

中信证券股份有限公司
对上海证券交易所《关于对武汉东湖高新集团
股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的
问询函》
之核查意见

独立财务顾问



二〇二三年十一月

目录

问题一：关于本次重组的交易目的.....	2
问题二：关于标的资产的减值情况.....	17
问题三：关于标的资产的可辨认无形资产情况.....	27
问题四：关于标的资产整体评估情况.....	35
问题五：关于内幕消息.....	44

问题一：关于本次重组的交易目的

草案披露，公司拟向湖北建投投资有限责任公司（以下简称建投投资）出售持有的控股子公司湖北省路桥集团有限公司（以下简称湖北路桥或标的公司）66%股权。2022年，标的公司的资产规模和营业收入分别占上市公司总资产和主营收入的61.55%和76.41%。本次交易完成后，公司将剥离工程建设板块，并聚焦环保科技、科技园区等业务，但短期内可能面临业绩下滑的压力。

请公司补充披露：（1）结合公司目前科技园区、环保科技业务的经营数据以及本次资产出售前后公司盈利能力的变化，量化说明本次重大资产出售的目的和合理性，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条关于增强上市公司持续经营能力的相关规定，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情况；（2）结合环保科技、科技园区所处细分领域的市场竞争格局、公司资源积累、研发投入等情况，说明公司剩余业务的核心竞争力以及本次交易所获资金的使用安排；（3）请结合本次重组目的、重组方案等，说明继续持有湖北路桥剩余34%股权的主要考虑以及后续安排。

请财务顾问和律师核查并发表意见。

回复：

一、回复说明

（一）结合公司目前科技园区、环保科技业务的经营数据以及本次资产出售前后公司盈利能力的变化，量化说明本次重大资产出售的目的和合理性，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条关于增强上市公司持续经营能力的相关规定，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情况

1、公司目前科技园区、环保科技业务的经营情况

（1）科技园区业务的主要经营数据

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度
营业收入	38,118.33	197,754.45	126,708.81
毛利	13,098.73	53,513.38	40,398.83

毛利率	34.36%	27.06%	31.88%
-----	--------	--------	--------

报告期内，科技园区业务的营业收入为 126,708.81 万元、197,754.45 万元和 38,118.33 万元，2022 年较 2021 年呈上升趋势，2023 年 1-6 月较上年同期有所下降主要系今年上半年销售厂房结转收入的面积同比有所减少所致。报告期内，科技园区业务的毛利率为 31.88%、27.06% 和 34.36%，2022 年毛利率较 2021 年下降主要系地下室占比增高导致营业成本提高所致，2023 年较 2022 年毛利率上升主要系公司自持物业占比增加所致。

(2) 环保科技业务的主要经营数据

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度
营业收入	60,207.56	189,161.57	182,752.48
毛利	20,067.40	46,158.33	50,989.63
毛利率	33.33%	24.40%	27.90%

报告期内，环保科技业务的营业收入为 182,752.48 万元、189,161.57 万元和 60,207.56 万元，2022 年较 2021 年呈上升趋势，2023 年 1-6 月较上年同期亦呈现上升趋势。报告期内，环保科技业务的毛利率分别为 27.90%、24.40% 和 33.33%，2022 年毛利率较 2021 年有所下降主要受以下三个方面影响：一是煤价上涨导致环保大气业务部分项目用电成本增加；二是环保水务确认的工程收入占比增加，这类业务的毛利率相对较低；三是 2022 年受外部市场不可控因素影响，运输成本、人工成本、原材料采购成本均有所上升。

(3) 工程建设业务的主要经营数据

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度
营业收入	536,910.80	1,011,694.60	904,532.18
毛利	37,855.40	76,724.60	76,030.71
毛利率	7.05%	7.58%	8.41%
净利润	6,892.66	31,842.70	32,255.34
净利率	1.28%	3.15%	3.57%

报告期内，工程建设业务的营业收入为 904,532.18 万元、1,011,694.60 万元和 536,910.80 万元，营业收入保持稳定趋势；工程建设业务的毛利率分别为 8.41%、

7.58%和 7.05%，呈现逐年下降趋势；工程建设业务的净利润分别为 32,255.34 万元、31,842.70 万元和 6,892.66 万元，净利率分别为 3.57%、3.15%和 1.28%，2023 年 1-6 月净利润下降幅度较大主要系因应收款项账龄增加导致计提的信用减值损失增多所致。

通过对比可知，报告期内，科技园区和环保科技板块的毛利率均远高于工程建设板块，科技园区和环保科技板块的合计收入也呈现逐年上升趋势，科技园区和环保科技板块扣除湖北路桥向母公司分红后合计实现的净利润为 37,084.02 万元、41,909.29 万元和 9,835.94 万元，扣除湖北路桥向母公司分红后的净利率为 11.94%、10.64%和 9.97%，远高于工程建设板块的净利率。（注：上市公司剩余业务的收入、净利润数据未考虑与湖北路桥的内部交易抵消）

综上所述，通过本次交易，上市公司剥离旗下工程建设业务，进一步集中优势资源发展环保科技和科技园区相关业务，有助于提升上市公司的毛利率、净利率以及上市公司营收质量。

2、本次资产出售前后公司盈利能力的变化

根据上市公司经审计的 2022 年度审计报告、未经审计的 2023 年 1-6 月财务报告及经中审众环审阅的上市公司备考审阅报告（众环阅字（2023）0100028 号），上市公司本次交易前后主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月/2023 年 6 月 30 日			2022 年度/2022 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后 (备考)	变动 比例	交易前	交易后 (备考)	变动 比例
营业收入	635,236.68	98,532.95	-84.49%	1,398,610.62	392,199.06	-71.96%
净利润	16,481.27	9,485.95	-42.44%	70,204.13	47,034.85	-33.00%
归属于母 公司股东 的净利润	10,288.70	8,796.20	-14.51%	57,863.40	41,898.93	-27.59%
扣非后归 母净利润	12,686.33	12,595.59	-0.72%	49,314.25	34,008.70	-31.04%
基本每股 收益（元/ 股）	0.0984	0.0796	-19.11%	0.6873	0.4866	-29.20%
扣非后基 本每股收 益（元/股）	0.1285	0.1274	-0.86%	0.5798	0.3874	-33.18%

项目	2023年1-6月/2023年6月30日			2022年度/2022年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变动 比例	交易前	交易后 (备考)	变动 比例
总资产	3,710,829.50	1,766,434.79	-52.40%	3,497,015.74	1,823,981.31	-47.84%
总负债	2,760,999.03	976,377.18	-64.64%	2,500,927.19	1,001,344.41	-59.96%
资产负债率	74.40%	55.27%	-25.71%	71.52%	54.90%	-23.24%
流动比率	1.56	2.73	75.49%	1.47	2.44	66.43%
速动比率	1.35	1.86	37.90%	1.29	1.79	39.03%

注：1、相关指标计算公式如下：（1）流动比率=流动资产/流动负债；（2）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；（3）资产负债率=总负债/总资产

2、上述数据假设2021年12月31日完成重组，并已收到交易价款

本次交易后上市公司营业收入、归母净利润、基本每股收益呈现一定程度的下降，主要系湖北路桥的营业收入、净利润占合并口径的比例较高且为正所致。另一方面，本次交易能有效降低上市公司的总负债和资产负债率，提高上市公司流动比率和速动比率，有助于降低上市公司财务风险，提升上市公司的抗风险能力和偿债能力。

3、本次交易的目的和合理性

（1）提高上市公司营收质量

报告期内，公司科技园区板块毛利率分别为31.88%、27.06%和34.36%，环保科技板块毛利率分别为27.90%、24.40%和33.33%，工程建设板块毛利率分别为8.41%、7.58%和7.05%，科技园区和环保科技板块的毛利率均远高于工程建设板块；科技园区和环保科技板块扣除湖北路桥向母公司分红后的净利率为11.94%、10.64%和9.97%，工程建设板块的净利率分别为3.57%、3.15%和1.28%，本次交易后公司剩余业务板块的净利率远高于工程建设板块的净利率（注：上市公司剩余业务的收入、净利润数据未考虑与湖北路桥的内部交易抵消）。通过本次交易，上市公司通过剥离毛利率、净利率、估值较低的传统工程建设业务，进一步集中优势资源发展环保科技和科技园区相关业务，同时向高新技术及战略新兴产业等国企价值重估热点领域发力，有助于提升上市公司估值，提高上市公司营收质量。

（2）降低上市公司财务风险，优化财务指标

受工程建设行业影响，上市公司资产负债率居于高位，潜在债务风险较大，本次交易旨在通过全面剥离工程建设板块，降低杠杆水平和财务风险，优化资本结构。随着湖北路桥的出售，2022年末和2023年6月末上市公司负债总额较交易前分别下降59.96%和64.64%，应收账款较交易前下降88.98%和87.89%；2022年和2023年1-6月，上市公司资产负债率较交易前分别下降23.24%和25.71%，流动比率较交易前分别提升66.43%和75.49%，速动比率较交易前分别提升39.03%和37.90%。通过本次交易，公司负债总额、资产负债率将大幅降低，流动比率、速动比率等指标亦将得到优化。

(3) 上市公司关联交易整体降低

本次重大资产出售的交易对方受上市公司控股股东控制，本次交易构成关联交易。本次交易完成前，标的公司湖北路桥与控股股东关联方发生较大规模的关联交易；本次交易完成后，标的公司控股权置出将导致部分交易由原上市公司内部抵消交易变为关联交易，标的公司对上市公司关联方的部分交易将不再视为关联交易。

根据上市公司经审计的2022年度审计报告、未经审计的2023年1-6月财务报告及经中审众环审阅的上市公司备考审阅报告（众环阅字（2023）0100028号），本次交易前后上市公司关联交易变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2023年1-6月			2022年度		
	交易前	交易后（备考）	变动率	交易前	交易后（备考）	变动率
出售商品/提供劳务	117,663.57	2,267.86	-98.07%	280,668.53	44,020.75	-84.32%
营业收入	635,236.68	98,532.95	-84.49%	1,398,610.62	392,199.06	-71.96%
关联销售占营业收入的比例	18.52%	2.30%	-87.57%	20.07%	11.22%	-44.07%
采购商品/接受劳务	38,326.48	24,958.01	-34.88%	62,531.47	72,841.00	16.49%
营业成本	564,215.16	65,245.34	-88.44%	1,222,214.32	290,319.59	-76.25%
关联采购占营业成本的比例	6.79%	38.25%	463.13%	5.12%	25.09%	390.40%

本次交易后，上市公司关联销售金额及占比均发生大幅度下降，2022年度，

本次交易后关联销售金额和关联销售占比的下降幅度为84.32%和44.07%；2023年1-6月，本次交易后关联销售金额和关联销售占比的下降幅度为98.07%和87.57%。本次交易后，2022年度关联采购金额上升比例为16.49%，主要系上市公司对湖北路桥的工程施工服务采购由内部抵消转换为关联交易所致；2023年1-6月关联采购金额下降比例为34.88%，主要系湖北路桥对上市公司关联方的原材料采购不再视为关联交易所致；2022年度关联采购占比增加比例为390.40%，2023年1-6月关联采购占比增加比例为463.13%，关联采购的占比大幅增加主要系本次交易后营业成本大幅下降所致。

