
600012.SH	皖通高速	直线法	55,819.62	1,474,770.47	3.78%
600020.SH	中原高速	工作量法	97,685.75	3,904,808.59	2.50%
600033.SH	福建高速	车流量法	52,734.44	1,890,797.57	2.79%
600035.SH	楚天高速	车流量法	22,920.61	917,573.66	2.50%
600106.SH	重庆路桥	直线法	916.29	31,975.68	2.87%
600269.SH	赣粤高速	车流量法	81,244.70	2,547,544.15	3.19%
600350.SH	山东高速	车流量法	25,680.37	1,223,658.88	2.10%
600368.SH	五洲交通	车流量法	19,079.98	779,372.59	2.45%
600377.SH	宁沪高速	车流量法	112,057.06	3,000,404.70	3.73%
600548.SH	深高速	车流量法	126,324.57	2,495,811.88	5.06%
601107.SH	四川成渝	车流量法	69,877.81	2,909,404.44	2.40%
<b>平均值</b>					<b>3.28%</b>
<b>中值</b>					<b>2.83%</b>
001965.SZ	招商公路	车流量法、直线法	76,476.18	2,540,271.06	3.01%

注：1、数据来源：上市公司年度报告；

2、摊销金额及账面原值均为收费特许经营权的相关数据；

3、由于龙江交通旗下仅有哈大高速公路一项路产，且其剩余收费年限较短，造成 2017 年度摊销金额占账面原值的比重达 12.90%，不具可比性，因此上表未考虑龙江交通。

招商公路收费特许经营权的摊销方法与同行业上市公司一致。此外，2017 年度招商公路收费特许经营权的摊销金额占比为 3.01%，与同行业可比上市公司的平均值 3.28%和中值 2.83%相比，均不存在重大差异。因此，对比同行业上市公司，招商公路收费特许经营权的会计估计具有合理性。

#### （四）补充披露情况

上述相关内容已在本次募集说明书“第六节 管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、非流动资产分析”之“（3）无形资产”部分

进行了补充披露。

### （五）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，招商公路收费特许经营权的账务处理谨慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定，有相关必要的外部证据。对比与同行业上市公司，相关会计估计具有合理性。上述内容已在募集说明书中补充披露。

### （六）会计师核查意见

经核查，会计师信永中和认为，招商公路收费特许经营权的账务处理谨慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定，有相关必要的外部证据。对比与同行业上市公司，相关会计估计具有合理性。

**问题八：报告期内投资收益对申请人经营业绩影响较大，2017 年度投资收益占当年利润总额的 63.35%。请申请人说明投资收益的具体来源、核算方式是否正确，未来持续取得的能力。**

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

#### （一）关于投资收益具体来源、核算方式是否正确的说明

##### 1、报告期内招商公路投资收益具体来源情况

报告期内，招商公路投资收益主要来源为权益法核算单位产生的投资收益。2015 年、2016 年、2017 年和 2018 年 1-9 月，招商公路权益法核算的长期股权投资收益分别为 248,858.68 万元、257,271.36 万元、281,428.81 万元和 247,532.89 万元，占投资收益比例分别为 78.32%、98.48%、99.38%和 99.47%，具体情况如下：

单位：万元

被投资单位名称	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、权益法核算单位产生投资收益				
1.联营公司				
皖通高速	25,391.22	32,674.81	27,942.66	26,054.95

被投资单位名称	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
江苏扬子大桥股份有限公司	12,361.81	12,888.12	10,691.11	7,304.93
上三高速	13,868.64	25,939.35	27,687.41	33,252.75
宁沪高速	42,693.01	41,942.11	39,115.49	29,308.06
其余 19 家联营公司	135,625.29	143,911.08	134,221.83	134,087.59
<b>2.合营公司</b>	-	-	-	-
广西桂柳合营公司	12,095.34	13,217.18	10,926.99	12,210.67
贵黄公路合营公司	5,497.59	10,856.16	6,685.87	6,639.74
<b>合计</b>	<b>247,532.89</b>	<b>281,428.81</b>	<b>257,271.36</b>	<b>248,858.68</b>

招商公路对合营、联营企业的权益投资分为 23 家联营公司和 2 家合营公司，其中 18 家公司皆直接从事收费公路相关业务，与招商公路主营业务高度相关，与招商公路有较长合作历史且关系稳固。

招商公路的前身为华建中心，成立于 1993 年 12 月 18 日，是隶属于交通部并具有独立法人资格的全民所有制企业，实行独立核算，自主经营，自负盈亏，依法纳税。1999 年 3 月，经国家经济贸易委员会、财政部、交通部分别以国经贸企改[1999]190 号文、财管字[1999]63 号文、交体法发[1999]142 号文批准，交通部将华建中心整体划转进入招商局集团，成为招商局集团下属企业。

招商公路旗下路权多为原交通部旗下资产，通过交通部无偿划转、与交通部资产置换、利用路权资产分红再投资、发起设立合营公司等方式陆续进入招商局体系内，也有后续招商局集团与地方合营项目，具体情况如下表：

公司简称	持股比例 (%)	进入方式
广靖锡澄	15.00	1997年由交通部转入华建中心
皖通高速	29.94	1999年由交通部转入招商局
龙江交通	16.52	
吉林高速	14.04	
四川成渝	23.53	
江苏扬子大桥股份有限公司	21.64	
五洲交通	13.86	
宁沪高速	11.69	

公司简称	持股比例 (%)	进入方式
深高速	4.02	
山东高速	16.02	2001年招商局与交通部置换资产时进入招商公路
福建高速	17.75	
上三高速	18.38	
江苏宁靖盐高速公路有限公司	10.51	2002年利用宁沪高速、江苏扬子大桥股份有限公司、广靖锡澄分红进行投资
中原高速	15.43	2012年交通部国有股权无偿划转进入
楚天高速	15.21	
广西柳桂合营公司	40.00	1997年招商局集团投资的合营公司
贵黄公路合营公司	60.00	1997年经贵州省对外贸易经济合作厅批复,由招商局集团与贵州省高速公路开发总公司发起成立
重庆成渝项目公司	49.00	2018对外收购投资进入

注：持股比例为截至 2018 年 9 月 30 日数据

招商公路与主要被投资企业拥有较长的合作历史且关系稳固。招商公路旗下路权多为原交通部旗下资产，招商公路很好地延续了交通部在各公司的影响力，加上招商公路成立 20 多年来，“深耕公路投资、专注公路运营”，积累了丰富的公路运营经验，在行业中形成了自己的品牌和影响力。

## 2、投资核算情况

### (1) 采用权益法核算符合会计准则规定

报告期内，招商公路投资收益主要来源为权益法核算单位产生投资收益，2018 年 1-9 月，权益法核算的长期股权投资收益占投资收益比例为 99.47%。

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》，对联营企业或合营企业的长期股权投资采用权益法核算。投资方能够对被投资单位施加重大影响的，被投资单位为其联营企业。重大影响是指投资方对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。在确定能否对被投资单位施加重大影响时，应当考虑投资方和其他方持有的被投资单位当期可转换公司债券、当期可执行认股权证等潜在表决权因素。合营安排是指一项由两个或两个以上的参与方共同控制的安排。

由于招商公路对皖通高速、江苏扬子大桥股份有限公司等被投资单位均委派董事，对生产经营和决策具备重大影响力，符合联营企业的规定；招商公路对贵黄公路合营公司及广西桂柳合营公司的投资由双方共同控制，符合合营企业的规定。因此，招商公路权益法核算单位采用权益法核算方式符合《企业会计准则》的规定。

## （2）招商公路投资收益的账务处理符合会计准则规定

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》，长期股权投资采用权益法核算的，投资方取得长期股权投资后，应当按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资收益和其他综合收益，同时调整长期股权投资的账面价值。

报告期内，招商公路在每个资产负债表日取得权益法单位财务报表按照应享有的权益法单位实现的净损益的份额，确认投资收益，并调整长期股权投资的账面价值，符合《企业会计准则》的规定。

## （二）关于未来持续能力的说明

### 1、招商公路与参股高速公路企业拥有较长合作历史且关系稳固

招商公路旗下路权多为原交通部旗下资产，通过交通部无偿划转、与交通部资产置换、利用路权资产分红再投资、发起设立合营公司等方式陆续进入招商局体系内，也有后续招商局集团与地方合营项目，参股高速公路企业股权自持有开始，除少数股权结构调整，基本持股未有重大变化，持有情况稳定，紧密合作。

具体情况请参见本题答复内容“（一）关于投资收益具体来源、核算方式是否正确的说明”。

### 2、主要被投资企业的持续盈利能力充分保证招商公路投资收益的可持续性

高速公路行业的收入及利润主要来源于过往高速公路车辆的通行费，其收费标准根据《收费公路管理条例》严格执行，行业盈利能力变动主要受政策变动影响。高速公路行业收费标准基本由地方政府定价，已多年未进行调整，行业利润水平的变动幅度较小，盈利能力十分稳定。

高速公路行业中，招商公路旗下主要被投资企业路网覆盖面广，路产质量高，拥有



卓越的运营实力。主要被投资企业大量优质资产具有构建时间早，工程造价较低，折旧摊销较小，盈利水平良好的特点，同时多数路产占据重要地理位置，多位于主干道，为当地最繁忙路段，交通量大，具有一定增长潜力，运营优势突出，具备良好的持续盈利能力。

主要被投资企业核心公路资产的持续盈利能力较强，具备较强的竞争力；2015 年度、2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-9 月，招商公路主要被投资企业的合计归母净利润分别为 1,413,518.99 万元、1,510,733.32 万元、1,651,394.29 万元和 1,525,392.61 万元。

综上，招商公路下属主要被投资企业核心公路资产的盈利能力较强，且具备持续盈利的能力，为招商公路的投资收益可持续性提供了保障。

### 3、主要被投资企业的公司章程对分红政策、管理权限等有严格的规定，参股公司现金分红比例较高

主要被投资企业均在其公司章程中对分红政策作了约定，核心条款总结如下表：

公司简称	核心分红条款
广靖锡澄	提取法定公积金和任意公积金后的可供分配利润中的20%用于股利分配，每年按照股东股权比例分配一次
皖通高速	公司在连续三个年度以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%
龙江交通	公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%
吉林高速	公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%
四川成渝	公司分红比例不低于当期母公司实现的可供股东分配利润的30%；除非法律、行政法规另有规定
江苏扬子大桥股份有限公司	本公司可供分配的利润，按照股东出资比例分配
五洲交通	公司以现金方式分配的利润不少于公司合并报表当年实现的归属公司股东可分配利润的10%；每三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的归属公司股东的年均可分配利润的30%
宁沪高速	最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十
深高速	公司以现金方式分配的利润不低于当年实现的可分配利润的20%；且公司连续三个年度以现金方式累计分配的利润不低于三年内实现的可分配利润的30%
山东高速	公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%；且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%
福建高速	公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于三年实现的年均可分配利润的30%
上三高速	公司可供分配的利润按出资人实际占有的出资比例分配
江苏宁靖盐高速公路有限公司	可供分配的利润按股东的出资比例分配

公司简称	核心分红条款
中原高速	公司每个年度以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%；且任意连续三年以现金方式累计分配的利润原则上应不少于该三年实现的年平均可分配利润的30%
楚天高速	公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%
广西柳桂合营公司	自2000年1月1日至2009年12月31日期间，广西柳桂合营公司90%的可分配收益分配给招商亚太，其后按中外双方股权比例即60%：40%分配
贵黄公路合营公司	自2000年1月1日至2017年10月31日期间，招商公路获得100%全额收益，其后按中外双方股权比例即40%：60%分配
重庆成渝项目公司	公司提取法定公积金和弥补亏损后所余利润，按照出资比例向股东分配。

