

华泰联合证券有限责任公司

关于

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司

换股吸收合并

浙江镇洋发展股份有限公司暨关联交易

申请的审核问询函的回复

之核查意见

合并方财务顾问



二〇二六年五月

**上海证券交易所：**

按照贵所于 2026 年 4 月 1 日下发的《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司换股吸收合并浙江镇洋发展股份有限公司暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕20 号）（以下简称“问询函”），华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“财务顾问”）作为浙江沪杭甬高速公路股份有限公司的财务顾问，对问询函所列问题认真进行了逐项研究和核实，现就问询函相关内容作如下回复说明，现提交贵所，请予审核。

如无特殊说明，本问询函回复所述的简称均与《浙江沪杭甬高速公路股份有限公司换股吸收合并浙江镇洋发展股份有限公司暨关联交易报告书（草案）（申报稿）》中的释义内容相同。本文涉及数字均按照四舍五入保留两位小数，合计数与分项有差异系四舍五入尾差造成。本问询函回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
对问询函的回复	宋体
<b>对重组报告书的补充披露、修改</b>	<b>楷体（加粗）</b>

## 目 录

1.关于交易目的和整合管控 .....	3
2.关于交易方案 .....	39
3.关于吸并双方估值 .....	80
4.关于浙江沪杭甬高速公路相关业务 .....	97
5.关于浙江沪杭甬证券综合业务及其他业务 .....	126
6.关于浙江沪杭甬应收账款 .....	138
7.关于浙江沪杭甬成本与毛利率 .....	149
8.关于合规性相关问题 .....	164

## 1.关于交易目的和整合管控

根据重组报告书，（1）本次交易前，浙江沪杭甬高速公路业务主要为投资、经营及管理高速公路，证券业务由子公司浙商证券经营；（2）镇洋发展从事氯碱相关产品的研发、生产与销售，产品涵盖氯碱类、MIBK类、PVC类及高纯氢气等；（3）镇洋发展归母净利润从2021年的4.96亿元下滑至2024年的1.91亿元，2025年1-9月为0.51亿元；（4）本次交易不存在业务协同效应，本次交易有利于推动浙江沪杭甬下属高速车流量与通行费收入的稳步增长，提升浙江沪杭甬投融资能力，提高中小股东投资回报；（5）本次交易完成后，浙江沪杭甬拥有多家全资及控股的各级下属公司，经营业务涵盖高速公路、证券业务、化工业务等，组织结构和管理体系较为复杂。

请公司在重组报告书中进一步补充披露浙江沪杭甬重要子公司及对公司有重大影响的参股公司情况、高速公路相关业务与技术情况、制定的战略规划、重大关联交易和一般关联交易情况等内容。

请公司披露：（1）本次交易的主要背景和考虑，在当前时点筹划本次交易安排的必要性及合理性；（2）被吸并方相关资产的转移安排，各类业务资质、特许经营权等的权属转移是否存在特别要求，吸并双方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等已履行的、尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展，是否存在障碍或潜在障碍；（3）交易完成后各主业的经营发展规划和业务定位，后续对镇洋发展化工业务的投资和经营发展计划，是否存在处置安排；（4）结合后续浙江沪杭甬各主业规划、经营管理、治理结构等方面安排，说明本次交易后拟采取的整合管控措施；（5）结合上述问题，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量，是否有利于保护吸并双方中小股东利益。

请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

### 一、重组报告书补充披露情况

#### （一）浙江沪杭甬重要子公司以及对公司有重大影响的参股公司情况

构成浙江沪杭甬最近一年经审计的资产总额、营业收入、净资产或净利润

20%以上且有重大影响的子公司为上三公司、浙商证券和国都证券。

浙江沪杭甬已在重组报告书“第二章 吸收合并方基本信息”之“七、浙江沪杭甬的控股子公司、参股公司简要情况”之“（一）控股子公司情况”之“1、境内控股子公司基本情况”之“（1）上三公司”补充披露如下：

“上三公司基本情况如下：

公司名称	浙江上三高速公路有限公司			
法定代表人	李伟			
成立时间	1998年1月1日			
注册资本	646,697.85万元			
实收资本	646,697.85万元			
注册地	浙江省杭州市杭大路1号黄龙世纪广场A座12楼			
主营业务情况、在发行人业务板块中定位	上三高速公路经营及管理，控股的浙商证券及其子公司从事证券业务			
股东构成及控制情况	浙江沪杭甬作为控股股东持股61.25%，交通集团持股12.38%，招商公路持股18.38%，天台国资运营持股5.00%，上虞交投持股3.00%			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	净资产	营业总收入	净利润
2025年1-9月/2025.9.30	23,183,563.43	5,917,969.36	611,082.35	248,814.29
2024年度/2024.12.31	16,029,648.99	4,221,173.32	734,909.53	252,929.88

注1：上述财务数据已经由天健会计师在合并范围内审计，但未单独出具审计报告；

注2：2026年1月23日，上三公司召开2026年第一次临时股东会，审议通过了上三公司注册资本减至646,697.85万元的议案，并于2026年3月20日完成本次减资的工商变更登记手续。

上三公司主要从事高等级公路的投资、建设、收费、养护、管理，以及高速公路配套项目的开发经营及服务，包括沿线汽车维修、加油站及广告牌等配套业务，核心运营资产为上三高速公路（上虞—三门），该公路北起上虞沽渚连接杭甬高速，南至三门县珠岙镇吴岙村互通甬台温高速，途经上虞、嵊州、新昌、天台、三门五个县市，与甬金高速公路互通，纵贯浙江省中东部，全长141.39公里，双向四车道，于2000年建成通车。此外，上三公司为浙商证券控股股东，持有浙商证券46.46%股份。”

浙江沪杭甬已在重组报告书“第二章 吸收合并方基本信息”之“七、浙江沪杭甬的控股子公司、参股公司简要情况”之“（一）控股子公司情况”之“1、境内控股子公司基本情况”之“（2）浙商证券”补充披露如下：

“浙商证券基本情况如下：

公司名称	浙商证券股份有限公司			
法定代表人	钱文海			
成立时间	2002年5月9日			
注册资本	457,379.66万元			
实收资本	457,379.66万元			
注册地	浙江省杭州市上城区五星路201号			
主营业务情况、在发行人业务板块中定位	证券业务			
股东构成及控制情况	上三公司作为控股股东持股46.46%			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	净资产	营业总收入	净利润
2025年1-9月/2025.9.30	21,902,904.92	4,696,732.48	673,207.66	218,001.40
2024年度/2024.12.31	15,408,573.96	3,652,438.62	650,282.15	200,694.26

注：上述财务数据已经由天健会计师在合并范围内审计，但未单独出具审计报告。

浙商证券是经中国证监会批准成立的综合性证券公司，总部位于浙江省杭州市，于2017年6月26日在上海证券交易所挂牌上市，股票代码601878，是浙江省首家国有控股的上市券商。浙商证券始终致力于综合投融资服务，助力居民财富增长，积极服务实体经济发展，逐步构建了全国性金融产业布局，旗下设国都证券、浙商期货、浙商资管等公司，百余家分支机构遍布全国23个省（自治区、直辖市、特别行政区），服务覆盖珠三角、长三角和环渤海三大经济区。在全国最活跃的省份打下了综合投融资服务的基石，形成全国性财富管理网络布局，立志将浙商证券打造为最具浙商特色的财富增值服务商。”

浙江沪杭甬已在重组报告书“第二章 吸收合并方基本信息”之“七、浙江沪杭甬的控股子公司、参股公司简要情况”之“（一）控股子公司情况”之“1、境内控股子公司基本情况”之“（3）国都证券”补充披露如下：

“国都证券基本情况如下：

公司名称	国都证券股份有限公司			
法定代表人	张晖			
成立时间	2001年12月28日			
注册资本	583,000.00万元			
实收资本	583,000.00万元			
注册地	北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦9层10层			
主营业务情况、在发行人业务板块中定位	证券业务			
股东构成及控制情况	浙商证券作为控股股东持股34.77%			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	净资产	营业总收入	净利润
2025年1-9月/2025.9.30	3,545,463.39	1,174,900.53	124,254.90	63,811.68
2024年度/2024.12.31	3,627,038.78	1,144,287.73	180,511.70	92,752.69

注：上述财务数据已经由天健会计师在合并范围内审计，但未单独出具审计报告。

国都证券是经中国证监会批准成立的综合性证券公司，2017年3月31日在新三板挂牌上市，股票代码870488。国都证券现有60余家分支机构（含分公司、营业部），网点布局围绕全国经济中心和发达城市向周边辐射，主要分布在北京、上海、广东、江苏、浙江等十余个地区。国都证券主要从事证券经纪和承销业务，经过多年经营，逐步搭建起多种业务协同、线上线下并行的运营模式，已建立起一个多功能的综合金融服务平台，针对客户的个性化需求，提供一揽子金融解决方案。”

浙江沪杭甬已在重组报告书“第二章 吸收合并方基本信息”之“七、浙江沪杭甬的控股子公司、参股公司简要情况”之“（二）主要参股公司情况”补充修改披露如下：

#### “1、上海农村商业银行股份有限公司

上海农村商业银行股份有限公司基本情况如下：

公司名称	上海农村商业银行股份有限公司			
法定代表人	徐力			
成立时间	2005年8月23日			
注册资本	964,444.44万元			
注册地	上海市黄浦区中山东二路70号			

统一社会信用代码	913100007793473149			
持股情况	浙江沪杭甬持股 4.96%			
经营范围	许可项目：银行业务；证券投资基金托管。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	归属母公司所有者权益	营业总收入	归属于母公司股东的净利润
2025年1-9月/2025.9.30	155,809,438.00	12,592,444.80	1,983,146.40	1,056,737.70
2024年度/2024.12.31	148,780,949.50	12,383,641.00	2,664,134.40	1,228,815.60

注：上表中 2025 年 9 月 30 日/2025 年 1-9 月财务数据未经审计。

## 2、浙江杭宁高速公路有限责任公司

浙江杭宁高速公路有限责任公司基本情况如下：

公司名称	浙江杭宁高速公路有限责任公司			
法定代表人	王义金			
成立时间	2004 年 4 月 21 日			
注册资本	10,000.00 万元			
注册地	浙江省湖州市南门鹿山			
统一社会信用代码	913305007613201992			
持股情况	浙江沪杭甬持股 30.00%			
经营范围	公路的投资、建设、营运管理及收费，公路沿线服务设施的开发管理，广告设施租赁。（涉及许可证或资质证的凭证经营）			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	归属母公司所有者权益	营业总收入	归属于母公司股东的净利润
2025年1-9月/2025.9.30	296,680.20	234,690.06	120,939.02	70,115.94
2024年度/2024.12.31	308,671.65	267,291.21	179,023.78	102,717.10

注：上表中 2025 年 9 月 30 日/2025 年 1-9 月财务数据未经审计。

## 3、浙江省交通投资集团财务有限责任公司

浙江省交通投资集团财务有限责任公司基本情况如下：

公司名称	浙江省交通投资集团财务有限责任公司
法定代表人	李媛
成立时间	2012 年 11 月 9 日
注册资本	650,000.00 万元

注册地	浙江省杭州市上城区五星路199号明珠国际商务中心2号楼8层			
统一社会信用代码	91330000056876028L			
持股情况	浙江沪杭甬持股 20.08%			
经营范围	许可项目：企业集团财务公司服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	归属母公司所有者权益	营业总收入	归属于母公司股东的净利润
2025年1-9月/2025.9.30	5,737,643.14	879,943.80	98,725.76	35,671.55
2024年度/2024.12.31	5,010,644.50	884,030.35	80,570.53	43,340.41

注：上表中 2025 年 9 月 30 日/2025 年 1-9 月财务数据未经审计。

#### 4、中欧基金管理有限公司

中欧基金管理有限公司基本情况如下：

公司名称	中欧基金管理有限公司			
法定代表人	窦玉明			
成立时间	2006年7月19日			
注册资本	22,000.00 万元			
注册地	中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路479号8层			
统一社会信用代码	91310000717866389C			
持股情况	国都证券持股 20.00%			
经营范围	基金募集、基金销售、资产管理和经中国证监会许可的其他业务。依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动			
最近一年及一期主要财务数据（单位：万元）				
日期	总资产	归属母公司所有者权益	营业总收入	归属于母公司股东的净利润
2025年1-9月/2025.9.30	887,317.97	525,770.00	319,867.43	72,628.05
2024年度/2024.12.31	851,819.58	453,207.89	352,638.35	73,445.28

注：上表中 2025 年 9 月 30 日/2025 年 1-9 月财务数据未经审计。”

#### （二）高速公路相关业务与技术情况

浙江沪杭甬已在重组报告书“第六节 业务和技术”之“三、吸收合并方主营业务的具体情况”补充披露如下：

##### “6、公路运营服务及技术

报告期内，浙江沪杭甬持续围绕公路运营服务提质增效和智慧化能力提升开展相关工作，通过硬路肩扩容、无人机预警、养护施工集约化及闲时施工组织等

措施，持续降低收费站关闭时长、养护涉路作业封道及断流时长，提升既有路网通行效率；同时，不断完善出行服务体系，开展实时路况播报、用户服务及沿线配套设施优化，提升高速公路运营服务质量。

在技术应用方面，浙江沪杭甬持续推进智慧高速发展，推动数字化、智能化技术在公路运营管理中的应用，已完成“阳光救援”系统全省部署及无人机飞控平台投用，并持续迭代升级道路监测系统核心技术，提升路网监测、应急处置和安全保畅能力。”

### （三）制定的战略规划情况

浙江沪杭甬已在重组报告书“第十五节 业务发展目标”之“一、公司发展战略”补充披露如下：

“近年来，浙江沪杭甬锚定交通强国建设战略指引，始终坚持党建引领，以高质量发展为核心目标，以改革创新为根本动力，全面提升核心竞争力。浙江沪杭甬深耕主业，持续强化高速公路基础设施投资运营全链条服务能力，统筹构建“投管运”一体化生态，深化智慧高速建设与数字化转型，聚力打造全国高速公路运营服务第一品牌；同步做优证券金融业务，深化产融协同，以市值管理赋能主业发展，持续提升科技创新、风险防控、并购整合等核心能力，加快构建“主业向上、运营向外、服务升级、管理增效”的发展新格局，稳步提升业务盈利贡献与综合实力。”

浙江沪杭甬已在重组报告书“第十五节 业务发展目标”之“二、公司具体业务发展计划”补充披露如下：

“本次交易前，浙江沪杭甬高速公路业务主要为投资、经营及管理高速公路，证券业务由子公司浙商证券经营，提供证券经纪、融资融券、证券借贷、证券承销、资产管理、咨询及证券买卖等服务；镇洋发展则专注于氯碱相关产品的研发、生产与销售，产品涵盖氯碱类、MIBK类、PVC类及高纯氢气等。本次交易完成后，浙江沪杭甬将形成高速公路业务、证券业务、化工业务三大业态，各板块定位清晰、共同发展。

#### （一）高速公路业务

当前，全球经济的复杂多变和国内经济的稳健复苏交织，高速公路行业正从

大规模建设向存量优化、智慧升级、绿色低碳高质量发展阶段转型，为交通基础设施领域带来了新的机遇与挑战。浙江沪杭甬所在的浙江省，作为中国经济最具活力的区域之一，消费潜力不断释放，投资规模持续扩大，对外贸易韧性十足，为高速公路主业长远发展奠定了基础。

浙江沪杭甬将着力围绕核心路产改扩建、存量高速公路投资并购、管理输出等方式拓展高速公路版图，做强主业规模；持续推动运营服务向标准化、品牌化迈进，为司乘人员打造美好、便捷、高效的出行体验，提升品牌影响力。创新发展方面，加快智慧交通、交通能源融合等产业布局，向智慧化、绿色化、低碳化突破，培育路衍经济新增长点，为高质量可持续发展注入新动能；持续立足收费、施救、监控等核心业务场景优势，围绕产业升级与产品创新深度谋划，从传统“修路收费”模式转向“资产运营+数据服务+产业融合”的多元化生态，助力公司加快传统业务向创新业务转型。

**公司将持续深化高速公路全周期运营管理，筑牢安全生产防线，提升道路保畅与科学养护水平，以数字化转型赋能智慧高速建设，全面提升主业核心竞争力，为长期稳健发展筑牢坚实根基。**

## （二）证券业务

近年来，浙商证券锚定“成为最具浙商特色的财富增值服务商”战略愿景，坚守“汇聚财智，成就你我”的发展使命，坚持综合化布局、特色化发展路径，以全面进入行业前 20、奋力冲刺前 15 为核心目标，构建零售、产业、交易、机构协同的“3+1”业务体系，聚焦数字、研究、协同、管理“四轮”驱动，全力打造中型券商突破发展新标杆。

当前，国内资本市场在政策引导下持续深化改革，政策重心更加聚焦于维护金融体系稳定、防范化解重点领域风险，推动证券行业结构优化和转型升级。同时，新能源、智能技术、绿色交通等新兴产业加快发展，将为绿色金融等相关领域带来新的增量空间。在此背景下，浙江沪杭甬证券业务经营主体浙商证券有望受益于资本市场活跃度提升及业务创新带来的发展机遇，但同时也将面对行业竞争加剧、监管持续趋严以及市场波动加大的多重风险考验。

围绕上述形势，浙商证券将持续深化战略布局，稳妥高效推进国都证券整合

工作，不断夯实综合实力、提升市场竞争力；积极把握股票市场回暖向好的窗口期，深入挖掘经纪业务发展潜力；抢抓一揽子化债政策带来的机遇，全力推动投行业务提质增效；持续强化业务与科技深度融合，加快推进科技型券商建设，以科技赋能业务转型升级，持续培育和塑造发展新动能，稳步向全国中大型券商行列迈进。

浙商证券将持续突破要素、机制、科技和管理四大发展瓶颈，筑牢区位、协同、创新和文化四大核心优势，健全覆盖全面的内控与风险管理体系，深化市场化机制改革，以差异化竞争突围行业红海，稳步提升行业位次与综合实力。

### （三）化工业务

“十五五”开局，我国延续“十四五”期间的政策方向，产业政策对氯碱行业发展的调控和限制措施依旧严格。为防止重复建设和过度竞争给国民经济和环境带来的压力，近年来，国家制定了包括《产业结构调整指导目录》等在内的一系列政策法规，从规模、工艺、环保、安全等多方面对氯碱化工行业的发展予以引导和规范。随着行业进入壁垒大幅提高，大量落后产能已逐渐淘汰，新增产能受到严格的准入限制，为行业内现存氯碱化工企业创造了更优质的发展环境。行业内优势企业正逐步通过规模化、一体化经营，提升行业集中度，实现健康有序发展。

化工业务是本次交易浙江沪杭甬新增业务。本次交易完成后，浙江沪杭甬承接的镇洋发展化工业务主要产品包括烧碱、MIBK、PVC等化工产品，被广泛应用于农业、电力、石油化工、医药、冶炼、新能源材料、轻工、纺织、印染等领域，该业务板块定位为长三角领先的氯碱化工新材料供应商，绿色氢能产业重要参与者，契合交通集团新材料产业发展战略，未来聚焦两大发展方向：一是积极融入宁波万亿级绿色石化现代产业集群，深耕氯碱化工核心主业，进一步打造具有竞争力的氯碱产业链，依托政策支持与资本平台优势，实现从传统氯碱化工向有机合成与高端化工新材料齐头并进战略转型，进一步延伸高端化工新材料产业链；二是契合国家石化化工行业稳增长、绿色升级的政策导向，努力提升数字化和智能化水平，实现与现有主业的共同发展，向建设成为浙江省临港重要的绿色低碳石化国资运营平台目标迈进。”

#### **（四）重大关联交易和一般关联交易情况**

浙江沪杭甬已在重组报告书“第九节 同业竞争与关联交易”之“三、浙江沪杭甬的关联方和关联交易”之“（二）本次交易前浙江沪杭甬的关联交易情况”补充披露了重大关联交易和一般关联交易情况。

### **二、本次交易的主要背景和考虑，在当前时点筹划本次交易安排的必要性及合理性**

#### **（一）本次交易的主要背景和考虑**

##### **1、本次交易的背景情况**

##### **（1）进一步深化改革，推动上市公司高质量发展**

2023年，国务院国资委启动国有企业对标世界一流企业价值创造行动，要求国有企业牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标，用好提升核心竞争力和增强核心功能这两个途径，以价值创造为关键抓手，扎实推动企业高质量发展。

2024年，浙江省启动全省国资国企改革攻坚深化提升行动，在巩固深化国企改革三年行动成果的基础上，以增强核心功能和提高核心竞争力为重点，着力实施国资国企改革攻坚深化提升行动，推动国有资本和国有企业做强做优做大。

2024年9月24日，中国证监会发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，进一步强化并购重组资源配置功能，发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，支持同一控制下上市公司之间吸收合并，促进资源整合。

##### **（2）响应国家政策支持，把握行业历史性发展机遇**

交通运输是国民经济中基础性、先导性、战略性产业和重要服务性行业，交通现代化是中国式现代化的重要标志，在构建新发展格局中具有重要地位和作用。我国幅员辽阔、人口众多，资源、产业分布不均衡，特殊国情决定必须建设一个强有力的交通运输体系。建成现代化综合交通运输体系，必将为社会主义现代化强国建设提供坚实支撑。

2022年10月，习近平总书记在党的二十大报告中再次强调加快建设交通强国。加快建设交通强国，是建设现代化经济体系的先行领域，是全面建设社会主

义现代化国家的重要支撑。

2025年3月，交通运输部等十部门印发《关于推动交通运输与能源融合发展的指导意见》，提出到2035年，推动交通运输和新型能源体系全面融合互动，初步建立以清洁低碳能源消费为主、科技创新为关键支撑、绿色智慧节约为导向的交通运输用能体系，该政策亦利好高纯氢气的产业化应用，为拓展交通领域氢能应用场景、扩大市场需求提供了明确政策指引，多地已出台氢燃料电池车辆通行优惠等政策，进一步拓宽了高纯氢气的市场空间。

党的二十届四中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出：“完善现代化综合交通运输体系，加强跨区域统筹布局、跨方式一体衔接，强化薄弱地区覆盖和通达保障。完善现代化综合交通运输体系，是“十五五”规划及今后一个时期推动交通运输高质量发展、加快建设交通强国的重大任务。同时，国家出台《石化化工行业稳增长工作方案》，支持化工新材料产业化、推动传统化工产业绿色升级，指引了无机化工向高端化工新材料转型的战略方向，为传统化工板块加大研发投入、推进技术改造、拓展高端产品提供了政策支撑与发展空间。

## **2、推动本次交易的考虑因素**

基于本次交易背景，当前监管各项支持政策、合并双方面临的行业发展机遇以及盈利状况表现等因素是推进本次交易的重要考虑因素。

### **(1) 响应政策支持，通过整合推动上市公司进一步高质量发展**

本次交易有助于进一步深化国企改革，符合中国证监会对上市公司并购重组有关指引的要求，契合国企改革与资本市场改革双重导向，是落实国务院国资委、浙江省国资国企改革要求的具体实践，也是浙江省属国企改革深化提升、响应证监会并购重组改革政策的重要举措，更是抓住当前政策红利窗口、推动国有资本优化配置的必要行动。本次吸收合并双方控股股东、实际控制人均为交通集团，属于同一控制下的国有优质资产，通过本次交易可以整合同一控制下的优质资源，优化国有资本布局，从而推动上市公司高质量发展。

### **(2) 把握行业发展机遇，通过整合优化产业布局实现合并双方相互赋能**

从浙江沪杭甬的角度来看，高速公路行业作为支撑经济社会发展的基础产业，

在“十五五”期间以及后续发展将面临新机遇，而长三角作为交通强国建设的核心区域，相关政策红利持续释放。根据国家发改委印发的《长江三角洲地区交通运输更高质量一体化发展规划》，提出以轨道交通为骨干，公路网络为基础，水运、民航为支撑，以上海、南京、杭州、合肥、宁波等为主要节点，构建对外高效联通、内部有机衔接的多层次综合交通网络。此外，根据浙江省政府工作报告，近年来，长三角一体化发展和“四大建设”迈出新步伐，长三角一体化发展国家战略加快落地，区域内基础设施建设、人员往来、产业协同的需求持续提升，为高速公路行业带来稳定的发展动能。本次交易浙江沪杭甬积极响应国家发展规划和行业政策导向，通过吸收合并实现“A+H”两地上市模式，可以有效提升浙江沪杭甬作为存续公司的投融资能力和资本运作水平，进而更好把握交通行业及长三角区域发展机遇，加快浙江沪杭甬的发展。

从镇洋发展的角度来看，氯碱行业已从规模扩张的粗放式发展，转向技术升级、产业链延伸的高质量发展阶段，高端新材料、新能源成为行业转型的核心方向。长三角一体化危险化学品道路运输联防联控机制完善、夏季禁运政策优化，为氯碱类、MIBK 类等产品的跨区域运输提供了便利，能够降低运营成本、提升经营效率；区域石化产业集群发展政策，有利于宁波化工企业更好融入产业生态，在争取能耗指标、土地资源等关键要素方面提供支持，为其项目落地和产业链延伸创造有利条件。此外，浙江省“十五五”发展规划纲要提出推动宁波绿色石化等国家先进制造业集群向世界级集群迈进，提升宁波新型功能材料等国家级战略性新兴产业集群发展能级，这些政策红利共同为当地化工企业破解盈利承压难题、加快转型升级提供了重要支撑。

镇洋发展的化工业务属于周期性行业，报告期内，实现归属于母公司所有者净利润分别为 24,883.22 万元、19,108.26 万元和 5,067.50 万元，在周期性影响下，盈利水平呈现下降趋势。本次交易是镇洋发展充分享受行业政策红利、实现高质量发展的关键抓手，即借助存续公司的资本平台优势，可以更好对接政策支持，争取项目扶持等政策资源，落实科技创新、产业链延伸等规划，依托存续公司的上市平台优势可以进一步拓宽氯碱化工与新材料产品在交通领域的应用场景，依托长三角区域政策优势优化产品运输与产业布局，同时借助石化化工行业稳增长政策，加快高端化工新材料研发与产业化进程，缓解当前盈利承压，从而推动化

