

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

关于重庆路桥股份有限公司对即期回报摊薄情况预计的 合理性及填补即期回报措施以及相关承诺的核查意见

重庆路桥股份有限公司（以下简称“重庆路桥”、“上市公司”、“公司”）拟以发行股份方式收购控股股东重庆国信投资控股有限公司（以下简称“国信控股”）持有的重庆渝涪高速公路有限公司（以下简称“渝涪高速”）37%股权。摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（以下简称“摩根士丹利华鑫证券”或“独立财务顾问”）作为重庆路桥本次重大资产重组的独立财务顾问，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》（中国证监会[2015]31号）等相关规定，就上市公司对本次重组完成当年即期回报摊薄情况预计的合理性、填补即期回报措施以及相关承诺进行了核查，并已于2016年6月22日出具了《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于重庆路桥股份有限公司对即期回报摊薄情况预计的合理性及填补即期回报措施以及相关承诺的核查意见》。

为保证本次交易相关财务资料的有效性，上市公司将财务资料及相关内容补充披露至2016年5月31日。现根据上市公司2016年1-5月未经审计合并财务报表数据和上市公司经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审阅的2016年1-5月备考合并财务报表数据，将本核查意见相应更新如下：

一、基于上市公司备考合并财务报告数据的每股收益变化情况

根据上市公司2015年经审计财务报告、2016年1-5月未经审计的财务报表及立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《重庆路桥股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》（信会师报字[2016]第711826号），本次交易完成前后公司2015年、2016年1-5月每股收益变化情况对比如下：

财务指标	2016 年 1-5 月		2015 年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222	907,742,000	1,211,266,222
归属于母公司所有者的净利润（万元）	8,084.59	13,284.35	22,474.99	34,041.63
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	7,411.03	8,746.74	20,628.90	11,864.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）	5,589.41	8,746.74	11,053.59	11,864.21
扣除非经常性损益前的基本每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益前的稀释每股收益（元/股）	0.09	0.11	0.25	0.28
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元/股）	0.08	0.07	0.23	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速非经常性损益部分）（元/股）	0.06	0.07	0.12	0.10

注 1：上市公司在本次交易前持有的渝涪高速 33%股权的投资收益中，对应计入渝涪高速非经常性损益的部分在本次交易前不计入上市公司的非经常性损益，但在本次交易完成后会计入上市公司合并口径非经常性损益。为客观反映交易前后相关数据的变化情况，上表计算了上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资中对应渝涪高速非经常性损益部分），并据此计算了相应的每股收益。

注 2：上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（模拟扣除渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分）=上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润-渝涪高速非经常性损益×33%。

本次交易完成后，由于报告期内渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，故而上市公司备考口径 2015 年度及 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后

的每股收益将有所摊薄。如将上市公司在本次交易前持有渝涪高速 33%股权投资收益中对应渝涪高速自身非经常性损益部分模拟扣除，则上市公司备考口径 2016 年 1-5 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益将略有增厚，2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的每股收益摊薄的程度也将大幅降低。

二、本次重组完成后每股收益的预计变化情况

1、主要假设

(1) 假设在《重庆路桥股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》签署日至发行日期间，上市公司不存在派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项。本次发行股份购买资产部分的发行价格为 6.56 元/股，发行数量为 303,524,222 股。

(2) 假设上市公司现有业务 2016 年度归属于母公司所有者的净利润（不包括本次交易前持有渝涪高速 33%股权对应投资收益，下同）与上市公司 2015 年度扣除以权益法计量的渝涪高速 33%股权对应投资收益 10,316.20 万元后的归属于母公司所有者的净利润相等，即上市公司现有业务 2016 年度扣除非经常性损益前/后的归属于母公司所有者的净利润分别为 12,158.78 万元和 10,312.70 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对未来业绩的预测。

(3) 假设渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润分别为 33,602.03 万元和 13,115.11 万元，该等数据与渝涪高速的业绩承诺数一致。

(4) 假设公司在 2016 年 9 月 30 日完成本次交易。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不构成对本次交易实际完成时间的判断，最终完成时间以经中国证监会核准后实际发行完成时间为准。

(5) 假设本次交易完成后，上市公司 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润=上市公司现有业务 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益前归属于母公司所

有者的净利润×70%，即 35,680.21 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于未来业绩的预测。

(6) 假设本次交易完成后，上市公司 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润=上市公司现有业务 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润×33%+渝涪高速 2016 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润×37%×1/4，即 15,853.83 万元。此假设仅用于分析本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对于未来业绩的预测。

(7) 假设宏观经济环境、行业情况、公司经营环境未发生重大不利变化。上述假设仅为测算本次交易摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2015 年、2016 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。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。

2、对 2016 年度公司每股收益指标的影响

基于上述假设，本次交易摊薄即期回报对主要财务指标的影响情况如下：

主要财务指标/项目	2015 年（实际）	2016 年（预测）
一、股份		
期末总股本（元）	907,742,000	1,211,266,222
总股本加权平均数（元）	907,742,000	983,623,055
二、净利润		
扣除非经常性损益前归属于母公司所有者的净利润（万元）	22,474.99	35,680.21
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	20,628.90	15,853.83

主要财务指标/项目	2015 年（实际）	2016 年（预测）
三、每股收益		
扣除非经常性损益前基本每股收益（元/股）	0.25	0.29
扣除非经常性损益前稀释每股收益（元/股）	0.25	0.29
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.23	0.16
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	0.23	0.16