资料来源：各公司章程

招商公路下属主要被投资企业上市公司受《上市公司证券发行管理办法》影响，多数约定分红比例等于或高于“最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%”标准，非上市公司利润分配多数采用可供分配利润根据出资比例分配的模式，主要被投资企业分红比例均有严格的规定。

根据已实现的分红情况来看，招商公路旗下收费公路相关的合营公司和联营公司历史上分红情况都比较稳定，满足公司章程的要求，也符合行业特性。

综上所述，招商公路与投资收益主要来源的参股高速公路企业合作历史悠久，预计未来将长期保持稳定合作关系，且由于行业因素及企业自身发展因素，招商公路主要被投资企业具有稳定的持续盈利能力，同时招商公路主要被投资企业均在章程中约定了严格的分红条款，故招商公路投资收益具有可持续性。

### （三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，招商公路投资收益主要来源于权益法核算单位产生的投资收益，核算方式符合《企业会计准则》的规定，具有未来持续取得的能力。

### （四）会计师核查意见

经核查，会计师信永中和认为，招商公路投资收益主要来源于权益法核算单位产生的投资收益，核算方式符合《企业会计准则》的规定，具有未来持续取得的能力。

问题九：根据申请文件，申请人控股股东招商局集团间接持有港股上市公司熊猫绿能 26.62%的股权，熊猫绿能主要从事光伏发电业务，与申请人光伏发电业务存在重合。请申请人：（1）补充披露招商局集团下属主要子公司的情况，并说明在其他业务板块是否存在同业竞争的情形；（2）说明控股股东在光伏业务板块是否与申请人存在同业竞争，是否对本次公开发行可转债构成障碍。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

答复：

（一）补充披露招商局集团下属主要子公司的情况，并说明在其他业务板块是否存在同业竞争的情形；

### 1、申请人及招商局集团其他主要子公司业务情况

申请人的实际控制人招商局集团为综合性的大型国有企业集团，业务主要集中于交通、金融、房地产三大核心产业，其金融和房地产产业均与招商公路及其下属企业的主营业务不存在同业竞争。

招商局集团的交通产业包括港口、公路、航运、物流、海工装备制造及贸易共 6 个业务板块。

（1）对于港口业务板块，招商局集团主要通过下属香港上市公司招商局港口控股有限公司从事港口及相关业务。招商公路的主营业务与该等板块的主营业务分属不同的行业类别，不存在经营相同或相似业务的情况，相互之间不存在同业竞争。

（2）对于航运业务板块，招商局集团主要通过下属 A 股上市公司招商局能源运输股份有限公司从事航运业务，其主营业务集中于国际原油运输、国际干散货运输业务及投资经营国际 LNG 运输业务。招商公路的主营业务与该等板块的主营业务分属不同的行业类别，不存在经营相同或相似业务的情况，相互之间不存在同业竞争。

（3）对于物流业务板块，中外运空运发展股份有限公司为招商局集团旗下统一的物流业务运营平台，负责招商局集团下属综合物流业务相关的企业或资产的整合、投资及运营。招商公路的主营业务与该等板块的主营业务分属不同的行业类别，不存在经营相同或相似业务的情况，相互之间不存在同业竞争。

(4) 对于海工装备制造及贸易业务板块，招商公路的主营业务与该等板块的主营业务分属不同的行业类别，不存在经营相同或相似业务的情况，相互之间不存在同业竞争。

(5) 对于公路业务板块，申请人为招商局集团控制的主要从事公路相关的经营收费公路业务和交通科技业务的唯一整合平台，围绕公路领域全产业链业务体系，业务经营范围包括交通基础设施投资运营、交通科技及光伏发电业务等。

综上，招商公路为招商局集团控制的主要从事公路相关的经营收费公路业务和交通科技业务的唯一整合平台，与招商局集团其他子公司不存在经营相同或相似业务的情况，相互之间不存在同业竞争。

## 2、招商局集团已出具关于避免同业竞争的承诺

为支持招商公路的业务发展，避免未来可能出现的同业竞争，招商局集团出具了《关于避免同业竞争相关事宜的声明和承诺》，承诺如下：

“(1) 本集团确定招商公路系本集团经营收费公路及交通科技业务（以下统称“主营业务”）的唯一整合平台。

(2) 在本集团作为招商公路控股股东期间，本集团及本集团控制的其他企业（不包含招商公路及其控制的企业，下同）不得以任何形式直接或间接从事任何与招商公路及其控制的企业主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

(3) 考虑到本集团可能会承接社会公益性职能，本集团可以从事有权行政管理部门直接指令的非营利性的公路项目的投资和运营，如果招商公路认为本集团从事该等业务将损害招商公路权益，则本集团将放弃该等业务机会。除上述直接指令的非营利性项目外，在有关法律法规允许的前提下，本集团承诺，招商公路及其控制的企业享有相关公路投资和运营项目的优先投资权。

(4) 在本集团作为招商公路控股股东期间，如果监管机构或者招商公路认为本集团及本集团控制的其他企业从事的业务与招商公路及其控制的企业的主营业务形成实质性同业竞争，本集团将给予招商公路选择权，即在适用法律、法规及有关证券交易所上市规则允许的前提下，招商公路及其控制的企业有权向本集团及本集团控制的其他企业收购在上述竞争性业务中的任何股权、资产及其他权益，或由招商公路及其控制的企

业根据国家法律、法规许可的方式选择采取委托经营、委托管理、租赁或承包经营等方式加以解决。

(5) 本集团承诺不利用控股股东的地位和对招商公路的实际控制能力，损害招商公路以及招商公路其他股东的权益。

自本承诺函出具日起，本集团承诺赔偿招商公路因本集团违反本承诺函而遭受的一切实际损失、损害和开支。”

综上所述，招商局集团下属主要子公司主营业务并未与发行人其他业务板块重合且申请人的发展定位与招商局集团其他下属公司的发展定位存在本质不同，且招商局集团出具了避免同业竞争的相关承诺，申请人与招商局集团不存在同业竞争的情形。

上述内容已在募集说明书“第四节 同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争”部分进行了补充披露。

**(二) 说明控股股东在光伏业务板块是否与申请人存在同业竞争，是否对本次公开发行可转债构成障碍。**

申请人控股股东及实际控制人招商局集团通过其下属公司参股熊猫绿能，该公司从事光伏发电业务，但与申请人下属光伏发电项目公司不构成同业竞争关系，分析如下：

### **1、光伏电站运营主体之间不构成业务的直接竞争关系**

(1) 申请人光伏业务与熊猫绿能之间不存在价格竞争

#### **1) 我国现阶段的电力管理体制下的上网电价政策**

根据《中华人民共和国电力法》、《上网电价管理暂行办法》等有关法律、法规的规定，上网电价由物价行政主管部门核准，任何单位不得超越电价管理权限制定、调整电价。发电企业对外销售电价均由主管部门依据《中华人民共和国电力法》及其相关法律法规核准，招商局集团及其下属电力企业作为区域电价的接受者，不存在通过价格等手段影响发行人光伏业务正常经营活动的情形。

#### **2) 电力体制改革对光伏上网电价的影响**

2017年3月29日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于有序放开发用电计划的通知》。该通知规定，国家规划内且在《中共中央 国务院关于进一步深化电力体制改

革的若干意见》（中发[2015]9号文）颁布实施后核准的清洁能源发电机组，在落实优先发电计划过程中，市场化方式形成价格部分的比例应逐步扩大。招商公路下属相关光伏发电项目公司目前运营的光伏发电项目全部是2015年以前获得核准或备案，该等要求不会对招商公路下属的光伏发电企业上网电价定价机制产生影响。

## （2）申请人光伏业务与熊猫绿能之间不存在电量销售竞争

### 1）我国现阶段光伏电站的发电量由电网企业全额收购

根据《中华人民共和国可再生能源法》及《电网企业全额收购可再生能源电量监管办法》的规定，电网企业应当与按照可再生能源开发利用规划建设、依法取得行政许可或者报送备案的可再生能源发电企业签订并网协议，全额收购其电网覆盖范围内符合并网技术标准的可再生能源并网发电项目的上网电量。据此，申请人光伏电站的发电量由电网企业全额收购，熊猫绿能及招商局集团均没有左右申请人上网电量的能力，不存在通过调整销售数量影响申请人光伏业务正常经营活动的情形。

### 2）国家电力体制改革将推进和确保可再生能源发电保障性收购制度的全面落实

9号文指出，本次电力体制改革的重点任务包括完善政府公益性调节性服务功能，确保可再生能源发电依照规划保障性收购，支持新能源、可再生能源、节能降耗和资源综合利用机组上网，积极推进新能源和可再生能源发电与其他电源、电网的有效衔接，依照规划认真落实可再生能源发电保障性收购制度，解决好无歧视、无障碍上网问题，促进清洁能源消纳。

由此，本次电力体制改革对于可再生能源发电的保障性收购以及无障碍上网问题提出了进一步的要求，有助于解决光伏电站发电的全额收购及消纳问题。

## 2、光伏业务对招商公路的影响较小

招商公路的盈利主要来源于各项目公司的通行费收入以及招商交科院基建业务相关（勘察、咨询、设计、总承包等）的高科技技术服务收入。2016年度和2017年度，光伏发电业务的净利润分别仅占招商公路净利润的3.74%和3.97%，光伏业务对招商公路的净利润影响较小。

### 3、已经采取避免同业竞争措施并严格执行

2016年招商公路出具了《关于换股吸收合并华北高速公路股份有限公司后光伏发电业务发展情况的说明》，确认换股吸收合并华北高速完成后，招商公路为招商局集团控制的主要从事收费公路业务和交通科技业务的唯一整合平台，未来将继续专注于收费公路业务和交通科技业务；招商公路及下属子公司不会进一步扩大光伏发电业务规模，未来将按照招商局集团及招商公路的相关业务规划和发展战略妥善处理。

经核查，申请人2016年以来，除对现有光伏资产进行必要维护外，并未新增光伏领域资本支出，光伏业务资产总额持续减少。近三年招商公路光伏业务板块经营情况如下：

单位：万元

项目	2017年度		2016年度		2015年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	34,986.59	9.85%	31,849.63	-0.10%	31,881.78
净利润	15,949.46	19.53%	13,343.30	-4.42%	13,960.44
总资产	304,530.65	-5.29%	321,551.09	0.36%	320,396.92

综上所述，招商局集团在光伏业务板块与申请人不存在同业竞争，不会对本次公开发行可转债构成实质性障碍。

#### （三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：（1）申请人是招商局集团收费公路业务和交通科技业务的唯一平台，与招商局集团控制的其他企业定位存在本质不同，不存在同业竞争。（2）熊猫绿能和招商公路的光伏发电业务不构成竞争关系，且上市公司已经出具承诺不进一步发展光伏业务，因此该等事项不会对转债发行构成障碍。

#### （四）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为：（1）申请人是招商局集团收费公路业务和交通科技业务的唯一平台，与招商局集团控制的其他企业定位存在本质不同，不存在同业竞争。（2）熊猫绿能和招商公路的光伏发电业务不构成竞争关系，且上市公司已经出具承诺不进一步发展光伏业务，因此该等事项不会对转债发行构成障碍。

问题十：根据申请文件，申请人部分收费高速公路九瑞高速、桂兴高速于 2011 年、2013 年完成交工验收并已合法投入试运营收费，目前尚在办理项目竣工验收程序。请申请人：（1）说明上述高速公路一直未竣工验收的原因及合理性，是否存在实质性障碍；（2）说明竣工验收工作的具体进展，以及后续应对措施；（3）结合上述情况，说明申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

