

长江证券承销保荐有限公司

关于湖北楚天高速公路股份有限公司

本次重大资产重组摊薄即期回报的核查意见

湖北楚天高速公路股份有限公司（以下简称“楚天高速”或“公司”）拟通过发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金（以下简称“本次重大资产重组”或“本次交易”），本次重大资产重组有关事项已经公司第五届董事会第二十七次会议审议通过，本次拟发行股份情况如下表所示：

发行对象	发行数量（股）
深圳市三木投资有限公司（以下简称“三木投资”）	129,926,909
深圳市九番股权投资管理企业（有限合伙）（以下简称“九番投资”）	25,661,637
张旭辉	13,733,185
诺球电子（深圳）有限公司（以下简称“诺球电子”）	6,591,918
云亚峰	4,119,982
杨海燕	2,197,396
黄国昊	1,922,586
张黎君	1,922,586
叶培锋	1,538,068
熊胜峰	1,373,237
黄日红	823,887
张建辉	274,538
湖北省交通投资集团有限公司（以下简称“湖北交投集团”）	19,396,551
广发原驰·楚天高速 1 号定向资产管理计划（楚天高速 2016 年员工持股计划）	8,494,000
天安财产保险股份有限公司（以下简称“天安财险”）	19,396,551
无锡稳润投资中心（有限合伙）（以下简称“无锡稳润”）	18,750,000
武汉三友正亚企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“三友正亚”）	11,637,931

姚绍山	10,237,068
合 计	277,998,030

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）、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《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）等文件的有关规定，为保障中小投资者利益，公司就本次交易对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，提出了具体的填补回报措施。本次交易摊薄即期回报的影响、风险提示及拟采取的填补措施如下：

一、本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

本次发行股份并支付现金购买的标的资产为三木投资、九番投资、诺球电子、张旭辉、云亚峰、杨海燕、黄国昊、张黎君、叶培锋、熊胜峰、黄日红和张建辉等 12 名交易对方所持有的深圳市三木智能股份有限公司 100%股份，并且向湖北交投集团、广发原驰•楚天高速 1 号定向资产管理计划（楚天高速 2016 年员工持股计划）、天安财险、稳润投资、三友正亚及姚绍山等 6 名交易对象非公开发行股票募集配套资金。

（一）财务指标计算中主要假设和前提条件

1、本次重大资产重组于 2016 年 10 月底完成，该时间仅为估计，最终以中国证监会核准本次发行后的实际完成时间为准。

2、针对 2016 年的净利润作出如下假设：

（1）假设公司 2016 年度实现的扣除非经常性损益前、后的净利润与 2015 年剔除下述因素影响后相同：公司吸收合并子公司适用特殊性税务处理，在 2015 年确认递延所得税资产 11,071.16 万元，抵减所得税费用。

即，2016 年公司预测扣除非经常性损益前、后的净利润分别为 31,894.02 万元和 31,415.03 万元。

（2）上述预测以公司 2015 年 12 月所编制的合并财务报表所涉及合并范围为参考基础。

上述利润值不代表公司对 2016 年度业绩的保证，亦不代表对 2016 年度及未来利润的盈利预测，其实现取决于国家宏观经济政策、市场状况的变化等多种因素，存在不确定性。

3、本次交易拟发行数量为经公司第五届董事会第二十七次会议审议通过的本次发行方案中的发行数量上限，即 277,998,030 股（考虑配套募集资金的股份发行数量）；发行完成后公司总股本将增至 1,731,375,923 股，不考虑其它因素导致股份发生的变化。上述发行股份数量尚需股东大会批准并经证监会核准。

4、假设本次配套融资最终募集资金总额为 40,791.216 万元，不考虑扣除发行费用等因素的影响。上述募集资金总额尚需股东大会批准并经中国证监会核准。

5、假设 2016 年度楚天高速不再实施新的利润分配方案，也不实施股份回购。

6、假设三木智能于 2016 年 10 月底完成了股权变更的工商登记（公司持有三木智能 100%股份，公司从 2016 年 11 月开始并入合并报表范围），其可实现的 2016 年度三木智能在合并报表之后（扣除非经常性损益）归属于楚天高速的利润测算基数以其承诺的业绩目标为计算基础，即 9,800 万元，同时假设月均利润相同，不存在季节因素影响。

