

中国国际金融股份有限公司
关于
广东省高速公路发展股份有限公司
重大资产购买暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇二〇年十一月

目 录

目 录.....	2
释 义.....	6
独立财务顾问声明和承诺.....	9
一、独立财务顾问声明	9
二、独立财务顾问承诺	9
重大事项提示.....	11
一、本次交易方案概述	11
二、本次交易构成关联交易	11
三、本次交易构成重大资产重组	12
四、本次交易不构成重组上市	12
五、本次交易的评估及作价情况	12
六、业绩承诺和补偿安排	13
七、本次交易对上市公司的影响	15
八、本次交易的决策过程和批准情况	16
九、交易各方重要承诺	16
十、上市公司控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见	26
十一、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自披露本次重组提示性公告之日起至实施完毕期间的股份减持计划	26
十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排	27
重大风险提示.....	32
一、与本次交易相关的风险	32
二、业务经营风险	35
三、其他风险	38
第一章 本次交易概况.....	39
一、本次交易的背景和目的	39
二、本次交易的决策过程和批准情况	42
三、本次交易的具体方案	42
四、本次交易构成关联交易	46

五、本次交易构成重大资产重组	46
六、本次交易不构成重组上市	47
七、本次交易对上市公司的影响	47
第二章 上市公司基本情况.....	49
一、公司基本情况	49
二、公司设立、上市及历次股本变动情况	49
三、最近六十个月的控制权变动情况	53
四、最近三年重大资产重组情况	54
五、最近三年主营业务发展情况和主要财务指标	54
六、公司控股股东及实际控制人概况	55
七、上市公司合法合规情况及诚信情况	56
第三章 交易对方基本情况.....	58
一、基本情况	58
二、历史沿革	58
三、产权关系结构图及主要股东基本情况	61
四、下属企业情况	62
五、主营业务发展情况	63
六、最近两年主要财务指标、最近一年简要财务报表	63
七、省高速与上市公司的关联关系及向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况 ..	64
八、省高速及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济 纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况	64
九、省高速及其主要管理人员最近五年的诚信情况	65
第四章 拟购买资产基本情况.....	66
一、基本情况	66
二、历史沿革	66
三、标的资产为股权的说明	70
四、产权控制关系	70
五、子公司及分支机构基本情况	71
六、主要资产权属、主要负债及对外担保情况	71
七、非经营性资金占用情况	86

八、主营业务发展情况	86
九、标的公司最近两年一期主要财务数据及财务指标	102
十、最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况说明	103
十一、报告期内会计政策及相关会计处理	103
十二、其他事项	105
第五章 标的资产评估情况.....	106
一、标的资产评估情况	106
二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析	149
三、上市公司独立董事对评估机构的独立性、假设前提的合理性及交易定价的公允性的独立意见	152
第六章 本次交易主要合同.....	154
一、《购买股权协议》	154
二、《盈利补偿协议》	157
第七章 同业竞争和关联交易.....	159
一、同业竞争	159
二、关联交易	160
第八章 独立财务顾问核查意见.....	170
一、基本假设	170
二、本次交易的合规性分析	170
三、本次重组相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	173
四、本次交易的定价依据及合理性分析	173
五、本次交易评估合理性分析	174
六、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力的影响分析	176
七、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析	178
八、资产交付安排分析	179
九、本次交易构成关联交易及其必要性分析	179
十、盈利预测及补偿安排的可行性、合理性分析	180
十一、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产	

非经营性资金占用问题分析	180
十二、本次交易摊薄即期回报情况及相关填补措施分析	181
十三、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查意见	184
十四、关于本次交易相关内幕信息知情人买卖股票情况的自查报告的核查意见	185
第九章 独立财务顾问内核程序及内部审核意见.....	187
一、中金公司内核程序简介	187
二、独立财务顾问内核意见	188
第十章 独立财务顾问结论意见.....	189

释 义

本独立财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列简称具有如下含义：

粤高速、上市公司、公司、本公司	指	广东省高速公路发展股份有限公司
广交集团	指	广东省交通集团有限公司
交易对方、省高速	指	广东省高速公路有限公司、广东省高速公路公司
双方、交易双方、交易各方	指	粤高速、省高速
标的公司、广惠高速	指	广东广惠高速公路有限公司
交易标的、标的资产、标的股权	指	广惠高速 21%的股权
珠江投资	指	广东珠江公路桥梁投资有限公司
东江投资	指	惠州交投东江投资有限公司、惠州东江交通投资有限公司
长大发展	指	广东省长大发展有限公司、广东省长大发展投资有限公司
路桥公司	指	广东省路桥建设发展有限公司、广东省路桥建设发展有限公司
惠州路发	指	惠州市公路物业发展公司、惠州市公路发展公司
保利长大	指	保利长大工程有限公司、广东省长大公路工程有限公司
建设公司	指	广东省公路建设有限公司
新粤有限	指	新粤有限公司
开发公司	指	广东省交通开发有限公司
本次重组、本次交易、本次重大资产重组	指	粤高速支付现金收购广惠高速 21%的股权
评估基准日	指	指本次交易标的股权的评估基准日，即 2020 年 8 月 31 日
中金公司、独立财务顾问	指	中国国际金融股份有限公司
会计师、永拓	指	永拓会计师事务所（特殊普通合伙）
君合、君合律所	指	北京市君合律师事务所
评估师、中水致远	指	中水致远资产评估有限公司
土地咨询机构	指	广东卓越土地房地产评估咨询有限公司
车流量评估机构	指	华杰工程咨询有限公司
广东省工商局	指	广东省工商行政管理局、广东省市场监督管理局
广东省国资委	指	广东省人民政府国有资产监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
最近两年及一期、报告期	指	2018 年、2019 年及 2020 年 1 月-8 月

交割日	指	指标的股权登记至上市公司名下的工商变更登记手续办理完毕之日
过渡期、过渡期间	指	自评估基准日（不含评估基准日当日）至交割日（含当日）
《重组报告书》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》
本独立财务顾问报告、《独立财务顾问报告》	指	《中国国际金融股份有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书之独立财务顾问报告》
《审计报告》	指	《广东广惠高速公路有限公司两年一期财务报表审计报告》（京永审字（2020）第 148220 号）
《备考审阅报告》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司 2019 年度及 2020 年 1-8 月备考审阅报告》（京永阅字（2020）第 410011 号）
《法律意见书》	指	《北京市君合律师事务所关于广东省高速公路发展股份有限公司支付现金购买资产之法律意见书》
《资产评估报告》	指	《广东省高速公路有限公司拟转让广东广惠高速公路有限公司股权所涉及的广东广惠高速公路有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（中水致远评报字[2020]第 010146 号）
《购买股权协议》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省高速公路有限公司关于支付现金购买广东广惠高速公路有限公司 21% 股权之协议》
《盈利预测报告》	指	《广东广惠高速公路有限公司盈利预测审核报告》（京永专字（2020）第 310452 号）
《盈利补偿协议》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司与广东省高速公路有限公司之盈利补偿协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《26 号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2018 年修订）》
《128 号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《公司章程》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司章程》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
《粤高速内幕信息管理制度》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司内幕信息管理制度》
《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》	指	《广东省高速公路发展股份有限公司内幕信息知情人登记管理制度》
ETC	指	公路电子不停车收费系统
MTC	指	公路人工半自动收费系统

广佛高速	指	广佛高速公路有限公司
佛开高速	指	广东省佛开高速公路有限公司
京珠高速广珠段	指	京珠高速公路广珠段有限公司
惠盐高速	指	深圳惠盐高速公路有限公司
广肇高速	指	肇庆粤肇公路有限公司
江中高速	指	广东江中高速公路有限公司
康大高速	指	赣州康大高速公路有限责任公司
赣康高速	指	赣州赣康高速公路有限责任公司
广乐高速	指	广东广乐高速公路有限公司
联合电服	指	广东联合电子服务股份有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

除特别说明外，本独立财务顾问报告中所有数值均保留两位小数，若出现总数与各项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

独立财务顾问声明和承诺

一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

（二）本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具；

（三）本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（四）本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息，以作为本独立财务顾问报告的补充和修改，或者对本独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内容，对于本独立财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释；

（五）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

依照《上市公司重大资产重组管理办法》（2020年修订）、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年修订）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》（2018年修订）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》及其他相关法规规范要求，中国国际金融股份有限公司出具了《中国国际金融股份有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易独立财务顾问报告之独立财务顾问报告》，并作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与粤高速披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对粤高速披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信本次交易的方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与粤高速接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。本公司提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

（一）重大资产购买

本次交易，上市公司拟通过支付现金方式收购省高速持有的广惠高速 21% 的股权。本次交易完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	股权比例（%）
1	粤高速	119,935.58	51.00
2	珠江投资	70,550.34	30.00
3	省高速	38,802.69	16.50
4	东江投资	5,879.19	2.50
	合计	235,167.80	100.00

（二）交易价格

上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格的评估机构中水致远对标的公司进行评估，以 2020 年 8 月 31 日为评估基准日，广惠高速 100% 股权的评估价值为 1,187,404.56 万元，以上评估结果已经广交集团备案。根据上述评估结果，并经交易双方协商，标的资产交易作价 249,354.9576 万元。

二、本次交易构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方省高速与上市公司均属于广交集团下属控股子公司，因此，本次交易构成关联交易。

三、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2019 年度审计报告、广惠高速最近两年及一期审计报告以及本次交易作价情况，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司	交易金额	计算依据	占上市公司对应指标比重
	(2019-12-31/2019 年度)				
资产总额	1,767,454.53	422,802.25	249,354.9576	422,802.25	23.92%
资产净额	982,342.68	349,491.19	249,354.9576	349,491.19	35.58%
营业收入	305,793.56	194,374.58	-	194,374.58	63.56%

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，由于标的公司在最近一个会计年度所产生的营业收入占粤高速同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，本次交易构成上市公司重大资产重组。

四、本次交易不构成重组上市

本次交易前，广交集团直接持有粤高速 513,420,438 股，占上市公司总股本的 24.56%；通过控股子公司间接持有粤高速 534,594,107 股，占上市公司总股本的 25.57%。广交集团直接及间接持有上市公司 50.12% 股份，为粤高速的控股股东。广东省国资委直接持有广交集团 100% 股权，为粤高速的实际控制人。

本次交易系现金收购，本次交易后上市公司控股股东仍为广交集团，实际控制人仍为广东省国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

五、本次交易的评估及作价情况

本次交易中，标的资产交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的、并经广交集团备案的评估报告的评估结果为基础，并经交易双方协商确定。

上市公司已经聘请了中水致远作为本次交易的评估机构，根据中水致远出具的《资

产评估报告》(中水致远评报字[2020]第 010146 号),以 2020 年 8 月 31 日为评估基准日,广惠高速 100%股权的评估结果如下:

项目	账面价值	评估值	增减值	增减率(%)
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
广惠高速 100%股权	356,484.84	1,187,404.56	830,919.72	233.09%

本次交易,中水致远以 2020 年 8 月 31 日为基准日对广惠高速全部股东权益进行评估,并出具《资产评估报告》,本次评估采用收益法、市场法对广惠高速 100%股权进行评估,并采用收益法评估值作为最终评估结论。收益法下广惠高速 100%股权的评估值为 1,187,404.56 万元,较广惠高速 100%股权的账面价值 356,484.84 万元,增值 830,919.72 万元,增值率为 233.09%。经交易双方协商,以上述广惠高速 100%股权的评估值为基础,本次交易购买的标的资产的交易价格为 249,354.9576 万元。

六、业绩承诺和补偿安排

(一) 业绩承诺期限

本次重大资产重组的业绩补偿期限为本次重大资产重组实施完毕当年度及之后 2 个年度,即 2020 年度、2021 年度、2022 年度。如本次重大资产重组在 2020 年 12 月 31 日前(含当日)未能实施完毕,于 2021 年内实施完毕,则补偿期限调整为 2021 年度、2022 年度、2023 年度。

(二) 补偿安排

1、补偿期限内实现净利润少于预测净利润时的补偿义务

根据永拓出具的《盈利预测报告》,广惠高速 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度扣除非经常性损益后的预测净利润(以下简称“预测净利润”)分别为 65,247.75 万元、111,258.73 万元、123,420.09 万元、137,161.43 万元。

根据《重组管理办法》及协议双方自愿协商,上市公司应当在补偿期限内每年度对应的年度报告中单独披露广惠高速当年度期末扣除非经常性损益后实现的净利润(以下简称“实现净利润”)与当年度预测净利润的差异情况,并由会计师事务所对此出具专项审核意见。实现净利润与预测净利润的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确

定。

根据会计师事务所出具的专项审核意见，若广惠高速在补偿期限内，任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将按照下述约定以现金进行补偿。

在补偿期限内，若广惠高速任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将对上市公司进行现金补偿，省高速该年度具体应补偿的金额按以下公式计算确定：

业绩承诺当期补偿金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格－省高速累积已补偿金额

在各年计算的补偿金额小于 0 元时，按 0 元取值，已经补偿的金额不冲回。

省高速应于上市公司年度报告经上市公司股东大会审议通过之日起 30 个工作日内将上述补偿金额以现金方式支付至上市公司指定的银行账户。

2、减值测试

在补偿期限届满时，上市公司应对补偿期期末标的资产进行减值测试，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

根据减值测试的结果，若标的资产的期末减值额大于省高速累积已补偿现金金额，则省高速还需另行向上市公司进行现金补偿，省高速具体应补偿的金额按以下公式计算确定：

减值测试补偿金额=标的资产期末减值额－省高速累积已补偿金额

省高速应在收到上市公司要求支付减值测试现金补偿的书面通知之日起 30 个工作日内将上述补偿金额以现金方式支付至上市公司指定的银行账户。

无论如何，省高速依据《盈利补偿协议》约定向上市公司支付的业绩承诺补偿金额、减值测试补偿金额合计不超过《购买股权协议》约定的标的资产的交易价格。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司股权结构的影响

本次交易为现金收购，不涉及发行股份，不会影响上市公司的股权结构。因此，本次交易前后，上市公司的股权结构不会发生变化。

（二）对上市公司主营业务及主要财务指标的影响

1、对上市公司主营业务的影响

上市公司主营业务是收费高速公路、桥梁的投资、建设、收费和养护管理，持有佛开高速、广佛高速、京珠高速广珠段三大广东省核心路产，同时参股七条高速公路。本次重组前上市公司持有广惠高速 30% 股权，通过本次交易将实现对广惠高速的控股，有利于增加控股高速公路项目，进一步做强做优做大主营业务，促进上市公司优化资产结构以及巩固核心竞争力。

2、对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2019 年度审计报告、永拓出具的《备考审阅报告》以及上市公司 2020 年 1-8 月未经审计的财务数据，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2020 年度 1-8 月/2020 年 8 月 31 日		2019 年度/2019 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	1,695,162.70	1,905,611.52	1,767,454.53	1,962,616.15
归属母公司股东所有者权益	913,037.98	731,328.91	982,342.68	802,058.27
营业收入	117,453.86	203,885.93	305,793.56	499,901.68
利润总额	42,746.04	77,896.68	178,842.65	276,759.09
归属于母公司股东净利润	26,489.37	31,434.08	125,862.81	142,595.89
基本每股收益（元/股）	0.13	0.15	0.60	0.68

从上表可以看出，本次交易将提升上市公司的资产规模和盈利能力。本次交易完成后，上市公司归属于母公司股东净利润将显著增加，每股收益存在明显提升，不存在因并购重组交易而导致每股收益被摊薄的情况。

八、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的决策和审批程序

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易已经履行的决策及审批程序包括：

- 1、本次交易已取得广交集团的批准。
- 2、本次交易已经省高速董事会、股东会审议通过。
- 3、本次交易的标的资产评估结果已完成在广交集团备案。
- 4、本次交易已经粤高速第九届董事会第十三次（临时）会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需粤高速股东大会审议通过。

本次交易能否取得上述批准存在不确定性，以及最终取得批准的时间也存在不确定性，特提请广大投资者注意投资风险。

九、交易各方重要承诺

（一）标的公司

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
广惠高速	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函	1. 公司为本次交易出具的说明、承诺及提供的信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2. 公司向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3. 公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 4. 公司对为本次交易所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如出现因违反上述承诺而给投资者造成损失的，公司将依法承担相应的赔偿责任。

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
广惠高速	关于守法情况的说明	最近五年内，本公司未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查，不存在重大行政处罚或者刑事处罚的情形
广惠高速全体董事、监事、高级管理人员	关于守法情况的说明	最近五年内，承诺人未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查，不存在重大行政处罚或者刑事处罚的情形

(二) 上市公司及全体董事、监事、高级管理人员

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
粤高速	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函	<p>1、公司为本次交易出具的说明、承诺及提供的信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2、公司向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>3、公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、公司对为本次交易所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如出现因违反上述承诺而给投资者造成损失的，公司将依法承担相应的赔偿责任。</p>
粤高速	关于关联关系情况的说明	根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方省高速与公司均属于广东省交通集团有限公司下属控股子公司，省高速构成公司的关联方，本次交易构成关联交易。
粤高速及全体董事、监事和高级管理人员	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明	<p>1、本公司依法设立并有效存续，不存在依据有关法律、行政法规、规范性文件或公司章程需要终止的情形。</p> <p>2、截至本说明签署之日，本公司及本公司全体董事、监事、高级管理人员均不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>3、本公司及本公司全体董事、监事、高级管理人员不存在违规泄露本次交易的相关内幕信息及违规利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>4、如上述确认存在虚假，本公司及本公司全体董事、</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		<p>监事、高级管理人员将依法承担法律责任。</p> <p>因此，本公司及本公司全体董事、监事、高级管理人员不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。</p>
粤高速及全体董事、监事和高级管理人员	关于守法及诚信情况的说明	<p>1、最近三年内，承诺人未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）立案调查，不存在行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形。</p> <p>2、最近三年内，承诺人不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，最近十二个月内不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为，亦不存在其他不良记录。</p>
粤高速全体董事、监事及高级管理人员	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函	<p>1.承诺人为本次交易出具的说明、承诺及提供的信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.承诺人向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>3.承诺人保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4.如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。</p> <p>5.承诺人对为本次交易所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如出现因违反上述承诺而给投资者造成损失的，承诺人将依法承担相应的赔偿责任。</p>
粤高速全体董事及高级管理人员	关于摊薄即期回报填补措施的承诺函	<p>1.本人承诺不会无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；</p> <p>2.本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；</p> <p>3.本人承诺不会动用公司资产从事与本人履行职责无关的任何投资、消费活动；</p> <p>4.本人承诺由粤高速董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与粤高速填补回报措施的执行情况相挂钩；</p> <p>5.若粤高速拟实施股权激励，本人承诺拟公布的粤高速股权激励的行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>若违反上述承诺或拒不履行上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本人将依法承担相应的补偿责任。</p>

(三) 交易对方

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
省高速	关于避免同业竞争的承诺函	<p>2015年6月26日,省高速已出具《关于避免同业竞争的承诺函》,该承诺函长期有效:</p> <p>1、本公司及本公司控股子公司不会利用控股股东对粤高速的控股关系进行损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益的经营活动。</p> <p>2、本公司及本公司控股子公司不利用从粤高速及其控股子公司所获取的信息从事与粤高速或其控股子公司相竞争的主营业务,且不会进行任何损害或可能损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益的行为或活动。</p> <p>3、若本公司及本公司控股子公司将其投资建设或经营管理的任何收费公路、桥梁、隧道及其有关附属设施或权益向广东省交通集团有限公司及其直接或间接控制的公司以外的公司转让,除有关政府主管部门明确指定受让方外,在有关法律法规允许的前提下,粤高速在同等条件下享有优先购买权。</p> <p>4、若未来本公司及本公司控股子公司在粤高速控股的高速公路两侧各20公里范围内投资建设与之平行或方向相同的高速公路,在有关法律法规允许的前提下,除有关政府主管部门明确指定投资主体的项目外,粤高速相对于广东省交通集团有限公司及其直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外公司将享有优先投资权。</p> <p>本承诺函一经签署,即构成本公司不可撤销的法律义务。如出现因本公司违反上述承诺而导致粤高速受到损害的情况,本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p> <p>本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速的控股股东控制的公司之日止。</p>
省高速	关于维护上市公司独立性的承诺函	<p>2015年6月26日,省高速已出具《关于维护上市公司独立性的承诺函》,该承诺函长期有效:</p> <p>本公司不会因本次重大资产重组完成后本公司持有的粤高速的股份增加而损害粤高速的独立性,在资产、人员、财务、机构和业务上继续与粤高速保持分开原则,并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定,不违规利用粤高速提供担保,不违规占用粤高速资金,保持并维护粤高速的独立性,维护粤高速其他股东的合法权益。</p> <p>本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速的控股股东控制的公司之日止。</p> <p>若本公司违反上述承诺给粤高速造成损失,一切损失将由本公司承担。</p>
省高速	关于减少和规范关联交易的承诺函	<p>2015年6月26日,省高速已出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》,该承诺函长期有效:</p> <p>1、在本次重大资产重组完成后,本公司及本公司直接或间接控制的公司及其他关联方将尽量避免与粤高速及其控股子公司之间发生关联交易;对于确有必要且无</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		<p>法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律法规、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护粤高速及其中小股东利益。</p> <p>2、本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、深圳证券交易所颁布的业务规则及《广东省高速公路发展股份有限公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用粤高速控股股东的控股地位谋取不当的利益，不损害粤高速及其中小股东的合法权益。</p> <p>如违反上述承诺与粤高速及其控股子公司进行交易而给粤高速造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p> <p>本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速控股股东所控制的公司之日止。</p>
省高速	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函	<p>1、本公司为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2、本公司向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>3、本公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p>
省高速	关于守法及诚信情况的说明	<p>1、最近五年内，本公司未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，不存在行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形。</p> <p>2、最近五年内，本公司不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为，亦不存在其他不良记录。</p>
省高速	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明	<p>1、本公司依法设立并有效存续，不存在依据有关法律、行政法规、规范性文件或公司章程需要终止的情形。</p> <p>2、截至本说明签署之日，本公司不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近36个月内不存在涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>3、本公司不存在违规泄露本次交易的相关内幕信息及违规利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>4、如上述确认存在虚假，本公司将依法承担法律责任。因此，本公司不存在《关于加强上市公司重大资产重</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
省高速	关于本次交易的原则性意见	本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，本公司同意上市公司实施本次交易。
省高速	关于股份减持计划的声明与承诺函	自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。
省高速	就本次交易采取保密措施及保密制度的说明	1、本公司与粤高速就本次交易的相关事宜进行初步磋商时，本公司已采取了必要且充分的保密措施，本公司参与项目商议的人员仅限于本公司少数管理层，限定相关敏感信息的知悉范围，确保信息处于可控范围之内。 2、本公司配合了粤高速进行内幕信息知情人员登记及自查。 3、本公司已与本次交易相关方分别签订了保密协议或在有关协议中约定了保密条款，约定了各方的保密责任与义务。 4、本公司严格按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的要求，持续配合粤高速落实内幕信息管理的具体措施，并督导提示内幕信息知情人承担保密义务和责任，在内幕信息依法披露前，不得公开或泄露该信息，不得利用内幕信息买卖或者建议他人买卖粤高速股票。综上，本公司在本次交易中采取的保密措施及保密制度严格规范，信息披露事宜严格依据有关法律法规及中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的有关规定执行，在整个过程中未发现任何不当的信息泄露的情形。
省高速	关于本次交易标的资产权属的确认函	本公司已实际履行出资义务，持有的标的资产权属清晰，不存在产权纠纷，不存在质押、冻结等权利受到限制的情况。本公司对标的资产具有完全的处置权，实施标的资产过户或转让不存在任何限制条件。
省高速	关于关联关系情况的说明	根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，粤高速与本公司均属于广东省交通集团有限公司下属控股子公司，因此，粤高速与本公司构成关联方。
省高速全体董事、监事、高级管理人员	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明	1、截至本说明签署之日，本人不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。 2、本人不存在违规泄露本次交易的相关内幕信息及违规利用该内幕信息进行内幕交易的情形。 3、如上述确认存在虚假，本人将依法承担法律责任。因此，本人不存在《关于加强上市公司重大资产重组

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
省高速全体董事、监事、高级管理人员	关于守法及诚信情况的说明	1、最近五年内，承诺人未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，不存在行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形。 2、最近五年内，承诺人不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为，亦不存在其他不良记录。

（四）上市公司控股股东及其一致行动人

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
广交集团	关于保持上市公司独立性的承诺函	2015年6月18日，广交集团已出具《关于保持广东省高速公路发展股份有限公司独立性的承诺函》，该承诺函长期有效： “本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司不会因本次重大资产重组完成后本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司持有的粤高速的股份增加而损害粤高速的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上继续与粤高速保持分开原则，并严格遵守中国证券监督管理委员会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用粤高速提供担保，不违规占用粤高速资金，保持并维护粤高速的独立性，维护粤高速其他股东的合法权益。若本公司违反上述承诺给粤高速造成损失，一切损失将由本公司承担。 本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速的控股股东之日止。”
	关于股份减持计划的声明与承诺函	自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。
	关于避免同业竞争的承诺函	2015年6月26日，广交集团已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，该承诺函长期有效： “1.本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司不会利用控股股东对粤高速的控股关系进行损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益的经营活动。 2.本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司不会利用从粤高速及其控股子公司

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		<p>所获取的信息从事与粤高速或其控股子公司相竞争的主营业务，且不会进行任何损害或可能损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益的行为或活动。</p> <p>3.若本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司将其投资建设或经营管理的任何收费公路、桥梁、隧道及其有关附属设施或权益向本公司及本公司直接或间接控制的公司以外的公司转让，除有关政府主管部门明确指定受让方外，在有关法律法规允许的前提下，粤高速在同等条件下享有优先购买权。</p> <p>4.若未来本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司在粤高速控股的高速公路两侧各 20 公里范围内投资建设与之平行或方向相同的高速公路，在有关法律法规允许的前提下，除有关政府主管部门明确指定投资主体的项目外，粤高速相对于本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司将享有优先投资权。</p> <p>本承诺函一经签署，即构成本公司不可撤销的法律义务。如出现因本公司违反上述承诺而导致粤高速受到损害的情况，本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p> <p>本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速的控股股东控制的公司之日止。”</p>
	<p>关于减少与规范关联交易的承诺函</p>	<p>2015年6月18日，广交集团已出具《关于减少与规范关联交易的承诺函》，该承诺函长期有效：</p> <p>“1.在本次重大资产重组完成后，本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与粤高速及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护粤高速及其中小股东利益。</p> <p>2.本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、深圳证券交易所颁布的业务规则及《广东省高速公路发展股份有限公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东的控股地位谋取不当的利益，不损害粤高速及其中小股东的合法权益。</p> <p>如违反上述承诺与粤高速及其控股子公司进行交易而给粤高速造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p> <p>本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速控股股东之日止。”</p>
	<p>关于所提供信息真实、准确、完整之承诺函</p>	<p>1.本公司为本次交易出具的说明、承诺及提供的信息均为真实准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.本公司为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		<p>的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；各文件的原件的效力在其有效期内均未被撤销，且截至目前均由其各自的合法持有人持有；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>3. 本公司保证，如就本次交易所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司承诺将暂停转让在粤高速拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交粤高速董事会，由粤高速董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权粤高速董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；粤高速董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>4. 本公司对为本次交易所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如出现因违反上述承诺而给粤高速或投资者造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p>
	关于履行摊薄即期回报填补措施的承诺函	<p>1. 不越权干预粤高速经营活动，不侵占粤高速利益；</p> <p>2. 如违反上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本公司将依法承担相应的补偿责任。</p>
	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明	<p>1. 本公司依法设立并有效存续，不存在依据有关法律、行政法规、规范性文件或公司章程需要终止的情形。</p> <p>2. 截至本说明签署之日，本公司不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>3. 本公司不存在违规泄露本次交易的相关内幕信息及违规利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>4. 如上述确认存在虚假，本公司将依法承担法律责任。</p>
	关于守法情况的说明	<p>1. 最近三年内，承诺人未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查。</p> <p>2. 最近十二个月内不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为。</p>
	关于股份减持计划的声明与承诺函	<p>自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或者其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
	关于广惠公司土地房产有关承诺函	<p>一、广惠公司占有和使用的面积总计 3,732,185.08 平方米的土地尚未取得权属证书。本公司承诺：</p> <p>1、上述土地的土地使用权权属清晰，不存在争议，广惠公司可合法占有和使用上述土地；</p> <p>2、确保广惠公司在取得权属证书之前继续有效占有和使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响；</p> <p>3、将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用未取得权属证书之土地、或者在该等土地上从事工程建设等而给粤高速带来的直接及间接损失。</p> <p>二、广惠公司占有和使用的面积总计 12,324,867.92 平方米的土地，目前登记在广东省长大公路工程有限公司（现已更名为“保利长大工程有限公司”，以下简称“长大公司”）名下，其中 8,799,336.79 平方米土地已取得权属证书，另外 3,525,531.13 平方米土地尚未取得权属证书。本公司承诺：将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用登记在长大公司名下之土地给粤高速带来的直接及间接损失。</p> <p>三、广惠公司占有和使用的面积总计为 72,364.655 平方米的房产尚未取得房产所有权证书。本公司承诺：</p> <p>1、广惠公司目前所使用上述未取得权属证书的房产权属清晰，不存在争议，广惠公司可合法占有和使用上述房产；</p> <p>2、确保广惠公司在取得房产所有权证书之前继续有效占有和使用上述房产，并且不会因此受到实质性不利影响；</p> <p>3、将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用上述未取得相关产权权属证书之房产而给粤高速带来的直接及间接损失。</p>
	关于本次交易的原则性意见	<p>本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力，增强抗风险能力，符合上市公司的长远发展和上市公司全体股东的利益，本公司同意上市公司实施本次交易。</p>
广交集团全体董事、监事、高级管理人员	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明	<p>1.截至本说明签署之日，本人及本人控制的机构均不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在涉嫌重大资产重组相关的内幕交易被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>2.本人及本人控制的机构不存在违规泄露本次交易的相关内幕信息及违规利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>3.如上述确认存在虚假，本人将依法承担法律责任。</p> <p>因此，本人及本人控制的机构不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定中不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。</p>
建设公司、开发公司、新粤有限	关于本次交易的原则性意见	<p>本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力，增强抗风险能力，符合上市公司的长远发展和上市公司全体股东的</p>

承诺方	出具承诺的名称	承诺的主要内容
		利益，本公司同意上市公司实施本次交易。
	关于股份减持计划的声明与承诺函	自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。

十、上市公司控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

截至本独立财务顾问报告签署日，公司控股股东广交集团及其一致行动人建设公司、新粤有限、开发公司已出具说明，就本次重大资产重组的原则性意见如下：

“本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力，增强抗风险能力，符合上市公司的长远发展和上市公司全体股东的利益，本公司同意上市公司实施本次交易。”

公司控股股东广交集团的一致行动人省高速已出具说明，就本次重大资产重组的原则性意见如下：

“本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，本公司同意上市公司实施本次交易。”

十一、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自披露本次重组提示性公告之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）上市公司控股股东及其一致行动人关于自披露本次重组提示性公告之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，公司控股股东广交集团及其一致行动人建设公司、省高速、新粤有限、开发公司已出具不减持粤高速股票的承诺函，承诺：

“自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司

不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。”

（二）上市公司董事、监事、高级管理人员关于自披露本次重组提示性公告之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司董事、监事、高级管理人员就自披露本次交易提示性公告之日起至实施完毕期间的股份减持计划特作出以下说明及承诺：

“自上市公司披露本次交易提示性公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本人不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。”

十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排

本次交易过程中上市公司将采取以下安排和措施保护投资者尤其是中小投资者的合法权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》及《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况。

（二）确保本次交易的定价公平、公允

本次交易定价以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具并经广交集团备案的评估报告中的评估结果为基础，由交易相关方协商确定，确保交易定价公允、公平、合理。

（三）严格履行关联交易决策程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联交易的审批程序。公司在本次交易进程中严格遵守《公司法》《重组管理办法》《股票上市规则》等相关法律法规及《公司章程》的要求，严格履行法定程序进行表决。本次交易的议案已由公司董事会表决通过，关联董事回避表决，并取得独立董事对本次交易的事前认可意见及独立意见，在后续上市公司召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

（四）股东大会提供网络投票平台

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，公司将采用现场投票与网络投票相结合方式召开审议本次重组的股东大会。公司将就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以在网络投票时间内直接通过网络投票平台行使表决权。

本公司将单独统计并披露公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有公司 5% 以上股份的股东以外的其他股东的投票情况。

（五）本次交易未摊薄当期每股收益

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）《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》（证监会公告〔2015〕31号）等相关规定的要求，公司对本次交易摊薄即期回报的影响进行了认真研究。根据上市公司 2019 年度审计报告、永拓出具的《备考审阅报告》以及上市公司 2020 年 1-8 月未经审计的财务数据，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2020 年度 1-8 月/2020 年 8 月 31 日		2019 年度/2019 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	1,695,162.70	1,905,611.52	1,767,454.53	1,962,616.15
归属母公司股东所有者权益	913,037.98	731,328.91	982,342.68	802,058.27
营业收入	117,453.86	203,885.93	305,793.56	499,901.68
利润总额	42,746.04	77,896.68	178,842.65	276,759.09

项目	2020年度1-8月/2020年8月31日		2019年度/2019年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
归属于母公司股东净利润	26,489.37	31,434.08	125,862.81	142,595.89
基本每股收益（元/股）	0.13	0.15	0.60	0.68

上市公司2019年度和2020年1-8月实现的基本每股收益分别为0.60元/股和0.13元/股。本次交易完成后，上市公司2019年度和2020年1-8月备考基本每股收益分别为0.68元/股和0.15元/股。本次重组有利于增厚上市公司的基本每股收益，不存在因本次交易而导致每股收益被摊薄的情况。本次交易有利于增强上市公司持续经营能力和抗风险能力，符合上市公司全体股东的利益。

上述测算不构成本次交易的业绩承诺及盈利预测，提请投资者注意相关风险。为避免本次重大资产重组后公司基本每股收益下降的风险，公司为防范本次重大资产重组摊薄即期回报，拟采取以下措施：

1、积极加强经营管理，提高公司运营效率

本次重组完成后，公司将继续致力于做强做优做大高速公路主营业务。公司将进一步加强企业管理，提高公司决策水平和战略眼光，把握市场机遇，突出公司的核心竞争优势。公司将继续改善组织运营效率，提高公司的财务管理及成本费用控制水平，增强公司的整体盈利能力。

2、加快完成对标的资产的整合，提高整体盈利能力

本次交易完成后，公司将加快对标的资产的整合，在业务、人员、财务管理等各方面进行规范，通过整合资源提升公司的综合实力，及时、高效完成标的公司的经营计划，增强公司的盈利能力。

3、进一步完善公司治理与内部控制，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的要求，进一步优化治理结构、加强内部控制，节省公司的各项费用支出，完善并强化投资决策程序，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，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。未来公司将合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对资金需求的前提下，全面有效地控制公司经营和资金管控风险。

4、严格落实现金分红政策，保护中小投资者的利益

上市公司重视对股东的合理投资回报，同时兼顾公司可持续发展，为更好的保障投资者的合理回报，增加股利分配决策的透明度，便于股东对公司经营和利润分配进行监督，公司制定了相关制度以确保公司股利分配政策的持续性、稳定性及科学性。

5、公司控股股东、董事、高级管理人员已经作出关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺

为切实保护中小投资者合法权益，确保公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，公司控股股东以及公司全体董事、高级管理人员根据《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》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）分别作出了相关承诺，承诺内容如下：

（1）公司控股股东的承诺

“1、不越权干预粤高速经营活动，不侵占粤高速利益；

2、如违反上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本公司将依法承担相应的补偿责任。”

（2）公司董事、高级管理人员的承诺

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

2. 本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3. 本人承诺不会动用公司资产从事与本人履行职责无关的任何投资、消费活动；

4. 本人承诺由粤高速董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与粤高速填补回报措施的执行情况相挂钩；

5. 若粤高速拟实施股权激励，本人承诺拟公布的粤高速股权激励的行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本人将依法承担相应的补偿责任。”

重大风险提示

投资者在评价公司本次重组时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易尚需提交上市公司股东大会审议批准，本次交易是否能获得上市公司股东大会审议通过，存在一定不确定性，特提醒广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

由于本次交易的实施尚须满足多项前提条件，本次交易可能因为包括但不限于以下事项的发生而终止：

1、尽管上市公司已经按照相关规定采取了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易等情况，而被暂停、中止或取消的风险；

2、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件，而被暂停、中止或取消的风险；

3、其他原因可能导致本次交易被暂停、中止或取消的风险。

上述情形可能导致本次交易暂停、中止或取消，特此提醒广大投资者注意投资风险。上市公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作进展，以便投资者了解本次交易进程，并做出相应判断。