整体看来，本次交易有利于减少上市公司关联交易。

(4) 聚焦业务，实现公司长远战略布局

本次交易前，东湖高新是一家以工程建设、环保科技和科技园区为三大主营板块的高新技术产业投资控股公司。本次交易标的湖北路桥作为上市公司下属子公司，主要业务包括工程建设施工和工程投资业务，本次交易后，公司将工程建设板块对应的湖北路桥控股权置出，聚焦环保科技、科技园区板块，未来还将积极导入兼具发展空间和产业前景的新兴业务，有利于公司高质量发展，优化公司资产结构，符合公司未来发展战略。

(5) 本次交易符合国家支持并购重组的相关政策

2020年10月，国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》（国发[2020]14号），提出充分发挥资本市场的并购重组主渠道作用，鼓励上市公司提质增效。2022年5月，国务院国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》，明确提出促进上市平台提升资产质量和运营效率，鼓励上市公司剥离非优势业务。2022年11月，证监会制定《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022-2025）》，引导支持上市公司提升抗风险能力。国务院国资委及证券监管机构均鼓励上市公司充分发挥资本市场的并购重组主渠道作用，鼓励上市公司盘活存量、提质增效、转型发展。在该背景下，本次交易有助于通过重组的方式调整产业布局、提高发展质量和效益。

综上所述，结合本次交易的背景及目的，本次交易具有一定的合理性。

4、本次交易符合《重大资产重组管理办法》第十一条关于增强上市公司持续经营能力的相关规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况

本次交易完成前，上市公司主要涵盖工程建设、环保科技和科技园区三大业务板块。其中，工程建设业务板块主要从事公路、桥梁、隧道等交通工程投资、开发、建设，环保科技业务板块主要从事大气治理和污水处理业务，科技园区业务板块主要从事科技园区的前期开发、建设、销售与后期运营工作。通过本次交易，上市公司剥离旗下工程建设业务，进一步集中优势资源发展环保科技和科技园区相关业务。

报告期内，环保科技和科技园区板块合计的营业收入为310,613.11万元、393,988.26万元和98,625.28万元，环保科技和科技园区板块扣除湖北路桥向母公司分红后合计实现的净利润为37,084.02万元、41,909.29万元和9,835.94万元（注：上市公司剩余业务的收入、净利润数据未考虑与湖北路桥的内部交易抵消），上市公司剩余业务具备核心竞争力和持续经营能力。本次交易后，上市公司将进一步夯实和扩大环保科技和科技园区业务，未来还将按照市场化原则，寻找有发展潜力或资源的优质企业，推动有科技含量、核心资源或与现在产业形成强大规模效应的企业进行战略整合，扩大公司的经营规模和盈利能力，符合公司未来发展战略，有助于提升上市公司的毛利率、净利率以及上市公司营收质量。

综上所述，本次交易有利于上市公司增强其持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

（二）结合环保科技、科技园区所处细分领域的市场竞争格局、公司资源积累、研发投入等情况，说明公司剩余业务的核心竞争力以及本次交易所获资金的使用安排

1、环保科技板块业务

（1）市场竞争格局分析

根据生态环境部科技与财务司及中国环境保护产业协会共同发布的《中国环保产业发展状况报告（2021）》显示，2020年全国生态环保产业（环境治理）营

业收入约1.95万亿元，较2019年增长约7.3%，全国生态环保产业（环境治理）营业收入占国内生产总值(GDP)的比值为1.9%。生态环保产业总体规模保持增长，产业对国民经济发展的贡献进一步提升。2020年度，列入统计范围的15,556家企业中，营业收入超过1亿元（占比约9%）的企业贡献了超过85%以上的环保业务营业收入。由此可见，环保行业竞争格局日趋激烈，行业企业头部集中趋势逐渐显现。

（2）公司资源积累情况分析

经过十余年的经营发展，上市公司环保科技业务板块已积累了丰富的技术优势与市场储备，行业头部优势凸显。在烟气综合治理领域，公司目前成为国内由第三方投资、建设、运营和维护脱硫岛规模最大、市场占有率最高的企业之一，拥有成熟的烟气石灰石-石膏湿法脱硫技术。2021年度、2022年度、2023年上半年度，公司烟气治理脱硫电量分别为606亿千瓦时、650亿千瓦时和324亿千瓦时，业务开展的具体情况如下所示：

单位：亿千瓦时

序号	项目名称	2023年 1-6月	2022 年度	2021 年度
1	大别山电厂石灰石-石膏湿法烟气脱硫项目	29	50	51
2	安徽省合肥皖能电厂烟气脱硫项目	29	55	55
3	安徽省肥东联合电厂烟气脱硫项目	12	30	32
4	安徽省安庆皖江电厂烟气脱硫项目	13	25	22
5	安徽省芜湖电厂烟气脱硫项目	32	63	58
6	新疆天池能源昌吉热电厂烟气脱硫工程 BOT 项目	17	36	37
7	新疆准东五彩湾北一电厂脱硫工程 BOT 项目	32	68	68
8	陕西榆林能源集团横山煤电脱硫工程 BOT 项目	41	96	85
9	湖北华电江陵发电有限公司脱硫岛运营、检修维护项目	30	68	58
10	新疆国信煤电能源有限公司环保设备出让、运营、回购（TOT）项目	32	66	76
11	山西大唐国际运城发电有限责任公司空冷机组烟气脱硫特许经营项目	26	38	13
12	太仓岗协鑫发电有限公司二、三期环保设备出让、运营、回购（TOT）项目	30	53	51
合计		324	650	606

垃圾焚烧烟气治理方面，公司控股子公司泰欣环境是垃圾焚烧发电烟气治理细分领域龙头企业，提供垃圾焚烧电厂、火电、钢铁等行业的烟气净化，包括烟气净化整系统或子系统的设计、设备采购及安装、调试，提供脱硫、脱硝、脱汞、除尘、二噁英控制等在内的各类处理工艺及方案的设计和咨询，以及渗滤液回喷、活性炭系统等在内的环保辅助系统的设计、供货、施工及服务。已为超过300家不同类型和行业的客户提供了近700套各类环保装置及系统，国内垃圾焚烧烟气脱硝处理细分领域市场占有率行业第一。公司自主研发、设计和集成的炉内非催化还原脱硝（SNCR）及炉外低温催化还原脱硝（SCR）技术在行业内处于领先地位。公司通过引进的日立造船湿法脱酸技术国内领先，掌握烟气净化“近零排放”关键核心技术，使发行人在环保科技板块中大气环保领域形成了独特的技术优势，具有明显的可持续创新能力。截至2023年6月30日，泰欣环境正在开展的在手项目超过30个。

在水务治理方面，公司经营水务投资运营业务已超6年，拥有成熟的技术管理团队，对水处理各项工艺拥有较深刻的理解。公司始终贯穿“前期策划、技术设计、工程实施、调试运行、稳定商运”全生命周期的运营管理优势，并在“建设与运营一体化、管网与污水处理一体化、供水与排水一体化、城乡区域一体化”四个“一体化”方面积累丰富的经验，能够保障区域社会与人居环境实现根本性改善。打造了湖北省首个区域“城、乡、村”三级污水一体化治理项目，并被湖北省住房和城乡建设厅向全省推广，已发展成为国内具有较强影响力的水务综合治理公司。报告期各期，公司污水实际处理量分别为8,947.72万立方米、7,531.14万立方米和4,027.82万立方米。截至2023年6月30日，公司另有2项水务PPP项目正在建设当中。

（3）研发投入情况分析

报告期各期，公司环保科技板块研发投入分别为7,080.65万元、8,456.19万元和4,409.12万元。同期，上市公司环保科技板块业务收入分别为182,752.48万元、189,161.57万元和60,200.00万元。截至本回复出具日，上市公司在环保科技业务板块拥有70项专利，其中发明专利20项；并获得5项软件著作权，获评国家优质

工程奖2项，中国电力优质工程奖2项。持续的研发投入与不断的技术积累使得公司形成了独特的优势，并为公司未来发展奠定了良好的基础。

2、科技园区板块业务

(1) 市场竞争格局分析

自1979年国务院决定在深圳蛇口设立工业园区开始，各类经济开发区与产业园区快速发展。而各类产业园区通过招商引资、吸取与培养国内外先进的产业集群亦为国家经济发展和拉动就业带来了强劲的动力。目前，经济开发区与产业园区的经济总量、税收收入、科技创新等已成为国民经济发展的重要组成部分。近年来，随着国内园区建设与发展以及国内经济由高速增长向高质量发展的转型，部分以销售园区房产为主，园区服务附加值较低、区域产业布局重复、资金与人才优势不明显的产业园区在招商与运营方面所面临的竞争相对激烈。高端园区经营则向特色产业集群、园区数字化运营、提升园区综合全流程服务等方向转型。

(2) 公司资源积累情况分析

经历近30年经营发展，公司开发运营的科技园区累计引进高新技术企业3000家，累计引进规上企业1,800家，世界500强企业20家，上市企业60家，公司在持续推进园区建设发展中，不断提升在产业培育与集聚、资本经营及公司内部运营管理等方面的核心能力，积累了创新助力、产业培育、区域开发经验，践行企业客户“时间合伙人”的理念，在产业研究、开发管理、产业招商、运营服务、产业投资等方面形成了独特的优势。

(1) 专业研究能力。围绕重点智能制造、新一代信息技术、生命科技三大产业方向的若干细分领域开展自主独立的产业研究是公司园区开发运营的基础能力，专业的产业研究助推业务持续良性发展，为招商运营提供了专业支撑。

(2) 精细管理能力。基于近30年积累的产品设计和开发经验，公司能够依据区域规划、产业特性与企业需求提供专业、适用的高品质空间载体。前端，基于产业理解和丰富的园区产品库，提高产品定位精准性；中端，依托强大的成本配置、供应商管理及施工管理能力，建设高性价比产品；后端，及时形成企业用户反馈，以客户需求为中心优化产品体系，为招商提供正向带动。

(3) 市场招商能力。公司打造了一支市场化、专业化的招商团队，以产业链为核心有效灵活地制定招商策略，建立了产业链招商、渠道招商、运营招商、场景招商、资本招商等全方位、多层次招商体系，利用产业资源库和跨区域园区布局开展前置招商，与政府联合推动龙头企业落地和产业配套跟进，通过系统化运营服务提升企业黏性，吸引优质企业集聚发展。

(4) 立体运营能力。公司根据“延链、强链、补链”原则，以产业链为核心、向前挖掘科研链、向后打通资本链，打造面向园区企业的全生命周期服务平台，覆盖基础服务、资产服务、数字服务、市场资源、技术转移、金融支持等增值服务，精准对接园区企业，提供一站式需求解决方案。

