

希格玛会计师事务所(特殊普通合伙)

Xigema Cpas(Special General Partnership)

关于对新疆北新路桥集团股份有限公司 反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

由新疆北新路桥集团股份有限公司（以下简称“北新路桥”、“公司”）转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192715 号）已收悉，我们会同中国银河证券股份有限公司（以下简称“财务顾问”、“银河证券”）、北京卓信大华资产评估有限公司（以下简称“评估师”、“卓信大华”）以及上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”、“锦天城律师”）等中介机构，对贵会提出的问题进行了认真研究，根据反馈意见的要求，现回复如下：

问题 4、申请文件显示，1)渝长高速复线投资预算约 82.59 亿元，全长 52.784 公里。公开资料显示，原渝长高速总投资约 30 亿元。2)渝长高速复线项目批准开工日期为 2017 年 5 月 10 日，批准工期为 42 个月，渝长高速复线项目应在 2020 年底完成施工。截至 2019 年 8 月 31 日渝长高速扩能项目建设进度为 56.40%，目前项目建设有序推进。3)渝长高速扩能改造工程预计 2020 年完工，在 2020 年底运营通车，后续仍需进一步加大资金投入。请你公司：

1) 结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素，并对比同类高速公路，补充披露渝长高速复线投资预算合理性，与原渝长高速投资金额差异较大的合理性，与其他同类高速公路是否存在重大差异。

2) 对比同行业公司其他建设进度口径，补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异，最新建设进度情况是否符合建设计划与预期，是否存在不能按时完工的风险。

3) 补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响。

4) 结合标的资产现有资本金情况，补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求，有无相应风险应对措施。

5) 如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，请补充披露：北新渝长是否需额外借款或融资，如是，请说明资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合渝长高速复线公里数、桥隧占比、设计速度、服务站个数、地理位置、施工难度、施工成本变化等因素，并对比同类高速公路，补充披露渝长高速复线投资预算合理性，与原渝长高速投资金额差异较大的合理性，与其他同类高速公路是否存在重大差异。

（一）渝长高速复线投资预算

2017年3月29日，北新渝长取得了《重庆市交通委员会关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》（渝交委[2017]33号），渝长高速扩能项目概算总投资为82.59亿元，其中：建筑安装工程费56.39亿元、土地征用及拆迁补偿16.5亿元、建设项目管理费1.46亿元、项目前期费用1.08亿元、建设期贷款利息7.16亿元。

（二）与原渝长高速投资金额差异较大的合理性

渝长高速扩能项目与原渝长高速项目的投资项目的成本差异原因如下：

1、主要结构物工程数量不同

（1）原渝长高速项目基本情况

原渝长高速公路起点为沙坪坝区上桥，终点长寿区桃花街，全长85.359公

里（2010年重庆市政府回购19.16公里后余66.20公里）。其中童家院子至唐家沱13公里（城市外环段）为六车道，整体式路基宽31.5m。唐家沱至桃花街路段53.20公里为双向四车道，整体式路基宽25.5m，分离式路基宽度12.5m。全线采用沥青混凝土路面，全线按高速公路山岭重丘区标准设计，共建有特大桥1座、大桥23座、中桥43座，单向1.5公里以上的隧道2座。该高速公路于1997年开工建设，2000年4月全线建成通车。设计速度80公里/小时。

（2）渝长高速扩能项目基本情况

渝长高速扩能项目起于江北区复盛镇内原渝长高速复盛互通，终点以长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连，全线6车道，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区共四个区，全长52.784公里，其中桥梁17571米/62座；隧道3650米/3座；分离式立体交叉1处，互通式立体交叉8处，服务区1处，按双向六车道高速公路标准设计，路基宽度33.5米，设计速度100公里/小时。

渝长高速扩能项目主要结构物有：线路全长52.784公里，桥隧占比40.31%，互通式立体交叉8处，服务区1处，特大、大中桥梁总长17613m/62座，其中特大、大桥16988m/54座，中桥625m/8座；隧道总长5426m/3座，占建设里程的10.189%，长隧道5046m/2座，短隧道380m/1座。全线6车道。设计速度100公里/小时。

（3）两项目主要结构物差异

项目	原渝长高速	渝长高速扩能改造项目
公里数（公里）	66.20	52.784
设计时速（公里/小时）	80	100
车道数	童家院子至唐家沱13公里（城市环线段）为六车道，其余为四车道	全线6车道
路基宽度（米）	25.5	33.5
桥隧占比	20%	40.31%
服务站个数	1对	1对

2、地理位置差异

（1）原渝长高速

渝长高速公路为国家高速公路 7918 网中沪渝高速公路的一段，起于沙坪坝区上桥，止于长寿区桃花街，全长 85.359 公里（2010 年重庆市政府回购 19.16 公里后余 66.20 公里）。其中，童家院子至唐家沱 13 公里为双向六车道，其余路段为双向四车道，设计车速 80 公里/小时。线路走向的主要控制点为：G50 江北互通、绕城东、复盛镇、箭沱湾、洛碛镇、晏家镇、古佛镇、长寿桃花街。

渝长高速是长寿区对外公路联系的主要通道。渝长高速交通地位重要，是沪渝高速（G50）至重庆长途干线通道（国家层面），也是长寿、梁平、万州、云阳、奉节、巫山等区县通往重庆主城的唯一通道（市域层面），同时是主城与新兴城区（龙盛）交流沟通的重要通道（主城层面）。

（2）渝长高速扩能项目

渝长高速扩能路段位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。根据重庆市发展和改革委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目核准的批复》（渝发改交[2016]966 号），渝长高速复线起点位于江北区复盛镇境内原渝长高速复盛互通，与绕城高速公路相接；穿明月山至江北区五宝镇、御临河至箭沱湾，设箭沱湾枢纽互通与三环高速合川至长寿段和南川至两江新区高速公路相连，设三林桥枢纽互通与渝长高速公路相连，向东经洛碛镇至沙溪设沙溪枢纽互通与渝长高速、G319 相连，下穿渝万、渝利铁路，沿明月山东麓至八颗镇，沿长寿城区规划区以北设长寿北枢纽互通与沪渝高速公路梁长段相连。线路走向的主要控制点为：复盛互通、复盛镇、明月山隧道、五宝镇、箭沱湾、洛碛镇、沙溪镇、八颗镇、新市镇、长寿天桥村。

渝长高速公路扩能改造工程项目的实施将极大改善渝涪高速交通拥堵状况，可与二环线（绕城高速）、三环线（外环高速）、沿江高速（至涪陵段）、沿江高速长寿支线（至长寿段）构成项目区与外部联络的快速高速公路网。渝长高速扩能工程在路线起点与绕城高速衔接，终点接沪渝高速（梁平至长寿段），途中与三环线、渝涪高速、国道 G319、省道 S102 线及其他城镇公路、通村公路相交。

3、施工难度不同

渝长高速扩能改造项目由于桥隧比高于原渝长高速，在很大程度上增加了施工难度，如两江隧道出现瓦斯、溶洞等不良地质状况；唐家嘴隧道下穿三条铁路，控制指标非常严格；御临河特大桥为涉水桥梁，采用挂篮施工连续刚构；全线采用桥梁形式多处上跨运营铁路，其中新房子特大桥采用挂篮施工连续刚构上跨渝怀铁路。

