

证券代码：000755

证券简称：山西路桥

上市地点：深圳证券交易所



山西路桥股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
暨关联交易之标的资产过户情况
之独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇二一年八月

中德证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）接受委托，担任山西路桥股份有限公司（以下简称“山西路桥”、“上市公司”）本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经过审慎核查，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，本独立财务顾问就本次重组实施情况之资产交割过户情况出具核查意见。本独立财务顾问特作如下声明：

1、本核查意见所依据的文件、材料由交易各方提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次交易的相关信息真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本独立财务顾问已对出具核查意见所依据的事实进行了尽职调查，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司披露的文件内容不存在实质性差异。

3、本核查意见不构成对上市公司的任何投资建议，投资者根据本核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。对于独立财务顾问的意见，需结合本核查意见以及本次重大资产重组的其他披露文件的整体内容一并进行考虑。独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重大资产重组事项披露的相关公告，查阅有关文件。

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本核查意见中列载的信息和对本核查意见做任何解释或者说明。

释 义

在本核查意见中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

简称	指	释义
重组报告书	指	《山西路桥股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
本次交易/本次重组	指	上市公司以发行股份方式购买标的资产并募集配套资金的交易行为
本次购买资产/本次发行股份购买资产	指	本次交易项下，上市公司采取发行股份方式购买标的资产的交易行为
标的资产/交易标的	指	平榆公司100%股权
上市公司/山西路桥	指	山西路桥股份有限公司，曾用名“山西三维集团股份有限公司”
交易对方/山西高速集团	指	山西省高速公路集团有限责任公司
标的公司/平榆公司	指	山西平榆高速公路有限责任公司，曾用名“山西晋煤平榆高速公路有限公司”
省国资运营公司	指	山西省国有资本运营有限公司，曾用名“山西省国有资本投资运营有限公司”
结算中心	指	山西省交通运输厅联网收费结算与会计核算中心，曾用名“山西省高速公路收费管理结算中心”
中德证券/独立财务顾问/本独立财务顾问	指	中德证券有限责任公司
君合律师/法律顾问	指	北京市君合律师事务所
中天运会计师/审计机构	指	中天运会计师事务所（特殊普通合伙）
中天华/评估机构	指	北京中天华资产评估有限责任公司
公司章程	指	《山西路桥股份有限公司章程》
《发行股份购买资产协议》	指	《山西路桥股份有限公司关于山西平榆高速公路有限责任公司之发行股份购买资产协议》
《补充协议》	指	《关于山西路桥股份有限公司发行股份购买资产协议之补充协议》
《审计报告》	指	《山西平榆高速公路有限责任公司审计报告》（中天运[2020]审字第90712号）、《山西平榆高速公路有限责任公司审计报告》（中天运[2021]审字第90086号）《山西平榆高速公路有限责任公司审计报告》（中天运[2021]审字第90516号）
《评估报告》	指	《山西路桥股份有限公司拟发行股份购买山西平榆高速公路有限责任公司100%股权项目资产评估报告》（中天华资评报字[2020]第10969号）
审计基准日	指	2021年3月31日
评估基准日	指	2020年6月30日

简称		释义
对价股份	指	根据《发行股份购买资产协议》约定，上市公司就购买标的资产而应向山西高速集团非公开发行的人民币普通股股份
过渡期	指	审计基准日（不含当日）至标的资产交割日（包含当日）之间的期间
法律法规	指	中国现行有效的法律、法规、行政规章或其它具有普遍法律约束力的规范性文件，包括其不时的修改、修正、补充、解释或重新制定
深交所/交易所	指	深圳证券交易所
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本核查意见中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，上述差异是由于计算过程中四舍五入造成的。

第一节 本次交易方案

本次交易由发行股份购买资产和募集配套资金两部分组成。本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

上市公司拟向山西高速集团发行股份购买其持有的平榆公司 100% 股权，并向不超过 35 名符合条件的特定投资者非公开发行股票募集配套资金，拟募集配套资金总额不超过 48,005.75 万元。募集配套资金总额不超过本次发行股份购买资产交易价格的 100%，且本次募集配套资金发行的股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。

本次交易完成后，平榆公司成为上市公司的全资子公司。

一、发行股份购买资产

1、交易对方

本次发行股份购买资产的交易对方为山西高速集团。

2、标的资产

本次重组的交易标的为平榆公司 100% 股权。

3、交易价格

在对标的资产的评估中，平榆公司 100% 股权采用收益法和市场法两种方法评估，并经综合分析后确定选用收益法结果为本次评估结论。

根据中天华以 2020 年 6 月 30 日为评估基准日出具的并经省国资运营公司备案的评估报告，标的资产评估值情况如下表：

单位：万元

标的资产	账面价值	评估值	增减值	增减率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
平榆公司 100% 股权	185,977.00	280,536.66	94,559.66	50.84%