(5) 精准投资能力。公司建有专业的投资团队，通过“直投+基金”方式，已经参投了诸多项目。同时，积极借助银行、证券、保险、天使投资、风险投资、股权投资等科技金融机构的牵引作用，整合科技金融服务资源，借船出海，实施从天使、VC、PE到产业并购的投资链布局。

截至2023年6月30日，公司科技园区板块主要在售项目的具体情况如下所示：

单位：亿元、万平方米

序号	项目名称	项目地点	规划总投资	累计销售面积
1	蔡甸新材料创新基地	湖北武汉	1.33	4.07
2	重庆两江新区半导体产业园（一期）1.1期	重庆市	3.61	5.41
3	重庆两江新区半导体产业园（一期）1.2期	重庆市	2.63	1.26
4	东湖高新智慧城三期	湖北鄂州	2.40	2.87
5	东湖高新杭州生物医药建设项目	浙江杭州	5.09	19.33
6	东湖高新合肥国际企业中心项目 1.1 期一标段	安徽合肥	1.83	2.34
7	东湖高新合肥国际企业中心项目 1.1 期二标段	安徽合肥	1.90	0.13
8	东湖高新金霞智慧城 1 期	湖南长沙	1.34	2.21
9	东湖高新金霞智慧城 2.1 期	湖南长沙	1.40	0.17
10	东湖高新国际健康城（A 地块）一期	湖北武汉	1.66	4.80
11	东湖高新国际健康城（B 地块）	湖北武汉	2.76	2.36
12	长沙国际创新城四期	湖南长沙	1.87	3.49

序号	项目名称	项目地点	规划总投资	累计销售面积
13	华中数字产业创新基地三期	湖北鄂州	1.06	1.00
14	凤凰产业园（武汉·中国光谷文化创意产业园）A1 地块	湖北武汉	2.80	6.71
15	凤凰产业园（武汉·中国光谷文化创意产业园）A2、C、F、G 地块	湖北武汉	3.38	0.90
16	东湖高新中部创智天地工业园一期	湖南长沙	3.86	6.71
17	东湖高新中部创智天地工业园二期	湖南长沙	5.59	1.98
18	工业项目（东湖高新·木兰智汇谷）1.1 期	湖北武汉	1.30	0.10
19	东湖高新德成科创中心一标段	湖北武汉	4.26	0.39
20	上海湾区东湖国际创新中心（E 地块）	上海市	7.10	0.07
合 计				66.30

公司紧跟国家和区域产业发展战略，重点聚焦智能科技和生命科技两大产业主题领域，围绕电子信息、软件信息服务、人工智能、集成电路、生物医药、基因诊断、医疗器械、生物农业等细分领域，在全国布局主题产业园区。截至2023年6月30日，公司已在湖北、湖南、重庆、上海、安徽、浙江等全国重点省份开发运营多个产业园区。在园区产业招商过程中，公司强化发现和挖掘具有高成长性投资价值的企业的的能力，按照投早、投小、投硬科技、投新兴产业的原则开展价值投资，以前瞻性投资分享产业发展红利。通过专业运营，实现对园区企业需求的一站式满足，围绕产业链，推动科研链、人才链、资金链、政策链深度融合，同时充分发挥智慧园区数智化工具作用，持续推动服务创新与科技赋能。

（3）研发投入情况分析

报告期各期，公司科技园区板块的研发投入分别为520.20万元、614.45万元和100.80万元。在科技园区业务板块中，公司主要系作为业主单位统筹园区建设，通过招商吸引产业客户并为园区客户提供后期运营服务。

3、本次交易获取资金的后续使用安排

本次交易后，公司拟将所获取资金进一步投入发展存量业务以及积极布局新兴业务。根据公司战略规划和经营需求，未来业务的发展计划如下：

（1）环保科技板块

环保科技板块拟在巩固现有投资运营规模的基础上，重点提高市场开发能力，通过横向及纵向延伸产业链的方式布局新赛道，同时通过合作模式多元化的方式进一步扩大经营规模。

1) 燃煤电厂烟气治理

以BOT、TOT、OM等模式进一步扩大运营规模，向非电行业烟气治理横向延伸，开拓无废产业园的投资、建设、运营新方向，实现资质提升和项目突破。

2) 垃圾焚烧烟气治理

一方面确保存量项目及增量项目安全保质按期交付与计划回款足额收回，严控成本费用，确保毛利实现；另一方面依托泰欣环境在垃圾焚烧烟气治理行业的领先地位，全力开拓焚烧发电烟气净化领域EP、EPC业务，结合自身环保行业BOT项目操作和运营经验，开拓垃圾焚烧电厂的投资建设运营业务，并通过垃圾焚烧业务的再延伸，布局与垃圾来源相关的城乡环卫一体化市场。

3) 水务治理

一是加大水务治理业务新项目的拓展，加快新签投资项目的建设，通过EPC等方式获取当期收入及利润。二是继续加强存量项目精细化运营管理，提升数字化、智慧化管理水平，提质增效。

此外，环保科技板块与科技园区板块对存量园区进行提升改造，建设低碳园区，同时在新建园区项目中筹划、规划并协同推进建设零碳园区，加大“双碳”业务储备。

(2) 科技园区板块

科技园区板块旨在“平台+运营+投资”的基础上，构建园区全产业链大运营商业模式，进一步夯实平台租售盈利基础，延伸和深挖运营内涵，做强产业投资和专业输出，快速推进园区资产证券化进程。具体包括：1) 做大园区平台，加强重资产项目的落地速度及对长三角、大湾区、成渝经济圈项目拓展力度，夯实平台盈利基础；2) 完善运营体系，为园区管理和企业发展提供技术化服务，降低园区运营成本，实现园区非租金收入增长；3) 提升资产价值，不断强化“基金+园区+服务”综合优势，实现“投招联动”，同时以产业运营为切入口，提

升投后深度服务能力，进一步提升自持资产收益率，实现园区公募REITs工作质的突破；4）提高孵化能力，以推动高水平创新创业为目标，通过“人才+投资”双轮驱动，大力完善园区孵化创新生态。

（3）积极布局新兴业务

未来，上市公司还将按照市场化原则，寻找有发展潜力或资源的优质企业，推动有科技含量、核心资源或与现在产业形成强大规模效应的企业进行重组，扩大公司的经营规模和盈利能力，进一步提升企业的估值逻辑。

综上所述，本次交易有利于公司高质量发展，优化公司资产结构、提升上市公司估值，符合公司未来发展战略。

（三）请结合本次重组目的、重组方案等，说明继续持有湖北路桥剩余34%股权的主要考虑以及后续安排

1、本次重组目的

详见本题“（一）结合公司目前科技园区、环保科技业务的经营数据以及本次资产出售前后公司盈利能力的变化，量化说明本次重大资产出售的目的和合理性，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条关于增强上市公司持续经营能力的相关规定，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情况。”的相关回复内容。

2、本次交易方案

本次交易为东湖高新拟以现金交易方式向建投投资出售其所持湖北路桥66%的股权。本次交易后，建投投资持有湖北路桥66%股权，上市公司仍持有湖北路桥34%股权。

3、继续持有湖北路桥剩余 34%股权的主要考虑以及后续安排

湖北路桥经评估的股东全部权益价值为361,653.94万元，规模较大，交易对手一次性收购标的公司100%股权存在一定的资金压力。结合交易对手自有资金情况，经交易双方友好协商，本次交易方案确定为上市公司出售标的公司66%的股权，对应作价为238,691.60万元。本次交易完成后上市公司继续持有标的公司

34%的股权，有利于上市公司充分了解标的公司生产经营情况，并在重大事项决策中保有否决权以维护自身作为少数股东的权益。截至本回复出具日，上市公司对所持有的标的公司剩余股权不存在进一步出售计划及处置安排。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司科技园区、环保科技业务经营情况良好，本次重大资产出售有利于上市公司提高上市公司营收质量、降低财务风险、整体降低关联交易规模、优化产业结构，符合国家支持并购重组的相关政策，本次交易具备一定的合理性。本次交易有利于上市公司增强其持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

2、公司在环保科技板块、科技园区板块业务具备核心竞争优势。本次交易后，公司将进一步集中优势资源发展环保科技和科技园区业务，并积极布局新兴业务方向。

3、考虑到若交易对手方一次性收购标的公司100%股权可能存在一定的资金压力，经交易双方友好协商，本次交易方案为标的公司66%股权。本次交易后，湖北路桥剩余34%股权仍由上市公司持有。截至本回复出具日，上市公司不存在进一步出售计划及处置安排。

三、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”、“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”、“第七节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”、“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司的影响”中进行了补充披露。

问题二：关于标的资产的减值情况

草案披露，2023年1-6月，湖北路桥计提信用减值损失1.55亿元，占归母净利润比例为262.71%；计提资产减值损失0.48亿元，占归母净利润比例分别为81.36%。

请公司补充披露：2023年上半年湖北路桥减值损失计提的具体情况，包括测算过程和具体参数等，说明2023年上半年标的公司减值计提金额较大的原因及合理性，并分析是否存在通过减值做低资产交易价格的情形。

请财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、回复说明

(一) 2023年1-6月，湖北路桥减值损失计提的具体情况

1、2023年上半年，湖北路桥减值损失计提情况

单位：万元

项目	2023年1-6月
应收票据减值损失	-16.17
应收账款坏账损失	-13,137.50
其他应收款坏账损失	-2,523.82
长期应收款坏账损失	197.03
信用减值损失小计：	-15,480.46
合同资产减值损失	-4,775.33
资产减值损失小计：	-4,775.33
减值损失合计	-20,255.79

2023年1-6月，湖北路桥计提信用减值损失-15,480.46万元，其中主要为计提的应收账款坏账损失-13,137.5万元；湖北路桥计提资产减值损失-4,775.33万元，为计提的合同资产减值损失。2023年1-6月，湖北路桥计提的应收账款坏账损失及合同资产减值损失合计金额为-17,912.83万元，占其该期间所计提的信用减值损失和资产减值损失总额的88.43%。

2、应收账款及合同资产计提减值准备的会计政策

对于不含重大融资成分的应收账款和合同资产，湖北路桥按照相当于整个存

续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

对于包含重大融资成分的应收账款和合同资产，湖北路桥选择始终按照相当于存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

除了单项评估信用风险的应收账款外，基于其信用风险特征，将其划分为不同组合：

项目	确定组合的依据
应收账款：	
母公司东湖高新合并范围内款项	纳入母公司东湖高新合并会计报表范围的应收款项
工程款项组合	建筑施工业务相关应收款
合同资产：	
母公司东湖高新合并范围内款项	纳入母公司东湖高新合并会计报表范围的合同资产
已完工未结算工程款组合	本组合为已完工业主尚未结算的建造工程款项
工程质保金	建筑施工业务相关质保金