（三）标的资产的估值风险

本次交易拟以现金方式收购广惠高速 21%的股权，上市公司聘请了具有证券期货相关业务资格的评估机构出具评估报告。根据中水致远出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2020 年 8 月 31 日，标的公司全部股东权益评估价值为 1,187,404.56 万元，评估增值 830,919.72 万元，增值率为 233.09%。

鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动，比如评估报告中使

用的疫情免收通行费的补偿方案假设无法实现或者与实际情况存在差异等，可能将对本次评估结果的准确性造成一定影响。特提醒广大投资者注意投资风险。

（四）标的资产的预测净利润不能达标的风险

根据上市公司与交易对方签订的《盈利补偿协议》，本次交易的利润补偿期间为 2020 年、2021 年和 2022 年，如本次重大资产重组在 2020 年 12 月 31 日前（含当日）未能实施完毕，于 2021 年内实施完毕，则补偿期限调整为 2021 年度、2022 年度、2023 年度。若标的资产实际净利润数低于预测净利润数，交易对方将相应承担补偿责任。关于具体补偿原则和计算公式，请详见本独立财务顾问报告“第六章 本次交易主要合同”之“二、《盈利补偿协议》的主要内容”。

业绩承诺系交易对方基于标的公司目前的经营管理状况和未来的发展前景作出的综合判断。如果遇到宏观经济波动、不可抗力、市场竞争形势变化、自身经营问题等因素，均可能出现预测净利润无法实现的情况。尽管《盈利补偿协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来广惠高速在本次交易后出现经营未达预期的情况，则会影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，交易对方如果未能履行业绩补偿承诺，则存在业绩补偿承诺实施的违约风险。特提醒广大投资者注意投资风险。

（五）标的公司土地、房产权属不完善风险

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速占有和使用的土地共 18 宗，土地面积为 12,646,142.86 平方米，其中已办证的土地 13 宗，土地面积为 8,913,957.78 平方米，土地证完证率为 70.49%（按面积）；13 宗已办证土地中有 11 宗土地权属在保利长大名下，尚未办理权属证书变更，合计土地面积为 8,799,336.79 平方米；未办证土地 5 宗，土地面积合计 3,732,185.08 平方米，占土地总面积的 29.51%。广惠高速共有房产 152 处，均未办理房屋权属证书。

针对以上部分土地未取得土地权属证书、房产未办理房屋权属证书、部分土地未办理权属变更登记手续的情况，广交集团已经出具承诺：

“一、广惠公司占有和使用的面积总计 3,732,185.08 平方米的土地尚未取得权属证书。本公司承诺：

1、上述土地的土地使用权权属清晰，不存在争议，广惠公司可合法占有和使用上

述土地；

2、确保广惠公司在取得权属证书之前继续有效占有和使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响；

3、将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用未取得权属证书之土地、或者在该等土地上从事工程建设等而给粤高速带来的直接及间接损失。

二、广惠公司占有和使用的面积总计 12,324,867.92 平方米的土地，目前登记在广东省长大公路工程有限公司（现已更名为“保利长大工程有限公司”，以下简称“长大公司”）名下，其中 8,799,336.79 平方米土地已取得权属证书，另外 3,525,531.13 平方米土地尚未取得权属证书。本公司承诺：将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用登记在长大公司名下之土地给粤高速带来的直接及间接损失。

三、广惠公司占有和使用的面积总计为 72,364.655 平方米的房产尚未取得房产所有权证书。本公司承诺：

1、广惠公司目前所使用上述未取得权属证书的房产权属清晰，不存在争议，广惠公司可合法占有和使用上述房产；

2、确保广惠公司在取得房产所有权证书之前继续有效占有和使用上述房产，并且不会因此受到实质性不利影响；

3、将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用上述未取得相关产权权属证书之房产而给粤高速带来的直接及间接损失。”

保利长大已经出具确认函：“1.本公司作为广惠高速公路的建设总承包方，受业主单位广东广惠高速公路有限公司（以下简称“广惠公司”）的委托，负责广惠高速公路的建设，并办理广惠高速公路的征地拆迁、建设立项报批、施工图报建等相关工作。前述土地因以本公司名义上报国土部门，相应的权属证书或用地文件登记在本公司名下，但权属证书及用地文件登记问题不影响广惠公司对广惠高速公路的收费经营。2.本公司确认，前述土地及其地上建筑物、构筑物一直以来均由广惠公司合法占有和使用，本公司与广惠公司就此不存在任何争议或纠纷。3.本公司承诺，不会对广惠公司在广惠高速公路项目经营期内以及相关土地的权属证书记载的使用年限内继续有效占有和使用该等土地及其地上建筑物、构筑物造成任何实质性的不利影响。4.本公司承诺，将应广惠公

司的要求，在条件允许的情况下，配合广惠公司将该等土地变更登记至广惠公司名下，特此说明。”

广州市增城区人民政府已经出具《关于确认合法使用广惠高速公路项目在增城区的土地及房产的函》：“广惠高速公路项目在项目经营期限内可继续依法使用目标土地、房产或构筑物。如相关土地、房产或构筑物已办理土地或房产权属证书，则依土地或房产权属证书合法使用。”

针对广惠高速持有的土地和房产存在的上述瑕疵，广交集团已经出具承诺，保利长大、广州市增城区人民政府已经出具确认函，广惠高速可继续占有和使用上述土地、房产。截至目前，尚未取得广州市黄埔区人民政府、惠州市人民政府确认函。上述土地和房产存在瑕疵不会对广惠高速的正常经营造成实质影响，提请广大投资者注意上述风险。

二、业务经营风险

（一）市场与行业风险

1、宏观及区域经济波动风险

高速公路行业属于基础设施行业，运输量与宏观及区域经济活跃度密切相关。作为交通运输主要方式之一，高速公路运输对于国民经济活动的发展具有支持和协助作用，宏观经济周期的发展变化及区域经济的活跃程度会导致经济活动对运输能力需求的变化，即会导致公路交通流量及收费总量的变化。当前我国宏观经济增速放缓，经济结构转型尚未完成，且疫情反复的风险依然存在。如果未来宏观及地区经济波动加剧、经济增速下降，全社会对人员和物资流动需求有可能受经济增速回落的影响而有所减弱，从而可能对高速公路行业的发展以及广惠高速的经营业绩造成不利影响。

2、高速公路分流风险

根据《广东省高速公路网规划（2020—2035年）》，广东省将以“十二纵八横两环十六射”为主骨架，七十条加密线和联络线为补充，形成以珠江三角洲为核心，沿海城市、港口、机场和铁路枢纽为重点，支撑粤港澳大湾区深度合作发展、引领东西两翼及沿海经济带发展、快捷通达周边省区的高速公路网络。到规划期末（2035年），全省高速公路总里程将达到约15,000公里。随着广东省公路网的逐渐完善，整体而言广东省交通输

送能力将得到增强，但存在相近路网通道内的其他公路对单条高速公路通行量造成分流的风险。

3、其他交通方式的替代风险

近年来，我国交通运输行业发展较快，尤其是铁路、城际轨道交通等运输方式发展迅速，对于高速公路客流量产生了一定的分流作用。根据《广东省国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，广东省将对接国家综合交通布局，进一步完善我省综合交通走廊建设，构建三横四纵、内联外通、开放融合的综合运输大通道，加快建设以高快速铁路和高速公路为重点的快速运输网。此外广东省将进一步完善国际航空服务体系，强化广州白云国际机场国际枢纽机场功能，提升深圳宝安国际机场、珠海机场、揭阳潮汕国际机场、湛江机场等机场国际化水平，积极拓展国际航线。后期随着航空、铁路、水路等综合运输系统的不断完善，尤其是大宗商品公路转铁路运输的要求，及城际轨道交通、高铁等基础设施建设的建成，高速公路将有可能面临原有客户选择其他运输方式而导致客户流失的风险。

（二）政策风险

1、经营性高速公路产业政策变化的风险

国家近年来颁布的关于高速公路产业政策的文件主要有《国家公路网规划（2013年-2030年）》《国家公路运输枢纽布局规划》《关于进一步促进公路水路交通运输业平稳较快发展的指导意见》（交政法发〔2009〕220号）《关于进一步促进道路运输行业健康稳定发展的通知》（国办发〔2011〕63号）《关于印发促进综合交通枢纽发展的指导意见的通知》（发改基础〔2013〕475号）等，此外《交通运输标准化“十四五”发展规划》正在编制中。上述政策对于高速公路产业的健康快速发展起到了有力的促进作用，若国家有关政策环境发生不利变化，可能对本公司及标的公司既定发展战略的执行和业绩的增长产生一定的不利影响。

2、高速公路收费标准调整的风险

根据《收费公路管理条例》等法规的规定，车辆通行费的收费标准必须由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准，并依照相关法律、行政法规的规定进行听证。因此，收费价格的调整主要取决于国家相关政策及政府部门的审批。如果目前实行的通行费收费标准未来出现下调，将影

响本公司现有路产和标的公司路产的通行费收入和业绩。

3、新冠肺炎疫情免费政策、重大节假日免费政策等对高速公路收费收入的影响

2020年2月15日交通运输部发布了《关于新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费的通知》，要求自2月17日零时起至疫情防控工作结束，全国收费公路免收车辆通行费。同日，交通运输部政策研究室发布《免收通行费政策解读 服务疫情防控促进复工复产保障经济发展》，指出“在新冠肺炎疫情防控期间免收全国收费公路车辆通行费，是为了公共利益作出的重大决定，根据相关法律法规规定，将另行研究出台相关配套保障政策，统筹维护收费公路使用者、债权人、投资者和经营者的合法权益”。2020年4月28日交通运输部《关于恢复收费公路收费的公告》（交通运输部公告2020第25号）确定于5月6日零时起恢复高速公路收费。2020年3月6日国务院新闻发布会提及，交通运输部已经会同国家发改委、财政部、人民银行、国资委、税总、银保监会和证监会研究制定了相关的支持保障政策。主要包括：免费通行期间，对经营主体金融债务还本付息存在困难的给予延缓付息、本金展期或者续贷等政策，为企业提供流动资金的优惠贷款以及适当延长收费公路收费期限等。如果后续具体补偿政策未能落地实施，或因疫情反复再次免收通行费，将影响本公司及标的公司的经营业绩。

根据《国务院关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37号）和《交通运输部关于切实做好重大节假日免收小型客车通行费有关工作的通知》（交公路发[2012]376号）的要求，从2012年开始我国高速公路在春节、清明节、劳动节、国庆节及其连休日期间，对收费公路上行驶的7座及以下小型客车实行免费通行。如果未来国家修订上述重大节假日免费政策或者发布其他公路通行费减免费政策，将影响本公司现有路产及本次收购路产的通行费收入和公司业绩。

（三）业务经营风险

1、收费期限调整的风险

根据《收费公路管理条例》等法规的规定，车辆通行费的收费标准必须由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准，并依照相关法律、行政法规的规定进行听证。因此，收费价格的调整主要取决于国家相关政策及政府部门的审批。如果标的资产目前实行的通行费收费标准未来出现下调，将影响本公司现有路产及本次收购路产的通行费收入和公司业绩。

2、项目运营维护对交通量产生影响的风险

公路建成通车后，为保障道路通行顺畅，公司将定期对路桥进行检测和养护，从而保证路况良好和安全畅通，但如果需要维修的范围较大，维修的时间过长，则会影响公路的正常通行，影响交通流量，从而导致车辆通行费收入减少，同时也将增加公司相应改造工程的成本支出。

上述运营维护活动对公司未来业绩及评估值的影响将本着谨慎原则在评估报告中予以反映，但仍存在实际影响高于预期影响的风险。

3、路桥事故风险

在路桥运营过程中，可能因大型物体撞击、货车超载等多种原因引致路桥设施遭受毁损、垮塌等事故，进而造成通行受阻、财产损失和人员伤亡等风险，会对公司产生负面影响。

三、其他风险

（一）股票市场波动的风险

股票市场投资收益与投资风险并存。上市公司股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易需要一定的时间周期才能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。投资者在购买本公司股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解，并做出审慎判断，特提请广大投资者注意投资风险。

（二）其他风险

本公司不排除因经济、自然灾害等其他不可抗力因素给本次交易带来不利影响的可能性，特提请广大投资者注意投资风险。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家鼓励国企改革和企业兼并重组

党的十九大报告提出，要加快国有经济布局优化、结构调整、战略性重组，促进国有资产保值增值，推动国有资本做强做优做大，有效防止国有资产流失。国务院国资委《关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》要求，“大力推进改制上市，提高上市公司质量。积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务资产全部注入上市公司。”2020年6月，中央深改委审议通过《国企改革三年行动方案（2020—2022年）》，会议指出，今后3年是国企改革关键阶段，要坚持和加强党对国有企业的全面领导，坚持和完善基本经济制度，坚持社会主义市场经济改革方向，抓重点、补短板、强弱项，推进国有经济布局优化和结构调整，增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力。

这些国家政策的颁布实施，有利于国有上市公司充分发挥资本运作平台的优势，积极寻找兼并重组机会，通过并购优质国有标的实现做大做强，同时促进国有企业的资产证券化进程。

2、高速公路收费管理行业将持续稳健发展

公路运输行业的发展与国民经济发展水平、居民收入水平、消费结构升级、路网路况等密切相关。我国国民经济的持续快速发展、居民收入水平的不断增长、消费结构的逐渐升级以及路网路况的不断改善为我国公路运输行业的发展提供了良好的总体环境，我国公路运输行业未来发展前景广阔。

国民经济的快速发展将促进人员和物资流动的增长，从而对公路运输的需求将不断增长。“十二五”和“十三五”期间，我国国民经济持续快速增长。2019年，面对复杂多变的国内外经济环境，中国政府加强和改善宏观调控，发挥市场机制作用，国民经济运行态势总体良好，国内生产总值同比增长6.1%。未来我国国民经济将继续保持稳定增长的势头，对能源、原材料等物资的需求将持续增加，人员流动的速度也将加快，这

些都极大地增加了对未来我国公路运输的需求。

未来 10 至 15 年我国高速公路建设基础设施仍将处于集中建设、加快成网的关键阶段。根据国务院批准的《国家公路网规划（2013 年-2030 年）》，国家高速公路规划里程将由 8.5 万公里增加到 11.8 万公里，增加 3.3 万公里。未来高速公路运输车流量将继续保持稳健增长。客货运量预计到 2030 年，全社会公路客运量、旅客周转量、货运量和货物周转量将分别是当前的 2.7 倍、3.2 倍、2.2 倍和 2.4 倍，主要公路通道平均交通量将超过 10 万辆/日，京沪、京港澳等繁忙通道交通量将达到 20 万辆/日以上。

随着我国公路路网的不断完善，我国公路客货运的平均运输距离在不断延伸，其中，高速公路的快速运输与相应的铁路运输相比，已在综合成本方面具备了一定竞争优势。此外，公路路网的不断完善将增强彼此间的协同效应，产生路网效应，提高道路使用率，增加整体车流量，有助于增加对公路运输的需求。

3、广东省高速公路行业快速发展、空间广阔

广东省地理位置优越，高速公路行业发展迅速且未来空间广阔。自十三五以来，广东省致力于打造以高速公路和高快速铁路为重点的综合交通网络，陆续完成了武深高速仁化至博罗段、汕昆高速龙川至怀集段、汕湛高速惠州至湛江段、河惠莞高速等多段新建公路的施工建设，公路网络进一步完善。同时，广东省大力发展多式联运，积极推进高速公路、高快速铁路等引入大型机场、港口，打造一体高效的综合交通枢纽，不断提升高速公路的综合服务能力。2014 年，广东省高速公路通车总里程跃居全国首位，截至 2019 年底，广东省高速公路总里程达 9,495 公里。

目前全省形成以珠江三角洲地区为核心，沿海为扇面，沿海港口（城市）为龙头，向北部山区和内陆省区辐射的路网布局，根据《广东省高速公路网规划（2020—2035 年）》，未来将对重点城市、重点发展轴、重点地区高速公路网进行加密和完善，规划新增高速公路 47 条约 2,185 公里，规划总里程达到 15,000 公里，从而完成“十二纵八横两环十六射”为主骨架，七十条加密线和联络线为补充的整体布局。广东省高速公路行业的快速发展，为公司扩大高速公路覆盖范围、增加高速公路里程、优化高速公路资产，提供了有利机遇。

（二）本次交易的目的

1、有利于满足上市公司增加路产、做强主业的战略需求

上市公司主营业务为高速公路的投资建设和经营，目前持有广佛高速、佛开高速、京珠高速广珠段三大广东省核心路产，同时参股惠盐高速、广肇高速、广惠高速、江中高速、康大高速、赣康高速以及广乐高速等 7 条高速公路。上市公司控股及参股高速公路的基本情况如下表所示：

经营路段	收费期起始年份	收费到期年份	持股比例
广佛高速	1989	2021	75%
佛开高速	1996	谢边-三堡段：2036	100%
		三堡-水口段：2026	
京珠高速广珠段	2000	2030	75%
惠盐高速	1994	2021	33%
广肇高速	2002	2031	25%
广惠高速	1999	萝岗至石湾段：2029 石湾至小金口段：2027 小金口至凌坑段：2027	30%
江中高速	2005	2027	15%
康大高速	2007	2037	30%
赣康高速	2010	2040	30%
广乐高速	2014	2039	9%

上述参、控股公路均为成熟路产，每年能够为上市公司创造稳定的利润回报。其中，广佛高速作为上市公司核心路产，2019 年通行费收入占公司主营业务收入比重为 15.65%，系上市公司主要收入来源之一。该条公路收费经营权将于 2021 年底到期，收费期限仅剩一年，届时上市公司将面临业绩下滑的风险。通过本次重组实现新增控股优质路产项目，可对冲广佛高速收费经营权到期带来的业绩波动风险，进一步增加公司公路里程，在现有路产基础上提升持续运营能力。

2、有利于提升上市公司持续盈利能力，提升股东回报

根据上市公司经审计的合并财务报表，2017 年度、2018 年度和 2019 年度的营业收入分别为 30.89 亿元、32.19 亿元和 30.58 亿元，归属于母公司净利润分别为 15.10 亿元、16.77 亿元和 12.59 亿元。2019 年粤高速营业收入和净利润均有所下降，主要系由于其

他公路分流、新优惠政策推出等因素导致广佛高速、佛开高速和京珠高速通行费收入有所下降。未来上市公司业绩仍面临一定不确定性。

本次重组前上市公司持有广惠高速 30% 股权，系重要参股公司。广惠高速主营高速公路的投资、建设及运营管理，目前已进入盈利成熟期，2018 年、2019 年以及 2020 年 1-8 月营业收入分别为 18.56 亿元、19.44 亿元以及 8.65 亿元，净利润分别为 9.69 亿元、10.03 亿元以及 3.73 亿元，具有较为突出的盈利能力。本次交易上市公司收购广惠高速 21% 股权，将实现对广惠高速的控股，将有效提升公司资产、收入以及盈利规模，有利于增强上市公司的资产质量、持续盈利能力及核心竞争力，有利于提升上市公司整体经营效益及股东回报。

二、本次交易的决策过程和批准情况

（一）本次交易已经履行的决策和审批程序

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易已经履行的决策及审批程序包括：

- 1、本次交易已取得广交集团的批准。
- 2、本次交易已经省高速董事会、股东会审议通过。
- 3、本次交易的标的资产评估结果已完成在广交集团备案。
- 4、本次交易已经粤高速第九届董事会第十三次（临时）会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需粤高速股东大会审议通过。

本次交易能否取得上述批准存在不确定性，以及最终取得批准的时间也存在不确定性，特提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易的具体方案

（一）现金购买资产

本次交易，上市公司拟通过支付现金方式收购省高速持有的广惠高速 21% 的股权。本次交易完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	股权比例（%）
1	粤高速	119,935.58	51.00
2	珠江投资	70,550.34	30.00
3	省高速	38,802.69	16.50
4	东江投资	5,879.19	2.50
	合计	235,167.8	100.00

（二）标的资产评估与作价

上市公司已聘请具有证券期货相关业务资格的评估机构中水致远对标的公司进行评估，以 2020 年 8 月 31 日为评估基准日，广惠高速 100% 股权的评估价值为 1,187,404.56 万元，该评估结果已经广交集团备案。根据上述评估结果，并经交易双方协商，标的资产交易作价 249,354.9576 万元。

（三）交易对价的支付安排

1、《购买股权协议》的成立和生效

（1）《购买股权协议》自上市公司、省高速双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立。

（2）《购买股权协议》自以下条件均获满足之日起生效：

1) 按照相关法律法规及上市公司章程的规定，《购买股权协议》经上市公司董事会、股东大会审议通过；

2) 按照相关法律法规及省高速公司章程的规定，《购买股权协议》经省高速董事会、股东会审议通过；

3) 就本次交易取得广交集团批准；

4) 就标的股权的评估结果取得广交集团的备案。

2、在上述先决条件全部获得满足的前提下，上市公司应按如下约定分两期以人民币现金形式向省高速支付股权转让价款：

第一期：上市公司于《购买股权协议》生效之日后 5 个工作日内，向省高速支付股权转让价款的 51%，即 127,171.0284 万元。

第二期：上市公司于标的资产登记至上市公司名下的商事变更登记手续办理完毕之日后 5 个工作日内，向省高速支付股权转让价款的 49%，即 122,183.9292 万元。若上市公司未能按照《购买股权协议》本条前述约定向省高速支付第二期股权转让价款的，则自标的资产登记至上市公司名下的商事变更登记手续办理完毕之日后第 6 个工作日起，上市公司尚未支付的股权转让价款应按照同期全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率计算延期付款期间的利息。股权转让价款最迟应于标的资产登记至上市公司拟名下的商事变更登记手续办理完毕之日起 2 个月内支付完毕。

（四）业绩承诺和补偿安排

1、业绩承诺期限

本次重大资产重组的业绩补偿期限为本次重大资产重组实施完毕当年度及之后 2 个年度，即 2020 年度、2021 年度、2022 年度。如本次重大资产重组在 2020 年 12 月 31 日前（含当日）未能实施完毕，于 2021 年内实施完毕，则补偿期限调整为 2021 年度、2022 年度、2023 年度。

2、补偿安排

（1）补偿期限内实现净利润少于预测净利润时的补偿义务

根据永拓出具的《盈利预测报告》，广惠高速 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度扣除非经常性损益后的预测净利润（以下简称“预测净利润”）分别为 65,247.75 万元、111,258.73 万元、123,420.09 万元、137,161.43 万元。

根据《重组管理办法》及《盈利补偿协议》，双方自愿协商，上市公司应当在补偿期限内每年度对应的年度报告中单独披露广惠高速当年度期末扣除非经常性损益后实现的净利润（以下简称“实现净利润”）与当年度预测净利润的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。实现净利润与预测净利润的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

根据会计师事务所出具的专项审核意见，若广惠高速在补偿期限内，任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将按照下述约定以现金进行补偿。

在补偿期限内，若广惠高速任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将对上市公司进行现金补偿，省高速该年度具体应补偿的金额按以下

公式计算确定：

业绩承诺当期补偿金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格－省高速累积已补偿金额

在各年计算的补偿金额小于 0 元时，按 0 元取值，已经补偿的金额不冲回。

省高速应于上市公司年度报告经上市公司股东大会审议通过之日起 30 个工作日内将上述补偿金额以现金方式支付至上市公司指定的银行账户。

（2）减值测试

在补偿期限届满时，上市公司应对补偿期期末标的资产进行减值测试，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

根据减值测试的结果，若标的资产的期末减值额大于省高速累积已补偿现金金额，则省高速还需另行向上市公司进行现金补偿，省高速具体应补偿的金额按以下公式计算确定：

减值测试补偿金额=标的资产期末减值额－省高速累积已补偿金额

省高速应在收到上市公司要求支付减值测试现金补偿的书面通知之日起 30 个工作日内将上述补偿金额以现金方式支付至上市公司指定的银行账户。

无论如何，省高速依据《盈利补偿协议》约定向上市公司支付的业绩承诺补偿金额、减值测试补偿金额合计不超过《购买股权协议》约定的标的资产的交易价格。

（五）过渡期间安排

1、标的股权交割前期间的安排

交割前期间内，省高速应敦促广惠高速按与过去惯例相符的经营方式开展业务经营，并保证广惠高速的正常经营。

2、过渡期损益的处理

经审计，如广惠高速于过渡期内的净利润为正，则该等净利润由本次交易交割日后的广惠高速的全体股东按各自持股比例享有，上市公司无需就此向省高速作出任何补偿；如广惠高速于过渡期内的净利润为负，则该等亏损部分的 21%应由省高速承担并向上市

公司补足。省高速应根据针对交割而实施的专项审计结果，在审计报告出具日后 30 日内，以人民币现金方式向上市公司补足。

交割日后，交易双方应尽快委托会计师事务所对广惠高速进行专项审计，并出具有关审计报告，以确定广惠高速过渡期内净利润的变化。

针对交割而实施的专项审计，交易双方同意，如果交割日是自然日的 15 日以前（含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在月的前月最后一日；如果交割日是自然日的 15 日以后（不含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在当月的最后一日。

交易双方确认：根据以上原则所确定审计基准日的审计结果，即视为交割日审计结果。

3、滚存未分配利润的处理

交割日前广惠高速的滚存未分配利润由交割日后的广惠高速全体股东按照本次交易完成后各自的持股比例享有。

交易双方应敦促广惠高速在过渡期内不得以任何方式向广惠高速的任何股东分配利润（广惠高速股东会于 2020 年 8 月 31 日作出的利润分配决议可继续实施，不受前述约束）及向股东偿还、支付任何除广惠高速正常经营性业务支出外的款项。

四、本次交易构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方省高速与上市公司均属于广交集团下属控股子公司，因此，本次交易构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司 2019 年度审计报告、广惠高速最近两年及一期审计报告以及本次交易作价情况，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司	交易金额	计算依据	占上市公司对应
----	------	------	------	------	---------

	(2019.12.31/2019年度)				指标比重
资产总额	1,767,454.53	422,802.25	249,354.9576	422,802.25	23.92%
资产净额	982,342.68	349,491.19	249,354.9576	349,491.19	35.58%
营业收入	305,793.56	194,374.58	-	194,374.58	63.56%

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，由于标的公司在最近一个会计年度所产生的营业收入占粤高速同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，本次交易构成上市公司重大资产重组。

六、本次交易不构成重组上市

本次交易前，广交集团直接持有粤高速 513,420,438 股，占上市公司总股本的 24.56%；通过控股子公司间接持有粤高速 534,594,107 股，占上市公司总股本的 25.57%。广交集团直接及间接持有上市公司 50.12% 股份，为粤高速的控股股东。广东省国资委直接持有广交集团 100% 股权，为粤高速的实际控制人。

本次交易系现金收购，本次交易后上市公司控股股东仍为广交集团，实际控制人仍为广东省国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司股权结构的影响

本次交易为现金收购，不涉及发行股份，不会影响上市公司的股权结构。因此，本次交易前后，上市公司的股权结构不会发生变化。

（二）对上市公司主营业务及主要财务指标的影响

1、对上市公司主营业务的影响

上市公司主营业务是收费高速公路、桥梁的投资、建设、收费和养护管理，持有佛开高速、广佛高速、京珠高速广珠段三大广东省核心路产，同时参股七条高速公路。本次重组前上市公司持有广惠高速 30% 股权，通过本次交易将实现对于广惠高速的控股，

有利于增加控股高速公路项目，进一步做强做优做大主营业务，促进上市公司优化资产结构以及巩固核心竞争力。

2、对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2019 年度审计报告、永拓出具的《备考审阅报告》以及上市公司 2020 年 1-8 月未经审计的财务数据，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2020 年度 1-8 月/2020 年 8 月 31 日		2019 年度/2019 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	1,695,162.70	1,905,611.52	1,767,454.53	1,962,616.15
归属母公司股东所有者权益	913,037.98	731,328.91	982,342.68	802,058.27
营业收入	117,453.86	203,885.93	305,793.56	499,901.68
利润总额	42,746.04	77,896.68	178,842.65	276,759.09
归属于母公司股东净利润	26,489.37	31,434.08	125,862.81	142,595.89
基本每股收益（元/股）	0.13	0.15	0.60	0.68

从上表可以看出，本次交易将提升上市公司的资产规模和盈利能力。本次交易完成后，归属于上市公司母公司股东净利润将显著增加，每股收益较大幅提升，不存在因并购重组交易而导致每股收益被摊薄的情况。

第二章 上市公司基本情况

一、公司基本情况

中文名称	广东省高速公路发展股份有限公司
英文名称	Guangdong Provincial Expressway Development Co.Ltd.
注册地址	广东省广州市白云路 85 号
办公地址	广东省广州市天河区珠江新城珠江东路 32 号利通广场 45、46 层
法定代表人	郑任发
统一社会信用代码	91440000190352102M
注册资本	2,090,806,126 元
上市日期	1996 年 8 月 15 日（B 股）、1998 年 2 月 20 日（A 股）
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	粤高速 A、粤高速 B
股票代码	000429.SZ、200429.SZ
联系电话	020-29006688
传真号码	020-38787002
电子信箱	zqb@gdcg.cn
经营范围	主营高速公路、等级公路和桥梁的投资、建设、收费、养护和服务管理；汽车援救服务、维修和清洗；停车场收费；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；公路沿线土地开发；仓储业务；智能交通技术研发与服务；股权投资、管理、咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、公司设立、上市及历次股本变动情况

（一）公司设立

本公司成立于 1993 年 2 月 9 日，原名为“广东佛开高速公路股份有限公司”。广东省企业股份制试点联审小组办公室于 1993 年 6 月 30 日核发《关于同意广东佛开高速公路股份有限公司重组并更名为广东省高速公路发展股份有限公司的批复》（粤联审办[1993]68 号文），本公司重组更名为“广东省高速公路发展股份有限公司”。重组后，本公司总股本为 307,837,500 股，其中国家股 190,962,500 股，社会法人股 89,685,000 股，内部职工股 27,190,000 股，股本结构如下所示：

股份类型	持股数量（股）	占总股本比例（%）
------	---------	-----------

国家股	190,962,500	62.03
社会法人股	89,685,000	29.14
内部职工股	27,190,000	8.83
总计	307,837,500	100.00

(二) 首次公开发行并上市

1、1997年B股上市

根据国务院证券委员会于1996年7月11日出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司发行13,500万股境内上市外资股的批复》(证委发[1996]24号)以及对外贸易经济合作部于1996年11月14日出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司为外商投资股份有限公司的批复》([1996]外经贸资一函字第606号),同意公司公开发行13,500万股B股。本次股本变更经羊城会计师事务所出具《验资报告》([96]羊验字第3331号)审验确认。

该次发行完成后,本公司总股本变更为442,837,500股,公司股权结构如下:

股份类型	持股数量(股)	占总股本比例(%)
国家股	190,962,500	43.12
社会法人股	69,685,000	15.74
内部职工股	27,190,000	6.14
外资股	20,000,000	4.52
境内上市外资股	135,000,000	30.48
总计	442,837,500	100.00

2、1997年送股和转增股本

根据公司1996年度股东大会决议,公司以总股本442,837,500股为基数,向全体股东每10股送1.7股、转增股本3.3股。1998年3月18日,对外贸易经济合作部出具《关于广东省高速公路发展股份有限公司变更注册资本的批复》([1998]外经贸资一函字第134号),同意公司股权结构变更。本次股本变更经羊城会计师事务所出具《验资报告》([98]羊验字第3703号)审验确认。

该次送股和资本公积金转增股本后,本公司总股本变更为664,256,249股。

3、1998年首次公开发行A股并上市

根据中国证监会于1997年10月9日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司A股发行方案的批复》（证监发字[1997]487号）和对外贸易经济合作部于1998年3月18日出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司变更注册资本的批复》（[1998]外经贸资一函字第134号），本公司于1998年1月发行A股10,000万股，每股面值1元，发行价为5.41元/股，并于1998年2月20日于深交所挂牌上市。本次股本变更经羊城会计师事务所出具《验资报告》（[98]羊验字第3718号）审验确认。

该次发行完成后，本公司总股本变更为764,256,249股，公司股权结构如下：

股份类型	持股数量（股）	占总股本比例（%）
国家股	286,443,750	37.48
社会法人股	104,527,499	13.68
内部职工股	40,785,000	5.34
非上市外资股	30,000,000	3.92
境内上市外资股	202,500,000	26.50
社会公众股	100,000,000	13.08
总计	764,256,249	100.00

（三）历次股本变动情况

1、2000年配股

根据公司1999年度股东大会决议、对外贸易经济合作部出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司增加总股本、注册资本的批复》（[2000]外经贸资一函字第1043号）以及中国证监会出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司申请配股的批复》（证监公司字[2000]98号），本公司于2000年8月以总股本764,256,249股为基数向全体股东进行配股，实际配售了73,822,250股普通股。本次股本变更经广州羊城会计师事务所出具《验资报告》（2000羊验字第4189号）审验确认。

该次配股后，本公司总股本变更为838,078,499股。

2、2001年国家股划转

根据广东省财政厅出具的《关于同意省交通集团托管省高速公路发展股份有限公司国家股的复函》（粤财企[2000]52号）、广东省人民政府办公厅出具的《关于同意省高速

公路发展股份有限公司国家股转委托省交通集团持有和管理的函》(粤办函[2000]574号)以及对外贸易经济合作部出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司变更国家持股单位的批复》([2001]外经贸资一函字第184号),原由省高速受托管理的粤高速国家股316,520,350股(含2000年粤高速向国家股股东配售股份30,076,600股)全部划归由广交集团持有和管理。

该次国有股划转完成后,公司总股本仍为838,078,499股。

3、2001年职工股上市流通

2001年1月18日,经深圳证券交易所同意,本公司的内部职工股5,302.05万股于2001年2月5日上市流通。

4、2002年转增股本

根据公司2000年度股东大会决议,公司以2000年末的总股本838,078,499股为基数,向全体股东按10:5的比例,以资本公积金转增股本419,039,249股。2002年4月3日,对外贸易经济合作部出具《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司调整股本结构及增加总股本、注册资本的批复》(外经贸资一函[2002]315号),同意公司股权结构变更。本次股本变更经广州羊城会计师事务所有限公司出具《验资报告》(2001羊查字第4344号)审验确认。

该次转增股本完成后,公司总股本变更为1,257,117,748股。

5、2003年非上市外资股转为B股流通股

根据公司2002年第二次临时股东大会决议、对外贸易经济合作部出具的《关于同意广东省高速公路发展股份有限公司非上市外资股转B股流通的批复》(外经贸资一函[2002]1233号)以及中国证监会出具的《关于核准广东省高速公路发展股份有限公司非上市外资股上市流通的通知》(证监公司字[2003]3号),怡保工程海外(马来西亚)有限公司所持有的公司4,500万股非上市外资法人股转为B股流通股。

该次非上市外资股转为B股流通股完成后,公司总股本仍为1,257,117,748股。

6、2007年股权分置改革

根据公司2005年12月21日召开的股权分置改革方案相关股东会决议、广东省国资委出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》(粤

国资函[2005]453 号)以及商务部出具的《商务部关于同意广东省高速公路发展股份有限公司转股的批复》(商资批[2006]352 号),公司于 2006 年 2 月 17 日实施股权分置改革,流通 A 股股东每持有 10 股流通 A 股将获得全体非流通股股东支付的 3.1 股股票的对价。

本次股权分置改革完成后,公司总股本仍为 1,257,117,748 股。

7、2016 年重大资产重组

根据公司 2015 年第二次临时股东大会决议、广东省国资委出具的《关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产重组方案的批复》(粤国资函[2015]724 号)以及中国证监会核发的《关于核准广东省高速公路发展股份有限公司向广东省高速公路有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可[2016]230 号)》,公司向省高速发行 32,372,298 股股份、向公路建设发行 452,582,632 股股份购买相关资产;非公开发行不超过 324,165,029 股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。

公司 2016 年第七届董事会第二十八次(临时)会议决议,因公司分红派息,上述重大资产重组所涉股份发行价格均调整,向省高速发行的股份数量调整为 33,355,263 股,向公路建设发行的股份数量调整为 466,325,020 股,非公开发行发行的股份数量调整为不超过 334,008,095 股。本次股本变更经广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)《验资报告》(广会验字[2016]G15022220145 号、广会验字[2016]G15022220156 号)审验确认。

该次重大资产重组股份发行完成后,公司总股本变更为 2,090,806,126 股。

自 2016 年重大资产重组完成后至本独立财务顾问报告签署日,公司总股本未发生变动。

三、最近六十个月的控制权变动情况

最近六十个月内,公司控制权未发生变化,控股股东为广交集团,实际控制人为广东省国资委。

四、最近三年重大资产重组情况

最近三年，除本次收购广惠高速 21% 股权外，公司不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

五、最近三年主营业务发展情况和主要财务指标

（一）主营业务发展情况

上市公司属基础设施行业，主营收费高速公路、桥梁的投资、建设、收费和养护管理，是广东省高速公路系统内开发高速公路和特大桥梁的主要机构之一。

本次交易前，粤高速参、控股的路桥资产主要位于广东省境内的珠三角地区，构成了连接省外的主要通道。截至 2020 年 6 月 30 日，公司控股广佛高速、佛开高速、京珠高速广珠段三大核心路产，同时参股惠盐高速、广肇高速、广惠高速、江中高速、康大高速、赣康高速和广乐高速等七条高速公路，控股高速公路里程 153.71 公里，参、控股高速公路按照权益比例折算里程合计 264.41 公里。