答复：

### （一）说明上述高速公路一直未竣工验收的原因及合理性，是否存在实质性障碍

九瑞高速由招商公路于其上市前的 2013 年收购取得，由于原股东对竣工验收工作未予充分重视，导致项目公司未及时履行竣工验收的各项程序。桂兴高速由招商公路于其上市前的 2016 年收购取得，由于 2017 年 10 月前桂兴高速的溶江互通工程尚处于施工建设阶段，导致桂兴高速未办理竣工验收手续。

招商公路在收购完成后积极推动九瑞高速和桂兴高速的竣工验收程序，根据相关法律法规要求办理所需手续，并与主管部门保持密切沟通，积极配合，加快了上述高速公路竣工验收的办理进程并取得了有效进展。目前九瑞高速和桂兴高速的竣工验收程序正在推进中，完成竣工验收不存在实质性障碍，并预计于 2019 年 3 月 31 日前完成。

### （二）说明竣工验收工作的具体进展，以及后续应对措施

#### 1、九瑞高速竣工验收工作进展

自招商公路换股吸收合并华北高速并上市以来，九瑞高速竣工验收相关工作已经取得诸项进展，具体如下：

2017 年 12 月 12 日，江西省交通运输厅办公室作出《关于印发九江至瑞昌高速公路建设项目档案专项验收意见的通知》，于 2017 年 9 月 15 日对九瑞高速公路项目档案进行了专项验收，同意通过档案专项验收。

2018 年 6 月，江西省交通建设工程质量监督管理局出具《江西省九江至瑞昌高速公路项目竣工验收质量鉴定报告》，鉴定九瑞高速建设项目工程质量等级为合格。



2018年9月14日，江西省交通工程造价管理站出具《关于九瑞高速工程决算的认定意见》，认为项目工程决算编制依据较充分、编制程序基本到位，编制格式较规范，编制内容较全面，费用归属基本准确。

综上，自招商公路换股吸收合并华北高速并上市以来，九瑞高速已经完成了档案验收、质量鉴定及工程决算。后续招商公路将提请召开竣工验收会议，会议审议通过后九瑞高速将完成竣工验收，预计竣工验收日不晚于2019年3月31日。

## 2、桂兴高速竣工验收工作进展

自招商公路换股吸收合并华北高速并上市以来，桂兴高速竣工验收相关工作已经取得诸项进展，具体如下：

2017年10月29日，因溶江互通立交（桂兴高速组成部分）完工，桂兴高速项目全线完工。

2018年4月11日，溶江互通立交（桂兴高速组成部分）、粟家互通立交（桂兴高速终点）通过交工验收委员会评审，完成交工验收并取得《公路工程交工验收报告》。

此外，桂兴高速已经完成竣工决算审计现场工作、环境保护专项竣工验收现场工作和水土保持竣工验收现场工作，尚待取得相关批文，已经完成竣工图的编制，待取得各专项竣工验收的正式批文并完成工程档案竣工验收和工程质量竣工验收后，即可提请召开竣工验收会议完成竣工验收，预计竣工验收日不晚于2019年3月31日。

## 3、后续应对措施

为推动上述项目尽快完成竣工验收程序，运营的法律风险，申请人将采取如下应对措施：

（1）与主管部门持续保持密切沟通，积极配合，加快上述高速公路竣工验收的办理进程，避免对相关公路路段的正常运营产生不利影响；

（2）规范生产经营，遵守公路运营相关法律法规，避免因公路运营违规等问题受到相关部门处罚。上述高速公路已获得其交通主管部门的书面证明，证明报告期内不存在相关违法违规行为。

综上，自收购九瑞高速和桂兴高速以来，招商公路已在积极督促完成竣工验收工作，相关竣工验收工作均已取得实质性进展，后续将持续推进，并拟于 2019 年 3 月 31 日前完成。

**（三）结合上述情况，说明申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。**

### **1、《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定**

《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项规定，上市公司的盈利能力具有可持续性，公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化。

### **2、申请人符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定**

#### **（1）九瑞高速、桂兴高速的运营情况已经取得当地交通主管部门的确认**

江西九瑞、广西桂兴已分别取得江西省交通运输厅及广西壮族自治区高速公路管理局出具的证明，证明自 2015 年 1 月 1 日以来，江西九瑞、广西桂兴遵守国家及地方公路交通和运管管理法律、法规、规章和规范性文件，不存在因违反上述法律法规而受到行政处罚的情形。

#### **（2）招商局集团出具了督促完成竣工验收的承诺函**

2017 年 9 月 30 日，招商局集团出具了《关于督促落实有关公路项目竣工验收事项的声明和承诺》，承诺广西桂兴、江西九瑞将就其所经营的桂兴高速、九瑞高速在承诺函出具之日起 18 个月（2019 年 3 月 31 日）内完成竣工验收工作，因其所经营的高速公路延迟完成竣工验收而被相关行政机关予以行政处罚或遭受其他损失的，由招商局集团通过给予招商公路或项目公司及时、足额补偿的方式进行承担。

因此，桂兴高速、九瑞高速尚未完成竣工验收事项不会对上市公司的正常运营产生重大不利影响，上市公司的盈利能力具有可持续性，其作为公司重要资产权属取得合法、能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。

#### （四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：

九瑞高速、桂兴高速项目虽然尚未根据《公路建设监督管理办法》、《公路工程竣(交)工验收办法》等相关法律法规的规定，及时办理完成竣工验收程序，但是鉴于：

1、项目公司一直与交通主管部门保持密切沟通，积极配合，正在加快上述高速公路竣工验收的办理进程，办理竣工验收不存在实质性法律障碍；

2、上述高速公路已获得其交通主管部门的书面证明，证明报告期内不存在相关违法违规行为；

3、招商局集团出具了《关于督促落实有关公路项目竣工验收事项的声明和承诺》，承诺广西桂兴、江西九瑞将就其所经营的桂兴高速、九瑞高速在承诺函出具之日起 18 个月（2019 年 3 月 31 日）内完成竣工验收工作，因其所经营的高速公路延迟完成竣工验收而被相关行政机关予以行政处罚或遭受其他损失的，由招商局集团通过给予招商公路或项目公司及时、足额补偿的方式进行承担。

桂兴高速、九瑞高速尚未完成竣工验收事项不会对上市公司的正常运营产生重大不利影响，上市公司的盈利能力具有可持续性，其作为公司重要资产权属取得合法、能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。

#### （五）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为：

九瑞高速、桂兴高速项目虽然尚未根据《公路建设监督管理办法》、《公路工程竣(交)工验收办法》等相关法律法规的规定，及时办理完成竣工验收程序，但是鉴于：

1、项目公司一直与交通主管部门保持密切沟通，积极配合，正在加快上述高速公路竣工验收的办理进程，办理竣工验收不存在实质性法律障碍；

2、上述高速公路已获得其交通主管部门的书面证明，证明报告期内不存在相关违法违规行为；

3、招商局集团出具了《关于督促落实有关公路项目竣工验收事项的声明和承诺》，承诺广西桂兴、江西九瑞将就其所经营的桂兴高速、九瑞高速在承诺函出具之日起 18 个月（2019 年 3 月 31 日）内完成竣工验收工作，因其所经营的高速公路延迟完成竣工验收而被相关行政机关予以行政处罚或遭受其他损失的，由招商局集团通过给予招商公路或项目公司及时、足额补偿的方式进行承担。

桂兴高速、九瑞高速尚未完成竣工验收事项不会对上市公司的正常运营产生重大不利影响，上市公司的盈利能力具有可持续性，其作为公司重要资产权属取得合法、能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化，符合《上市公司证券发行管理办法》第七条第（五）项的规定。

**问题十一：根据相关法规，收购相关公路项目公司的股权需向当地交通主管部门履行备案手续。请申请人说明募投项目是否已履行相应政府审批程序。**

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

答复：

### （一）募投项目是否已履行相应政府审批程序

#### 1、收费公路权益转让的相关规定及演变

##### （1）2004 年 8 月《公路法》关于政府还贷公路收费经营权转让的审批要求

2004 年 8 月 28 日颁布实施的《公路法》（2004 年）第六十一条规定：“由县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人集资建成的公路中的国道收费权的转让，必须经国务院交通主管部门批准；国道以外的其他公路收费权的转让，必须经省、自治区、直辖市人民政府批准，并报国务院交通主管部门备案”。第五十九条第一款第一项规定：“符合国务院交通主管部门规定的技术等级和规模的下列公路，可以依法收取车辆通行费：（一）由县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人集资建成的公路。”

因此，根据《公路法》（2004 年）的规定，政府还贷公路的收费权转让事项需要获得相关交通主管部门、人民政府的审批及备案。

(2) 2008年10月《收费公路权益转让办法》关于收费公路权益转让的规定

2008年10月1日，交通部、国家发改委以及财政部共同颁布并实施的《收费公路权益转让办法》第十四条规定：转让公路收费权，在办理转让审批前，转让方可以先向审批机关提出转让立项申请。提出转让立项申请的，需要提交以下材料：……（九）转让经营性公路收费权的，提供公司章程。

第二十六条规定：转让国道（包括国道主干线和国家高速公路网项目，下同）收费权，应当经国务院交通运输主管部门批准。转让国道以外的其他公路收费权，应当经省级交通运输主管部门审核同意，报省级人民政府批准。

因此，根据《收费公路权益转让办法》的规定，转让国道收费权应经有权部门审批，前述国道不仅限于政府还贷公路，还包括经营性公路。

(3) 2010年12月《关于公路经营企业产权（股权）转让有关问题的通知》（交财发[2010]739号，以下简称“《739号文》”）关于公路经营企业产权（股权）转让的规定

2010年12月24日，为加强收费公路权益转让的监督管理，交通部、国家发改委、财政部发布了《739号文》，该通知第三条规定公路经营企业产权（股权）转让造成公路经营企业控股方（包括相对控股方）变更的，按照国家有关收费公路权益转让的规定，办理收费公路权益转让审核审批手续。

因此，根据《739号文》的规定，不仅公路收费权转让需要审批，公路经营企业产权（股权）转让造成公路经营企业控股方（包括相对控股方）变更的也需要审批。

(4) 2017年5月《关于进一步规范收费公路权益转让行为的通知》（交财审发[2017]80号，以下简称“《80号文》”）关于收费公路权益转让的规定

2017年5月17日，交通部联合发改委和财政部在国家简政放权、减少审批事项的背景下，出台了《80号文》，废止了收费公路清理整顿背景下从严管理的《739号文》，重申了《公路法》第五十九条和第六十一条的相关规定，并将公路收费权转让的立项申请及审批申请等两项程序合并。

因此，《80号文》已废止了关于公路经营企业控股方变更应按照收费经营权转让履行审核审批手续的规定，公路经营企业控股方发生变更无需履行审核审批手续。

### （5）2017年11月《公路法》关于政府还贷公路收费权转让的规定

2017年11月5日，修订生效的《公路法》第六十一条规定：本法第五十九条第一款第一项规定的公路中的国道收费权的转让，应当在转让协议签订之日起三十个工作日内报国务院交通主管部门备案；国道以外的其他公路收费权的转让，应当在转让协议签订之日起三十个工作日内报省、自治区、直辖市人民政府备案。第五十九条第一款第一项规定：符合国务院交通主管部门规定的技术等级和规模的下列公路，可以依法收取车辆通行费：（一）由县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人集资建成的公路。

因此，根据现行有效的《公路法》（2017年），政府还贷路收费经营权的转让需要履行相关备案手续。

## 2、公路经营企业股权转让无须履行审批或备案手续

如上文所述，《80号文》已废止了关于公路经营企业控股方变更应按照收费经营权转让履行审核审批手续的规定，公路经营企业控股方发生变更无需履行审核审批及备案手续。因此，根据现行法律规定，募投项目收购相关公路项目公司的股权无需履行审核审批及备案手续。

