

股票代码：600012

股票简称：皖通高速

公告编号：临 2023-016

**安徽皖通高速公路股份有限公司**  
**关于上海证券交易所对公司发行股份及支付现金购**  
**买资产并募集配套资金暨关联交易预案问询函回复**  
**的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

安徽皖通高速公路股份有限公司（以下简称“公司”或“皖通高速”）于 2023 年 4 月 27 日收到上海证券交易所上市公司管理一部下发的《关于对安徽皖通高速公路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的问询函》（上证公函【2023】0369 号，以下简称“《问询函》”）。

公司及相关各方就《问询函》中所涉及事项逐项进行了认真的核查、分析和研究，并对《问询函》中的有关问题向上海证券交易所进行了回复。同时，公司对照《问询函》的要求对《安徽皖通高速公路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。现将回复内容披露如下。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义均与《安徽皖通高速公路股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“重组预案”）中相同。除特别说明外，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题一、预案显示，标的公司六武高速的预估价格为不超过 40 亿元，有媒体报道称，以预估价格上限与 2022 年净利润的比值计算本次交易市盈率，六武高速市盈率为 19 倍，高于上市公司 10 倍的市盈率。请公司结合同行业、公司体内其他高速公路资产的盈利能力、资产负债率等相关情况，补充说明标的公司预估值的依据及合理性。

回复：

## 一、同行业可比交易、可比公司估值情况

### （一）估值指标的选取

高速公路企业的常用估值指标主要包括企业价值倍数（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、市净率（P/B）等。其中企业价值倍数及市盈率主要体现了企业估值与其盈利规模的倍数关系；而市净率则体现企业估值与其净资产规模的倍数关系。综合两类指标，可反映高速公路的运营情况以及资产资源情况对于其价值的影响。

考虑到高速公路企业的资产规模通常较大，不同时期、不同区域内建设的高速公路的初始建设成本以及高速公路运营期内的长期资产折旧、摊销金额差异较大，且不同企业的资本结构、融资成本等亦可能存在一定差异，上述因素均会对企业的净利润产生一定影响，进而影响不同高速公路企业之间市盈率指标的可比性。

相较于净利润，息税折摊前利润（EBITDA）由于剔除了企业的折旧、摊销、财务费用等因素的影响，可更加充分地反映高速公路运营期内的运营绩效及可用于未来业务经营及建设的资源流入情况。因此，相较于市盈率而言，基于企业价值倍数的对比分析通常更能够反映高速公路企业估值与其盈利能力之间的关系。

后文基于企业价值倍数（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、市净率（P/B）三个估值指标，就六武公司的估值情况与同行业可比交易、可比公司的估值水平进行对比分析。

## **（二）同行业可比交易估值**

经检索公开市场案例，截至目前已完成的 A 股上市公司收购高速公路标的资产的重组交易（包括 A 股上市公司发行股份购买资产、不涉及发行股份的重大资产重组交易）中，标的资产的估值情况如下：

完成时间	上市公司	标的资产	评估基准日	标的公司 100%股 权评估价 值（亿 元）	标的公司 企业价值 （亿元）	评估基准 日前最近 一年息税 折摊前利 润（亿 元）	评估基准 日前最近 一年归属 于母公司 股东的净 利润 （亿元）	截至评估 基准日归 属于母公 司股东的 净资产 （亿元）	企业价 值倍数	市盈 率	市净 率
2021年10月	山西路桥 (000755.SZ)	山西平榆高速公路有限 责任公司 100%股权	2020/6/30	28.05	72.04	6.55	2.03	18.60	11.01	13.82	1.51
2020年12月	粤高速 (000429.SZ)	广东广惠高速公路有限 公司 21%股权	2020/8/31	118.74	121.62	17.32	10.03	35.65	7.02	11.84	3.33
2020年7月	北新路桥 (002307.SZ)	重庆北新渝长高速公路 建设有限公司 100%股权	2019/3/31	10.82	44.20	-	-	8.64	NA	NA	1.25
2018年10月	山西路桥 (000755.SZ)	山西路桥集团榆和高速 公路有限公司 100%股权	2017/7/31	14.85	83.15	4.60	0.88	14.43	18.09	16.91	1.03
2017年9月	同力水泥 (000885.SZ , 已更名为 城发环境)	河南省许平南高速公路 有限责任公司 100%股权	2017/4/30	37.96	70.06	10.92	4.28	21.05	6.41	8.86	1.80
2016年7月	粤高速	广东省佛开高速公路有 限公司 25%股权	2015/3/31	38.73	71.67	8.22	1.31	31.59	8.72	29.51	1.23

