
此乃要件 請即處理

閣下如對本通函的任何方面或應採取的行動有任何疑問，應諮詢閣下的股票經紀或其他註冊證券商、銀行經理、律師、專業會計師或其他專業顧問。

閣下如已將所屬的江蘇寧滬高速公路股份有限公司的股份全部售出，應立即將本通函及隨附的代表委任表格及股東回執送交買主，或經手買賣的銀行、股票經紀或其他代理商，以便轉交買主。

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本通函之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本通函全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：00177)

關於本公司收購100%蘇錫常南部高速公司的須予披露及關聯／關連的交易

2026年中期利潤分配方案

及

2026年第一次臨時股東會通知

公司財務顧問



中信建投國際
CHINA SECURITIES INTERNATIONAL

獨立董事委員會及獨立股東之獨立財務顧問



新百利融資有限公司

茲定於2026年10月27日(星期二)下午3時正在中國南京市仙林大道6號舉行2026年第一次臨時股東會，會議通知載於本通函第N-1頁至第N-7頁，董事會函件，獨立董事委員會函件及獨立財務顧問函件分別載於本通函第1頁至70頁，第71頁至72頁及第73頁至111頁。無論閣下是否能出席會議，務請盡快將隨附投票代理委託書，按照其列印的指示填妥，並交回本公司或(就H股股東而言)交回本公司之H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。請務須於2026年第一次臨時股東會舉行時間不少於二十四小時前送抵(即香港／北京時間2026年10月26日(星期一)下午3時前)。填妥及交回投票代理委託書後，閣下仍可出席會議並在會議上親身投票，在該情況下，閣下將被視為已撤回該投票代理人所獲的授權。

2026年9月30日

目 錄

	頁碼
定義	ii
董事會函件	1
A. 緒言	2
B. 收購事項	2
C. 截至2026年6月30日止6個月中期股息.....	66
D. 暫停H股股份過戶登記	69
E. 2026第一次臨時股東會	69
獨立董事委員會函件.....	71
獨立財務顧問函件	73
附錄一 – 估值報告	I-1
附錄二 – 畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)報告	II-1
附錄三 – 有關標的公司盈利預測報告之財務顧問函件	III-1
附錄四 – 交通顧問報告.....	IV-1
附錄五 – 一般資料	V-1
2026年第一次臨時股東會通知.....	N-1

定 義

本通函中，除文義另有所指外，下列詞彙具有如下含義：

「收購事項」	:	擬向江蘇交控收購蘇錫常南部高速公司65%股權、向無錫交通收購蘇錫常南部高速公司22.82%股權及向常州交控收購蘇錫常南部高速公司12.18%股權的收購事項
「承擔保證責任的安排」	:	擬由本公司接替江蘇交控承擔蘇錫常南部高速公司保證債務項下的保證責任
「A股股東」	:	A股的持有人
「A股」	:	本公司每股面值人民幣1.00元股份內資股股份，以人民幣認購並於上海證交所上市
「聯繫人」	:	具有香港上市規則所界定之含義
「董事會」	:	本公司董事會
「常州交控」或「轉讓方3」	:	常州市交通控股集團有限公司，前稱常州高速公路投資發展有限公司，一間成立於中國的有限責任公司，持有蘇錫常南部高速公司12.18%股權
「本公司」或「受讓方」	:	江蘇寧滬高速公路股份有限公司，一間成立於中國的股份有限公司，其股份於聯交所（股份代號：00177）及上海證交所（股份代號：600377）上市，並以美國預託證券的形式在美國OTC Markets Group Inc.進行交易（股份代號：JEXYY）
「交割」	:	收購事項之交割

定 義

「交割日」	:	為本公司與江蘇交控、無錫交通、常州交控完成交割的日期(於交割的所有先決條件均獲達成後的2日內以書面形式確定)
「轉讓對價」	:	人民幣734,143.00萬元，目標股權的轉讓對價，最終以國有資產管理部門批准或備案的估值為準
「董事」	:	本公司董事
「臨時股東會」	:	擬於2026年10月27日(星期二)舉行之本公司2026年第一次臨時股東會，審議並在適合的情況下批准(1)收購事項和承擔保證責任的安排，及(2)2026年中期利潤分配方案
「擴大後集團」	:	指本集團及任何因自2025年12月31日(即本公司最近一期經審計賬目的結算日期)以來已達成協議或已提出的收購而將成為本公司附屬公司的公司，包括標的公司。
「《股權轉讓協議》」	:	於2026年8月27日，本公司與江蘇交控、無錫交通、常州交控及標的公司就本公司收購標的公司100%股權而簽署的《股權轉讓協議》
「財務顧問」	:	中信建投(國際)融資有限公司，一間獲授權進行證券及期貨條例項下第1類(證券交易)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之持牌法團
「本集團」	:	本公司及本公司的附屬公司
「保證債務」	:	蘇錫常南部高速公司的銀行貸款，詳情載於董事會函件之「(IX)承擔保證責任的安排」一節
「H股」	:	本公司在香港發行的海外上市外資股份，每股面值人民幣1.00元，以港幣認購並於聯交所上市

定 義

「H股股東」	:	H股的持有人
「港幣」	:	港幣元，香港的法定貨幣
「香港」	:	中國香港特別行政區
「香港上市規則」	:	香港聯合交易所有限公司證券上市規則
「獨立董事委員會」	:	本公司董事會的獨立委員會，由本公司所有獨立非執行董事葛揚先生、徐光華先生、顧朝陽先生、譚世俊先生及孫立軍先生組成
「獨立財務顧問」或「新百利」	:	新百利融資有限公司，一間獲授權進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
「獨立股東」	:	本公司股東，但不包括江蘇交控及其聯繫人
「江蘇交控」或「轉讓方1」	:	江蘇交通控股有限公司，一間成立於中國的有限責任公司（國有獨資），本公司之控股股東，持有蘇錫常南部高速公路65%股權
「最後實際可行日期」	:	指2026年9月23日，即確定本通函所載若干資料、進行印刷本通函前的最後實際可行日期
「上市規則」	:	香港上市規則及上海上市規則
「標準守則」	:	香港上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易之標準守則
「業績補償承諾」	:	江蘇交控、無錫交通、常州交控向本公司提供的業績補償承諾，其詳細內容請見董事會函件

定 義

「中國」	:	中華人民共和國，就本通函而言不包括香港、澳門特別行政區及台灣
「畢馬威華振報告」	:	申報會計師按照香港上市規則第14.60A(2)條出具的報告，全文列載於本通函的附錄二
「申報會計師」	:	畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合夥)
「人民幣」	:	人民幣元，中國的法定貨幣
「證券及期貨條例」	:	香港法例第571章證券及期貨條例
「上海上市規則」	:	上海證券交易所股票上市規則
「上海證交所」	:	上海證券交易所
「股東」	:	本公司股份持有人
「國有資產評估報告」	:	由江蘇交控，無錫交通及常州交控共同委任的國有資產評估師按照相關國有資產要求準備的《江蘇交通控股有限公司、無錫市交通產業集團有限公司和常州交通控股集團有限公司擬轉讓各自持有的江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司65%股權、22.82%股權和12.18%股權涉及的該公司股東全部權益價值資產評估報告》(文號：北方亞事評報字[2026]第01-0890號)，以評估於評估基準日的目標股權的價值
「國有資產評估師」	:	北方亞事資產評估有限責任公司，一間具有相應國有資產評估資質的評估機構
「聯交所」	:	香港聯合交易所有限公司
「蘇錫常南部高速公司」 或「標的公司」	:	江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司，一間成立於中國的有限責任公司

定 義

「蘇錫常南部高速」或「標的公路」	:	蘇錫常南部高速公路常州至無錫段，一段雙向六車道、全長43.9km的高速公路
「目標股權」	:	蘇錫常南部高速公司100%股權
「標的股權1」	:	與本通函所載「董事會函件」中標題為「B.收購事項– (I)《股權轉讓協議》– (ii)目標股權」一節所賦予該詞的涵義相同
「標的股權2」	:	與本通函所載「董事會函件」中標題為「B.收購事項– (I)《股權轉讓協議》– (ii)目標股權」一節所賦予該詞的涵義相同
「標的股權3」	:	與本通函所載「董事會函件」中標題為「B.收購事項– (I)《股權轉讓協議》– (ii)目標股權」一節所賦予該詞的涵義相同
「交通顧問」	:	江蘇緯信工程諮詢有限公司，一家中國獨立專業交通顧問
「轉讓方」	:	轉讓方1、轉讓方2及轉讓方3
「估值顧問」	:	道衡諮詢(深圳)有限公司北京分公司，一間本公司委任的專業評估機構，以評估蘇錫常南部高速公司的市場價值
「估值基準日」	:	2025年12月31日
「估值報告」	:	關於標的公司於估值基準日由估值顧問出具的估值報告，全文列載於本通函的附錄一
「無錫交通」或「轉讓方2」	:	無錫市交通產業集團有限公司，一間成立於中國的有限責任公司，持有蘇錫常南部高速公司22.82%股權
「長江商能公司」	:	江蘇長江商業能源有限公司，一間成立於中國的有限責任公司
「%」	:	百分比
「k.m.」或「km」	:	公里



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：00177)

董事：

汪鋒[△]

王穎健[#]

周莉莉[#]

張新宇^{#^}

楊少軍[#]

劉剛[#]

馬忠禮[#]

葛揚^{*}

徐光華^{*}

顧朝陽^{*}

譚世俊^{*}

孫立軍^{*}

中國住所地址：

中國

江蘇省南京市

仙林大道6號

香港註冊辦事處：

香港

鰂魚涌

華蘭路18號

太古坊港島東中心17樓

[△] 執行董事

[#] 非執行董事

^{*} 獨立非執行董事

[^] 職工代表董事

敬啟者：

關於本公司收購蘇錫常南部高速公司100%股權的須予披露及關聯／關連的交易

2026年中期利潤分配方案

及

2026年第一次臨時股東會通知

A. 緒言

本公司董事會於2026年8月20日宣佈：

- (1) 批准收購事項，授權董事簽署附生效條件的股權轉讓協議；並授權董事會及董事會授權人士處理協議履行（包括但不限於資金撥付、審批）等後續相關事宜；
- (2) 批准有關保證責任的安排：標的公司債務已由江蘇交控承擔的保證責任由江蘇交控繼續承擔。如標的公司債務在2026年12月31日後仍存續，則自2027年1月1日起，經債權人同意後，江蘇交控的保證責任由本公司接替；
- (3) 將上述議案提呈2026年第一次臨時股東會作審議及批准。

本公司董事會於2026年8月27日宣佈：

- (4) 批准2026年度中期利潤分配方案，向股東派發中期股息每股人民幣0.25元（含稅），並同意將此議案提交股東會審議。

本通函旨在提供有關以下內容的進一步詳情：(1)收購事項及承擔保證責任的安排；(2)截至2026年6月30日止6個月中期股息方案；及(3) 2026年第一次臨時股東會通知。

B. 收購事項

(I) 《股權轉讓協議》

2024年1月26日，本公司擬以現金方式購買江蘇交控所持有的蘇錫常南部高速公司65%股權。根據賣方委託的資產評估機構出具的評估報告，蘇錫常南部高速公司於2023年10月31日歸屬於母公司所有者權益賬面值為746,303萬元，股東全部權益估值為800,100萬元，較賬面淨資產增值53,797萬元，增值率7.21%，較股東原始出資額795,620萬元增值4,480萬元。對應65%股權的股權評估價值為520,065萬元。據此，交易雙方簽署了《股權轉讓協議》。2024年4月，項目獲股東會表決通過。2024

年7月，沿江高速擴建交通管制實施顯著延期，其帶來的對蘇錫常南部高速流量以及估值的影響無法準確判斷，因此當時的股權轉讓協議項下標的股權（即江蘇交控持有的蘇錫常南部高速公司65%股權）交易價格未能通過國有資產管理部門的核准／備案，當時的股權轉讓協議生效的先決條件未達成。本公司與江蘇交控協商一致終止交易，並保留了後續重啟的可能性。目前股權收購項目已具備重啟條件。重啟條件之成就請參閱下文「VI. 本次收購之理由、裨益」。

為進一步擴大本公司在蘇南高速公路路網中的資產規模，優化資產佈局，夯實主業根基，提升可持續發展能力，於2026年8月27日，本公司（作為買方及受讓方）與江蘇交控、無錫交通、常州交控（作為各自持有目標股權的賣方及轉讓方）簽署《股權轉讓協議》。完成本次收購後，本公司將持有蘇錫常南部高速公司100%股權。《股權轉讓協議》主要條款如下：

(i) 協議各方

1. 江蘇交控（作為「轉讓方1」，為本公司的控股股東）
2. 無錫交通（作為「轉讓方2」）
3. 常州交控（作為「轉讓方3」）
4. 本公司（作為「受讓方」）
5. 蘇錫常南部高速公司（作為「標的公司」）

(ii) 目標股權

本公司擬收購蘇錫常南部高速公司100%股權，包括：

1. 江蘇交控持有的蘇錫常南部高速公司65%股權（作為「**標的股權1**」）
2. 無錫交通持有的蘇錫常南部高速公司22.82%的股權（作為「**標的股權2**」）
3. 常州交控持有的蘇錫常南部高速公司12.18%的股權（作為「**標的股權3**」）

據董事於作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，江蘇交控、無錫交通及常州交控分別擁有的蘇錫常南部高速公司股權清晰，不存在抵押、質押及其他任何限制轉讓的情況，不涉及訴訟、仲裁事項或查封、凍結等司法措施，以及不存在妨礙權屬轉移的其他情況。

(iii) 轉讓對價

標的股權1：人民幣477,192.95萬元

標的股權2：人民幣167,522.68萬元

標的股權3：人民幣89,427.37萬元

本次收購總對價：人民幣734,143萬元

根據《企業國有資產交易監督管理辦法》的要求，本公司與江蘇交控、無錫交通及常州交控之間採取非公開協議轉讓方式進行產權轉讓，轉讓對價不得低於國有資產監督管理部門核准或備案的評估結果。江蘇交控、無錫交通、常州交控共同委任國有資產評估師對目標股權進行截至評估基準日的資產

董事會函件

評估。根據國有資產評估報告，經收益法評估，標的公司的評估值為人民幣734,143.00萬元，賬面值為人民幣727,662.34萬元，評估值與賬面值相比的溢價為人民幣6,480.66萬元，增值約0.89%。

本公司與江蘇交控、無錫交通、常州交控協商一致後確認：標的股權1的交易價格為人民幣477,192.95萬元；標的股權2的交易價格為人民幣167,522.68萬元；標的股權3的交易價格為人民幣89,427.37萬元。

轉讓對價以上述國有資產評估報告評估值為基礎按持有的股權比例計算，最終價格以國有資產管理部門備案估值為準。

本次目標股權交易價格以經國有資產管理部門核准或備案的評估結果為基礎確定（，如前述評估結果獲得核准或備案，則受讓方與轉讓方一致同意以前述評估結果作為本次目標股權的交易價格。

如核准或備案的評估結果和前述評估結果不一致，由受讓方與轉讓方根據核准或備案的評估結果協商確定本次股權交易價格，如受讓方與轉讓方無法協商一致，受讓方與任一轉讓方均可終止交易，且無需向對方承擔任何違約責任。

(iv) 目標股權轉讓交割及對價支付的先決條件

目標股權轉讓的交割以達成(或豁免(倘適用))下文載列的先決條件為前提：

1. 達成以下條件，《股權轉讓協議》生效：
 - (1) 各轉讓方、受讓方已履行符合《公司法》及各自《公司章程》規定的內部決策程序；
 - (2) 各方法定代表人或其授權代表簽字並加蓋公章；
 - (3) 各轉讓方已完成本次股權轉讓所必需的符合有關國資監管部門等主管／監管部門規定的審批／備案程序；
 - (4) 本公司股東會(江蘇交控及其聯繫人迴避表決)已批准本協議及本次交易。
2. 各轉讓方及蘇錫常南部高速公司向本公司出具如《股權轉讓協議》附件1內所示的《確認函》(有關函件為各轉讓方及標的公司就以下事項作出確認：在《股權轉讓協議》中作出的陳述和保證在所有方面均真實和準確；《股權轉讓協議》的先決條件已全部滿足；已履行和遵守《股權轉讓協議》中規定的、須在本次收購交割前履行完畢的與標的公司相關的承諾和義務；以及標的公司無重大不利變化)，並提供相關證明文件；及

3. 各轉讓方及蘇錫常南部高速公司向本公司出具如《股權轉讓協議》附件2內所示的《聲明與承諾》(有關聲明為對標的公司各項情況的陳述與保證；而承諾是有關上述陳述與保證直至交割日的承諾)，並提供相關證明文件。

本公司可以書面形式對各轉讓方及蘇錫常南部高速公司就上述先決條件2及3所述文件給予豁免。於最後實際可行日期，先決條件1(1)、1(2)、2及3已經達成。

對價的支付以達成(或豁免(倘適用))下文載列的先決條件為前提：

1. 上述目標股權轉讓交割的先決條件均已滿足；及
2. 蘇錫常南部高速公司各項業務資質合法有效，不存在且沒有發生對標的公司的資產(包括但不限於資產結構和資產狀態)、負債、技術、財務、業務、經營業績、盈利前景、法律狀態和正常經營已產生或經合理預見可能會產生重大不利影響的事件、事實、條件、變化或其他情況。

(v) 轉讓對價的支付

轉讓對價將以現金方式支付。

1. 江蘇交控的股權轉讓對價477,192.95萬元由本公司按以下方式分期支付

根據《股權轉讓協議》，第一期股權轉讓對價(238,596.475萬元，即江蘇交控轉讓對價的百分之五十)由本公司在江蘇交控持有的蘇錫常南部高速公司65%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付。剩餘股權轉讓對價(238,596.475萬元，即江蘇交控轉讓對價的百分之五十)由本公司在2027年9月29日前支付完畢。剩餘股

董事會函件

權轉讓款計算利息，利息自第一期股權轉讓對價付款期滿後的次日起，至剩餘股權轉讓對價實際支付之日止，以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準計算，股權轉讓款與對應利息應同時支付。

根據《企業國有資產交易監督管理辦法》第二十八條規定，「交易價款原則上應當自合同生效之日起5個工作日內一次付清。金額較大、一次付清確有困難的，可以採取分期付款方式。採用分期付款方式的，首期付款不得低於總價款的30%，並在合同生效之日起5個工作日內支付；其餘款項應當提供轉讓方認可的合法有效擔保，並按同期銀行貸款利率支付延期付款期間的利息，付款期限不得超過1年。」

本次收購事項需遵守企業國有資產交易相關規定。針對小股東的股權轉讓款，結合本公司本次100%股權收購目的，為爭取兩名小股東出售意願，本公司在綜合考慮公司資金規劃後以一次性現金支付的方式向兩名小股東支付股權轉讓款。因本次收購金額較大，為緩解本公司資金壓力，經與大股東江蘇交控協商一致，大股東同意公司股權轉讓款分兩期支付，首期股權轉讓價款為50%，剩餘50%股權轉讓款在2027年9月29日前完成支付。因司法裁判規則自2019年8月20日起中國人民銀

行貸款基準利率標準已經取消，貸款利息的基本標準改為貸款市場報價利率(LPR)，本次收購剩餘款項以一年期貸款市場報價利率(LPR)計息不違反法律規定，計息方式公允。

因此，本次收購付款條件是綜合考慮公司收購目的、資金規劃等情況與各方友好協商結果，付款條件及計息方式公平合理，符合國資監管規則。

2. 無錫交通的股權轉讓對價167,522.68萬元由本公司按以下方式支付

根據《股權轉讓協議》，無錫交通股權轉讓對價167,522.68萬元由本公司在無錫交通持有的蘇錫常南部高速公司22.82%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付，向無錫交通一次性支付完畢。

3. 常州交控的股權轉讓對價89,427.37萬元由本公司按以下方式支付

根據《股權轉讓協議》，常州交控股權轉讓對價89,427.37萬元由本公司在常州交控持有的蘇錫常南部高速公司12.18%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付，向常州交控一次性支付完畢。

根據《股權轉讓協議》，如本公司未按時支付上述股權轉讓價款，違約之日起至剩餘股權轉讓款實際支付之日期間應計算違約利息，以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)的兩倍計算。如本公司已向各轉讓方支付股權轉讓款，因各轉讓方原因後續交易不能完成，各轉讓方應返還已收取款項並支付

資金佔用期間的利息，利息以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準確定，資金佔用期間自交割日起至股權轉讓款實際退還之日止。

本次收購價款擬以自有資金和併購貸款支付：約30%使用自有資金，來源為公司經營積累等可支配貨幣資金，按協議付款節點支付；約70%使用銀行併購貸款，具體金額、期限、利率、擔保等以銀行審批及合同為準，本公司將統籌安排資金確保以最低的融資成本按期支付。

(vi) 交割

股權轉讓應於上述交割先決條件滿足之日起2日內以書面形式確定交割日。各方將盡力將交割日確定於交割先決條件滿足後的5日內。本公司和各轉讓方於交割日完成交割。

(vii) 過渡期損益歸屬

各方同意並確認，自評估基準日至交割日的期間為過渡期。過渡期內，轉讓方對標的公司進行任何經營管理、款項收支應取得受讓方書面同意，不得損害標的公司和受讓方利益。

過渡期內，除在本協議簽訂前已向受讓方書面披露以及本協議簽署日起至交割完成前已書面徵得受讓方同意的情況外，標的公司不得進行分紅或向股東做出其他分配。如有分配，各轉讓方應代受讓方託管，並於交割日支付給受讓方。

經各方協商確定，標的公司過渡期內的所有者權益變動，收益由受讓方享有，虧損由各轉讓方按各自原先持有的標的公司股權比例補足。

(viii) 標的公司債務承擔的保證責任

根據《股權轉讓協議》，自協議簽署日起至交割完成前，標的公司、各轉讓方應共同努力，確保標的公司的有序經營，並且不再新增任何其他對外義務。

自交割日起，標的公司債務已由轉讓方1（江蘇交控）承擔的保證責任由轉讓方1繼續承擔。如上述標的公司債務在2026年12月31日後仍存續，則自2027年1月1日起，經債權人同意後，轉讓方1的保證責任由受讓方承接；標的公司、轉讓方1、受讓方也可以積極尋求其他可行途徑使得轉讓方1的該等保證責任通過其他方式變更或解除。

經債權人（均為銀行）同意後，2026年12月31日之後到期的68筆信貸的保證人將由江蘇交控轉為本公司。上述68筆貸款截至最後可行日期的未清償餘額總計人民幣469,932.5萬元，年利率範圍為2.15%-2.7%，年利息約為人民幣11,199.41萬元。

本公司承擔保證責任的詳情請參閱下文「IX.承擔保證責任的安排」。

(ix) 業績補償承諾

根據《股權轉讓協議》，江蘇交控、無錫交通及常州交控向本公司作出業績補償承諾。業績承諾期為本次交易實施完畢（即目標股權交割完畢）當年及其後連續兩個會計年度，即2026年度、2027年度、2028年度。每個會計年度為自當年1月1日起的完整會計年度。

各轉讓方承諾，蘇錫常南部高速公司在業績承諾期內累計承諾淨利潤不低於人民幣61,107.83萬元。累計承諾淨利潤的具體數額以經核准或備案的資產評估報告結果為基礎確定，如前述累計承諾淨利潤數額與核准或備案結果不一致，則以實際核准或備案結果為基礎進行業績補償。本公司在業績承諾期屆滿後120天內聘請會計師事務所對業績承諾期內標的公司累計實現淨利潤數與累計承諾淨利潤數的差異情況出具專項報告。如業績承諾期內蘇錫常南部高速公司發生以下事項，本公司有權要求聘請的會計師事務所專項報告中對實現淨利潤數予以調整，最終實現淨利潤數以專項報告確認為準：

- (1) 非公允定價：標的公司與其關聯方之間的任何業務往來，若偏離了市場公允商業價值，其額外產生的收入或增加的費用應按與市場公允價值的差額予以扣除或調增淨利潤；
- (2) 資產減值與計提：標的公司存在對大額信用減值損失或存貨跌價計提情形時，經核驗認定存在超額計提的，專項報告中將不予調增淨利潤；經核驗認定存在計提不足的，專項報告中應予以調減淨利潤；
- (3) 收費政策變化導致成本異常增加：此種情形下，由轉讓方1承擔前述異常增加的成本，並直接向受讓方等額支付；同時，因成本增加引發損失帶來的標的公司利潤降低未達業績承諾數額，各轉讓方根據約定按照比例繼續向受讓方支付業績補償金。

業績承諾期屆滿後，各方依前述專項報告作為業績承諾的計算依據，一次性計算業績補償金額。

董事會函件

業績承諾期屆滿後，如標的公司業績承諾期內累計實現淨利潤數低於業績承諾期內累計承諾淨利潤數的95%(不含95%)，各轉讓方應對本公司進行補償。應補償金額按以下公式計算：

轉讓方1應補償金額=

(截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數) *65%

轉讓方2應補償金額=

(截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數) *22.82%

轉讓方3應補償金額=

(截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數) *12.18%

若業績承諾期內目標公司累計實現淨利潤超過累計承諾淨利潤，本公司無義務向各轉讓方支付任何額外獎勵。

各轉讓方向受讓方支付的業績補償金額總額，以該轉讓方實際收到受讓方支付的交易總對價的100%為最高上限。

觸發上述各轉讓方業績補償義務的，各轉讓方應在業績承諾期屆滿後專項報告出具且本公司年度財務報告經股東會審議通過之日起10個工作日內支付。未能依據上述約定期限完成業績補償支付的轉讓方，應以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準向本公司支付延期支付期間利息。

如果標的公司實際表現未能符合相關保證，本公司將會遵守香港上市規則第14A.63條的有關披露規定。

本次承諾期淨利潤因流量、收入測算較2023年相應下調，具體依據如下：

一是沿江高速改擴建交通管制方案發生調整，原計劃採取半幅封閉施工，現組織方案調整，道路通行受限程度有所緩解，可分流至標的公路的車流規模相較原預判有所減少，階段性流量拉動效應弱於首輪測算假設。且沿江高速改擴建項目提前至2027年1月底通車，改擴建期間分流至蘇錫常南部高速的交通量，預計部分將逐步回流至沿江高速通行。

二是原規劃滬寧高速改擴建工程計劃2027-2028年開工，建設期管制本可帶來持續性車流分流紅利，現項目開工時序預計推遲至2028年下半年左右，據此調整預期，2028年下半年起分流效應才將逐步顯現，因此為項目帶來的正面增量支撐下降較多。

三是區域整體路網建設環境出現新的動態變化，2024年1月6日起，G312快速化改造工程，312國道常州橫林至湖塘東段開始封路，工期3年。封路期間，部分交通量轉移至蘇錫常南部高速行駛。2027年初，G312常州橫林至湖塘東段快速化改造完工，預計部分流量將回流至G312，對標的公路車流形成分散作用；江宜高速公路大港樞紐至羅溪樞紐段（常州段）改擴建工程計劃於2027-2030年實施，2028年進入「2+2」雙向保通施工階段。施工期間，江宜高速通行能力受限，原經江宜高速至蘇錫常南部高速的交通量預計下降。

綜合上述週邊影響路網擴建施工組織方案調整、路網格局迭代等多重因素，本次測算得出的承諾期內通行流量及營業收入整體低於2023年預測數值。

然而，標的公路地處蘇錫常核心區域，客貨通行剛需底盤穩定，中長期經營具備堅實支撐。

(x) 爭議解決

據《股權轉讓協議》的執行所涉及的或與其相關的任何爭議，協議各方應友好協商解決。如任何爭議無法在爭議發生後三十(30)個工作日內通過協商解決，任何一方有權將爭議向本公司所在地人民法院提起訴訟。

(xi) 《股權轉讓協議》的終止

發生以下任一情形的，《股權轉讓協議》可終止：

1. 經各方一致書面同意提前終止《股權轉讓協議》；
2. 如一方在《股權轉讓協議》項下作出的陳述或保證不真實、不準確或不完整，或未按《股權轉讓協議》的規定履行其約定、承諾或義務，並經其他一方發出書面催告後10個工作日內未採取有效的補救措施並避免損失擴大，且其他一方善意且合理認為前述行為可能導致本協議的目的無法實現，其他方有權以書面通知方式單方終止《股權轉讓協議》；
3. 如任何有管轄權的政府機構或監管部門頒佈或發出通知或以其他方式阻止本次股權轉讓的完成；或
4. 發生不可抗力事件必須終止《股權轉讓協議》。

(II) 國有資產評估報告

根據《企業國有資產交易監督管理辦法》的要求，本公司與江蘇交控、無錫交通及常州交控之間擬採取非公開協議轉讓方式進行產權轉讓，轉讓對價不得低於國有資產監督管理部門核准或備案的評估結果。江蘇交控、無錫交通、常州交控共同委任國有資產評估師對目標股權進行截至評估基準日的資產評估。根據國有資產

評估師2026年6月30日出具的國有資產評估報告，經收益法評估，標的公司的評估值為人民幣734,143.00萬元，賬面值為人民幣727,662.34萬元，評估值與賬面值相比的溢價為人民幣6,480.66萬元，增值約0.89%。

(i) 評估對象和評估範圍：評估對象為江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司股東全部權益價值。評估範圍為江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司的全部資產和負債。

(ii) 評估基準日：2025年12月31日

(iii) 價值類型：市場價值。

(iv) 評估方法：本次評估選用收益法和市場法進行評估，並選擇收益法方法確定的評估結果作為最終評估結論。

(v) **評估結論**

1. 本次交易作價評估結論

在持續經營假設前提下，評估基準日江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司股東全部權益價值評估為734,143.00萬元人民幣（大寫：柒拾三億肆仟壹佰肆拾三萬元整）。本次交易採用國有資產評估報告，以2025年12月31日為評估基準日的收益法評估結果作為基礎確定。標的公司的評估值為人民幣734,143.00萬元，賬面值為人民幣727,662.34萬元，評估值與賬面值相比的溢價為人民幣6,480.66萬元，增值約0.89%。

本公司與江蘇交控、無錫交通、常州交控協商一致後確認：標的股權1的交易價格為人民幣477,192.95萬元；標的股權2的交易價格為人民幣167,522.68萬元；標的股權3的交易價格為人民幣89,427.37萬元。

轉讓對價以上述國有資產評估報告評估值為基礎按持有的股權比例計算，最終價格以國有資產管理部門備案估值為準。本次目標股權交易價格以經國有資產管理部門核准或備案的評估結果為基礎確定，如前述評估結果獲得核准或備案，則受讓方與轉讓方一致同意以前述評估結果作為本次目標股權的交易價格。

2. 本公司委託境外估值機構評估情況

本公司同時委任道衡諮詢(深圳)有限公司北京分公司(以下簡稱「估值顧問」)對目標股權按照國際估值標準和要求(以下簡稱「估值報告」)，估值顧問初步評估標的公司截至估值基準日(2025年12月31日)的市場價值為人民幣73.6億元，該預估值比國有資產評估報告的評估值略高。估值報告將載於寄發予H股股東的通函中。

3. 與前次收購的評估結論對比情況

首輪收購時，蘇錫常公司資產評估價值為80.01億元，較賬面淨資產溢價53,797萬元，溢價率7.21%。但經過2年虧損且蘇錫常南部高速收費經營期縮短，導致了資產價值的縮水。鑒於目前路網分流效應的實際顯現，加之經營期限縮短及客觀路網環境變動影響，結合當前實際經營數據以及最新路網測算模型綜合分析，本次標的資產評估價值較前次評估結果有合理下調，較首輪估值下降約8.24%。

(vi) 重要評估假設和評估參數

A. 基礎假設

1. 持續經營假設：持續經營假設是假定資產所在單位的經營業務合法，並不會出現不可預見的因素導致其無法持續經營，被評估資產現有用途不變並原地持續使用；
2. 交易假設：交易假設是假定所有待評估資產已經處在交易的過程中，評估師根據待評估資產的交易條件等模擬市場進行估價。交易假設是評估得以進行的一個最基本的前提假設；
3. 公開市場假設：公開市場假設是假定在市場上交易的資產，或擬在市場上交易的資產，資產交易雙方彼此地位平等，彼此都有獲取足夠市場信息的機會和時間，以便於對資產的功能、用途及其交易價格等做出理智的判斷。公開市場假設以資產在市場上可以公開買賣為基礎；
4. 資產按現有用途使用假設：資產按現有用途使用假設是對資產擬進入市場條件以及資產在這樣的市場條件下的資產使用用途狀態的一種假定。首先假定被評估範圍內資產正處於使用狀態，其次假定按目前的用途和使用方式還將繼續使用下去，沒有考慮資產用途轉換或者最佳利用條件。

B. 一般假設

1. 假設國家宏觀經濟形勢及現行的有關法律、法規、政策，無重大變化；本次交易雙方所處地區的政治、經濟和社會環境無重大變化；
2. 針對評估基準日資產的實際狀況，假設企業持續經營；
3. 假設公司的經營者是負責的，並且公司管理層有能力擔當其職務；
4. 假設被評估單位所在的行業保持穩定發展態勢，行業政策、管理制度及相關規定無重大變化；
5. 除非另有說明，假設公司完全遵守所有有關的法律法規；
6. 假設公司未來將採取的會計政策和編寫此份報告時所採用的會計政策在重要方面基本一致；
7. 假設公司在現有的管理方式和管理水平的基礎上，經營範圍、方式與目前方向保持一致；
8. 假設有關利率、匯率、賦稅基準及稅率、政策性徵收費用等不發生重大變化；
9. 假設無其他人力不可抗拒因素及不可預見因素對企業造成重大不利影響；
10. 假設評估基準日後被評估單位的現金流入為均勻流入，現金流出為均勻流出；

11. 在可預見經營期內，未考慮資產經營可能發生的非經常性損益，包括但不局限於以下項目：處置固定資產、在建工程、無形資產的損益以及其他營業外收入、支出；
12. 假設評估過程中涉及的重大投資或投資計劃可如期完成並投入運營；
13. 假設被評估單位高速公路收費年限到期後，高速公路及附屬設施等相關資產全部無償移交國家；
14. 假設高速公路段收費經營權到期後，不再延長；
15. 假設在剩餘經營期限內，收費將維持現行的收費標準，不發生變化；
16. 假設被評估單位按現有借款計劃、還款計劃取得和歸還借款；
17. 假設《蘇錫常南部高速公路交通量、通行費收入及運營養護成本預測》中關於車流量、通行費收入的預測與未來實際運營情況無重大差異。

C. 特殊假設

1. 本次評估以本資產評估報告所列明的特定評估目的為前提；
2. 本次評估的各項資產均以評估基準日的實際存量為前提，有關資產的現行市價以評估基準日的國內有效價格為依據；
3. 假設評估對象所涉及資產的購置、取得、建造過程均符合國家有關法律法規規定；

4. 本次評估假設委託人及被評估單位提供的有關企業經營的一般資料、產權資料、政策文件、基礎資料和財務資料等相關材料真實、完整、合法、有效；
5. 評估範圍僅以委託人及被評估單位提供的評估申報表為準，未考慮委託人及被評估單位提供清單以外可能存在的或有資產及或有負債；
6. 假設企業在未來經營期內經營範圍、方式不發生重大變化，其主營業務結構、收入成本構成以及未來業務的銷售策略和成本控制等仍保持其最近幾年的狀態持續，而不發生較大變化。管理層的經營計劃可以如期實現；
7. 本次評估沒有考慮被評估單位及其資產將來可能承擔的抵押、擔保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的價格等對其評估結論的影響；
8. 評估師未對各種設備在評估基準日時的技術參數和性能做技術檢測，評估師在假定被評估單位提供的有關技術資料和運行記錄是真實有效的前提下，通過實地勘察作出的判斷；
9. 評估人員對評估對象的現場勘查僅限於評估對象的外觀和使用狀況，並未對結構等內在質量進行測試，故不能確定其有無內在缺陷。本報告以評估對象內在質量符合國家有關標準並足以維持其正常使用為假設前提。

國有資產評估報告參照了由交通顧問出具的《蘇錫常南部高速公路交通量、通行費收入及運營養護成本預測》，該交通流量預測的主要假設如下：

1. 考慮過有關區域歷史年區域GDP增長以及客貨車彈性系數(即交通量增長與經濟增長之間的相關性系數)情況。其中，GDP增長依據江蘇地區及週邊經濟規劃及發展趨勢，總體保持穩中有降；同樣，隨著經濟發展階段的變化，相關區域的客貨車彈性系數預測值在預測期限內均有所下降。兩者原因共同導致區域路網總體流量增長速度從高向低發展。
2. 本次預測亦包括道路通行能力分析。通行能力的計算主要依據2014年中國交通運輸部頒佈的《公路工程技術標準(《JTGB01-2014)》，公路服務水平劃分為一、二、三、四、五、六級。經測算，蘇錫常南部高速的日最大通行能力約為15-16萬pcu/d。
3. 本次預測交通量車型的變化。從江蘇省及全國各地高速公路車型的發展經驗看，客車的增長速度普遍高於貨車，路網中客車比例不斷增加。

近年來隨著蘇南地區城市道路擁堵日益加劇，再加上不斷提高的居民收入讓高速通行費不再是主要障礙，高速公路逐漸成為了區域通勤交通的選擇之一，短距離出行的客1車輛(即座位數少於9的客車)顯著增加；另一方面，隨著區域國家高速鐵路及

地方城際鐵路的加速建設，大客車（即座位多於30以上的）城際功能逐漸減弱。因此，客1車輛佔所有客車車型的比例也會同步提升。

貨車方面，大型貨車的單位重量的運輸成本更低，受益於規模化降本增效，大型貨車（六軸）的發展勢頭良好；另一方面，小型貨車（二軸）的機動性較好，能夠較好的適應目前的靈活性和個性化經濟發展節奏，快遞運輸對小型貨車的發展也有較大的促進作用。因此，未來估計貨車車型比例方面，將保持兩頭發展、中間下降的發展態勢。

4. 本次分析採用交通阻抗函數進行路網流量分配，交通阻抗函數反映駕駛員在路徑選擇過程中考慮的路阻因素，通常情況下，包括所選路徑的實際行駛時間、線路的長度和收費等，這些路阻因素的重要度通過權重系數來反映，行駛時間和路線長度通過時間價值和車輛運營成本轉換為費用。有關的分析模型中的參數採用蘇錫常南部高速的歷史數據、本公司在類似項目中獲取的經驗，以及國內廣泛應用的數值作計算。
5. 收費期限方面，預測中假定在預測期限內，所有高速公路均維持現有收費狀態。
6. 本次評估中對收費標準假定如下：
 - (1) 已建成投入運營的高速公路，維持既有批覆的收費標準不變。

- (2) 預計2025年前建成投入運營的高速公路。改擴建項目及新建橋隧項目參照2021年江蘇省交通運輸廳、發展改革委、財政廳聯合印發的《江蘇省高速公路收費定價機制》；其他新建的一般項目的客、貨車基本費率按照0.55、0.45元／公里執行。
- (3) 預計2030年前建成投入運營的高速公路。與蘇錫常南部高速相關的錫太高速以及沿江高速改擴建項目在通車後，因工程造價較高，客、貨車基本費率均上調至0.65、0.55元／公里，其他在2030年底前建成投入運營的項目與蘇錫常南部高速關聯較小且造價尚不明確，假定按照(2)中的基本費率執行。
- (4) 其他高速公路項目。2030年後建成通車的高速公路項目，隨著物價上漲，工程造價將進一步提升，預計收費標準平均水準也會同步提升。與蘇錫常南部高速相關的滬寧高速在擴建完工後，假定客車基本費率提升至0.75元／公里，貨車基本費率為0.55元／公里，其他在2030年後建成投入運營的項目與蘇錫常南部高速關聯較小且造價尚不明確，假定按照(2)中的基本費率執行。

因平行高速公路的收費標準提升，預計蘇錫常南部高速在整個通道內流量分擔比例相比現狀將略微提升。

7. 2021年12月29日無錫市政府簽訂了蘇錫常南部高速太湖隧道政府購買服務的合同，約定針對無錫籍非營業性且核定載人數9座及以下的ETC套裝客車，在S58滬常高速公路華莊互通、南泉互通、軍嶂互通至馬山互通之間的路段通行時，太湖隧道優惠標準為15元／車次，優惠年限至2023年12月31日。2023年12月29日，無錫市交通運輸局續簽政府購買服務協議，太湖隧道維持原優惠標準（15元／車次）和原優惠對象不變，期限延長至2024年12月29日。2024年12月27日，無錫市交通運輸局再次簽訂新一輪政府購買服務協議，自12月30日起太湖隧道優惠標準由15元／車次調整為10元／車次，優惠對象不變，優惠期限至2027年12月29日。預測報告中假定後續差異化政策一直會維持2024年續簽的方案不變，後期擴大後的方案暫不考慮。
8. 根據2023年江蘇省人民政府批覆下發的《江蘇省省道公路網規劃（2021–2035年）》，未來江蘇省規劃形成「十五射七縱十橫」的高速公路網絡佈局和22座高速公路過江通道，總里程約7,815公里。本次預測過程中也收集到了待建和在建項目的最新資訊（例如沿江高速，錫太高速，滬寧高速及寧杭高速等），從路網功能及區位條件上判斷，沿江高速及滬寧高速改擴建工程對蘇錫常南部高速公司流量影響較大。
9. 根據《無錫市國土空間總體規劃（2021–2035年）》，對蘇錫常南部高速影響較大的地方快速路為規劃中的具區路西延及蘇錫太湖通道。

具區路西延為規劃與蘇錫常南部高速平行的跨太湖快速路，穿越梅梁湖，接宜馬通道，線路走向與蘇錫常南部高速基本一致，預計建成後將轉移蘇錫常南部高速承擔的無錫部分地方交通。

蘇錫太湖通道是蘇錫常南部高速二期規劃取消後，由無錫、蘇州以地方城市道路形式推進建設的城際快速路。蘇錫太湖通道起點位於蘇州太湖大道與貢山路交叉口，終於無錫市蠡湖大道南泉樞紐北側。該項目建成後將與蘇錫常南部高速首尾相接，成為蘇錫常區域內部的重要快速城際通道，預計建成後將帶來蘇錫常南部高速流量的顯著增長，特別是吸引蘇州南部地區去往常州、無錫的車輛。

目前，蘇錫太湖隧道處於前期研究階段，具區路西延尚未開展前期研究，尚未明確建設時間，本次諮詢中兩條路均暫按2036年12月建成通車假定。

國有資產評估師確認，自評估基準日至本公司公告發佈日（即2026年8月28日），沒有發生可能對評估結論產生重大影響的事項。

董事會函件

下表為國有資產評估報告中對標的公司未來財務預測：

人民幣

項目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
營業收入	83,590.40	83,471.78	98,655.73	131,821.17	162,846.11	172,209.46	162,031.44
營業成本	50,462.78	51,675.55	57,214.63	69,123.77	80,301.96	75,561.97	71,549.70
稅金及附加	276.86	276.85	278.85	283.22	287.31	288.55	287.2
管理費用	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2
財務費用	15,381.55	14,866.55	14,037.87	11,867.76	10,013.02	9,204.33	9,204.33
營業利潤	17,423.02	16,606.63	27,078.18	50,500.22	72,197.61	87,108.42	80,944.01
利潤總額	17,423.02	16,606.63	27,078.18	50,500.22	72,197.61	87,108.42	80,944.01
所得稅費用				10,543.43	18,049.40	21,777.11	20,236.00
淨利潤	17,423.02	16,606.63	27,078.18	39,956.79	54,148.21	65,331.32	60,708.01
加：稅後利息支出	11,536.16	11,149.91	10,528.41	8,900.82	7,509.77	6,903.25	6,903.25
加：折舊／攤銷	39,113.86	39,996.34	45,117.98	56,462.52	67,083.85	61,944.98	57,675.22
減：資本性支出	98.62	4,800.65	4,944.67	5,093.01	5,245.80	5,403.17	5,565.27
營運資金增加（減少）	-29,122.56	-131.65	-13.68	807.33	572.32	1,043.06	-93.1
預測期末營運資金							
預測期末資產回收							
價值							
淨現金流	97,096.98	63,083.89	77,793.57	99,419.80	122,923.71	127,733.32	119,814.30
折現年限	0.50	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
折現率	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%
折現系數	0.9666	0.9031	0.8438	0.7884	0.7366	0.6882	0.643
淨現金流量現值	93,854.40	56,972.50	65,642.99	78,381.83	90,547.40	87,910.83	77,045.05
預測期淨現金流現值							
總額							
加：非經營性資產、							
負債和溢餘資							
產的價值							

董事會函件

項目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年
企業整體價值							
減：付息債務							
股東權益公允市價							
(取整)							

項目	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
營業收入	168,927.67	175,788.99	182,405.35	188,350.16	201,914.27	207,200.48	212,321.65
營業成本	74,975.65	78,265.53	81,499.13	130,299.67	89,624.47	91,988.94	94,319.64
税金及附加	288.11	289.02	289.89	290.67	292.46	293.16	293.83
管理費用	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2
財務費用	9,204.33	8,844.33	7,824.84	6,412.05	5,658.76	4,504.64	3,287.52
營業利潤	84,413.38	88,343.91	92,745.29	51,301.56	106,292.39	110,367.54	114,374.45
利潤總額	84,413.38	88,343.91	92,745.29	51,301.56	106,292.39	110,367.54	114,374.45
所得稅費用	21,103.34	22,085.98	23,186.32	12,825.39	26,573.10	27,591.89	28,593.61
淨利潤	63,310.03	66,257.93	69,558.97	38,476.17	79,719.29	82,775.66	85,780.84
加：稅後利息支出	6,903.25	6,633.25	5,868.63	4,809.04	4,244.07	3,378.48	2,465.64
加：折舊／攤銷	60,702.48	63,584.12	66,401.25	68,814.43	73,613.73	75,539.86	77,422.14
減：資本性支出	5,732.23	5,904.19	6,081.32	6,263.76	6,451.67	6,645.22	6,844.58
營運資金增加(減少)	30.72	22.48	-25.38	-1,417.85	1,528.88	-7.89	-16.39
預測期末營運資金							
預測期末資產回收							
價值							
淨現金流	125,152.81	130,548.63	135,772.90	107,253.73	149,596.54	155,056.66	158,840.43
折現年限	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
折現率	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%
折現系數	0.6008	0.5613	0.5245	0.49	0.4579	0.4278	0.3997
淨現金流量現值	75,192.50	73,283.15	71,210.29	52,558.13	68,493.11	66,330.56	63,486.61

董事會函件

項目	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
預測期淨現金流現值							
總額							
加：非經營性資產、 負債和溢餘資 產的價值							
企業整體價值							
減：付息債務							
股東權益公允市價 (取整)							

項目	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2046年
營業收入	217,462.21	220,828.63	224,612.67	228,085.93	231,585.14	233,214.00	233,607.42	
營業成本	96,495.63	98,476.17	100,420.13	102,279.08	103,960.23	105,442.90	106,772.06	
税金及附加	294.51	294.95	295.45	295.91	296.37	296.59	296.64	
管理費用	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	46.2	
財務費用	1,928.52	316.26	-	-	-	-	-	
營業利潤	118,697.35	121,695.04	123,850.89	125,464.73	127,282.34	127,428.31	126,492.51	
利潤總額	118,697.35	121,695.04	123,850.89	125,464.73	127,282.34	127,428.31	126,492.51	
所得稅費用	29,674.34	30,423.76	30,962.72	31,366.18	31,820.58	31,857.08	31,623.13	
淨利潤	89,023.01	91,271.28	92,888.17	94,098.55	95,461.75	95,571.23	94,869.39	
加：稅後利息支出	1,446.39	237.2						
加：折舊／攤銷	79,137.89	80,659.86	82,129.66	83,504.14	84,687.51	85,673.37	86,501.37	
減：資本性支出	7,049.92	7,261.41	7,479.25	7,703.63	7,934.74	8,172.78	8,417.97	
營運資金增加(減少)	-5.66	-98.68	11.11	23.99	46.69	-35.47	-86.79	
預測期末營運資金								2,675.11
預測期末資產回收價值								0
淨現金流	162,563.04	165,005.60	167,527.45	169,875.06	172,167.83	173,107.29	173,039.58	2,675.11
折現年限	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.50

董事會函件

項目	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年	2046年	2046年
折現率	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%	7.03%
折現系數	0.3734	0.3489	0.326	0.3046	0.2846	0.2659	0.2485	0.2402
淨現金流量現值	60,707.27	57,572.55	54,613.58	51,741.87	48,996.20	46,028.16	42,992.43	642.51
預測期淨現金流現值總額								1,384,203.90
加：非經營性資產、負債 和溢餘資產的價值								-17,132.09
企業整體價值								1,367,071.81
減：付息債務								632,928.86
股東權益公允市價(取整)								734,143.00

(III) 《股權轉讓協議》協議方基本信息

(i) 本公司

本公司主要從事江蘇省境內收費公路及高速公路建設、管理、養護及收費，相關配套服務。本公司的控股股東為江蘇交控。

(ii) 江蘇交控

江蘇交通控股有限公司基本情況如下：

住所：	南京市中山東路291號
統一社會信用代碼：	91320000134767063W
成立日期：	1993年3月5日
企業類型：	有限責任公司(國有獨資) ⁽¹⁾
法定代表人：	王先正
註冊資本：	人民幣1,680,000萬元

董事會函件

主營業務：從事國有資產經營、管理（在省政府授權範圍內），交通基礎設施、交通運輸及相關產業的投資、建設、經營和管理，高速公路收費，實業投資，國內貿易。

最近一個企業會計期末的總資產 人民幣989,912,066.83千元
(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的淨資產 人民幣389,207,669.23千元
(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的主營業 人民幣105,004,587.85千元
務收入(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的淨利潤 人民幣16,541,742.43千元
(2025年度)⁽²⁾：