## 3、公路经营企业股权转让审批或备案程序的实际履行情况

鉴于发行人筹划收购募投项目收费公路发生于新旧法交替期间，出于谨慎和保护上市公司利益起见，发行人就募投项目收费公路的转让是否涉及备案审批程序均积极与当地主管部门进行了沟通，确保收购行为合法合规。截至目前，重庆渝黔高速、重庆沪渝高速已经取得重庆市交通委员会于2018年4月18日作出的《重庆市交通委员会关于同意中信在渝高速公路股权转让的函》，同意重庆渝黔60%股权、重庆沪渝60%股权的转让。毫阜高速已经向主管部门提交备案；鄂东大桥已向主管部门申请审批或者备案，但主管部门口头回复不需要办理审批或备案。

综上，对公路经营企业股权转让作出审批要求的《739号文》已于2017年5月被交通部、国家发改委、财政部联合发布的《80号文》废止。因此，根据现行法律规定，

公路经营企业控股方发生变更事项无需履行审核审批手续。鉴于新旧法交替期间，各地主管部门要求存在差异，招商公路已就各募投项目涉及的公路经营企业控股方变更事宜与各地交通主管部门进行了沟通，并根据各交通主管部门的要求，完成了相关手续。

## （二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：

本次募投项目属于公路经营企业股权的转让，不涉及收费公路经营权的转让。2017年5月出台的《80号文》废止了公路经营企业股权转让造成公路经营企业控股方（包括相对控股方）变更应按照收费公路权益转让的相关要求办理收费公路权益转让审核审批手续的规定，自此，公路经营企业的股权转让造成控股方变更事项无需履行前述审批、备案手续；鉴于新旧法交替期间，各地主管部门要求存在差异，招商公路已就各募投项目涉及的公路经营企业控股方变更事宜与各地交通主管部门进行了沟通，并根据各交通主管部门的要求，完成了相关手续。

## （三）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为：

本次募投项目属于公路经营企业股权的转让，不涉及收费公路经营权的转让。2017年5月出台《80号文》废止了公路经营企业股权转让造成公路经营企业控股方（包括相对控股方）变更应按照收费公路权益转让的相关要求办理收费公路权益转让审核审批手续的规定，自此，公路经营企业的股权转让造成控股方变更事项无需履行前述审批、备案手续；鉴于新旧法交替期间，各地主管部门要求存在差异，招商公路已就各募投项目涉及的公路经营企业控股方变更事宜与各地交通主管部门进行了沟通，并根据各交通主管部门的要求，完成了相关手续。

**问题十二：本次募投项目“收购毫阜项目公司100%股权”未办理土地使用权证，仅取得途经地区的县级以上人民政府出具的确认函；同时，申请人及其控股子公司所占用的部分土地未取得土地权属证书，部分房产尚未取得房屋权属证书。请申请人：（1）说明毫阜项目公司未办理土地使用权证的原因及合理性；（2）仅取得县级以上人民政府出具的确认函，经营收费公路是否合法合规；（3）补充披露土地及房屋权属证书办理具体进展，是否存在实质性障碍，对申请人生产经营的具体影响。**

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

答复：

**（一）说明毫阜项目公司未办理土地使用权证的原因及合理性**

截至本回复出具之日，毫阜项目公司拥有使用权的土地共计 4 宗，且均已取得土地使用权证，具体情况如下：

序号	土地使用权人	土地使用证编号	座落位置	使用权类型	土地用途	土地面积 (m <sup>2</sup> )
1	毫阜项目公司	利国用(2011)字第 0049 号	利辛县巩店镇	划拨	公路用地	715,513.00
2	毫阜项目公司	亳谯国用(2009)字第 064 号	安徽省亳州市谯城区	划拨	公路用地	4,321,800.00
3	毫阜项目公司	太国用(2011)第 081 号	太和县境内	划拨	公路用地	1,256,474.15
4	毫阜项目公司	合国用(2006)第 1011 号	琥珀山庄花园村 181 幢	出让	办公	528.10

**（二）仅取得县级以上人民政府出具的确认函，经营收费公路是否合法合规**

根据《中华人民共和国土地管理法》第五十四条，“建设单位使用国有土地，应当以出让等有偿使用方式取得；但是，下列建设用地，经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得：（一）国家机关用地和军事用地；（二）城市基础设施用地和公益事业用地；（三）国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地；（四）法律、行政法规规定的其他用地”及第十六条，“土地所有权和使用权争议，由当事人协商解决；协商不成的，由人民政府处理。单位之间的争议，由县级以上人民政府处理；个人之间、个人与单位之间的争议，由乡级人民政府或者县级以上人民政府处理”，县级以上人民政府有权确定土地使用权及决定土地权属争议处理方式。其次，具体承办或负责土地、房产管理部门是地方人民政府所属的工作部门，依法受所在地方人民政府领导，因此县级以上人民政府有权确认其管辖范围内招商公路下属子公司合法使用有关土地和房产事宜。

未取得土地、房产权属证书的子公司均已取得了所在地县级以上人民政府出具的确认函，确认其在高速公路的运营期限内可以依法使用相关划拨用地，占有地上建筑物及附属设施。



综上，仅取得县级以上人民政府出具的确认函的项目公司使用其土地、房产经营收费公路合法合规。

### （三）补充披露土地及房屋权属证书办理具体进展，是否存在实质性障碍，对申请人生产经营的具体影响

#### 1、土地及房屋权属证书办理具体进展情况

2018年7月至2018年9月，发行人新取得下述三项划拨地的国有土地使用权证，具体情况如下：

序号	土地使用权人	土地使用证编号/用地批复文号	座落位置	使用权类型	土地用途	土地面积(m <sup>2</sup> )
1	中信沪渝	渝(2018)南岸区不动产权第000807055号	南岸区迎龙镇	划拨	公路用地	277,397
2	重庆沪渝	渝(2018)南岸区不动产权第000807088号	南岸区迎龙镇	划拨	公路用地	1,178
3	重庆沪渝	渝(2018)南岸区不动产权第000807104号	南岸区迎龙镇	划拨	公路用地	321,717

截至本回复出具之日，申请人及其子公司其他尚未取得权属证书的土地及房屋正在办理相关权属证书过程中，申请人已协调下属子公司根据相关法律规定积极推进土地及房屋权属证书的办理进展。

#### 2、未取得权属证书的土地对申请人生产经营的具体影响

截至2018年9月30日，发行人共有8项划拨土地尚未取得土地使用权证书，具体情况如下：

序号	土地使用权人	土地使用证编号/用地批复文号	座落位置	使用权类型	土地用途	土地面积(m <sup>2</sup> )
1	中信沪渝	《国有建设用地划拨决定书》渝地(2013)划拨(涪陵)第13号	涪陵区沿线	划拨	公路用地	1,831,298
2	中信沪渝	《国有建设用地划拨决定书》渝地(2017)划拨(涪陵)第19号	涪陵区沿线	划拨	公路用地	156,161

序号	土地 使用权人	土地使用证编号/用 地批复文号	座落位置	使用权 类型	土地 用途	土地面积 (m <sup>2</sup> )
3	重庆沪渝	《关于涪陵区建设沿江高速公路主城至涪陵段涪陵区配套设施建设项目农用地转用和土地征收的批复》(渝府地[2015]483号)	涪陵区龙桥街道	划拨	公路用地	145,827
4	重庆沪渝	《关于重庆沿江高速公路主城至涪陵段建设项目用地的预审意见》(渝国土房管预审[2009]100号)	巴南区沿线	划拨	公路用地	100,044
5	广西桂阳	《关于桂林至阳朔高速公路工程建设用地的批复》国土资函(2005)560号	阳朔县白沙乡	划拨	公路用地	610,399.2
6	华北高速	华北高速与北京市经济开发区国土资源和房屋管理局签署的《北京经济技术开发区土地开发补偿协议》 北京市国土资源局《关于京津塘高速公路大羊坊收费站改扩建工程建设项目用地预审意见的函》(京国土市预审[2005]641号)	大羊坊收费站	划拨	站区	10,405.85
7	华北高速	华北高速与北京市大兴区亦庄镇人民政府签署的《北京市大兴区亦庄镇土地开发补偿协议》 北京市国土资源局《关于京津塘高速公路大羊坊收费站改扩建工程建设项目用地预审意见的函》(京国土市预审[2005]641号)	大羊坊收费站	划拨	站区	9,819.23
8	华北高速	华北高速与北京市大兴区亦庄镇人民政府签署的《北京市大兴区亦庄镇土地开发补偿补充协议》 北京市国土资源局《关于京津塘高速公路	大羊坊收费站	划拨	站区	3,895.7

序号	土地 使用人	土地使用证编号/用 地批复文号	座落位置	使用权 类型	土地 用途	土地面积 (m <sup>2</sup> )
		路大羊坊收费站改扩 建工程建设项目用地 预审意见的函》(京国 土市预审[2005]641 号)				

1) 第 1-5 项土地县级以上人民政府出具已出具确认函

其中，上述第 1-5 项已根据《土地管理法》、《划拨用地目录》、《土地管理法实施条例》按照进度履行了相关用地手续，获得了土地行政主管部门的批准，且所在地县级以上人民政府出具均已确认其可以在高速公路的运营期限内依法使用上述划拨土地，后续办理土地使用权证书不存在实质性法律障碍。

2) 第 6-8 项土地取得了国土部门的用地预审批复

上述第 6-8 项土地虽尚未取得县级以上人民政府的确认，但均已取得了国土部门的用地预审批复，且面积仅占招商公路及其子公司自有土地合计面积的 0.05%，对公司的生产经营不会产生重大不利影响。

3) 实际控制人或原股东就上述土地已作出相关承诺

就 1-4 项土地，重庆沪渝股权出让方在《产权交易合同之补充合同书》中保证，重庆沪渝对上述土地拥有完整产权，可依法占有、使用、收益和处分。股权出让方因违反前述保证给招商公路造成损失的，应就该等损失进行赔偿。

就 5-8 项土地，在招商公路于 2017 年 12 月上市时，招商局集团已出具《关于完善招商局公路网络科技控股股份有限公司及其下属子公司土地房产等资产产权权属证书的声明和承诺》（公告编号：2017-02），对招商公路及其子公司的土地、房产等资产权属完善问题进行了相应承诺。

综上，上述土地目前暂未办理权属证书不会对申请人的生产经营产生重大不利影响。

### 3、未取得权属证书的房屋对申请人生产经营的具体影响

(1) 未取得权属证书的高速公路附属设施

截至 2018 年 9 月 30 日，发行人共有 209 项高速公路附属设施尚未取得权属证书，不会对申请人的生产经营产生重大不利影响，分析如下：

### 1) 高速公路附属设施未办理权属证书不会影响高速公路收费经营

高速公路附属设施仅用于高速公路经营管理。招商公路及其控股子公司所运营的高速公路项目已取得必要的收费经营许可，高速公路附属设施建设已根据法律法规的规定以及交通主管部门的要求办理了必要的建设手续，未办理权属证书不影响招商公路及其控股子公司对该等附属设施的正常使用，不会影响高速公路收费经营。

并且，高速公路的附属设施属于高速公路的一部分，收费期满，需要和高速公路一同移交给国家并由交通主管部门负责管理，是否办理权属证书不会对该等要求产生任何影响。

此外，高速公路附属设施虽然未完成不动产登记，依然应当受到物权法保护。高速公路项目的房屋及建筑物系公路项目规划内的附属设施的，其施工建设在交通主管部门的监管下根据《中华人民共和国建筑法》、《建设工程质量管理条例》、《公路建设监督管理办法》的要求进行并最终取得交通主管部门的竣工验收鉴定的，即属于合法建造房屋、建筑物的情形，其物权的设立应当自建造行为成就时发生效力，据此设立的不动产权即使未完成不动产登记，亦应当得到物权的保护。高速公路项目公司占有、使用该等房屋使用上述房屋亦受到物权法保护。

