

上海市锦天城律师事务所
关于新疆北新路桥集团股份有限公司
发行可转换债券、股份及支付现金并募集配套资金暨关联交易
之
补充法律意见书（二）



锦天城律师事务所
ALLBRIGHT LAW OFFICES

地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 9/11/12 层

电话：021-20511000

传真：021-20511999

邮编：200120

上海市锦天城律师事务所
关于新疆北新路桥集团股份有限公司
发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易之
补充法律意见书（二）

编号：01F20192088

致：新疆北新路桥集团股份有限公司

上海市锦天城律师事务所（以下简称“本所”）接受新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“上市公司/北新路桥”）的委托，并根据上市公司与本所签订的《聘请律师合同》，作为上市公司本次发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的专项法律顾问，于2019年8月14日出具了《上海市锦天城律师事务所关于新疆北新路桥集团股份有限公司发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”），于2019年10月28日出具了《上海市锦天城律师事务所关于新疆北新路桥集团股份有限公司发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充法律意见书》（以下简称“《补充法律意见书》”）。

鉴于中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于2019年12月03日下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《第一次反馈意见》”），本所现就《第一次反馈意见》中要求本所经办律师核查事项所涉及的法律问题出具《上海市锦天城律师事务所关于新疆北新路桥集团股份有限公司发行可转换债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充法律意见书（二）》（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）。

《补充法律意见书（二）》是对《法律意见书》、《补充法律意见书》的修改、更新和补充，并构成《法律意见书》不可分割的组成部分，《法律意见书》、《补充法律意见书》中与《补充法律意见书（二）》不一致的部分以《补充法律

意见书（二）》为准。本所在《法律意见书》、《补充法律意见书》中发表法律意见的声明事项同样适用于《补充法律意见书（二）》。

本法律意见书仅供上市公司为本次交易之目的使用，未经本所同意，不得用作任何其他目的。

本所同意将《补充法律意见书（二）》作为上市公司本次交易所必备的法律文件，随其他材料一起上报，并依法对所出具的法律意见承担相应的法律责任。

基于上述，本所及本所经办律师根据有关法律、法规、规章和中国证监会的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具法律意见如下：

问题 1. 申请文件显示, 1) 重庆北新渝长高速公路建设有限公司(以下简称北新渝长或标的资产) 主营业务为高速公路建设, 主要资产为目前正在建设的重庆渝北至长寿高速公路(渝长高速扩能) 项目(以下简称渝长高速扩能项目或渝长高速复线项目)。2) 根据《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》, 渝长高速扩能路段建成后, 北新渝长将通过取得特许经营权的高速公路进行综合开发经营, 对其运营的高速公路进行养护、维修、路政及交通安全管理, 并按照行业监管部门制定的收费标准对过往车辆收取车辆通行费, 回收投资并获取效益。3) 本次交易完成后, 由上市公司履行对北新渝长后续出资义务。4) 本次交易未设置业绩承诺; 根据备考财务报表, 交易完成后将摊薄上市公司每股收益。请你公司: 1) 结合北新渝长综合开发经营模式具体实施方式, 和公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划等, 补充披露其核心竞争力的具体体现, 营业收入、利润是否主要来自收取车辆通行费, 公司是否具有持续盈利能力。2) 补充披露北新渝长股东未足额实缴出资的原因, 对欠缴出资有无补偿或赔偿安排, 股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等有无不利影响; 约定由上市公司履行后续出资义务是否基于双方融资或共同投资安排; 并请结合上市公司资产负债率、流动比率、现金流等, 补充披露由上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响, 是否有利于维护上市公司和中小股东权益。3) 补充披露本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性, 是否存在规避业绩承诺要求的情形。4) 补充披露填补回报的具体措施, 新疆生产建设兵团建设工程(集团) 有限责任公司(以下简称建工集团) 有无补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排。5) 结合上述情况, 补充披露本次交易必要性, 是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项、第(四)项和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合北新渝长综合开发经营模式具体实施方式, 和公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划等, 补充披露其核心竞争力的具体体现, 营业收入、利润是否主要来自收取车辆通行费, 公司是否具有持续盈利能力。

（一）北新渝长核心竞争力

1、途经区域经济持续快速增长

高速公路行业通行费收入主要取决于高速公路车流量情况，而地区经济发展状况是影响高速公路车流量的重要因素。重庆市东邻湖北省、湖南省，南靠贵州省，西连四川省泸州市、内江市、遂宁市，北接陕西省和四川省广安地区、达川地区，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。最近五年重庆市地区经济增长情况如下：

年份	地区生产总值（亿元）	同比增长（%）
2014	14,262.60	10.9
2015	15,717.27	11.0
2016	17,740.59	10.7
2017	19,500.27	9.3
2018	20,363.19	6.0

数据来源：重庆统计信息网

渝长高速扩能路段位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通行车辆的稳定增长提供保障。

2、政策利好支持高速发展

2018年交通运输工作会议中提到，交通运输部公路局加快推进国家高速公路和国省干线公路未贯通路段建设，推动“一带一路”建设，10个陆路边境口岸实现高速公路连接；长江经济带发展，沪蓉、沪渝、沪昆3条主骨架高速公路全线贯通，长江三角洲、长江中游、成渝三大城市群的城际高速公路网趋于完善。2019年3月19日，中央深改委员会审议通过了《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，要求西部地区更加注重抓好大开放，发挥共建“一带一路”的引领带动作用，加快建设内外通道和区域性枢纽，完善基础设施网络，提高对外开放和外向型经济发展水平。近期，国家发改委在西部大开发进展发布会上表示，交通基础设施依然是西部大开发的重点任务，至2019年要加快建设一批高速公路，拓展区域连接线。2019年12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2020年经济工作，会议提到要加快现代化经济体系建设，加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局。相关国家政策和战略的施行，加大了对基

基础设施建设的需求，为高速公路行业的长期发展奠定了良好基础。

3、北新渝长综合开发经营模式

根据 BOT 协议，北新渝长在特许经营期内享有的权利包括：（1）收取车辆通行费的权利；（2）项目沿线规定区域内的服务设施经营权；（3）项目沿线规定区域内的广告经营权。

按照规划，渝长高速扩能改造项目计划建设服务区一处。未来北新渝长拟加强渝长高速复线沿线增值服务，包括自营或招商引入餐饮、住宿及超市建立一体化综合服务区，获取经营管理收益或场地租赁收益；合理规划和建设加油站，采用市场通用的利益分成或场地出租等合作方式获取收益；发展沿线公路的广告业务，收取广告费等方式，大幅提高高速公路非道路通行费收入。

4、公司资产、技术、人员、项目储备和开发计划

按照《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的规定，渝长高速扩能路段建成后，在特许经营期内，公路技术状况指数 MQI 大于等于 80，服务水平达到《公路工程技术标准》（JTG B01—2014）规定的三级及以上。截止目前，北新渝长拥有正高级工程师 2 人，高级工程师 9 人，中级职称 7 人，初级职称 3 人，具有高、中级以上专业技术职称的人员占工程技术人员总数的 85.71%，均具有高速公路管理经验。

高速公路服务区及广告运营开发，待渝长高速公路复线通车后陆续投入运营开发。较高的运营养护目标和服务水平，配备高级管理人员丰富的管理经验，有利于渝长高速复线通车后的综合开发经营。

此外，北新路桥的主营业务包含道路工程建设，在道路养护、维修方面具有主业优势，还有多名具备道路工程建设、规划经验的管理人员，同时，上市公司已有一条已经建成并运营的高速公路 BOT 项目（福建顺邵高速），同时在建两条高速，在高速公路建设和综合开发方面具有一定经验。因此，若本次重组能够顺利进行，未来北新路桥可以利用自身在资产、技术、人员等方面的优势，更好的支持渝长高速复线项目的综合开发建设、运营，有利于进一步提高渝长高速复线建成通车后的持续经营能力。

（二）标的资产营业收入、利润是否主要来自收取车辆通行费，具有持续营利能力

未来投入运营后，标的资产的营业收入、利润来自车辆通行费收入、广告收入、餐饮住宿收入和服务区租赁收入。其中收取车辆通行费收入是营业收入和利润的主要来源。按照《特许经营权经营合同》，渝长高速复线特许经营权经营期限为 28 年，在通车后的 28 年内具有收取车辆通行费的权利。

渝长高速复线项目 2021 年起标的公司产生营业收入，根据《评估报告》的预测，除 2021 年产生小幅亏损外，以后年度的净利润和净现金流量将逐年提高，并达到稳定的盈利状况，具体情况详见如下：

单位：万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计净利润	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47
预计净现金流量	19,526.43	22,291.10	21,769.35	24,653.31	22,775.97

二、补充披露北新渝长股东未足额实缴出资的原因，对欠缴出资有无补偿或赔偿安排，股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等有无不利影响；约定由上市公司履行后续出资义务是否基于双方融资或共同投资安排；并请结合上市公司资产负债率、流动比率、现金流等，补充披露由上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响，是否有利于维护上市公司和中小股东权益。

（一）北新渝长股东未足额实缴出资的原因

根据重庆市交通委员会于 2017 年 5 月 09 日向北新渝长出具的《关于印发重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目施工许可决定书的通知》（渝交委路〔2017〕50 号）以及《公路建设项目施工许可决定书》（编号：高速公路 2017050901），渝长高速复线项目批准开工日期为 2017 年 5 月 10 日，批准工期为 42 个月。因此，渝长高速复线项目应在 2020 年底完成施工。

《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》第七条规定：“投资项目的资本金一次认缴，并根据批准建设的进度按比例逐年到位”。

重庆市交通委员会与建工集团签署的《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》第二条第 2 款第（1）项约定：“项目公司的注册资本应为项目资本金的全额，根据工程建设进度以公司增资的方式逐额到位。项目公司的起始注册资本和实收资本应不低于项目资本金的 10%，在项目交工证书颁发前，实收资本达到项目资本金的全额，并全额作为注册资本。在项目实施期间，乙方在建设期内应在确保项目建设进度的前提下，向项目公司注入项目资本金。其余建设资金应在施工期内按工程进度同比例全部足额到位”；第 4 款约定：“本项目的资本金为项目投资总额的 20%，即人民币（大写）壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元（¥17.4424 亿元）”。

重庆市交通委员会与北新渝长签署的《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》第 7.01 条约定：“（1）……在工程实施期间，投资人在建设期内应在确保项目建设进度的前提下，向乙方注入项目资本金”。

根据北新渝长股东建工集团的说明，未足额实缴出资是因为建工集团根据渝长高速扩能项目（渝长高速复线）的建设进度，在项目建设期内逐步向北新渝长实缴出资。

（二）北新渝长股东目前不存在欠缴出资，无须承担补偿或赔偿

北新渝长现行《公司章程》第十二条规定：“股东应当按期足额缴纳各自所认缴的出资额，股东缴纳出资计划如下：

（一）首次缴纳出资情况

股东姓名或名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例（%）	出资时间
新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司	17442.4	货币	10	2016年4月30日

（二）第二次缴纳出资情况：

股东姓名或名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例（%）	出资时间
新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任	156981.6	货币	90	2020年11月17日

公司				
----	--	--	--	--

”

基于上述，本所律师认为，北新渝长股东目前实缴出资比例符合《中华人民共和国公司法》、《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》及北新渝长现行《公司章程》的规定，同时未违反《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》与《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定，不存在欠缴出资，无须承担补偿或赔偿，现有出资可以确保项目建设进度。

截至本补充法律意见书出具之日，建工集团已向北新渝长实缴出资 106,242.40 万元，占认缴出资总金额的 60.91%。渝长高速扩能改造项目未曾因为资金原因发生影响工程建设的情形，工程进度基本与资本金到位进度保持一致，尚未缴纳的货币出资不影响渝长高速扩能改造项目的顺利推进。

（三）股东欠缴货币出资对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等无不利影响

根据希格玛出具的希会审字(2019)3358 号《审计报告》的记载，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长期末银行存款余额为 45,419,538.84 元，净资产为 997,424,000 元，股东缴纳的货币出资均用于渝长高速扩能项目。

报告期内，标的公司最近两年及一期末资产结构情况如下：

单位：万元

项 目	2019 年 8 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
流动资产	42,714.87	8.39	39,456.99	9.42	47,651.18	23.45
非流动资产	466,197.29	91.61	379,232.25	90.58	155,514.48	76.55
其中：在建工程	465,814.79	91.53	378,844.08	90.48	155,076.97	76.33
资产总计	508,912.17	100.00	418,689.24	100.00	203,165.67	100.00
负债合计	409,169.77	100.00	342,246.84	100.00	156,723.27	100.00
其中：长期借款	380,812.97	93.07	295,312.97	86.29	148,112.97	94.51