(1) 江蘇交控最終實益擁有人為中國江蘇省人民政府國有資產監督管理委員會。

(2) 江蘇交控2025年度財務數據由中興華會計師事務所(特殊普通合夥)根據中華人民共和國企業會計標準審計。

江蘇交控為本公司的控股股東，截至最後實際可行日期，控制或有權控制本公司58.00%的股權。除本公司已刊發公告所載者外，江蘇交控及其下屬與本公司及其附屬子公司之間不存在產權、業務、資產、人員等方面的其他關係。

(iii) 無錫交通

無錫市交通產業集團有限公司基本情況如下：

住所：無錫市人民西路109號

統一社會信用代碼：913202007333041919

成立日期：2001年12月7日

企業類型：有限責任公司⁽¹⁾

法定代表人：許青凱

註冊資本：人民幣574,546萬元

主營業務：受託經營、管理市級交通國有資產，進行國有資產的收益管理和經營；對市級交通集體資產進行託管經營；從事交通運輸及相關產業的投資；從事交通基礎設施建設的投資和資產經營管理；國內貿易；資產租賃；房地產開發、經營。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)一般項目：工程管理服務(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)

最近一個企業會計期末的總資產
(2025年度)⁽²⁾：人民幣88,260,017千元

最近一個企業會計期末的淨資產
(2025年度)⁽²⁾：人民幣24,699,930千元

董事會函件

最近一個企業會計期末的主營業務收入 (2025年度)⁽²⁾：人民幣23,075,692千元

最近一個企業會計期末的淨利潤 (2025年度)⁽²⁾：人民幣230,333千元

- (1) 無錫交通的最終實益擁有人是無錫市人民政府。以本公司各董事所知所信，並經過所有合理查詢，無錫交通及其最終實益擁有人均是本公司的獨立第三方。
- (2) 無錫交通2025年度財務數據由天衡會計師事務所(特殊普通合夥)根據中華人民共和國企業會計標準審計。

(iv) 常州交控

常州市交通控股集團有限公司(前稱常州市高速公路投資發展有限公司)的基本情況如下：

住所：常州市龍錦路1259號1幢801號

統一社會信用代碼：913204117265689141

成立日期：2001年1月21日

企業類型：有限責任公司⁽¹⁾

法定代表人：徐曉鍾

註冊資本：人民幣100,000萬元

主營業務：

許可項目：建設工程施工；公路管理與養護；港口經營（依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以審批結果為準）

一般項目：企業管理；工程管理服務；以自有資金從事投資活動；自有資金投資的資產管理服務；交通設施維修；土地整治服務；物業管理；停車場服務；非居住房地產租賃；土地使用權租賃；租賃服務（不含許可類租賃服務）；普通貨物倉儲服務（不含危險化學品等需許可審批的項目）；工程技術服務（規劃管理、勘察、設計、監理除外）；信息諮詢服務（不含許可類信息諮詢服務）；信息技術諮詢服務；社會經濟諮詢服務；國內貨物運輸代理；道路貨物運輸站經營；國內集裝箱貨物運輸代理；針紡織品銷售；針紡織品及原料銷售；化工產品銷售（不含許可類化工產品）；金屬材料銷售；有色金屬合金銷售（除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動）

董事會函件

最近一個企業會計期末的總資產 人民幣86,992,070千元
(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的淨資產 人民幣33,181,804千元
(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的主營業 人民幣2,580,088千元
務收入(2025年度)⁽²⁾：

最近一個企業會計期末的淨利潤 人民幣236,366千元
(2025年度)⁽²⁾：

- (1) 常州交控的最終實益擁有人是常州市人民政府國有資產監督管理委會。以本公司各董事所知所信，並經過所有合理查詢，常州交控及其最終實益擁有人均是本公司的獨立第三方。
- (2) 常州交控2025年度財務數據由蘇亞金誠會計師事務所(特殊普通合夥)根據中華人民共和國企業會計標準審計。

(v) 蘇錫常南部高速公司(標的公司)

江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司基本情況如下：

住所： 南京市玄武區中山東路291號

統一社會信用代碼： 91320000MA1NJPQ74F

成立日期： 2017年3月14日

企業類型： 有限責任公司

法定代表人： 汪鋒

註冊資本： 人民幣795,620萬元

主營業務： 蘇錫常南部高速的建設、管理、經營和養護

董事會函件

自標的公司成立以來，江蘇交控、無錫交通及常州交控已經分別認購標的公司資本金人民幣5,171,530,000元、人民幣1,815,510,000元及人民幣969,160,000元，均已全部繳足。於最後實際可行日期，蘇錫常南部高速公司的股東信息如下：

股東	註冊資本 人民幣元	股權 %
江蘇交控	5,171,530,000.00	65.0000
無錫交通 ⁽¹⁾	1,815,510,000.00	22.8188
常州交控 ⁽²⁾	969,160,000.00	12.1812

註：

(1) 無錫交通最終實益擁有人為無錫市人民政府(100%)。

(2) 常州交控最終實益擁有人為常州市人民政府國有資產監督管理委會(100%)。

下文分別載列按照《中國企業會計準則》編製的蘇錫常南部高速公司的截至2024年12月31日和2025年12月31日的兩個財政年度以及截至2026年3月31日的三個月的經審計財務資訊：

(人民幣元)

	截至12月31日的財政年度		截至2026年
	2024	2025	3月31日的 三個月
營業收入	606,425,872.18	820,851,115.87	203,889,021.45
營業成本	604,499,497.98	579,540,219.75	127,498,595.01
稅前利潤	-212,622,857.83	70,633,032.12	38,148,245.00
綜合利潤	-212,622,857.83	70,633,032.12	38,148,245.00

董事會函件

	2024年12月31日	2025年12月31日	2026年3月31日
總資產	14,131,210,611.30	13,837,546,106.05	13,836,553,088.94
負債總額	6,925,220,208.34	6,560,922,670.97	6,521,781,408.86
淨資產	7,205,990,402.96	7,276,623,435.08	7,314,771,680.08

標的公司審計師信永中和（特殊普通合夥）會計師事務所有限公司審計了2024年財務報表、蘇亞金誠會計師事務所（特殊普通合夥）審計了2025年財務報表以及截至2026年3月31日的三個月的財務報表並出具了標準無保留意見。

受沿江高速改擴建半幅封閉施工節點推遲影響，原預計的分流車流增長及業績提升效應較計劃延後顯現，即：首輪收購預測時，沿江高速擴建工期中，先導段施工於2023年6月開工，全線全面開工預計為2024年7月。實際情況為沿江高速擴建半幅封閉施工推遲至2024年11月起，2024年度未能如期實現預期收益並產生虧損。

標的公司2025年業績實現改善並逐步轉化為盈利資產，主要得益於：

1. 流量紅利釋放：沿江高速改擴建工程半幅封閉施工產生的分流效應於2024年底開始顯現，引導週邊車流導入標的公路；
2. 政策促吸引力提升：自2025年5月中旬起對蘇錫常南部高速貨車實施7折通行優惠政策，大幅帶動標的公路標準車流量增長；

3. 交通配套通車：2024年底宜馬快速路(竺山湖隧道)正式通車，進一步完善了區域路網銜接，拓寬了進出流量通道，有力助推標的公路車流提升。

本公司及全資子公司長江商能公司分別受託經營管理蘇錫常南部高速公司及其服務區：

1. 於2025年3月26日，長江商能公司就服務區委託管理事項與蘇錫常南部高速公司簽署框架協議，協議期自2025年05月01日至2028年04月30日，預計該協議委託管理金額不超過人民幣1,334萬元(2025年不超過387萬元、2026不超過394萬元、2027年不超過413萬元、2028年不超過140萬元)。
2. 於2026年3月27日，本公司就本公司租賃經營蘇錫常南部高速公司的太湖灣服務區加油站、受託經營管理蘇錫常南部高速公司與蘇錫常南部高速公司簽署年度框架協議。詳情如下：
 - (1) 蘇錫常南部高速公司將服務區加油站出租給本公司經營，經營租賃期限自2026年5月1日至2027年4月30日，預計租賃金額不超過人民幣500萬元(2026年不超過人民幣300萬元，2027年不超過人民幣200萬元)。
 - (2) 本公司受託經營管理蘇錫常南部高速公司，期限自2026年5月1日至2029年4月30日，預計經營管理金額不超過人民幣16,566萬元(2026年不超過人民幣3,335萬元，2027年不超過人民幣5,473萬元，2028年不超過人民幣5,746.7萬元，2029年不超過人民幣2,011.3萬元)。

截至最後實際可行日期，江蘇交通控股集團財務有限公司（為江蘇交控子公司）目前向蘇錫常南部高速公司提供人民幣2億元的貸款用於蘇錫常南部高速的建設。蘇錫常南部高速公司按貸款條款支付利息並償還本金。基於貸款利率不高於同等條件下不高於國有大型商業銀行和全國性股份制商業銀行給予標的公司的利率水平且蘇錫常南部高速公司沒有為該貸款提供任何抵押品，本公司董事認為該貸款符合一般商業條款。

蘇錫常南部高速公司為建設蘇錫常南部高速從商業銀行取得固定資產貸款共65筆，從國家開發銀行取得固定資產貸款共6筆。於最後實際可行日期，合計借款總額約人民幣569,132.5萬元。江蘇交控就部分銀行貸款提供擔保，涉及其中62筆從商業銀行取得固定資產貸款、6筆從國家開發銀行取得固定資產貸款，共計人民幣471,632.5萬元。涉及的銀行貸款並非循環貸款，基於江蘇交控不需要蘇錫常南部高速公司為該等貸款擔保支付任何擔保費或提供任何抵押品，本公司董事認為該等一次性貸款擔保按一般商務條款或更佳條款進行。

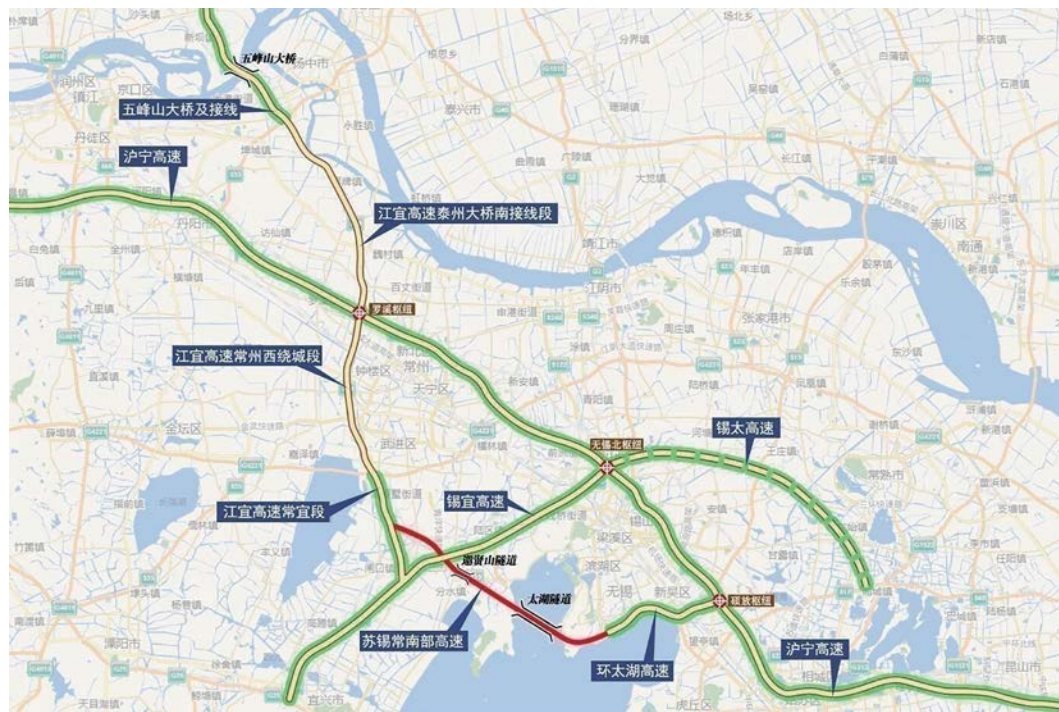
完成目標股權的交割後，預計上述交易將繼續進行。但本公司須在徵得相關銀行同意後，取代江蘇交控成為來自商業銀行和國家開發銀行的上述貸款之擔保人。詳情請參閱下文「IX.承擔保證責任的安排」。

(IV) 蘇錫常南部高速資料

標的公路起自常宜高速前黃樞紐，在前黃鎮南側跨越錫溧漕河改線段、常漕公路及新長鐵路，與錫宜高速公路交叉後經潘家鎮穿越常州太湖灣旅遊度假區，經雪堰鎮南進入無錫馬山境內。在無錫境內向東通過太湖隧道，終於南泉樞紐，與無錫環太湖公路相接。

蘇錫常南部高速含邀賢山隧道與太湖隧道等兩處隧道，其中太湖隧道是目前國內最長最寬的水下隧道。項目沿線設4處出入互通（漣村、太湖灣、馬山、軍嶂），3處樞紐互通（前黃樞紐、雪堰樞紐、南泉樞紐），1處服務區（太湖灣服務區）。

以下是作參考之用的顯示蘇錫常南部高速及其與其他主要收費公路和高速公路連接的地圖：



董事會函件



代表蘇錫常南部高速



代表本集團擁有和經營且與蘇錫常南部高速公路緊密相關的收費公路



代表本集團預期擁有和經營的收費公路



代表連結本集團擁有和經營的收費公路

收費里程：	約43.9公里
設計行車速度：	前黃樞紐至馬山互通段120公里／小時 馬山互通至南泉樞紐段100公里／小時
車道數目：	雙向六車道
收費站數目：	4個：分別是運村、太湖灣、馬山、軍嶂
正式開通：	2021年12月30日
交工驗收：	2021年12月28日
竣工驗收：	2024年1月25日
收費權期限屆滿日：	25年，將於2046年12月29日到期

1. 蘇錫常南部高速的一般路段收費標準經江蘇省人民政府批准如下：

- (1) 一至四類客車分別為0.55元／公里、0.825元／公里、1.1元／公里、1.1元／公里；
- (2) 一至六類貨車分別為0.45元／公里、0.977元／公里、1.35元／公里、1.805元／公里、1.843元／公里、2.20元／公里。

2. 蘇錫常南部高速太湖隧道收費標準如下：

- (1) 一至四類客車分別為45元／車次、60元／車次、90元／車次、90元／車次；
- (2) 貨車通行費收費標準一至六類貨車分別為50元／車次、105元／車次、165元／車次、200元／車次、210元／車次、240元／車次。

3. 邀賢山隧道收費標準如下：

- (1) 一至四類客車分別為5元／車次、5元／車次、10元／車次、10元／車次；
- (2) 貨車通行費標準一至六類貨車分別為5元／車次、10元／車次、20元／車次、25元／車次、25元／車次、30元／車次。

4. 無錫籍特定車輛政府購買服務優惠

自蘇錫常高速公路開通之日起，無錫市交通運輸局通過與南部通道公司簽訂政府購買服務協議方式，針對無錫籍非營業性且核定載人數9座及以下的ETC套裝客車，在S58滬常高速公路華莊互通、南泉互通、軍嶂互通至馬山互通之間的路段通行時，對太湖隧道段通行費給予優惠減免。截至目前，優惠標準歷經三次合同期調整：首期合同自通車日2021年12月30日至2023年12月31日，優惠價為每車次15元；續簽一期自2023年12月30日至2024年12月29日，優惠價仍為每車次15元；新一輪合同自2024年12月30日起至2027年12月29日，優惠價調整為每車次10元。

5. 太湖隧道貨車通行費七折優惠

根據江蘇省交通運輸廳、省發展改革委、省財政廳聯合印發《關於優化完善我省部分貨車車輛通行費優惠政策的通知》(蘇交財[2025]8號)：自2025年5月16日起，對全國所有安裝並正常使用ETC繳費的貨車通行太湖隧道時的貨車優惠幅度為7折。目前的政策執行期為2年。

董事會函件

蘇錫常南部高速的歷史交通流量和收入如下：

	2024年	2025年	截至2026年 3月31日的 三個月
客車交通流量(每日車輛數目)	27,421	31,910	36,497
貨車交通流量(每日車輛數目)	3,984	7,577	5,868
合計通行費收入(人民幣千元)	598,830.21	812,515.01	200,193.39

註：蘇錫常南部高速於2021年12月30日正式開通。

(V) 估值報告

本公司委任估值顧問對目標股權按照國際估值準則進行估值。經估值，標的公司截至估值基準日的市場價值為人民幣73.6億元。因此，目標股權（標的公司100%股權）的市場價值為人民幣73.6億元。

為形成估值意見，估值顧問考慮了三種常用估值方法：

在企業權益或淨資產估值時，無論企業性質、地理位置、技術複雜性如何，都有三種基本估值方法。這三種方法一般稱為成本法、收益法和市場法。在正常情況下，估值顧問有義務同時考慮所有三種方法，因為每種方法都可能產生比較可靠的估值結果。

成本法估值財產價值基於財產的重置成本（重新建造或更換財產的成本）減去折舊（包括物理退化及功能和經濟性陳舊引起的折舊，如存在且可計量）後的餘額。對於沒有二手市場，沒有可單獨確認現金流的被評估資產，用這種方法估值的資產價值可能被認為是最可靠的。

收益法是將所有權預期產生的週期性收益轉化為價值指標的一種方法。收益法所依據的原理是：知情購買者在購買資產時願意支付的價格不會超過風險相似的同類資產的預期收益（收入）現值。

市場法考慮類似資產的近期成交價格，根據被估值資產相對於市場可比資產的條件和效用，對市場指導價格進行必要的調整。有成熟二手市場的資產可用這種方法進行估值。

儘管成本法適合某些目的，但由於不能反映業務的未來盈利能力，一般不適合用於估值持續經營企業的價值。所以本次估值沒有使用成本法。估值顧問為應用可比公司方法而尋找上市公司，但沒有與標的公司所有重大方面均相似的公司。考慮上述事項，估值顧問基於收益法形成估值意見以確定標的公司的企業價值^(註)。

註： 企業價值在估值中定義為投入資本總額，即等於計息債務、股東貸款及股東權益之總和。或者，企業價值等於持續經營的全部有形資產（建築物、機器和設備）、長期投資、營運資金淨額及無形資產總和。股權價值等於企業價值減計息債務。

由於交通顧問具有估算收入和運營成本的相關行業資質及經驗來支撐預測，所以估值顧問認為採用收益法是合適的。估值顧問認為收益法是收費公路公司估值中一種適當且常用的估值方法，因為它反映了項目的具體特徵，包括發展階段、特許經營期和地理位置，以及收費公路的長期經濟效益。

估值顧問對目標股權初步估值時，因採用收益法中的調整現值法並依據若干假設來對蘇錫常南部高速公司估值，構成香港上市規則第14.61條項下的盈利預測，因此香港上市規則第14.60A條的規定均適用。

估值顧問的調查包括與管理層討論標的公司的歷史、營運情況及前景，了解總體財務狀況，分析行業和競爭環境，分析可比公司，了解交易，查看營運統計資料及其他相關文件。對於此次估值，估值顧問還參考或查閱了以下主要資料：

- 標的公司2020、2021、2022、2023、2024、2025財年（止於每年12月31日）的已審財務報表
- 交通顧問準備的交通顧問報告副本，包括財務預測和主要營運費用明細
- 標的公司銀行貸款的主要條款摘要

估值顧問已與交通顧問進行討論，以理解交通顧問報告的假設、方法及結論。估值顧問依據交通顧問提供的2026年至2046年的預計收入及運營費用預測來形成估值意見。

主要假設

估值顧問對蘇錫常南部高速公司100%股權採用收益法的估值中，主要假設包括：

一般假設

本估值基於持續經營期限內的假設和市場價值的標準。市場價值指資產或負債經過充分合理的市場推介後，於估值基準日，在自願買方與自願賣方之間公平獨立交易下可交換的估計金額；交易雙方均充分知情、審慎行事，且不存在任何強迫交易情形。

估值顧問關於價值的觀點基於持續經營假設，該假設反映買方及賣方擬將業務及相關資產作為現有及預測業務的一部分保留的條件。

估值顧問假設在估值過程中取得的資料及管理層向估值顧問提供的意見和陳述真實、準確，除了另有明確說明的以外，估值顧問都直接接受此類資料，沒有進行獨立核實。估值顧問沒有理由懷疑有任何重要事實被遺漏，也不知曉任何將導致估值顧問所收到的資訊、意見、陳述不真實、不準確或誤導的事實或情況。在得出估值意見過程中，估值顧問考慮了以下主要因素：

- 標的公司的發展階段
- 標的公司的歷史成本和當前財務狀況
- 影響行業的國家發展前景
- 收費公路行業的法律及合規問題，與標的公司相關的通常的和其他特定法律意見
- 與標的公司相關的風險
- 管理層的經驗

鑒於標的公司的營運環境不斷變化，所以在得出估值結論的過程中，估值顧問必須作出一些假設。當中的主要假設包括：

- 中國的政治、法律及經濟狀況不會出現重大變化；
- 收費公路行業的監管環境和市場條件將按主流市場預期繼續發展；
- 適用於標的公司的現行稅法不會出現重大變化；
- 標的公司的營運不會受資金限制；
- 未來的匯率和利率變化不會明顯偏離主流市場預期；
- 標的公司將在預測期內保留有能力的管理層、關鍵人員及技術人員，支援其持續經營。

特殊假設

折現率

估值顧問在估值標的公司的基本價值時使用7.0%的折現率。

收入

收入主要來自向使用公路進行運輸的車輛徵收通行費。在交通顧問報告中，車輛的具體收費是根據其類型、重量和運輸距離來確定的。交通顧問在預測時考慮了歷史交通資料、經濟研究等資訊。每類車輛的收費標準假設在經營權有效期內保持不變。

在形成估值意見過程中，估值顧問將交通顧問報告的收入預測結果用作估值依據。根據交通顧問報告，年通行費收入為里程、通行費收費標準、交通流量、年收費天數和收費調整系數的乘積。預計收入從2026年的人民幣8.3億元增長至2046年的23.2億元，複合增長率為5.29%。

2026年至2027年收入預計將穩定在人民幣8.3億元。由於平行於蘇錫常南部高速的滬寧高速計劃於2028年進行改擴建，屆時大量車流預計將分流至蘇錫常南部高速，受此影響，收入預計將從2028年的人民幣9.8億元增長至2030年的人民幣16.2億元，其後隨著滬寧高速改擴建工程完工，收入預計將從2031年的人民幣17.1億元下降至2032年的人民幣16.1億元。隨後，由於順接蘇錫常南部高速的蘇錫太湖通道預計2036年底通車，使得蘇錫常南部高速流量增加，收入預計從2036年的人民幣18.7億元增加至2037年的人民幣20.1億元。

成本及營運費用

成本和營運費用包括徵收業務成本、三大系統成本、路橋養護成本、固定資產折舊費用，及公路經營權攤銷費用。

所得稅

根據中華人民共和國國務院2007年下發的稅務文件(國發[2007]39號)規定，標的公司將適用25%的所得稅。估值顧問在計算現金流量時將使用該稅率。

資本性支出

由於蘇錫常南部高速的建設工作已經完成，預測期內沒有重大資本性支出。資本性支出預測主要包括公路養護設備採購支出。

經營權到期後的實物資產價值

對於高速公路經營權到期後的實物資產：由於到期後的處置方式無法確定，另外屆時固定資產經長期使用年限後殘餘價值較低，如有剩餘價值亦會大概率下依行業慣例無償移交國家，因此，估值中未考慮經營權到期後的實物資產剩餘價值。

基本價值的計算

標的公司經營的基本價值通過將2026年至2046年期間預計每年的自由現金流的現值加總計算。現值是通過以反映投資項目的風險的折現率對自由現金流進行折現得出的。

未償貸款利息費用的稅盾效應調整

根據調整現值法，由於所用折現率屬於所有股權融資層面，所以估值顧問加上了標的公司在預測期內未償貸款的利息費用的稅盾現值。

經管理層告知，利息費用可予扣稅。基於標的公司的借款成本，計算稅盾現值的折現率為2.44%。

缺乏市場流動性折扣 (「**DLOM**」)

市場流動性的概念反映所有者權益的流動性，即所有者出售其權益的便捷性或所有者權益的變現能力。缺乏市場流通性的折扣反映了標的公司投資項目沒有現成股份交易市場的事實。根據期權定價方法，估值顧問認為5.0%的DLOM適合計算標的公司的股權價值。

控制權溢價

本次估值未考慮控制權溢價對股權價值的影響。

確認

根據香港上市規則第14.60A(2)條的規定，本公司的申報會計師畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)獲委任就估值報告中使用折現未來現金流量作出報告。

本公司董事會已(i)與本公司高級管理層及估值顧問討論估值報告所載蘇錫常南高速公路折現現金流估值的基準及假設；(ii)審閱估值報告所載折現現金流估值；及(iii)考慮本公司申報會計師的報告。根據上述基準及上述假設，本公司董事會確認估值報告所載的折現現金流估值乃經本公司董事作出適當及審慎查詢後作出。

就香港上市規則第14.60A(3)條項下的要求，本公司已委任中信建投(國際)融資有限公司作為本公司董事會的財務顧問。就香港上市規則第14.60A(3)條項下要求的財務顧問安慰函件已於載於本通函的附錄三內。

估值報告、本公司的申報會計師的報告、財務顧問有關標的公司盈利預測的函件及交通顧問報告分別載於本通函的附錄一、二、三及四內。

(VI) 進行本次收購之理由、裨益

本次收購利於本公司擴充優質路產儲備，通過統籌運營釋放路網協同效應，增強主業經營韌性、改善盈利回報。

蘇錫常南部高速位於蘇南城市中心城區南側，與滬寧高速共同構成了蘇錫常中心城市區間的一南一北兩條城際交通軸線，對提升區域通行能力起到重要作用。收購蘇錫常南部高速可以進一步完善本公司在蘇南路網的佈局，擴大本公司運營公路規模與範圍，增加優質資產儲備、提升可持續發展能力。

(i) 首輪收購後本次重啟收購的理由

2024年7月，沿江高速擴建交通管制實施顯著延期，其帶來的對蘇錫常南部高速流量以及估值的影響無法準確判斷，因此當時的股權轉讓協議項下標的股權（即江蘇交控持有的蘇錫常南部高速公司65%股權）交易價格未能通過國有資產管理部門的核准／備案，當時的股權轉讓協議生效的先決條件未達成。本公司與江蘇交控協商一致終止交易，並保留了後續重啟的可能性。

根據項目進展，目前股權收購項目已具備重啟條件：一是沿江高速改擴建交通管制的不確定性已消除。2024年11月起，沿江高速擴建工程已實施全面交通管制，此前導致估值無法備案的核心障礙得以消除；二是沿江擴建首年（即2025年）交通流量大幅增加，基本符合上一輪收購預期。2025年，蘇錫常南部高速車流量及通行費收入顯著增長，全年已實現扭虧為盈，經營業

績明顯改善。三是蘇錫常南部高速公司三位股東單位已就交易意願及交易條件達成共識。三家股東單位均明確同意按照本輪收購評估價值作價重啟交易，且股東間已放棄優先購買權，在相同條件下優先將股權轉讓予本公司。

(ii) 進行本次收購之益處

1. 推動優質資產注入，強化主業資產根基

從戰略契合度上看，本公司作為江蘇交控路橋板塊的核心上市平台，長期深耕蘇南地區，具備成熟的運營管理能力與融資優勢。本次收購符合公司圍繞收費公路主業持續補充優質路產的戰略方向。從資產協同性上看，蘇錫常南部高速位於蘇錫常核心區域，與本公司現有路產在區位、流量流向及服務範圍上高度關聯，且已由本公司及子公司長江商能公司受託經營，在收費、養護、管理等方面具備融合基礎，股權整合條件成熟。從效益上看，將已運營的優質存量路橋資產納入上市平台，有助於本公司擴充長期路產儲備，增強主業資產基礎，提升可持續發展。

2. 鞏固扭虧為盈態勢，積蓄未來增長動能

蘇錫常南部高速通車時間較短，流量已進入快速增長期。自2024年11月沿江高速改擴建實施交通管制以來，部分車輛轉移至蘇錫常南部高速通行，疊加竺山湖隧道通車、客車通行優惠調整及貨車優惠政策實施，項目路車流量和通行費收入均有所提升。2025年實現營業收入8.21

億元、利潤總額0.71億元，已扭虧為盈；2026年一季度實現營業收入2.04億元、利潤總額0.38億元，盈利狀態延續。蘇錫常南部高速公司已由前期培育期虧損資產逐步轉化為具備持續改善基礎的路橋資產。

此外，蘇錫常南部高速所處蘇南地區是全國經濟社會文化發展最具活力的地區之一，東西方向交通出行需求長期旺盛。2023–2026年5月，滬寧、沿江、蘇錫常南部高速及寧杭高速等日均斷面總流量已由26.0萬輛／日增至27.4萬輛／日，反映出蘇南地區東西方向交通流量總體呈增長態勢。由於沿江高速交通流以蘇中、蘇北方向經江陰大橋、滬蘇通大橋及蘇通大橋往上海的過境車輛為主（約6.9萬輛／日，佔比約81%），蘇錫常南部高速僅承接了少量原本經由沿江高速的蘇南地區區內出行，其增長主要依賴滬寧高速外溢流量，因此，沿江高速改擴建通車對蘇錫常南部高速流量的負面影響有限。疊加後期錫宜高速北段改擴建施工、寧常高速金壇至武進段新建、竺山湖隧道限貨政策解禁等利好因素，蘇錫常南部高速未來增量空間明顯。蘇錫常南部高速公司有望持續保持盈利，持續為本公司貢獻利潤。

3. 承接改擴建外溢需求，提升經營抗風險能力

蘇錫常南部高速公司作為單一路產公司，在所處蘇南路網中綜合收費標準偏高（高於1元／車公里），其獨立運營的效益不夠突出，但若將其納入本公司路網體系後，其戰略價值可在週邊路網改擴建週期中得以充分釋放。未來滬寧高速江蘇段及週邊路網存在改擴建安排，施工期間可能對核心路段的流量、收費及通行效率造成階段性衝擊。經分

析，在常州以西地區與上海之間的出行中，沿江高速主要服務於上海西北方向的出行，滬寧高速與蘇錫常南部高速主要服務於上海主城區方向的出行，出行目的地的差異將使蘇錫常南部高速成為滬寧高速改擴建期間溢出車流的核心承接載體，可為主通道分擔通行壓力，降低核心路段施工對本公司收入與利潤的影響，顯著提升本公司的經營穩定性和抗風險能力。經測算，假定2025年12月31日完成收購，本公司合併淨利潤將提升1.63%達49億元，資產負債率提升7.75個百分點達到50.71%，仍處於行業內的中低水平，風險控制得當；根據評估報告分年度盈利預測情況，2029–2032年滬寧高速擴建期間預計蘇錫常南部高速公司可累計補充本公司淨利潤18.65億元。

4. 展望未來

蘇錫常南部高速作為滬寧高速第二通道的組成部分，與滬寧高速無錫、常州段平行，在路網中具有一定競爭關係。由於目前兩條高速收費標準及流量分佈差異較大，收購後本公司可進一步整合蘇南路網資產，加強業務協同，實現統籌經營，未來可結合收費公路條例修訂、高速公路通行費定價機制改革以及路網運行擁堵日益加劇等客觀形勢，探索並創新區域路網收費定價機制，利用經濟手段均衡區域流量分佈，提升路網整體運營效率及安全性，以發揮高速公路對沿線地區經濟發展的帶動作用。收購100%股權後，未來還可以對標的公司進行吸收合併，進一步降低管理成本，提升統籌運營效率。

(iii) 標的公司未來業績增長空間及本次收購對公司財務的影響

本次股權整合完成後，標的資產擁有多重有利支撐，未來業績增長空間充足。一方面，本次整合實現滬寧走廊路網一體化統籌運營，常態化實施車流疏導分流，疊加後續滬寧高速江蘇段改擴建形成的車流外溢效應，推動路段通行流量持續提升。另一方面，公司依託成熟精細化運營體系與低成本融資優勢，通過收費運營、道路養護、整體經營一體化集約管理實現降本增效，持續盤活存量路產價值。與此同時，依託控股股東在全省路網規劃、交通調度領域的戰略賦能，能夠穩固路段基礎通行體量。隨著宜馬快速路等區域路網配套持續完善，本公司將穩步推動貨車限行政策優化，有序落地貨車差異化收費機制，持續優化車流結構、深挖增收潛力。多重利好協同發力，有望持續增厚本公司整體經營收益，顯著提升標的資產盈利穩定性與長期成長能力。從標的資產經營預測趨勢來看，隨著路網一體化運營成效逐步顯現、通行車流持續增長以及各項增收降本舉措落地見效，標的資產營業收入與盈利水平將穩步抬升，盈利規模持續擴大，中長期業績增長動能充沛，具備廣闊的成長空間。

收購完成後，蘇錫常南部高速公司將納入本公司合併報表範圍。本次交易落地後，本公司資產體量實現明顯提升，經營底盤進一步夯實，為後續業務佈局與市場拓展築牢堅實支撐。經營層面，營收規模保持穩步上行，盈利總量同步實現穩健提升，單位股東收益得到增厚，核心業務盈利水平亦有小

幅改善。與此同時，隨著資產規模擴容，本公司負債結構出現相應變動，資產負債率略有上行；受資產擴張影響，資產、淨資產相關收益指標短期有所波動，資產週轉回報水平階段性出現調整。

(VII) 上市規則之涵義

上海上市規則

根據上海上市規則第6.3.3條的規定，本次交易對手方本公司控股股東江蘇交控為本公司關聯法人，本次交易構成關聯交易；並根據上海上市規則第6.3.7及6.3.9條的要求，本次交易金額佔本公司最近一期經審計淨資產絕對值的比例高於5%，因此本次交易需提交股東會審議，且關聯股東江蘇交控及其關聯人需迴避表決。

關聯方交易不構成《上市公司重大資產重組管理辦法》規定的重大資產重組，亦不涉及債權債務轉移。

香港上市規則

江蘇交控為本公司的控股股東，根據香港上市規則第14A.07(1)條，江蘇交控是本公司的關連人士。《股權轉讓協議》項下本公司向江蘇交控協議收購其持有的蘇錫常南部高速公司65%股權構成本公司的關連交易。

根據香港上市規則第14A.28(1)條，本公司與無錫交通及常州交控簽署《股權轉讓協議》時，江蘇交控仍然持有蘇錫常南部高速公司的股權，本公司向無錫交通及常州交控分別收購蘇錫常南部高速公司22.82%及12.18%的股權將構成本公司的關連交易。

本次收購對價(按香港上市規則第14.15(3)條,連同本公司根據股權轉讓協議預計將承擔轉讓方的擔保額)按香港上市規則第14.07條所累計計算之最高適用百分比率高於5%但低於25%,本次收購蘇錫常南部高速公司100%股權交易亦為本公司須予披露的交易,但不會構成上市規則第14章項下的主要交易。本次收購需遵守香港上市規則第14.33、14A.35、14A.36及14A.46條下之公告、通函及獨立股東批准之規定。

(VIII) 交割後的持續關連交易

完成目標股權的交割後,蘇錫常南部高速公司將成為本公司的全資附屬公司,就蘇錫常南部高速公司(1)委託本公司日常經營管理其事務(不含服務區及加油站業務), (2)委託本公司全資子公司長江商能公司管理服務區委託管理事項,及(3)將服務區加油站出租給本公司經營等交易,將不再構成本公司的持續關連交易。然而蘇錫常南部高速公司在日常業務中與江蘇交控以及其聯繫人的交易將構成本公司的日常關聯交易/持續關連交易。

須披露的持續關連交易

編號	交易	關連人士	履約期限	合同金額上限
1	存款於財務公司	江蘇交通控股集團財務有限公司	根據本公司與江蘇交通控股集團財務有限公司的金融服務協議	
2	雲值機技術服務	南京感動科技有限公司	2026年8月14日至 2027年4月30日	人民幣 70,100元

董事會函件

編號	交易	關連人士	履約期限	合同金額上限
3	三項業務上雲技術服務	南京感動科技有限公司	2026年7月30日至 2027年4月30日	人民幣 100,000元
4	收費車道雲賦能服務 FFT2.0雲賦能服務	南京感動科技有限公司	2026年7月23日至 2027年4月30日	人民幣 63,000元
5	路網技術服務	江蘇通行寶智慧交通科技股份有限公司	2026年1月1日至 2027年4月30日	人民幣 5,000,000元
6	路網管理服務	江蘇高速公路聯網營運管理有限公司	2026年1月1日至 2027年4月30日	人民幣 5,400,000元
7	通勤班車服務	江蘇快鹿汽車運輸股份有限公司	2026年6月1日至 2027年4月30日	人民幣 3,387,469元
8	服務區充電站低壓電纜施工	江蘇鎮揚交通科技公司	2026年7月20日至 2027年7月19日	人民幣 3,600,000元
9	服務區水電維護項目	江蘇鎮揚交通科技公司	2026年7月17日至 2027年7月16日	人民幣 385,050元
10	日常養護項目	江蘇現代路橋有限責任公司	2026年6月4日至 2027年4月30日	人民幣 5,181,700元
11	隧道綜合管養項目	江蘇現代路橋有限責任公司	2026年2月4日至 2027年2月4日	人民幣 6,016,200元

董事會函件

編號	交易	關連人士	履約期限	合同金額上限
12	太湖隧道、邀賢山隧道工程路面建養一體化項目CX-23標段養護	江蘇現代路橋有限責任公司	2021年12月28日往後十年	人民幣39,845,585.98元

鑒於上述持續關連交易已根據香港上市規則第14A.60條披露，獨立財務顧問僅需就本次收購向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。

(IX) 承擔保證責任的安排

2026年12月31日之後到期的68筆貸款，截至最後實際可行日期的未清償餘額總計人民幣469,932.5萬元（即「保證債務」），68筆貸款年利率範圍為2.15%-2.7%，年利息約為人民幣11,199.41萬元，保證債務的詳情如下表所示：

序號	授信／貸款機構	開立日	到期日	借款金額 (人民幣萬元)	截至最後 實際可行日期	擔保方式
					(人民幣萬元)	
1	中國建設銀行股份有限公司	2018/7/31	2038/7/30	10,000.00	9,400.00	擔保+質押
2	中國建設銀行股份有限公司	2020/11/5	2038/7/30	10,000.00	10,000.00	擔保+質押
3	中國建設銀行股份有限公司	2021/2/1	2038/7/30	15,000.00	15,000.00	擔保+質押
4	中國建設銀行股份有限公司	2021/7/16	2038/7/30	10,000.00	10,000.00	擔保+質押

董事會函件

序號	授信／貸款機構	開立日	到期日	借款金額 (人民幣萬元)	截至最後 實際可行日期	擔保方式
					(人民幣萬元)	
5	中國建設銀行股份有限公司	2021/8/18	2038/7/30	6,000.00	6,000.00	擔保+質押
6	中國建設銀行股份有限公司	2021/8/18	2038/7/30	9,000.00	9,000.00	擔保+質押
7	中國建設銀行股份有限公司	2021/12/3	2038/7/30	2,800.00	2,800.00	擔保+質押
8	中國建設銀行股份有限公司	2021/12/3	2038/7/30	4,200.00	4,200.00	擔保+質押
9	中國建設銀行股份有限公司	2022/2/25	2038/7/30	5,000.00	5,000.00	擔保+質押
10	中國工商銀行股份有限公司 南京城南支行	2018/11/12	2041/7/23	100.00	100.00	擔保+質押
11	中國工商銀行股份有限公司 南京城南支行	2020/11/26	2041/7/23	25,000.00	25,000.00	擔保+質押
12	中國工商銀行股份有限公司 南京城南支行	2022/1/14	2039/7/22	5,000.00	5,000.00	擔保+質押
13	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2018/8/31	2036/12/30	5,000.00	4,512.50	擔保+質押
14	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2020/11/20	2036/12/30	10,000.00	9,025.00	擔保+質押
15	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2021/7/16	2036/12/30	5,000.00	4,512.50	擔保+質押
16	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2021/8/19	2036/12/30	10,000.00	9,025.00	擔保+質押
17	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2021/12/24	2036/12/30	8,000.00	7,220.00	擔保+質押
18	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2022/1/13	2036/12/30	5,000.00	4,512.50	擔保+質押
19	交通銀行股份有限公司江蘇 省分行	2022/2/25	2036/12/30	10,000.00	9,025.00	擔保+質押

董事會函件

序號	授信／貸款機構	開立日	到期日	借款金額 (人民幣萬元)	截至最後 實際可行日期	擔保方式
					(人民幣萬元)	
20	交通銀行股份有限公司江蘇省分行	2022/5/11	2036/12/30	5,000.00	4,512.50	擔保+質押
21	交通銀行股份有限公司江蘇省分行	2023/10/17	2028/10/16	20,000.00	18,087.50	擔保+質押
22	國家開發銀行江蘇省分行	2018/7/27	2040/7/26	20,000.00	1,000.00	擔保+質押
23	國家開發銀行江蘇省分行	2018/8/29	2040/7/26	30,000.00	30,000.00	擔保+質押
24	國家開發銀行江蘇省分行	2020/1/2	2040/7/26	20,000.00	20,000.00	擔保+質押
25	國家開發銀行江蘇省分行	2021/1/19	2040/7/26	20,000.00	20,000.00	擔保+質押
26	國家開發銀行江蘇省分行	2021/6/22	2040/7/26	10,000.00	10,000.00	擔保+質押
27	國家開發銀行江蘇省分行	2022/1/13	2040/7/26	10,000.00	10,000.00	擔保+質押
28	招商銀行股份有限公司南京分行	2019/6/19	2038/8/2	10,000.00	9,600.00	擔保+質押
29	招商銀行股份有限公司南京分行	2021/6/24	2038/8/2	15,000.00	14,400.00	擔保+質押
30	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2018/8/31	2035/12/21	5,000.00	4,166.67	擔保+質押
31	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2020/11/23	2035/12/21	10,000.00	8,333.33	擔保+質押
32	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2021/1/20	2035/12/21	25,000.00	20,833.33	擔保+質押
33	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2021/11/5	2035/12/21	10,000.00	8,333.33	擔保+質押
34	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2021/12/28	2035/12/21	5,000.00	4,166.67	擔保+質押
35	中國銀行股份有限公司江蘇省分行	2022/5/26	2035/12/21	5,000.00	4,166.66	擔保+質押

董事會函件

序號	授信／貸款機構	開立日	到期日	借款金額 (人民幣萬元)	截至最後 實際可行日期	擔保方式
					(人民幣萬元)	
36	中國農業銀行股份有限公司	2019/6/18	2036/11/15	1,000.00	1,000.00	擔保+質押
37	中國農業銀行股份有限公司	2019/12/25	2027/5/15	20,000.00	5,000.00	擔保+質押
38	中國農業銀行股份有限公司	2020/1/2	2027/5/15	10,000.00	10,000.00	擔保+質押
39	中國農業銀行股份有限公司	2020/11/19	2027/5/15	6,000.00	6,000.00	擔保+質押
40	中國農業銀行股份有限公司	2020/11/19	2028/5/15	7,750.00	7,750.00	擔保+質押
41	中國農業銀行股份有限公司	2020/11/19	2028/11/15	2,250.00	2,250.00	擔保+質押
42	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/15	2027/5/15	1,500.00	1,500.00	擔保+質押
43	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/15	2027/11/15	7,500.00	7,500.00	擔保+質押
44	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/15	2028/5/15	8,750.00	8,750.00	擔保+質押
45	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/15	2028/11/15	8,750.00	8,750.00	擔保+質押
46	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/15	2029/5/15	3,500.00	3,500.00	擔保+質押
47	中國農業銀行股份有限公司	2021/1/31	2029/5/15	3,500.00	3,500.00	擔保+質押
48	中國農業銀行股份有限公司	2021/2/1	2028/11/15	6,500.00	6,500.00	擔保+質押
49	中國農業銀行股份有限公司	2021/7/15	2029/5/15	5,000.00	5,000.00	擔保+質押
50	中國農業銀行股份有限公司	2021/8/19	2029/5/15	250.00	250.00	擔保+質押
51	中國農業銀行股份有限公司	2021/8/19	2029/11/15	4,750.00	4,750.00	擔保+質押

董事會函件

序號	授信／貸款機構	開立日	到期日	借款金額 (人民幣萬元)	截至最後 實際可行日期	擔保方式
					(人民幣萬元)	
52	中國農業銀行股份有限公司	2021/8/19	2029/5/15	5,000.00	5,000.00	擔保+質押
53	中國農業銀行股份有限公司	2021/10/26	2029/11/15	4,000.00	4,000.00	擔保+質押
54	中國農業銀行股份有限公司	2021/10/26	2030/5/15	1,000.00	1,000.00	擔保+質押
55	中國農業銀行股份有限公司	2021/10/26	2029/5/15	250.00	250.00	擔保+質押
56	中國農業銀行股份有限公司	2021/10/26	2029/11/15	5,750.00	5,750.00	擔保+質押
57	中國農業銀行股份有限公司	2021/12/2	2030/5/15	3,000.00	3,000.00	擔保+質押
58	中國農業銀行股份有限公司	2021/12/2	2029/11/15	3,000.00	3,000.00	擔保+質押
59	中國農業銀行股份有限公司	2021/12/2	2030/5/15	4,000.00	4,000.00	擔保+質押
60	中國農業銀行股份有限公司	2021/12/24	2030/5/15	4,000.00	4,000.00	擔保+質押
61	中國農業銀行股份有限公司	2021/12/24	2030/5/15	6,000.00	6,000.00	擔保+質押
62	中國農業銀行股份有限公司	2022/1/15	2030/5/15	2,250.00	2,250.00	擔保+質押
63	中國農業銀行股份有限公司	2022/1/15	2030/11/15	2,750.00	2,750.00	擔保+質押
64	中國農業銀行股份有限公司	2022/1/14	2030/5/15	2,250.00	2,250.00	擔保+質押
65	中國農業銀行股份有限公司	2022/1/14	2030/11/15	2,750.00	2,750.00	擔保+質押
66	中國農業銀行股份有限公司	2022/2/26	2030/11/15	2,000.00	2,000.00	擔保+質押
67	中國農業銀行股份有限公司	2022/2/26	2030/11/15	500.00	500.00	擔保+質押
68	中國農業銀行股份有限公司	2022/2/25	2030/11/15	2,500.00	2,500.00	擔保+質押

根據《股權轉讓協議》，自交割日起，標的公司債務已由轉讓方1（江蘇交控）承擔的保證責任由轉讓方1繼續承擔。如上述標的公司債務在2026年12月31日後仍存續，自2027年1月1日起，經債權人同意後，轉讓方1的保證責任由受讓方承接；標的公司、轉讓方1、受讓方也可以積極尋求其他可行途徑使得轉讓方1的該等保證責任通過其他方式變更或解除。因此，根據《股權轉讓協議》，自2027年1月1日起，本公司將相應取替江蘇交控作為上述各信貸的保證人，繼承原本由江蘇交控在上述金融借款合同項下承擔的保證責任。

根據本公司章程第10.3條，本公司繼承該等保證責任須經股東會審議通過。

(X) 對該交易已執行和將執行的審查程序

本次關聯／關連交易議案（即收購事項、承擔保證責任的安排）已經公司第十一屆董事會第二十四次會議審議通過，關聯／關連董事王穎健先生、周莉莉女士（均為江蘇交控的員工）迴避了表決。

收購事項及承擔保證責任的安排需提交公司股東會審議，江蘇交控及其聯繫人控制或有權行使其持有的本公司2,922,118,825股的表決權，需迴避表決。江蘇交控的聯繫人包括江蘇雲杉資本管理有限公司、江蘇交控資產管理有限公司、江蘇揚子大橋股份有限公司及蘇州金陵南林飯店有限責任公司，有關其持有的本公司股份詳情請見本通函附錄五題為「肆.須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部予以披露之權益及主要股東」的一節。

本公司5位獨立董事發表了事前認可意見，同意將本次關聯／關連交易議案提交第十一屆董事會第二十四次會議審議：

董事會函件

本公司基於戰略發展規劃要求，不斷提升本公司綜合盈利能力及核心競爭力，有利於本公司的長遠發展，符合本公司整體利益。該項交易條款屬一般的商業條款，交易價格公允合理，對本公司並無負面影響，不存在損害本公司及全體股東，特別是中小股東利益的情形。

在董事會審議收購事項時發表獨立意見如下：

1. 本次交易已由本公司聘請的符合《證券法》要求的評估機構對交易標的進行評估，該評估機構具有充分的獨立性；2. 本次交易以收益法作為本次評估結果，該評估方法與標的公司所處行業特性相適應，符合相關法律法規的要求。評估的假設前提合理、評估方法的選取得當、評估參數選取合理；3. 本次交易價格以符合《證券法》要求的資產評估機構的評估結果為基礎確定，交易定價客觀公正，交易行為公允，符合本公司和股東的利益，不存在損害非關聯股東特別是中小股東利益的情形；4. 本次關聯交易的內容、決策程序合法合規，符合《公司法》、《證券法》和《上海證券交易所股票上市規則》等有關法律、法規和《公司章程》的規定。本公司董事會在對本次關聯交易進行表決時，關聯董事迴避表決，其他非關聯董事參與表決同意本次關聯交易的議案，表決程序符合有關法律法規的規定。

本公司審計委員會對本次關聯／關連交易議案發表書面審核意見如下：

本次收購事項履行了必要的審計、評估及其他程序，交易價格基於評估結果協商確定，定價客觀、公允、合理，不涉及損害股東利益的情形。我們同意將上述關聯／關連交易議案提交公司第十一屆董事會第二十四次會議審議。本次交易尚須獲得股東會的批准，與該關聯／關連交易有關的關聯／關連方江蘇交控將放棄行使在股東會上對該議案的投票權。