由于当前经济环境较 20 年前发生翻天覆地的变化，渝长高速扩能改造项目征地拆迁难度巨大。一是规划干扰大，制约因素多；项目沿线基本属于经济比较发达区域，主要受到两江新区龙盛片区、江北区五宝镇规划、渝北区洛碛镇规划、长寿区城市规划。二是沿线走廊带与铁路重叠，高压线、气管密集，交叉干扰大；与本项目相关的铁路总共有 6 条（7 处 12 次交叉）：渝怀铁路、渝怀铁路复线、渝利铁路、渝万铁路、重庆至长寿化工园区疏散线、铁路东环线，高压铁塔分布密集，其中：500Kv 的有一条，220Kv 和 110Kv 高压走廊有数十条，气管分布也非常密集，交叉干扰大。三是路网关系复杂，节点处理难度大；项目与城市快速路-疏港大道、绕城高速公路、三环高速公路、南川至两江新区高速公路、老渝长高速公路多次相接，交通流转换复杂。四是人均耕地少，用地矛盾突出，征地拆迁难度大；同时，渝长高速复线项目经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，四个区的基本农田面积均较少，用地成本相对较高。

4、项目各项成本不同

原渝长高速公路于 1997 年开工建设，于 2000 年 4 月全线建成通车。渝长高速扩能项目于 2017 年 5 月开工建设，计划 2020 年底建成通车。两个项目建设年代相距近 20 年，税收、物价、人力成本、材料成本、管理成本等均有较大差异。

（1）区域 GDP 及人均可支配收入

年份	1996	2000	2005	2010	2016	2017
GDP 总额（亿元）	1,315.12	1,791.00	3,486.22	7,983.77	17,740.59	19,500.27
人均 GDP（元）	4,575.00	6,274.00	12,470.00	27,800.00	58,502.00	63,689.00
城镇常住居民人均可支配收入（元）	5,023.00	6,152.00	9,700.00	16,032.00	29,610.00	32,193.00

数据来源：重庆统计年鉴。

由以上数据可知，2017年重庆市人均GDP是1996年的13.92倍，2017年城镇常住居民人均可支配收入是1996年的6.41倍。人民生活水平的提高，导致拆迁成本上升较快，是两条高速公路造价存在差异的因素之一。

(2) 建筑行业材料价格持续走高

公司项目所属行业为建筑业，近几年行业主要材料价格持续走高，如钢材、水泥、主材砂石、运输、征地拆迁、地价等成本均有较大幅度提升。

尤其是砂石材料，作为建筑业最重要的原材料之一，广泛应用于房屋、道路工程等建设和混凝土生产，也是我国目前开采量最大的矿产资源。每年，我国砂石骨料的用量高达200亿吨，差不多占到全球一半。近几年，为了严防非法采砂，保护生态环境，长江干道及沿线各水域都加强了采砂管理，这使得砂石的供应量总体下滑，价格因此出现了上涨。

(3) 人力成本

重庆市 1997-2017 社平工资标准

执行年	1997	2000	2005	2010	2016	2017
年收入（元）	5375	6300	14357	30965	62091	67386
月收入（元）	448	459	1196	2580	5175	5616

根据重庆市历年社平工资标准（如上表），可知2017年的年收入是1997年的12.54倍，人力成本增长较快。

(4) 政策因素

近年来，国家对环保、劳动保护、工程质量等监管要求较高，使得在相关方面的投入比23年前渝长高速的投入高出许多。

综上，原渝长高速项目1997年开工，据今已有23年。所以原渝长高速项目与渝长高速扩能项目的原材料成本无论从设计标准、工料机成本、土地价格、征拆价格、环保要求等均有较大差异。因此，两个项目投资成本差异较大，具有合理性。

(三) 与其他同类高速公路不存在重大差异

因数据的可获得性较差，选取了上市公司在重庆市范围内建设的其他高速公路项目进行比较。

项目	渝长高速扩能项目	重庆巫溪至巫山高速公路巫山至大昌段白泉隧道工程项目	合川双槐至钱塘高速公路
公里数（公里）	52.784	14.932	28.989
设计时速（公里/小时）	100	80	100
车道数	双向 6 车道	双向 4 车道	双向 4 车道
路基宽度（米）	33.5	24.5	26
桥隧占比（%）	31.8	70.78	18.82
服务站数量	1 对	0	0
总投资（亿元）	88.06	24.37	32.49
其中：拆迁成本（亿元）	18.46	1.3	5.41
建安成本（亿元）	54.55	19.10	22.32

经过对比其他同类高速公路主要情况，不同的高速公路项目由于地理位置不同，途经区域不同，工程造价存在一定差异。因此，渝长高速扩能改造工程预算具有合理性，不存在重大差异。

二、对比同行业公司其他建设进度口径，补充披露标的资产建设进度与同行业可比项目是否存在重大差异，最新建设进度情况是否符合建设计划与预期，是否存在不能按时完工的风险。

（一）标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异

同行业可比上市公司在建工程建设进度披露口径如下：

同行业可比上市公司	在建工程的建设进度披露口径	引用来源
深高速	形象进度	2019 年半年度报告
山东高速	形象进度	2019 年半年度报告
粤高速	形象进度	2018 年年度报告

同行业上市公司深高速、山东高速和粤高速披露在建工程建设进度时主要使用工程形象进度口径。为了更全面反映工程实际进度情况，本报告书使用完成投

资额进度、工程形象进度和完工进度三种口径进行披露。因此，标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异。

（二）最新建设进度情况符合建设计划与预期

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目形象进度详细情况为：1、路基工程：全线的路基工程已完成 87.95%；2、桥梁工程：已完成 75.51%，主要是全线的梁场建设完成 100%，桩基完成 97%，墩柱完成 75%，T 梁预制完成 54.43%（2053 片），T 梁架设完成 38.25%（1447 片）；3、隧道工程：已完成 82.93%，主要是全线 3 座隧道，其中回龙寺隧道已贯通，唐家嘴隧道即将贯通（右幅已贯通，左幅剩余约 10 米即将贯通）、两江隧道计划 2020 年 1 月贯通；4、路面工程：已完成试验段铺设工作；5、绿化工程：全线绿化已全面施工，已完成边坡绿化 40%；6、房建、交安和机电工程：驻地建设已完成验收，正在做前期施工准备工作。渝长高速复线完工进度为 55.33%，为累计实际结算成本 31.20 亿元占建筑安装工程总成本 56.39 亿元（为建筑安装工程费、机电设备购置费与工程建设其他费用第一项土地征用及拆迁补偿费中临时占地费用之和）的比例。

自 2017 年 5 月至 2019 年 11 月，渝长高速扩能改造工程已施工 30 个月，占总工期 42 个月的比例为 71.43%。由于前期主城区（江北、渝北、长寿）征地拆迁难度较大，施工时间较长；后续的机电、交安、房建工程及路面施工，可以平行作业，相应的建设项目使用工期时间有所缩短。按照工程进度与工期对比来看，最新建设进度符合建设计划与预期。

（三）不能按时完工的风险

为确保通车目标实现，2019 年初渝长公司确定年度进度计划目标是除重点工程在 2020 年 5 月完工外，其他土建工程于 2020 年春节前全部完工，目前工程进度按计划推进中，未出现工期大幅滞后的情形。针对制约工期的重点工程，渝

