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

本公告僅供參考，並不構成收購、購買或認購本公司證券之邀請或要約。

安徽皖通高速公路股份有限公司
ANHUI EXPRESSWAY COMPANY LIMITED

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份編號：995)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**香港上市規則**」)第13.10B條而作出。茲亦提述安徽皖通高速公路股份有限公司(「**本公司**」)於2023年4月3日及2023年4月17日發佈的有關，其中包括(a)建議收購事項；(b)建議非公開發行A股；及(c)清洗豁免之公告，以及本公司於2023年4月27日發佈的海外監管公告。

除文義另有所指外，本公告所用詞彙與本公司於2023年4月17日發佈的公告所界定者具相同涵義。

本公告附件所載為本公司於上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)以中文發佈的《關於上海證券交易所對公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易預案問詢函回覆的公告》(「**回覆報告公告**」)。本公告英文版亦載有回覆報告公告的英文譯本，僅供參考。

根據《收購守則》規則10，披露目標公司截至2021年及2022年12月31日止年度的若干未經審核的財務資料，本公司及目標公司使用該等未經審核財務資料進行的管理層討論及財務分析，以及根據回覆報告公告所載目標公司未經審核財務資料得出的建議收購事項的估值分析及指標，應構成利潤預測，並應根據《收購守則》規則10的規定進行報告，且報告必須根據《收購守則》規則10.4的規定包含在本公告中。由於遵守香港上市規則第13.10B條發佈本公告的時間限制，各方在滿足《收購守則》規則10規定的報告要求方面遇到了實際困難。目標公司未經審核的財務資料、管理層對該等未經審核財務資料的討論與分析，以及根據目標公司該等財務資料得出的

建議收購事項的估值指標不符合《收購守則》規則10規定的標準。建議本公司股東和潛在投資者於依賴目標公司未經審核的財務資料及各估值指標評估建議收購事項的優缺點時應謹慎行事。目標公司經審核的財務資料將包含在擬發送至股東的有關(其中包括)建議收購事項及清洗豁免的通函中。

承董事會命
安徽皖通高速公路股份有限公司
公司秘書
李忠成

中國安徽省合肥市
2023年5月16日

截止本公告日，本公司董事會成員包括執行董事項小龍(主席)、楊曉光、陶文勝及陳季平；非執行董事楊旭東及杜漸；以及獨立非執行董事劉浩、章劍平及方芳。

董事願就本公告資料之準確性共同及個別地承擔全部責任。董事於作出一切合理查詢後，確認就其所知，本公告所發表意見乃經審慎周詳考慮始行作出，且本公告並無遺漏任何其他事項，足以令致本公告所載任何陳述產生誤導。

Annex

Reply Report Announcement

股票代碼：600012　　股票簡稱：皖通高速　　公告編號：臨2023-016

安徽皖通高速公路股份有限公司
關於上海證券交易所對公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易預案問詢函回覆的公告

本公司董事會及全體董事保證本公告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或者重大遺漏，並對其內容的真實性、準確性和完整性承擔相應的法律責任。

安徽皖通高速公路股份有限公司（以下簡稱「**公司**」或「**皖通高速**」）於2023年4月27日收到上海證券交易所上市公司管理一部下發的《關於對安徽皖通高速公路股份有限公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易預案的問詢函》（上證公函[2023]0369號，以下簡稱「《**問詢函**》」）。

公司及相關各方就《問詢函》中所涉及事項逐項進行了認真的核查、分析和研究，並對《問詢函》中的有關問題向上海證券交易所進行了回覆。同時，公司對照《問詢函》的要求對《安徽皖通高速公路股份有限公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易預案》及其摘要進行了修訂和補充披露，並以楷體加粗標明。現將回覆內容披露如下。

如無特別說明，本回覆中的簡稱或名詞的釋義均與《安徽皖通高速公路股份有限公司發行股份及支付現金購買資產並募集配套資金暨關聯交易預案（修訂稿）》（以下簡稱「**重組預案**」）中相同。除特別說明外，若出現總數與各分項數值之和尾數不符的情況，均為四捨五入原因造成。

問題一、預案顯示，標的公司六武高速的預估價格為不超過40億元，有媒體報道稱，以預估價格上限與2022年淨利潤的比值計算本次交易市盈率，六武高速市盈率為19倍，高於上市公司10倍的市盈率。請公司結合同行業、公司體內其他高速公路資產的盈利能力、資產負債率等相關情況，補充說明標的公司預估值的依據及合理性。

回覆：

一．同行業可比交易、可比公司估值情況

（一）估值指標的選取

高速公路企業的常用估值指標主要包括企業價值倍數（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、市淨率（P/B）等。其中企業價值倍數及市盈率主要體現了企業估值與其盈利規模的倍數關係；而市淨率則體現企業估值與其淨資產規模的倍數關係。綜合兩類指標，可反映高速公路的運營情況以及資產資源情況對於其價值的影響。