3、截至 2023 年 6 月 30 日，应收账款坏账准备计提分类明细情况

截至 2023 年 6 月 30 日，湖北路桥应收账款坏账准备计提分类明细情况如下：

单位：万元

类别	2023-6-30				账面价值
	账面余额		坏账准备		
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)	
单项计提坏账准备的应收账款	11,247.61	1.46	9,532.99	84.76	1,714.62
按组合计提坏账准备的应收账款	760,760.10	98.54	51,462.04	6.76	709,298.06
其中：					
工程款项组合	728,645.81	94.38	51,462.04	7.06	677,183.77
母公司东湖高新合并范围内	32,114.29	4.16	-	-	32,114.29
合计	772,007.71	-	60,995.03	-	711,012.67

2023 年 6 月 30 日，湖北路桥单项计提坏账准备的应收账款余额为 11,247.61 万元，计提减值准备 9,532.99 万元，计提比例为 84.76%；工程款项组合的应收账款余额为 728,645.81 万元，计提减值准备 51,462.04 万元，计提比例为 7.06%。

4、截止 2023 年 6 月 30 日，合同资产减值计提情况

截止 2023 年 6 月 30 日，湖北路桥合同资产减值计提情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	计提比例	减值准备
合同资产	831,666.38	2.02%	16,834.25

(二) 2023 年 1-6 月，湖北路桥应收账款坏账准备和合同资产减值计提具体测算过程和具体参数

1、应收账款坏账准备计提的具体测算过程和具体参数

(1) 应收账款单项计提坏账准备具体测算过程

2023 年 6 月 30 日，湖北路桥单项计提坏账准备的应收账款明细如下：

单位：万元

应收账款（按单位）	账面余额	计提比例（%）	坏账准备
鄂州朗恒旅游开发有限公司	230.60	84.70	195.32
湖北恒祥旅游开发有限公司	10,164.37	84.70	8,609.35
武汉楚水云山农业开发有限公司	812.66	84.70	688.34
湖北荆宜高速公路有限公司	9.13	100.00	9.13
武汉桥建集团有限公司	3.39	100.00	3.39
湖北省随岳中高速公路一期土建工程第 8 合同段中铁一局一公司	4.61	100.00	4.61
中铁十一局集团第三工程有限公司湖北翻坝高速第 S8 合同段项目经理部	0.74	100.00	0.74
中铁四局集团有限公司湖北翻坝高速第 S9 合同段项目经理部	2.29	100.00	2.29
黄冈楚通路桥湖北省麻武高速十一标项目部	1.12	100.00	1.12
广东腾越建筑工程有限公司	18.71	100.00	18.71
合计	11,247.61	-	9,532.99

1) 鄂州朗恒旅游开发有限公司、湖北恒祥旅游开发有限公司、武汉楚水云山农业开发有限公司为恒大集团所属企业。2021 年恒大集团出现财务危机后，湖北路桥随即采取法律手段冻结了恒大集团银行存款 578.00 万元；查封了其 29 套房产，预估总价是 1,094 万元；查封汽车 8 辆，预估总价 70 万元。上述冻结或查封资产预计可收回款项金额为 1,742.00 万元。湖北路桥应收恒大集团工程款合计为 11,207.63 万元，应收合同资产-质保金 178.98 万元，扣除上述预计可收回款项 1,742.00 万元后，对应收恒大集团款项计提单项信用减值损失 9,493.01 万元及合同资产-质保金计提资产减值 151.60 万元。

2) 2022 年，湖北路桥对已注销的全资子公司开展清理债权回收工作。经清

理无法收回应收款项合计金额为 39.98 万元。于 2022 年末全额单项计提信用减值损失 39.98 万元，具体情况如下表：

单位：万元

单位名称	款项性质	金额	无法收回原因
湖北荆宜高速公路有限公司	工程质保金	9.13	经催收，对方单位因被收购以账目核销、已过诉讼期为由不予支付。
武汉桥建集团有限公司	工程质保金	3.39	经催收，对方单位以资金困难，资金计划不予批复为由不予支付。
湖北省随岳中高速公路一期土建工程第 8 合同段中铁一局一公司	工程质保金	4.61	因对方单位名称变更，无法与对方单位取得联系，出具催款函无法送达。款项无法收回。
中铁十一局集团第三工程有限公司湖北翻坝高速第 S8 合同段项目经理部	工程质保金	0.74	因无法与对方单位取得联系，出具催款函无法送达。款项无法收回。
中铁四局集团有限公司湖北翻坝高速第 S9 合同段项目经理部	工程质保金	2.29	因无法与对方单位取得联系，出具催款函无法送达。款项无法收回。
黄冈楚通路桥湖北省麻武高速十一标项目部	工程质保金	1.12	经催收，对方单位以缺陷修复的理由扣留不予支付。
广东腾越建筑工程有限公司	货款	18.71	经催收，对方单位以已过诉讼期为由不予支付。
合计		39.98	

(2) 应收账款工程款组合计提坏账准备的测算过程

湖北路桥根据应收工程款特征，设计以账龄为基础的信用减值模型。工程款项组合未包含重大融资成分，湖北路桥按照相当于整个存续期内预计信用损失的金额计量其坏账准备。以历史账龄平均迁徙率减值矩阵计算预期信用损失率，测算过程如下：

1) 湖北路桥选取具有类似信用风险特征的应收工程款客户历史应收账款的账龄分布明细计算出各个账龄期间的平均迁徙率。

项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
编码	A	B	C	D	E	F
平均迁徙率	45.19%	54.09%	74.94%	72.76%	49.74%	30.15%

2) 测算期间可回收风险无显著变化，根据平均迁徙率计算历史损失率。

账龄	历史信用损失率计算公式	历史信用损失率
1 年以内	$A*B*C*D*E*F$	2.00%

1-2 年	B*C*D*E*F	4.42%
2-3 年	C*D*E*F	8.18%
3-4 年	D*E*F	10.91%
4-5 年	E*F	15.00%
5 年以上	F	30.15%

3) 公司考虑外部市场变化, 以及客户财务状况确定前瞻性信息调整预期损失率。

项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
预期损失率	2.02%	4.46%	8.26%	11.02%	15.15%	42.36%

2、合同资产减值测算过程

合同资产指的是企业已向客户转让商品而有权收取对价的权利, 且该权利取决于时间流逝之外的其他因素。合同资产在初始确认时尚不具备无条件收款权利, 首先需要等待与所包含的“其他因素”(如履约风险)相关的风险消失后, 才会转为仅取决于时间流逝的无条件收款权利即应收账款。在转为应收账款之前, 合同资产通常并未逾期, 通常情况下其预期信用损失并不重大。应收账款属于合同资产的延续, 合同资产同样适用应收账款的信用减值模型-账龄迁徙模型预计信用损失。

除非有证据表明合同买方(如业主)已有明显迹象无力继续履约而导致的合同资产相关的信用风险可能是重大的, 采用个别认定法计提合同资产减值准备外, 湖北路桥其他的合同资产比照应收账款 1 年以内预计损失率计提合同资产减值准备。

(三) 2023 年上半年标的公司减值计提金额较大的原因及合理性分析

1、应收账款坏账准备计提情况分析

报告期各期末, 湖北路桥应收账款坏账准备计提情况如下:

单位: 万元

账龄	2023 年 6 月 30 日		2022 年 12 月 31 日		2021 年 12 月 31 日	
	期末余额	期末余额占比	期末余额	期末余额占比	期末余额	期末余额占比
1 年内	336,374.29	43.57%	457,642.35	56.73%	367,632.99	63.91%
1-2 年	131,767.04	17.08%	192,067.60	23.81%	90,357.95	15.71%
2-3 年	165,387.48	21.42%	66,919.44	8.29%	66,943.02	11.64%

账龄	2023年6月30日		2022年12月31日		2021年12月31日	
	期末余额	期末余额占比	期末余额	期末余额占比	期末余额	期末余额占比
3-4年	70,968.73	9.19%	54,491.46	6.75%	22,154.17	3.85%
4-5年	34,227.13	4.43%	19,579.68	2.43%	19,210.04	3.34%
5年以上	33,283.04	4.31%	16,060.70	1.99%	8,922.02	1.55%
小计	772,007.71	100.00%	806,761.23	100.00%	575,220.19	100.00%
减：坏账准备	60,995.03	7.90%	47,136.81	5.84%	34,092.33	5.93%
合计	711,012.67		759,624.41		541,127.87	

2023年1-6月，湖北路桥坏账损失计提金额较大的原因主要系2023年6月末应收账款坏账准备余额较2022年末出现较大增长。2023年6月末坏账准备期末余额增长较大的原因主要为账龄在2年以上的应收账款占比增长较大。报告期各期末，湖北路桥账龄在2年以上的应收账款占比分别为20.38%、19.47%和39.36%，2023年6月末账龄在2年以上的应收账款占比增长明显，主要系账龄为2-3年、4-5年和5年以上应收账款较2022年末出现较大增长，坏账准备计提金额相应增加。

(1) 2023年6月末，湖北路桥账龄在2-3年的应收账款较2022年末增加98,468.04万元，增幅为147.14%，主要原因如下：

1) 湖北省路桥集团有限公司华中农高区市政工程项目部应收业主湖北省华中农业高新投资有限公司的工程款在2-3年账龄区间的金额较2022年末增加42,780.85万元。根据合同条款约定，单项工程竣工验收合格且工程审计结算完成后，支付至95%。由于该项目部分单项工程未办理竣工验收手续或未经结算审计，已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙；

2) 湖北省路桥集团有限公司梓山湖新城市政工程项目部应收湖北省梓山湖生态新城投资有限公司的工程款在2-3年账龄区间的金额较2022年末增加25,115.39万元。根据合同条款约定，主体工程完成支付至70%，单项工程竣工验收支付至85%，竣工结算完成并经审计支付至95%。由于该项目部分单项工程主体未完工未办理竣工验收手续或未经结算审计，已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙；

3) 湖北省路桥梧桐湖新区工程项目部应收业主湖北省梧桐湖新区投资有限公司的工程款在 2-3 年账龄区间的金额较 2022 年末增加 21,254.35 万元。根据合同条款约定,工程预验收后结算支付已完工程建安产值的 80%,一年内支付至结算总额的 95%。由于该项目部分单项工程未办理竣工验收手续,已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙;

(2) 2023 年 6 月末,湖北路桥账龄在 4-5 年的应收账款较 2022 年末增加 14,647.45 万元,增幅为 74.81%,主要原因如下:

1) 湖北省路桥梧桐湖新区工程项目部应收业主湖北省梧桐湖新区投资有限公司的工程款在 4-5 年账龄区间的金额较 2022 年末增加 7,430.41 万元。根据合同条款约定,工程预验收后结算支付已完工程建安产值的 80%,一年内支付至结算总额的 95%。由于该项目部分单项工程未办理竣工验收,已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙;