北新渝长资产主要为在建工程，负债主要为长期借款。报告期各期末，非流动资产占比逐年上升，主要是渝长高速复线项目建设导致在建工程余额不断增加所致，公司资产质量与渝长高速复线建设进度一致。

报告期内，渝长高速复线尚未投入运营，因此北新渝长经营活动主要为项目

建设，因此未产生收入、利润及经营活动现金流，报告期内，北新渝长投资及筹资活动现金流情况如下：

项 目	2019年 1-8 月	2018 年度	2017 年度
投资活动产生的现金流量净额	-1,043,964,714.13	-1,671,262,205.54	-1,522,356,543.67
筹资活动产生的现金流量净额	1,011,684,671.48	1,677,301,904.64	1,584,217,639.30
六、期末现金及现金等价物余额	45,419,538.84	77,699,581.49	71,659,882.39

报告期内，北新渝长筹资活动现金流能够覆盖其投资活动现金流，现金流情况能够满足项目建设进度需求。

基于上述，本所律师认为，北新渝长股东现有出资可以确保项目建设进度，对北新渝长资产质量、经营能力、现金流等无不利影响。

(四)约定由上市公司履行后续出资义务是否基于双方融资或共同投资安排
根据建工集团出具的《关于北新渝长出资情况的说明》，建工集团确认除考虑培育该项目，并选择合适时机将其注入上市公司之外，其与上市公司之间并无其他特殊的融资或共同投资安排。

本次交易完成后，由上市公司作为股东继续履行后续出资义务，符合《公司法》及北新渝长《公司章程》的规定，也符合《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》的约定。

(五)上市公司履行后续出资义务对其流动性的影响

本次交易完成后，上市公司将持有北新渝长 100%股权，为了能够顺利建成通车，上市公司将使用自有资金或者对外筹资，投入 87,981.60 万元履行后续出资义务。由于工程建设资金支付相较工程进度存在一定的滞后性，投入的资金在未来一段时间支付。

1、从资产负债率角度分析履行后续出资义务对其流动性的影响

报告期内，备考财务报表显示公司资产负债率及相关指标情况如下：

单位：万元

指标名称	2019年 8 月 31 日	2018年 12 月 31 日
------	----------------	-----------------

指标名称	2019年8月31日	2018年12月31日
资产总计	3,109,421.42	2,681,736.96
负债总计	2,653,709.12	2,249,355.98
资产负债率	85.34%	83.88%

根据备考报告，以北新路桥现有资产规模看，假设2019年8月31日，公司需要以银行贷款方式获取资金87,981.60万元，对资产负债率影响为0.40%，因此履行后续出资义务的现金支出对资产负债率影响较小。

2、从流动比率角度分析

报告期内，备考财务报表显示公司流动比率及相关指标情况如下：

单位：万元

指标名称	2019年8月31日	2018年12月31日
流动资产总计	1,301,755.95	1,143,373.92
流动负债总计	1,365,534.81	1,340,185.84
流动比率	0.95	0.85

根据备考报告，以北新路桥现有资产规模看，假设2019年8月31日，公司需要以短期借款方式获取资金87,981.60万元，对流动比率的影响为0.01，假设公司以长期借款方式获取资金87,981.60万元，对流动比率的影响为0.06，因此履行后续出资义务的现金支出对流动比率影响较小。

3、从现金流角度分析履

根据上市公司最近三年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
销售商品、提供劳务收到的现金	633,518.90	821,975.50	812,328.61	551,405.47
购买商品、接受劳务支付的现金	585,512.51	701,711.70	711,661.63	498,034.42
经营活动产生的现金流量净额	-29,438.30	75,356.28	35,855.40	17,729.07

在进入运营期前，后续资本金投入会导致上市公司现金流支出进一步加大，需要通过自有资金和筹资补充部分现金流，但由于北新渝长银团贷款是按照资本金投入进度发放，不是一次性投入，未来随着工程建设进度逐步投入。同时，公司最近三年经营活动能够产生持续的正现金流量，上市公司经营活动现金流良好，能够支撑其履行后续出资义务。

渝长高速复线建成通车后，标的公司每年将产生较大的经营活动现金流量，不仅能够覆盖银团贷款的还款安排，还能够显著改善上市公司现金流量指标。

4、北新路桥的偿债能力及资金保障能力

截至 2019 年 9 月末，北新路桥存量货币资金余额为 36.86 亿元，北新路桥作为上市公司，制定了严格的集团资金管理制度，可随时调配存量货币资金使用，完全可以满足近期到期的债务资金需求；公司前期投资 BT 项目和房产项目的款项回收稳定，可用于各项资金的归还工作；公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模；从银行授信情况来看，截至 2019 年 9 月末，公司尚未使用银行授信额度超过 75.88 亿元，公司发展至今未有不良记录，在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力，以上银行授信额度可随时使用；根据公司经营需求及对未来经济环境的判断，上市公司已注册公司债券 6 亿元，后续根据公司的需求可随时发行。

综上所述，上市公司现有资金已经完全可以满足后期项目资本金的投入，履行后续出资义务对其流动性不存在重大影响。

（六）有利于维护上市公司和中小股东权益。

本次交易上市公司现有资金完全可以满足后期项目资本金的投入，本次交易对公司偿债能力和流动性不存在重大影响。

渝长高速复线 2020 年建成通车后，基于高速公路运营公司毛利率较高，且现金流稳定的特性，将提高上市公司总体毛利率，并为上市公司带来稳定的经营活动现金流，有利于上市公司进一步提高盈利能力。

另外，目前渝长高速复线项目尚处于建设阶段，且将距离正式通车时间相对较短，转让双方协商采取资产基础法作价，增值率较低，有利于保护上市公司中小股东利益。若标的公司盈利后，由于高速公路运营的固有规律，后期会产生大量现金流，届时上市公司收购会支付较高价格，给上市公司运营带来风险。因此选择现在时点，由上市公司履行后续出资义务，收购北新渝长能够以较低的价格完成交易，因此本次交易有利于维护上市公司和中小股东权益。

三、补充披露本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性，是否存在规避业绩承诺要求的情形。

（一）本次交易选取资产基础法评估标的资产的合理性

1、股东全部权益价值评估的相关资产评估准则和评估实践

（1）评估方法及选择

《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）第十七条规定，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法（资产基础法）三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

在评估方法的选择上，《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）第十八条规定，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

（2）评估结果的选择及确定

《资产评估执业准则—企业价值》（中评协[2018]38号）第三十九条规定，“对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量分析方式形成评估结论。”

评估实践中，对于正常开展业务，具有经营活动的评估对象根据评估目的不同，一般选择以收益法评估结果或者资产基础法评估结果作为评估结论；对于处于在建阶段、尚未投入运营，或者资金密集型、固定资产较大的评估对象，一般选择以资产基础法评估结果作为评估结论。

2、标的公司情况及评估结论选择

（1）标的公司基本情况

本项目的公司“北新渝长”成立于2016年3月30日，负责重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目的资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还和资产管理，并享有28年的车辆通行收费权。

截至2019年11月末，工程项目尚处于建设期，未开展经营活动，预计2020年底建成通车。截止评估基准日，标的公司账面资产总额为44.48亿元，其中在建工程40.38亿元，在建工程占资产总额的比例为90.78%，是标的公司的主要资产。

（2）本项目评估结论

结合标的公司资产状况，本项目采用资产基础法评估结果作为评估结论。

3、相关交易案例分析

选取了近期相关交易案例，交易案例主要情况如下。

序号	收购方	被收购标的资产	评估基准日	评估采用的方法	评估结论选取方法	标的公司评估基准日情况
1	重庆路桥	渝涪高速	2015年12月31日	资产基础法和收益法	收益法	已通车运营15年，主要资产为高速公路资产。
2	现代投资	湖南长韶娄	2017年12月31日	资产基础法和收益法	收益法	已通车运营3年，主要资产为无形资产--公路收费权
3	天马微电子	上海天马	2017年4月30日	资产基础法和收益法	资产基础法	成立初期，主要资产为在建工程
4	北部湾港	北海港兴码头	2016年12月31日	资产基础法	资产基础法	成立初期，主要资产为在建工程

从上述相关案例可以看出，大多都选择了两种方法进行评估。以收益法结果作为评估结论的，主要原因是企业高速公路业务正常运营，并具有多年公路运营的历史经营数据。以资产基础法结果作为评估结论的，主要原因是公司都处于成立初期，公司的主要资产为在建工程。

4、本次评估结论采用资产基础法评估结果的原因及合理性

（1）在建工程渝长高速复线尚在建设中，资产基础法所依据的账面数据经过审计，具有客观性和真实性；评估所需要的建设资料和取价依据、标准便于取

得。

(2) 高速公路行业具有资金密集、固定资产投资大的特点。截至评估基准日，标的公司账面资产总额为 44.48 亿元，其中在建工程 40.38 亿元，在建工程占资产总额的比例为 90.78%，是标的公司的主要资产。

综上所述，本次评估的标的公司尚处于在建阶段，具有资金密集、固定资产投资大等特点。资产基础法从资产重置的角度反映了资产的公平市场价值，其评估结果较为可靠，更为稳健。因此，选用资产基础法评估结果作为评估报告的最终结论是合理的。

(二) 不存在规避业绩承诺要求的情形

根据《重组办法》第三十五条的规定，重大资产重组在同时满足以下两个条件时，标的公司的股东应当进行业绩承诺。一是上市公司向控股股东、实际控制人、控制的关联人购买资产，或者购买资产导致控制权发生变更；二是采用收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买标的资产进行评估并作为定价参考依据。除此之外，《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》中规定，交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩承诺与补偿。除上述情形外，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩承诺与补偿协议。

本次选用资产基础法评估结果作为评估报告的最终结论，是按照相关资产评估准则的规定和要求，以标的公司的实际情况为基础，经过分析比较后作出的。且本次评估在资产基础法中未对一项或几项资产采用基于未来收益预期的方法。本次交易不同时满足做出业绩承诺与补偿的条件，因此交易双方经过自主协商未签订采取业绩承诺与补偿协议。因此，本次交易不存在规避业绩承诺要求的情形。

四、补充披露填补回报的具体措施，新疆生产建设兵团建设工程（集团）有限责任公司（以下简称建工集团）有无补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排。

(一) 填补回报的具体措施

应对因本次交易可能出现的本次重组后公司即期每股收益被摊薄的情形，维

护广大投资者的利益，降低即期回报被摊薄的风险，增强对股东利益的回报，公司采取了多种措施填补即期回报：

本次重组实施完成后，上市公司总股本规模将扩大，净资产规模也将提高，因标的公司产生盈利能力需要一定时间，上市公司未来每股收益在短期内可能会下滑，因此每股即期回报可能被摊薄。如本次交易完成当年发生摊薄即期回报的情况，为保障募集资金有效使用，防范即期回报被摊薄的风险，公司将加强对募集资金的管理、提高公司盈利能力、完善利润分配政策，优化投资回报机制。具体措施如下：

1、加强募集资金管理，提高募集资金使用效率

(1) 制定募集资金管理的相关制度，保证募集资金的安全。为规范公司募集资金的使用与管理，公司已根据相关法律法规的要求制定了《募集资金使用管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

(2) 落实监督措施，保证募集资金的有效使用。

根据公司募集资金管理制度及其他相关规定，公司将对募集资金进行专户存储，保证募集资金用于经批准的投资项目，定期核查募集资金投资项目进展情况。

2、加强经营管理，为公司持续健康发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断优化公司治理结构，完善投资决策机制，强化内部控制，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员的监督权，为公司未来的健康发展提供制度保障。

3、加强人才队伍建设，建立与公司发展相匹配的人才结构

公司将切实加强人力资源开发工作，引进优秀的管理人才，加强专业化团队的建设。建立更为有效的用人激励和竞争机制以及科学合理和符合实际的人才保障。

4、严格执行利润分派政策

本次重组完成后，公司将根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）以及《公司章程》等相关规定，结合公司的实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，严格执行利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，更好地维护公司全体股东及投资者利益。

5、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

上述措施在本次交易的方案中，经过董事会审议形成了有效决议，能够在公司有效执行。

（二）公司的董事、高级管理人员的承诺

为切实保护关于保护中小投资者合法权益，北新路桥的董事、高级管理人员作出了关于摊薄即期回报填补措施切实履行的承诺函，承诺内容如下：

- 1、承诺将忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司及其全体股东的合法权益；
- 2、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益；
- 3、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；
- 4、承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；
- 5、承诺由上市公司董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、承诺拟公布的上市公司股权激励（如有）的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