江蘇交控貸款及江蘇交控擔保、交割後的日常關聯／關連交易屬於本公司日常業務合同範疇，合同定價均按照市場公允價格，不會損害公司利益，也不存在對集團內部關聯方進行利益輸送的情形；同時，相關業務可以發揮集團內部關聯／關連公司的協同效應，進一步節約本公司的管理成本、提升管理效率，保證主營業務的有效運營。本公司的收入、利潤對該類關聯交易並不存在依賴性，也不存在影響上市公司獨立性的情形，對本公司並無負面影響。

考慮到上述因素，本公司董事（包括獨立非執行董事）相信：

1. 收購事項交易條款（包括轉讓對價）公平合理、且符合本公司及股東整體利益。本次交易目標均經具備從業資格的獨立評估機構進行評估，評估方法、評估假設等重要評估參數合理。交易未損害本公司及全體股東、特別是中小股東的利益。
2. 江蘇交控貸款及江蘇交控擔保、交割後的日常關聯交易／持續關連交易屬於本公司日常業務合同範疇，合同定價均按照市場公允價格，不會損害公司利益，也不存在對集團內部關聯／關連人士進行利益輸送的情形；同時，相關業務可以發揮集團內部關聯／關連公司的協同效應，進一步節約本公司的管理成本、提升管理效率，保證主營業務的有效運營。本公司的收入、利潤對該類關聯／關連交易並不存在依賴性，也不存在影響上市公司獨立性的情形，對本公司並無負面影響。

因此，本公司董事會（包括獨立非執行董事）認為，有關交易乃是在本公司日常業務中進行，屬一般的商業條款，交易條款公平合理，且符合本公司及其股東的整體利益。

(XI) 推薦建議

就收購事項，謹請閣下垂注(i)載於本通函第71頁至72頁的獨立董事委員會函件，其中載有其就收購事項及就《股權轉讓協議》向獨立股東提供的建議；(ii)獨立財務顧問函件載於本通函第73頁至111頁，其中載有其就《股權轉讓協議》及其項下擬進行的關連交易向獨立董事委員會及獨立股東提供的意見，以及作出建議時所考慮的主要因素及理由；(iii)本通函附錄一至五所載的額外資料。

所有董事(包括獨立非執行董事)認為，收購事項是本公司按正常商業條款進行的戰略投資，且公平合理，符合本公司及其股東的整體利益。基於轉讓對價是以經國有資產管理部門核准或備案的評估結果為基礎確定，業績承諾期內標的公司需實現預期的淨利潤亦以相同的基礎確定，業績承諾及交易實施完畢(即目標股權交割完畢)當年及其後連續兩個會計年度的業績承諾期提供了買賣雙方公平的風險分擔機制，在車流量達不到預期的情況下降低了收購事項的風險，有效保障了本公司及其股東的利益，董事會認為收購事項的條款公平合理。因此，所有董事(包括獨立非執行董事)建議獨立股東(即江蘇交控及其聯繫人以外的股東)投票贊成將於2026年第一次臨時股東會上提呈的普通決議案，以批准《股權轉讓協議》及其項下擬進行的交易。

自本通函刊發後，如有關本次收購的信息有重大修訂或更新，本公司將按相關上市規則披露此等信息。

C. 截至2026年6月30日止6個月中期股息

本公司於2026年8月27日召開公司第十一屆董事會第二十五次會議，審議通過了《2026年度中期利潤分配預案的議案》。本公司擬向全體股東每股派發現金紅利人民幣0.25元(含稅)。截至2026年6月30日，本公司總股本5,037,747,500股，以此計算合計擬派發現金紅利人民幣1,259,436,875元(含稅)，佔本公司2026年上半年度歸屬於上市公司股東淨利潤的比例50.31%。

董事會函件

如在2026年中期利潤分配方案公告日期(即2026年8月28日)起至實施權益分派股權登記日期間,因可轉債轉股、回購股份、股權激勵授予股份回購註銷、重大資產重組股份回購註銷等致使本公司總股本發生變動的,擬維持每股派息金額不變,相應調整利潤分配總額。如後續總股本發生變化,將另行公告具體調整情況

註: 於最後實際可行日期,本公司並沒有持有任何庫存股份(包括以本公司名義註冊的或存放於中央結算和結算系統)。

根據《國家稅務總局關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)規定,中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息時,統一按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。非居民企業股東在獲得股息之後,可以自行或通過委託代理人或代扣代繳義務人,向主管稅務機關提出享受稅收協定(安排)待遇的申請,提供證明自己為符合稅收協定(安排)規定的實際受益所有人的資料。主管稅務機關審核無誤後,應就已徵稅款和根據稅收協定(安排)規定稅率計算的應納稅款的差額予以退稅。

股東敬請注意,自2011年起,《關於個人所得稅若干政策問題的通知》(財稅字[1994]20號)有關外籍個人從外商投資企業取得的股息、紅利所得,暫免徵收個人所得稅的規定已失效。

根據聯交所於2011年7月4日發出一份題為「有關香港居民就內地企業派發股息的稅務安排」的函件(連同國家稅務總局致香港稅務局的日期為2011年6月28日的中文回覆函),持有境內非外商投資企業在香港發行的股票的境外居民個人股東,可根據其居民身份所屬國家與中國訂立的稅收協定及內地和香港/澳門間稅收安排的規定,享受相關稅收優惠。

本公司將根據聯交所函件及其他相關法律法規(包括《國家稅務總局關於印發「非居民享受稅收協定待遇管理辦法(試行)」的通知》(國稅發[2009]124號)，最終代扣代繳有關稅款。本公司將根據2025年12月31日止該年度末期股息之登記日期本公司股東名冊上所記錄的登記地址，確定H股個人股東的居民身份。對於H股個人股東的納稅身份或稅務待遇及因H股個人股東的納稅身份或稅務待遇未能及時確定或不準確確定而引致任何申索或對於代扣機制或安排的任何爭議，本公司概不負責，亦不承擔任何責任。

根據《關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(財稅[2014]81號)及《關於深港股票市場互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(財稅[2016]127號)的規定，對國內個人投資者通過滬港通或深港通投資聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。對國內證券投資基金通過滬港通或深港通投資聯交所上市股票取得的股息紅利，按照上述規定計徵個人所得稅。對通過滬港通或深港通投資聯交所上市股票的國內企業投資者派發股息時，H股公司不代扣股息紅利企業所得稅款，由國內企業投資者自行申報繳納應納稅款。國內企業連續持有H股滿12個月取得的股息紅利，依法免徵企業所得稅。

H股股東應向彼等的稅務顧問諮詢有關擁有及處置本公司H股所涉及的中國、香港及其他稅務影響的意見。

D. 暫停H股股份過戶登記

1. 臨時股東會

根據本公司章程，本公司將於2026年10月7日至2026年10月27日（首尾兩天包括在內）暫停辦理H股股份過戶登記手續。持有本公司H股股東，如欲有權參加2026年第一次臨時股東會並於會上表決，須於**2026年10月6日（星期二）下午4:30之前**將過戶文件連同有關之股票交回本公司之H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。於2026年10月19日收市後為本公司登記註冊股東者有權參加2026年第一次臨時股東會並在會上投票表決。

2. 截至2026年6月30日止6個月中期股息

根據香港上市規則要求，買賣附本公司截至2026年6月30日止6個月中期股息的股份的最後日期至少在2026年第一次臨時股東會後的一個交易日之後。因此，就有關本公司截至2026年6月30日止6個月中期股息的分派，本公司將於2026年12月1日至2026年12月6日（首尾兩天包括在內）暫停辦理H股股份過戶登記手續，而本公司H股截至2026年6月30日止6個月中期股息之登記日期為2026年12月6日。持有本公司H股股東，如欲有權收取截至2026年6月30日止6個月中期股息，須於2026年11月30日（星期一）下午4:30之前將過戶文件連同有關之股票交回本公司之H股股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。就截至2026年6月30日止6個月中期股息之支付日期，預計將在2026年12月31日。

E. 2026第一次臨時股東會

茲定於2026年10月27日（星期二）下午3時整在中國江蘇省南京市仙林大道6號舉行2026年第一次臨時股東會，前述會議通知載於本通函第N-1頁至第N-7頁。會上將提呈3項普通決議案以批准收購事項、承擔保證責任的安排、及2026年中期利潤分配方案。

於最後實際可行日期，江蘇交控控制或有權控制本公司58.00%股權，江蘇交控及其聯繫人須就2026年第一次臨時股東會中審議收購事項、承擔保證責任的安排的普通決議迴避表決。

董事會函件

本董事會認為擬於2026年第一次臨時股東會上進行的決議案的條款乃屬公平合理，建議股東對其投贊成票。

所有決議案將以投票方式表決。

如果閣下乃H股股東，無論閣下是否能出席2026年第一次臨時股東會，閣下須(i)於2026年10月22日(星期四))或之前將隨附回執，按照其列印的指示填妥，並交回本公司，及(ii)於臨時股東會舉行時間二十四小時內(即香港／北京時間2026年10月26日(星期一)下午3時前)將隨附投票代理委託書，按照其列印的指示填妥，並交回本公司。填妥及交回投票代理委託書後，H股股東仍可出席第一次臨時股東會並在會議上親身投票。惟在該情況下，該等H股股東將被視為已撤回其投票代理人所獲得的授權。

境內股東適用之投票代理委託書將於中國證券報、上海證券報、證券時報、本公司網頁(www.jsexpressway.com)、聯交所網頁(www.hkexnews.hk)及上海證券交易所網頁(www.sse.com.cn)上刊登。境內股東應當按照其列印的指示填妥該投票代理委託書並將簽署之表格交回本公司之註冊辦事處。

此致

列位股東 台照

承董事會命
江蘇寧滬高速公路股份有限公司
汪鋒
董事長

2026年9月30日

獨立董事委員會函件

以下為獨立董事委員會函件全文，當中載有其就《股權轉讓協議》及其項下擬進行之關連交易向獨立股東提供之推薦建議。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：00177)

2026年9月30日

致獨立股東

敬啟者：

關於本公司收購蘇錫常南部高速公司100%股權的關連及須予披露的交易

吾等謹此提述致本公司股東日期為2026年9月30日的通函（「**通函**」），本函件構成其中一部分。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具有相同涵義。

吾等已獲委任組成獨立董事委員會，以就《股權轉讓協議》及其項下擬進行之關連交易向獨立股東提供意見，有關詳情載於通函「董事會函件」。新百利已獲委任以就此向獨立股東及吾等提供意見。

有關意見之詳情以及新百利於提供有關意見時所考慮之主要因素及理由載於通函「獨立財務顧問函件」。亦請閣下垂注通函內「董事會函件」及其附錄所載之其他資料。

獨立董事委員會函件

經考慮《股權轉讓協議》及其項下擬進行的關連交易的條款以及新百利的意見後，吾等認為本次收購雖然不屬於本公司的日常業務，惟進行本次收購乃基於本公司戰略發展規劃的要求，有利於本公司的長遠發展且符合本公司整體利益，而《股權轉讓協議》的條款就股東（包括獨立股東）而言屬公平合理，其項下擬進行的收購事項為本公司的戰略投資，並按一般商業條款訂立，符合本公司與股東的整體利益。因此，吾等建議閣下投票贊成將於2026年第一次臨時股東會上提呈的決議案，以批准《股權轉讓協議》及其項下擬進行的關連交易。

此致

列位獨立股東 台照

獨立董事委員會

葛揚	徐光華	顧朝陽	譚世俊	孫立軍
獨立非執行董事	獨立非執行董事	獨立非執行董事	獨立非執行董事	獨立非執行董事

謹啟

獨立財務顧問函件

以下載列新百利融資有限公司的意見函件全文，以供載入本通函，當中載有其就此交易致獨立董事委員會及獨立股東的意見。



新百利融資有限公司

香港

中環皇后大道中29號

華人行

20樓

致：獨立董事委員會及獨立股東

敬啟者，

須予披露及關連交易： 關於收購100%蘇錫常南部高速公司

緒言

吾等謹此提述吾等獲委任就建議收購向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。有關上述交易的詳情載於 貴公司日期為2026年9月30日致其股東的通函（「**通函**」）內的董事會函件。除文義另有所指外，本函件所用詞彙與通函所界定者具相同涵義。

於2026年8月27日， 貴公司（作為買方及受讓方）與江蘇交通控股、無錫交通、常州交通控股（各作為其持有標的股權之賣方及轉讓方）簽署《股權轉讓協議》，同意分別收購江蘇交通控股、無錫交通、常州交通所持蘇錫常南部高速公司65%、22.82%及12.18%股權，對價分別為人民幣4,771,929,500元、人民幣1,675,226,800元及人民幣894,273,700元（代價按國有資產評估報告評估值按比例計算），最終代價以相關國有資產監督管理部門備案之估值為準。

收購完成後， 貴公司將持有蘇錫常南部高速公司100%股權。

獨立財務顧問函件

江蘇交通控股為 貴公司控股股東，根據《香港上市規則》第14A.07(1)條屬 貴公司關連人士。 貴公司透過《股權轉讓協議》向江蘇交通控股收購65%股權構成關連交易。根據《香港上市規則》第14A.28(1)條， 貴公司與無錫交通及常州交通控股簽署協議當時江蘇交通控股仍持有標的公司股權；因此向無錫交通、常州交通控股分別收購22.82%及12.18%股權亦構成本公司的關連交易。按《香港上市規則》第14.07條綜合計算，本次收購代價連同根據《香港上市規則》第14.15(3)條 貴公司預計將承擔之擔保金額，適用百分比率高於5%但低於25%，因此本次收購同時屬須予披露交易，須遵守《香港上市規則》第14.33、14A.35、14A.36及14A.46條有關公告、刊發通函及獨立股東批准之規定。

由全體獨立非執行董事葛揚、徐光華、顧朝陽、譚世俊、孫立軍組成獨立董事委員會，負責就收購條款向獨立股東提供意見，並建議獨立股東於股東特別大會如何投票。吾等獲委任，就同一事項向獨立董事委員會及獨立股東提供意見。於股東特別大會日期前，倘通函內載列或提述之資料及陳述出現任何重大變動，將會盡快知會獨立股東。

吾等與 貴公司、江蘇交通控股、無錫交通、常州交通控股，以及彼等各自之核心關連人士或緊密聯繫人（定義見《香港上市規則》）不存在任何關連關係。除本次就收購事宜擔任獨立財務顧問之委任外，截至最後實際可行最新日期，吾等並無任何可合理視為影響吾等獨立性之關係或權益；過去兩年吾等與 貴公司、江蘇交通控股、無錫交通、常州交通控股，以及彼等各自之核心關連人士或緊密聯繫人亦無其他業務委任。因此吾等具資格就本次收購提供獨立意見。除本次委任應收取常規專業費用外，不存在任何安排使吾等自 貴公司、江蘇交通控股、無錫交通、常州交通控股及其各自核心關連人士或緊密聯繫人收取任何費用或利益。

吾等在制訂意見及建議時依賴 貴公司董事及管理層（統稱「**管理層**」）、 貴公司各專業顧問所提供之資料及陳述，並假設該等資料及陳述均真實、準確。吾等已審閱《股權轉讓協議》、有關 貴公司之資料，包括但不限於截至2024年12月31日（「**2024年報**」）、2025年12月31日（「**2025年報**」）止兩個財政年度之年度報告（統稱「**年報**」）、截至2026年6月30日止六個月之中期業績公告（「**2026中期業績**」）、由江蘇緯信工程諮詢有限公司（「**江蘇緯信**」）編製之交通報告（「**交通報告**」）、由道衡諮詢（深圳）有限公司（「**道衡**」）編製之估值報告以及通函所載全部資料。吾等亦與管理層討論本次收購對集團帶來之商業及財務影響。

此外，吾等還尋求並收到了 貴公司的確認，即彼等提供的資訊中沒有遺漏任何重大事實，並且彼等向吾等表達的意見在任何重大方面都不存在誤導性。吾等認為吾等收到的資訊足以使吾等形成本函中所述的意見和建議，並且沒有理由相信任何重大資訊被遺漏或隱瞞，也沒有理由懷疑資訊的真實性或準確性提供給吾等。然而，吾等並未對 貴集團、江蘇交控、無錫交通及常州交通控股的業務和事務進行任何獨立調查，也未對所提供的資訊進行任何獨立核實。

主要考慮因素

吾等就該收購的意見及推薦建議時，吾等已考慮下列主要因素：

1. 貴集團資料

貴公司於中華人民共和國註冊，股份自1997年6月27日起於聯交所主板上市。 貴公司及其附屬公司主要業務包括中國江蘇省境內滬寧高速（「**滬寧高速**」）江蘇段及其他收費公路及橋樑之建設、營運管理，以及客運服務與配套服務之提供。

1.1 現存收費路橋

截至2026年6月30日，除滬寧高速江蘇段外，貴集團持有江蘇省多條收費公路及橋樑之全部或部分權益，包括寧常高速、鎮溧高速、廣靖高速、錫澄高速、錫宜高速、鎮丹高速、常宜高速、宜長高速、五峰山收費大橋、寧揚長江大橋、沿江高速、江陰大橋、蘇嘉杭高速、常嘉高速。截至2026年6月30日，貴集團營運中之路橋項目共計12個、新建路橋項目3個，並直接投資另外4個參股路橋項目，總里程約1,000公里。

貴公司現有主要收費公路和橋樑的詳細情況如下：

現存收費路橋	描述	2025年收入 (人民幣百萬)
滬寧高速	滬寧高速江蘇段	5,504.9
廣靖高速及錫澄高速	廣陵至靖江連接線、江陰長江大橋	769.8
寧常高速、鎮溧高速	溧水桂莊樞紐至常州南互通、丹徒樞紐至溧陽前馬樞紐高速	1,119.0
錫宜高速、無錫環太湖 高速	無錫北樞紐至宜興西武樞紐、無錫碩放樞紐至無錫南泉互通高速	459.7
鎮丹高速	鎮江至丹陽高速	99.4
常宜高速	常州至宜興高速	126.3
宜長高速	宜興至長興江蘇段高速	121.0
五峰山收費大橋	五峰山大橋及南北接線工程	1,317.5
寧揚長江大橋	寧揚大橋及北接線	37.6

1.2 財務表現及狀況

下文載列摘自 貴集團年度報告截至2023年，2024年及2025年（分別為「**2023財年**」，「**2024財年**」及「**2025財年**」）12月31日止年度及摘自2026年中期業績之截至2025年及2026年6月30日止六個月（「**2025上半年**」及「**2026上半年**」）的財務資訊摘要：

	截至6月30日止六個月		截至12月31日止財政年度		
	2026	2025	2025	2024	2023
	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000	人民幣'000
	(未經審核)	(未經審核)	(經審核)	(經審核)	(經審核)
營業收入	9,293,099	9,405,722	20,289,200	23,198,204	15,192,010
歸屬於母公司股東的淨利潤	2,503,329	2,423,880	4,593,871	4,946,692	4,413,272
	截至		截至12月31日		
	2026年6月30日		2025	2024	
	人民幣'000		人民幣'000	人民幣'000	
歸屬於母公司股東應占權益	41,541,062		41,442,632	38,596,796	

根據各年年報及2026年中期業績披露， 貴集團營業收入分為以下板塊：(i)滬寧高速；(ii)廣靖及錫澄高速；(iii)錫宜及無錫環太湖高速；(iv)常宜高速；(v)宜長高速；(vi)寧常及鎮溧高速；(vii)鎮丹高速；(viii)五峰山大橋；(ix)寧揚大橋北接線；(x)錫太高速；(xi)丹金高速；(xii)配套服務；(xiii)地產業務；(xiv)售電業務；以及(xv)廣告及其他業務。吾等已與管理層溝通並知悉，上述分部(i)至(xi)屬 貴公司收費公路相關業務（統稱「**現有收費路橋業務**」）。根據2025年年報及2026年中期業績數據， 貴公司2026上半年及2025年度之現有收費路橋收入約佔 貴集團總營業收入超過50%。

貴集團二零二四財年營業收入約人民幣231.98億元相較二零二三財年約151.92億元錄得約52.7%增幅。該增幅主要源於 貴公司增強江蘇南路網覆蓋的策略因素帶動路橋項目建設投資規模上升。

惟 貴集團二零二五財年營業收入較二零二四財年減少約12.5%至約人民幣202.89億元，主因由於 貴集團所轄部分路段封閉施工、路面養護規模較上年減少等因素影響導致收費業務成本下降。

2026上半年營業收入約人民幣92.931億元，較2025上半年約人民幣94.057億元稍微下降約為1.2%。

截至2025年12月31日，歸屬 貴公司股東之 貴集團總權益較2024年12月31日錄得約7.4%之增幅，該增長主要源於收費公路經營權相關無形資產有所增加，以及償還債券令一年內到期非流動負債減少。截至2026年6月30日，歸屬 貴公司股東之 貴集團總權益與2025年12月31日相若。

2 各轉讓方資料

江蘇交控

江蘇交控從事從事國有資產經營、管理(在省政府授權範圍內)，交通基礎設施、交通運輸及相關產業的投資、建設、經營和管理，高速公路收費，實業投資，國內貿易。

江蘇交控最終實益擁有人為中國江蘇省人民政府國有資產監督管理委員會。江蘇交控為 貴公司的控股股東，持有 貴公司58.00%的股權。根據通函董事會函件披露，江蘇交通控股2025年主要營業收入約人民幣1,050億元，淨利潤約人民幣165億元，於2025年最近會計期結束時淨資產約人民幣3,892億元。

無錫交通

無錫交通從事受託經營、管理市級交通國有資產，進行國有資產的收益管理和經營；對市級交通集體資產進行託管經營；從事交通運輸及相關產業的投資；從事交通基礎設施建設的投資和資產經營管理；國內貿易；資產租賃；房地產開發、經營。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動) 一般專案：工程管理服務(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)。

無錫交通最終實益擁有人為無錫市人民政府。根據通函董事會函件披露，無錫交通2025年主營業務收入約人民幣231億元，淨利潤約人民幣230.3百萬元，於2025年最近會計期結束時淨資產約人民幣247億元。

常州交控

常州交控從事建設工程施工；公路管理與養護；港口經營(依法須經批准的專案，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營專案以審批結果為準) 一般項目：企業管理；工程管理服務；以自有資金從事投資活動；自有資金投資的資產管理服務；交通設施維修；土地整治服務；物業管理；停車場服務；非居住房地產租賃；土地使用權租賃；租賃服務(不含許可類租賃服務)；普通貨物倉儲服務(不含危險化學品等需許可審批的項目)；工程技術服務(規劃管理、勘察、設計、監理除外)；資訊諮詢服務(不含許可類資訊諮詢服務)；資訊技術諮詢服務；社會經濟諮詢服務；國內貨物運輸代理；道路貨物運輸站經營；國內集裝箱貨物運輸代理；針紡織品銷售；針紡織品及原料銷售；化工產品銷售(不含許可類化工產品)；金屬材料銷售；有色金屬合金銷售(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)。

常州交控最終實益擁有人為常州市人民政府國有資產監督管理委會。根據通函董事會函件披露，常州交控2025年主營業務收入約人民幣26億元，淨利潤約人民幣236.4百萬元，於2025年最近會計期結束時淨資產約人民幣332億元。

3 收購交易

以下載列股權轉讓協議(經補充協議修訂)的主要條款：

3.1 協議各方

轉讓方：江蘇交控(作為「轉讓方1」，為 貴公司的控股股東)

無錫交通(作為「轉讓方2」)

常州交控(作為「轉讓方3」)

受讓方：貴公司

標的公司：蘇錫常南部高速公司

3.2 標的股權：貴公司擬收購蘇錫常南部高速公司100%股權，包括：

- 江蘇交控持有的65%股權(作為「標的股權1」)
- 無錫交通持有22.82%的股權(作為「標的股權2」)
- 常州交控持有的12.18%的股權(作為「標的股權3」)

3.3 轉讓對價：

標的股權1：人民幣477,192.95萬元

標的股權2：人民幣167,522.68萬元

標的股權3：人民幣89,427.37萬元

本次收購總對價：人民幣734,143.00萬元（「對價」）

根據通函董事會函及管理層解釋，標的股權之轉讓代價乃依國有資產評估機構編製、並向相關國有資產監督管理部門備案之估值報告釐定。誠如通函董事會函件披露，該國有資產估值報告採用收益法評估標的公司價值，標的公司評估值為人民幣7,341,430,000元，賬面價值為人民幣7,276,623,400元；評估值相較賬面價值之溢價為人民幣64,806,600元，增值幅度約0.89%。吾等進一步獲悉，標的股權轉讓代價須以國有資產監督管理部門核准或備案之估值結果為準。倘上述評估值獲核准及備案，則受讓方與各轉讓方須採用該評估值作為標的股權之轉讓代價。倘經核准、備案之估值與上述評估值存在差異，受讓方及各轉讓方須依核准備案之估值重新磋商標的股權轉讓代價。若受讓方與任何轉讓方無法達成共識，雙方均可終止本次交易，且毋須向對方承擔任何違約責任。

股權轉讓代價按照上述國有資產估值報告內之評估值按比例計算，最終代價以國有資產監督管理部門備案之估值為準。

經各方協商確定，標的公司在過渡期內的所有者權益變動，收益由受讓方享有，虧損由各轉讓方按各自原先持有的標的公司股權比例補足。

有關代價之進一步詳情，請參閱通函董事會函件。

3.4 標的股權轉讓交割及對價支付的先決條件

標的股權轉讓的交割以達成(或豁免(倘適用))下文載列的先決條件為前提：

1. 達成以下條件，《股權轉讓協定》生效：
 - (1) 各轉讓方、受讓方已履行符合《公司法》及各自《公司章程》規定的內部決策程式；
 - (2) 各方法定代表人或其授權代表簽字並加蓋公章；
 - (3) 各轉讓方已完成本次股權轉讓所必需的符合有關國資監管部門等主管／監管部門規定的審批／備案程式；
 - (4) 貴公司股東會(江蘇交控及其連絡人迴避表決)已批准本協定及本次交易。
2. 各轉讓方及蘇錫常南部高速公司向 貴公司出具如《股權轉讓協定》附件1內所示的《確認函》(有關函件為各轉讓方及標的公司就以下事項作出確認：在股權轉讓協議中作出的陳述和保證在所有方面均真實和準確；股權轉讓協定的先決條件已全部滿足；已履行和遵守股權轉讓協議中規定的、須在本次收購交割前履行完畢的與標的公司相關的承諾和義務；以及標的公司無重大不利變化)，並提供相關證明檔；及

3. 各轉讓方及蘇錫常南部高速公司向 貴公司出具如《股權轉讓協定》附件2內所示的《聲明與承諾》(有關聲明為對標的公司各項情況的陳述與保證；而承諾是有關上述陳述與保證直至交割日的承諾)，並提供相關證明文件。

貴公司可以書面形式對各轉讓方及蘇錫常南部高速公司就上述先決條件2及3所述檔給予豁免。於最後實際可行日期，先決條件1(1)、1(2)、2及3已經達成。

對價的支付以達成(或豁免(倘適用))下文載列的先決條件為前提：

1. 上述標的股權轉讓交割的先決條件均已滿足；及
2. 蘇錫常南部高速公司各項業務資質合法有效，不存在且沒有發生對標的公司的資產(包括但不限於資產結構和資產狀態)、負債、技術、財務、業務、經營業績、盈利前景、法律狀態和正常經營已產生或經合理預見可能會產生重大不利影響的事件、事實、條件、變化或其他情況。

3.5 轉讓對價的支付

轉讓對價將以現金方式支付。

1. 江蘇交控的股權轉讓對價477,192.95萬元由 貴公司按以下方式分期支付

根據《股權轉讓協定》，第一期股權轉讓對價(238,596.475萬元，即江蘇交控轉讓對價的百分之五十)由 貴公司在江蘇交控持有的蘇錫常南部高速公司65%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付。剩餘股權轉讓對價(238,596.475萬元，即江蘇交控轉讓對價的百分之五十)由 貴公司在2027年9月29日前支付完畢。

根據國有資產轉讓的相關規定，剩餘股權轉讓款計算利息，利息自第一期股權轉讓對價付款期滿後的次日起，至剩餘股權轉讓對價實際支付之日止，以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準計算，股權轉讓款與對應利息應同時支付。

根據《企業國有資產交易監督管理辦法》第二十八條規定，「交易價款原則上應當自合同生效之日起5個工作日內一次付清。金額較大、一次付清確有困難的，可以採取分期付款方式。採用分期付款方式的，首期付款不得低於總價款的30%，並在合同生效之日起5個工作日內支付；其餘款項應當提供轉讓方認可的合法有效擔保，並按同期銀行貸款利率支付延期付款期間的利息，付款期限不得超過1年。」

本次收購事項需遵守企業國有資產交易相關規定。針對小股東的股權轉讓款，結合 貴公司本次100%股權收購目的，為爭取兩名小股東出售意願， 貴公司在綜合考慮公司資金規劃後以一次性現金支付的方式向兩名小股東支付股權轉讓款。因本次收購金額較大，為緩解本公司資金壓力，經與大股東江蘇交控協商一致，大股東同意公司股權轉讓款分兩期支付，首期股權轉讓價款為50%，剩餘50%股權轉讓款在2027年9月29日前完成支付。

2. 無錫交通的股權轉讓對價167,522.68萬元由 貴公司按以下方式支付

根據《股權轉讓協定》，無錫交通股權轉讓對價167,522.68萬元由 貴公司在無錫交通持有的蘇錫常南部高速公司22.82%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付，向無錫交通一次性支付完畢。

3. 常州交控的股權轉讓對價89,427.37萬元由 貴公司按以下方式支付

根據《股權轉讓協定》，常州交控股權轉讓對價89,427.37萬元由 貴公司在常州交控持有的蘇錫常南部高速公司12.18%的股權交割完畢且上述對價支付的先決條件達成後5個工作日內支付，向常州交控一次性支付完畢。

根據《股權轉讓協定》，如 貴公司未按時支付上述股權轉讓價款，違約之日起至剩餘股權轉讓款實際支付之日期間應計算違約利息，以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)的兩倍計算。如 貴公司已向各轉讓方支付股權轉讓款，因各轉讓方原因後續交易不能完成，各轉讓方應返還已收取款項並支付資金佔用期間的利息，利息以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準確定，資金佔用期間自交割日起至股權轉讓款實際退還之日止。

本次收購價款擬以自有資金和併購貸款支付：約30%使用自有資金，來源為公司經營積累等可支配貨幣資金，按協議付款節點支付；約70%使用銀行併購貸款，具體金額、期限、利率、擔保等以銀行審批及合同為準，貴公司將統籌安排資金確保以最低的融資成本按期支付。吾等認同貴公司的觀點，延遲支付部分代價將紓緩貴集團之現金流壓力，並讓貴集團可按其實際情況於二零二七年九月二十九日或之前隨時靈活還款，就貴公司而言，有關安排屬審慎及合理。

3.6 交割

股權轉讓應於上述交割先決條件滿足之日起2日內以書面形式確定交割日。各方將盡力將交割日確定於交割先決條件滿足後的5日內。貴公司和各轉讓方於交割日完成交割。

3.7 過渡期損益歸屬

各方同意並確認，自評估基準日至交割日的期間為過渡期。過渡期內，轉讓方對標的公司進行任何經營管理、款項收支應取得受讓方書面同意，不得損害標的公司和受讓方利益。

過渡期內，除在本協定簽訂前已向受讓方書面披露以及本協議簽署日起至交割完成前已書面征得受讓方同意的情況外，標的公司不得進行分紅或向股東做出其他分配。如有分配，各轉讓方應代受讓方託管，並於交割日支付給受讓方。

經各方協商確定，標的公司過渡期內的所有者權益變動，收益由受讓方享有，虧損由各轉讓方按各自原先持有的標的公司股權比例補足。

3.8 標的公司債務承擔的保證責任

根據《股權轉讓協定》，自協定簽署日起至交割完成前，標的公司、各轉讓方應共同努力，確保標的公司的有序經營，並且不再新增任何其他對外義務。

自交割日起，標的公司債務已由轉讓方1（江蘇交控）承擔的保證責任由轉讓方1繼續承擔。如上述標的公司債務在2026年12月31日後仍存續，則自2027年1月1日起，經債權人同意後，轉讓方1的保證責任由受讓方承接；標的公司、轉讓方1、受讓方也可以積極尋求其他可行途徑使得轉讓方1的該等保證責任通過其他方式變更或解除。

經債權人（均為銀行）同意後，2026年12月31日之後到期的68筆信貸的保證人將由江蘇交控轉為本公司。上述68筆貸款截至最後實際可行日期的未清償餘額總計人民幣469,932.5萬元，當前年利率2.15%–2.7%，年利息約為人民幣11,199.41萬元。有關標的公司債務承擔的保證責任詳情請參閱通函內的董事會函件。

3.9 業績補償承諾

根據股權轉讓協定，江蘇交控、無錫交通及常州交控向 貴公司作出業績補償承諾。業績承諾期為本次交易實施完畢（即標的股權交割完畢）當年及其後連續兩個會計年度，即2026年度、2027年度、2028年度。每個會計年度為自當年1月1日起的完整會計年度。

各轉讓方承諾，蘇錫常南部高速公司在業績承諾期內累計承諾淨利潤不低於人民幣61,107.83萬元。累計承諾淨利潤的具體數額以經核准或備案的資產評估報告結果為基礎確定，如前述累計承諾淨利潤數額與核准或備案結果不一致，則以實際核准或備案結果為基礎進行業績補償。貴公司在業績承諾期屆滿後120天內聘請

會計師事務所對業績承諾期內標的公司累計實現淨利潤數與累計承諾淨利潤數的差異情況出具專項報告。如業績承諾期內蘇錫常南部高速公司發生以下事項，貴公司有權要求聘請的會計師事務所在專項報告中對實現淨利潤數予以調整，最終實現淨利潤數以專項報告確認為準：

- (1) 非公允定價：標的公司與其關聯方之間的任何業務往來，若偏離了市場公允商業價值，其額外產生的收入或增加的費用應按與市場公允價值的差額予以扣除或調增淨利潤；
- (2) 資產減值與計提：標的公司存在對大額信用減值損失或存貨跌價計提情形時，經核驗認定存在超額計提的，專項報告中將不予調增淨利潤；經核驗認定存在計提不足的，專項報告中應予以調減淨利潤；
- (3) 收費政策變化導致成本異常增加：此種情形下，由轉讓方1承擔前述異常增加的成本，並直接向受讓方等額支付；同時，因成本增加引發損失帶來的標的公司利潤降低未達業績承諾數額，各轉讓方根據約定按照比例繼續向受讓方支付業績補償金。

業績承諾期屆滿後，各方依前述專項報告作為業績承諾的計算依據，一次性計算業績補償金額。

業績承諾期屆滿後，如標的公司業績承諾期內累計實現淨利潤數低於業績承諾期內累計承諾淨利潤數的95%（不含95%），各轉讓方應對貴公司進行補償。應補償金額按以下公式計算：

轉讓方1應補償金額=

（截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數）*65%

轉讓方2應補償金額=

(截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數) *22.82%

轉讓方3應補償金額=

(截至期末累計承諾淨利潤數－截至期末累計實現淨利潤數) *12.18%

若業績承諾期內標的公司累計實現淨利潤超過累計承諾淨利潤，貴公司無義務向各轉讓方支付任何額外獎勵。

各轉讓方向受讓方支付的業績補償金額總額，以該轉讓方實際收到受讓方支付的交易總對價的100%為最高上限。

觸發上述各轉讓方業績補償義務的，各轉讓方應在業績承諾期屆滿後專項報告出具且貴公司年度財務報告經股東會審議通過之日起10個工作日內支付。未能依據上述約定期限完成業績補償支付的轉讓方，應以中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心發佈的當期一年期貸款市場報價利率(LPR)為標準向貴公司支付延期支付期間利息。

如果標的公司實際表現未能符合相關保證，貴公司將會遵守香港上市規則第14A.63條的有關披露規定。

有關上述業績補償承諾之詳細內容，請參閱通函董事會函件。

吾等參閱通函董事會函、並與貴公司管理層溝通後知悉，道衡編製之估值報告為貴公司額外開展、用以依國際估值標準評估標的股權價值之工作。誠如前文所述，鑒於股權轉讓代價乃依向國有資產監管機關備案之國資評估報告釐定，因此，吾等認為江蘇交通控股出具之業績補償承諾同步參考經國資監管部門核准或備案之估值結果屬公平合理。此外，吾等認為江蘇交通控股、無錫交通、常州交

通控股向 貴公司作出之業績補償承諾，為本次收購項下股東權益提供額外保障；倘若承諾期累計實現淨利未達累計承諾淨利潤數的95%(不含95%)， 貴集團可就差額獲得補償。據此，吾等認為該業績補償承諾可保障 貴公司權益，整體符合 貴公司及全體獨立股東之利益。

3.10 爭議解決

根據《股權轉讓協定》的執行所涉及的或與其相關的任何爭議，協議各方應友好協商解決。如任何爭議無法在爭議發生後三十(30)個工作日內通過協商解決，任何一方有權將爭議向 貴公司所在地人民法院提起訴訟。

3.11 《股權轉讓協議》的終止

發生以下任一情形的，《股權轉讓協議》可終止：

1. 經各方一致書面同意提前終止《股權轉讓協議》；
2. 如一方在《股權轉讓協議》項下作出的陳述或保證不真實、不準確或不完整，或未按《股權轉讓協議》的規定履行其約定、承諾或義務，並經其他一方發出書面催告後10個工作日內未採取有效的補救措施並避免損失擴大，且其他一方善意且合理認為前述行為可能導致本協定的目的無法實現，其他方有權以書面通知方式單方終止《股權轉讓協議》；
3. 如任何有管轄權的政府機構或監管部門頒佈或發出通知或以其他方式阻止本次股權轉讓的完成；或
4. 發生不可抗力事件必須終止《股權轉讓協議》。

4. 標的公司

4.1 標的公司財務表現及狀況

誠如董事會函件所披露，標的公司為有限責任公司，於2017年3月在中國成立。截至最後實際可行日期，蘇錫常南高速公司股東如下：

股東	註冊資本 (人民幣元)	股權 (%)
江蘇交控	5,171,530,000.00	65.0
無錫交通	1,815,510,000.00	22.8
常州交控	969,160,000.00	12.2

誠如董事會信函中披露，下表分別載列按照《中國企業會計準則》編製的截至2024年12月31日和2025年12月31日止兩個財政年度以及截至2026年3月31日止三個月，標的公司的經審核財務資訊：

	截至12月31日止年度		截至3個月
	2024 (經審計)	2025 (經審計)	2026年3月31日 (經審計)
營業收入	606,425,872.18	820,851,115.87	203,889,021.45
稅前利潤／(虧損)	(212,622,857.83)	70,633,032.12	38,148,245.00
綜合利潤／(虧損)	(212,622,857.83)	70,633,032.12	38,148,245.00
總資產	14,131,210,611.30	13,837,546,106.05	13,836,553,088.94
負債總額	6,925,220,208.34	6,560,922,670.97	6,521,781,408.86
淨資產	7,205,990,402.96	7,276,623,435.08	7,314,771,680.08

誠如上文所述，標的公司2025財年營業收入較2024年增長約35.4%，主要原因為：(i) 自2024年底起，沿江高速半幅封閉維修，車流向蘇錫常南部高速公路分流；(ii) 自2025年5月中旬起，南部通道實施貨車通行費優惠政策，大幅提升蘇錫常南部高速標準車流量；(iii) 2024年底通車之宜馬快速路（竺山湖隧道）帶動蘇錫常南部高速車流上升。

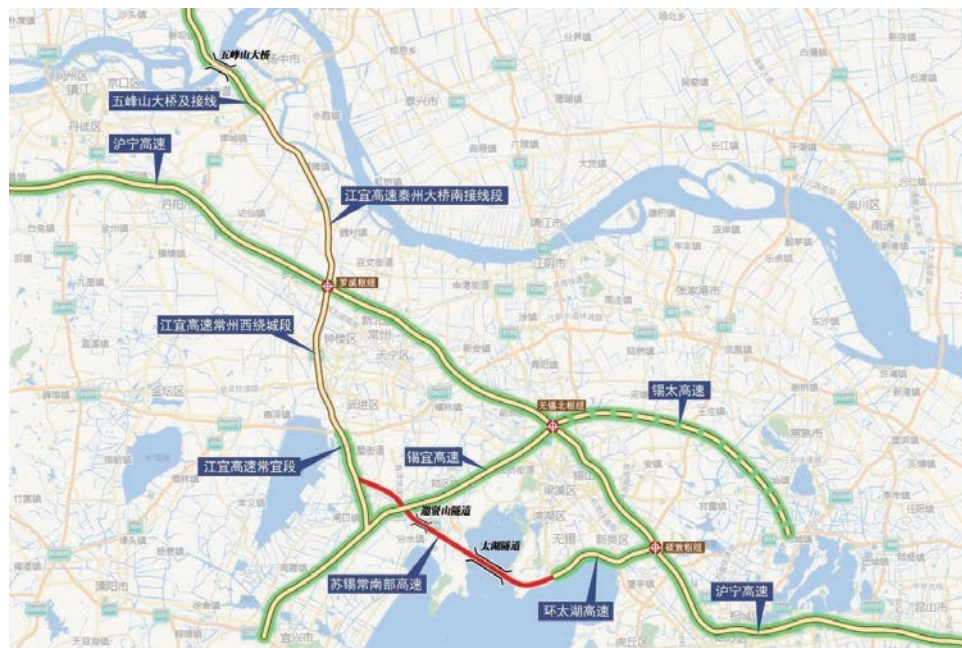
相應地，標的公司業績出現明顯改善，2024年稅前虧損約人民幣2.126億元，2025年實現稅前利潤約人民幣0.706億元，主要成因已於上文闡述。

截至2026年3月31日，標的公司總資產主要為蘇錫常南部高速收費經營權相關無形資產。吾等留意到，截至2026年3月31日標的公司總負債主要為用於蘇錫常南部高速建設及營運之長期借款。截至2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日標的公司淨資產逐步增長，並跟各相應期間的利潤情況走勢基本一致。

交割完成後，標的公司將成為 貴公司全資附屬公司，其財務數據將併入 貴集團合併財務報表。

4.2 蘇錫常南部高速

如下載列表示蘇錫常西部高速位置及其與其他主要收費公路和高速公路連接的地圖：



-  代表蘇錫常南部高速
-  代表 貴集團擁有和經營且與蘇錫常南部高速公路緊密相關的收費公路
-  代表 貴集團預期擁有和經營的收費公路
-  代表連結 貴集團擁有和經營的收費公路

根據通函董事會函件所述，蘇錫常南部高速公路常州至無錫段起於常宜高速公路前黃樞紐，穿越錫溧前黃鎮南側有漕河改線段、常漕公路、新長鐵路。與錫宜高速公路交叉，經潘家鎮經常州太湖灣旅遊度假區，經雪堰鎮南部並進入無錫馬山境內。向東經無錫太湖隧道至南泉樞紐，與無錫環太湖公路連接。

蘇錫常南部高速公路包括邀請賢山隧道和太湖隧道兩條隧道。(太湖隧道)。太湖隧道是目前中國最長、最寬的水下隧道。蘇錫常南部高速沿線有4個出入口(四個入口(運村、太湖灣、馬山、軍嶂)、3個樞紐互通(前黃樞紐、雪堰樞紐、南泉樞紐)、1個服務區(太湖灣服務區)。

蘇錫常南部高速公路於2021年12月30日建成通車。根據江蘇省政府於2021年12月16日發佈的《省政府關於同意蘇錫常南部高速公路常州至無錫段開徵車輛通行費的批覆》公告，標的公司取得蘇錫常南高速公路經營權，期限25年。如通函董事會函件中的披露，收費權期限將於2046年12月29日屆滿。

蘇錫常南部高速公司將其日常經營管理事務(不包括服務區及加油站)委託給 貴公司，將服務區委託給長江商能公司管理，將服務區加油站出租給 貴公司。有關蘇錫常南部高速公路的進一步資料，請參閱通函董事會函件一節披露。

5. 收購交易的理由及裨益

如通函董事會函件中的討論，收購利於 貴公司擴充優質路產儲備，通過統籌運營釋放路網協同效應，增強主業經營韌性、改善盈利回報。

吾等已與管理層討論並了解到，收購的主要好處之一是蘇錫常南部高速屬一項已投入營運之路橋資產，並於2025全年度實現盈利，因此收購預計將對 貴公司的經營規模及盈利狀況產生直接的正面影響。本次收購亦符合 貴公司持續透過優質路橋資產補充核心收費公路業務之戰略方向。從資產協同角度而言，蘇錫常南部高速地處蘇錫常核心片區，在蘇南區域地理位置、車流量及流向、服務覆蓋範圍方面，均與 貴公司現有路橋資產具高度關聯性。蘇錫常南部位處的江蘇南部，屬國內經濟、社會及文化發展最具活力的區域之一，東西向交通需求持續維持高位。疊加後期錫宜高速北段改擴建施

工、甯常高速金壇至武進段新建、竺山湖隧道限貨政策解禁等利好因素，蘇錫常南部高速未來增量空間明顯。誠如通函內董事會函件所披露，蘇錫常南部高速公司有望持續保持盈利，持續為 貴公司貢獻利潤。

此外，誠如通函內董事會函件所披露，蘇錫常南部高速已由 貴公司及其子公司長江商能公司受託經營，在收費、養護、管理等方面具備融合基礎，股權整合條件成熟。從協同效應角度，將已運營的優質存量路橋資產納入上市平台，有助於 貴公司擴充長期路產儲備，增強主業資產基礎，提升可持續發展能力。鑑於 貴公司對蘇錫常南部高速的熟悉程度，吾等同意管理層的意見，認為其將能夠有效地將蘇錫常南部高速與集團現有網絡整合，且 貴公司亦是蘇南地區主要路網運營商之一收購完成後， 貴公司將合理地能夠更快產生綜效，進一步發揮規模經濟效應。

因此，吾等同意 貴公司的看法，認為收購事項不僅能夠擴大 貴公司的業務覆蓋範圍，優化公路資源配置，而且能夠實現路網的協同營運和管理。借助上市公司的地位，進一步降低融資成本，提高獲利能力，有效提升滬寧高速公路的通行能力，優化全省路網綜合營運效益。這將鞏固 貴公司作為蘇南路網營運商的優勢地位。

誠如董事會函件進一步披露，儘管蘇錫常南部高速營運時間相對較短，但該項目增長勢頭強勁，並於2025年扭轉過往年度虧損局面實現盈利。吾等已審閱截至2025年12月31日止年度之經審計財務報表，留意到2025財年稅前利潤約人民幣7,060萬元，對比2024財年稅前虧損約人民幣2億1,260萬元，反映蘇錫常南部高速表現強勁增長。此外，2025財年營業收入約人民幣8億2,090萬元。2026年第一季度，該項目實現營業收入約人民幣2億零390萬元、利潤總額約人民幣3,810萬元。再者，結合交通顧問提供之預測數據、道衡之估值報告，以及業績補償承諾安排，預計蘇錫常南部高速未來數年財務表現將維持利潤穩定增長。因此，於營運相對早期階段收購標的公司，使 貴公司可於標的公司的車流量快速增長周期內享有更長時間的收費經營權。

吾等留意到，標的公司作為單一路產公司，及根據吾等與管理層瞭解到，其在所處蘇南路網中綜合收費標準偏高（高於人民幣1元／車公里），其獨立運營的效益不夠突出。但若將其納入 貴公司路網體系後，其戰略價值可在周邊路網改擴建週期中得以充分釋放。

誠如通函內董事會函件所披露，在常州以西地區與上海之間的出行中，沿江高速主要服務於上海西北方向的出行，滬甯高速與蘇錫常南部高速主要服務於上海主城區方向的出行。 貴公司計劃日後啟動滬寧高速江蘇段（貴公司路橋基建資產組合之核心資產）及周邊路網未來的改擴建安排，施工期間可能對核心路段的流量、收費及通行效率造成階段性衝擊。根據管理層表示，鑒於通行目的地存在上述差異，貴公司預期蘇錫常南部高速將會成為滬寧高速改擴建期間溢出車流的主要承接通道，這有助於減輕核心路段施工對 貴公司收入及利潤的不利影響，進而增強 貴公司的營運穩定性及抗風險能力。就此方面，吾等亦另行審閱交通顧問出具之報告，報告指出滬寧高速公路是常州、無錫、蘇州中心城市之間唯一的高速公路。蘇錫常南部高速是與滬寧高速平行，具有受益於滬寧高速分流車流量的優勢，可作為三市之間的輔助城際通道。吾等已審閱交通報告，知悉蘇錫常南部高速周邊部分高速公路路網未來十年將密集開展改擴建工程。與蘇錫常南部高速平行的滬寧高速於2028-2031年進行改擴建，預計該階段將有大量車流分流至蘇錫常南部高速。故此，據此預測，2028年至2031年期間車流量增幅將超過70%。此外，連接蘇錫常南部高速的蘇錫太湖通道預計於2036年底通車，將對蘇錫常南部高速車流量帶來正面影響，帶動2036-2037年期間車流量取得約7.5%的增長。

除上述內容外，吾等亦從交通報告中留意到，蘇錫常南部高速與環太湖高速、錫宜高速、滬寧高速共同構成了無錫市區的高速公路環線，蘇錫常南部高速是南環的組成部分，無錫市南部地區（特別是太湖新城和馬山片區）通過蘇錫常南部高速可實現對外快速出行；此外，蘇錫常南部高速緊鄰太湖，亦能有效實現服務太湖景區旅遊交通的集疏運功能。