7、未考虑本次配套融资募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况等（如营业收入、财务费用、投资收益等）影响。

8、未考虑三木智能上市公司合并报表后的商誉减值等因素可能对损益形成的影响。

上述假设仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2016 年盈利情况的观点，亦不代表公司对 2016 年经营情况及趋势的判断，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

（二）对公司主要财务指标的影响

下表以上述假设为基础对本次交易前后公司每股收益进行测算。

本次重大资产重组摊薄即期回报对公司每股收益的影响对比如下：

项 目	2015 年	对 2016 年度财务影响预测	
		本次交易前	本次交易后
扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润（万元）	42,965.18	31,894.02	33,527.35
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	42,486.19	31,415.03	33,048.36
总股本（股）	1,453,377,893	1,453,377,893	1,731,375,923

扣除非经常性损益前基本每股收益（元/股）注1	0.2956	0.2194	0.2236
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）注1	0.2923	0.2162	0.2204
扣除非经常性损益前稀释每股收益（元/股）注2	0.2956	0.2194	0.2236
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）注2	0.2923	0.2162	0.2204

注1：基本每股收益= $P0 \div S$, $S=S0+S1+Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk$ ，其中：

其中，P0为归属于公司普通股股东的净利润；S为发行在外的普通股加权平均数；S0为期初股份总数；S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj为报告期因回购等减少股份数；Sk为报告期缩股数；M0报告期月份数；Mi为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

注2：稀释每股收益= $P1 / (S0 + S1 + Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$

其中，P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

如上表所示，即使在考虑募集配套资金的情况下，本次交易后上市公司2016年预计每股收益较本次交易前预计每股收益有所增长，但是，由于在预测2016年上市公司利润时未考虑递延所得税的影响，导致重组完成后2016年预计每股收益相较于上一年度有所下滑。

二、本次交易摊薄即期回报的风险提示

本次重大资产重组完成后，公司总股本将有较大幅度的增加。尽管公司聘请了具有证券从业资格的评估机构对三木智能未来的业绩进行了客观谨慎的预测，并且公司与三木智能现有股东签署了《业绩补偿协议》，但仍不能完全排除三木智能未来盈利能力不及预期的可能。在公司总股本增加的情况下，如果2016年上市公司本身业绩出现下滑或三木智能业绩不及预期，公司每股收益等指标将出现下降的风险。

三、本次交易的必要性、合理性及标的资产与公司现有业务相关性的分析

本次交易为非直接相关产业并购重组，标的公司三木智能是一家专业从事移动通信终端研发、销售业务的企业，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司100%的股权，标的公司将成为上市公司全资子公司，上市公司将进入移动智能终端行业。

（一）公司选择本次重大资产重组的必要性

1. 依托三木智能的移动智能终端主业和物联网应用技术的发展，布局物联网应用终端产业，实现上市公司“一主多元、双轮驱动”的发展战略

三木智能是一家提供平板电脑、智能手机方案设计和整机生产服务，以及基于移动通信技术的物联网通信产品研发生产的高新技术企业，目前，标的公司已经涉足车联网、智能手表、智慧医疗及智能家居等领域产品及部件的研发和销售。

标的公司三木智能为元征科技研制开发车联网应用通信模块用于元征科技首款车联网产品“golo”。golo 是一个类似插头的小设备，安装在车辆的 OBD 接口，该设备的主要功能包括 GPS 定位、移动通信、车内 Wifi 及车辆联网，借助手机应用软件，还可以提供车辆远程诊断和体检，报警提醒，朋友分享等车生活服务。作为该产品通信模块的开发商，三木智能掌握了相关方面的关键技术，能够适应高温、低温、震动冲击等特殊环境，通过搭建微处理系统，应用安卓操作系统，通过集成移动 SIM 卡座、GPS 和 GSM、Wifi 天线、OBD 接口模块等设备，实现“golo”产品的检测、通信及移动互联功能。本次重组完成后，上市公司以及母公司所控制的其他企业将充分发挥在道路运输管理、服务区管理的资源优势，有助于标的公司产品的推广應用和更新换代；同时，标的公司所在移动终端行业所具有的技术优势、开发能力也将帮助上市公司改善高速公路管理效率、提升服务质量，从而推动上市公司迅速发展智能交通业务。