### 2) 主要高速公路附属设施权属房产已取得政府部门的确认

截至本回复出具之日，除鄂东大桥房产和京津塘高速大羊坊收费站改扩建新建收费站外，各高速公路途经的县级以上人民政府均已出具确认函，确认高速公路运营公司在收费经营期内可以依法使用该等高速公路在其所管辖行政区域内占有的地上建筑物及附属设施。

上述未取得政府部门确认的房产仅占招商公路及其子公司自有房屋面积的 2.85%，且该等房屋依法向交通主管部门办理了报建手续，上述公司正常使用该等房屋。

### 3) 实际控制人或原股东已作出相关承诺

招商局集团对除重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司、亳阜高速项目公司和鄂东大桥项目公司的之外的未取得权属证书的高速公路附属设施房产已出具承诺，若因上述

瑕疵房产给招商公路及其下属子公司造成损失的，招商集团将给予招商公路及其下属子公司及时、足额补偿。

重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司附属设施的未取得权属证书的高速公路附属设施房产，股权出让方分别在产权交易合同之补充合同书中及股权转让协议中保证，重庆沪渝项目公司、重庆渝黔项目公司对以上房产拥有完整产权，可依法占有、使用、收益和处分。原股东因违反前述保证给招商公路造成损失的，应就该等损失进行赔偿。鄂东大桥项目公司附属设施，股权出让方在股权转让协议中保证，鄂东大桥项目公司房屋办理权利证书不存在法律障碍，且承诺将赔偿招商公路因上述房产瑕疵产生的全部损失、费用及支出。

#### （2）未取得权属证书的其他房产

截至 2018 年 9 月 30 日，招商公路共有 14 处非高速公路附属设施房屋权属证书正在办理过程中，该等未取得房屋所有权证的房屋面积合计 3,511.57 平方米，仅占招商公路及其子公司自有房屋总面积的 0.84%，面积占比较小，不会对发行人生产经营产生实质影响。且就上述房屋，招商局集团已经出具《关于完善招商公路及其下属子公司土地房产等资产产权权属证书的声明和承诺》，若因上述瑕疵房产给招商公路及其下属子公司造成损失的，招商集团将给予招商公路及其下属子公司及时、足额补偿。承诺内容参见募集说明书“第三节 发行人基本情况”之“十三、报告期内公司及主要股东所作出的重要承诺及履行情况”之“关于完善招商公路及其下属子公司土地房产等资产产权权属证书的声明和承诺”。

综上所述，上述未取得房屋所有权权属证书的房屋及建筑物不会对申请人的生产经营产生实质不利影响。

上述内容已在募集说明“第三节 发行人基本情况”之“九、主要固定资产及无形资产”部分进行了补充披露。

#### （四）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为，毫阜项目公司已取得了土地的土地使用权证书，毫阜项目公司经营收费高速公路合法合规。发行人及其子公司尚未取得土地权属证书的土地面积合计 2,867,850 平方米，占申请人使用土地总面积的 4.44%，面积

占比较小，暂未取得土地权属证书的土地不会对申请人的生产经营产生实质不利影响。对于申请人及其子公司尚未取得房屋权属证书的房产，高速公路经营公司在其拥有土地使用权的土地上合法建造并经交通主管部门确认竣工的房屋及建筑物，其所有权归属于高速公路经营公司，未办理权属证书不影响招商公路及其控股子公司对该等附属设施的正常使用，不会影响高速公路收费经营；除前述高速公路附属设施外，其余尚未取得房屋权属证书的房屋面积合计 3,511.57 平方米，占申请人及其子公司自有房屋总面积的 0.84%，面积占比较小。综上，上述未取得房屋权属证书的房产不会对申请人的生产经营产生实质不利影响。

### （五）发行人律师核查意见

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为，毫阜项目公司已取得了土地的土地使用权证书，毫阜项目公司经营收费高速公路合法合规。发行人及其子公司尚未取得土地权属证书的土地面积合计 2,867,850 平方米，占申请人使用土地总面积的 4.44%，面积占比较小，暂未取得土地权属证书的土地不会对申请人的生产经营产生实质不利影响。对于申请人及其子公司尚未取得房屋权属证书的房产，高速公路经营公司在其拥有土地使用权的土地上合法建造并经交通主管部门确认竣工的房屋及建筑物，其所有权归属于高速公路经营公司，未办理权属证书不影响招商公路及其控股子公司对该等附属设施的正常使用，不会影响高速公路收费经营；除前述高速公路附属设施外，其余尚未取得房屋权属证书的房屋面积合计 3,511.57 平方米，占申请人及其子公司自有房屋总面积的 0.84%，面积占比较小。综上，上述未取得房屋权属证书的房产不会对申请人的生产经营产生实质不利影响。

**问题十三：本次募投项目“重庆市曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目”项目用地仅取得政府部门预审意见，未履行招拍挂程序。请申请人：（1）说明募投项目土地使用权证办理的具体进展；（2）说明 PPP 项目是否符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，纳入财政部全国 PPP 综合信息平台项目库；（3）说明 PPP 项目是否经过地方人大批准并纳入政府财政预算。**

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

答复：

(一) 说明募投项目土地使用权证办理的具体进展

截至本回复出具之日，曾家岩大桥项目公司正在办理 3 宗土地的土地使用权证，面积共计 228,166.00 平方米。具体情况如下：

序号	土地使用权人	项目用地文件	座落位置	使用权类型	土地面积(m <sup>2</sup> )
1	曾家岩项目公司	《关于曾家岩嘉陵江大桥项目工程（江北段）土地预审的通知》（江北国土发[2017]146号）	江北区	划拨	89,284.20
2	曾家岩项目公司	《关于曾家岩嘉陵江大桥项目（渝中段）建设工程划拨使用国有土地预审的通知》（渝中国土[2017]68号）	渝中区	划拨	88,648.80
3	曾家岩项目公司	《关于曾家岩嘉陵江大桥（渝北段）项目用地预审的意见》（渝北国土发[2017]132号）、《重庆市人民政府关于重庆曾家岩大桥建设管理有限公司划拨国有建设用地使用权的批复》（渝府地[2018]1133）、《建设用地批准书》（渝北府地[2018]248号）	渝北区	划拨	50.233.00

1、土地使用权文件的取得情况

(1) 曾家岩大桥项目江北区用地文件

2017年9月19日，重庆市江北区国土资源管理分局下发《关于曾家岩嘉陵江大桥项目工程（江北段）土地预审的通知》（江北国土发[2017]146号），确认该项目拟用地符合土地利用总体规划、土地用途符合《划拨用地目录》，同意通过预审。

(2) 曾家岩大桥项目渝中区用地文件

2017年10月9日，重庆市渝中区国土资源管理分局下发《关于曾家岩嘉陵江大桥项目（渝中段）建设工程划拨使用国有土地预审的通知》（渝中国土[2017]68号），确认

该项目拟用地符合重庆市土地利用总体规划、国家土地供应政策，土地用途为公路用地，符合《划拨用地名录》；同意通过预审。

### (3) 曾家岩大桥项目渝北区用地文件

2017年10月9日，重庆市渝北区国土资源管理分局下发《关于曾家岩嘉陵江大桥（渝北段）项目用地预审的意见》（渝北国土发[2017]132号），确认该项目是2017年市级重点基础设施建设项目（PPP），经市发展和改革委员会同意开展前期工作（渝发改投函【2015】206号），经审查，该项目符合渝北区土地利用总体规划、国家土地供应政策，土地用途符合《划拨用地名录》（国土资源部令第9号），符合节约集约用地要求，同意通过预审。

2018年8月30日，重庆市人民政府下发《重庆市人民政府关于曾家岩大桥建设管理有限公司划拨国有建设用地使用权的批复》（渝府地[2018]1133），同意将渝北区项目用地使用权划拨给曾家岩项目公司。

2018年9月17日，重庆市渝北区国土资源管理分局出具《建设用地批准书》（渝北府地【2018】字（248）号），批准曾家岩大桥项目可以以划拨方式取得国有土地使用权，且说明“建设项目竣工后，用地单位核查用地无误，收回本批准书，换发土地使用证”。

## 2、政府方负有依法给予或者协助曾家岩项目公司取得必要的批准的义务

根据《PPP框架协议》，重庆市城乡建设委员会的义务包括协助招商交科院或曾家岩项目公司获得进行项目设计、建设、运营、维护及管理所必须的批文；《PPP项目合同》亦约定重庆市城乡建设委员会需协助曾家岩大桥办理国有土地使用权证。根据《PPP实施方案》，重庆市城乡建设委员会的义务包括项目建设期内，提供曾家岩大桥项目占地的划拨土地使用权和临时用地使用权；依法给予或者协助曾家岩项目公司取得必要的批准。

因此，本项目中政府方应当协助曾家岩项目公司依法获取项目土地使用权。

## 3、土地使用权证书的办理不存在实质性障碍

曾家岩项目公司正在根据《土地管理法》、《划拨用地目录》、《土地管理法实施条例》



的相关规定准备相关申请文件并与主管机关积极沟通土地使用权证书的办理事宜，且当地国土资源主管机关重庆市规划与自然资源局已出具说明，具体如下：

重庆市规划与自然资源局出具说明：“重庆市曾家岩嘉陵江大桥工程系重庆市重点工程项目，该项目用地符合重庆市土地利用总体规划，土地用途符合《划拨用地目录》有关规定，前期已按照现行土地管理的相关规定取得用地预审通知，目前划拨手续正在办理中，办理不存在障碍。”

综上，曾家岩项目属于重庆市重点项目，属于《划拨用地目录》规定的可以划拨方式使用土地使用权的项目。曾家岩大桥项目所有土地均已取得土地预审意见，渝北区土地已取得建设用地批准书。截至本反馈回复出具之日，曾家岩项目公司正在根据《土地管理法》、《土地管理法实施条例》等法律法规合法使用土地并积极推进国有土地使用权证的办理，预计取得国有土地使用权证不存在法律障碍。此外，曾家岩大桥项目主管部门已出具说明，明确该项目土地使用符合相关规定，相关手续正在办理中，未来办理证件不存在实质性障碍。因此，目前暂未办理权属证书不会对申请人的生产经营产生重大不利影响。

**（二）说明 PPP 项目是否符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，纳入财政部全国 PPP 综合信息平台项目库；**

### **1、曾家岩大桥项目目前已经纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库**

经检索财政部政府和社会资本合作中心全国 PPP 综合信息平台项目管理库网站 (<http://www.cpppc.org:8086/pppcentral/map/toPPPMap.do>)，曾家岩大桥项目已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库。

### **2、曾家岩大桥项目不属于财金〔2017〕92号明确规定清理的项目范围**

《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92号，以下简称“〔2017〕92号文”）之“三、集中清理已入库项目”规定：“属于上述第（一）、（二）项不得入库情形或存在下列情形之一的项目，应予以清退：……”〔2017〕92号文规定的应予清退情形为：（一）不适宜采用 PPP 模式实施；（二）前期准备工作不到位；（三）未按规定开展“两个论证”；（四）不适宜继续采用 PPP 模式实施；（五）不符合规范运作要求；（六）构成违法违规举债担保；（七）未按规定进行信息公

开。现就曾家岩 PPP 项目是否属于财金〔2017〕92 号文规定清理的项目范围核查如下：

(1) 曾家岩大桥项目不存在不适宜采用 PPP 模式实施的情形

〔2017〕92 号文规定的不适宜采用 PPP 模式实施项目，包括不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的，如商业地产开发、招商引资项目等；因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的；仅涉及工程建设，无运营内容的；其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