工板块转型发展、提升核心竞争力，有效助力存续公司把握交通运输与能源融合发展的政策机遇，实现交能融合。

## **（二）在当前时点筹划本次交易安排的必要性及合理性**

### **1、本次交易安排的必要性分析**

#### **（1）合并双方顺应行业周期与发展趋势，实现双方进一步突破和提升**

当前，国内高速公路行业已全面从增量建设时代进入存量运营成熟期，未来几年全国将迎来核心路产收费权到期的历史新阶段，高速公路的改扩建也将进入新一轮周期。作为浙江省高速公路运营龙头企业，浙江沪杭甬在立足高速公路主业的同时，也将积极把握交能融合发展机遇，利用好内外部资源优势，提前战略布局，培育市场化的新的盈利增长点。镇洋发展的氯碱化工与新材料业务具备未来切入新能源赛道的天然优势，与浙江沪杭甬交能融合发展目标契合。通过本次交易，能够为将来打通全产业链发展奠定基础。

2022-2025 年氯碱行业持续处于周期底部，氯碱价格持续下跌，部分烧碱及 PVC 一体化装置开工率大幅下降。2026 年随着低效产能加速出清、下游新能源、基建需求边际改善，行业正式进入筑底复苏的上行周期，头部企业迎来产能扩张、抢占市场份额的黄金窗口期，并实现从基础化工向新能源、新材料的跨越式升级。镇洋发展作为长三角区域氯碱化工骨干企业，30 万吨乙烯基新材料项目是其从基础化工向高端新材料转型的代表性核心项目，未来高端新材料项目预计总投资规模大、建设周期长，需要支持。通过本次合并，依托存续公司上市平台，能够更好地抓住行业复苏的窗口期，完成产能扩张与产业升级。

#### **（2）依托控股股东战略支持，统筹优化国有资本布局**

浙江沪杭甬与镇洋发展同属交通集团下属控股上市平台，交通集团明确将镇洋发展定位为交通集团新材料产业发展核心载体，出台了专项支持政策，从战略定位、经营机制、科技创新、投资并购、项目落地、人才引进等方面给予全方位支持，推动其延伸下游产业链，布局化工新材料等绿色低碳业务，加快向高端化工新材料企业转型，报告期内，受行业周期影响，镇洋发展盈利能力持续下滑，业绩承压，转型升级进程面临一定难度，本次交易契合交通集团整体产业布局、有利于统筹优化国有资本配置。

通过本次交易控股股东交通集团整合了旗下优质上市资源，统筹上市平台资本运作活动，有效提升了国有资本配置效率与保值增值水平；对浙江沪杭甬而言，可借助吸收合并后镇洋发展的新材料布局，更好把握交能融合发展机遇，同时借助“A+H”双平台进一步提升投融资能力与综合竞争力；对镇洋发展而言，可依托存续公司上市平台优势，进一步推进重大项目投资、研发创新与产业链延伸，稳定经营发展、加快转型升级，提升核心竞争力与行业影响力，实现化工业务可持续发展。

通过本次交易将镇洋发展与浙江沪杭甬纳入存续公司统一平台，可实现国有资本层面统筹布局、分类管理、共同发展，避免优质上市资源分散，符合国企改革、优化国有资本布局的总体要求，是当前时点落实整体产业规划的必要行动。

## **2、本次交易安排的合理性分析**

### **(1) 有利于存续公司提升投融资能力，增强综合竞争力**

长三角一体化发展机遇对浙江沪杭甬的投融资能力、产业拓展能力提出了更高要求，单一的H股平台已较难满足未来高速公路业务发展和资本运作的需求，提升投融资能力是浙江沪杭甬解决核心路段改扩建以及长期可持续发展的有效途径。本次交易完成后，存续公司将实现“A+H”两地上市，与行业内其他上市公司具备同等境内外平台，有利于提升浙江沪杭甬在资本市场的竞争力。

A股市场为浙江沪杭甬主要业务发生地，投资者对浙江沪杭甬业务熟悉程度高，便于精准对接国内资本、支撑核心业务发展；而H股市场国际化程度高、资金渠道多元，能够吸引国际长期资金、提升国际影响力，契合当前优质企业推进国际化战略布局的趋势。在此背景下，构建“A+H”双平台资本运作体系，有利于浙江沪杭甬灵活利用两地资本市场的差异化优势，进一步提升投融资能力、优化资本结构，把握交通运输与能源融合发展新机遇，提升综合盈利能力与行业地位，为未来业务拓展和兼并收购提供更为坚实和灵活的资本支撑。

### **(2) 有利于保护吸收合并双方股东利益，提高中小股东投资回报，降低交易整合风险**

本次交易充分考虑了合并双方及中小股东的利益、行业周期波动等多重因素，

依托同一控制下的股东背景，大幅降低了交易与整合风险。

氯碱行业具备较强的周期性，报告期内，镇洋发展实现归属于母公司所有者净利润分别为 24,883.22 万元、19,108.26 万元和 5,067.50 万元，盈利能力持续下滑，整体经营业绩承受较大压力。本次交易完成后，浙江沪杭甬作为存续公司将实现“A+H”两地上市，公司治理水平、信息透明度将进一步提升，更有利于中小股东参与公司治理，维护自身权益。此外，浙江沪杭甬作为业内领先的高速公路投资、运营及管理企业，拥有较高的资产规模及盈利能力，并具备显著的区位优势 and 稳健的财务表现，本次交易完成后，相比镇洋发展，存续公司的资产总额、净资产、营业收入等将获得提升，业务及经营规模将显著扩大。根据《备考审计报告》，镇洋发展在本次交易完成后的基本每股收益将得到显著提升。

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度	
	合并前	合并后	合并前	合并后
基本每股收益（元/股）	0.12	0.70	0.44	0.94

通过吸收合并方式实现“A+H”两地上市，能够实现资源整合与平台升级，有助于存续公司聚焦价值创造、提升资本运作效率，为吸收合并双方中小股东带来更优且更长远的回报，切实履行上市公司保护中小股东利益的责任。

综上，在响应政策支持和把握行业发展机遇的背景和考虑下，本次交易是借助资本市场改革的最新成果，对国企对标世界一流企业价值创造行动、浙江省国资国企改革攻坚深化提升行动的落地实践，是对中国证监会多措并举激发并购重组市场活力的积极响应，更是当前时点把握政策红利、统筹优化国有资本布局、保护股东利益的必要举措。

本次交易对交通集团而言，可以实现国有资本统筹优化、提升配置效率与保值增值水平；对浙江沪杭甬而言，可以提升投融资能力与综合竞争力，实现主业提质；对镇洋发展而言，能够获得稳定支撑、加快转型升级，实现可持续发展。

此外，本次交易充分保护了吸收合并双方股东利益，通过本次交易，存续公司将实现“A+H”两地上市，能够在境内外资本市场中增强品牌影响力，进一步提升投融资能力；同时，本次交易还将通过资源整合提升资源配置效率，契合行业发展趋势和区域发展战略，增强企业核心竞争力与行业地位，进一步提高上市

公司质量，助力区域经济一体化发展，最终提高中小股东投资回报，实现各方共赢。

综上，本次交易在当前时点筹划具有必要性和合理性。

**三、被吸并方相关资产的转移安排，各类业务资质、特许经营权等的权属转移是否存在特别要求，吸并双方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等已履行的、尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展，是否存在障碍或潜在障碍**

#### **（一）被吸并方相关资产的转移安排**

根据《换股吸收合并协议》及其补充协议的约定，自交割日起，镇洋发展所有资产的所有权和与之相关的权利、利益、负债和义务均由存续公司及/或其指定的下属公司享有和承担。镇洋发展同意自交割日起将协助存续公司及/或其指定的下属公司办理镇洋发展全部要式财产（指就任何财产而言，法律为该等财产权利或与该等财产相关的权利设定或转移规定了特别程序）由镇洋发展转移至存续公司及/或其指定的下属公司名下的变更手续。如由于变更登记手续等原因而未能履行形式上的移交手续，不影响存续公司及/或其指定的下属公司对上述资产享有权利和承担义务。

本次交易完成后，镇洋发展所持子公司的股权归属于存续公司，并变更登记为存续公司及/或其指定的下属公司的子公司。在本次换股吸收合并交割日之后，吸收合并双方将根据《换股吸收合并协议》及其补充协议的上述约定尽快办理相关资产的转移手续。

#### **（二）各类业务资质等的权属转移不存在特别要求**

截至报告期末，镇洋发展不存在特许经营权，其取得的各类主要业务资质情况如下：

序号	持有人	证书名称	证书编号	证书内容	有效期
1	镇洋发展	《危险化学品经营许可证》	甬市S安经（2025）0004	经营方式：不带储存经营（批发无仓储经营） 许可范围：无存放：碳酸二甲酯、四氯乙烯、四氯化碳、三氯甲烷、乙酸酐、盐酸、溴、氢氧化钠、氯乙酸、氯酸钠、氯酸钾、氯甲烷、4-氯-2-	2025.03.21-2028.03.20

序号	持有人	证书名称	证书编号	证书内容	有效期
				硝基甲苯、4-氯-2-硝基苯酚、1-氯-2,3-环氧丙烷、硫酸、硫磺、4-甲基-2-戊酮、甲醇钠、甲醇、环氧乙烷、过氧化氢溶液[8%<含量<27.5]、过氧化氢溶液[含量>8%]、1,2-二氯乙烷、1,1-二氯乙烷、二氯甲烷、1,2-二甲苯、次氯酸钠溶液[含有效氯>5%]、丙酮、1-丙醇	
2	镇洋发展	《危险化学品登记证》	33022500180	<p>登记品种：（1）原（辅）料：过氧新癸酸枯酯[含量≤77%,含B型稀释剂≥23%]、氢、氧[压缩的或液化的]、三氯化铁、天然气[富含甲烷的]、1,4-苯二酚、浓硫酸、叔丁基过氧新癸酸酯[含量≤77%]、丙烯、氯、乙烯、氯化氢[无水]、甲醇、氨溶液[含氨&gt;10%]、丙酮、臭氧、柴油；</p> <p>（2）中间产品：1,3-二氯-2-丙醇、氯乙烯[稳定的]、1,2-二氯乙烷；</p> <p>（3）产品：氯化氢、氯乙烯[稳定的]、副产盐酸、氢、氯、二异丁基酮、盐酸、硫酸、次氯酸钠溶液[含有效氯&gt;5%]、氢氧化钠溶液[含量≥30%]、甲基异丁基酮：异己酮、KB-3（甲基正戊基酮的高沸酮和羟基酮混合物）、1-氯-2,3-环氧丙烷、异丙醇、氢氧化钠溶液[含量≥50%]</p>	2025.09.24-2028.09.23
3	镇洋发展	《安全生产许可证》	(ZJ)WH安许证字〔2025〕-B-1428	<p>生产地址：浙江省宁波市镇海区宁波石化经济技术开发区海天中路655号</p> <p>年产：氢氧化钠溶液（含量≥30%，其中48%-50%高浓度烧碱15万吨）35万吨（折百）、液氯30.68万吨、盐酸6万吨、氢气8750吨、次氯酸钠溶液（含有效氯≥10%）20万吨、硫酸（75%）9080吨、甲基异丁基酮1.925万吨、环氧氯丙烷4万吨、1,2-二氯乙烷（中间产品）48万吨、氯乙烯（中间产品）28.06万吨、氯乙烯2万吨。</p> <p>年副产：盐酸（≥31%）12.18万吨、盐酸（≥20%）4.65万吨、二异丁基酮492吨、KB-3（甲基正戊基酮的高沸酮和羟基酮混合物）544吨、异丙醇750吨。</p>	2025.06.06-2028.06.05
4	镇洋发展	《安全生产标准化证书》	浙AQBW II 202400005	安全生产标准化二级企业 危险化学品	有效期至2027.08.08
5	镇洋发展	《非药	(浙)	品种类别：第三类	2025.06.06-2028.06.05

序号	持有人	证书名称	证书编号	证书内容	有效期
		品类易制毒化学品生产备案证明》	3S33021700055	生产品种、生产量（吨/年）：盐酸（187400吨/年）、硫酸（9080吨/年） 主要流向：浙江省宁波市	
6	镇洋发展	《全国工业产品生产许可证》	(浙) XK13-008-00070	产品名称： 一、氯碱 1、氯碱 (1) 高纯氢氧化钠 (2) 工业用液氯 (3) 高纯盐酸 (4) 副产盐酸 (5) 次氯酸钠 二、工业气体 1、氢气 (1) 工业氢	有效期至 2027.03.28
7	镇洋发展	《消毒产品生产企业卫生许可证》	浙卫消证字 (2020)第0026号	生产方式：生产 生产项目：消毒剂 生产类别：液体消毒剂	2024.02.10- 2028.02.09
8	镇洋发展	《浙江省国产涉及饮用水卫生安全产品卫生许可批件》	浙(04)卫水字 (2024)第0006号	产品名称：正扬牌A-IV型次氯酸钠溶液 产品类别：化学处理剂 产品规格或型号：4.65%-5% 审批结论：经审核，该产品符合《生活饮用水卫生监督管理办法》的有关规定，现予批准。 产品说明：正扬牌A-IV型次氯酸钠溶液，卫生质量符合卫生部《生活饮用水化学处理剂卫生安全评价规范》（2001）的要求。	有效期至 2028.01.01
9	镇洋发展	《浙江省国产涉及饮用水卫生安全产品卫生许可批件》	浙(04)卫水字 (2021)第0514号	产品名称：正扬牌次氯酸钠溶液 产品类别：化学处理剂 产品规格或型号：10%-13% 审批结论：经审核，该产品符合《生活饮用水卫生监督管理办法》的有关规定，现予批准。 产品说明：正扬牌次氯酸钠溶液，卫生质量符合《生活饮用水化学处理剂卫生安全评价规范》（2001）的要求。	有效期至 2029.09.08
10	镇洋发展	《中华人民共和国特种设备检验检测机构核准证》	TS7433180-2025	经审查，获准从事下列类型气瓶的检验：核准项目代码为PD2，核准项目为焊接气瓶定期检验，备注为钢质焊接气瓶（限介质液氯、自检机构）	有效期至 2025.12.22 <sup>注</sup> 1

序号	持有人	证书名称	证书编号	证书内容	有效期
11	镇洋发展	《中华人民共和国移动式压力容器充装许可证》	TS9233037-2029	经审查, 获准从事以下品种和介质的移动式压力容器: 设备品种为罐式集装箱, 充装介质类别为低压液化气体, 充装介质名称为液氯。	有效期至 2029.02.27
12	镇洋发展	《中华人民共和国气瓶充装许可证》	TS4233425-2026	经审查, 获准从事以下品种和介质的气瓶充装: 设备品种为钢质焊接气瓶, 充装介质类别为低压液化气体, 充装介质名称为液氯。	有效期至 2026.12.12
13	镇洋发展	《食品生产许可证》	SC20133021106552	食品类别: 食品添加剂	有效期至 2029.10.20
14	镇洋发展	《食品经营许可证》	JY33302110138391	经营者名称: 浙江镇洋发展股份有限公司食堂 主体业态: 集中用餐单位食堂(机关企事业单位食堂) 经营项目: 热食类食品制售	有效期至 2027.09.26
15	镇洋发展	《排污许可证》	913302117685197585001V	单位名称: 浙江镇洋发展股份有限公司 注册地址: 浙江省宁波市镇海区宁波石化经济技术开发区海天中路655号 法定代表人: 沈曙光 生产经营场所地址: 浙江省宁波市镇海区宁波石化经济技术开发区海天中路655号 行业类别: 基础化学原料制造, 锅炉, 初级形态塑料及合成树脂制造 统一社会信用代码: 913302117685197585	2025.04.07- 2030.04.06
16	镇洋发展	《环境管理体系认证证书》	00624E30894R5M	兹证明浙江镇洋发展股份有限公司环境管理体系符合GB/T 24001-2016/ISO 14001:2015; 认证范围: 液碱、液氯、高纯盐酸、次氯酸钠(含涉水次氯酸钠)、氯化石蜡、甲基异丁基酮、环氧氯丙烷、聚氯乙烯的制造和销售服务	2024.08.27- 2027.09.09
17	镇洋发展	《质量管理体系认证证书》	00624Q31296R5M	兹证明浙江镇洋发展股份有限公司质量管理体系符合GB/T 19001-2016/ISO 9001:2015; 认证范围: 液碱、液氯、高纯盐酸、次氯酸钠(含涉水次氯酸钠)、氯化石蜡、甲基异丁基酮、环氧氯丙烷、聚氯乙烯的制造和销售服务(8.3条款不适用)	2024.08.27- 2027.09.09
18	镇洋发展	《职业	00624S31002R5M	兹证明浙江镇洋发展股份有限公司	2024.08.27- 2027.09.09

序号	持有人	证书名称	证书编号	证书内容	有效期
		健康安全管理体系认证证书》		职业健康安全管理体系符合GB/T 45001-2020/ISO 45001:2018； 认证范围：液碱、液氯、高纯盐酸、次氯酸钠（含涉水次氯酸钠）、氯化石蜡、甲基异丁基酮、环氧氯丙烷、聚氯乙烯的制造和销售服务	
19	镇洋发展	《知识产权合规管理体系认证证书》	18123IP0413R2 M	兹证明浙江镇洋发展股份有限公司知识产权合规管理体系符合标准：GB/T 29490-2023 通过认证范围：氢氧化钠溶液、高纯氢、甲基异丁基酮（MIBK）、二异丁基酮（DIBK）、液氯、氯化石蜡、次氯酸钠溶液、盐酸、环氧氯丙烷（ECH）、氯化钙溶液、聚氯乙烯（PVC）的研发、生产、销售、上述过程相关采购的知识产权管理。	有效期至 2026.10.10
20	镇洋发展	《能源管理体系认证证书》	11723ENMS000 01-02R0M	兹证明浙江镇洋发展股份有限公司建立的管理体系符合：GB/T 23331-2020/ISO 50001:2018能源管理体系要求及使用指南； 认证范围：浙江镇洋发展股份有限公司的离子膜烧碱、氯化石蜡、MIBK、ECH的生产相关的能源管理活动	有效期至 2026.02.06 <sup>注2</sup>
21	镇洋发展	《报关单位备案证明》	海关备案编码： 3302931302	统一社会信用代码： 913302117685197585 名称：浙江镇洋发展股份有限公司 所在地海关：镇海海关 经营类别：进出口货物收发货人	-

注 1：根据镇洋发展 2025 年 12 月 3 日与第三方签订的《液氯钢质焊接气瓶定期检验合同》，镇洋发展已将液氯钢质焊接气瓶定期检验委托第三方进行，因此该证书到期后不再续期；

注 2：镇洋发展《能源管理体系认证证书》有效期已更新至 2029 年 2 月 4 日。

本次交易完成后，镇洋发展将终止上市并最终注销法人资格，浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司将承继和承接镇洋发展的所有资产、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。除法律主体发生变化外，镇洋发展现有业务涉及的经营场地、经营设备、设施、生产工艺、人员等并不会发生实质变化。因此，镇洋发展生产经营所必需的各类业务资质将变更至浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司或由浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司按照相关法律法规规定重新申请办理。

经查询相关法律规定，上述业务资质的权属转移或重新申请需依法向浙江省应急管理厅、浙江省市场监督管理局、浙江省卫生健康委员会、应急管理部化学品登记中心、中华人民共和国镇海海关、宁波市应急管理局、宁波市生态环境局等政府主管部门申请办理相应手续，该等手续不存在特别要求，且本次交易前后

镇洋发展现有业务的资质涉及相关资产、人员等未发生实质变化，浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司申请该等业务资质不存在实质障碍。

**(三) 吸并双方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等已履行的、尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展，是否存在障碍或潜在障碍**

### **1、已履行的境内外审批程序**

吸并双方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等就本次交易已履行的境内外审批程序如下：

(1) 本次交易已经浙江沪杭甬第十届董事会第十五次会议、第十届董事会第二十一次会议、第十届董事会第二十二次会议审议通过；

(2) 本次交易已经镇洋发展第二届董事会第二十七次会议、第二届董事会第三十一次会议、第二届董事会第三十二次会议审议通过；

(3) 本次交易已经吸并双方控股股东、实际控制人交通集团内部决策机构审议通过；

(4) 本次交易已取得有权国有资产监督管理部门批准；

(5) 本次交易已取得联交所对浙江沪杭甬发布《换股吸收合并协议》及补充协议项下交易相关的股东通函无异议函；

(6) 本次交易已经浙江沪杭甬 2026 年第一次临时股东大会、第一次内资股类别股东会、第一次 H 股类别股东会审议通过；

(7) 本次交易已经镇洋发展 2026 年第二次临时股东会审议通过。

### **2、尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展**

吸并双方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等就本次交易尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展如下：

(1) 本次交易涉及的监管审批程序

本次交易尚需上交所审核通过并取得中国证监会同意注册。

(2) “镇洋转债”的处置安排

镇洋发展 A 股股票退市前后，“镇洋转债”持有人可以按照以下其中一种

或几种方式处置其持有的“镇洋转债”：

1) 存续的“镇洋转债”由浙江沪杭甬承继，继续作为可转换公司债券上市流通。

2) 在镇洋发展退市前的“镇洋转债”申报期内（由镇洋发展另行确定），按照挂钩镇洋发展异议股东现金选择权价格的含权价格“镇洋转债”的持有人可将其持有的剩余“镇洋转债”全部或部分转让给镇洋发展的控股股东交通集团。

3) 在镇洋发展另行确定的兑付期内，要求镇洋发展按照票面金额加计相应利息偿付“镇洋转债”。

上述申报期及兑付期的具体安排待后续根据本次交易的进展情况确定，镇洋发展将及时履行通知义务。在镇洋发展退市前，如镇洋发展的股价触及《募集说明书》规定的有条件赎回价格，或存续的“镇洋转债”余额不足 3,000 万元，镇洋发展有权根据《募集说明书》的规定实施有条件赎回。

#### （3）为镇洋发展异议股东提供现金选择权

在本次交易获得中国证监会同意注册后，镇洋发展将向异议股东提供现金选择权，并由交通集团担任本次交易现金选择权的提供方。

镇洋发展于现金选择权股权登记日在中登公司上海分公司登记在册的异议股东可按届时镇洋发展公告的规定在现金选择权申报期间对其所持有的全部或部分镇洋发展股票申报行使现金选择权。

在申报期间成功申报现金选择权的镇洋发展异议股东须在申报结束后，与交通集团签署股份转让协议，并由交通集团支付相应现金对价，并配合办理股份过户手续。

#### （4）赋予浙江沪杭甬异议股东收购请求权

在本次交易获得中国证监会同意注册后，浙江沪杭甬将赋予其异议股东收购请求权，并由香港浙经担任本次交易收购请求权提供方。

浙江沪杭甬异议股东于收购请求权登记日可按届时浙江沪杭甬公告的规定在收购请求权申报期间行使收购请求权。浙江沪杭甬异议股东可就其有效申报的每一股浙江沪杭甬股票，在收购请求权实施日，获得由收购请求权提供方按照收

购请求权价格支付的现金对价，同时将相对应的股份过户到收购请求权提供方名下。

#### （5）镇洋发展终止上市

在本次交易获得中国证监会同意注册后，镇洋发展将不再具有独立主体资格并被注销，属于《上市规则》第 9.7.1 条第一款第（六）项规定的“公司因新设合并或者吸收合并，不再具有独立主体资格并被注销”，可以向上交所申请主动终止上市的情形。

根据《上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指南第 2 号——业务办理》中关于现金选择权的规定，镇洋发展将于现金选择权股权登记日（A 股为最后交易日）的次一交易日开市起停牌。

镇洋发展在现金选择权实施完成后，将向上交所申请主动终止股票上市交易。

若上交所作出同意镇洋发展股票终止上市的决定，根据《上市规则》的有关规定，镇洋发展将在上交所公告公司股票终止上市决定之日后 5 个交易日内摘牌并终止上市。镇洋发展属于主动终止上市，其股票不进入退市整理期交易。

#### （6）资产交割、资质转移、人员安置

##### 1) 资产交割

镇洋发展的土地、房产、车辆、商标、专利等固定资产、无形资产，镇洋发展、浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司需依法向不动产管理部门、知识产权管理部门、车辆管理部门等政府主管部门申请办理资产转移手续。

镇洋发展的控股子公司，需召开该等子公司的股东会审议通过其股东名称变更为浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司的议案，并向市场监督管理部门申请办理工商变更登记。截至本回复出具日，镇洋发展已取得其控股子公司的少数股东关于同意放弃优先购买权及配合办理相关子公司股东变更事项的书面文件。

镇洋发展的全资子公司，后续将根据本次交易的相关决议，择机向市场监督管理部门申请办理工商变更登记。

##### 2) 债务承继

除基于相关债权人于法定期限内提前清偿要求而提前清偿的债务外，吸收合

并双方所有未予偿还的债务将自本次合并交割日起由浙江沪杭甬承继。

### 3) 合同承继

在本次换股吸收合并交割日之后，镇洋发展在其签署的一切有效的合同/协议下的权利、义务及权益的合同主体变更为浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司。

### 4) 资质转移

浙江沪杭甬及/或其指定的下属公司将向浙江省应急管理厅、浙江省市场监督管理局、浙江省卫生健康委员会、应急管理部化学品登记中心、中华人民共和国镇海海关、宁波市应急管理局、宁波市生态环境局等政府主管部门重新申请镇洋发展现有各类业务所需的资质证书。

### 5) 人员安置

本次交易完成后，浙江沪杭甬（包括其子公司、分公司）员工的聘用协议或劳动合同将继续由存续公司（包括其子公司、分公司）履行，镇洋发展（包括其子公司、分公司）员工的聘用协议或劳动合同将由存续公司（包括其子公司、分公司）承担及继续履行。

## （7）换股实施安排

实施完成现金选择权行权股份过户、资金清算后，浙江沪杭甬和镇洋发展将刊登换股实施公告确定换股股权登记日并实施换股。

同时需要取得上交所对浙江沪杭甬发行的人民币 A 股普通股及原内资股股票上市的审核同意。浙江沪杭甬根据换股情况向中登公司上海分公司办理新增股份登记手续。

## （8）镇洋发展注销

在所有资产、负债、合同等全部交割完成后，镇洋发展申请向税务部门申报办理税务注销手续，向市场监督管理部门申请办理企业注销登记手续。

## （9）本次换股吸收合并决议有效期

本次换股吸收合并的决议自浙江沪杭甬、镇洋发展股东（大）会、浙江沪杭甬类别股东会审议通过之日起 12 个月内有效。如果于该有效期内取得中国证监

会对本次吸收合并的注册批复文件，决议有效期自动延长至本次吸收合并完成日。

### **3、是否存在障碍或潜在障碍**

本次交易现阶段所需的主要审批程序已得到履行，吸收合并双方正在积极推进后续涉及的上述相关审批程序及安排流程，尚需履行的相关程序及安排不会对本次交易构成障碍或潜在障碍。