（二）主要财务指标

公司合并报表口径最近两年及 2020 年 1-9 月主要财务数据及财务指标情况如下：

单位：万元

资产负债表项目	2020年9月30日 /2020年1-9月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
资产总计	1,690,547.73	1,767,454.53	1,629,591.08
负债总计	741,770.81	742,394.84	624,960.91
所有者权益	948,776.93	1,025,059.69	1,004,630.16
归属于母公司股东权益合计	917,716.43	982,342.68	958,670.19
利润表项目			
营业收入	142,430.60	305,793.56	321,869.41
营业利润	54,545.44	180,124.43	210,251.95
利润总额	54,841.63	178,842.65	209,771.53
净利润	41,705.75	144,958.51	190,334.04
归属于母公司股东的净利润	34,520.20	125,862.81	167,702.82
现金流量表项目			
经营活动产生的现金流量净额	99,720.75	198,855.19	191,598.56

投资活动产生的现金流量净额	-14,016.55	-38,287.05	-20,275.95
筹资活动产生的现金流量净额	-105,917.20	-91,075.09	-195,069.71
现金及现金等价物净增减额	-20,040.14	69,339.59	-23,973.89
主要财务指标			
基本每股收益（元/股）	0.17	0.60	0.80
毛利率（%）	39.45	55.64	60.26
资产负债率（%）	43.88	42.00	38.35
加权平均净资产收益率（%）	3.61	13.09	18.37

注：2018年、2019年财务数据已经审计；2020年1-9月财务数据未经审计。

六、公司控股股东及实际控制人概况

（一）控股股东情况

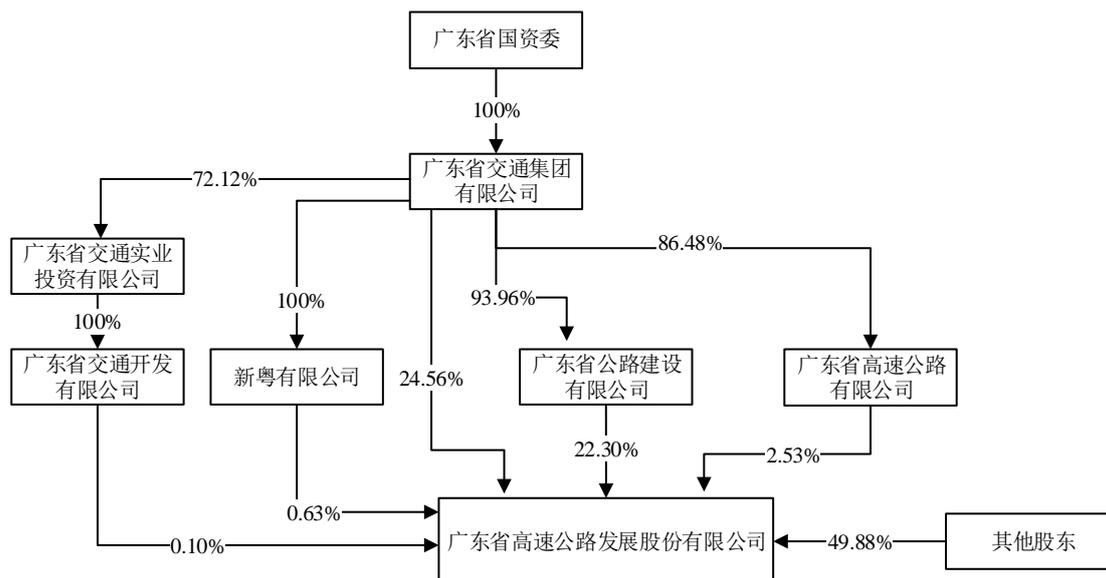
截至本独立财务顾问报告签署日，公司总股本为 2,090,806,126 股，广交集团直接持有公司 24.56% 的股份，通过控股子公司间接持有公司 25.57% 的股份，直接及间接合计持有公司 50.12% 股份，为公司的控股股东。

广交集团于 2000 年 6 月 23 日注册成立，其基本情况如下：

企业名称	广东省交通集团有限公司
企业性质	有限责任公司（国有独资）
注册地址	广东省广州市越秀区白云路 83、85 号自编 605 房
法定代表人	邓小华
注册资本	2,680,000 万元
成立日期	2000 年 6 月 23 日
统一社会信用代码	91440000723838552J
经营范围	股权管理；组织资产重组、优化配置；通过抵押、产权转让、股份制改造等方式筹集资金；投资经营；交通基础设施建设；公路项目营运及其相关产业；技术开发、应用、咨询、服务；公路客货运输及现代物流业务；境外关联业务；增值电信业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）实际控制人情况

公司的实际控制人为广东省国资委，公司与控股股东、实际控制人之间的控制关系如下：



七、上市公司合法合规情况及诚信情况

（一）上市公司被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况。

（二）上市公司最近三年行政处罚或刑事处罚情况

2017年11月21日，广东省环境保护厅作出《行政处罚决定书》（粤环罚字[2017]3号），因粤高速佛开分公司所属广东省谢边至三堡公路改扩建工程未经竣工环境保护验收即投入使用，违反了《中华人民共和国水污染防治法》，对粤高速佛开分公司作出罚款人民币40万元的行政处罚。广东省谢边至三堡公路改扩建工程已经广东省环境保护厅同意通过竣工环境保护验收，粤高速佛开分公司已缴纳完毕前述罚款。截至本独立财务顾问报告签署日，距该行政处罚决定书作出之日已满36个月。

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司最近三年不存在刑事处罚或与证券市场明显相关的行政处罚情况。

（三）上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个

月内不存在受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况。

第三章 交易对方基本情况

本次重组的交易对方具体情况如下：

一、基本情况

公司名称	广东省高速公路有限公司
企业类型	有限责任公司（国有控股）
注册地址	广州市越秀区白云路 83 号
办公地点	广东省广州市天河区珠江新城珠江东路 32 号利通广场 57 层
法定代表人	陈佩林
统一社会信用代码	91440000190330413W
注册资本	1,248,895.099482 万元
成立日期	1990 年 5 月 18 日
经营期限	长期
经营范围	对高速公路及其配套设施的投资、项目营运和管理，与高速公路配套的加油、零配件供应的组织管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、历史沿革

（一）设立

1990 年 3 月 12 日，广东省政府办公厅出具《关于组建广东省高速公路公司问题的复函》（粤办函[1990]100 号），同意在广东省公路建设公司的人员、资产及债务（广深珠高速公路公司的人员、债权、债务除外）的基础上，组建“广东省高速公路公司”，仍为事业单位，企业化管理，直属省交通厅领导。

1990 年 5 月 18 日，省高速在广东省工商局完成注册登记，并取得设立时的《企业法人营业执照》，注册号为 19033041。

（二）历次增减资及股权变动情况

1、1995 年 5 月增资

1995 年 5 月 15 日，广东省交通厅、广东省国有资产管理局核准《国有资产产权登记表》，省高速注册资金由 284 万元增加至 253,435 万元，新增注册资金全部由原出资人

缴纳。

1995年5月16日，广东省工商局向省高速核发变更后的《企业法人营业执照》，省高速办理了此次增资的工商变更登记手续。

2、2000年5月增资

2000年4月29日，广东省交通厅、广东省财政厅核准《企业国有资产变动产权登记表》，省高速注册资金由253,435万元增加至864,693万元，新增注册资金全部由原出资人缴纳。

2000年5月18日，广东省工商局向省高速核发变更后的《企业法人营业执照》，省高速办理了此次增资的工商变更登记手续。

3、2001年6月无偿划转至广交集团

2000年，广东省经济贸易委员会、广东省财政厅共同出具《关于将广东省交通开发公司等企业划拨给广东省交通集团公司的通知》（粤经贸[2000]551号），决定将广东省高速公路公司划拨给广交集团。

2000年9月8日，广东省交通厅与广交集团签订了《广东省省属移交国有企业交接协议书》，将包括省高速在内的86户企业移交给广交集团。

2001年6月8日，广东省工商局向省高速核发变更后的《企业法人营业执照》，省高速办理了此次无偿划转的工商变更登记手续。

4、2002年7月改制

2002年5月20日，广交集团出具《关于广东省高速公路公司改制方案及广东省高速公路有限公司章程的批复》（粤交集团[2001]50号），同意省高速的改制方案和章程。

2002年5月8日，广东正中珠江会计师事务所有限公司出具《验资报告》（广会所验字[2002]第302062号），截至2002年4月30日止，省高速注册资本（实收资本）为480,000万元。

2002年7月2日，省高速填报《企业国有资产占有产权登记表》，确认省高速的注册资本为480,000.00万元，其中国有法人资本480,000.00万元，所有者权益合计982,030.10万元，全部由广交集团作为唯一股东持有。2002年7月5日，该登记表经广交集团审核确认。

2002年7月30日，广东省工商局向省高速核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4400001004811），省高速办理了此次改制的工商变更登记手续。

本次改制完成后，省高速的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	股权比例
广交集团	480,000.00	100.00%

5、2010年1月增资

2009年12月22日，广东省国资委核准《企业国有资产产权登记证》，省高速注册资金由480,000.00万元变更为1,080,000万元，新增注册资金全部由广交集团缴纳。

2009年11月17日，省高速股东作出决定，同意此次增资并相应修改公司章程。

2009年11月18日，广东正中珠江会计师事务所出具《验资报告》（广会所验字[2009]第09005480016号），截至2009年11月18日，省高速注册资本（实收资本）为1,080,000万元。

2010年1月8日，省高速办理了此次增资的工商变更登记手续。

本次增资完成后，省高速的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	股权比例
广交集团	1,080,000.00	100.00%

6、2015年5月增资

2014年7月18日，广东粤财投资控股有限公司和广交集团签订了《广东粤财投资控股有限公司和广东省交通集团有限公司关于广东省高速公路有限公司的增资协议》，并于2015年3月6日签订了《广东粤财投资控股有限公司和交通集团关于增资协议的补充协议》，省高速的公司注册资本从1,080,000万元增加至1,246,825.21万元，新增注册资本全部由广东粤财投资控股有限公司缴纳。

2015年2月6日，省高速股东会作出决议，同意此次增资并相应修改公司章程。

2015年4月15日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（瑞华粤验字[2015]44020004号），截至2014年12月30日止，省高速注册资本（实收资本）为

1,246,825.21 万元。

2015 年 5 月 5 日，省高速办理了此次增资的工商变更登记手续。

本次增资完成后，省高速的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	股权比例
广交集团	1,080,000.00	86.62%
广东粤财投资控股有限公司	166,825.21	13.38%
总计	1,246,825.21	100.00%

7、2017 年 9 月增资

2017 年 8 月 9 日，省高速股东会作出决议，同意省高速注册资金由 1,246,825.21 万元增加至 1,248,895.10 万元，新增注册资本由广交集团出资 1 元，股东广东粤财投资控股有限公司出资 20,698,858.05 元并相应修改公司章程。

2017 年 9 月 21 日，省高速办理了此次增资的工商变更登记手续。

2017 年 12 月 27 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（瑞华粤验字[2018]44070001 号），截至 2016 年 5 月 31 日止，省高速注册资本（实收资本）为 1,248,895.10 万元。

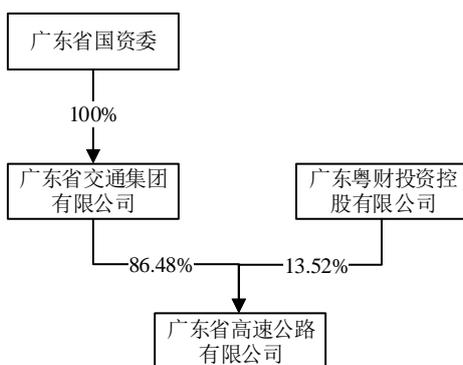
本次增资完成后，省高速的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	持股比例
广交集团	1,080,000.00	86.48%
广东粤财投资控股有限公司	168.895.10	13.52%
总计	1,248,895.10	100.00%

三、产权关系结构图及主要股东基本情况

（一）产权关系结构图

截至本独立财务顾问报告签署日，省高速的产权关系结构图如下：



(二) 主要股东及实际控制人基本情况

省高速的控股股东为广交集团，实际控制人为广东省国资委。广交集团的基本信息详见本独立财务顾问报告“第二章 上市公司基本情况”之“六、公司控股股东及实际控制人概括”之“控股股东情况”。

广交集团的唯一股东为广东省国资委，广东省国资委为国有资产监督管理机构，代表国家履行出资人职责。

四、下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，省高速主要下属企业的简要情况如下：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
1	广东茂湛高速公路有限公司	112,000	100	高速公路投资、营运及管理
2	广东潮惠高速公路有限公司	1,000	100	高速公路投资、营运及管理
3	广东汕汾高速公路有限公司	20,800	94.46	高速公路投资、营运及管理
4	广东广乐高速公路有限公司	166,666.67	91	高速公路投资、营运及管理
5	广东肇阳高速公路有限公司	20,000	75	高速公路投资、营运及管理
6	广东紫惠高速公路有限公司	22,624.867583	74.56	高速公路投资、营运及管理
7	广东阳茂高速公路有限公司	20,000	60	高速公路投资、营运及管理
8	广东罗阳高速公路有限公司	10,000	51	高速公路投资、营运及管理

五、主营业务发展情况

省高速主要从事广东省内粤东、粤北和粤西地区高速公路的建设和运营管理，通行费收入是其最主要的收入和利润来源。

省高速运营的高速公路项目区位优势显著，各地区路网效应日益加强。截至 2019 年末，省高速全资、控股及参股的高速公路通车收费总里程为 2,558.05 公里，其中全资、控股的已建成高速公路（含试通车）共 19 条，通车总里程数为 2,050.95 公里；省高速参股的已建成高速公路（含试通车）共 6 条。省高速全资及控股的高速公路全部为经营性高速，分布范围广，多条路段属于国高网，并含有多条出省道路，具有明显的区位优势 and 良好通行条件，连接珠江三角洲区域的部分路段通行费较高，盈利能力强。

六、最近两年主要财务指标、最近一年简要财务报表

省高速 2018 年及 2019 年的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总额	12,223,161.96	12,549,937.33
负债总额	9,094,154.36	9,450,979.14
所有者权益	3,129,007.60	3,098,958.19
归属于母公司股东的所有者权益	2,912,776.86	2,874,862.35
项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	1,222,228.47	1,005,553.04
营业利润	29,827.68	45,349.97
净利润	13,241.30	8,882.04
归属于母公司股东的净利润	24,780.27	10,115.97

注：2018 年及 2019 年数据已经广东正中珠江会计事务所（特殊普通合伙）审计。

省高速最近一年经审计简要财务报表如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日
流动资产	314,552.11

项目	2019年12月31日
非流动资产	11,908,609.86
总资产	12,223,161.96
流动负债	739,573.01
非流动负债	8,354,581.35
总负债	9,094,154.36
所有者权益	3,129,007.60
归属于母公司股东的所有者权益	2,912,776.86

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2019年度
营业收入	1,222,228.47
利润总额	28,031.09
净利润	13,241.30
归属于母公司股东的净利润	24,780.27

七、省高速与上市公司的关联关系及向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况

根据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方省高速与上市公司均属于广交集团下属控股子公司。

截至本独立财务顾问报告签署日，省高速依据相关法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定，向上市公司推荐曾志军先生担任上市公司董事。

八、省高速及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况

最近五年内，省高速及其现任管理人员不存在与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

九、省高速及其主要管理人员最近五年的诚信情况

最近五年内，省高速及现任主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。

第四章 拟购买资产基本情况

本次重组拟购买资产为标的公司 21% 的股权。标的公司定位于广惠高速公路及配套设施的投资、建设、收费和养护管理。

一、基本情况

名称	广东广惠高速公路有限公司
企业类型	有限责任公司（国有控股）
注册地址	广州市萝岗区萝岗街广惠高速公路管理中心
办公地址	广州市萝岗区萝岗街广惠高速公路管理中心
法定代表人	辛镜坤
统一社会信用代码	914400007076854103
注册资本	235,167.8 万元
成立日期	1999 年 8 月 12 日
经营期限	1999 年 8 月 12 日至 2029 年 8 月 12 日
经营范围	投资、建设广惠高速公路及配套设施；广惠高速公路的收费和养护管理；对广惠高速公路配套的加油站、拯救、汽车维修、汽车运输、餐饮、仓储的投资、开发。

二、历史沿革

（一）广惠高速的设立情况

1998 年 12 月 18 日，长大发展、路桥公司、粤高速及惠州路发共同签署了《合作建设经营广州（萝岗）至惠东（凌坑）高速公路合同》，约定各方共同组建广惠高速。

1999 年 2 月 4 日，广东省交通厅作出《关于长大公路工程有限公司参加组建广惠高速公路项目法人业主公司的请示》（粤交计[1999]47 号），拟由长大公路工程有限公司参加组建广惠高速。

1999 年 5 月 26 日，广东省计划委员会作出《关于广（州）惠（东）高速公路（广州）萝岗至（博罗）石湾段工程可行性研究报告的批复》（粤计交[1999]357 号），同意建设广（州）惠（东）高速公路广州萝岗至惠州博罗县石湾段。

1999 年 7 月 27 日，广东正中会计师事务所有限公司出具《验资报告》（粤会所验字[99]第 30543 号），截至 1999 年 7 月 27 日止，广惠高速已收到长大发展出资 4,000 万元、

路桥公司出资 3,250 万元、粤高速出资 2,500 万元、惠州路发出资 250 万元，出资方式均为货币出资。

1999 年 8 月 12 日，广东省工商局向广惠高速核发《企业法人营业执照》（注册号：4400001008620）。

广惠高速设立时的股东及出资情况如下：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
1	长大发展	4,000.00	4,000.00	现金	40.00
2	路桥公司	3,250.00	3,250.00	现金	32.50
3	粤高速	2,500.00	2,500.00	现金	25.00
4	惠州路发	250.00	250.00	现金	2.50
合计		10,000.00	10,000.00	—	100.00

（二）广惠高速的历次增减资及股权变动情况

1、2001 年 5 月，第一次股权转让

2000 年 2 月 29 日，路桥公司与珠江投资签署《关于转让广惠高速公路有限公司股权的协议（一）》，约定路桥公司将其所持广惠高速 30% 股权，作价 6,180 万元转让给珠江投资。

2000 年 4 月 10 日，路桥公司与粤高速签署《关于转让广惠高速公路有限公司股权的协议（二）》，约定路桥公司将其所持广惠高速 2.5% 股权，作价 518 万元转让给粤高速。

2000 年 5 月 22 日，长大发展与粤高速签署《关于转让广惠高速公路有限公司股权的协议（三）》，约定长大发展将其所持广惠高速 2.5% 股权，作价 521.43 万元转让给粤高速。

2000 年 6 月 7 日，广惠高速股东会作出决议，同意路桥公司及长大发展上述股权转让并相应修改章程。

本次股权转让完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
----	----	---------------	---------------	------	----------

1	长大发展	3,750.00	3,750.00	现金	37.50
2	粤高速	3,000.00	3,000.00	现金	30.00
3	珠江投资	3,000.00	3,000.00	现金	30.00
4	惠州路发	250.00	250.00	现金	2.50
合计		10,000.00	10,000.00	—	100.00

2、2003年6月，第一次增资

2003年1月25日，广惠高速股东会作出决议，同意由广惠高速股东同比例增资，广惠高速注册资本增加至67,190万元并相应修改章程。

2003年5月19日，广东正中珠江会计师事务所有限公司出具《验资报告》（广会所验字[2003]第202363号），截至2003年5月19日止，广惠高速已收到股东新增注册资本57,190万元，出资方式均为货币出资。

本次增资完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
1	长大发展（注）	25,196.25	25,196.25	现金	37.50
2	粤高速	20,157.00	20,157.00	现金	30.00
3	珠江投资	20,157.00	20,157.00	现金	30.00
4	惠州路发	1,679.25	1,679.25	现金	2.50
合计		67,190.00	67,190.00	—	100.00

注：2001年7月，“广东省长大发展有限公司”名称变更为“广东省长大发展投资有限公司”。

3、2005年6月，第二次增资

2005年5月9日，广惠高速股东会作出决议，同意由广惠高速股东同比例增资，广惠高速注册资本增加至235,167.8万元并相应修改章程。

2005年5月23日，广东康元会计师事务所有限公司出具《验资报告》（粤康元验字[2005]第80026号），截至2005年5月20日止，广惠高速已收到股东新增注册资本167,977.8万元，出资方式均为货币出资。

本次增资完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
1	长大发展	88,187.93	88,187.93	现金	37.50
2	粤高速	70,550.34	70,550.34	现金	30.00
3	珠江投资	70,550.34	70,550.34	现金	30.00
4	惠州路发(注)	5,879.19	5,879.19	现金	2.50
合计		235,167.80	235,167.80	—	100.00

注：2003年8月，“惠州市公路物业发展公司”名称变更为“惠州市公路发展公司”。

4、2017年5月，第二次股权转让

2017年2月16日，惠州市交通投资集团有限公司作出《关于市交投集团高速公路项目股权划转有关事宜的通知》（惠市交司[2017]48号），将惠州路发所持广惠高速2.5%的股权无偿划转至东江投资。

2017年5月11日，惠州路发与东江投资签署《广东广惠高速公路有限公司股权转让合同》，约定惠州路发将其所持广惠高速2.5%的股权无偿划转至东江投资。同日，长大发展与省高速签署《广东广惠高速公路有限公司国有产权无偿划转协议》，约定长大发展将其所持广惠高速37.5%的股权无偿划转至省高速。

2017年5月11日，广惠高速股东会作出决议，同意上述无偿划转事宜并相应修改章程。

2017年5月16日，广交集团做出了《关于无偿划转广惠高速公路有限公司37.5%股权的批复》（粤交集投[2017]82号），同意广惠高速37.5%的股权无偿划转至省高速。

本次股权转让完成后，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
1	省高速	88,187.93	88,187.93	现金	37.50
2	粤高速	70,550.34	70,550.34	现金	30.00
3	珠江投资	70,550.34	70,550.34	现金	30.00
4	东江投资(注)	5,879.19	5,879.19	现金	2.50
合计		235,167.80	235,167.80	—	100.00

注：2018年5月，“惠州东江交通投资有限公司”名称变更为“惠州交投东江投资有限公司”。

三、标的资产为股权的说明

（一）关于标的资产是否为控股权的说明

本次交易粤高速拟购买的标的资产为广惠高速 21% 股权。本次交易前，公司已持有广惠高速 30% 股权，本次交易完成后，公司将持有广惠高速 51% 股权。因此，本次交易系收购广惠高速的控股权。

（二）标的资产出资及合法存续情况

本次交易的标的资产为广惠高速 21% 股权，截至本独立财务顾问报告签署日，标的资产不存在影响其合法存续的情况。

（三）拟购买股权是否符合转让条件

本次交易粤高速拟购买的标的资产为广惠高速 21% 股权。本次交易系广惠高速现有股东之间的股权转让，广惠高速公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此，本次上市公司拟购买股权符合转让条件。

四、产权控制关系

（一）股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速的股权结构如下：

序号	股东	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	股权比例（%）
1	省高速	88,187.93	88,187.93	37.50
2	粤高速	70,550.34	70,550.34	30.00
3	珠江投资	70,550.34	70,550.34	30.00
4	东江投资	5,879.19	5,879.19	2.50
合计		235,167.80	235,167.80	100.00

（二）控股股东及实际控制人的基本情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速的第一大股东为省高速，其基本情况如下：

公司名称	广东省高速公路有限公司
------	-------------

企业类型	有限责任公司（国有控股）
注册地址	广州市越秀区白云路 83 号
办公地址	广东省广州市天河区珠江新城珠江东路 32 号利通广场 57 层
法定代表人	陈佩林
统一社会信用代码	91440000190330413W
注册资本	1,248,895.099482 万人民币
成立日期	1990 年 5 月 18 日
经营期限	1990 年 5 月 18 日至无固定期限
经营范围	对高速公路及其配套设施的投资、项目营运和管理，与高速公路配套的加油、零配件供应的组织管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速实际控制人为广东省国资委。

（三）公司章程不存在对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速公司章程不存在对本次交易产生影响的内容或相关投资协议。

（四）高级管理人员的安排

本次交易后，广惠高速原高级管理人员不存在特别安排事宜，仍沿用原有的管理机构和管理人员。若实际经营需要，将在遵守相关法律法规和其章程的情况下进行调整。

（五）关于是否存在影响独立性的协议或其他安排的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速不存在影响独立性的协议或其他安排。

五、子公司及分支机构基本情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速不存在对外股权投资及分支机构。

六、主要资产权属、主要负债及对外担保情况

（一）主要资产

截至 2020 年 8 月 31 日，广惠高速总资产 443,337.10 万元，其中：流动资产 97,999.62

万元, 占总资产的 22.10%; 非流动资产 345,337.48 万元, 占总资产的比例分别为 77.90%。
广惠高速拥有的主要资产为固定资产。

1、主要固定资产

截至 2020 年 8 月 31 日, 广惠高速拥有、占有及使用的主要固定资产情况如下:

单位: 万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
路产	647,542.89	343,669.32	-	303,873.57	46.93%
房屋及建筑物	28,952.51	16,206.95	-	12,745.56	44.02%
机器设备	3,071.89	2,884.44	-	187.44	6.10%
运输工具	1,382.94	1,104.14	-	278.80	20.16%
电子设备及其他	84,530.71	59,458.00	123.19	24,949.53	29.52%
合计	765,480.94	423,322.85	123.19	342,034.90	44.68%

(1) 自有房产

截至本独立财务顾问报告签署日, 广惠高速占有和使用共 152 处自有房产, 建筑面积共计 72,364.655 平方米, 主要为高速公路附属设施且均未取得权属证书, 具体情况如下:

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
1	广惠高速	萝岗管理中心办公楼	萝岗管理中心	2,364.34
2	广惠高速	萝岗管理中心食堂	萝岗管理中心	743.34
3	广惠高速	萝岗管理中心 1#管理员宿舍	萝岗管理中心	388.73
4	广惠高速	萝岗管理中心 2#管理员宿舍	萝岗管理中心	811.49
5	广惠高速	萝岗管理中心 3#管理员宿舍	萝岗管理中心	1,032.54
6	广惠高速	萝岗管理中心 4#管理员宿舍	萝岗管理中心	516.41
7	广惠高速	萝岗管理中心材料库	萝岗管理中心	99.71
8	广惠高速	萝岗管理中心配电房	萝岗管理中心	179.59
9	广惠高速	萝岗管理中心水泵房	萝岗管理中心	84.00
10	广惠高速	萝岗管理中心污水池	萝岗管理中心	200.00
11	广惠高速	管理中心新监控楼	萝岗管理中心	999.40
12	广惠高速	管理中心新宿舍楼	萝岗管理中心	1,261.36

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
13	广惠高速	管理中心新水泵房	萝岗管理中心	109.02
14	广惠高速	萝岗管理中心配电房(新)	萝岗管理中心	27.73
15	广惠高速	萝岗管理中心煤气房	萝岗管理中心	9.00
16	广惠高速	萝峰隧道变电房	萝峰隧道	218.18
17	广惠高速	萝峰隧道水泵房	萝峰隧道	83.00
18	广惠高速	永和收费站房	永和收费站	421.00
19	广惠高速	永和变电房	永和收费站	55.00
20	广惠高速	南香山办公楼	南香山站	646.82
21	广惠高速	南香山门卫房	南香山站	34.00
22	广惠高速	南香山配电房、泵房	南香山站	320.85
23	广惠高速	南香山食堂	南香山站	225.40
24	广惠高速	南香山值班楼	南香山站	1,347.36
25	广惠高速	南香山煤气房	南香山站	14.00
26	广惠高速	沙埔管理所办公楼、餐厅	沙埔管理所	1,521.14
27	广惠高速	沙埔管理所综合楼	沙埔管理所	933.8
28	广惠高速	沙埔管理所娱乐楼	沙埔管理所	705.07
29	广惠高速	沙埔管理所 1#管理员宿舍	沙埔管理所	417.86
30	广惠高速	沙埔管理所 2#管理员宿舍	沙埔管理所	935.93
31	广惠高速	沙埔管理所 3#管理员宿舍	沙埔管理所	1,126.23
32	广惠高速	沙埔管理所 4#管理员宿舍	沙埔管理所	1,017.62
33	广惠高速	沙埔管理所 5#管理员宿舍	沙埔管理所	905.24
34	广惠高速	沙埔管理所车库	沙埔管理所	252.00
35	广惠高速	沙埔管理所材料库、车库	沙埔管理所	364.24
36	广惠高速	沙埔管理所配电房	沙埔管理所	179.59
37	广惠高速	沙埔管理所水泵房	沙埔管理所	84.00
38	广惠高速	沙埔所 10KV 电房	沙埔管理所	90.00
39	广惠高速	沙埔培训楼	沙埔管理所	3,280.00
40	广惠高速	沙埔新宿舍综合楼	沙埔管理所	1,857.68
41	广惠高速	沙埔管理所污水池	沙埔管理所	200.00
42	广惠高速	沙埔培训楼配套污水处理风机房	沙埔管理所	11.00
43	广惠高速	沙埔培训楼车库	沙埔管理所培训楼 附属车库	323.00

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
44	广惠高速	沙埔办公楼车库	沙埔管理所办公楼 附属车库	95.00
45	广惠高速	沙埔服务区南区服务楼	沙埔服务区南区	2,050.94
46	广惠高速	沙埔服务区南区厕所	沙埔服务区南区	272.32
47	广惠高速	沙埔服务区南区宿舍楼	沙埔服务区南区	856.58
48	广惠高速	沙埔服务区南区修车库	沙埔服务区南区	165.60
49	广惠高速	沙埔服务区北区服务楼	沙埔服务区北区	1,646.285
50	广惠高速	沙埔服务区北区厕所	沙埔服务区北区	272.32
51	广惠高速	沙埔服务区北区修车库	沙埔服务区北区	165.6
52	广惠高速	沙埔服务区北区垃圾房	沙埔服务区北区	30.50
53	广惠高速	沙埔服务区南区垃圾房	沙埔服务区南区	30.50
54	广惠高速	沙埔服务区南区厕所	沙埔服务区南区	103.74
55	广惠高速	沙埔服务区北区厕所	沙埔服务区北区	103.74
56	广惠高速	沙埔回头点值班室	沙埔服务区南区	23.00
57	广惠高速	沙埔服务区南区水泵房	沙埔服务区南区	30.00
58	广惠高速	仙村收费站房	仙村收费站	307.00
59	广惠高速	仙村变电房	仙村收费站	55.00
60	广惠高速	三江 B 匝道收费站房	三江 B 收费站	214.00
61	广惠高速	三江 B 匝道变电房	三江 B 收费站	55.00
62	广惠高速	三江 E 匝道收费站房	三江 E 收费站	246.00
63	广惠高速	三江 E 匝道变电房	三江 E 收费站	55.00
64	广惠高速	石湾收费站房	石湾收费站	344.90
65	广惠高速	石湾变电房	石湾收费站	54.84
66	广惠高速	园洲收费站房	园洲收费站	242.00
67	广惠高速	罗浮山收费站房	罗浮山收费站	317.88
68	广惠高速	罗浮山变电房	罗浮山收费站	54.84
69	广惠高速	沙河管理所办公楼、餐厅	沙河管理所	1,779.36
70	广惠高速	沙河管理所综合楼	沙河管理所	933.80
71	广惠高速	沙河管理所娱乐楼	沙河管理所	1,248.60
72	广惠高速	沙河管理所 1#管理员宿舍	沙河管理所	417.86
73	广惠高速	沙河管理所 2#管理员宿舍	沙河管理所	1,008.67
74	广惠高速	沙河管理所 3#管理员宿舍	沙河管理所	1,347.22
75	广惠高速	沙河管理所 4#管理员宿舍	沙河管理所	1,347.22

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
76	广惠高速	沙河管理所车库	沙河管理所	364.26
77	广惠高速	沙河管理所材料库、车库	沙河管理所	364.26
78	广惠高速	沙河管理所配电房	沙河管理所	179.59
79	广惠高速	沙河管理所水泵房	沙河管理所	84.00
80	广惠高速	沙河管理所污水池	沙河管理所	200.00
81	广惠高速	沙河所车库工程	沙河管理所	197.00
82	广惠高速	沙河所羽毛球馆	沙河管理所	520.00
83	广惠高速	沙河管理所煤气房	沙河管理所	19.00
84	广惠高速	沙河服务区南区服务楼	沙河服务区南区	2,050.94
85	广惠高速	沙河服务区南区厕所	沙河服务区南区	272.32
86	广惠高速	沙河服务区南区宿舍楼	沙河服务区南区	856.58
87	广惠高速	沙河服务区南区修车库	沙河服务区南区	165.60
88	广惠高速	沙河服务区北区服务楼	沙河服务区北区	2,050.94
89	广惠高速	沙河服务区北区厕所	沙河服务区北区	272.32
90	广惠高速	沙河服务区北区修车库	沙河服务区北区	165.60
91	广惠高速	沙河服务区北区垃圾房	沙河服务区北区	30.50
92	广惠高速	沙河服务区南区垃圾房	沙河服务区南区	30.50
93	广惠高速	沙河服务区南区厕所	沙河服务区南区	103.74
94	广惠高速	沙河服务区北区厕所	沙河服务区北区	103.74
95	广惠高速	沙河服务区北区服务区污水处理风机房	沙河服务区北区	10.00
96	广惠高速	龙溪收费站房	龙溪收费站	288.00
97	广惠高速	龙溪变电房	龙溪收费站	54.84
98	广惠高速	望牛岭隧道变电房	望牛岭隧道	218.18
99	广惠高速	博罗收费站房	博罗收费站	306.00
100	广惠高速	博罗变电房	博罗收费站	54.84
101	广惠高速	博罗站新建宿舍楼	博罗站	329.74
102	广惠高速	博罗站新建食堂	博罗站	274.74
103	广惠高速	博罗站新建水泵房	博罗站	143.95
104	广惠高速	博罗站新建门卫房	博罗站	29.44
105	广惠高速	博罗站新建煤气房	博罗站	28.86
106	广惠高速	小金口 A 匝道收费站房	小金口 A 收费站	839.59
107	广惠高速	小金口 A 匝道变电房	小金口 A 收费站	65.14

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
108	广惠高速	小金口 E、K 匝道收费站房 (含 配电房)	小金口 E、K 收费站	302.00
109	广惠高速	汝湖收费站房 (含配电房)	汝湖收费站	445.00
110	广惠高速	汝湖服务区南区服务楼	汝湖服务区南区	2,789.64
111	广惠高速	汝湖服务区南区厕所	汝湖服务区南区	409.00
112	广惠高速	汝湖服务区南区配电房	汝湖服务区南区	112.80
113	广惠高速	汝湖服务区南区水泵房	汝湖服务区南区	90.32
114	广惠高速	汝湖服务区南区修车库	汝湖服务区南区	165.60
115	广惠高速	汝湖服务区北区服务楼	汝湖服务区北区	2,789.64
116	广惠高速	汝湖服务区北区宿舍楼	汝湖服务区北区	856.58
117	广惠高速	汝湖服务区北区厕所	汝湖服务区北区	409.00
118	广惠高速	汝湖服务区北区修车库	汝湖服务区北区	165.60
119	广惠高速	汝湖服务区北区垃圾房	汝湖服务区北区	30.50
120	广惠高速	汝湖服务区南区垃圾房	汝湖服务区南区	30.50
121	广惠高速	汝湖服务区南区厕所	汝湖服务区南区	103.74
122	广惠高速	汝湖服务区北区厕所	汝湖服务区北区	103.74
123	广惠高速	汝湖服务区污水处理风机房	汝湖服务区南区	10.00
124	广惠高速	蓬陵收费站房	蓬陵收费站	344.00
125	广惠高速	蓬陵变电房	蓬陵收费站	53.00
126	广惠高速	乌塘收费站房、材料库	乌塘收费站	337.00
127	广惠高速	乌塘变电房	乌塘收费站	75.00
128	广惠高速	乌塘水泵房	乌塘收费站	45.00
129	广惠高速	白花管理所办公楼、餐厅	白花管理所	1,517.76
130	广惠高速	白花管理所综合楼	白花管理所	933.80
131	广惠高速	白花管理所 1#管理员宿舍	白花管理所	417.86
132	广惠高速	白花管理所 2#管理员宿舍	白花管理所	1,008.67
133	广惠高速	白花管理所 3#管理员宿舍	白花管理所	905.24
134	广惠高速	白花管理所 4#管理员宿舍	白花管理所	1,126.23
135	广惠高速	白花管理所材料库、车库	白花管理所	364.26
136	广惠高速	白花管理所车库	白花管理所	252.00
137	广惠高速	白花管理所配电房	白花管理所	179.59
138	广惠高速	白花管理所水泵房	白花管理所	84.00
139	广惠高速	白花管理所污水池	白花管理所	180.00