考慮到高速公路企業的資產規模通常較大，不同時期、不同區域內建設的高速公路的初始建設成本以及高速公路運營期內的長期資產折舊、攤銷金額差異較大，且不同企業的資本結構、融資成本等亦可能存在一定差異，上述因素均會對企業的淨利潤產生一定影響，進而影響不同高速公路企業之間市盈率指標的可比性。

相較於淨利潤，息稅折攤前利潤(EBITDA)由於剔除了企業的折舊、攤銷、財務費用等因素的影響，可更加充分地反映高速公路運營期內的運營績效及可用於未來業務經營及建設的資源流入情況。因此，相較於市盈率而言，基於企業價值倍數的對比分析通常更能夠反映高速公路企業估值與其盈利能力之間的關係。

後文基於企業價值倍數（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、市淨率（P/B）三個估值指標，就六武公司的估值情況與同行業可比交易、可比公司的估值水平進行對比分析。

（二）同行業可比交易估值

經檢索公開市場案例，截至目前已完成的A股上市公司收購高速公路標的資產的重組交易（包括A股上市公司發行股份購買資產、不涉及發行股份的重大資產重組交易）中，標的資產的估值情況如下：

完成時間	上市公司	標的資產	評估基準日	標的公司100%股權評估價值（億元）	標的公司企業價值（億元）	評估基準日前最近一年息稅折攤前利潤（億元）	評估基準日前最近一年歸屬於母公司股東的淨利潤（億元）	截至評估基準日歸屬於母公司股東的淨資產（億元）	企業價值倍數	市盈率	市淨率
2021年10月	山西路橋(000755.SZ)	山西平榆高速公路有限責任公司100%股權	2020/6/30	28.05	72.04	6.55	2.03	18.60	11.01	13.82	1.51
2020年12月	粵高速(000429.SZ)	廣東廣惠高速公路有限公司21%股權	2020/8/31	118.74	121.62	17.32	10.03	35.65	7.02	11.84	3.33
2020年7月	北新路橋(002307.SZ)	重慶北新渝長高速公路建設有限公司100%股權	2019/3/31	10.82	44.20	–	–	8.64	NA	NA	1.25
2018年10月	山西路橋(000755.SZ)	山西路橋集團榆和高速公路有限公司100%股權	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，已更名為城發環境）	河南省許平南高速公路有限責任公司100%股權	2017/4/30	37.96	70.06	10.92	4.28	21.05	6.41	8.86	1.80

完成時間	上市公司	標的資產	評估基準日	標的公司100%股權評估價值（億元）	標的公司企業價值（億元）	評估基準日前最近一年息稅折攤前利潤（億元）	評估基準日前最近一年歸屬於母公司股東的淨利潤（億元）	截至評估基準日歸屬於母公司股東的淨資產（億元）	企業價值倍數	市盈率	市淨率
2016年7月	粵高速(000429.SZ)	廣東省佛開高速公路有限公司25%股權	2015/3/31	38.73	71.67	8.22	1.31	31.59	8.72	29.51	1.23
		京珠高速公路廣珠段有限公司100%股權	2015/3/31	23.04	35.85	8.55	1.93	5.88	4.19	11.96	3.92
			最大值						**18.09**	**29.51**	**3.92**
			平均值						**9.24**	**15.48**	**2.01**
			中值						**7.87**	**12.89**	**1.51**
			最小值						**4.19**	**8.86**	**1.03**
			六武公司(2022年)						9.24	18.79	1.55
			六武公司(2021年)						8.23	15.87	1.54

數據來源：Wind資訊，各相關上市公司公告

註1： 標的公司企業價值=標的公司100%股權評估價值+截至評估基準日的有息負債；評估基準日前最近一年息稅折攤前利潤=評估基準日前最近一年利潤總額+利息費用+折舊、攤銷

註2： 企業價值倍數=標的公司企業價值／評估基準日前最近一年息稅折攤前利潤；市盈率=標的公司100%股權評估價值／評估基準日前最近一年歸屬於母公司股東的淨利潤；市淨率=標的公司100%股權評估價值／截至評估基準日歸屬於母公司股東的淨資產

註3： 北新路橋(002307.SZ)收購重慶北新渝長高速公路建設有限公司100%股權交易的評估基準日前一年，重慶北新渝長高速公路建設有限公司尚未產生收入、利潤

截至本回覆公告日，六武公司的審計和評估工作尚未完成，標的資產評估值及交易作價均尚未確定，標的資產的預估價格為預計不超過40億元。如按照預估價格上限40億元計算，六武公司2021年及2022年未經審計的淨利潤分別為25,205.05萬元、21,287.50萬元，對應市盈率為15.87x、18.79x；六武公司2021年及2022年未經審計的息稅折攤前利潤分別為48,630.80萬元、43,295.22萬元，對應企業價值倍數為8.23x、9.24x；六武公司截至2021年12月31日及2022年12月31日未經審計的淨資產分別為260,140.32萬元、258,245.15萬元，對應市淨率分別為1.54x、1.55x。