7、承诺函出具后，如证券监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求，且上述承诺不能满足证券监管部门的相关要求时，其承诺届时将按照相关规定出具补充承诺；

8、作为填补回报措施相关责任主体之一，如违反上述承诺或拒不履行上述承诺，其同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管部门制定或发布的有关规定，对其作出相关处罚或采取相关监管措施。

关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项已经第五届董事会第四十四次会议审议通过，已提交股东大会审议。

（三）上市公司控股股东就本次交易采取填补措施

为保证填补回报措施能够得到切实履行，上市公司控股股东就本次交易采取填补措施事宜，承诺如下：

1、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益；

2、本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本公司承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

3、本公司若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。

（四）建工集团补偿渝长高速复线建设期、经营期或有损失的承诺和安排

因本次交易的标的资产采取资产基础法作为评估结论，评估增值率远低于近期同行业并购标的资产增值率。根据标的公司北新渝长评估报告显示，北新渝长将于 2020 年底建成通车后，在短期内能够实现盈利，有利于提高上市公司的竞争力，改善资产质量。

本次交易完成后建工集团不承诺补偿渝长高速复线建设期和经营期可能带

来的损失；同样，本次交易完成后建工集团不再取得渝长高速复线建设期和经营期可能带来的收益。

另外，本次交易完成后，建工集团将继续作为担保人履行《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。

五、结合上述情况，补充披露本次交易必要性，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关规定。

（一）本次交易具有必要性

1、传统路桥施工行业竞争激烈，本次交易有利于公司产业链延伸

目前，国内路桥施工行业竞争比较激烈，业内企业众多，实力规模差异较大，随着我国基础设施建设的持续发展，路桥施工行业的市场竞争在不断加剧，并呈现业务规模和地域上分布不均匀的特点。从规模和实力上来分，我国路桥施工行业企业可分为二个梯队：第一梯队：是一些特大型中央企业或国有企业；第二梯队：除上述特大型国有跨国建筑集团之外，各地方大中型国有企业或地方建筑类公司形成路桥施工行业的第二梯队。同时，近年来政府大力推动 PPP 项目、BT 项目、BOT 项目，各路桥公司竞争已由单纯的工程施工速度、质量上的竞争，转变为资金与工程的双重竞争。

高速公路投资方作为施工企业的下游企业，是上市公司转型的方向之一。通过参与 BOT 项目，可以获得大量的施工工程业务，有利于带动公司扩大主营业务。本次交易完成后，北新渝长将被纳入上市公司的合并范围，优质的高速公路能够为企业创造较好的长期收益，有利于上市公司转型发展，上市公司的竞争实力将得到增强。

2、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，标的公司尚需资本金约 87,981.60 亿元，对标的公司持续投入在建设期内会消耗上市公司的现金，给上市公司带来的短暂的现金流压力，但上市公司的规模足以支撑，不会对上市公司的经营造成重大影响。当项目建成通车后，通行费收入能够覆盖其运营成本及费用，现金流持续为正，不会继续加

大上市公司资金压力。

渝长高速复线项目 2020 年通车前，因全部建设成本及费用均满足资本化条件，计入在建工程，因此不会对上市公司利润情况产生影响。2021 年起标的公司产生营业收入，根据《评估报告》除 2021 年产生亏损外，以后年度的净利润和净现金流量将逐年提高，并达到稳定的盈利状况，具体情况详见如下：

单位：万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计净利润	-928.76	1,017.57	2,364.58	4,104.83	5,990.47
预计净现金流量	19,526.43	22,291.10	21,769.35	24,653.31	22,775.97

因此，根据《评估报告》预计数据，北新渝长 2021 年会形成亏损-928.76 万元，根据 2018 年报和 2019 年第三季报披露，上市公司 2018 年和 2019 年 1-9 月实现的归母净利润是 5,313.17 万元和 3,728.38 万元，且 2019 年 1-9 月实现的归母净利润比上年同期增长 18.43%，上市公司处于稳定增长的时期，收购标的导致的 2021 年的首年亏损不会对上市公司造成重大影响；并且，虽然 2021 年标的公司会形成亏损，但是依然能形成正的净现金流量，有利于改善上市公司的现金流。2022 年至 2025 年度净利润逐年上升，并能持续带来正的净现金流量，有利于改善财务状况和增强持续盈利能力。

本次交易完成后，北新渝长将被纳入上市公司的合并范围，上市公司的总资产、净资产规模均将得以提升，同时随着渝长高速公路扩能改造工程 2020 年建成通车后，渝长高速复线项目将展现良好的社会效益和经济效益，虽然短期内会对上市公司盈利带来一定的影响，但长期看上市公司的竞争实力将得到增强，本次交易从根本上符合上市公司及全体股东的利益，符合提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的要求。

3、本次交易有利于减少关联交易

北新渝长由公司控股股东建工集团实际控制，目前渝长高速复线项目建设已经由上市公司总承包全部的建安工程，因此也导致上市公司存在部分关联交易，本次交易完成后，北新渝长将成为上市公司全资子公司，将有利于进一步减少关

关联交易情况。

4、本次交易有利于避免潜在同业竞争

2019年1月，上市公司建设并拥有经营权的福建顺邵高速正式通车，公司业务范围进一步扩大，同时上市公司在建的广平高速公路、巫大高速公路未来几年也将陆续建成投入运营。按照渝长高速扩能项目的建设计划及进度，该高速预计于2020年通车运营。通过向控股股东建工集团购买北新渝长100%股权，实现上市公司运营渝长高速复线，可以避免潜在同业竞争。

5、当前交易作价较低

目前渝长高速复线项目尚处于建设阶段，转让双方协商采取资产基础法作价，增值率较低，有利于保护上市公司中小股东利益。选取自2015年至今部分上市公司收购高速公路进行资产评估进行对比，具体情况如下：

单位：万元

序号	可比交易标的资产	交易涉及上市公司	经审计账面价值	成本法评估值	收益法评估值	选择评估方法	增值率	两种方法差异
1	武荆高速	山东高速	94,167.63	262,484.40	461,063.77	收益法	389.62%	75.65%
2	渝涪高速	重庆路桥	308,807.39	508,218.13	538,140.26	收益法	74.26%	5.89%
3	许平南高速	城发环境	209,613.20	373,734.29	379,616.43	收益法	81.10%	1.57%
4	广珠交通	粤高速A	32,198.40	143,885.36	279,203.20	收益法	767.13%	94.05%
	平均						328.03%	44.29%
	北新渝长100%股权	北新路桥	86,442.40	108,170.97	126,400.00	资产基础法	25.14%	16.85%

若标的公司盈利后，由于高速公路运营的固有规律，后期会产生大量现金流与利润，届时上市公司收购会支付较高价格，给上市公司运营带来风险。

二、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项、第（四）项的有关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定：上市公司发行股份购买资产，应当有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和

增强持续盈利能力,有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性;第(四)项规定:上市公司发行股份所购买的资产应为权属清晰的经营性资产,并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

上市公司本次收购的标的资产为建工集团持有的目标公司北新渝长 100%股权,根据目标公司提供的文件资料并经本所律师核查,标的资产权属清晰;根据上市公司与建工集团签署的《发行可转换债券及股份购买资产协议》,在相关法律程序和承诺得到履行的情形下,标的资产在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在实质性障碍。

根据北新渝长与银团签订的《重庆渝长高速扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元银团贷款合同》,北新渝长股权转让需提前取得银团同意。2019年5月银团各贷款行分别出具了《关于<重庆北新渝长高速公路建设有限公司股权变更告知函>的回函》,各贷款行均同意建工集团将所持北新渝长100%股权转让给北新路桥。

根据2019年7月2日重庆市政府办公厅出具的批示,同意《重庆市交通局关于渝长高速公路扩能项目股权变更事宜的请示》(渝交文[2019]157号),同意变更渝长高速公路扩能项目股权,将原投资人新疆兵团建设工程集团有限责任公司持有的股权全部转让其上市子公司新疆北新路桥集团股份有限公司。

基于上述,本所律师认为,本次交易具有必要性,有利于上市公司产业链延伸及转型;有利于提高上市公司的资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力;有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性;本次交易的标的资产为权属清晰的经营性资产,办理权属转移手续不存在实质性障碍,符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项、第(四)项的有关规定。

(三) 本次交易符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定

经本所律师核查,按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定,上市公司对本次交易涉及的即期回报摊薄的影响情况进行分析并披露了《关于本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施的公告》,

披露了本次交易摊薄即期回报对公司每股收益的影响，董事会分析了选择本次重组的必要性和合理性，上市公司同时根据自身经营特点制定并披露了填补回报的具体措施，以及上市公司的控股股东及董事、高级管理人员对公司摊薄即期回报填补措施能够得到切实履行作出的承诺。同时，公司已在《重组报告书（草案）》中披露相关事项。

上市公司聘请的独立财务顾问对上市公司本次交易摊薄即期回报情况及采取填补措施出具了专项核查意见。

2019年8月14日，上市公司召开第五届董事会第四十四次会议，审议通过了《关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项的议案》，并将前述议案提交股东大会表决。

2019年10月28日，上市公司召开2019年第四次临时股东大会，审议通过了《关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项的议案》。

基于上述，本所律师认为，本次交易符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定。

问题 3. 申请文件显示，1) 本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率与募集配套资金所发行的可转换债券的方案条款一致，如未能于募集配套资金过程中成功发行可转换债券，交易各方应通过签订补充协议的方式予以明确。2) 本次发行可转换债券、股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提。3) 建工集团及上市公司分别承诺：本次交易中，作为购买资产对价的可转换债券的票面利率不超过 3%。请你公司：1) 补充披露如募集配套资金未能实施或实施过程中可转换债券未能成功发行，交易各方如何确定用于购买资产的可转换债券票面利率，包括但不限于：票面利率的协商程序与测算依据、关联股东、董事是否回避表决，有无中小股东异议保障机制，以及前述“方案条款一致”安排能否保障购买资产顺利实施。2) 对比近期可比交易，补充披露对用于购买资产的可转换债券不设置具体票面利率是否符合市场惯例，能否保证交易对价公允支付。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

为推进交易顺利进行,保障购买资产顺利实施,交易双方经过协商已签订《发行可转换债券及股份购买资产补充协议(二)》,共同约定本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率为第一年为【】%、第二年为【】%、第三年为【】%、第四年为【】%、第五年为【】%、第六年为【】%。本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率与募集配套资金所发行的可转换债券的方案条款一致。

因并购重组中使用非公开发行可转换债券的案例较少,近期可比交易案例关于票面利率的约定如下:

项目	继峰股份(603997.SH)	华铭智能(300462.SZ)	新劲刚(300629.SZ)
票面利率	第一年为3.00%、第二年为3.00%、第三年为3.00%、第四年为3.00%、第五年为3.00%、第六年为3.00%	第一年为0.30%、第二年为0.50%、第三年为1.00%、第四年为1.50%、第五年为1.80%、第六年为2.00%	第一年为0.30%、第二年为0.50%、第三年为1.00%、第四年为1.50%、第五年为1.80%、第六年为2.00%

基于上述,因转让双方已协商一致确定具体的可转换债券票面利率,本所律师认为,能够保障购买资产顺利实施,并保证交易对价公允支付。

问题4. 申请文件显示,1)渝长高速复线投资预算约82.59亿元,全长52.784公里。公开资料显示,原渝长高速总投资约30亿元。2)渝长高速复线项目批准开工日期为2017年5月10日,批准工期为42个月,渝长高速复线项目应在2020年底完成施工。截至2019年8月31日,渝长高速扩能项目建设进度为56.40%,目前项目建设有序推进。3)渝长高速扩能改造工程预计2020年完工,在2020年底运营通车,后续仍需进一步加大资金投入。请你公司:1)结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素,并对比同类高速公路,补充披露渝长高速复线投资预算合理性,与原渝长高速投资金额差异较大的合理性,与其他同类高速公路是否存在重大差异。2)对比同行业公司其他建设进度口径,补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异,最新建设进度情况是否符合建设计划与预期,是否存在不能按时完工的风险。3)补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响。4)结合标的资产现有资本金情况,补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算,是否构成对特许权协议的实质违约,会否违反《国务院关于固定资产投资项目

试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求，有无相应风险应对措施。5) 如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，请补充披露：北新渝长是否需额外借款或融资，如是，请说明资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素，并对比同类高速公路，补充披露渝长高速复线投资预算合理性，与原渝长高速投资金额差异较大的合理性，与其他同类高速公路是否存在重大差异。

(一) 渝长高速复线投资预算

2017年3月29日，北新渝长取得了《重庆市交通委员会关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》（渝交委[2017]33号），渝长高速扩能项目概算总投资为82.59亿元，其中：建筑安装工程费56.39亿元、土地征用及拆迁补偿16.5亿元、建设项目管理费1.46亿元、项目前期费用1.08亿元、建设期贷款利息7.16亿元。