2) 湖北省路桥新滩美好未来新城 PPP 项目(一期)市政工程项目经理部应收业主武汉美好新城建设发展有限公司的工程款在 4-5 年账龄区间的金额较 2022 年末增加 4,837.95 万元。根据合同结算条款约定,工程竣工验收或实际通车之日起 1 个月内支付结算工程款总额 40%、第 13 个月内支付 40%、第 25 个月内支付 20%。由于该项目部分单项工程未办理竣工验收手续,已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙。

(3) 2023 年 6 月末,湖北路桥账龄在 5 年以上的应收账款较 2022 年末增加 17,222.34 万元,增幅为 107.23%,主要原因如下:

1) 湖北路桥黄鄂高速公路项目部应收业主湖北黄鄂高速公路有限公司的工程款在 5 年以上账龄区间的金额较 2022 年末增加 7,488.13 万元。该项目已完工,处于申请竣工决算审计阶段。由于最终审计结果未出具,从而未进行终期结算和支付导致已经业主或监理签认计量的工程款账龄迁徙;

2) 湖北路桥花山生态新城市政工程项目经理部应收业主武汉花山生态新城投资有限公司的工程款在 5 年以上账龄区间的金额较 2022 年末增加 3,489.47 万元。根据合同条款约定,主体工程完成支付至 70%,单项工程竣工验收支付至 85%,竣工结算并经审计支付至 95%。由于该项目部分单项工程主体未完工未办理竣工验收手续或未经结算审计,已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同

约定的支付节点要求而导致账龄迁徙；

3) 湖北路桥蕲春赤龙湖项目经理部应收业主湖北赤龙湖健康置业有限公司的工程款在 5 年以上账龄区间的金额较 2022 年末增加 3,252.71 万元。根据合同结算条款约定，完成工程计量后支付至 60%，工程竣工验收合格后支付至 75%，竣工结算并经审计支付至 97%。由于该项目部分单项工程未办理竣工验收手续或未经结算审计，已经业主或监理签认计量的工程款不满足合同约定的支付节点要求而导致账龄迁徙。

2、合同资产减值准备计提情况分析

单位：万元

项目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
账面余额	831,666.38	587,862.95	376,195.06
减值准备	16,834.25	12,012.52	6,714.14
账面价值	814,832.13	575,850.43	369,480.92
减值准备计提比例	2.02%	2.04%	1.78%

报告期各期末，湖北路桥合同资产减值准备金额分别为 6,714.14 万元、12,012.52 万元和 16,834.25 万元。湖北路桥合同资产减值准备综合计提比例分别为 1.78%、2.04%和 2.02%。2023 年 6 月末，湖北路桥合同资产减值准备计提金额增加主要系合同资产期末余额增加导致。

湖北路桥合同资产账面余额逐年增加的主要系部分 PPP 项目在项目完工并进入运营期前其工程成本发生额一直在合同资产中进行归集和核算，部分项目由于工程量清单细目单价未确认及工程变更未批复导致工程计量延后，部分已竣工未结算的高速公路项目由于最终竣工结算审计报告未出具而未办理最终结算。湖北路桥合同资产对应的主要客户为地方政府部门或国有企业，结算风险较低。具体分析详见本回复报告中“问题三”之回复说明。

3、同行业可比上市公司应收账款坏账准备和合同资产减值损失计提比例对比分析

报告期各期末，湖北路桥与同行业可比上市公司应收账款坏账准备和合同资产减值损失计提比例对比情况如下：

类别	证券代码	证券简称	2023 年 6 月末	2022 年末	2021 年末
----	------	------	----------------	---------	---------

应收账款坏账计提比例	600502.SH	安徽建工	12.97%	12.51%	13.02%
	002061.SZ	浙江交科	5.00%	5.23%	5.89%
	600284.SH	浦东建设	7.42%	6.14%	4.93%
		平均值	8.46%	7.96%	7.95%
		湖北路桥	7.90%	5.84%	5.93%
合同资产减值损失计提比例	600502.SH	安徽建工	1.48%	1.59%	1.70%
	002061.SZ	浙江交科	0.83%	0.91%	0.73%
	600284.SH	浦东建设	0.34%	0.31%	0.27%
		平均值	0.88%	0.94%	0.90%
		湖北路桥	2.02%	2.04%	1.78%

报告期各期末，湖北路桥应收账款坏账计提比例变化趋势与同行业可比上市公司平均值基本一致。2023年6月末，同行业可比上市公司应收账款坏账计提比例在5.00%至12.97%之间，湖北路桥的应收账款坏账计提比例为7.90%，处在合理范围内。由于各公司之间的业务及客户构成存在差异，不同公司的应收账款坏账计提比例有所不同，其中安徽建工业务规模较大，除工程施工业务外，还具有房地产开发、工程检测、水电发电等业务，客户较为多元，应收账款坏账计提比例较高。

2023年6月末，同行业可比上市公司合同资产减值损失计提比例在0.34%~1.48%之间，湖北路桥的合同资产减值损失计提较为保守谨慎，计提比例为2.02%，略高于同行业可比上市公司平均值。

综上所述，湖北路桥2023年上半年减值计提金额较大符合业务实际情况，具有合理性，相关减值计提充分、适当，不存在通过减值做低资产交易价格的情形。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

湖北路桥2023年上半年减值计提金额较大符合业务实际情况，具有合理性，相关减值计提充分、适当，不存在通过减值做低资产交易价格的情形。

三、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第八节管理层讨论与分析”之“三、标的公司

的财务状况和盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“5、利润表其他科目”中进行了补充披露。

问题三：关于标的资产的公司合同资产情况

报告期内，标的公司合同资产期末余额分别为 36.95 亿元、57.59 亿元和 81.48 亿元，占总资产比重分别为 22.88%、26.75%和 35.00%。

请公司补充披露：结合报告期内标的公司合同资产对应的主要项目情况，包括但不限于前五名客户名称、项目内容及金额、工期及完工进度、结算进展等，说明公司已完工未结算项目金额长期较大且增长较快的原因，是否存在结算风险。

请财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、回复说明

（一）报告期内，湖北路桥合同资产前五名项目具体情况，已完工未结算项目金额长期较大且增长较快的原因及结算风险分析

1、截至 2023 年 6 月 30 日，湖北路桥合同资产前五大项目具体情况及分析

单位：万元

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2023 年 6 月 30 日 已完工未结算原因	期后结算（截止 2023-10-31）	客户资信情况 及是否存在结 算风险
1	蒲江县城市市政基础设施提升改造 PPP 项目	蒲江县住房和城乡建设局	103,273.94	74,122.67	36 个月	74.38%	0%	在建过程中的 PPP 项目。待项目竣工验收后进入运营期收取政府付费，获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。因截至 2023 年 6 月 30 日未办理竣工验收手续，在合同资产核算。	-	该客户为地方政府部门，结算风险较低。
2	临沂至滕州公路施工七标段项目	山东高速临滕公路有限公司	78,915.20	48,014.85	36 个月	78.79%	12.47%	在建过程中的高速公路项目。根据工程实施进度按月办理结算。由于截至 2023 年 6 月 30 日部分清单细目单价未确认及工程变更未批复，导致工程计量延后。期后结算金额 17,013.68 万元。	17,013.68	客户为国有企业，结算风险较低。
3	京港澳改扩建工程 1 标项目	湖北交投京港澳高速公路改扩建项目管理	189,628.49	42,021.38	40 个月	24.15%	0%	在建过程中的公路养护交安项目。工程需通过混凝土强度、桩基检测、路基压实度检测合格后按月办理结算，且每期计量不低于 1,000 万元。截至 2023 年 6 月 30 日，工程未	8,673.88	客户为国有企业，结算风险较低。

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2023 年 6 月 30 日 已完工未结算原因	期后结算(截止 2023-10-31)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
		有限公司						完成检测未办理结算。期后结算金额 8,673.88 万元。		
4	郧西县交通建设 PPP 项目	湖北鸿盛工程管理有限公司	143,207.68	40,827.10	36 个月	99.18%	80.31%	主体已完工的高速公路项目。根据工程实施进度按月办理结算。根据合同约定,项目计量时工程量清单财政评审未批复时,按施工图预算单价的 80% 办理暂计量。截至 2023 年 6 月 30 日,财政评审仍在进行中,暂办理计量进度约 80%。	-	客户为国有企业,结算风险较低。
5	234 国道石首江南段 PPP 项目	石首市交通运输局	39,325.13	38,388.46	24 个月	100.00%	0%	已完工的 PPP 项目。待项目竣工验收后进入运营期收取政府付费,获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。截至 2023 年 6 月 30 日,未办理竣工验收手续在合同资产核算。	-	客户为地方政府部门,结算风险较低。

2、截至 2022 年 12 月 31 日,湖北路桥合同资产前五大项目具体情况及分析

单位:万元

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2022 年 12 月 31 日 已完工未结算原因	期后结算 (截止 2023-6-30)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
1	蒲江县城 市市政基 础设施提 升改造 PPP 项目	蒲江县 住房和 城乡建 设局	103,273.94	44,232.28	36 个月	43.35%	0%	在建过程中的 PPP 项目。待项目竣工验收后进入运营期收取政府付费,获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。截至 2022 年 12 月 31 日,未办理竣工验收手续,在合同资产核算。	-	客户为地方政府部门,结算风险较低。
2	234 国道 石首江南 段 PPP 项 目	石首市 交通运 输局	39,325.13	37,781.64	24 个月	100.00%	0%	已完工的 PPP 项目。待项目竣工验收后进入运营期收取政府付费,获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。截至 2022 年 12 月 31 日,未办理竣工验收手续,在合同资产核算。	-	客户为地方政府部门,结算风险较低。
3	郧西县交 通建设 PPP 项目	湖北鸿 盛工程 管理有 限公司	143,207.68	36,069.11	36 个月	95.49%	80.31%	主体已完工的高速公路项目。根据工程实施进度按月办理结算。根据合同约定,项目计量时工程量清单财政评审未批复时,按施工图预算单价的 80% 办理暂计量。截至 2022 年 12 月 31 日,财评仍在进行中,暂办理计量进度约 80%。	-	客户为国有企业,结算风险较低。
4	枝江市交	枝江市	29,353.26	29,769.47	18 个月	97.20%	0%	已完工的 PPP 项目。待项目	-	客户为地方政

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2022 年 12 月 31 日 已完工未结算原因	期后结算 (截止 2023-6-30)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
	通基础设施灾后重建(改造升级工程)PPP项目	交通运输局						竣工验收后进入运营期收取政府付费,获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。截至 2022 年 12 月 31 日,未办理竣工验收手续在合同资产核算。		政府部门,结算风险较低。
5	国道 227 线麦日(甘凉界)至巴亨垭口段公路改建工程 SG 标段项目	凉山州国有交通投资发展集团有限责任公司	68,518.00	27,338.09	36 个月	82.26%	38.77%	在建过程中的高速公路项目。按每月核定已经完成并经检验合格的工程量计量并按 90%进行支付。截至 2022 年 12 月 31 日,由于项目需要变更工程量,相关审批需要一定时间,审批进度导致计量延后。期后结算金额 9,968.76 万元。	9,968.76	客户为国有企业,结算风险较低。