序号	权利人	房产名称	坐落	建筑面积 (平方米)
140	广惠高速	白花娱乐楼	白花管理所	705.27
141	广惠高速	白花所新宿舍楼	白花管理所	282.00
142	广惠高速	白花 B 匝道收费站房	白花 B 收费站	183.27
143	广惠高速	白花 B 匝道变电房	白花 B 收费站	54.84
144	广惠高速	白花 E 匝道收费站房	白花 E 收费站	269.30
145	广惠高速	白花 E 匝道变电房、材料库	白花 E 收费站	75.53
146	广惠高速	青山隧道变电房	青山隧道	218.18
147	广惠高速	凌坑 A 匝道收费站房	凌坑 A 收费站	418.00
148	广惠高速	凌坑 A 匝道变电房	凌坑 A 收费站	60.00
149	广惠高速	凌坑 A 匝道水泵房	凌坑 A 收费站	60.00
150	广惠高速	凌坑 B 匝道收费站房	凌坑 B 收费站	340.00
151	广惠高速	凌坑 B 匝道变电房	凌坑 B 收费站	52.00
152	广惠高速	凌坑 B 匝道水泵房	凌坑 B 收费站	63.00

1) 尚未取得权属证书的原因

根据《公路建设监督管理办法》第二条、第三条和第六条的规定，交通运输部主管全国公路建设监督管理；县级以上地方人民政府交通主管部门主管本行政区域内公路建设监督管理。公路建设是指公路、桥梁、隧道、交通工程及沿线设施和公路渡口的项目建议书、可行性研究、勘察、设计、施工、竣（交）工验收和后评价全过程的活动。交通运输部对全国公路建设项目进行监督管理，依据职责负责国家高速公路网建设项目和交通运输部确定的其他重点公路建设项目前期工作、施工许可、招标投标、工程质量、工程进度、资金、安全管理的监督和竣工验收工作。除应当由交通运输部实施的监督管理职责外，省级人民政府交通主管部门依据职责负责本行政区域内公路建设项目的监督管理，具体负责本行政区域内的国家高速公路网建设项目、交通运输部和省级人民政府确定的其他重点公路建设项目的监督管理。设区的市和县级人民政府交通主管部门按照有关规定负责本行政区域内公路建设项目的监督管理。据此，高速公路及其附属设施的建设主管部门为交通主管部门。

根据广惠高速及附属设施建设完成当时适用的《房屋登记办法》第四条和第三十条的规定，房屋登记机构，是指直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门或者其

设置的负责房屋登记工作的机构。因合法建造房屋申请房屋所有权初始登记的，应当提交下列材料：（一）登记申请书；（二）申请人身份证明；（三）建设用地使用权证明；（四）建设工程符合规划的证明；（五）房屋已竣工的证明；（六）房屋测绘报告；（七）其他必要材料。

综上，广惠高速及附属设施的建设主管部门为交通主管部门，广惠高速及附属设施建设完成当时的房屋登记由房屋主管部门负责。由于高速公路附属设施的建设和验收均由交通主管部门负责，未向房屋主管部门申请办理建设手续，导致广惠高速向房屋主管部门申请办理房屋所有权登记存在现实的难度。

2) 未办理权属证书不影响广惠高速的使用，不会对广惠高速的生产经营产生实质重大不利影响

广惠高速占有和使用的上述房产均为高速公路占用的房产及其附属设施，根据《公路建设监督管理办法》第二条的规定，公路建设包括公路、桥梁、隧道、交通工程及沿线设施和公路渡口，高速公路用地及高速公路附属设施均为高速公路的组成部分。根据《中华人民共和国收费公路管理条例》第二十条的规定，收费公路的权益，包括收费权、广告经营权、服务设施经营权。据此，高速公路的核心资产是基于高速公路建设所享有的通行费收入、广告位及服务设施经营收入，高速公路占用的房产及附属设施均为该等资产的组成部分。

根据《中华人民共和国公路法》第六十五条的规定，由国内外经济组织依照规定投资建成并经营的收费公路，约定的经营期限届满，该公路由国家无偿收回，由有关交通主管部门管理。据此，高速公路占用的房产及附属设施属于高速公路经营权的一部分，当高速公路经营期限届满，高速公司所占用的房产及附属设施均需随同高速公路一同无偿移交政府主管部门。

就上表序号 16 至序号 63 的房产，广州市增城区人民政府于 2020 年 11 月 20 日出具确认函：“广惠高速公路项目在项目经营期限内可继续依法使用目标土地、房产或构筑物。如相关土地、房产或构筑物已办理土地或房产权属证书，则依土地或房产权属证书合法使用。”

此外，根据广交集团于 2020 年 11 月 24 日出具的承诺函，广惠高速目前所使用上述未取得权属证书的房产权属清晰，不存在争议，广惠高速可合法占有和使用上述房产；

确保广惠高速在取得房产所有权证书之前继续有效占有和使用上述房产，并且不会因此受到实质性不利影响；将按省高速于确认函出具日实际持有广惠高速股比承担广惠高速因占有和使用上述未取得相关产权权属证书之房产而给粤高速带来的直接及间接损失。

综上，广惠高速占有和使用的上述房产均为广惠高速公路经营权的组成部分，当广惠高速公路经营期限届满，广惠高速占用的房产及附属设施均需随同高速公路一同无偿移交政府主管部门，广惠高速是否就该等房屋及附属设施办理权属登记，不会影响该等要求，并且广交集团已出具承诺函，将按省高速于确认函出具日实际持有广惠高速股比承担广惠高速因占有和使用上述未取得相关产权权属证书之房产而给粤高速带来的直接及间接损失。

2、主要无形资产

(1) 土地使用权

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速占有和使用 18 宗土地使用权，合计面积为 12,646,142.86 平方米，其中：

① 已取得土地使用权证书的土地

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速共占有和使用 13 宗已取得土地使用权证书的土地，面积共计 8,913,957.78 平方米，具体情况如下：

序号	证载权利人	权证编号	坐落	用途	面积 (平方米)	发证日期	性质	权利受限情况
1	广惠高速	粤(2019)广州市不动产权第10800010号	广州市增城区新塘镇巷口村、上岭村、长巷村	公路用地	56,775.83	2019.1.22	划拨	否
2	广惠高速	粤(2020)广州市不动产权第10800251号	广州市增城区新塘镇巷口村、上岭村、长巷村	公路用地	57,845.16	2020.7.24	划拨	否
3	保利长大	惠府国用(2006)第13021000037号	惠州市惠城区段	公路用地	291,300.00	2006.4.3	划拨	否
4	保利长大	惠府国用(2006)第13021000035号	惠州市惠城区段	公路用地	12,358.00	2006.4.3	划拨	否
5	保利长大	惠阳国用(2006)第1400011号	惠阳区平潭镇广惠高速公路段	交通用地	678,414.35	2006.6.28	划拨	否
6	保利长大	惠东国用(2006)第010958号	惠东县白花镇	公路用地	258,535.24	2006.7.10	划拨	否

序号	证载权利人	权证编号	坐落	用途	面积 (平方米)	发证日期	性质	权利受限情况
7	保利长大	惠东国用(2006)第010959号	惠东县大岭镇	公路用地	479,275.34	2006.7.10	划拨	否
8	保利长大	惠东国用(2006)第010960号	惠东县白花镇	公路用地	246,316.04	2006.7.10	划拨	否
9	保利长大	惠东国用(2006)第010961号	惠东县大岭镇	公路用地	17,653.55	2006.7.10	划拨	否
10	保利长大	惠东国用(2006)第010962号	惠东县白花镇	公路用地	124,804.40	2006.7.10	划拨	否
11	保利长大	惠东国用(2006)第010963号	惠东县白花镇	公路用地	407,596.20	2006.7.10	划拨	否
12	保利长大	博府国用(2006)第010707号	广惠高速公路石湾至凌坑段	交通用地	4,330,726.67	2006.7.24	划拨	否
13	保利长大	惠府国用(2006)第13021000031号	惠州市惠城区段	公路用地	1,952,357.00	2006.4.3	划拨	否

上述广惠高速所占有和使用的划拨用地均为高速公路项目用地。

A. 划拨地的用途符合相关规定

根据《土地管理法》规定，国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地经县级以上人民政府依法批准，可以以划拨方式取得。根据《划拨用地目录》（国土资源部令第9号）规定，符合本目录的建设用地项目，由建设单位提出申请，经有批准权的人民政府批准，方可以划拨方式提供土地使用权。对国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地项目，可以以划拨方式提供土地使用权。

经核查，广惠高速所占有和使用的划拨用地均为高速公路项目用地，因此，土地用途均符合《土地管理法》及《划拨用地目录》的相关规定。

B. 相关主体确认

就上表序号1至序号2的土地，根据广州市增城区人民政府于2020年11月20日出具的《关于确认合法使用广惠高速公路项目在增城区的土地及房产的函》，广州市增城区人民政府确认广惠高速公路项目在经营期内可继续依法使用位于增城区辖区合法拥有、使用、占有的土地。如相关土地已办理土地权属证书，则依土地权属证书合法使用。

就上表序号3至序号13的土地，根据保利长大出具的确认函：“1.本公司作为广惠

高速公路的建设总承包方，受业主单位广东广惠高速公路有限公司（以下简称“广惠公司”）的委托，负责广惠高速公路的建设，并办理广惠高速公路的征地拆迁、建设立项报批、施工图报建等相关工作。前述土地因以本公司名义上报国土部门，相应的权属证书或用地文件登记在本公司名下，但权属证书及用地文件登记问题不影响广惠公司对广惠高速公路的收费经营。2.本公司确认，前述土地及其地上建筑物、构筑物一直以来均由广惠公司合法占有和使用，本公司与广惠公司就不存在任何争议或纠纷。3.本公司承诺，不会对广惠公司在广惠高速公路项目经营期内以及相关土地的权属证书记载的使用年限内继续有效占有和使用该等土地及其地上建筑物、构筑物造成任何实质性的不利影响。4.本公司承诺，将应广惠公司的要求，在条件允许的情况下，配合广惠公司将该等土地变更登记至广惠公司名下。”

广交集团于2020年11月24日出具承诺函：“将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用登记在长大公司名下之土地给粤高速带来的直接及间接损失。”

② 尚未取得土地使用权证书的土地

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速共占有和使用5宗尚未取得土地使用权证书的土地，面积共计3,732,185.08平方米，具体情况如下：

序号	权利人	用地批复号	坐落	用途	面积 (平方米)	权利受限 情况
1	广惠高速	关于建设项目用地预审申请报告（粤广惠路字[2005]122号） 关于建设项目用地预审申请报告（粤广惠技字[2005]131号） 关于博罗县广惠高速赤峰互通立交项目用地的预审意见（粤国土资（预）函[2006]48号） 关于博罗县广惠高速赤峰互通立交项目用地预审的请示（博国土资（预）字[2006]73号）	博罗县广惠高速赤峰互通立交（现为园洲互通）	/	80,000	否
2	广惠高速	建设用地规划许可证（穗规地证字[2001]第220号）	白云区（现萝岗区）萝岗镇北二环公路与广惠高速公路交汇地段	立交桥用地（S42）	240,285	否
3	广惠高速	建设用地规划许可证（穗规地证字[1998]第520号）	白云区萝岗镇元贝村、萝峰村地段	高速公路用地（T21）	447,489	否

序号	权利人	用地批复号	坐落	用途	面积 (平方米)	权利受限 情况
4	广惠高速	国有建设用地划拨决定书(440183-2010-000010)建设用地批准书(增国土建用字[2010]第60号)	增城市永和、沙埔、石滩、三江	公路建设用地	2,837,757.13	否
5	广惠高速	关于广惠高速新城大道出入口工程(挂绿湖互通立交)用地的预审意见(粤国土资(预)函(2017)66号)	广惠高速挂绿湖互通立交公路用地	/	126,653.95	否

1) 未办理权属证书不影响广惠高速的使用,不会对广惠高速的生产经营产生实质重大不利影响

广惠高速占有和使用的上述土地使用权均为高速公路占用的土地,根据《公路建设监督管理办法》第二条的规定,公路建设包括公路、桥梁、隧道、交通工程及沿线设施和公路渡口,高速公路用地及高速公路附属设施均为高速公路的组成部分。根据《中华人民共和国收费公路管理条例》第二十条的规定,收费公路的权益,包括收费权、广告经营权、服务设施经营权。据此,高速公路的核心资产是基于高速公路建设所享有的通行费收入、广告位及服务设施经营收入,高速公路占用的土地均为该等资产的组成部分。

根据《中华人民共和国公路法》第六十五条的规定,由国内外经济组织依照规定投资建成并经营的收费公路,约定的经营期限届满,该公路由国家无偿收回,由有关交通主管部门管理。据此,高速公路占用的土地属于高速公路经营权的一部分,当高速公路经营期限届满,高速公司所占用的土地需随同高速公路一同无偿移交政府主管部门。

综上,广惠高速占有和使用的上述土地使用权均为广惠高速公路经营权的组成部分,当广惠高速公路经营期限届满,广惠高速占用的土地均需随同高速公路一同无偿移交政府主管部门,广惠高速是否就该等土地及附属设施办理权属登记,不会影响该等要求。

此外,就上表序号4至序号5的土地,广州市增城区人民政府于2020年11月20日出具确认函:“广惠高速公路项目在经营期限内可继续依法使用目标土地、房产或构筑物。如相关土地、房产或构筑物已办理土地或房产权属证书,则依土地或房产权属证书合法使用。”

此外,广交集团于2020年11月24日出具的承诺函:“1、上述土地的土地使用权

权属清晰，不存在争议，广惠公司可合法占有和使用上述土地；2、确保广惠公司在取得权属证书之前继续有效占有和使用相关土地，并且不会因此受到实质性不利影响；3、将按省高于本函出具日实际持有广惠公司股比承担广惠公司因占有和使用未取得权属证书之土地、或者在该等土地上从事工程建设等而给粤高速带来的直接及间接损失。”

3、主要在建工程

截至 2020 年 8 月 31 日，广惠高速账面价值 1,000 万元以上的在建工程为挂绿湖互通立交工程。

(1) 该工程已取得的相关批准情况

广东省高速公路建设总指挥部办公室于 2017 年 9 月 28 日出具《广东省高速公路建设总指挥部办公室关于同意开展广惠高速公路两个新增互通立交前期工作的函》（粤高指办函[2017]72 号），原则同意增设广惠高速新城大道出入口工程（挂绿湖互通立交）。

广州市增城区环境保护局于 2017 年 10 月 13 日出具《广州市增城区环境保护局关于广惠高速公路新城大道出入口立交工程（挂绿湖互通立交）建设项目环境影响报告表的批复》（增环评[2017]110 号），批复同意挂绿湖互通立交工程的环境影响报告表。

广东省国土资源厅于 2017 年 10 月 17 日出具《广东省国土资源厅关于广惠高速新城大道出入口工程（挂绿湖互通立交）用地的预审意见》（粤国土资（预）函[2017]66 号），原则同意挂绿湖互通立交工程的用地预审，用地预审文件有效期至 2020 年 10 月 17 日。

广东省发展和改革委员会于 2018 年 1 月 3 日出具《广东省发展改革委关于广惠高速公路挂绿湖互通立交项目核准的批复》（粤发改交通函[2018]181 号），同意实施广惠高速挂绿湖互通立交工程，项目单位为广惠高速。

广东省交通运输厅于 2019 年 12 月 10 日出具《广东省交通运输厅关于广惠高速公路挂绿湖互通立交初步设计的批复》（粤交基[2019]786 号），同意挂绿湖互通立交工程初步设计。

截至本独立财务顾问报告签署日，挂绿湖互通立交工程已经开始建设，但尚未取得建设用地批复、建设工程规划许可和施工许可等相关文件。

(2) 广惠高速在未取得建设用地批复、建设工程规划许可和施工许可等相关文件

的情况下开工建设挂绿湖互通立交工程，不会对广惠高速的持续经营造成重大不利影响

1) 挂绿湖互通立交工程为广惠高速的新增出入口工程，广惠高速已经取得必要的收费经营许可，广惠高速在未取得建设用地批复、建设工程规划许可和施工许可等相关文件的情况下开工建设挂绿湖互通立交工程，不会影响广惠高速公路的收费经营。

2) 经核查，广惠高速报告期内未因高速公路或其附属设施建设受到主管部门的行政处罚。

3) 广州市增城区人民政府于2020年11月20日出具《关于确认合法使用广惠高速公路项目在增城区的土地及房产的函》，确认：广惠高速公路项目在经营期内可继续依法使用位于增城区辖区内合法拥有、使用、占用的土地及地上附着物、构筑物。如相关土地、房产或构筑物已办理土地或房产权属证书，则依土地或房产权属证书合法使用。

4) 根据广交集团出具的承诺函，广交集团承诺将按截至2020年11月24日省高速实际持有广惠高速股比承担广惠高速因占有和使用未取得权属证书之土地、或者在该等土地上从事工程建设等而给粤高速带来的直接及间接损失。

综上，广惠高速在未取得建设用地批复、建设工程规划许可和施工许可等相关文件的情况下开工建设挂绿湖互通立交工程，不会对广惠高速的持续经营造成重大不利影响。

(二) 主要负债情况

广惠高速最近两年及一期的负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年8月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	17,017.19	19.59%	7,923.59	10.81%	11,565.51	8.35%
预收账款	70.00	0.08%	-	0.00%	-	0.00%
应付职工薪酬	101.76	0.12%	35.06	0.05%	27.13	0.02%
应交税金	9,239.55	10.64%	9,094.40	12.41%	18,285.23	13.19%
其他应付款	6,601.71	7.60%	3,408.00	4.65%	3,050.51	2.20%
一年内到期的非流动负债	5,929.05	6.83%	38.48	0.05%	20,152.30	14.54%
其他流动负债	99.65	0.11%	105.70	0.14%	95.53	0.07%
流动负债合计	39,058.90	44.97%	20,605.24	28.11%	53,176.22	38.37%

项目	2020年8月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期借款	22,847.00	26.31%	28,559.00	38.96%	58,719.62	42.37%
递延收益	6,510.68	7.50%	5,100.00	6.96%	5,737.50	4.14%
递延所得税负债	18,435.67	21.23%	19,046.82	25.98%	20,956.18	15.12%
非流动负债合计	47,793.35	55.03%	52,705.82	71.89%	85,413.29	61.63%
负债合计	86,852.26	100.00%	73,311.06	100.00%	138,589.52	100.00%

2020年8月31日，广惠高速的负债合计86,852.26万元，比2019年12月31日增加18.47%。从负债结构上看，报告期内广惠高速非流动负债占比较高，报告期各期末非流动负债占负债总额比例分别为61.63%、71.89%和55.03%。从具体负债结构上来看，广惠高速的主要负债为应付账款、应交税金、长期借款、递延所得税负债，截至2018年12月31日、2019年12月31日、2020年8月31日上述四项的合计占当期负债的比例分别为79.03%、88.16%和77.77%。截至2020年8月31日，广惠高速正在履行的借款合同主要情况如下：

序号	合同名称	借款人	贷款方	合同金额 (万元)	年利率	期限
1	特定资产收费权支持借款合同	广惠高速	中国工商银行股份有限公司广州花城支行	28,559	合同生效日前一工作日全国银行间同业拆借中心公布的一年期LPR减0.05%	2020.05.28至2024.03.20

（三）或有负债情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速不存在或有负债。

（四）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速不存在对外担保的情形。

（五）产权是否清晰，是否存在抵押、质押等担保及权利限制以及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广惠高速持有的主要资产权属清晰，不存在抵押、质押等担保及权利限制，不存在诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权

属转移的其他情况。

(六)是否因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，是否受到行政处罚或者刑事处罚的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况，不存在违反法律法规而受到重大行政处罚或者刑事处罚的情况。

七、非经营性资金占用情况

报告期内，标的公司存在资金被控股股东及其关联方资金占用的情况。截至 2020 年 8 月 31 日，标的公司非经营性资金占用相关情况如下：

单位：万元

资金占用方名称	2020年8月31日账面余额	占用形成原因
粤高速	18,337.51	委托贷款本金及利息
东江投资	1,522.95	委托贷款本金及利息
珠江投资	18,589.21	委托贷款本金及利息
合计	38,449.66	-

截至 2020 年 8 月 31 日，关联方对广惠高速的非经营性资金占用为共计 38,449.66 万元，主要为广惠高速向股东提供委托贷款形成的本金及利息。

截至本独立财务顾问报告签署日，上述股东已向标的公司偿还全部委托贷款本金及利息，标的公司不存在非经营性资产占用情形。

八、主营业务发展情况

(一) 主营业务概况

广惠高速成立于 1999 年 8 月，2003 年 12 月建成通车，业务覆盖投资、建设广惠高速公路及配套设施；广惠高速公路的收费和养护管理；以及对广惠高速公路配套的加油站、拯救、汽车维修、汽车运输、餐饮、仓储的投资和开发。

广惠高速是国家重点公路第十五横汕尾至云南清水河公路的重要路段，也是广东省规划的干线公路中的重要组成部分，是进一步促进广州、珠江三角洲东部及粤东地区经济的发展，尤其是广州至惠东沿线地区的经济发展，并且缓解广州东出口公路交通紧张状况的重要通道。

广惠高速基本信息如下：

项目	基本信息
总投资额	6,676,587 万元
开工时间	1999 年 10 月 7 日
完工时间	2003 年 12 月 20 日
试通车时间	2003 年 12 月 20 日
正式通车时间	2003 年 12 月 25 日
道路组成	广惠高速由三段道路组成，分属 G35 国家高速和 S21 省道，具体包含： A 段：G35 萝岗至石湾段（起点广州市黄浦区萝岗，终点惠州市博罗县石湾镇） B 段：G35 石湾至小金口段（起点惠州市博罗县石湾镇，终点惠州市惠城区小金口镇） C 段：S21 小金口至凌坑段（起点惠州市惠城区小金口镇，终点惠州市惠东县凌坑镇）
行车道数	G35 萝岗至石湾段及石湾至小金口段为双向 6 车道 S21 小金口至凌坑段为双向 4 车道
总里程（公里）	153.08
设计时速	A 段 120 公里/小时，B 段 100 公里/小时，C 段 100 公里/小时
路产性质	经营性公路
收费到期年份	萝岗至石湾段：2029 年 石湾至小金口段：2027 年 小金口至凌坑段：2027 年
收费站个数	16（含匝道）

（二）行业监管体制及主要政策法规

1、行业分类

广惠高速的主营业务为公路相关的经营收费公路业务，属于道路运输行业。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》规定，属于“交通运输、仓储和邮政业”（G）下属的“道路运输业”（G54）行业。

2、行业主管部门

公路行业涉及的相关监督管理部门主要包括：

全国人民代表大会，其主要负责交通基本法的立法。

国务院，其主要负责行政法规的制定及全国公路交通发展规划的审批。

交通运输部，其主要负责统筹全国交通运输业管理工作，制定部门规章及制定公路交通工作发展规划和具体实施方针。各省、自治区、直辖市均设交通运输厅、交通委员会等交通行政主管部门，作为省级人民政府主管本地公路、水路等交通事业的职能部门，在省级人民政府和交通运输部领导及指导下统筹本地区公路管理工作、制定公路发展规划和具体实施方针，以及负责全国及省级公路的发展、建设、养护和管理。此外，交通运输部除负责制定政策及监管外，也直接参与若干重要的全国公路项目的建设和投资。收费公路及桥梁的收费标准的制定及调整由交通运输厅会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准。

3、行业主要法律法规和政策

(1) 主要法律法规及政策

我国公路行业涉及的法律法规及政策主要包括：

相关法规	发文部门	颁布日期
《中华人民共和国公路法》	全国人民代表大会	1997年7月3日
《超限运输车辆行驶公路管理规定》	交通运输部	2000年2月13日
《中华人民共和国路政管理规定》	交通运输部	2003年1月27日
《中华人民共和国道路交通安全法》	全国人民代表大会	2003年10月28日
《收费公路管理条例》	国务院	2004年11月1日
《关于进一步规范收费公路管理工作的通知》	交通运输部	2006年11月27日
《收费公路权益转让办法》	交通运输部、国家发改委、财政部	2008年8月20日
《关于转发逐步有序取消政府还贷二级公路收费实施方案的通知》	国务院	2009年2月17日
《中华人民共和国公路管理条例实施细则》	交通运输部	2009年6月13日
《关于进一步完善和落实鲜活农产品运输绿色通道政策的通知》	交通运输部	2009年12月22日
《公路安全保护条例》	国务院	2011年3月7日
《关于开展收费公路专项清理工作的通知》	交通运输部	2011年6月10日

相关法规	发文部门	颁布日期
《关于禁止将政府还贷公路违规转让或划转成经营性公路的通知》	交通运输部	2012年4月5日
《关于批转交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》	国务院	2012年7月24日
《关于在收费公路领域推广运用政府和社会资本合作模式的实施意见》	财政部	2015年4月20日
《收费公路管理条例（修订征求意见稿）》	交通运输部	2015年7月21日
《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》	国务院	2017年8月7日
《关于租入固定资产进项税额抵扣等增值税政策的通知》	财政部、税务总局	2017年12月25日
《广东省交通运输厅关于高速公路改扩建管理的办法》	广东省交通运输厅	2018年11月12日
《收费公路管理条例（修订草案）》	交通运输部	2018年12月20日
《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》	国务院	2019年5月21日
《关于切实做好货车通行费计费方式调整有关工作的通知》	交通运输部、国家发改委、财政部	2019年7月16日
《关于全面清理规范地方性车辆通行费减免政策的通知》	交通运输部、国家发改委、财政部	2019年7月18日
《免收通行费政策解读服务疫情防控促进复工复产保障经济发展》	交通运输部	2020年2月15日

（2）收费标准及收费期限

①收费标准

根据《收费公路管理条例》，车辆通行费的收费标准，应当依照价格法律、行政法规的规定进行听证，并按照下列程序审查批准：i 政府还贷公路的收费标准，由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门、财政部门审核后，报本级人民政府审查批准；ii 经营性公路的收费标准，由省、自治区、直辖市人民政府交通主管部门会同同级价格主管部门审核后，报本级人民政府审查批准。车辆通行费的收费标准，应当根据公路的技术等级、投资总额、当地物价指数、偿还贷款或者有偿集资款的期限和收回投资的期限以及交通量等因素计算确定。对在国家规定的绿色通道上运输鲜活农产品的车辆，可以适当降低车辆通行费的收费标准或者免交车辆通行费。修建与收费公路经营管理无关的设施、超标准修建的收费公路经营管理设施和服务设施，其费用不得作为确定收费标准的因素。

另外，高速公路收费也遵循相关收费减免政策。根据交通运输部《关于进一步完善

和落实鲜活农产品运输绿色通道政策的通知》（公路发[2009]784号）及《关于进一步完善鲜活农产品运输绿色通道政策的紧急通知》（交公路发[2010]715号），对《全国高效率鲜活农产品流通“绿色通道”建设实施方案》（公路发[2005]20号）中确定的国家鲜活农产品运输“绿色通道”，各地要坚决落实各项相关政策，免收整车合法装载运输鲜活农产品车辆的车辆通行费。根据交通运输部、国家发改委、财政部、中华人民共和国监察部以及国务院纠正行业不正之风办公室2012年联合发布的《重大节假日免收小型客车通行费实施方案》，对7座以下（含7座）载客车辆实行春节、清明节、劳动节、国庆节等四个国家法定节假日以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日免收通行费。各地机场高速公路是否实行免费通行，由各省（区、市）人民政府决定。

②收费期限

根据《收费公路管理条例》，收费公路的收费期限，由省、自治区、直辖市人民政府按照下列标准审查批准：i 政府还贷公路的收费期限，按照用收费偿还贷款、偿还有偿集资款的原则确定，最长不得超过15年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过20年。ii 经营性公路的收费期限，按照收回投资并有合理回报的原则确定，最长不得超过25年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过30年。

《〈收费公路管理条例〉（修订草案）》于2018年12月20日印发，目前尚在征求意见阶段。交通运输部拟进一步完善收费公路发展政策，建立更加健全的收费公路收费年限和收费标准调整机制。根据修订稿内容，经营性高速公路经营期限按照收回投资并有合理回报的原则确定，经营期一般不超30年，对投资规模大、回报周期长的高速公路，可以约定超过30年，期满后，由政府收回统一管理，与偿债期政府收费公路统一收费。实施收费高速公路改扩建工程，增加高速公路车道数量，可重新核定偿债期限或者经营期限。

（3）行业相关政策规划

①《国家公路网规划（2013-2030年）》

2013年5月24日，国家发改委印发《国家公路网规划（2013-2030年）》，成为我国第一个集高速公路和普通公路于一体的国家中长期公路网布局规划。规划指出，国家级干线公路将形成由“普通国道+国家高速公路”两个层次共同组成的线网格局，普通

国道提供普遍的、非收费的交通基本公共服务，国家高速公路提供高效、快捷的运输服务。空间布局将更加合理、结构更加清晰、功能更加明确。今后十几年，我国将投入 4.7 万亿元，到 2030 年建成总规模 40.1 万公里的国家公路网，由普通国道和国家高速公路两个路网构成。

② 《交通基础设施重大工程建设三年行动计划》

2016 年 3 月 28 日，国家发改委和交通运输部印发《交通基础设施重大工程建设三年行动计划》。计划提出，“十三五”时期是交通基础设施重大工程建设的重要阶段，2016-2018 年拟重点推进铁路、公路和水路、机场、城市轨道交通项目 303 项，涉及项目总投资约 4.7 万亿元，其中 2016 年项目 131 个，投资约 2.1 万亿元；2017 年项目 92 个，投资约 1.3 万亿元；2018 年项目 80 个，投资约 1.3 万亿元。公路建设方面将重点推进 54 个项目前期工作，新建及改扩建高速公路 6,000 公里以上，涉及投资约 5,800 亿元。

③ 《营造良好市场环境推动交通物流融合发展实施方案的通知》

2016 年 6 月 10 日，国务院办公厅发布《关于转发国家发展改革委营造良好市场环境推动交通物流融合发展实施方案的通知》（国办发[2016]43 号）。方案在我国综合运输体系基本形成的大背景下，针对我国目前运输体系还存在线路与节点配套不足、各运输方式之间衔接不够等问题提出指导意见。为完善枢纽及疏运系统，加强交通物流网络建设，我国需加强重点城市绕城高速公路建设，强化超大、特大城市出入城道路与高速公路衔接，减少过境货物对城市交通的干扰。

④ 《数字交通发展规划纲要》

2019 年 7 月 25 日，交通运输部发布《关于印发数字交通发展规划纲要的通知》（交规发[2019]89 号）。规划指出以数据为关键要素，赋能交通运输及关联产业，推动模式、业态、产品、服务等联动创新，提升出行和物流服务品质。逐步构建数字化的采集体系、网络化的传输体系、智能化的应用体系、产业生态体系、数据安全体系和支撑保障体系。目标到 2025 年，交通运输基础设施和运载装备全要素、全周期的数字化升级迈出新步伐，数字化采集体系和网络化传输体系基本形成。到 2035 年，交通基础设施完成全要素、全周期数字化，天地一体的交通控制网基本形成，按需获取的即时出行服务广泛应用。我国成为数字交通领域国际标准的主要制订者或参与者，数字交通产业整体竞争能力全球领先。

⑤ 《交通强国建设纲要》

2019年9月19日，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，提出建设现代化高质量综合立体交通网络。以国家发展规划为依据，发挥国土空间规划的指导和约束作用，统筹铁路、公路、水运、民航、管道、邮政等基础设施规划建设，以多中心、网络化为主形态，完善多层次网络布局，优化存量资源配置，扩大优质增量供给，实现立体互联，增强系统弹性。强化西部地区补短板，推进东北地区提质改造，推动中部地区大通道大枢纽建设，加速东部地区优化升级，形成区域交通协调发展新格局。同时大力发展智慧交通。推动大数据、互联网、人工智能、区块链、超级计算等新技术与交通行业深度融合。推进数据资源赋能交通发展，加速交通基础设施网、运输服务网、能源网与信息网络融合发展，构建泛在先进的交通信息基础设施。

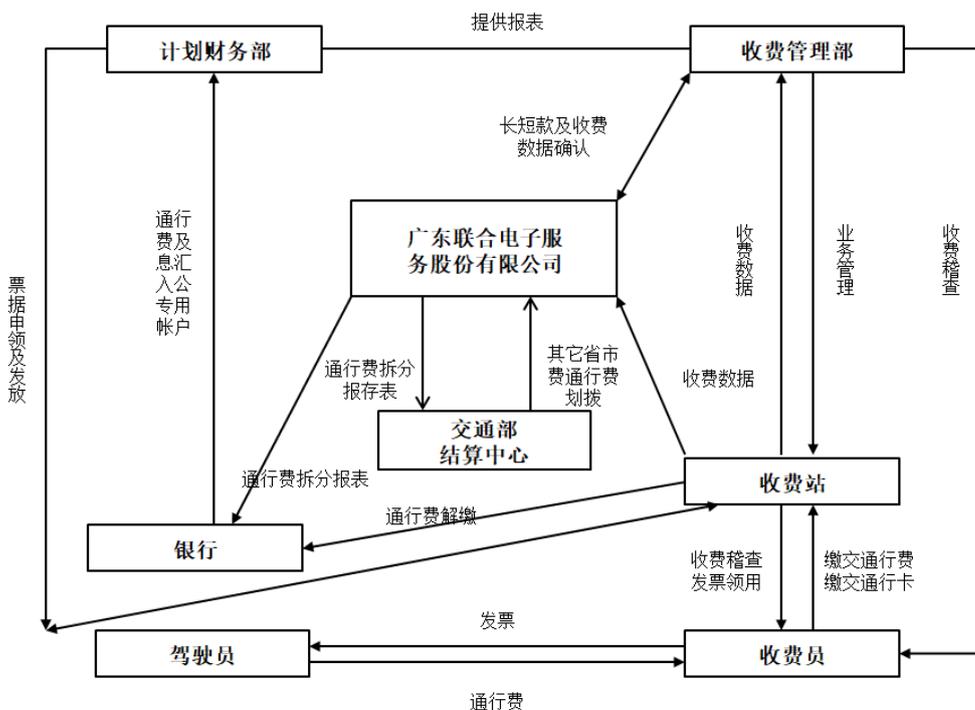
（三）主要服务用途及流程

广惠高速主要从事广惠高速的经营管理，通过养护管理、服务与收费、路政管理及交通安全管理为广惠高速公路上的过往车辆提供通行服务。

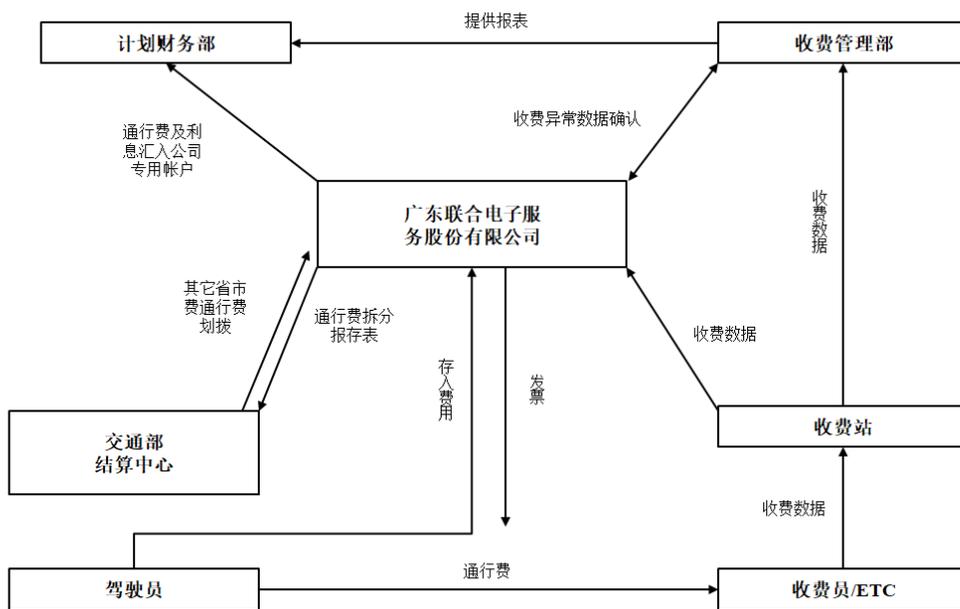
1、收费管理业务操作流程图

广惠高速目前的收费方式包括人工收费（MTC）和电子不停车收费（ETC）两种收费方式，收费业务关系如下图：

（1）MTC 收费业务图



(2) ETC 收费业务图



2、通行费收费标准

(1) 2015 年通行费收费标准

根据广东省交通运输厅和广东省发展和改革委员会联合发布的通知，为确保完成全

国高速公路电子不停车收费联网目标，广东省决定于 2015 年 6 月底实施高速公路车型分类调整和货车完全计重收费工作，广东省高速公路的车型分类将统一按交通运输部《收费公路车辆通行费车型分类》（交通行业标准 JT/T489-2003）执行。车型分类实施行业标准后，客车收费的基本费率保持不变，即：四车道高速公路为人民币 0.45 元/标准车公里，六车道以上高速公路为人民币 0.60/标准车公里。