(二) 与原渝长高速投资金额差异较大的合理性

渝长高速扩能项目与原渝长高速项目的投资项目的成本差异原因如下：

1、主要结构物工程数量不同

(1) 原渝长高速项目基本情况

原渝长高速公路起点为沙坪坝区上桥，终点长寿区桃花街，全长85.359公里（2010年重庆市政府回购19.16公里后余66.20公里）。其中童家院子至唐家沱13公里（城市外环段）为六车道，整体式路基宽31.5m。唐家沱至桃花街路段53.20公里为双向四车道，整体式路基宽25.5m，分离式路基宽度12.5m。全线采用沥青混凝土路面，全线按高速公路山岭重丘区标准设计，共建有特大桥1座、大桥23座、中桥43座，单向1.5公里以上的隧道2座。该高速公路于1997年开工建设，2000年4月全线建成通车。设计速度80公里/小时。

（2）渝长高速扩能项目基本情况

渝长高速扩能项目起于江北区复盛镇内原渝长高速复盛互通，终点以长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连，全线 6 车道，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区共四个区，全长 52.784 公里，其中桥梁 17571 米/62 座；隧道 3650 米/3 座；互通式立体交叉 8 处；分离式立体交叉 1 处，互通式立体交叉 8 处，服务区 1 处，按双向六车道高速公路标准设计，路基宽度 33.5 米，设计速度 100 公里/小时。

渝长高速扩能项目主要结构物有：线路全长 52.784 公里，桥隧占比 40.31%，互通式立体交叉 8 处，服务区 1 处，特大、大中桥梁总长 17613m/62 座，其中特大、大桥 16988m/54 座，中桥 625m/8 座；隧道总长 5426m/3 座，占建设里程的 10.189%，长隧道 5046m/2 座，短隧道 380m/1 座。全线 6 车道。设计速度 100 公里/小时。

（3）两项目主要结构物差异

项目	原渝长高速	渝长高速扩能项目
公里数	66.20	52.784
设计时速（公里/小时）	80	100
车道数	童家院子至唐家沱 13 公里（城市环线段）为六车道，其余为四车道。	全线 6 车道
路基宽度	25.5	33.5
桥隧占比	20%	40.31%
服务站个数	1 对	1 对

2、地理位置差异

（1）原渝长高速

渝长高速公路为国家高速公路 7918 网中沪渝高速公路的一段，起于沙坪坝区上桥，止于长寿区桃花街，全长 85.359 公里（2010 年重庆市政府回购 19.16 公里后余 66.20 公里）。其中，童家院子至唐家沱 13 公里为双向六车道，其余路段为双向四车道，设计车速 80 公里/小时。线路走向的主要控制点为：G50 江北互通、绕城东、复盛镇、箭沱湾、洛碛镇、晏家镇、古佛镇、长寿桃花街。

渝长高速是长寿区对外公路联系的主要通道。渝长高速交通功能复合：是沪渝高速（G50）至重庆长途干线通道（国家层面），是长寿、梁平、万州、云阳、奉节、巫山等区县通往重庆主城的唯一通道（市域层面），是主城区与新兴城区（龙盛）交流沟通的重要通道（主城层面）。

（2）渝长高速扩能项目

渝长高速扩能路段位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。根据重庆市发展和改革委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目核准的批复》（渝发改交[2016]966号），渝长高速复线起点位于江北区复盛镇境内原渝长高速复盛互通，与绕城高速公路相接；穿明月山至江北区五宝镇、御临河至箭沱湾，设箭沱湾枢纽互通与三环高速合川至长寿段和南川至两江新区高速公路相连，设三林桥枢纽互通与渝长高速公路相连，向东经洛碛镇至沙溪设沙溪枢纽互通与渝长高速、G319相连，下穿渝万、渝利铁路，沿明月山东麓至八颗镇，沿长寿城区规划区以北设长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连。线路走向的主要控制点为：复盛互通、复盛镇、明月山隧道、五宝镇、箭沱湾、洛碛镇、沙溪镇、八颗镇、新市镇、长寿天桥村。

渝长高速公路扩能改造工程项目的实施将极大改善渝涪高速交通拥堵状况，可与二环线（绕城高速）、三环线（外环高速）、沿江高速（至涪陵段）、沿江高速长寿支线（至长寿段）构成项目区与外部联络的快速高速公路网。渝长高速扩能工程在路线起点与绕城高速衔接，终点接沪渝高速（梁平至长寿段），途中与三环线、渝涪高速、国道G319、省道S102线及其他城镇公路、通村公路相交。

3、施工难度不同

渝长高速扩能改造项目由于桥隧比高于原渝长高速，在很大程度上增加了施工难度，如两江隧道出现瓦斯、溶洞等不良地质状况；唐家嘴隧道下穿三条铁路，控制指标非常严格；御临河特大桥为涉水桥梁，采用挂篮施工连续刚构；全线采用桥梁形式多处上跨运营铁路，其中新房子特大桥采用挂篮施工连续刚构上跨渝怀铁路。

由于当前经济环境较 20 年前发生翻天覆地的变化，渝长高速扩能改造项目征地拆迁难度巨大：一是规划干扰大，制约因素多。项目沿线基本属于经济比较发达区域，主要受到两江新区龙盛片区、江北区五宝镇规划、渝北区洛碛镇规划、长寿区城市规划。二是沿线走廊带与铁路重叠，高压线、气管密集，交叉干扰大；与本项目相关的铁路总共有 6 条（7 处 12 次交叉）：渝怀铁路、渝怀铁路复线、渝利铁路、渝万铁路、重庆至长寿化工园区疏解线、铁路东环线，高压铁塔分布密集，其中：500Kv 的有一条，220Kv 和 110Kv 高压走廊有数十条，气管分布也非常密集，交叉干扰大。三是路网关系复杂，节点处理难度大。项目与城市快速路-疏港大道、绕城高速公路、三环高速公路、南川至两江新区高速公路、老渝长高速公路多次相接，交通流转换复杂。四是人均耕地少，用地矛盾突出，征地拆迁难度大。同时，渝长高速复线项目经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，四个区的基本农田面积均较少，用地成本相对较高。

4、项目各项成本不同

原渝长高速公路于 1997 年开工建设，于 2000 年 4 月全线建成通车。渝长高速扩能项目于 2017 年 5 月开工建设，计划 2020 年底建成通车。两个项目建设年代相距近 20 年，税收、物价、人力成本、材料成本、管理成本等均有较大差异。

(1) 区域 GDP 及人均可支配收入

年份	1996	2000	2005	2010	2016	2017
GDP 总额（亿元）	1,315.12	1,791.00	3,486.22	7,983.77	17,740.59	19,500.27
人均 GDP（元）	4,575.00	6,274.00	12,470.00	27,800.00	58,502.00	63,689.00
城镇常住居民人均可支配收入（元）	5,023.00	6,152.00	9,700.00	16,032.00	29,610.00	32,193.00

数据来源：重庆统计年鉴。

由以上数据可知，2017 年重庆市人均 GDP 是 1996 的 13.92 倍，2017 年城镇常住居民人均可支配收入是 1996 年的 6.41 倍。人民生活水平的提高，导致拆迁成本上升较快，是两条高速公路造价存在差异的因素之一。

(2) 建筑行业材料价格持续走高

公司项目所属行业为建筑业，近几年行业主要材料价格持续走高，如钢材、水泥、主材砂石、运输、征地拆迁、地价等成本均有较大幅度提升。

尤其是砂石材料，作为建筑业最重要的原材料之一，广泛应用于房屋、道路工程等建设和混凝土生产，也是我国目前开采量最大的矿产资源。每年，我国砂石骨料的用量高达 200 亿吨，差不多占到全球一半。近几年，为了严防非法采砂，保护生态环境，长江干道及沿线各水域都加强了采砂管理，这使得砂石的供应量总体下滑，价格因此出现了上涨。

（3）人力成本

重庆市 1997-2017 社平工资标准

执行年	1997	2000	2005	2010	2016	2017
年收入（元）	5375	6300	14357	30965	62091	67386
月收入（元）	448	459	1196	2580	5175	5616

根据重庆市历年社平工资标准（如上表），可知 2017 年的年收入是 1997 年的 12.54 倍，人力成本增长较快。

（4）政策因素

近年来，国家对环保要求较高，使得在环保上的投入比 23 年前渝长高速的投入高出许多。

基于上述，原渝长高速项目 1997 年开工，据今已有 23 年。所以原渝长高速项目与渝长高速扩能项目的原材料成本无论从设计标准、工料机成本、土地价格、征拆价格、环保要求等均有较大差异。由此，两个项目投资成本差异较大，且具有合理性。

（三）与其他同类高速公路不存在重大差异

因数据的可获得性较差，选取了上市公司在重庆市范围内建设的其他高速公路项目进行比较。

项目	渝长高速扩能项目	重庆巫溪至巫山高速公路巫山至大昌段白泉隧道工程项目	合川双槐至钱塘高速公路

项目	渝长高速扩能项目	重庆巫溪至巫山高速公路巫山至大昌段白泉隧道工程项目	合川双槐至钱塘高速公路
公里数（公里）	52.784	14.932	28.989
设计时速（公里/小时）	100	80	100
车道数	全线 6 车道	双向 4 车道	双向 4 车道
路基宽度	33.5	24.5	26
桥隧占比（%）	31.8	70.78	18.82
服务站数量	1 对	0	0
总投资（亿元）	88.06	24.37	32.49
其中：拆迁成本（亿元）	18.46	1.3	5.41
建安成本（亿元）	54.55	19.10	22.32

经过对比其他同类高速公路主要情况，不同的高速公路项目由于地理位置不同，途经区域不同，工程造价存在一定差异。因此，渝长高速扩能改造工程预算具有合理性，不存在重大差异。

二、对比同行业公司其他建设进度口径，补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异，最新建设进度情况是否符合建设计划与预期，是否存在不能按时完工的风险。

（一）标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异

同行业可比上市公司在建工程建设进度披露口径如下：

同行业可比上市公司	在建工程的建设进度披露口径	引用来源
深高速	形象进度	2019 年半年度报告
山东高速	形象进度	2019 年半年度报告
粤高速	形象进度	2018 年年度报告

同行业上市公司深高速、山东高速和粤高速披露在建工程建设进度时主要使用工程形象进度口径。为了更全面反映工程实际进度情况，本报告书使用完成投资额进度、工程形象进度和完工进度三种口径进行披露。因此，标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异。

（二）最新建设进度情况符合建设计划与预期

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目形象进度详细情况为：1、路基工程：全线的路基工程已完成 87.95%；2、桥梁工程：已完成 75.51%，主要是全线的梁场建设完成 100%，桩基完成 97%，墩柱完成 75%，T 梁预制完成 54.43%（2053 片），T 梁架设完成 38.25%（1447 片）；3、隧道工程：已完成 82.93%，主要是全线 3 座隧道，其中回龙寺隧道已贯通，唐家嘴隧道即将贯通（右幅已贯通，左幅剩余约 10 米即将贯通）、两江隧道计划 2020 年 1 月贯通；4、路面工程：已完成试验段铺设工作；5、绿化工程：全线绿化已全面施工，已完成边坡绿化 40%；6、房建、交安和机电工程：驻地建设已完成验收，正在做前期施工准备工作。渝长高速复线完工进度为 55.33%，为累计实际结算成本 31.20 亿元占建筑安装工程总成本 56.39 亿元（为建筑安装工程费、机电设备购置费与工程建设其他费用第一项土地征用及拆迁补偿费中临时占地费用之和）的比例。

自 2017 年 5 月至 2019 年 11 月，渝长高速扩能改造工程已施工 30 个月，占总工期 42 个月的比例为 71.43%。由于前期主城区（江北、渝北、长寿）征地拆迁难度较大，工期时间较长；后续的机电、交安、房建工程及路面施工，可以平行作业，相应的建设项目占工期时间有所缩短。按照工程进度与工期对比来看，最新建设进度符合建设计划与预期。

（三）不能按时完工的风险

为确保通车目标实现，2019 年初渝长公司确定年度进度计划目标是除重点工程在 2020 年 5 月完工外，其他土建工程于 2020 年春节前全部完工，目前工程进度按计划推进中，未出现工期大幅滞后的情形。针对制约工期的重点工程，渝长公司委派专人负责和配合参建单位抓落实，制定施工计划，跟踪每个节点施工任务的日完成情况，督促监理单位和总承包部把好安全和质量关，做好日常协调工作，确保征拆、物资（材料、设备、资金等）及时解决，实现节点目标进度可