长公司委派专人负责和配合参建单位抓落实，制定施工计划，跟踪每个节点施工任务的日完成情况，督促监理单位和总承包部把好安全和质量关，做好日常协调工作，确保征拆、物资（材料、设备、资金等）及时解决，实现节点目标进度可控。结合目前实际工程进展，基本按照年初计划有序推进，预计可以按期完工，因此，公司能够按照合同约定于 2020 年底前完工通车。

北新渝长严格按《特许经营权合同》组织施工，加强建设进度管理，确保北新渝长高速复线如期通车。2017 年，北新渝长获得重庆市 2017 年度高速公路建设施工技能竞赛优秀组织奖（渝交委路〔2017〕113 号）。2018 年，北新渝长计划合同部被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出班组”，同时北新渝长总工程师被评为“2018 年度重庆市交通行业劳动竞赛成绩突出个人”（渝交发〔2019〕10 号）。优秀的施工团队和工程管理人员为渝长高速扩能项目按期按计划完工提供了保障。

根据工程施工进度和施工安排，除不可抵抗的意外因素，如自然灾害等，渝长高速扩能工程不存在不能按时完工的风险。

三、补充披露渝长高速扩能项目未能按时完工对相关路段收费期及标的资产盈利能力可能产生的影响

（一）对相关路段收费期的影响

根据《BOT 特许经营权协议》“第 2 条特许经营期”之“第 2.02 特许经营期”之“（2）收费期不随准备期、建设期缩短而延长；但因乙方原因造成建设期延长或未经甲方批准因乙方开工日延期导致交工期延误的，延长的建设期或延迟交工期将相应抵扣收费期，并且甲方有权对乙方进行违规处罚；如因甲方违反协议或者项目范围变动或者为保护在建设用地区域内发现的重要历史文物或者不可抗力原因造成准备期、建设期延长，且甲方已经批准，则收费期维持投资人投标的收费期不变。”

因此，若因北新渝长原因，项目若不能按时完工，可能存在交付罚款以及收费期缩短的风险，会导致增加项目的成本并影响项目的盈利能力。若因重庆市交通委员会或不可抗力原因，则不会对盈利能力产生影响。

（二）对标的资产盈利能力的影响

在其他条件不变的情况下，假设工程施工延期一季度、延期半年情况下，收益法预测 2021 年营业收入和净现金流量影响情况如下：

单位：万元

项目	评估报告预测值	延期一季度预测值	延期半年预测值
营业收入	55,121.32	41,340.99	27,560.67
净利润	-928.76	-1,030.14	-1,212.40
净现金流量	19,526.43	2,259.75	-9,948.87
净现金流量降幅	-	-88.43%	-150.95%
2019 年 3 月 31 日收益法的股权价格	126,400.00	121,600.00	117,200.00

经测算，在不考虑其他因素影响情况下，延迟通车一季度、延迟通车半年对预测期 2021 年净现金流量影响分别为-88.43%、-150.95%，对以后期间盈利能力影响较小。根据评估报告收益法结果，在其他条件不变的情况下，假设工程延期一季度以及半年的净资产评估值净值分别为 121,600.00 万元、117,200.00 万元，均不低于本次交易的资产基础法下评估结论 108,170.97 万元。

四、结合标的资产现有资本金情况，补充披露如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求，有无相应风险应对措施。

（一）如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，是否构成对特许权协议的实质违约，会否违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

1、不会构成对特许权协议的实质违约

经查询，重庆市交通委员会与建工集团签署的《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》第 4 款约定：“本项目的资本金为项目投资总额的 20%，即人民币（大写）壹拾柒亿肆仟肆佰贰拾肆万元（¥17.4424 亿元）（最终项目资本金额以竣工决算批复投资额为基数计算）”。

《渝长高速公路扩能改造工程 BOT 项目特许权协议》第 7.01 条 融资方式和

批准约定：“(3) 在项目建设期间，由于物价上涨、征地拆迁费用上涨等原因造成项目总投资增加的，投资人应相应增加项目资本金”。

除上述相关的关于投资金额的约定，特许权协议中其他条款中并未约定如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算的相关违约责任。

2、不违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求

《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》第二条规定：“在投资项目的总投资中，除项目法人（依托现有企业的扩建及技术改造项目，现有企业法人即为项目法人）从银行或资金市场筹措的债务性资金外，还必须拥有一定比例的资本金。投资项目资本金，是指在投资项目总投资中，由投资者认缴的出资额，对投资项目来说是非债务性资金，项目法人不承担这部分资金的任何利息和债务；投资者可按其出资的比例依法享有所有者权益，也可转让其出资，但不得以任何方式抽回。

本通知中作为计算资本金基数的总投资，是指投资项目的固定资产投资与铺底流动资金之和，具体核定时以经批准的动态概算为依据”。

《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》第一条规定：“各行业固定资产投资项目最低资本金比例按以下规定执行。城市和交通基础设施项目：城市轨道交通项目由 25%调整为 20%，港口、沿海及内河航运、机场项目由 30%调整为 25%，铁路、公路项目由 25%调整为 20%……”。

经核查，目标公司北新渝长认缴的注册资本为 174,424 万元，符合《渝长高速公路扩能改造工程项目投资协议》的约定，符合《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求。

（二）相应风险应对措施

根据重庆市交通委员会《关于重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速公路扩能）项目初步设计概算的批复》渝交委路〔2017〕33 号，渝长高速扩能项目初步设计概算核定为 88.06 亿元（含建设期贷款利息 7.59 亿元），扣除增值税后为 82.59

亿元。建设过程中严格按照重庆市交通委员会批复的施工图设计方案进行施工。

由于渝长高速复线尚未建设完成，存在投资额超出设计概算的可能。根据《重庆市公路工程造价管理实施细则》渝交委路〔2017〕129号，“第二十四条，由于价格上涨、定额调整、征地拆迁、贷款利率调整等因素需要调整设计概算的，应当向原初步设计审批部门申请调整概算。原初步设计审批部门应当进行审查。未经批准擅自增加建设内容、扩大建设规模、提高建设标准、改变设计方案等造成超概算的，不予调整设计概算。由于地质条件发生重大变化、设计方案变更等因素造成的设计概算调整，实际投资调增幅度超过静态投资估算10%的，应当报项目可行性研究报告审批或者核准部门调整投资估算后，再由原初步设计审批部门审查调整设计概算；实际投资调增幅度不超过静态投资估算10%的，由原初步设计审批部门直接审查调整设计概算。”

若渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，将按照上述规定，根据实际情况向可行性研究报告审批部门、原初步设计审批部门申请调整概算，获得批复后办理工程结算。

五、如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，请补充披露：北新渝长是否需额外借款或融资，如是，请说明资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响。

（一）如渝长高速复线建设总造价发生重大变化，北新渝长可以额外借款或融资

如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，根据超过概算金额的大小，北新渝长可以使用自有资金或额外融资对标的公司进行投资。若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得借款。

（二）若额外借款或融资，其资金具体来源，相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响

1、资金具体来源

根据《特许权经营协议》第7.01条 融资方式与批准“(4)在特许经营期内，

乙方股权结构的变更，包括股权融资、债权融资或公路经营权有偿转让或乙方内部股权结构的调整等等，均应将融资方案（包括融资方式、资产评估结果、融资期等等）报请甲方批准。若未取得甲方的批准，乙方不得以项目进行融资活动”。