由上表可知，如按照本次交易預估價格上限40億元計算，六武公司2022年的企業價值倍數與同行業可比交易的平均值基本相當，市盈率位於同行業可比交易的估值區間內，市淨率均位於同行業可比交易的中值與平均值之間；考慮到六武公司2022年的財務數據在一定程度上受到公共衛生事件以及相關主管部門出台2022年第四季度通行費減免政策等因素影響，如參考2021年財務數據計算，六武公司2021年市盈率與同行業可比交易的平均值水平基本相當，企業價值倍數及市淨率位於同行業可比交易的中值與平均值之間。

考慮到六武公司目前資產負債率較低，其市盈率指標的可比性受到一定影響，假設六武公司按照3.70%的貸款利率(參照皖通高速2022年利息費用／2021年末及2022年末的有息負債均值計算)新增一定規模的有息負債，使其資產負債率提升至與皖通高速截至2022年末的資產負債率(即36.61%)一致，則六武公司2022年的市盈率將下降至16.39x，位於同行業可比交易的估值區間內；2021年的市盈率將下降至13.53x，位於同行業可比交易的中值與平均值之間。

（三）同行業可比公司估值

按照申銀萬國行業類(2021)行業分類，交通運輸子行業高速公路行業上市公司共計21家。其中：(1)城發環境(000885.SZ)、現代投資(000900.SZ)、東莞控股(000828.SZ)、重慶路橋(600106.SH)的營業收入並非主要來源於高速公路通行費收入，予以剔除；(2)粵高速B(200429.SZ)系反映廣東省高速公路發展股份有限公司B股的估值情況，考慮到B股市場的估值、流動性等因素與A股市場存在一定差異，且已保留粵高速A(000429.SZ)進行對比分析，因此剔除粵高速B(200429.SZ)。

剩餘16家同行業上市公司的估值情況如下：

			2022年						2021年					
上市公司	市值	企業價值	息稅折攤前利潤	歸屬於母公司股東的淨利潤	歸屬於母公司股東的淨資產	企業價值倍數	市盈率	市淨率	息稅折攤前利潤	歸屬於母公司股東的淨利潤	歸屬於母公司股東的淨資產	企業價值倍數	市盈率	市淨率
	(億元)	*(億元)*	*(億元)*	*(億元)*	*(億元)*				*(億元)*	*(億元)*	*(億元)*			
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
寧滬高速(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
山東高速(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
粵高速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

上市公司	2022年 市值 (億元)	企業價值 (億元)	息稅折攤前利潤 (億元)	歸屬於母公司股東的淨利潤 (億元)	歸屬於母公司股東的淨資產 (億元)	企業價值倍數	市盈率	市淨率	2021年 息稅折攤前利潤 (億元)	歸屬於母公司股東的淨利潤 (億元)	歸屬於母公司股東的淨資產 (億元)	企業價值倍數	市盈率	市淨率
山西路橋(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
贛粵高速(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
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
龍江交通(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
湖南投資(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
最大值						**23.16**	**75.25**	**1.80**	**最大值**			**20.34**	**50.70**	**1.93**
平均值						**11.33**	**18.58**	**0.96**	**平均值**			**9.77**	**13.02**	**0.99**
中值						**10.71**	**10.55**	**0.84**	**中值**			**9.66**	**9.30**	**0.81**
最小值						**4.40**	**7.27**	**0.47**	**最小值**			**3.93**	**6.03**	**0.49**
六武公司						9.24	18.79	1.55	六武公司			8.23	15.87	1.54

數據來源：Wind資訊

註1： 市值=上市公司截至2022年12月31日的A股收盤價*總股本；企業價值=市值+截至2022年12月31日的有息負債

註2： 企業價值倍數=企業價值／息稅折攤前利潤；市盈率=市值／歸屬於母公司股東的淨利潤；市淨率=市值／歸屬於母公司股東的淨資產

由上表可知，如按照本次交易預估價格上限40億元計算，六武公司2022年的企業價值倍數位於同行業可比公司的最小值與中值之間，市盈率與同行業可比公司的平均值基本相當，市淨率位於可比公司估值區間內；六武公司2021年的企業價值倍數仍位於同行業可比公司的最小值與中值之間，市盈率及市淨率均位於同行業可比公司的估值區間內。

如假設六武公司按照3.70%的貸款利率（參照皖通高速2022年利息費用／2021年末及2022年末的有息負債均值計算）新增一定規模的有息負債，使其資產負債率提升至與皖通高速截至2022年末的資產負債率（即36.61%）一致，則六武公司2022年的市盈率將下降至16.39x，位於同行業可比公司的中值與平均值之間；2021年的市盈率將下降至13.53x，位於同行業可比公司的估值區間內。

綜上，六武公司的預估價格上限40億元對應的企業價值倍數、市盈率、市淨率等估值指標均位於同行業可比公司、可比交易的估值區間內，且對於反映其盈利能力更具有可參考性的企業價值倍數位於同行業可比公司、可比交易的最小值與平均值之間，具有合理性。