根据上述评估结果，并考虑到平榆公司在评估基准日后存在分红及补缴注册资本事项，经交易双方协商，确定本次交易标的作价为 292,327.80 万元。

分红及补缴注册资本事项详见重组报告书“第五节本次交易评估情况”之“三、上市公司董事会对本交易评估的合理性以及作价的公允性分析”之“（七）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项分析”。

本次交易标的作价具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额	计算公式
平榆公司100%股权评估值	280,536.66	A
评估基准日后分红	18,478.86	B
评估基准日后补缴注册资本	30,270.00	C
标的公司交易作价	292,327.80	D=A-B+C

收益法评估以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值、以及基准日的溢余资产及其他非经营性资产的价值，得到整体企业价值，并由整体企业价值扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值。即：

标的公司股东全部权益价值=经营性资产价值+企业报表中未体现对外投资收益的对外长期投资的权益价值+溢余资产及非经营性资产价值-付息债务价值。

（1）分红的影响

评估基准日后，山西高速集团董事会作出相关决议，平榆公司向山西高速集团上缴利润分红 18,478.86 万元。

该分红事项将导致平榆公司评估基准日后溢余资产及非经营性资产价值减少 18,478.86 万元，因此本次交易作价在评估结果的基础上扣减分红金额影响。

（2）补缴注册资本的影响

平榆公司成立时注册资本为人民币 201,800.00 万元，截止评估基准日实缴资

本为人民币 171,530.00 万元，占注册资本的 85.00%，剩余注册资本 30,270.00 万元尚未完成实缴。

山西高速集团已出具《关于平榆公司注册资本的承诺函》，承诺于上市公司召开股东大会审议本次重组相关议案之前，以现金的方式实缴完毕平榆公司全部注册资本。

上述补缴注册资本事项将导致平榆公司评估基准日后溢余资产及非经营性资产价值增加 30,270.00 万元，因此本次交易作价在评估结果的基础上增加补缴的注册资本金额。

截至重组报告书签署之日，上述注册资本已补缴。

综上所述，基于收益法评估结果调整得出最终交易定价的依据充分、合理。

4、发行股份情况

(1) 发行股份的种类和面值

本次购买资产发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

(2) 发行方式及发行对象

本次发行股份购买资产的发行方式为向特定对象非公开发行，发行对象为山西高速集团。

(3) 上市地点

本次发行股份购买资产中发行的股份在深交所上市交易。

(4) 定价基准日及发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”的规定。

本次交易发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第十八次会议决议公告日：2020 年 8 月 25 日。定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交

易日、前 120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的 90%
前20个交易日	3.85	3.47
前60个交易日	3.78	3.41
前120个交易日	3.83	3.45

经上市公司与交易对方协商，本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价的 90%，即 3.41 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有现金分红、配股、资本公积转增股本、送红股等除权除息事项，本次发行价格将做相应调整。

（5）发行数量

本次交易的交易作价为 292,327.80 万元，对价均以股份方式支付。按照本次发行股票价格 3.41 元/股计算，本次拟发行股份数量为 857,266,275 股。

本次非公开发行股份购买资产涉及的发行股份数量=发行股份购买资产交易价格/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分，交易对方自愿放弃。本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及深交所的相关规定作相应调整，本次发行数量也将作相应调整。

（6）股份锁定安排

山西高速集团作为上市公司本次发行股份购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“（1）本公司通过本次重组取得的上市公司股份自该等股份发行结束之日起 36 个月内不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式直接或间接转让。本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个

交易日的收盘价低于发行价，或者重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有上市公司股份的锁定期自动延长 6 个月。

(2) 本公司保证本公司通过本次交易获得的上市公司对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过减持、质押股份等方式逃废补偿义务。在全部业绩补偿义务履行完毕前，本公司不减持通过本次交易获得的上市公司对价股份，亦不会质押在本次交易中获得的上市公司对价股份。

(3) 本次发行结束后，本公司基于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述约定。

(4) 如本次重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让在上市公司拥有权益的股票。

(5) 如本公司对上述股份的锁定期承诺与中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的意见进行相应调整。

(6) 上述股份锁定期届满后，其转让将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。”

5、过渡期间损益安排

自审计基准日（不含当日）起至标的资产交割日（含当日）止的期间内，标的公司产生的收益由上市公司享有；标的公司在此期间产生的亏损由交易对方以现金方式向标的公司全额补足。