实施高速公路车型分类调整后分类标准及收费费率如下：

类别	车型及规格		收费费率（元/公里）	
	客车	货车	4 车道	6 车道及以上
一类车	≤7 座	≤2 吨	0.45	0.60
二类车	8 座-19 座	2-5 吨（包含 5 吨）	0.675	0.90
三类车	20 座-39 座	5-10 吨（包含 10 吨）	0.9	1.20
四类车	≥40 座	10-15 吨（包含 15 吨） 20 英尺集装箱车	1.35	1.80
五类车		>15 吨 40 英尺集装箱车	1.575	2.10

注：1、货车按照车辆出厂后国家有关行政主管部门核定的额定载质量（千克）进行分类。

2、客车按照车辆出厂后国家有关行政主管部门核定的座位数进行分类。

3、当单车拖曳另一辆挂车时，该组合车辆的车型按照高于主车一个类别的车型分类标准执行。

广东省将对高速公路载货类汽车实行完全计重收取车辆通行费，实施后收费模式为：以实地测量的车货总重量为依据计重收取车辆通行费，四车道高速公路基本费率为人民币 0.09 元/吨·公里，六车道以上高速公路基本费率为人民币 0.12 元/吨·公里，对于正常装载部分及超限部分，分别按照规定的比例和公式计收通行费。

实施货车完全计重收费后的收费标准及收费费率具体如下：

类别	车辆的车货总重认定标准		收费费率（元/公里）	计费方法
	货车车轴	总重认定标准		
一类车	二轴	17 吨	四车道基本费率为 0.09 元/吨·公里；六车道以上基本费率为 0.12 元/吨·公里；	1.正常装载不超限：以收费站实际测量确定的车货总重为依据，车辆总轴重不足 5 吨者，按 5 吨计收。大于 5 吨且小于 10 吨（含 10 吨）的车辆，按基本费率的 1.25 倍计算确定车辆通行费收费标准。10 吨至 20 吨（含 20 吨）的车辆，10 吨及以下部分，其费率按基本费率的 1.1 倍计收；10 吨至 20 吨重量部分，其费率按基本费率线性递减到基本费率的 5/6 计收。20 吨至 40 吨（含 40 吨）的车辆，10 吨及以下部分，其费率按基本费率计收；10 吨至 40 吨的重量部分，其费率按基本费率线性递减到基本费率的 30% 计收。大于 40 吨的车辆，10
二类车	三轴	25 吨		
三类车	四轴	35 吨		
四类车	五轴	43 吨		
五类车	≥六轴	49 吨		

类别	车辆的车货总重认定标准		收费费率 (元/公里)	计费方法
	货车车轴	总重认定标准		
				吨及以下部分，其费率按基本费率计收；超过 10 吨的部分按基本费率的 30% 计收。 2. 超限装载车辆：正常装载部分，按上述正常装载车辆计费规定计收车辆通行费；车货总重超限 0%-30%（含 30%）部分，按基本费率的 40% 计收车辆通行费；车货总重超限 30%-50%（含 50%）的部分按基本费率的 4 倍计收车辆通行费；车货总重超限 50%-80%（含 80%）的部分，按基本费率的 5 倍计收车辆通行费；车货总重超限 80% 以上的部分，按基本费率的 6 倍计收车辆通行费。 3. 在计重收费过程中，凡出现车货实际总重（限值以内部分）递增而应缴费额下降等差异情况的，按出现差异前的最低合法装载质量所对应的缴费额收取通行费。同时，为鼓励大型货运车辆合法装载，促进货运车辆结构优化，对合法装载质量处于 27 吨至 44 吨的，按 27 吨计费。

(2) 2020 年通行费收费标准

根据广东省人民政府关于省交通运输厅、发展改革委、财政厅联合上交的粤交费[2019]763 号文的批复，自 2020 年 1 月 1 日起，广东省全省高速公路调整计价方式。车型分类执行《收费公路车辆通行费车型分类》(JT/T489-2019)；四车道高速公路收费费率为 0.45 元/标准车公里，六车道及以上高速公路收费费率为 0.6 元/标准车公里；1 至 4 类客车的收费系数分别为 1、1.5、2、3（其中 40 座以上大型客车执行 3 类客车收费系数）；1 至 6 类货车的收费系数分别为 1、2.1、3.16、3.75、3.86、4.09，六轴以上货车在 6 类货车收费系数基础上，按每增加一轴收费系数增加 0.17 计；专项作业车的收费标准参照货车执行。

实施高速公路车型分类调整后分类标准及收费费率如下：

客车				
类别	车辆类型	核定载人数	说明	收费系数
1 类	微型、小型	≤9	车长小于 6,000mm 且核定载人数不大于 9 人的载客汽车	1
2 类	中型	10-19	车长小于 6,000mm 且核定载人数为 (10-19) 人的载客汽车	1.5
	乘用车列车	-		
3 类	大型	≤39	车长小于 6,000mm 且核定载人数不大于 39 人的载客汽车	2

客车				
类别	车辆类型	核定载人数	说明	收费系数
4类		≥40	车长小于 6,000mm 且核定载人数不小于 40 人的载客汽车	3

货车及专项作业车				
类别	总轴数(含悬浮轴)	车长和最大允许总质量		收费系数
1类	2	车长小于 6,000mm 且最大允许总质量小于 4,500kg		1
2类	2	车长不小于 6000mm 或最大允许总质量不小于 4,500kg		2.1
3类	3			3.16
4类	4			3.75
5类	5			3.86
6类	6			4.09

(四) 主要经营模式

1、经营模式与盈利模式

广惠高速处于高速公路行业，通过取得经营性公路资产特许经营权，进行高速公路综合开发经营，并对其运营的高速公路进行养护、维修、路政及交通安全管理以保证高速公路的通行质量。广惠高速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来回收投资并获取效益。

2、结算模式

通行费结算通过省高速公路收费结算中心统一进行。

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

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

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

（五）主营业务收入情况

广惠高速营业收入主要由高速路段的通行费收入构成。2017 年度，2018 年度，2019 年度和 2020 年 1-8 月，通行费收入占营业收入比例分别为 98.69%、98.70%、98.66% 和 98.23%。2017 年至 2020 年 1-8 月广惠高速全线收费收入和交通量情况如下：

单位：万元，万辆

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-8 月
通行费收入	182,055.02	183,152.15	191,770.96	85,017.13
增长率	6.51%	0.60%	4.71%	-
交通量	5,461.10	5,959.40	6,699.20	-
增长率	16.32%	9.12%	12.41%	-

注：通行费收入为不含税收入。

注：根据交通运输部统一部署，2020 年 1 月 1 日 0 时起，取消全国高速公路省界收费站，启动新的收费模式，由于系统迁移过渡，2020 年 1-8 月无完整交通量统计数据。

作为珠江三角洲地区高速公路网的重要组成部分，2017 年至 2019 年广惠高速车流量及主营业务收入保持稳定增长态势。2018 年和 2019 年广惠高速交通量分别增加 9.12% 和 12.41%，全年通行费收入分别增加 0.60% 和 4.71%。2017 年至 2019 年广惠高速交通量增长率高于通行费收入增长率的主要系周边路网变化对广惠高速公路长途跨境货车分流造成一定影响，导致广惠高速公路车流中大型货车的占比相对下降，车型结构变化导致通行费收入增长率较车流量增长率出现下降。2020 年 1-8 月，受到疫情期间公路免收通行费政策的影响，广惠高速于 2020 年 2 月 17 日至 5 月 5 日期间暂停收取通行费，通行费收入较去年同期出现下降。随着国内疫情形势得到有效控制，2020 年 6 月至 9 月广惠高速日均通行费收入同比增长率分别为 11.93%、9.99%、5.30% 以及 9.25%，通行费收取恢复情况良好。

（六）主要客户和供应商资料

由于高速公路行业特殊性，广惠高速的主要客户为沿线的过往车辆，由于过往车辆数量庞大、且极少隶属于同一运营主体，同时对过往车辆收取的通行费取决于车辆的车型、载重量及行车距离等因素，因而对各个车辆收取通行费可能各不相同。综上广惠高速不存在集中销售的大客户；不存在对单个客户的收费额超过广惠高速通行费总收入的 50% 或严重依赖于少数客户的情况。

由于高速公路行业的特殊性，广惠高速没有与日常经营相关的大宗商品采购，不存在年交易金额比较大的供应商。

（七）主要服务的质量控制情况

1、质量控制标准

（1）收费管理质量标准

标的公司系广东省内的高速公路公司，收费标准根据广东省交通运输厅、广东省发展和改革委员会和广东省物价局的有关规定执行。

（2）道路养护质量标准

广惠高速对全线征地红线范围内的路基、路面、桥涵、边坡、隧道、交通安全设施、绿化、房建等土建项目进行养护管理，质量标准依照《中华人民共和国公路法》《公路养护技术规范》《公路技术状况评定标准》《公路桥涵养护规范》《公路隧道养护技术规范》《广东省公路条例》《广东省收费公路养护监管办法》《广东省交通集团有限公司养护管理办法》《广东省高速公路有限公司土建养护管理办法》等法律、法规、技术规范、标准和文件。

广惠高速在道路养护方面的主要职责包括：

- 1) 严格执行各级养护管理机构制定的养护制度，按标准、规范和规定对高速公路进行养护；
- 2) 严格执行高速公路养护管理工作标准和细化工作程序，坚持规范化管理；
- 3) 组织对高速公路的检查、检测与评定，按要求上报高速公路养护数据和资料；
- 4) 预防为主，防治结合，建立高速公路防汛抢险等灾害性防治工作的长效机制，制定相关应急预案，并负责组织实施；
- 5) 根据管理权限，负责养护工程实施过程中的各项管理工作；
- 6) 负责高速公路养护安全生产管理工作；
- 7) 负责高速公路中长期养护规划的编制；
- 8) 根据总体规划，负责建设养护基地；
- 9) 负责养护资金的落实；
- 10) 负责公路养护信息管理平台的应用，及时做好相关数据的更新、维护和上报工作，建立高速公路养护管理档案。

2、质量控制措施

(1) 收费管理质量控制措施

为加强对收费业务的管理，规范收费人员行为，保证收费秩序正常，广惠高速制定了一系列标准和办法，包括《绿色通道管理工作指引》《广惠高速 2020 年中秋国庆保畅营运工作方案》等。

(2) 道路养护质量控制措施

1) 路基、路面、沿线设施等工程的养护管理

①路基养护应通过对公路各部分的日常巡视和定期检查，重点考察路基稳定性，边坡水毁情况，路肩是否有杂物堆积，排水设施是否齐全畅通，挡土墙等路基构造物是否发生位移变形等。

②路面养护应及时发现路面新出现的影响交通安全的各类病害（如坑槽、拥包等），详细记录病害发生的具体位置（桩号及横向与路面边缘线的垂直距离）及破损程度（主要工程数量）。发现有影响交通路障（漏撒物等）应及时清除。对于发现严重影响交通安全的问题时，应及时向上级汇报。

③在日常巡视过程中应加强检查护栏、道口桩、警示桩、里程碑、防眩板、轮廓标等设施有无缺少、损坏、歪斜；各种交通标志标线（含凸起路标）有无残缺、变形、歪斜、污染、颜色不鲜明等。查看公路沿线绿化植物的抚育管理，记录新发现的缺株、死株、病虫害、妨碍视距、影响交通安全、遮挡标志牌等情况。

2) 桥涵结构物的养护管理

桥梁检查分为经常检查、定期检查和特殊检查。经常检查主要对桥面设施、上部结构、下部结构和附属构造物的技术状况进行日常巡视检查。定期检查是指按照规定周期，对桥梁主体结构及其附属构造物的技术状况进行定期跟踪的全面检查，评定桥梁技术状况等级。特殊检查指在特定情况下对桥梁技术状况进行鉴定，以查清桥梁的病害成因、破损程度、承载能力或抗灾能力等。经常检查和定期检查应符合《公路桥涵养护技术规范》的规定。

依据检查结果，桥梁技术状况等级评定分为一至五类。一类桥：技术状况处于完好或良好状态，仅需对桥梁进行保养维护；二类桥：技术状况处于良好或较好状态，仅需

对桥梁进行小修或保养；三类桥：技术状况处于较差状态，个别重要构件有轻微缺损或部分次要构件有较严重缺损，但桥梁尚能维持正常使用功能；四类桥：技术状况处于差的状态，部分重要构件有较严重缺损或部分次要构件有严重缺损，桥梁正常使用功能明显降低，桥梁承载能力降低但尚未直接危及桥梁安全；五类桥：技术状况处于危险状态，部分重要构件出现严重缺损，桥梁承载能力明显降低并直接危及桥梁安全。

桥梁养护工程分为小修保养、中修、大修、改建。对技术状况为一、二类的桥梁应加强小修保养，防止出现明显病害。对技术状况为三类的桥梁应及时进行中修，防止病害加快扩展，影响桥梁安全运营。对技术状况为四类和五类的桥梁，应及时采取管理措施，保证安全。并依据桥梁特殊检查结果和技术论证分析，安排大修或改建。

3) 隧道土建的养护管理

隧道检查工作分为日常检查、定期检查和专项检查。其中日常检查每周进行一次、定期检查按照《公路隧道养护技术规范》每年进行一次、专项检查按《公路隧道养护技术规范》的要求，当定期检查的判定结果为3类时，结合现场实际情况进行。

隧道土建结构病害处治工程应根据检查结果，针对病害产生原因，按照安全、经济、合理的原则确定方案，报上级主管部门审核。

4) 边坡的养护管理

为及时掌握广惠高速公路沿线边坡养护技术状况，消除结构、行车安全隐患，确保运营安全，结合广惠高速边坡工程地质复杂、交通量比例大等特点，广惠高速边坡巡查频率不低于1次/季，对于边坡在地震、采空沉陷、洪水等异常事件或自然灾害的危害后，定期检查中发现的复杂病害以及出现滑坡、崩塌、大型坍塌、错落等病害时，结合现场实际情况做专项检查（含勘探检查）。

5) 房建维修管理

房建维修项目主要包含：建筑物外墙维修与清洗；门、窗更换（小五金维修与更换除外）；建筑物基础、砌体、吊顶维修；地面铺砖、维修；墙面补漏、批荡、贴砖；卫浴设施、给排水管道的更换；新增给排水管道；电气线路的更换（插座、开关维修与更换除外）；新增供电管线；收费站雨棚和安全岛维修、钢构件油漆；收费亭维修（不锈钢等成品收费亭及空调除外）。

对于房建维修项目，广惠高速各管理所或部门应对本单位的房建日常病害每月定期

进行调查统计，并于每月的 10 日前将需维修的项目进行汇总，以书面形式上报广惠高速养护工程部。养护工程部收到各单位上报的申报表后，及时派工作人员进行现场调查核实，并对工程数量进行审核，形成维修汇总表，按先急后缓的原则安排养护单位进行统一实施。

6) 养护信息化管理

广惠高速养护管理系统平台包括了系统软件平台、GIS 服务共享平台、路网基础数据管理、养护工程管理、路面技术状况管理、桥涵技术状况管理和相关统计分析报表等各子系统模块功能，满足实现了养护信息化管理系统的需要。

为加强公路养护信息管理系统平台的推广应用工作和对高速公路养护质量（MQI）评定工作。广惠高速职能部门将进行定期和不定期的检查及监督，以确保检测结果真实可信。检查的内容包括系统的运行情况、数据的准确性与完整性、内业资料是否齐全、数据更新的及时性、是否按时间要求上报、养护技术人员对系统认知和应用的熟悉程度、系统硬件设备的配置情况等，并将检查结果纳入养护管理绩效考核。

（八）核心竞争力

1、优越的地理位置

借助粤港澳大湾区区位优势，广惠高速公路是交通运输部规划的国家重点公路第十五横汕尾至云南清水河公路的重要路段，是广东省规划的干线公路中的重要组成部分，也是广州通往粤东地区的交通大动脉。广惠高速公路使广州、惠州、汕头、粤东地区联成一体，进一步完善了珠三角东部地区的干线公路网，加强了广州对粤东地区的辐射力度，促进了粤东山区的经济发展。

广惠高速公路全长 153.08 公里，起点位于广州萝岗，途经广州增城、惠州博罗、惠州市惠城区、惠阳区，终点位于惠东县凌坑。沿线与广州北二环高速公路、北三环高速公路、增从高速公路、莞深高速公路、惠河高速公路、深汕高速公路、常（平）惠（东）高速公路（规划）及 G324 国道等连接成网。在粤港澳大湾区发展日益提速的背景下，广州市、惠州市人口总量较大、经济发展较快。作为珠三角干线公路之一，广惠高速公路地理位置优越，所连接地区经济的快速发展为标的公司提供稳定的需求增长。

2、优秀的运营管理能力

高速公路行业对于公司投资建设能力和运营管理能力要求较高。一方面，公路建造

质量是车流量的前提保障；另一方面，优质的建设和运营质量可以延长公路使用寿命，延缓大修周期，降低成本，进一步提高项目盈利能力。广惠高速于 2003 年起通车运营，管理团队经验丰富，能够针对宏观经济变动制定行之有效的运营措施，为广惠高速持续稳定的发展提供有力保障。此外广惠高速收费、养护、路政管理等各项业务制度完善，机构设置合理，从而保证了良好的经营效率和合理的成本费用，并进一步提升了其盈利能力。

九、标的公司最近两年一期主要财务数据及财务指标

（一）标的公司最近两年一期主要财务数据

标的公司最近两年一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年8月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总额	443,337.10	422,802.25	469,429.93
负债总额	86,852.26	73,311.06	138,589.52
所有者权益	356,484.84	349,491.19	330,840.41
项目	2020年1-8月	2019年度	2018年度
营业收入	86,535.81	194,374.58	185,565.82
营业成本	34,630.50	56,950.93	51,581.76
营业利润	50,285.25	133,370.10	127,858.30
利润总额	50,217.52	133,759.53	129,214.86
净利润	37,323.95	100,265.17	96,903.21
扣除非经常性损益后的净利润	36,569.90	99,069.65	94,860.92

（二）标的公司最近两年一期主要财务指标

标的公司最近两年一期主要财务指标如下：

财务指标	2020年8月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动比率（倍）	2.51	3.28	1.63
速动比率（倍）	2.51	3.28	1.63
资产负债率	19.59%	17.34%	29.52%

注：上述各指标计算公式如下：

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=负债总计/资产总计

十、最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况说明

（一）最近三年股权转让及增资情况

2017年5月11日，标的公司股东会审议通过了《关于审议划转长大公司持有广惠高速股权的议案》，同意将长大发展所持广惠高速37.5%股权无偿划转至省高速；审议通过了《关于审议划转惠州市公路发展公司持有广东广惠高速公路有限公司股权的议案》，同意将惠州市公路发展公司所持广惠高速2.5%股权无偿划转至东江投资。

（二）最近三年资产评估及估值情况

除本次交易涉及的评估外，广惠高速最近三年未进行资产评估。

十一、报告期内会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

广惠高速的营业收入主要包括：通行服务费收入、让渡资产使用权收入。

1、通行服务费收入

通行费收入按照车辆通行时收取及应收的金额予以确认。

2、让渡资产使用权

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。

利息收入按使用资金的时间和适用利率计算确定；租金收入按使用出租物的时间、数量和单位月租计算确定。

广惠高速在收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认让渡资产使用权收入。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异

经查阅同行业上市公司年报等资料，广惠高速的收入确认原则和计量方法等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对广惠高速的利润无重大影响。

（三）财务报表编制基础及合并财务报表范围

1、编制基础

（1）编制基础

广惠高速财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制。

根据企业会计准则的相关规定，广惠高速会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，广惠高速财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

（2）持续经营

广惠高速自报告期末至少 12 个月内具备持续经营能力，无影响持续经营能力的重大事项。

2、合并财务报表范围

报告期内，广惠高速合并范围未发生变化。

（四）报告期资产转移剥离调整情况

报告期内，广惠高速未发生资产转移剥离。

（五）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

报告期内，广惠高速的会计政策或会计估计与上市公司不存在重大差异情况。

（六）行业特殊的会计处理政策

广惠高速所处行业不存在特殊会计处理政策。

十二、其他事项

（一）涉及土地使用权、矿业权等资源类权利权属证书情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的土地使用权情况详见本独立财务顾问报告“第四章拟购买资产基本情况”之“六、主要资产权属、主要负债及对外担保情况”之“（一）主要资产”之“2、主要无形资产”。

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在矿业权等资源类权利的情况。

（二）涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易标的为广惠高速 21%的股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

根据《中华人民共和国公路法》、《中华人民共和国公路管理条例》、《中华人民共和国公路管理条例实施细则》等法律法规的规定，广惠高速公路项目已按照当时有效的立项、环保、项目建设等方面的法律、法规所要求的程序、标准，对广惠高速公路全线项目进行了立项、环评及环保验收、竣工验收等程序，项目合法投入运营、收费。

（三）许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可方使用他人资产的情况

1、许可他人使用资产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在许可他人使用自己所有资产的情况。

2、被许可使用资产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在被他人许可使用他人资产的情况。

（四）涉及的债权债务转移及人员安置情况

广惠高速作为债权人或债务人的主体资格在本次交易前后不发生变化，本次交易不涉及债权、债务的转移。

本次交易完成后，广惠高速原聘员工继续履行已签署的劳动合同，本次交易不涉及人员安置事宜。

第五章 标的资产评估情况

一、标的资产评估情况

本次交易标的资产为广惠高速 21.00% 股权，标的资产的评估基准日为 2020 年 8 月 31 日，标的资产交易价格最终以具有证券业务资格的资产评估机构出具的并经广交集团备案的评估结果为基础，由交易双方协商确定。

（一）基本情况

1、评估概况

根据中水致远出具的中水致远评报字[2020]第 010146 号《广东省高速公路有限公司拟转让广东广惠高速公路有限公司股权所涉及的广东广惠高速公路有限公司股东全部权益价值资产评估报告》，评估机构采用收益法和市场法对广惠高速全部权益的价值进行评估，并以收益法作为本次评估结论，标的资产于评估基准日的评估情况如下：

（1）收益法评估结果

于评估基准日 2020 年 8 月 31 日，广惠高速股东全部权益价值评估值为 1,187,404.56 万元，与账面净资产 356,484.84 万元相比评估增值 830,919.72 万元，增值率 233.09%。

（2）市场法评估结果

于评估基准日 2020 年 8 月 31 日，广惠高速股东全部权益价值评估值为 1,182,617.97 万元，与账面净资产 356,484.84 万元相比评估增值 826,133.13 万元，增值率 231.74%。

2、评估结果差异分析和评估结果选取

根据本项目的评估目的，评估范围涉及企业的全部资产及负债。根据《资产评估基本准则》和《资产评估执业准则—企业价值》等有关资产评估准则规定，资产评估的基本评估方法可以选择市场法、收益法和成本法（资产基础法）。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。目前国内资本市场的公开资料中可以找到可比较的上市公司，因此具备使用市场法的必要前提，本次评估适宜采用市场法中的上市公司比较法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。本次评估以评估对象持续经营为假设前提，企业管理层对企业未来经营进行了分析和预测，且从企业的财务资料分析，企业未来收益及经营风险可以量化，具备采用收益法进行评估的条件。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。由于广惠高速盈利能力较好，从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，无法反应企业整体的综合获利能力，及企业未来的发展前景，因此本项目不适宜采用资产基础法评估。

结合评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本项目采用收益法和市场法两种方法进行评估。

3、不同评估方法评估结果的差异及其原因，以及最终确定评估结论的理由

广惠高速收益法评估值为 1,187,404.56 万元，市场法评估值为 1,182,617.97 万元，市场法和收益法的评估结果相对账面净资产都存在增值，其中收益法的评估结果比市场法的评估结果高 4,786.59 万元，两种方法的评估结果差异不大。分析两种评估方法的基础与价值组成，可知：

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产价值，关键指标是未来收益及折现率，对未来指标进行预测时综合考虑了国内宏观经济情况、行业情况、企业发展规划、经营能力等多种因素，能够体现企业自身以及所处行业未来的成长性；而市场法是通过历史期间的主要财务数据及股票市场交易数据，所用财务数据受会计准则的影响较大，且市场股价波动影响较大，由于目前市场环境特殊性，市场有效性有受到一定的制约，因此市场法的结果相对于收益法而言，影响其不确定的因素更多。

因此，采用收益法的评估结果作为最终评估结论，由此得出在评估基准日广惠高速股东全部权益价值为人民币 1,187,404.56 万元。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，资产评估师根据待评

估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

(2) 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

(3) 资产持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

(4) 企业持续经营假设：被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营至收费期结束，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

2、特殊假设

(1) 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(2) 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、汇率、税率等政策无重大变化。

(3) 企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式。

(4) 假设被评估单位完全遵守国家所有相关的法律法规，符合国家的产业政策，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

(5) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(6) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策及会计估计和编写评估报告时所采用的会计政策及会计估计在重要方面保持一致。

(7) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。

(8) 假设未来企业保持现有的信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题。

(9) 假设企业的公路及附属设施等相关资产在经营期满全部无偿交给国家，假设企业的全部公路及附属设施用地均用于公路及附属设施，经营期满无偿交给国家。

(10) 假设评估基准日后企业的现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出。

(11) 根据《广惠高速公路增城路段增设互通立交协议》，南香山工程与挂绿湖工程的投资全部由广州市增城区人民政府承担，并以补助资金拨付的方式按照约定的进度支付给广惠高速，假设广州市增城区人民政府未来支付给广惠高速的工程款与广惠高速未来支出的工程款在时间及金额上无重大差异。

(12) 2020年新冠疫情肆虐全球，国家为了疫情防控和恢复经济社会正常秩序，实行了收费公路免收通行费政策（自2020年2月17日至5月6日0时）。为保障疫情防控期间交通运输业平稳健康发展，按照国务院的要求，交通运输部等八部委研究制定了相关的支持保障政策，包括：免费通行期间，对经营主体金融债务还本付息存在困难的给予延缓付息、本金展期或者续贷等政策；为企业提供流动资金的优惠贷款以及适当延长收费公路收费期限等措施，以依法保障收费公路的使用者、管理者、投资者、债权人的合法权益。

据悉广西壮族自治区已针对新冠疫情免收通行费发布了《关于顺延全区收费公路收费期限的通知》。

目前，广东省正在制定因疫情免收通行费的补偿方案，预计补偿政策和方案会很快出台。

根据华杰工程咨询有限公司于2020年10月25日为本次经济行为专门出具的《广惠高速公路交通量及收费收入预测报告》中相关预测数据，萝岗至石湾段收费期预计延长至2029年11月8日，石湾至凌坑段收费期预计延长至2027年10月25日，本次评估以广惠高速公路收费期能够按照上述预计的时间延长为假设前提。

(13) 假设广惠高速提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

3、评估限制条件

(1) 评估结果是依据本次评估目的，以公开市场为假设前提而估算的评估对象的市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。

(2) 评估报告中所采用的评估基准日已在报告前文明确，评估机构对价值的估算是根据评估基准日企业所在地货币购买力做出的。

本次评估结果在以上假设和限制条件下得出，当上述评估假设和限制条件发生较大变化时，评估结果无效。

(三) 评估方法介绍及选择

评估方法介绍及选择的情况请参见本独立财务顾问报告“第五章 标的资产评估情况”之“一、拟购买资产评估情况”之“(一) 基本情况”之“2、评估结果差异分析和评估结果选取”。

(四) 收益法评估具体情况

收益法是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的各种评估方法的总称。它服从资产评估中将利求本的思路，即采用本金化和折现的途径及其方法来判断和估算资产价值。

1、收益法的评估计算公式

本次采用收益法对股东全部权益价值进行评估的计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+R)^i} + OE + \frac{F}{(1+R)^n}$$

式中：P ——为企业股东全部权益价值评估值；

A_i ——企业第 i 年的企业股权自由权益现金流量；

R ——折现率；

n ——企业经营年限；

OE ——企业评估基准日溢余资产、非经营性负债的净值；

F ——期末回收资产价值。

2、关于收益期

本次评估采用有限年期作为收益期。广惠高速公路萝岗至石湾段预计收费期延长至 2029 年 11 月 8 日，石湾至凌坑段预计收费期延长至 2027 年 10 月 25 日，本次评估预测收益期为 2020 年 9 月 1 日至 2029 年 11 月 8 日。

3、关于收益口径

本次评估采用的收益类型为股权自由权益现金流量。股权自由权益现金流量指的是归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本支出和营运资金变动后剩余的现金流量，其计算公式为：

股权自由权益现金流量=税后净利润+折旧与摊销+递延所得税负债转回-资本性支出-净营运资金变动+付息债务的增加（减减少）+不涉及现金流的成本-不涉及现金流的收入+期末回收资产价值

4、未来预期收益现金流

（1）营业收入及成本预测

1) 营业收入

营业收入包括主营业务收入和其他业务收入

①主营业务收入

a.历史收费收入分析

广惠高速 2004 年至 2019 年含税收费收入及交通量统计表

年度	年度收入（万元）	同比增长率	年度车流（万辆）	同比增长率
2004	53,509.3		865.4	
2005	67,223.6	25.6%	1,118.4	29.2%
2006	93,267.9	38.7%	1,449.0	29.6%
2007	110,901.5	18.9%	1,633.2	12.7%
2008	124,288.0	12.1%	1,844.6	12.9%
2009	134,739.2	8.4%	2,011.9	9.1%
2010	151,672.5	12.6%	2,603.7	29.4%
2011	143,646.1	-5.3%	2,806.3	7.8%
2012	125,306.2	-12.8%	2,796.0	-0.4%
2013	135,653.9	8.3%	3,203.3	14.6%
2014	150,633.8	11.0%	3,741.1	16.8%
2015	170,624.6	13.3%	4,319.2	15.5%
2016	174,293.0	2.2%	4,695.0	8.7%
2017	187,640.4	7.7%	5,461.1	16.3%

年度	年度收入（万元）	同比增长率	年度车流（万辆）	同比增长率
2018	188,408.6	0.4%	5,959.4	9.1%
2019	197,466.4	4.8%	6,699.2	12.4%
平均增长率		9.1%		14.6%

从上表可以看出，广惠高速公路的含税收费收入在 2004—2010 年增长较为迅速，年均增长率达到 19.0%，2006 年收费收入同比增长了 38.7%，是收入增长得最快的一年；2011 年受到韶赣高速通车的分流影响，收费收入有所下降，2012 年受到广河高速通车分流影响，同年高速公路节假日免费政策开始实行，当年收费收入同比下降 12.8%；2013 年开始恢复正常上涨，2013—2019 年年均增长率为 6.4%，通车 15 年以来年均增长率为 9.1%。

从出入口收费车流量来看，广惠高速交通量在过去 15 年运营期期间交通量呈现稳步上升的趋势，除了 2012 年受到广河高速分流影响，交通量略微下降，其他年份均保持着 9% 至 16% 的增长，通车 15 年以来交通量年均增长率为 14.6%。

为了对本项目近期交通量的增长速度进行判断，进一步对广惠高速公路 2015-2019 年的交通量及收费收入的变化情况进行分析，2015 年至 2019 年各年收费收入变化情况以及对应变化原因总结如下表所示：

广惠高速 2015 年至 2019 年含税收费收入及交通量统计表

年份	通行费收入（万元）	同比增幅（%）	主要影响因素
2015 年	170,627	12.79	
2016 年	174,293	2.15	①惠大高速 2015 年 12 月通车，分流东段车流。 ②汕湛高速揭博段 2015 年 12 月 30 日通车，增加了广州至潮汕地区竞争线路，影响较大。
2017 年	187,640	7.66	①潮惠高速 2016 年底全线贯通，分流东段经凌坑转深汕线车流。 ②入口拒超的严格实施和非现场执法工作的全面铺开，对货车流量比例较高的广惠路段造成较大影响。
2018 年	188,409	0.41	①北三环二期 2018 年 1 月 29 日通车，分流西段车流，对全年收入影响较大。
2019 年	197,466	4.81	①从莞深高速惠州段 2019 年 1 月 28 日通车，与北三环二期构成共同影响，分流效应持续（路网逐步稳定）。 ②武深高速新博段、仁新段 2018 年 12 月 28 日通车，与博深高速形成北上通道，分流原东西走向车流，影响较大。

2018年1月，北三环高速通车，在广州市北面形成了一条平行于广惠高速的通道，广州环线形成，开始分流部分长途过境车流，同时也打通了东莞至白云机场的快速通道，导致当年广惠高速北二环至北三环之间的段落有约6%（绝对数）的分流，导致当年广惠高速收费收入仅有同比0.4%的增长。2019年1月，从莞深高速惠州段通车，与北三环组成的环线效应的逐步体现，长途过境车辆进一步的转移，北三环对二至五类车仍有5.7%至15.4%之间的分流，但随后短途小客车迅速补齐，当年断面交通量同比有10.6%的上涨，总量仍有6%的上升，当年收入仍有4.8%的上涨。

广惠高速 2015-2019 年路段交通量变化情况

年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	5年平均增长率
北二环至小金口段	44,564	48,368	57,099	59,162	63,291	9.20%
小金口至凌坑段	20,146	18,133	23,609	26,131	30,163	5.70%
全线平均	37,736	39,453	44,459	46,695	50,788	7.70%
同比增长	-	4.60%	12.70%	5.00%	8.80%	

从全段的交通量来看，从2015年至2019年广惠高速的路段平均交通量都处在一个稳定增长的状态，在2018年北三环通车当年仍有5.0%的增长，并且在第二年（2019年）已经基本恢复往常的增长率，当年交通量增长率达到8.8%，5年平均增长率为7.7%，刨去路网变化导致的交通量分流，整体来说广惠高速所在的通道目前仍处在一个需求快速增长的时期。

b. 近期交通量及含税收费收入分析

广惠高速公路在疫情恢复收费后的交通量及收费收入统计数据，可以作为近期交通量预测的重要参考，2020年5-10月广惠高速收费收入及交通量变化情况如下：

月份	日均通行费收入（万元/日）	同比增幅（%）
5月6-31日	617	17.22%
6月	618	11.93%
7月	658	9.99%
8月	678	5.30%
9月	647	9.25%
10月9-20日	642	14.88%
5-9月平均	645	10.27%

根据 2020 年恢复收费后 5-10 月广惠公司交通量及收费收入的统计数据，在恢复收费后，广惠高速的交通量和收费都有较大的增长，恢复收费后各月收入同比增长都在 10% 左右，5-6 月甚至达到了 17% 和 12%，5-9 月期间总的收费收入同比上涨 10.3%。从收入情况看出，疫情对于广惠的影响已经基本结束，交通量和收费收入已经恢复了快速增长，同时也可以看出北三环、从莞深等通车高速对广惠高速的影响也基本结束，广惠高速交通量和收费收入重新恢复了快速增长。

c. 引用报告的预测结论

为了更好的预测广惠高速公路的车流量及收入，委托方专门聘请了华杰工程咨询有限公司对广惠高速公路进行了交通量及通行费收入的预测，华杰工程咨询有限公司为交通量预测研究专业机构，具有公路业务的工程咨询单位甲级资信证书，其采用“四阶段法”进行预测，首先对区域经济社会、交通运输现状和发展趋势进行分析研究，根据经济社会发展趋势与特点及其与交通运输的相关关系，预测区域交通运输发生、吸引总需求，即进行交通生成预测；然后按照交通出行特点研究区域发生、吸引总需求在区域间的具体分布；再考虑区域内其他运输方式的规划建设时序和特点，预测各种运输方式的分担情况；最后根据项目影响区未来年公路网规划进行交通量分配，华杰工程咨询有限公司于 2020 年 10 月 25 日出具了《广惠高速公路交通量及收费收入预测报告》，预测结论如下：

萝岗至石湾段（A 段）各年收费收入（单位：万元）

年份	客 1	客 2	客 3	客 4	货 1	货 2	货 3	货 4	货 5	货 6	主线收费收入	匝道收费收入	合计
2020 年 9 月 1 日起	15994	124	1113	6	2283	2932	1092	2163	569	4035	30310	549	30859
2021	51834	386	3437	19	7056	9137	3431	6683	1727	12575	96283	1743	98027
2022	57406	424	3741	20	7686	10035	3799	7280	1851	13812	106054	1920	107974
2023	63204	464	4061	21	8343	10978	4189	7902	1977	15109	116248	2105	118353
2024	68840	503	4369	22	9072	12030	4626	8592	2117	16557	126728	2295	129023
2025	74001	540	4646	23	9680	12927	5009	9156	2220	17772	135973	2462	138435
2026	80957	589	5027	25	10477	14099	5504	9910	2366	19383	148336	2686	151022
2027	86144	625	5295	26	11031	14940	5876	10425	2452	20533	157347	2918	160265
2028	88590	641	5390	26	11237	15319	6068	10613	2461	21049	161393	3171	164564
2029 年 8 月 12 日	54738	396	3310	15	6910	9483	3782	6524	1492	13028	99677	2094	101770
合计	641705	4692	40390	203	83774	111879	43374	79246	19232	153855	1178351	21941	1200292