二. 公司體內其他高速公路資產的盈利能力、資產負債率、剩餘收費年限相關情況

(一)盈利能力相關情況

2021年及2022年，公司體內其他高速公路資產的毛利率情況如下：

	2022年營業收入（萬元）	2022年營業成本（萬元）	2022年毛利率	2021年營業收入（萬元）	2021年營業成本（萬元）	2021年毛利率
合寧高速	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%
連霍高速	24,881.40	12,718.91	48.88%	25,464.10	14,997.90	41.10%
寧淮高速天長段	11,197.13	4,829.09	56.87%	11,344.59	5,053.72	55.45%
205國道天長段新線	6,817.39	3,817.49	44.00%	6,121.98	4,200.02	31.39%
宣廣高速	52,847.89	14,083.15	73.35%	65,691.52	14,266.61	78.28%
廣祠高速	11,555.73	2,133.81	81.53%	13,762.77	1,895.15	86.23%
寧宣杭高速	9,955.31	27,485.35	-176.09%	11,088.64	26,104.40	-135.42%
安慶長江公路大橋	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%
合計[1]	**371,992.29**	**151,277.86**	**59.33%**	**386,601.48**	**155,030.11**	**59.90%**
六武高速	52,415.16	22,466.91	57.14%	55,998.19	20,760.75	62.93%

數據來源：上市公司公告

註： 皖通高速的高速公路業務整體毛利率=1-當年各高速公路營業成本之和／當年各高速公路營業收入之和

由上表可知，公司體內不同高速公路資產的毛利率存在較大差異，2021年及2022年公司高速公路業務的整體毛利率分別為59.90%、59.33%。根據六武公司未經審計財務數據，六武公司2021年及2022年的毛利率分別為62.93%、57.14%，高於連霍高速公路、205國道天長段新線、寧宣杭高速公路、岳武高速公路，低於高界高速公路、宣廣高速公路、廣祠高速公路、安慶長江公路大橋，與合寧高速公路、寧淮高速公路天長段以及公司高速公路業務的整體毛利水平基本相當。

考慮到將公司的其他費用、支出等拆分至各高速公路項目具有一定實操上的難度，現進一步以公司整體的盈利指標與六武公司進行對比分析如下：

	六武公司		皖通高速	
項目	**2022年度**	**2021年度**	**2022年度**	**2021年度**
毛利率	57.14%	62.93%	59.42%	59.69%
營業利潤率	54.16%	60.31%	52.15%	54.05%
息稅折攤前利潤率	82.60%	86.84%	79.58%	79.44%
淨利率	40.61%	45.01%	38.14%	38.62%
總資產回報率	8.21%	9.56%	6.78%	7.60%

註1： 毛利率=1-營業成本／營業收入；營業利潤率=營業利潤／營業收入；息稅折攤前利潤率=息稅折攤前利潤／營業收入；淨利率=歸屬於母公司股東的淨利潤／營業收入；總資產回報率=歸屬於母公司股東的淨利潤／截至當年末的總資產

註2： 皖通高速2022年毛利率、營業利潤率計算過程中均已剔除宣廣高速改擴建項目的建設期收入／成本的影響

註3： 考慮到六武公司與皖通高速在資產負債率方面的差異，或導致權益回報比率的可比性較低，因此未採用淨資產回報率進行盈利能力的對比分析

皖通高速作為企業集團存在一定的總部管理成本和支出，且在高速公路主業外亦涉及少量其他業務及對外投資，而六武公司則專注於六武高速及其相關配套設施的運營管理，且公司管理架構相對簡單直接，因此六武公司的營業利潤率、息稅折攤前利潤率、淨利率、總資產回報率等各項盈利指標均優於皖通高速整體水平，體現了六武公司具有較好的盈利能力。

（二）資產負債率相關情況

截至2022年12月31日，皖通高速的負債合計約77.99億元，資產負債率為36.61%；其中有息負債為約67.76億元，佔總資產的比例為約31.81%；而六武公司未負有任何有息負債，兩者在資產負債率及有息負債佔比方面存在較大差異。

通常而言，在其他影響因素保持一致的情況下，企業資本結構的差異往往反映在有息負債、財務成本、償債風險等各個方面中，進而對其股權價值及對應的估值指標造成影響。以六武公司為例，如考慮六武公司新增一定規模的有息負債，雖然財務費用增加導致其淨利潤小幅下滑，但由於股權價值在扣除有息負債後下降幅度更為顯著，六武公司估值對應的市盈率將大幅降低。

假設六武公司按照3.70%的貸款利率(參照皖通高速2022年利息費用／2021年末及2022年末的有息負債均值計算)新增一定規模的有息負債，按照無槓桿情況下的預估價格上限40億元計算，則對於六武公司估值指標的影響如下：

有息負債規模 *(億元)*		0	5	10
股權權益價值 *(億元)*		40	35	30
資產負債率		0.37%	19.66%	38.95%
企業價值倍數	**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
市淨率	**2022年**	1.55	1.68	1.90
	2021年	1.54	1.67	1.87