綜上所述，尤其考慮本次收購預期可帶來之協同效應，吾等同意管理層的觀點，該收購交易符合 貴集團一般業務及長期發展戰略。

6. 江蘇省收費公路行業的市場展望

依國家統計局發佈統計數據，根據2025年中國統計年鑒江蘇常住人口位列全國第四；2015至2024年地區生產總值年均複合增長率約19.9%。

誠如2025年年報披露， 貴集團經營區域位於中國經濟最具活力的長江三角洲地區。 貴集團所擁有或參股路橋專案是連接江蘇省東西及南北陸路交通大走廊，區域經濟活躍，交通繁忙。 貴集團核心資產滬甯高速公路江蘇段連接上海、蘇州、無錫、常州、鎮江、南京6個大中城市，是國內最繁忙的高速公路之一。

江蘇省地理位置優越，靠近上海等經濟中心，將受益於該地區有利的經濟活動。此外，江蘇省還受益於其鼓勵經濟增長和投資的政策，例如根據中華人民共和國國務院發佈的《國務院關於同意新設6個貿易試驗區的批覆》設立中國（江蘇）自由貿易區，預計將有利於運輸需求，包括附近地區的交通量。於2024年7月25日，交通運輸部與財政部正式公佈了首批公路水路交通運輸基礎設施數位轉型升級示範區域名單，江蘇省作為八個示範區域之一成功入選。

蘇錫常南部高速是標的公司為回應國家發展改革委和交通運輸部確定的支撐「三大戰略」政策，支持江蘇省工作而承建的專案。參考蘇錫常南部高速的地利位置及交通量，對蘇錫常南部高速路網分析如下：

- (i) 蘇錫常南部高速是滬甯高速公路的平行分流線。在江蘇高速公路網規劃中，滬寧高速規劃為南京的第五條放射線，寧常二通道、常宜高速、蘇錫常南部高速、蘇錫高速、蘇州西南繞城高速及蘇滬高速規劃為第六條放射線，兩條通道連接節點基本一致。蘇錫常南部高速在路網中主要分流滬寧高速北京、安徽等地去往上海方向的流量。
- (ii) 蘇錫常之間的城際通道。滬寧高速原先是常州、無錫、蘇州中心城市之間唯一的高速通道，蘇錫常南部高速建成後可作為三市間的輔助城際通道。同時，滬寧高速整體位於三個城市北側，三個城市南側聯繫利用滬寧高速均有一定程度的繞行，而蘇錫常南部高速提供更為直接便捷的路線。蘇錫常南部高速與滬寧高速共同構成了蘇州、蕪湖、常州中心城區間一南一北兩條城際交通軸線。
- (iii) 無錫市南部對外聯繫的快速通道。蘇錫常南部高速與環太湖高速、錫宜高速、滬寧高速共同構成了無錫市區的高速公路環線，蘇錫常南部高速是南環的組成部分，無錫市南部地區（特別是太湖新城和馬山片區）通過蘇錫常南部高速可實現對外快速出行；此外，蘇錫常南部高速緊鄰太湖，亦能有效實現服務太湖景區旅遊交通的集疏運功能。

經考慮支持江蘇省及蘇錫常南部高速連接／附近地區未來發展的各種有利國家政策後，吾等同意管理層的觀點，簽訂股權轉讓協議的理由為公平合理。

7. 交通報告

7.1 交通顧問的資質及經驗

在評估江蘇緯信的專業性和獨立性時，吾等(i)審閱了江蘇緯信就本收購的委聘合同；及(ii)與江蘇緯信進行訪談，討論(其中包括)其在交通諮詢項目(包括交通量及通行費收入預測)方面的經驗，以及與 貴集團及轉讓方的關係。

據吾等與交通顧問的溝通了解，江蘇緯信擁有超過30年的交通顧問經驗。方楷先生(「方先生」)為中國高級工程師、註冊諮詢工程師(投資)、江蘇省註冊諮詢專家。方先生現為江蘇緯信交通顧問團隊負責人並負責本次交通報告，在中國道路基礎設施項目可行性研究、交通流量預測等方面擁有逾20年經驗。方先生曾獨立或共同完成多家A股及／或A加H股上市公司的專案。江蘇緯信已在中國完成了100餘個交通諮詢項目。江蘇緯信為獨立於 貴集團及賣方的第三方。吾等也審閱了聘用條款，包括彼等的工作範圍，吾等認為彼等的工作範圍是適當的。

7.2 預測方法

吾等已與江蘇緯信審閱並討論了交通報告中所載的預測蘇錫常南部高速公路車流量、通行費收入和運營維護成本所採用的方法、基礎和假設。

吾等注意到，江蘇緯信(i)收集了(包括)無錫市、蘇州市、常州市、南京市、鎮江市、蘇中地區、蘇北地區、浙江省上海市的歷史和預測經濟數據，安徽省、山東省為蘇錫常南高速公路週邊重點週邊地區；(ii)蘇錫常南部高速歷史及預測交通數據、格局及通行費收入數據，(iii)查閱監理機關公佈的江蘇省相關政策及通行費費率，包括《江蘇省省道公路網規劃(2021–2035年)》及《江蘇省「十五五」綜合交通運輸體系發展規劃》；(iv)分析上述(i)、(ii)和(iii)的數據，估算了蘇錫常南高速的車流量和通行費收入，並預測了2026年至2046年(蘇錫常南部高速的經營權南部高速公路到期)蘇錫常南部高速的運營和維護成本預測。

根據交通報告以及吾等與江蘇緯信討論後，預計日均車流量年均複合增長率約為5.2%。預計2028年、2029年、2030年及2037年車流量按年分別上升約16.3%、32.8%、23.0%及7.5%，主要原因為2028-2031年期間滬寧高速開展改擴建工程，以及連接蘇錫常南部高速的蘇錫太湖通道預計2036年底通車，將對蘇錫常南部高速車流量產生正面作用。惟滬寧高速改擴建工程於2032年完工並恢復通車後，預計部分車流將回流至滬寧高速，因此2032年車流量相較2031年預計下跌約5.9%。除上述情況外，目前尚無其他重大道路工程和因素對蘇錫常南部高速的車流量和通行量產生較大影響。考慮到國內生產總值與車輛購買量及車流量均呈正相關關係，彼等認為預測的交通量增長將與相關地區的國內生產總值成長預測的趨勢基本上一致。

在評估交通報告所假設2026年至2046年約5.2%之上述年均增長率是否屬公平及合理時，吾等已審閱蘇錫常南部高速自2021年12月通車以來之歷史交通數據，並留意到2022年至2025年期間車流量（標準流量）之歷史年均增長率約為38.4%，當中最近一個年度即2025年之車流量歷史年度增長率約為40.2%。此外，如前文所述，江蘇省2015年至2024年地區生產總值年均增長約19.9%。因此，經考慮蘇錫常南部高速之過往進展，以及亦將影響收費道路使用情況之江蘇省顯著經濟增長，吾等認為交通報告所假設2026年至2046年約5.2%之年均增長率並非不合理及亦非過高。

在估算營運和維護成本時，江蘇緯信考慮了蘇錫常南部高速的歷史運營和維護成本、維護工程的單位成本、蘇錫常南部高速的當前路況和維護計劃等因素。經審閱交通報告及與江蘇緯信討論後，吾等理解到總成本主要與車流量相關，而有關成本預期於2026年至2046年期間按約5.0%之年均增長率增長。在此背景下，鑒於車流量預期於2026年至2046年期間按約5.2%之年均增長率增長，吾等認為交通報告就2026年至2046年期間成本所假設約5.0%之相應年均增長率並非不合理。

此外，江蘇緯信已向吾等確認，所採用的方法、基礎及假設為交通量及通行費收入預測的常用方法、基礎及假設，且交通報告乃按照符合市場慣例。考慮到上述情況，並且吾等沒有注意到任何情況會導致吾等對交通報告所採用的方法和所使用的基礎的公平性和合理性產生懷疑，吾等認為所採用的方法，其中所述的基礎和假設符合市場慣例，交通報告為道衡編製評估報告提供了合理的基礎。

考慮到上述情況，並基於吾等沒有注意到任何情況會使吾等懷疑交通報告的合理性，吾等認為報告所採用的方法、基礎和假設與市場慣例一致。

8. 估值報告

貴公司聘請道衡擔任獨立評估師對標的公司100%股權的市場價值進行評估。如估值報告所述，標的公司於2025年12月31日（「評估日期」）的市值為人民幣7,360,000,000元（「評估值」）。基於評估值，標的公司的轉讓對價折讓約0.25%。

8.1 估值師資質及經驗

在評估道衡的專業知識和獨立性時，吾等(i)審閱了 貴公司與道衡之間的聘書；(ii)與道衡進行訪談，討論(其中包括)其在收費公路估值方面的經驗以及與 貴集團、江蘇交控、無錫交通及常州交控的關係。據此，吾等瞭解到道衡(i)是一家成熟的評估公司，在進行評估方面擁有豐富的經驗，並且過去曾進行過各種收費公路評估項目；(ii)獨立於 貴集團、江蘇交控、無錫交通及常州交控的協力廠商。此外，在審查其聘用條款(包括工作範圍)後，吾等認為其工作範圍是適當的。

8.2 估值方法

吾等已審閱了道衡估值報告中所述的估值方法，獲悉彼等在評估標的公司的市場價值時考慮了成本法、收益法和市場法，並選擇收益法作為主要方法確定標的公司的企業價值。

正如估值報告中所述，儘管成本法根據複製或更換財產的成本減去物理損壞以及功能和經濟陳舊造成的折舊確定了價值，但如果存在且可衡量，則該方法可能被認為是最一致可靠的指標。然而，成本法一般不被認為適用於持續經營企業的估值，因為它不能捕捉企業未來的獲利潛力。此外，儘管市場法考慮了類似資產最近支付的價格，但對所示市場價格進行了調整，以反映被評估資產相對於可比較市場的狀況和效用，並且存在已建立的二手市場的資產可以通過以下方式進行評估：然而，道衡認為，其為應用可比公司方法而尋找上市公司後，並無公司被認定與目標公司在所有重大方面均相似。

因此，採用收入法是因為它是將所有權的預期定期收益轉化為價值指標，並基於以下原則：知情買家為財產支付的金額不會超過財產現值的金額。來自具有類似風險的相同或同等財產的預期未來收益或收入。吾等進一步注意到，道衡還選擇依靠收入法作為確定標的公司企業價值的主要方法，因為交通顧問被認為擁有相關行業專業知識以及估算收入和運營費用的經驗以證實預測。如估值報告進一步所述，收益法被認為是收費公路公司估值中一種適當且常用的估值方法，因為它反映了專案的具體特徵，包括發展階段、特許經營期和地理位置，以及收費公路的長期經濟效益。

鑑於這種方法通常用於對具有收入的資產，本次估值出自於管理層確認並主要由交通報告證實的現金流量預測，公司審計師和財務顧問對估值報告中包含的盈利預測出具的安慰函件，以及如下節討論並說明評估師採用收益法的原因以及基礎和假設的用於在對標的公司進行估值時的考慮，吾等認為在得出評估價值時所選擇的估值方法符合市場慣例。

8.3 估值基礎及假設

根據吾等與道衡的討論，在現金流量折現法下，投資的當前價值是以預期收到的未來經濟利益為前提的，例如定期收入、成本節省或銷售收益。價值指標是透過將未來淨現金流量折現為現值而得出的，折現率既反映了市場當前的回報要求，也反映了特定投資固有的風險。由於標的公司是為收費公路項目而設立的，其資本結構將因債務償還或額外借款而發生變化。在這方面，吾等理解使用調整後現值（「APV」）方法是為了排除特許期內資本結構變化造成的扭曲。APV法被認為更為合適，因為與單獨考慮槓桿效應現值的淨現值（「NPV」）法相比，APV法將融資性現金流量和非融資性現金流量分開並分別進行折現，因此，APV被認為是對高槓桿和動態資本結構的公司進行估值的更合適的估值方法。APV方法能夠單獨且明確地解釋融資現金流的影響，例如稅盾。道衡指出，本評估採用APV法是因為(1)標的公司截至評估日槓桿率較高，以及(2)管理層預測標的公司將在整個預測期內

償還未償還貸款並達到零債務到2042年股權比率(即動態資本結構)。此外，參考吾等與道衡的討論和理解，作為標的公司估值的一部分，採用APV法以假定全股權融資為基本價值的收益率(「基本價值」)。然後，基本價值加上稅盾效應的現值並減去未償債務總額，即可得出股權。

根據道衡對吾等的告知，標的公司的年度淨現金流量已折現至現值，且該折現率基於根據APV計算的無槓桿權益成本方法。此外，評估值的無槓桿股權成本是透過應用資本資產定價模型(「CAPM」)得出的，這是估計股權所需回報率最常用的方法。CAPM指出，股權成本是無風險利率加上系統風險衡量標準(「Beta」)乘以股權市場溢價的線性函數。於計算CAPM的Beta時，吾等留意到其值是參考(其中包括)中國收費公路產業七家指導公司確定的。據吾等了解，指引公司的選擇依據是(i)在香港上市、交易歷史超過五年、主要經營地點在中國的公眾公司；(ii)主要從事收費公路建設和經營的公司。就此方面，吾等已對該等可資比較公司進行獨立審閱，並留意到該等香港上市公司之主要業務與標的公司處於同一行業，其50%或以上收入來自於中國內地之高速公路建設、營運、維護及／或管理。因此，吾等認為此等評選標準公平合理。

此外，吾等與道衡進一步討論了估值報告中採用的具體假設和一般假設，並注意到(i)具體假設主要與依賴江蘇緯信在交通報告中所載的預測和假設有關：以及管理層提供並確認的貸款償還時間表和交易細節，以及因缺乏適銷性而產生的折扣，相當於標的公司總業務價值的5%(用Black Scholes期權定價法估出)，以反映因缺乏適銷性而適用的折扣對標的公司股權價值的影響；(ii)一般假設是企業估值時採用的常見假設，包括但不限於企業經營所在國家或地區現有的政治、法律、技術、稅收、財政或經濟狀況不發生重大變化。就此方面，吾等亦就聯交所上市公司所刊發、市場上涉及收購收費公路之類似交易的通函進行獨立研究，並留意到估值報告內的主要基準及假設(包括但不限於參考相關交通報告作出的假設以及上文所述的一般假設)屬常見，且符合類似交易之市場慣例。吾等不知道有任何重大事實可能導致吾等懷疑估值所採用的主要基礎或假設。

此外，參照通函附錄二及三，吾等留意到畢馬威華振會計師事務所已就估值報告所依據之貼現未來現金流量之算術計算提供確認，而中信建投(國際)融資有限公司亦確認，貼現未來現金流量乃董事經適當及審慎查詢後編製。基於上述情況，吾等並不知悉任何重大事實會令吾等對估值所採納之主要基準或假設存疑。

作為獨立程序以核對道衡採用收益法得出之估值，吾等已獨立進行可比公司分析，篩選出11家公司(「**可比公司**」)。該等公司於香港上市，主要在中國內地從事高速公路建設、營運、保養及／或管理業務，且相關業務收入佔其總收入50%或以上。鑑於標的公司主要於中國內地經營同類業務，吾等認為該等可比公司用作比較基礎屬公允且具代表性。此外，吾等認為市盈率(「**市盈率**」)於本次估值中並非合適方法，蓋因標的公司自2025財年方轉虧為盈，現仍處於高速增長階段，故此市盈率相較市場基準或未能真實反映其內在價值。惟根據向公司了解之情況，並審閱標的公司財務資料，考慮到蘇錫常南部高速已竣工並穩定營運數年，採用市賬率(「**市賬率**」)作為通用財務分析工具評估淨資產龐大且經營穩定的企業，會更為恰當。

獨立財務顧問函件

下表載列各可比公司之詳情及其各自的市賬率：

公司名稱	股份代號	市值 (港元)(附註1)	歸屬於母公司 股東之權益	市賬率 (附註2)
			(港元)	
四川成渝高速公路股份有限公司	107.HK／601107.SH	19,541,087,658	23,514,297,300	0.8
深圳國際控股有限公司	152.HK	12,843,584,457	35,514,420,000	0.4
江蘇寧滬高速公路股份有限公司	177.HK／600377.SH	68,969,021,154	48,603,042,272	1.4
中國資源交通集團有限公司	269.HK	106,440,932	(12,828,918,960)	N/A
深圳高速公路集團股份有限公司	548.HK／600548.SH	21,760,072,015	31,611,956,771	0.7
浙江滬杭甬高速公路股份有限公司	576.HK	35,624,876,388	60,169,902,390	0.6
深圳投控灣區發展有限公司	737.HK	6,430,162,246	5,985,448,560	1.1
安徽皖通高速公路股份有限公司	995.HK／600012.SH	29,231,011,046	14,768,436,150	2.0
越秀交通基建有限公司	1052.HK	5,613,459,500	14,262,560,910	0.4
齊魯高速公路股份有限公司	1576.HK	3,410,000,000	7,223,571,810	0.5
成都高速公路股份有限公司	1785.HK	3,279,081,960	6,117,079,037	0.5
			最高	2.0
			最低	0.4
			平均	0.8

獨立財務顧問函件

標的公司

(根據代價)	8,589,473,100	8,558,282,866	1.0
	(相等於人民幣約	(相等於人民幣約	
	7,341,430,000)	7,314,771,680)	
(根據估值)	8,611,200,000	8,558,282,866	1.0
	(相等於人民幣約	(相等於人民幣約	
	7,360,000,000)	7,314,771,680)	

資料來源：彭博、聯交所網站以及各可比公司最新刊發之財務報告

附註：

- 1) 可比公司之市值，乃按其於最後實際可行日期之每股收市價及已發行股份數目計算。
- 2) 可比公司之市賬率，乃根據各可比公司最新財務報告所披露歸屬於相關可比公司股東之權益，以及其於最後實際可行日期各自之市值計算。
- 3) 人民幣兌港幣匯率採用1:1.17。

如上表所示，可比公司之市賬率約介乎0.4倍至2.0倍，平均約為0.8倍。標的公司之市賬率約為1.0倍（分別按估值及代價計算），處於上述區間之內，並貼近可比公司之平均市賬率。值得一提的是，標的公司之市賬率亦遠低於另一家與標的公司於同一省份開展主要業務的公司。

經綜合考慮上述各項因素，吾等認為道衡於估值報告所載之估值，可作為評估代價是否公允合理的有效基準。尤其基於以下理由：(i)本次收購符合 貴集團於江蘇省發展收費公路業務之整體業務規劃，蘇錫常南高速公路預期可補充 貴集團現有核心高速公路網絡，有助拓寬公路版圖，鞏固於江蘇省之行業地位；及(ii)約人民幣7,341,430,000元之代價與標的公司之淨資產水平相若，並較估值存在折讓。因此吾等認為就獨立股東而言代價屬公允合理。

9. 收購交易的財務影響

9.1 歸屬於股東的淨資產

收購完成後，標的公司將成為 貴公司的全資附屬公司，其資產及負債將並入 貴集團帳目。根據 貴公司提供的資料及如通函中董事會信函中披露，假設收購於2025年12月31日完成，預計歸屬於股東的淨資產將減少約1.6%。

9.2 歸屬於股東的淨利潤

收購完成後，標的公司將成為 貴公司的全資附屬公司，其財務表現將併入 貴公司賬目。誠如董事會函件所論述，標的公司2025財年淨利潤約人民幣70.6百萬元，相較2024年同期淨虧損約人民幣212.6百萬元，業績實現大幅改善。 貴公司預計此次收購可在未來繼續獲取收益和在未來成為 貴公司的利潤增長點。

9.3 負債比率

根據2025年年報，截至2025年12月31日， 貴集團的資產負債比率（以總負債除以總資產計算）為42.96%。根據管理層提供的財務信息，假設收購於2025年12月31日完成，並考慮(i)蘇錫常南高速公司於截至2025年12月31日的財務狀況（包括其借款、租賃負債、現金和總權益）；及(ii)應付轉讓對價後，預計 貴集團的資產負債比率將增至約50.71%。

9.4 營運資本

根據管理層提供的財務信息，假設收購於2025年12月31日完成，並考慮到(i)蘇錫常南高速公司截至2025年12月31日的淨流動負債狀況；及(ii)本收購應付的轉讓對價，預計本次收購後 貴集團流動負債淨值將增加約人民幣3.76億元。

根據董事會函件，轉讓對價人民幣7,341,430,000元預計將透過銀行貸款及貴集團內部資源支付。截至2025年12月31日，貴集團擁有約人民幣100億元從中國持牌銀行取得的現有貸款融資額度，可用於支付部分轉讓對價。此外，根據貴集團年報，截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度，貴集團穩定地產生經營現金流入淨額分別約為人民幣63億元及人民幣68億元。截至2025年12月31日，貴集團擁有超過人民幣24.5億元的內部資源，包括合併貨幣資金約為人民幣6.113億元及結構性存款、短期股票投資及基金投資等合計約為人民幣18.41億元。考慮到上述情況特別是，剩50%的對價款項將於2027年9月29日之前支付，董事們預期對價的結算不會對貴集團的營運資金產生重大不利影響。

獨立股東應注意，以上討論僅供說明之用，未必代表貴集團未來因收購而產生的實際財務狀況及表現。

10. 風險因素

收費公路的運作可能會因各種事件（例如嚴重交通事故、自然災害和其他不可預見的情況）而受到不利影響或中斷。交通流量對城市規劃、省市交通網絡、交通監管、車輛牌照和登記等政府政策的變化很敏感。

交通報告是根據某些基礎和假設而編製的，並使用交通顧問認為適當的分析方法和模型來編製。然而，應該指出的是，交通量和通行費收入可能受到多種因素的影響，包括替代高速公路的品質和鄰近地區、車輛數量、汽油價格、天氣條件、環境法規、稅收、政治、法律或經濟狀況。

討論

考慮到上述主要因素和原因，包括：

- (i) 詳見「5.上文所述收購事項的理由及裨益」，考慮到蘇錫常南部高速的覆蓋範圍及位置，蘇錫常南部高速預計將成為 貴集團現有主要高速公路網絡的補充，有利於擴大 貴集團的公路網絡，增強 貴集團的綜合實力。在江蘇省同業的地位；
- (ii) 收購事項符合 貴集團發展江蘇收費公路業務的整體業務規劃；
- (iii) 如上文「8.估值報告」中，轉讓對價約為人民幣7,341,430,000元，較評估價值折讓；
- (iv) 如上文「3.9業績補償承諾」中，江蘇交控、無錫交通及常州交控作出的業績補償承諾對 貴公司屬有利，並為股東根據收購的利益在若未能基本實現該等預計淨利潤時提供額外保障；及
- (v) 詳見「9.收購的財務影響」，緊隨完成後預計收購不會對 貴集團產生重大不利財務影響，

吾等認為，收購之條款屬公平合理，並符合貴公司之整體利益。

獨立財務顧問函件

意見及推薦建議

考慮到上述主要因素和理由，吾等認為，雖然收購並非 貴集團的日常業務，但股權轉讓協議的條款是 貴集團按正常商業條款訂立，就獨立股東而言屬公平合理。並符合 貴公司及股東的整體利益。因此，吾等建議獨立董事委員會建議獨立股東投票贊成將於臨時股東大會上提呈的批准股權轉讓協議的決議案。

此致

獨立董事委員會 台照

為及代表

新百利融資有限公司

董事

譚思嘉

謹啟

2026年9月30日

譚思嘉女士為證券及期貨事務監察委員會註冊的持牌人，並為新百利的負責人員，根據《證券及期貨條例》可從事第6類（就機構融資提供意見）受規管活動，在企業融資行業擁有逾20年經驗。

以下為本公司估值顧問道衡諮詢(深圳)有限公司北京分公司之估值報告全文，以供載入本通函。本附錄僅為中文翻譯，正式報告請參閱本通函英文版附錄一所載報告。

2026年9月30日

董事會

江蘇寧滬高速公路股份有限公司

江蘇南京仙林大道6號

參考編號：E070993C

尊敬的 閣下：

江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司100%股權市場價值估值報告

根據江蘇寧滬高速公路股份有限公司(下稱「寧滬高速」、「貴公司」或「客戶」)和道衡諮詢(深圳)有限公司(下稱「道衡」)於2026年6月11日簽訂的估值約定書的服務條款、條件及目的，我們對江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司(下稱「蘇錫常南部高速」或「目標公司」)100%股權的市場價值進行了分析(下稱「估值」)，估值基準日為2025年12月31日(下稱「估值基準日」)。我們理解 貴公司擬收購目標公司100.0%股權(下稱「交易」)，是次估值基於 貴公司及目標公司管理層(統稱為「管理層」)提供的相關假設及資料。

本信函明確了被估值資產，描述工作範圍，闡明價值基礎，詳述關鍵輸入信息和假設，解釋所用估值方法並提供估值結果。我們遵照國際估值準則(「IVS」)的要求準備估值報告。本函所載的探討深度是針對客戶的需要和下文所述的既定用途。相關支持性文件已保留在我們的工作檔案中。

我們理解，經我們同意後，寧滬高速將根據香港聯合交易所有限公司(下稱「聯交所」)證券上市規則之規定向其股東和聯交所批露本函。第三方無權以本函為決策依據，任何第三方收到或持有本函均不應產生任何明示或隱含的第三方受益權利。

估值目的

客戶擬收購蘇錫常南部高速100.0%的股權。經客戶批准及估值約定書所訂明，在形成目標公司股權交易市場價值的意見時，我們依賴管理層提供的運營及財務資料的完整性及準確性。若任何該類假設或事實出現變動，我們的市場價值的結論則會出現不同結果。

本次估值的既定用途是協助寧滬高速估值目標交易及相應交易價格。最終交易（如發生）及相應交易價格應為交易各方磋商的結果。而釐定目標公司股權交易價格的責任在於 貴公司。我們的分析結果不應釋為公平意見、償付能力意見或投資建議。我們的估值報告除既定用途之外，不應用作其他用途，亦不應由第三方使用。該等第三方應對財務預測和相關假設自行調查和獨立評定。

估值標準及估值基準

本次估值基於持續經營期限內的假設和市場價值的標準。國際評估準則中，市場價值指資產或負債經過充分合理的市場推介後，於估值基準日，在自願買方與自願賣方之間公平獨立交易下可交換的估計金額；交易雙方均充分知情、審慎行事，且不存在任何強迫交易情形。

我們關於價值的觀點基於持續經營假設，該假設反映買方及賣方擬將業務及相關資產作為現有及預測業務的一部分保留的條件。

企業價值在估值中定義為投入資本總額，即等於計息債務、股東貸款及股東權益之總和。或者，企業價值等於持續經營的全部有形資產（建築物、機器和設備）、長期投資、營運資金淨額及無形資產總和。股權價值等於企業價值減計息債務。

交通顧問報告

江蘇緯信工程諮詢有限公司(下稱「交通顧問」)出具了關於目標公司收入和費用預測的交通顧問報告。交通顧問報告提供了目標公司2026年至2046年的預計收入及運營費用。交通顧問曾參加中國不同省份的幾個國家道路交通項目，包括上市公司的項目，並被聘為本次估值的交通顧問。我們已與交通顧問進行討論，以理解交通顧問報告的假設、方法及結論。我們依據交通顧問提供的收入和費用預測來形成我們估值意見。

公司背景

目標公司是一家於2017年3月14日根據中國法律成立的公司，且為江蘇交通控股有限公司的子公司。目標公司主要從事投資建設、經營和管理蘇錫常南部高速公路(下稱「目標公路項目」)。

蘇錫常南部高速公路起自常宜高速前黃樞紐，經常州市前黃鎮，下穿邀賢山後進入無錫馬山境內。在無錫境內向東通過太湖隧道，終點在南泉樞紐，與無錫環太湖高速公路相接。蘇錫常南部高速公路全線里程43.9千米，其中無錫部分22.43千米，常州部分21.47千米。

蘇錫常南部高速公路於2021年12月30日正式開通。根據2021年12月16日江蘇省政府印發的《省政府關於同意蘇錫常南部高速公路常州至無錫段開徵車輛通行費的批覆》(蘇政復(2021)61號)，蘇錫常南部高速公路為經營性收費公路，於建成且符合通車條件之日起開徵車輛通行費，收費期限25年，經營期為2021年12月至2046年12月。

審閱目標公司的合併財務報表

我們已審閱管理層提供的截至2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日財政年度的已審財務報表，並無進一步核實。

歷史合併財務報表列示如下：

人民幣千元除另有指明外	2020財年	2021財年	2022財年	2023財年	2024財年	2025財年
收入	–	1,609	383,429	581,893	606,426	820,851
成本	–	(1,506)	(413,006)	(534,689)	(604,499)	(579,540)
毛利	–	103	(29,577)	47,204	1,926	241,311
息稅前利潤(「EBIT」)	(184)	(2,721)	(29,848)	46,888	(851)	238,111
淨利潤／(虧損)	(184)	(2,041)	(320,620)	(214,809)	(212,623)	70,633
流動資產	56,815	752,201	591,992	503,196	194,950	350,384
非流動資產	10,341,235	15,226,815	14,848,265	13,887,891	13,936,261	13,487,162
流動負債	21,797	2,114,948	1,020,040	896,674	603,220	726,598
非流動負債	4,151,000	6,801,556	7,278,325	6,075,800	6,322,000	5,834,325
所有者權益	6,225,253	7,062,512	7,141,892	7,418,613	7,205,990	7,276,623

來源：管理層

目標公司的收入來自對使用公路的車輛所徵收的過路費。目標公司於2021年12月30日正式通車，在2022財年實現收入人民幣3.8億元。2023年京滬高速江蘇段改擴建通車，為項目路段帶來更多南下車流，同時受解除新冠疫情時的交通管制的影響，2023年收入增長52%至人民幣5.8億元。2024年收入穩定增長4%至人民幣6.1億元。由於沿江高速改擴建工程於2024年底開始，更多車流分流至項目路段，2025年收入增長35%至人民幣8.2億元。

成本和費用主要包含運營成本、養護成本、折舊攤銷和其它。目標公司2022年、2023年、2024年、2025年的成本和費用合計分別為人民幣4.1億元、人民幣5.4億元、人民幣6.1億元和人民幣5.8億元。因此，目標公司2022年的經營虧損為人民幣0.3億元，2023年目標公司實現息稅前利潤為人民幣0.5億元，2024年經營虧損為人民幣85萬元，2025年息稅前利潤為人民幣2.4億元。

由於貸款利息支出，扣除淨利息費用後，目標公司2022年淨虧損為人民幣3.2億元，2023年和2024年的淨虧損均為人民幣2.1億元。2025年目標公司實現淨利潤人民幣0.7億元。

根據目標公司合併財務報表，截至2025年12月31日，總資產及淨資產的賬面價值分別為約人民幣138.4億元及人民幣72.8億元。無形資產經營性公路收費權為約人民幣127.4億元。

經濟概況

合理的企業或企業權益估值必須考慮國民經濟當前及預期經濟狀況。估值國民經濟整體狀況考慮的主要變量包括國內生產總值(GDP)、通貨膨脹及匯率的現狀及變化情況。考慮中國經濟的總體狀況是本次估值的必要組成部分。以下經濟討論摘自經濟學人智庫(「EIU」)2026年2月16日發佈的「中國：國家前景」。

中國

EIU預測2026年中國的實際增長將放緩至4.6%。鑒於不可持續的巨額貿易順差，外部的貢獻將縮小。儘管強大的產品競爭力、與非美國市場的貿易增長以及與人工智能相關的出口(如芯片、印刷電路板和冷卻設備)將阻止深度調整，實際出口仍將放緩。國內需求將在經濟中發揮越來越大的作用。個人消費仍將是經濟增長的主要驅動力，政府試圖通過補貼、收入轉移和非金融激勵來刺激消費者支出，但這些政策的收益遞減意味著增長將從2025年開始減速。固定資產投資增長將恢復。由於產能過剩仍然是一個問題，製造商將對承諾資本(或將其轉移到海外)持謹慎態度，但政府將為加強抵禦自然災害和地緣政治衝突的戰略項目提供更大的財政空間。EIU預計2026年房地產仍然低迷。由於政府不太可能果斷干預，開發商將繼續縮減運營規模，受到項目虧損和優先償還債務需求的限制(一些開發商已經能夠確保債務重組)。商業銀行業面臨的風險敞口有限，但影子銀行和更廣泛的經濟仍將感受到壓力。房價將繼續下跌，儘管速度低於2025年，EIU預計2027年之前不會穩定下來。2027-30年增長將進一步放緩。在全球保護主義的背景下，與美國的競爭將持續下去。儘管出口商尋求其他市場，但全球需求疲軟將繼續打擊中國。中國在先進製造業和技術方面的長期投資將在某些領域獲得回報，為EIU的增長預測帶來上行風險。相比之下，「傳統產業」(涵蓋鋼鐵、玻璃和水泥等傳統產業，以及非電動汽車、紡織和機械等一些下游產業)將面臨整合。勞動力市場疲軟仍然令人擔憂。私人公司對招聘持謹慎態度，公共部門招聘的空間有限。房地產行業的持續收縮打擊了建築行業吸收勞動力的能力。與此同時，中國龐大的製造業變得更加資本和技術密集，對勞動力投入的依賴程度降低。人工智能和自動化的出現也在減少勞動力需求。潛在失業率上升將抑制消費需求，並對社會穩定構成風險。EIU的增長預測存在一些上行風險。政府在收入方面成為中等發達國家的目標，要求未來十年的平均實際增長率為4.2%。鑒於潛在增長呈下降趨勢，主要與勞動力萎縮有關，政府可能會在未來幾年堅持4.5-5%的增長目標範圍。

中國在經濟再膨脹方面面臨著重大挑戰。持續的結構性產能過剩、房地產低迷、混合勞動力市場和能源價格放緩的結合正在加劇強烈的通縮壓力，損害了企業利潤率和消費者的消費意願。意識到通縮壓力，政策制定者正試圖通過公共支出、貨幣寬鬆和消費品補貼的合理化來重振經濟，這將為價格設定底線。其他主要驅動因素包括金價上漲，以及在較小程度上服務價格的上漲。考慮到豬肉供應的預期減少，食品價格也將提供一些適度的支持，儘管這可能會被蔬菜價格的同比下跌所抵銷。EIU預測，2026年消費者價格將適度改善，溫和增長0.9%（與2025年的邊際負增長相比）。通貨膨脹率將保持在政府2%的目標以下，2026-30年的平均水平僅為0.9%，這反映了恢復供需平衡的漫長旅程。類似的動態將抑制生產者價格，EIU預計2026年生產者價格將小幅上漲0.3%（儘管這將比2025年2.6%的收縮有所改善）。EIU稱，中國產能過剩行業的重組已經在順利進行，儘管考慮到各行業的複雜性，整合過程將是2026年（如果不是以後的話）的特徵。中央政府首選的漸進式方法將導致生產者價格正常化速度比快速整合運動中發生的速度慢。貿易戰的通縮效應—從美國進口商的需求到價格下跌、全球需求疲軟、工業產能過剩加劇和某些大宗商品價格下跌—也將是短期內的主導因素。

EIU預測2026-30年人民幣將小幅升值。就實際有效匯率而言，人民幣被嚴重低估。全面正常化將受到強勁的對外投資流動和疲軟的直接投資流入的制約，這兩者都抵銷了經常賬戶盈餘。地緣政治緊張局勢和政策不確定性使外國直接投資者不願投入資本。為了管理人民幣波動，政府也採用干預機制來防止資本的急劇流入和流出，並保持資本管制。自2025年以來，中國對中美貿易戰的韌性有助於提振人們對人民幣的信心，而投資者對特朗普政策的懷疑也削弱了美元的強勢。迄今為止，人民幣比中國經濟基本面所暗示的要弱，而且人民幣的表現不如

歐元等許多其他非美元貨幣。這些因素為2026年美元和其他貨幣的進一步走強鋪平了道路。EIU預計2026年人民幣兌美元匯率平均為6.94:1。最終，中國政府優先考慮穩定。2025年，中國沒有大幅貶值人民幣以緩衝貿易衝擊，2026-30年既不會快速貶值，也不會快速升值。在特朗普的政策削弱了人們對美元的信心之際，中國將促進人民幣作為可靠的國際貨幣的使用。然而，人民幣國際化的前景喜憂參半。由於中國仍有巨額經常賬戶盈餘，中國將利用資本賬戶在全球範圍內輸送貨幣。EIU認為，它可以通過承諾更多的海外援助和貸款，增加人民幣計價資產的全球供應，建立一個巨大的、可自由交易的離岸人民幣流動性池。盡管如此，人民幣只會在中期內成為一種可靠的次要替代品，而不是美元的現成替代品。特別是，它缺乏美元通過其龐大的全球銀行網絡所享有的網絡效應。

行業概況

下文摘自江蘇寧滬高速公路股份有限公司2025年年度報告。

2025年，國民經濟運行延續穩中向好態勢，高質量發展深入推進，交通運輸作為經濟運行的「先行官」，其運行態勢與國內生產總值增長及社會總產值高度相關。2025年國內生產總值超140萬億元，較上年增長5%。內需市場的穩定釋放與區域經濟的深度融合，為道路運輸提供了堅實的基礎。

在宏觀經濟的有力支撐下，高速公路供給側已逐漸步入「存量提質」階段。目前，全國高速公路網特別是國家級主骨架已實現高度通達，在核心經濟區土地資源趨緊與環保要求提升的背景下，核心區域優質路產的稀缺性進一步鞏固。

隨著路網佈局與出行需求的深度適配，行業流量結構呈現出較強的韌性。當前，客車流量在路網中佔據主導地位，短途出行與長途自駕需求交織，構成了通行費收入穩固的基本盤。貨運方面，以高附加值、高時效性物資為主的精密物流已成為核心廊道的運行常態。此外，「數智賦能」與「綠色低碳」正成為驅動行業高質量轉型發展的新引擎。

江蘇省是我國經濟最發達的省份之一，非公有制經濟活力強，2025年全省地區生產總值超過14萬億元，較上年增長5.3%，增量保持全國第一，經濟總量五年連跨四個萬億級台階。蘇南地區作為江蘇省內經濟最發達的區域，其強勁的產業協同能力與貿易活躍度，支撐了通行需求的持續增長。

近年道路運輸行業相關政策

2024年5月11日，國務院辦公廳印發《國務院2024年度立法工作計劃》，《收費公路管理條例》被列為「2024年擬制定、修訂的行政法規」。2025年5月12日，交通運輸部在年度立法工作計劃中，再次將《收費公路管理條例（修訂）》列為「年內完成部內工作或者公佈的立法項目」。當前修訂後的《收費公路管理條例》正式頒布時間尚未確定。

2021年6月2日，交通運輸部等三部門印發《全面推廣高速公路差異化收費實施方案》，提出全面推廣高速公路差異化收費。蘇錫常南部高速公路常州至無錫段太湖隧道實施差異化收費政策，無錫市交通運輸局通過購買服務協議，對無錫籍非營運且核載9人及以下的ETC套裝客車給予通行優惠。2024年12月，江蘇省人民政府發函同意太湖隧道差異化收費政策繼續實施三年（2024年12月30日至2027年12月29日），優惠對象、優惠區間不變，優惠後收費標準由15元／車次調整為10元／車次。

2024年7月25日，交通運輸部、財政部正式公佈公路水路交通基礎設施數字化轉型升級第一批示範區域名單，江蘇省成為首批入選的8個示範區域之一。

工作範圍和主要假設

我們的調查包括與管理層討論目標公司的歷史、營運情況及前景，了解總體財務狀況，分析行業和競爭環境，分析可比公司，了解交易，查看營運統計數據及其他相關文件。對於此次估值，我們還參考或查閱了以下主要文件資料：

- 目標公司2020、2021、2022、2023、2024、2025財年（止於每年12月31日）的已審財務報表
- 交通顧問準備的交通顧問報告副本，包括財務預測和主要營運費用明細
- 目標公司銀行貸款的主要條款摘要
- 其他相關文件

我們假設在估值過程中取得的數據及管理層向我們提供的意見和陳述真實、準確，除了另有明確說明的以外，我們都直接接受此類數據，沒有進行獨立核實。我們沒有理由懷疑有任何重要事實被遺漏，也不知曉任何將導致我們所收到的信息、意見、陳述不真實、不準確或誤導的事實或情況。在得出估值意見過程中，我們考慮了以下主要因素：

- 目標公司的發展階段
- 目標公司的歷史成本和當前財務狀況
- 影響行業的國家發展前景
- 收費公路行業的法律及合規問題，與目標公司相關的通常的和其他特定法律意見
- 與目標公司相關的風險
- 管理層的經驗

鑒於目標公司的營運環境不斷變化，所以得出估值結論的過程中我們必須作出一些假設。本次估值採用的主要假設包括：

- 中國的政治、法律及經濟狀況不會出現重大變化；
- 收費公路行業的監管環境和市場條件將按主流市場預期繼續發展；
- 適用於目標公司的現行稅法不會出現重大變化；
- 目標公司的營運不會受資金限制；
- 未來的匯率和利率變化不會明顯偏離主流市場預期；
- 目標公司將在預測期內保留有能力的管理層、關鍵人員及技術人員，支持其持續經營。

估值方法概覽

在企業權益或淨資產估值時，無論企業性質、地理位置、技術複雜性如何，都有三種基本估值方法。這三種方法一般稱為成本法、收益法和市場法。在正常情況下，估值者有義務同時考慮所有三種方法，因為每種方法都可能產生比較可靠的估值結果。

成本法估值財產價值基於財產的重置成本（重新建造或更換財產的成本）減去折舊（包括物理退化及功能和經濟性陳舊引起的折舊，如存在且可計量）後的餘額。對於沒有二手市場，沒有可單獨確認現金流的被估值資產，用這種方法估值的資產價值可能被認為是最可靠的。

收益法是將所有權預期產生的週期性收益轉化為價值指標的一種方法。收益法所依據的原理是：知情購買者在購買資產時願意支付的價格不會超過風險相似的同等資產的預期收益（收入）現值。

市場法考慮類似資產的近期成交價格，根據被估值資產相對於市場可比資產的條件和效用，對市場指導價格進行必要的調整。有成熟二手市場的資產可用這種方法進行估值。

為形成估值意見，我們考慮了以上三種常用估值方法：成本法、市場法和收益法。儘管成本法適合某些目的，但由於不能反映業務的未來盈利能力，一般不適合用於估值持續經營企業的價值。所以本次估值沒有使用成本法。我們為應用可比公司方法而尋找上市公司，但沒有與目標公司在所有重大方面均相似的公司。考慮上述事項，我們基於收益法形成估值意見以確定目標公司的企業價值。由於交通顧問具有估算收入和運營成本的相關行業資質及經驗來支撐預測，所以我們認為採用收益法是合適的。我們認為收益法是收費公路公司估值中一種適當且常用的估值方法，因為它反映了項目的具體特徵，包括發展階段、特許經營期和地理位置，以及收費公路的長期經濟效益。

收益法

現金流量折現法確認一項投資的現值取決於其未來經濟收益，比如定期收入、節省費用或銷售收入。現金流量折現法用適當的折現率（同時反映特定投資當前市場收益率要求及固有風險）將未來淨現金流折算為現值，以此得出估值。

由於目標公司是為收費公路項目而成立的，所以其資本結構將隨著債務的償還或新增而變化。為了排除資本結構變化產生的影響，我們使用調整現值(APV)法。調整現值法是淨現值(NPV)的調整形式，其單獨考慮了槓桿效應現值。調整現值法將現金流拆分為融資現金流及非融資現金流，並將其分別折現。在估值高槓桿和動態資本結構公司的價值時，調整現值法被認為是更合適的估值方法，因為這種方法單獨且明確的考慮了融資現金流（比如稅盾）的影響。我們在本次估值中選用調整現值法是因為(1)目標公司槓桿水平較高及(2)管理層預計目標公司在預測期間會償還貸款，並於2042年之前還清現存貸款。

在估值企業或項目價值時，調整現值法首先假設公司全部為股權融資，據此測算出適當的收益率／折現率，依據此折現率將預計自由現金流折算為現值（下稱「**基本價值**」）；其次基本價值加上稅盾效應現值，減去總待償貸款，得出股權價值。

自由現金流定義

自由現金流定義可以由如下公式得出：

自由現金流=淨利潤+折舊+利息費用－資本性開支－營運資本淨變動

其中：

自由現金流	=	對股東和債權人的預測自由現金流
淨利潤	=	稅後淨利潤
折舊	=	折舊與攤銷費用
利息費用	=	稅後利息費用
資本性開支	=	資本性開支
營運資本淨變動	=	營運資本淨變動(流動資產減流動負債)

調整現值法主要要求盈利預測，尤其是現金流的預測。預測期間2026–2046年每年的自由現金流是基於上述公式得出的。蘇錫常南部高速的經營權至2046年12月為止，假設企業將在經營權的終止時點把高速公路交回政府。

折現率

目標公司每年的現金流量淨額折現至現值的比率基於APV方法的無槓桿權益成本。

本次估值的無槓桿權益成本通過應用資本資產定價模型(CAPM)進行確定，CAPM是估算要求股權收益率最常用的方法。CAPM認為權益成本等於無風險利率加系統性風險系數(貝塔系數)乘以股權市場溢價的線性函數。在估算貝塔系數時，我們考慮了中國收費公路行業可比公司的股價相對於整個股權投資市場指數的變化情況。可比公司基於以下條件選取：

1. 主要運營地在中國具有五年以上交易歷史的香港上市公司及
2. 公司主要從事收費公路的建設和經營業務

		截止2025年 12月31日的市值 (百萬元)		主要商業活動
可比公司	彭博代碼			
1	浙江滬杭甬 高速公路股 份有限公司	576 HK	人民幣38,873	浙江滬杭甬高速公路股份有限公司通過其子公司設計、建設、運營和管理高等級公路，並開發和經營配套服務，如技術諮詢、廣告、汽車服務和加油設施。
2	四川成渝高 速公路股份 有限公司	107 HK	人民幣17,354	四川成渝高速公路股份有限公司提供高速公路投資和建設服務。公司建設收費高速公路、橋樑、隧道及其他交通項目，並開展城市運營、能源、媒體和金融投資業務。
3	深圳投控灣 區發展有限 公司	737 HK	人民幣5,147	深圳投控灣區發展有限公司提供基礎設施建設服務。該公司提供公路建設、橋梁建設及其他相關服務。深圳投控灣區發展有限公司在中國提供服務。
4	安徽皖通高 速公路股份 有限公司	995 HK	人民幣23,651	安徽皖通高速公路股份有限公司主要在中國安徽省控股、運營和開發收費高速公路和公路。
5	深圳高速公 路集團股份 有限公司	548 HK	人民幣20,527	深圳高速公路集團股份有限公司經營高速公路，提供高速公路建設、投資、維護和油站租賃服務。深圳高速公路集團股份有限公司還經營房地產開發、廣告和工程諮詢業務。

		截止2025年 12月31日的市值 (百萬元)	主要商業活動
可比公司	彭博代碼		
6 江蘇寧滬高速公路股份有限公司	177 HK	人民幣57,170	江蘇寧滬高速公路股份有限公司經營高速公路業務。公司提供收費高速公路的投資、建設和養護服務。江蘇寧滬高速公路股份有限公司還經營高速公路客運、加油、餐飲、汽車維修和廣告業務。
7 越秀交通基建有限公司	1052 HK	人民幣7,106	越秀交通基建有限公司通過其子公司在中國投資、開發、運營和管理收費公路、高速公路和橋樑。

預計權益成本的計算如下：

$$K_e = R_f + \beta (ERP) + \alpha$$

其中

K_e = 股東所需回報率

R_f = 無風險回報率 = 2.22% 無風險回報率基於估值基準日的中國政府長期債券(於2045年到期)收益率。

β = 無槓桿貝塔系數 = 0.22 無槓桿貝塔系數反映全股權情景下行業風險與整個市場之間的關係。無槓桿貝塔系數基於選擇的可比公司的無槓桿貝塔系數。

ERP = 股權風險溢價 = 5.6% 股權風險溢價是市場預期回報(R_m)超過無風險回報率(R_f)的部分，或基於美國股權風險溢價加中國市場的系統性風險。

CSR = 公司特別風險溢價 = 3.5% $CAPM$ 只考慮無法通過組合投資規避的系統性風險。在估值特定企業價值時，應考慮公司特定風險溢價。為確定一個合適的公司特定風險溢價，我們使用了內部的評分卡去估值針對項目公司特有的多種定性風險因素，包括：1) 經營歷史2) 增長預測3) 管理層業績記錄4) 收入的穩定性5) 產品／服務的集中性風險6) 對關鍵人物的依賴性7) 對主要供應商的依賴程度8) 競爭程度。在本次估值中，3.5%的風險溢價主要反映目標公司收入的地區集中性和財務業績的穩定性風險。

基於以上計算，我們認為7.0%的折現率適合用於估值目標公司的基礎價值。我們亦將計算出的折現率與中國監管機構關於基礎設施項目投資指導中推薦的必要收益率進行了比較，作為合理性檢查。我們得出的結論是，7%的折現率適合用於本次估值。

預測假設

主要預測假設如下：

(財年止於每年12月31日。除另有指明外單位為人民幣千元)

人民幣千元	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
淨收入(註釋1)	827,037	825,606	977,193	1,308,587	1,618,569	1,711,927	1,609,862
成本和營運費用	(493,253)	(504,994)	(559,333)	(677,819)	(747,184)	(773,469)	(717,712)
息稅前利潤(EBIT)	333,783	320,611	417,859	630,768	871,385	938,457	892,150
所得稅費用	—	—	—	(114,392)	(193,699)	(211,603)	(200,027)
淨利潤	179,594	172,173	279,852	405,901	581,097	634,810	600,080
人民幣千元	2033	2034	2035	2036	2037	2045	2046
淨收入(註釋1)	1,678,532	1,746,844	1,812,697	1,871,826	2,007,138	2,317,119	2,320,624
成本和營運費用	(736,514)	(769,129)	(801,175)	(1,288,884)	(881,816)	(1,037,307)	(1,050,228)
息稅前利潤(EBIT)	942,018	977,715	1,011,523	582,942	1,125,322	1,279,812	1,270,396
所得稅費用	(212,494)	(222,103)	(231,760)	(127,917)	(267,184)	(319,953)	(317,599)
淨利潤	637,481	666,310	695,280	383,751	801,551	959,859	952,797