在本次重组完成后，标的公司将继续专注于其平板、手机的新产品研发，在巩固现有市场份额的基础上，不断开拓新兴市场，同时，继续沿着物联网应用终端业务产业链进一步延伸，大力推动平板、手机之外的物联网应用终端市场开拓。

上市公司将充分利用九省通衢以及“两圈两带”核心通道的区位优势 and 品牌优势，吸收优质路桥资产或积极参与优质路桥项目建设，不断做大做强主业的同时，坚持一主多元、双轮驱动的发展战略，统筹配置各项资源，以智能交通作为切入点，充分发挥板块间的协同效应，推动标的公司向车联网、智能家居、可穿戴设备、智慧城市等领域的拓展，抓住物联网应用终端行业发展契机，延着物联网应用终端产业链，继续以并购兼并的方式加快完善上市公司产业布局，从而进一步增强公司抵御风险的能力，开拓新的业绩增长点，实现可持续发展。

2. 有利于提升上市公司整体经营效益，提升股东回报

本次交易上市公司收购三木智能 100%的股权，将显著提升公司资产和收入规模，提升公司盈利能力。通过募集配套资金补充上市公司认购标的资产的资金，将有利于降低上市公司通过债权融资造成资产负债率上升的风险，减少财务费用，保持与公司经营规模 and 业务发展相匹配的运营资金，为企业发展提供保障。因此本次交易，有利于提升上市公司整体经营效益，提升股东回报。

3. 进一步完善公司治理

公司本次非公开发行的发行对象包括湖北交投集团、广发原驰·楚天高速 1 号定向资产管理计划（楚天高速 2016 年度员工持股计划）、稳润投资、三友正亚、天安财险和姚绍山。本次交易完成后，上市公司股权结构将进一步优化，有利于进一步完善上市公司治理结构。

（二）公司选择本次重大资产重组的合理性

1. 国家鼓励国企改革和企业兼并重组

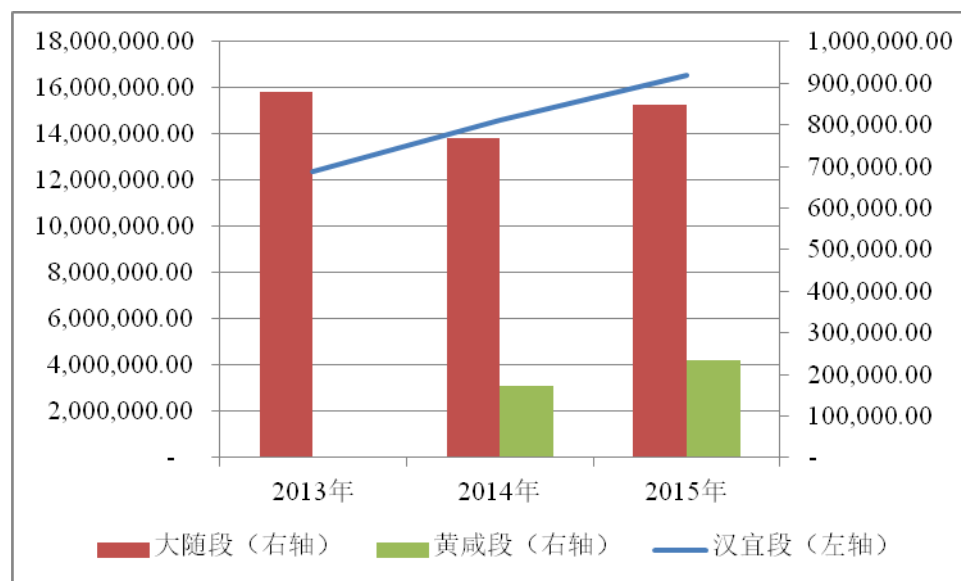
近年来，国家出台了多项政策鼓励国企改革和企业兼并重组。2010 年 8 月，国务院发布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27 号），提出“支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。”，“鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高资本市场兼并重组效率。”2014 年 5 月国务院国资委发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号），提出“充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，强化资本市场的产权定价和交易功能，拓宽并购融资渠道，丰富并购支付方式。尊重企业自主决策，鼓励各类资本公平参与并购，破除市场壁垒和行业分割，实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让”。2015 年 8 月 24 日中共中央、国务院发布《关于深化国有企业改革的指导意见》（中发[2015]22 号），也提到“紧紧围绕服务国家战略，落实国家产业政策和重点产业布局调整总体要求，优化国有资本重点投资方向和领域，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉和国计民生的重要行业和关键领域、重点基础设施集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，向具有核心竞争力的优势企业集中”，“鼓励国有企业通过投资入股、联合投资、重组等多种方式，与非国有企业进行股权融合、战略合作、资源整合”。