註1： 假設考慮有息負債後的股權權益價值=無槓桿情況下的預估價格－有息負債規模

註2： 上述測算考慮了有息負債利息按照25%稅率的抵稅效應

註3： 六武公司資產負債率以2022年未經審計財務數據模擬計算

由上表可知，六武公司的資產負債率變動預計不會對其企業價值倍數造成影響。但是，如六武公司有息負債規模增加，則預估價格上限40億元所對應的市盈率將隨之降低；同時其市淨率雖有一定增加，但仍位於前文所述的同行業可比公司、可比交易估值區間內。

因此，由於六武公司目前未負有任何有息負債，財務槓桿並未得到充分運用，其與皖通高速之間的資產負債率差異，客觀上導致六武公司的市盈率在一定程度上高於公司的整體估值水平，具有合理性。

（三）剩餘收費年限

通常而言，高速公路公司的估值水平隨著運營時間增加、剩餘收費年限減少而逐步降低。因此，高速公路資產的估值分析還應與其收費年限相勾稽。

截至2023年3月31日，公司體內其他高速公路已獲批覆的剩餘收費年限如下：

	剩餘收費年限 *（年）*
合寧高速[1]	8.38
高界高速	6.51
連霍高速	9.26
寧淮高速天長段	9.22
205國道天長段新線	3.76
宣廣高速	5.32
廣祠高速	6.31
寧宣杭高速	宣寧段、寧千段、狸宣段分別為20.45至24.76年不等
安慶長江公路大橋	10.75
岳武高速	22.77

註： 合寧高速改擴建工程於2019年12月通車，特許經營權期限暫定為5年，自合寧高速原收費期限到期之日（2026年8月15日）起算

由上表可知，目前公司主要路產逐漸進入成熟期，雖然部分路段已通過改擴建形式延長了收費期限，但仍面臨收費期限逐年遞減的問題。截至2023年3月31日，除寧宣杭高速、岳武高速外，上市公司體內的其他高速公路資產目前已批覆的剩餘收費年限均相對較短，毛利率水平較高的高界高速、宣廣高速、廣祠高速、安慶長江公路大橋的剩餘收費年限分別為6.51年、5.32年、6.31年和10.75年；而六武高速收費年限為截至2039年12月27日，剩餘收費年限約16.75年，顯著高於公司體內其他主要路產已批覆的剩餘收費年限。

六武高速剩餘收費年限更長，客觀上決定了其能夠在更長時間內產生收入、利潤及現金流，進而導致其估值水平對應當前靜態財務指標的倍數可能在一定程度上高於公司的整體情況。

綜合上述分析，六武公司的毛利率水平與公司高速公路業務的整體毛利率基本相當，營業利潤率、息稅折攤前利潤率、淨利率、總資產回報率等其他盈利指標均優於皖通高速。同時，考慮到六武公司資產負債率較低、財務槓桿未能得到充分利用，且其下轄六武高速的收費年限大幅高於公司體內其他主要路產已批覆的剩餘收費年限，客觀上能夠帶來更為長期的收入、利潤及現金流，六武公司的估值指標在一定程度上優於公司整體水平具有合理性。

三．標的公司預估值的依據及合理性

截至本回覆公告日，標的公司的審計和評估工作尚未完成，標的資產評估值及交易作價均尚未確定。本次交易預估價格是結合六武公司的資產情況和歷史經營情況，參考同行業可比公司、可比交易的估值情況，並結合六武公司在資產負債率、盈利能力、剩餘收費年限等方面與皖通高速之間的對比情況，由公司與交易對方協商確定。

標的資產的最終交易價格將以符合相關法律法規要求的資產評估機構出具的評估報告所載明的、且經國有資產監督管理部門或其授權機構核准或備案的評估值為依據，由上市公司與交易對方協商確定。如最終採用收益法的評估結果作為本次重組標的資產的定價依據，則上市公司將根據《重組管理辦法》的相關要求與交易對方就業績承諾和補償、減值測試等事項簽署相關協議並進行約定。

由於標的公司的審計、評估工作尚未完成，本回覆公告中標的公司的未經審計財務數據及初步確定的預估作價可能將根據後續審計、評估工作的進一步開展而進行調整，並可能與經審計的財務數據或最終交易價格存在一定差異，提請廣大投資者關注有關風險。標的公司經審計的財務數據、評估結果及最終交易價格將在《重組報告書》中予以披露。

公司已在重組預案「第六節　標的公司預估及定價情況」中就同行業可比交易、可比公司估值水平、六武高速與公司體內其他高速公路資產的盈利能力、資產負債率、剩餘收費年限的對比情況、以及六武公司預估值的依據及其合理性進行了補充披露。