标的资产交割后，上市公司可适时提出由交易双方共同认可的审计机构对标的公司进行审计，并确定审计基准日至标的资产交割日期间标的公司产生的损益。

6、滚存未分配利润安排

上市公司本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后新老股东共同享有。

二、募集配套资金

1、发行股份的种类和面值

本次募集配套资金发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

2、发行金额、发行方式及发行对象

上市公司拟在本次发行股份购买资产的同时，向不超过 35 名符合条件的特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 48,005.75 万元，不超过拟购买资产交易价格的 100%，且本次配套募集资金发行的股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。募集配套资金扣除中介机构费用及其他相关费用后，将用于补充上市公司流动资金、偿还债务。

本次发行股份购买资产不以募集配套资金成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产行为的实施。

3、定价基准日及发行价格

本次募集配套资金发行股份的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 80%。交易均价的计算公式为：定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次募集配套资金的具体发行价格，由董事会根据股东大会授权在公司取得中国证监会关于本次交易的核准文件后，按照《上市公司证券发行管理办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，遵循价格优先的原则确定。

4、发行数量

本次募集配套资金的发行股份数量=募集配套资金总金额/发行价格。如按前述公式计算后所得股份数不为整数时，则对于不足一股的余股按照向下取整的原则处理。

本次募集配套资金拟发行的股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的30%。最终发行数量由上市公司董事会根据股东大会授权和中国证监会的相关规定，结合实际认购情况及募集配套资金总额上限与承销机构协商确定。

若发行价格根据有关规定发生调整，则上市公司本次募集配套资金的发行股份数量将进行相应调整。

5、股份锁定安排

本次募集配套资金向特定对象发行完成后，本次募集配套资金发行对象所认购的股份自发行结束之日起6个月内不得转让，本次募集配套资金发行结束后因上市公司送股、资本公积转增股本等原因增加的公司股份，亦应遵守上述限售期安排，限售期结束后按中国证监会及深交所等监管部门的相关规定执行。

若国家法律、法规或其他规范性文件对向特定对象发行股票的限售期等有最新规定或监管意见，上市公司将按最新规定或监管意见进行相应调整。

6、募集配套资金用途

本次交易募集配套资金的总金额不超过48,005.75万元。本次募集配套资金扣除中介机构费用及其他相关费用后，拟全部用于补充上市公司流动资金、偿还债务。募集配套资金具体用途详见重组报告书“第六节 发行股份情况”之“三、募集配套资金基本情况”。

三、业绩承诺及补偿安排

根据上市公司与本次交易对方签署的《补充协议》，业绩承诺方承诺本次重大资产重组实施完毕后，平榆公司在2021年度、2022年度和2023年度实现的净利润分别不低于17,567.60万元、14,989.76万元及16,058.97万元，相关净利润为经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润。如果中国证监会、深交所对业绩承诺另有规定或要求的，从其规定或要求。

1、业绩承诺期内补偿安排

山西高速集团优先以山西高速集团通过本次购买资产而取得的上市公司股

份进行补偿，不足以补偿的部分以现金方式对上市公司进行补偿。上市公司应在业绩补偿期限内，依据下述公式计算并确定山西高速集团需补偿的金额及股份数量：

当期应补偿总金额=（截至当期期末目标公司累计承诺扣非净利润总和—截至当期期末目标公司累计实现扣非净利润总和）÷（盈利承诺期内目标公司累计承诺扣非净利润总和）×292,327.80 万元—（已补偿股份数量×3.41 元）—累积已补偿的现金金额。

如依据前述公式计算出的当期应补偿总金额小于 0 时，按 0 取值，已经补偿的股份、现金不冲回。

山西高速集团优先以山西高速集团通过本次购买资产而取得的上市公司股份进行补偿，需补偿的股份数量的具体计算公式如下：

当期应补偿股份数量=当期应补偿总金额÷3.41 元。上市公司在盈利承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）= 当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。就应补偿的股份上市公司曾经进行过现金分红的，亦应同步返还给上市公司。

2、资产减值补偿

在盈利承诺期结束后 3 个月内，上市公司将聘请满足《证券法》规定的会计师事务所对标的资产出具《减值测试报告》（减值测试的截止时间为盈利承诺期末）。

如标的资产减值额>山西高速集团在盈利承诺期内已支付的补偿额，则山西高速集团应对上市公司另行补偿。

标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额=减值额—在盈利承诺期内已支付的补偿金额。山西高速集团应优先以山西高速集团通过本次购买资产而取得的上市公司股份进行补偿，不足以补偿的部分以现金方式对上市公司进行补偿。

应补偿股份数量=应补偿总金额÷3.41 元。上市公司实施转增或股票股利分

配的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）=当期应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。就应补偿的股份上市公司曾经进行过现金分红的，亦应同步返还给上市公司。在计算得出并确定山西高速集团需补偿的金额后，山西高速集团应根据上市公司出具的补偿书面通知，在该《减值测试报告》出具之日起 30 个工作日内，将其用于补偿的上市公司股份交付上市公司予以锁定并待上市公司后续以总价 1 元的对价回购注销，或者将应补偿现金金额一次性汇入上市公司指定的账户。