在前述假设条件下，预计本次交易完成后，由于渝涪高速计入非经常性损益的投资收益金额较大，且渝涪高速 2016 年 1-9 月归属于母公司所有者净利润的 37%因同一控制下企业合并需全额计入上市公司非经常性损益，使得上市公司 2016 年扣除非经常性损益后的每股收益相较于 2015 年有所摊薄。预计未来随着渝涪高速计入非经常性损益的投资收益逐渐减少，上市公司扣除非经常性损益后的每股收益将有所提升。

公司董事会已对公司本次重组是否摊薄即期回报进行分析，将填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺等事项形成议案，提交股东大会表决。

三、选择本次重大资产重组的必要性和合理性

本次重大资产重组有利于增强公司的持续经营能力。本次交易前，公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07% 和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，长江石板坡大桥的收费权即将于 2016 年底到期，并导致公司未来营业收入每年减少 5,309.36 万元，约占上市公司 2015 年营业收入的 16.57%。如届时没有新项目接续，会给上市公司的盈利能力和持续经营带来负面影响。本次交易完成后，公司将合计持有渝涪高速 70%股权，能够对其实施控制并合并财务报表，可以在增强公司持续经营能力的同时，进一步深化公司路桥主业。

本次重大资产重组还能够消除公司与控股股东国信控股之间的同业竞争。本次交易前，国信控股直接持有渝涪高速 37%股权，并通过公司间接持有渝涪高速 33%股权，能够对渝涪高速实施控制。由于渝涪高速与公司均从事高速公路收费业务，故在本次交易前存在同业竞争。本次交易完成后，公司将持有渝涪高速 70%股权，上述同业竞争将得以消除。

四、填补回报的具体措施

（一）公司现有业务板块运营状况及发展态势，面临的主要风险及改进措施

公司的经营范围为城市路桥经营、城市基础设施建设、投资及房地产综合开发，主营业务为公路、桥梁等大型基础设施建设施工业务、BOT 业务以及公路、桥梁经营、维护和管理，并具有市政公用工程施工总承包壹级资质和重庆市市政设施维护甲级资质。

公司营业收入主要由长江石板坡大桥和嘉陵江石门大桥的路桥费收入、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收入、工程管理收入三部分构成。其中，路桥费收入和 BOT 项目收入在 2013 年-2015 年合计占比分别为 98.05%、93.07%和 96.64%，是公司主要的营业收入来源。但是，公司长江石板坡大桥的收费权将于 2016 年底到期，如届时没有新项目接续，公司的路桥费收入和盈利能力将受到较大影响。

鉴于此，公司拟通过收购渝涪高速 37%股权对其实施控制并合并财务报表等方式，进一步深化既有路桥主业，增强持续经营能力。同时，公司还将择机切入其他盈利能力稳定良好的新领域，打造新的利润增长点，提升公司盈利水平。

（二）提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

1、加快完成对标的资产的整合管理，努力提升整体经营效率和盈利能力

本次交易完成后，公司将尽快完成对标的资产的整合工作，并加强内部管理，从日常经营等各个方面进一步推进标的资产的“降本增效”，提升渝涪高速的经营效益。同时，公司还将合理运用各种融资工具和渠道，严格控制资金成本，提

高资金使用效率，在保证满足公司业务发展资金需求的前提下，深化对公司日常经营和资金运用的有效管控，提升公司整体的经营效率和盈利能力。

2、进一步优化公司治理结构，强化公司持续发展的制度保障

本次交易后，公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等法律、法规和规范性文件的要求，持续优化公司治理结构，确保董事会能够按照公司章程的规定行使职权、做出科学决策，保障独立董事独立履行职责，股东充分行使股东权利，保护公司尤其是中小投资者的合法权益，为公司的持续发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

3、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会发布的《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》的要求，为完善公司利润分配政策，增强利润分配的透明度，保护公众投资者合法权益，公司已在公司章程中对利润分配政策尤其是现金分红、保护中小投资者利益等内容进行了明确规定。为建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制度性安排，保证利润分配政策的连续性和稳定性，公司还根据相关法律法规的要求制定了《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016年度-2018年度）股东回报规划》。

公司将严格执行公司章程和《重庆路桥股份有限公司未来三年（2016年度-2018年度）股东回报规划》中明确的利润分配政策，并在公司业务发展过程中不断进行完善，从而给予投资者合理回报，保障股东特别是中小股东的合法利益。

五、上市公司董事、高级管理人员、国信控股关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

根据中国证监会《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）的要求，上市公司董事、高级管理人员承诺将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。若本次重组完成当年公司扣除非经常性损益后的基本每股收益或稀释每股收益低于上年度，导致公司即期回报被摊薄，上市公司董事、高级管理人员承诺：

（一）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公司利益；

（二）对职务消费行为进行约束；

（三）不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

（四）未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（五）未来公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

同时，上市公司控股股东国信控股承诺：“本公司及本公司直接或间接控制的除重庆路桥及其控股子公司以外的公司：

（一）不越权干预上市公司经营管理活动；

（二）不侵占上市公司利益；

（三）本公司将切实履行就本次重组标的资产做出的业绩承诺及承诺业绩无法完成时的补偿责任；

（四）本公司将督促上市公司切实履行填补回报措施。”

六、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易提出的填补每股收益措施的内容符合相关法律法规与规范性文件的要求，且上市公司董事、高级管理人员以及控股股东均就切实履行相关措施出具了承诺，该等措施合理可行。

（以下无正文）

（此页无正文，为《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于重庆路桥股份有限公司对即期回报摊薄情况预计的合理性及填补即期回报措施以及相关承诺的核查意见》之盖章页）

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

年 月 日