註釋1：現金流預測中的收入不包括9%的增值稅。

收入

收入主要來自向使用公路進行運輸的車輛徵收通行費。在交通顧問報告中，車輛的具體收費是根據其類型、重量和運輸距離來確定的。交通顧問在預測時考慮了歷史交通數據、經濟研究等信息。每類車輛的收費標準假設在經營權有效期內保持不變。因此，交通流量的增加及／或車輛類別組合的改變，將會帶動收入增長。交通顧問預測的交通量和交通費收入總結如以下表格：

交通流量	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
標準流量／天	51,090	51,788	60,254	80,043	98,486	104,172	98,014
年增長率	-3%	1%	16%	33%	23%	6%	-6%
交通流量	2033	2034	2035	2036	2037	2045	2046
標準流量／天	102,521	106,732	110,794	114,143	122,666	141,985	143,114
年增長率	5%	4%	4%	3%	7%	1%	0.8%

在形成估值意見過程中，我們將交通顧問報告的收入預測結果用作估值依據。根據交通顧問報告，年通行費收入為里程、通行費收費標準、交通流量、年收費天數和收費調整系數的乘積。預計收入從2026年的人民幣8.3億元增長至2046年的23.2億元，複合增長率為5.29%。

2026年至2027年目標公路項目的收入預計將穩定在人民幣8.3億元。由於平行於目標公路項目的滬寧高速計劃於2028年進行改擴建，屆時大量車流預計將分流至目標公路項目，受此影響，收入預計將從2028年的人民幣9.8億元增長至2030年的人民幣16.2億元，其後隨著滬寧高速改擴建工程完工，收入預計將從2031年的人民幣17.1億元下降至2032年的人民幣16.1億元。隨後，由於順接目標公路項目的蘇錫太湖通道預計2036年底通車，使得目標公路項目流量增加，收入預計從2036年的人民幣18.7億元增加至2037年的人民幣20.1億元。

成本及營運費用

成本和營運費用包括徵收業務成本、三大系統成本、路橋養護成本、固定資產折舊費用及公路經營權攤銷費用。預計到2026年，運營支出的總成本約為人民幣4.9億元，到2046年將達到人民幣10.5億元。徵收業務成本和三大系統成本占收入的比例預計將保持在平均6.4%的穩定水平。路橋養護成本占收入的比例預計將從2026年的3%略下降至2029年的2%，2030年至2046年將維持在收入的1.6%~1.7%左右，除了將進行特別養護的2036年，該年預計路橋養護成本將占收入的26%。折舊和攤銷費用預計在2026年至2028年約占收入的46%~49%，該比例將逐漸降至2031年的38%，主要由於收入的增加所致，此後該比例將維持在36%~37%。

所得稅

根據中華人民共和國國務院2007年下發的稅務文件（國發[2007]39號）規定，目標公司將適用25%的所得稅。我們在計算現金流量時將使用該稅率。

資本性支出

由於針對項目路的建設工作已經完成，管理層預計在預測期內沒有重大資本性支出。管理層預計2026年支付工程款人民幣98.6萬元，2027年養護路面所需機電設備支出為人民幣4,800萬元，未來每年支出增長3%，其他日常維護和大修將在發生時計入費用。我們認為此假設與公司會計政策及公路行業之慣例一致。

基本價值的計算

目標公司經營的基本價值通過將2026年至2046年期間預計每年的自由現金流的現值加總計算。現值是通過以反映投資項目風險的折現率對自由現金流進行折現得出的。

未償貸款利息費用的稅盾效應調整

根據APV方法，由於所用折現率屬於全股權融資層面，所以我們加上了目標公司在預測期內未償還貸款的利息費用的稅盾現值。基於現存貸款餘額預計的利息費用匯總如下表格：

人民幣千元	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
利息費用	(154,189)	(148,438)	(138,008)	(110,475)	(96,589)	(92,043)	(92,043)
人民幣千元	2033	2034	2035	2036	2037	2041	2042
利息費用	(92,043)	(89,301)	(84,482)	(71,274)	(56,588)	(3,535)	–

經管理層告知，利息費用可予扣稅。基於目標公司的借款成本，用於計算稅盾現值的折現率為2.44%。

調整現值法的估值

根據APV方法及7.0%的預計折現率，得出目標公司在市場流通基準下的企業價值為人民幣139.4億元。

其他估值考慮

缺乏市場流動性折扣 (「DLOM」)

市場流動性的概念反映所有者權益的流動性，即所有者出售其權益的便捷性或所有者權益的變現能力。缺乏市場流通性的折扣反映了目標公司投資項目沒有現成股份交易市場的事實。相對於上市公司而言，目標公司投資項目的所有者權益通常不可直接銷售立即變現。所以，非上市公開交易資產價值通常低於其他方面相似的上市公開交易資產的公司股票價值。

本次估值主要採用期權定價法確定DLOM。在期權定價法下，賣方期權的成本，用以對沖防範私人持有的股份可以銷售前的價格變動，被作為基礎來確定缺乏可銷售性折價。賣方期權的成本由布萊克－斯克爾模型計算得出，考慮了至目標公司股份可出售期的時間以及相應時間長度的公司股價波動率。通常，預期流動性事件的發生時間離估值基準日越遠，賣方期權價值越高，DLOM也就越高。根據期權定價方法，我們認為5%的DLOM適合計算目標公司的股權價值。

布萊克－斯克爾模型是確定DLOM的常用方法，5%的DLOM在可比交易的合理範圍內。

收益法確定的價值

在推導目標公司經營業務的企業價值並進行調整後，我們加上溢余資金，減去目標公司的待償債務及非經營性負債，並因目標公司缺乏市場流通性而調整了5%的DLOM，得出目標公司整體股權的市場價值：

- 加：人民幣3.13億元的溢余資金；
- 減：人民幣63.29億元的待償負債；
- 減：賬面價值人民幣1.71億元的應付工程款（非經營性負債）。

收益法－調整現值法

估值基準日：
2025年12月31日
(人民幣千元)

市場流通基準下的企業價值(折現率7%)	13,936,793
加：溢余資金	312,748
減：待償債務	(6,329,289)
減：非經營性負債	(171,321)
市場流通基準下的100%股權價值	7,748,932
扣除5%的DLOM(因缺乏市場流通性的折扣)	(387,447)
整體股權市場價值(取整至千萬位)	7,360,000

來源：管理層及Kroll分析

我們亦將估值結果隱含的市淨率與估值基準日可比公司的市淨率進行了比較，以此作為合理性檢查。隱含的1.01倍市淨率處於可比公司市淨率的範圍內，並且接近江蘇寧滬高速自身的市淨率。因此，我們認為使用收益法得出的估值結果是公允和合理的。

敏感性／情景分析

作為估值的一部分，我們進行了基於收益法的敏感性分析。我們通過改變(1)股權成本，(2) DLOM和(3)收入增長率測試了目標公司整體股權價值的敏感性。

100% 股權價值 (RMB ‘000)	DLOM			
	0.25 Yr	0.5 Yr	0.75 Yr	1 Yr
股權成本	4.5%	5.0%	5.5%	8.0%
6.80%	7,640,000	7,600,000	7,560,000	7,360,000
6.90%	7,520,000	7,480,000	7,440,000	7,240,000
7.00%	7,400,000	7,360,000	7,320,000	7,130,000
7.10%	7,280,000	7,240,000	7,210,000	7,020,000
7.20%	7,170,000	7,130,000	7,090,000	6,900,000

CAGR 2026-46年

收入復合增長率	100% 股權價值 (RMB ‘000)
6.29%	9,680,000
5.79%	8,460,000
5.29%	7,360,000
4.79%	6,340,000
4.29%	5,420,000

在選擇敏感性分析要測試的估值參數時，我們認為，由具有相關經驗和專業知識的交通顧問所擬備的交通顧問報告能夠支撐過路費收入預測，因此我們在此基礎上選擇最主要的參數，即收入增長率，進行了敏感性測試。另外，我們也測試了股權成本和DLOM這兩個本質上是主觀的且取決於估值專業判斷的參數變化，對整體股權價值的影響。

估值結論

根據上文概述之調查及分析，我們認為截至估值基準日江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司100%股權的市場價值為人民幣柒拾三億陸仟萬元（人民幣7,360,000,000元）整。

該估值結論基於公認估值程序和方法，估值過程中使用了多項假設，並考慮了多項不確定因素，其中的某些項目很難進行量化或確認。

由於事件及情況經常與預期有差異，我們並不保證目標公司能夠實現預估的財務業績；實際業績與預期業績之間可能存在較大差異；實現預測業績依賴於管理層的行動、計劃及假設。

我們在此保證，我們沒有公司或所報告價值的任何現時或預期利益。

此致，

道衡諮詢(深圳)有限公司

李成安
董事總經理

梁國恩
董事總經理

註釋：本次估值由梁國恩先生作為項目負責人監督編製，趙宇女士及陳輝女士提供大量專業協助，並由李成安先生（常駐於香港的另一位董事總經理）進行技術審閱。

梁國恩先生在合資企業、併購及公開上市提供企業估值服務方面擁有超過二十年的經驗。梁先生曾為所在地在中國的公路企業進行股權價值估值。他是美國評估師協會(ASA)的認證高級估價師、英國特許公認會計師協會的資深會員(FCCA)，特許金融分析師(CFA)。

李成安先生在合資企業、併購及公開上市提供企業估值服務方面擁有超過二十年的經驗。李先生曾為公路企業進行股權估值。他是特許金融分析師(CFA)、美國評估師協會(ASA)、特許註冊會計師協會(FCCA)和加拿大特許商業估價師協會(CBV)的特許持有人／合格會員。李先生亦為香港會計師公會(HKICPA)財務報告準則委員會(FRSC)財務報告評估小組成員之一，就財務報告相關估值提供諮詢，並擔任美國評估師協會(ASA)香港分會幹事（及前會長）。

道衡、梁國恩先生及李成安先生對本報告所述估值並無現時或未來權益，亦對有關各方並無個人利益或偏見。道衡的收費不取決於本報告中的分析、意見或結論或使用本報告所導致的行動或事件。

以下為自本公司核數師畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）之報告全文，以供載入本通函。本附錄僅為中文翻譯，正式報告請參閱本通函英文版附錄二所載報告。



就江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司100%股權估值有關折現未來現金流量之計算發出之鑒證報告

致江蘇寧滬高速公路股份有限公司董事會

本所（以下簡稱「我們」）提述道衡諮詢（深圳）有限公司北京分公司就評估江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司（「目標公司」）100%股權於2025年12月31日之公允價值而擬備的資產估值（「估值」）所依據的折現未來現金流量。該估值根據折現未來現金流量擬備，被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第14.61條下的盈利預測。

董事的責任

江蘇寧滬高速公路股份有限公司董事（「董事」）負責根據董事確定並載於估值中的基準及假設擬備折現未來現金流量。該責任包括就擬備估值所用的折現未來現金流執行適當的程序，並應用適當的擬備基準；及根據情況作出合理估計。

我們的獨立性及質量控制

我們遵守國際會計師職業道德準則理事會頒布的《職業會計師道德守則》中對獨立性及其他職業道德的要求，有關要求是基於誠信、客觀、專業勝任能力和應有的關注、保密及專業行為的基本原則而制定的。

本所應用國際審計與鑒證準則理事會頒布的《國際質量控制準則》第1號「會計師事務所對執行財務報表審計和審閱、其他鑒證和相關服務業務實施的質量控制」要求本所設計、實施及運行質量控制制度，包括制定有關遵守職業道德要求、專業準則以及適用的法律及監管要求的政策和程式守則。

申報會計師的責任

我們的責任是根據上市規則第14.60A(2)條的要求，就評估中所用的折現未來現金流量之計算作出報告。折現未來現金流量並無涉及採納任何會計政策。

意見的基礎

我們根據國際審計與鑒證準則理事會頒布的《國際鑒證業務準則》第3000號（經修訂）「非審計或審閱歷史財務資料之鑒證工作」執行工作。此項準則要求我們規劃及執行有關程序，以就計算而言，董事是否已根據載於估值中董事所採納的基準及假設妥為擬備折現未來現金流量獲取合理保證。我們按照董事所採納的基礎及假設對折現未來現金流量的擬備及算術計算執行程序。我們的工作範圍遠較根據國際審計與鑒證準則理事會頒布之《國際審計準則》進行的審計範圍為小。因此，我們不會發表任何審計意見。

意見

我們認為，就計算而言，折現未來現金流量於所有重大方面已根據載於估值中董事所採納之基準及假設妥為擬備。

其他事項

在毋須作出保留意見的情況下，我們謹請閣下注意，我們並非對折現未來現金流量所依據之基準及假設的適當性及有效性作出報告，我們的工作亦不構成對目標公司作任何估值或對估值發表審計或審閱意見。

折現未來現金流量取決於未來事件及多項無法如過往業績般進行確認及核實的假設，且並非全部假設於整個期間內一直有效。因折現未來現金流量取決於未來事件，實際結果很可能因為未來事件和情況未能按照預期發展而與折現未來現金流量有差異，且該差異可能重大。我們執行的工作旨在根據上市規則第14.60A(2)條僅向閣下報告，而不作其他用途。我們不會向任何其他人士承擔我們的工作所涉及、產生或相關的任何責任。

畢馬威華振會計師事務所（特殊普通合夥）

中國北京

2026年9月30日

以下為自本公司財務顧問中信建投(國際)融資有限公司之有關標的公司盈利預測報告之財務顧問函件全文，以供載入本通函。本附錄僅為中文翻譯，正式函件請參閱本通函英文版附錄三所載函件。

江蘇寧滬高速公路股份有限公司董事會台照
中國
江蘇省南京市
仙林大道6號



2026年9月30日

敬啟者：

吾等謹此提述江蘇寧滬高速公路股份有限公司(「貴公司」)日期為2026年9月30日之通函(「通函」)，內容有關 貴公司向江蘇交通控股有限公司收購江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司(「目標公司」)100%之股本權益(「收購事項」)。除另有界定者或如文義另有規定外，通函中所界定的詞彙於本函件使用時具有相同涵義。

通函提到道衡諮詢(深圳)有限公司(Kroll Consulting (Shenzhen) Limited)(「估值師」)對目標公司進行之估值，有關估值情況載於估值師就建議收購事項編製之日期為2026年9月30日之估值報告(「估值報告」)內。吾等獲知，閣下作為 貴公司之董事(「董事」)，曾獲提供估值報告及與收購事項有關的若干其他文件，以供閣下考慮收購事項。吾等獲知，估值師對目標公司之股本權益乃應用收入法(被稱為貼現現金流量法)進行估值。貼現現金流量之估值被視為香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)第14.60A條項下所指之盈利預測。

吾等已審閱用作對目標公司進行估值的估值報告中所載之盈利預測。吾等已就作出估值報告中所載有關目標公司之盈利預測所基於之基準及假設向董事、貴公司管理層及估值師作出查詢。吾等亦已就貼現未來現金流量的計算審閱畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)日期為2026年9月30日致董事之報告，其載於通函附錄二。

基於以上所述，且在並不就估值師所選擇之估值方法、基準及假設（估值師及 貴公司須對此負責）合理與否作出任何意見之情況下，吾等信納通函所披露之盈利預測乃由 閣下經審慎周詳查詢後作出。董事對該盈利預測負責，包括按照董事所釐定並載於估值報告之基準及假設編製貼現未來現金流量。該責任包括開展與編製估值報告所用貼現未來現金流量相關之適當程序、應用適當之編製基準及作出有關情況下合理之估計。為免生疑問，本函件並不構成獨立估值或公允性意見，並明確限於本函件所述事項。

吾等所開展之工作乃旨在按照上市規則第14.60A(3)條向 閣下作出報告，而不作其他用途。吾等並無獨立核證得出目標公司估值之假設或計算。吾等並無參與或涉及任何關於目標公司價值之評估，亦不曾且未來不會向 貴公司提供對目標公司價值之任何評估。吾等已假設 貴公司及估值師向吾等提供之所有資料、材料及陳述（包括通函所提及或載列的所有資料、材料及陳述）在提供或作出時均為真實、準確、完整且並無誤導成分，且直至通函刊發日期仍屬真實、準確、完整且並無誤導成份，而所提供資料及材料亦無遺漏重大事實或資料。吾等並不對有關資料、材料或陳述之準確性、真實性或完整性作出明確或隱含之聲明或保證。因此，吾等概不就估值報告所載目標公司之估值承擔任何明確或隱含之責任。

代表

中信建投（國際）融資有限公司

嚴昌麒

執行董事

謹啟

以下為自本公司交通顧問江蘇緯信工程諮詢有限公司之交通顧問報告全文，以供載入本通函。



2026年度蘇錫常南部高速公路 交通量、通行費收入及運營養護成本預測報告

江蘇緯信工程諮詢有限公司

2026年9月30日

目錄

第1章 概述	IV-3
1.1 研究背景	IV-3
1.2 公路概況	IV-3
1.3 預測期限	IV-7
1.4 預測結論	IV-7
第2章 項目路發展現狀	IV-9
2.1 交通流量現狀	IV-9
2.2 通行費收入現狀	IV-23
2.3 運營養護成本現狀	IV-31
第3章 交通量預測方法及假設條件	IV-32
3.1 預測方法	IV-32
3.2 主要假設條件	IV-35
第4章 交通量預測流程及結論	IV-64
4.1 預測流程簡述	IV-64
4.2 小區劃分及基年OD	IV-65
4.3 模型建立及校核	IV-70
4.4 出行生成預測	IV-71
4.5 出行分佈預測	IV-77
4.6 交通分配預測	IV-87
4.7 主要預測結論	IV-88
第5章 通行費收入預測	IV-93
5.1 收入預測方法	IV-93
5.2 收入預測結果	IV-97
第6章 運營養護成本預測	IV-100
6.1 成本預測方法	IV-100
6.2 成本預測結論	IV-102

第1章 概述

1.1 研究背景

江蘇寧滬高速公路有限公司(以下簡稱「寧滬公司」)是江蘇蘇南地區主要的路網運營商，所轄路網流量密集，經營效益持續向好，在區域內具有顯著的規模與品牌優勢。為在「十五五」期間進一步深耕主業、提升區域路網佔有率、發揮經營規模效應，實現公司可持續發展目標，公司於近期重啟了對蘇錫常南部高速公路有限公司(以下簡稱「項目公司」)股權的收購工作，目標是取得100%控股。

蘇錫常南部高速公路(以下簡稱「項目路」)是項目公司經營的主要路橋資產。根據證券監管機構及滬港兩地證券交易所的相關規定，本次交易需履行資產評估及信息披露程序。為此，須對項目路在收費經營期內的交通流量、通行費收入及運營養護成本等基礎參數開展專項預測諮詢，滿足後續資產評估的合規要求。

項目路的具體地理位置詳見下圖所示。



圖1.1 項目路在全省的地理位置圖

1.2 公路概況

項目公司於2017年3月14日在南京由江蘇交通控股有限公司(以下簡稱「江蘇交控」)、無錫市交通產業集團有限公司、常州市交通控股集團有限公司共同投資設立。公司成立後，隨即全面推動項目路的建設工作，該路於2021年12月30日正式建成通車。

1. 工程概況

(1) 項目規模

項目路全線里程43.9km¹，含邀賢山隧道與太湖隧道等兩處隧道，其中太湖隧道是目前國內最長最寬的水下隧道。項目沿線設4處出入互通（運村、太湖灣、馬山、軍嶂），3處樞紐互通（前黃樞紐、雪堰樞紐、南泉樞紐），1處服務區（太湖灣服務區）。



圖1.2 項目路沿線主要設施

(2) 線路走向

項目路起自常宜高速前黃樞紐，在前黃鎮南側依次跨越錫溧漕河改線段、常漕公路及新長鐵路，與錫宜高速交叉後，經雪堰鎮南穿越常州太湖灣旅遊度假區，經邀賢山隧道進入無錫馬山境內。在無錫境內向東通過太湖隧道，止於南泉樞紐，與無錫環太湖高速公路相接。

1 數據來自項目初步設計文件，為項目工程里程，與收費里程不同。

(3) 主要技術指標

項目路採用六車道高速公路標準建設，前黃樞紐至馬山互通段設計速度採用120公里／小時，路基寬度34.5米；馬山互通至南泉樞紐段設計速度100公里／小時，路基寬度34.5米。其中越湖隧道斷面採用雙孔一管廊形式，單孔淨空17.45米。橋涵、隧道設計汽車荷載等級採用公路-I級，其它技術指標按《公路工程技術標準》(JTGB01-2014)和國頒《工程建設標準強制性條文》(公路工程部分)執行。主要技術標準如下：

表1-1 項目建設技術標準

序號	項目	技術標準
1	公路等級	高速公路
2	設計速度	120km/h、100km/h
3	路基寬度	34.5m
4	設計洪水頻率	特大橋1/300，其餘1/100
5	地震動峰值加速度	0.1g
6	汽車荷載等級	公路-I級

(4) 項目投資

依據《省發展改革委關於蘇錫常南部高速公路常州至無錫段初步設計的批覆》(蘇發改基礎發[2016]1547號)，項目初步設計概算總投資為1591239.76萬元，其中無錫段概算1037436.60萬元，常州段概算553803.16萬元。

2. 路網功能

項目路是國家發展改革委和交通運輸部確定的支撐「三大戰略」發展的地方高速公路項目，在區域路網中功能較為突出。根據對項目路區位和流量的主要構成分析，本項目的主要路網功能如下：

- (1) 滬寧高速公路的平行分流線。在江蘇高速公路網規劃中，滬寧高速規劃為南京的第五條放射線，寧常二通道－常宜－南部通道－蘇錫－蘇州西南繞城－蘇滬規劃為第六條放射線，兩條通道連接節點基本一致。項目路在路網中主要分流滬寧高速北京、安徽等地去往上海方向的流量。
- (2) 蘇錫常之間的城際通道。滬寧高速原先是常州－無錫－蘇州中心城市之間唯一的高速通道，項目路建成後可作為三市間的輔助城際通道。同時，滬寧高速線位整體位於各城市中心城區北側，三個城市南側聯繫利用滬寧高速均有一定程度的繞行，而使用項目路會更為便捷。因此，項目路與滬寧高速共同構成了蘇錫常中心城區間一南一北兩條城際交通軸線。
- (3) 無錫市南部對外聯繫的快速通道。項目路與環太湖、錫宜、滬寧高速等共同構成了無錫市區的高速公路環線，項目路是南環的組成部分，無錫市南部地區（特別是太湖新城和馬山片區）通過項目路可實現對外快速出行；此外，項目路緊鄰太湖，亦能有效實現服務太湖景區旅遊交通的集疏運功能。

1.3 預測期限

根據2021年12月16日江蘇省政府印發的《省政府關於同意蘇錫常南部高速公路常州至無錫段開徵車輛通行費的批覆》(蘇政復[2021]61號)，蘇錫常南部高速為經營性收費公路，於建成且符合通車條件之日起開徵車輛通行費，收費期限25年。據此，本項目經營期為2021年12月30日至2046年12月29日。

本次預測基礎數據收集包括2022–2025年、2026年1月1日至4月30日項目路車流量數據，預測期限至項目路收費期截止，具體時間為2026年5月1日至2046年12月29日，共計約20年8個月。

1.4 預測結論

1. 關於數據的口徑說明

本報告中關於交通量和通行費收入口徑的說明如下：

交通量是指一定期限內通過某一路段的車輛數，對於存在多個路段的道路，其交通量為各個路段交通量按里程的加權平均值，包括自然量(絕對數)以及標準量(相對數)兩種口徑。其中，自然量為車輛自然數，單位為veh；標準量是指在自然量的基礎上，按照車型換算系數對不同車型的車輛數進行換算加和，單位為pcu。兩種口徑分別對應江蘇省高速公路聯網中心(以下簡稱「聯網中心」)每月公佈的「江蘇高速公路斷面日均流量月報表」(B45)中的日平均流量及標準收費流量。

通行費收入指通過項目公司針對途經項目路的車輛徵收的過路過橋費，該費用包含聯網拆分收入²、白名單收入³，每月由聯網中心報表公佈。通行費收入是依據批覆收費標準收取的用戶實際繳納的費用，含增值稅及普通公路統籌發展基金等。

2 聯網拆分收入包括現金、ETC、MTC、移動支付、數字人民幣及省外代收收入等。

3 白名單收入包括無錫市對部分通行太湖隧道車輛的補貼以及快鹿營運車輛白名單收入兩部分。

本報告中的通行費收入現狀及預測數據均未考慮普通公路統籌發展基金，通行費收入是含增值稅的收入。

2. 交通量、收入及運營養護成本結論匯總

項目路預測期限內各年份的流量、通行費收入及運營養護成本如下表所示。

表1-2 項目路流量、通行費收入及運營養護成本預測匯總表

年份	標準流量 (pcu/d)	通行費收入 (萬元／年)	運營養護成本 (萬元／年)
2026年	51,090	90,147	49,284
2027年	51,788	89,991	50,472
2028年	60,254	106,514	55,986
2029年	80,043	142,636	67,866
2030年	98,486	176,424	79,014
2031年	104,172	186,600	74,248
2032年	98,014	175,475	70,211
2033年	102,521	182,960	73,609
2034年	106,732	190,406	76,870
2035年	110,794	197,584	80,075
2036年	114,143	204,029	128,846
2037年	122,666	218,778	88,140
2038年	125,878	224,503	90,473
2039年	129,001	230,047	92,772
2040年	131,811	235,611	94,915
2041年	134,258	239,240	96,863
2042年	136,600	243,323	98,773

年份	標準流量 (pcu/d)	通行費收入 (萬元／年)	運營養護成本 (萬元／年)
2043年	138,758	247,066	100,597
2044年	140,557	250,836	102,242
2045年	141,985	252,566	103,689
2046年	143,114	252,948	104,981

註：預測末年2046年收入、成本均按實際收費天數計算

第2章 項目路發展現狀

2.1 交通流量現狀

本報告中歷史流量及收入數據均來源於聯網中心每月發佈的統計報表。

2.1.1 斷面流量

蘇錫常南部高速自2021年12月通車以來，交通量呈現快速增長態勢。全線平均自然量和標準量年均增長率分別高達26.88%和26.06%，客車增長率達27.94%，遠高於滬寧通道其他高速的平均水平，充分體現了項目路在通道中的競爭力與路網地位的持續提升。

其中，2025年項目路流量爆發增長，標準量較2024年增長40.2%（淨增15,064pcu/d），核心驅動力為沿江高速改擴建工程的正式實施。2024年11月2日起，沿江高速採取全線「2/3+0」封閉方案，中斷武高新樞紐至蘇滬省界上海方向半幅交通，迫使大量上海方向車流繞行滬寧高速及項目路，帶動斷面流量首次突破50,000pcu/d。

2026年項目路車流量繼續延續增長態勢。1月10日起，沿江高速交通組織進入第二階段：中斷董濱樞紐至常州南互通段上海往南京方向交通，以及董濱樞紐至蘇滬省界段南京往上海方向交通。與此前方案相比，封閉的方向有所變化，帶來替代通行線路有所增加，但分流效應仍在持續深化。2026年1-4月，項目路日均標準量為51,320pcu/d，較2025年全年均值(52,508)下降約2.3%；但自然量達41,027veh/d，較2025年全年均值(39,487)增長約3.9%，說明實際通行車輛數仍在增長。標準量的小幅回落主要受貨車佔比階段性波動及車型折算系數變化的綜合影響。

表2-1 蘇錫常南部高速歷年主線斷面交通量一覽

區段	時間	標準量 (pcu/d)	自然量 (veh/d)	客車 (veh/d)	貨車 (veh/d)
全線平均	2022年	20,322	15,828	13,043	2,785
	2023年	32,282	28,134	25,296	2,838
	2024年	37,444	31,405	27,421	3,984
	2025年	52,508	39,487	31,910	7,577
	2026年1-4月	51,320	41,027	34,948	6,079
	年均增長率	26.06%	26.88%	27.94%	21.55%
一般路段	2022年	19,959	15,408	12,615	2,793
	2023年	31,838	27,489	24,565	2,924
	2024年	38,532	31,689	27,293	4,396
	2025年	55,523	39,904	31,163	8,741
	2026年1-4月	52,687	40,449	33,546	6,272
	年均增長率	27.47%	27.29%	27.70%	22.42%

區段	時間	標準量 (pcu/d)	自然量 (veh/d)	客車 (veh/d)	貨車 (veh/d)
邀賢山隧道	2022年	20,028	15,596	12,829	2,767
	2023年	30,746	27,087	24,519	2,568
	2024年	31,080	27,128	24,265	2,863
	2025年	33,431	27,115	22,950	4,166
	2026年1-4月	37,325	32,164	28,573	3,591
	年均增長率	16.84%	19.84%	22.16%	6.73%
太湖隧道	2022年	21,421	17,088	14,324	2,765
	2023年	33,758	30,146	27,528	2,618
	2024年	34,969	31,052	28,150	2,902
	2025年	45,816	39,657	35,108	4,548
	2026年1-4月	48,888	43,720	39,778	3,942
	年均增長率	22.91%	26.47%	29.09%	9.27%

從車型結構來看，項目路始終以客車為主，但其佔比呈現波動：由2022年的82.4%上升至2023年的89.9%，隨後回落至2025年的80.8%。與之對應，貨車佔比則呈「先降後升」的V型走勢，從2022年的17.6%下降至2023年的10.1%，再回升至2025年的19.2%。這一變化主要受兩方面因素影響：一是沿江高速改擴建工程推動部分貨車分流至本項目，帶來貨車比例的階段性回升；二是根據江蘇省交通運輸廳、省發展改革委、省財政廳聯合印發《關於優化完善我省部分貨車車輛通行費優惠政策的通知》(蘇交財[2025]8號)內容：自2025年5月16日起，對全國所有安裝並正常使用ETC繳費的貨車通行太湖隧道時的收費優惠幅度為7折，進一步拉動了項目路貨車流量的增長。

在具體車型構成方面，客車中客1車型佔絕對主導，比例穩定在99%左右；貨車則呈現「兩頭分佈」特徵，主要以1類、2類及6類車型為主，中型貨車比例相對較低。刨除沿江高速改擴建對項目路貨車分車型佔比的短暫性影響，中型貨車有逐步下降趨勢。

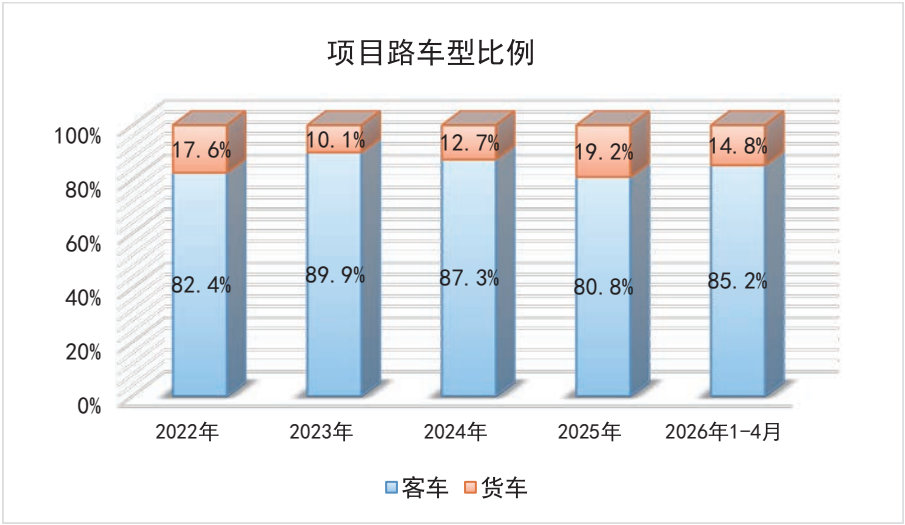


圖2.1 項目路歷史年客貨車佔比圖

表2-2 項目路歷史年客車車型結構變化表

年份\車型	合計	客1	客2	客3	客4
2022年	100%	99.35%	0.16%	0.15%	0.34%
2023年	100%	99.08%	0.16%	0.27%	0.48%
2024年	100%	98.96%	0.15%	0.30%	0.59%
2025年	100%	98.88%	0.13%	0.32%	0.67%
2026年1-4月	100%	99.07%	0.09%	0.26%	0.58%

表2-3 項目路歷史年貨車車型結構變化表

年份\車型	合計	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
2022年	100%	33.03%	26.44%	9.03%	9.23%	5.95%	16.33%
2023年	100%	38.81%	26.51%	7.32%	9.44%	6.42%	11.51%
2024年	100%	36.13%	28.25%	6.79%	9.75%	6.65%	12.43%
2025年	100%	28.90%	29.63%	7.21%	9.20%	8.61%	16.44%
2026年1-4月	100%	30.55%	28.46%	6.89%	8.70%	9.90%	15.50%

2.1.2 收費站流量

項目路沿線設有軍嶂、馬山、太湖灣及運村等4個收費站。2022年，受疫情影響且開通時間較短，收費站日均流量為1.2萬veh/d，整體處於較低水平。2023年，收費站日均流量提升至2.0萬veh/d，同比增長約66.4%。交通構成以客車為主，客貨車比例約為88：12，其中客車日均流量同比增長約80.6%，增長顯著；貨車日均流量同比增長約6.6%。2024年，收費站日均流量進一步提升至2.7萬veh/d，同比增長約33.1%，客貨車比例約為85：15。2025年，收費站日均流量已達3.4萬veh/d，同比增長約28.9%，客貨車比例約為82：18，客車仍佔主體；其中，客車日均流量同比增長約24.4%，貨車日均流量同比增長約54.3%。2026年1-4月，收費站日均流量約為3.3萬veh/d，其中客車日均流量約2.9萬veh/d，貨車日均流量約0.4萬veh/d，客貨車比例約為89：11。

表2-4 蘇錫常南部高速歷年收費站交通量(單位：veh/d)

年月	合計	客車	貨車	年月	合計	客車	貨車
2022年1月	12,291	10,521	1,770	2023年1月	20,271	18,758	1,514
2022年2月	17,204	16,046	1,158	2023年2月	17,495	15,146	2,349
2022年3月	6,443	4,400	2,043	2023年3月	19,850	17,146	2,704
2022年4月	3,632	1,491	2,142	2023年4月	23,384	20,821	2,563
2022年5月	6,726	4,001	2,725	2023年5月	22,035	19,582	2,453
2022年6月	11,807	9,351	2,456	2023年6月	19,065	16,541	2,524
2022年7月	11,380	8,988	2,392	2023年7月	19,078	16,583	2,495
2022年8月	15,594	13,124	2,469	2023年8月	20,609	18,101	2,508
2022年9月	15,699	13,093	2,606	2023年9月	19,982	17,462	2,520
2022年10月	18,024	15,614	2,410	2023年10月	24,567	22,078	2,489
2022年11月	13,313	10,603	2,711	2023年11月	18,076	15,284	2,792
2022年12月	12,884	10,261	2,623	2023年12月	16,067	13,571	2,495
平均	12,052	9,752	2,299	平均	20,060	17,610	2,450
2024年1月	16,247	13,867	2,379	2025年1月	27,992	22,042	5,950
2024年2月	22,495	21,355	1,140	2025年2月	32,646	28,031	4,615
2024年3月	22,032	18,929	3,103	2025年3月	33,704	27,115	6,589
2024年4月	27,904	24,049	3,855	2025年4月	38,800	32,113	6,687
2024年5月	33,936	29,685	4,252	2025年5月	43,458	36,510	6,948
2024年6月	24,905	20,854	4,051	2025年6月	32,526	25,857	6,669
2024年7月	25,406	21,191	4,216	2025年7月	31,597	25,521	6,076
2024年8月	27,005	22,567	4,438	2025年8月	36,073	29,451	6,622
2024年9月	25,801	20,860	4,941	2025年9月	31,775	24,762	7,013
2024年10月	36,096	31,606	4,490	2025年10月	43,007	36,645	6,362

年月	合計	客車	貨車	年月	合計	客車	貨車
2024年11月	30,250	24,412	5,838	2025年11月	33,190	26,335	6,855
2024年12月	27,992	22,042	5,950	2025年12月	27,912	23,122	4,790
平均	26,689	22,626	4,064	平均	34,408	28,136	6,272
2026年1月	26,230	22,262	3,968				
2026年2月	37,463	35,096	2,367				
2026年3月	30,125	26,021	4,104				
2026年4月	37,364	32,954	4,410				
平均	32,641	28,901	3,740				

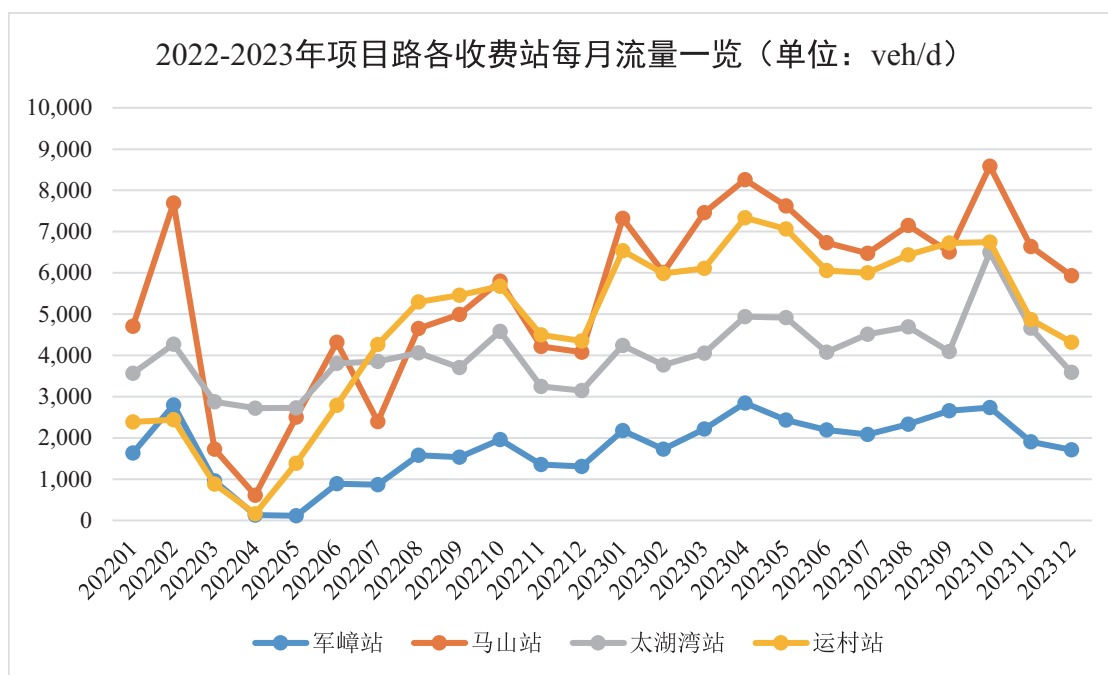


圖2.2 蘇錫常南部高速2022-2023年收費站流量變化趨勢

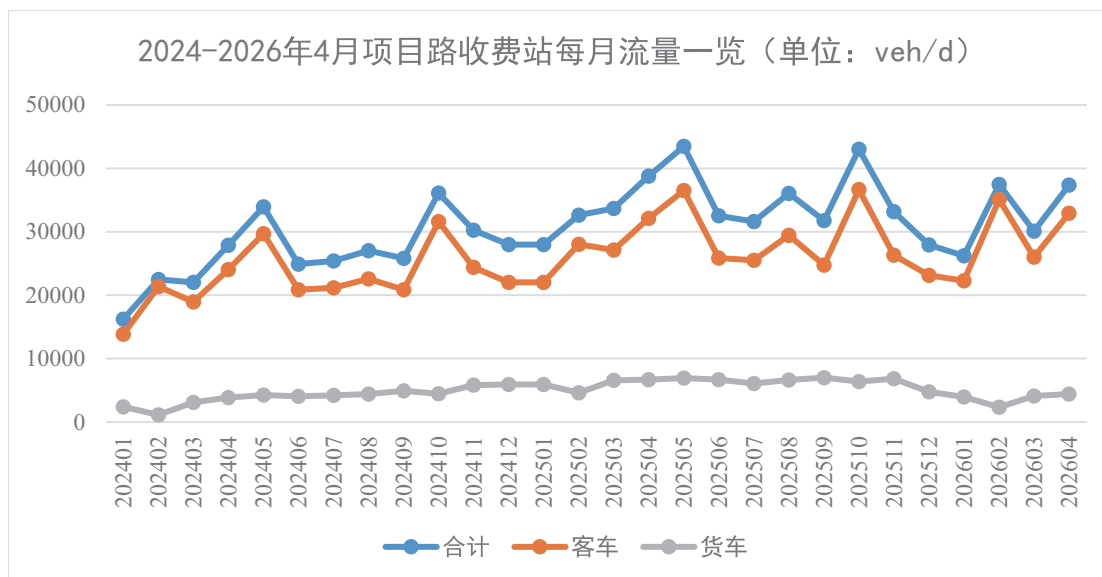


圖2.3 蘇錫常南部高速2024-2026年4月收費站流量變化趨勢

從各收費站橫向對比情況看：馬山站承擔主要壓力，2025年月均流量達15,488 veh/d，遠超其他站點；軍嶂站流量最小，2025年月均為3,370 veh/d。各收費站流量在春節和國慶等月份普遍較高，呈現明顯的節假日峰值特徵。馬山站受沿江高速施工分流及341省道宜馬快速路（竺山湖隧道）通車影響，2025年較2024年交通量增長明顯提速。

進入2026年1-4月，馬山站月均流量為15,062 veh/d，雖較2025年全年均值略有回落，但仍保持高位運行；軍嶂站月均流量升至4,086 veh/d，較2025年增長約21.2%，增長顯著；運村站月均流量為9,477 veh/d，較2025年增長約6.5%。總體來看，各收費站流量分佈不均的格局仍在延續，馬山站作為項目路主要站點的地位進一步鞏固，軍嶂站增長潛力正逐步釋放。

表2-5 蘇錫常南部高速每月各收費站交通量(單位：veh/d)

收費站	軍嶂站	馬山站	太湖灣站	漣村站
2022年1月	1,637	4,704	3,563	2,386
2022年2月	2,799	7,696	4,269	2,440
2022年3月	963	1,724	2,872	885
2022年4月	133	613	2,723	163
2022年5月	114	2,503	2,727	1,383
2022年6月	892	4,321	3,804	2,790
2022年7月	865	2,395	3,855	4,265
2022年8月	1,581	4,656	4,060	5,296
2022年9月	1,535	4,995	3,708	5,461
2022年10月	1,962	5,803	4,579	5,680
2022年11月	1,352	4,215	3,249	4,497
2022年12月	1,308	4,079	3,144	4,352
平均	1,252	3,950	3,542	3,308
2023年1月	2,175	7,317	4,241	6,539
2023年2月	1,725	6,012	3,771	5,987
2023年3月	2,217	7,464	4,058	6,111
2023年4月	2,846	8,263	4,938	7,337
2023年5月	2,437	7,620	4,916	7,063
2023年6月	2,192	6,734	4,082	6,057
2023年7月	2,086	6,479	4,510	6,003
2023年8月	2,331	7,148	4,693	6,437
2023年9月	2,658	6,503	4,097	6,723
2023年10月	2,734	8,587	6,501	6,745
2023年11月	1,908	6,636	4,662	4,870

收費站	軍嶂站	馬山站	太湖灣站	運村站
2023年12月	1,713	5,929	3,591	4,316
平均	2,255	7,067	4,512	6,183
2024年1月	1,800	5,733	3,784	4,929
2024年2月	2,569	8,791	4,590	6,545
2024年3月	2,225	7,560	6,554	5,693
2024年4月	2,783	8,426	8,835	7,861
2024年5月	3,382	10,270	10,529	9,755
2024年6月	2,244	6,998	7,370	8,293
2024年7月	2,032	6,602	8,009	8,764
2024年8月	2,132	6,890	8,826	9,158
2024年9月	2,064	6,717	8,022	8,998
2024年10月	3,320	9,431	11,270	12,075
2024年11月	2,290	8,270	8,849	10,842
2024年12月	2,113	8,413	7,749	9,717
平均	2,413	7,839	7,879	8,559
2025年1月	2,113	8,413	7,749	9,717
2025年2月	2,690	15,026	5,857	9,072
2025年3月	3,159	16,260	6,129	8,155
2025年4月	3,711	18,203	7,245	9,641
2025年5月	4,307	19,539	9,407	10,205
2025年6月	3,212	15,252	6,156	7,905
2025年7月	3,157	14,729	5,341	8,370
2025年8月	3,406	16,698	7,279	8,691
2025年9月	3,222	14,285	6,389	7,879
2025年10月	4,443	19,125	8,311	11,128

收費站	軍嶂站	馬山站	太湖灣站	運村站
2025年11月	3,625	15,167	5,971	8,427
2025年12月	3,339	13,148	3,866	7,560
平均	3,370	15,488	6,650	8,899
2026年1月	3,213	12,544	3,336	7,137
2026年2月	4,766	16,441	4,684	11,572
2026年3月	3,649	14,380	3,550	8,546
2026年4月	4,804	17,082	4,576	10,902
平均	4,086	15,062	4,016	9,477

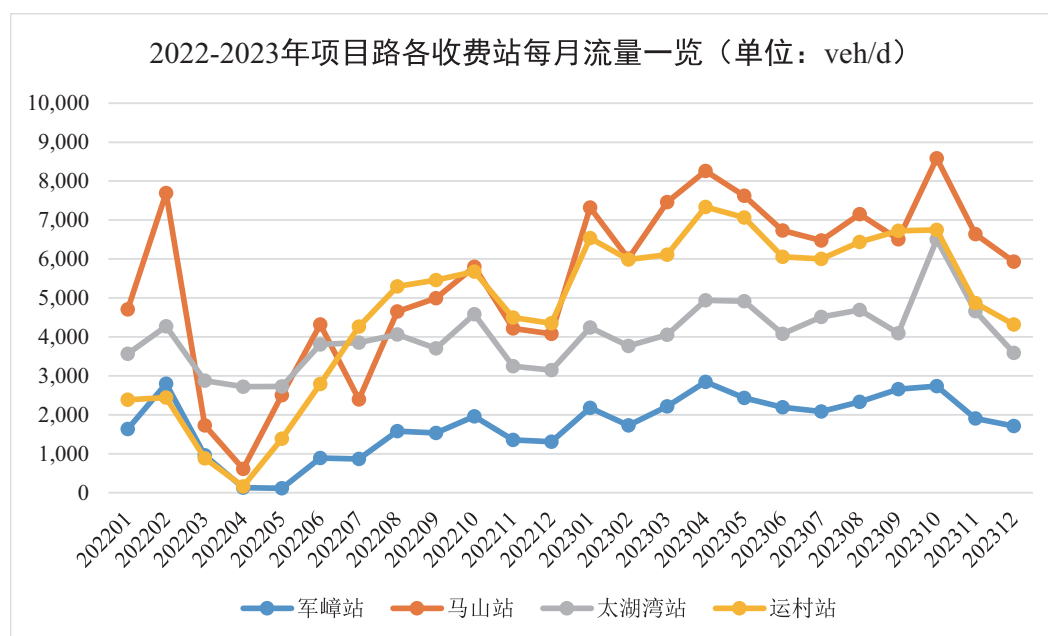


圖2.4 項目路各收費站2022-2023年流量變化趨勢

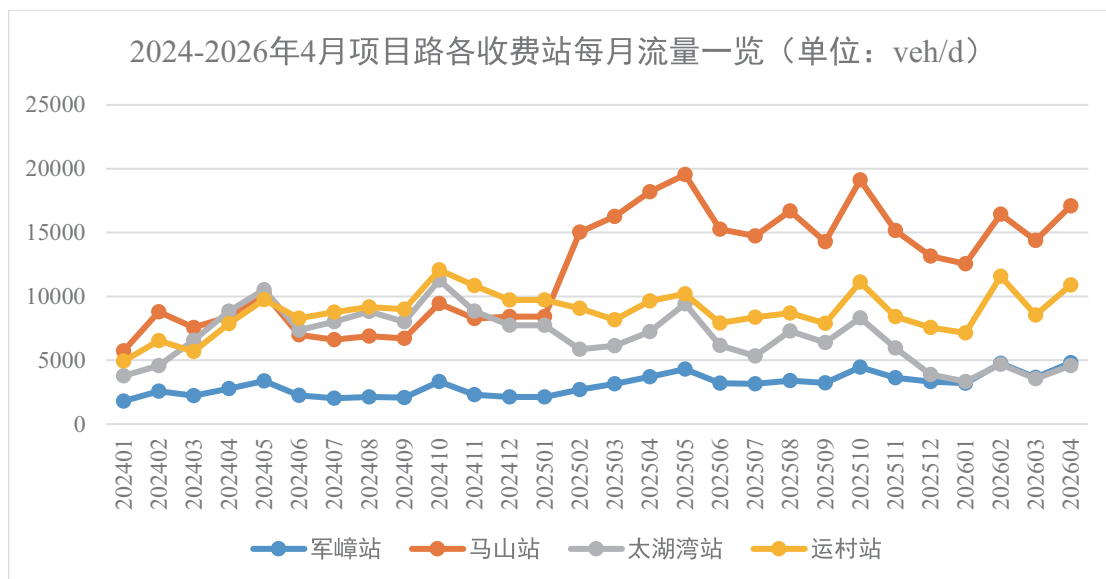


圖2.5 項目路各收費站2024-2026年4月流量變化趨勢

2.1.3 區域通道流量

目前，蘇南地區的橫向高速通道在無錫境內共有三條，分別為沿江高速、滬寧高速與蘇錫常南部高速。2017年至今，上述通道無錫段的流量數據如下表所示。

表2-6 蘇南橫向高速通道無錫段流量歷年分佈情況（單位：pcu/d）

年份	滬寧高速	沿江高速	蘇錫常南部高速	合計
2017年	152,174	51,573		203,747
2018年	159,982	54,425		214,407
2019年	167,876	55,904		223,780
2020年	194,266	65,558		259,824
2021年	187,453	66,859		254,312
2022年	152,345	64,138	21,421	237,904
2023年	193,014	69,781	33,758	296,553