### **四、交易完成后各主业的经营发展规划和业务定位，后续对镇洋发展化工业务的投资和经营发展计划，是否存在处置安排**

#### **(一) 交易完成后各主业的业务定位与经营发展规划**

本次交易前，浙江沪杭甬高速公路业务主要为投资、经营及管理高速公路，证券业务由子公司浙商证券经营，提供证券经纪、融资融券、证券借贷、证券承销、资产管理、咨询及证券买卖等服务；镇洋发展则专注于氯碱相关产品的研发、生产与销售，产品涵盖氯碱类、MIBK 类、PVC 类及高纯氢气等。

本次交易完成后，浙江沪杭甬将形成高速公路业务、证券业务、化工业务三大业态，各板块定位清晰、共同发展，具体规划如下：

#### **1、高速公路业务**

高速公路业务是浙江沪杭甬的核心盈利底盘，系浙江沪杭甬核心主业。浙江沪杭甬是长三角地区核心交通枢纽的重要运营主体，拥有浙江省内多条高质量重要路产，覆盖省内核心路网，高速公路业务发展规划聚焦四大方向：一是做强主业规模，围绕核心路产改扩建、存量高速公路投资并购、管理输出持续拓展高速公路版图，巩固浙江省内核心路产运营商地位；二是提升运营品质，推动运营服务向标准化、品牌化迈进，为司乘人员打造美好、便捷、高效的出行体验，提升品牌影响力；三是培育路衍经济新增长点，加快智慧交通、交通能源融合等产业布局，向智慧化、绿色化、低碳化突破，为高质量可持续发展注入新动能；四是加快创新业务转型，持续立足收费、施救、监控等核心业务场景优势，围绕产业升级与产品创新深度谋划，从传统“修路收费”模式转向“资产运营+数据服务+产业融合”的多元化生态，助力浙江沪杭甬加快传统业务向创新业务转型。

浙江沪杭甬将持续深化高速公路全周期运营管理，筑牢安全生产防线，提升

道路保畅与科学养护水平，以数字化转型赋能智慧高速建设，全面提升主业核心竞争力，为长期稳健发展筑牢坚实根基。

## 2、证券业务

证券业务是浙江沪杭甬的重要金融支撑板块，由子公司浙商证券独立运营，坚持“深耕浙江、服务浙商、走向全国”。当前，国内资本市场在政策引导下持续深化改革，政策重心更加聚焦于维护金融体系稳定、防范化解重点领域风险，推动证券行业结构优化和转型升级，浙商证券将保持现有成熟的治理与运营体系不变，重点推进四大发展规划为：一是持续深化战略布局，稳妥高效推进国都证券整合工作，不断夯实综合实力、提升市场竞争力；二是积极把握二级市场回暖向好的窗口期，深入挖掘经纪业务发展潜力；三是抢抓一揽子化债政策带来的机遇，全力推动投行业务提质增效；四是持续强化业务与科技深度融合，加快推进科技型券商建设，以科技赋能业务转型升级，持续培育和塑造发展新动能，稳步向全国中大型券商行列迈进。

浙商证券将持续突破要素、机制、科技和管理四大发展瓶颈，筑牢区位、协同、创新和文化四大核心优势，健全覆盖全面的内控与风险管理体系，深化市场化机制改革，以差异化竞争突围行业红海，稳步提升行业位次与综合实力。

## 3、化工业务

“十五五”开局，我国延续“十四五”期间的政策方向，产业政策对氯碱行业发展的调控和限制措施依旧严格。为防止重复建设和过度竞争给国民经济和环境带来的压力，近年来，国家制定了包括《产业结构调整指导目录》等在内的一系列政策法规，从规模、工艺、环保、安全等多方面对氯碱化工行业的发展予以引导和规范。随着行业进入壁垒大幅提高，大量落后产能已逐渐淘汰，新增产能受到严格的准入限制，为行业内现存氯碱化工企业创造了更优质的发展环境。行业内优势企业正逐步通过规模化、一体化经营，提升行业集中度，实现健康有序发展。

化工业务是本次交易浙江沪杭甬新增业务。本次交易完成后，浙江沪杭甬承接的镇洋发展化工业务主要产品包括烧碱、MIBK、PVC 等化工产品，被广泛应用于农业、电力、石油化工、医药、冶炼、新能源材料、轻工、纺织、印染等领

域，该业务板块定位为长三角领先的氯碱化工新材料供应商，绿色氢能产业重要参与者，契合交通集团新材料产业发展战略，未来聚焦两大发展方向：一是积极融入宁波万亿级绿色石化现代产业集群，深耕氯碱化工核心主业，进一步打造具有竞争力的氯碱产业链，依托政策支持与资本平台优势，实现从传统氯碱化工向有机合成与高端化工新材料齐头并进战略转型，进一步延伸高端化工新材料产业链；二是契合国家石化化工行业稳增长、绿色升级的政策导向，努力提升数字化和智能化水平，实现与现有主业的共同发展，向建设成为浙江省临港重要的绿色低碳石化国资运营平台目标迈进。

## （二）对镇洋发展化工业务的投资和经营发展计划

本次交易完成后，存续公司将依托存续公司平台优势，推动化工业务转型升级、提质增效。

意见类型	主要内容
强化战略定位和核心功能	强化新材料产业核心战略定位，引导其立足氯碱产品体系，延伸氯、氢、碱下游产业链，以发展基础化工和化工新材料，积极融入区域石化、氢能产业链
支持深化经营机制改革	优化授权，深化劳动、人事、分配三项制度改革及项目管理、研发、机构设置等经营机制改革，激发全体员工的积极性
支持加大科技创新力度	加大研发投入，依托现有平台打造科研主平台，深化外部科研合作，引入高端科研人才
支持投资并购拓展产业	紧抓行业发展新机遇，进一步丰富现有产品线，延伸产业链，提升产业链的综合竞争力，支持谋划高端化工新材料建设，投资储备化工新材料行业的高精尖项目
支持与外部单位深化合作	支持其深化与宁波石化区等地方政府合作，协调解决项目落地涉及的能耗指标、土地资源等关键事项
支持人才引进提升专业能力	加大高端紧缺人才引进，支持实施灵活用工机制，提供全方位人才保障

具体投资与经营发展计划如下：

计划类型	主要内容
核心战略地位	立足现有氯碱全产业链产业基础，以“延伸氯、碱下游产业链”为核心主线，深度融入区域石化产业链，打造“基础化工+高端新材料”的产业格局
总体发展目标	<p>短期目标：持续聚焦深耕氯碱化工核心业务，推动生产工艺的智能化、绿色化升级，优化产能与运营效率，保持化工业务板块生产经营的相对稳定性，提前谋划年处理10万吨再生盐制烧碱项目投产后的销售布局，力争实现经营业绩稳中有升，平稳完成与浙江沪杭甬的管理体系融合</p> <p>中长期目标：氯-氢-碱全产业链闭环基本成型，高端新材料业务营收占比持续增长，相关产业链实现商业化规模化运</p>

计划类型	主要内容
	营，通过投资并购实现产能与品类扩张，跻身长三角氯碱与新材料行业第一梯队。
经营计划	1、持续强化市场研判与结构优化，持续挖掘烧碱区域市场潜力。提前谋划年处理 10 万吨再生盐制烧碱项目投产后的销售布局，锁定核心客户；实施 PVC 精细化管理，依托 PVC 应用实验室，深耕现有高端用户；加强原料-产品市场联动，把握 MIBK、ECH 等产品价格波动机会，灵活运用拍卖、竞标等预售定价机制，提升经营弹性与盈利能力
	2、持续优化生产，推动安全与效益提升。强化再生盐项目边建设施工安全，确保牢守安全底线；推进装置优化与技改增效；提升 PVC 产品竞争力，通过系统技改，有效降低 PVC 乙烯单耗及设备维护成本，装置综合能耗力争达到全国能效“领跑者”水平
	3、做好成本管控，巩固成本领先优势。严格招标采购管理，完善生产原辅料招标采购方式；深化生产环节降本；拓展采购渠道与推动国产替代，加快 PVC 助剂国产化进程，进一步降低采购成本
	4、加大科技创新力度，推动产业升级。全面推动新材料创新平台能级实质性提升，聚焦“高性能聚合物材料、新能源材料、绿色低碳材料”三大核心方向，构建“基础研究—中试开发—产业应用”创新链条；加快中试和产业化项目协同落地。在现有产业方面，合作开展 PVC 改性示范项目研究和装置建设；在新兴产业方面，合作开展高端工程塑料及改性技术开发和成果转化
	5、加强管理，推动提升治理效能。深化数字化建设，推进安全信息化系统迭代升级，重点实现重大危险源区域 AI 抓拍和承包商模块应用
并购投资计划	1、紧跟行业发展趋势，开展高端新材料项目的可行性研究与技术储备，谋划一批投资规模适中、技术成熟、回报率高的高精尖项目，形成持续的项目供给，以“内生项目建设+外延投资并购”双轮驱动
	2、紧抓氯碱行业产能出清、新材料行业整合的窗口期，依托存续公司的资本支持与资本运作平台优势，择机开展行业并购整合

### （三）关于化工业务的处置安排

本次交易完成后，浙江沪杭甬将持有并持续运营化工业务，落实新材料产业的战略定位，推动其与现有主业的高质量发展，截至本回复出具日，不存在处置镇洋发展相关资产、业务的计划。

**五、结合后续浙江沪杭甬各主业规划、经营管理、治理结构等方面安排，说明本次交易后拟采取的整合管控措施**

本次交易前，浙江沪杭甬为在香港联交所上市的公众公司，镇洋发展为在上交所上市的公众公司，浙江沪杭甬与镇洋发展均具备健全的法人治理结构，根据

各自制定的相关制度进行管理。本次交易完成后，存续公司将承继或承接镇洋发展的资产、负债及其他一切权利与义务，镇洋发展将最终注销法人资格；其资产将整体纳入浙江沪杭甬的公司运营管理体系，通过浙江沪杭甬制定的相关公司管理政策由浙江沪杭甬进行统一管理。

本次交易完成后，存续公司具体管控措施可以分为两个核心阶段，各阶段管控模式、核心目标具体拟安排如下：

阶段划分	管控模式	管控核心目标
过渡期	存续公司总部垂直管控	完成资产、业务、人员、资质等权利义务的全面承接，实现管控体系全面融合，保障化工业务稳定运营，夯实管理基础，筹备子公司设立工作等
子公司运营阶段	母公司战略管控+子公司独立法人运营	建立健全子公司法人治理结构，实现化工板块专业化、市场化独立运营，全面释放协同效应，打造浙江省临港重要的绿色低碳石化国资运营平台

结合本次交易后各主业规划、经营管理、治理结构安排，浙江沪杭甬制定了具备可行性的整合管控措施，在保持各板块经营稳定性的前提下，不断优化资产配置，建立更有效的组织模式和管理制度，适应存续公司规模扩张和业务、资产、人员、机构等方面的重组整合，实现战略统一和管理统一。具体措施如下：

## （一）业务整合管控

### 1、业务统筹与定位

由存续公司总部制定整体发展战略，对三大板块的发展目标、重大投资、经营计划进行统筹管控，确保各板块业务符合存续公司整体战略方向。高速公路业务维持现有成熟的运营管理体系与管理模式不变，从事投资、经营及管理高速公路，以及智慧交通、交通配套服务升级，不改变其现有业务架构、决策流程与运营机制，保障现金流持续稳定；证券业务维持浙商证券 A 股独立上市公司主体地位，保持其现有法人治理结构与市场化运营机制完全独立，不干预其日常经营活动，严格遵守证券行业监管要求，保障证券业务合规、稳健发展。

化工业务作为本次整合管控的核心主体，分阶段实施精细化管控，聚焦氯碱化工主业，扎实推进在建项目稳健投产，持续优化产品结构，向新材料领域延伸产业链，打造绿色低碳、安全高效的化工新材料产业平台，具体管控措施如下：

管控内容	过渡期	子公司运营阶段
经营授权 管控	制定化工过渡期相关制度，明确授权边界，如对日常生产运营、常规采购销售等非重大事项，授予原运营管理团队自主决策权限；对重大投资、重大融资、对外担保等事项，上报存续公司总部履行事前审批程序	母公司遵循板块化管理原则，制定化工板块中长期发展战略，子公司在母公司整体战略框架内，自主制定年度经营计划、投资计划、研发计划与市场拓展策略等并报批；母公司仅对战略方向、重大投资、重大资本运作、利润分配等重大事项实施管控，不干预子公司日常生产经营活动
生产运营 管控	保留原运营主体成熟的生产管理体系，确保生产连续稳定运行；生产运营过程中发生的重大安全事故，上报存续公司总部	子公司拥有独立的采购、生产、销售、研发体系，建立完全市场化的经营管理机制，自主开展日常经营活动；母公司建立以净利润、安全环保、科技创新等为核心的绩效考核体系，对子公司实施年度考核与任期考核，考核结果与子公司管理层薪酬、团队激励直接挂钩
采购管控	原运营主体向存续主体报送过渡期内采购计划，经存续公司决策同意后，实施分级管控；超过一定金额的大宗采购，由原运营主体上报存续公司总部履行事前审批程序；常规原材料、零星采购在授权额度内由原运营主体自主实施	
销售管控	原运营主体维持现有销售体系、客户资源与市场化定价机制不变，自主开展日常销售业务，但重大销售合同需报存续公司总部备案，销售政策重大调整需报存续公司总部审批	
研发创新 管控	保留原运营主体现有研发团队、研发平台，自主开展日常工艺优化、产品迭代研发工作；存续公司总部支持其开展新材料等相关核心技术研发；重大研发项目立项需报存续公司总部审批	

## 2、业务资质

浙江沪杭甬主要投资、经营及管理高速公路，并通过子公司浙商证券经营证券经纪等证券业务，镇洋发展从事氯碱相关产品的研发、生产与销售，双方均拥有相对完善的业务资质、资格。本次交易完成后，存续公司将承接镇洋发展的化工业务，并通过做好客户信息告知、及时办理业务资质、资格等权属转移手续，确保化工业务持续保持正常经营。

在本次吸收合并交割日后，立即启动化工业务资质变更手续，安排专人专项跟进，确保资质证照合法、有效、连续，不因本次交易影响业务正常开展。在过渡阶段，所有资质证照由镇洋发展负责日常维护；子公司设立后，及时将相关资质证照变更至子公司名下，确保子公司具备独立开展业务所需的全部资质许可。

## 3、经营绩效考核

在经营绩效考核方面，建立与各板块业务特性匹配的绩效考核体系，将战略落地、经营目标完成情况等事项与管理层薪酬、团队激励直接挂钩，确保各板块经营目标与存续公司整体战略一致。其中，化工板块在过渡阶段执行原运营主体的薪酬管理制度，保留化工行业差异化的绩效激励机制，确保薪酬水平在化工行业具备市场竞争力，稳定核心技术团队与生产团队，原运营主体薪酬总额、年度激励方案需报存续公司总部审批后实施；在子公司阶段，建立市场化的薪酬激励体系，在母公司审批的薪酬总额范围内，子公司可自主制定薪酬制度、绩效考核制度与激励方案，吸引和留住行业优秀人才。

## **（二）资产整合管控**

### **1、资产权属变更**

本次交易完成后，镇洋发展相关资产负债将全部由存续公司承继，在本次交易获得所需的全部批准和授权后，及时办理权属的变更，在过渡阶段由原运营主体管理，确保资产权属清晰、完整；在子公司设立时，以全部化工相关资产、负债出资，完成资产权属变更至子公司名下，确保子公司资产完整、独立，具备独立的生产经营能力。

### **2、资产管理**

存续公司将化工板块资产纳入浙江沪杭甬统一的资产管理体系，防范资产流失风险，并充分利用吸收合并双方现有平台优势和资金优势，在扩大存续公司业务规模的同时，持续聚焦核心主业，优化资产结构，保障核心产能、重点协同项目的资源投入，提升资产盈利水平。过渡阶段，原运营主体负责资产的日常维护、运营管理，确保资产正常使用，授权金额以上的重大固定资产更新改造、资产报废、处置、抵押质押等需报存续公司总部审批；在子公司阶段，子公司自主负责资产日常运营管理，重大资产处置、对外投资、资产抵押质押等事项，需报母公司审批；母公司定期开展专项审计，监督子公司资产管理情况，确保资产安全、高效运营。

## **（三）财务整合管控**

本次交易完成后，存续公司将化工板块全面纳入公司统一的财务管理体系，无论过渡阶段还是子公司阶段，均严格执行存续公司统一的财务管理制度与内部

控制制度。同时，存续公司根据自身经营的需要以及相关法律法规的要求，完善财务部门机构、人员设置，搭建并完善符合上市公司标准的财务管理体系，持续优化内部控制体系建设，严格执行上市公司内审制度、信息披露制度等相关要求，不断提高存续公司整体的财务合规性和资金运用效率，增强整体管控能力，防范财务风险。同时，统筹化工板块融资安排，降低融资成本，优化整体资本结构。

#### **（四）人员整合管控**

本次交易完成后，存续公司经营将以浙江沪杭甬现有管理团队为主，负责存续公司整体发展战略的制定以及业务的管理、运营和发展。在过渡阶段，镇洋发展（包括其子公司、分公司）员工由镇洋发展管理，团队保持稳定，不进行大规模人员调整，核心经营管理团队、技术团队保持不变；子公司设立后，全体员工的劳动合同由子公司承继，保持劳动关系的连续性与稳定性。

存续公司将充分发挥合并双方各自的人才优势、管理经验，推动存续公司其他业务板块与化工业务板块的人才双向交流、专项培训，增强相互间的互补和合作，提高存续公司的治理水平、管理能力和管理效率，提升经营绩效，控制经营风险。

#### **（五）公司治理整合管控**

本次交易前，浙江沪杭甬已严格按照《公司法》《证券法》《香港联合交易所有限公司证券上市规则》等有关法律、行政法规和规范性文件的规定，建立、健全了法人治理结构，设置了股东会、董事会和高级管理层组成的治理结构，并已根据《公司章程》设置了独立非执行董事、董事会秘书，各组织机构运行良好。浙江沪杭甬董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬委员会共四个专门委员会，为董事会重大决策提供咨询、建议，保证董事会议事、决策的专业化和高效化。浙江沪杭甬组织机构设置合理、运行有效，股东会、董事会和经营管理层之间权责分明，形成了一套合理、完整、有效的公司治理与经营管理框架。

本次交易完成后，交通集团仍为存续公司的控股股东、实际控制人，均未发生变更。存续公司作为“A+H”两地上市主体，将严格遵守上交所、联交所两地监管规则，进一步完善股东会、董事会、管理层的权责体系，不断完善内部管理

制度，促进各项管理制度的稳定、规范运行，维护存续公司及中小股东利益。

针对化工业务，在过渡阶段，涉及的主要经营管理团队由存续公司总部直接委派，并建立总部职能对接机制，确保存续公司总部的核心管控职能得到有效发挥；在子公司阶段，建立健全独立完整的法人治理体系，董事会成员全部由存续公司委派，按照《公司法》与公司章程行使职权。

## **六、结合上述问题，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量，是否有利于保护吸并双方中小股东利益**

### **（一）本次交易有利于提高上市公司质量**

#### **1、存续公司将实现“A+H”两地上市，提升治理水平与可持续发展能力**

浙江沪杭甬于1997年在香港上市，截至2025年9月末，浙江沪杭甬资产规模达2,876.85亿元、通行费收入及盈利指标均位列全国高速公路上市公司前列，2022年至2024年，浙江沪杭甬营业收入、总资产、利润总额稳步增长，净资产收益率稳定在10%以上，资产负债率保持相对稳定，是浙江省高速公路运营的核心主体，盈利能力强，作为深耕高速公路领域的龙头企业，属于优质资产。同时，浙江沪杭甬还通过控股A股上市公司浙商证券开展证券业务，近年来，浙商证券已经发展成为一家综合类中型证券公司。

本次交易完成后，存续公司实现“A+H”两地上市，将依照上交所、联交所两地监管规则持续健全内部管理制度、进一步提升治理与规范化运作水平、完善法人治理结构，提升信息披露透明度，推动公司治理水平迈上新台阶，为上市公司高质量发展夯实制度基础。同时，“A+H”两地上市将有效提升浙江沪杭甬投融资能力、品牌影响力与资本运作灵活性—A股市场可精准对接国内资本、支撑核心业务发展，H股市场可吸引国际长期资金、提升公司国际影响力，为后续主业扩张、产业升级、并购整合提供坚实的资本支撑，契合监管层提高上市公司质量的核心要求，切实增强存续公司的可持续发展能力。

#### **2、存续公司经营体量与营收规模显著增厚，资本回报显著提升**

在存续公司方面，根据天健会计师出具的《备考审计报告》，本次交易完成后，存续公司的主要财务指标变化如下：

项目	2025年1-9月		2024年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额（万元）	28,768,470.13	29,099,131.01	21,750,253.46	22,077,311.87
负债总额（万元）	19,479,396.37	19,616,488.50	14,346,219.67	14,480,134.95
资产负债率	67.71%	67.41%	67.71%	67.41%
归属于母公司股东权益（万元）	4,946,984.21	5,140,079.46	4,625,162.42	4,817,841.37
营业总收入（万元）	1,433,429.16	1,630,707.53	1,833,415.38	2,122,590.64
归属母公司股东的净利润（万元）	417,552.26	422,619.77	544,702.67	563,810.93

2025年1-9月，存续公司备考营业总收入从1,433,429.16万元增加到1,630,707.53万元，增幅为13.76%；归属于母公司股东的净利润从417,552.26万元增加到422,619.77万元，增幅为1.21%；2024年，存续公司浙江沪杭甬备考营业总收入从1,833,415.38万元增加到2,122,590.64万元，增幅为15.77%；归属于母公司股东的净利润从544,702.67万元增加到563,810.93万元，增幅为3.51%。

本次交易完成后，存续公司的总资产、营业总收入、归属于母公司股东的净利润等均实现稳步提升，经营体量与营收规模显著增厚，持续经营能力和抗风险能力得到增强。2023年度、2024年度、2025年度，浙江沪杭甬加权平均净资产收益率连续3年超10%，各年度宣派股息0.32元/股、0.385元/股、0.395元/股。浙江沪杭甬现金转化能力强、分红持续稳定。依托高速公路业务的稳定现金流与化工业务的现金流创造能力，本次交易完成后，上市公司盈利规模扩大、现金流更加充裕稳定，可持续分红能力进一步增强，不仅有利于提高上市公司质量，还能够为股东提供长期、稳定、持续的现金分红回报。

### 3、存续公司将优化业务板块布局，增强盈利稳定性与抗风险能力

镇洋发展化工业务资产是具备完整产业链、齐全的生产资质和稳定盈利能力的优质经营性资产，本次交易完成后，存续公司将形成高速公路业务、证券业务、化工业务三大业务形态，各业务板块定位清晰，共同发展。其中，高速公路业务作为核心盈利底盘，持续发挥现金流稳定优势；证券业务作为重要金融支撑，依托浙商证券市场化运营机制稳步发展；化工业务板块将立足氯碱核心主业，进一步打造具有竞争力的氯碱产业链，实现从传统氯碱化工向有机合成与高端化工新材料齐头并进的战略转型，延伸高端化工新材料产业链，实现与现有主业的共同

发展。三大板块共同发力，使存续公司盈利来源更加多元，将一定程度对冲单一业务周期波动带来的风险，提升存续公司持续盈利能力与抗风险能力，推动上市公司质量稳步提升。

#### **4、存续公司将持续深化改革，提升资产运营效率与增值保值能力**

本次交易完成后，存续公司将严格落实整合管控措施，从业务、资产、财务、人员及公司治理等多方面开展整合工作，例如：优化业务统筹管控，实现各板块共同发展；整合双方优质资产，防范资产流失，提升资产配置效率；将化工板块全面纳入统一财务管理体系，强化财务合规与风险防控；稳定核心人员团队，推动人才双向交流，提升管理效率；完善公司治理结构，适配“A+H”两地上市监管要求等。通过上述整合，将有效减少重复治理成本，提升存续公司资产配置效率与证券化效率，实现国有资产价值提升，更好地履行国有资产保值增值责任，进一步提高上市公司质量。

#### **(二) 本次交易有利于保护吸并双方中小股东利益**

本次交易通过合理的定价机制、完善的投资者保护条款、规范的治理安排等方面保护吸并双方中小股东利益。

##### **1、对浙江沪杭甬中小股东利益的保护**

本次交易完成后，存续公司总资产、归母净利润规模均有所提升，加强了存续公司持续经营能力与抗风险能力，有利于提升股东长期回报。同时，搭建“A+H”双平台，预计将改善存续公司股票流动性，推动估值修复，中小股东的股权价值、交易便利性与变现能力将得到提升，保障了中小股东的利益。本次交易完成后，存续公司将严格执行两地监管规则，全面提升信息披露透明度，有利于中小股东参与公司治理。此外，浙江沪杭甬针对本次交易做出了分红安排，拟在本次交易完成当年起的未来三年内每年现金分红不低于 0.41 元/股，进一步保障了镇洋发展股东换股后的利益。

##### **2、对镇洋发展中小股东利益的保护**

本次交易完成后，镇洋发展中小股东所享有的基本每股收益则得到显著增厚，根据《备考审计报告》，2024 年和 2025 年 1-9 月，基本每股收益的增长率分别为 113.64%和 483.33%，充分保护了其利益。

项目	2025年1-9月		2024年度	
	交易前	交易后 (存续公司)	交易前	交易后 (存续公司)
营业总收入(万元)	197,278.37	1,630,707.53	289,912.47	2,122,590.64
归属母公司股东的净利润(万元)	5,067.50	422,619.77	19,108.26	563,810.93
基本每股收益(元)	0.12	0.70	0.44	0.94