石湾至凌坑段（B、C 段）各年收费收入（单位：万元）

年份	客 1	客 2	客 3	客 4	货 1	货 2	货 3	货 4	货 5	货 6	主线收费收入	匝道收费收入	合计
2020 年 9 月 1 日起	21856	156	1630	6	2490	3022	1243	3060	875	6225	40563	638	41200
2021	70832	488	5034	17	7693	9417	3907	9457	2658	19397	128899	2027	130926
2022	78446	536	5480	18	8381	10344	4326	10302	2848	21304	141985	2232	144217
2023	86369	587	5949	20	9096	11315	4769	11182	3043	23306	155635	2447	158082
2024	94304	638	6419	21	9891	12400	5267	12159	3257	25539	169895	2671	172566
2025	100279	677	6768	22	10417	13164	5641	12830	3384	27157	180339	2835	183174

中国国际金融股份有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问报告

2026	109705	738	7322	23	11275	14358	6199	13887	3607	29618	196734	3093	199827
2027年8月12日	72497	488	4810	15	7394	9488	4128	9115	2333	19580	129848	2058	131906
合计	634288	4307	43412	142	66636	83508	35481	81992	22007	172125	1143898	18001	1161899

疫情期间补充收费测算结果

汇总表（万元）	补充收费期	备注
A 段	39,368	2029 年当年收入
BC 段	42,627	2027 年当年收入
合计	81,994	

疫情补偿预测期限：萝岗至石湾段（A 段）预测期至 2029 年 11 月 8 日，石湾至凌坑段（B、C 段）预测期至 2027 年 10 月 25 日。

经核实，《广惠高速公路交通量及收费收入预测报告》对通行费收入的预测为含增值税收费金额，本次评估引用了上述报告中通行费收入的预测结论，并将其换算成不含增值税收费金额作为收益法中通行费收入的预测金额。

②其他业务收入

广惠高速公司预测的其他业务收入主要包括加油站租赁承包收入、服务区租赁收入、通信管道租赁费收入、广告位租赁收入、其他收入。

加油站租赁承包收入包括一次性收取的收入和每年收取的收入两部分，广惠高速公司与加油站承包方已签订了相关合同，已经对加油站租金以及收款时间等作了约定，2021 年及以后年度按照合同约定金额进行预测。

服务区租赁收入：服务区租赁合同已经对服务区的租金水平、收款时间等作了约定，2021 年及以后年度按照合同约定金额进行预测。

通信管道租赁费收入：通信管道租赁合同已经对通信管道租金水平、收款时间等作了约定，2021 年及以后年度按照合同约定金额进行预测。

广告位租赁收入：按照广告位经营方租赁收入的一定比例收款，2020 年 9-12 月预测按照 2020 年预算金额确定，2021 年及以后年度保持 2020 年水平不变。

其他收入：主要为代收水电费、沥青砼搅拌设备租赁费等，2020 年 9-12 月按照 2020 年预算扣除实际发生数确定，2021 年及以后年度保持 2020 年水平不变。

2) 营业成本

营业成本包括主营业务成本及其他业务成本。

广惠高速主营业务成本主要包括公路养护成本、机电养护成本、公路折旧、机电设备折旧、工资性费用、征收业务成本、联网费用、其他主营业务成本等，其中：

(1) 公路养护成本：公路养护成本包括部分公路经营支出、公路绿化支出、安全设施维护等，分为日常养护及专项工程费用。主要为路面、路基、桥涵、隧道、房建和构造物等日常性保洁、小修保养和专项工程支出。

①日常养护：指日常的小修保养、保洁等，具体费用包括：日常维修养护工程、绿化养护工程、通行养护费、房建设施养护维修费。2020年9-12月参考2020年预算数扣除实际发生数进行预测，2021年以2018年至2020年平均数确定，2022年及以后年度以2021年为基数，每年按5%增长来预测。

②专项工程费用：包括路基、路面、桥涵结构物检查、监测；路基、路面中修工程；桥梁、隧道、涵洞中修工程；安全设施及环保工程费用；绿化工程费用及房建工程（维修）等。维护成本：2020年9-12月参考2020年预算数据进行预测，2021年及以后年度根据广惠高速的养护计划进行预测。

(2) 通讯、监控等机电养护成本：主要为通讯设施维护、水电设施维护、收费设施维护、监控设施维护、机电设施维护等，包括日常费用及专项费用以及检测、监理等费用。

①日常费用及检测、监理费用：2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数预测，由于取消了省界收费站更新了部分设备，2021年很多设备仍在质保期，因此2021年维持日常养护费用不变，检测、监理费用2021年按照2020年递增5%预测，2022年及以后年度以2021年的金额为基数，按每年递增5%计算。

②专项费用：2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数确定，预计2021年及以后年度，按照机电设备养护计划，基本保持在2020年的水平。

(3) 工资性费用包括工资、奖金、保险，住房补贴等福利费性支出。2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数确定，2021年及以后年度以2020年为基准，按每年4%比率增长。

(4) 联网结算服务费：以预测的通行费收入作为基础，按照《广东省发展改革委关于高速公路联网收费结算服务费标准问题的复函》执行的收费标准计算联网结算服务费。

(5) 保险费：2020年9-12月以合同金额扣除实际发生数确定，合同有效期至2020年12月31日，按照合同签订习惯，一般为每2年一签，预计2021年及以后年度以2020年为基础，每2年递增6%。

(6) 折旧：路产折旧和其他资产折旧主要是分摊入主营业务成本的固定资产折旧费，按照现有的会计政策，根据预测年度存量及更新资产计提的年折旧额计算。

(7) 其他征收业务成本：包括办公费、车辆使用费、业务招待费、差旅费、计生费等，2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数确定，2021年及以后年度以2020年为基准，按每年5%比率增长。

(2) 税金及附加预测

税金及附加主要为营业税、城市建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、车船使用税、印花税。

其中营业税为加油站一次收取的租赁费在收到时全额缴纳的营业税，按照权责发生制配比到经营期各年。

城建税分别为增值税的5%和7%，教育费附加为增值税的3%，地方教育费附加为增值税2%预测。

(3) 管理费用预测

广惠高速管理费用固定费用主要为折旧和摊销，可变费用包括职工薪酬、业务招待费、差旅费、办公费、会议费、日常交通费及其他费用等。

折旧及摊销费按照固定资产及无形资产的折旧政策预测。

职工薪酬包括工资、奖金、保险，住房补贴等福利费性支出。2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数确定，2021年及以后年度以2020年为基准，按每年4%比率增长。

其他管理费用的预测，2020年9-12月以2020年预算扣除实际发生数确定，2021年及以后年度以2020年为基准，按每年5%比率增长。

(4) 财务费用预测

财务费用根据被评估单位的借款合同、还款计划及历史手续费的支出水平进行预测。

(5) 投资收益

由于企业投资收益为委托贷款利息收入，本次评估将委托贷款作为非经营性资产评估，因此此处不作预测。

(6) 其他收益

其他收益为取消高速公路省界收费站省级工程建设政府补助资金，广惠高速已经收到，未来按照递延收益期间计入其他收益。

(7) 营业外收支预测

营业外收支主要是高速公路路产索赔收入和 IC 卡索赔收入，这两项收入每年相对比较稳定，2020 年 9-12 月以 2020 年预算扣除实际发生数确定，2021 年及以后年度保持 2020 年水平不变，其他营业外收支无经常发生的事项，不作预测。

(8) 所得税费用预测

根据上述对收入、成本和费用的预测，可以得到预测期每年的利润总额，按照被评估单位执行的所得税率 25%，并考虑路产会计折旧方法和税务折旧方法不同产生的应纳税暂时性差异确认递延所得税负债对应交所得税的影响，业务招待费纳税调整的影响，南香山收费站及挂绿湖收费站固定资产不能税前抵扣的影响，以及预测的当期所得税按调整为税务利润总额乘以所得税税率 25% 计算确定当期实际的应交所得税。

(9) 折旧摊销预测

固定资产折旧包括存量资产（含更新）及新增资产折旧两部分，对评估基准日现有的非路产的固定资产（存量资产）按直线法计提折旧，对于路产采用工作量法计提折旧；对评估基准日后新增的固定资产（主要是非路产），按直线法计提折旧。

1) 路产的会计折旧方法采用工作量法，根据现行执行的折旧文件及每年的实际车流量进行计算；

2) 其他资产折旧和摊销按更新资产金额报废同样金额的资产，不考虑报废损失和处置收入，到经营期末更新资产折旧年限按会计计提年限与剩余经营年限二者孰短原则确定。

(10) 递延所得税负债的转回

根据路产折旧会计与税务时间性差异金额转回。

(11) 不涉及现金流的收入成本

1) 不涉及现金流的收入：主要包括提前收取的加油站租赁承包收入，按照合同应收取的服务区租金与实际收取的服务区租金的差额，已经全额收取的取消高速公路省界收费站省级工程建设政府补助资金。

2) 不涉及现金流的成本：在建工程中已经完工待验收或待使用而未结转成本的专项工程，预计在 2020 年底结转至主营业务成本。

(12) 资本性支出预测

资本性支出包括存量资产的更新改造支出、新增资产的资本投入和新增资产的更新改造支出。

根据评估基准日至经营期结束时间、路况以及养护计划，未来将加大养护费用而不进行路产桥梁的大修。

对于设备类资产，预测时考虑企业未来更新机电设备、办公车辆及办公设备（含电脑及办公家具）等，该部分设备作为维持日常经营而进行的更新。

(13) 营运资金预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。根据广惠高速的运营性质，只需要维持货币资金保有量就能维持正常运行，营运资金根据预测出的付现成本，确定最低营运资金保有量。本次预测所定义的营运资金增加额为：

货币资金保有量=（营业成本+税金及附加+管理费用+财务费用-折旧与摊销）/月份

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

(14) 基准日溢余货币资金预测

最低货币资金保有量是衡量一个企业是否有足够的资金保证企业的正常运营的指标。最低货币资金保有量按照企业主要的费用项目（包含营业成本、税金及附加、管理费用、财务费用），扣除无需现金支付的费用（折旧、摊销），作为企业全年的费用成本，从而得到企业单月费用成本；再根据企业安全资金的月数测算企业最低货币资金保有量。

广惠高速通行费收入拆分时间较为及时，经营的广惠高速公路车流量较大，获利能力较强，拆分的收入金额相对较大，经分析，以 1 个月的安全资金作为广惠高速的最低货币资金保有量，并以此金额作为广惠高速的营运资金。

广惠高速评估基准日可用货币资金扣除最低货币资金保有量部分，作为企业溢余货币资金。

（15）期末营运资金收回的预测

根据《收费公路权益转让办法》规定：“第三十五条：受让方依法拥有转让期限内的公路收费权益，转让收费公路权益的公路、公路附属设施的所有权仍归国家所有。”和“第三十六条：收费公路权益转让合同约定的转让期限届满，转让收费公路权益的公路、公路附属设施以及服务设施应当处于良好的技术状态，由国家无偿收回，由交通运输主管部门管理。”因此，收费期满仅考虑能够回收的流动资产，不再考虑与公路收费权益相关的资产回收价值。

（16）折现率的确定

本次折现率即股东权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$R_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \alpha$$

对于该资本资产定价模型公式中涉及的各项参数确定过程如下：

1) 无风险报酬率

Rf 为无风险报酬率。中水致远资产评估有限公司安排专人选取了在交易所交易的，按年付息、且剩余年限在 5 年以上的中、长期记账式国债的到期收益率进行定期追踪研究，并对无风险报酬率的长期合理取值进行判断，结合市场变化情况与目前评估机构统一执行的无风险报酬率之间的差异决定是否进行合理调整。目前评估机构统一执行的无风险报酬率的取值为 3.14%，即：无风险报酬率：Rf=3.14%。

2) 公司系统风险系数 β_e

β_e 为衡量公司系统风险的指标。

根据企业的业务特点，评估师通过查询上市公司资讯信息，查询了同行业上市公司的原始贝塔值，最终选择了拟合度较高的上市公司作为可比公司进行相关测算。

由于该类公司的资本结构各不相同，资产评估专业人员所观察到的企业贝塔值包含了企业资本结构特性的成分。为了更加准确地反映企业所处行业的风险水平，资产评估专业人员需要对所观察到的公司股票的贝塔值进行调整，以便确定企业在无杠杆情况下的风险系数 β_u 。具体调整方法如下：

$$\beta_u = \beta_e \times \frac{E}{E + D(1 - T)}$$

计算结果如下表所示：

序号	股票代码	股票名称	D	E	无杠杆权益 β_u 值
1	000429.SZ	粤高速 A	577,107.51	1,331,621.46	0.2441
2	000755.SZ	山西路桥	2,887.00	182,074.67	1.1166
3	600012.SH	皖通高速	75,544.85	794,095.13	0.9081
4	600033.SH	福建高速	204,428.39	751,965.60	0.5432
5	601518.SH	吉林高速	207,001.20	325,697.14	0.6370
平均			-	-	0.6898

经测算 β_u 为 0.6898，被评估单位执行的所得税率为 25%。

将上述数据代入下述公式计算得出本次所用的企业贝塔值：

$$\beta_e = \beta_u \times \frac{E + D(1 - T)}{E}$$

其中：D/E 取被评估单位实际资本结构，T 为企业所得税税率，被评估单位执行的所得税为 25%，企业各年贝塔值如下：

项目	2020年 9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年1 月1日-11 月8日
β_u	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898
T	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
D/E	2.41%	1.60%	0.90%	0.18%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
β_e	0.7022	0.6981	0.6945	0.6907	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898

3) 市场风险溢价 ($R_m - R_f$)

($R_m - R_f$) 为市场风险溢价，即通常指股市指数平均收益率超过平均无风险收益

率的部分。长期以来，评估机构对国内市场的市场风险进行了长期研究跟踪和应用。根据评估机构综合研究的结果，目前对国内的市场风险溢价采用 7.12%。

4) 特定风险调整系数 α

由于测算风险系数时选取的相关数据取自可比公司，与可比上市公司相比，结合企业特点、抗风险能力等因素，本次对特定风险调整系数取值为 1%。

将上述数据代入下述公式得出折现率

$$Re = R_f + \beta e(Rm - R_f) + \alpha$$

各年折现率如下：

项目	2020年 9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年1月 1日-11月8 日
β_f	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%
β_e	0.7022	0.6981	0.6945	0.6907	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898	0.6898
$R_m - R_f$	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%
α	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
折现率	9.14%	9.11%	9.08%	9.06%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%

(17) 企业股东全部权益价值的评估计算

1) 经营性资产价值估算

通过上述估算，资产评估机构预测了未来年度的股权自由现金流量，年折现率如上所述。

当期收益乘以当期折现系数即折算为现值，将折算到评估基准日的股权自由现金流量相加，得出收益法评估出的广惠高速的经营性资产价值为 1,121,484.98 万元。

2) 非经营性资产/溢余资产/单独评估加回资产

①评估基准日，广惠高速溢余货币资金分析如下：

广惠高速通行费收入拆分时间较为及时，经营的广惠高速公路车流量较大，获利能力较强，拆分的收入金额相对较大，经分析，以 1 个月的安全资金作为广惠高速的最低货币资金保有量，广惠高速评估基准日可用货币资金扣除最低货币资金保有量部分，作

为企业溢余货币资金。

评估基准日货币资金：54,029.25 万元。

挂绿湖工程专款专用账户：9,054.56 万元。

2020 年货币资金保有量=(营业成本+税金及附加+管理费用+财务费用-折旧与摊销)
/月份

= (64,945.35+ 1,027.16+ 2,722.43+ 1,188.50- 39,788.63) /12= 2,507.90 万元

溢余货币资金=54,029.25-9,054.56-2,507.90

= 42,466.79 万元

②评估基准日，广惠高速其他流动资产（委托贷款）38,449.66 万元；

③评估基准日，广惠高速公司在建工程中主要为可研费用等 185.82 万元，由于对应的收入暂未考虑，因此作为非经营性资产加回。

④资产减值损失产生的递延所得税资产 38.73 万元。

3) 非经营性负债/溢余负债

①评估基准日，广惠高速应付账款中存在取消省界收费站设备款、综合养护基地建设费用等资本化支出应付款共计 12,205.73 万元，作为非经营性负债/溢余负债。

②评估基准日，广惠高速其他应付款中存在非经营资产构建发生的质保金 15.69 万元。

③评估基准日，广惠高速存在应付股利 3,000.00 万元。

4) 股东全部权益价值的确定

经营性资产价值加上溢余资产和非经营资产价值，减去非经营性负债，即为股东全部权益价值。经计算，广惠高速在评估基准日的股东全部权益价值为 1,187,404.56 万元。

(18) 现金流估算结果

下表为标的公司未来经营期内净现金流量的估算结果。本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的

营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

单位：万元

序号	项目/年度	2020年 9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年1月1 日-11月8日	2029年11 月8日
1	一、营业收入	71,001.59	225,175.35	247,736.51	270,047.97	294,469.32	313,906.22	342,294.57	326,625.13	160,245.81	137,619.48	
2	其中：主营业务收入	69,960.19	222,284.47	244,845.63	268,383.50	292,804.85	312,241.75	340,630.10	325,046.60	159,770.87	137,027.18	
3	其他业务收入	1,041.40	2,890.88	2,890.88	1,664.47	1,664.47	1,664.47	1,664.47	1,578.53	474.94	592.30	
4	二、营业成本	30,432.20	70,772.96	76,677.62	80,711.55	86,023.73	87,002.21	51,932.07	51,534.93	10,862.59	10,881.35	
5	其中：主营业务成本	30,310.69	70,408.43	76,313.09	80,347.02	85,659.20	86,637.68	51,567.54	50,947.28	10,859.88	10,881.35	
6	其他业务成本	121.51	364.53	364.53	364.53	364.53	364.53	364.53	587.65	2.71	-	
7	税金及附加	487.90	1,091.72	1,168.39	1,173.18	1,256.16	1,322.21	1,418.68	1,351.67	707.27	608.76	
8	销售费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
9	管理费用	1,244.64	2,854.92	2,974.81	3,098.35	3,193.07	3,361.13	3,478.73	3,295.22	1,692.77	1,731.11	
10	研发费用											
11	财务费用	383.37	980.64	626.64	298.52	38.08	20.00	20.00	20.00	18.00	15.00	
12	加：其他收益	138.54	415.63	415.63	415.63	415.63	34.64	-	-	-	-	
13	投资收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
14	公允价值变动收益											
15	资产减值损失											
16	资产处置收益											
17	三、营业利润	38,592.02	149,890.74	166,704.68	185,182.00	204,373.91	222,235.31	285,445.09	270,423.31	146,965.18	124,383.26	
18	加：营业外收入	229.56	386.00	386.00	386.00	386.00	386.00	386.00	338.77	128.66	109.98	

序号	项目/年度	2020年 9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年1月1 日-11月8日	2029年11 月8日
19	减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
20	四、利润总额	38,821.58	150,276.74	167,090.68	185,568.00	204,759.91	222,621.31	285,831.09	270,762.08	147,093.84	124,493.24	
21	减：所得税费用	9,867.66	38,416.79	43,069.37	47,805.35	52,724.26	57,285.56	72,143.43	68,376.01	36,794.42	31,141.49	
22	五、净利润	28,953.92	111,859.95	124,021.31	137,762.65	152,035.65	165,335.75	213,687.66	202,386.07	110,299.42	93,351.75	
23	加：折旧	15,088.13	48,332.83	54,025.54	58,170.62	62,721.85	63,618.68	27,914.44	28,321.66	1,502.99	1,446.60	
24	摊销	37.62	121.24	109.72	99.43	106.86	124.17	144.39	179.35	199.16	314.92	
25	借款变动	-	-9,520.00	-8,330.00	-8,568.00	-2,141.00	-	-	-	-	-	
26	不涉及现金流的成本	117.35	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
27	递延所得税负债的转回	-923.13	-3,309.18	-4,291.02	-5,315.35	-6,378.14	-7,224.01	688.82	688.82	6,364.34	1,263.17	
28	减：追加运营资金	-	-237.39	5.50	-25.06	55.90	23.36	69.00	-90.82	-1,343.53	152.79	
29	减：不涉及现金流的收入	-168.89	1,053.13	1,053.13	1,053.13	1,053.13	672.14	637.50	637.50	-	-	
30	减：资本性支出	1,042.48	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	900.00	300.00	300.00	
31	加：期末营运资金收回	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-11,331.38
32	六、股权自由现金流量	42,400.30	145,769.10	163,576.92	180,221.28	204,336.19	220,259.09	240,828.81	230,129.22	119,409.44	95,923.65	-11,331.38
33	1、年折现率	9.14%	9.11%	9.08%	9.06%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%	9.05%
34	2、折现期	0.17	0.83	1.83	2.83	3.83	4.83	5.83	6.83	7.83	8.76	9.19
35	3、折现系数	0.9855	0.9298	0.8524	0.7816	0.7168	0.6573	0.6027	0.5527	0.5068	0.4677	0.4507
36	4、股权自由现金流	41,786.72	135,541.38	139,438.70	140,864.60	146,458.78	144,769.91	145,153.40	127,193.49	60,521.00	44,864.12	-5,107.11

序号	项目/年度	2020年 9-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年1月1 日-11月8日	2029年11 月8日
	量折现值											
37	5、累计股权自由现金流量折现值	41,786.72	177,328.10	316,766.79	457,631.39	604,090.18	748,860.08	894,013.48	1,021,206.97	1,081,727.97	1,126,592.09	1,121,484.98
38	6、股权自由现金流量的折现值评估值	1,121,484.98		7、加：企业溢余及非经营性净资产							65,919.58	
39	8、企业股东全部权益价值评估值										1,187,404.56	
40	账面净资产	356,484.84		评估增值			830,919.72		评估增值率		233.09%	
41	市场法评估值	1,182,617.97		收益法比市场法增值			4,786.59		收益法较市场法增值率		0.40%	

（五）市场法评估具体情况

1、市场法方法简介和选择

（1）市场法简介

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法的理论基础是均衡价值论，该理论认为：1）资产价值主要取决于供给和需求，供给主要取决于成本，而需求主要取决于收益（即资产的效用）；2）资产价格由市场供给和市场需求共同决定；3）价格在短期内可能会因为市场供需双方的不平衡产生一定的波动，但长期来看都会在市场调节作用下回到均衡状态（即供给数量等于需求数量，供给价格等于需求价格）。资产估值不仅要考虑其成本，还要考虑市场的需求状况。在市场公开、交易活跃的情况下，相同类型、相同经营规模并具有相同获利能力的企业，其价值也是相同或相似的。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

1）上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

2）交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

（2）市场法的应用前提

采用市场法对企业进行估值，需要将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，必须具备以下条件：

- 1）有一个充分发达、活跃的资本市场；
- 2）在上述资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或相似的参考企业、存在着足够的交易案例；
- 3）能够获取相关参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
- 4）可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

（3）具体方法的选择

一般情况下，投资者在购置某项资产时，所愿意支付的价格不会高于市场上具有相同用途的替代资产的现行市价。当前，沪深两市的上市公司已涉及绝大多数行业，且相关财务信息的披露机制已日益完善，整体而言，上市公司比较法应用的外部条件已基本成熟。

由于上市公司比较法的可比公司都是上市公司，因此可以计算其股权的市场价值，便于进行市场价值的“对比分析”和计算价值比率，而且相关的财务数据和其他信息数据容易获得，信息渠道合法、信息可靠性较高，便于进行相关财务分析。

同时，交易案例比较法由于难以收集案例的详细资料及无法了解具体的交易细节，包括成交价格以外的各种安排，如管理层的承诺、收购方的承诺、股权转出方的承诺、担保、对未决诉讼的保障、地方政策限制等等，因此案例法较难操作，易受信息收集的限制，而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异对股东全部权益价值产生的影响。

故本次市场法评估采用上市公司比较法进行评估是可行的，其评估结果也可反映市场供需关系对股东全部权益价值的影响。

（4）评估模型的运用步骤

1) 选择可比企业

选择与被评估单位处于同一行业的并且交易活跃的上市公司进行适当筛选，以确定合适的可比企业。

2) 分析调整财务报表

将可比企业和被评估单位的财务报表进行分析调整，使调整后的财务报表具有可比性。主要分析调整事项如下：

- ①被评估单位和可比企业财务报表编制基础的差异；
- ②调整非经常性的收入和支出；
- ③调整非经营性资产、负债和现金及现金等价物及与其相关的收入和支出；
- ④评估人员认为需要调整的其他事项。

3) 选择、计算、调整价值比率

选取可比企业作为样本，选取企业规模、盈利能力、营运能力、风险管理能力、经

营增长能力等方面的指标作为可比指标进行修正。

4) 运用价值比率

本次选择 EV/EBITDA 作为价值比率，以各可比企业的 EV/EBITDA 为基础，通过对可比企业财务比率指标的分析，将被评估单位相应的财务指标与可比企业逐一进行比较调整，确定比率乘数（即：可比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系），然后乘以被评估单位未来年度的平均 EBITDA，得出被评估单位经营性资产形成的股东全部权益在评估基准日的市场价值（考虑缺乏流动性折扣之前）。

5) 计算被评估单位的股东全部权益评估值

相关公式如下：

被评估单位的股东全部权益评估值=（被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值-评估基准日有息负债）×（1-缺乏流动性折扣）+非经营性资产价值+现金及现金等价物价值

注：上述公式中被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）是经过必要的财务调整后的价值。

2、可比公司的选取

（1）选择资本市场

在选择资本市场时，通常需要考虑的因素包括：市场成熟度、证券交易的活跃性、数据的可获得性。中国市场经济已经发展 30 余年，经济领域有效数据积累逐渐丰富；资本市场发展 20 余年，信息披露机制逐渐完善，这些都为市场化的参数选择创造了有利条件。

目前，我国国内的多层次资本市场体系主要包括：主板市场（含中小企业板）、创业板市场、三板市场（场外市场，主要有代办股份转让系统）、产权交易市场。

此次评估的可比对象均来自于国内资本市场，交易场所主要在上交所和深交所。

（2）选择准可比企业

广惠高速主营业务为高速公路运营业务，按证监会行业分类属于道路运输业。截止此次评估基准日，与被评估对象相同或相似行业的上市公司统计如下：

序号	证券代码	证券简称	交易所
1	000429.SZ	粤高速 A	深交所
2	000548.SZ	湖南投资	深交所
3	000755.SZ	山西路桥	深交所
4	000828.SZ	东莞控股	深交所
5	000885.SZ	城发环境	深交所
6	000886.SZ	海南高速	深交所
7	000900.SZ	现代投资	深交所
8	001965.SZ	招商公路	深交所
9	600012.SH	皖通高速	上交所
10	600020.SH	中原高速	上交所
11	600033.SH	福建高速	上交所
12	600035.SH	楚天高速	上交所
13	600106.SH	重庆路桥	上交所
14	600269.SH	赣粤高速	上交所
15	600350.SH	山东高速	上交所
16	600368.SH	五洲交通	上交所
17	600377.SH	宁沪高速	上交所
18	600548.SH	深高速	上交所
19	601188.SH	龙江交通	上交所
20	601518.SH	吉林高速	上交所

(3) 选择可比企业

本次评估过程中可比公司的选择原则如下：

- 1) 可比公司为近年盈利的上市公司；
- 2) 可比公司近期公告信息完整；
- 3) 可比公司从事的行业或其主营业务与公路运输业务相关。

在上述原则指导下，考虑股票市场会受到无效性因素的干扰影响，个别股票价格可能会有一些非正常的异动。为了稀释个别股票价格的异动，需要一定数量的、与被评估单位业务相似的上市公司作为可比对象。最终选取了粤高速 A、皖通高速、福建高速、吉林高速和山西路桥共 5 家上市公司作为此次评估的可比公司。各公司最近一个完整年

度的基本情况如下：

①粤高速 A

股票代码：000429.SZ

公司名称：广东省高速公路发展股份有限公司

注册地址：广东省广州市白云路 85 号

公司简介：公司主要经营业务是广佛高速公路、佛开高速公路和京珠高速公路广珠段的收费和养护工作，投资科技产业及提供相关咨询，同时参股了深圳惠盐高速公路有限公司、广惠高速、肇庆粤肇公路有限公司、赣州康大高速公路有限责任公司、赣州赣康高速公路有限责任公司、广东省粤科科技小额贷款股份有限公司、广东广乐高速公路有限公司和国元证券股份有限公司。截至 2019 年 12 月 31 日，公司控股高速公路里程 153.71 公里，参、控股高速公路按照权益比例折算里程合计 264.41 公里。

近三年财务状况：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
总资产	1,652,331.51	1,629,591.08	1,767,454.53
总负债	706,920.44	624,960.91	742,394.84
净资产	945,411.07	1,004,630.16	1,025,059.69
营业收入	308,905.54	321,869.41	305,793.56
利润总额	189,599.19	209,771.53	178,842.65
净利润	171,022.37	190,334.04	144,958.51

②皖通高速

股票代码：600012.SH

公司名称：安徽皖通高速公路股份有限公司

注册地址：安徽省合肥市望江西路 520 号

公司简介：该公司拥有合宁高速公路（G40 沪陕高速合宁段）、205 国道天长段新线、高界高速公路（G50 沪渝高速高界段）、宣广高速公路（G50 沪渝高速宣广段）、广祠高速公路（G50 沪渝高速广祠段）、宁淮高速公路天长段、连霍公路安徽段（G30 连

霍高速安徽段)和宁宣杭高速公路等位于安徽省境内的收费公路全部或部分权益。截至2019年12月31日,该公司拥有的营运公路里程已达557公里。

近三年财务状况:

单位:万元

项目	2017年	2018年	2019年
总资产	1,417,600.35	1,478,028.78	1,592,001.17
总负债	414,596.31	419,918.89	435,026.93
净资产	1,003,004.04	1,058,109.90	1,156,974.23
营业收入	286,141.11	296,694.85	294,642.08
利润总额	154,042.31	154,753.98	156,016.68
净利润	108,562.52	109,664.20	105,920.46

③福建高速

股票代码:600033.SH

公司名称:福建发展高速公路股份有限公司

注册地址:福建省福州市东水路18号福建交通综合大楼26层

公司简介:该公司运营管理的路段为泉厦高速公路(收费里程82公里)、福泉高速公路(收费里程167公里)和罗宁高速公路(收费里程33公里),合计运营里程为282公里。截至2019年12月31日,该公司没有新增高速公路通车里程。

近三年财务状况:

单位:万元

项目	2017年	2018年	2019年
总资产	1,417,600.35	1,478,028.78	1,592,001.17
总负债	414,596.31	419,918.89	435,026.93
净资产	1,003,004.04	1,058,109.90	1,156,974.23
营业收入	286,141.11	296,694.85	294,642.08
利润总额	154,042.31	154,753.98	156,016.68
净利润	108,562.52	109,664.20	105,920.46

④吉林高速

股票代码：601518.SH

公司名称：吉林高速公路股份有限公司

注册地址：长春市经济技术开发区浦东路 4488 号

公司简介：该公司主要从事收费公路的投资、建设、营运和管理，管理的收费公路总里程为 151.7 公里。公司的核心资产是长春至四平高速公路（简称长平高速公路），长平高速公路自长春收费站至五里坡收费站，全长 109.8 公里，与沈四高速公路、长吉高速公路相连，通过连接线与 102 国道相连，是东北三省相互联系的重要路段。除长平高速外，该公司还持有长春绕城高速 63.8% 股份。

近三年财务状况：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
总资产	630,876.10	666,712.16	651,170.96
总负债	308,467.55	284,595.50	252,899.02
净资产	322,408.55	382,116.66	398,271.94
营业收入	97,362.02	85,138.33	78,086.69
利润总额	37,306.59	32,485.59	25,482.56
净利润	26,725.85	24,050.01	18,661.03

⑤山西路桥

股票代码：000755

公司名称：山西路桥股份有限公司

注册地址：山西省洪洞县赵城镇

公司简介：该公司从事的主要业务为高速公路管理与运营，通过对高速公路进行综合开发经营、提升高速公路各种服务为主要经营模式，并按照行业监管部门制定的收费标准对过往车辆收取通行费来回收投资并获取收益。该公司旗下运营的高速公路资产收费里程共计 79.188 公里，主要系下属全资子公司山西路桥集团榆和高速公路有限公司经营的榆和高速，其中，山西省榆社至左权段高速公路收费里程 40.52 公里，山西省左权至和顺段高速公路收费里程总计为 38.668 公里。

近三年财务状况：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年
总资产	200,420.60	918,074.55	855,283.62
总负债	130,637.25	813,428.30	733,753.36
净资产	69,783.35	104,646.26	121,530.26
营业收入	229,030.64	160,683.37	88,439.40
利润总额	9,243.90	4,981.47	17,594.97
净利润	9,190.59	4,584.68	14,982.41

注：上述 2017 年数据为化工业务数据

3、价值比率的选择

(1) 价值比率的概念

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率乘数”。

价值比率存在着口径问题，即全投资口径和股权投资口径的价值比率。

(2) 价值比率的选择

由于被评估单位为盈利性较好的企业，本次评估选用盈利类价值比率。用可比公司股权（所有者权益）和全投资资本市场价值与盈利类指标计算出的价值比率称为盈利基础价值比率。较为常用的盈利基础价值比率有以下几种：

- 1) 全投资资本市场价值与息税前利润价值比率；
- 2) 全投资资本市场价值与息税折旧及摊销前利润价值比率；
- 3) 全投资资本市场价值与无负债现金流价值比率；
- 4) 股权市场价值与税后利润价值比率；
- 5) 股权市场价值与股权现金流价值比率。

价值比率选择的一般原则：

- ①对于亏损性企业可能选择资产类价值比率比选择盈利类价值比率效果好；
- ②对于可比公司与目标企业资本结构存在较大差异的，则一般应该选择全投资口径

的价值比率；

③对于一些高科技行业或有形资产较少但无形资产较多的企业，盈利类价值比率可能比资产类价值比率效果好；

④如果企业的各类成本比较稳定，销售利润水平也比较稳定，则可以选择销售收入价值比率；

⑤如果可比公司与目标企业税收政策存在较大差异，则可能需要选择税后收益的价值比率。

根据广惠高速的资本结构情况，与可比公司差异较大，因此本次选择全投资口径的价值比率比较合理。所谓全投资口径指标主要包括息税前利润（EBIT）、息税折旧及摊销前利润（EBITDA）、息税、折旧、摊销及扣除租赁费用前利润（EBITDAR）。

6) EBIT 价值比率：

使用全投资口径的市场价值和息税前利润指标，可最大限度地降低资本结构对价值比率的影响，但该指标无法区分不同企业折旧及摊销政策所产生的影响。

7) EBITDA 价值比率：

采用全投资口径的市场价值和息税折旧及摊销前利润指标，既可以减少资本结构的影响，又可以最大限度地减少不同企业折旧及摊销政策可能带来的影响。

8) EBITDAR 价值比率：

采用全投资口径的市场价值和息税、折旧、摊销及扣除租赁费用前利润指标，既可以减少资本结构以及不同企业折旧及摊销政策可能带来的影响，又可以降低经营性租赁占比较高的影响。

通过分析、比较，本次选用价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）作为价值乘数，原因如下：不受所得税率不同的影响；不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变都不会影响估值，同样有利于比较不同公司估值水平；排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确的反映公司价值。

采用价值-EBITDA 比率评估公式为：

被评估单位股东全部权益价值=（上市可比公司调整后价值比率 EV/EBITDA×被评

估单位 EBITDA-评估基准日有息负债) × (1-缺乏流动性折扣率) +非经营性资产价值+现金及其等价物价值

其中：目标公司 EV/EBITDA 比率通过测算可比同行业各上市公司的 EV/EBITDA 值来确定。

(3) 价值比率的计算时间

根据以往的评估经验，评估机构认为在计算价值比率时限时选用与评估基准日相近的年报财务数据即可，因而本次评估评估机构根据数据的可采集性和统一性采用 2019 年 12 月 31 日的价值比率。

4、评估方法的运用过程

(1) 分析调整财务报表

主要是将被评估单位和可比企业的财务报表进行分析调整，使调整后的财务报表具有可比性。主要分析调整事项如下：

- 1) 被评估单位和可比企业财务报表编制基础的差异；
- 2) 调整非经常性的收入和支出；
- 3) 调整非经营性资产、负债和现金及现金等价物及与其相关的收入和支出；
- 4) 评估人员认为需要调整的其他事项。