控。结合目前实际工程进展，基本按照年初计划有序推进，预计可以按期完工，因此，公司能够按照合同约定于 2020 年底前完工通车。

北新渝长严格按《特许经营权合同》组织施工，加强建设进度管理，确保北新渝长高速复线如期通车。2017 年，北新渝长获得重庆市 2017 年度高速公路建设施工技能竞赛优秀组织奖（渝交委路〔2017〕113 号）。2018 年，北新渝长计划合同部被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出班组”，同时北新渝长总工程师被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出个人”（渝交发〔2019〕10 号）。优秀的施工团队和工程管理人员为渝长高速扩能项目按期按计划完工提供了保障。

根据工程施工进度和施工安排，除不可抵抗的意外因素，如自然灾害等，渝长高速扩能工程不存在不能按时完工的风险。

三、补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响。

（一）对相关路段收费期的影响

根据《BOT 特许经营权协议》“第 2 条特许经营期”之“第 2.02 特许经营期”之“（2）收费期不随准备期、建设期缩短而延长；但因乙方原因造成建设期延长或未经甲方批准因乙方开工日延期导致交工期延误的，延长的建设期或延迟交工工期将相应抵扣收费期，并且甲方有权对乙方进行违规处罚；如因甲方违反协议或者项目范围变动或者为保护在建设用地区域内发现的重要历史文物或者不可抗力原因造成准备期、建设期延长，且甲方已经批准，则收费期维持投资人投标的收费期不变。”

因此，若因北新渝长原因，项目若不能按时完工，可能存在交付罚款以及收费期缩短的风险，会导致增加项目的成本并影响项目的盈利能力。若因重庆市交通委员会或不可抗力原因，则不会对盈利能力产生影响。

（二）对标的资产盈利能力的影响

在其他条件不变的情况下，假设工程施工延期一季度、延期半年情况下，收益法预测 2021 年营业收入和净现金流量影响情况如下：

单位：万元

项目	评估报告预测值	延期一季度预测值	延期半年预测值
营业收入	55,121.32	41,340.99	27,560.67
净利润	-928.76	-1,030.14	-1,212.40
净现金流量	19,526.43	2,259.75	-9,948.87
净现金流量降幅	-	-88.43%	-150.95%
2019年3月31日收益法的股权价格	126,400.00	121,600.00	117,200.00

经测算，在不考虑其他因素影响情况下，延迟通车一季度、延迟通车半年对预测期 2021 年净现金流量影响分别为-88.43%、-150.95%，对以后期间盈利能力影响较小。根据评估报告收益法结果，在其他条件不变的情况下，假设工程延期一季度以及半年的净资产评估值净值分别为 121,600.00 万元、117,200.00 万元，均不低于本次交易的资产基础法下评估结论 108,170.97 万元。

四、结合标的资产现有资本金情况，补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求，有无相应风险应对措施。

（一）如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

1、不会构成对特许权协议的实质违约

经查询，重庆市交通委员会与建工集团签署的《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》第 4 款约定：“本项目的资本金为项目投资总额的 20%，即人民币（大写）壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元（¥17.4424 亿元）（最终项目资本金额以竣工决算批复投资额为基数计算）”。

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》第 7.01 条 融资方式和批准约定：“（3）在项目建设期间，由于物价上涨、征地拆迁费用上涨等原因造成项目总投资增加的，投资人应相应增加项目资本金”。

除上述相关的关于投资金额的约定，特许权协议中其他条款中并未约定如渝

长高速复线建设实际投资超过设计概算的相关违约责任。

2、不违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》第二条规定：“在投资项目的总投资中，除项目法人（依托现有企业的扩建及技术改造项目，现有企业法人即为项目法人）从银行或资金市场筹措的债务性资金外，还必须拥有一定比例的资本金。投资项目资本金，是指在投资项目总投资中，由投资者认缴的出资额，对投资项目来说是非债务性资金，项目法人不承担这部分资金的任何利息和债务；投资者可按其出资的比例依法享有所有者权益，也可转让其出资，但不得以任何方式撤回。

本通知中作为计算资本金基数的总投资，是指投资项目的固定资产投资与铺底流动资金之和，具体核定时以经批准的动态概算为依据”。

《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》第一条规定：“各行业固定资产投资项目最低资本金比例按以下规定执行。城市和交通基础设施项目：城市轨道交通项目由 25%调整为 20%，港口、沿海及内河航运、机场项目由 30%调整为 25%，铁路、公路项目由 25%调整为 20%……”。

经本所律师核查，目标公司北新渝长认缴的注册资本为 174,424 万元，符合《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》的约定，符合《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求。

（二）相应风险应对措施

根据重庆市交通委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》渝交委路〔2017〕33 号，渝长高速扩能项目初步设计概算核定为 88.06 亿元（含建设期贷款利息 7.59 亿元），扣除增值税后为 82.59 亿元。建设过程中严格按照重庆市交通委员会批复的施工图设计方案进行施工。

由于渝长高速复线尚未建设完成，存在投资额超出设计概算的可能。根据《重庆市公路工程造价管理实施细则》渝交委路〔2017〕129 号，“第二十四条，由于价格上涨、定额调整、征地拆迁、贷款利率调整等因素需要调整设计概算的，

应当向原初步设计审批部门申请调整概算。原初步设计审批部门应当进行审查。未经批准擅自增加建设内容、扩大建设规模、提高建设标准、改变设计方案等造成超概算的，不予调整设计概算。由于地质条件发生重大变化、设计方案变更等因素造成的设计概算调整，实际投资调增幅度超过静态投资估算 10%的，应当报项目可行性研究报告审批或者核准部门调整投资估算后，再由原初步设计审批部门审查调整设计概算；实际投资调增幅度不超过静态投资估算 10%的，由原初步设计审批部门直接审查调整设计概算。”

若渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，将按照上述规定，根据实际情况向可行性研究报告审批部门、原初步设计审批部门申请调整概算，获得批复后办理工程结算。

同时，上市公司已出具《关于相应增加投资项目资本金的承诺》，承诺：“在本次交易完成后，如目标公司在建项目——渝长高速公路扩能改造工程项目的实际投资超过投资预算（82.59 亿元），本公司承诺会按照国家相关法律法规的规定以及《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》的约定，以自有资金相应增加北新渝长的投资项目资本金，以确保投资项目资本金占总投资的比例不低于 20%”。

五、如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，请补充披露：北新渝长是否需额外借款或融资，如是，请说明资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。

（一）如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，北新渝长可以额外借款或融资

如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，根据超过概算金额的大小，北新渝长可以使用自有资金或额外融资对标的公司进行投资。若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得借款。

（二）若额外借款或融资，其资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响

1、资金具体来源

根据《特许权经营协议》第 7.01 条 融资方式与批准“（4）在特许经营期内，乙方股权结构的变更，包括股权融资、债权融资或公路经营权有偿转让或乙方内部股权结构的调整等等，均应将融资方案（包括融资方式、资产评估结果、融资期等等）报请甲方批准。若未取得甲方的批准，乙方不得以项目进行融资活动”。

根据《银团贷款合同》第二十条 借款人的义务和责任“（十四）未经银团书面同意，借款人不得通过包括但不限于其他贷款、租赁、商业票据以及债务证券等方式实质性增加其债务融资”。

若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，在取得重庆市交通委员会与银团书面同意后，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得银行借款。假设继续按照目前项目资金 20%的要求，最多可取得实际投资超过设计概算部分 80%金额的贷款。

2、相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响

（1）对标的资产的影响

假设按照投资金额超概算部分 80%增加银行借款，会相应增加标的资产的负债总额，增加在建工程的投资金额，会增加运营期的收费权折旧与摊销金额，进而会降低标的公司运营期的利润。由于目前渝长高速扩能改造项目尚在建设中，无法确定实际投资超概算部分的金额，因此无法予以量化。

（2）对交易完成后上市公司偿债能力的影响

假设按照投资金额超概算部分 20%增加项目资本金，绝对金额不会过大，交易完成后上市公司需要增加相应的投资金额。

截至 2019 年 9 月末，北新路桥存量货币资金余额为 36.86 亿元，北新路桥作为上市公司，制定了严格的集团资金管理制度，可随时调配存量货币资金使用，完全可以满足近期到期的债务资金需求；公司前期投资 BT 项目和房产项目的款项回收稳定，可用于各项资金的归还工作；公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司

拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模；从银行授信情况来看，截至 2019 年 9 月末，公司尚未使用银行授信额度超过 75.88 亿元，公司发展至今未有不良记录，在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力，以上银行授信额度可随时使用；根据公司经营需求及对未来经济环境的判断，上市公司已注册公司债券 6 亿元，后续根据公司的需求可随时发行。

综上所述，上市公司的资产规模、资金规模已经完全可以满足后期项目资本金的投入，履行投资金额超概算部分 20%增加项目资本金投资义务对其偿债能力不存在重大影响。

问题 6. 申请文件显示，根据《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆百万元资金银团贷款合同》，当重庆渝长高速公路扩能项目进入运营期后存在一项质押义务，在渝长高速复线建成通车后，北新渝长将以项目收费权及其项下全部收益向银团各贷款行进行质押。若未来高速公路运营严重低于预期，存在银团将行使留质权，用以偿还尚未归还的银行贷款，届时将有可能对上市公司利益造成损害。请你公司补充披露：1) 北新渝长银团贷款质押有关情况，包括但不限于：被担保贷款的用途、本息偿付方式、新增财务费用，质押期限、银团行使留质权的范围、程序及行权对交易后上市公司正常经营的影响，有无第三方代偿或担保安排，上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施。2) 资产评估时是否充分考虑质押担保因素。3) 高速公路收费权及其项下全部收益质押对标的资产主营业务收入的影响，持续经营是否存在重大不确定性。4) 高速公路“运营严重低于预期”的认定标准及对应预计车流量水平。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、北新渝长银团贷款质押有关情况，包括但不限于：被担保贷款的用途、本息偿付方式、新增财务费用，质押期限、银团行使留质权的范围、程序及行权对交易后上市公司正常经营的影响，有无第三方代偿或担保安排，上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施。

（一）北新渝长银团贷款质押有关情况

1、银团贷款质押担保合同尚未签署

北新渝长与中国工商银行股份有限公司重庆江北支行、中国银行股份有限公司重庆市分行、中国建设银行股份有限公司重庆市分行营业部(以下合称“银团”)签署的《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款合同》(以下简称“《银团贷款合同》”)第十七条第(一)款第1项约定:“项目建设期由担保人就借款人偿付本合同项下 71.26 亿元借款本金及其衍生的利息、罚息、复利、补偿金、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用向银团提供连带责任保证担保……”;第2项约定:“项目运营期由出质人以其依法可以出质的重庆渝长高速公路扩能项目建成后享有项目收费权及其项下全部收益提供质押担保;本项目建成后,提供上述担保的担保人应与各贷款人签订合法有效的担保合同,并按照法律和贷款人的要求及时以项目收费权及其项下全部收益为银团贷款办妥合法、有效的质押担保及应收账款质押登记手续,各银团成员行按贷款占比享有质押权益,有关担保具体事项由相应的担保合同约定”。

目前项目尚处于建设期内,银团与建工集团在建设期内签订了担保合同。待进入运营期后,银团将与北新渝长签订质押合同。

2、担保贷款的用途

根据《银团贷款合同》约定,贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设。目前北新渝长仅从事渝长高速扩能改造工程项目的建设,不存在其他业务,全部资金均用于渝长高速公路扩能改造项目建设。

3、本息偿付方式及新增财务费用

根据《银团贷款合同》约定,银团贷款按合同约定的归还时间和金额归还,每个完整年度还本次数不少于两次,每次为该年度应还款额的一半,并按季度付息,具体还款计划以及按照贷款合同计算的相应利息支出如下:

单位:万元

年份	本金	预测利息	年份	本金	预测利息
2020年	1,000.00				
2021年	2,000.00	34,819.40	2033年	30,000.00	26,342.40
2022年	2,000.00	34,721.40	2034年	40,000.00	24,627.40
2023年	5,000.00	34,549.90	2035年	40,000.00	22,667.40

年份	本金	预测利息	年份	本金	预测利息
2024年	5,000.00	34,304.90	2036年	40,000.00	20,707.40
2025年	10,000.00	33,937.40	2037年	50,000.00	18,502.40
2026年	10,000.00	33,447.40	2038年	50,000.00	16,052.40
2027年	15,000.00	32,834.90	2039年	55,000.00	13,479.91
2028年	15,000.00	32,099.90	2040年	55,000.00	10,784.90
2029年	15,000.00	31,364.90	2041年	55,000.00	8,089.90
2030年	25,000.00	30,384.90	2042年	55,000.00	5,394.90
2031年	25,000.00	29,159.90	2043年	55,000.00	2,699.90
2032年	30,000.00	27,812.40	2044年	27,600.00	676.21
小计	160,000.00	389,437.30	小计	552,600.00	170,025.12
合计				712,600.00	559,462.42