年份	滬寧高速	沿江高速	蘇錫常 南部高速	合計
2024年	199,746	64,331	34,969	299,046
2025年	213,968	30,162	45,816	289,946
2026年1-4月	220,775	19,843	48,888	289,506

註：滬寧高速取無錫北樞紐－無錫樞紐斷面、沿江高速取峭岐樞紐－青陽斷面、蘇錫常南部高速取太湖隧道斷面；2021年，項目路僅開通2天，未計入。

作為全國經濟活躍度最高區域的公路通道，2017年以來無錫段橫向高速通道流量整體保持增長，即便在疫情期間增長趨勢亦未中斷，2017–2025年通道總流量年均增長率約為4.5%。

分線路看：滬寧高速無錫段承擔通道內主要通行壓力，2017–2025年年均增長率約為4.4%，近年來斷面流量始終處於高位，2025年日均流量已達213,968 pcu/d，高峰期平均車速已低於60 km/h，通行能力趨於飽和，已成為制約滬寧高速全線流量進一步增長的主要瓶頸；沿江高速方面，2017–2024年年均增長率約為3.2%，受2024年11月起半封閉施工影響，2025年日均流量大幅降至30,162 pcu/d，降幅約53.1%，進入2026年，受施工組織方式變化影響，1-4月日均流量進一步降至19,843 pcu/d，對通道整體增長形成拖累；與之形成對比的是，蘇錫常南部高速自2022年通車以來流量增長勢頭強勁，2025年全年日均流量已達45,816 pcu/d，佔通道總流量比例約15.8%，滬寧高速平行分流線的功能定位逐步由規劃走向現實，2026年1-4月該路日均流量進一步提升至48,888 pcu/d，通道佔比升至16.9%，較2025年全年佔比提升約1.1個百分點。在滬寧高速持續飽和、沿江高速施工分流能力受限的背景下，蘇錫常南部高速進一步承接了通道內轉移交通量，通道分流效應持續強化，增長勢頭向好，未來有望在區域路網中發揮更為重要的骨幹作用。

表2-7 蘇南橫向高速通道無錫段各高速客貨流量佔比情況(單位：%)

年份	合計		滬寧高速		沿江高速		南部通道	
	客車	貨車	客車	貨車	客車	貨車	客車	貨車
2017年	76.61	23.39	58.06	17.12	18.54	6.27		
2018年	77.09	22.91	58.54	16.69	18.54	6.22		
2019年	77.24	22.76	58.84	16.68	18.4	6.09		
2020年	76.89	23.11	58.47	17.17	18.42	5.94		
2021年	73.43	26.57	55.24	19.62	18.2	6.95		
2022年	70.18	29.82	44.13	19.71	16.46	8.25	9.59	1.85
2023年	77.17	22.83	48.17	15.87	16.36	5.72	12.63	1.25
2024年	76.71	23.29	48.47	16.61	13.38	1.37	14.86	5.31
2025年	74.75	25.25	49.69	20.24	17.68	2.28	7.37	2.73
2026年 1-4月	75.82	24.18	49.35	20.87	6.19	1.34	20.28	1.96

從車型結構來看，蘇南地區橫向高速通道交通以客車為主，2017–2025年間通道客車佔比基本維持在70%~78%之間，整體波動不大，貨車佔比相應保持在22%~30%左右。三條高速均呈現客車為主導的特徵，其中項目路客車佔比尤為突出，通車以來項目路客車佔通道總流量比例高於7%，反映其承擔了通道內較為顯著的客運功能。

對比項目路開通前後的數據變化可見，滬寧高速在通道內的客車流量佔比自2017年的約58%下降至2022年後的48%~50%區間，整體降幅約10個百分點；沿江高速在通道內的客車流量佔比自2017年的約19%下降至2022年後的12%~18%區間，說明項目路的通車對滬寧高速和沿江高速傳統通道形成了較為明顯的客運分流作用，有效緩解了滬寧高速的客運壓力。

2026年1-4月，通道客車佔比為75.82%，基本延續近年波動區間；其中滬寧高速客車佔比為49.35%，沿江高速受施工影響客車佔比降至6.19%，項目路客車佔比提升至20.28%，佔通道總客車比例進一步提升，分流效應持續強化。

2.2 通行費收入現狀

2.2.1 收費標準現狀

1. 一般用戶收費標準

根據《省政府關於同意蘇錫常南部高速公路常州至無錫段開徵車輛通行費的批覆》(蘇政復[2021]61號)，蘇錫常南部高速收費標準採用一般路段里程計費、隧道獨立計費方式，收費標準如表2-9所示。

表2-8 高速公路車型劃分標準

客車分類	座位數	貨車分類	總軸數(含懸浮軸)
客1	≤9	貨1	2(車長小於6米、 總質量小於4.5噸)
客2	10-19	貨2	2(車長不小於6米、 總質量不小於4.5噸)
客3	≤39	貨3	3
客4	≥40	貨4	4
		貨5	5
		貨6	6

表2-9 蘇錫常南部高速收費標準

路段\車型	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
一般路段	0.550	0.825	1.100	1.100	0.450	0.977	1.350	1.805	1.843	2.200
太湖隧道	45	60	90	90	50	105	165	200	210	240
邀賢山隧道	5	5	10	10	5	10	20	25	25	30

註： 1. 一般路段為按里程計費，單位為元／公里；兩處隧道為按次收費，單位元／次。

2. 收費系數按照一般路段的收費費率比值進行折算，其中客1-4系數分別為1、1.5、2、2，貨1-6系數分別為1、2.17、3、4.01、4.10、4.89。

2. 差異化收費方案

太湖隧道差異化收費政策歷經三個階段調整，各階段方案分述如下。

(1) 2021–2023年方案

根據《省政府關於同意蘇錫常南部高速公路常州至無錫段太湖隧道實行客車差異化收費的批覆》(蘇政復[2021]62號)及無錫市交通運輸局與項目公司簽訂的政府購買服務協議，2021–2023年間對太湖隧道實施了為期兩年的客車差異化收費政策，具體如下。

① 優惠對象與範圍

面向無錫籍非營業性且核定載人數9座及以下的ETC套裝客車，在S58滬常高速公路華莊互通、南泉互通、軍嶂互通至馬山互通之間的路段通行時，享受太湖隧道通行費優惠。

② 優惠標準

太湖隧道通行費優惠標準為15元／車次。

③ 費用分擔機制

對比批覆的45元，太湖隧道收費差額為30元，其中：無錫市政府統一承擔5元；剩餘25元根據車輛月通行頻次，由無錫市政府與項目公司按比例分擔，具體如下：

月通行次數<30次：無錫市政府承擔70%(即17.5元)，項目公司承擔30%(7.5元)；月通行次數≥30次：無錫市政府承擔30%(7.5元)，項目公司承擔70%(17.5元)。

表2-10 2021-2023年差異化收費下各方承擔太湖隧道費用情況
(單位：元)

承擔方	月通行次數30次 以下	月通行次數30次 以上
用戶	15	15
無錫市政府	22.5	12.5
項目公司	7.5	17.5
合計	45	45

註：用戶及無錫市政府承擔費用納入道路通行費收入，項目公司承擔費用未納入，下同。

(2) 2024年方案

根據2023年12月無錫市交通運輸局與項目公司簽訂的政府購買服務補充協議，在原優惠對象範圍和優惠幅度不變的基礎上，對費用分擔機制作出調整：

- ① 原由項目公司承擔的通行太湖隧道優惠車輛減免費用中三分之一的部分，改由無錫市交通運輸局協調相關單位承擔；
- ② 初步考慮擴大優惠對象範圍，將符合相關條件的廠礦企業通勤ETC套裝客車納入。

表2-11 2024年差異化收費下各方承擔太湖隧道費用情況(單位：元)

承擔方	承擔費用
用戶	15
無錫市政府	30
合計	45

(3) 2025–2027年方案

根據2024年12月無錫市交通運輸局與蘇錫常南部高速公路有限公司簽訂的政府購買服務最新協議，自2024年起太湖隧道差異化收費政策進一步調整。

在原優惠對象範圍不變的基礎上，優惠收費標準由15元／車次調整為10元／車次，與其他優惠方式不同享；優惠區間內接線高速正常收費。優惠車輛減免費用由甲方以政府購買服務方式進行支付。

表2-12 2025–2027年差異化收費下各方承擔太湖隧道費用情況
(單位：元)

承擔方	承擔費用
用戶	10
無錫市政府	35
合計	45

3. 太湖隧道貨車通行費七折優惠

根據江蘇省交通運輸廳、省發展發展改革委、省財政廳聯合印發《關於優化完善我省部分貨車車輛通行費優惠政策的通知》(蘇交財[2025]8號) 要求：自2025年5月16日起，對全國所有安裝並正常使用ETC繳費的貨車通行太湖隧道時的貨車優惠幅度為7折。該政策執行期約定是2年，政策執行期滿，相關單位將綜合評估差異化收費實施效果和路網流量變化情況，結合實際指導各高速公路經營管理單位根據評估結果，以批覆收費標準為上限，自主優化調整差異化收費優惠。

2.2.2 通行費收入情況

項目路通車以來，通行費收入呈快速增長態勢，2022年至2025年年均增長28.6%，與交通量增長趨勢高度吻合。2023年是項目路收入的快速起步年，伴隨流量大幅增長（絕對量同比增長77.7%），通行費收入同步躍升50.4%至6.27億元。2024年貨車佔比走低拖累收入增速，項目路絕對量雖增長11.6%，但收入僅增長4.1%，客車貢獻了主要流量增量，其單車收費水平遠低於貨車，帶來整體單車收費水平下降，收入未能同步反映流量增幅。2025年沿江高速改擴建施工封閉促使其上貨車大量

繞行項目路，項目路的貨車佔比從11.8%增至17.2%，單車收費水平顯著恢復，通行費收入增長至8.86億元，同比增速達35.7%，收入增速明顯高於流量增速(25.7%)。2026年1-4月受貨車階段性回落影響，收入較2025年有所回調，但沿江高速第二階段交通組織已於1月10日啟動，貨車分流效應仍在持續深化，預計下半年收入增速將明顯回升，2026年通行費收入有望增長至9億元，繼續保持穩步增長態勢。

表2-13 蘇錫常南部高速歷年通行費收入現狀

時間	收入合計(億元)
2022年	4.17
2023年	6.27
2024年	6.53
2025年	8.86
2026年1-4月	2.85
2022–2025年年均增長率	28.6%

2.2.3 收入構成情況

項目路分車型及各區段的通行費收入統計如下。

1. 分車型構成

項目路通行費收入以客車為主。2023年疫情管制解除後，客車流量快速恢復，客車收入佔比較2022年提升約16個百分點；2024年客車佔比雖略有回落，仍維持在75%以上。2025年，受沿江高速改擴建施工分流影響，項目路貨車流

量及收入佔比有所提升，客車收入佔比階段性降至70.7%。2026年1-4月，隨著分流貨車結構趨於穩定，客車收入佔比回升至75.7%。

客車收入中，客1車型始終佔據絕對主導地位，各年佔客車收入比重均達95%以上，其餘客2至客4車型收入合計佔比不足5%。貨車收入中，貨1、貨2、貨6三類車型貢獻了主要收入，合計佔貨車收入比重約62%；貨3、貨4、貨5等中型貨車收入佔比約38%，貨車收入結構總體保持穩定。

表2-14 項目路歷年分車型收入情況(單位：萬元)

年份\車型	2022		2023		2024		2025		2026年1-4月	
	通行費收入	比例	通行費收入	比例	通行費收入	比例	通行費收入	比例	通行費收入	比例
客1	25,534	61.2%	48,211	76.9%	48,106	73.7%	60,924	68.8%	21,089	74.0%
客2	83	0.2%	152	0.2%	142	0.2%	139	0.2%	36	0.1%
客3	88	0.2%	309	0.5%	356	0.5%	501	0.6%	146	0.5%
客4	243	0.6%	615	1.0%	766	1.2%	1,018	1.1%	323	1.1%
貨1	2,203	5.3%	2,573	4.1%	2,989	4.6%	4,291	4.8%	1,213	4.3%
貨2	3,301	7.9%	2,956	4.7%	3,763	5.8%	6,071	6.9%	1,610	5.6%
貨3	1,821	4.4%	1,252	2.0%	1,288	2.0%	2,066	2.3%	523	1.8%
貨4	2,176	5.2%	2,065	3.3%	2,650	4.1%	3,787	4.3%	936	3.3%
貨5	1,614	3.9%	1,727	2.8%	2,171	3.3%	4,104	4.6%	1,161	4.1%
貨6	4,656	11.2%	2,859	4.6%	3,048	4.7%	5,674	6.4%	1,453	5.1%
其他	-14	0%	-11	0%	-8	0%	-11	0.0%	1	0%
合計	41,705	100%	62,707	100%	65,270	100%	88,564	100%	28,492	100%

- 註：
1. 其他為報表中的退費、補繳、調整等若干項合計；
 2. 差異化政策的補助收入並入了客1車型收入計算；
 3. 快鹿收入金額較小，並且報表中未拆分車型，本表未計入。

2. 分區段構成

項目路包括一般路段、太湖隧道及邀賢山隧道，各部分收入如下表所示：

表2-15 項目路各區段通行費收入情況(單位：萬元)

年份\車型		一般路段	邀賢山隧道	太湖隧道	合計
2022年	通行費收入	10,117	3,064	28,524	41,706
	比例	24.26%	7.35%	68.39%	100.00%
2023年	通行費收入	15,627	4,382	42,698	62,707
	比例	24.92%	6.99%	68.09%	100.00%
2024年	通行費收入	17,972	4,219	43,081	65,272
	比例	27.53%	6.46%	66.00%	100.00%
2025年	通行費收入	26,532	4,803	57,230	88,564
	比例	29.96%	5.42%	64.62%	100.00%
2026年 1-4月	通行費收入	8,079	1,653	18,760	28,492
	比例	28.35%	5.80%	65.85%	100.00%

因兩處隧道收費標準較高，其通行費收入佔項目路合計收入比例整體維持在70%以上。其中，太湖隧道收費標準最高，收入佔比始終保持在65%以上，邀賢山隧道收入佔比相對較低，佔比在5%以上。受沿江高速半封閉施工的影響，兩處隧道合計收入佔比呈逐年小幅下降趨勢。

2.3 運營養護成本現狀

運營養護成本對應項目公司財務報表的收費業務成本，包括折舊、攤銷以及規費。按照財務報表統計口徑，收費業務成本由路橋養護成本、三大系統成本及徵收業務成本三部分構成。

項目公司目前採用委託管理模式，與寧滬公司簽訂委託管理合同，運營養護成本中人員相關的職工薪酬等費用均以委託管理費用的形式計入徵收業務成本中。2021–2025年項目路運營養護成本費用如下表所示。

表2-16 運營養護各項實際成本(單位：萬元)

分類\年份		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	合計
收費業務成本	數值	49.72	40,225	52,277	59,220	56,777	208,548
	比例	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
路橋養護成本	數值	0	22,835	33,624	40,079	38,302	134,841
	比例	0.00%	56.77%	64.32%	67.68%	67.46%	64.66%
三大系統成本	數值	9	928	768	1,431	1,378	4,513
	比例	18.91%	2.31%	1.47%	2.42%	2.43%	2.16%
徵收業務成本	數值	40	16,462	17,886	17,710	17,097	69,194
	比例	81.09%	40.92%	34.21%	29.90%	30.11%	33.18%

第3章 交通量預測方法及假設條件

3.1 預測方法

3.1.1 交通量預測方法

本次交通量預測工作以交通運輸部2010年4月頒發的《公路建設項目可行性研究報告編製辦法》為指導，其核心預測方法為基於機動車起訖點調查（OD調查）的「四階段預測法」。主要步驟如下所示。

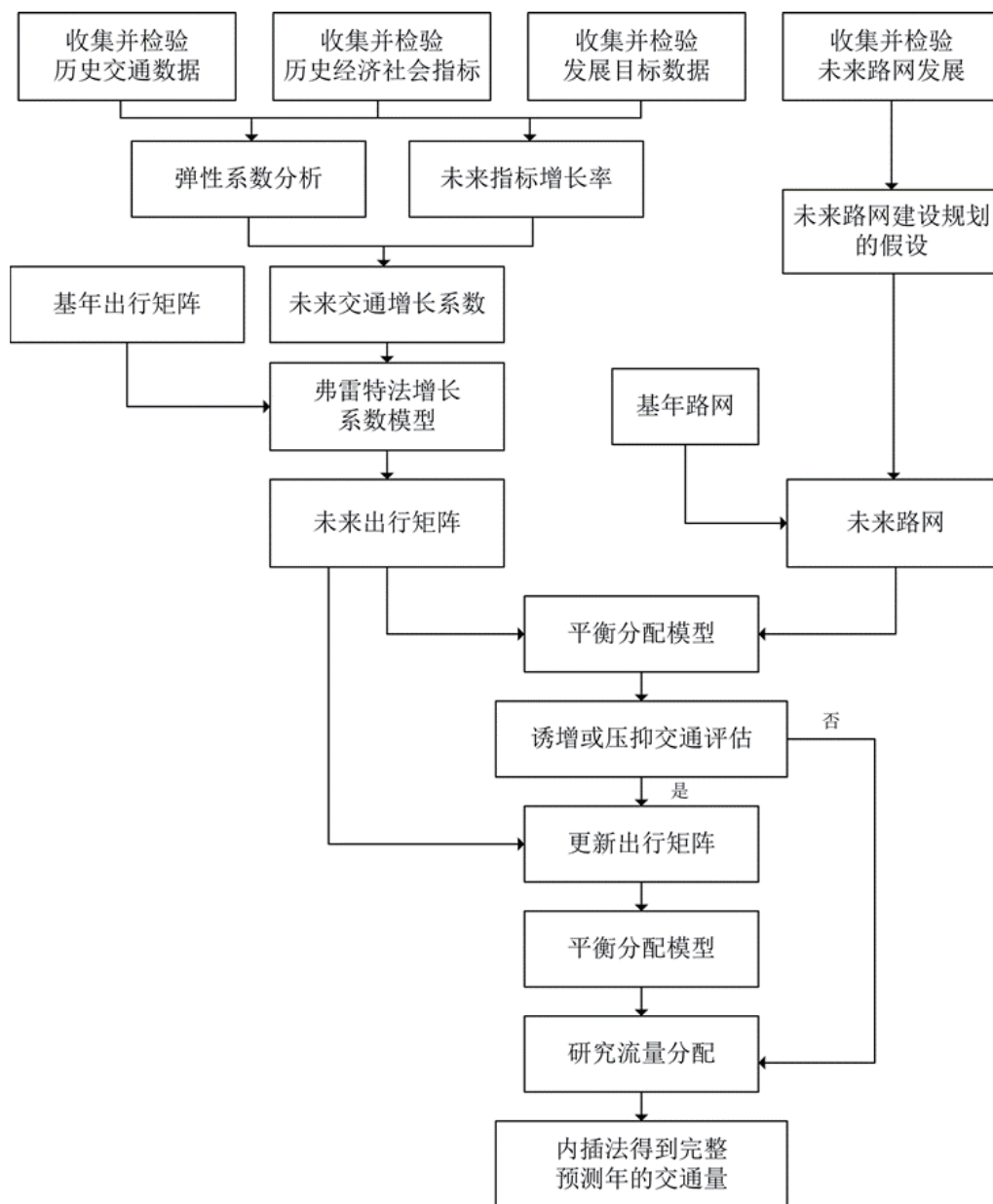


圖3.1 交通量預測流程圖

1. 經濟社會發展預測

經濟社會發展預測的重點是分小區確定與交通需求有明顯關係的主要經濟社會指標的未來發展水平。預測工作以相關區域經濟社會發展的歷史與現狀情況為基礎，分析研究未來經濟社會發展的主要影響因素，以及可能的發展潛力，結合國家確定的宏觀經濟發展戰略和政策，以及該區域的相關規劃，採用定量和定性相結合的方法進行預測。

預測工作應與項目所在地區相關規劃相結合，視具體情況選擇如下方法之一：

- (1) 以當地經濟社會發展規劃為基本依據，做適當的補充分析預測。應注意各小區預測結果與整個影響區域甚至有關省份規劃目標的平衡分析；
- (2) 把當地經濟社會發展規劃作為預測方案之一，與項目分析預測結果結合起來，綜合分析得到預測值。

2. 出行生成預測

小區交通出行總量（交通發生、吸引量）是經濟社會發展對交通運輸需求的具體反映。發生吸引量的預測，應以經濟社會發展趨勢為基本依據。常用的預測方法有增長率法、相關分析法、強度指標法。其中，增長率法最為常用，通過研究小區人口或經濟指標增長情況，來確定小區交通出行增長率。

3. 出行分佈預測

交通量分佈預測是根據發生、吸引交通量推算各小區間交通出行分佈的過程。交通量分佈預測方法可以分為現在狀態法和綜合模式法兩類。

(1) 現在狀態法

由現狀的OD表推算將來交通出行分佈，主要有均衡增長率法、平均增長率法、底特律法和弗雷特法等幾種模型形式，其中弗雷特法應用最為廣泛。

(2) 綜合模式法

綜合模式法是利用區域經濟活動質量和交通出行阻抗情況，預測將來交通出行分佈的一種方法。主要的模型形式是基本重力模型及其變形，模型的預測參數及其標定相對現在狀態法較為複雜。

4. 出行分配預測

交通量分配是利用公路網上的阻抗，將小區間的分佈量分配到具體線路上的過程。公路網上的線路阻抗一般採用時間距離或廣義運行費用等路網參數來度量。在進行交通量分配前應對分配模型進行檢驗，分配模型的檢驗包括路網描述參數的檢驗和路線阻抗模型的檢驗，將基年OD矩陣分配到基年路網上，進行實際調查結果與分配結果的校驗，通過不斷調整參數使兩者吻合。

常用的交通量分配方法包括用戶均衡分配法、全有全無法、考慮容量限制的最短路徑迭代分配法、多路徑概率分配法等。

3.1.2 預測軟件及其參數選用

1. 預測軟件應用

本次交通量預測採用TransCAD軟件作為工具，該軟件將主要用於完成出行生成、出行分佈及出行分配等關鍵步驟的測算與分析。

2. 預測中的主要參數

出行生成預測參數：包括各交通小區的經濟社會指標（如人口、GDP等）及交通彈性系數；

出行分佈預測參數：在基年OD校核基礎上，需輸入公路通行能力、現狀路網佈局等；

出行分配預測參數：主要包括規劃路網佈局、公路通行能力、交通阻抗函數等。

綜上，預測所需核心參數涵蓋經濟社會指標、交通彈性系數、公路通行能力、現狀與規劃路網佈局、交通阻抗等。此外，車型比例作為將自然交通量轉換為標準當量交通量的關鍵依據，也需在預測過程中同步測算確定。

3.2 主要假設條件

3.2.1 經濟社會發展參數

經濟社會發展水平是決定區域交通發生與吸引力的關鍵因素，其活躍度直接推動公路車流量的增長。因此，對關鍵經濟社會指標的預測是交通量預測的重要前提。通常，交通量與經濟發展水平（尤以GDP為代表）具有顯著的相關性。鑒於GDP是衡量各地區未來發展目標的核心指標，本次預測也將其作為主要的經濟社會預測參數。

1. 歷史年區域GDP增長情況

根據相關區域的統計年鑒，本項目主要影響區2017到2025年GDP增長率統計如下表所示。

表3-1 相關區域的歷年GDP增長率(單位：%)

地區\年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
無錫	7.4	7.4	6.7	3.7	8.8	3.0	5.8	5.8	5.1
蘇州	7.1	6.8	5.6	3.4	8.7	2.0	4.5	6	5.4
常州	8.1	7.0	6.8	4.5	9.1	3.5	6.1	6.1	5.2
南京	8.1	8.0	7.8	4.6	7.5	2.1	5.6	4.5	5.2
鎮江	7.2	3.1	5.8	3.5	9.4	2.9	6.4	5.9	5.4
蘇中地區	8.0	6.9	6.5	3.9	8.8	3.6	6.0	6	5.4
蘇北地區	7.2	5.5	6.1	3.5	8.9	3.5	8.6	6.5	5.6
江蘇	7.2	6.7	6.1	3.7	8.6	2.8	5.8	5.8	5.3
上海	7.0	6.8	6.0	1.7	8.1	-0.2	9.7	5	5.4
浙江	7.8	7.1	6.8	3.6	8.5	3.1	6.3	5.7	5.5
安徽	8.5	8.0	7.5	3.9	8.3	3.5	6.1	5.8	5.5
山東	7.4	6.4	5.5	3.6	8.3	3.9	6.2	5.5	5.1

2. 未來各特徵年的GDP預測

項目影響區域的經濟社會發展是交通量增長預測的主要因素。為此，本次預測不僅基於近年來各地歷史經濟發展數據，還結合了各地國民經濟「十四五」和「十五五」的經濟增長發展目標。

(1) 經濟形勢趨勢分析

改革開放以來，我國經濟歷經近30年的高速增長，主要得益於兩大核心紅利：一是內部人口紅利，提供了大量低成本勞動力，推高儲蓄率與潛在經濟增速；二是外部全球化紅利，帶來外需擴張與外資流入，支撐形成了外向型經濟增長模式。然而，當前國內外發展環境已發生深刻變化：國際上，世界經濟進入深度調整期，復甦進程曲折緩慢，地區衝突、關稅戰和貿易摩擦進一步加劇、風險積聚，外部紅利逐步衰減；國內方面，人口老齡化加劇，傳統人口紅利逐漸消退。內外動力的同步減弱，必然推動中國經濟從高速增長階段轉向中高速增長階段。從國際經驗看，高增長後的「增速換擋」具有普遍性。根據世界銀行增長與發展委員會的統計，二戰後僅有13個經濟體實現連續25年以上超過7%的高增長，其中除部分小型經濟體外，多數在第3個十年開始減速，至第4個十年仍能維持7%以上增速的僅有中國台灣地區，其餘均回落至4%以下。我國目前已進入高增長的第四個十年，面臨同樣的增長規律約束。

綜上，預計未來相當長時期內，我國經濟增長率將呈現穩中有降的發展趨勢。國家在發展中主動尋求轉型，以質量取代速度成為優先導向，意味著從高速增長階段轉向高質量發展階段，發展驅動由要素投入轉向創新與效率提升。

(2) 江蘇及周邊經濟增長指標預測

根據《江蘇省國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和二〇三五年遠景目標綱要》，到2035年全省人均GDP要在2020年基礎上實現翻一番。2026年2月，省政府印發國民經濟「十五五」規劃綱要，明確「十五五」時期地區生產總值年均增長5%左右。綜合考慮常住人口微增及2020年疫情導致的基數較低等因素，預計2035年全省GDP總量需達到2020年的約2.1–2.15倍。2021–2025年，江蘇GDP實際增速分別為8.6%、2.8%、5.8%、5.8%和5.3%，五年累計增長31.4%。據此推算，2026–2035年間年均GDP增速需保持在5.0%以上，方可實現2035年遠景目標。

2036年起，江蘇省暫無官方經濟發展指標的長期規劃作為明確依據，參考現階段發達國家經濟增長常態，假設年均增速從2036年的約4.0%起，至2046年逐年緩降至3.0%左右。

項目涉及的其他區域GDP預測，主要參照江蘇省平均發展趨勢，並結合各地國民經濟「十五五」規劃目標及近年經濟發展態勢進行綜合判斷。具體增長率預測結果如下表所示。

表3-2 項目主要影響區域GDP平均增長率預測值(單位：%)

地區\年份	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
無錫	5.3	4.4	3.6	3
蘇州	5.3	4.3	3.5	2.9
常州	5.2	4.2	3.4	2.8
南京	5.1	4.6	3.8	3.2

地區\年份	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
鎮江	5.4	4.3	3.5	2.9
蘇中地區	5.4	4.5	4.1	3.4
蘇北地區	5.6	5.0	4.2	3.6
江蘇	5.3	4.4	3.6	3
上海	4.9	3.8	3.2	2.8
山東	5	4	3.3	2.8
安徽	5.5	4.6	3.9	3.4
浙江	5	4.5	3.7	2.9

3.2.2 彈性系數假設

1. 彈性系數的定義及計算

彈性系數是指交通量增長與經濟增長之間的相關性系數。公路交通量對經濟指標的彈性系數為交通量的變化率和經濟指標的變化率之比，計算公式如下：

$$GV_r = GDP_r * e_{GV}$$

$$PV_r = GDP_r * e_{PV}$$

式中：

GV_r —研究區域貨車交通量年平均增長率

例如：當年的增長率等於 $GV_r = (GV_t - GV_{t-1}) / GV_{t-1}$ ；

PV_r —研究區域客車交通量年平均增長率

例如：當年的增長率等於 $PV_r = (PV_t - PV_{t-1}) / PV_{t-1}$ ；

GDP_r —研究區域GDP的年平均增長率

e_{GV} —貨車彈性系數

e_{PV} —客車彈性系數

根據上式，我們可以推導得到客貨交通與GDP之間的彈性系數的計算方法，如下所示：

$$e_{GV} = \frac{\partial GV / GV}{\partial GDP / GDP}$$

$$e_{PV} = \frac{\partial PV / PV}{\partial GDP / GDP}$$

整理上述兩個等式，並求積分，得到客貨交通與GDP之間的彈性關係符合以下公式：

$$\text{Traffic} = A * \text{GDP}^B \quad (1)$$

其中，

Traffic—研究區域交通量

GDP—研究區域的國內生產總值指標

A、B—標定系數

對(1)兩邊取對數，得到(2)

$$\ln(\text{Traffic}) = \ln(A) + B * \ln(\text{GDP}) \quad (2)$$

$$\frac{\partial(\text{Traffic})}{\text{Traffic}} = B * \frac{\partial(\text{GDP})}{\text{GDP}}$$

$$B = \frac{\frac{\partial(\text{Traffic})}{\text{Traffic}}}{\frac{\partial(\text{GDP})}{\text{GDP}}} \quad (\text{彈性系數})$$

2. 彈性系數分析及預測

經濟社會發展不同階段對應著不同的客貨運輸發展規律。具體演變過程如下：在經濟發展初期，重工業與基礎產業快速擴張，原材料及初級產品運輸需求旺盛，推動貨運量顯著增長。此階段貨運增速高於客運，貨運彈性系數

大於客運彈性系數。隨著經濟的持續發展，國民收入與人民生活水平不斷提高，人員流動需求日益擴大，客運增長逐漸提速並最終超越貨運。公路客運量不僅增速更快，其增長週期也較貨運更為持久。因此，在較長時期內，客運彈性系數接近或大於1.0，隨後逐步回落。

至經濟發展成熟階段，貨運彈性系數普遍低於客運彈性系數，客運成為推動交通量增長的主導力量。基於上述規律分析，結合本項目影響區域的實際情況，對客貨車彈性系數的預測如下。

表3-3 各區域客車彈性系數預測

地區\年份	2026-2030	2031-2035	2036-2040	2041-2046
無錫	1.03	0.91	0.81	0.72
蘇州	1.01	0.89	0.79	0.71
常州	1.05	0.93	0.83	0.73
南京	1.02	0.90	0.80	0.72
鎮江	1.06	0.93	0.83	0.74
蘇中地區	1.07	0.96	0.85	0.76
蘇北地區	1.11	0.98	0.87	0.78
上海	0.99	0.87	0.77	0.70
山東	1.08	0.96	0.84	0.75
安徽	1.13	0.99	0.89	0.79
浙江	1.05	0.93	0.83	0.73

表3-4 各區域貨車彈性系數預測

地區\年份	2026-2030	2031-2035	2036-2040	2041-2046
無錫	0.76	0.66	0.58	0.51
蘇州	0.75	0.65	0.57	0.50
常州	0.79	0.67	0.59	0.52
南京	0.76	0.66	0.58	0.51
鎮江	0.89	0.76	0.64	0.56
蘇中地區	0.93	0.79	0.67	0.58
蘇北地區	0.94	0.81	0.69	0.60
上海	0.73	0.63	0.56	0.48
山東	0.91	0.77	0.66	0.57
安徽	0.95	0.82	0.70	0.61
浙江	0.77	0.67	0.59	0.53

3.2.3 公路通行能力分析

1. 規範情況

本項目通行能力主要依據《公路工程技術標準》(JTG B01-2014)進行計算。該標準將服務水平劃分為六個等級(一至六級)，其中，三級服務水平的最大服務交通量對應設計通行能力，五級服務水平的最大服務交通量則對應基準通行能力。具體的劃分標準如下表所示。

表3-5 高速公路服務水平分級標準表

服務水平等級	v/c值	設計速度		
		120	100	80
		最大服務交通量pcu/h/ln		
—	$v/c \leq 0.35$	750	730	700
二	$0.35 < v/c \leq 0.55$	1200	1150	1100
三	$0.55 < v/c \leq 0.75$	1650	1600	1500
四	$0.75 < v/c \leq 0.90$	1980	1850	1800
五	$0.90 < v/c \leq 1.00$	2200	2100	2000
六	$v/c > 1.00$	0~2200	0~2100	0~2000

註： v/c是在基準條件下，最大服務交通量與基本通行能力之比，基本通行能力是五級服務水平條件下對應的最大小時交通量。

因規範中的車型劃分及車型換算系數與收費標準不一致，根據以往路網運營數據抽樣統計，實際收費系數計算的通行能力相比規範中換算系數的計算值高出約5%。

2. 實際通行能力測算

高速公路實際通行能力計算採用如下公式：

$$C_r = C_d \times f_{HV} \times f_N \times f_p$$

其中：

C_r —高速公路的實際通行能力veh/(h·ln)；

C_d —與實際行駛速度相對應的高速公路路段基本通行能力pcu/(h·ln)，設計速度為120、100km/h時，基本通行能力分別取2200、2100pcu/(h·ln)；

f_{HV} —交通組成對通行能力的修正系數，根據各車型在交通組成中所佔比例進行修正，計算公式為：

$$f_{HV} = \frac{1}{1 + \sum P_i(E_i - 1)}$$

式中：

P_i —車型*i*的交通量佔總交通量的百分比；

E_i —車型*i*的車輛折算系數。

f_N —六車道及其以上高速公路的車道數修正系數，取0.98；

f_p —駕駛員總體特徵修正系數，一般取0.95~1，本次取1。

因路網中各個路段的車型構成均有差異，模型中通行能力無法按照自然量統一設置。因此，模型中通行能力採用標準量表示，車型修正系數統一按0.98粗略取值。

3. 日通行能力測算

$$C = C_r * N / K / D$$

其中，

C —公路日通行能力，單位為pcu/d；

N —單向車道數，取2、3、4；

K —高峰小時比率，根據歷史調查數據約為0.08~0.12，本次取0.08；

D —方向不均衡系數，取0.52。

模型中，高速公路通行能力按照計算值取整後，設定如下表所示：

表3-6 高速公路日通行能力表(單位：pcu/d)

設計速度\車道數	高速公路		
	八車道	六車道	四車道
120km/h	210,000	160,000	110,000
100km/h	200,000	150,000	100,000

3.2.4 公路車型比例分析

1. 客車車型發展趨勢分析

隨著經濟持續發展，全國及江蘇省機動車保有量保持快速增長，為高速公路流量增長提供了重要基礎支撐。從江蘇省及全國高速公路的車型結構演變規律來看，客車增速普遍高於貨車，推動路網中客車比例持續提升。2017年至2024年，本項目主要影響區域內（江蘇及周邊省份）的民用汽車擁有量和蘇南五市私人汽車保有量變化情況如下表所示（數據來源於相關區域統計年鑒）。

表3-7 江蘇及周邊省份的民用汽車擁有量變化情況（單位：萬輛）

地區\年份	2017年		2024年		增速	
	載客汽車	載貨汽車	載客汽車	載貨汽車	載客汽車	載貨汽車
江蘇省	1,499.72	105.65	2,374.93	156.53	6.79%	5.78%
上海市	328.17	30.81	512.41	34.39	6.57%	1.58%
安徽省	605.79	99.79	1107.77	140.90	9.01%	5.05%
浙江省	1,266.84	124.53	2,089.41	176.28	7.41%	5.09%
山東省	1,711.66	210.72	2,795.57	332.37	7.26%	6.73%
全國	18,469.54	2,338.85	31,013.91	3,399.28	7.69%	5.49%

註：數據來源於中國統計年鑒。

表3-8 蘇南五市私人汽車保有量變化情況(單位：萬輛)

地區\年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	平均 增速
南京	201.56	207.25	211.19	216.03	222.64	229.24	2.61%
鎮江	49.56	53.78	56.93	59.64	62.32	63.37	5.04%
常州	104.76	113.41	120.81	126.68	132.91	136.52	5.44%
無錫	149.03	161.42	172.24	180.87	189.46	195.81	5.61%
蘇州	301.54	329.72	350.49	369.22	390.94	409.78	6.33%
合計	806.45	865.58	911.66	952.4439	998.2756	1034.72	5.11%

註： 1. 數據來源於江蘇統計年鑒。

2. 2023年起，統計口徑發生調整，前後數據不可比，故不再列示。

此外，近年來蘇南地區城市道路擁堵日益加劇，促使高速公路成為區域通勤的重要選擇之一，短距離出行的小客車(客1)流量顯著增加。

與此同時，隨著國家高速鐵路及地方城際鐵路網絡不斷完善，中長距離城際客運功能逐步向鐵路轉移，導致傳統長途大客車(客3、客4)流量明顯下降，京滬高鐵、寧杭高鐵等線路沿線表現尤為突出。從廣深、滬寧等城際高速公路的發展經驗來看，小客車(客1)對流量增長的貢獻已超過80%，成為驅動高速公路車種結構變化的關鍵因素。

綜上，未來高速公路出行將呈現以下趨勢：一方面，客車增速持續高於貨車，客車在路網中的比例將進一步上升；另一方面，受小客車普及和城際鐵路分流影響，小客車(客1)在客車車型中的佔比也將同步提高。

2. 貨車車型發展趨勢分析

貨車車型的發展趨勢主要受貨運專業化與區域產業結構變化兩方面影響。

從貨運專業化角度看，貨車車型呈現向兩端發展的態勢。一方面，大型貨車（以六軸為主）憑借單位運輸成本低的優勢，在高效運輸組織模式下持續增長；另一方面，小型貨車（二軸）機動性強，適應靈活經濟需求，快遞物流等行業也進一步推動其發展。相比之下，中型貨車（三軸、四軸，有時包括五軸）的運輸優勢不斷減弱，受到重型與輕型貨車的雙重擠壓，佔比逐年下降。全國統計數據顯示，中型貨車擁有量從2010年的269.75萬輛降至2021年的95.88萬輛，年均下降約9%，而同期輕型和重型貨車數量均保持上升。

從產業結構演變角度看，不同產業對貨物運輸的需求存在顯著差異。單位重工業產值帶來的貨運需求通常大於輕工業，輕工業又大於服務業；此外，產品結構也在深刻影響運輸需求。高附加值、「輕薄短小」類產品雖然貨運量相對較少，但對運輸質量、時效的要求更高；而傳統「粗重長大」類產品則仍依賴大運力運輸。區域產業結構中農業、輕工業、重工業及服務業的比例，以及產品類型的升級，共同決定了貨運需求的總量與結構特徵。因此，未來高附加值製造業的發展將推動貨車輕型化趨勢，而大型設備和規模化物流需求則會促進重型化發展。

綜合以上兩方面，區域貨車車型結構預計將持續調整，中型貨車比例逐步下降，輕型和重型貨車成為主要發展方向，車型結構向「兩端化、專業化」演進。

3. 車型比例預測

依據本項目的計算需要，車型的預測以定性為主，客貨車需分開進行預測。根據以上分析，整體客車車型比例將呈現客1增長、其他車型下降的趨勢；貨車車型比例方面，也將保持兩頭發展、中間下降的發展態勢。

表3-9 項目路客車車型比例預測

年份	合計	客1	客2	客3	客4
2026	100.00%	99.16%	0.08%	0.22%	0.54%
2030	100.00%	99.23%	0.08%	0.20%	0.49%
2035	100.00%	99.31%	0.09%	0.18%	0.42%
2040	100.00%	99.39%	0.09%	0.17%	0.35%
2046	100.00%	99.50%	0.10%	0.14%	0.26%

表3-10 項目路貨車車型比例預測

年份	合計	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
2026	100.00%	32.58%	28.24%	6.69%	9.21%	9.45%	13.83%
2030	100.00%	33.09%	28.12%	6.17%	8.65%	8.88%	15.09%
2035	100.00%	33.20%	27.96%	5.61%	7.94%	8.20%	17.09%
2040	100.00%	33.45%	27.80%	5.02%	7.23%	7.51%	18.98%
2046	100.00%	33.66%	27.59%	4.25%	6.25%	6.57%	21.68%

3.2.5 公路阻抗假設

模型採用交通阻抗函數進行路網流量分配，交通阻抗函數反映駕駛員在路徑選擇過程中考慮的路阻因素，通常情況下，包括所選路徑的實際行駛時間、線路的長度和收費等，這些路阻因素的重要度通過權重系數來反映，行駛時間和路線長度通過時間價值和車輛運營成本轉換為費用。阻抗函數公式一般表示如下：

$$T = L/V + [FT + (TPK + VOC) \times L] / VOT$$

式中：

T—路段綜合費用(單位：小時)

L—路段長度(單位：公里)

V—實際行駛速度(單位：公里／小時)

FT—固定式收費額Fix Toll(單位：元)

TPK—按里程收費式費率Toll Per KM(單位：元／公里)

VOC—汽車營運成本Vehicle operating costs(單位：元／公里)

VOT—時間價值Values of Time(單位：元／小時)

行駛速度隨交通量的變化而變化，其中車速曲線按美國公路局流量～延誤模型(Traffic Assignment Manual, Bureau of Public Roads)確定，即BPR函數描述二者之間的密切關係。模型進行路網流量的迭代分配時，各路段的行駛速度都將根據路上的交通流量重新計算。阻抗函數公式中的第一項行駛時間採用BPR函數公式表示如下：

$$t_{cur} = t_0 \times \left(1 + \alpha \left(\frac{q}{q_{max} \times \gamma} \right)^\beta \right)$$

式中：

t_{cur} —已加載路網的運行時間(小時，h)；

t_0 —自由流行駛時間(單位：小時)，取路段長度與設計速度的比值；

q —路段流量(單位：pcu/d)；

q_{max} —公路通行能力(單位：pcu/d)；

α 、 β 、 γ —參數。模型中的參數採用本公司在類似項目中獲取的經驗，及國內廣泛應用的數值。一般， α 、 β 、 γ 取值為0.15、4與1。

3.2.6 綜合交通發展規劃

1. 高速公路網規劃及其相關建設計劃

《江蘇省省道公路網規劃(2021–2035年)》於2023年獲省政府批覆下發。該規劃指出未來江蘇省高速公路將重點發揮以下功能：①服務長三角世界級城市群交通一體化發展；②增強南京作為長三角特大城市輻射帶動作用；③促進跨江兩岸融合發展；④服務沿海地區高質量發展；⑤強化省際通道銜接。

規劃明確，至2035年，全省高速公路網將形成「十五射七縱十橫」的總體佈局，規劃形成「十五射七縱十橫」的佈局形態和22座高速公路過江通道，總裡程約7815公里，其中，國家高速公路4229公里，省道高速公路3586公里。

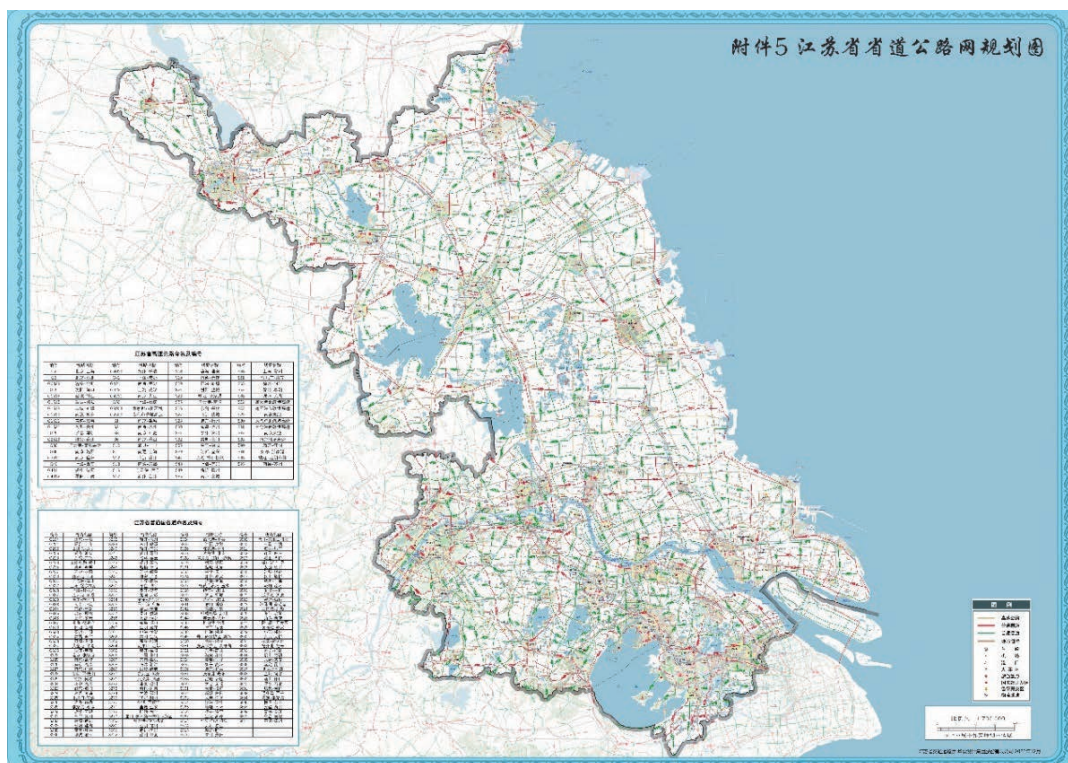


圖3.2 江蘇省國省道公路網佈局方案圖⁴

分析表明，項目路交通構成具有以下特徵：①以蘇錫常三市間的內部聯繫為主，佔比超過50%；②寧常方向的過境出入聯繫次之。與上述兩類聯繫相關的公路建設項目，將在項目路實際流量變化中產生顯著影響。

⁴ 《江蘇省省道公路網規劃（2023–2035年）》2023年12月印發後，高速公路網規劃仍在通過一事一議流程不斷調整中。截止2025年底，全省高速公路已建成里程5414公里，至2035年規劃總里程由約7815公里增加至約7900公里。

本次預測以《江蘇省「十五五」綜合交通運輸體系發展規劃》提出的「十五五」期間相關公路建設項目最新信息作為重要依據。



圖3.3 蘇錫常南部高速流量分佈示意圖(2024年9月)

(1) 沿江高速改擴建

滬武高速沿江段改擴建於2024年11月2日起實施，從目前進展看，預計2027年1月底建成通車。

2024年11月2日至2026年1月10日，採取全線「2/3+0」封閉武高新樞紐至蘇滬省界上海方向半幅交通。滬武高速作為蘇南路網的重要東西貫通線，其沿江段半幅封閉引發路網交通流大規模向滬寧高速、蘇錫常南部高速等銜接線、平行線轉移，造成路網交通結構的大規模重構。

2026年1月10日至2026年6月1日，滬武高速改擴建路段交通組織調整為：中斷董濱樞紐至常州南互通段上海往南京方向交通；中斷董濱樞紐至蘇滬省界段南京往上海方向交通。以上通行路段交通限速100km/h，交通導改口限速60km/h。上述路段禁止危化品運輸車輛和大件運輸車輛通行。

根據1-4月項目路斷面流量數據，本輪沿江組織方案調整後，蘇錫常南部通道流量進一步增長。

2026年6月1日至2027年1月31日，滬武高速公路改擴建路段交通組織調整為：中斷太倉北樞紐至常州南互通段上海往南京方向交通，通行路段交通限速100km/h，交通導改口限速60km/h，上述路段禁止危化品運輸車輛和大件運輸車輛通行；關閉太倉北樞紐S48滬宜高速公路轉滬武高速公路往南京方向匝道。

該輪沿江組織方案調整後，由沿江轉移來的南京至上海、安徽至上海方向過境交通流將有所回流。

2027年1月底沿江改擴建項目建成通車後，改擴建期間分流至南部通道的交通量，預計部分將回流至沿江高速通行。

(2) 錫太高速新建

錫太高速公路起自與滬蓉高速交叉處的無錫北樞紐，設計為雙向六車道，向東經無錫惠山新城、錫北、東港和羊尖，止於與蘇台高速交叉處相城西樞紐，全長約50公里，已於2024年11月開工建設，預計2028年底通車。

錫太高速通車後，對滬寧、沿江、蘇錫常南部高速等平行通道會帶來分流影響。原經太湖隧道段至相城樞紐方向的交通量將轉移至錫太高速，雪堰樞紐至環太湖終點段斷面流量將有所減少。