本次交易，镇洋发展的换股价格为 14.58 元/股（除权除息前），在以定价基准日前 120 个交易日的股票交易均价 11.23 元/股的基础上给予了 29.83% 的溢价率。同时，镇洋发展异议股东现金选择权价格为 13.21 元/股（除权除息前），通过设置换股溢价，可以有效保障镇洋发展股东利益。而对于行使异议股东现金选择权的股东，提供了可行的现金退出渠道，充分保障了中小股东的自主决策权，此外，现金选择权价格等于审议确定异议股东现金选择权价格的董事会召开前一交易日镇洋发展股票收盘价，体现了公平原则，能够给予该部分股东充分保障。

换股完成后，镇洋发展中小股东将成为存续公司股东，存续公司每股收益将较镇洋发展现有水平实现大幅提升，长期投资价值与收益稳定性得到提升。此外，本次交易严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规执行，履行了董事会等审议程序，关联股东全程回避表决，全程充分披露了交易相关信息与风险，确保交易的公平、公正、公开，充分保障了中小股东的知情权与公平交易权。

综上，本次交易有利于提高上市公司质量，有利于保护吸收合并双方中小股东利益。

## 七、中介机构核查意见

### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要采用了如下核查程序：

- 1、查阅《重组报告书》《吸收合并协议》《备考财务报表》；
- 2、查阅合并双方所处行业相关资料，了解本次交易的背景；
- 3、查阅本次交易相关主体出具的说明与承诺，与吸并双方主要负责人进行访谈；
- 4、核查镇洋发展主要资质情况；

5、查阅与本次交易整合相关的法律法规及相关规定；

6、了解本次交易相关的整合计划和管控安排，分析本次交易合并双方未来的业务合作安排等。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、本次交易符合国家相关政策要求，有利于合并双方把握当前机遇，整合后符合合并双方股东利益，本次交易具有必要性和合理性；

2、本次交易完成后，镇洋发展除法律主体发生变化外，现有业务涉及的经营场地、经营设备、设施、生产工艺、人员等并未发生实质变化，生产经营所必需的各类业务资质的权属转移不存在实质障碍。本次交易现阶段所需的主要审批程序已得到履行，吸收合并双方正在积极推进后续涉及的上述相关审批程序及安排流程，尚需履行的相关程序及安排不会对本次交易构成障碍或潜在障碍。

3、合并双方已制定可行的整合计划和管控安排，该等计划安排符合相关法律法规要求，不会对存续公司造成重大不利影响；本次交易完成后，存续公司将通过合并双方资源的整合，资产总额、净资产、营业收入、盈利能力、投融资能力等得到提升，有利于提高上市公司整体质量，有利于保护吸并双方中小股东长远利益。

## 2.关于交易方案

根据重组报告书，（1）浙江沪杭甬本次 A 股发行价格为 13.50 元/股，镇洋发展的换股价格以定价基准日前 120 个交易日的均价 11.23 元/股为基准，给予 29.83%的溢价率，即 14.58 元/股；（2）浙江沪杭甬和镇洋发展分别为异议股东提供了收购请求权和现金选择权，收购请求权提供方为香港浙经，现金选择权提供方为交通集团，其中收购请求权的详细安排尚未确定，镇洋发展现金请求权价格 13.21 元/股低于换股价格 14.58 元/股；（3）镇洋发展目前仍有存续可转债，同时浙江沪杭甬与镇洋发展将按照相关法律法规的要求履行债权人的通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。

请公司披露：（1）结合吸并双方股价变动和同市场可比案例情况，分析吸并双方本次换股价格的定价依据及合理性，浙江沪杭甬 A 股发行价格较其 H 股价格差异情况及合理性，镇洋发展选择定价基准日前 120 个交易日的均价作为基准、换股价格较其基准价格存在溢价的合理性；（2）浙江沪杭甬对于异议股东的收购请求权尚未确定的原因、合理性及后续安排，并结合以往吸收合并案例，说明异议股东收购请求权和异议股东现金选择权定价依据的合规性与合理性，是否有利于保护中小股东利益；（3）根据最大口径测算需要现金支付的规模，选择权提供方是否具有相应的支付能力，后续是否可能触发要约收购或影响上市条件等情形；（4）镇洋发展当前存续可转债基本情况及处置安排的主要考虑及合理性，是否有利于保护债券投资者合法权益，浙江沪杭甬承继镇洋发展存续可转债是否符合规则要求；（5）吸并双方通知债权人和公告程序的安排及进展情况，债权人是否提出清偿或担保要求，就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排。

请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见，请律师对问题（2）-（5）进行核查并发表明确意见。

答复：

一、结合吸并双方股价变动和同市场可比案例情况，分析吸并双方本次换股价格的定价依据及合理性，浙江沪杭甬 A 股发行价格较其 H 股价格差异情况及合理性，镇洋发展选择定价基准日前 120 个交易日的均价作为基准、换股价格较其基准价格存在溢价的合理性

#### （一）浙江沪杭甬发行价格的定价依据及合理性

截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬的收盘价为港币 7.18 元/股，折合人民币 6.34 元/股（中国人民银行公布的 2026 年 3 月 31 日人民币汇率中间价为 1 港元兑 0.88295 元人民币），本次浙江沪杭甬 A 股发行价格为 13.50 元/股（除权除息前）。浙江沪杭甬发行价格是以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、抗风险能力、行业可比公司及可比交易估值水平等因素综合确定的。本次浙江沪杭甬 A 股发行价格已经浙江沪杭甬第十届董事会第十五次会议、第十届董事会第二十一次会议、第十届董事会第二十二次

会议及 2026 年 3 月 20 日浙江沪杭甬股东大会和类别股东会审议通过。

## 1、浙江沪杭甬的业务情况、盈利能力和抗风险能力

浙江沪杭甬主要业务包括经营及管理高速公路，提供证券经纪服务、证券自营买卖等证券期货业务。浙江沪杭甬所辖高速公路为经营性高速公路，包括沪杭甬高速公路、上三高速公路和甬金高速公路金华段等多条省内重要路产。浙江沪杭甬是浙江省最早的高速公路运营管理企业，也是浙江省内最大的高速公路投资和营运企业，于 1997 年在香港上市。浙江沪杭甬所在的高速公路行业具有明显的地域垄断性，浙江沪杭甬路产质量优良。截至报告期末，浙江沪杭甬旗下高速公路营运里程已达 1,142.64 公里，其中浙江省内运营里程 1,061.00 公里，约占全省的 18.73%。浙江沪杭甬核心路产覆盖长三角经济最活跃的浙江省核心区域，贯通杭州、宁波、上海等核心城市，承接全省核心物流与通勤车流，车流量与通行费收入长期保持高位。

2026 年 1 月，交通运输部出台了《关于进一步促进高速公路高质量发展的指导意见》，明确提出到 2035 年建成“便捷顺畅、经济高效、安全可靠、融合衔接、绿色集约、智能先进”的现代化高速公路网络，为高速公路行业提供了明确的发展方向和政策支持，对“十五五”乃至更长时期高速公路高质量发展具有重要意义，为浙江沪杭甬提供了制度保障。未来，浙江沪杭甬计划重点推进新能源重卡补能网络建设、甬金高速改扩建等项目，并探索“低空+高速”融合，加速智慧交通建设，在分布式光伏发电、绿色低碳产业扩大布局，推动交能融合实践进入新阶段。

同时，浙江沪杭甬还通过控股 A 股上市公司浙商证券开展证券业务，近年来，浙商证券已经发展成为一家综合类中型证券公司。截至 2025 年末，浙商证券净资本规模为 258.45 亿元。浙商证券在中国证监会评定的 2025 年证券公司分类中被评为 A 类 A 级证券公司。浙江沪杭甬形成“高速公路+证券”的业务布局，有效分散风险，提高了整体抗风险能力。

截至报告期末，浙江沪杭甬资产规模达 2,876.85 亿元、通行费收入及盈利指标均位列全国高速公路上市公司前列，2022 年至 2024 年，浙江沪杭甬营业收入、总资产、利润总额稳步增长，净资产收益率稳定在 10%以上，资产负债率保持相

对稳定，是浙江省高速公路运营的核心主体，盈利能力强，作为深耕高速公路领域的龙头企业，浙江沪杭甬自 2006 年以来，持续每年现金分红，累计现金分红（含 2025 年已宣告尚未实施部分）金额超过 310 亿元。

单位：万元

项目	2025 年 9 月末/ 2025 年 1-9 月	2024 年末/ 2024 年 1-12 月	2023 年末/ 2023 年 1-12 月	2022 年末/ 2022 年 1-12 月
总资产	28,768,470.13	21,750,253.46	20,809,832.02	19,117,073.90
总负债	19,479,396.37	14,346,219.67	14,567,127.26	13,971,970.89
归母净资产	4,946,984.21	4,625,162.42	4,099,093.78	3,131,879.75
营业收入	1,433,429.16	1,833,415.38	1,719,345.50	1,554,179.85
利润总额	762,062.58	888,189.62	787,937.89	727,831.40
归母净利润	417,552.26	544,702.67	511,244.51	504,393.17
净资产收益率 (加权平均)	8.87%	12.65%	15.50%	17.05%
净利率	29.13%	29.71%	29.73%	32.45%
资产负债率	67.71%	65.96%	70.00%	73.09%

## 2、浙江沪杭甬 A 股可比公司以及可比交易估值情况

为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取浙江沪杭甬公路业务板块可比公司。即：

（1）选取 A 股属于“中信行业分类-交通运输-公路铁路-公路”行业下主要从事公路业务的 A 股上市公司；（2）剔除最近 12 个月市盈率为负、无市盈率数据的 A 股上市公司，剔除 B 股上市公司；（3）结合浙江沪杭甬的资产规模、营业收入、归属于母公司所有者的权益以及归属于母公司所有者的净利润情况剔除存在明显差异的上市公司。

基于上述标准，截至浙江沪杭甬及镇洋发展第一次董事会审议本次换股吸收合并方案之日（2025 年 9 月 2 日），A 股从事高速公路运营的可比上市公司市盈率和市净率情况如下：

证券代码	证券简称	最近 12 个月市盈率（倍）	最近一期市净率（倍）
000429.SZ	粤高速 A	15.51	2.59
001965.SZ	招商公路	15.76	1.14
600012.SH	皖通高速	15.35	2.33

证券代码	证券简称	最近 12 个月市盈率（倍）	最近一期市净率（倍）
600350.SH	山东高速	14.97	1.19
600377.SH	宁沪高速	15.89	1.83
600548.SH	深高速	20.54	1.01
601107.SH	四川成渝	10.75	0.87
最大值		<b>20.54</b>	<b>2.59</b>
第三四分位数		<b>15.83</b>	<b>2.08</b>
平均值		<b>15.54</b>	<b>1.57</b>
中位数		<b>15.51</b>	<b>1.19</b>
第一四分位数		<b>15.16</b>	<b>1.08</b>
最小值		<b>10.75</b>	<b>0.87</b>

注：最近 12 个月市盈率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近 12 个月归属于母公司所有者的每股收益；最近一期市净率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近一期归属于母公司所有者的每股净资产。

#### （1）可比公司估值情况

浙江沪杭甬最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润为 56.12 亿元，2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益为 466.45 亿元，依据上述可比公司市盈率法、市净率法估值结果，浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间分别为 603.29 至 1,152.70 亿元和 405.81 至 1,208.11 亿元。

#### （2）可比交易估值情况

结合近年来已完成的 A 股上市公司收购高速公路标的资产的并购交易，主要交易标的估值情况如下：

交易日期	收购方	交易标的	全部股权价值（亿元）	市盈率（倍）	市净率（倍）
2025 年 3 月	皖通高速	安徽省泗许高速公路有限公司 100%股权	18.63	17.31	1.55
2025 年 3 月	皖通高速	安徽省阜周高速公路有限公司 100%股权	28.98	14.46	1.64
2024 年 6 月	山东高速	泸州东南高速公路发展有限公司 20%股权	20.75	32.22	2.46
2024 年 4 月	招商公路	路劲（中国）基建有限公司 100%股权	58.33	18.14	1.53
2022 年 10 月	五洲交通	广西全兴高速公路发展有限公司 34%股权	15.25	14.37	1.86
2021 年 8 月	山西高速	山西平榆高速公路有限责任公司 100%股权	28.05	13.66	1.39

交易日期	收购方	交易标的	全部股权价值 (亿元)	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
最大值				32.22	2.46
第三四分位数				17.93	1.81
平均值				18.36	1.74
中位数				15.89	1.60
第一四分位数				14.39	1.54
最小值				13.66	1.39

注 1: 数据来源于 Wind, 各相关上市公司公告

注 2: 市盈率=标的公司 100%股权评估价值/评估基准日前最近一年归属于母公司所有者的净利润, 如未披露归属于母公司所有者的净利润数据则以净利润数据计算;

注 3: 市净率=标的公司 100%股权评估价值/评估基准日前最近一年末归属于母公司所有者权益, 如未披露归属于母公司所有者权益则以所有者权益数据计算;

依据上述可比交易法市盈率法、市净率法估值结果, 浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间分别为 766.60 亿元至 1,808.19 亿元和 648.37 亿元至 1,147.47 亿元。

### (3) 浙江沪杭甬发行价格合理性分析

从谨慎角度考虑, 以可比公司法、可比交易法估值区间的交集作为最终区间, 则浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间为 766.60 亿元至 1,147.47 亿元。浙江沪杭甬 A 股发行价格 13.50 元/股, 发行前总股本为 60.38 亿股, 则浙江沪杭甬普通股股东权益价值为 815.15 亿元, 处于上述估值区间范围之内。

浙江沪杭甬最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润为 56.12 亿元, 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益为 466.45 亿元, 按照浙江沪杭甬普通股股东权益价值为 815.15 亿元计算, 其市盈率和市净率与可比上市公司、可比交易案例对比情况如下:

序号	项目	市盈率	市净率
1	浙江沪杭甬	14.53	1.75
2	可比公司法		
(1)	最大值	20.54	2.59
(2)	最小值	10.75	0.87
(3)	平均值	15.54	1.57
3	可比交易法		
(1)	最大值	32.22	2.46

(2)	最小值	13.66	1.39
(3)	平均值	18.36	1.74

根据上表可知,高速公路行业可比上市公司的市盈率范围为 10.75 倍至 20.54 倍之间,平均值为 15.54 倍,市净率范围为 0.87 倍至 2.59 倍,平均值为 1.57 倍;可比交易法下,同类收并购案例的市盈率范围为 13.66 倍至 32.22 倍,平均值为 18.36 倍,市净率范围为 1.39 倍至 2.46 倍,平均值为 1.74 倍。

在市盈率方面,浙江沪杭甬发行前市盈率为 14.53 倍,低于上述两种方法市盈率的平均值,且在整体范围之内,具有合理性。在市净率方面,浙江沪杭甬市净率为 1.75 倍,基本与可比交易法平均值保持一致,高于可比公司法的市净率平均值,超出 11.46%,主要原因系浙江沪杭甬与可比上市公司盈利能力和业务结构存在差异所致,具体分析如下:

1) 浙江沪杭甬盈利能力较强,高速公路板块净资产收益率(ROE)和总资产收益率(ROA)显著高于同行业可比上市公司

浙江沪杭甬与可比上市公司 2025 年净资产收益率(ROE)及总资产收益率(ROA)对比如下:

证券代码	证券简称	净资产收益率	总资产收益率
000429.SZ	粤高速 A	16.69%	10.11%
001965.SZ	招商公路	6.34%	3.18%
600012.SH	皖通高速	14.37%	6.78%
600350.SH	山东高速	7.30%	2.47%
600377.SH	宁沪高速	11.48%	5.18%
600548.SH	深高速	4.70%	1.71%
601107.SH	四川成渝	7.85%	2.47%
平均值		9.82%	4.56%
浙江沪杭甬(剔除浙商证券)		13.21%	7.60%

注 1:  $ROE = 2025 \text{ 年归母净利润} * 2 / (2024 \text{ 年末归母净资产} + 2025 \text{ 年末归母净资产})$ ;

注 2:  $ROA = 2025 \text{ 年净利润} * 2 / (2024 \text{ 年末总资产} + 2025 \text{ 年末总资产})$ 。

剔除浙商证券业务后,2025 年浙江沪杭甬高速公路主业净资产收益率为 13.21%、总资产收益率为 7.60%,显著高于同行业可比上市公司平均值 9.82%、

4.56%，高速公路主业盈利水平行业领先。

高速公路行业具备天然地域垄断属性，浙江沪杭甬作为浙江省交通集团旗下核心资产，是浙江省内规模最大的高速投资运营主体，其核心路产地处长三角经济核心地带，串联上海、杭州、宁波等重点城市，区位优势突出，客流与通行费收入基础稳固。在资产规模、通行费收入及盈利规模等方面均位居全国高速上市公司前列，稳居浙江省内高速运营核心主导地位。依托领先的主业盈利指标、浙江省内行业龙头地位、优质核心路产资源与稳固经营基本面，其享有相对更高估值具有合理性。

## 2) 浙江沪杭甬与同行业可比上市公司业务结构有所差异

报告期内，浙江沪杭甬主要业务除了高速公路运营之外，还通过控股上市公司浙商证券从事金融业务，可比上市公司业务结构情况和浙江沪杭甬对比如下：

证券代码	证券简称	收费公路业务收入占比	其他业务收入占比
000429.SZ	粤高速 A	98.47%	1.53%
001965.SZ	招商公路	76.20%	25.80%
600012.SH	皖通高速	100.00%	0.00%
600350.SH	山东高速	64.33%	35.67%
600377.SH	宁沪高速	87.91%	12.09%
600548.SH	深高速	80.70%	19.30%
601107.SH	四川成渝	72.58%	27.42%
平均值		<b>82.88%</b>	<b>17.40%</b>
浙江沪杭甬		<b>65.91%</b>	<b>34.09%</b>

注 1：数据来源于 Wind、上市公司公告、2024 年年报；

注 2：可比公司收费公路业务收入包含收费公路收入、特许经营安排下的建造服务收入及公路委托建设管理等收入

从上表可知，由于浙江沪杭甬拥有浙商证券金融业务，因此业务结构存在一定差异，经核查，在估值基准日（2025 年 9 月 2 日）最近一期浙商证券市净率为 1.43 倍，低于高速公路板块市净率，存在一定差异，因此从整体上看，一定程度影响了浙江沪杭甬的市净率。

综上所述，与可比上市公司相比，考虑到浙江沪杭甬盈利能力较强，且业务结构存在一定差异，导致其市净率略高于可比上市公司均值。

### 3、浙江沪杭甬定价依据符合市场可比案例惯例

近年来同市场 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的可比案例，吸并方发行价格定价依据具体情况如下：

序号	交易名称	吸收合并方发行价格定价依据
1	龙源电力吸并 ST 平能	综合考虑龙源电力的 H 股价格、合并双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、抗风险能力、A 股行业可比公司及可比交易估值水平等因素后，基于保护双方上市公司股东利益角度出发综合确定
2	中国能建吸并葛洲坝	以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、抗风险能力、行业可比公司估值水平等因素确定
3	中国外运吸并外运发展	以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、与 H 股股价价差、行业可比公司估值水平等因素综合确定
4	广汽集团吸并广汽长丰	公开信息未直接披露
5	中交股份吸并路桥建设	通过向市场投资者询价方式确定
6	金隅股份吸并太行水泥	充分考虑了合并方与被合并方的盈利能力、财务状况、可比公司的估值水平

从上述同市场可比案例可以看到，H 股换股吸收合并 A 股上市公司的案例中，吸收合并方的定价依据大部分均是以合并双方的业务情况、盈利能力以及 A 股同行业可比公司估值等确定，本次浙江沪杭甬采用“以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、抗风险能力、行业可比公司及可比交易估值水平等因素综合确定”作为定价依据符合同类案例惯例。

### 4、浙江沪杭甬 A 股发行价格较其 H 股价格差异情况分析

本次浙江沪杭甬 A 股发行价格为 13.50 元/股（除权除息前），较 A 股镇洋发展停牌前一个交易日（2025 年 8 月 19 日）港股股价人民币 6.83 元/股（港股股价为 7.49 港元/股，人民币与港币汇率为 0.91247），溢价率为 97.53%。若浙江沪杭甬自定价基准日起至换股实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述发行价格将作相应调整。除此之外，发行价格不再进行调整。

根据 2026 年 3 月 31 日浙江沪杭甬第十届董事会第二十五次会议通过的 2025 年度利润分配预案，以董事会决议日浙江沪杭甬总股本 6,038,114,642 股为基数，每股派发 2025 年度股息人民币 0.395 元，2026 年 5 月 6 日，浙江沪杭甬召开了

2025 年年度股东会，审议并通过了上述利润分配方案，因此，除权除息后浙江沪杭甬本次发行价格将调整为 13.11 元/股，较 A 股镇洋发展停牌前一个交易日港股股价的溢价率调整为 91.82%。

经查询近年来 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的同市场可比案例，同口径下，可比案例的溢价率范围在 28.39%至 214.29%之间，平均值为 95.89%，浙江沪杭甬在 A 股镇洋发展停牌前的 AH 溢价率未超出上述范围，且与平均值差异较小。

序号	交易名称	权益分派调整前 A 股发行价格 (元/股)	A 股停牌前一个交易日 H 股收盘价 (元/股)	溢价率 (与停牌前 1 个交易日相比)
1	龙源电力吸并 ST 平能	11.42	6.54	74.62%
2	中国能建吸并葛洲坝	1.98	0.63	214.29%
3	中国外运吸并外运发展	5.32	3.20	66.25%
4	中国交建吸并路桥建设	n/a	n/a	n/a <sup>注 1</sup>
5	广汽集团吸并广汽长丰	9.09	10.68	-14.89%
6	金隅集团吸并太行水泥	9.00	7.01	28.39%
7	最大值			214.29%
8	最小值			-14.89%
9	平均值 <sup>注 2</sup>			95.89%
10	中值 <sup>注 2</sup>			70.44%

注 1：中国交建吸并路桥建设 A 股发行价为市场询价，故无法比较；

注 2：考虑到广汽集团吸并广汽长丰为折价，因此在计算平均值和中值时，将其剔除

经查询 A+H 两地上市公司，截至本回复出具之日，同时在 A 股和港股上市的高速公路行业上市公司包括 4 家，分别为皖通高速、宁沪高速、四川成渝和深高速，且均为上交所主板上市企业。镇洋发展停牌前一年范围（2024 年 8 月 19 日至 2025 年 8 月 19 日），上述 4 家上市公司的 AH 溢价率范围统计如下：

序号	证券简称	A 股代码	港股代码	停牌前一年 AH 溢价率范围
1	皖通高速	600012.SH	0995.HK	38%-98%
2	宁沪高速	600377.SH	0177.HK	50%-107%
3	四川成渝	601107.SH	0107.HK	22%-99%
4	深高速	600548.SH	0548.HK	50%-104%

从上表统计可以看出，同为高速公路板块的 4 家 A+H 上市公司，其最高溢

价率分别为 98%、107%、99%和 104%，浙江沪杭甬在镇洋发展停牌前的 AH 溢价率未超出上述范围。

2025 年 9 月 2 日，吸收合并双方召开了本次交易的第一次董事会，并于 2025 年 9 月 3 日公告了换股吸收合并预案，于 2026 年 1 月 31 日，吸收合并双方披露了本次重组报告书、审计报告、法律意见书等全部与合并相关的信息。

整体来看，浙江沪杭甬港股股价变动与港股通交通设施板块指数变动方向基本保持一致，不存在因个别因素导致的溢价率严重偏离情况，因此，本次浙江沪杭甬 AH 溢价率具有合理性。

重要时间点	浙江沪杭甬 (0576.HK)		港股通交通设施指数 (931961.CSI)	
	收盘价（人民币元/股）	涨幅（相较停牌前一个交易日）	收盘指数	涨幅（相较停牌前一个交易日）
镇洋发展停牌前一个交易日 (2025 年 8 月 19 日)	6.83	/	3,281.94	/
第一次董事会召开后首个交易日 (2025 年 9 月 3 日)	6.39	-6.44%	3,156.75	-3.81%
第二次董事会召开后首个交易日 (2026 年 1 月 13 日)	6.32	-7.51%	3,274.62	-0.22%
第三次董事会召开后首个交易日 (2026 年 2 月 2 日)	6.67	-2.45%	3,439.18	4.79%

综上，浙江沪杭甬 A 股发行价格定价依据充分，符合同市场可比案例定价惯例，发行价格与 A 股同行业可比公司及可比交易相比，估值水平相对合理，与自身总体业务情况、盈利能力和抗风险能力相匹配。浙江沪杭甬 A 股发行价格与 H 股股价溢价具有合理性，符合同市场可比案例及同行业 A+H 上市公司溢价情况。

## （二）镇洋发展换股价格的定价依据及合理性

### 1、镇洋发展换股价格的确定符合《重组管理办法》相关规定

根据《重组管理办法》的规定，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 80%。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”，换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

本次换股吸收合并的定价基准日为镇洋发展第二届董事会第二十七次会议

决议公告日（即 2025 年 9 月 3 日），定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日镇洋发展的股票交易均价分别为 13.61 元/股、12.40 元/股和 11.23 元/股。本次换股吸收合并中，镇洋发展 A 股股东的换股价格以定价基准日前 120 个交易日镇洋发展 A 股股票交易均价，即 11.23 元/股为基础，在上述均价基础上给予 29.83% 的换股溢价率确定，即 14.58 元/股。若镇洋发展自定价基准日起至换股日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则上述换股价格将作相应调整。除此之外，换股价格不再进行调整。

2026 年 4 月 15 日，镇洋发展董事会审议通过 2025 年度利润分配预案，“以 2025 年 12 月 31 日总股本 441,972,355 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.25 元（含税），合计派发现金红利 110,493,088.75 元（含税）。如后续在实施权益分派的过程中总股本发生变动的，拟维持分红总额不变，相应调整每股分红比例。本次利润分配不涉及送红股及资本公积转增股本。”2026 年 5 月 6 日，镇洋发展召开 2025 年年度股东会，审议并通过了上述利润分配方案，则除权除息后镇洋发展换股价将调整为 14.33 元/股。

镇洋发展定价基准日前 120 个交易日的 A 股股票交易均价计算方法为：交易均价=决议公告日前 120 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 120 个交易日公司股票交易总量。

本次吸收合并采用定价基准日前 120 个交易日的交易均价作为市场参考价，执行了《重组管理办法》关于股份定价的规定；交易均价的计算公式符合《重组管理办法》的计算要求。因此，本次吸收合并的换股价格确定依据和方法符合《重组管理办法》相关规定。