4、质押期限、银团行使留质权的范围、程序

基于上述约定并经本所律师核查，本所律师认为，在渝长高速扩能改造项目进入运营期后，出质人有义务以渝长高速扩能改造项目的项目收费权及其项下全部收益为《银团贷款合同》项下债务提供质押担保，并与各贷款人签订合法有效的担保合同。但由于渝长高速目前尚在项目建设期，尚未达到收费条件并取得重庆市经营性公路收费许可，因此银团贷款质押担保合同尚未签署，有关质押期限、银团行使留质权的范围、程序尚无法确定。

5、行权对交易后上市公司正常经营的影响

根据《中华人民共和国担保法》的相关规定，如债务人不履行到期债务的，质权人可以就出质人协议以质押财产折价，也可以就拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿。

根据银团贷款合同担保条款，渝长高速复线建成通车后，北新渝长公司须以享有的项目收费权及其项下全部收益提供质押担保，以保证各贷款银行的权益，该担保条款基本是行业通用条款，收费高速公路大都是在运营期将收费权质押给银行。质权人（银团）在质权存续期间对质物负有妥善保管义务，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，质权人（银团）才可行使质权，对标的资产的主营业务收入产生重大不利影响，同时对上市公司资产质量和盈利能力产生不利影响。

质押担保是高速公路建设常用融资方式的要求，高速公路收费权质押对标的资产主营业务正常展不存在实质性影响。根据评估报告的相关数据，标的公司正常经营情况下，通行费收入能够覆盖银行本息现金流支出，不存在无法偿债的重大风险，质押权人要求行权的概率较低。

（二）不存在第三方代偿或担保安排

2016年12月21日，建工集团作为保证人与银团签署《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》（以下简称“《银团保证合同》”），建工集团对《银团贷款合同》项下全部债务提供连带责任保证。

根据《银团保证合同》第九条第3款的约定，保证人对《银团贷款合同》项下债务的保证不会因为本次交易中借款人北新渝长的股权变动而减免，建工集团将仍旧承担完整的保证责任。

2019年5月，银团各贷款行分别出具了《关于<重庆北新渝长高速公路建设有限公司股权变更告知函>的回函》，各贷款行均同意建工集团将所持北新渝长100%股权转让给北新路桥。

银团质押对象为北新渝长拥有的渝长高速公路复线的收费权，并非北新渝长的股权，质押办理不会影响本次交易的标的资产的交割。该质押条款是行业通用条款，收费高速公路大都是在运营期将收费权质押给银行。本次交易涉及的银团贷款质押不存在第三方代偿或担保安排。

（三）上市公司对银团贷款质押安排潜在法律风险有无充分可行的应对措施

1、对银团贷款质押安排潜在的法律风险

高速公路运营公司将收费权质押给银行贷款修建高速公路是高速公路行业常用的担保方式。潜在的法律风险，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，银团才可行使质权，影响北新渝长的主营业务收入，损害上市公司的资产质量。

2、充分可行的应对措施

（1）督促北新渝长按时通车

北新渝长作为渝长高速复线的业主方，上市公司作为渝长高速复线的施工总承包，共同加强工程建设进度管理，倒排工期，排除困难，确保项目建设如期通车运营。发挥施工与运营的协同作用，确保渝长高速复线能够按时通车。

（2）加强标的资产的运营管理

渝长高速通车运营后，配置经验丰富的高速公路运营人员，提高车辆通行量，加强运营成本管理，尽早使渝长高速产生收益。除收取通行费外，加强高速公路服务区及广告运营开发。

（3）与银行保持密切沟通高速公路运营情况

项目建设期内，北新渝长与银行按照约定发行合同，未曾发生违约条款。项目投入运营后，北新渝长与银行保持沟通高速公路运营情况，质押人优先将取得的通行费用于偿还银行贷款。根据北新渝长与银行签订的贷款合同内容，包含了提前还款、延期还款、展期等条款，若出现渝长高速复线收益不能覆盖贷款本息的不利情况，将积极与贷款人协商，通过展期方式避免质押行权。

二、资产评估时是否充分考虑质押担保因素。

对于质押担保事项，由于评估基准日后标的公司是否会因为无法偿还贷款导致受限资产被冻结、处置或用于偿债存在重大不确定性；且根据评估报告收益法的预测，标的资产预测期内的经营活动现金流能够覆盖银行本息支出，出现质押行权的概率较低，不会对资产权属和生产经营产生影响。上述质押担保情形是高速公路建设常用融资方式的要求，评估报告也是按照准则要求披露，资产评估结论没有考虑未来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加或减少付出的价格等对评估结果的影响。

三、高速公路收费权及其项下全部收益质押对标的资产主营业务收入的影 响，持续经营是否存在重大不确定性。

《中华人民共和国物权法》第二百一十四条规定：“质权人在质权存续期间，未经出质人同意，擅自使用、处分质押财产，给出质人造成损害的，应当承担赔偿责任”。

《中华人民共和国担保法》第六十九条、《中华人民共和国物权法》第二百一十五条规定，质权人负有妥善保管质物的义务。因保管不善致使质物灭失或者毁损的，质权人应当承担赔偿责任。

《中华人民共和国担保法》第七十一条第一款以及《中华人民共和国物权法》第二百一十九条第一款规定，债务履行期届满债务人履行债务的，或者出质人提前清偿所担保的债权的，质权人应当返还质物。

基于上述规定，本所律师认为，质权人（银团）在质权存续期间对质物负有妥善保管义务，只有在北新渝长未来不履行《银团贷款合同》项下的到期债务，质权人（银团）才可行使质权，才会对标的资产的主营业务收入产生重大不利影响。

渝长高速复线项目 2020 年通车，2021 年起北新渝长产生营业收入，根据《评估报告》预测的北新渝长营业收入数据以及《银团贷款合同》约定的还款计划，北新渝长的营业收入在 2021 年起的五年内能够覆盖《银团贷款合同》项下的本金及利息支出，具体情况详见如下：

单位：万元

项目/年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
预计营业收入	55,121.32	57,882.90	60,782.83	63,828.05	67,025.84
预计本金及利息支出	36,819.40	36,721.40	39,549.90	39,304.90	43,937.40

基于上述，根据评估报告的相关数据，标的公司正常经营情况下，通行费收入能够覆盖银行本息现金流支出，不存在无法偿债的重大风险，质押权人要求实现质押的风险概率较低，质押担保情形是高速公路建设常用融资方式的要求，高速公路收费权质押对标的资产主营业务不存在实质性影响。在标的公司正常经营的前提下，标的资产的持续经营不存在重大不确定性。

四、高速公路“运营严重低于预期”的认定标准及对应预计车流量水平

（一）高速公路“运营严重低于预期”的认定标准

按照《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款合同》第十七条“项目运营期由出质人以其依法可以出质的重庆渝长高速公路扩能项目建成后享有项目收费权及其项下全部收益提供质押担保。”中的约定事

项，在重组报告书中进行了重大风险提示“若未来高速公路运营严重低于预期，存在银团将行使留质权，用以偿还尚未归还的银行贷款，届时将有可能对上市公司利益造成损害”。

高速公路“运营严重低于预期”的定义为进入运营期后，高速公路运营所产生的现金流，无法按期偿还银团贷款本金及利息的情形。

（二）高速公路“运营严重低于预期”对应预计车流量水平

根据评估报告收益法预测数据，对高速公路运营所产生的现金流无法按期偿还银团贷款本金及利息的情形进行了模拟测算。

1、测算过程

根据评估报告收益法预测数据，假设各年净现金流量均为零，暨现金流流入金额等于当期成本及费用支出（含偿付利息及银行本金）之和，在不考虑其他因素影响时，计算出车流量的临界值，再与预测的车流量进行比较。

2、测算结果

测算结果表明，假设银团贷款偿还期内各年净现金流为零的情况下，对应的预计车流量水平仅为评估报告中预测车流量的 57%-67%。

公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、交易标的相关风险”之“（七）标的公司收费权风险”中修订为：

“根据《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款合同》，当重庆渝长高速公路扩能项目进入运营期后存在一项质押义务，在渝长高速复线建成通车后，北新渝长将以项目收费权及其项下全部收益向银团各贷款行进行质押。若未来高速公路运营产生的现金量无法按期偿还银团贷款本金及利息，银团将行使留质权，用以偿还尚未归还的银行贷款，届时将有可能对上市公司利益造成损害。”

问题 7. 申请文件显示，1）截至 2019 年 3 月 31 日，北新渝长长期借款（以下简称银团贷款）总额 71.26 亿元，评估基准日已到位 33.38 亿元，剩余借款

37.88 亿元将于 2019 年 4 月至 2020 年陆续到位。2) 截至 2019 年 8 月 31 日, 标的资产资产负债率 80.4%, 速动比率为 0.26。3) 截至同期, 上市公司资产负债率为 85.49%, 流动比率为 0.63, 本次交易完成后, 2019 年 8 月末、2018 年末, 公司负债总额分别较本次交易之前增长 19.16%、17.84%。请你公司: 1) 结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等, 详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。2) 补充披露标的资产银团贷款的还款安排, 并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况, 说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款需求。3) 结合长期借款合同的主要内容, 剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务, 如补充担保、质押等, 贷款资金使用是否受限, 是否存在停贷风险, 是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。4) 结合同行业可比上市公司偿债能力指标, 补充披露是否存在重大差异, 及可能存在的债务风险, 并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等, 详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。

(一) 报告期内, 上市公司预计的到期银行债务和融资情况

1、截至 2019 年 8 月末, 公司银行借款总额 104.61 亿元, 其中高速公路项目贷款 64.23 亿元, 借款用途主要为高速公路项目建设; 流动资金贷款 40.38 亿元, 借款用途主要补充流动资金及大宗材料采购。

2019 年 9-12 月应偿还银行贷款合计 20.71 亿元。其中 2019 年 9-11 月已如期归还上述借款中 12.69 亿元, 12 月预计归还剩余 8.02 亿元, 公司将以存量货币资金归还。

2019 年以后到期的流动资金贷款, 公司现有的存量货币资金及经营活动现金流可以满足还款金额; 项目贷款特许经营权收入可以覆盖还款金额。

2、截止到 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 亿元，而其中银行流动资金贷款额度为 24.66 亿元。北新路桥发展至今未有不良记录，在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力，上述流动资金贷款额度可随时发放。

（二）高速公路后续投资的具体计划

按照目前上市公司投资建设的高速公路工程进行测算，未来还需对高速公路项目陆续投入约 18.98 亿元的资本金。其中，广平高速投资建设项目资本尚需投入 11 亿元，巫大高速投资建设项目尚需投入 1.48 亿元，钱双高速投资建设项目尚需投入 6.5 亿元。按照工程进度及投资计划，2020 年预计对高速公路投资建设项目投入资本金 9.58 亿元，其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元，巫大高速投资建设项目需投入 1.48 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 2.6 亿元；2021 年预计投入建设项目资本金 7.45 亿元，其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 1.95 亿元，剩余资本金根据施工进度及相关计划分批投入。

（三）标的资产经营状况和现金流情况

标的公司主营业务为高速公路建设，主要资产为目前正在建设的重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目，在报告期内项目仍处于建设期，尚未形成经营现金流，主要的现金流均为投资流出和筹资流入相关的现金流，目前筹资的资金流基本能根据项目进度流入并满足基建的需求。项目预计于 2020 年底通车，完工后在收费期限内每年预计的现金流量净额能够覆盖贷款的还款安排。

（四）上市公司偿债能力情况

截至报告期末累计已签约未完工项目 122 个，项目金额 279.5 亿元，公司运营状态良好，在建或拟建的工程项目较多，并且仍在积极洽谈后续的工程项目，未来的经营现金流量能够得到有效的支撑。

截至 2019 年 8 月末，货币资金约 34.41 亿元，可随时调配存量货币资金 31.44 亿元；

为防范化解偿债风险，应对到期负债及生产经营中的不可控支出，公司采取以下融资措施：

1、截至 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 亿元，本公司授信有效期为一年或者两年，授信到期前三个月左右开始重新办理授信业务，均可以正常完成授信工作，授信总量稳中有增，授信银行也在逐年增加，对于未来资金的使用会及时规划，灵活运用银行授信额度。