完成时间	上市公司	标的资产	评估基准日	标的公司 100%股 权评估价 值（亿 元）	标的公司 企业价值 （亿元）	评估基准 日前最近 一年息税 折摊前利 润（亿 元）	评估基准 日前最近 一年归属 于母公司 股东的净 利润 （亿元）	截至评估 基准日归 属于母公 司股东的 净资产 （亿元）	企业价 值倍数	市盈 率	市净 率
	(000429.SZ )	京珠高速公路广珠段有 限公司 100%股权	2015/3/31	23.04	35.85	8.55	1.93	5.88	4.19	11.96	3.92
<b>最大值</b>									<b>18.09</b>	<b>29.51</b>	<b>3.92</b>
<b>平均值</b>									<b>9.24</b>	<b>15.48</b>	<b>2.01</b>
<b>中值</b>									<b>7.87</b>	<b>12.89</b>	<b>1.51</b>
<b>最小值</b>									<b>4.19</b>	<b>8.86</b>	<b>1.03</b>
六武公司（2022年）									9.24	18.79	1.55
六武公司（2021年）									8.23	15.87	1.54

数据来源：Wind 资讯，各相关上市公司公告

注 1：标的公司企业价值=标的公司 100%股权评估价值+截至评估基准日的有息负债；评估基准日前最近一年息税折摊前利润=评估基准日前最近一年利润总额+利息费用+折旧、摊销

注 2：企业价值倍数=标的公司企业价值/评估基准日前最近一年息税折摊前利润；市盈率=标的公司 100%股权评估价值/评估基准日前最近一年归属于母公司股东的净利润；市净率=标的公司 100%股权评估价值/截至评估基准日归属于母公司股东的净资产

注 3：北新路桥（002307.SZ）收购重庆北新渝长高速公路建设有限公司 100%股权交易的评估基准日前一年，重庆北新渝长高速公路建设有限公司尚未产生收入、利润

截至本回复公告日，六武公司的审计和评估工作尚未完成，标的资产评估值及交易作价均尚未确定，标的资产的预估价格为预计不超过 40 亿元。如按照预估价格上限 40 亿元计算，六武公司 2021 年及 2022 年未经审计的净利润分别为 25,205.05 万元、21,287.50 万元，对应市盈率为 15.87x、18.79x；六武公司 2021 年及 2022 年未经审计的息税折摊前利润分别为 48,630.80 万元、43,295.22 万元，对应企业价值倍数为 8.23x、9.24x；六武公司截至 2021 年 12 月 31 日及 2022 年 12 月 31 日未经审计的净资产分别为 260,140.32 万元、258,245.15 万元，对应市净率分别为 1.54x、1.55x。

由上表可知，如按照本次交易预估价格上限 40 亿元计算，六武公司 2022 年的企业价值倍数与同行业可比交易的平均值基本相当，市盈率位于同行业可比交易的估值区间内，市净率均位于同行业可比交易的中值与平均值之间；考虑到六武公司 2022 年的财务数据在一定程度上受到公共卫生事件以及相关主管部门出台 2022 年第四季度通行费减免政策等因素影响，如参考 2021 年财务数据计算，六武公司 2021 年市盈率与同行业可比交易的平均值水平基本相当，企业价值倍数及市净率位于同行业可比交易的中值与平均值之间。

考虑到六武公司目前资产负债率较低，其市盈率指标的可比性受到一定影响，假设六武公司按照 3.70% 的贷款利率（参照皖通高速 2022 年利息费用/2021 年末及 2022 年末的有息负债均值计算）新增一定规模的有息负债，使其资产负债率提升至与皖通高速截至 2022 年末的资产负债率（即 36.61%）一致，则六武公司 2022 年的市盈率将下降至 16.39x，位于同行业可比交易的估值区间内；2021 年的市盈率将下降至 13.53x，位于同行业可比交易的中值与平均值之间。

### （三）同行业可比公司估值

按照申银万国行业类（2021）行业分类，交通运输子行业高速公路行业上市公司共计 21 家。其中：（1）城发环境（000885.SZ）、现代投资（000900.SZ）、东

莞控股（000828.SZ）、重庆路桥（600106.SH）的营业收入并非主要来源于高速公路通行费收入，予以剔除；（2）粤高速 B（200429.SZ）系反映广东省高速公路发展股份有限公司 B 股的估值情况，考虑到 B 股市场的估值、流动性等因素与 A 股市场存在一定差异，且已保留粤高速 A（000429.SZ）进行对比分析，因此剔除粤高速 B（200429.SZ）。