按照财政部政府和社会资本合作中心综合信息平台的入库项目公示信息，曾家岩大桥项目属于“交通运输”之“桥梁”类的项目，属于政府负有提供义务的公共服务领域。

交通运输部于 2016 年 10 月 27 日发布的《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》（发改投资〔2016〕2231 号）指出，“本导则适用于在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业以及重大市政工程等传统基础设施领域采用 PPP 模式的项目”。曾家岩大桥项目属于传统基础设施中的交通运输领域中的桥梁建设，因此，曾家岩大桥项目不属于因涉及国家安全或重大公共利益等不适宜由社会资本承担的情形。

曾家岩大桥项目不仅涉及工程建设，还包括规定年限的运营期，项目公司负责项目的建设以及建设后的项目运营；在运营期限内，项目公司运用发行人在桥梁建设和公路运营方面的经验以及专业技术，自行承担费用、责任和风险。因此，曾家岩大桥项目不属于仅涉及工程建设、无运营内容的情形。

因此，曾家岩大桥项目不存在 92 号文中规定的不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

(2) 曾家岩大桥项目不存在前期准备工作不到位的情形

〔2017〕92 号文规定的前期准备工作不到位的情形，包括“新建、改扩建项目未按规定履行相关立项审批手续的；涉及国有产权益转移的存量项目未按规定履行相关国有资产审批、评估手续的；未通过物有所值评价和财政承受能力论证的”。

曾家岩大桥项目在项目识别阶段和项目准备阶段已经通过物有所值评价和财政承受能力论证，且按规定办妥立项、实施方案审批、环评审批等政府审批手续，具体如下：

1) 2015 年 5 月 7 日，重庆市人民政府办公厅常务会议同意重庆市城乡建设委员会

对于曾家岩嘉陵江大桥项目的设计及实施方案。

2) 2015年10月16日,重庆市城乡建设委员会出具《重庆市建设工程中标通知书》及《重庆市建设工程施工招标投标情况确认书》(招标编号:500000201507100011401),确认招商交科院为曾家岩嘉陵江大桥PPP项目的中标人。

3) 2016年1月11日,重庆市交通委员会下发《重庆曾家岩嘉陵江大桥工程航道条件与通航安全影响的批复》(渝交委港航[2016]3号)。

4) 2016年2月14日、2016年12月5日,重庆市环境保护局分别下发《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》(渝(市)环准[2016]005号、渝(市)环准[2016]036号)。

5) 2016年3月,重庆大学出具《重庆市曾家岩嘉陵江大桥项目物有所值评价报告》,报告得出结论为曾家岩嘉陵江大桥PPP项目通过物有所值评价。

6) 2016年4月14日,重庆市人民政府出具《授权书》,授权重庆市城乡建设委员会作为曾家岩嘉陵江大桥PPP项目实施机构并负责项目前期评论论证、实施方案编制、合作伙伴选择、项目合同签订、项目组织实施以及合作期满移交等工作。

7) 2017年5月4日,重庆市水利局下发《关于重庆市曾家岩嘉陵江大桥工程水土保持方案的批复》(渝水许可[2017]47号)。

8) 2017年7月31日,重庆市规划局颁发了《建设用地规划许可证》(地字第市政500000201700021)。

9) 2017年9月19日,重庆市江北区国土资源管理分局出具《关于曾家岩嘉陵江大桥项目工程(江北段)土地预审的通知》(江北国土发[2017]146号);2017年10月9日,重庆市渝中区国土资源管理分局出具《关于曾家岩嘉陵江大桥项目(渝中段)建设工程划拨使用国有土地预审的通知》(渝中国土[2017]68号);2017年10月9日,重庆市渝北区国土资源管理分局出具《关于曾家岩嘉陵江大桥(渝北段)项目用地预审的意见》(渝北国土发[2017]132号)。

10) 2017年11月28日,重庆市发展和改革委员会下发《关于曾家岩嘉陵江大桥项目核准的批复》(渝发改投[2017]1449号)。

11) 2018年2月,重庆大学及重庆市市政设计研究院出具了《曾家岩嘉陵江大桥PPP项目财政可承受能力评估报告》,报告得出结论为政府方对项目的资金可承受能力良好,财政承受能力论证的结论为“通过论证”。

12) 2018年3月30日,重庆市财政局出具《关于曾家岩大桥PPP项目财政承受能力论证的函》(渝财建函[2018]12号),以证明项目实施后的建设和运营期内,财政支付责任符合财政承受能力相关政策规定。根据财政部政府和社会资本合作中心发布信息,项目已于2018年3月30日通过审核并纳入重庆市政府中期财政规划。该PPP项目不涉及国有产权益转移的存量资产,因此不涉及需要履行国有资产审批、评估手续情形。

综上,曾家岩大桥项目不存在(2017)92号文中规定的前期准备工作不到位的情形。

(3) 曾家岩大桥项目已按规定开展“两个论证”

根据上述回复内容,曾家岩大桥项目已按规定开展“两个论证”。

(4) 曾家岩大桥项目符合规范运作要求

(2017)92号文规定的不符合规范运作要求的情形,包括“未按规定转型的融资平台公司作为社会资本方的;采用建设-移交(BT)方式实施的;采购文件中设置歧视性条款、影响社会资本平等参与的;未按合同约定落实项目债权融资的;违反相关法律和政策规定,未按时足额缴纳项目资本金、以债务性资金充当资本金或由第三方代持社会资本方股份”。

1) 该PPP项目的社会资本方只有发行人的子公司招商交科院,不存在使用未按规定转型的融资平台公司作为社会资本方;

2) 该PPP项目非BT方式实施;

3) 采购文件中未设置歧视性条款,未设置影响社会资本平等参与的条款;

4) 该PPP项目不存在未按合同约定落实项目债权融资的情形;

曾家岩大桥项目《PPP项目协议》对债权融资责任的约定如下:除资本金之外的项目建设所需资金由项目公司自行筹集,招商交科院应采取多种渠道合法地筹集本项目的其他建设和运营资金,政府方不承担任何融资责任,在项目公司融资不能时,招商交科

院应提供股东借款或补充提供担保。

5) 本项目不存在违反相关法律和政策规定, 股东未按时足额缴纳项目资本金、以“名股实债”等由项目公司实际承担入股资金之利息和债务的债务性资金充当资本金方式出资或由第三方代持社会资本方股份的情形;

根据《PPP 股东协议》, 曾家岩大桥注册资本为 13.11 亿元, 其中招商交科院出资 90%, 重庆市城市建设投资(集团)有限公司出资 10%。

截至本反馈回复出具日, 曾家岩大桥项目公司注册资本缴纳情况如下:

股东姓名	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资比例
重庆市城市建设投资(集团)有限公司	13,110	13,110	10%
招商局重庆交通科研设计院有限公司	117,990	117,990	90%

6) 该 PPP 项目不构成违法违规举债担保;

曾家岩大桥项目的融资机制、付费机制、移交机制和项目公司利润分配与清算机制等均不存在政府或政府指定机构以任何方式承诺回购社会资本投资本金或兜底本金损失, 政府向社会资本承诺固定收益回报, 政府及其部门为项目债务提供任何形式担保。

据此, 曾家岩大桥项目不存在〔2017〕92 号文规定的“构成违法违规举债担保”的情形。

7) 该 PPP 项目已按规定进行信息公开;

〔2017〕92 号文规定的未按规定进行信息公开的情形, 包括“违反国家有关法律法规, 所公开信息与党的路线方针政策不一致或涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私和知识产权, 可能危及国家安全、公共安全、经济安全和社会稳定或损害公民、法人或其他组织合法权益的; 未准确完整填写项目信息, 入库之日起一年内未更新任何信息, 或未及时充分披露项目实施方案、物有所值评价、财政承受能力论证、政府采购等关键信息的”。

通过在财政部和社会资本合作中心网站 (<http://www.cpppc.org>) 进行查询, 本项目已按照要求对项目实施方案、物有所值评价、财政承受能力论证、政府采购等关键信息进行披露。

综上，曾家岩嘉陵江大桥 PPP 项目不属于财金〔2017〕92 号明确规定清理的项目范围，符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，已被纳入财政部全国 PPP 综合信息平台项目库。

### （三）说明 PPP 项目是否经过地方人大批准并纳入政府财政预算。

#### 1、曾家岩大桥项目已被纳入市政府中期财政规划

根据《关于印发〈政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法〉的通知》（财金〔2016〕92 号）第十八条，“行业主管部门应当根据预算管理要求，将 PPP 项目合同中约定的政府跨年度财政支出责任纳入中期财政规划，经财政部门审核汇总后，报本级人民政府审核，保障政府在项目全生命周期内的履约能力。”

根据财政部政府和社会资本合作中心于全国 PPP 综合信息平台项目管理库上发布的信息，项目已于 2018 年 3 月 30 日通过审核并纳入重庆市政府中期财政规划。

#### 2、曾家岩大桥项目暂未纳入财政预算并经人大批准

（1）PPP 项目合同中符合预算管理要求的下一个年度财政资金收支将纳入预算管理，并经本级政府同意后报人大审议

根据《关于印发〈政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法〉的通知》（财金〔2016〕92 号）第十九条规定，“本级人民政府同意纳入中期财政规划的 PPP 项目，由行业主管部门按照预算编制程序和要求，将合同中符合预算管理要求的下一年度财政资金收支纳入预算管理，报请财政部门审核后纳入预算草案，经本级政府同意后报本级人民代表大会审议”。

#### （2）曾家岩大桥项目尚处于建设阶段，未产生政府支出责任

根据《PPP 框架协议》、《PPP 实施方案》，曾家岩项目公司在“运营期”内才能够获得影子通行费的收益，而影子通行费为曾家岩大桥项目的主要收益来源。截至本反馈回复出具日，曾家岩项目公司尚处于建设期，并未实际运营，尚未产生政府方的影子通行费支出责任。待该项目竣工验收后，将由重庆市城乡建设委员会依法定程序将其纳入财政预算并由有权机关递交重庆市人民代表大会审议。

综上，曾家岩项目的政府财政支付责任已被纳入市政府中期财政规划，但因项目进

入运营期之前未产生政府支出责任，因此，曾家岩大桥项目尚未纳入政府财政预算并经人大批准。待曾家岩大桥项目竣工验收后，行业主管部门将依法定程序将曾家岩大桥项目纳入财政预算并由有权机关递交重庆市人民代表大会审议。此外，曾家岩大桥项目已签订合同并成立项目公司，约定影子通行费将由财政资金支付，项目收益有明确的保障。

#### **（四）保荐机构核查意见**

经核查，保荐机构中金公司、招商证券认为：1、曾家岩大桥项目属于重庆市重点项目，属于《划拨用地目录》规定的可以划拨方式使用土地使用权的项目。曾家岩大桥项目所有土地均已取得土地预审意见，渝北区土地已取得建设用地使用权批复及建设用地批准书。截至本反馈回复出具之日，曾家岩项目公司正在根据《土地管理法》、《土地管理法实施条例》等法律法规合法使用土地并积极推进国有土地使用权证的办理。此外，重庆市国土主管部门已出具说明，明确该项目土地使用符合相关规定，相关手续正在办理中，且未来办理证件不存在实质性障碍。2、曾家岩大桥项目不属于财金〔2017〕92号明确规定清理的项目范围，符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，已被纳入财政部全国PPP综合信息平台项目库。3、曾家岩大桥项目中政府财政支付责任部已分纳入重庆市政府中期财政规划，但因项目进入运营期之前尚未产生政府财政支付责任，因此，曾家岩大桥项目尚未纳入政府财政预算并经人大批准。待曾家岩大桥项目竣工验收后，行业主管部门将依法定程序将曾家岩大桥项目纳入财政预算并由有权机关递交重庆市人民代表大会审议。此外，曾家岩大桥项目已签订合同并成立项目公司，约定影子通行费将由财政资金支付，项目收益有明确的保障。