2、上市公司已注册公司债券 6 亿元。用途为补充营运资金、偿还借款、资本金的投入。公司将根据实际需求和资金成本等因素，择机发行公司债券，以偿还还有息债务，补充流动资金；

3、截至 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 亿元，公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模。

4、截至 2019 年 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 亿元，公司需缩短与业主、监理的计量周期，增强与业主的沟通，及时完成工程计量，并回收相应的计量款。

5、后续公司还将通过注册发行短融及超短融，资产证券化等直接融资方式，通过资本市场取得资金，进一步确保流动负债的按时支付。

通过分析，公司现有的货币资金存量及经营活动现金流基本上能够满足标的高速公路后续投资计划公司资本金的投入及到期负债的偿还，并结合公司为有效规范防范风险，而采取的融资及筹措资金的措施，本次交易对公司偿债能力和流动性不会构成重大影响。

二、补充披露标的资产银团贷款的还款安排，并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况，说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款需求。

（一）标的资产银团贷款的还款安排

银团贷款按合同约定的归还时间和金额归还，每个完整年度还本次数不少于

两次，每次为该年度应还款额的一半，并按季度付息，具体还款计划以及预测的相应利息支出如下：

单位：万元

年份	本金	预测利息	年份	本金	预测利息
2020年	1,000.00				
2021年	2,000.00	34,819.40	2033年	30,000.00	26,342.40
2022年	2,000.00	34,721.40	2034年	40,000.00	24,627.40
2023年	5,000.00	34,549.90	2035年	40,000.00	22,667.40
2024年	5,000.00	34,304.90	2036年	40,000.00	20,707.40
2025年	10,000.00	33,937.40	2037年	50,000.00	18,502.40
2026年	10,000.00	33,447.40	2038年	50,000.00	16,052.40
2027年	15,000.00	32,834.90	2039年	55,000.00	13,479.91
2028年	15,000.00	32,099.90	2040年	55,000.00	10,784.90
2029年	15,000.00	31,364.90	2041年	55,000.00	8,089.90
2030年	25,000.00	30,384.90	2042年	55,000.00	5,394.90
2031年	25,000.00	29,159.90	2043年	55,000.00	2,699.90
2032年	30,000.00	27,812.40	2044年	27,600.00	676.21
小计	160,000.00	389,437.30	小计	552,600.00	170,025.12
合计				712,600.00	559,462.42

(二) 标的资产自身产生的经营现金流量金额能够覆盖银团贷款的还款安排

根据评估报告收益法的预测数据，未来北新渝长经营活动现金流能够覆盖银团贷款各期还款金额，各特征年具体现金流情况如下：

单位：万元

项目	2021年	2026年	2031年	2036年	2041年
通行费收入	55,121.32	71,258.66	91,210.30	112,701.06	124,295.61
贷款本息	36,819.40	43,447.40	54,159.90	60,707.40	63,089.90
付现运营成本	2,692.72	3,476.78	5,173.26	5,793.23	6,105.89
当期税费影响	-3,917.23	-2,447.91	9,088.09	15,156.84	19,642.95
净现金流	19,526.43	26,782.39	22,789.05	31,043.59	35,456.87

注：1、净现金流=通行费收入-贷款本息-付现运营成本-当期税费影响；2、付现运营成本=

运营成本+管理费用-折旧摊销金额+资本性支出；3、当期税费影响=税金及附加+所得税-当期可抵扣进项税。

从上表看，渝长高速复线投入运营期后，各年的现金流均为正数，不仅能够覆盖银团还款和自身经营，还能够为上市公司创造现金流。

三、结合长期借款合同的主要内容，剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务，如补充担保、质押等，贷款资金使用是否受限，是否存在停贷风险，是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

（一）剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务

1、长期借款合同的主要内容

根据《银团贷款合同》的约定，标的公司长期借款合同主要内容如下表所示：

序号	借款人	贷款人	贷款额度	融资利率	贷款期限	担保人
1	北新渝长	中国工商银行股份有限公司重庆江北支行、中国银行股份有限公司重庆市分行、中国建设银行股份有限公司重庆市分行营业部、中国邮政储蓄银行股份有限公司重庆分行	71.26 亿元	2018年5月1日前每笔提款利率为实际提款日基准利率下浮10%；2018年5月1日后每笔提款利率为实际提款日基准利率；每一利率调整日按同期同档基准利率调整	自合同项下第一笔贷款提款日起，至合同项下最后一笔贷款的还本日止，共计28年（含宽限期3.5年）	建工集团

2、剩余借款资金到位的前置条件和潜在义务

根据《银团贷款合同》，在北新渝长正常履行合同义务的情况下，借款资金到位的前置条件是项目资本金应于贷款资金发放前同比例到位并投入使用，不存在影响剩余借款资金到位的其他前置条件和潜在义务。

《银团贷款合同》关于提款的前置条件和潜在义务条款如下：

第六条“提款的先决条件”第（三）款“每次提款的先决条件”约定：“每次提款（包括首次提款）之前，在代理行向借款人和各贷款行书面确认借款人已满

足下列所有条件后，借款人方可申请提款：1、借款人已向贷款人提交下列文件：
（1）借款人最新年检合格的营业执照；（2）担保人最新年检合格的营业执照；
（3）项目资本金已按本合同要求到位的证明文件；（4）项目实际进度与已投资额相匹配的证明文件；（5）采用贷款人受托支付的，借款人相关交易资料符合贷款人的要求；（6）自上次提款日后新签署的有关本项目的重大交易文件，以及应银团的不时要求，随时提交的其他交易文件；（7）自上次提款日后新签署的有关本项目的全部保险文件以及借款人已履行相关保险合同或保险单项下义务的凭证；（8）对上一次提款款项中借款人自主支付的款项的使用情况说明（原件）；（9）借款人还须按代理行的合理要求，提交与本合同所述事项有关的其他文件。2、担保合同已生效、并持续有效，且没有发生或可能发生不利于贷款人的事项。3、借款人和担保人均没有违反本合同、担保合同约定的行为。”；

第十条“项目资本金”约定：“（一）借款人保证本项目的项目资本金应于本合同项下贷款资金发放前同比例到位并投入使用。（二）借款人应在代理行开立银团贷款资本金账户，借款人保证将本合同签订后出资人缴付的项目资本金按时、足额汇入借款人在代理行开立的银团贷款资本金账户。”。

第二十条“借款人的义务和责任”约定：“（一）借款人应将贷款资金用于本合同约定的用途；（二）借款人应按照本合同的约定提款……（四）未经银团书面同意，借款人不得转让其在本合同项下的全部或部分权利或义务；（五）除本合同约定的担保外，未经银团事先书面同意，借款人不得为任何目的在其财产或权益上设置任何留置、抵押、质押或其他形式的担保物权；或者为任何目的为任何第三方提供任何形式的担保；（六）借款人转让其经营性资产的行为，应事先征得银团书面同意；（七）借款人如进行合并、分立、股权转让、股份制改造、体制改革和其他重大产权结构变动的，借款人应提前 30 天将有关变动方案通知贷款人，并征得银团的同意。上述变动方案不得损害贷款人在本合同项下的合法权益……（九）本合同项下担保人的担保能力下降，或质押物的价值减少，借款人应在银团要求的限期内补足担保，并由有关各方依法签订有效的担保合同；（十一）未经银团事先书面同意，本项目建设期间内借款人不得从任何第三方融资；本项目经营期内，为本项目运营需要且经银团事先书面同意，借款人可以进行融资，并在同等条件下应优先向银团融资……（十四）未经银团书面同意，借款人不得通过包括

但不限于其他贷款、租赁、商业票据以及债务证券等方式实质性增加其债务融资”。

（二）贷款资金使用限于项目建设

根据《银团贷款合同》，贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设。

《银团贷款合同》关于贷款资金使用限制的具体条款如下：

第四条“贷款用途”约定：“（一）本贷款的用途只限于用于本项目建设。（二）借款人不得将本贷款款项用于本合同规定用途之外的其他任何用途，如借款人违反本项规定，除按照挪用贷款罚息利率计付利息外、银团有权按照中国人民银行的有关规定和本合同约定追究借款人责任。”。

（三）不存在停贷风险

根据《银团贷款合同》，当借款人发生违约事件时，银团有权就违约事件作出处理，并采取中止发放贷款等措施。

《银团贷款合同》具体条款如下：

第二十七条“借款人的违约事件及其处理”第（一）款约定：“借款人发生如下任一情形，即构成违约事件：1、借款人没有按照本合同的约定按时足额支付到期应付的任何款项；2、借款人或担保人没有按照本合同的约定落实担保措施；3、借款人或担保人在本合同或者相应担保合同中作出的陈达和保证被证明是不真实、不准确或者具有误导性的；4、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金；5、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金，或采取化整为零方式规避贷款人受托支付；6、借款人或担保人没有按照本合同条款或者相应担保合同的条款履行或遵守任何其他义务；7、借款人没有清偿到期应付的任何债务；8、借款人的任何债权人宣布借款人的任何负债在原约定的到期日前提前到期应付，且总金额达到或超过人民币 1000 万元，或者借款人与其任何债权人开始就任何负债进行延期偿付等债务重组安排，且总金额达到或超过人民币 1000 万元，或者借款人全面停止或者中止对其债权人的支付，或在债务到期时无能力或者承认无能力偿付其债务，或者宣称其将不会履行到期债务；9、借款人或担保人进入任何停业，解散，清算，破产，重整，和解，整顿或类似法律程序；10、借款人的总计市场价值达到或超过人民币 30000 万元的资产被查封、冻结、扣押、执行、征收、没

收或被采取其他类似措施；11、担保人发生相应担保合同中规定的任一违约事件；12、借款人信用状况下降；13、本项目进度落后于资金使用进度；14、借款人申贷文件信息失真；15、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况；16、借款人违反本合同的其他约定。”

经核查，截至本补充法律意见书出具之日：

1、根据《银团贷款合同》的还款计划，借款人第一笔还款义务在 2020 年 11 月。因此，北新渝长未发生上述第 1 项违约事件。

2、2016 年 12 月 21 日，建工集团作为保证人已按照《银团贷款合同》的约定与贷款人签署《银团保证合同》，由建工集团对《银团贷款合同》项下全部债务提供连带责任保证。因此，北新渝长未发生上述第 2 项违约事件。

3、报告期内，北新渝长已获得银团发放的共计 37.79 亿元的贷款，北新渝长在《银团贷款合同》以及建工集团在《银团保证合同》中作出的陈达和保证不存在被证明是不真实、不准确或者具有误导性情形，北新渝长申请贷款的文件不存在信息失真。因此，北新渝长未发生上述第 3 项、第 14 项违约事件。

4、根据《银团贷款合同》约定，借款人申请提款应提请向代理行提交提款申请书，对于单笔提款超过 500 万元的贷款资金支付，均采用贷款人受托支付，代理行在审核借款人提交的资金支付依据后，贷款人将贷款资金直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。报告期内，借款人单笔提款均超过 500 万元，提款资金均采用受托支付的方式由贷款人直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。因此，北新渝长未发生上述第 4 项、第 5 项违约事件。

5、借款人北新渝长已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，保证人建工集团尚无须承担《银团保证合同》项下任何保证责任。因此，北新渝长未发生上述第 6 项、第 11 项、第 16 项违约事件。

6、北新渝长的主要债务即为《银团贷款合同》项下正在履行的各笔借款，未发生逾期偿付的情形，银团各贷款行也未要求提前还款；此外，根据本所律师的核查，北新渝长正在履行的重大业务合同也未发生逾期支付合同价款的违约行为。因此，北新渝长未发生上述第 7 项、第 8 项违约事件。

7、北新渝长、建工集团均不存在破产、解散、清算以及其他根据现行有效

法律、法规、规范性文件和其章程规定需要终止的情形，也未进入相关法律程序。因此，北新渝长未发生上述第 9 项违约事件。

8、北新渝长的主要资产即为在建工程渝长高速复线项目，相关资产未被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施。因此，北新渝长未发生上述第 10 项违约事件。

9、根据希格玛出具的希会审字（2019）3358 号《审计报告》的记载，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长期末银行存款余额为 45,419,538.84 元，净资产为 997,424,000 元；北新渝长的主要资产未被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施；北新渝长也未涉及 100 万元以上的诉讼、仲裁或重大行政处罚。因此，北新渝长未发生上述第 12 项违约事件。

10、截至 2019 年 8 月 31 日，渝长高速扩能项目建设进度为 56.40%，北新渝长已申请 37.79 亿元的贷款，占银团贷款总额度的 53.03%，项目建设进度未落后于资金使用进度。因此，北新渝长未发生上述第 13 项违约事件。

11、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况。因此，北新渝长未发生上述第 15 项违约事件。