**2、镇洋发展选择定价基准日前 120 个交易日的均价作为基准更能体现资本市场对其长期价值的判断，且符合近期类似市场可比案例的惯例**

镇洋发展股票于 2025 年 8 月 20 日起因筹划重大资产重组事项停牌，定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日以及前 120 个交易日股价波动率情况如下：

波动率区间范围	波动率
换股吸收合并定价基准日前 20 个交易日的区间	3.27%

波动率区间范围	波动率
换股吸收合并定价基准日前 60 个交易日的区间	2.87%
换股吸收合并定价基准日前 120 个交易日的区间	2.69%

注：股价波动率的计算方式为，首先计算得出区间内每日收盘价较前一日收盘价的每日收益率  $R_i$ ，之后将区间内的收益率取标准差；具体计算公式为  $\{\sum [(R_i - \sum R_i/N)^2] / (N-1)\}^{0.5}$ 。其中，N 为区间内的天数。

根据上表波动率统计情况，镇洋发展在定价基准日前 120 日区间内的股价波动为 2.69%，波动率最小。因此 120 日交易均价更具有代表性，更能反映其长期市场价值情况，以此价格作为换股价格具有合理性，符合全体股东的长期利益，更能反映市场对合并双方股票价值的综合判断。

项目	交易日天数	交易日天数占比
<b>停牌前一年交易日天数</b>	<b>242</b>	<b>/</b>
收盘价在 20 日均价以上交易天数	10	4.13%
收盘价在 60 日均价以上交易天数	26	10.74%
收盘价在 120 日均价以上交易天数	36	14.88%
<b>2026 年 3 月 31 日前两年交易日天数</b>	<b>473</b>	<b>/</b>
收盘价在 20 日均价以上交易天数	99	20.93%
收盘价在 60 日均价以上交易天数	162	34.25%
收盘价在 120 日均价以上交易天数	172	36.36%

从上表交易日天数统计情况可以看到，在两个不同区间内，镇洋发展收盘价在 20 日均价和 60 日均价之上的交易日数量占比均低于 120 日均价之上的交易日天数占比，且 20 日均价占比与 60 日均价、120 日均价差距较大，代表性较差，而收盘价在 120 日均价之上的交易日占比在两个不同区间分别为 14.88% 和 36.36%，一般而言，相对较长的交易区间，具备更多的成交额和成交量，可以较好的降低镇洋发展股价因短期炒作及波动对其价值的影响。因此，选择镇洋发展 120 日均价作为定价基础更能体现资本市场对其价值的长期综合判断，更具代表性。

从近期 A 股资本市场涉及上市公司吸收合并的类似案例来看，作为被吸并方的 A 股上市公司一方，均存在采用 20 日交易均价、60 日交易均价或者 120 日交易均价作为定价基准的情况。本次镇洋发展作为被吸收合并方，采用定价基准日前 120 个交易日 A 股均价作为基准，符合《重组管理办法》相关规定，也符

合同市场类似案例的实际情况。

交易名称	首次公告时间	定价基础
湘财股份换股吸并大智慧	2025年3月	定价基准日前120日交易均价
中国船舶换股吸并中国重工	2024年9月	定价基准日前120日交易均价
中航电子吸并中航机电	2022年6月	定价基准日前120日交易均价
国泰君安吸并海通证券	2024年10月	定价基准日前60日交易均价
龙源电力吸并ST平能	2021年1月	定价基准日前20日交易均价
中国能建吸并葛洲坝	2020年10月	定价基准日前20日交易均价
中国外运吸收合并外运发展	2018年3月	定价基准日前20日交易均价
金隅股份吸并太行水泥	2010年7月	定价基准日前20日交易均价
广汽集团吸并广汽长丰	2011年3月	定价基准日前20日交易均价
中交股份吸并路桥建设	2011年3月	定价基准日前20日交易均价

### 3、镇洋发展换股价格溢价率的合理性分析

本次镇洋发展换股溢价率的确定主要是综合考虑股票价格波动的风险并对参与换股的镇洋发展股东进行风险补偿，具体考虑因素主要包括：镇洋发展的历史交易价格、同类交易案例惯例及停牌期间A股市场、可比上市公司的价格变化等，具体情况如下：

(1) 本次镇洋发展换股价格与历史交易价格比较具有一定的溢价主要是基于对镇洋发展中小股东的风险补偿

考虑到未来参与换股的镇洋发展股东将持有浙江沪杭甬A股股票，因此需要有一定的风险补偿。镇洋发展换股价格较停牌前最后1个交易日收盘价、前10个交易日均价、前20个交易日均价、前30个交易日均价、前60个交易日均价、前120个交易日均价的溢价率分别为-4.64%、5.27%、7.13%、8.72%、17.58%和29.83%，除停牌前1个交易日之外，换股价格与历史各期间交易价格相比均具有一定的溢价，给予了大部分中小股东较好的风险补偿。

项目	股票价格（元/股）	换股价格较历史股价溢价
停牌前1个交易日	15.29	-4.64%
停牌前10个交易日均价	13.85	5.27%
停牌前20个交易日均价	13.61	7.13%
停牌前30个交易日均价	13.41	8.72%

项目	股票价格（元/股）	换股价格较历史股价溢价
停牌前 60 个交易日均价	12.40	17.58%
停牌前 120 个交易日均价	11.23	29.83%

注 1：数据来源为 Wind；

注 2：交易均价的计算方法为计算期间镇洋发展股票成交总金额除以成交总量

同时，自镇洋发展复牌至披露本次重组报告书、审计报告、法律意见书等全部与合并相关的信息期间（2025 年 9 月 3 日至 2026 年 1 月 31 日），镇洋发展收盘价最高为 14.83 元/股，最低为 13.03 元/股，收盘价平均值为 13.67 元/股，如考虑本次镇洋发展 2025 年度分红 0.25 元/股后，换股价格调整为 14.33 元/股，高于上述平均值，体现了市场投资者对本次换股价格的认可。

综上，本次镇洋发展换股价格与历史交易价格比较具有一定的溢价，充分考虑了本次交易对于被合并方中小股东的风险补偿，且复牌以来股价平均价格与换股价格趋近，有利于保护中小股东的利益，换股价格定价具有合理性。

## （2）本次交易换股溢价水平的设置符合相关市场惯例

本次浙江沪杭甬吸收合并镇洋发展，属于 H 股上市公司吸收合并 A 股上市公司，对于被合并方镇洋发展而言，吸收合并方为非 A 股上市公司，在参考近年相同类型案例时，选取 H 股吸并 A 股以及非上市吸并 A 股的可比交易进行分析。

本次镇洋发展的换股价格溢价率为 29.83%，处于同类换股吸收合并交易溢价率区间内，且与平均值 30.11%接近，具有合理性。

吸并交易类型	交易名称	换股价格相对市场参考价的溢价率
H 吸并 A	龙源电力吸并 ST 平能	10.00%
H 吸并 A	中国能建吸并葛洲坝	45.00%
H 吸并 A	中国外运吸收合并外运发展	22.00%
H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	7.04%
H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	15.02%
H 吸并 A	中交股份吸并路桥建设	23.03%
非上市吸并 A	招商公路吸收合并华北高速	25.40%
非上市吸并 A	温氏集团吸并大华农	60.00%
非上市吸并 A	招商蛇口吸并招商地产 A	35.01%

吸并交易类型	交易名称	换股价格相对市场参考价的溢价率
非上市吸并 A	申银万国吸并宏源证券	20.00%
非上市吸并 A	美的集团吸并美的电器	68.71%
	最大值	68.71%
	平均值	30.11%
	中值	23.03%
	最小值	7.04%

(3) 换股溢价充分考虑了停牌期间 A 股市场、可比上市公司的价格变化

自 2025 年 8 月 19 日（即停牌前一交易日）至 2025 年 9 月 2 日（即镇洋发展首次召开董事会之日）期间，A 股大盘、所属行业指数、镇洋发展可比上市公司股价均有一定程度的变动。在此期间，上证综指（000001.SH）上涨 3.51%，WIND 基础化工指数（882202.WI）上涨 2.49%，A 股行业可比公司股价变动幅度的平均值为-1.64%、中值为-2.79%。本次镇洋发展换股溢价率高于停牌期间指数和可比公司变动幅度，已充分覆盖了镇洋发展投资者持有股票的机会成本。

类别	公司名称	证券代码	收盘价（元/股）/收盘指数		期间变动幅度
			停牌前一交易日	定价基准日前一个交易日	
			2025/8/19	2025/9/2	
可比公司	滨化股份	601678.SH	4.36	4.17	-4.36%
	氯碱化工	600618.SH	10.33	10.68	3.39%
	嘉化能源	600273.SH	8.80	8.54	-2.95%
	北元集团	601568.SH	4.19	4.08	-2.63%
	平均值				-1.64%
	中值				-2.79%
指数	上证综指	000001.SH	3,727.29	3,858.13	3.51%
	WIND 基础化工指数	882202.WI	6,806.85	6,976.47	2.49%

(4) 换股价格与可比公司估值水平相比，具有合理性

镇洋发展所处行业为氯碱化工行业，属于成熟行业，报告期内持续盈利，本次交易选取了与镇洋发展在业务类型相近的可比上市公司进行了比较。

股票代码	公司名称	最近 12 个月市盈率（倍）
------	------	----------------

股票代码	公司名称	最近 12 个月市盈率（倍）
601678.SH	滨化股份	38.09
600618.SH	氯碱化工	13.27
600273.SH	嘉化能源	10.51
601568.SH	北元集团	68.33
最大值		<b>68.33</b>
最小值		<b>10.51</b>
平均值		<b>32.55</b>
中值		<b>25.68</b>

注 1：数据来源于 Wind

注 2：最近 12 个月市盈率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近 12 个月归属于母公司股东的每股收益

本次交易中，镇洋发展的换股价格为 14.58 元/股，对应最近 12 个月归属于母公司股东的每股收益的市盈率为 47.03 倍，处于可比公司最近 12 个月市盈率区间范围内，高于平均值，保护了中小股东利益，具有合理性。

综上，镇洋发展的换股价格选择定价基准日前 120 个交易日均价作为基准符合《重组管理办法》相关规定和同市场可比案例定价惯例，并充分参照了可比公司的估值水平、同类型可比交易的换股溢价率水平，考虑了股票价格波动的风险，并考虑了对镇洋发展换股股东停牌期间机会成本的补偿等因素，换股溢价率的设定符合市场操作惯例，具有合理性。

二、浙江沪杭甬对于异议股东的收购请求权尚未确定的原因、合理性及后续安排，并结合以往吸收合并案例，说明异议股东收购请求权和异议股东现金选择权定价依据的合规性与合理性，是否有利于保护中小股东利益

（一）浙江沪杭甬对于异议股东的收购请求权尚未确定的原因、合规性、合理性以及后续安排

2025 年 9 月 2 日，浙江沪杭甬召开董事会，审议通过了本次合并预案，其中，就本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于签订《换股吸收合并协议》及补充协议的相关议案均投出有效反对票的浙江沪杭甬股东有权要求收购请求权提供方以公平价格购买其持有的浙江沪杭甬股份，具体原因、合规、合理性分析如下：

## 1、异议股东收购请求权设置符合相关法律法规和规则的规定

浙江沪杭甬于 1997 年在香港联交所上市，经查询目前香港《公司条例》及联交所《上市规则》等相关文件，对于 H 股上市公司吸收合并过程中异议股东给予的收购请求权并无明确规定。

《公司法》第八十九条规定，对于有限责任公司，“有下列情形之一的，对股东会该项决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权：……（二）公司合并、分立、转让主要财产……”。对于股份公司，《公司法》第一百六十二条规定，“公司不得收购本公司股份。但是，有下列情形之一的除外：（四）股东因对股东会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份……”。

《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 6 号——重大资产重组》第二十二条规定“上市公司筹划重大资产重组出现如下情形的，本次重组方案应当提供现金选择权或者其他合法形式的异议股东保护措施：（一）上市公司被其他公司通过换股方式吸收合并的；（二）上市公司吸收合并其他公司，上市公司给予其股东现金收购请求权的；……”。

但上述法律法规及合并双方的《公司章程》并未对提供收购请求权的进一步详细安排（包括在何时或以何种价格）作出具体规定，相关法律法规及合并双方的《公司章程》亦未要求在批准交易的股东大会及类别股东会材料中载明异议股东收购请求权的详细安排，为市场参与方留有在实际操作中根据实际情况相机决策及博弈的空间。

## 2、本次浙江沪杭甬未确定异议股东现金收购请求权价格符合同类案例惯例

近年来与本次交易同类型的换股吸收合并案例涉及的吸并方异议股东收购请求权价格情况如下：

序号	案例	吸并方异议股东现金请求权确定依据
1	龙源电力吸并 ST 平能	以“公平价格”收购
2	中国能建吸并葛洲坝	以“公平价格”收购
3	中国外运吸并外运发展	以“公平价格”收购
4	中国交建吸并路桥建设	以“公平价格”收购

序号	案例	吸并方异议股东现金请求权确定依据
5	广汽集团吸并广汽长丰	以“公平价格”收购
6	金隅集团吸并太行水泥	以“公平价格”收购

由上表可见，历史同类型 H 吸 A 案例中，均采用以“公平价格”作为 H 股上市公司异议股东现金请求权价格确定依据，并未在当前阶段公告详细安排。经进一步查询，上述案例中仅有“龙源电力吸并 ST 平能”，吸收合并方龙源电力在取得中国证监会核准文件后，公告了异议股东收购请求权的详细安排。因此，本次交易暂未确定浙江沪杭甬异议股东收购请求权符合同类市场案例惯例。

### 3、异议股东收购请求权的后续安排

为确保本次交易及异议股东现金请求权能以公平可行的方式进行，并遵循市场同类项目惯例，在本次交易获得必要监管批准等其他先决条件满足后，浙江沪杭甬将另行确定并披露异议股东现金请求权的详细安排。

#### (二) 镇洋发展异议股东现金选择权定价依据的合规性与合理性

##### 1、本次镇洋发展异议股东现金选择权的基本情况

为充分保护镇洋发展全体股东特别是中小股东的权益，本次换股吸收合并将向镇洋发展异议股东提供现金选择权。2026 年 1 月 12 日，镇洋发展召开第二届董事会第三十一次会议，审议通过本次交易异议股东现金选择权价格依据镇洋发展第二届董事会第三十一次会议召开前一个交易日收盘价确定，即 13.21 元/股。结合本次交易方案，若镇洋发展自定价基准日（即镇洋发展第二届董事会第二十七次会议决议公告日）至现金选择权实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则现金选择权价格将做相应调整。

2026 年 4 月 15 日，镇洋发展董事会审议通过 2025 年度利润分配预案，“以 2025 年 12 月 31 日总股本 441,972,355 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.25 元（含税），合计派发现金红利 110,493,088.75 元（含税）。如后续在实施权益分派的过程中总股本发生变动的，拟维持分红总额不变，相应调整每股分红比例。本次利润分配不涉及送红股及资本公积转增股本。”2026 年 5 月 6 日，镇洋发展召开 2025 年年度股东会，审议并通过了上述利润分配方案，则除权除

息后镇洋发展异议股东现金选择权价格将调整为 12.96 元/股。

行使现金选择权的镇洋发展异议股东，可就其有效申报的每一股镇洋发展股份，在现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方按照现金选择权价格支付的现金对价，同时将相对应的股份过户到现金选择权提供方名下。

## 2、本次交易的现金选择权定价合理、合规，符合市场惯例

为充分保护被合并方异议股东的合法权益，根据相关法律法规要求，过往换股吸收合并的交易案例均设置了被合并方异议股东的现金选择权安排。本次交易中，镇洋发展异议股东现金选择权的价格设定参考了同市场 H 股吸收合并 A 股的可比交易案例，具体情况如下：

序号	交易名称	被吸收合并方现金选择权价格 (元/股)	被吸收合并方换股价格 (元/股)	被吸收合并方停牌前 1 个交易日收盘价 (元/股)	现金选择权价格较换股价格溢价 (折价)	现金选择权价格较停牌前 1 个交易日收盘价溢价 (折价)
1	龙源电力吸并 ST 平能	3.50	3.85	3.61	-9.09%	-3.05%
2	中国能建吸并葛洲坝	6.09	8.76	6.09	-30.48%	0.00%
3	中国外运吸并外运发展	17.28	20.63	17.28	-16.24%	0.00%
4	广汽集团吸并广汽长丰	12.65	14.55	14.07	-13.06%	-10.09%
5	中交股份吸并路桥建设	12.31	14.53	11.96	-15.28%	2.93%
6	金隅股份吸并太行水泥	10.65	10.80	10.65	-1.39%	0.00%
<b>最大值</b>					<b>-1.39%</b>	<b>2.93%</b>
<b>最小值</b>					<b>-30.48%</b>	<b>-10.09%</b>
<b>平均值</b>					<b>-14.26%</b>	<b>-1.70%</b>
<b>中值</b>					<b>-14.17%</b>	<b>0.00%</b>

在上述同类型吸收合并交易中，被吸收合并方异议股东现金选择权价格均低于其换股价格，平均折价率范围为-30.48%至-1.39%，现金选择权价格较停牌前 1 个交易日收盘价表现不一，溢价、平价和折价均存在，整体溢/折价率范围为-10.09%至 2.93%。

本次交易中，镇洋发展的异议股东现金选择权价格低于其换股价格，符合同市场可比案例惯例，其原因主要系考虑了对镇洋发展中小股东的风险补偿。具体来说，由于宏观经济波动、A 股资本市场、化工行业发展等均存在不确定性，拟

参与换股的镇洋发展股东在换股吸并交易后将成为存续公司浙江沪杭甬的股东，需要承担更多的股票价格波动等风险。因此，从上表过往 H 股吸收合并 A 股的交易案例中可以看到，在被合并方股东换股价格确定时通常会在基准价格基础上给予一定的换股溢价，作为对参与换股股东的风险补偿，符合市场惯例，且本次镇洋发展现金选择权价格与换股价格折价 9.40%，折价幅度亦处于上述可比交易幅度区间内，具有合理性。

对于被合并方镇洋发展不同意换股的股东而言，考虑到其承担的风险相对较小，具有一定的确定性。因此，被合并方异议股东现金选择权的溢价率通常低于被合并方股东的换股价格溢价率。从上表过往 H 股吸收合并 A 股的交易案例中可知，现金选择权价格较停牌前 1 个交易日收盘价表现不一，溢价、折价和平价均存在，本次镇洋发展现金选择权价格与其召开的第二届董事会第三十一次会议召开前一个交易日收盘价保持一致，即平价，与上述大部分同市场可比案例情况相同，符合市场惯例，该价格的确定充分考虑了异议股东的历史成本和机会成本，能有效保护中小股东的权益。

### **3、本次异议股东收购请求权和现金选择权有利于保护中小股东利益**

现金选择权是指上市公司在实施合并、分立等重大事项时，该上市公司的股东按确定的价格在规定期限内将持有的上市公司股份出售给现金选择权提供方的权利。从《公司法》立法本意出发，异议股东现金选择权是为了保证对于公司合并、分立等事项持有异议的股东能够获得有效的退出渠道，本次交易为浙江沪杭甬和镇洋发展异议股东提供现金收购请求权、现金收购权，从方案设计上保证了中小股东的利益。

对于镇洋发展异议股东而言，除了届时行使现金选择权退出外，镇洋发展异议股东亦可以通过二级市场出售所持有的股份而实现退出。如镇洋发展在公告异议股东现金选择权价格后，其股价呈现向下趋势，则镇洋发展异议股东届时可通过行使现金选择权实现退出，保障自身利益；如股价呈现向上趋势，则镇洋发展异议股东亦可通过在二级市场出售股票实现退出，能够给予该部分股东充分保障。对于浙江沪杭甬异议股东而言，在符合市场惯例的前提下，在满足交易各项先决条件后以公平价格进行收购，也避免了异议股东因市场价格波动而带来的可能的利益损失，有效维护了其利益。

另外，本次交易完成后，浙江沪杭甬将成为存续公司，浙江沪杭甬系国内高速公路行业的龙头企业，近三年平均归母净利润达 52.96 亿元，展现了优秀的盈利能力和良好的延续性，镇洋发展同意换股的股东将成为存续公司浙江沪杭甬的股东，换股股东可以共享存续公司在本次交易完成后因规模效益等带来的经营成果，符合镇洋发展换股股东的长远利益和根本利益。

根据本次《备考审计报告》，本次交易完成后，浙江沪杭甬的基本每股收益略有摊薄，未出现严重影响其利益的情况，而镇洋发展的基本每股收益则得到显著增厚，因此，本次交易有效维护了双边中小股东的利益。

单位：元/股

公司名称	项目	2025 年 1-9 月		2024 年度	
		合并前	合并后	合并前	合并后
浙江沪杭甬	基本每股收益	0.70	0.65	0.91	0.87
镇洋发展	基本每股收益	0.12	0.70	0.44	0.94

注：以上每股收益按中国证监会发布的《公开发行证券信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算与披露（2010 年修订）》计算。镇洋发展合并后基本每股收益是按照本次合并换股比例 1:1.08，根据浙江沪杭甬基本每股收益计算得到

此外，浙江沪杭甬针对本次交易做出了分红安排，拟在本次交易完成当年起的未来三年内每年现金分红不低于 0.41 元/股，进一步保障了镇洋发展股东换股后的利益。

综上，浙江沪杭甬异议股东现金收购请求权和镇洋发展异议股东现金选择权设置符合相关法律法规以及《公司章程》的要求，镇洋发展异议股东现金选择权价格定价具有合理性，能够有效保护其异议股东的合法权益，符合过往可比交易惯例，本次交易完成后，浙江沪杭甬每股收益略有摊薄，镇洋发展每股收益增厚，有利于维护合并双方中小股东利益。

**三、根据最大口径测算需要现金支付的规模，选择权提供方是否具有相应的支付能力，后续是否可能触发要约收购或影响上市条件等情形**

**（一）镇洋发展现金选择权的最大现金支付履约规模情况**

**1、满足行使异议股东现金选择权的股份数量**

根据本次交易方案，有权行使现金选择权的镇洋发展异议股东指在镇洋发展审议本次交易的股东会上，就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子

议案和就关于签订《换股吸收合并协议》及补充协议的相关议案均投出有效反对票的镇洋发展股东。

根据镇洋发展于 2026 年 3 月 20 日召开的 2026 年第二次临时股东会的投票结果，对本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于签订《换股吸收合并协议》及补充协议的相关议案均投出有效反对票的最大股票数量为 11,480,073 股。

因此在不考虑异议股东是否持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日，并在现金选择权申报期内成功履行相关申报行权程序等条件下，行使现金选择权的异议股东股数理论最大值为 11,480,073 股。

## **2、现金选择权提供方需要提供现金选择权的最大金额**

2026 年 1 月 12 日，镇洋发展召开第二届董事会第三十一次会议，审议通过本次交易异议股东现金选择权价格依据镇洋发展第二届董事会第三十一次会议召开前一个交易日（即 2026 年 1 月 9 日）收盘价确定，即 13.21 元/股。若镇洋发展自定价基准日（即镇洋发展第二届董事会第二十七次会议决议公告日）至现金选择权实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，则现金选择权价格将做相应调整。

2026 年 4 月 15 日，镇洋发展董事会审议通过 2025 年度利润分配预案，“以 2025 年 12 月 31 日总股本 441,972,355 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.25 元（含税），合计派发现金红利 110,493,088.75 元（含税）。如后续在实施权益分派的过程中总股本发生变动的，拟维持分红总额不变，相应调整每股分红比例。本次利润分配不涉及送红股及资本公积转增股本。” 2026 年 5 月 6 日，镇洋发展召开 2025 年年度股东会，审议并通过了上述利润分配方案，则除权除息后镇洋发展异议股东现金选择权价格将调整为 12.96 元/股。

按照 12.96 元/股的现金选择权价格测算，对应现金选择权最大行权金额为 14,878.17 万元。

## **（二）浙江沪杭甬收购请求权的最大现金支付履约规模情况**

### **1、满足行使异议股东收购请求权的股份数量**

根据本次交易方案，有权行使收购请求权的浙江沪杭甬异议股东指在参加浙江沪杭甬审议本次交易的股东大会及相应类别股东会上，就关于本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于签订《换股吸收合并协议》及补充协议的相关议案均投出有效反对票的浙江沪杭甬股东。

根据浙江沪杭甬于 2026 年 3 月 20 日召开的 2026 年第一次临时股东大会、第一次内资股类别股东会、第一次 H 股类别股东会的投票结果，对本次交易方案的相关议案及逐项表决的各项子议案和就关于签订《换股吸收合并协议》及补充协议的相关议案均投出有效反对票的最大股票数量为 5,579,535 股。

因此在不考虑异议股东是否持续保留拟行使收购请求权的股票至收购请求权实施日，并在收购请求权申报期内成功履行相关申报行权程序等条件下，行使收购请求权的异议股东股数理论最大值为 5,579,535 股。

## **2、收购请求权提供方需要提供收购请求权的最大金额**

收购请求权提供方将以公平价格购买行使收购请求权的异议股东持有的浙江沪杭甬股份。

假设分别按照：

（1）镇洋发展与浙江沪杭甬首次召开董事会审议本次交易预案前一个交易日（即 2025 年 9 月 1 日）的浙江沪杭甬 H 股收盘价 6.83 港元/股；

（2）镇洋发展与浙江沪杭甬召开董事会审议确认本次交易镇洋发展现金选择权价格前一个交易日（即 2026 年 1 月 9 日）的浙江沪杭甬 H 股收盘价 6.97 港元/股；

（3）镇洋发展与浙江沪杭甬召开董事会审议本次交易重组草案前一个交易日（即 2026 年 1 月 30 日）的浙江沪杭甬 H 股收盘价 7.37 港元/股；

（4）镇洋发展与浙江沪杭甬召开股东（大）会及相应类别股东会审议确认本次交易方案前一个交易日（即 2026 年 3 月 19 日）的浙江沪杭甬 H 股收盘价 6.84 港元/股；

分别作为公平价格进行测算，对应收购请求权最大行权金额分别为 3,810.82 万港元、3,888.94 万港元、4,112.12 万港元以及 3,816.40 万港元。