湖北省对于国有企业改革和重组并购也出台相关政策予以支持。2014 年 6

月中共湖北省委、省政府发布《关于深化国有企业改革的意见》（鄂发[2014]14号）提出，“坚持‘有进有退、优进劣退’的方针，围绕国有企业的功能定位和主业方向，推动资源要素向优势产业、骨干企业和优秀企业家管理团队集聚，优化国有经济布局 and 结构，不断提高资源配置效率”，“提倡国有企业、国有资本与民营企业、民间资本双向进入、交叉持股。积极支持国有资本参股产业前景好、盈利能力强、管理水平高的民营或外资控股项目，鼓励国有资本主动进入战略性新兴产业领域、进入科技型中小企业和创投领域。”2016年4月13日，省政府印发《湖北省推进供给侧结构性改革五大任务总体方案》（鄂政发[2016]14号），也提到“鼓励国有资本通过市场化方式，以公共服务、高新技术、生态环保、战略性新兴产业为重点领域，对发展潜力大、成长性强的非国有企业进行股权投资。鼓励国有企业通过投资入股、联合投资、重组等多种方式，与非国有企业进行股权融合、战略合作、资源整合。”

2. 上市“一主多元、双轮驱动”的发展战略

目前，高速公路业务是上市公司收入和利润的主要来源，是寻求多元化发展的资金来源和发展根基。下图列示了楚天高速 2013-2015 年的车流量统计情况：



图：楚天高速 2013 年-2015 年出口交费车流量统计图（单位：辆）

从上图可以看出，公司目前经营的收费公路经营状况较好，但随着车流量趋于稳定，以及路网内其他新建道路的分流效应，现有路产的收入增长空间有限。且收费公路属于特许经营业务，受特许经营期限的限制和收费政策的影响，公司现有的单一业务结构难以满足未来长远发展的需要。

在“一主多元，双轮驱动”战略主导下，公司筹划本次交易，在做强做优现有高速公路运营业务的同时，发挥上市公司平台功能，快速切入移动智能终端行业，形成有规模和竞争力的业务板块，为公司未来发展提供新的支撑。

3. 车联网市场发展态势良好

车联网是物联网的具体应用及表现之一，将成为未来智能城市的另一个标志。运用车联网技术，将能够最大限度的降低交通拥堵、交通事故等带来的损失，提升通行效率。车联网作为未来交通的发展趋势，又得到政策的大力扶持，从长远来看，确实是个诱人的超级蛋糕。

汽车的不断智能化终将会迎来全新的车联网时代。作为能够改变人们生活的车联网，将会涉及对车载硬件、软件、TSP、通信服务、应用开发等诸多环节的整合，这必将成为互联网巨头、移动通信商、科技巨头、汽车厂商的必争之地。随着多方势力的进入，车联网的市场规模正在急速膨胀。

相关报告数据显示，预计到 2018 年，全球车联网市场规模将达到 400 亿欧元，其中车联网服务占比最大，达到 245 亿欧元，占比为 61.3%；TSP 市场规模为 45 亿欧元，占比为 11.34%；车联网相关电信市场规模为 41 亿欧元，占比为 10.13%；车联网相关硬件市场规模为 69 亿欧元，占比 17.22%。

图：全球车联网市场规模（单位：百万欧元）



根据中国证券网的报道，易观智库预测，2015 年我国车联网市场规模已达 1500 亿元，车联网的渗透率达到 10%，未来几年，车联网的渗透率将提高至 20%，市场规模有望翻番。

随着移动网络的网速、质量及资费等的不断优化，移动互联网的加速普及，以及车联网服务的不断丰富，车联网市场将呈爆发式发展。

4. 物联网应用终端未来发展空间广阔

物联网是指通过各种信息传感设备，实时采集任何需要监控、连接、互动的

物体或过程等各种需要的信息，与互联网结合形成的一个巨大网络。其目的是实现物与物、物与人，所有的物品与网络的连接，方便识别、管理和控制。构成物联网产业五个层级的支撑层、感知层、传输层、平台层，以及应用层分别占物联网产业规模的 2.7%、22.0%、33.1%、37.5%和 4.7%。