(2) 目标公司与可比企业的比较分析指标选取

根据评估目的，被评估单位所处行业性质，被评估单位和可比企业的特点，本次评估选取企业规模状况、经营增长状况、盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况等五个方面的多个指标作为可比指标。

各项可比指标介绍如下：

- 1) 企业规模状况：总资产、净资产；
- 2) 经营增长状况：收入增长率、利润增长率、年化总资产增长率；
- 3) 盈利能力状况：营业收入、净利润、毛利率、净利率、净资产收益率、收费截止日；

4) 资产质量状况：总资产周转率、流动资产周转率、固定资产周转率、应收帐款周转率；

5) 债务风险状况：资产负债率、流动比率、速动比率。

即以 EV/EBITDA 为乘数，从企业规模、经营增长、盈利能力、资产质量、债务风险等方面采用上述指标进行比较调整，作为对可比企业 EV/EBITDA 进行调整的系数，得出以各可比企业的 EV/EBITDA 为基础调整后的 EV/EBITDA，通过对比分析后选取中间值来确定目标公司的 EV/EBITDA，然后乘以被评估单位未来年度的平均息税、折旧、摊销前利润，得出被评估单位在评估基准日经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣之前）。

1) 企业规模比较

企业规模主要包括企业的总资产，企业的净资产，通常情况下企业的总资产越大，净资产越高，其抗风险能力亦越强。企业规模比较详见下表：

项目	内容	广惠高速	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
企业规模	总资产（万元）	42.28	176.75	159.20	171.72	65.12	85.53
	净资产（万元）	34.95	102.51	115.70	117.35	39.83	12.15

2) 经营增长能力比较

公路运输业的未来发展能力主要体现在随着企业规模的扩大，收入的增长能力，广惠高速及各可比企业的各项数据如下表：

项目	内容	广惠高速	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
经营增长状况	收入增长率（%）	4.75%	-4.99%	-0.69%	9.07%	-8.28%	-44.96%
	利润增长率（%）	3.47%	-23.84%	-3.41%	12.78%	-22.41%	226.79%
	年化总资产增长率（%）	-9.93%	8.46%	7.71%	-0.73%	-2.33%	-6.84%

3) 盈利能力比较

盈利能力是指企业获取利润的能力，对于公路运输业，盈利能力越强代表企业具有更大的活力和更好的发展前景；同时，也反映着企业经营管理环节的优劣。

项目	内容	广惠高速	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
盈利能力	营业收入 (万元)	194,374.58	305,793.56	294,642.08	290,413.64	78,086.69	88,439.40
	收费截止日	2029/8/12	2036/3/14	2043/9/7	2031/10/30	2040/10/30	2045/12/30
	净利润 (万元)	100,265.17	144,958.51	105,920.46	108,072.02	18,661.03	14,982.41
	毛利率 (%)	70.70%	55.64%	56.81%	62.69%	53.86%	59.21%
	净利率 (%)	51.58%	47.40%	35.95%	37.21%	23.90%	16.94%
	净资产收益率 (%)	28.69%	14.14%	9.15%	9.21%	4.69%	12.33%

4) 资产质量状况比较

总资产周转率和流动资产周转率是反映企业营运能力的主要指标。总资产周转次数越多，周转天数越少，则表明一家公司全部资产的利用效率越高，公司的获利能力就越强；流动资产周转快，会相对节约流动资产，相当于扩大了企业资产投入，增强了企业盈利能力；反之，若周转速度慢，为维持正常经营，企业必须不断投入更多的资源，以满足流动资产周转需要，导致资金使用效率低，也降低了企业盈利能力。

各项数据如下表：

项目	内容	广惠高速	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
资产质量状况	总资产周转率	0.44	0.18	0.19	0.17	0.12	0.10
	流动资产周转率	2.50	1.17	1.08	1.66	0.83	1.12
	固定资产周转率	0.54	0.37	3.14	0.21	0.14	0.11
	应收帐款周转率	44.59	28.26	-	4.72	-	10.74

5) 债务风险状况比较

公路运输业的经营风险主要来自于偿债能力（资产负债率、流动比率和速动比率）等，各项数据如下表：

项目	内容	广惠高速	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
债务风险状况	资产负债率	17.34%	42.00%	27.33%	31.67%	38.84%	85.79%
	流动比率	3.28	1.63	1.30	0.61	1.64	0.28

	速动比率	3.28	1.63	1.30	0.60	1.64	0.28
--	------	------	------	------	------	------	------

(3) 目标公司与可比企业修正系数的确定

各项指标被评估单位广惠高速均采用标准分 100 分进行对比调整，可比企业各指标系数与被评估单位广惠高速比较后确定，低于被评估单位指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。各项指标的调整系数如下：

可比因素		粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥	广惠高速
企业规模状况	总资产(万元)	100/104	100/103	100/104	100/101	100/102	100
	净资产(万元)	100/103	100/104	100/104	100/100	100/98	100
经营增长状况	收入增长率(%)	100/97	100/98	100/101	100/96	100/96	100
	利润增长率(%)	100/96	100/97	100/102	100/96	100/104	100
	年化总资产增长率(%)	100/104	100/104	100/102	100/101	100/100	100
盈利能力状况	营业收入(万元)	100/104	100/102	100/102	100/96	100/96	100
	收费截止日	100/102	100/104	100/101	100/103	100/104	100
	净利润(万元)	100/101	100/100	100/100	100/96	100/96	100
	毛利率(%)	100/98	100/98	100/99	100/98	100/98	100
	净利率(%)	100/99	100/98	100/98	100/97	100/96	100
	净资产收益率(%)	100/98	100/97	100/97	100/96	100/98	100
资产质量状况	总资产周转率	100/98	100/98	100/98	100/96	100/96	100
	流动资产周转率	100/97	100/96	100/98	100/96	100/97	100
	固定资产周转率	100/100	100/101	100/100	100/99	100/99	100
	应收帐款周转率	100/98	100/100	100/96	100/100	100/97	100
债务风险状况	资产负债率	100/97	100/99	100/98	100/98	100/96	100
	流动比率	100/97	100/96	100/96	100/97	100/96	100
	速动比率	100/97	100/96	100/96	100/97	100/96	100
调整系数		1.1129	1.1022	1.0898	1.4595	1.4332	

(4) 可比企业 EV/EBITDA 的确定

首先，通过调整可比企业利润总额（扣除非经营性损益）计算息税、折旧、摊销前利润（EV/EBITDA）；通过调整可比企业全投资市场价值（扣除现金及现金等价物及非经营性资产负债）计算企业整体价值（EV）。

可比企业 EV/EBITDA 根据可比企业调整后的息税、折旧、摊销前利润和调整后的企业整体价值确定，用公式表示如下：

可比企业 EV/EBITDA=调整后的企业整体价值/调整后的息税、折旧、摊销前利润。

五家可比企业 EV/EBITDA 具体列表如下：

项目	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥
调整后企业整体价值	1,254,537.44	831,164.62	1,127,079.13	494,113.12	693,307.89
调整后息税、折旧、摊销前利润	235,805.18	233,994.31	242,725.05	56,546.67	75,911.62
调整后可比企业 EV/EBITDA	5.32	3.55	4.64	8.74	9.13

（5）被评估单位 EV/EBITDA 的确定

根据计算得出的修正系数，计算得出可比企业综合修正后的 EV/EBITDA。计算结果如下表：

项目	粤高速 A	皖通高速	福建高速	吉林高速	山西路桥	广惠高速
可比企业 EV/EBITDA	5.32	3.55	4.64	8.74	9.13	
修正系数	1.1129	1.1022	1.0898	1.4595	1.4332	
修正后评估单位 EV/EBITDA	5.92	3.92	5.06	12.75	13.09	5.9209

从上表可以看出，以各可比企业的 EV/EBITDA 为基础修正后的 EV/EBITDA 分别为 5.92、3.92、5.06、12.75、13.09，经对比分析后选取中间值作为被评估单位的 EV/EBITDA 为 5.9209。

（6）被评估单位经营性资产形成的在评估基准日的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）的确定

EV/EBITDA 计算：

经过对广惠高速未来年度经营成果的预测，企业未来年度的平均息税、折旧、摊销

前利润为 255,583.56 万元人民币。

$$\begin{aligned}
 & \text{被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）} \\
 & = \text{被评估单位息税、折旧、摊销前（剔除非经常性损益后）} \times \text{EV/EBITDA} \\
 & = 255,583.56 \times 5.9209 \\
 & = 1,513,280.21 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

则：

选用 EV/EBITDA 价值比率得出被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）为 1,513,280.21 万元人民币。

（7）缺乏流动性折扣率的确定

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估评估机构结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
	样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
道路运输业	9	69.70	20	91.64	23.94%

结合上述分析，考虑到被评估单位及可比企业为道路运输业，根据相关研究成果及分析，本次评估选择的缺少流动性折扣率为 23.94%。

（8）非经营性资产、现金及其等价物

1) 非经营性资产、负债

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关，市场法合并范围内的倍数测算时不涉及的资产与负债。经计算，非经营性资产、负债为-598.99 万元，具体如下：

单位：人民币万元

科目-明细项目	金额
非经营性资产：	
其他流动资产	38,449.66
在建工程	185.82
其他非流动资产	994.22
递延所得税资产	38.73
合计	39,668.43
非经营性负债：	
应付账款	12,205.73
其他应付款	15.69
应付股利	3,000.00
其他流动负债	99.65
递延收益	6,510.68
递延所得税负债	18,435.67
合计	40,267.41
非经营性资产、负债净额	-598.99

2) 现金及现金等价物

经分析，现金及现金等价物为评估基准日企业货币资金账面值 54,029.25 万元。

5、市场法评估结果

被评估单位股东全部权益价值=（被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值-评估基准日有息负债）×（1-缺乏流动性折扣）+非经营性资产价值+现金及等价物价值

根据以上公式计算的结果如下：

单位：万元

序号	项 目	EBITDA
		价值比率
1	被评估单位经营性资产形成的全投资市场价值（考虑缺乏流动性折扣前）	1,513,280.21
2	被评估单位有息负债	28,776.05
3	缺少流动性折扣率	23.94%
4	被评估单位经营性资产形成的股权价值	1,129,187.70

5	现金及现金等价物价值	54,029.25
6	非经营性资产价值	-598.99
7	被评估单位股东全部权益评估值（取整）	1,182,617.97

（六）特别事项说明

1、本次评估发现产权存在以下事项

（1）本次评估范围内的所有房屋建筑物均未办理房屋所有权证；

（2）广惠高速的土地使用权中有 5 个路段未取得国有土地使用证，具体情况如下：

1) 广惠高速用地（黄埔区）

序号	宗地名称	宗地位置	土地使用者	目前用途	宗地面积 (m ²)	土地权属性质
1	萝岗至石湾段（萝岗互通段）	白云区（现萝岗区）萝岗镇北二环公路与广惠高速公路交汇地段	广惠高速	立交桥用地（S42）	240,285	/
2	萝岗至石湾段（萝岗至增城与原白云区交界段）	白云区萝岗镇元贝村、萝峰村地段	广惠高速	高速公路用地（T21）	447,489	/
	合计				687,774	

2) 广惠高速用地（增城区）

序号	宗地名称	宗地位置	土地使用者	目前用途	宗地面积 (m ²)	土地权属性质
1	广惠高速新城大道公路出入口工程（挂绿湖互通立交）	广惠高速挂绿湖互通立交公路用地	广惠高速	/	126,653.95	/
2	萝岗至石湾段（增城与原白云区交界至三江）	增城市永和、沙埔、石滩、三江	广惠高速	公路建设用地	2,837,757.13	划拨
	合计				2,964,411.08	

3) 广惠高速用地（惠州市）

序号	宗地名称	宗地位置	土地使用者	土地用途	宗地面积 (m ²)	土地权属性质
----	------	------	-------	------	------------------------	--------

1	石湾至小金口段（圆洲互通）	博罗县广惠高速赤峰互通立交（现为圆洲互通）	广惠高速	/	80,000	/
---	---------------	-----------------------	------	---	--------	---

（3）广惠高速的土地使用权中有 11 宗土地使用权已办理国有土地使用证，但证载权利人为广惠高速原股东之一广东省长大公路工程有限公司，因于历史原因未办理土地使用权人名称变更，具体情况如下：

序号	国有土地使用证编号	证载权利人	土地性质	土地用途	土地面积
1	博府国用（2006）第 010707 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	交通用地	4,330,726.67
2	惠府国用（2006）第 13021000031 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	1,952,357.00
3	惠府国用（2006）第 13021000037 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	291,300.00
4	惠府国用（2006）第 13021000035 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	12,358.00
5	惠阳国用（2006）第 1400011 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	交通用地	678,414.35
6	惠东国用（2006）第 010958 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	258,535.24
7	惠东国用（2006）第 010959 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	479,275.34
8	惠东国用（2006）第 010960 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	246,316.04
9	惠东国用（2006）第 010961 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	17,653.55
10	惠东国用（2006）第 010962 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	124,804.40
11	惠东国用（2006）第 010963 号	广东省长大公路工程有限公司	划拨	公路用地	407,596.20
合计					8,799,336.79

广惠高速已承诺，上述未办证房产、未办证土地使用权及证载权利人为广东省长大公路工程有限公司的土地使用权产权归广惠高速所有，不存在产权纠纷。由于评估报告是对评估对象发表专业估值意见，不具有产权证明的法律属性，因此，评估报告不能作为产权证明文件。

2、利用其他机构出具报告结论的情况

（1）本次评估使用了永拓于 2020 年 10 月 29 日出具的无保留意见《审计报告》（报

告号:京永审字（2020）第 148220 号）作为评估基础和依据。

（2）华杰工程咨询有限公司于 2020 年 10 月 25 日为本次经济行为专门出具了《广惠高速公路交通量及收费收入预测报告》，收益法评估中，广惠高速的通行费收入引用了上述报告中通行费收入的结论，并将其换算成不含增值税收费金额作为收益法中通行费收入的预测金额；华杰工程咨询具有公路业务的工程咨询单位甲级资信证书，评估机构通过询问了解交通量和收入预测的工作程序、方法和预测模型等，确信其出具的报告可以满足评估业务的需要。

3、本次评估中以通行费补偿方案为假设前提的说明

2020 年新冠疫情肆虐全球，国家为了疫情防控和恢复经济社会正常秩序，实行了收费公路免收通行费政策（自 2020 年 2 月 17 日至 5 月 6 日 0 时）。为保障疫情防控期间交通运输业平稳健康发展，按照国务院的要求，交通运输部等八部委研究制定了相关的支持保障政策，包括：免费通行期间，对经营主体金融债务还本付息存在困难的给予延缓付息、本金展期或者续贷等政策；为企业提供流动资金的优惠贷款以及适当延长收费公路收费期限等措施，以依法保障收费公路的使用者、管理者、投资者、债权人的合法权益。

据悉广西壮族自治区已针对新冠疫情免收通行费发布了《关于顺延全区收费公路收费期限的通知》。

目前，广东省正在制定因疫情免收通行费的补偿方案，预计补偿政策和方案会很快出台。

根据华杰工程咨询有限公司于 2020 年 10 月 25 日为本次经济行为专门出具的《广惠高速公路交通量及收费收入预测报告》中相关预测数据，萝岗至石湾段收费期预计延长至 2029 年 11 月 8 日，石湾至凌坑段收费期预计延长至 2027 年 10 月 25 日，本次评估以广惠高速公路收费期能够按照上述预计的时间延长为假设前提。

4、其他事项说明

截至评估基准日，广惠高速已向工商银行花城支行融资借款，借款金额 285,590,000.00 元，借款期限至 2024 年 3 月 20 日。

二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析

（一）董事会对评估机构独立性、假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性、评估定价公允性的意见

根据《重组管理办法》《重组若干问题的规定》《26号准则》的要求，公司董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表核查意见如下：

“1、评估机构的独立性

公司为本次交易聘请的评估机构为中水致远资产评估有限公司，该评估机构具有证券期货相关评估业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。除业务关系外，评估机构及经办人员与公司、交易对方、标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构按照国家有关法规和规定设定评估假设前提和限制条件，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供定价参考依据。评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

本次评估采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了截至评估基准日评估对象的实际情况，各项资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

综上，公司本次交易所聘请的评估机构具有独立性、评估假设前提合理、评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允，不会损害公司及其股东特别是中小股东的利益。”

（二）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势对评估的影响及管理层应对措施

标的公司在经营中所涉及的国家 and 地方的现行法律法规、产业政策、行业管理体系、技术、税收优惠等预计不会发生重大不利变化。评估是基于现有的国家法律、法规、税收政策、金融政策及现有市场情况对未来的合理预测，未考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。此外，评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化，未来宏观环境及行业、技术的正常发展变化，预计上述变化不会影响本次标的资产估值的准确性。

上市公司在完成本次交易后，将积极推进自身技术、品牌、资源等核心优势的持续提升，抓住行业发展机遇，进一步强化公司核心竞争力，加强公司业务发展和规范经营，适应产业未来发展趋势，积极应对可能出现的经营变化带来的不利影响，提高抗风险能力。

（三）本次交易定价公允性分析

1、标的资产评估值

根据中水致远出具的评估报告，以 2020 年 8 月 31 日为评估基准日，选用收益法评估结果作为最终评估结论，本次标的资产股东全部权益价值评估值为 1,187,404.56 万元，与账面净资产 356,484.84 万元相比评估增值 830,919.72 万元，增值率 233.09%。

2、标的资产评估值与同行业上市公司比较

本次交易的标的资产主要从事高速公路运营业务，与可比行业上市公司市盈率及市净率的比较如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
000429.SZ	粤高速 A	13.72	1.76
000548.SZ	湖南投资	37.79	1.23
000755.SZ	山西路桥	12.37	1.53
000828.SZ	东莞控股	7.98	1.18
000885.SZ	城发环境	8.74	1.82
000886.SZ	海南高速	65.96	1.48
000900.SZ	现代投资	6.78	0.66
001965.SZ	招商公路	12.52	1.10

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
600012.SH	皖通高速	8.89	0.91
600020.SH	中原高速	6.77	0.82
600033.SH	福建高速	10.18	0.89
600035.SH	楚天高速	9.06	0.88
600106.SH	重庆路桥	15.02	1.00
600269.SH	赣粤高速	8.67	0.61
600350.SH	山东高速	7.76	0.74
600368.SH	五洲交通	5.80	1.18
600377.SH	宁沪高速	13.46	1.98
600548.SH	深高速	10.03	1.36
601188.SH	龙江交通	10.95	0.89
601518.SH	吉林高速	18.82	0.97
均值		14.56	1.15
中值		10.11	1.05
标的公司		11.84	3.33

数据来源：Wind

注：市盈率、市净率指标，（1）上市公司市盈率=2019年12月31日上市公司市值/2019年度归母净利润；（2）上市公司市净率=2019年12月31日上市公司市值/2019年底归母净资产；（3）标的公司市盈率=以2020年8月31日为基准日的标的公司评估值/2019年度标的公司经审计净利润；（4）标的公司市净率=以2020年8月31日为基准日的标的公司评估值/2020年8月31日标的公司经审计净资产。

可比上市公司市盈率均值为14.56，中间值为10.11，标的资产市盈率为11.84，市盈率估值水平较上市公司平均水平更高；可比上市公司市净率均值为1.15，中间值为1.05，标的资产市净率为3.33，标的资产市净率水平高于可比上市公司。标的资产市盈率及市净率水平均高于可比上市公司，主要系广惠高速公路为广东省规划的干线公路中的重要组成部分，为连接广州和惠州的高速大动脉，在粤港澳大湾区内具有重要地位，盈利前景良好，区位优势突出，因此评估价值存在一定提升溢价。因此从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

（四）标的资产与上市公司现有业务的协同效应及其对评估值的影响

本次交易后，随着标的公司资产注入，上市公司主要业务不存在重大变动，上市公司下辖路段将进一步丰富。标的资产与上市公司现有业务具有一定协同效应，但上述协

同效应对业务发展的影响难以量化分析。出于谨慎性考虑，本次评估未考虑协同效应对标的资产评估值的影响。

（五）评估基准日至重组报告书披露日，标的资产发生的重要变化事项及对交易作价的影响

评估基准日至本重组报告书签署日，标的资产未发生重要变化事项。

（六）交易定价与评估结果的差异情况及其合理性分析

标的资产交易定价以评估结果为依据，不存在较大差异。

三、上市公司独立董事对评估机构的独立性、假设前提的合理性及交易定价的公允性的独立意见

公司独立董事就公司本次重组事项评估机构的独立性、评估假设前提的合理性及评估定价的公允性发表独立意见如下：

“1、评估机构的独立性

公司为本次交易聘请的评估机构为中水致远资产评估有限公司（以下简称“评估机构”），该评估机构具有证券期货相关评估业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。除业务关系外，评估机构及经办人员与公司、交易对方、标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构按照国家有关法规和规定设定评估假设前提和限制条件，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供定价参考依据。评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

本次评估采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了截至评估基准日评估对象的实际情况，各项资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

综上，我们认为：公司本次交易所聘请的评估机构具有独立性、评估假设前提合理、评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允，不会损害公司及其股东特别是中小股东的利益。”

第六章 本次交易主要合同

2020年11月24日，上市公司与省高速签署了本次交易的《购买股权协议》和《盈利补偿协议》。上述协议的主要内容如下。

在本章中，“甲方”指上市公司；“乙方”指省高速。

一、《购买股权协议》

（一）标的资产的转让

1、乙方同意在《购买股权协议》（在本章中，以下简称“本协议”）约定的先决条件全部获得满足的前提下，按照本协议约定，将其所持标的资产以及标的资产上所附着的全部权利和义务转让给甲方。

2、甲方同意在本协议约定的先决条件全部获得满足的前提下，按照本协议约定，受让乙方所持标的资产以及标的资产上所附着的全部权利和义务。

3、本次交易完成后，甲方持有广惠高速51%的股权，系广惠高速的控股股东。

（二）标的资产的交易价格

1、标的资产的交易价格的确定依据为中水致远资产评估有限公司为本次交易出具的“中水致远评报字[2020]第010146号”《广东省高速公路有限公司拟转让股权所涉及的广东广惠高速公路有限公司股东全部权益评估报告》所评估广惠高速股东全部权益于评估基准日的评估价值。该评估报告书以2020年8月31日为评估基准日，采用了收益法和市场法两种评估方法对广惠高速股东全部权益进行了评估，评估结论采用收益法确定广惠高速股东全部权益在评估基准日的评估值为1,187,404.56万元。该评估结果已经广交集团备案。

2、经双方协商一致，标的资产的交易价格最终确定为249,354.9576万元。

（三）股权转让价款的支付安排

在本协议约定的先决条件全部获得满足的前提下，甲方应按如下约定分两期以人民币现金形式向乙方支付股权转让价款：

1、第一期：上市公司于《购买股权协议》生效之日后5个工作日内，向省高速支

付股权转让价款的 51%，即 127,171.0284 万元。

2、第二期：上市公司于标的资产登记至上市公司名下的商事变更登记手续办理完毕之日后 5 个工作日内，向省高速支付股权转让价款的 49%，即 122,183.9292 万元。若上市公司未能按照《购买股权协议》本条前述约定向省高速支付第二期股权转让价款的，则自标的资产登记至上市公司名下的商事变更登记手续办理完毕之日后第 6 个工作日起，上市公司尚未支付的股权转让价款应按照同期全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率计算延期付款期间的利息。股权转让价款最迟应于标的资产登记至上市公司拟名下的商事变更登记手续办理完毕之日起 2 个月内支付完毕。

（四）标的资产的交割

乙方负责交付标的资产，甲方负责接收标的资产，双方共同敦促广惠高速在本协议约定的先决条件均满足后 5 个工作日内，就本次交易作出修改广惠高速公司章程的股东会决议，并将标的资产在市场监督管理部门变更登记至甲方名下。

（五）标的资产交割前期间的安排

交割前期间内，乙方应敦促广惠高速按与过去惯例相符的经营方式开展业务经营，并保证广惠高速的正常经营。

（六）过渡期损益的处理

1、经审计，如广惠高速于过渡期内的净利润为正，则该等净利润由本次交易交割日后的广惠高速的全体股东按各自持股比例享有，甲方无需就此向乙方作出任何补偿；如广惠高速于过渡期内的净利润为负，则该等亏损部分的 21%应由乙方承担并向甲方补足。乙方应根据针对交割而实施的专项审计结果，在审计报告出具日后 30 日内，以人民币现金方式向甲方补足。

2、交割日后，本协议双方应尽快委托会计师事务所对广惠高速进行专项审计，并出具有关审计报告，以确定广惠高速过渡期内净利润的变化。

3、针对交割而实施的专项审计，双方同意，如果交割日是自然日的 15 日以前（含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在月的前月最后一日；如果交割日是自然日的 15 日以后（不含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在当月的最后一日。

4、双方确认：根据以上原则所确定审计基准日的审计结果，即视为交割日审计结果。

（七）滚存未分配利润的处理

1、交割日前广惠高速的滚存未分配利润由交割日后的广惠高速全体股东按照本次交易完成后各自的持股比例享有。

2、甲乙双方应敦促广惠高速在过渡期内不得以任何方式向广惠高速的任何股东分配利润（广惠高速股东会于2020年8月31日作出的利润分配决议可继续实施，不受本条约束）及向股东偿还、支付任何除广惠高速正常经营性业务支出外的款项。

（八）违约责任

除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务或保证或其陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失。

（九）协议的成立和生效

1、本协议自甲乙双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立。

2、本协议自以下条件均获满足之日起生效：

（1）按照相关法律法规及甲方公司章程的规定，本协议经甲方董事会、股东大会审议通过；

（2）按照相关法律法规及乙方公司章程的规定，本协议经乙方董事会、股东会审议通过；

（3）就本次交易取得广交集团批准；

（4）就标的资产的评估结果取得广交集团的备案。

3、本协议双方应尽合理商业努力，共同促使上述条件最迟于2020年12月21日前全部得到满足或实现。

二、《盈利补偿协议》

（一）补偿期限

双方同意，本次重大资产重组的业绩补偿期限为本次重大资产重组实施完毕当年度及之后 2 个年度（以下简称“补偿期限”），即 2020 年度、2021 年度、2022 年度。如本次重大资产重组在 2020 年 12 月 31 日前（含当日）未能实施完毕，于 2021 年内实施完毕，则补偿期限调整为 2021 年度、2022 年度、2023 年度。

（二）承诺业绩

根据永拓出具的《盈利预测报告》，广惠高速 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度扣除非经常性损益后的预测净利润（以下简称“预测净利润”）分别为 65,247.75 万元、111,258.73 万元、123,420.09 万元、137,161.43 万元。

（三）补偿期限内实现净利润少于预测净利润时的补偿义务

1、根据《重组管理办法》及《盈利补偿协议》，双方自愿协商，上市公司应当在补偿期限内每年度对应的年度报告中单独披露广惠高速当年度期末扣除非经常性损益后实现的净利润（以下简称“实现净利润”）与当年度预测净利润的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。实现净利润与预测净利润的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

2、根据会计师事务所出具的专项审核意见，若广惠高速在补偿期限内，任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将按照下述约定以现金进行补偿。

3、在补偿期限内，若广惠高速任一会计年度末的累积实现净利润数未达到累积预测净利润数的，省高速将对上市公司进行现金补偿，省高速该年度具体应补偿的金额按以下公式计算确定：

业绩承诺当期补偿金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×标的资产交易价格－省高速累积已补偿金额

在各年计算的补偿金额小于 0 元时，按 0 元取值，已经补偿的金额不冲回。

4、省高速应于上市公司年度报告经上市公司股东大会审议通过之日起 30 个工作日

内将上述补偿金额以现金方式支付至上市公司指定的银行账户。

（四）减值测试

1、在补偿期限届满时，甲方应对补偿期期末标的资产进行减值测试，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

2、根据减值测试的结果，若标的资产的期末减值额大于乙方累积已补偿现金金额，则乙方还需另行向甲方进行现金补偿，乙方具体应补偿的金额按以下公式计算确定：

$$\text{减值测试补偿金额} = \text{标的资产期末减值额} - \text{乙方累积已补偿金额}$$

3、乙方应在收到甲方要求支付减值测试现金补偿的书面通知之日起 30 个工作日内将上述补偿金额以现金方式支付至甲方指定的银行账户。

4、无论如何，乙方依据《盈利补偿协议》约定向甲方支付的业绩承诺补偿金额、减值测试补偿金额合计不超过《购买股权协议》约定的标的资产的交易价格。

（五）违约责任

除不可抗力因素及《盈利补偿协议》另有约定外，任何一方未能履行其在《盈利补偿协议》项下之义务，则该方应被视作违反《盈利补偿协议》。违约方应依《盈利补偿协议》约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失。

（六）协议的成立和生效

1、《盈利补偿协议》为《购买股权协议》不可分割的组成部分，与其具有同等法律效力。

2、《盈利补偿协议》经双方法定代表人或授权代表签字、加盖各自公章后成立，并在《购买股权协议》约定的全部生效条件成就时生效。《购买股权协议》未生效或无效则《盈利补偿协议》亦相应未生效或无效。

第七章 同业竞争和关联交易

一、同业竞争

高速公路经营具有明显的区域性和方向性特征，根据公路实际运行中行驶车辆的选择情况看，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的公路才存在实质性同业竞争。本次交易前，本公司控股股东广交集团及其控股子公司拥有的高速公路和本公司及其控股子公司的公路之间不存在起点和终点相同，并且在较近距离内几乎平行的情况。因此，本公司及控股子公司与广交集团及其控股子公司之间在本次交易前不存在同业竞争。

广惠高速公路是国家重点公路第十五横汕尾至云南清水河公路的重要路段，由三段道路组成，分属 G35 国家高速和 S21 省道，具体包含：（1）A 段：G35 萝岗至石湾段（起点广州市黄埔区萝岗，终点惠州市博罗县石湾镇）；（2）B 段：G35 石湾至小金口段（起点惠州市博罗县石湾镇，终点惠州市惠城区小金口镇）；（3）C 段：S21 小金口至凌坑段（起点惠州市惠城区小金口镇，终点惠州市惠东县凌坑镇）。广惠高速公路经惠州、广州 2 市的惠城区、惠阳区、博罗县、黄埔区和增城区 5 个区、县，其周边广交集团及其控股子公司拥有的高速公路不存在与广惠高速公路起点和终点相同，也不存在较近距离内几乎平行的情况，所以本次交易完成后本公司及其控股子公司与广交集团及其控股子公司之间不存在同业竞争。

（一）避免同业竞争的措施

为避免本次交易完成后，与上市公司发生同业竞争，维护上市公司及中小股东的利益，控股股东广交集团已于 2015 年 6 月 26 日上市公司实施重大资产重组时出具《关于避免同业竞争的承诺函》，该承诺函长期有效，承诺如下：

“1. 本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司不会利用控股股东对粤高速的控股关系进行损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益的经营活动。

2. 本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司不会利用从粤高速及其控股子公司所获取的信息从事与粤高速或其控股子公司相竞争的主营业务，且不会进行任何损害或可能损害粤高速及其中小股东、粤高速控股子公司合法权益

的行为或活动。

3.若本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司将其投资建设或经营管理的任何收费公路、桥梁、隧道及其有关附属设施或权益向本公司及本公司直接或间接控制的公司以外的公司转让，除有关政府主管部门明确指定受让方外，在有关法律法规允许的前提下，粤高速在同等条件下享有优先购买权。

4.若未来本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司在粤高速控股的高速公路两侧各 20 公里范围内投资建设与之平行或方向相同的高速公路，在有关法律法规允许的前提下，除有关政府主管部门明确指定投资主体的项目外，粤高速相对于本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司以外的公司将享有优先投资权。

本承诺函一经签署，即构成本公司不可撤销的法律义务。如出现因本公司违反上述承诺而导致粤高速受到损害的情况，本公司将依法承担相应的赔偿责任。

本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速的控股股东控制的公司之日止。”

二、关联交易

（一）本次交易构成关联交易

本次交易中，重大资产购买的交易对方为上市公司目前控股股东广交集团下属控股子公司省高速，上市公司将在本次交易完成后将成为广惠高速的直接控股股东。

本次交易涉及上市公司与其现有控股股东直接控制的企业交易，根据《重组管理办法》和《股票上市规则》等有关规定，本次交易构成关联交易。

（二）报告期内标的公司关联交易情况

1、标的公司关联方情况

（1）标的公司的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本(万元)	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)
广东省交通集团有限公司	广州	股权管理、交通基础设施建设等	2,680,000.00	39.80	67.50

标的公司的母公司情况的说明：广交集团为标的公司之母公司，法定代表人为邓小华，成立于2000年6月23日。截至2020年8月31日，注册资本268亿元，为国有独资有限责任公司，经营范围：股权管理；组织资产重组、优化配置；通过抵押、产权转让、股份制改造等方式筹集资金；投资经营；交通基础设施建设；公路项目营运及其相关产业；技术开发、应用、咨询、服务；公路客货运输及现代物流业务；境外关联业务；增值电信业务。

2、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
惠州交投东江投资有限公司	公司股东
广东珠江公路桥梁投资有限公司	公司股东
广东省高速公路发展股份有限公司	公司股东
广东省高速公路有限公司	公司股东
广东路路通有限公司	受同一最终控制方控制
广东联合电子服务股份有限公司	受同一最终控制方控制
广东高速科技投资有限公司	受同一最终控制方控制
广东新粤交通投资有限公司	受同一最终控制方控制
广州新粤沥青有限公司	受同一最终控制方控制
广州新粤交通技术有限公司	受同一最终控制方控制
广东利通科技投资有限公司	受同一最终控制方控制
广东华路交通科技有限公司	受同一最终控制方控制
广东交科检测有限公司	受同一最终控制方控制
广东东方思维科技有限公司	受同一最终控制方控制
广东粤运交通拯救有限公司	受同一最终控制方控制
广东粤赣高速公路有限公司	受同一最终控制方控制
广东飞达交通工程有限公司	受最终控制方重大影响的企业
广东长大道路养护有限公司	受最终控制方重大影响的企业
保利长大工程有限公司	受最终控制方重大影响的企业
广东长大物业管理有限公司	受最终控制方重大影响的企业
广东省交通规划设计研究院股份有限公司	受最终控制方重大影响的企业

其他关联方主要为标的公司股东、受同一最终控制方广交集团控制或重大影响的企业。

3、关联交易情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

1) 报告期内，标的公司采购商品/接受劳务具体情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2020年1-8月	2019年	2018年
营业成本				
广东路路通有限公司	工程劳务	-	407.66	372.03
广东省交通规划设计研究院股份有限公司	工程劳务	-	161.29	162.50
广东联合电子服务股份有限公司	联网结算服务费	483.17	1,256.14	940.91
广东高速科技投资有限公司	工程劳务	59.00	79.79	150.37
广东新粤交通投资有限公司	工程劳务	-	301.11	526.40
广州新粤沥青有限公司	购买商品	762.33	4.68	328.45
广东利通科技投资有限公司	工程劳务	-	168.00	240.35
保利长大工程有限公司养护事业部	工程劳务	1,639.50	4,101.51	5,655.20
广东华路交通科技有限公司	工程劳务	-	105.17	178.65
广东交科检测有限公司	工程劳务	-	31.71	39.09
广东长大道路养护有限公司	工程劳务	-	-	23.19
小计		2,944.00	6,617.06	8,617.12
在建工程				
广东华路交通科技有限公司	工程劳务	-	56.91	85.41
广东路路通有限公司	工程劳务	-	60.58	31.23
广东新粤交通投资有限公司	工程劳务	-	401.95	62.47
广东利通科技投资有限公司	工程劳务	-	14.80	-
保利长大工程有限公司	工程劳务	781.06	107.07	4,571.30
广东高速科技投资有限公司	工程劳务	-	-	97.76
广东省交通规划设计研究院股份有限公司	工程劳务	72.75	-	14.74
小计		853.81	641.31	4,862.91
固定资产				
广东东方思维科技有限公司	设备款	-	12.40	40.50
小计		-	12.40	40.50
管理费用				
广东东方思维科技有限公司	软件维护费	-	34.60	54.52

关联方	关联交易内容	2020年1-8月	2019年	2018年
广东长大物业管理有限公司	资料费	-	-	0.54
小计		-	34.60	55.06

2) 出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2020年1-8月	2019年	2018年
其他业务收入				
广东联合电子服务股份有限公司	ETC 宣传推广费	12.60	98.95	-
广东高速科技投资有限公司	水电费	1.31	-	-
保利长大工程有限公司	水电费	9.76	-	-
广东新粤交通投资有限公司	水电费	0.16	-	-
合计		23.84	98.95	-

(2) 关联租赁情况

1) 标的公司作为出租方

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2020年1-8月	2019年度	2018年度
广东高速科技投资有限公司	广告位	-	69.26	52.51
广东利通科技投资有限公司	通信管道	67.70	93.09	-