問題二、控股股東安徽交控集團官網信息顯示，目前安徽交控集團營運高速公路里程4,961公里，佔全省的91%，在建高速公路1,140餘公里。前期，公司已現金收購控股股東持有的安徽安慶長江公路大橋有限責任公司100%股權及相關債權、大橋公司下轄安慶長江公路大橋和岳武高速安徽段兩條路產。請公司補充披露控股股東目前高速公路資產情況，並說明本次交易是否有利於上市公司減少關聯交易、避免同業競爭、增強獨立性。

回覆：

一．安徽交控集團目前高速公路資產情況

截至2023年3月31日，除通過皖通高速及其控股子公司所持有的高速公路資產外，安徽交控集團及其控股子公司持有的主要高速公路資產如下表所示：

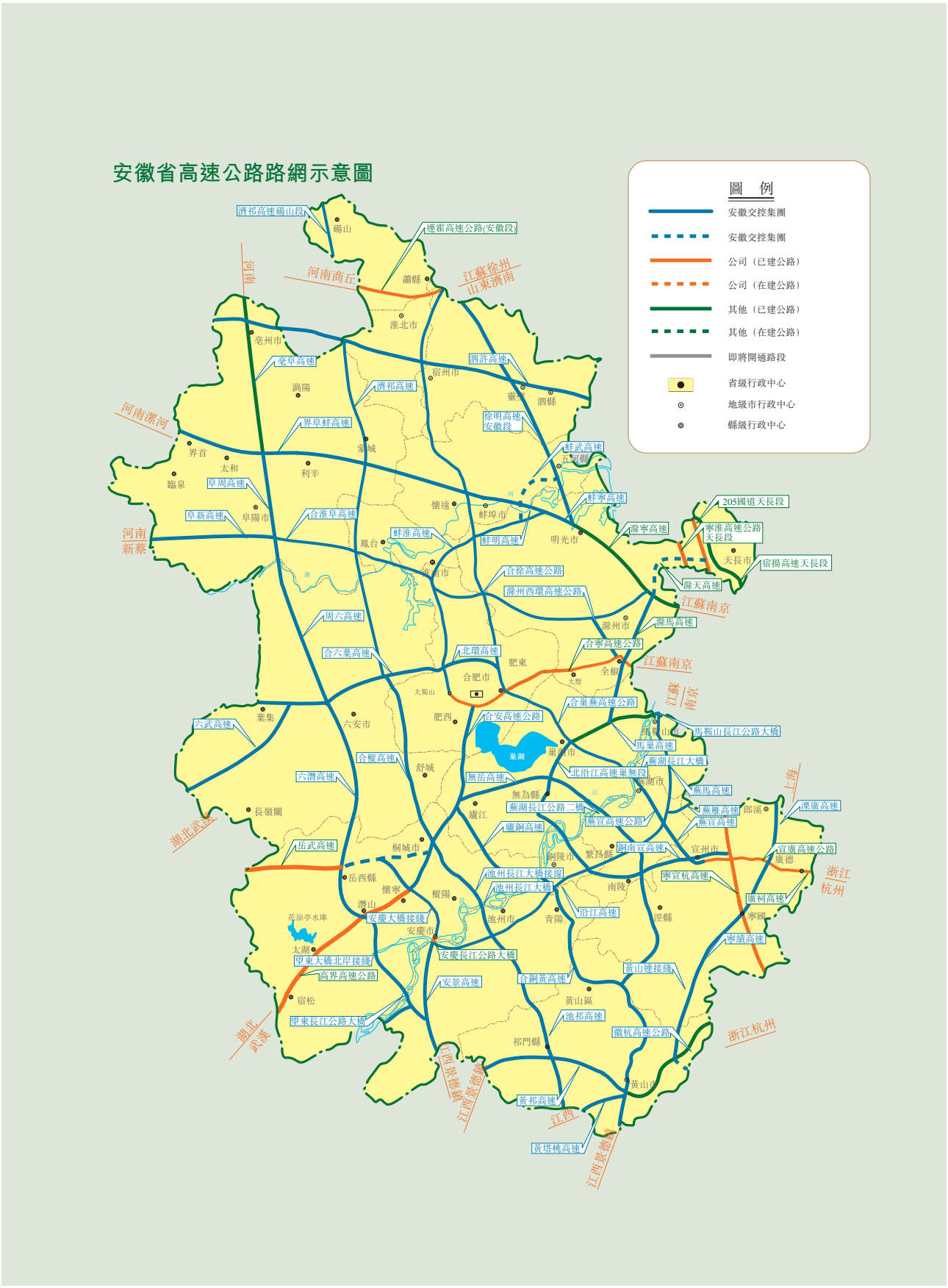
運營主體	高速公路	起訖點	通車時間	所持權益比例
安徽交控集團	合巢蕪高速	蕪湖－合肥	2005年	100%
	界阜蚌高速	懷遠－界首	2004年	100%
	合安高速	合肥－安慶	2002年	100%
	蕪宣高速	蕪湖－宣城	2003年	100%