(3) 寧常高速金壇至武進段新建

寧常高速金壇至武進段起自揚樂高速交叉口，途經常州武進區湟裡鎮，跨溇湖，終點對接滬常高速。建設標準是新建雙向六車道高速，計劃2027年開工，2031年建成通車。該路段連接南部通道起點附近，通車後將吸引常州南部地區車流通行項目路，對項目路流量增長具有積極影響，預計會給蘇錫常南部通道帶來一定的誘增量。

(4) 寧常改擴建

寧常高速公路改擴建工程計劃於2030–2032年實施，2031年進入「2+2」雙向保通施工階段。施工期，寧常高速通行能力受到限制，原經寧常高速至蘇錫常南部高速的交通量會有下降；該項目完工後，下降的流量會回流至南部高速。

(5) 滬寧高速改擴建

根據《滬寧高速公路江蘇段擴容規劃方案研究報告》以及《江蘇省「十五五」綜合交通運輸體系發展規劃》，滬寧高速公路東段（橫林樞紐至蘇滬省界段）改擴建計劃於2028–2031年實施，為充分節約建設用地，雙層建設方案最具可行性，所以需要實施「4+0」的交通組織方案：2028–2029年先封閉南京往上海方向，2030–2031年再封閉上海往南京方向。半封閉施工將分流寧滬高速約55%-60%交通量，主要分流路徑

為蘇錫常南部高速、錫太高速、沿江高速與312國道，其中蘇錫常南部高速分流比例約15-25%，且與沿江高速改擴建不同，寧滬高速的改擴建會帶來南部通道所有段落的均衡分流，太湖隧道流量快速上升，單車收入會出現短暫性增長，全線會實現總收入快速增長，滬寧高速改擴建完成後部分轉移流量預計會回流。

(6) 錫宜高速北段改擴建

錫宜高速雪堰樞紐至無錫北樞紐段改擴建工程計劃於2027-2029年實施，預計採用雙向封閉施工的交通組織方式。施工期間，預計錫宜高速北段交通量轉移至「寧常－沿江－滬寧」路徑和南部通道路徑，預計蘇錫常南部通道斷面流量進一步增長。建成通車後，部分轉移流量會回流。

(7) 寧杭高速改擴建

寧杭高速江蘇段改擴建工程分為中段（桂莊樞紐－新昌樞紐）和南段（新昌樞紐－蘇浙省界）兩段，中段為四擴八，南段為六擴八和六擴十。預計兩段於2027年-2030年同期實施，2028年底進入半幅封閉施工階段。預計施工期間漂陽至蘇州、嘉興方向部分交通量將轉移至蘇錫常南部通道路徑。建成通車後，部分轉移流量會有所回流。

(8) 泰常高速建設

泰常高速建設暫按雙向六車道標準、預計2036年全線通車考慮。其終點連接項目路雪堰樞紐東側，將改善區域路網銜接，2037年起會對項目路流量有略微促進作用。

2. 軌道交通規劃及其相關建設計劃

項目路主要承擔客運功能，其交通流量可能受高鐵、城際鐵路和市域(郊)鐵路等軌道交通設施完善的影響。根據《江蘇省綜合立體交通網規劃綱要》《江蘇省「十四五」鐵路發展暨中長期路網佈局規劃》等相關規劃，各類鐵路現狀與規劃情況如下：

- (1) 高鐵網絡。全省規劃了「六縱六橫」高速鐵路網，項目路所處通道內主要包括京滬高鐵、滬寧城際、南沿江鐵路等主要幹線。目前上述高鐵項目均已建成運營，路網結構相對穩定，對未來項目路流量產生的邊際影響較小。
- (2) 城市群城際及都市圈市域(郊)鐵路。蘇錫常都市圈規劃形成以蘇州、無錫、常州為多中心的都市圈市域(郊)鐵路網絡，旨在強化錫常泰、滬蘇通等區域間的有機聯繫，構建進滬多通路格局。根據《江蘇省「十五五」綜合交通運輸體系發展規劃》，與項目路相關的重點規劃建設項目為鹽泰錫宜和滬蘇錫常城際鐵路，具體建設信息如下表所示。

表3-11 主要影響項目路的城際鐵路規劃建設信息表

序號	公路名稱	建設內容	建設計劃	影響說明
1	鹽泰錫宜城際鐵路	高速鐵路	2024-2030	對本項目影響可忽略不計
2	滬蘇錫常城際鐵路城際高速鐵路	太倉先導段	2024-2028年建設，全線力爭2035年完工運營	鐵路全線開通後，將可能分流項目路無錫至上海區段的部分大客車流量

首先從鹽泰錫宜鐵路建設影響看，目前錫宜之間的出行主要以小客車（客1）為主，大中型客車（客3、客4）佔比極低，同時，項目路所承擔的錫宜方向車流在其總流量中佔比不高。此外，公開信息顯示建設中的鹽泰錫宜鐵路在無錫惠山境內設站，位於城市西側，距離項目路主要服務的太湖新城較遠，難以對項目路的主要客源形成有效替代。

其次從滬蘇錫常城際鐵路建設影響看，2028年前太倉先導段建成通車，僅服務於太倉與上海之間的通勤出行，與項目路服務空間不重疊，不存在競爭關係，近期對項目路流量影響無。2035年隨著全線建成運營，上海與蘇州、無錫、常州之間將形成一條公交化運營的軌道交通通道，該通道與項目路在無錫至上海區段存在一定的平行競爭關係，可能分流部分對時間和費用較為敏感的大客車出行需求，但對依賴高速公路的短途及區域內出行影響有限。

綜上分析，項目路所處的蘇南片區高速鐵路網已較為完善，新增鐵路建設對項目路流量的變化影響很小。

3. 相關普通國省道建設計劃

(1) 竺山湖隧道運營政策

2024年12月26日，341省道宜馬快速路（竺山湖隧道）開通運營，在竺山湖隧道通車後兩年試運行期間，341省道從馬山雪雲路至宜興230省道（瀆邊線）主線雙向全時段禁止中、重型載貨汽車（新能源中型廂式及中型封閉載貨汽車除外），中、重型專項作業車，危險貨物運輸車以及其他影響或者危及隧道安全的車輛通行。

該路段的開通縮短了錫宜兩地的通勤距離，對蘇錫常南部高速太湖隧道段帶來了引流效應，但是由於限行政策影響，太湖隧道增加交通量主要為客車及一類貨車。本預測報告假定2027年竺山湖隧道按原計劃解除「蘇B」車牌通行限制，預計太湖隧道中重型貨車流量將有所增長。

(2) 312國道無錫和常州段改擴建

目前，312國道常州橫林至湖塘東段、312國道無錫錫滬路至錫虞立交段、312國道無錫鳳翔路至廣石路段、312國道無錫洛城大道至常州界段正在進行快速化改造，均已開工。其中常州段預計2026年底完工，無錫段預計2028年6月完工。作為免費的平行通道，施工期的312國道通行能力受限，促使部分車流轉移至項目路所在南部通道，短期內對項目路流量有略微正向帶動。待這些快速路通車後，短期內將對本項目產生一定的分流影響。

4. 相關地方快速路建設計劃

根據《無錫市國土空間總體規劃（2021-2035年）》，對項目路交通流量有顯著影響的地方快速路主要包括具區路西延和蘇錫太湖通道。

- (1) 具區路西延：該道路為規劃中與項目路平行的跨太湖快速通道，穿越梅梁湖後銜接宜馬通道，線位走向與項目路基本一致。建成後預計將分流目前由項目路承擔的部分無錫本地交通。
- (2) 蘇錫太湖通道：該通道是蘇錫常南部高速二期規劃取消後，由無錫、蘇州以地方城市道路形式推進建設的城際快速路。起點位於蘇州太湖大道與貢山路交叉口，終點接入無錫蠡湖大道南泉樞紐北側，與項目路首尾銜接。該通道建成後，將成為蘇錫常區域內部重要的城際快速通道，預計會顯著提升項目路流量，尤其吸引蘇州南部地區前往常州、無錫的車輛。

目前，蘇錫太湖隧道處於前期研究階段，具區路西延尚未開展前期研究，尚未明確建設時間，本次諮詢中兩條路均暫按2036年12月建成通車假定。

具區路西延和蘇錫太湖隧道的項目地理位置如下圖所示。



圖3.4 具區路西延及蘇錫太湖通道規劃圖

3.2.7 收費政策

1. 收費期限

根據收費批覆文件，江蘇省境內高速公路的收費期截止時間不完全一致。若嚴格按照現有收費期限執行，部分路段到期後可能轉為免費通行，屆時將引發項目路交通流量向免費通道轉移。

與此同時，《收費公路管理條例》正在修訂，未來收費政策調整方向尚不明朗。但考慮到路網中早期建成的高速公路普遍存在改擴建需求，改擴建後需重新核定收費期限，預計各條高速持續收費的可能性較大。因此，本次預測假定在預測期限內，所有高速公路均維持現有收費狀態不變。

2. 收費標準

本次諮詢中對收費標準假定如下：

- (1) 已建成運營的高速公路維持既有批覆的收費標準不變。
- (2) 2025年前建成運營的高速公路。改擴建項目及新建橋隧項目收費標準參照2021年江蘇省三部門聯合印發的《江蘇省高速公路收費定價機制》執行；其他新建一般項目客車基本費率按0.55元／車公里、貨車按0.45元／車公里執行。
- (3) 2030年前建成運營的高速公路。目前，江蘇省「十五五」高速公路定價機制正在研究，預計費率上限將有所提高。調研顯示，客車基本費率上限可能由0.55元／公里調整至0.65–0.70元／公里，貨車也可能從0.45元／公里同步上調。與本項目相關的錫太高速（單公里造價約5億元）因造價較高，突破現行上限的可能性較大。本次諮詢中假定該項目的客、貨車基本費率調整至0.65元／公里和0.55元／公里；其餘項目仍沿用「十四五」政策。
- (4) 2030年後建成運營的高速公路。隨著物價上漲，工程造價會持續上漲，收費標準預計同步提高。相關項目主要是滬寧高速改擴建，據寧滬公司的前期研究成果，其單公里造價將超5億元。本預測中假定其擴建後客車費率提至0.75元／公里，貨車為0.55元／公里；其他項目依然維持「十四五」標準不變。

綜合以上收費政策變化，因平行高速公路收費標準逐步提升，預計項目路在整個寧滬通道內的流量分擔比例將較現狀有所提升。

3. 項目路差異化收費政策

如上一章所述，項目路差異化收費政策自開通以來經歷過三輪調整：

(1) 2021年12月-2023年12月

2021年12月29日，無錫市交通運輸局與項目公司簽訂政府購買服務合同，約定：對無錫籍非營業性且核定載人數9座及以下的ETC套裝客車，在S58滬常高速華莊互通、南泉互通、軍嶂互通至馬山互通之間通行時，太湖隧道通行費優惠標準為15元／車次，優惠期限至2023年12月31日。

(2) 2024年1月-2024年12月

上述合同到期前，2023年12月29日，無錫市交通運輸局續簽政府購買服務協議，維持原優惠標準（15元／車次）和原優惠對象不變，期限延長至2024年12月29日。

(3) 2025年1月-2027年12月

2024年12月27日，無錫市交通運輸局再次簽訂新一輪政府購買服務協議，自12月30日起，優惠標準由15元／車次調整為10元／車次，優惠對象不變，優惠期限至2027年12月29日。

本次預測假設：後續差異化政策將一直維持2024年12月簽訂的最新方案不變，擬擴大優惠範圍的方案暫不考慮。

4. 太湖隧道貨車通行費七折優惠

根據江蘇省交通運輸廳、省發展發展改革委、省財政廳聯合印發《關於優化完善我省部分貨車車輛通行費優惠政策的通知》(蘇交財[2025]8號)：自2025年5月16日起，對全國所有安裝並正常使用ETC繳費的貨車通行太湖隧道時的貨車優惠幅度為7折，政策執行期為2年。

本次預測假設：2年後延續七折優惠的方案暫不考慮。

第4章 交通量預測流程及結論

4.1 預測流程簡述

根據前文預測方法及假設條件，本次交通量預測工作的主要流程如下：

1. 根據項目特點對研究區域進行小區劃分，並計算基年OD；
2. 建立路網模型，並根據歷史數據進行參數標定與校核；
3. 根據未來年經濟增長率和彈性系數分析，計算主要年份各個小區的交通生成量；
4. 採用弗萊特法，計算主要年份各個小區的OD分佈量；
5. 標定主要年份路網信息，採用UE分配模型，並開展交通量分配；
6. 計算項目路各年份的平均交通量、分區段及分車型交通量。

4.2 小區劃分及基年OD

1. 小區劃分

根據項目路段所在區域的行政區劃、區域路網形態結構和交通流量流向分佈特徵，本著以項目影響地區為主、兼顧周邊地區的分區原則，本次研究區域共劃分共計24個交通大區，其中蘇南地區15個、江蘇其他地區5個、省外4個，如下表所示。

表4-1 交通大區劃分表

序號	交通大區	序號	交通大區
1	無錫市區	13	張家港
2	宜興	14	太倉
3	江陰	15	常熟
4	南京市區	16	南通
5	溧水	17	揚州
6	高淳	18	泰州
7	鎮江其他	19	連雲港、鹽城
8	句容	20	淮安、宿遷、徐州
9	常州市區	21	上海
10	金壇	22	山東及以北
11	溧水	23	安徽及以西
12	蘇州市區及昆山	24	浙江及以南

註： 各個大區內按照境內高速公路收費站的服務區域劃分為若干個交通小區，因數量較多，報告中未詳細列出。

2. 基年OD獲取

基年OD是以聯網中心提供的2025年門架流量統計數據、收費站流量數據為基礎，通過擴樣處理獲得，按收費站所處交通大區進行合併得到大區間的OD，如下表所示。

表4-2 基年2025年大區OD矩陣表(客車,單位:pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	1906	2448	2358	975	228	24	376	63	2523	161	201	1719	22	92	55	167	392	894	375	438	841	140	836	773
2	2633	2	129	0	0	0	0	0	0	0	0	1957	100	106	99	259	0	11	9	0	737	1	0	61
3	2255	118	541	689	222	25	209	45	1889	174	176	2982	120	53	51	159	28	43	22	29	734	9	647	878
4	1162	0	974	4	0	0	0	0	2	0	0	5197	782	479	558	698	0	38	1	0	4679	0	0	645
5	225	0	215	0	0	0	0	0	0	0	0	776	118	49	61	164	0	39	0	0	310	0	0	7
6	22	0	25	0	0	0	0	0	0	0	0	79	16	6	9	25	0	5	0	0	24	0	0	0
7	436	0	268	0	0	0	2	0	0	0	0	1683	233	111	132	101	0	6	0	0	884	0	0	274
8	80	0	56	0	0	0	0	0	0	0	0	291	41	23	23	38	0	3	0	0	146	0	0	19
9	2576	0	2006	1	0	0	0	0	10	0	0	6853	1143	456	652	1704	2	742	208	2	3196	15	0	1017
10	168	0	190	0	0	0	0	0	0	1	0	572	110	40	56	146	0	36	2	0	322	0	0	36
11	219	0	180	0	0	0	0	0	0	0	0	665	108	51	52	176	0	47	3	0	285	0	0	1
12	1912	2006	3431	4239	819	83	1478	239	6963	575	651	8	2	0	0	444	1986	3312	1289	2606	0	897	3933	168
13	16	82	96	595	124	17	190	34	1091	96	101	3	1	0	0	34	22	1	1	21	0	3	475	129
14	118	105	77	359	66	7	104	19	486	42	53	0	0	0	0	51	42	11	1	34	0	9	383	20
15	60	92	55	439	78	11	126	20	710	57	55	0	0	0	1	39	30	4	1	29	0	6	381	24
16	142	278	140	469	145	26	54	26	1667	131	172	311	27	35	25	7	0	0	0	0	343	0	471	141
17	430	0	34	0	0	0	0	0	2	0	0	2050	35	48	38	1	1	0	0	0	868	0	0	351
18	969	25	57	23	36	6	3	2	729	31	45	3421	1	11	7	0	0	2	0	0	698	0	74	681
19	493	5	23	1	0	0	0	0	180	2	2	2101	1	3	5	0	0	0	0	0	181	0	0	389
20	495	0	35	0	0	0	0	0	4	0	0	2842	30	43	41	0	0	0	0	0	762	0	0	514

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
21	935	784	996	3284	504	30	803	120	3277	314	318	0	0	0	0	469	876	852	52	680	2	360	3339	42
22	182	0	10	0	0	0	0	0	13	0	0	1329	3	11	10	0	0	0	0	0	576	0	0	745
23	856	0	670	0	0	0	0	0	0	0	0	3377	502	342	357	466	0	74	2	0	2568	0	0	544
24	919	67	1095	451	10	0	281	16	1232	51	1	87	144	10	18	150	407	808	274	563	4	702	550	2

表4-3 基年2025年大區OD矩陣表(貨車,單位:pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	4380	619	1098	424	258	4	194	35	2040	125	101	3449	8	230	122	104	266	612	100	298	1324	486	968	1262
2	683	0	62	0	0	0	0	0	0	0	0	713	52	91	71	74	0	14	2	0	635	0	0	42
3	1234	69	192	165	70	10	133	34	1848	197	152	1972	93	58	91	102	29	36	18	9	477	29	623	1646
4	487	0	262	0	0	0	0	0	0	0	0	1204	229	236	182	105	0	9	0	0	2150	0	0	273
5	253	0	84	0	0	0	0	0	0	0	0	374	59	64	47	100	0	10	0	0	486	0	0	4
6	5	0	14	0	0	0	0	0	0	0	0	15	6	5	4	7	0	2	0	0	12	0	0	0
7	304	0	188	0	0	0	0	0	0	0	0	768	170	142	127	63	0	1	0	0	762	0	0	342
8	47	0	29	0	0	0	0	0	0	0	0	168	53	24	20	30	0	2	0	0	132	0	0	30
9	2372	0	1945	0	0	0	0	0	0	0	0	4433	1126	705	872	813	1	706	56	1	2878	63	1	1544
10	168	0	221	0	0	0	0	0	0	0	0	407	146	111	131	90	0	28	1	0	315	1	0	42
11	97	0	186	0	0	0	0	0	0	0	0	219	91	55	54	95	0	26	2	0	139	0	0	0
12	2878	706	2082	1111	414	24	589	142	4171	370	227	1	1	0	0	148	1239	2131	173	893	0	1642	2947	219
13	6	53	80	184	56	5	120	44	1046	145	86	1	3	0	0	25	30	1	0	11	0	7	675	134
14	215	80	68	165	64	4	107	14	659	87	57	0	0	0	0	44	49	6	0	18	0	12	645	27

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
15	100	72	92	145	40	3	91	9	809	103	50	0	0	0	0	26	46	2	2	14	0	15	474	59
16	135	82	132	115	128	7	42	38	905	106	101	176	32	65	48	13	0	0	0	0	232	0	353	170
17	345	0	58	0	0	0	0	0	1	0	0	1263	63	89	71	1	0	0	0	0	666	0	0	871
18	693	22	39	7	9	2	0	1	762	29	27	2013	1	3	3	0	0	0	0	0	247	0	38	2145
19	152	1	12	0	0	0	0	0	56	1	1	345	0	0	1	0	0	0	0	0	42	0	0	565
20	427	0	16	0	0	0	0	0	1	0	0	855	17	34	21	0	0	0	0	0	486	0	0	764
21	1034	318	486	1645	494	11	535	104	2738	292	133	0	0	0	0	241	510	259	8	413	1	653	5385	74
22	450	0	24	0	0	0	0	0	24	0	0	1510	6	3	6	0	0	0	0	0	645	0	0	3228
23	944	0	634	0	0	0	0	0	1	0	0	2264	556	486	482	332	0	34	1	0	3739	0	1	361
24	1396	30	1811	203	11	0	366	18	1594	37	0	110	138	7	14	132	783	2186	263	822	14	3006	699	0

表4-4 基年2025年大區OD矩陣總表(合計,單位:pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	6286	3067	3456	1399	486	28	570	98	4563	286	302	5167	30	322	177	270	658	1506	474	736	2165	626	1804	2035
2	3316	2	191	0	0	0	0	0	0	0	0	2670	153	198	170	333	0	25	11	0	1372	1	0	103
3	3489	188	733	855	292	36	342	79	3737	371	329	4955	213	111	142	261	57	79	40	37	1211	37	1270	2524
4	1649	0	1235	4	0	0	0	0	2	0	0	6400	1011	715	741	803	0	47	1	0	6829	0	0	918
5	478	0	299	0	0	0	0	0	0	0	0	1149	177	112	108	265	0	48	0	0	796	0	0	11
6	28	0	39	0	0	0	0	0	0	0	0	94	22	10	13	31	0	7	0	0	36	0	0	0
7	740	0	456	1	0	0	2	0	0	0	0	2451	402	253	258	164	0	7	0	0	1647	0	0	616
8	128	0	85	0	0	0	0	0	0	0	0	459	94	47	44	68	0	5	0	0	278	0	0	49

OID	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
9	4948	0	3950	1	0	0	0	0	10	0	0	11286	2268	1161	1524	2517	3	1449	264	3	6074	78	1	2562
10	336	0	411	0	0	0	0	0	0	1	0	979	256	151	187	237	0	64	3	0	637	1	0	78
11	315	0	365	0	0	0	0	0	0	0	0	885	199	106	107	271	0	73	5	0	424	0	0	1
12	4790	2712	5514	5350	1233	107	2067	382	11134	945	878	9	2	0	0	592	3225	5442	1462	3498	0	2539	6880	387
13	22	135	176	779	180	23	310	78	2137	242	187	4	5	0	0	59	52	2	1	32	0	10	1150	262
14	332	186	145	524	131	11	211	34	1145	129	110	0	0	0	0	95	91	18	1	52	0	22	1028	47
15	160	163	146	584	119	14	217	29	1519	160	105	0	0	0	1	64	77	6	3	43	0	21	855	83
16	277	359	272	584	273	33	95	64	2571	237	273	487	59	101	73	20	1	0	0	0	575	0	824	311
17	775	0	92	0	0	0	0	0	3	0	0	3313	97	137	109	1	1	0	0	0	1534	0	0	1222
18	1662	47	96	30	44	7	3	3	1491	60	72	5434	2	15	9	0	0	2	0	0	945	0	112	2826
19	645	6	35	1	0	0	0	0	236	2	2	2446	2	4	6	0	0	0	0	0	223	0	1	954
20	922	0	50	0	0	0	0	0	5	0	0	3696	48	77	62	0	0	0	0	0	1248	0	0	1278
21	1970	1101	1483	4929	998	41	1338	224	6015	606	452	1	0	0	0	710	1386	1112	60	1092	3	1013	8725	116
22	631	1	34	0	0	0	0	0	37	0	0	2839	9	14	16	0	0	0	0	0	1221	0	0	3972
23	1800	0	1304	0	0	0	0	0	1	0	0	5641	1058	829	839	799	0	107	3	0	6307	0	1	904
24	2316	98	2907	654	21	0	646	34	2826	88	1	197	283	16	32	283	1191	2994	538	1386	18	3708	1248	2

4.3 模型建立及校核

4.3.1 校核檢驗方法

本次預測採用了TransCAD交通規劃軟件中UE模型將基年的出行矩陣分配到路網中去，然後將分配結果與實際數據進行比較，對每一OD對之間的路徑進行檢查。如果有必要的話，修正路網的各類信息數據，重新運程序，不斷修正路網使得模型能更好地反映車輛的現狀運行模式，這一修正過程反覆進行直到獲得合理的路徑和分配流量為止。

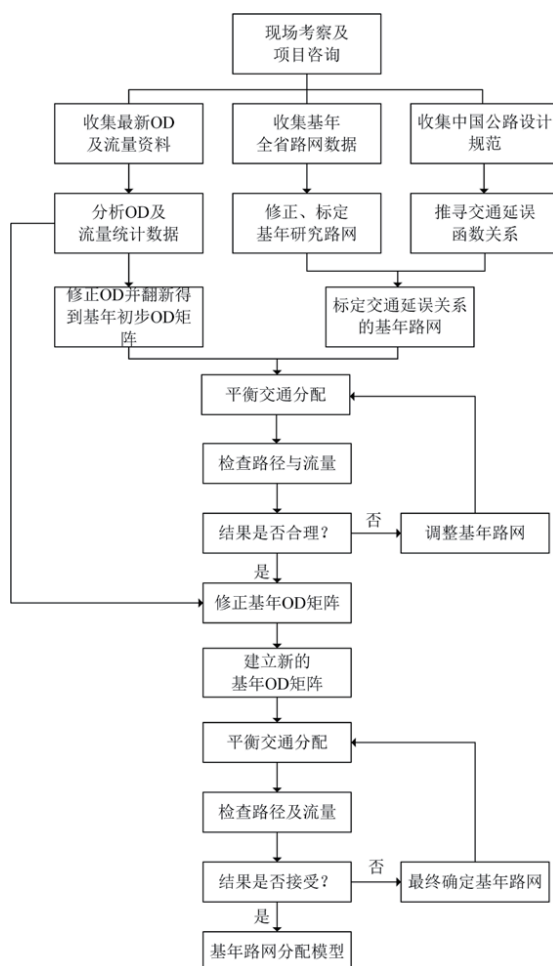


圖4.1 預測模型的校正與檢驗流程圖

4.3.2 校核檢驗結果

模型的校核檢驗是為了更好地反映基年2025年研究路網的交通量。校正的目標是使得模型分配值盡可能與實際值相吻合。

下表總結了項目路段的模型校正結果，可以看出預測模型能夠較好反映出基年的交通狀況（誤差在5%以內），可作為未來年預測的可靠基礎。

表4-5 基年模型路網分配值與觀測值比較表（單位：pcu/d）

路名	路段	觀測值	分配值	相對誤差
蘇錫常南部 高速	環太湖終點->軍嶂	44,405	43,104	-2.93%
	軍嶂->馬山A	45,816	47,553	3.79%
	馬山A->太湖灣	33,431	33,224	-0.62%
	太湖灣->雪堰樞紐	43,233	44,275	2.41%
	雪堰樞紐->運村	85,530	82,314	-3.76%
	運村->前黃樞紐	77,940	79,280	1.72%

4.4 出行生成預測

1. 發生吸引量增長率

根據對主要大區的經濟增長率及彈性系數預測，對各交通大區的客貨車增長率計算如下：

表4-6 各交通大區客車增長率

大區	地區	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
1	無錫市區	5.56%	4.00%	2.90%	2.17%
2	宜興	5.56%	4.00%	2.90%	2.17%

大區	地區	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
3	江陰	5.56%	4.00%	2.90%	2.17%
4	南京市區	5.90%	4.12%	3.04%	2.30%
5	溧水	5.90%	4.12%	3.04%	2.30%
6	高淳	5.90%	4.12%	3.04%	2.30%
7	鎮江其他	5.43%	3.96%	2.94%	2.18%
8	句容	5.43%	3.96%	2.94%	2.18%
9	常州市區	5.27%	3.87%	2.86%	2.08%
10	金壇	5.27%	3.87%	2.86%	2.08%
11	溧陽	5.27%	3.87%	2.86%	2.08%
12	蘇州市區及昆山	5.31%	3.83%	2.80%	2.09%
13	張家港	5.31%	3.83%	2.80%	2.09%
14	太倉	5.31%	3.83%	2.80%	2.09%
15	常熟	5.31%	3.83%	2.80%	2.09%
16	南通	5.86%	4.29%	3.46%	2.57%
17	揚州	5.86%	4.29%	3.46%	2.57%
18	泰州	5.86%	4.29%	3.46%	2.57%
19	連雲港、鹽城	6.68%	4.87%	3.65%	2.81%
20	淮安、宿遷、徐州	6.68%	4.87%	3.65%	2.81%
21	上海	4.53%	3.32%	2.46%	1.94%
22	山東及以北	5.33%	3.80%	2.77%	2.11%
23	安徽及以西	6.30%	4.57%	3.45%	2.71%
24	浙江及以南	5.63%	4.15%	3.05%	2.14%

表4-7 各交通大區貨車增長率

大區	地區	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
1	無錫市區	4.10%	2.90%	2.08%	1.53%
2	宜興	4.10%	2.90%	2.08%	1.53%
3	江陰	4.10%	2.90%	2.08%	1.53%
4	南京市區	4.39%	3.02%	2.20%	1.63%
5	溧水	4.39%	3.02%	2.20%	1.63%
6	高淳	4.39%	3.02%	2.20%	1.63%
7	鎮江其他	4.56%	3.24%	2.27%	1.65%
8	句容	4.56%	3.24%	2.27%	1.65%
9	常州市區	3.97%	2.79%	2.03%	1.48%
10	金壇	3.97%	2.79%	2.03%	1.48%
11	溧陽	3.97%	2.79%	2.03%	1.48%
12	蘇州市區及昆山	3.94%	2.79%	2.02%	1.47%
13	張家港	3.94%	2.79%	2.02%	1.47%
14	太倉	3.94%	2.79%	2.02%	1.47%
15	常熟	3.94%	2.79%	2.02%	1.47%
16	南通	5.10%	3.53%	2.72%	1.96%
17	揚州	5.10%	3.53%	2.72%	1.96%
18	泰州	5.10%	3.53%	2.72%	1.96%
19	連雲港、鹽城	5.66%	4.03%	2.89%	2.16%
20	淮安、宿遷、徐州	5.66%	4.03%	2.89%	2.16%
21	上海	3.34%	2.41%	1.79%	1.33%
22	山東及以北	4.49%	3.05%	2.18%	1.60%

大區	地區	2026~2030	2031~2035	2036~2040	2041~2046
23	安徽及以西	5.30%	3.79%	2.72%	2.09%
24	浙江及以南	4.13%	2.99%	2.17%	1.55%

2. 基年大區發生、吸引量

在確定基年交通發生和吸引量時，考慮到客、貨車輛的生成機理、服務對象均有較大差異，因此在研究中根據車型不同，分別對客貨車輛的發生和吸引進行測算，最後匯總成各大區的交通發生吸引量。

用上述方法擬合的2025年各交通大區的日均交通發生吸引量如下：

表4-8 基年分車型交通發生吸引量

大區編號	大區名稱	客車(pcu/d)		貨車(pcu/d)	
		發生量	吸引量	發生量	吸引量
1	無錫市區	19,208	18,006	18,805	18,505
2	宜興	6,014	6,105	2,053	2,441
3	江陰	13,660	12,098	9,816	9,288
4	南京市區	11,530	15,220	4,165	5,137
5	溧水	2,234	1,965	1,544	1,479
6	高淳	229	212	70	69
7	鎮江其他	3,627	4,130	2,177	2,868
8	句容	586	722	439	535
9	常州市區	20,778	20,585	16,656	17,516
10	金壇	1,635	1,680	1,492	1,662
11	溧陽	1,777	1,788	935	965

大區編號	大區名稱	客車(pcu/d)		貨車(pcu/d)	
		發生量	吸引量	發生量	吸引量
12	蘇州市區及昆山	38,304	37,042	22,259	22,108
13	張家港	3,538	3,133	2,850	2,713
14	太倉	1,971	1,990	2,408	2,324
15	常熟	2,250	2,218	2,368	2,152
16	南通	5,299	4,610	2,545	2,880
17	揚州	3,789	3,858	2,955	3,429
18	泰州	6,930	6,820	6,065	6,039
19	連雲港、鹽城	2,240	3,387	627	1,176
20	淮安、宿遷、徐州	4,402	4,767	2,478	2,621
21	上海	18,163	18,038	15,382	15,336
22	山東及以北	2,141	2,880	5,917	5,897
23	安徽及以西	11,091	9,758	12,809	9,834
24	浙江及以南	7,460	7,843	13,801	13,641
合計		188,858	188,858	150,615	150,615

3. 各特徵年交通發生和吸引量預測

根據各個大區的客、貨車輛增長率預測，對各大區各特徵年的客、貨車輛發生、吸引量進行預測，由於數據量較大，此處只列出2026年、2030年、2035年、2040年、2046年的預測數據，結果如下。

表4-9 各特徵年各大區發生吸引量(pcu/d)

大區	地區	2026年		2030年		2035年		2040年		2046年	
		發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引
1	無錫市區	42,818	41,110	54,293	52,078	64,462	61,793	73,031	69,971	81,696	78,240
2	宜興	9,157	9,690	11,804	12,461	14,190	14,954	16,225	17,078	18,304	19,244
3	江陰	26,508	24,135	33,792	30,728	40,283	36,598	45,776	41,560	51,350	46,593
4	南京市區	17,975	23,320	23,511	30,521	28,409	36,898	32,690	42,473	37,134	48,265
5	溧水	4,307	3,922	5,577	5,071	6,690	6,076	7,655	6,947	8,651	7,844
6	高淳	344	323	450	423	545	511	628	589	714	669
7	鎮江其他	6,564	7,909	8,422	10,131	10,101	12,136	11,542	13,851	12,999	15,583
8	句容	1,158	1,420	1,483	1,817	1,775	2,176	2,025	2,482	2,276	2,791
9	常州市區	41,941	42,674	52,788	53,653	62,442	63,416	70,716	71,773	78,902	80,042
10	金壇	3,501	3,740	4,397	4,691	5,193	5,534	5,873	6,254	6,546	6,966
11	溧陽	3,046	3,091	3,858	3,913	4,587	4,650	5,215	5,285	5,839	5,916
12	蘇州市區及昆山	68,073	66,470	86,178	84,097	102,232	99,726	115,890	113,015	129,706	126,457
13	張家港	7,163	6,552	9,022	8,242	10,662	9,731	12,051	10,991	13,451	12,260
14	太倉	4,895	4,823	6,123	6,037	7,198	7,102	8,105	7,999	9,012	8,898
15	常熟	5,168	4,894	6,480	6,144	7,632	7,244	8,605	8,174	9,582	9,108
16	南通	9,012	8,597	11,846	11,273	14,450	13,720	16,944	16,055	19,528	18,464
17	揚州	7,735	8,354	10,126	10,921	12,301	13,251	14,367	15,459	16,493	17,727
18	泰州	14,898	14,742	19,482	19,274	23,641	23,386	27,585	27,284	31,635	31,287
19	連雲港、鹽城	3,351	5,330	4,585	7,276	5,768	9,138	6,849	10,836	8,029	12,684
20	淮安、宿遷、徐州	8,022	8,614	10,900	11,705	13,638	14,646	16,115	17,308	18,796	20,191
21	上海	36,956	36,766	44,971	44,732	51,946	51,668	57,860	57,546	63,957	63,608

大區	地區	2026年		2030年		2035年		2040年		2046年	
		發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引	發生	吸引
22	山東及以北	9,088	9,908	11,445	12,512	13,435	14,723	15,088	16,566	16,740	18,419
23	安徽及以西	27,634	22,666	36,591	30,059	44,879	36,916	52,228	43,013	60,209	49,648
24	浙江及以南	23,839	24,103	29,955	30,319	35,453	35,917	40,144	40,697	44,651	45,294

4.5 出行分佈預測

4.5.1 預測方法與原理

出行分佈預測即OD預測，主要包括趨勢OD、轉移OD及誘增OD三個部分。

1. 趨勢OD分析

未來各特徵年OD出行矩陣的計算採用了常用的出行分佈增長系數法，即弗雷特法(Fratar)，這種方法用總的發生和吸引預測值作為橫列與豎列的約束條件，先迭代翻新每一列然後每一行，使得每一列達到每列目標總量，每一行也達到每行目標總量，最終形成未來各特徵年的OD矩陣。

FRATAR法的具體形式如下：

$$Q_{ij} = Q_{oij} \cdot G_j \cdot F_i \cdot \frac{L_i + L_j}{2}$$

$$G_j = \frac{Q_{aj}}{Q_{oaj}}$$

$$F_i = \frac{Q_{pi}}{Q_{opi}}$$

$$L_i = \frac{Q_{opi}}{\sum_{j=1}^n (Q_{oij} \cdot G_j)}$$

$$L_j = \frac{Q_{oaj}}{\sum_{i=1}^n (Q_{oij} \cdot F_i)}$$

式中：

Q_{ij} —未來某預測特徵年i區到j區的交通分佈量；

Q_{oij} —基年i區到j區的交通分佈量；

G_j —j區交通集中量增長倍數；

F_i —i區交通發生量增長倍數；

Q_{aj} —特徵年j區交通集中量；

Q_{oaj} —基年j區交通集中量；

Q_{pi} —特徵年i區交通發生量；

Q_{opi} —基年i區交通發生量；

L_i —i區對於所有j區的位置系數；

L_j —j區對於所有i區的位置系數。

各特徵年的客、貨OD進行分別預測，匯總形成特徵年總的趨勢OD。

2. 轉移及誘增交通量的預測

轉移交通量則是指因其他交通方式(如鐵路、水路、航空等)的新建、改造或運營條件變化，導致原本通過高速公路出行的交通量向其他方式發生轉移。當其他交通方式在時效性、經濟性或便捷性方面具備比較優勢時，部分出行者可能放棄高速公路，轉而選擇鐵路、水運或航空等方式，從而對高速公路流量產生分流影響。誘增交通量是指由於公路的新建或改造而誘發產生的交通量。這類交通量並非源自既有出行方式的轉移，而是因新建或改建公路改善了區域交通條件、縮短了出行時間、降低了運輸成本，從而刺激了潛在出行需求，使得原本因交通不便而未發生的出行得以產生，或因出行條件的改善而增加了出行頻次。

(1) 轉移交通量

蘇南作為經濟發展先行地區，周邊其他交通方式已基本穩定，對本項目不構成實質性分流影響。

水運方面，江蘇省水運網絡已發展成熟，運輸格局相對固定，與高速公路服務對象差異明顯，不產生轉移影響。

鐵路方面，鹽泰錫宜城際鐵路走向與項目不一致，且車站區位偏離項目主要服務區域，難以形成有效替代；滬蘇錫常城際鐵路近期僅太倉先導段通車，服務空間與項目不重疊，2035年全線運營後在無錫至上海區段雖存在一定平行競爭，但主要影響時間敏感型大客車出行，對依賴本項目的短途及區域內出行影響有限。

航空方面，航空運輸主要服務於800公里以上長距離出行，與項目中短途公路客運需求重疊度極低；無錫及周邊地區航空格局已趨於穩定，不存在因航空條件變化導致客流明顯分流的可能。

(2) 誘增交通量

項目路目前開通已近五年，區域交通格局已基本適應，未來產生大規模誘增交通量的可能性很小。本次預測中做保守估計，不考慮項目路誘增交通量的生成。

4.5.2 出行分佈預測結果

採用弗雷特法對各特徵年交通量進行預測，出行分佈預測結果如下列表格所示。

表4-10 特徵年2026年大區OD矩陣表(單位: pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	6938	3551	4150	1463	601	35	695	119	5424	355	351	4935	25	349	173	313	815	1878	464	989	1993	636	2552	2309
2	3813	2	252	0	0	0	0	0	0	0	0	3147	170	220	198	458	0	60	5	0	1254	1	0	110
3	3661	196	837	1051	361	46	411	76	4155	417	390	5452	189	146	151	295	93	104	24	51	1440	33	1774	2781
4	2187	0	1440	5	0	0	1	0	2	0	0	7807	1233	779	893	936	0	48	1	0	7063	0	0	923
5	525	0	340	0	0	0	0	0	0	0	0	1242	197	134	126	302	0	49	0	0	987	0	0	20
6	31	0	43	0	0	0	0	0	0	0	0	110	26	12	15	37	0	8	0	0	41	0	0	0
7	819	0	529	0	0	0	2	0	0	0	0	2771	451	288	305	140	0	4	0	0	1761	0	0	838
8	141	0	123	0	0	0	0	0	0	0	0	514	114	47	41	95	0	4	0	0	296	0	0	44
9	5385	0	4752	2	0	0	0	0	12	0	0	12266	2554	1285	1754	3111	3	1801	182	6	6506	40	2	3012
10	353	0	493	0	0	0	0	0	0	1	0	1087	302	151	193	300	0	76	2	0	685	0	0	98
11	353	0	415	0	0	0	0	0	0	0	0	959	222	122	120	327	0	86	2	0	485	0	0	1
12	5763	2889	5955	5736	1461	118	2328	430	12501	1045	997	9	5	0	0	557	3519	6203	1779	4006	1	2891	8082	198
13	31	152	235	832	207	25	351	81	2306	251	206	2	5	0	0	62	95	2	1	48	0	8	1392	262
14	351	209	130	626	139	12	235	43	1257	157	117	0	0	0	0	113	142	17	3	82	0	14	1160	16
15	186	173	161	625	129	15	231	39	1590	188	114	0	0	0	1	79	109	10	4	63	0	15	1132	30
16	299	357	311	714	334	38	154	63	2765	251	303	611	66	100	69	23	1	0	0	0	720	0	1135	283
17	873	0	81	0	0	0	0	0	4	0	0	3995	70	115	100	1	1	0	0	0	1686	0	0	1427
18	1810	29	102	45	66	9	7	5	1729	74	89	6105	2	21	7	0	0	2	0	0	1225	0	165	3249
19	931	21	85	2	0	0	0	0	515	6	10	2681	2	2	6	0	0	0	0	0	108	0	8	954
20	987	0	53	0	0	0	0	0	4	0	0	4380	43	66	56	0	0	0	0	0	1343	0	0	1679

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
21	2373	1459	1430	6014	994	44	1537	256	6610	668	469	0	0	0	0	646	1601	1060	159	1329	3	1222	8878	18
22	833	1	53	0	0	0	0	0	103	1	0	3154	13	28	27	0	0	0	0	0	1236	0	0	4457
23	1804	0	1369	0	0	0	0	0	1	0	0	6424	1165	978	837	845	0	115	1	0	7999	0	1	1127
24	2372	116	3170	860	15	0	611	48	2966	87	1	421	309	52	95	372	1357	3372	725	1448	124	4227	1354	2

表4-11 特徵年2030年大區OD矩陣表(單位: pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	8481	4732	5218	2021	811	47	938	159	7031	463	458	5707	28	399	199	391	1125	2522	659	1414	2198	842	3562	2674
2	5065	3	344	0	0	0	0	0	0	0	0	3955	214	274	248	621	0	87	8	0	1503	2	0	138
3	4611	269	1084	1497	501	64	571	104	5550	560	525	6496	225	172	179	380	132	144	35	76	1636	45	2552	3318
4	3027	0	2050	8	0	0	2	0	2	0	0	10220	1614	1010	1162	1323	0	73	2	0	8817	0	0	1211
5	709	0	472	0	0	0	0	0	0	0	0	1589	252	170	160	417	0	72	0	0	1204	0	0	26
6	42	0	60	0	0	0	0	0	0	0	0	141	33	15	19	52	0	12	0	0	51	0	0	0
7	1106	0	735	0	0	0	4	0	0	0	0	3541	576	365	387	193	0	7	0	0	2146	0	0	1072
8	190	0	169	0	0	0	0	0	0	0	0	653	145	59	52	130	0	7	0	0	358	0	0	56
9	6995	0	6350	3	0	0	0	0	16	0	0	15071	3137	1563	2141	4127	5	2571	274	9	7624	56	2	3707
10	459	0	661	0	0	0	0	0	0	2	0	1341	372	185	236	399	0	108	2	0	805	0	0	121
11	462	0	558	0	0	0	0	0	0	0	0	1186	274	150	148	437	0	124	2	0	572	0	0	1
12	6693	3658	7114	7531	1871	151	2982	548	15395	1294	1236	10	5	0	0	661	4618	7918	2400	5443	1	3637	10718	218
13	36	192	280	1088	264	32	447	103	2829	309	254	2	6	0	0	73	124	3	2	65	0	11	1838	287
14	402	262	154	811	176	15	297	54	1527	192	143	0	0	0	0	132	184	21	4	109	0	17	1519	17

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
15	214	217	190	813	164	19	293	49	1939	230	139	0	0	0	1	92	142	12	5	85	0	19	1487	33
16	373	487	400	1008	460	53	213	87	3662	334	404	722	78	117	81	29	1	0	0	0	811	0	1619	335
17	1210	0	116	0	0	0	0	0	6	0	0	5235	92	149	130	2	2	0	0	0	2107	0	0	1873
18	2443	43	142	69	98	14	11	7	2475	106	128	7795	3	26	9	0	0	4	0	0	1491	0	255	4155
19	1313	32	123	3	0	0	0	0	770	8	15	3575	3	2	8	0	0	0	0	0	137	0	12	1275
20	1418	0	79	0	0	0	0	0	6	0	0	5952	59	89	76	0	0	0	0	0	1740	0	0	2285
21	2625	1759	1628	7522	1213	54	1876	310	7756	788	554	0	0	0	0	730	2001	1289	205	1720	3	1464	11217	19
22	1111	2	73	0	0	0	0	0	146	2	0	3978	17	35	34	0	0	0	0	0	1486	0	0	5629
23	2538	0	1981	0	0	0	0	0	1	0	0	8547	1549	1288	1106	1214	0	177	1	0	10150	0	2	1502
24	2773	148	3813	1137	19	0	788	61	3677	108	1	466	342	57	104	444	1792	4332	985	1980	131	5353	1807	2

表4-12 特徵年2035年大區OD矩陣表(單位: pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	9771	5807	6132	2529	997	58	1161	196	8459	559	555	6340	32	440	219	458	1414	3106	848	1827	2365	1019	4518	2984
2	6203	5	430	0	0	0	0	0	0	0	0	4670	252	320	291	773	0	114	10	0	1720	2	0	164
3	5422	338	1300	1912	630	81	722	131	6816	690	649	7366	255	194	202	454	169	181	46	100	1797	55	3304	3781
4	3791	0	2620	11	0	0	3	0	3	0	0	12345	1948	1210	1396	1685	0	98	2	0	10316	0	0	1469
5	873	0	593	0	0	0	0	0	0	0	0	1887	299	201	189	522	0	95	0	0	1385	0	0	31
6	52	0	75	0	0	0	0	0	0	0	0	168	39	17	23	65	0	15	0	0	58	0	0	0
7	1370	0	929	0	0	0	5	0	0	0	0	4230	687	432	460	243	0	9	0	0	2483	0	0	1287
8	234	0	213	0	0	0	0	0	0	0	0	776	172	69	61	163	0	9	0	0	413	0	0	67

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
9	8427	0	7803	4	0	0	0	0	20	0	0	17508	3642	1801	2475	5056	7	3310	369	12	8579	71	3	4327
10	555	0	814	0	0	0	0	0	0	2	0	1561	433	213	274	490	0	140	3	0	908	0	0	142
11	560	0	689	0	0	0	0	0	0	0	0	1385	320	174	172	539	0	160	3	0	647	0	0	2
12	7457	4341	8085	9115	2226	180	3570	653	17913	1512	1447	11	5	0	0	748	5613	9428	2987	6801	1	4256	13146	236
13	39	227	317	1312	312	38	533	122	3280	360	297	2	6	0	0	83	150	3	2	80	0	12	2247	309
14	444	307	173	972	207	18	352	64	1759	223	165	0	0	0	0	148	222	25	5	135	0	20	1844	18
15	236	256	214	977	194	23	348	58	2239	267	162	0	0	0	1	104	171	14	7	106	0	22	1810	35
16	437	607	477	1282	575	66	268	108	4478	410	497	815	88	131	91	34	2	0	0	0	887	0	2087	379
17	1523	0	149	0	0	0	0	0	8	0	0	6355	111	179	157	2	3	0	0	0	2477	0	0	2285
18	3017	56	179	93	129	19	14	10	3193	137	166	9283	4	31	11	0	0	5	0	0	1721	0	346	4973
19	1680	44	160	3	0	0	0	0	1029	11	20	4412	3	3	9	0	0	0	0	0	164	0	17	1581
20	1838	0	104	0	0	0	0	0	8	0	0	7439	74	111	95	0	0	0	0	0	2106	0	0	2870
21	2831	2021	1790	8813	1397	62	2174	358	8736	891	628	0	0	0	0	801	2355	1486	247	2081	3	1659	13318	20
22	1351	2	90	0	0	0	0	0	185	2	0	4667	20	40	40	0	0	0	0	0	1689	0	0	6635
23	3236	0	2576	0	0	0	0	0	0	0	0	10509	1903	1571	1353	1574	0	242	2	0	12088	0	3	1856
24	3116	178	4369	1387	23	0	952	74	4314	128	2	505	370	61	112	507	2196	5202	1236	2495	137	6318	2235	3

表4-13 特徵年2040年大區OD矩陣表(單位：pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	10760	6736	6865	2983	1160	67	1357	228	9670	641	637	6787	34	469	234	519	1694	3659	1025	2212	2480	1171	5381	3207
2	7181	6	506	0	0	0	0	0	0	0	0	5256	284	359	327	920	0	142	13	0	1896	3	0	186