基于上述，借款人北新渝长均已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，未发生可能导致银团采取中止发放贷款等措施的违约事情。

此外，根据《银团贷款合同》，在北新渝长正常运营，未发生违约事件，能够履行项目资本金于贷款资金发放前同比例到位并投入使用等贷款人义务的情况下，贷款人有义务按时、足额发放贷款。

《银团贷款合同》具体条款如下：

第十九条“贷款人的义务和责任”第（一）款约定：“贷款人的义务：……
4、按照本合同约定承担贷款义务，按照、代理行的通知按时、足额发放贷款……
6、未经是银团会议表决通过，贷款人不得拒绝发放、停止发放或提前收回全部或部分贷款，任何贷款人违反本款规定，因此而产生的对借款人或担保人的违约责任由其自行承担，同时银团会议有权决定将违反本款规定的贷款人尚未发放的贷款承诺额予以强制性取消，银团会议决定取消违约贷款人尚未发放的贷款承诺额的，该部分贷款承诺额由其余各贷款人按比例承诺并按合同约定予以发放，其

他贷款人因此受到的损失，由违反本款规定的贷款人予以赔偿。7、贷款人不得于本合同和本合同项下担保合同之外在相互间或与借款人、担保人达成与本合同相关的任何形式的任何约定或承诺，不得单独接受借款人、担保人或任何其他方提供的任何形式的其他担保，不得违反本合同的约定为借款人开立银团贷款账户等主要账户。贷款人违反本款规定已经达成的任何约定和承诺或已经实施的任何行为均为无效，由此而产生的全部法律责任均由其自行承担，其他贷款人因此而受到损失的，有权要求其予以赔偿。”

基于上述，本所律师认为，截至本补充法律意见书出具之日，不存在停贷风险。

（四）不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形

本次交易购买的标的资产为北新渝长的 100% 股权，北新渝长主要负债系为渝长高速复线建设所借银团贷款所形成的长期借款，渝长高速建成通车后将产生稳定的现金流，能够覆盖银团贷款的还款安排。本次交易完成后，建工集团继续作为担保人承担连带责任保证担保，不会解除《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。本次交易的目的是发挥产业并购协同优势，增进上市公司持续经营能力、减少关联交易、避免潜在同业竞争，不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

综上所述，本所律师认为，银团贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设；后续借款资金的提款，北新渝长除按照约定应于《银团贷款合同》项下贷款资金发放前将注册资本金同比例汇入其在代理行开立的银团贷款资本金账户并投入使用外，不存在如补充担保、质押等前置条件和潜在义务，不存在停贷风险；本次交易不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

四、结合同行业可比上市公司偿债能力指标，补充披露是否存在重大差异，及可能存在的债务风险，并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。

（一）偿债能力指标处于行业合理水平，不存在重大差异

上市公司对同行业上市公司 2019 年 9 月 30 日的偿债能力指标进行了分析，具体情况如下：

单位：亿元

公司名称	资产负债率	流动比率	速动比率
龙建股份	88.97%	1.06	0.55
合肥城建	86.25%	1.26	0.35
四川路桥	82.79%	1.13	0.57
山西路桥	86.69%	0.35	0.35
浙江交科	73.62%	1.08	0.51
平均	83.66%	0.98	0.47
北新路桥	85.78%	0.98	0.63

数据来源：各上市公司 2019 年 3 季报。

经过与同行业对比分析，公司资产负债率比可比上市公司略高，但不是最高水平，主要是近几年上市公司投资的工程项目处于大规模建设时间，存在较大的融资需求，未来随着投资项目逐渐投入运营，资产负债率会有所下降；流动比率与可比上市公司流动率接近，基本保持一致；速动比率与高于可比上市公司同行业平均水平基本持平，不存在重大差异。

公司所处的公路交通基础设施建设行业是“资金+技术”密集型行业，对资金的需求量大；此外，近年来公司积极稳妥选择投融资建设项目，以投资拉动项目建设，进一步加大了对资金的需求。

（二）可能存在的债务风险

1、市场竞争加剧，款项回收不及预期，导致短期流动性风险

国内路桥工程施工市场竞争日趋激烈，除了特大型、全国性建筑企业和各省、市、自治区国有或股份制从事公路工程施工的企业以外，民营企业为代表的公路工程施工企业不断加入。目前上市公司工程施工需要垫付部分资金，若未来市场竞争加剧，回款变慢，可能带来短期偿债能力风险。

2、项目建设进度不及预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加

近年来，公司逐步从传统的工程施工转变为“投资建设+工程施工”的模式。若未来公司投资的建设项目进度或效益达不到预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加。

3、银行贷款到期无法续贷风险

上市公司融资来源主要靠银行贷款。截至 2019 年 8 月末，公司银行借款总额 104.61 亿元，其中高速公路项目贷款 64.23 亿元，流动资金贷款 40.38 亿元。若未来银行流动性收紧，公司资金可能面临无法续期贷款风险。

（三）上市公司应对债务风险的控制措施

为防范化解偿债风险，应对到期负债及生产经营中的不可控支出，公司采取以下控制措施：

（1）截止到 2019 年 9 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 75.88 亿元，本公司授信有效期为一年或者两年，授信到期前三个月左右开始重新办理授信业务，均可以正常完成授信工作，授信总量稳中有增，授信银行也在逐年增加。，对于未来资金的使用会及时规划，灵活运用银行授信额度。

（2）公司已注册公司债券 6 亿元。用途为补充营运资金、偿还借款、本金的投入。公司将根据实际需求和资金成本等因素，择机发行公司债券，以偿还有息债务，补充流动资金；

（3）截止 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 亿元，公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模。

（4）截止 2019 年 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 亿元，公司需缩短与业主、监理的计量周期，增强与业主的沟通，及时完成工程计量，并回收相应的计量款。

（5）后续公司还将通过注册发行短融及超短融，资产证券化等直接融资方式，通过资本市场取得资金，进一步确保流动负债的按时支付。

综上所述，公司现有的偿债能力指标符合施工行业的行业特征，应对债务风险的控制措施，能够有效的应对可能存在的偿债风险。

问题 11. 请你公司补充披露：本次重组评估机构有关人员被我会查处的最新进展，是否存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的有关情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组评估机构有关人员被我会查处的最新进展

本公司签字评估师林梅，曾于 2015 年 12 月 24 日至 2016 年 5 月 20 日，任江苏四环生物股份有限公司（000518.SZ，以下简称四环生物）独立董事，并因信息披露违法行为，被证监会拟决定对其给与警告，并处以 3 万元的罚款。鉴于证监会对四环生物立案，其立案主体为四环生物，并未对林梅予以立案，且其拟被处罚事项是其作为上市公司独立董事履职责任事项，该事项与其为本次重大资产重组提供的服务完全不属于同类业务。此外，林梅作为仅任职 4 个月的独立董事，仅签署了 2015 年一个年度的年度报告，在该公司被立案调查事项中，完全不属于主要责任人员，因此，即使未来受到处罚，也对市场没有重大影响。因此，林梅不存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的相关情形。证监会处罚委已于 2019 年 11 月 20 日组织召开听证会，现处于处罚委复核阶段。

二、不存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十二条规定的有关情形

《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》（证监会令第 138 号）第二十二条第（四）款规定：“申请人有下列情形之一的，作出不予受理申请决定：……（四）为申请人制作、出具有关申请材料的证券公司、证券服务机构的有关人员因涉嫌违法违规被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案，且涉案行为与其为申请人提供服务的行为属于同类业务或者对市场有重大影响。”

1、林梅未收到中国证监会的立案调查通知书

根据卓信大华出具的《关于新疆北新路桥集团股份有限公司本次重组的中介机构及项目经办人员不存在<中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定>第十五条规定情形的声明》、林梅出具的《情况说明》及四环生物于 2019 年 1

月 8 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于公司收到中国证券监督管理委员会调查通知书的公告》，中国证监会仅决定对四环生物立案调查，林梅并未收到中国证监会的立案调查通知。

经在公开网络查询，未能查询到林梅被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案的信息。

2、林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为与其为本次重组提供服务的行为不属于同类业务

根据四环生物于 2019 年 9 月 20 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为是其作为四环生物的独立董事，签署了四环生物 2015 年的年度报告，因四环生物的信息披露违法行为而拟被中国证监会处罚。

根据《〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉第二十二條有关规定的适用意见--证券期货法律适用意见第 13 号》的有关规定，林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为与其为北新路桥本次重组提供服务的行为，不属于同类业务。

3、林梅涉嫌拟被中国证监会行政处罚的行为不构成对市场有重大影响

(1) 林梅被中国证监会认定为承担其他直接责任的人员，并非是对四环生物信息披露违法行为承担主要责任的直接负责主管人员。

根据四环生物于 2019 年 9 月 20 日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，四环生物在 2014 年至 2018 年年度报告中披露“无实际控制人”等关于公司实际控制人的信息存在虚假记载，隐瞒了陆克平控制陆宇、郁琴芬等 13 个证券账户及 2 个权益工具增持四环生物股票，扩大表决权，实际控制四环生物的行为。林梅作为时任的独立董事签署了四环生物 2015 年的年度报告。时任四环生物董事长孙国建是直接负责的主管人员，时任董事林梅、徐小娟、程度胜、江永红、许琦、朱正洪、徐卫球、马丽英、廖述斌、沈晓军、卢青，时任监事周建荣、李忠国、郭晓松、李素芳、邱海玲、赵小花、张日波，董事会秘书周扬、财务总监徐殷为其他直接责任人员。

同时，根据卓信大华及林梅出具的《关于新疆北新路桥集团股份有限公司本

次重组的中介机构及项目经办人员不存在《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第十五条规定情形的声明》，林梅担任四环生物独立董事的时间不足半年，仅于2015年12月24日至2016年5月20日期间任职，并仅作为独立董事签署了四环生物2015年的年度报告，在四环生物被立案调查事项中不属于主要责任人员，因此，即使未来受到处罚，也对市场没有重大影响。

如前述相关主体出具的书面说明真实准确，则林梅并非是对四环生物信息披露违法行为承担主要责任的直接负责主管人员。

（2）中国证监会拟决定给予林梅的行政处罚较轻

根据四环生物于2019年9月20日发布的《江苏四环生物股份有限公司关于收到行政处罚及市场禁入事先告知书的公告》，中国证监会拟决定给予处罚如下：对四环生物信息披露违法行为，依据《证券法》第一百九十三条第一款规定，对四环生物责令改正，给予警告并处以60万元的罚款；对直接负责的主管人员孙国建给予警告，并处以20万元的罚款；对其他直接责任人员沈晓军、马丽英、周扬给予警告，并处以6万元的罚款，对廖述斌、卢青、周建荣、李忠国给予警告，并分别处以5万元的罚款，对许琦、徐卫球、程度胜、江永红、贡小莉、郭晓松、赵小花、朱正洪、徐海珍、徐殷给予警告，并分别处以4万元的罚款，对林梅、徐小娟、李素芳、邱海玲、张日波给予警告，并分别处以3万元的罚款。

《证券法》第一百九十三条第一款规定：“发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。”

根据上述公告内容及法律规定，相较于四环生物、陆克平及其一致行动人、直接负责的主管人员及除林梅外的其他责任人员，林梅仅受到了《证券法》第一百九十三条第一款规定的最轻一档的行政处罚，说明中国证监会认为林梅的违法行为相较于四环生物及其他违法人员的违法行为，影响最小，责任最轻，不会对市场有重大影响。

综上所述，本所律师认为，如相关主体出具的书面说明真实准确，则签字评估师林梅涉及的查处情况，不符合《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序

规定》（证监会令第 138 号）第二十二條的相关规定。

此外，为了消除资产评估机构签字资产评估师林梅正在接受证监会查处事项对本次重组项目的影响，北京卓信大华资产评估有限公司已研究决定，同意更换资产评估师林梅，由参与并了解本项目情况的资产评估师刘昊宇（身份证 150102196909242019）作为本项目的签字资产评估师，按照相关规定履行更换程序。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海市锦天城律师事务所关于新疆北新路桥集团股份有限公司发行可转换债券、股份及支付现金并募集配套资金暨关联交易之补充法律意见书（二）》的签署页）

上海市锦天城律师事务所

经办律师：_____

刘峰

负责人：_____

经办律师：_____

顾耘

王文

经办律师：_____

冷刚

年 月 日

上海·杭州·北京·深圳·苏州·南京·重庆·成都·太原·香港·青岛·厦门·天津·济南·合肥·郑州·福州·南昌·西安

地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 9/11/12 层，邮编：200120

电话：（86）21-20511000；传真：（86）21-20511999

网址：<http://www.allbrightlaw.com/>