運營主體	高速公路	起訖點	通車時間	所持權益比例
	合徐北高速	蚌埠－徐州	2003年	100%
	安慶大橋接線	–	2004年	100%
	廬銅高速	廬江－銅陵	2005年	100%
	馬蕪高速	馬鞍山－蕪湖	2005年	100%
	銅陵支線	–	2007年	100%
	銅黃銅湯段	銅陵－湯口	2007年	100%
	銅黃湯屯段	湯口－屯溪	2008年	100%
	合六葉高速	肥西－葉集	2007年	100%
	合淮阜高速	合肥－阜陽	2007年	100%
	安景高速	安慶－景德鎮	2008年	100%
	黃塔桃高速	洪里－桃林	2008年	100%
	阜周高速	阜陽－周集	2009年	100%
	六潛高速	六安－潛山	2009年	100%
	泗許宿州段	張店－牛集	2010年	100%
	泗許亳州段	鄭樓－郭樓	2011年	100%
	績黃高速	績溪－旌德	2011年	100%
	周六高速	周集－六安	2011年	100%
	泗許淮北段	谷饒－濉溪	2012年	100%
	馬鞍山東環高速	葛羊－雨山路	2012年	100%
	蚌淮高速	蚌埠－淮南	2012年	100%
	新橋機場高速	高劉－南廣	2012年	100%
	阜新高速	阜陽－臨泉	2013年	100%
	馬鞍山大橋	–	2013年	100%
	徐明高速	靈璧－明光	2014年	100%
	濟祁碭山段	單縣－永城	2015年	100%
	濟祁永利段	永城－利辛	2015年	100%
	東九安徽段	東至龍村－鷹山尖	2015年	100%
	銅南宣高速	銅陵－南陵－宣城	2015年	100%
	滁馬高速	滁州－馬鞍山	2015年	100%
	望東長江大橋	–	2016年	100%
	濟祁利淮段	利辛－淮南	2016年	100%
	濟祁淮合段	淮南－合肥	2016年	100%

運營主體	高速公路	起訖點	通車時間	所持權益比例
	泗許泗縣段	小梁鄉－北大彭莊	2017年	100%
	巢無高速	林頭－赫店	2017年	100%
	蕪湖二橋	石澗－峨山	2017年	100%
	滁淮高速滁定段	黃泥崗－倉鎮	2018年	100%
	滁淮高速定長段	倉鎮－羅塘	2018年	100%
	廣寧高速	誓節－河瀝溪	2018年	100%
	池州長江大橋	會宮－殷家匯	2019年	100%
	滁州西環高速	南譙－全椒	2020年	100%
	固蚌高速	固鎮－淮上	2021年	100%
	池祁高速	貴池－石台	2021年	100%
	蕪黃高速	繁昌－黃山	2021年	100%
	滁天高速	滁州－天長	2022年	100%
安徽交控沿江高速公募REITs	沿江高速	池州－安慶	2006年	51%*
		蕪湖－銅陵	2007年	51%
		銅陵－池州	2008年	51%
安徽安聯高速公路有限公司	合徐南高速	合肥－蚌埠	2001年	98.86%
	黃祁高速	黃山－沂蒙	2013年	98.86%
安徽省蕪雁高速公路有限公司	蕪雁高速	蕪湖－雁翅	2012年	70%
安徽省馬巢高速公路有限公司	馬巢高速	和縣－含山	2013年	51%
安徽省揚績高速公路有限公司	寧績高速	寧國－績溪	2014年	90%
安徽望潛高速公路有限公司	望東橋北岸接線	–	2015年	60%
安徽省溧廣高速公路有限公司	溧廣高速安徽段	溧陽－廣德	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%
安徽省嶽黃高速公路有限責任公司	安慶支線	安慶－安慶	2022年	100%
	黃千高速	黃山－黃山	2022年	100%
安徽省合樅高速公路有限責任公司	合樅高速	合肥－樅陽	2022年	50.98%

註： 安徽交控沿江高速公募REITs權益比例口徑為安徽交控集團直接持股比例

上市公司及控股股東所持有的路產區位示意如下圖所示(僅作示意):



此外，因高速公路呈網絡運營的特點，皖通公司為安徽交控集團及其控股子公司的營運路段提供資產維護、收費和稽查管理、服務管理、養護管理、機電和信息化管理等委託代管工作。本次交易前，六武高速亦在前述上市公司為安徽交控集團代管路產範圍內。

二. 說明本次交易是否有利於上市公司減少關聯交易、避免同業競爭、增強獨立性

（一）本次交易是否有利於上市公司減少關聯交易

本次交易前，上市公司及標的公司主要與其控股股東安徽交控集團及其控制的其他企業等關聯方發生關聯交易。具體而言，關聯採購方面，上市公司和標的公司主要向關聯方採購施工檢測及研究設計服務、養護工程管理服務、工程建設管理服務及通行費結算等服務；關聯銷售方面，上市公司主要向其關聯方提供高速公路委託管理服務，標的公司不存在關聯銷售情況。