### **(三) 收购请求权及现金选择权提供方支付能力情况**

本次交易的镇洋发展异议股东现金选择权提供方为镇洋发展实际控制人交通集团，浙江沪杭甬异议股东收购请求权提供方为浙江沪杭甬实际控制人交通集团全资子公司香港浙经。

交通集团系浙江省属国有独资交通投资运营主体，资金实力较强、经营状况稳定。截至 2025 年 9 月末，交通集团货币资金在扣除浙江沪杭甬、镇洋发展合并报表中货币资金后为 346.16 亿元。整体来看，交通集团账面货币资金规模显著高于本次交易中异议股东现金选择权可能需支付的最高金额 14,878.17 万元及公平价格模拟测算中收购请求权可能需支付的最高金额 4,112.12 万港元，因此，交通集团以及其全资子公司香港浙经具备充足的履约能力。

### **(四) 现金选择权及收购请求权行权不会触发要约收购，同时不影响存续公司上市条件**

#### **1、现金选择权及收购请求权行权不会触发要约收购**

根据《上市公司收购管理办法》第四十七条的规定，收购人拥有权益的股份达到该公司已发行股份的 30%时，继续进行收购的，应当依法向该上市公司的股东发出全面要约或者部分要约。但根据《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定，相关投资者如在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位，可以免于发出要约。

同时根据香港证监会《公司收购、合并及股份回购守则》第 26 条规定，强制全面要约主要触发在两种情形：一是持股从低于 30%升到 30%或以上；二是已经持有 30%至 50%表决权的人，在 12 个月内再增持超过 2%。该守则同时明确，当持股已经超过 50%时，进一步增持通常不会再触发强制全面要约。

本次交易前，交通集团持有镇洋发展 54.71%股份，持有浙江沪杭甬 67.69%股份。根据本次交易方案，交通集团作为本次交易现金选择权提供方属于《上市公司收购管理办法》第六十三条规定的免于发出要约的情形，同时交通集团下属全资子公司香港浙经作为收购请求权提供方也不属于《公司收购、合并及股份回购守则》所规定的触发强制全面要约的情形，不会触发要约收购。

## 2、现金选择权及收购请求权行权不影响存续公司上市条件

根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，股权分布不具备上市条件是指，社会公众股东持有的股份连续 20 个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%。同时根据香港联交所《上市规则》相关规定，针对“A+H”发行人，H 股的公众持股量须占已发行 H 股所属类别股份总数（即 A 股及 H 股）的至少 5%，或达至少 10 亿港元的市值，以确保一直有足够数量的 H 股可供公众买卖。

本次交易前后，在假设存续镇洋转债全部不转股并考虑到收购请求权及现金选择权最大行权情况下，浙江沪杭甬存续公司股本结构如下所示：

股东名称	本次交易前 (2025 年 9 月 30 日)		本次交易后（按照收购请求权、 现金选择权最大行权值测算）	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
交通集团	4,014,778,800	66.49%	4,288,342,831	65.82%
原镇洋发展其他股东	-	-	203,764,668	3.13%
<b>内资股（A 股）合计</b>	<b>4,014,778,800</b>	<b>66.49%</b>	<b>4,492,107,499</b>	<b>68.95%</b>
香港浙经*	72,471,195	1.20%	78,050,730	1.20%
招商公路	363,914,280	6.03%	363,914,280	5.59%
H 股公众股股东	1,586,950,367	26.28%	1,581,370,832	24.27%
<b>H 股合计</b>	<b>2,023,335,842</b>	<b>33.51%</b>	<b>2,023,335,842</b>	<b>31.05%</b>
<b>总股本</b>	<b>6,038,114,642</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,515,443,341</b>	<b>100.00%</b>
H 股公众股股东	1,586,950,367	26.28%	1,581,370,832	24.27%
原镇洋发展中小股东	-	-	203,764,668	3.13%
<b>社会公众股合计</b>	<b>1,586,950,367</b>	<b>26.28%</b>	<b>1,785,135,500</b>	<b>27.40%</b>

注：香港浙经为交通集团全资子公司

如上所示，本次交易完成后，按照收购请求权、现金选择权最大行权情况测算，浙江沪杭甬存续公司股本总额超过人民币 4 亿元，社会公众股东持有股份比例为 27.40%，H 股公众股东比例为 24.27%，存续公司的股权分布符合《上海证券交易所股票上市规则》及香港联交所《上市规则》规定的上市条件。

四、镇洋发展当前存续可转债基本情况及处置安排的主要考虑及合理性，是否有利于保护债券投资者合法权益，浙江沪杭甬承继镇洋发展存续可转债是否符合规则要求

(一) 镇洋发展当前存续可转债基本情况

经中国证监会《关于同意浙江镇洋发展股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》（证监许可[2023]2408号）同意，镇洋发展于2023年12月29日向不特定对象发行了660万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额66,000万元。经上交所《自律监管决定书》（[2024]8号）同意，镇洋发展66,000万元可转换公司债券于2024年1月17日起在上交所挂牌交易，债券简称“镇洋转债”，债券代码“113681”。“镇洋转债”的基本情况如下：

序号	项目	具体条款
1	债券期限	自发行之日起6年，即2023年12月29日至2029年12月28日
2	发行价格	按照面值发行，每张面值100元
3	票面利率	第一年0.20%、第二年0.40%、第三年0.80%、第四年1.50%、第五年2.00%、第六年2.50%
4	还本付息安排	“镇洋转债”采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为发行首日。每年的付息日为发行首日起每满一年的当日（即每年的12月29日），如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。 镇洋发展将在“镇洋转债”到期归还所有到期未转股的可转债本金和最后一年利息。
5	评级情况	主体信用等级为AA-级，债券信用等级为AA-级
6	担保情况	不设担保
7	转股期限	自发行结束之日（2024年1月5日）起满6个月后的第一个交易日（2024年7月5日）起至可转债到期日（2029年12月28日）止（如遇法定节假日或休息日则延至其后的第一个工作日，顺延期间付息款项不另计息）
8	转股股数确定方式	“镇洋转债”持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。 其中：Q为可转换的股票数量；V为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额；P为申请转股当日有效的转股价格。
9	转股价格	“镇洋转债”的初始转股价格为11.74元/股。在本次发行之后，当镇洋发展发生因派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派送现金股利等情况时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）： 派送股票股利或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ； 增发新股或配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

序号	项目	具体条款
		<p>上述两项同时进行：<math>P1 = (P0 + A \times k) / (1 + n + k)</math>；            派送现金股利：<math>P1 = P0 - D</math>；            上述三项同时进行：<math>P1 = (P0 - D + A \times k) / (1 + n + k)</math>。            其中：<math>P0</math> 为调整前转股价，<math>n</math> 为派送股票股利或转增股本率，<math>k</math> 为增发新股或配股率，<math>A</math> 为增发新股价或配股价，<math>D</math> 为每股派送现金股利，<math>P1</math> 为调整后转股价</p> <p>因实施 2025 年年度权益分派，“镇洋转债”的转股价格自 2026 年 5 月 25 日起调整为 10.95 元/股。</p>
10	转股价格向下修正	<p>在“镇洋转债”的存续期间，当镇洋发展股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，镇洋发展董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东会审议表决。</p> <p>修正后的转股价格应不低于前述的股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价，也不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。</p>
11	到期赎回	<p>在“镇洋转债”债券期满后 5 个工作日内，镇洋发展将按债券面值的 115%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的“镇洋转债”。</p>
12	有条件赎回	<p>在“镇洋转债”的转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，镇洋发展有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的“镇洋转债”：</p> <p>1) 在转股期内，如果镇洋发展股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；</p> <p>2) 当“镇洋转债”未转股余额不足 3,000 万元时。</p>
13	有条件回售	<p>“镇洋转债”最后两个计息年度，如果镇洋发展股票在任意连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的“镇洋转债”全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给镇洋发展。</p>
14	附加回售	<p>如镇洋发展的募集资金投资项目的实施情况与其在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，“镇洋转债”的持有人享有一次回售其持有的全部或部分可转债的权利。</p>

根据镇洋发展的公告，截至 2026 年 3 月 31 日，累计有 8,033.20 万元“镇洋转债”转换成镇洋发展的股票，因转股形成的股份数量累计为 7,172,355 股，占“镇洋转债”转股前镇洋发展已发行股份总额的 1.6496%；尚未转股的“镇洋转债”金额为 57,966.80 万元，占“镇洋转债”发行总量的比例为 87.8285%。

## （二）“镇洋转债”的处置安排

2026 年 1 月 28 日，“镇洋转债” 2026 年第一次债券持有人会议审议通过《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》，决议如下：

“同意‘镇洋转债’的持有人除有权根据‘镇洋转债’的《募集说明书》持续交易‘镇洋转债’、实施转股（并以其持有的镇洋发展股份参与本次交易的换股或选择申报现金选择权），还可在镇洋发展 A 股股票退市前后，按照以下其中一种或几种方式处置其持有的‘镇洋转债’：

1、存续的‘镇洋转债’由浙江沪杭甬承继，继续作为可转换公司债券上市流通。待浙江沪杭甬 A 股上市后，浙江沪杭甬承继的可转换公司债券可以按照 10.37 元/股转换为浙江沪杭甬的 A 股股票（转股价格=‘镇洋转债’对镇洋发展 A 股股票的转股价格 11.20 元/股×[镇洋发展与浙江沪杭甬的 A 股股票换股比例（1:1.08）]），如镇洋发展、浙江沪杭甬在本次承继前发生除权、除息事项等影响‘镇洋转债’的转股价、镇洋发展与浙江沪杭甬的 A 股股票换股比例事项的，则承继后的‘镇洋转债’的转股价格做相应调整（下同）。除转股价格外，债券简称、债券代码及《募集说明书》规定的要素（例如债券期限、票面利率、转股价格调整方式、向下修正安排、到期赎回安排、有条件赎回安排、回售安排、持有人会议规则等核心要素）均维持不变；

2、在镇洋发展退市前的‘镇洋转债’申报期内（由镇洋发展另行确定），按照挂钩镇洋发展异议股东现金选择权价格的含权价格 117.95 元/张（含权价格=镇洋发展异议股东现金选择权价格 13.21 元/股÷‘镇洋转债’转股价 11.20 元/股×100 元/张），‘镇洋转债’的持有人可将其持有的剩余‘镇洋转债’全部或部分转让给镇洋发展的控股股东交通集团。如前述转让前，镇洋发展异议股东现金选择权价格、‘镇洋转债’的转股价因除权、除息等事项发生变化时，则前述含权价格将相应调整；

3、在镇洋发展另行确定的兑付期内，要求镇洋发展按照票面金额加计相应利息偿付‘镇洋转债’（应计利息=本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额×可转债当年票面利率×[计息天数，即从上一付息日计至兑付日的实际日历天数（算头不算尾）]/365）。

为免疑义，在镇洋发展退市前，如镇洋发展的股价触及《募集说明书》规定的有条件赎回价格，或存续的‘镇洋转债’余额不足 3,000 万元，镇洋发展有权根据《募集说明书》的规定实施有条件赎回。

“‘镇洋转债’的处理安排系本次交易的组成部分，本次交易方案已经浙江沪杭甬、镇洋发展必要的内部程序审议通过，能否正式实施尚需获得相关监管批准、核准或同意。”

“‘镇洋转债’的处理安排系本次交易的组成部分，本次交易方案已经浙江沪杭甬、镇洋发展的股东（大）会审议通过。

2026年5月6日，浙江沪杭甬、镇洋发展分别召开了2025年年度股东会，审议并通过了各自2025年利润分配方案，因此，镇洋发展2026年1月28日审议通过的《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》相关条款更新如下：

“1、存续的‘镇洋转债’由浙江沪杭甬承继，继续作为可转换公司债券上市流通。待浙江沪杭甬A股上市后，浙江沪杭甬承继的可转换公司债券可以按照10.02元/股转换为浙江沪杭甬的A股股票（转股价格=‘镇洋转债’对镇洋发展A股股票的转股价格10.95元/股×[镇洋发展与浙江沪杭甬的A股股票换股比例（1:1.0931）]），如镇洋发展、浙江沪杭甬在本次承继前发生除权、除息事项等影响‘镇洋转债’的转股价、镇洋发展与浙江沪杭甬的A股股票换股比例事项的，则承继后的‘镇洋转债’的转股价格做相应调整（下同）。除转股价格外，债券简称、债券代码及《募集说明书》规定的要素（例如债券期限、票面利率、转股价格调整方式、向下修正安排、到期赎回安排、有条件赎回安排、回售安排、持有人会议规则等核心要素）均维持不变；

2、在镇洋发展退市前的‘镇洋转债’申报期内（由镇洋发展另行确定），按照挂钩镇洋发展异议股东现金选择权价格的含权价格118.36元/张（含权价格=镇洋发展异议股东现金选择权价格12.96元/股÷‘镇洋转债’转股价10.95元/股×100元/张），‘镇洋转债’的持有人可将其持有的剩余‘镇洋转债’全部或部分转让给镇洋发展的控股股东交通集团。如前述转让前，镇洋发展异议股东现金选择权价格、‘镇洋转债’的转股价因除权、除息等事项发生变化时，则前述含权价格将相应调整；

……”。

### （三）“镇洋转债”的处置安排有利于保护债券投资者合法权益

根据“镇洋转债”的《浙江镇洋发展股份有限公司向不特定对象发行可转换

公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”），在“镇洋转债”的债券期限（即 2023 年 12 月 29 日至 2029 年 12 月 28 日）内，债券投资者可以持有“镇洋转债”并获取债券利息、公开交易“镇洋转债”或将其转换为镇洋发展的 A 股股票，并有权在债券期限届满时要求镇洋发展归还所有到期未转股的可转债本金和最后一年利息。

《上市规则》第 9.1.17 条、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 12 号——可转换公司债券》第六条规定，上市公司股票被终止上市的，其发行的可转换公司债券及其他衍生品种应当终止上市。根据本次交易的方案，本次交易完成后，镇洋发展 A 股股票将终止上市且镇洋发展将最终注销法人资格，如“镇洋转债”同步终止上市，债券投资者根据《募集说明书》享有的权利将受到不利影响。为避免镇洋发展 A 股股票终止上市对债券投资者的不利影响，为债券投资者提供多样化的退出方式、保护债券投资者的合法权益，浙江沪杭甬、镇洋发展共同制定了“镇洋转债”的处置安排。

根据“镇洋转债”的处置安排，债券投资者有权根据《募集说明书》持续交易“镇洋转债”或将其转换为镇洋发展的 A 股股票（并以其持有的镇洋发展股份参与本次交易的换股或选择申报现金选择权），另有权在镇洋发展 A 股股票退市前后，通过向交通集团转让“镇洋转债”、要求镇洋发展偿付债券本息、由浙江沪杭甬承继“镇洋转债”等一种或几种方式处置“镇洋转债”。浙江沪杭甬承继“镇洋转债”后，除转股价格外，“镇洋转债”的债券简称、债券代码及《募集说明书》规定的要素（例如债券期限、票面利率、转股价格调整方式、向下修正安排、到期赎回安排、有条件赎回安排、回售安排、持有人会议规则等核心要素）均维持不变。“镇洋转债”的处置安排避免了镇洋发展 A 股股票终止上市对债券投资者的不利影响，有利于保护债券投资者的合法权益。

#### **（四）浙江沪杭甬承继“镇洋转债”符合规则要求**

##### **1、浙江沪杭甬承继“镇洋转债”符合《民法典》和《公司法》的规定**

中国证监会制定的《上市公司证券发行注册管理办法》和《可转换公司债券管理办法》是上市公司可转换公司债券发行与交易依据，制定依据包括《公司法》和《证券法》，上市公司可转换公司债券的发行与交易安排应符合《公司法》和

《证券法》的规定。

《公司法》第二百二十一条规定：“公司合并时，合并各方的债权、债务，应当由合并后存续的公司或者新设的公司承继”。此外，《中华人民共和国民法典》（以下简称“《民法典》”）第六十七条第一款规定：“法人合并的，其权利和义务由合并后的法人享有和承担”。

本次交易属于浙江沪杭甬、镇洋发展两个法人主体的合并，存续的法人主体浙江沪杭甬应概括承继镇洋发展的全部债权、债务、权利及义务，该等承继属于《民法典》和《公司法》规定的法定安排，浙江沪杭甬承继“镇洋转债”符合《民法典》和《公司法》的规定。

## **2、浙江沪杭甬承继“镇洋转债”符合《募集说明书》及《浙江镇洋发展股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则》（以下简称“《债券持有人会议规则》”）的规定**

《募集说明书》的“认购人承诺”规定：“购买本次可转换公司债券的投资者（包括本次可转换公司债券的初始购买人和二级市场的购买人及以其他方式合法取得本次可转换公司债券的人）被视为作出以下承诺：（一）接受本募集说明书对本次可转换公司债券项下权利义务的所有规定并受其约束。（二）同意《受托管理协议》《债券持有人会议规则》及债券募集说明书中其他有关发行人、债券持有人权利义务的相关约定。（三）债券持有人会议按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定及《债券持有人会议规则》的程序要求所形成的决议对全体债券持有人具有约束力。（四）发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更。”“认购人承诺”明确了债券投资者接受《募集说明书》《受托管理协议》《债券持有人会议规则》有关债券发行人、债券投资者权利义务的相关约定，也明确了在镇洋发展根据有关法律、法规的规定发生合法变更时接受该等变更，债券持有人会议按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定及《债券持有人会议规则》的程序要求所形成的决议对全体债券投资者具有约束力。

根据“镇洋转债”的《募集说明书》和《债券持有人会议规则》，当镇洋发展发生合并等情形时，董事会应召集债券持有人会议，且持有人会议的权限范围

包括“当公司减资（因股权激励、公司回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或者申请破产时，对是否接受公司提出的建议，以及行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议”。

2026年1月12日，镇洋发展召开第二届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于提请召开“镇洋转债”2026年第一次债券持有人会议的议案》。2026年1月28日，“镇洋转债”2026年第一次债券持有人会议审议通过《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》，同意接受“镇洋转债”的承继安排，会议决议对“镇洋转债”全体债券持有人（包括未参加会议或明示不同意见的债券持有人）具有法律约束力。

综上，“镇洋转债”的处置安排有利于保护债券投资者的合法权益，浙江沪杭甬承继“镇洋转债”符合《民法典》和《公司法》的规定，并符合“镇洋转债”《募集说明书》及《债券持有人会议规则》的规则要求，“镇洋转债”的处置安排具有合理性。

#### （五）浙江沪杭甬符合可转债发行条件要求

截至2025年9月30日、2025年12月31日，浙江沪杭甬满足关于上市公司向不特定对象发行可转债的相关要求，具体条件对比如下：

条款	具体规定	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年9月30日）	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年12月31日）
第九条 第（二）项至第（五）项	现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求	是	是
	具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形	是	是
	会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告	是	是

条款	具体规定	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年9月30日）	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年12月31日）
	除金融类企业外，最近一期末不存在金额较大的财务性投资 注：根据《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》，金额较大是指“公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十”	是 截至2025年9月30日，沪杭甬持有沪农商行4.96%股权，账面余额62.40亿元，持有交通集团财务公司20.08%股权，账面余额17.67亿元，持有长江联合金融租赁有限公司10.61%股权，账面余额6.06亿元，持有浙江浙商转型升级母基金合伙企业（有限合伙）24.99%合伙份额，账面余额4.72亿元，持有太平科技保险股份有限公司8.77%股权，账面余额0.34亿元。以上投资合计账面余额91.18亿元，占2025年9月30日归属母公司股东权益的比例为18.43%。	是 截至2025年12月31日，沪杭甬持有沪农商行4.96%股权，账面余额62.96亿元，持有交通集团财务公司20.08%股权，账面余额17.84亿元，持有长江联合金融租赁有限公司10.61%股权，账面余额6.24亿元，持有浙江浙商转型升级母基金合伙企业（有限合伙）24.99%合伙份额，账面余额4.81亿元，持有太平科技保险股份有限公司8.77%股权，账面余额0.31亿元。以上投资合计账面余额92.16亿元，占2025年12月31日归属母公司股东权益的比例为25.61%。
第十条	不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可的情形	是	是
	不存在上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情形	是	是
	不存在上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形	是	是
	不存在上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社	是	是

条款	具体规定	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年9月30日）	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年12月31日）
	会公共利益的重大违法行为的情形		
第十三条	具备健全且运行良好的组织机构	是	是
	最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息	是。 2022年、2023年、2024年，沪杭甬分别实现归属母公司股东的净利润50.44亿元、51.12亿元、54.47亿元；截至2025年9月30日，“镇洋转债”余额为5.80亿元，剩余存续期内各年度的票面利率分比为0.40%、0.80%、1.50%、2.00%、2.50%，票面利率较低，沪杭甬最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。	是。 2023年、2024年、2025年，沪杭甬分别实现归属母公司股东的净利润51.12亿元、54.47亿元、53.29亿元；截至2025年12月31日，“镇洋转债”余额为5.35亿元，剩余存续期内各年度的票面利率分比为0.40%、0.80%、1.50%、2.00%、2.50%，票面利率较低，沪杭甬最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。
	具有合理的资产负债结构和正常的现金流量 注：根据《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》：（1）可转债发行完成后，累计债券余额不超过最近一期末净资产的百分之五十；（2）发行人向不特定对象发行的公司债及企业债计入累计债券余额。计入权益类科目的债券产品（如永续债），向特定对象发行的除可转债外的其他债券产品及在银行间市场发行的债券，以及具有资本补充属性的次级债、二级资本债及期限在一年以内的短期债券，不计入累计债券余额。累计债券余额指合并口径的账面余额，净资产指合并口径净资产。	是。 截至2025年9月30日，沪杭甬资产负债率为67.70%；2022年、2023年、2024年，沪杭甬经营活动现金流量净额分别为73.72亿元、206.52亿元、196.87亿元；沪杭甬具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。 截至2025年9月30日，沪杭甬按照《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》相关规则计算的存续累计债券余额为153.70亿元，占浙江沪杭甬归属母公司股东净资产的比例为29.90%。	是。 截至2025年12月31日，沪杭甬资产负债率为68.20%；2023年、2024年、2025年，沪杭甬经营活动现金流量净额分别为206.52亿元、196.87亿元、127.07亿元；沪杭甬具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。 截至2025年12月31日，沪杭甬按照《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》相关规则计算的存续累计债券余额为155.35亿元，占浙江沪杭甬归属母公司股东净资产的比例为29.65%。
	交易所主板上市公司向	是。	是。

条款	具体规定	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年9月30日）	浙江沪杭甬是否符合规定（2025年12月31日）
	不特定对象发行可转债的，应当最近三个会计年度盈利，且最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六；净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据	2022年、2023年、2024年，沪杭甬均实现盈利，加权平均净资产收益率平均为14.16%，高于6%。	2023年、2024年、2025年，沪杭甬均实现盈利，加权平均净资产收益率平均为12.95%，高于6%。
第十四条	不存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态的情形	是	是
	不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情形	是	是

五、吸并双方通知债权人和公告程序的安排及进展情况，债权人是否提出清偿或担保要求，就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排

#### （一）浙江沪杭甬

##### 1、通知债权人进展

截至2025年9月30日，浙江沪杭甬母公司尚在履行的金融债务余额共计59,000.00万元。截至本回复出具之日，浙江沪杭甬已向该等金融债权人发出本次换股吸收合并的通知函，且已取得全部金融债权人同意函。

截至2025年9月30日，浙江沪杭甬尚存续一项境外公司债券，债券余额47,000.00万美元，到期日为2026年7月14日。根据浙江沪杭甬就前述境外公司债券与承销商签署的认购协议、与信托人签署的信托契据、与信托人以及代理人签署的代理协议，境外公司债券交易协议中未约定禁止本次交易的条款，目前及本次交易后存续公司的业务情况、股权结构以及财务情况亦无触发召开债券持有人会议的情形或潜在情形。因此，浙江沪杭甬未就存续公司债召开债券持有人会议，亦未收到债券持有人明确表示不同意本次合并的通知、提前清偿或提供担保等要求函件。

除上述债务以外，截至2025年9月30日，浙江沪杭甬母公司尚在履行的对浙江沪杭甬合并报表范围内子公司之外的非金融债务余额（应付职工薪酬、应交

税费、递延收益及递延所得税负债等无需取得债权人特别同意的债务除外) 共计 21,142.60 万元。截至本回复出具之日, 浙江沪杭甬已取得部分非金融债务债权人的同意函, 对应非金融债务金额为 14,534.30 万元, 覆盖率为 68.74%。

## **2、公告程序的安排及进展情况**

2026 年 4 月 16 日, 浙江沪杭甬在国家企业信用信息公示系统公告了关于本次换股吸收合并事项通知债权人事项。根据《公司法》等相关法律法规的规定, 公司的债权人自接到关于本次换股吸收合并事项的债权人通知之日起 30 日内、未接到通知的自公告之日起 45 日内, 有权依据可证明债权债务关系合法存续的合同、协议及其他相关凭证依法要求公司清偿债务或提供相应担保。逾期未申报债权的, 不会因此影响其债权的有效性, 有关债权将由浙江沪杭甬作为本次换股吸收合并后的存续方根据原债权文件的约定继续履行。对于根据公告进行有效申报的债权人, 浙江沪杭甬将在本次换股吸收合并经上交所审核通过并经证监会予以注册后, 对相关债务根据债权人的要求依法进行提前清偿或提供担保。

## **3、债权人是否提出清偿或担保要求, 就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排**

截至本回复出具日, 浙江沪杭甬发出的通知债权人公告的公告期尚未届满, 浙江沪杭甬未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求, 亦未收到任何债权人明确表示不同意本次吸收合并的通知。

### **(二) 镇洋发展**

#### **1、通知债权人进展**

##### **(1) 金融债务**

截至 2025 年 9 月 30 日, 镇洋发展母公司尚在履行的金融债务余额共计 21,857.10 万元。截至本回复出具之日, 浙江沪杭甬已向该等金融债权人发出本次换股吸收合并的通知函, 且已取得全部金融债权人同意函。

##### **(2) 非金融债务**

截至 2025 年 9 月 30 日, 镇洋发展母公司尚在履行的非金融债务余额(应付职工薪酬、应交税费、长期应付款、递延收益、递延所得税负债等无需取得债权

人特别同意的债务以及应付债券除外) 共计 52,719.62 万元。截至本回复出具之日, 镇洋发展已取得部分非金融债务债权人的同意函, 对应非金融债务金额为 43,184.24 万元, 覆盖率为 81.91%。