3、截至 2021 年 12 月 31 日,湖北路桥合同资产前五大项目具体情况及分析

单位:万元

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2021 年 12 月 31 日 已完工未结算原因	期后结算 (截止 2022-12-31)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
1	荆门市漳	荆门市	66,972.28	35,825.31	30 个月	96.19%	37.89%	在建过程中的市政项目,于单	13,197.28	客户为国有企

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2021 年 12 月 31 日 已完工未结算原因	期后结算 (截止 2022-12-31)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
	河新区工程项目	城市建设投资有限公司						项子工程完工后办理结算。截至 2021 年 12 月 31 日, 单项子工程市政道路、环库路三座大桥一级路已办理竣工验收手续, 二级路正在施工过程中。期后办理结算金额 13,197.28 万元。		业, 结算风险较低。
2	枝江市交通基础设施灾后重建(改造升级工程)PPP 项目	枝江市交通运输局	29,353.26	28,477.12	18 个月	96.50%	0%	主体已完工的 PPP 项目。待项目竣工验收后进入运营期收取政府付费, 获取无条件收款权利才予以结转至长期应收款核算。截至 2021 年 12 月 31 日, 未办理竣工验收手续, 在合同资产核算。	-	客户为地方政府部门, 结算风险较低。
3	湖北省路桥集团有限公司夷陵城市水岸综合体基建工程项目	湖北夷陵经济发展集团有限公司	22,260.09	20,848.33	36 个月	96.45%	0%	已完工的桥隧项目。项目交工验收合格移交进入回购期, 并于交工验收合格 1 年后、2 年后、3 年后、4 年后及 5 年后按 20%、40%、60%、80%、100% 收取回购款。截至 2021 年 12 月 31 日, 由于未到回购支付期未获取业主签字盖章确认的回	21,247.79	客户为国有企业, 结算风险较低。

序号	项目内容	客户名称	合同金额	合同资产余额	工期	完工进度	结算进度	截至 2021 年 12 月 31 日 已完工未结算原因	期后结算 (截止 2022-12-31)	客户资信情况 及是否存在结 算风险
								购支付表，在合同资产核算。		
4	湖北省路桥集团有限公司鄂咸高速总承包项目	湖北联投鄂咸投资有限公司	555,099.44	20,227.56	36 个月	99.48%	99.04%	已完工的高速公路项目。根据工程实施进度按月办理结算。具体按合同约定分阶段根据工程量清单进行计量支付。截至 2021 年 12 月 31 日，最终竣工结算审计报告未出具，未办理最终结算。	-	客户为国有企业，结算风险较低。
5	宣鹤高速第一合同段项目	湖北宣鹤高速公路有限公司	116,597.72	19,447.08	36 个月	99.58%	89.14%	已竣工未结算的高速公路项目。根据工程实施进度按月办理结算。截至 2021 年 12 月 31 日，最终竣工结算审计报告未出具，未办理最终结算。	1,458.74	客户为国有企业，结算风险较低。

综上，报告期内，湖北路桥已完工未结算项目金额长期较大且增长较快的原因主要系：部分 PPP 项目，在项目完工并进入运营期前，其工程成本发生额一直在合同资产中进行归集和核算，待项目进入运营期后，会根据获取最终对价形式转入无形资产特许经营权/长期应收款进行核算；部分项目由于工程量清单细目单价未确认及工程变更未批复，导致工程计量延后；部分已竣工未结算的高速公路项目，由于最终竣工结算审计报告未出具，未办理最终结算。湖北路桥合同资产对应的主要客户为地方政府部门或国有企业，结算风险较低。

（二）湖北路桥合同资产占比与同行业可比公司对比情况

报告期各期末，湖北路桥合同资产占总资产比例与同行业可比公司对比情况如下：

证券代码	证券简称	2023年6月末	2022年末	2021年末
600502.SH	安徽建工	13.46%	12.94%	13.32%
002061.SZ	浙江交科	40.06%	38.43%	41.22%
600284.SH	浦东建设	20.35%	17.47%	16.45%
	平均值	24.62%	22.95%	23.66%
	湖北路桥	35.00%	26.75%	22.88%

报告期内，同行业上市公司合同资产占总资产的比例在 12.94%~41.22%之间，湖北路桥的合同资产占总资产的比例分别为 22.88%、26.75%和 35.00%，处在合理范围内。2023 年 6 月末，湖北路桥合同资产金额及占比较大，主要系部分项目尚未达成与业主约定的结算计量或竣工验收节点/条件，在合同资产中核算，与业务实际情况相符。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

湖北路桥已完工未结算项目金额长期较大且增长较快，符合行业惯例及业务实际情况，具有合理性；其已完工未结算项目主要客户为地方政府部门或国有企业，结算风险较低。

三、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第八节管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况和盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”中进行了补充披露。

问题四：关于标的资产整体评估情况

草案披露，本次交易采用资产基础法和收益法进行评估，资产基础法的评估结果为 35.25 亿元，增值率 35.93%，收益法的评估结果为 36.17 亿元，增值率 39.46%，本次交易选取收益法评估结果。根据收益法，湖北路桥 2019 年至 2022 年营业收入平均增长率为 14.97%，且根据湖北路桥 2023 年上半年中标情况及在手订单情况，预计湖北路桥 2023 年 7-12 月营业收入为 45.46 亿元，2023 年全年营业收入为 85.76 亿元。结合上述情形，本次评估湖北路桥 2024 年的营业收入按照年 9.95% 增长，2024 年以后年度增长率在上一年度基础上每年递减 5% 至 2028 年达到稳定期。

请公司：（1）补充披露近三年标的公司主要项目名称、项目进度、收入确认情况，并说明营业收入与中标情况及在手订单的具体变动关系；（2）结合（1）以及行业竞争和发展趋势等，说明预测期营业收入增速低于历史情况的原因及合理性；（3）结合可比公司经营情况、标的公司在行业内的市场份额、盈利能力、资产规模等，说明本次交易的评估价值是否公允，是否有利于保障上市公司利益。

请财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

一、回复说明

（一）补充披露近三年标的公司主要项目名称、项目进度、收入确认情况，并说明营业收入与中标情况及在手订单的具体变动关系

1、近三年标的公司主要项目名称、项目进度、收入确认情况

2020 年至 2022 年，湖北路桥母公司主要项目名称、项目进度、收入确认情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	客户	项目累计收入	2022 年度	项目进度	2021 年度	项目进度	2020 年度	项目进度
1	鄂咸高速总承包项目	湖北联投鄂咸投资有限公司	536,138.63	35.36	99.48%	77,583.62	99.48%	162,792.25	86.64%

2	武穴长江大桥 WX-1 标项目	湖北武穴长江公路大桥有限公司	212,785.74	1,091.18	99.49%	30,686.63	98.98%	49,635.70	84.64%
3	郧西县交通建设 PPP 项目	湖北鸿盛工程管理有限公司	130,307.55	127,784.64	95.49%	50,388.54	67.66%	20,563.76	24.33%
4	十淅高速公路 SX-2 项目	湖北交投十淅高速公路有限公司	107,816.76	53,149.64	99.66%	40,516.99	65.86%	11,069.17	17.05%
5	麻城至安康高速公路麻城东段项目	湖北省交通投资集团有限公司	93,888.93	8,523.40	100.00%	56,327.12	90.92%	22,741.70	30.83%
6	红莲湖大数据云计算产业园 EPC 总承包项目	湖北联投光谷产业投资有限公司	78,850.51	43,467.48	80.33%	35,251.46	31.98%	131.58	0.12%
7	咸九高速公路 XJLX-2 标项目	湖北交投咸九高速公路有限公司	58,661.27	55,006.17	52.25%	3,055.40	3.26%	599.70	0.53%
8	国道 227 线麦日（甘凉界）至巴亨埡口段公路改建工程 SG 标段项目	凉山州国有交通投资发展集团有限责任公司	51,710.96	39,168.22	82.26%	12,270.06	19.95%	272.68	0.43%
9	中法武汉生态示范城启动区路网工程 EPC 总承包项目	中法武汉生态示范城投资开发有限公司	43,215.89	24,919.63	92.97%	15,790.45	39.36%	2,505.82	5.30%
10	蒲江县城市市政基础设施提升改造 PPP 项目	成都市蒲江恒佳工程管理有限公司	41,071.91	38,093.41	43.35%	2,789.22	3.14%	189.29	0.20%
11	安临公路建设项目 AL5 合同段项目	甘肃路桥公路投资有限公司	40,531.44	9,938.37	100.00%	26,145.69	75.48%	4,447.38	10.97%
12	234 国道石首江南段 PPP 项目	石首尚路畅达工程管理有限公司	36,078.10	17,734.86	100.00%	11,553.79	50.84%	6,061.00	18.82%
13	孝感市槐荫大道综合改造工程项目	孝感市城管执法委员会	35,809.78	10,706.45	94.17%	24,329.06	79.43%	774.27	2.45%

14	临沂至滕州公路施工七标段项目	山东高速临滕公路有限公司	28,205.41	28,205.41	38.96%	-	-	-	-
15	凤凰产业园（武汉·中国光谷文化创意产业园）A1地块工程总承包（EPC）项目	武汉联投佩尔置业有限公司	23,368.57	22,948.32	99.70%	420.26	1.79%	-	-
合计			1,518,441.45	480,772.54	-	387,108.29	-	281,784.30	-

2、近三年营业收入与中标情况及在手订单的具体变动关系

2020年至2022年，湖北路桥母公司当期营业收入与新中标项目情况及在手订单的关系如下：

单位：万元

项目	2022年度/ 2022年1月1日		2021年度/ 2021年1月1日		2020年度/ 2020年1月1日	
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率
期初在手订单	2,042,232.46	-8.65%	2,235,609.13	19.19%	1,875,655.39	-
营业收入	797,622.32	11.91%	712,766.86	5.80%	673,716.30	-
主营业务收入与期初在手订单的比例	39.06%		31.88%		35.92%	
新中标项目	2,039,723.85	916.39%	200,683.23	-75.31%	812,815.38	-
主营业务收入与当期新中标项目的比例	39.10%		355.17%		82.89%	

如上表所示，近三年湖北路桥母公司当期营业收入为 673,716.30 万元、712,766.86 万元和 797,622.32 万元，期初在手订单金额为 1,875,655.39 万元、2,235,609.13 万元及 2,042,232.46 万元，近三年各期营业收入占期初在手订单的比例约为 30%-40%，在手订单的增长与营业收入的增长无明显正相关关系，主要系工程施工项目一般工期均超过 1 年以上，大部分工期在 1-3 年之间，存在一定的转换周期所致；近三年湖北路桥的新中标项目金额为 812,815.38 万元、200,683.23 万元及 2,039,723.85 万元，近三年营业收入与当期新中标项目的比例波动较大，主要系新中标项目存在因业主方决策、项目资金、宏观经济情况、标的公司当期资金实力等多重原因造成项目停工或中止，对收入的确认构成一定的影响所致。湖北路桥工程施工业务收入与其所承接的施工项目合同数量密切相关，新中标项目和在手订单反映了未来经营的可持续性，湖北路桥在手订单和新