根据《银团贷款合同》第二十条 借款人的义务和责任“（十四）未经银团书面同意，借款人不得通过包括但不限于其他贷款、租赁、商业票据以及债务证券等方式实质性增加其债务融资”。

若进行额外融资，实际投资超过设计概算部分，在取得重庆市交通委员会与银团书面同意后，投资人将按相应比例增加项目资本金投入，同时标的公司对外融资取得银行借款。假设继续按照目前项目资金 20%的要求，最多可取得实际投资超过设计概算部分 80%金额的贷款。

2、相关借款对标的资产及交易完成后上市公司偿债能力的影响

（1）对标的资产的影响

假设按照投资金额超概算部分 80%增加银行借款，会相应增加标的资产的负债总额，增加在建工程的投资金额，会增加运营期的收费权折旧与摊销金额，进而会降低标的公司运营期的利润。由于目前渝长高速扩能改造项目尚在建设中，无法确定实际投资超概算部分的金额，因此无法予以量化。

（2）对交易完成后上市公司偿债能力的影响

假设按照投资金额超概算部分 20%增加项目资本金，绝对金额不会过大，交易完成后上市公司需要增加相应的投资金额。

截至 2019 年 9 月末，北新路桥存量货币资金余额为 36.86 亿元，北新路桥作为上市公司，制定了严格的集团资金管理制度，可随时调配存量货币资金使用，完全可以满足近期到期的债务资金需求；公司前期投资 BT 项目和房产项目的款项回收稳定，可用于各项资金的归还工作；公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模；从银行授信

情况来看，截至 2019 年 9 月末，公司尚未使用银行授信额度超过 75.88 亿元，公司发展至今未有不良记录，在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力，以上银行授信额度可随时使用；根据公司经营需求及对未来经济环境的判断，上市公司已注册公司债 6 亿元，后续根据公司的需求可随时发行。

综上所述，上市公司的资产规模、资金规模已经完全可以满足后期项目资本金的投入，履行投资金额超概算部分 20%增加项目资本金投资义务对其偿债能力不存在重大影响。

五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，标的资产建设进度口径与同行业可比项目不存在重大差异；最新建设进度情况符合建设计划与预期；除不可抗力因素外，不存在不能按时完工的风险；如渝长高速复线建设实际投资超过设计概算，不构成对特许权协议的实质违约，不违反《国务院关于固定资产投资项目试行资本金制度的通知》《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》等文件要求。

问题 7. 申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，北新渝长长期借款（以下简称银团贷款）总额 71.26 亿元，评估基准日已到位 33.38 亿元，剩余借款 37.88 亿元将于 2019 年 4 月至 2020 年陆续到位。2) 截至 2019 年 8 月 31 日，标的资产资产负债率 80.4%，速动比率为 0.26。3) 截至同期，上市公司资产负债率为 85.49%，流动比率为 0.63，本次交易完成后，2019 年 8 月末、2018 年末，公司负债总额分别较本次交易之前增长 19.16%、17.84%。请你公司：

1) 结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等，详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。

2) 补充披露标的资产银团贷款的还款安排，并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况，说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款需求。

3) 结合长期借款合同的主要内容，剩余借款资金到位是否存在前置条件和潜在义务，如补充担保、质押等，贷款资金使用是否受限，是否存在停贷风险，

是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

4) 结合同行业可比上市公司偿债能力指标, 补充披露是否存在重大差异, 及可能存在的债务风险, 并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合报告期内银行借款规模、高速公路后续投资计划、公司银行资信情况、借款资金用途、还款资金来源、到期还款情况、标的资产经营状况和现金流情况等, 详细分析本次交易对上市公司偿债能力及流动性的影响。

(一) 报告期内, 上市公司预计的到期银行债务和融资情况

1、截至 2019 年 8 月末, 公司银行借款总额 104.61 亿元, 其中高速公路项目贷款 64.23 亿元, 借款用途主要为高速公路项目建设; 流动资金贷款 40.38 亿元, 借款用途主要补充流动资金及大宗材料采购。

2019 年 9-12 月应偿还银行贷款合计 20.71 亿元。其中 2019 年 9-11 月已如期归还上述借款中 12.69 亿元, 12 月预计归还剩余 8.02 亿元, 公司将以存量货币资金归还。

2019 年以后到期的流动资金贷款, 公司现有的存量货币资金及经营活动现金流可以满足还款金额; 项目贷款特许经营权收入可以覆盖还款金额。

2、截止到 2019 年 8 月末, 北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 亿元, 而其中银行流动资金贷款额度为 24.66 亿元。北新路桥发展至今未有不良记录, 在各大金融机构具有良好的信誉和履约能力, 上述流动资金贷款额度可随时发放。

(二) 高速公路后续投资的具体计划

按照目前上市公司投资建设的高速公路工程进行测算, 未来还需对高速公路项目陆续投入约 18.98 亿元的资本金。其中, 广平高速投资建设项目资本尚需投入 11 亿元, 巫大高速投资建设项目尚需投入 1.48 亿元, 钱双高速投资建设项目尚需投入 6.5 亿元。按照工程进度及投资计划, 2020 年预计对高速公路投资建设项目投入资本金 9.58 亿元, 其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元, 巫大高

速投资建设项目需投入 1.48 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 2.6 亿元；2021 年预计投入建设项目资本金 7.45 亿元，其中广平高速投资建设项目需投入 5.5 亿元，钱双高速投资建设项目需投入 1.95 亿元，剩余资本金根据施工进度及相关计划分批投入。

（三）标的资产经营状况和现金流情况

标的公司主营业务为高速公路建设，主要资产为目前正在建设的重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目，在报告期内项目仍处于建设期，尚未形成经营现金流，主要的现金流均为投资流出和筹资流入相关的现金流，目前筹资的资金流基本能根据项目进度流入并满足基建的需求。项目预计于 2020 年底通车，完工后在收费期限内每年预计的现金流量净额能够覆盖贷款的还款安排。

（四）上市公司偿债能力情况

截至报告期末累计已签约未完工项目 122 个，项目金额 279.5 亿元，公司运营状态良好，在建或拟建的工程项目较多，并且仍在积极洽谈后续的工程项目，未来的经营现金流量能够得到有效的支撑。

截至 2019 年 8 月末，货币资金约 34.41 亿元，可随时调配存量货币资金 31.44 亿元；

为防范化解偿债风险，应对到期负债及生产经营中的不可控支出，公司采取以下融资措施：

1、截至 2019 年 8 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 87.12 亿元，本公司授信有效期为一年或者两年，授信到期前三个月左右开始重新办理授信业务，均可以正常完成授信工作，授信总量稳中有增，授信银行也在逐年增加，对于未来资金的使用会及时规划，灵活运用银行授信额度。

2、上市公司已注册公司债 6 亿元。用途为补充营运资金、偿还借款、资本金的投入。公司将根据实际需求和资金成本等因素，择机发行公司债券，以偿还有息债务，补充流动资金；

3、截至 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 亿元，公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模。

4、截至 2019 年 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 亿元，公司需缩短与业主、监理的计量周期，增强与业主的沟通，及时完成工程计量，并回收相应的计量款。

5、后续公司还将通过注册发行短融及超短融，资产证券化等直接融资方式，通过资本市场取得资金，进一步确保流动负债的按时支付。

通过分析，公司现有的货币资金存量及经营活动现金流基本上能够满足标的高速公路后续投资计划公司本金的投入及到期负债的偿还，并结合公司为有效规范防范风险，而采取的融资及筹措资金的措施，本次交易对公司偿债能力和流动性不会构成重大影响。