剩余 16 家同行业上市公司的估值情况如下：

上市公司	市值 (亿元)	企业价值 (亿元)	2022年						2021年					
			息税折摊 前利润 (亿元)	归属于母公 司股东的净 利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净资产 (亿元)	企业价 值倍数	市盈 率	市 净率	息税折摊 前利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净资产 (亿元)	企业价 值倍数	市盈 率	市净 率
招商公路 (001965.SZ)	480.05	845.76	40.69	48.61	605.35	20.78	9.88	0.79	48.21	49.73	583.30	17.54	9.65	0.82
宁沪高速 (600377.SH)	414.10	770.41	60.12	37.24	319.41	12.81	11.12	1.30	65.02	41.79	302.30	11.85	9.91	1.37
山东高速 (600350.SH)	274.67	888.22	86.19	28.55	396.57	10.31	9.62	0.69	90.66	30.52	371.98	9.80	9.00	0.74
深高速 (600548.SH)	195.83	508.83	45.79	20.14	213.46	11.11	9.72	0.92	53.46	26.06	246.39	9.52	7.51	0.79
粤高速 A (000429.SZ)	163.50	238.93	33.22	12.77	90.76	7.19	12.80	1.80	43.88	17.00	89.82	5.45	9.62	1.82
皖通高速 (600012.SH)	121.24	189.00	30.15	14.45	119.25	6.27	8.39	1.02	31.15	15.14	113.89	6.07	8.01	1.06
四川成渝 (601107.SH)	116.21	309.70	23.77	7.62	178.06	13.03	15.25	0.65	27.95	18.69	173.65	11.08	6.22	0.67
福建高速 (600033.SH)	79.59	98.96	22.29	8.40	107.86	4.44	9.47	0.74	25.18	8.29	104.71	3.93	9.60	0.76
山西路桥 (000755.SZ)	79.38	148.90	13.40	4.38	45.40	11.11	18.14	1.75	14.13	4.06	41.03	10.54	19.55	1.93
赣粤高速 (600269.SH)	79.17	161.32	28.45	6.96	168.30	5.67	11.38	0.47	32.33	8.92	162.89	4.99	8.87	0.49



上市公司	市值 (亿元)	企业价值 (亿元)	2022年						2021年					
			息税折摊 前利润 (亿元)	归属于母公 司股东的净 利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净资产 (亿元)	企业价 值倍数	市盈 率	市 净率	息税折摊 前利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净利润 (亿元)	归属于母 公司股东 的净资产 (亿元)	企业价 值倍数	市盈 率	市净 率
中原高速 (600020.SH)	66.52	401.25	24.00	1.40	125.93	16.72	47.35	0.53	36.34	7.43	123.51	11.04	8.95	0.54
楚天高速 (600035.SH)	54.58	130.98	19.41	7.23	74.90	6.75	7.55	0.73	19.62	7.40	69.98	6.68	7.37	0.78
五洲交通 (600368.SH)	42.32	74.65	9.72	5.82	57.02	7.68	7.27	0.74	10.01	7.02	53.32	7.46	6.03	0.79
龙江交通 (601188.SH)	42.11	42.15	2.12	1.23	45.07	19.89	34.15	0.93	2.73	1.68	45.02	15.45	25.05	0.94
吉林高速 (601518.SH)	39.30	39.43	8.95	3.94	44.71	4.40	9.98	0.88	8.41	3.18	41.10	4.69	12.34	0.96
湖南投资 (000548.SZ)	26.31	30.67	1.32	0.35	18.61	23.16	75.25	1.41	1.51	0.52	18.36	20.34	50.70	1.43
<b>最大值</b>						<b>23.16</b>	<b>75.25</b>	<b>1.80</b>	<b>最大值</b>			<b>20.34</b>	<b>50.70</b>	<b>1.93</b>
<b>平均值</b>						<b>11.33</b>	<b>18.58</b>	<b>0.96</b>	<b>平均值</b>			<b>9.77</b>	<b>13.02</b>	<b>0.99</b>
<b>中值</b>						<b>10.71</b>	<b>10.55</b>	<b>0.84</b>	<b>中值</b>			<b>9.66</b>	<b>9.30</b>	<b>0.81</b>
<b>最小值</b>						<b>4.40</b>	<b>7.27</b>	<b>0.47</b>	<b>最小值</b>			<b>3.93</b>	<b>6.03</b>	<b>0.49</b>
六武公司						9.24	18.79	1.55	六武公司			8.23	15.87	1.54