全球来看，随着 2016 年 6 月 3GPP RAN 全会第 72 次会议，NB-IoT 标准其对应的 3GPP 协议相关内容获得了 RAN 全会批准，全球运营商终于有了基于标准化的物联网专有协议，标准化工作的成功完成也标志着 NB-IoT 即将进入规模商用阶段确立持续发酵，物联网中长期发展价值凸显。

爱立信于 2016 年 6 月 20 日发 2016 年夏季版移动市场报告，报告显示，2015 至 2021 年，物联网预计将以 23% 的复合年增长率增长，其中蜂窝物联网的增长速度最快。到 2021 年，互连终端总数预计达到 280 亿台，其中包括近 160 亿台物联网终端。爱立信高级副总裁兼首席战略官 Rima Qureshi 表示：“随着终端成本的不断降低以及创新应用的不断涌现，物联网的发展正在加速。自 2020 年起，5G 网络商用部署将提供对物联网至关重要的其他功能，如 5G 网络切片、以及连接比目前多数倍的终端的能力。”

就国内而言，物联网在带动经济发展、促进行业技术升级、提升社会信息化建设等方面发挥着重要作用，成为我国抢占新一轮经济和科技发展制高点的重要战略方向，国务院已经于 2010 年将包括物联网研发和示范应用在内的新一代信息技术产业列为七大战略性新兴产业之一，随后相关部委陆续出台了多项产业政策，对物联网产业的发展方向、技术路线、专项资金配置、试点工作开展等给予了大量关注支持与资源投入，多数省市亦将物联网列为本区域的重点发展产业。为加快物联网发展，培育和壮大新一代信息技术产业，2011 年，工业和信息化部印发了《物联网“十二五”发展规划》。2015 年，物联网在交通、能源、零售、环保、医疗等垂直行业全面发展，技术与服务日趋成熟，已经具备了全面爆发的基础。在国家“互联网+”战略的引导下。2016 年，物联网迎来全面爆发年，国内交通、环保、零售等领域物联网落地项目有望加速。预计未来几年，我国物联网行业年均增速将达到 30% 左右，2018 年物联网行业市场规模有望超过 1.5 万亿元。



四、公司现有业务板块运营状况、发展趋势及公司现有业务板块主要风险、改进措施

本次重大资产重组完成后，公司总股本将有所增加，同时公司 2015 年度吸收合并子公司适用特殊性税务处理的不可延续性，因此会在一定程度上造成公司每股收益的下降。为促进公司业务持续良好发展，充分发挥保护公司中小股东权益的机制，公司将采取多种措施保证此次所募集资金有效使用、降低即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力：

（一）公司现有业务板块运营状况及发展趋势

公司主要从事收费公路的投资、建设及经营管理。公司目前拥有武汉至宜昌里程为 278.869 公里的沪渝高速公路汉宜段、大悟至随州里程为 84.39 公里的麻竹高速公路大随段以及黄石至咸宁里程为 55.97 公里的武汉城市圈环线高速公路黄咸段的高速公路特许经营权。公司所辖路段收费期限情况如下表：

路产名称	收费里程数 (公里)	收费期限	剩余收费年限
沪渝高速武汉至荆州段	179.95	2000 年 11 月-2030 年 11 月	14 年
沪渝高速荆州至宜昌段	98.91	2004 年 10 月-2026 年 10 月	10 年
麻竹高速大随段	84.39	2011 年 6 月-2041 年 6 月	25 年
武汉城市圈环线高速黄咸段	55.97	2013 年 12 月-2043 年 12 月	27 年
合 计	419.22		

说明：剩余收费年限统计截至 2015 年底。

2015 年度，公司所辖汉宜路车流量 2,649.35 万辆，较 2014 年增长 12.10%；大随路车流量 134.57 万辆，较 2014 年增长 11.33%；黄咸路车流量 73.53 万辆，较 2014 年增长 39.15%。车辆通行费收入 116,907.70 万元，较 2014 年增长 8.39%。服务区及广告业务收入 6,157.35 万元，较 2014 年增长 19.16%。全年营业总收入 123,065.05 万元，较 2014 年增长 8.88%；归属于上市公司股东的净利润 42,965 万元，较 2014 年增长 51.37%；归属于上市公司股东的所有者权益 406,721.51 万元，较 2014 年增长 9.26%。