山西高速集团用于减值补偿与业绩承诺补偿累积补偿的总金额不超过本次发行股份购买资产的交易对价。

第二节 本次交易的决策过程和审批情况

本次重组已履行的和尚未履行的决策程序及批准情况列示如下：

一、本次交易已履行的决策及审批程序

- 1、交易对方已履行内部决策程序并签署附条件生效的《发行股份购买资产协议》及《补充协议》；
- 2、本次发行股份购买资产预案等相关议案已经上市公司第七届董事会第十八次会议审议决策通过；
- 3、本次交易已取得省国资运营公司预批准；
- 4、本次交易标的资产的评估报告已经省国资运营公司备案；
- 5、本次发行股份购买资产草案等相关议案已经上市公司第七届董事会第二十一次会议审议决策通过；
- 6、本次交易已取得省国资运营公司的最终批准；
- 7、本次交易已经上市公司股东大会审议通过；
- 8、上市公司股东大会已同意交易对方及其一致行动人免于发出要约收购；
- 9、上市公司召开第七届董事会第二十四次会议审议通过调整配套募集资金的议案；
- 10、调整募集配套资金的方案已获得省国资运营公司的批准；
- 11、本次交易已经取得中国证监会核准。

二、本次交易尚需履行的决策及审批程序

本次交易已履行全部所需履行的决策及审批程序，不存在其他尚需履行的决策及审批程序。

第三节 本次交易的资产过户情况与后续事项

一、资产过户情况

经查询国家企业信用信息公示系统，山西省市场监督管理局已于 2021 年 8 月 2 日核准了平榆公司的工商变更登记，本次交易标的资产平榆公司 100% 股权已全部过户登记至山西路桥名下，平榆公司成为山西路桥全资子公司。

二、过渡期损益专项审计

根据标的公司未审报表，预计过渡期内标的公司不存在亏损情况。公司将聘请中天运会计师事务所（特殊普通合伙）以 2021 年 7 月 31 日为本次交易审计的基准日，出具过渡期损益专项审计报告，预计于 2021 年三季度前出具过渡期损益专项审计报告。

三、后续事项

截至本核查意见签署之日，本次交易相关后续事项主要为：

1、上市公司尚需根据《发行股份购买资产协议》及《补充协议》的约定向交易对方非公开发行 857,266,275 股股票，并办理上述发行股份的验资手续；

2、上市公司尚需向中国证券登记结算有限公司深圳分公司申请办理相关股份登记手续，向深圳证券交易所申请办理新增股份的上市手续；

3、上市公司尚需按照中国证监会的核准批复，在核准文件有效期内择机向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 48,005.75 万元，并办理新增股份登记及上市手续。募集配套资金在扣除发行费用后将全部用于补充上市公司流动资金、偿还债务。该等事项不会影响本次发行股份购买资产的实施结果；

4、上市公司尚需根据《发行股份购买资产协议》和《补充协议》等文件约定，聘请审计机构对标的资产评估基准日至标的资产交割日期间标的公司产生的损益进行专项审计；

5、上市公司尚需就本次交易涉及的增加注册资本等事宜修改公司章程并办理工商变更登记手续；

6、上市公司尚需就本次交易的后续事项履行相关信息披露义务；

7、本次交易双方尚需继续履行本次交易涉及的相关协议、承诺事项。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，上市公司将在中国证监会核准批文有效期内及时推进上述事项，本次交易的相关后续事项的办理不存在实质性障碍。

第四节 相关实际情况与此前披露的信息

是否存在差异

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产过户过程中未发现相关实际情况与此前披露信息存在差异的情形。

第五节 董事、监事、高级管理人员的更换情况

经核查，本独立财务顾问认为：在本次资产交割过程中，自本次交易取得中国证监会批复至本核查意见出具日，上市公司不存在董事、监事、高级管理人员发生更换的情况。

第六节 结论意见

综上所述，本独立财务顾问认为：山西路桥本次交易已经获得必要的批准和授权；山西路桥与交易对方已完成本次交易标的资产的过户手续，标的资产过户手续符合相关法律、法规、规范性文件的规定以及本次交易相关协议的约定；上市公司已按照有关法律、法规的规定履行了相应的信息披露义务；其待实施的后续事项符合相关法律、法规的规定，不存在障碍或无法实施的重大风险。

（本页无正文，为《中德证券有限责任公司关于山西路桥股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易标的资产过户情况之独立财务顾问核查意见》之签署页）

项目主办人：

王文奇

祁宏伟

中德证券有限责任公司

年 月 日