2) 标的公司作为承租方

无。

(3) 关联担保情况

无。

(4) 关联方资金拆借

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
拆入				

-	-	-	-	-
拆出				
广东省高速公路发展股份有限公司	4,500.00	2019/9/25	2020/9/24	
广东省高速公路发展股份有限公司	10,500.00	2020/5/13	2021/5/12	
广东省高速公路发展股份有限公司	3,000.00	2020/4/21	2021/4/20	
广东省高速公路发展股份有限公司	10,500.00	2019/4/2	2020/4/1	已偿还
广东省高速公路发展股份有限公司	3,000.00	2019/4/1	2020/3/31	已偿还
广东珠江公路桥梁投资有限公司	15,000.00	2019/10/25	2020/10/24	
广东珠江公路桥梁投资有限公司	3,000.00	2019/12/27	2020/12/26	
惠州交投东江投资有限公司	250.00	2019/2/15	2020/2/14	已偿还
惠州交投东江投资有限公司	1,250.00	2019/4/1	2020/3/31	已偿还
惠州交投东江投资有限公司	250.00	2020/3/6	2021/3/5	
惠州交投东江投资有限公司	1,250.00	2020/4/21	2021/4/20	

(5) 其他关联交易

标的公司存放广东省交通集团财务有限公司资金具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年8月31日	2019年12月31日
存款余额	15,337.08	-
利息收入	27.01	-
定价原则	参照中国人民银行同期存款利率	

公司于2020年5月19日与广东省交通集团财务有限公司、中国农业银行股份有限公司广东省分行签订《现金管理业务合作协议》，加入广东省交通集团财务有限公司现金池。

(6) 关联方应收应付款项

1) 应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	2020年8月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	广东联合电子服	4,033.96	-	3,561.43	-	1,746.32	-

项目名称	关联方	2020年8月31日		2019年12月31日		2018年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
	务股份有限公司						
应收账款	广东高速科技投资有限公司	-	-	72.72	-	55.14	-
应收账款	广东利通科技投资有限公司	71.08	-	-	-	-	-
合计		4,105.04	-	3,634.15	-	1,801.46	-
预付账款	保利长大工程有限公司	0.00	-	-	-	-	-
合计		-	-	-	-	-	-
其他应收款	广东联合电子服务股份有限公司	5.00	-	5.00	-	5.00	-
其他应收款	广东新粤交通投资有限公司	0.35	-	0.35	-	0.35	-
其他应收款	保利长大工程有限公司	2.36	-	19.22	-	2.91	-
其他应收款	广东长大道路养护有限公司	-	-	-	-	56.22	-
其他应收款	保利长大工程有限公司养护事业部	-	-	-	-	26.76	-
其他应收款	广东高速科技投资有限公司	-	-	-	-	55.14	-
合计		7.71	-	24.56	-	146.38	-
其他流动资产	广东珠江公路桥梁投资有限公司	18,589.21	-	18,111.58	-	15,102.77	-
其他流动资产	惠州交投东江投资有限公司	1,522.95	-	1,546.08	-	1,287.38	-
其他流动资产	广东省高速公路发展股份有限公司	18,337.51	-	18,450.55	-	4,609.62	-
其他流动资产	广东省高速公路有限公司	-	-	-	-	4.08	-
合计		38,449.66	-	38,108.21	-	21,003.85	-
其他非流动资产	保利长大工程有限公司	994.22	-	-	-	-	-
合计		994.22	-	-	-	-	-

2) 应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2020年8月31日账面余额	2019年末账面余额	2018年末账面余额
应付账款	广东长大道路养护有限公司	30.91	30.91	30.91
应付账款	广东东方思维科技有限公司	0.40	47.40	95.42
应付账款	广东高速科技投资有限公司	78.99	85.88	129.89
应付账款	广东华路交通科技有限公司	38.01	60.11	155.42
应付账款	广东交科检测有限公司	-	31.71	39.09
应付账款	广东利通科技投资有限公司	42.80	42.80	231.86
应付账款	广东联合电子服务股份有限公司	650.07	266.15	16.80
应付账款	广东路路通有限公司	1.40	282.23	351.69
应付账款	保利长大工程有限公司	960.69	3,182.00	6,055.12
应付账款	广东省交通规划设计研究院股份有限公司	156.28	177.80	188.02
应付账款	广东新粤交通投资有限公司	189.97	425.86	1,021.29
应付账款	广州新粤交通技术有限公司	-	227.91	-
应付账款	广州新粤沥青有限公司	767.01	4.68	-
应付账款	广东飞达交通工程有限公司	-	-	357.24
合计		2,916.52	4,865.44	8,672.74
其他应付款	广东长大道路养护有限公司	163.08	163.08	163.08
其他应付款	广东高速科技投资有限公司	106.71	103.71	103.55
其他应付款	广东华路交通科技有限公司	0.06	0.06	0.06
其他应付款	广东路路通有限公司	15.55	21.93	12.18
其他应付款	保利长大工程有限公司	1,018.30	1,056.84	1,112.74
其他应付款	广东省交通规划设计研究院股份有限公司	5.87	5.87	5.87
其他应付款	广东新粤交通投资有限公司	120.20	120.20	119.96
其他应付款	广东飞达交通工程有限公司	11.05	11.05	-
其他应付款	广东粤赣高速公路有限公司	-	0.10	-
其他应付款	广东粤运交通拯救有限公司	0.09	0.09	0.09
其他应付款	广东珠江公路桥梁投资有限公司	2.69	2.69	-
其他应付款	广州新粤交通技术有限公司	7.05	7.05	-
合计		1,450.65	1,492.67	1,517.53
应付股利	广东省高速公路有限公司	1,125.00	-	-
应付股利	广东省高速公路发展股份有限公司	900.00	-	-

项目名称	关联方	2020年8月31日账面余额	2019年末账面余额	2018年末账面余额
应付股利	惠州交投东江投资有限公司	75.00	-	-
应付股利	广东珠江公路桥梁投资有限公司	900.00	-	-
合计		3,000.00	-	-

（三）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，2018 年度及 2019 年度，上市公司关联采购分别为 6,546.63 万元、4,003.97 万元，占当期营业成本的 5.12%、2.95%；关联销售分别为 3,583.58 万元、4,299.91 万元，占当期营业收入的 1.11%、1.41%，关联交易规模占比较小。标的公司关联交易主要为向关联方支付的工程劳务费用，2018 年度、2019 年度其关联采购金额分别为 8,617.12 万元、6,617.06 万元，占当期营业成本的 16.71%、11.62%；标的公司关联销售金额较小，分别为 0.00 万元、98.95 万元，占当期营业收入的 0.00%、0.05%。

本次交易完成后，上市公司主营业务仍为高速公路投资运营管理，广惠高速与目前上市公司经营业务相似，其关联交易内容与目前上市公司的情况相仿，主要系为日常经营提供道路养护服务、机器设备养护服务、采购机器设备等。考虑到广交集团有着丰富的高速公路建设管理经验，其下属控制公司拥有专业的公路施工队伍与高速公路机器设备开发建设队伍，具备国家公路工程施工总承包特级资质等专业资质，上市公司与标的公司的关联交易系为满足其生产经营所需的持续性关联交易，未来预计将持续发生。根据备考报表，本次交易完成后，2019 年度及 2020 年 1-8 月，上市公司关联采购分别为 10,536.30 万元、4,161.25 万元，占当期营业成本的 5.47%、3.90%；关联销售分别为 4,197.89 万元、4,161.25 万元，占当期营业收入的 0.84%、0.98%，关联交易规模占比较小。上市公司关联交易规模有一定程度上升，但整体占比仍将维持于较低水平。

（四）关联交易的必要性和公允性

1、关联采购

2018 年度、2019 年度、2020 年 1-8 月，标的关联采购金额分别为 8,617.12 万元、6,617.06 万元、2,944.00 万元，占当期营业成本的 16.71%、11.62%、8.50%，主要为向广交集团下属企业支付的工程劳务款项、联网结算服务费及购买沥青等材料的费用。

标的公司业务主要系对广惠高速公路的建设、运营及维护。为充分发挥广惠高速作

为国家重点公路第十五横汕尾至云南清水河公路的重要路段、广东省规划的干线公路中的重要组成部分的作用，进而有效的缓解广州东出口公路交通紧张状况，标的公司需做好日常道路维护及通行服务工作。广交集团有着丰富的高速公路建设管理经验，其下属参控股公司拥有专业的公路施工队伍与高速公路机器设备开发建设队伍，具备国家公路工程施工总承包特级资质等专业资质，是行业内领先的企业。因此，标的公司存在上述关联采购具有必要性及合理性。

标的公司采购相关业务主要由标的公司采用招标的方式实施，后由评审委员会评定结果，并于网站公示。标的公司对供应商资格制定了明确的要求及审批程序。标的公司采购严格按照内部控制管理制度执行，未发现向关联方采购定价不公允的情形。

2、关联销售

2018年度、2019年度、2020年1-8月，标的公司关联销售分别为0.00万元、98.95万元、23.84万元，占当期营业收入的0.00%、0.05%、0.03%，金额较小，主要为ETC宣传推广费与水电费。

3、关联租赁

标的公司下属资产主要为路产，其中部分区域地理位置合适，可布置广告或通行管道。报告期内，广东高速科技投资有限公司、广东利通科技有限公司向标的公司租赁广告为与通信管道，租赁价格有双方比照市场价格协商确定，关联租赁具备合理性，价格具备公允性。

4、资金拆借

广惠高速由于经营效益良好，盈利能力较强，在尚未及时向股东进行分红时，其账面存在一定的货币资金余额。为提升股东回报以及资金周转效率，广惠高速存在向股东进行委托贷款的资金拆借情形。以上资金拆借主要发生在广惠高速未纳入上市公司合并范围期间，主要对原有股东的资金拆借，不涉及其他外部单位，体现对股东的良好回报，并且资金拆借通过银行进行委托贷款，相对较为规范、安全，贷款利率参考同期银行贷款利率水平。

（五）规范关联交易的措施

本次交易完成后，本公司与广交集团及其下属企业之间的关联交易，将严格按照关联交易程序审批。本公司与广交集团及其下属企业之间的关联关系并不能对上述关联交

易价格产生实质影响，不会因关联关系发生利益输送，不存在损害投资者利益的情况。

为在本次交易完成后减少并规范关联交易，维护上市公司及中小股东的利益，上市公司控股股东广交集团已于 2015 年 6 月 18 日上市公司实施重大资产重组时出具《关于减少与规范关联交易的承诺函》，该承诺函长期有效，承诺如下：

“1.在本次重大资产重组完成后，本公司及本公司直接或间接控制的除粤高速及其控股子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与粤高速及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护粤高速及其中小股东利益。

2.本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、深圳证券交易所颁布的业务规则及《广东省高速公路发展股份有限公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东的控股地位谋取不当的利益，不损害粤高速及其中小股东的合法权益。

如违反上述承诺与粤高速及其控股子公司进行交易而给粤高速造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。

本承诺函有效期自本承诺函签署之日起至本公司不再系粤高速控股股东之日止。”

第八章 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、独立财务顾问报告依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、审阅报告、法律意见书、评估报告等文件真实、可靠、完整，该等文件所依据的假设前提成立；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的资产为广惠高速21%的股权，广惠高速所从事业务属于高速公路运营业务。根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》，高速公路运营业务不属于限制类或淘汰类产业。

通过本次交易，上市公司将实现产业整合，提高上市公司综合实力，符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易标的公司的主营业务为高速公路运营业务，生产经营过程不存在高危险或

重污染的情况，主要排放污染物符合国家有关环境保护的要求，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合国家土地管理相关的法律和行政法规的规定

本次交易标的为广惠高速21%的股权，不直接涉及土地交易。2018年以来，广惠高速不存在因严重违反国家及地方有关土地管理方面的法律、法规而受到任何其他行政处罚的情形，本次交易符合国家关于土地管理的法律及行政法规的规定。

4、本次收购符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

截至本独立财务顾问报告签署日，广交集团直接及间接持有上市公司50.12%股份，间接持有广惠高速67.5%的股权，上市公司与广惠高速的实际控制人均为广交集团。因此，本次交易满足《中华人民共和国反垄断法》第二十二条第（一）款的豁免情形，不涉及经营者集中申报审查。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策和国家关于环境保护、土地管理、反垄断等有关法律、行政法规的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市的条件

因本次交易不涉及发行股份，上市公司股权结构不会发生变化，社会公众持有的股份占上市公司股份总数的比例仍不低于10%，上市公司股权分布仍符合《上市规则》所规定的上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司不符合股票上市的条件，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）本次交易涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的定价将参考评估机构对于标的资产股权价值的评估结果，由交易双方协商确定最终交易价格，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务的处理合法

本次交易的交易对方对标的资产权属清晰，交易对方对拟转让资产拥有完全的处置权且实施产权转让不存在任何限制条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

（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

标的公司与上市公司系同行业，本次交易为同行业产业并购，标的公司过去经营业绩较为稳定，本次交易有利于上市公司提升盈利能力，拓展经营区域。本次交易有利于增强上市公司持续经营能力，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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立原则，遵守中国证监会有关规定，继续规范运作，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

（七）本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构，并保障了上市公司的日常运营。本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善上市公司治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（八）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定

本次交易不涉及发行股份，本次交易未导致上市公司的实际控制人发生变动。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的情形，不适用第十三条的相关规定。

（九）本次交易不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条及其适用意见要求的相关规定的说明

本次交易为现金收购，不存在发行股份的情况，不适用《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

本次交易不存在收购的同时募集配套资金的情况，不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求。

三、本次重组相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其董事、监事、高级管理人员，交易对方及其董事、监事、高级管理人员，以及上市公司控股股东及其董事、监事、高级管理人员，为本次交易提供服务的各证券服务机构及其经办人员，未曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内未曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。因此，本次交易相关主体不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

四、本次交易的定价依据及合理性分析

本次交易标的资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的资产评估机构出具并经国资监管机构备案的评估结果为参考依据，由交易各方协商确定，定价合法、公允，

没有损害上市公司及股东利益。上市公司聘请的具有证券、期货相关业务资格的资产评估机构及经办人员与标的公司、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

具体资产评估情况参见本独立财务顾问报告“第五章 标的资产评估情况”相关内容。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的评估值合理，符合上市公司和中小股东的利益。

五、本次交易评估合理性分析

（一）评估方法选择的适当性分析

本次评估以收益法作为本次评估结论，其具体原因如下：

根据本项目的评估目的，评估范围涉及企业的全部资产及负债。根据《资产评估基本准则》和《资产评估执业准则—企业价值》等有关资产评估准则规定，资产评估的基本评估方法可以选择市场法、收益法和成本法（资产基础法）。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。目前国内资本市场的公开资料中可以找到可比较的上市公司，因此具备使用市场法的必要前提，本次评估适宜采用市场法中的上市公司比较法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。本次评估以评估对象持续经营为假设前提，企业管理层对企业未来经营进行了分析和预测，且从企业的财务资料分析，企业未来收益及经营风险可以量化，具备采用收益法进行评估的条件。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。由于广惠高速盈利能力较好，从企业现时资产重置的角度衡量企业价值，无法反应企业

整体的综合获利能力，及企业未来的发展前景，因此本项目不适宜采用资产基础法评估。

结合评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本项目采用收益法和市场法两种方法进行评估。

（二）评估假设前提的合理

评估机构为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值的合理性

本次交易标的资产评估涉及的模型、评估假设、收益预测及评估测算过程详见本独立财务顾问报告“第五章 标的资产评估情况”。

（四）评估最终结果选取的合理性

广惠高速收益法评估值为1,187,404.56万元，市场法评估值为1,182,617.97万元，市场法和收益法的评估结果相对账面净资产都存在增值，其中收益法的评估结果比市场法的评估结果高4,786.59万元，两种方法的评估结果差异不大。分析两种评估方法的基础与价值组成，可知：

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产价值，关键指标是未来收益及折现率，对未来指标进行预测时综合考虑了国内宏观经济情况、行业情况、企业发展规划、经营能力等多种因素，能够体现企业自身以及所处行业未来的成长性；而市场法是通过历史期间的主要财务数据及股票市场交易数据，所用财务数据受会计准则的影响较大，且市场股价波动影响较大，由于目前市场环境特殊性，市场有效性有受到一定的制约，因此市场法的结果相对于收益法而言，影响其不确定的因素更多。

因此，采用收益法的评估结果作为最终评估结论，由此得出在评估基准日广惠高速股东全部权益价值为人民币1,187,404.56万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次标的资产的评估所选取的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理、预期收益可实现，评估结果公平合理。

六、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力的影响分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响

1、本次交易对上市公司规模和盈利能力的影响

根据上市公司审计报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考审阅报告的合并资产负债表，本次交易完成前后上市公司2019年12月31日的资产总计、负债合计及股东权益对比情况如下所示：

单位：万元

2019年12月31日	交易前	交易后	变动金额	变动幅度
资产总计	1,767,454.53	1,962,616.15	195,161.62	11.04%
负债总计	742,394.84	946,590.19	204,195.35	27.50%
归属于母公司所有者权益合计	982,342.68	802,058.27	-180,284.41	-18.35%

本次交易完成后，随着上市公司对广惠高速实现控股，上市公司资产负债规模均有所增加，由2019年12月31日的总资产规模将从1,767,454.53万元上升到1,962,616.15万元，增长11.04%。由于本次交易系同一控制下的企业合并，合并报表归属于母公司所有者权益由本次交易前的982,342.68万元下降至802,058.27万元，降幅为18.35%。

根据上市公司审计报告以及按本次交易完成后架构编制的上市公司备考审阅报告的合并利润表，本次交易完成前后上市公司2019年度盈利能力对比如下所示：

单位：万元

2019年12月31日	交易前	交易后	变动金额	变动幅度
营业收入	305,793.56	499,901.68	194,108.12	63.48%
利润总额	178,842.65	276,759.09	97,916.44	54.75%
归属于母公司所有者的净利润	125,862.81	142,595.89	16,733.08	13.29%

广惠高速具有良好的持续盈利能力，本次交易完成后上市公司2019年度营业收入、利润总额及归属于母公司所有者的净利润均实现了大幅增长，上市公司的资产质量和收益能力将得到显著提升。

2、财务安全性分析

2019年12月31日	交易前	交易后
资产负债率	42.00%	48.23%
流动比率（倍）	1.63	1.31

速动比率（倍）	1.63	1.31
---------	------	------

注：上述各指标计算公式如下：

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=负债总计/资产总计

2019年末上市公司资产负债率保持在较低的水平，流动比率速动比率较为稳定。从上表可以看出，本次交易使得上市公司的资产负债率有所提升、流动比率与速动比率小幅下降，但是上述指标整体仍处于合理水平。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响

1、做强高速公路主营业务，提升公司营运公路里程

本次交易标的为广惠高速 21% 股权，交易完成后上市公司将持有广惠高速 51% 的股权，将对广惠高速实施控制，进一步丰富上市公司运营高速公路路段，实现上市公司营运公路里程进一步增长。

本次交易有利于上市公司抓住高速公路行业发展的有利时机，优化整合资源配置，在更大范围内实现规模经营，充分发挥在自身路产经营和管理方面的经验和优势，进一步提升公司的核心竞争力。

2、实现优质资产注入，提升持续盈利能力

广惠高速公路是国家重点公路第十五横汕尾至云南清水河公路的重要路段，也是广东省规划的干线公路中的重要组成部分，是进一步促进广州、珠江三角洲东部及粤东地区经济的发展，尤其是广州至惠东沿线地区的经济发展，并且缓解广州东出口公路交通紧张状况的重要通道，具有较好的盈利能力。广惠高速目前已进入盈利成熟期，2018年、2019年以及2020年1-8月营业收入分别为18.56亿元、19.44亿元以及8.65亿元，净利润分别为9.69亿元、10.03亿元以及3.73亿元，具有较为突出的盈利能力。上市公司通过优质路产的注入，可有效应对因广佛高速收费经营权到期带来的业绩风险，在现有路产基础上提升持续盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司不涉及资源整合的问题，本次交易将有利于上市公司的持续发展，对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生

积极的影响。

七、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响分析

（一）本次交易对上市公司的市场地位及持续发展能力的影响

上市公司主营业务是收费高速公路、桥梁的投资、建设、收费和养护管理，持有佛开高速、广佛高速、京珠高速广珠段三大广东省核心路产，同时参股七条高速公路。

广惠公司所有的广惠高速公路为广东省规划的干线公路中的重要组成部分，为连接广州和惠州的高速大动脉，在粤高速大湾区内具有重要地位，盈利前景良好，区位优势突出。本次重组前上市公司持有广惠高速 30% 股权，通过本次交易将实现对于广惠高速的控股，有利于增加控股高速公路项目，进一步做强做优做大主营业务，促进上市公司优化资产结构以及巩固核心竞争力。

（二）本次交易对上市公司经营业绩的影响

根据上市公司 2019 年度审计报告、永拓出具的《备考审阅报告》以及上市公司 2020 年 1-8 月未经审计的财务数据，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2020 年度 1-8 月/2020 年 8 月 31 日		2019 年度/2019 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	1,695,162.70	1,905,611.52	1,767,454.53	1,962,616.15
归属母公司股东所有者权益	913,037.98	731,328.91	982,342.68	802,058.27
营业收入	117,453.86	203,885.93	305,793.56	499,901.68
利润总额	42,746.04	77,896.68	178,842.65	276,759.09
归属于母公司股东净利润	26,489.37	31,434.08	125,862.81	142,595.89
基本每股收益（元/股）	0.13	0.15	0.60	0.68

从上表可以看出，本次交易将提升上市公司的资产规模和盈利能力。本次交易完成后，归属于上市公司母公司股东净利润将显著增加，每股收益较大幅提升，不存在因并购重组交易而导致每股收益被摊薄的情况。

（三）本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》、中国证监会有关规定和《上市规则》的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，运作规范，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，继续严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市规则》等法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。本次交易不会对现有的上市公司治理结构产生不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提升上市公司的市场地位，有利于增强上市公司的资产规模和盈利水平，有利于增强上市公司的持续经营能力，有利于健全完善公司治理机制。

八、资产交付安排分析

根据交易双方签署的《购买股权协议》，交易双方就标的资产的交割、人员安排、违约责任等进行了明确的约定。具体详见本独立财务顾问报告“第六章 本次交易主要合同”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易约定的资产交付安排不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险，相关违约责任切实有效。

九、本次交易构成关联交易及其必要性分析

（一）本次交易构成关联交易

根据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方省高速与上市公司均属于广交集团下属控股子公司，因此，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的必要性分析

本次交易的背景和本次交易的目的详见本独立财务顾问报告“第一章 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”。

（三）本次交易不存在损害上市公司或其非关联股东利益的情形

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、资产评估机构、律师事务所、土地咨询机构、车流量评估机构、独立财务顾问等独立中介机构出具相关报告，并报深交所备案。本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则，并履行了合法程序。上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事认可本次交易并发表了独立意见，在召集股东大会审议相关议案时，董事会提请关联股东回避表决。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易履行的程序符合相关规定，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

十、盈利预测及补偿安排的可行性、合理性分析

上市公司与业绩承诺方签署的《盈利补偿协议》就业绩承诺范围公司未来盈利状况及实际盈利数不足承诺净利润的情况的补偿进行了约定，并就违约责任进行明确。具体详见本独立财务顾问报告“第六章 本次交易主要合同”之“二、《盈利补偿协议》”。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司与业绩承诺方签署的《盈利补偿协议》对业绩承诺范围公司的未来经营业绩进行了承诺，并就相关补偿安排、减值补偿安排、违约责任等进行了明确约定。本次交易的业绩补偿安排和减值补偿安排符合中国证监会的有关规定，具有可行性、合理性。

十一、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题分析

经核查，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的股东

及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对标的公司的非经营性资金占用。

十二、本次交易摊薄即期回报情况及相关填补措施分析

（一）本次交易后上市公司不存在摊薄即期回报的情形

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）《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》（证监会公告〔2015〕31号）等相关规定的要求，公司对本次交易摊薄即期回报的影响进行了认真研究。根据上市公司2019年度审计报告、永拓出具的《备考审阅报告》以及上市公司2020年1-8月未经审计的财务数据，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2020年度1-8月/2020年8月31日		2019年度/2019年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	1,695,162.70	1,905,611.52	1,767,454.53	1,962,616.15
归属母公司股东所有者权益	913,037.98	731,328.91	982,342.68	802,058.27
营业收入	117,453.86	203,885.93	305,793.56	499,901.68
利润总额	42,746.04	77,896.68	178,842.65	276,759.09
归属于母公司股东净利润	26,489.37	31,434.08	125,862.81	142,595.89
基本每股收益（元/股）	0.13	0.15	0.60	0.68

上市公司2019年度和2020年1-8月实现的基本每股收益分别为0.60元/股和0.13元/股。本次交易完成后，上市公司2019年度和2020年1-8月备考基本每股收益分别为0.68元/股和0.15元/股。本次重组有利于增厚上市公司的基本每股收益，不存在因本次交易而导致每股收益被摊薄的情况。本次交易有利于增强上市公司持续经营能力和抗风险能力，符合上市公司全体股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：基于备考财务数据，预计本次交易不存在摊薄即期回报的情形。

（二）上市公司就本次发行摊薄即期回报采取的措施

上述测算不构成本次交易的业绩承诺及盈利预测，提请投资者注意相关风险。为避免本次重大资产重组后公司基本每股收益下降的风险，公司为防范本次重大资产重组摊薄即期回报，拟采取以下措施：

1、积极加强经营管理，提高公司运营效率

本次重组完成后，公司将继续致力于做强做优做大高速公路主营业务。公司将进一步加强企业管理，提高公司决策水平和战略眼光，把握市场机遇，突出公司的核心竞争优势。公司将继续改善组织运营效率，提高公司的财务管理及成本费用控制水平，增强公司的整体盈利能力。

2、加快完成对标的资产的整合，提高整体盈利能力

本次交易完成后，公司将加快对标的资产的整合，在业务、人员、财务管理等各方面进行规范，通过整合资源提升公司的综合实力，及时、高效完成标的公司的经营计划，增强公司的盈利能力。

3、进一步完善公司治理与内部控制，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的要求，进一步优化治理结构、加强内部控制，节省公司的各项费用支出，完善并强化投资决策程序，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，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。未来公司将合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足公司业务快速发展对资金需求的前提下，全面有效地控制公司经营和资金管控风险。

4、严格落实现金分红政策，保护中小投资者的利益

上市公司重视对股东的合理投资回报，同时兼顾公司可持续发展，为更好的保障投资者的合理回报，增加股利分配决策的透明度，便于股东对公司经营和利润分配进行监督，公司制定了相关制度以确保公司股利分配政策的持续性、稳定性及科学性。

经核查，本独立财务顾问认为：预计本次交易后不存在上市公司即期回报被摊薄的情形，但并不能完全排除其未来盈利能力不及预期的可能，上市公司将采取相应措施。

（三）公司控股股东、董事、高级管理人员已经作出关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺

为切实保护中小投资者合法权益，确保公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，公司控股股东以及公司全体董事、高级管理人员根据《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》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）分别作出了相关承诺，承诺内容如下：

1、公司控股股东的承诺

“（1）不越权干预粤高速经营活动，不侵占粤高速利益；

（2）如违反上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本公司将依法承担相应的补偿责任。”

2、公司董事、高级管理人员的承诺

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

2. 本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3. 本人承诺不会动用公司资产从事与本人履行职责无关的任何投资、消费活动；

4. 本人承诺由粤高速董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与粤高速填补回报措施的执行情况相挂钩；

5. 若粤高速拟实施股权激励，本人承诺拟公布的粤高速股权激励的行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺而给粤高速或其股东造成损失的，本人将依法承担相应的补偿责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司将采取切实合理的方式防止摊薄当期每股收益的情况出现，保护中小股东的利益，控股股东广交集团、上市公司董事、高级管理人员已出具相应承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》及《摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

十三、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查意见

（一）本次交易中聘请第三方等廉洁从业核查情况

为控制本项目法律风险，加强对本项目法律事项开展的独立尽职调查工作，中金公司拟聘请北京市嘉源律师事务所（以下简称“嘉源”）担任本项目独立财务顾问的券商律师。嘉源持有编号为 31110000E000184804 的《律师事务所执业许可证》，且具备从事证券法律业务资格。嘉源同意接受独立财务顾问之委托，在本项目中向独立财务顾问提供法律服务，服务内容主要包括：协助独立财务顾问完成本项目的法律尽职调查工作，协助起草、修改、审阅独立财务顾问就本项目起草或出具的相关法律文件，协助独立财务顾问收集、整理、编制本项目相关的工作底稿等。中金公司就本项目聘请券商律师的费用由双方协商确定，并由中金公司以自有资金于本项目完成后支付给嘉源。截至本核查意见出具之日，中金公司尚未实际支付律师费用。

本次交易中，上市公司已聘请中金公司担任本项目的独立财务顾问、聘请北京市君合律师事务所担任本项目的法律顾问、聘请永拓会计师事务所（特殊普通合伙）担任本次项目的审计机构、聘请中水致远资产评估有限公司担任本次项目的资产评估机构、聘请广东卓越土地房地产评估咨询有限公司担任土地咨询机构、聘请华杰工程咨询有限公司担任车流量评估机构。

（二）独立财务顾问内部审核程序

为了明确中金公司聘请券商律师提供法律服务的内容和要求，中金公司法律合规部针对不同项目类型制定了券商律师聘用协议的格式合同，对服务内容、收费安排以及双方的权利义务均进行了明确约定。本项目的项目组从业务资质、项目经验、资源配备、市场声誉以及收费标准等方面对律师事务所进行综合评估后，遴选出北京市嘉源律师事务所作为券商律师。项目组以法律合规部制定的格式合同起草券商律师聘用协议后，待中金公司法律合规部、中金公司财务部、项目组负责人以及投资银行部管理层审批，并由中金公司合规总监对相关聘请事项进行合规审查并出具合规审查意见，中金公司将与北京市嘉源律师事务所正式签署聘用协议。

经核查，本独立财务顾问认为：中金公司在本次交易中拟聘请嘉源担任本项目独立财务顾问的券商律师，上市公司聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产

评估机构、土地咨询机构、车流量评估机构的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

十四、关于本次交易相关内幕信息知情人买卖股票情况的自查报告的核查意见

（一）内幕信息知情人登记制度的制定情况

2011年3月4日，上市公司召开第六届董事会第十一次会议，审议通过了《关于制定〈对外信息报送和使用管理制度〉、〈内幕信息管理制度〉和〈董事、监事和高级管理人员持有公司股份及其变动管理制度〉的议案》，制定了《粤高速内幕信息管理制度》。

2012年7月23日，上市公司召开第六届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于制定内幕信息知情人登记管理制度的议案》，制定了《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》。

2019年8月28日，上市公司召开第八届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于修订〈广东省高速公路发展股份有限公司内幕信息管理制度〉的议案》《关于修订〈广东省高速公路发展股份有限公司内幕信息知情人登记管理制度〉的议案》，对《粤高速内幕信息管理制度》《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》进行了相应修订。

（二）内幕信息知情人登记制度的执行情况

根据上市公司提供的材料和说明，上市公司严格控制了参与本次交易的人员范围，提醒和督促相关内幕信息知情人不得将相关保密信息泄露给其他人员，不得利用有关信息买卖上市公司股票或者委托、建议他人买卖上市公司股票。

根据上市公司发布的公告和说明，为了维护投资者利益，避免对上市公司股价造成重大影响，上市公司自2020年7月17日起按规定公告了相关提示性公告。

根据上市公司提供的材料和说明，上市公司与本次交易的相关方按照规定签署了保密协议或在相关协议中约定了相应的保密条款，采取了相关保密措施，限制了本次重大资产重组相关敏感信息的知悉范围。

根据上市公司提供的材料及其说明，上市公司对本次交易涉及的内幕信息知情人进行了登记，并编制了本次交易的交易进程备忘录，记载本次交易的具体环节和进展情况

的时间、地点、参与机构和人员，并向深交所递交了该等材料。上市公司将在董事会审议本次交易并披露后，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请查询自查期间内本次交易内幕信息知情人是否存在买卖股票的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、上市公司按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》及《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》以及公司章程等相关规定，制定了《粤高速内幕信息管理制度》及《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》，符合相关法律法规的规定。

2、上市公司在本次交易中按照《粤高速内幕信息管理制度》及《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》执行了内幕信息知情人的登记和上报工作，符合相关法律法规和公司制度的规定。

第九章 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、中金公司内核程序简介

根据《财务顾问管理办法》、中国证监会的相关要求以及中金公司的质控和内核制度，中金公司自项目立项后、在不晚于首次公告或首次向证券监管机构提交相关文件或首次对外出具专业意见前，由项目执行与质量控制委员会组建对应的质控小组，质控小组对项目风险实施过程管理和控制；内核部负责组建内核工作小组，与内核委员会共同负责实施内核工作，通过公司层面审核的形式对项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。

中金公司内核程序如下：

1、立项审核

项目组在向投资银行部业务发展委员会申请项目立项时，项目执行与质量控制委员会就立项申请从项目执行风险角度提供立项审核意见，内核部就立项申请从项目关键风险控制角度提供意见。

2、尽职调查阶段的审核

需向证券监管机构报送材料的项目，项目首次向证券监管机构申报前至少一个月，若立项至申报不足一个月则在立项后5日内，项目组应向质控小组和内核工作小组提交截至当时的尽职调查工作情况、重点关注问题及解决情况说明，并就项目尽职调查计划和方案与质控小组和内核工作小组进行讨论，确定尽职调查工作计划和方案。

3、申报阶段的审核

上市公司重大资产重组类项目，在首次将《重组报告书（草案）》正式提交董事会审议前，项目组需将《重组报告书（草案）》等相关文件提交质控小组和内核工作小组，质控小组审核无意见后视情况安排现场核查，组织召开初审会，对项目进行问核并验收底稿，经内核会议审议通过后，方可提交上市公司董事会审议。正式申报文件时，如无重大内核会议会后事项，可不再召开内核会议。

4、申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后，项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构提交的文件提交质控小组和内核工作小组，质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

5、实施阶段的审核

项目获得核准批文后，实施期间所有由独立财务顾问出具的需向证券监管机构报送的文件，项目组应提前将相关材料提交质控小组和内核工作小组，经质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

6、持续督导阶段的审核

持续督导期间，所有由独立财务顾问出具的需向证券监管机构报送的文件，项目组应提前将相关材料提交质控小组和内核工作小组，经质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

二、独立财务顾问内核意见

中金公司内核小组经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，对本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

2、粤高速符合重大资产重组的基本条件，同意就《重组报告书（草案）》出具《中国国际金融股份有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书之独立财务顾问报告》。

第十章 独立财务顾问结论意见

经核查《广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)》及相关文件,本独立财务顾问认为:

1、本次交易遵守国家相关法律、法规的要求,履行了必要的信息披露程序,符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》《重组若干规定》等有关法律、法规的规定,并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序。

2、本次交易不构成重组上市。

3、本次拟购买标的资产的权属清晰,标的公司的股权不存在质押、抵押等财产权利受限的情形。

4、本次交易标的资产的定价原则公允,评估所选取的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理、预期收益可实现,评估结果公平合理。本次交易标的资产的评估值合理,符合上市公司和中小股东的利益。

5、本次交易完成后,上市公司不涉及资源整合的问题,本次交易将有利于上市公司的持续发展,对上市公司中长期市场竞争力和经营能力产生积极的影响。

6、本次交易有利于提升上市公司的市场地位,有利于增强上市公司的资产规模和盈利水平,有利于增强上市公司的持续经营能力,有利于健全完善公司治理机制。

7、本次交易约定的资产交付安排不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险,相关违约责任切实有效。

8、本次交易构成关联交易,关联交易履行的程序符合相关规定,在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下,不存在损害上市公司及非关联股东合法权益的情形。

9、上市公司与业绩承诺方签署的《盈利补偿协议》对业绩承诺期内标的公司的经营业绩进行了承诺,并就相关补偿安排、减值补偿安排、违约责任等进行了明确约定。本次交易的业绩补偿安排和减值补偿安排符合中国证监会的有关规定,具有可行性、合理性。

10、上市公司将采取切实合理的方式防止摊薄当期每股收益的情况出现,保护中小

股东的利益，控股股东广交集团、上市公司董事、高级管理人员已出具相应承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》及《摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

11、截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对标的公司的非经营性资金占用。

12、上市公司按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》及《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》以及公司章程等相关规定，制定了《粤高速内幕信息管理制度》及《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》，符合相关法律法规的规定；上市公司在本次交易中按照《粤高速内幕信息管理制度》及《粤高速内幕信息知情人登记管理制度》执行了内幕信息知情人的登记和上报工作，符合相关法律法规和公司制度的规定。

13、中金公司在本次交易中拟聘请嘉源担任本项目独立财务顾问的券商律师，上市公司聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、土地咨询机构、车流量评估机构的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于广东省高速公路发展股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表人）： _____

黄朝晖

投行业务部门负责人： _____

王晟

内核负责人： _____

杜祎清

独立财务顾问主办人： _____

谢怡

龙海

独立财务顾问协办人： _____

陶玗艺

王明辉

李涵宪

中国国际金融股份有限公司

年 月 日