数据来源：Wind 资讯

注 1：市值=上市公司截至 2022 年 12 月 31 日的 A 股收盘价\*总股本；企业价值=市值+截至 2022 年 12 月 31 日的有息负债

注 2：企业价值倍数=企业价值/息税折摊前利润；市盈率=市值/归属于母公司股东的净利润；市净率=市值/归属于母公司股东的净资产

由上表可知，如按照本次交易预估价格上限 40 亿元计算，六武公司 2022 年的企业价值倍数位于同行业可比公司的最小值与中值之间，市盈率与同行业可比公司的平均值基本相当，市净率位于可比公司估值区间内；六武公司 2021 年的企业价值倍数仍位于同行业可比公司的最小值与中值之间，市盈率及市净率均位于同行业可比公司的估值区间内。

如假设六武公司按照 3.70% 的贷款利率（参照皖通高速 2022 年利息费用/2021 年末及 2022 年末的有息负债均值计算）新增一定规模的有息负债，使其资产负债率提升至与皖通高速截至 2022 年末的资产负债率（即 36.61%）一致，则六武公司 2022 年的市盈率将下降至 16.39x，位于同行业可比公司的中值与平均值之间；2021 年的市盈率将下降至 13.53x，位于同行业可比公司的估值区间内。

综上，六武公司的预估价格上限 40 亿元对应的企业价值倍数、市盈率、市净率等估值指标均位于同行业可比公司、可比交易的估值区间内，且对于反映其盈利能力更具有可参考性的企业价值倍数位于同行业可比公司、可比交易的最小值与平均值之间，具有合理性。

## 二、公司体内其他高速公路资产的盈利能力、资产负债率、剩余收费年限相关情况

### （一）盈利能力相关情况

2021 年及 2022 年，公司体内其他高速公路资产的毛利率情况如下：

	2022 年营业收入 (万元)	2022 年营业成本 (万元)	2022 年毛利率	2021 年营业收入 (万元)	2021 年营业成本 (万元)	2021 年毛利率
合宁高速	117,919.59	46,425.40	60.63%	118,224.95	46,084.43	61.02%
高界高速	91,020.32	18,976.89	79.15%	87,792.60	19,671.19	77.59%
连霍高速	24,881.40	12,718.91	48.88%	25,464.10	14,997.90	41.10%
宁淮高速天长段	11,197.13	4,829.09	56.87%	11,344.59	5,053.72	55.45%
205 国道天长段新线	6,817.39	3,817.49	44.00%	6,121.98	4,200.02	31.39%
宣广高速	52,847.89	14,083.15	73.35%	65,691.52	14,266.61	78.28%
广祠高速	11,555.73	2,133.81	81.53%	13,762.77	1,895.15	86.23%

宁宣杭高速	9,955.31	27,485.35	-176.09%	11,088.64	26,104.40	-135.42%
安庆长江公路大桥	32,699.77	6,374.23	80.51%	34,099.41	5,952.86	82.54%
岳武高速	13,097.77	14,433.53	-10.20%	13,010.93	16,803.84	-29.15%
<b>合计<sup>1</sup></b>	<b>371,992.29</b>	<b>151,277.86</b>	<b>59.33%</b>	<b>386,601.48</b>	<b>155,030.11</b>	<b>59.90%</b>
六武高速	52,415.16	22,466.91	57.14%	55,998.19	20,760.75	62.93%

数据来源：上市公司公告

注：皖通高速的高速公路业务整体毛利率=1-当年各高速公路营业成本之和/当年各高速公路营业收入之和

由上表可知，公司体内不同高速公路资产的毛利率存在较大差异，2021 年及 2022 年公司高速公路业务的整体毛利率分别为 59.90%、59.33%。根据六武公司未经审计财务数据，六武公司 2021 年及 2022 年的毛利率分别为 62.93%、57.14%，高于连霍高速公路、205 国道天长段新线、宁宣杭高速公路、岳武高速公路，低于高界高速公路、宣广高速公路、广祠高速公路、安庆长江公路大桥，与合宁高速公路、宁淮高速公路天长段以及公司高速公路业务的整体毛利水平基本相当。