二、补充披露标的资产银团贷款的还款安排，并结合标的资产完工后在收费期限内每年预计的经营现金流量净额情况，说明标的资产自身产生的经营现金流量金额是否能够覆盖银团贷款的还款需求。

(一) 标的资产银团贷款的还款安排

银团贷款按合同约定的归还时间和金额归还，每个完整年度还本次数不少于两次，每次为该年度应还款额的一半，并按季度付息，具体还款计划以及预测的相应利息支出如下：

单位：万元

年份	本金	预测利息	年份	本金	预测利息
2020 年	1,000.00				
2021 年	2,000.00	34,819.40	2033 年	30,000.00	26,342.40
2022 年	2,000.00	34,721.40	2034 年	40,000.00	24,627.40
2023 年	5,000.00	34,549.90	2035 年	40,000.00	22,667.40

年份	本金	预测利息	年份	本金	预测利息
2024年	5,000.00	34,304.90	2036年	40,000.00	20,707.40
2025年	10,000.00	33,937.40	2037年	50,000.00	18,502.40
2026年	10,000.00	33,447.40	2038年	50,000.00	16,052.40
2027年	15,000.00	32,834.90	2039年	55,000.00	13,479.91
2028年	15,000.00	32,099.90	2040年	55,000.00	10,784.90
2029年	15,000.00	31,364.90	2041年	55,000.00	8,089.90
2030年	25,000.00	30,384.90	2042年	55,000.00	5,394.90
2031年	25,000.00	29,159.90	2043年	55,000.00	2,699.90
2032年	30,000.00	27,812.40	2044年	27,600.00	676.21
小计	160,000.00	389,437.30	小计	552,600.00	170,025.12
合计				712,600.00	559,462.42

(二) 标的资产自身产生的经营现金流量金额能够覆盖银团贷款的还款安排

根据评估报告收益法的预测数据，未来北新渝长经营活动现金流能够覆盖银团贷款各期还款金额，各特征年具体现金流情况如下：

单位：万元

项目	2021年	2026年	2031年	2036年	2041年
通行费收入	55,121.32	71,258.66	91,210.30	112,701.06	124,295.61
贷款本息	36,819.40	43,447.40	54,159.90	60,707.40	63,089.90
付现运营成本	2,692.72	3,476.78	5,173.26	5,793.23	6,105.89
当期税费影响	-3,917.23	-2,447.91	9,088.09	15,156.84	19,642.95
净现金流	19,526.43	26,782.39	22,789.05	31,043.59	35,456.87

注：1、净现金流=通行费收入-贷款本息-付现运营成本-当期税费影响；2、付现运营成本=运营成本+管理费用-折旧摊销金额+资本性支出；3、当期税费影响=税金及附加+所得税-当期可抵扣进项税。

从上表看，渝长高速复线投入运营期后，各年的现金流均为正数，不仅能够覆盖银团还款和自身经营，还能够为上市公司创造现金流。

三、结合长期借款合同的主要内容，剩余借款资金到位是否存在前置条件

和潜在义务，如补充担保、质押等，贷款资金使用是否受限，是否存在停贷风险，是否存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

（一）剩余借款资金到位的前置条件和潜在义务

1、长期借款合同的主要内容

根据《银团借款合同》的约定，标的公司长期借款合同主要内容如下表所示：

序号	借款人	贷款人	贷款额度	融资利率	贷款期限	担保人
1	北新渝长	中国工商银行股份有限公司重庆江北支行、中国银行股份有限公司重庆市分行、中国建设银行股份有限公司重庆市分行营业部、中国邮政储蓄银行股份有限公司重庆分行	71.26 亿元	2018 年 5 月 1 日前每笔提款利率为实际提款日基准利率下浮 10%；2018 年 5 月 1 日后每笔提款利率为实际提款日基准利率；每一利率调整日按同期同档基准利率调整	自合同项下第一笔贷款提款日起，至合同项下最后一笔贷款的还本日止，共计 28 年（含宽限期 3.5 年）	建工集团

2、剩余借款资金到位的前置条件和潜在义务

根据《银团借款合同》，在北新渝长正常履行合同义务的情况下，借款资金到位的前置条件是项目资本金应于贷款资金发放前同比例到位并投入使用，不存在影响剩余借款资金到位的其他前置条件和潜在义务。

《银团借款合同》关于提款的前置条件和潜在义务条款如下：

第六条“提款的先决条件”第（三）款“每次提款的先决条件”约定：“每次提款（包括首次提款）之前，在代理行向借款人和各贷款行书面确认借款人已满足下列所有条件后，借款人方可申请提款：1、借款人已向贷款人提交下列文件：（1）借款人最新年检合格的营业执照；（2）担保人最新年检合格的营业执照；（3）项目资本金已按本合同要求到位的证明文件；（4）项目实际进度与已投资额相匹配的证明文件；（5）采用贷款人受托支付的，借款人相关交易资料符合贷款人的要求；（6）自上次提款日后新签署的有关本项目的重大交易文件，以及应

银团的不时要求，随时提交的其他交易文件；（7）自上次提款日后新签署的有关本项目的全部保险文件以及借款人已履行相关保险合同或保险单项下义务的凭证；（8）对上一次提款款项中借款人自主支付的款项的使用情况说明（原件）；（9）借款人还须按代理行的合理要求，提交与本合同所述事项有关的其他文件。

2、担保合同已生效、并持续有效，且没有发生或可能发生不利于贷款人的事项。

3、借款人和担保人均没有违反本合同、担保合同约定的行为。”

第十条“项目资本金”约定：“（一）借款人保证本项目的项目资本金应于本合同项下贷款资金发放前同比例到位并投入使用。（二）借款人应在代理行开立银团贷款资本金账户，借款人保证将本合同签订后出资人缴付的项目资本金按时、足额汇入借款人在代理行开立的银团贷款资本金账户。”

第二十条“借款人的义务和责任”约定：“（一）借款人应将贷款资金用于本合同约定的用途；（二）借款人应按照本合同的约定提款.....（四）未经银团书面同意，借款人不得转让其在本合同项下的全部或部分权利或义务；（五）除本合同约定的担保外，未经银团事先书面同意，借款人不得为任何目的在其财产或权益上设置任何留置、抵押、质押或其他形式的担保物权；或者为任何目的为任何第三方提供任何形式的担保；（六）借款人转让其经营性资产的行为，应事先征得银团书面同意；（七）借款人如进行合并、分立、股权转让、股份制改造、体制改革和其他重大产权结构变动的，借款人应提前 30 天将有关变动方案通知贷款人，并征得银团的同意。上述变动方案不得损害贷款人在本合同项下的合法权益.....（九）本合同项下担保人的担保能力下降，或质押物的价值减少，借款人应在银团要求的限期内补足担保，并由有关各方依法签订有效的担保合同；（十一）未经银团事先书面同意，本项目建设期间内借款人不得从任何第三方融资；本项目经营期内，为本项目运营需要且经银团事先书面同意，借款人可以进行融资，并在同等条件下应优先向银团融资.....（十四）未经银团书面同意，借款人不得通过包括但不限于其他贷款、租赁、商业票据以及债务证券等方式实质性增加其债务融资”。