#### **（五）发行人律师核查意见**

经核查，发行人律师北京市环球律师事务所认为：1、曾家岩大桥项目属于重庆市重点项目，属于《划拨用地目录》规定的可以划拨方式使用土地使用权的项目。曾家岩大桥项目所有土地均已取得土地预审意见，渝北区土地已取得建设用地使用权批复及建设用地批准书。截至本反馈回复出具之日，曾家岩项目公司正在根据《土地管理法》、《土地管理法实施条例》等法律法规合法使用土地并积极推进国有土地使用权证的办理。此外，重庆市国土主管部门已出具说明，明确该项目土地使用符合相关规定，相关手续正在办理中，且未来办理证件不存在实质性障碍。2、曾家岩大桥项目不属于财金

(2017) 92 号明确规定清理的项目范围，符合财政部《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》的规定，已被纳入财政部全国 PPP 综合信息平台项目库。3、曾家岩大桥项目中政府财政支付责任部已分纳入重庆市政府中期财政规划，但因项目进入运营期之前尚未产生政府财政支付责任，因此，曾家岩大桥项目尚未纳入政府财政预算并经人大批准。待曾家岩大桥项目竣工验收后，行业主管部门将依法定程序将曾家岩大桥项目纳入财政预算并由有权机关递交重庆市人民代表大会审议。此外，曾家岩大桥项目已签订合同并成立项目公司，约定影子通行费将由财政资金支付，项目收益有明确的保障。

**问题十四：根据申请文件，申请人存在多宗未决诉讼。请申请人补充披露未决诉讼对后期业绩的影响，并说明这些诉讼是否对公司生产经营造成重大不利影响。**

请保荐机构和申请人律师核查并发表意见。

答复：

**(一) 目前涉及的诉讼或仲裁案件对后期业绩的影响**

截至本回复出具之日，发行人及其子公司在尚未终结的 1,000 万元以上的重大诉讼、仲裁案件最新情况如下：

序号	原告/申诉(请)人	被告/被申(请)诉人	案由	涉案标的额(万元)	案件最新进展情况
1	中国葛洲坝集团股份有限公司	广西桂兴、湖南路桥建设集团有限责任公司	建设工程施工合同纠纷	4,652.68	尚在仲裁中
2	中铁七局集团有限公司	广西桂兴、湖南路桥建设集团有限责任公司	建设工程施工合同纠纷	4,989.29	尚在仲裁中
3	中铁七局集团有限公司	广西桂兴、湖南路桥建设集团有限责任公司	建设工程施工合同纠纷	3,237.76	尚在仲裁中
4	智翔铺道	重庆市沙坪坝区市政园林管理局	建设工程施工合同纠纷	10,559.20	尚在审理中
5	智翔铺道	重庆市沙坪坝区市政园林管理局	建设工程施工合同纠纷	10,321.76	尚在审理中
6	智翔铺道	重庆市涪陵路桥工程有限公司	建设工程施工合同纠纷	1,818.62	尚在审理中
7	华祺投资	和信联合资本管理有限公司	合伙协议纠纷	6,432.66	尚在仲裁中



序号	原告/申诉(请)人	被告/被申(请)诉人	案由	涉案标的额 (万元)	案件最新进展 情况
8	华祺投资	济宁东海股权投资中心(有限合伙)、 济宁市财盈华夏投资管理有限公司	合伙协议纠纷	6,139.67	尚在审理中
9	重庆南方金山谷 农牧有限公司	重庆沪渝项目公司	相邻关系纠纷	1,895.00	尚在审理中

截至本回复出具日,发行人及其子公司在申请文件中披露的广西桂兴、湖南路桥建设集团有限责任公司与中国建筑第五工程局有限公司的仲裁纠纷,中国建筑第五工程局有限公司向南宁仲裁委申请撤回仲裁申请,南宁仲裁委做出处理决定,同意其撤回申请。除此之外,发行人上述尚未终结的1,000万元以上的重大诉讼、仲裁案件涉讼金额合计为50,046.64万元。截至2017年12月31日,发行人资产总额、净资产额分别为6,517,048.56万元、4,636,112.24万元。发行人上述诉讼金额总额占最近一年末资产总额、净资产额比例均较低,分别为0.77%、1.07%,不会对公司生产经营造成重大不利影响,具体情况如下:

### 1、申请人作为原告的案件

#### (1) 智翔铺道诉重庆市沙坪坝区市政园林管理局案件

##### 1) 基本情况

2016年,智翔铺道以重庆市沙坪坝区市政园林管理局为被告向重庆市第一中级人民法院提起诉讼,要求重庆市沙坪坝区市政园林管理局支付项目第1标段第二期回购款、第三期回购款及工程质量保证金,合计10,559.20万元以及同期同类银行贷款利息。

2016年,智翔铺道以重庆市沙坪坝区市政园林管理局为被告向重庆市第一中级人民法院提起诉讼,要求重庆市沙坪坝区市政园林管理局支付项目第2标段第二期回购款、第三期回购款及工程质量保证金,合计人民币10,321.76万元以及同期同类银行贷款利息。截至本回复出具之日,上述两案仍在一审审理过程中。

##### 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

截至本回复出具日,争议双方的主要分歧在于对工程款项的计量结算方式理解不同,因此被告方应支付的工程款金额存在争议。招商交科院以同类项目的平均毛利率

13%作为成本利润率，按照该项目的成本采用成本加成的方法计算收入金额与账面金额的差额计算应计提的减值准备，在请示招商局集团并取得同意后于2013年计提3,615.48万元的坏账。目前基于同一业务合同的首期回款诉讼公司已取得胜诉并回款，剩余第二期、第三期回购款诉讼事项招商交科院取得胜诉的可能性较大，但基于谨慎性原则，管理层对以前年度计提的坏账度暂不进行冲回处理。

综上，发行人按照谨慎原则对上述在审案件工程款争议金额计提了减值准备，对后期业绩不会产生重大不利影响。且涉案标的额占申请人总资产和净资产的比例均较小，分别为0.32%、0.45%，即便存在败诉或胜诉无法执行的风险，亦不会对发行人的生产经营产生重大不利影响。

## （2）智翔铺道诉重庆市涪陵路桥工程有限公司案件

### 1) 基本情况

2018年11月，智翔铺道因《沥青路面施工专业承包合同》的合同履行事宜以重庆市涪陵路桥工程有限公司为被告向重庆市渝北区人民法院提起诉讼，要求重庆市涪陵路桥工程有限公司支付工程款1,329.38515万元以及违约金、同期同类银行贷款利息。

### 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

发行人已经针对该事项计提265.86457万元减值准备，并且标的额占发行人总资产、净资产和净利润的比例均较小，即便存在败诉或胜诉无法执行的风险，亦不会对发行人的后期业绩和生产经营产生重大不利影响。

## （3）华祺投资和信联合资本管理有限公司仲裁事项

### 1) 基本情况

华祺投资于2018年3月向中国国际贸易仲裁委员会提起仲裁，要求和信资本管理有限公司（以下简称“和信资本”）向华祺投资提供经审计的财务会计报告、协助华祺投资查阅财务会计账簿等财务资料；偿还华祺投资垫付的诉讼费、保全费以及鉴定费共计39.965万元；向华祺投资支付未收回的本息6,303.693673万元；补偿华祺投资花费的律师费89万元；承担本案仲裁受理费、处理费等全部费用。2018年4月28日，

中国国际经济贸易仲裁委员会受理了该案件。2018年9月12日，仲裁庭开庭审理。截至本回复出具之日，上案仍在仲裁审理过程中。

## 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

目前和信资本管理的该私募基金项目主要抵押物因工程施工方胜诉判决而被执行拍卖，司法拍卖所得归还工程施工款后，可归还抵押权人的金额预计会远低于和信资本应收回的投资金额，且具有较大的不确定性，同时无锡盾建重工制造有限公司已进入破产清算阶段。根据无锡盾建重工制造有限公司的破产清算与抵押物现状，管理层判断投资回收存在重大不确定性，因此对该项投资全额计提减值准备。

上述仲裁事项系申请人为主张、维护自己合法权益而作为申请人向第三方提起的仲裁，涉案标的额占发行人总资产和净资产的比例均较小，分别为0.10%、0.14%，且发行人已经全额计提减值准备，即便存在败诉或胜诉无法执行的风险，亦不会对发行人的后期业绩和生产经营产生重大不利影响。

## (4) 华祺投资诉济宁东海股权投资中心（有限合伙）、济宁市财盈华夏投资管理有限公司案件

### 1) 基本情况

华祺投资于2014年4月16日签署《济宁东海股权投资中心（有限合伙）资本认缴承诺书》，以人民币5,000万元认购济宁市城市发展专项投资基金（以下简称“城市发展基金”）的基金份额。华祺投资付款后，济宁东海股权投资中心（有限合伙）（以下简称“济宁东海”）始终未办理工商变更登记，将华祺投资登记为济宁东海的合伙人，也未向华祺投资分配城市发展基金的收益。2018年9月，华祺投资向济宁市中级人民法院提起诉讼，要求解除与济宁东海的合伙协议，要求济宁东海恢复原状，返还人民币5,000万元的基金认购款并赔偿占用华祺投资资金所产生的资金占用损失人民币11,396,666.67元，济宁东海原管理人济宁市财盈华夏投资管理有限公司承担连带赔偿责任。

### 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

鉴于济宁东海及其普通合伙人已失去运营能力，基金融资方及担保方无偿付能力，所投资项目的实际控制人被羁押、所投项目尚未竣工资产价值有限且已被工程施工方先行诉讼保全，管理层判断投资回收存在重大不确定性，已经对该项投资全额计提减值准

备。并且涉案标的额占发行人总资产和净资产的比例均较小，即便存在败诉或胜诉无法执行的风险，亦不会对发行人的后期业绩和生产经营产生重大不利影响。

## 2、申请人作为被告的案件

### (1) 广西桂兴仲裁事项

#### 1) 基本情况

施工方中国葛洲坝集团股份有限公司、中铁七局集团有限公司、中国建筑第五工程局有限公司于 2014 年至 2016 年间分别向南宁仲裁委员会提出仲裁申请，要求广西桂兴和湖南路桥建设集团有限责任公司支付工程款，返还工程保证金、农民工工资保证金等。截至本回复出具日，除广西桂兴、湖南路桥建设集团有限责任公司与中国建筑第五工程局有限公司的仲裁纠纷，中国建筑第五工程局有限公司已撤回仲裁申请外，其余仲裁案件均尚在仲裁审理过程中。

#### 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

广西桂兴 100% 股权系发行人的子公司西南阳平高速公路有限公司于 2015 年 10 月 12 日收购取得。就该等仲裁事项，广西桂兴原股东广西桂政高速公路投资建设有限公司、北海桂政建筑工程有限公司（以下简称“作为转让方”）在《股权购买协议》及交割承诺书中作出承诺，若有任何第三方要求广西桂兴就公路工程建设事项支付任何款项或承担任何费用的，应由转让方全额承担该等义务或费用，并立即协助广西桂兴解决该等情况，确保广西桂兴不会因此遭受任何损失；如广西桂兴因此遭受任何损失，转让方应对广西桂兴遭受的任何损失承担全部赔偿责任。因此，无论仲裁结果如何，广西桂兴均不会产生额外损失，该等诉讼不会对发行人的后期业绩和生产经营产生重大不利影响。

### (2) 重庆沪渝项目公司诉讼事项

#### 1) 基本情况

2017 年 8 月 25 日，重庆南方金山谷农牧有限公司向重庆市涪陵区人民法院提起诉讼，认为重庆沪渝在建设沿江高速公路时，未就高速公路建设对其猪场生产经营进行环