本次交易後，標的公司將成為上市公司全資子公司，上市公司及標的公司的控股股東仍為安徽交控集團，標的公司原關聯交易將被納入上市公司合併報表範圍內，成為上市公司的關聯交易。

本次交易完成前後，上市公司的關聯方交易金額及佔比情況具體如下：

項目	2022年度 交易前	交易後（備考）
關聯銷售情況*（萬元）*	1,121.70	1,121.70
營業收入*（萬元）*	520,636.64	573,051.80
佔營業收入比例	**0.22%**	**0.20%**
關聯採購情況*（萬元）*	28,331.55	31,280.20
營業成本*（萬元）*	295,490.81	318,127.41
佔營業成本比例	**9.59%**	**9.83%**

註： 截至本回覆公告日，標的公司的審計工作尚未完成，以上除2022年交易前財務數據外，其餘數據均未經審計

本次交易完成後，上市公司2022年關聯銷售佔營業收入的比例較交易前減少0.02%，關聯採購佔營業成本的比例較交易前增加0.24%。上述關聯採購內容主要為上市公司、標的公司運營高速公路所需的施工、檢測、設計、養護、工程及路網運行服務等必要服務。上市公司與關聯方發生交易主要係各自的經營需要使然。同行業上市公司中，例如山西路橋、楚天高速等均存在相同或類似的關聯交易情況。上述關聯採購中，工程類採購交易價格主要通過招投標結果確定；路網運行服務採購價格系根據安徽省高速公路聯網收費管理委員會通過的《安徽省聯網收費路網運行服務費收取模式》確定；其他類型採購定價遵循公平合理的原則，以市場公允價格為基礎確定。因此，上市公司與相關主體發生交易具有一定的合理性及必要性，且關聯交易定價具備公允性。

本次交易完成後，上市公司將盡量避免及減少與控股股東及其控制的其他企業之間的關聯交易。對於必要的關聯交易，上市公司將嚴格遵循《上市規則》《公司章程》及關聯交易相關制度，依法履行相應決策程序，確保關聯交易價格公允、合理，並及時進行信息披露義務。

綜上，根據未經審計的備考財務報表，本次交易實施後，將降低上市公司的關聯銷售佔比，且上市公司未來將不再向安徽交控集團收取六武高速委託管理費，有利於上市公司減少關聯交易；本次交易雖一定程度增加公司關聯採購佔比，但具有合理性和必要性，符合行業慣例。上市公司將制定關於規範及減少關聯交易的措施，確保後續關聯交易符合合理、必要且公允的要求。因此，本次交易有利於上市公司減少關聯交易。

（二）本次交易是否有利於上市公司避免同業競爭

高速公路具有明顯的區域性和方向性特徵，車輛在選擇行駛的高速公路時，只有起點和終點相同或相近，且在較近距離內幾乎平行的相似等級公路才存在實質性同業競爭。同行業上市公司粵高速A、山西路橋、四川路橋、山東高速等也均採用相同或類似的認定標準。

本次交易前，安徽交控集團及其控股子公司（皖通高速及其控股子公司除外）持有的高速公路，與皖通高速及其控股子公司持有的高速公路之間均不存在起點和終點相同或相近，並且在較近距離內幾乎平行的情況。因此，本次交易前，上市公司與安徽交控集團不存在構成實質性同業競爭的情況。同時，考慮到皖通公司為安徽交控集團及其控股子公司的營運路段提供委託管理服務，一定程度上能夠避免上市公司與控股股東之間的同業競爭。

本次交易標的六武高速和上市公司已持有的岳武高速、高界高速雖然起點和終點並不完全相同，且間隔較遠，但都一定程度服務於湖北武漢經安徽省內通向上海、南京等地的行駛車輛，存在一定線路方向相似的情形。

本次交易後，上市公司將擁有六武高速、岳武高速、高界高速全部權益，上市公司將持有目前安徽省中南部通往湖北的全部三條出省高速公路，形成較為顯著的路網效應，因而有利於進一步避免上市公司與控股股東之間的同業競爭。

（三）本次交易是否有利於上市公司增強獨立性

本次交易前，上市公司已經按照有關法律法規的規定建立了規範的運營體系，在業務、資產、財務、人員和機構等方面獨立於控股股東、實際控制人及其關聯方。

本次交易完成後，上市公司的控股股東仍為安徽交控集團，實際控制人仍為安徽省國資委，本次交易不會導致上市公司的控股股東及實際控制人發生變更。上市公司將繼續保持在業務、資產、財務、人員和機構等方面的獨立性，符合中國證監會關於上市公司獨立性的相關規定。

綜上所述，本次交易有利於上市公司減少關聯交易、避免同業競爭、增強獨立性。

公司已在重組預案「第八節　其他重要事項」中就安徽交控集團下屬高速公路資產情況，以及本次交易是否有利於上市公司減少關聯交易、避免同業競爭、增強獨立性進行了補充披露。

特此公告。

安徽皖通高速公路股份有限公司董事會

2023年5月16日