中标项目对其未来1至3年的营业收入有一定支撑，但营业收入与在手订单、新中标项目的变动情况不存在明显的正相关关系。

(二) 结合(1)以及行业竞争和发展趋势等，说明预测期营业收入增速低于历史情况的原因及合理性

1、行业竞争情况

目前国内交通基础设施建设领域中，主要是规模庞大、资金雄厚、技术领先的大型央企作为公路、铁路、桥梁等建筑行业的领军企业，而各省市国有或国有控股建工或路桥施工企业、大中型民营或地方性上市路桥施工企业则更具备独特的地域性竞争优势。在公开招标市场上，行业竞争十分激烈，各类企业相比其他竞争对手没有明显优势，同质化竞争较为严重。

2、行业发展趋势



数据来源：国家统计局

如上图所示，根据国家统计局的数据显示，2020年、2021年、2022年我国建筑业总产值分别为263,947.39亿元、289,277.01亿元和307,935.38亿元，2021年建筑业总产值较2020年增加9.60%，2022年建筑业总产值较2021年增加6.45%，增速呈逐步下降的趋势。

3、预测期营业收入增速低于历史情况的原因及合理性

湖北路桥过去三年的主营业务收入增长情况如下：

项目/年份	2022年度	2021年度	2020年度	平均值
-------	--------	--------	--------	-----

项目/年份	2022 年度	2021 年度	2020 年度	平均值
营业收入增长率	11.91%	5.80%	27.19%	14.97%

如上表所示，湖北路桥过去三年的营业收入增长率波动较大，主要系其所处的建筑工程行业具有一定的行业特性，单个较大工程项目的实施对公司整个营业收入影响较大，标的公司 2020 年“鄂咸高速总承包项目”确认的营业收入为 162,792.25 万元，金额较大，占湖北路桥母公司主营业务的比例为 24.16%，从而造成 2020 年营业收入增长率较高；自 2020 年以来，受宏观经济下行的影响，2021 年标的公司营业收入增长率呈大幅下降趋势；2022 年度，标的公司工程施工收入较 2021 年度有所增长主要系标的公司 2021 年中标项目较多，逐步在 2022 年形成收入所致。

本次评估预测期 2024 年的营业收入按照年 9.95% 增长，参考行业发展趋势，2024 年以后年度增长率在上一年度基础上每年递减 5% 至 2028 年达到稳定期。本次评估在确认预测期的营业收入增长率时，结合湖北路桥母公司的历史经营情况，综合考虑了行业竞争格局、行业发展趋势、公司未来经营发展规划、公司在手订单及中标情况等因素，标的公司未来年度营业收入的增长率低于历史情况具备合理性。

（三）结合可比公司经营情况、标的公司在行业内的市场份额、盈利能力、资产规模等，说明本次交易的评估价值是否公允，是否有利于保障上市公司利益

1、可比公司经营情况

（1）营业收入增长率

结合证监会“土木工程建筑”行业上市公司，选取主营业务与湖北路桥相对近似的上市公司进行分析，2020-2022 年度，同行业可比上市公司建筑工程业务的营业收入增长率如下表所示：

可比公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度	平均值
安徽建工	16.73%	33.77%	11.00%	20.50%
山东路桥	13.63%	70.96%	43.63%	42.74%
浙江交科	9.13%	25.45%	37.18%	23.92%
龙建股份	11.81%	25.15%	9.33%	15.43%
四川路桥	63.30%	42.86%	25.47%	43.88%
平均值（剔除四川路桥）	12.83%	38.83%	25.29%	25.65%

湖北路桥	11.91%	5.80%	27.19%	14.97%
------	--------	-------	--------	--------

注 1：四川路桥 2022 年通过发行股份及支付现金方式购买资产，合并范围发生变化，故本次对比剔除四川路桥数据进行测算

注 2：同行业可比公司数据来源于 wind 资讯

注 3：湖北路桥营业收入增长率为母公司口径数据

湖北路桥主营业务集中在湖北省内，是一家区域性施工单位，同行业上市公司具备更强的资金实力和品牌影响力，故本次预测的营业收入增长率低于近三年同行业可比公司平均值，湖北路桥 2021 年营业收入增长率大幅度下降一方面受宏观经济下行的影响，另一方面主要系 2020 年受“鄂咸高速总承包项目”影响收入增幅较大所致。本次评估预测期 2024 年的营业收入按照年 9.95% 增长，参照行业增速放缓的趋势，2024 年以后年度湖北路桥营业收入增长率在上一年度基础上每年递减 5% 至 2028 年达到稳定期。在确认预测年期增长率时，本次评估还综合考虑了湖北路桥母公司的历史经营情况、公司未来经营发展规划、在手合同订单情况等因素，标的公司预测期的营业收入增长率具备合理性。

（2）毛利率

报告期内，同行业可比上市公司的建筑工程毛利率情况如下表所示：

公司简称	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	平均值
安徽建工	8.30%	8.64%	8.28%	8.41%
山东路桥	11.74%	11.95%	11.36%	11.68%
浙江交科	7.92%	8.23%	8.38%	8.18%
龙建股份	11.22%	11.09%	12.91%	11.74%
四川路桥	16.33%	18.50%	16.97%	17.27%
平均值（剔除四川路桥）	9.80%	9.98%	10.23%	10.00%
湖北路桥	6.77%	6.68 %	6.71 %	6.72%

注 1：四川路桥 2022 年通过发行股份及支付现金方式购买资产，合并范围发生变化，故本次对比剔除四川路桥数据进行测算

注 2：同行业可比公司数据来源于 wind 资讯

注 3：湖北路桥毛利率为母公司口径数据

报告期内同行业可比上市公司毛利率波动较小，湖北路桥作为地方性工程施工企业，在市场竞争力上低于同行业可比上市公司，报告期每期的毛利率均低于同行业平均水平，故本次预测的毛利率低于同行业可比公司平均值。参考同行业上市公司毛利率波动趋势，本次评估预测年度的毛利率将保持近三年一期的平均水平（湖北路桥母公司 2020 年、

2021年、2022年、2023年1-6月的毛利率为9.09%、6.71%、6.68%和6.77%)，即7.31%，毛利率的预测具备合理性。

2、可比公司及标的公司在行业内的市场份额、盈利能力

结合证监会“土木工程建筑”行业上市公司，选取主营业务与湖北路桥相对近似的上市公司进行分析，2022年度，标的公司与同行业可比上市公司市场份额及盈利能力的对比情况如下：

单位：万元

项目	安徽建工	山东路桥	浙江交科	四川路桥	龙建股份	可比公司平均值	湖北路桥
主营业务收入	7,813,495.67	6,252,910.70	4,614,578.03	13,483,225.18	1,635,129.11	6,759,867.74	1,064,124.32
建筑工程收入	6,180,191.78	6,252,910.70	4,116,024.09	11,407,343.00	1,627,475.46	5,916,789.01	945,479.23
建筑工程市场份额	1.05%	1.07%	0.70%	1.95%	0.28%	1.01%	0.16%
净利润	183,248.67	317,304.69	175,017.68	1,136,583.46	40,016.84	370,434.27	31,842.70
建筑工程毛利率	8.64%	11.95%	8.23%	18.50%	11.09%	11.68%	7.77%
净利率	2.29%	4.88%	3.77%	8.41%	2.36%	4.34%	2.99%

注1：工程建设市场份额=工程建设销售收入/2022年全国建筑与工程行业总收入

注2：2022年全国建筑与工程行业总收入来自于wind资讯

注3：同行业可比公司数据来源于wind资讯

根据wind资讯公开数据显示，2022年全国建筑工程行业实现总收入58,624.65亿元，标的公司2022年建筑工程收入为945,479.23万元，占市场份额的0.16%，低于同行业可比上市公司的市场份额，同行业可比上市公司的平均市场份额为标的公司的6.26倍。

通过对比分析同行业可比上市公司与标的公司2022年度的盈利能力指标，同行业可比上市公司的主营业务收入、建筑工程收入、净利润、建筑工程毛利率、净利率均高于标的公司，主要系标的公司在业务规模、市场竞争力与同行业可比上市公司存在较大差距所致。

3、可比公司及标的公司的资产规模情况

结合证监会“土木工程建筑”行业上市公司，选取主营业务与湖北路桥相对近似的

上市公司进行分析，截至 2023 年 6 月 30 日，标的公司与同行业可比上市公司资产规模的对比情况如下：

单位：万元

项目	安徽建工	山东路桥	浙江交科	四川路桥	龙建股份	可比公司平均值	湖北路桥
总资产	15,550,682.56	12,465,290.94	6,074,249.04	21,783,401.32	3,196,024.20	11,813,929.61	2,328,063.19
归属于母公司股东权益	1,276,613.91	1,665,296.34	1,333,298.78	4,226,412.25	253,606.39	1,751,045.53	440,308.47
市净率	0.98	0.81	0.87	2.02	1.69	1.27	1.22

注 1：湖北路桥市净率=湖北路桥本次评估值/（2023 年 6 月 30 日湖北路桥归属于母公司所有者权益-其他权益工具）

注 2：同行业可比公司市净率=2023 年 6 月 30 日公司市值/2023 年 6 月 30 日可比公司归属于母公司所有者权益

注 3：同行业可比公司数据来源于 wind 资讯

由上表可知，同行业可比上市公司的资产总额、归属于母公司股东权益均高于标的公司，同行业可比上市公司资产总额的平均值为标的公司的 6.35 倍，归属于母公司股东权益的平均值为标的公司的 6.26 倍。

同行业可比上市公司的市净率区间范围为均 0.81 至 2.02，平均值为 1.27，中位数为 0.98，本次交易定价对应的市净率为 1.22，处于同行业可比上市公司市净率的中位数和平均值之间，具备公允性。

综上，相较于同行业可比上市公司，标的公司的资产规模、销售规模及市场占有率相对较小，营业收入增长率及毛利率低于同行业可比上市公司，标的公司为地方性工程施工企业，难以形成品牌壁垒和规模效应。本次评估预测的营业收入增长率及毛利率具备合理性，市净率处于同行业上市公司市净率的中位数和平均值之间，本次估值较为合理并具有公允性，不存在损害上市公司利益的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合近三年标的公司主要项目名称、项目进度、收入确认情况，以及标的公司在手订单和中标情况，湖北路桥在手订单和新中标项目为其未来营业收入的增长提供了支撑，但营业收入受到施工周期、项目决策、项目资金等因素的影响，与在手订单、新

中标项目的变动情况不存在正相关关系。

2、本次评估在确认预测期的营业收入增长率时，结合湖北路桥母公司的历史经营情况，综合考虑了行业竞争格局、行业发展趋势、公司未来经营发展规划、公司在手订单及中标情况等因素，标的公司未来年度营业收入的增长率低于历史情况具备合理性。