### (3) 存续可转债

2026 年 1 月 28 日, “镇洋转债” 2026 年第一次债券持有人会议审议通过《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》, 同意“镇洋转债”的持有人除有权根据“镇洋转债”的《募集说明书》持续交易“镇洋转债”、实施转股(并以其持有的镇洋发展股份参与本次交易的换股或选择申报现金选择权), 还可在镇洋发展 A 股股票退市前后, 按照以下其中一种或几种方式处置其持有的“镇洋转债”:

(1) 存续的“镇洋转债”由浙江沪杭甬承继, 继续作为可转换公司债券上市流通。待浙江沪杭甬 A 股上市后, 浙江沪杭甬承继的可转换公司债券可以按照 10.37 元/股转换为浙江沪杭甬的 A 股股票(转股价格=“镇洋转债”对镇洋发展 A 股股票的转股价格 11.20 元/股 $\times$ [镇洋发展与浙江沪杭甬的 A 股股票换股比例(1:1.08)]), 如镇洋发展、浙江沪杭甬在本次承继前发生除权、除息事项等影响“镇洋转债”的转股价、镇洋发展与浙江沪杭甬的 A 股股票换股比例事项的, 则承继后的“镇洋转债”的转股价格做相应调整(下同)。2026 年 5 月 6 日, 浙江沪杭甬、镇洋发展分别召开了 2025 年年度股东会, 审议并通过了各自 2025 年利润分配方案, 前述转股价格调整为 10.02 元/股。除转股价格外, 债券简称、债券代码及《募集说明书》规定的要素(例如债券期限、票面利率、转股价格调整方式、向下修正安排、到期赎回安排、有条件赎回安排、回售安排、持有人会议规则等核心要素)均维持不变;

(2) 在镇洋发展退市前的“镇洋转债”申报期内(由镇洋发展另行确定), 按照挂钩镇洋发展异议股东现金选择权价格的含权价格 117.95 元/张(含权价格=镇洋发展异议股东现金选择权价格 13.21 元/股 $\div$ “镇洋转债”转股价 11.20 元/股 $\times$ 100 元/张), “镇洋转债”的持有人可将其持有的剩余“镇洋转债”全部或部分转让给镇洋发展的控股股东交通集团。如前述转让前, 镇洋发展异议股东现金选择权价格、“镇洋转债”的转股价因除权、除息等事项发生变化时, 则前述含权价格将相应调整;

2026年5月6日，浙江沪杭甬、镇洋发展分别召开了2025年年度股东会，审议并通过了各自2025年利润分配方案，前述含权价格调整为118.36元/股。

(3) 在镇洋发展另行确定的兑付期内，要求镇洋发展按照票面金额加计相应利息偿付“镇洋转债”；（注：参考“镇洋转债”的《募集说明书》，应计利息=本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额×可转债当年票面利率×[计息天数，即从上一付息日计至兑付日的实际日历天数（算头不算尾）]/365）。

据此，截至本回复出具之日，镇洋发展已就发行的可转债召开了债券持有人会议，审议通过《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》等相关议案，会议同意该等债券继续存续及承继，除在镇洋发展退市前的“镇洋转债”申报期、镇洋发展另行确定的兑付期等约定期间，镇洋发展或存续公司无需向债券持有人提前清偿或提供担保。

## 2、公告程序的安排及进展情况

2026年3月21日，镇洋发展在《证券时报》《中国证券报》等媒体刊登了关于本次换股吸收合并事项通知债权人的公告。根据《公司法》等相关法律法规的规定，公司的债权人自接到关于本次换股吸收合并事项的债权人通知之日起30日内、未接到通知的自公告之日起45日内，有权依据可证明债权债务关系合法存续的合同、协议及其他相关凭证依法要求公司清偿债务或提供相应担保。逾期未申报债权的，不会因此影响其债权的有效性，有关债权将由浙江沪杭甬作为本次换股吸收合并后的存续方根据原债权文件的约定继续履行。对于根据公告进行有效申报的债权人，浙江沪杭甬将在本次换股吸收合并经上交所审核通过并经证监会予以注册后，对相关债务根据债权人的要求依法进行提前清偿或提供担保。

## 3、债权人是否提出清偿或担保要求，就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排

截至本回复出具日，镇洋发展可转债余额5.8亿元，最新转股价格为11.20元/股。假设全部存续可转债持有人均选择前述（1）类处置方案，则镇洋发展、浙江沪杭甬或交通集团均无需提前以现金清偿/赎回/购买可转债；假设全部存续可转债持有人均选择前述（2）类处置方案，则交通集团至多需要向债券持有人支付68,411.00万元（58,000.00/100\*117.95）现金以购买剩余可转债；假设全部

存续可转债持有人均选择前述（3）类处置方案，则镇洋发展至多需要向债券持有人支付 58,180.52 万元（58,000.00+58,000.00\*0.8%\*142/365）现金以赎回剩余可转债，前述公式中计息天数 142 天按照从上一付息日（2025 年 12 月 29 日）计至 2026 年 5 月 20 日的实际日历天数（算头不算尾）计算而得。

2024 年末及 2025 年 9 月末，交通集团及本次交易后存续主体的主要财务指标如下：

单位：亿元

类别	交通集团		存续主体 <sup>注2</sup>	
	2025 年 9 月末	2024 年末	2025 年 9 月末	2024 年末
营业总收入	2,616.80	3,307.73	163.07	212.26
归母净利润	25.13	42.02	42.26	56.38
总资产	11,336.34	10,044.41	2,909.91	2,207.73
归母股东权益	1,636.24	1,555.62	514.01	481.78
资产负债率	65.45%	65.02%	67.41%	65.59%
货币资金 <sup>注1</sup>	346.16	355.93	887.34	627.36

注 1：交通集团货币资金系以交通集团合并报表数据减浙江沪杭甬、镇洋发展合并报表中货币资金计算而得。

注 2：存续主体财务数据来源最近一年一期的备考财务报表。

如上所示，最近一年一期交通集团、存续主体资金充足，资产负债率健康，主营业务持续盈利，2024 年末及 2025 年 9 月末，交通集团剔除浙江沪杭甬、镇洋发展后的货币资金分别为 355.93 亿元、346.16 亿元，存续主体的货币资金分别为 627.36 亿元、887.34 亿元。交通集团、镇洋发展及存续主体具有妥善处置镇洋发展存续可转债的资金实力和合理安排，并将根据审议通过的《关于公司“镇洋转债”承继安排的议案》等相关议案承担赎回、购买及兑付等义务。

截至本回复出具日，镇洋发展发出的通知债权人公告的公告期尚未届满，镇洋发展未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次吸收合并的通知。

## 六、中介机构核查意见

### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要采用了如下核查程序：

1、查阅《重组管理办法》《上市公司收购管理办法》《公司法》、联交所《上市规则》等法律法规以及合并双方《公司章程》；

2、进一步了解沪杭甬的业务发展情况以及财务状况；

3、查询并统计合并双方股票在定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日股票交易均价情况以及统计合并方港股股价的变动；

4、查阅估值报告，可比上市公司、可比交易案例相关定价依据情况，查询并统计同行业上市公司 AH 溢价情况；

5、查询并统计合并双方股票在交易重要节点的股价变动情况，查询并统计港股通交通设施指数及基础化工行业指数变动情况；

6、查阅并统计同市场可比案例异议股东现金收购请求权和现金选择权定价依据和定价水平；

7、核查异议股东现金选择权和收购请求权提供方的资金实力以及股东（大）会决议公告等事项；

8、查阅存续可转债情况以及涉及的有关法律法规；

9、查阅合并双方审计报告及财务账目，核实合并双方债权情况以及查阅合并双方债权人通知公告及债权人同意函。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、本次交易被吸并方镇洋发展以定价基准日前 120 个交易日的股票交易均价确定换股价格符合《重组管理办法》等相关规定要求；

2、本次交易发行价格、换股价格的制定符合法规要求和市场惯例，能够反映合并双方的经营业绩情况及市场对合并双方股票的长期价值判断，与可比公司和可比交易不存在显著差异，发行价格的 AH 溢价、发行价格及换股价格具有合理性；合并双方股价变动情况与相关行业指数的变化相符；

3、合并双方异议股东现金选择权和收购请求权定价依据符合相关法律法规要求，后续的安排与同市场可比案例相比亦不存在显著差异，具有合理性，有利

于保护中小股东利益；

4、异议股东现金选择权及收购请求权提供方具备相应的支付能力，实施上述异议股东现金选择权或者收购请求权不会触发要约收购或者影响上市条件的情形；

5、镇洋发展存续可转债的处理安排有利于保护债券投资者的合法权益，具有合理性，浙江沪杭甬承继存续可转债符合规则要求；

6、合并双方已发出债权人通知公告，截至本回复出具之日，合并双方均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次吸收合并的通知，债权债务处理及其他相关权利、义务的处理符合《公司法》等相关法律规定。

### 3.关于吸并双方估值

根据重组报告书，（1）浙江沪杭甬本次 A 股发行价格为 13.50 元/股，镇洋发展的换股价格以定价基准日前 120 个交易日的均价 11.23 元/股为基准，给予 29.83%的溢价率，即 14.58 元/股；（2）本次交易选择可比公司法和可比交易法对浙江沪杭甬 A 股发行价格的合理性进行分析，选取公路业务板块上市公司作为可比公司，选取 A 股收购高速公路标的资产的并购交易作为可比交易，同时选择市盈率和市净率作为可比价值比率；（3）以可比公司法、可比交易法估值区间的交集作为最终区间，浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间为 766.60 亿元至 1,147.15 亿元。

请公司披露：（1）吸并双方估值的计算过程及相关依据，浙江沪杭甬相关估值是否充分考虑其资产瑕疵、经营期限到期相关业务风险、政策调整等因素；

（2）浙江沪杭甬可比公司的选取依据及筛选过程，仅选取高速公路行业可比上市公司、未考虑证券行业可比公司对浙江沪杭甬进行评估的原因，若考虑证券业务对估值是否产生较大影响；（3）可比价值比率的选取依据，市盈率、市净率是否与浙江沪杭甬所处行业特征、经营特点和业务模式相匹配，是否与同行业可比交易案例可比；进一步结合其他价值比率说明选择市盈率、市净率作为可比价值比率的合理性。

**请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

答复：

一、吸并双方估值的计算过程及相关依据，浙江沪杭甬相关估值是否充分考虑其资产瑕疵、经营期限到期相关业务风险、政策调整等因素；

(一) 吸并双方估值相关依据和计算过程

### 1、估值依据

(1) 本次估值符合《上市公司重组管理办法》相关规定

《上市公司重组管理办法》第二十条规定：“相关资产不以资产评估结果作为定价依据的，上市公司应当在重大资产重组报告中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。上市公司董事会应当对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，并结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告中详细分析本次交易定价的公允性。前二款情形中，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露”。

本次交易中，吸收合并双方均为上市公司，在换股吸收合并完成之前，受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及未来盈利和现金流预测，并且公布未来盈利及现金流预测可能会引起股价异动，增加本次换股吸收合并成功的不确定性，因此本次换股吸收合并未进行盈利和现金流预测。因缺乏相关的可靠的财务预测数据，本次交易无法使用现金流折现法进行估值分析。

本次换股吸收合并属于公开市场合并，吸收合并双方均为上市公司，在资本市场已有较为成熟的价值评估体系，并且本次交易形式在市场上存在可比案例，故本次交易主要采用可比公司法和可比交易法分析本次交易作价的公允性与合理性。此外，过往同类型吸收合并案例如龙源电力吸收合并平庄能源、中国能建吸收合并葛洲坝等均采用可比公司法和可比交易法两种估值方法进行估值。

因此，本次交易采用市场法下可比公司法、可比交易法两种估值方法，符合《上市公司重组管理办法》相关规定。

(2) 本次估值符合《上市公司国有股权监督管理办法》相关规定

《上市公司国有股权监督管理办法》第五十八条规定：“国有股东所控股上市公司应当聘请财务顾问，对吸收合并的双方进行尽职调查和内部核查，并出具专业意见。”

本次交易属于国有控股上市公司之间的吸收合并，吸收合并双方均已聘请财务顾问进行尽职调查并出具估值报告等专业意见，符合《上市公司国有股权监督管理办法》相关规定。

## 2、估值计算过程

单位：亿元

估值方法	指标	计算公式	最大值	最小值
可比公司法	浙江沪杭甬最近十二个月归属于母公司所有者的净利润	(1)	56.12	56.12
	可比公司市盈率(倍)	(2)	20.54	10.75
	浙江沪杭甬普通股股东权益价值	(3) = (1) * (2)	<b>1,152.70</b>	<b>603.29</b>
	浙江沪杭甬定价基准日最近一期归属于母公司所有者的权益	(4)	466.45	466.45
	可比公司市净率(倍)	(5)	2.59	0.87
	浙江沪杭甬普通股股东权益价值	(6) = (4) * (5)	<b>1,208.11</b>	<b>405.81</b>
可比交易法	浙江沪杭甬最近十二个月归属于母公司所有者的净利润	(1)	56.12	56.12
	可比交易市盈率(倍)	(7)	32.22	13.66
	浙江沪杭甬普通股股东权益价值	(8) = (1) * (7)	<b>1,808.19</b>	<b>766.60</b>
	浙江沪杭甬定价基准日最近一期归属于母公司所有者的权益	(4)	466.45	466.45
	可比交易市净率(倍)	(9)	2.46	1.39
	浙江沪杭甬普通股股东权益价值	(10) = (4) * (9)	<b>1,147.47</b>	<b>648.37</b>

(二) 浙江沪杭甬相关估值是否充分考虑其资产瑕疵、经营期限到期相关业务风险、政策调整等因素

本次交易的吸收合并方浙江沪杭甬是于1997年5月在香港联交所上市的H

股上市公司，无 A 股市场价格可以作为公允价值的直接参照，其发行价格是以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、抗风险能力、同行业可比公司及可比交易的估值水平综合确定的。因此，本次交易未考虑资产瑕疵、业务经营风险、政策调整等因素对浙江沪杭甬 A 股发行价格的影响。

## 1、资产瑕疵因素

截至本回复出具之日，浙江沪杭甬部分土地、房屋等资产存在产权权属瑕疵、为避免因相关土地、房屋瑕疵问题造成存续公司损失，浙江沪杭甬控股股东交通集团已出具如下承诺：

### “一、关于浙江沪杭甬及其控股子公司土地、房产权属瑕疵的承诺

#### （一）自有土地、房产

本公司承诺，如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的自有土地、房产瑕疵（包括但不限于未办理不动产权属证书、未及时办理不动产权属变更登记、对外出租划拨地上房产及/或其他土地、房产使用不规范等瑕疵情形）而导致本次交易后浙江沪杭甬及其控股子公司被政府主管部门处罚或因此承受直接及/或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任（包括为完善本次交易前瑕疵事项而收回承租方在划拨土地上的房产所可能发生的赔偿、划拨地上房产对外出租的收益的一部分需支付或上缴至第三方），则本公司将承担由此产生的相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生产经营活动不受该等问题的影响。

#### （二）租赁或无偿使用土地、房产

本公司承诺，如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的租赁或无偿使用的土地、房产瑕疵（包括但不限于租赁/无偿使用划拨地及地上房产、租赁/无偿使用的土地、房产未取得不动产权属证书、租赁土地/房产未办理租赁登记备案及/或其他瑕疵情形）导致其本次交易后无法继续使用该等土地、房产，本公司将积极采取有效措施促使各相关企业业务经营持续正常进行，以减轻或消除不利影响，若因租赁/无偿使用的土地、房产不符合相关法律法规而导致浙江沪杭甬及其控股子公司在本次交易完成后被政府主管部门处罚或因此承受直接及/

或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任，本公司将承担相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿。……”

## **2、业务经营风险、政策调整等因素**

本次交易重组报告书已在“第十六节 风险因素”章节充分提示相关行业政策风险和经营风险。

综合考虑以上情况，资产瑕疵、业务经营风险、政策调整等因素未影响本次估值相关持续经营假设，且浙江沪杭甬控股股东交通集团已经出具承诺，将承担浙江沪杭甬因土地、房屋瑕疵等问题而导致的损失或支出，浙江沪杭甬不会因资产瑕疵事宜造成重大的现金流支出。因此，上述资产瑕疵、业务经营风险及政策调整等因素不会对本次换股价格构成实质性的影响，不会损害中小投资者的利益。

**二、浙江沪杭甬可比公司的选取依据及筛选过程，仅选取高速公路行业可比上市公司、未考虑证券行业可比公司对浙江沪杭甬进行评估的原因，若考虑证券业务对估值是否产生较大影响**

### **（一）浙江沪杭甬可比公司的选取依据及筛选过程**

为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取浙江沪杭甬公路业务板块可比公司。

1、选取 A 股属于“中信行业分类-交通运输-公路铁路-公路”行业下主要从事公路业务的 A 股上市公司；

2、剔除最近 12 个月市盈率为负、无市盈率数据的 A 股上市公司，剔除 B 股上市公司；

3、结合浙江沪杭甬的资产规模、营业收入、归属于母公司所有者的权益以及归属于母公司所有者的净利润情况剔除存在明显差异的上市公司。

A 股属于“中信行业分类-交通运输-公路铁路-公路”行业下主要从事公路业务的 A 股上市公司共计 20 家，各公司总资产、营业总收入、归属于母公司所有者的净资产及净利润具体如下：

单位：亿元

证券代码	证券简称	截至 2025 年 6 月末总资产	截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益	最近 12 个月营业总收入	最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润	是否剔除
000429.SZ	粤高速 A	244.54	105.13	44.57	17.64	否
000548.SZ	湖南投资	24.76	20.48	5.09	0.54	是
000755.SZ	山西高速	122.29	52.94	15.79	4.70	是
000828.SZ	东莞控股	161.28	100.28	16.20	10.46	是
000900.SZ	现代投资	588.73	124.99	86.20	3.82	是
001965.SZ	招商公路	1,604.39	705.10	123.90	51.17	否
200429.SZ	粤高速 B	244.54	105.13	44.57	17.64	是
600012.SH	皖通高速	301.38	119.36	77.80	18.20	否
600020.SH	中原高速	530.13	153.69	73.30	9.28	是
600033.SH	福建高速	175.61	122.77	30.34	7.95	是
600035.SH	楚天高速	210.52	87.38	49.00	7.28	是
600106.SH	重庆路桥	71.31	53.61	1.13	1.93	是
600269.SH	赣粤高速	372.69	190.10	58.46	14.16	是
600350.SH	山东高速	1,622.03	410.05	270.96	32.60	否
600368.SH	五洲交通	96.97	69.76	18.47	6.61	是
600377.SH	宁沪高速	961.34	401.44	226.44	46.22	否
600548.SH	深高速	720.39	269.17	94.07	13.31	否
601107.SH	四川成渝	613.07	195.78	91.20	15.98	否
601188.SH	龙江交通	55.11	46.85	8.63	1.71	是
601518.SH	吉林高速	64.51	54.52	14.94	5.23	是

注 1：数据来源于 Wind、上市公司公告；

注 2：最近 12 个月营业总收入=2024 年营业总收入-2024 年上半年营业总收入+2025 年上半年度营业总收入；

注 3：最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润=2024 年归属于母公司所有者的净利润-2024 年上半年度归属于母公司所有者的净利润+2025 年上半年度归属于母公司所有者的净利润；

注 4：财务数据未考虑追溯调整影响

结合浙江沪杭甬的自身的资产规模、归属于母公司所有者的权益、营业总收入以及归属于母公司所有者的净利润，为了进一步增加可比性，本次估值剔除 B 股上市公司（粤高速 B）、最近 12 个月归母净利润小于 15 亿元、总资产低于 200 亿元的上市公司（湖南投资、山西高速、东莞控股、现代投资、中原高速、福建高速、楚天高速、重庆路桥、赣粤高速、五洲交通、龙江交通、吉林高速）。

考虑到皖通高速、深高速、宁沪高速及四川成渝是具有代表性的 A+H 上市公司，浙江沪杭甬本次交易完成后，也将成为“A+H”上市公司，故未将该等两地上市公司剔除。

基于上述标准，可纳入可比的 A 股高速公路行业上市公司市盈率、市净率情况如下：

证券代码	证券简称	最近 12 个月市盈率（倍）	最近一期市净率（倍）
000429.SZ	粤高速 A	15.51	2.59
001965.SZ	招商公路	15.76	1.14
600012.SH	皖通高速	15.35	2.33
600350.SH	山东高速	14.97	1.19
600377.SH	宁沪高速	15.89	1.83
600548.SH	深高速	20.54	1.01
601107.SH	四川成渝	10.75	0.87
<b>最大值</b>		<b>20.54</b>	<b>2.59</b>
<b>第三四分位数</b>		<b>15.83</b>	<b>2.08</b>
<b>平均值</b>		<b>15.54</b>	<b>1.57</b>
<b>中位数</b>		<b>15.51</b>	<b>1.19</b>
<b>第一四分位数</b>		<b>15.16</b>	<b>1.08</b>
<b>最小值</b>		<b>10.75</b>	<b>0.87</b>

注：最近 12 个月市盈率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近 12 个月归属于母公司所有者的每股收益；最近一期市净率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近一期归属于母公司所有者的每股净资产。

## （二）仅选取高速公路行业可比上市公司、未考虑证券行业可比公司对浙江沪杭甬进行评估的原因

纳入可比的 A 股高速公路行业上市公司 2024 年度业务收入结构如下：

证券代码	证券简称	收费公路业务收入占比	其他业务收入占比
000429.SZ	粤高速 A	98.47%	1.53%
001965.SZ	招商公路	76.20%	25.80%
600012.SH	皖通高速	100.00%	0.00%
600350.SH	山东高速	64.33%	35.67%
600377.SH	宁沪高速	87.91%	12.09%
600548.SH	深高速	80.70%	19.30%

证券代码	证券简称	收费公路业务收入占比	其他业务收入占比
601107.SH	四川成渝	72.58%	27.42%

注 1：数据来源于 Wind、上市公司公告；

注 2：可比公司收费公路业务收入包含收费公路收入、特许经营安排下的建造服务收入及公路委托建设管理等收入

纳入可比的 A 股高速公路行业上市公司 2024 年收费公路业务收入结构与浙江沪杭甬 2024 年收费公路业务收入占比及业务结构相匹配。

浙商证券 2024 年归母净利润为 19.32 亿元，但于浙江沪杭甬合并层面归属于浙江沪杭甬母公司股东的净利润约为 7.77 亿元，占沪杭甬合并层面归母净利润比例约为 14%，占比较小。

故本次交易仅选取公路业务板块可比公司，未考虑证券行业可比公司对浙江沪杭甬进行评估具有合理性。

### （三）若考虑证券业务对估值是否产生较大影响

#### 1、证券板块估值情况

证券公司属于资本密集型企业，股权价值和净资产规模、资本充足水平等因素相关度较高，在市场法评估前提下，选用市净率（P/B）作为价值比率符合市场上对于证券公司估值的一般惯例。

选取 A 股属于“中信行业分类-非银行金融-证券”行业下主要从事证券业务的 A 股上市公司，各公司总资产、营业总收入、归属于母公司所有者的净资产及净利润具体如下：

单位：亿元

证券代码	证券简称	截至 2025 年 6 月末总资产	截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益	最近 12 个月营业总收入	最近 12 个月归母净利润	最近一期市净率（倍）
600030.SH	中信证券	18,077.31	3,054.33	666.45	248.53	1.35
601211.SH	国泰海通	18,046.19	3,213.78	501.99	237.45	1.03
601688.SH	华泰证券	9,006.97	2,001.34	402.44	175.89	0.82
000776.SZ	广发证券	8,158.39	1,509.47	308.19	117.45	0.90
601881.SH	中国银河	7,817.40	1,441.35	321.32	121.31	1.28
601995.SH	中金公司	6,997.64	1,187.83	252.50	77.96	1.45
000166.SZ	申万宏源	6,820.53	1,084.74	255.54	73.67	1.17

证券代码	证券简称	截至 2025 年 6 月末总资产	截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益	最近 12 个月营业总收入	最近 12 个月归母净利润	最近一期市净率 (倍)
600999.SH	招商证券	6,728.60	1,313.97	218.16	108.24	1.16
601066.SH	中信建投	6,123.64	1,097.95	223.41	88.74	1.77
002736.SZ	国信证券	5,181.76	1,248.30	234.85	104.45	0.95
600958.SH	东方证券	4,373.58	848.32	186.20	47.02	1.05
300059.SZ	东方财富	3,552.80	855.82	135.15	111.21	4.38
600061.SH	国投资本	3,207.46	557.84	151.27	31.43	0.86
601788.SH	光大证券	2,951.17	691.44	105.39	33.50	1.21
601377.SH	兴业证券	2,929.90	608.76	123.67	25.52	0.88
601901.SH	方正证券	2,602.93	499.23	96.59	32.40	1.32
600918.SH	中泰证券	2,285.09	429.21	110.49	12.47	1.06
601878.SH	浙商证券	1,990.85	359.44	139.23	22.97	1.43
601456.SH	国联民生	1,853.97	510.88	56.08	14.36	1.21
000728.SZ	国元证券	1,771.99	379.52	81.61	26.49	0.93
000783.SZ	长江证券	1,750.88	404.15	86.45	27.85	0.99
601555.SH	东吴证券	1,718.69	427.13	109.11	31.33	1.04
600390.SH	五矿资本	1,494.88	474.32	70.59	1.33	0.57
600109.SH	国金证券	1,421.97	343.82	78.50	23.26	0.99
601108.SH	财通证券	1,392.46	366.33	62.19	24.96	0.99
002939.SZ	长城证券	1,275.58	311.28	48.97	22.44	1.35
601059.SH	信达证券	1,214.99	247.56	37.33	17.75	2.24
002673.SZ	西部证券	1,111.17	292.87	61.72	15.34	1.27
601198.SH	东兴证券	1,088.86	291.12	67.41	17.87	1.24
002926.SZ	华西证券	1,032.80	238.84	45.80	12.00	1.04
600909.SH	华安证券	1,021.18	231.06	53.89	18.07	1.19
000686.SZ	东北证券	996.47	193.24	59.44	11.73	0.96
601162.SH	天风证券	966.92	273.86	32.00	3.25	1.82
600369.SH	西南证券	921.04	257.38	28.79	7.82	1.15
002500.SZ	山西证券	781.29	182.95	33.93	9.17	1.18
601990.SH	南京证券	753.65	182.92	30.47	10.77	1.65
601696.SH	中银证券	725.58	185.32	31.47	10.47	2.16
000750.SZ	国海证券	695.58	222.35	38.79	6.55	1.20