（二）贷款资金使用是否受限

根据《银团贷款合同》，贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设。

《银团贷款合同》关于贷款资金使用限制的具体条款如下：

第四条“贷款用途”约定：“（一）本贷款的用途只限于用于本项目建设。（二）借款人不得将本贷款款项用于本合同规定用途之外的其他任何用途，如借款人违反本项规定，除按照挪用贷款罚息利率计付利息外、银团有权按照中国人民银行的有关规定和本合同约定追究借款人责任”。

（三）不存在停贷风险

根据《银团贷款合同》，当借款人发生违约事件时，银团有权就违约事件作出处理，并采取中止发放贷款等措施。

《银团贷款合同》具体条款如下：

第二十七条“借款人的违约事件及其处理”第（一）款约定：“借款人发生如下任一情形，即构成违约事件：1、借款人没有按照本合同的约定按时足额支付到期应付的任何款项；2、借款人或担保人没有按照本合同的约定落实担保措施；3、借款人或担保人在本合同或者相应担保合同中作出的陈达和保证被证明是不真实、不准确或者具有误导性的；4、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金；5、借款人未按本合同约定用途使用贷款资金，或采取化整为零方式规避贷款人受托支付；6、借款人或担保人没有按照本合同条款或者相应担保合同的条款履行或遵守任何其他义务；7、借款人没有清偿到期应付的任何债务；8、借款人的任何债权人宣布借款人的任何负债在原约定的到期日前提前到期应付，且总金额达到或超过人民币 1000 万元，或者借款人与其任何债权人开始就任何负债进行延期偿付等债务重组安排，且总会额达到或超过人民币 1000 万元，或者借款人全面停止或者中止对其债权人的支付，或在债务到期时无能力或者承认无能力偿付其债务，或者宣称其将不会履行到期债务；9、借款人或担保人进入任何停业，解散，清算，破产，重整，和解，整顿或类似法律程序；10、借款人的总计市场价值达到或超过人民币 30000 万元的资产被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施；11、担保人发生相应担保合同中规定的任一违约事件；12、借款人信用状况下降；13、本项目进度落后于资金使用进度；14、借款人申贷文件信息失真；15、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况；16、借款人违反本合同的其他约定。”

经核查，截至反馈意见回复出具之日：

1、根据《银团贷款合同》的还款计划，借款人第一笔还款义务在 2020 年 11 月。因此，北新渝长未发生上述第 1 项违约事件。

2、2016 年 12 月 21 日，建工集团作为保证人已按照《银团贷款合同》的约定与贷款人签署《银团保证合同》，由建工集团对《银团贷款合同》项下全部债务提供连带责任保证。因此，北新渝长未发生上述第 2 项违约事件。

3、报告期内，北新渝长已获得银团发放的共计 37.79 亿元的贷款，北新渝长在《银团贷款合同》以及建工集团在《银团保证合同》中作出的陈述和保证不存在被证明是不真实、不准确或者具有误导性情形，北新渝长申请贷款的文件不存在信息失真。因此，北新渝长未发生上述第 3 项、第 14 项违约事件。

4、根据《银团贷款合同》约定，借款人申请提款应提请向代理行提交提款申请书，对于单笔提款超过 500 万元的贷款资金支付，均采用贷款人受托支付，代理行在审核借款人提交的资金支付依据后，贷款人将贷款资金直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。报告期内，借款人单笔提款均超过 500 万元，提款资金均采用受托支付的方式由贷款人直接支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。因此，北新渝长未发生上述第 4 项、第 5 项违约事件。

5、借款人北新渝长已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，保证人建工集团尚无须承担《银团保证合同》项下任何保证责任。因此，北新渝长未发生上述第 6 项、第 11 项、第 16 项违约事件。

6、北新渝长的主要债务即为《银团贷款合同》项下正在履行的各笔借款，未发生逾期偿付的情形，银团各贷款行也未要求提前还款；此外，根据核查，北新渝长正在履行的重大业务合同也未发生逾期支付合同价款的违约行为。因此，北新渝长未发生上述第 7 项、第 8 项违约事件。

7、北新渝长、建工集团均不存在破产、解散、清算以及其他根据现行有效法律、法规、规范性文件和其章程规定需要终止的情形，也未进入相关法律程序。因此，北新渝长未发生上述第 9 项违约事件。

8、北新渝长的主要资产即为在建工程渝长高速复线项目，相关资产未被查

封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施。因此，北新渝长未发生上述第 10 项违约事件。

9、根据希格玛出具的希会审字（2019）3358 号《审计报告》的记载，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长期末银行存款余额为 45,419,538.84 元，净资产为 997,424,000 元；北新渝长的主要资产未被查封、冻结、扣押、执行、征收、没收或被采取其他类似措施；北新渝长也未涉及 100 万元以上的诉讼、仲裁或重大行政处罚。因此，北新渝长未发生上述第 12 项违约事件。

10、截至 2019 年 8 月 31 日，渝长高速扩能项目建设进度为 56.40%，北新渝长已申请 37.79 亿元的贷款，占银团贷款总额度的 53.03%，项目建设进度未落后于资金使用进度。因此，北新渝长未发生上述第 13 项违约事件。

11、借款人、担保人发生其他任何重大不利影响的事件或情况。因此，北新渝长未发生上述第 15 项违约事件。

基于上述，借款人北新渝长均已履行《银团贷款合同》项下约定的借款人应履行的义务和责任，未发生可能导致银团采取中止发放贷款等措施的违约事情。

此外，根据《银团贷款合同》，在北新渝长正常运营，未发生违约事件，能够履行项目资本金于贷款资金发放前同比例到位并投入使用等贷款人义务的情况下，贷款人有义务按时、足额发放贷款。

《银团贷款合同》具体条款如下：

第十九条“贷款人的义务和责任”第（一）款约定：“贷款人的义务：.....4、按照本合同约定承担贷款义务，按照、代理行的通知按时、足额发放贷款.....6、未经是银团会议表决通过，贷款人不得拒绝发放、停止发放或提前收回全部或部分贷款，任何贷款人违反本款规定，因此而产生的对借款人或担保人的违约责任由其自行承担，同时银团会议有权决定将违反本款规定的贷款人尚未发放的贷款承诺额予以强制性取消，银团会议决定取消违约贷款人尚未发放的贷款承诺额的，该部分贷款承诺额由其余各贷款人按比例承诺并按合同约定予以发放，其他贷款人因此受到的损失，由违反本款规定的贷款人予以赔偿。7、贷款人不得于本合同和本合同项下担保合同之外在相互间或与借款人、担保人间达成与本合同相关

的任何形式的任何约定或承诺，不得单独接受借款人、担保人或任何其他方提供的任何形式的其他担保，不得违反本合同的约定为借款人开立银团贷款账户等主要账户。贷款人违反本款规定已经达成的任何约定和承诺或已经实施的任何行为均为无效，由此而产生的全部法律责任均由其自行承担，其他贷款人因此而受到损失的，有权要求其予以赔偿。”