公司经营的高速公路近三年通行费收入情况分析表：

路段	通行费收入		具体原因
	2015 年	2014 年	
汉宜段	105,699	100,228	近三年湖北省全路网收入分别较上年环比增长 17.32%、11.37%、15.33%，流量分别增长 18.68%、17.06%、18.49%。本路段收入和流量的增长主要受益于沿线地方经济发展特别是旅游业的发展、汽车保有量增加，以及随着湖北“中部崛起”战略的稳步推进，“两圈两带”（武汉城市圈、鄂西生态文化旅游圈、长江经济带、汉江生态经济带）的快速发展。受武荆、荆宜、宜巴、汉蔡、汉宜铁路及国道通行条件大幅改善的分流影响，收入和流量增长低于全路网水平。
大随段	3,016	2,786	大随高速于 2011 年开通，打通了广水与周边地区交流的快速通道。2012 年大随高速通过一年多的试运行，社会知晓面逐步扩大，通行费收入稳步增长。2013 年初由于与本路段平行的 304 省道大幅维修，导致以广水为中心的区间流量和通行费收入较上年增长明显。2014 年 5 月至 10 月 316 国道淅河大桥维修，导致通行 316 国道的部分大型货车、客车从本路段分流，淅河至随州方向区间车流量增幅较大。随着 2015 年 2 月 10 日麻竹高速随州西段、襄阳东段通车运营，为大随高速起到了一定的引流作用，2013 年至 2015 年本路段自收比例分别为 66.57%、58.32%、57.80%，代收比例逐年增长，说明大随高速公路跨路段行驶车辆逐年增多，大随路段区位优势正逐步显

			现。由于麻安高速大悟段未按时通车，大随高速仍受“断头路”影响，自 2011 年开通以来流量及收入增幅不大。
黄咸段	8,192	4,843	武汉城市圈环线高速公路黄咸段于 2013 年 12 月 26 日开通，东接大广，西通京珠，与杭瑞高速走向平行，依托黄石、咸宁路径优势，流量主要以过境车辆为主。自开通以来，黄咸高速大力开展营销战略，采取多种途径提升路段知名度。本路段车流量构成主要以往返鄂南、界子墩、白羊塘等省界收费站路线的车辆为主。加之 2016 年初武汉城市圈环线高速公路洪湖段和仙桃段、武英高速鄂皖省界站通车,以及公司参与投资的嘉鱼长江公路大桥的未来通车，本路段所处区域的路网结构将不断完善，车流量也将有显著增长。

对于现有业务的发展趋势，从国家层面来看，“十三五”时期仍是我国交通运输发展的重要战略机遇期，长期向好的基本面没有变。一是总体需求依然旺盛，年均 6.5%以上的中高速增长任务需要交通运输继续发挥有效投资对冲经济下行压力的关键作用。二是发展空间不断拓展。“三大战略”进入落地实施期，“四大板块”步入协调发展新阶段，实现城镇化率达到 60%左右的目标，应对好“三个 1 亿人”的问题，解决好区域性整体贫困，中国经济走出去步伐加快，都将为交通运输发展不断拓展新空间。三是动力转换逐步加快。新一轮科技革命和产业变革蓄势待发，推动新一代信息技术广泛应用，“互联网+交通运输”深入实施，新模式、新业态、新动能不断涌现，为交通运输转型升级注入了强大动力。四是改革红利持续释放。随着全面深化改革持续推进，综合交通运输体系的组合优势逐步显现。

从地区层面来看，湖北省仍处在大有可为的战略机遇期，经济发展的空间和回旋余地大，经济发展的基本面没有变，经济增速高于全国平均水平的发展态势没有变。国家实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带建设三大战略，更加凸显了湖北在全国发展格局中的战略地位，提升了湖北的区位功能。加之湖北正处在工业化、城镇化发展的上升阶段，投资和消费需求旺盛。经济腾飞，交通先行，为相关企业的发展提供了广阔的空间。

从行业政策来看，受国家收费公路行业政策影响，2015 年度公司所辖路段

绿色通道车辆减免金额约 4,372 万元，重大节假日小型客车免费金额约 10,400 万元，对公司主营业务收入造成较大影响。从现阶段来看，上述免费范围尚无进一步扩大迹象。