考虑到将公司的其他费用、支出等拆分至各高速公路项目具有一定实操上的难度，现进一步以公司整体的盈利指标与六武公司进行对比分析如下：

项目	六武公司		皖通高速	
	2022 年度	2021 年度	2022 年度	2021 年度
毛利率	57.14%	62.93%	59.42%	59.69%
营业利润率	54.16%	60.31%	52.15%	54.05%
息税折摊前利润率	82.60%	86.84%	79.58%	79.44%
净利率	40.61%	45.01%	38.14%	38.62%
总资产回报率	8.21%	9.56%	6.78%	7.60%

注 1：毛利率=1-营业成本/营业收入；营业利润率=营业利润/营业收入；息税折摊前利润率=息税折摊前利润/营业收入；净利率=归属于母公司股东的净利润/营业收入；总资产回报率=归属于母公司股东的净利润/截至当年末的总资产

注 2：皖通高速 2022 年毛利率、营业利润率计算过程中均已剔除宣广高速改扩建项目的建设期收入/成本的影响

注 3：考虑到六武公司与皖通高速在资产负债率方面的差异，或导致权益回报率的可比性较低，因此未采用净资产回报率进行盈利能力的对比分析

皖通高速作为企业集团存在一定的总部管理成本和支出，且在高速公路主业外亦涉及少量其他业务及对外投资，而六武公司则专注于六武高速及其相关配套设施的运营管理，且公司管理架构相对简单直接，因此六武公司的营业利润率、

息税折摊前利润率、净利率、总资产回报率等各项盈利指标均优于皖通高速整体水平，体现了六武公司具有较好的盈利能力。

## （二）资产负债率相关情况

截至 2022 年 12 月 31 日，皖通高速的负债合计约 77.99 亿元，资产负债率为 36.61%；其中有息负债为约 67.76 亿元，占总资产的比例为约 31.81%；而六武公司未负有任何有息负债，两者在资产负债率及有息负债占比方面存在较大差异。

通常而言，在其他影响因素保持一致的情况下，企业资本结构的差异往往反映在有息负债、财务成本、偿债风险等各个方面中，进而对其股权价值及对应的估值指标造成影响。以六武公司为例，如考虑六武公司新增一定规模的有息负债，虽然财务费用增加导致其净利润小幅下滑，但由于股权价值在扣除有息负债后下降幅度更为显著，六武公司估值对应的市盈率将大幅降低。

假设六武公司按照 3.70% 的贷款利率（参照皖通高速 2022 年利息费用/2021 年末及 2022 年末的有息负债均值计算）新增一定规模的有息负债，按照无杠杆情况下的预估价格上限 40 亿元计算，则对于六武公司估值指标的影响如下：

有息负债规模（亿元）		0	5	10
股权权益价值（亿元）		40	35	30
资产负债率		0.37%	19.66%	38.95%
企业价值倍数	2022 年	9.24	9.24	9.24
	2021 年	8.23	8.23	8.23
市盈率	2022 年	18.79	17.59	16.21
	2021 年	15.87	14.70	13.38
市净率	2022 年	1.55	1.68	1.90
	2021 年	1.54	1.67	1.87

注 1：假设考虑有息负债后的股权权益价值=无杠杆情况下的预估价格-有息负债规模

注 2：上述测算考虑了有息负债利息按照 25% 税率的抵税效应

注 3：六武公司资产负债率以 2022 年未经审计财务数据模拟计算

由上表可知，六武公司的资产负债率变动预计不会对其企业价值倍数造成影响。但是，如六武公司有息负债规模增加，则预估价格上限 40 亿元所对应的市

盈率将随之降低；同时其市净率虽有一定增加，但仍位于前文所述的同行业可比公司、可比交易估值区间内。

因此，由于六武公司目前未负有任何有息负债，财务杠杆并未得到充分运用，其与皖通高速之间的资产负债率差异，客观上导致六武公司的市盈率在一定程度上高于公司的整体估值水平，具有合理性。

### （三）剩余收费年限

通常而言，高速公路公司的估值水平随着运营时间增加、剩余收费年限减少而逐步降低。因此，高速公路资产的估值分析还应与其收费年限相勾稽。

截至 2023 年 3 月 31 日，公司体内其他高速公路已获批复的剩余收费年限如下：

	剩余收费年限（年）
合宁高速 <sup>1</sup>	8.38
高界高速	6.51
连霍高速	9.26
宁淮高速天长段	9.22
205 国道天长段新线	3.76
宣广高速	5.32
广祠高速	6.31
宁宣杭高速	宣宁段、宁千段、狸宣段分别为 20.45 至 24.76 年不等
安庆长江公路大桥	10.75
岳武高速	22.77