OID	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
3	6073	398	1481	2293	745	96	858	156	7925	805	758	8021	278	210	220	523	206	217	57	123	1916	65	4002	4132
4	4474	0	3143	14	0	0	3	0	4	0	0	14162	2238	1382	1599	2043	0	123	3	0	11592	0	0	1692
5	1017	0	702	0	0	0	0	0	0	0	0	2136	338	226	213	625	0	118	0	0	1536	0	0	36
6	60	0	89	0	0	0	0	0	0	0	0	190	44	19	26	77	0	19	0	0	65	0	0	0
7	1602	0	1105	0	0	0	6	0	0	0	0	4808	782	489	522	292	0	11	0	0	2765	0	0	1468
8	272	0	252	0	0	0	0	0	0	0	0	878	195	78	69	194	0	11	0	0	457	0	0	76
9	9642	0	9077	4	0	0	0	0	24	0	0	19475	4056	1995	2748	5943	8	4052	463	15	9347	85	4	4830
10	636	0	949	0	0	0	0	0	0	2	0	1740	484	237	305	577	0	172	4	0	991	0	0	158
11	643	0	805	0	0	0	0	0	0	0	0	1548	358	193	191	636	0	197	4	0	708	0	0	2
12	8001	4907	8820	10473	2522	204	4065	741	19954	1690	1619	12	6	0	0	825	6551	10822	3515	8023	1	4766	15256	247
13	42	256	345	1506	354	43	607	138	3650	402	331	2	6	0	0	91	175	4	3	95	0	14	2605	323
14	473	345	187	1110	233	21	398	72	1948	247	184	0	0	0	0	162	257	28	5	159	0	22	2127	19
15	253	288	233	1118	219	26	394	65	2484	298	181	0	0	0	1	114	199	17	8	124	0	25	2092	37
16	494	722	548	1551	687	79	321	130	5253	483	585	896	97	143	100	40	2	0	0	0	954	0	2551	418
17	1826	0	182	0	0	0	0	0	10	0	0	7410	130	208	183	3	4	0	0	0	2829	0	0	2674
18	3562	70	215	117	161	23	18	12	3913	169	204	10655	4	35	12	0	0	6	0	0	1934	0	442	5729
19	2019	56	196	5	0	0	0	0	1284	14	25	5155	4	4	11	0	0	0	0	0	188	0	22	1854
20	2231	0	129	0	0	0	0	0	10	0	0	8776	87	130	112	0	0	0	0	0	2434	0	0	3398
21	2974	2236	1912	9912	1550	69	2423	398	9526	975	688	0	0	0	0	864	2691	1669	284	2403	3	1818	15131	20
22	1559	3	106	0	0	0	0	0	222	3	0	5235	22	45	45	0	0	0	0	0	1855	0	0	7470
23	3871	0	3132	0	0	0	0	0	2	0	0	12219	2216	1819	1570	1934	0	309	2	0	13766	0	4	2166

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
24	3364	202	4796	1604	26	0	1091	84	4836	144	2	530	389	64	117	562	2580	6009	1464	2962	141	7119	2610	3

表4-14 特徵年2046年大區OD矩陣表(單位:pcu/d)

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	11694	7696	7584	3463	1329	77	1560	262	10875	723	719	7183	36	494	248	577	1992	4236	1221	2641	2583	1330	6333	3387
2	8192	7	587	0	0	0	0	0	0	0	0	5839	316	397	362	1074	0	172	16	0	2073	3	0	206
3	6710	463	1663	2707	868	112	1003	181	9061	923	870	8630	299	225	236	591	247	255	69	149	2030	75	4788	4437
4	5198	0	3712	17	0	0	4	0	4	0	0	16023	2536	1557	1806	2429	0	153	4	0	12909	0	0	1910
5	1166	0	819	0	0	0	0	0	0	0	0	2385	379	251	238	733	0	145	0	0	1688	0	0	40
6	69	0	103	0	0	0	0	0	0	0	0	212	50	22	29	91	0	24	0	0	71	0	0	0
7	1843	0	1292	0	0	0	7	0	0	0	0	5386	878	545	584	344	0	13	0	0	3049	0	0	1641
8	311	0	293	0	0	0	0	0	0	0	0	979	217	86	77	228	0	13	0	0	502	0	0	85
9	10854	0	10386	5	0	0	0	0	28	0	0	21348	4454	2178	3008	6847	10	4858	571	18	10085	100	4	5284
10	717	0	1087	0	0	0	0	0	0	3	0	1911	532	259	334	666	0	206	5	0	1072	0	0	174
11	726	0	925	0	0	0	0	0	0	0	0	1703	394	212	210	735	0	237	5	0	766	0	0	2
12	8486	5471	9509	11866	2821	228	4561	828	21898	1861	1784	12	6	0	0	896	7517	12226	4088	9345	1	5285	17521	254
13	45	285	372	1705	395	49	681	154	4004	443	365	2	7	0	0	99	200	4	3	110	0	15	2990	332
14	499	383	201	1250	259	23	444	80	2125	271	202	0	0	0	0	175	293	32	6	184	0	25	2429	19
15	267	320	250	1262	244	29	441	73	2716	326	198	0	0	0	1	123	227	19	9	144	0	27	2394	38
16	548	843	619	1840	804	93	377	152	6037	557	675	969	105	154	108	45	3	0	0	0	1016	0	3068	452
17	2150	0	218	0	0	0	0	0	12	0	0	8493	149	238	209	4	5	0	0	0	3192	0	0	3058

OD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
18	4132	86	253	146	197	28	22	15	4696	203	246	12035	5	39	14	0	0	8	0	0	2150	0	555	6456
19	2395	69	236	6	0	0	0	0	1576	18	31	5954	4	4	13	0	0	0	0	0	214	0	29	2136
20	2669	0	157	0	0	0	0	0	13	0	0	10226	102	151	130	0	0	0	0	0	2792	0	0	3951
21	3103	2453	2028	11049	1705	76	2675	438	10285	1057	746	0	0	0	0	923	3038	1855	325	2754	3	1984	17095	20
22	1779	4	123	0	0	0	0	0	262	3	0	5815	25	50	50	0	0	0	0	0	2029	0	0	8280
23	4573	0	3761	0	0	0	0	0	3	0	0	14057	2554	2084	1804	2338	0	389	3	0	15589	0	5	2486
24	3569	225	5173	1818	29	0	1224	94	5309	158	2	547	403	66	121	611	2961	6790	1703	3451	143	7896	2999	3

4.6 交通分配預測

4.6.1 交通量分配方法

本次交通分配採用TransCAD軟件中的用戶均衡分配模型（User Equilibrium模型）進行車流量預測。該模型基於以下假設：所有用戶均完全掌握路網運行狀態信息，並依據個人運行費用最小化的原則選擇行車路徑；而用戶的運行費用會隨路段交通量的增加而變化，形成動態反饋機制。模型中採用的運行費用即3.2.5章節所定義的道路阻抗函數，綜合考慮了通行時間、道路收費及車輛運營成本等多重因素。UE模型的分配過程可通過下圖直觀展示，其數學本質是以路網中所有路段的廣義運行費用積分之和最小化為目標函數，通過迭代計算達到均衡狀態。

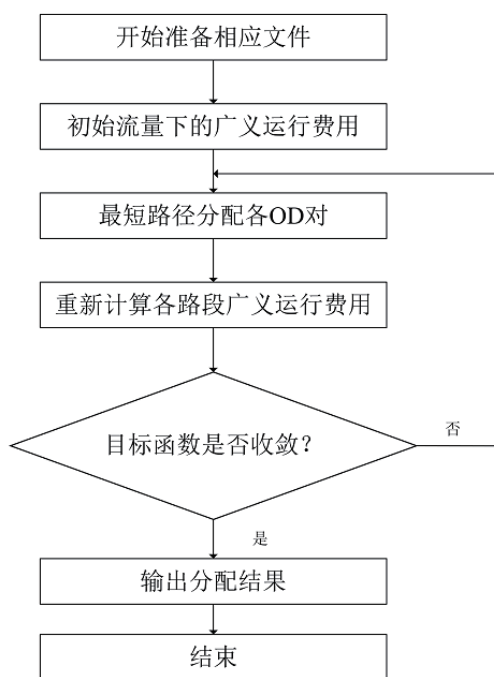


圖4.2 交通量預測流程圖

4.6.2 分配路網

本次預測分配路網主要來自3.2.6章節的江蘇省高速公路網規劃佈局，並將對項目路有影響的普通國省道、地方幹線及城市快速路納入分配路網，同時各年份路網依據相關項目建設計劃假定進行分年度設置。

4.7 主要預測結論

1. 各年份交通量預測值

表4-15 蘇錫常南部高速未來年交通量預測結果

年份	自然量(veh/d)		標準量(pcu/d)	
	流量	增長率	流量	增長率
2026年	43,541	11.5%	51,090	0.5%
2027年	47,111	8.2%	51,788	1.4%
2028年	52,504	11.4%	60,254	16.3%
2029年	68,424	30.3%	80,043	32.8%
2030年	83,436	21.9%	98,486	23.0%
2031年	88,457	6.0%	104,172	5.8%
2032年	83,815	-5.2%	98,014	-5.9%
2033年	87,928	4.9%	102,521	4.6%
2034年	91,724	4.3%	106,732	4.1%
2035年	95,370	4.0%	110,794	3.8%
2036年	98,408	3.2%	114,143	3.0%
2037年	105,808	7.5%	122,666	7.5%
2038年	108,455	2.5%	125,878	2.6%
2039年	111,174	2.5%	129,001	2.5%
2040年	113,655	2.2%	131,811	2.2%

年份	自然量(veh/d)		標準量(pcu/d)	
	流量	增長率	流量	增長率
2041年	115,857	1.9%	134,258	1.9%
2042年	117,954	1.8%	136,600	1.7%
2043年	119,898	1.6%	138,758	1.6%
2044年	121,547	1.4%	140,557	1.3%
2045年	122,918	1.1%	141,985	1.0%
2046年	124,010	0.9%	143,114	0.8%

預測期內，項目路日均自然量從2026年的4.4萬veh/d增長至2046年的12.4萬veh/d，年均增長率約5.3%；日均標準量從5.1萬pcu/d增長至14.3萬pcu/d，年均增長率約5.2%。

2. 分年度區段交通量預測

表4-16 蘇錫常南部高速未來年全線平均流量預測結果(絕對量：veh/d，標準量：pcu/d)

全線平均	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2026年	43541	38612	30	84	211	1500	1300	308	424	435	637	51090
2027年	47111	44043	35	95	235	862	762	182	244	254	399	51788
2028年	52504	47453	38	100	246	1521	1315	302	416	428	685	60254
2029年	68424	60860	49	126	308	2331	1993	446	622	639	1050	80043
2030年	83436	73652	60	150	363	3048	2590	568	797	818	1390	98486
2031年	88457	78262	65	156	375	3181	2696	581	817	839	1485	104172
2032年	83815	74634	63	146	347	2854	2420	513	721	743	1374	98014
2033年	87928	78514	67	151	354	2929	2477	517	727	749	1443	102521
2034年	91724	82065	71	155	359	3009	2540	519	733	757	1516	106732
2035年	95370	85468	74	158	363	3090	2602	522	739	763	1591	110794
2036年	98408	88330	78	160	363	3150	2647	521	738	764	1657	114143

全線 平均	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2037年	105808	95030	85	169	377	3381	2831	545	776	804	1810	122666
2038年	108455	97348	88	169	373	3495	2920	551	787	816	1908	125878
2039年	111174	99837	91	170	369	3577	2981	551	789	819	1990	129001
2040年	113655	102140	94	170	364	3642	3027	547	787	818	2066	131811
2041年	115857	104216	98	170	357	3689	3060	541	781	813	2132	134258
2042年	117954	106188	101	169	350	3737	3093	535	774	807	2200	136600
2043年	119898	108029	104	168	341	3778	3120	528	765	799	2266	138758
2044年	121547	109616	107	166	331	3806	3136	518	754	789	2324	140557
2045年	122918	110982	109	164	320	3816	3137	505	739	775	2371	141985
2046年	124010	112126	113	157	293	3811	3123	481	708	744	2454	143114

表4-17 蘇錫常南部高速未來年一般路段流量預測結果(絕對量：veh/d，標準量：pcu/d)

一般 路段	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2026年	43396	37922	29	83	207	1581	1457	364	470	498	785	52144
2027年	46917	43280	34	93	231	1005	925	228	294	312	515	52651
2028年	52263	46619	37	98	242	1615	1484	359	465	492	852	61314
2029年	68136	59957	48	124	303	2362	2167	516	668	708	1283	81349
2030年	83105	72684	59	148	358	3022	2768	648	840	890	1688	100027
2031年	88085	77230	64	154	370	3148	2879	663	859	911	1807	105772
2032年	83403	73538	62	144	342	2857	2608	590	766	812	1684	99523
2033年	87478	77358	66	149	349	2930	2670	594	771	818	1773	104073
2034年	91238	80853	70	153	354	3007	2737	597	777	824	1866	108326
2035年	94849	84203	73	156	357	3085	2802	600	782	829	1962	112431
2036年	97855	87016	77	158	357	3142	2850	599	781	828	2047	115820
2037年	105228	93679	84	166	372	3351	3034	625	816	866	2235	124441
2038年	107849	95957	87	167	368	3456	3124	631	825	875	2359	127715
2039年	110543	98409	90	168	364	3530	3186	631	826	875	2464	130891
2040年	113001	100678	93	168	359	3589	3233	627	822	871	2561	133746

一般 路段	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2041年	115177	102721	96	167	352	3631	3266	620	814	863	2647	136225
2042年	117254	104663	99	167	345	3674	3299	613	805	854	2735	138609
2043年	119178	106476	102	166	336	3710	3326	604	795	843	2820	140804
2044年	120806	108035	105	164	326	3734	3342	593	782	829	2896	142631
2045年	122158	109371	107	162	315	3743	3344	579	765	812	2960	144091
2046年	123228	110484	111	155	289	3738	3329	549	728	772	3073	145257

表4-18 蘇錫常南部高速未來年太湖隧道段流量預測結果(絕對量：veh/d，標準量：pcu/d)

太湖 隧道	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2026年	44959	41436	32	90	227	1320	883	161	300	267	244	49328
2027年	48767	47165	37	101	252	506	337	60	113	101	94	50671
2028年	54391	50862	40	107	264	1308	868	152	287	258	243	58708
2029年	70532	64551	52	134	327	2304	1524	262	498	450	431	77897
2030年	85756	77612	63	158	382	3190	2103	355	677	616	598	95769
2031年	90982	82483	68	165	395	3344	2197	364	698	639	630	101408
2032年	86543	79118	66	155	368	2916	1909	310	598	551	551	95603
2033年	90845	83242	71	160	376	2997	1956	311	604	560	569	100095
2034年	94817	87021	75	164	381	3087	2007	313	612	570	588	104271
2035年	98634	90642	79	168	385	3179	2060	314	619	580	608	108291
2036年	101825	93704	83	170	385	3246	2096	313	621	586	623	111611
2037年	109353	100557	90	179	399	3540	2278	333	665	631	681	119914
2038年	112127	103037	93	179	395	3683	2363	337	679	649	711	123006
2039年	114969	105677	97	180	391	3786	2421	338	686	660	734	126064
2040年	117560	108118	100	180	385	3868	2465	336	688	666	752	128790
2041年	119870	110330	104	180	378	3930	2496	332	686	669	767	131188
2042年	122066	112423	107	179	370	3993	2528	328	684	672	782	133466
2043年	124108	114383	110	178	361	4049	2555	324	680	673	795	135565
2044年	125848	116083	113	176	351	4087	2571	317	673	671	806	137314

太湖 隧道	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2045年	127322	117573	116	174	339	4101	2571	309	662	665	811	138727
2046年	128508	118839	119	167	311	4096	2559	299	649	657	812	139786

表4-19 蘇錫常南部高速未來年邇賢山隧道段流量預測結果(絕對量：veh/d，標準量：pcu/d)

邇賢山 隧道	合計	客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6	標準量
2026年	34688	31512	24	69	172	974	907	162	313	297	257	39188
2027年	37437	36201	28	78	193	315	292	51	99	95	84	39084
2028年	42035	38889	31	82	202	957	885	152	297	285	255	46443
2029年	57167	51586	41	107	261	1756	1618	273	536	517	470	65036
2030年	71431	63704	52	130	314	2468	2267	375	741	719	663	82343
2031年	75726	67659	56	135	324	2590	2370	384	764	746	698	87081
2032年	70350	63373	53	124	295	2242	2044	325	650	638	607	80133
2033年	73776	66635	57	128	301	2304	2094	326	656	648	626	83752
2034年	76936	69614	60	131	305	2375	2151	328	665	661	647	87143
2035年	79981	72474	63	134	308	2447	2209	330	673	673	670	90417
2036年	82455	74830	66	136	307	2499	2248	328	675	679	686	93021
2037年	89441	81147	73	144	322	2736	2453	351	726	735	754	100912
2038年	91640	83058	75	144	319	2851	2548	356	743	757	788	103481
2039年	93944	85166	78	145	315	2934	2613	357	751	770	814	106027
2040年	96046	87123	81	145	310	3001	2663	355	754	779	835	108299
2041年	97874	88856	83	145	305	3050	2698	352	752	782	852	110229
2042年	99641	90524	86	144	298	3101	2735	348	750	786	869	112096
2043年	101265	92069	88	143	291	3146	2765	343	747	788	885	113797
2044年	102603	93369	91	142	282	3177	2784	337	740	787	896	115158
2045年	103643	94428	93	140	272	3188	2784	328	728	780	902	116132
2046年	104399	95262	96	134	249	3183	2771	318	713	770	904	116758

第5章 通行費收入預測

5.1 收入預測方法

1. 預測方法

本項目含主線一般路段、太湖隧道及邀賢山隧道等3類收費設施，收費標準及計費方式各不相同，需要將各類設施的收費匯總形成項目路的通行費收入。

一般路段的通行費收入計算公式為：年收費額=各類車型的交通量×相應的收費標準×年收費天數×收費里程×收費調整系數；

兩處隧道的通行費收入計算公式為：年收費額=各類車型的交通量×相應的收費標準×年收費天數×收費調整系數。

其中，各類車型的交通量取自上一章節的預測分車型交通量，年收費天數按照實際收費天數計算（平年按照365天、閏年按照366天、末年363天）；收費標準詳見2.2.1及3.2.7章節；收費里程、收費調整系數說明如下。

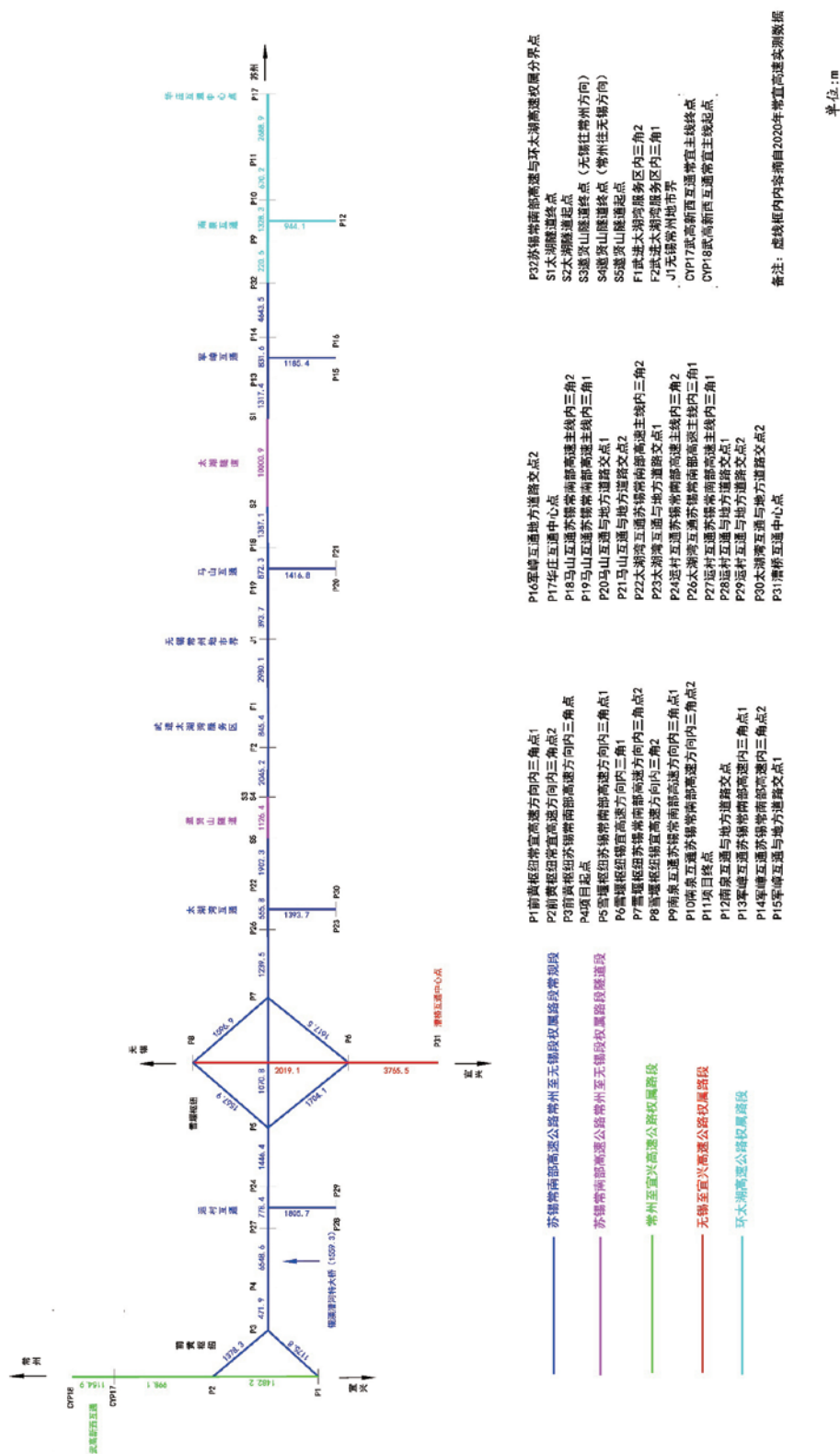
2. 收費里程

收費里程取自聯網中心提供的蘇錫常南部高速公路常州至無錫段計費里程計算簡化圖，項目收費里程共計55.30公里，其中主線收費40.46公里（含一般路段29.33公里、太湖隧道10.00公里、邀賢山隧道1.13公里），匝道收費14.84公里。計算收入中，里程取自下表中主線收費里程（圖中P3至P32點）。

表5-1 項目主線收費里程示意圖(單位：米)

起點	終點	里程	起點	終點	里程
前黃樞紐	運村互通	7,020.5	邀賢山隧道	馬山互通	6,264.4
運村互通		778.4	馬山互通		872.3
運村互通	雪堰樞紐	1,446.4	馬山互通	太湖隧道	1,387.1
雪堰樞紐		1,070.8	太湖隧道		10,000.9
雪堰樞紐	太湖灣互通	1,239.5	太湖隧道	軍嶂互通	1,317.4
太湖灣互通		555.8	軍嶂互通		831.6
太湖灣互通	邀賢山隧道	1,902.3	軍嶂互通	終點	4,643.5
邀賢山隧道		1,126.4	合計		40,457.3

苏锡常南部高速公路常州至无锡段设计费率简化图



备注：虚线框内内容摘自2020年常宜高速实测数据

单位: 元

3. 收費調整系數

收費調整系數主要考慮差異化政策、節假日小客車免費、匝道收費、ETC折扣、現金收費取整等因素對實際收費的影響。收費標準以及調整系數計算如下表所示。

表5-2 收費調整系數計算表

區段\車型		客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
一般路段 (元/公里)	實際費率	0.44	0.92	1.19	1.21	0.49	0.94	1.48	1.69	1.92	2.41
	收費標準	0.55	0.83	1.10	1.10	0.45	0.98	1.35	1.81	1.84	2.20
	調整系數	0.797	1.115	1.082	1.099	1.099	0.959	1.099	0.934	1.039	1.096
太湖隧道 (元/次)	實際費率	31.7	57.6	78.8	86.0	46.2	80.0	124.8	159.1	196.8	196.0
	收費標準	45.0	60.0	90.0	90.0	50.0	105.0	165.0	200.0	210.0	240.0
	調整系數	0.704	0.960	0.876	0.956	0.924	0.762	0.756	0.796	0.937	0.817

區段\車型		客1	客2	客3	客4	貨1	貨2	貨3	貨4	貨5	貨6
邀賢山隧道 (元/次)	實際費率	3.43	4.77	8.90	9.57	4.65	7.84	15.24	19.86	23.40	24.73
	收費標準	5.00	5.00	10.00	10.00	5.00	10.00	20.00	25.00	25.00	30.00
	調整系數	0.687	0.955	0.890	0.957	0.930	0.784	0.762	0.794	0.936	0.824

從上表可以看出，客1的調整系數小於其他車型，特別是兩處隧道，主要因為節假日客1免費期間流量大幅增加；一般路段的調整系數大於兩處隧道，因一般路段收費中計入了14.8公里的樞紐匝道里程，甚至出現了部分車型調整系數大於1的情況。

5.2 收入預測結果

1. 收入匯總

經計算，項目路各年份通行費收入預測如下表所示。

表5-3 項目路各年份收入預測(單位：萬元)

年份	一般路段	太湖隧道	邀賢山隧道	合計
2026年	24,964	59,920	5,263	90,147
2027年	25,075	59,889	5,027	89,991
2028年	29,385	70,948	6,181	106,514
2029年	38,937	94,936	8,763	142,636
2030年	47,910	117,346	11,168	176,424
2031年	50,658	124,145	11,797	186,600
2032年	47,775	116,867	10,833	175,475
2033年	49,814	121,875	11,271	182,960
2034年	51,845	126,847	11,714	190,406
2035年	53,805	131,638	12,141	197,584

年份	一般路段	太湖隧道	邀賢山隧道	合計
2036年	55,575	135,942	12,512	204,029
2037年	59,548	145,695	13,535	218,778
2038年	61,127	149,490	13,886	224,503
2039年	62,650	153,175	14,222	230,047
2040年	64,194	156,857	14,560	235,611
2041年	65,204	159,267	14,769	239,240
2042年	66,347	161,966	15,010	243,323
2043年	67,397	164,440	15,229	247,066
2044年	68,459	166,935	15,442	250,836
2045年	68,968	168,081	15,517	252,566
2046年	69,148	168,302	15,498	252,948
合計	1,128,785	2,754,561	254,338	4,137,684

註： 合計數為2026年1月1日至2046年12月29日的累計值，下同。

項目路通行費收入將從2026年的9.0億元增長至2046年的25.3億元，預測期內累計通行費收入合計413.8億元，其中太湖隧道累計收入約275.5億元，佔比66.6%。

2. 分車型收入預測

表5-4 項目路各年份客貨車收入預測(單位：萬元)

年份	客車收入	貨車收入	合計
2026年	71,202	18,945	90,147
2027年	81,110	8,881	89,991
2028年	87,620	18,894	106,514
2029年	111,518	31,118	142,636
2030年	134,521	41,903	176,424
2031年	142,891	43,709	186,600
2032年	136,920	38,555	175,475
2033年	143,590	39,370	182,960
2034年	150,030	40,376	190,406
2035年	156,193	41,391	197,584
2036年	161,815	42,214	204,029
2037年	173,348	45,430	218,778
2038年	177,517	46,986	224,503
2039年	181,982	48,065	230,047
2040年	186,610	49,001	235,611
2041年	189,811	49,429	239,240
2042年	193,323	50,000	243,323
2043年	196,596	50,470	247,066
2044年	199,957	50,879	250,836
2045年	201,839	50,727	252,566
2046年	202,663	50,285	252,948
合計	3,281,056	856,628	4,137,684

經計算，預測期限內項目路累計客車通行費收入約328.1億元，累計貨車通行費收入約85.7億元，客車收入佔比為79.3%。

第6章 運營養護成本預測

6.1 成本預測方法

本次諮詢中，假定項目公司沿用目前外包服務的委託管理模式，運營養護成本中人員相關的職工薪酬等費用均以委託管理費用的形式計入徵收業務成本中。同時，運營養護成本按照公司財務報表口徑，劃分為路橋養護成本、三大系統成本及徵收業務成本三部分構成(含折舊、攤銷以及規費)，各部分的預測參數說明如下：

1. 路橋養護成本

路橋養護成本主要包括路橋養護費以及技術諮詢費。

(1) 路橋養護費

根據《江蘇省高速公路養護管理辦法》，高速公路養護主要包括高速公路小修保養、大中修工程。

- ① 小修保養工作主要指對公路及其工程設施進行保養和道路附屬設施修復，使之經常保持完好狀態。主要包括路面清掃、分隔帶保潔、整修路肩、邊坡、排水設施疏通、地道抽水、路面小型病害處理，橋樑伸縮縫清理，沿線標誌、護欄清洗、局部維修等。該部分費用變化較為穩定，本次諮詢中以2025年為基數，按照年度3%增長率進行假設。
- ② 大中修工程主要指公路及其工程設施的較大損壞進行中長期性的綜合修理，以全面恢復到原設計標準，或在原技術等級範圍內進行局部改善和個別增建，以逐步提高公路通行能力的工程項目。如對達到使用壽命的路面等進行全面翻修，恢復其原始設計狀態，或對洪水、地震

等造成的重大損壞，進行及時修復，保證其正常使用。實際過程中，養護工程發生的時間與規模具有不確定性，本次諮詢中假定項目經營期內道路養護工程的主要工作內容如下：

- 路面養護工程：一般是根據年度道路檢測評定報告情況，制定相應的工程計劃及方案，早期常規性做法為每隔10~12年開展一次路面大修。考慮到本項目重車比例不高，並且現階段預防性養護理念進一步推廣，高速公路大修週期應有所延長。參考省內其他項目的經驗，本次諮詢中按照經營期內開展一次大修工程假定，在開通第15年，即2036年實施。費用按照開通年200元／平方米現價計算，並考慮年度增長2%。
- 設備養護工程：每10年更新一次，第6年開始計取，總金額按照概算金額、每年平均分攤，並考慮年度增長2%。
- 其他附屬工程：道路標線按照每3年更新一次，年度均衡分攤，並考慮年度增長2%；護欄按照經營期內更換一次，年度均衡分攤，並考慮年度增長2%。

(2) 技術諮詢費

技術諮詢費按照年度日常和專項養護費的4.44%計算，該比例數值為歷史年度的比值。

2. 三大系統費用

該費用主要為機電設施的日常維護修理，預測中以2025年為基數，按照年度增長3%進行計算。三大系統的更新改造已列入路橋養護成本的養護工程費用（設備養護工程）。

3. 徵收業務成本

徵收業務成本主要包括委託管理費、水電煤氣費、租賃費、路網管理費、勞務費及其他費用。

- 委託管理費以2025年為基數，每年按照3%計算。
- 水電煤氣費以2025年為基數，考慮到相關應使用設備均已正常啟用，未來年度按照年增長3%進行計算。
- 租賃費、勞務費以2025年為基數，按照年度2%進行計算。
- 路網管理費按照當年通行費收入的0.65%進行計算，該比例數值為歷史年度的比值。
- 其他費用以2025年基數，之後按照每年增長2%來計算。

6.2 成本預測結論

經預測，項目路各年份運營養護成本及其構成如下表所示：

表6-1 項目路各年份運營養護成本預測(單位：萬元)

年份	徵收業務成本	三大系統成本	路橋養護成本	合計
2026年	6,403	1,419	41,462	49,284
2027年	6,603	1,461	42,408	50,472
2028年	6,885	1,505	47,596	55,986
2029年	7,308	1,550	59,008	67,866
2030年	7,719	1,597	69,698	79,014
2031年	7,972	1,645	64,631	74,248

年份	徵收業務成本	三大系統成本	路橋養護成本	合計
2032年	8,082	1,694	60,435	70,211
2033年	8,327	1,745	63,537	73,609
2034年	8,577	1,797	66,496	76,870
2035年	8,831	1,851	69,393	80,075
2036年	9,085	1,907	117,854	128,846
2037年	9,404	1,964	76,772	88,140
2038年	9,665	2,023	78,785	90,473
2039年	9,932	2,084	80,756	92,772
2040年	10,206	2,146	82,563	94,915
2041年	10,473	2,210	84,180	96,863
2042年	10,750	2,277	85,746	98,773
2043 年	11,032	2,345	87,220	100,597
2044 年	11,321	2,415	88,506	102,242
2045 年	11,604	2,488	89,597	103,689
2046 年	11,885	2,563	90,533	104,981
合計	192,064	40,687	1,547,178	1,779,929

壹. 責任聲明

本通函遵照香港上市規則載有有關本公司之資料，董事願就本通函的資料共同及個別承擔全部責任。各董事在作出一切合理查詢後確認，就彼等深知及全信，本通函所載資料在各重要方面均屬準確完備，沒有誤導或欺詐成分，且並無遺漏任何其他事實，致使本通函或其所載任何內容產生誤導。

貳. 股本**法定及已發行股本**

於最後實際可行日期，本公司之法定及已發行股本如下：

人民幣元

法定股本

1,222,000,000 H股股份	1,222,000,000
3,815,747,500 A股股份	<u>3,815,747,500</u>
	<u>5,037,747,500</u>

已發行股本

1,222,000,000 H股股份	1,222,000,000
3,815,747,500 A股股份	<u>3,815,747,500</u>
	<u>5,037,747,500</u>

三. 董事權益披露

於最後實際可行日期，概無董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之有關條文被當作或視為擁有而將予列入該條例所述之登記冊之權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄入該條例所述登記冊之權益及淡倉；或(c)根據上市規則附錄C3所載標準守則須知會本公司及香港聯交所之權益及淡倉。

肆. 須根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部予以披露之權益及主要股東

於最後實際可行日期，就董事或本公司最高行政人員所知，按本公司根據證券及期貨條例第336條須予存置之登記冊所記錄，下列人士（不包括董事或本公司最高行政人員）於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉。

股東名稱	身份	A股直接權益	A股數量	佔A股 (總股數)比例
江蘇交通控股有限公司	其他	是	2,742,578,825(L)	71.88%(54.44%)(L)
	受控法團權益 ⁽¹⁾	否	530,000(L)	0.0139% (0.0105%)(L)
招商局公路網絡科技控股股份有限公司 ⁽²⁾	其他	是	589,059,077(L)	15.44%(11.69%)(L)

股東名稱	身份	H股直接權益	H股數量	佔H股 (總股數)比例
江蘇交通控股有限公司	受控法團權益 ⁽³⁾	否	179,010,000 (L)	14.65%(3.55%)(L)
江蘇雲杉資本管理有限公司	實益擁有人	是	179,010,000 (L)	14.65%(3.55%)(L)
BlackRock, Inc	受控法團權益 ⁽⁴⁾	否	66,094,750 (L) 23,384,600 (S)	5.41%(1.31%)(L) 1.91%(0.46%)(S)
招商局公路網絡科技控股股份有限公司	實益擁有人	是	498,400(L)	0.04%(0.01%)(L)

註：

- (1) 江蘇交通控股有限公司透過以下子公司間接持有本公司權益：
 - (a) 江蘇交控資產管理有限公司(全資子公司)持有本公司20,000股A股(好倉)；
 - (b) 江蘇揚子大橋股份有限公司(64.3989%持股之子公司)持有本公司500,000股A股(好倉)；
 - (c) 蘇州金陵南林飯店有限責任公司(61.0041%持股之子公司)持有本公司10,000股A股(好倉)。
- (2) 招商局集團有限公司因所控制的下屬法團招商局公路網絡的權益，而被視作持有本公司股份權益。
- (3) 江蘇交通控股有限公司透過其全資子公司江蘇雲杉資本管理有限公司持有本公司股份權益。
- (4) BlackRock, Inc.因擁有多間企業的控制權而被視作持有本公司合共66,094,750股H股之好倉及23,384,600股H股之淡倉(其中的13,688,600股H股均為以現金交收(場外)的衍生工具)。除以下企業外，其餘企業均由BlackRock, Inc.間接全資擁有：
 - (a) BlackRock Holdco 6, LLC由BlackRock, Inc.間接持有90%權益。BlackRock Holdco 6, LLC透過以下其間接全資擁有的企業持有本公司權益：
 - (i) BlackRock Institutional Trust Company, National Association持有本公司6,198,000股H股(好倉)及9,990,000股H股(淡倉)。
 - (ii) BlackRock Fund Advisors持有本公司52,074,000股H股(好倉)。

(b) BR Jersey International Holdings L.P.由BlackRock International Holdings, Inc.間接持有86%權益。BR Jersey International Holdings L.P.透過以下其間接全資擁有的企業持有本公司權益：

(i) BlackRock Asset Management North Asia Limited持有本公司303,813股H股（好倉）。

(ii) BlackRock Japan Co., Ltd.持有本公司52,735股H股（好倉）。

(c) BlackRock Group Limited由BR Jersey International Holdings L.P.（見上文附註4(b)）間接持有90%權益。BlackRock Group Limited透過以下直接或間接全資擁有的企業持有本公司權益：

(i) BlackRock (Netherlands) B.V.持有本公司316,000股H股（好倉）。

(ii) BlackRock Asset Management Ireland Limited持有本公司990,000股H股（好倉）。

(iii) BLACKROCK (Luxembourg) S.A.持有本公司10,000股H股（好倉）及992,000股H股（淡倉）。

(iv) BlackRock Investment Management (UK) Limited持有本公司42,000股H股（好倉）。

(v) BlackRock Fund Managers Limited持有本公司3,288,282股H股（好倉）。

除上文所披露者外，於最後實際可行日期，據董事或本公司最高行政人員所知，概無其他人士（本公司董事或最高行政人員除外）於本公司股份及相關股份中擁有或被視為或當作擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部的規定向本公司披露的權益或淡倉。

於最後實際可行日期，就本公司董事所知，下列董事於上文所載本公司主要股東之一任職：

董事姓名	擔任職務
王穎健	江蘇交控的員工，現任江蘇交控安全總監、營運事業部部長、應急安全部部長
周莉莉	江蘇交控財務管理部部長
楊少軍	招商局公路網絡科技控股股份有限公司黨委委員、財務總監
劉剛	招商局公路網絡科技控股股份有限公司資本運營部（董事會辦公室）總經理、董事會秘書

除上文披露者外，據本公司所知，於最後實際可行日期，並無任何根據香港證券及期貨條例需披露之其他人士。

伍. 服務合約

於最後實際可行日期，擴大後集團的成員與董事之間概無訂立或擬訂立於一年內終止而須作出賠償（一般法定賠償除外）之服務合約。

陸. 董事於競爭業務之權益

於最後實際可行日期，概無董事及彼等各自之聯繫人於被視為與本集團業務構成或可能構成直接或間接競爭之業務中擁有根據香港上市規則須予以披露之權益。

柒. 董事於本集團資產之權益

本公司董事並無在擴大後集團任何成員公司自二零二五年十二月三十一日（即本公司最期刊發經審核賬目之結算日期）起至最後實際可行日期所買賣或租賃或擬買賣或租賃之任何資產中擁有任何權益。

捌. 董事於對本集團而言屬重大的合約或安排中的權益

概無董事於擴大後集團任何成員公司所訂立於最後實際可行日期存續且對擴大後集團業務而言屬重大之任何合約或安排中直接或間接擁有重大權益。

玖. 專家資格及同意書

以下為名列本通函並提供本通函所載意見或建議之專家之資格：

名稱	資格
中信建投（國際）融資有限公司	一間根據證券及期貨條例獲授權進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團
新百利融資有限公司	一間根據證券及期貨條例獲授權進行證券及期貨條例項下第1類（證券交易）及第6類（就機構融資提供意見）受規管活動之持牌法團

名稱	資格
道衡諮詢(深圳)有限公司北京分公司	獨立專業業務估值師
畢馬威華振會計師事務所 (特殊普通合夥)	於《會計及財務匯報局條例》下的認可公眾利益實體核數師
江蘇緯信工程諮詢有限公司	中國獨立專業交通顧問

上述每位專家已就刊發本通函發出同意書，同意按本通函所載形式及涵義轉載其函件及／或引述其名稱，且迄今並無撤回其同意書。本通函所載之獨立財務顧問函件、估值報告、本公司的申報會計師的報告、財務顧問有關標的公司盈利預測的函件及交通顧問報告均於2026年9月30日發出，由上述各專家分別編製，以供載入本通函。

於最後實際可行日期，每位專家並無於本集團任何成員公司的股本中擁有實益權益，亦無任何權利（不論是否可依法強制執行）認購或提名他人認購本集團任何成員公司的證券，亦無於本集團任何成員公司自二零二五年十二月三十一日（即本集團最近期刊發經審計合併財務報表的編製日期）起所收購或出售或租賃，或本集團任何成員公司擬收購或出售或租賃的任何資產中擁有任何直接或間接權益。

壹拾. 重大不利變動

於最後實際可行日期，自二零二五年十二月三十一日（即本公司最近期刊發經審核財務報表之結算日期）以來，本集團之財務或經營狀況沒有任何重大不利變動

拾壹. 一般資料

- (a) 本公司的中國住所地址為中國江蘇省南京市仙林大道6號。本公司的香港註冊辦事處為香港鰂魚涌華蘭路18號太古坊港島東中心17樓。
- (b) 本公司H股股份之過戶登記處為香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

- (c) 本公司聯席公司秘書為陳晉佳女士，張寶珍女士。陳晉佳女士為香港特許秘書公會之聯席成員，張寶珍女士為香港執業律師。

拾貳. 展示文件

由本通函日期起直至及包括第一次臨時股東會當日，以下文件的副本可於聯交所網頁 (<http://www.hkexnews.hk>) 及本公司網頁 (<http://www.jsexpressway.com>) 供查閱：

- (a) 《股權轉讓協議》；
- (b) 本通函；
- (c) 獨立董事委員會函件，全文載於本通函第71頁至72頁；
- (d) 獨立財務顧問函件，全文載於本通函第73頁至111頁；
- (e) 估值報告，全文載於本通函附錄一；
- (f) 畢馬威華振會計師事務所(特殊普通合伙)報告，全文載於本通函附錄二；
- (g) 有關標的公司盈利預測報告之財務顧問函件，全文載於本通函附錄三；及
- (h) 交通顧問報告，全文載於本通函附錄四。



江蘇寧滬高速公路股份有限公司
JIANGSU EXPRESSWAY COMPANY LIMITED
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：00177)

2026年第一次臨時股東會通知

重要內容提示：

- 第一次臨時股東會召開日期：2026年10月27日。
- 本次會議所採用的網絡投票系統：上海證券交易所股東會網絡投票系統。

茲通告江蘇寧滬高速公路股份有限公司（「本公司」）於2026年10月27日（星期二）下午3時正召開2026年第一次臨時股東會（「第一次臨時股東會」），會議召集人為本公司董事（「董事」）會（「董事會」），會議地點在中國江蘇省南京市仙林大道6號。現將有關事項通知如下：

（一）召開會議的基本情況

- （一）股東會類型和屆次：2026年第一次臨時股東會
- （二）股東會召集人：董事會
- （三）投票方式：現場投票方式及網絡投票方式（適用於本公司的A股股東）
- （四）現場會議召開的日期、時間和地點
 - 日期及時間：2026年10月27日下午3時整
 - 地點：中國江蘇省南京市仙林大道6號

2026年第一次臨時股東會通知

(五) 網絡投票的系統、起止日期和投票時間

網絡投票系統：上海證券交易所股東會網絡投票系統

網絡投票起止時間：2026年10月27日至2026年10月27日

網絡投票時段：通過上海證券交易所交易系統網絡投票平台的投票時間為第一次臨時股東會召開當日的交易時間段，即上午9:15—上午9:25，上午9:30—上午11:30，下午1:00—下午3:00

通過互聯網平台的投票時間為第一次臨時股東會召開當日的上午9:15—下午3:00

(六) 融資融券、轉融通業務#、約定購回業務賬戶和滬股通投資者的投票程序：涉及融資融券、轉融通業務、約定購回業務賬戶以及滬股通投資者的投票，應按照《上海證券交易所上市公司自律監管指引第1號—規範運作》等有關規定執行。

(七) 涉及公開徵集股東投票權

不適用

指《轉融通業務監督管理試行辦法》所界定的融資融券、轉融通業務

(二) 會議審議事項

非累積投票議案

以下議案將以普通決議案審議：

1. 批准關於本公司收購江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司100%股權的議案

2026年第一次臨時股東會通知

- 1.01 批准向江蘇交通控股有限公司（「江蘇交控」）、無錫市交通產業集團有限公司（「無錫交通」）及常州市交通控股集團有限公司（「常州交控」）分別收購江蘇蘇錫常南部高速公路有限公司（「標的公司」）的65%、22.82%及12.18%股權（「收購」*），並授權本公司董事會或本公司董事會授權的人士為實施上述收購而採取一切必要且適當的行動及行為（包括簽訂一切必要且適當的文件、協議）。
- 1.02 批准有關保證責任的安排：標的公司債務已由江蘇交控承擔的保證責任由江蘇交控繼續承擔。如標的公司債務在2026年12月31日後仍存續，則自2027年1月1日起，經債權人同意後，江蘇交控的保證責任由本公司接替。
2. 批准2026年中期利潤分配方案：本公司向股息權益日的註冊股東派發中期股息每股人民幣0.25元（含稅）。
- * A股股東請參閱本公司日期為2026年8月21日及2026年8月28日的公告所載的《股權轉讓協議》及收購的詳情。
- H股股東請參閱本公司2026年9月30日通函所載的《股權轉讓協議》及收購的詳情。
- # A股股東請參閱本公司日期為2026年8月21日的公告所載的標題為九、承擔保證責任的安排一節。
- H股股東請參閱本公司2026年9月30日通函所載的「董事會函件」中標題為「B.收購事項- (IX) 承擔保證責任的安排」一節。

備註：

- (1) 決議案的披露日期和媒介

有關決議的詳情，請參閱本公司董事會於2026年8月21日、2026年8月28日通過的決議公告及有關公告。這些公告和信息已在《中國證券報》、《證券時報》、《上海證券報》及本公司網站(www.jsexpressway.com)、證券交易所(www.hkexnews.hk)和上海證券交易所(www.sse.com.cn)上披露。

H股股東，亦請參閱本公司2026年9月30日通函。

2026年第一次臨時股東會通知

(2) 特別決議：無

(3) 中小型投資者單獨計票的決議：1.01、1.02、2

(4) 有利害關係的股東將放棄投票的決議：1.01、1.02

放棄投票的有利害關係的股東的姓名：江蘇交控及其聯繫人

(5) 優先股持有人將投票的決議：無。

(三) 第一次臨時股東會投票注意事項

(一) 本公司股東通過上海證券交易所股東會網絡投票系統行使表決權的，既可以登陸交易系統投票平台（通過指定交易的證券公司交易終端）進行投票，也可以登陸互聯網投票平台（網址：vote.sseinfo.com）進行投票。首次登陸互聯網投票平台進行投票的，投資者需要完成股東身份認證。具體操作請見互聯網投票平台網站說明。

(二) 本公司股東通過上海證券交易所股東會網絡投票系統行使表決權，如果其擁有多個股東賬戶，可以使用持有本公司股票的任一股東賬戶參加網絡投票。投票後，視為其全部股東賬戶下的相同類別普通股或相同品種優先股均已分別投出同一意見的表決票。

(三) 同一表決權通過現場、本所網絡投票平台或其他方式重複進行表決的，以第一次投票結果為準。

(四) 股東對所有議案均表決完畢才能提交。

2026年第一次臨時股東會通知

(四) 出席會議併表決的資格

- (一) 2026年10月19日下午收市後，登記在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司或華泰證券股份有限公司草場門營業部(原江蘇證券登記公司)的本公司A股股東(具體情況詳見下表)；2026年10月19日下午4:30，登記在香港中央證券登記有限公司的本公司H股股東，在履行必要的登記手續後，均有權參加第一次臨時股東會；並可以以書面形式委託代理人出席會議和參加表決。該代理人不必是公司股東。

股份類別	股票代碼	股票簡稱	股權登記日
A 股	600377	寧滬高速	2026年10月19日

- (二) 本公司董事和高級管理人員；
- (三) 本公司聘請的律師；及
- (四) 其他人員：本公司審計師及董事會邀請的其他人員。

(五) 出席會議登記辦法

- (1) 凡持有本公司股份，並於2026年10月19日(星期一)下午收市後，登記在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司或華泰證券股份有限公司草場門營業部(原江蘇證券登記公司)的股東，及於2026年10月19日(星期一)下午4:30時，登記在香港中央證券登記有限公司的本公司H股股東，均有權參加第一次臨時股東會並於會上表決，但應填寫本公司之回執並於2026年10月22日(星期四)或之前送達本公司。詳見回執。
- (2) 本公司將於2026年10月7日至2026年10月27日(首尾兩天包括在內)暫停辦理H股股份過戶登記手續。持有本公司H股股東，如欲有權參加第一次臨時股東會並於會上表決，須於2026年10月6日(星期二)下午4:30時之前將過戶文件連同有關之股票交回本公司之H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室。

2026年第一次臨時股東會通知

- (3) 凡有權出席第一次臨時股東會並有權表決的股東均可委託股東代理人(不論該人士是否股東)出席及投票。股東(或其代理人)將享有每股一票的表決權。填妥及交回授權委託書後，股東(或其代理人)可出席第一次臨時股東會，並可於會上投票，惟該投票代理人所獲的授權將被視為已被股東撤回。國內股東(或其代理人)參加會議時請攜同股東賬戶號碼出席，就仍未更換股東賬戶的法人股東而言，與會時請出示股權確認書。
- (4) 股東須以書面形式委託投票代理人，由股東簽署或由股東的授權代表簽署。如該委託書由股東的授權代表簽署，則該授權委託書必須經過公證手續。經過公證的授權委託書和投票代理委託書須在第一次臨時股東會舉行不少於24小時(即香港／北京時間2026年10月26日(星期一)下午3時)前交回本公司或(就H股股東)交回本公司之H股過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓方為有效。

2026年第一次臨時股東會通知

(六) 其他事項

- (1) 第一次臨時股東會會期半天。參會股東及股東代理人往返、食宿及其他有關費用自理。
- (2) 聯繫地址：中國江蘇省南京仙林大道6號董事會秘書室
郵政編碼：210049
電話：(86) 25-8436 2700轉301815或(86) 25-8446 4303 (直線)
傳真：(86) 25-8420 7788
- (3) 所有決議以投票方式表決。
- (4) A股股東進行網絡投票期間，如投票系統因遇到突發重大事件而受到影響，則第一次臨時股東會的進程按當日通知進行。
- (5) 本公司於2026年9月30日刊發之通函附奉適用於H股股東第一次臨時股東會之投票代表委任表格及回執。

承董事會命
汪鋒
執行董事

中國•南京，2026年9月30日