从营业成本的构成变化来看，高速公路运营的营业成本主要由公路折旧及摊销、征收业务成本及其他以及公路养护成本构成。在成长期随着车流量的增长，各成本间占比将有较大变化，待进入成熟期后，车流量相对稳定，各成本构成及占比将基本保持稳定。

从市场变化来看，据 2016 年湖北省政府工作报告显示，2015 年湖北省经济运行呈现“总体平稳、稳中有进、进中向好”的良好态势，主要经济指标增长达到 8.9%。而来自武汉市国税局车购税分局发布的数据，武汉市 2015 年新增机动车 39.95 万辆，较 2014 年同期增长 18.68%，武汉市机动车保有量逼近 230 万辆大关。湖北省机动车也呈稳步上升趋势。2015 年全省高速公路路网车流量较 2014 年增长 18.49%；通行费收入 153 亿元，较 2014 年增长 15.32%。

（二）公司现有业务板块主要风险及改进措施

1. 现有板块的主要风险

（1）宏观经济风险

作为经济的晴雨表，高速公路运营收入受国家和区域宏观经济影响明显。高速公路整体交通流量受制于宏观经济周期变化、区域经济发展状况、汽车保有量、燃油价格、交通方式等诸多因素而直接影响到通行费收入。

（2）政策风险

公司的主营收入来源于高速公路的车辆通行费收入，国家交通政策特别是高速公路行业政策的变化将直接影响着公司的营业收入。近年出台的重大节假日高速公路免费通行、绿色通道、全国 ETC 联网、车型分类对标等一系列行业政策的变化，已对公司营业收入产生了较大影响。2015 年 12 月 18 日中央经济工作会议提出“要研究通过提高成品油消费税，降低高速公路收费”，公司主营业务的盈利能力可能进一步受到影响。

（3）路网分流风险

2015 年 1 月至 2016 年 3 月，湖北省新建成 16 条高速公路，新增里程 860 公里，高速公路总里程达 5,703 公里。随着高速公路建设的推进，湖北省高速公

路网日趋完善，路网分流影响也越来越大。公路方面，一是迎国检促使普通公路路况明显改观，在货运方面与公司经营的高速公路平行的 318 国道对汉宜高速公路分流效应进一步凸显；二是长途运输方面沪蓉高速武荆-荆宜段、沪蓉高速宜巴段、江南高速对汉宜高速公路分流影响明显；三是在进出武汉市城区方面汉蔡高速存在一定的分流作用；四是未来几年时间内，汉宜高速周边及相邻路段在建、待建的高速公路主要是以宜昌市为中心向周边辐射的居多。其中岳宜高速和武监高速将会对汉宜高速产生负面影响；而保宜高速、宜张高速和潜石高速则对汉宜高速起到引流作用；铁路方面，汉宜高速铁路是国家《中长期铁路网规划》中“四纵四横”快速客运网之一的沪汉蓉通道的重要组成部分。东接南京合肥-武汉铁路，西接宜昌-万州铁路、重庆-利川铁路，形成南京-武汉-重庆-成都客运专线。汉宜高速铁路其速度和便捷优势对武汉至宜昌公路客运行业产生了较大的冲击，对汉宜高速公路沿线城际的客运量产生了较大的分流作用。但同时汉宜高速铁路进一步破除了区域壁垒、增进了区域交流、加强了区域合作，实现了区域资源优化配置，对江汉平原地区经济发展起到巨大的带动辐射作用。

（4）财务风险

高速公路为资本密集型行业，资金投入量大，期限久、回收期长。公司近三年资产负债率分别为 69.90%、58.42%和 54.08%，整体呈下降趋势，但公司资产流动性仍然偏低，存在一定的财务风险。

公司上市后投资建设的高速公路项目有麻竹高速公路大悟至随州段、武汉城市圈环线高速公路黄石至咸宁段。目前公司及纳入合并报表范围的子公司无在建高速公路项目。

截止 2015 年末，公司银行贷款余额 28.26 亿元，主要为建设项目贷款，借款期限较长。其中一年内到期的长期借款 0.58 亿元、短期借款 2 亿元。公司现金流较为稳定，具有到期还本付息的能力。

2. 改进措施

（1）增加收入来源，降低对于公路费收收入的依赖性

目前，楚天高速虽然已经在践行从“依靠路”到“依托路”的转变，但所有相关业务还是建立在费收主业基础上，公司产业结构单一，路桥通行费收入仍高达 95%左右。未来，公司将充分运用上市公司平台的资本运作价值，吸收优质路