境影响评价,要求重庆沪渝项目公司赔偿土地流转费损失、猪场建设费损失等共计 1,895 万元人民币,并要求重庆沪渝项目公司对关停的重庆市涪陵区开平村 337.861 亩猪场建设用地进行土地复垦,达到国土资源行政主管部门的验收条件。该项诉讼已于 2017 年 10 月 17 日上午进行开庭审理,择期判决。截至本回复出具之日,上案仍未作出一审判决。

## 2) 对发行人的生产经营和后期业绩的影响

重庆沪渝项目公司在建设沿江高速公路时,已经履行了环境影响评价手续,并于 2009 年 12 月 10 日取得了重庆市环保局于下发的《重庆市建设项目环境影响评价文件批准书》(渝(市)环准[2009]199 号)。且上述涉案标的额占申请人总资产、净资产和净利润的比例均较小,分别为 0.03%、0.04%和 0.47%,即使相关机构作出不利判决,亦不会对发行人的生产经营和后期业绩产生重大不利影响。

### (二) 补充披露情况

未决诉讼相关情况已在募集说明书“第六节 管理层讨论与分析”之“六、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项情况”部分进行了补充披露。

### (三) 保荐机构核查意见

经核查,保荐机构中金公司、招商证券认为,截至本回复出具之日,发行人尚未终结的 1,000 万元以上的重大诉讼、仲裁案件金额及占最近一年末资产总额、净资产额比例均较小,不会对公司的生产经营造成重大不利影响;且广西桂兴的诉讼与仲裁,广西桂兴的转让方已作出承诺承担未来全部赔偿责任,智翔铺道和华祺投资的诉讼与仲裁发行人已计提了减值准备,因此不会对发行人后期业绩造成重大不利影响。

### (四) 发行人律师核查意见

经核查,发行人律师北京市环球律师事务所认为:截至本回复出具之日,发行人尚未终结的 1,000 万元以上的重大诉讼、仲裁案件金额及占最近一年末资产总额、净资产额比例均较小,不会对公司的生产经营造成重大不利影响;且广西桂兴的诉讼与仲裁,广西桂兴的转让方已作出承诺承担未来全部赔偿责任,智翔铺道和华祺投资的诉讼与仲裁发行人已计提了减值准备,因此不会对发行人后期业绩造成重大不利影响。

问题十五：请申请人对照《上市公司重大资产重组管理办法》第六章“重大资产重组后申请发行新股或者公司债券”的要求说明公司本次发行是否符合相关规定。

保荐机构同时发表核查意见。

回复：

**（一）《上市公司重大资产重组管理办法》第六章的相关规定**

《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）第六章第五十一条规定：经中国证监会审核后获得核准的重大资产重组实施完毕后，上市公司申请公开发行新股或者公司债券，同时符合下列条件的，本次重大资产重组前的业绩在审核时可以模拟计算：

- 1、进入上市公司的资产是完整经营实体；
- 2、本次重大资产重组实施完毕后，重组方的承诺事项已经如期履行，上市公司经营稳定、运行良好；
- 3、本次重大资产重组实施完毕后，上市公司和相关资产实现的利润达到盈利预测水平。

上市公司在本次重大资产重组前不符合中国证监会规定的公开发行证券条件，或者本次重组导致上市公司实际控制人发生变化的，上市公司申请公开发行新股或者公司债券，距本次重组交易完成的时间应当不少于一个完整会计年度。

此外，《重组管理办法》第六章第五十二条对完整经营实体进一步做出了规定，具体包括：

- 1、经营业务和经营资产独立、完整，且在最近两年未发生重大变化；
- 2、在进入上市公司前已在同一实际控制人之下持续经营两年以上；
- 3、在进入上市公司之前实行独立核算，或者虽未独立核算，但与其经营业务相关的收入、费用在会计核算上能够清晰划分；
- 4、上市公司与该经营实体的主要高级管理人员签订聘用合同或者采取其他方式，就该经营实体在交易完成后的持续经营和管理作出恰当安排。

## （二）本次发行符合《重组管理办法》第五十一条第一款之规定

### 1、进入上市公司的资产是完整经营实体

招商公路于 2017 年换股吸收合并华北高速，换股吸收合并完成后，招商公路作为合并后的存续公司，承继及承接华北高速的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，华北高速终止上市并注销法人资格。同时，招商公路的股票在深圳证券交易所上市流通。

在实施上述重组前，华北高速的经营业务和经营资产独立、完整，重组前最近两年华北高速的实际控制人均为招商局集团，未发生变化，在进入招商公路前华北高速已在招商局集团之下持续经营两年以上，符合《重组管理办法》第五十二条第一款、第二款的规定。

在进入招商公路之前，华北高速已实行独立核算，符合《重组管理办法》第五十二条第三款规定。

重组完成后，招商公路与华北高速的原主要高级管理人员签订了聘用合同，对于华北高速的持续经营和管理作出了恰当安排，符合《重组管理办法》第五十二条第四款规定。

因此，发行人符合《重组管理办法》第五十一条第一款第一项之“进入上市公司的资产是完整经营实体”的规定。

### 2、本次重大资产重组实施完毕后，重组方的承诺事项已经如期履行，上市公司经营稳定、运行良好

前次重大资产重组完成后，承诺人均能严格按照承诺的约定切实履行其承诺；承诺人不存在经营与财务状况变化对其履行承诺构成不利影响的情形，重组方的承诺事项已经如期履行。

2017 年、2018 年 1-9 月发行人归属于母公司股东的净利润分别为 364,422.53 万元、303,070.88 万元，发行人经营稳定、运行良好。

因此，发行人符合《重组管理办法》第五十一条第一款第二项之“本次重大资产重组实施完毕后，重组方的承诺事项已经如期履行，上市公司经营稳定、运行良好”的规

定。

3、本次重大资产重组未编制盈利预测，亦未承诺业绩补偿。

综上所述，本次发行符合《重组管理办法》第五十一条第一款之规定。

### **（三）本次发行符合《重组管理办法》第五十一条第二款之规定**

1、重组前，招商公路符合《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等有关法律法规规定的公开发行证券条件。

2、重组前后，招商公路的控股股东和实际控制人均为招商局集团，未发生变化。

综上，招商公路本次申请公开发行可转换公司债券，符合《重组管理办法》第五十一条第二款之规定，距重组交易完成的时间无须等待一个完整会计年度。

### **（四）保荐机构的核查意见**

经核查，保荐机构认为：发行人本次公开发行可转换公司债券符合《重组管理办法》第六章的相关规定。

## **二、一般问题**

**问题十六：请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。**

**答复：**

**（一）申请人吸收合并华北高速并上市后，申请人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况**

申请人于 2017 年 12 月 25 日以发行股份换股吸收合并的方式吸收合并华北高速并上市。自上市以来，申请人一直严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《上市公司治理准则》等法律法规、规范性文件的有关规定，并严格按照中国证券监督管理委员会及其派出机构等证券监管部门和深圳证券交易所的有关规定



和要求，不断完善公司法人治理结构，建立健全内部管理和控制制度，提高公司规范运作水平，积极保护投资者合法权益，持续促进公司持续、稳定、健康发展，不存在被证券监管部门和深圳证券交易所采取处罚或采取监管措施及整改的情况。

## （二）申请人吸收合并华北高速前，华北高速被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况

最近 36 个月内，华北高速不存在被证券监管部门和交易所采取处罚的情况；最近 36 个月内，华北高速被证券监管部门和交易所监管关注的情况及其整改情况如下：

时间	机构	函件名称	内容	整改措施
2016年5月9日	中国证监会北京监管局	《关于对华北高速公路股份有限公司的监管关注函》（京证监发[2016]72号）	华北高速存在奖金费用跨期列支的问题，违反了《企业会计准则-基本准则》第九条的有关要求，针对上述问题，北京监管局要求华北高速完善薪酬核算体系，严格遵循企业会计准则的要求，进一步提高财务核算的规范性，并于十日内报送问题解决方案、解决期限及责任人。	为进一步提高财务核算的规范性，华北高速承诺将于2016年对薪酬核算体系进行调整和完善，解决奖金费用跨期列支问题；并指定公司财务总监、分管人力资源部副总经理为责任人，公司计划财务部、人力资源部为责任部门。
2015年12月22日	深交所	《关于对华北高速公路股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2015]第136号）	华北高速审议批准控股子公司丰县公司，对其股东华北高速、联合光伏（常州）投资有限公司分别提供无息借款事宜，属于违规财务资助、构成关联方的非经营性资金占用，且华北高速2014年年度报告亦未披露该项违规财务资助，违反了《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发[2003]56号）、《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》、《主板上市公司规范运作指引》等相关规定。	华北高速在收到上述监管函前，已向联合光伏（常州）投资有限公司发出催促其还款的函件，联合光伏（常州）投资有限公司已于2015年12月15日向丰县公司偿还上述款项，该项资金拆借行为已经消除。
2015年12月3日	深交所	《关于对华北高速公路股份有限公司及相关当事人的监管函》（公司部监管函[2015]第124号）	华北高速按持股比例向黑龙江信通房地产开发有限公司（以下简称“信通公司”）提供财务资助用于哈尔滨群力新区040地块房地产项目建设，对于财务资助协议签署情况、延长借款期限的情况以及信通公司逾期未偿还的情况等未履行披露义务，违反了深交所《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等的相关规定。	（1）华北高速收到监管函之前，已于2015年11月20日披露了《关于对外提供财务资助的进展公告》（公告编号：2015-57），并向信通公司正式发函要求信通公司制定了还款计划并严格遵照执行； （2）信通公司向华北高速提交书面还款计划，预计将于2019年底前偿还全部借款。信通公司向华北高速借款合计为34,510万元，截至2018

时间	机构	函件名称	内容	整改措施
				年 9 月 30 日,信通公司已按照上述承诺归还借款 17,010 万元,后续,信通公司将继续履行承诺,按期归还剩余借款。

除上述事项外,申请人及其子公司最近五年不存在其他被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

### (三) 保荐机构核查意见

经核查,保荐机构认为

#### 1、招商公路上市以来,不存在被处罚或采取监管措施的情形

申请人自 2017 年 12 月 25 日以发行股份换股吸收合并的方式吸收合并华北高速上市以来,一直严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《上市公司治理准则》等法律法规、规范性文件的有关规定,并严格按照中国证券监督管理委员会及其派出机构等证券监管部门和深圳证券交易所的有关规定和要求,不断完善公司法人治理结构,建立健全内部管理和控制制度,提高公司规范运作水平,积极保护投资者合法权益,持续促进公司持续、稳定、健康发展,不存在被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情形。

#### 2、华北高速对监管函高度重视,已及时、有效整改

华北高速最近 36 个月内不存在被证券监管部门和交易所处罚的情形;被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况不构成严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形,相应事项华北高速已经有效、及时整改,完善了内部控制制度,整改效果良好,不会对本次发行造成重大不利影响。

（此页无正文，为招商局公路网络科技控股股份有限公司《关于招商局公路网络科技控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页）

招商局公路网络科技控股股份有限公司

2018 年 11 月 16 日

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于招商局公路网络科技控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_

高圣亮

\_\_\_\_\_

吴嘉青

法定代表人：

\_\_\_\_\_

毕明建

中国国际金融股份有限公司

2018 年 11 月 16 日

本人已认真阅读招商局公路网络科技控股股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长、首席执行官：\_\_\_\_\_

毕明建

中国国际金融股份有限公司

2018年11月16日

（此页无正文，为招商证券股份有限公司《关于招商局公路网络科技控股股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
江敬良

\_\_\_\_\_  
王大为

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
霍达

保荐机构公章

招商证券股份有限公司

2018 年 11 月 16 日

## 反馈意见回复报告的声明

“本人已认真阅读招商局公路网络科技控股股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

董事长： \_\_\_\_\_

霍达

招商证券股份有限公司

2018年11月16日