基于上述，截至反馈意见回复出具之日，不存在停贷风险。

（三）不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形

本次交易购买的标的资产为北新渝长的 100% 股权，北新渝长主要负债系为渝长高速复线建设所借银团贷款所形成的长期借款，依附于股权存在。渝长高速建成通车后将产生稳定的现金流，能够覆盖银团贷款的还款安排，本次交易是上市公司基于标的资产未来良好的盈利能力进行的。本次交易完成后，建工集团继续作为担保人承担连带责任保证担保，不会解除《重庆渝长高速公路扩能项目人民币柒拾壹亿贰仟陆佰万元资金银团贷款保证合同》下的保证责任。本次交易的目的是发挥产业并购协同优势，增进上市公司持续经营能力、减少关联交易、避免潜在同业竞争，不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形。

四、结合同行业可比上市公司偿债能力指标，补充披露是否存在重大差异，及可能存在的债务风险，并补充披露上市公司应对债务风险的控制措施及其有效性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

（一）偿债能力指标处于行业合理水平，不存在重大差异

上市公司对同行业上市公司 2019 年 9 月 30 日的偿债能力指标进行了分析，具体情况如下：

单位：亿元

公司名称	资产负债率	流动比率	速动比率
龙建股份	88.97%	1.06	0.55
合肥城建	86.25%	1.26	0.35
四川路桥	82.79%	1.13	0.57
山西路桥	86.69%	0.35	0.35
浙江交科	73.62%	1.08	0.51
平均	83.66%	0.98	0.47

公司名称	资产负债率	流动比率	速动比率
北新路桥	85.78%	0.98	0.63

数据来源：各上市公司 2019 年 3 季报。

经过与同行业对比分析，公司资产负债率比可比上市公司略高，但不是最高水平，主要是近几年上市公司投资的工程项目处于大规模建设时间，存在较大的融资需求，未来随着投资项目逐渐投入运营，资产负债率会有所下降；流动比率与可比上市公司流动率接近，基本保持一致；速动比率与可比上市公司同行业平均水平基本持平，不存在重大差异。

公司所处的公路交通基础设施建设行业是“资金+技术”密集型行业，对资金的需求量大；此外，近年来公司积极稳妥选择投融资建设项目，以投资拉动项目建设，进一步加大了对资金的需求。

（二）可能存在的债务风险

1、市场竞争加剧，款项回收不及预期，导致短期流动性风险

国内路桥工程施工市场竞争日趋激烈，除了特大型、全国性建筑企业和各省、市、自治区国有或股份制从事公路工程施工的企业以外，民营企业为代表的公路工程施工企业不断加入。目前上市公司工程施工需要垫付部分资金，若未来市场竞争加剧，回款变慢，可能带来短期偿债能力风险。

2、项目建设进度不及预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加

近年来，公司逐步从传统的工程施工转变为“投资建设+工程施工”的模式。若未来公司投资的建设项目进度或效益达不到预期，经营结果无法实现，偿债能力风险增加。

3、银行贷款到期无法续贷风险

上市公司融资来源主要靠银行贷款。截至 2019 年 8 月末，公司银行借款总额 104.61 亿元，其中高速公路项目贷款 64.23 亿元，流动资金贷款 40.38 亿元。若未来银行流动性收紧，公司资金可能面临无法续期贷款风险。

（三）上市公司应对债务风险的控制措施

为防范化解偿债风险，应对到期负债及生产经营中的不可控支出，公司采取以下控制措施：

（1）截止到 2019 年 9 月末，北新路桥尚未使用银行授信额度 75.88 亿元，本公司授信有效期为一年或者两年，授信到期前三个月左右开始重新办理授信业务，均可以正常完成授信工作，授信总量稳中有增，授信银行也在逐年增加，对于未来资金的使用会及时规划，灵活运用银行授信额度。

（2）公司已注册公司债 6 亿元。用途为补充营运资金、偿还借款、资本金的投入。公司将根据实际需求和资金成本等因素，择机发行公司债券，以偿还有息债务，补充流动资金；

（3）截止 2019 年 8 月末，公司 1 年期以上账龄的应收账款余额为 10.07 亿元，公司为了解决应收账款的回收工作，采用多种举措加大应收款项的清收力度。公司已把应收款项的清欠工作纳入薪酬考核体系，落实专人负责制，制定奖惩措施，采取应收款项与经济效益挂钩，依据清欠的难易程度进行清账提成的办法，对账龄较长无法及时收回的债务，公司拟采取法律途径强制执行。通过清欠资金支付债务，降低融资规模。

（4）截止 2019 年 8 月末，公司存货中的已完工未结算金额 16.66 亿元，公司需缩短与业主、监理的计量周期，增强与业主的沟通，及时完成工程计量，并回收相应的计量款。

（5）后续公司还将通过注册发行短融及超短融，资产证券化等直接融资方式，通过资本市场取得资金，进一步确保流动负债的按时支付。

综上所述，公司现有的偿债能力指标符合施工行业的行业特征，应对债务风险的控制措施，能够有效的应对可能存在的偿债风险。

五、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，银团贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设；后续借款资金的提款，北新渝长除按照约定应于《银团贷款合同》项下贷款资金发放前将注册资本金同比例汇入其在代理行开立的银团贷款资本金账户并投入使用外，不存在如补充担保、质押等前置条件和潜在义务，不存在停贷风

险；本次交易不存在控股股东将大额负债和潜在义务转移到上市公司的情形；结合合同行业可比上市公司偿债能力指标，不存在重大差异。

问题 8. 申请文件显示，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长账面在建工程 46.58 亿元，其中利息资本化 2.23 亿元。在建工程主要包括建筑工程、土地征用及拆迁补偿费、利息资本化、监理费用、咨询费用和北新渝长运营费用等。请你公司：

1) 结合银行借款使用计划、建设进展、在建工程确认的会计政策等，补充披露报告期内标的资产利息资本化金额、会计处理及其合规性。

2) 补充披露标的资产在建工程是否已达到可使用状态，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。

3) 结合预计可收回净值等，补充披露标的资产在建工程是否存在减值迹象。

4) 补充披露渝长高速复线在建工程最新进展、是否与预计建设进展一致，如否，请说明原因。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

一、结合银行借款使用计划、建设进展、在建工程确认的会计政策等，补充披露报告期内标的资产利息资本化金额、会计处理及其合规性。

（一）银行借款使用计划及建设进展

北新渝长长期借款（以下简称银团贷款）总额 71.26 亿元，截至 2019 年 11 月 30 日，已到位 40.52 亿元，银行贷款使用率为 56.86%。后续银团贷款将根据项目建设进度及付款安排陆续到位，所有银团贷款均专项用于渝长项目建设。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目完成投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

（二）公司在建工程确认的会计政策

1、在建工程的类别

公司在建工程以立项项目分类核算。

2、在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程同时满足经济利益很可能流入、成本能够可靠计量则予以确认。在建工程按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的实际成本计量。

工程达到预定可使用状态前试运转过程中形成的、能够对外销售的产品，其发生的成本计入在建工程成本，销售或转为产成品时，按实际销售收入或者预计售价冲减在建工程成本；在建工程发生的借款费用，符合借款费用资本化条件的，在所购建的固定资产达到预定可使用状态前，计入在建工程成本。

购建的固定资产在达到预定可使用状态时转作固定资产。购建固定资产达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算手续的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实际成本等，按估计的价值结转固定资产，次月起开始计提折旧。待办理了竣工决算手续后再对原估值进行调整，但不再调整原已计提的折旧。

购建固定资产而借入的专门借款或占用了一般性借款发生的借款利息及专门借款发生的辅助费用，在购建的固定资产达到预定可使用状态前予以资本化；在相关工程达到预定可使用状态后的计入当期财务费用。