桥资源或参与项目建设等实现的利润，以及加大服务区等路衍经济的投入，在“依托路”上实现更大的收益；同时，将通过涉足目标行业的并购重组、以及以战略投资者身份参与重大项目投资等方式扩大收入来源范围，最终实现“一主多元、双轮驱动”的发展目标。

（2）丰富资金来源，降低融资成本

目前公司的外部资金来源主要还是在银行借款，未来公司将充分发挥上市公司的资本平台优势，加大直接融资的力度，同时扩大融资产品的选择范围，组合运用固定收益产品、股权再融资等形式，抓住资本市场的窗口期，降低融资成本，增厚财务安全边际水平。

五、公司应对本次交易摊薄即期回报采取的措施及承诺

（一）公司应对本次交易可能摊薄即期回报及提升公司经营业绩的具体措施
公司填补回报的具体措施如下，但回报措施不构成对公司对未来利润做出保证：

1. 加快业务整合进程、支持三木智能业务长远发展

公司将在对三木智能未来公司治理、内部管理和规范运作方面进行整合的基础上保持业务经营的独立性、核心团队的稳定性和行业文化的独特性，积极支持三木智能未来各项业务的发展，以智能交通作为切入点，充分发挥板块间的协同效应，推动三木智能向车联网领域等方向的拓展。

2. 不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

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

3. 进一步完善利润分配政策，保证公司股东收益回报

为完善公司的利润分配制度，推动公司建立更为科学、合理的利润分配机制，更好地维护股东和投资者的利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公

司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求，结合公司的实际情况，在《公司章程》中对利润分配政策进行了明确的规定。公司未来将按照公司章程和相关法律法规的规定继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

4. 加强募集资金的管理和运用

本次募集配套资金到位后，公司将严格按照《上市公司监管指引 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所股票上市规则》以及公司《募集资金管理办法》的规定，加强募集资金使用的监管，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险。

5. 加强人才队伍建设，积蓄发展活力

公司将不断改进绩效考核办法，建立更为科学的选人用人和约束激励机制。加大人才引进和培养机制，激发人才队伍的活力。

（二）相关主体对公司填补回报措施作出的承诺

根据《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）以及中国证监会《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》等相关法律、法规和规范性文件的要求，公司董事及高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。为贯彻执行上述规定和文件精神，公司全体董事、高级管理人员作出以下承诺：

“1. 承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害楚天高速利益。

2. 承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3. 承诺不动用楚天高速资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4. 承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与楚天高速填补回报措施的执行情况相挂钩。

5. 如楚天高速拟实施股权激励，承诺拟公布的楚天高速股权激励的行权条件与楚天高速填补回报措施的执行情况相挂钩。

作为填补回报措施相关责任主体之一，若本人违反上述承诺或拒不履行上述

承诺，本人同意接受中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出处罚或采取相关监管措施。”

公司控股股东湖北省交通投资集团有限公司承诺：“不越权干预楚天高速经营管理活动，不侵占楚天高速利益”。

六、财务顾问的核查意见

独立财务顾问根据《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》（证监会公告[2015]31 号）的相关内容，审阅了上市公司出具的《湖北楚天高速股份有限公司关于本次重大资产重组摊薄即期回报及应对措施的公告》等公开披露文件，审阅了相关董事会决议。

独立财务顾问认为：

1. 公司所预计的即期回报摊薄情况是合理的，并就填补即期回报拟定了相应的措施，且董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；

2. 公司本次重大资产重组相关事项已经第五届董事会第二十七次会议审议通过，尚需湖北省国资委批准以及提交股东大会审议。

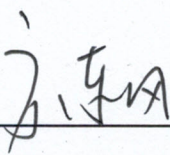
综上，独立财务顾问认为，公司所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的规定，未损害中小投资者的合法权益。

（以下无正文）

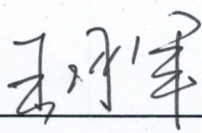
(本页无正文，为《长江证券承销保荐有限公司关于湖北楚天高速公路股份有限公司本次重大资产重组摊薄即期回报的核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人：


王 珏


方东风

法定代表人：


王承军


长江证券承销保荐有限公司
2016 年 7 月 15 日