注：合宁高速改扩建工程于 2019 年 12 月通车，特许经营权期限暂定为 5 年，自合宁高速原收费期限到期之日（2026 年 8 月 15 日）起算

由上表可知，目前公司主要路产逐渐进入成熟期，虽然部分路段已通过改扩建形式延长了收费期限，但仍面临收费期限逐年递减的问题。截至 2023 年 3 月 31 日，除宁宣杭高速、岳武高速外，上市公司体内的其他高速公路资产目前已批复的剩余收费年限均相对较短，毛利率水平较高的高界高速、宣广高速、广祠高速、安庆长江公路大桥的剩余收费年限分别为 6.51 年、5.32 年、6.31 年和 10.75 年；而六武高速收费年限为截至 2039 年 12 月 27 日，剩余收费年限约 16.75 年，

显著高于公司体内其他主要路产已批复的剩余收费年限。

六武高速剩余收费年限更长，客观上决定了其能够在更长时间内产生收入、利润及现金流，进而导致其估值水平对应当前静态财务指标的倍数可能在一定程度上高于公司的整体情况。

综合上述分析，六武公司的毛利率水平与公司高速公路业务的整体毛利率基本相当，营业利润率、息税折摊前利润率、净利率、总资产回报率等其他盈利指标均优于皖通高速。同时，考虑到六武公司资产负债率较低、财务杠杆未能得到充分利用，且其下辖六武高速的收费年限大幅高于公司体内其他主要路产已批复的剩余收费年限，客观上能够带来更为长期的收入、利润及现金流，六武公司的估值指标在一定程度上优于公司整体水平具有合理性。

### **三、标的公司预估值的依据及合理性**

截至本回复公告日，标的公司的审计和评估工作尚未完成，标的资产评估值及交易作价均尚未确定。本次交易预估价格是结合六武公司的资产情况和历史经营情况，参考同行业可比公司、可比交易的估值情况，并结合六武公司在资产负债率、盈利能力、剩余收费年限等方面与皖通高速之间的对比情况，由公司与交易对方协商确定。

标的资产的最终交易价格将以符合相关法律法规要求的资产评估机构出具的评估报告所载明的、且经国有资产监督管理部门或其授权机构核准或备案的评估值为依据，由上市公司与交易对方协商确定。如最终采用收益法的评估结果作为本次重组标的资产的定价依据，则上市公司将根据《重组管理办法》的相关要求与交易对方就业绩承诺和补偿、减值测试等事项签署相关协议并进行约定。

由于标的公司的审计、评估工作尚未完成，本回复公告中标的公司的未经审计财务数据及初步确定的预估作价可能将根据后续审计、评估工作的进一步开展而进行调整，并可能与经审计的财务数据或最终交易价格存在一定差异，提请广

大投资者关注有关风险。标的公司经审计的财务数据、评估结果及最终交易价格将在《重组报告书》中予以披露。

公司已在重组预案“第六节 标的公司预估及定价情况”中就同行业可比交易、可比公司估值水平、六武高速与公司体内其他高速公路资产的盈利能力、资产负债率、剩余收费年限的对比情况、以及六武公司预估值的依据及其合理性进行了补充披露。

问题二、控股股东安徽交控集团官网信息显示，目前安徽交控集团营运高速公路里程 4961 公里，占全省的 91%，在建高速公路 1,140 余公里。前期，公司已现金收购控股股东持有的安徽安庆长江公路大桥有限责任公司 100%股权及相关债权、大桥公司下辖安庆长江公路大桥和岳武高速安徽段两条路产。请公司补充披露控股股东目前高速公路资产情况，并说明本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

回复：

#### 一、安徽交控集团目前高速公路资产情况

截至 2023 年 3 月 31 日，除通过皖通高速及其控股子公司所持有的高速公路资产外，安徽交控集团及其控股子公司持有的主要高速公路资产如下表所示：

运营主体	高速公路	起讫点	通车时间	所持权益比例
安徽交控集团	合巢芜高速	芜湖-合肥	2005年	100%
	界阜蚌高速	怀远-界首	2004年	100%
	合安高速	合肥-安庆	2002年	100%
	芜宣高速	芜湖-宣城	2003年	100%
	合徐北高速	蚌埠-徐州	2003年	100%
	安庆大桥接线	-	2004年	100%
	庐铜高速	庐江-铜陵	2005年	100%
	马芜高速	马鞍山-芜湖	2005年	100%