3、相较于同行业可比上市公司，标的公司的资产规模、销售规模及市场占有率相对较小，难以形成品牌壁垒和规模效应。本次评估预测的营业收入增长率及毛利率具备合理性，市净率处于同行业可比上市公司市净率的中位数和平均值之间，本次估值较为合理并具有公允性，不存在损害上市公司利益的情况。

三、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第五节 标的资产评估作价基本情况”之“一、本次交易标的评估概况”之“（五）收益法评估情况”之“1、营业收入预测”以及“第五节 标的资产评估作价基本情况”之“二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”之“（六）定价公允性分析”之“2、同行业上市公司估值比较”中进行了补充披露。

问题五：关于内幕消息

公司草案披露前三十个交易日涨幅偏离值累计达 27.79%。

请公司补充披露：（1）草案披露前筹划重大事项的具体过程，包括接触、协商、签订协议等主要节点和参与知悉的相关人员，说明是否存在内幕信息泄露的情形；（2）说明公司董监高、持股 5%以上的大股东及其董监高在公司草案披露前 6 个月至今是否买卖公司股票的情况；（3）向我部报送的内幕信息知情人名单是否真实、准确、完整，是否符合《证券法》第五十一条规定、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定。

回复：

一、回复说明

（一）草案披露前筹划重大事项的具体过程，包括接触、协商、签订协议等主要节点和参与知悉的相关人员，说明是否存在内幕信息泄露的情形；

本次草案披露前筹划重大事项的具体过程、主要时间节点和相关人员如下：

交易阶段	时间	地点	筹划决策方式	参与机构和人员	商议和决议内容
筹划阶段	2023年5月16日	联投集团董事长办公室	现场交流	联投集团、东湖高新相关人员	汇报东湖高新重大资产出售方案
筹划阶段	2023年5月30日	东湖高新会议室	现场交流	联投集团、东湖高新相关人员	讨论东湖高新重大资产出售方案
筹划阶段	2023年6月2日	联投集团会议室	现场交流	联投集团、东湖高新相关人员	讨论东湖高新重大资产出售方案
筹划阶段	2023年6月25日	东湖高新会议室	现场交流	东湖高新相关人员	初步确定东湖高新重大资产出售整体方案

交易阶段	时间	地点	筹划决策方式	参与机构和人员	商议和决议内容
立项阶段	2023年7月4日	东湖高新会议室	现场交流、现上交流	东湖高新、湖北路桥及相关中介机构人员	讨论制定重大资产出售重点工作安排与时间表
执行阶段	2023年7月18日	东湖高新会议室	现场交流、线上交流	东湖高新、湖北路桥及相关中介机构人员	上市公司及中介机构依次汇报近期工作重点和进展，提出下一步工作计划和需协调解决问题
执行阶段	2023年9月7日	东湖高新会议室	现场交流、线上交流	东湖高新、湖北路桥及相关中介机构人员	1、讨论并修改项目时间表 2、上市公司及中介机构依次汇报近期工作重点和进展，提出下一步工作计划和需协调解决问题
签署协议	2023年10月25日	通讯方式	协议签署	东湖高新、建投投资相关人员	签署《武汉东湖高新集团股份有限公司与湖北建投投资有限责任公司关于湖北省路桥集团有限公司66%股权转让协议》

在草案披露前的筹划重大事项主要时间节点，公司均告知参与的相关各方，对交易筹划信息要严格保密，不得利用筹划本次交易的信息买卖上市公司股票。上述各次讨论严格控制了知情人范围，参与商讨重组事项人员仅限于各方少数核心管理层、直接负责本次交易的人员和中介机构的主要人员，以尽可能缩小本次交易的知情人范围。上市公司严格按照《上市公司监管指引第5号上市公司内幕信息知情人登记管理制度》等相关规定，与相关主体及时签订了保密协议或在相关业务协议中约定了保密条款。同时，上市公司要求参会各方严格按照“真实、准确、完整”的要求做好内幕信息知情人登记工作，制作并向交易所报送了《交易进程备忘录-东湖高新重大事项进程备忘录》，明确了本次交易整个筹划过程中的各个重要时间节点，各节点的参与人员均已签字确认。

综上所述，为了避免本次交易的相关信息在公告前泄露和内幕交易的发生，上市公司就本次交易采取了必要的保密措施，严格控制知情人范围，与相关主体及时签订保密协议或在相关业务协议中约定保密条款，相关交易谈判仅局限于少数核心人员等，不存在内幕信息泄露的情形。

(二) 说明公司董监高、持股 5%以上的大股东及其董监高在公司草案披露前 6 个月至今是否买卖公司股票的情况。

上市公司已向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(以下简称“中登公司”)查询本次重组筹划期间内幕信息知情人买卖上市公司股票的情况, 查询期间为上市公司发布《关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》前 6 个月至查询日(2022 年 12 月 29 日至 2023 年 11 月 10 日), 根据中登公司查询结果、相关买卖股票人员出具的声明函, 公司董监高、持股 5%以上的大股东及其董监高本人及亲属在查询期间买卖公司股票的情况如下:

姓名	身份	变更日期	变更股数 (股)	结余股数 (股)	买入/卖出
郑莉萍	建投集团党委委员、副总经理周望虎之配偶	2023 年 9 月 5 日	10,000	10,000	买入
许晓涛	建投集团监事长蔡明征之配偶	2022 年 12 月 30 日	-2,000	0	卖出
童庆国	建投集团职工监事	2023 年 11 月 1 日	19,400	19,400	买入
		2023 年 11 月 8 日	-14,500	4,900	卖出

针对上述股票买卖情形, 为避免上述股票交易事项对本次重组构成不利影响, 独立财务顾问及律师已对郑莉萍、周望虎、许晓涛、蔡明征、童庆国进行访谈, 并由其分别出具了声明函。

根据郑莉萍于 2023 年 11 月 12 日出具的《关于交易武汉东湖高新集团股份有限公司股票情况的说明与确认函》, 郑莉萍声明并承诺:

“本人为周望虎的妻子, 除证券市场公开披露的信息外, 本人在自查期间交易东湖高新股票时不知悉东湖高新本次重大资产重组的任何事宜, 亦不存在通过本人近亲属或其他途径得知本次重大资产重组任何信息的情况, 上述股票交易均系依据自身对股票市场及行情的独立判断所作出的决策, 不存在利用未披露的内幕信息交易东湖高新股票的情况, 上述股票交易行为与本次重大资产重组不存在关联关系。”

根据周望虎于 2023 年 11 月 23 日出具的《关于交易武汉东湖高新集团股份有限公司股票情况的说明与确认函》, 周望虎声明并承诺:

“本人于2023年6月29日通过东湖高新《关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》，知悉本次重大资产重组事宜。在此之前，本人不知悉且未参与本次重大资产重组的任何相关筹划或决策。

本人于2023年9月20日在湖北省建设投资集团有限公司(以下简称“建投集团”)党委会会议上参与决策，以建投集团旗下子公司作为本次重大资产重组的交易主体。在此之前，本人未参与本次重大资产重组的任何讨论与决策。

郑莉萍为本人的妻子，本人不存在向其透露本次重大资产重组内幕信息的情况，亦不存在利用内幕信息委托或建议他人交易东湖高新股票的情况；除证券市场公开披露的信息外，郑莉萍在自查期间交易东湖高新股票时不知悉东湖高新本次重大资产重组的任何事宜，亦不存在通过本人或其他途径得知本次重大资产重组任何信息的情况，上述股票交易均系其依据自身对股票市场及行情的独立判断所作出的决策，不存在利用未披露的内幕信息交易东湖高新股票的情况，上述股票交易行为与本次重大资产重组不存在关联关系。”

根据许晓涛于2023年11月13日出具的《关于交易武汉东湖高新集团股份有限公司股票情况的说明与确认函》，许晓涛声明并承诺：

“本人为蔡明征的妻子，除证券市场公开披露的信息外，本人在自查期间交易东湖高新股票时不知悉东湖高新本次重大资产重组的任何事宜，亦不存在通过本人近亲属或其他途径得知本次重大资产重组任何信息的情况，上述股票交易均系依据自身对股票市场及行情的独立判断所作出的决策，不存在利用未披露的内幕信息交易东湖高新股票的情况，上述股票交易行为与本次重大资产重组不存在关联关系。”

根据蔡明征于2023年11月13日出具的《关于交易武汉东湖高新集团股份有限公司股票情况的说明与确认函》，蔡明征声明并承诺：

“许晓涛为本人的妻子，本人不存在向其透露本次重大资产重组内幕信息的情况，亦不存在利用内幕信息委托或建议他人交易东湖高新股票的情况；除证券市场公开披露的信息外，许晓涛在自查期间交易东湖高新股票时不知悉东湖高新本次重大资产重组的任何事宜，亦不存在通过本人或其他途径得知本次重大资产重组任何信息的情况，上述股票交易均系其依据自身对股票市场及行情的独立判断所作出的决策，不存在利

用未披露的内幕信息交易东湖高新股票的情况，上述股票交易行为与本次重大资产重组不存在关联关系。”

根据童庆国于 2023 年 11 月 21 日出具的《关于交易武汉东湖高新集团股份有限公司股票情况的说明与确认函》，童庆国声明并承诺：

“本人童庆国目前担任建投集团职工监事，本人未参与东湖高新本次重大资产重组的筹划或决策，本人在自查期间范围内不存在买卖东湖高新股票行为，在《武汉东湖高新集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》披露日后，本人买卖东湖高新的股票交易均系本人依据自身对股票市场及行情的独立判断所作出的决策，不存在利用未经披露的内幕信息交易东湖高新股票的情况，上述股票交易行为与本次重大资产重组不存在关联关系。”

（三）向我部报送的内幕信息知情人名单是否真实、准确、完整，是否符合《证券法》第五十一条规定、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定。

截至本回复出具日，上市公司已根据《证券法》第五十一条规定和《上市公司监管指引第 5 号——上市公司内幕信息知情人登记管理制度》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规，根据交易的实际进展情况，在筹划阶段、立项阶段、执行阶段梳理内幕信息知情人范围，并制作了《交易进程备忘录-东湖高新重大事项进程备忘录》且要求所有相关人员签字确认，上市公司已根据上海证券交易所公司业务管理系统的填报要求向上海证券交易所上报了相关内幕信息知情人名单，公司向上交所报送的内幕信息知情人名单真实、准确、完整，符合《证券法》第五十一条以及《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定。

二、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第十二节 其他重大事项”之“十一、本次交易内幕信息管理情况的说明”、“第十二节 其他重大事项”之“六、内幕信息知情人登记制度的制定和执行情况”之“（二）本次交易的内幕信息知情人股票买卖自查情况”中进行了补充披露。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司对上海证券交易所<关于对武汉东湖高新集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易草案的问询函>之核查意见》之签章页)

独立财务顾问主办人：



董凡



徐文鲁



郭丹



吴昊天



中信证券股份有限公司

2023年11月24日