（三）报告期内标的资产利息资本化的金额、会计处理及其合规性

按照借款费用准则，借款包括专门借款和一般借款。专门借款是指为购建或者生产符合资本化条件的资产而专门借入的款项。专门借款通常应当有明确的用途，即为购建或者生产某项符合资本化条件的资产而专门借入的，并通常应当具有标明该用途的借款合同。

标的资产的用于渝长项目的贷款，根据《银团贷款合同》，贷款资金使用只限于渝长高速公路扩能改造项目建设，均属于专项贷款。并且标的公司在贷款的使用过程中严格按照贷款合同的规定，使用专项贷款。

借款费用允许开始资本化必须同时满足三个条件，即资产支出已经发生、借

款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

2019年8月31日、2018年12月31日和2017年12月31日的资产利息资本化的金额分别是2.23亿元、1.20亿元和0.26亿元，均符合以上借款费用资本化条件，在所购建的固定资产达到预定可使用状态前，应计入在建工程成本。

北新渝长的资产利息资本化会计处理，符合准则及北新渝长会计政策相关规定。

二、补充披露标的资产在建工程是否已达到可使用状态，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。

（一）在建工程尚未达到可使用状态、转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定

截至2019年11月末，渝长高速扩能项目投资额进度为59.89%，为开工累计完成投资额49.46亿元占总预算82.59亿元（不含税）的比例。工程形象进度为68.43%，为开工累计完成施工产值38.59亿元占建筑安装工程总产值56.39亿元的比例。标的资产在建工程尚未达到可使用状态，目前项目建设有序推进，与预计建设进展一致，预计2020年底通车。因此尚未转固符合《企业会计准则》相关规定。

三、结合预计可收回净值等，补充披露标的资产在建工程是否存在减值迹象。

（一）标的资产在建工程不存在减值迹象

标的公司的在建工程主要是重庆渝北至长寿高速公路（渝长高速扩能）项目，该项目位于重庆市境内，路线经过两江新区、江北区、渝北区、长寿区，重庆市经济的快速发展将为渝长高速扩能路段通车辆的稳定增长提供保障。

根据卓信大华出具的《资产评估报告》（卓信大华评报字[2019]第8605号），截至2019年3月31日，北新渝长在建工程的账面价值是403,756.12万元，评估结果是425,508.51万元，评估增值率是5.39%，不存在减值迹象。标的资产在评

估基准日收益法下的预计净现值为 126,400.00 万元，高于标的公司净资产。

根据希格玛会计师出具的标的公司《审计报告》(希会审字(2019)3358 号)，截至 2019 年 8 月 31 日，北新渝长在建工程账面价值 4,658,147,903.70 元，不存在减值的情况。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。标的资产在建工程尚未达到可使用状态，目前项目建设有序推进，与预计建设进展一致，预计 2020 年底通车。

综上所述，在建工程不存在减值迹象。

四、补充披露渝长高速复线在建工程最新进展、是否与预计建设进展一致，如否，请说明原因。

(一) 渝长高速复线在建工程最新进展

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目投资额进度为 59.89%，为开工累计完成投资额 49.46 亿元占总预算 82.59 亿元（不含税）的比例。工程形象进度为 68.43%，为开工累计完成施工产值 38.59 亿元占建筑安装工程总产值 56.39 亿元的比例。

截至 2019 年 11 月末，渝长高速扩能项目形象进度详细情况为：1、路基工程：全线的路基工程已完成 87.95%；2、桥梁工程：已完成 75.51%，主要是全线的梁场建设完成 100%，桩基完成 97%，墩柱完成 75%，T 梁预制完成 54.43%（2053 片），T 梁架设完成 38.25%（1447 片）；3、隧道工程：已完成 82.93%，主要是全线 3 座隧道，其中回龙寺隧道已贯通，唐家嘴隧道即将贯通（右幅已贯通，左幅剩余约 10 米即将贯通）、两江隧道计划 2020 年 1 月贯通；4、路面工程：已完成试验段铺设工作；5、绿化工程：全线绿化已全面施工，已完成边坡绿化 40%；6、房建、交安和机电工程：驻地建设已完成验收，正在做前期施工准备工作。渝长高速复线完工进度为 55.33%，为累计实际结算成本 31.20 亿元占建筑安装工程总成本 56.39 亿元（为建筑安装工程费、机电设备购置费与工程建设其他费用第一

项土地征用及拆迁补偿费中临时占地费用之和)的比例。

(二) 与预计建设进展一致

渝长高速复线在建工程量计划与实际完成情况如下:

专业工程		计划 2019 年 12 月完成	截至 2019 年 11 月底实际完成
土建工程	路基工程	89%	87.95%
	桥梁工程	72%	75.51%
	隧道工程	84%	82.93%
路面工程		完成路面基层试验段铺设	基层完成单幅 275 米, 已完成试验段铺设
绿化工程		40%	40%
交安、机电、房建工程		驻地建设完成。	已完成验收准备工作。

自 2017 年 5 月至 2019 年 11 月,渝长高速扩能改造工程已施工 30 个月,占总工期 42 个月的比例为 71.43%。由于前期主城区(江北、渝北、长寿)征地拆迁难度较大,使用施工时间较长;后续的机电、交安、房建工程及路面施工,可以平行作业,相应的建设项目使用工期时间有所缩短。按照工程进度与工期对比来看,最新建设进度符合建设计划与预期。

五、中介机构核查意见

经核查,会计师认为,报告期内标的资产利息资本化会计处理符合《企业会计准则》相关规定;在建工程尚未达到可使用状态,尚未转固符合《企业会计准则》相关规定;渝长高速复线在建工程最新进展与预计建设进展一致;标的资产在建工程不存在减值迹象。

问题 9. 申请文件显示,2019 年 1 月,你公司建设并拥有经营权的福建顺邵高速正式通车。请你公司:结合福建顺邵高速相关特许经营权会计处理情况,补充披露渝长高速复线建成后,相关特许经营权会计处理情况,是否将存在重大差异,如存在,补充披露对评估预测的影响,是否在评估中予以考虑。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、福建顺邵高速相关特许经营权会计处理,

福建顺邵高速于 2019 年 1 月通车，目前尚处于试运营期，根据公司说明顺邵高速作为高速公路的特许经营权，在达到预计可使用状态时，会转为无形资产-特许经营权，其摊销方法拟采用车流量法进行摊销。主要是通过预测经营期限内的总车流量以及公路及构筑物的特许经营权的原值计算出每标准车流量应计提的摊销额，然后以各期的实际车流量与每标准车流量应计提的摊销额计算出当期实际计提的摊销额。公司每年均需对公路经营期限内的预测总标准车流量进行内部复核。每隔三年或当实际车流量与预测标准车流量出现重大差异时，需对高速公路的车流量进行重新预测，然后根据重新预测的总车流量调整以后年度的每标准车流量应计提的摊销额，以保证路产价值在经营期限内全部摊销。

二、渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理情况

渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理与顺邵高速的会计处理保持一致，不存在重大差异。

三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为，渝长高速复线建成后，相关特许经营权会计处理与顺邵高速的会计处理保持一致，不存在重大差异。

此页无正文，系《关于对新疆北新路桥集团股份有限公司反馈意见的回复》
盖章页。

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：

中国 西安市

中国注册会计师：

年 月 日