运营主体	高速公路	起讫点	通车时间	所持权益比例
	铜陵支线	-	2007年	100%
	铜黄铜汤段	铜陵-汤口	2007年	100%
	铜黄汤屯段	汤口-屯溪	2008年	100%
	合六叶高速	肥西-叶集	2007年	100%
	合淮阜高速	合肥-阜阳	2007年	100%
	安景高速	安庆-景德镇	2008年	100%
	黄塔桃高速	洪里-桃林	2008年	100%
	阜周高速	阜阳-周集	2009年	100%
	六潜高速	六安-潜山	2009年	100%
	泗许宿州段	张店-牛集	2010年	100%
	泗许亳州段	郑楼-郭楼	2011年	100%
	绩黄高速	绩溪-旌德	2011年	100%
	周六高速	周集-六安	2011年	100%
	泗许淮北段	谷饶-濉溪	2012年	100%
	马鞍山东环高速	葛羊-雨山路	2012年	100%
	蚌淮高速	蚌埠-淮南	2012年	100%
	新桥机场高速	高刘-南广	2012年	100%
	阜新高速	阜阳-临泉	2013年	100%
	马鞍山大桥	-	2013年	100%
	徐明高速	灵璧-明光	2014年	100%
	济祁砀山段	单县-永城	2015年	100%
	济祁永利段	永城-利辛	2015年	100%
	东九安徽段	东至庞村-鹰山尖	2015年	100%
	铜南宣高速	铜陵-南陵-宣城	2015年	100%
	滁马高速	滁州-马鞍山	2015年	100%
	望东长江大桥	-	2016年	100%
	济祁利淮段	利辛-淮南	2016年	100%
	济祁淮合段	淮南-合肥	2016年	100%
	泗许泗县段	小梁乡-北大彭庄	2017年	100%
	巢无高速	林头-赫店	2017年	100%
	芜湖二桥	石涧-峨山	2017年	100%
	滁淮高速滁定段	黄泥岗-仓镇	2018年	100%
	滁淮高速定长段	仓镇-罗塘	2018年	100%



运营主体	高速公路	起讫点	通车时间	所持权益比例
	广宁高速	誓节-河沥溪	2018年	100%
	池州长江大桥	会宫-殷家汇	2019年	100%
	滁州西环高速	南谯-全椒	2020年	100%
	固蚌高速	固镇-淮上	2021年	100%
	池祁高速	贵池-石台	2021年	100%
	芜黄高速	繁昌-黄山	2021年	100%
	滁天高速	滁州-天长	2022年	100%
安徽交控沿江高速公路募REITs	沿江高速	池州-安庆	2006年	51%*
		芜湖-铜陵	2007年	51%
		铜陵-池州	2008年	51%
安徽安联高速公路有限公司	合徐南高速	合肥-蚌埠	2001年	98.86%
	黄祁高速	黄山-沂蒙	2013年	98.86%
安徽省芜雁高速公路有限公司	芜雁高速	芜湖-雁翅	2012年	70%
安徽省马巢高速公路有限公司	马巢高速	和县-含山	2013年	51%
安徽省扬绩高速公路有限公司	宁绩高速	宁国-绩溪	2014年	90%
安徽望潜高速公路有限公司	望东桥北岸接线	-	2015年	60%
安徽省溧广高速公路有限公司	溧广高速安徽段	溧阳-广德	2016年	80%
安徽省六武高速公路有限公司	六武高速	霍邱-金寨	2009年	100%
安徽省岳黄高速公路有限责任公司	安庆支线	安庆-安庆	2022年	100%
	黄千高速	黄山-黄山	2022年	100%
安徽省合枞高速公路有限责任公司	合枞高速	合肥-枞阳	2022年	50.98%

注：安徽交控沿江高速公路募 REITs 权益比例口径为安徽交控集团直接持股比例

上市公司及控股股东所持有的路产区位示意如下图所示（仅作示意）：



此外，因高速公路呈网络运营的特点，皖通公司为安徽交控集团及其控股子公司的营运路段提供资产维护、收费和稽查管理、服务管理、养护管理、机电和信息化管理等委托代管工作。本次交易前，六武高速亦在前述上市公司为安徽交控集团代管路产范围内。

## 二、说明本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

### (一) 本次交易是否有利于上市公司减少关联交易

本次交易前，上市公司及标的公司主要与其控股股东安徽交控集团及其控制的其他企业等关联方发生关联交易。具体而言，关联采购方面，上市公司和标的公司主要向关联方采购施工检测及研究设计服务、养护工程管理服务、工程建设管理服务及通行费结算等服务；关联销售方面，上市公司主要向其关联方提供高速公路委托管理服务，标的公司不存在关联销售情况。

本次交易后，标的公司将成为上市公司全资子公司，上市公司及标的公司的控股股东仍为安徽交控集团，标的公司原关联交易将被纳入上市公司合并报表范围内，成为上市公司的关联交易。

本次交易完成前后，上市公司的关联方交易金额及占比情况具体如下：

项目	2022 年度	
	交易前	交易后（备考）
关联销售情况（万元）	1,121.70	1,121.70
营业收入（万元）	520,636.64	573,051.80
占营业收入比例	<b>0.22%</b>	<b>0.20%</b>
关联采购情况（万元）	28,331.55	31,280.20
营业成本（万元）	295,490.81	318,127.41
占营业成本比例	<b>9.59%</b>	<b>9.83%</b>

注：截至本回复公告日，标的公司的审计工作尚未完成，以上除 2022 年交易前财务数据外，其余数据均未经审计

本次交易完成后，上市公司 2022 年关联销售占营业收入的比例较交易前减少 0.02%，关联采购占营业成本的比例较交易前增加 0.24%。上述关联采购内容主要为上市公司、标的公司运营高速公路所需的施工、检测、设计、养护、工程及路网运行服务等必要服务。上市公司与关联方发生交易主要系各自的经营需要使然。同行业上市公司中，例如山西路桥、楚天高速等均存在相同或类似的关联交易情况。上述关联采购中，工程类采购交易价格主要通过招投标结果确定；路网运行服务采购价格系根据安徽省高速公路联网收费管理委员会通过的《安徽省联网收费路网运行服务费收取模式》确定；其他类型采购定价遵循公平合理的原

则，以市场公允价格为基础确定。因此，上市公司与相关主体发生交易具有一定的合理性及必要性，且关联交易定价具备公允性。

本次交易完成后，上市公司将尽量避免及减少与控股股东及其控制的其他企业之间的关联交易。对于必要的关联交易，上市公司将严格遵循《上市规则》《公司章程》及关联交易相关制度，依法履行相应决策程序，确保关联交易价格公允、合理，并及时进行信息披露义务。

综上，根据未经审计的备考财务报表，本次交易实施后，将降低上市公司的关联销售占比，且上市公司未来将不再向安徽交控集团收取六武高速委托管理费，有利于上市公司减少关联交易；本次交易虽一定程度增加公司关联采购占比，但具有合理性和必要性，符合行业惯例。上市公司将制定关于规范及减少关联交易的措施，确保后续关联交易符合合理、必要且公允的要求。因此，本次交易有利于上市公司减少关联交易。

## **（二）本次交易是否有利于上市公司避免同业竞争**

高速公路具有明显的区域性和方向性特征，车辆在选择行驶的高速公路时，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的相似等级公路才存在实质性同业竞争。同行业上市公司粤高速 A、山西路桥、四川路桥、山东高速等也均采用相同或类似的认定标准。

本次交易前，安徽交控集团及其控股子公司（皖通高速及其控股子公司除外）持有的高速公路，与皖通高速及其控股子公司持有的高速公路之间均不存在起点和终点相同或相近，并且在较近距离内几乎平行的情况。因此，本次交易前，上市公司与安徽交控集团不存在构成实质性同业竞争的情况。同时，考虑到皖通公司为安徽交控集团及其控股子公司的营运路段提供委托管理服务，一定程度上能够避免上市公司与控股股东之间的同业竞争。

本次交易标的六武高速和上市公司已持有的岳武高速、高界高速虽然起点和

终点并不完全相同，且间隔较远，但都一定程度服务于湖北武汉经安徽省内通向上海、南京等地的行驶车辆，存在一定线路方向相似的情形。

本次交易后，上市公司将拥有六武高速、岳武高速、高界高速全部权益，上市公司将持有目前安徽省中南部通往湖北的全部三条出省高速公路，形成较为显著的路网效应，因而有利于进一步避免上市公司与控股股东之间的同业竞争。

### **（三）本次交易是否有利于上市公司增强独立性**

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立了规范的运营体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其关联方。

本次交易完成后，上市公司的控股股东仍为安徽交控集团，实际控制人仍为安徽省国资委，本次交易不会导致上市公司的控股股东及实际控制人发生变更。上市公司将继续保持在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

公司已在重组预案“第八节 其他重要事项”中就安徽交控集团下属高速公路资产情况，以及本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性进行了补充披露。

特此公告。

安徽皖通高速公路股份有限公司董事会

2023年5月16日