证券代码	证券简称	截至 2025 年 6 月末总资产	截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益	最近 12 个月营业总收入	最近 12 个月归母净利润	最近一期市净率 (倍)
600155.SH	华创云信	617.46	198.60	31.80	0.93	0.81
601236.SH	红塔证券	594.21	251.98	21.83	9.85	1.60
002797.SZ	第一创业	551.50	170.03	38.40	9.90	1.83
601136.SH	首创证券	542.43	137.28	24.47	9.98	4.06
600906.SH	财达证券	541.08	119.92	25.90	8.21	1.92
601375.SH	中原证券	534.44	142.30	14.12	3.05	1.41
600621.SH	华鑫股份	513.68	87.28	23.96	4.38	1.87
002670.SZ	国盛证券	491.34	113.12	22.83	3.31	2.69
600095.SH	湘财股份	413.22	119.43	22.43	1.78	2.35
002945.SZ	华林证券	324.20	70.76	16.52	5.66	5.82
000712.SZ	锦龙股份	228.75	25.03	7.21	0.87	4.87
601099.SH	太平洋	192.57	98.22	13.93	2.73	2.81

注 1: 数据来源于 Wind、上市公司公告;

注 2: 最近 12 个月营业总收入=2024 年营业总收入-2024 年上半年营业总收入+2025 年上半年度营业总收入;

注 3: 最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润=2024 年归属于母公司所有者的净利润-2024 年上半年度归属于母公司所有者的净利润+2025 年上半年度归属于母公司所有者的净利润;

注 4: 最近一期市净率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近一期归属于母公司所有者的每股净资产;

注 5: 财务数据未考虑追溯调整影响

浙商证券截至 2025 年 6 月末总资产为 1,990.85 亿元, 归属于母公司所有者的权益为 359.44 亿元, 最近 12 个月营业总收入为 139.23 亿元, 最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润为 22.97 亿元。结合浙商证券的自身的资产规模、归属于母公司所有者的权益、营业总收入以及归属于母公司所有者的净利润, 纳入可比的 A 股证券行业上市公司市净率情况如下:

证券代码	证券简称	最近一期市净率 (倍)
601901.SH	方正证券	1.32
600918.SH	中泰证券	1.06
601456.SH	国联民生	1.21
000728.SZ	国元证券	0.93
000783.SZ	长江证券	0.99
601555.SH	东吴证券	1.04

600109.SH	国金证券	0.99
601108.SH	财通证券	0.99
最大值		1.32
第三四分位数		1.10
平均值		1.07
中位数		0.99
第一四分位数		0.99
最小值		0.93

注：最近一期市净率=截至定价基准日前 120 个交易日股票成交均价/最近一期归属于母公司所有者的每股净资产

浙商证券截至 2025 年 6 月末在沪杭甬合并层面归属于母公司所有者的权益为 135.30 亿元。以可比公司市净率法最小值及最大值分别计算浙商证券在浙江沪杭甬合并层面普通股股东权益价值如下：

单位：亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙商证券定价基准日最近一期归属于母公司所有者的权益（浙江沪杭甬合并层面）	(1)	135.30	135.30
可比公司市净率（倍）	(2)	1.32	0.93
浙商证券普通股股东权益价值（浙江沪杭甬合并层面）	(3)=(1)*(2)	178.60	125.83

## 2、高速公路板块估值情况

### (1) 可比公司法估值过程

#### 1) 市盈率法

浙江沪杭甬最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润（剔除浙商证券）为 47.58 亿元。以可比公司市盈率法最小值及最大值分别计算浙江沪杭甬普通股股东权益价值（剔除浙商证券）如下：

单位：亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙江沪杭甬最近十二个月归属于母公司所有者的净利润（剔除浙商证券）	(1)	47.58	47.58
可比公司市盈率（倍）	(2)	20.54	10.75
浙江沪杭甬普通股股东权益价值（剔除浙商证券）	(3) = (1) * (2)	977.29	511.49

依据上述可比公司市盈率法估值结果，本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值

(剔除浙商证券) 估值区间为 511.49 亿元至 977.29 亿元。

## 2) 市净率法

浙江沪杭甬截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益(剔除浙商证券)为 331.15 亿元。以可比公司市净率法最小值及最大值分别计算浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)如下:

单位: 亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙江沪杭甬定价基准日最近一期归属于母公司所有者的权益(剔除浙商证券)	(1)	331.15	331.15
可比公司市净率(倍)	(2)	2.59	0.87
<b>浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)</b>	<b>(3) = (1) * (2)</b>	<b>857.68</b>	<b>288.10</b>

依据上述可比公司市净率法估值结果,本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间(剔除浙商证券)为 288.10 亿元至 857.68 亿元。

## (2) 可比交易法估值过程

### 1) 市盈率法

浙江沪杭甬最近 12 个月归属于母公司所有者的净利润(剔除浙商证券)为 47.58 亿元。以可比交易市盈率法最小值及最大值分别计算浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)如下:

单位: 亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙江沪杭甬最近十二个月归属于母公司所有者的净利润(剔除浙商证券)	(1)	47.58	47.58
可比交易市盈率(倍)	(2)	32.22	13.66
<b>浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)</b>	<b>(3) = (1) * (2)</b>	<b>1,533.03</b>	<b>649.94</b>

依据上述可比交易法估值结果,本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间为 649.94 亿元至 1,533.03 亿元。

## 2) 市净率法

浙江沪杭甬截至 2025 年 6 月末归属于母公司所有者的权益(剔除浙商证券)为 331.15 亿元。以可比交易市净率法最小值及最大值分别计算浙江沪杭甬普通

股股东权益价值（剔除浙商证券）如下：

单位：亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙江沪杭甬定价基准日最近一期归属于母公司所有者的权益（剔除浙商证券）	(1)	331.15	331.15
可比交易市净率（倍）	(2)	2.46	1.39
<b>浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)</b>	<b>(3)=(1)*(2)</b>	<b>814.63</b>	<b>460.30</b>

依据上述可比交易法估值结果，本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间为 460.30 亿元至 814.63 亿元。

### 3、小结

单位：亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
浙江沪杭甬普通股股东权益价值(剔除浙商证券)	(1)	814.63	649.94
浙商证券普通股股东权益价值(浙江沪杭甬合并层面)	(2)	178.60	125.83
<b>浙江沪杭甬普通股股东权益价值</b>	<b>(3) = (1) + (2)</b>	<b>993.23</b>	<b>775.77</b>

以可比公司法、可比交易法估值区间的交集作为高速公路板块最终估值区间，则本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间（剔除浙商证券）为 649.94 亿元至 814.63 亿元。浙商证券普通股股东权益价值（浙江沪杭甬合并层面）估值区间为 125.83 亿元至 178.60 亿元。本次浙江沪杭甬普通股股东权益价值估值区间为 775.77 亿元至 993.23 亿元。

浙江沪杭甬 A 股发行价格 13.50 元/股，发行前总股本为 60.38 亿股，则浙江沪杭甬普通股股东权益价值为 815.15 亿元，仍处于上述估值区间范围之内。故若考虑证券业务，不会对估值产生较大影响。

三、可比价值比率的选取依据，市盈率、市净率是否与浙江沪杭甬所处行业特征、经营特点和业务模式相匹配，是否与同行业可比交易案例可比；进一步结合其他价值比率说明选择市盈率、市净率作为可比价值比率的合理性。

(一) 可比价值比率的选取依据，市盈率、市净率是否与浙江沪杭甬所处行业特征、经营特点和业务模式相匹配，是否与同行业可比交易案例可比

### 1、高速公路行业特征

高速公路行业作为国家基础设施的重要组成部分，具有弱周期性、重资产、强政策管制、高垄断性等核心特征，其经营模式以特许经营收费为核心，现金流稳定且具备高分红特性。

高速公路需求与宏观经济活动正相关，刚性出行需求使其呈现弱周期性特征。即使在经济波动时期，基本出行需求仍保持稳定。高速公路建设投资大、回收期长，行业总资产维持较大规模，资产构成中路产规模大且占比高，呈现显著的重资产特征。高速公路投资建设主要由大型央企参与，呈现垄断性与排他性，且具有较高的资金门槛，中国高速公路行业布局与区域经济发展密切相关，主要由各省交通投资企业主导，由于省际规划等因素，高速公路企业存在地域壁垒。

### 2、高速公路行业经营特点和业务模式

#### (1) 特许经营收费模式

高速企业以特许经营收费业务为核心盈利支撑，收入受收费标准、车流量与通行里程共同影响，其中车流量为主要驱动因素。收费标准需经省级交通与价格主管部门审核，并报政府批准，通行费调整受政府审批。

#### (2) 经营特点

高速公路行业通行费业务毛利率通常较高，有稳定的现金流，高速公路项目的收入主要来源于车辆通行费，受地区经济发展水平影响，经济增长较快的地区，高速公路利润稳定增长，行业现金流充沛，经营稳定。同时，高速公路高分红也是其主要经营特点，一般而言，高速公路上市公司分红比例较高。高速公路作为物理基础设施，其不可替代性较强，但政策调整，如差异化收费等会对经营产生一定的影响。

浙江沪杭甬（00576.HK）作为交通集团控股的国有上市企业，以“高速公路投资运营+证券业务”为核心，构建了“交通+金融”的多元业务生态，凭借稳健的现金流、高分红政策和创新的资本运作模式，已成为高速公路行业中的标杆企业。

### 3、高速公路行业特征与估值指标的匹配性分析

市盈率（PE）作为最常用的估值指标之一，其便于在行业之间进行横向比较，适用于“盈利稳定且可预测的行业”。考虑到高速公路行业具有“一次投入、长期回报”的商业模式，现金流稳定且可预测性强，其行业特性与市盈率指标匹配。同时，高速公路上市公司一般分红比例较高，而市盈率与股息率存在关联，使得市盈率成为高速公路行业估值的重要参考。另外，高速公路路网具有天然区域垄断性，新进入者较难复制现有路产，护城河效应确保龙头公司长期享有定价权，这种稳定性使市盈率指标更具参考价值。

市净率（PB）作为资金密集型和重资产行业的常用估值指标，与浙江沪杭甬经营的高速公路和证券行业具有较高的匹配度。高速公路行业虽整体稳定，但受经济周期、政策调整等因素影响，利润会有短期波动。市净率能更好的稳定反映企业长期价值，随着高速公路行业改扩建周期的到来，高速公路行业资金问题有效缓解，投资收益率较新建路产显著提升，市净率指标能及时反映这种行业大周期的回升。另外，考虑到浙江沪杭甬拥有证券业务，作为资金密集型行业，选用市净率进行估值较为合理。

### 4、选取市盈率、市净率作为估值比率指标符合市场可比交易市场惯例

经检索已完成的 H 股上市公司吸收合并 A 股上市公司案例，相关案例均采用市盈率或市净率作为吸并方估值比率。已完成的的同行业吸收合并交易案例招商公路吸收合并华北高速中（非上市公司吸并 A 股），估值机构也采用了市盈率及市净率作为同行业上市公司华北高速的估值比率，具体情况如下：

类型	交易名称	估值比率选取
H 吸并 A	龙源电力吸并 ST 平能	市盈率、市净率
H 吸并 A	中国能建吸并葛洲坝	市盈率、市净率
H 吸并 A	中国外运吸收合并外运发展	市盈率

类型	交易名称	估值比率选取
H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	市盈率
H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	市盈率
H 吸并 A	中交股份吸并路桥建设	市盈率
非上市吸并 A	招商公路吸收合并华北高速	市盈率、市净率

因此，本次交易选取市盈率、市净率作为可比价值比率与同市场及同行业可比交易案例可比。

## (二) 进一步结合其他价值比率说明选择市盈率、市净率作为可比价值比率的合理性

高速公路公司的收入主要来自通行费，具有强特许经营属性和现金流稳定性，收入波动极小，市销率（P/S）适用于收入增长快、盈利尚未稳定的成长型科技企业，故市销率不适用作为浙江沪杭甬的估值指标。

考虑到高速公路行业资产规模体量一般较大，运营期内存在较高的长期资产折旧和摊销，同时不同公司的资本结构存在差异，息税折旧摊销前利润（EBITDA）可反映高速公路运营期内的运营绩效及可用于未来业务经营及建设的资源流入情况，同时受资本结构影响较小，因此也可采用 EV/EBITDA 法进行估值分析。

若采用 EV/EBITDA 法进行估值分析，可比公司截至定价基准日的 EV/EBITDA 情况如下表所示：

证券代码	证券简称	EV/EBITDA
000429.SZ	粤高速 A	6.45
001965.SZ	招商公路	9.37
600012.SH	皖通高速	9.63
600350.SH	山东高速	11.07
600377.SH	宁沪高速	9.76
600548.SH	深高速	10.28
601107.SH	四川成渝	12.91
最大值		<b>12.91</b>
第三四分位数		<b>10.68</b>
平均值		<b>9.92</b>
中位数		<b>9.76</b>

证券代码	证券简称	EV/EBITDA
第一四分位数		9.50
最小值		6.45

注 1：数据来源于 Wind、上市公司公告；

注 2：可比公司剔除货币资金经营性企业价值（EV）=股权价值（总市值）+带息债务-货币资金，其中总市值采用截至 2025 年 9 月 2 日的交易数据计算，总市值以外的数据采用截至 2024 年 12 月 31 日的财务数据计算；

注 3：可比公司息税折旧摊销前利润（EBITDA）=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧与摊销，数据采用 2024 年年度的财务数据计算

以可比公司 EV/EBITDA 最小值及最大值分别计算浙江沪杭甬 EV 及普通股股东权益价值如下：

单位：亿元

指标	计算公式	最大值	最小值
EBITDA（剔除浙商证券）	(1)	101.15	101.15
EV/EBITDA（剔除浙商证券）	(2)	12.91	6.45
剔除货币资金经营性企业价值（EV）（剔除浙商证券）	(3) = (1) * (2)	1,305.85	652.42
货币资金（剔除浙商证券）	(4)	206.83	206.83
有息负债（剔除浙商证券）	(5)	230.84	230.84
浙江沪杭甬普通股股东权益价值（剔除浙商证券）	(6) = (3) + (4) - (5)	1,281.84	628.41
以市净率计算的浙商证券普通股股东权益价值（浙江沪杭甬合并层面）	(7)	178.60	125.83
浙江沪杭甬普通股股东权益价值	(8) = (6) + (7)	1,460.44	754.24

注 1：息税折旧摊销前利润=利润总额+财务费用中的利息支出+折旧摊销金额；

注 2：剔除货币资金经营性企业价值（EV）=股权价值+带息债务-货币资金；

注 3：EBITDA 采用 2024 年年度的财务数据计算，货币资金及有息负债采用截至 2024 年 12 月 31 日的财务数据计算

浙江沪杭甬 A 股发行价格 13.50 元/股，发行前总股本为 60.38 亿股，则浙江沪杭甬普通股股东权益价值为 815.15 亿元，仍处于采用 EV/EBITDA 指标估值区间范围之内。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅吸收合并双方估值计算过程与估值依据；
- 2、查阅可比公司选取标准与筛选过程，结合浙江沪杭甬业务结构，验证选

取高速公路上市公司作为本次交易可比公司的合理性；

3、结合证券行业可比上市公司财务及估值指标，测算证券业务对浙江沪杭甬整体估值的影响；

4、结合浙江沪杭甬所处行业特征、经营特点和业务模式及可比交易案例估值比率选取情况，验证可比价值比率选取的合理性；

5、结合其他价值比率，计算并验证选择市盈率及市净率价值比率作为可比价值比率的合理性。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、浙江沪杭甬的发行价格综合考虑了浙江沪杭甬的 AH 溢价水平、A 股可比公司及同行业可比交易估值水平，具有合理性，定价方式与可比交易不存在重大差异；

2、本次交易仅选取公路业务板块可比公司，未考虑证券行业可比公司对浙江沪杭甬进行评估具有合理性；若考虑证券业务，不会对估值产生较大影响；

3、资产瑕疵、业务经营风险、政策调整等因素未影响本次估值相关持续经营假设，且浙江沪杭甬控股股东交通集团已经出具承诺，因此，上述资产瑕疵、业务经营风险及政策调整等因素不会对本次换股价格构成实质性的影响，不会损害中小投资者的利益；

4、可比价值比率的选取依据，市盈率、市净率与浙江沪杭甬所处行业特征、经营特点和业务模式相匹配，与同行业可比交易案例可比，选择市盈率、市净率作为可比价值比率具备合理性。

## 4.关于浙江沪杭甬高速公路相关业务

根据重组报告书，（1）沪杭甬高速杭甬段、沪杭段收费期限将于 2027 年 5 月、2028 年 12 月到期，上三高速预计 2030 年 12 月到期；（2）2025 年 4 月 25 日起浙江省属及市、县（市、区）属国有全资和控股的高速公路路段对安装并使用 ETC 货运车辆实行通行费八五折优惠，报告期内部分高速公路车流量变动和

通行费收入存在波动，部分高速公路通行费收入下降；（3）省内高速公路的通行费由结算银行统一收款和汇缴，经浙江省公路管理局结算中心拆分后，由结算银行分别划转至联网单位即高速公路业主的收益账户；（4）根据浙江沪杭甬、临平公司与杭州市交通局签订沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿协议书，浙江沪杭甬及临平公司对通行该路段的车辆不再收取通行费，该部分通行费由杭州市政府逐年给予收费调整补偿；（5）浙江沪杭甬同时开展高速公路养护、公路受托管理业务，其中受托管理部分高速公路路段的通行费收入和相关成本费用不计入其财务报表；（6）报告期内，浙江沪杭甬对正在实施的乍嘉苏高速、甬金高速（金华段）的改扩建项目、甬舟高速公路复线宁波戚家山至舟山金塘段新建项目确认建造服务的收入。

请公司披露：（1）沪杭甬高速等核心路产收费权到期后的规划安排，如未能按规划完成对未来业务稳定性的影响和应对措施；（2）报告期内通行费业务收入的变动原因，与同行业变动是否一致；各条高速公路通行费收入与交通量之间的匹配关系，是否存在个别线路日均车流量下滑的情况及原因；（3）区分 ETC 交易与现金交易，说明不同收费模式下通行费的清分、资金分配周期，对于经过公司所属路段的跨省车流如何实现记录及费用清分；针对高速公路收费金额确认建立的内部控制制度及执行情况，如何确保收费金额的准确性；（4）沪杭甬高速公路杭州市区段收费或其他类似业务模式下的收入金额及其确定依据、收入确认时点和相关款项的结算流程，该类通行费收入未来是否存在回款风险；（5）公路养护业务、公路受托管理业务的主要内容、经营模式、定价标准和结算模式，受托管理业务产生的背景、原因，相关协议的主要内容，是否为关联交易及相关定价是否公允，受托管理业务的成本结转是否完整；（6）建造服务业务涉及项目的具体情况，与高速公路收费业务之间的关系，是否均与政府签订特许经营权合同，是否符合“双特征”“双控制”条件，相关收入及成本核算是否符合会计准则的要求；（7）结合车流量变动趋势、ETC 或其他相关收费优惠政策、经营期限续期情况、公路开放免费通行、周围高铁和其他公路等替代方式建设或拟建设情况等说明未来高速公路收费业务收入的稳定性和增长空间。

请独立财务顾问、会计师对上述事项进行核查并发表明确意见，说明对营业收入的核查过程、内容、比例和结果，同时对浙江沪杭甬开展相关业务的信息系

**统可靠性进行专项核查并发表明确核查意见。**

答复：

**一、沪杭甬高速等核心路产收费权到期后的规划安排，如未能按规划完成对未来业务稳定性的影响和应对措施**

**（一）浙江沪杭甬通过改扩建方式实现收费期限接续的规则依据、实践基础及规划安排**

高速公路运营企业通过实施收费高速公路改扩建工程实现经营期限接续，是行业内应对经营期限届满的重要方式，具备明确的政策和规则依据。

根据交通运输部、国家发改委颁布的《收费公路政府和社会资本合作新机制操作指南》及现行规则体系，收费公路收费期限、收费标准和收费站设置应按照《收费公路管理条例》规定，由省级人民政府审查批准；对于采取特许经营模式实施的经营性收费公路，项目实施机构应编制并报审特许经营方案，并根据经审定的特许经营方案，通过公开招标方式择优选择特许经营者。相关评标因素可以包括项目运营方案、收费单价、特许经营期限、政府支持条件、投资能力、融资实力、运营管理经验等。此外，根据交通运输部公布的《收费公路管理条例修订草案征求意见稿》第十一条规定，经营性公路项目的经营期限按照收回投资并有合理回报的原则确定；实施收费高速公路改扩建工程、增加高速公路车道数量的，可以重新核定偿债期限或者经营期限。同时，《浙江省公路条例》第四十五条规定，新增车道的高速公路改建、扩建项目工程交工验收合格后，高速公路经营管理者应当按照规定向省人民政府申请新增车道的收费权以及经营或者偿债期限。上述规定为高速公路通过改扩建方式重新核定经营期限提供了制度依据。

从实施流程看，高速公路改扩建项目并非原收费权的自动顺延，而是通常由政府主管部门或项目实施机构依法组织实施。根据《公路建设监督管理办法》等相关规定，企业投资公路建设项目一般需履行工程可行性研究、投资人招标、项目核准、初步设计、施工图设计、工程招标、施工许可、项目实施、交竣工验收等程序；涉及收费期限及收费标准的，还需在项目交工验收合格后，按照《收费公路管理条例》《浙江省公路条例》等规定履行省级人民政府审批程序。因此，实践中所称“通过改扩建延长收费期限”，实质上是在既有路段新增投资和通行能

力提升基础上，经政府依法履行项目审批、投资人选择、协议签署及收费期限审批等程序后，对改扩建项目收费经营安排进行重新核定和授予。中标投资人或其指定/设立的项目公司承担资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还及资产管理等义务，并在经批准的收费期限内依法享有相应车辆通行费收费权及相关经营权益。

浙江沪杭甬已有通过参与既有高速公路改扩建项目推动经营期限接续的实际操作案例。2023年以来，浙江沪杭甬先后参与甬金高速绍兴段改扩建、甬金高速金华段改扩建及乍嘉苏高速改扩建项目，并已签署相关投资协议或特许经营协议，相关项目公司负责项目资金筹措、建设实施、运营管理、养护维修、债务偿还及资产管理等事项。根据相关协议安排，甬金高速及乍嘉苏高速改扩建项目收费期限预计均为25年。上述项目说明，浙江沪杭甬已具备通过改扩建方式实现既有路产经营期限接续的实际操作经验和项目基础。

## （二）浙江沪杭甬高速等核心路产收费权到期后的规划安排

在前述规则依据和实践基础下，浙江沪杭甬已结合未来5年内经营期限届满路产情况，推进相关经营期限接续安排。浙江沪杭甬下属未来5年内经营期限届满的公路包括沪杭甬高速、上三高速、甬金高速金华段及乍嘉苏高速。截至本回复出具日，浙江沪杭甬已中标甬金高速金华段改扩建、甬金高速绍兴段改扩建、乍嘉苏高速改扩建3个续期改扩建项目，以及甬舟复线二期新建工程与甬舟高速公路蛟川至金塘段统筹收费项目，相关项目均已进入建设实施阶段。根据浙江沪杭甬与当地政府签署的甬金高速及乍嘉苏高速改扩建项目特许经营权合同，上述改扩建项目收费期限均为25年（300个月），为相关路产后续持续运营提供了明确的法律制度和合同保障。

对于沪杭甬高速及上三高速，浙江沪杭甬亦高度重视经营期限接续安排，正积极推动通过实施改扩建工程延长相关路段经营期限。沪杭甬高速双向8车道，2023-2025年全线平均断面交通量分别已经达到8.9万辆/天、9.1万辆/天、9.1万辆/天，上三高速仅双向4车道，2023-2025年全线平均断面交通量分别已经达到3.3万辆/天、3.2万辆/天、2.8万辆/天，交通需求远超其设计交通量，高峰期时有拥堵。尤其是上三高速货车占比高达35%以上，且部分路段限速仅80km/h，线性指标无法满足现有要求，严重限制了上三高速的通行能力。目前沪杭甬高速

及上三高速各主要路段基本均处于四级或五级上服务水平，部分路段甚至已经达到六级服务水平，已经达到《公路工程技术标准》规定的高速公路改扩建要求，亟需进行扩容改造，以适应区域交通发展需求。

就沪杭甬高速而言，相关规划和前期工作正在持续推进。《浙江省高速公路网布局规划（2021—2035年）》和《浙江省综合立体交通网规划（2021—2050年）》均明确提出加快沪杭、杭甬等繁忙通道扩容改造，并将沪杭甬高速改扩建纳入相关重点工程安排；“十四五”规划中期调整亦已将沪杭甬高速改扩建纳入规划预备类项目及浙江省重点公路前期工作储备项目。2024年12月，沪杭甬高速改扩建项目分沪杭、杭甬两段完成工程可行性研究单位招标，改扩建项目正式进入工程可行性研究阶段。此外，2026年2月发布的《浙江省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》进一步明确提出，要推进公路网络补网强链，围绕“九纵九横五环五通道”路网布局提升整体效益，推动浙江沪杭甬等一批高速公路扩容改造，并将沪杭甬高速改扩建纳入“十五五”重点开工项目清单以及世界一流强港和交通强省建设工程。

就上三高速而言，上三高速公路是纵贯浙江省中东部地区高速公路主骨架中常台高速的重要组成部分，同时也是纵贯浙江南北的重要货运通道，交通组成中大型货车占比较高，对于强化浙北与浙中、浙南地区的交通联系，带动沿线经济社会发展具有重要意义。2023年6月28日，浙江省交通运输厅在对省十四届人大一次会议相关答复中明确表示，已委托第三方机构研究上三高速中长期改扩建需求，并正在细化方案。

浙江沪杭甬作为沪杭甬高速及上三高速现有业主，正积极配合实施机构，提供公路管养资料，参与方案研究，提出投建管养运建议，为政府相关决策研究提供运营数据支撑。同时为积极争取获得沪杭甬高速和上三高速公路改扩建投资人资格，2022年开始主动委托第三方机构对沪杭甬高速和上三高速公路改扩建相关配套课题进行研究，并先后多次组织行业内专家咨询会，听取相关专家的建议和意见，为后续项目实施奠定了较好的技术和前期工作基础。待政府主管部门就相关项目完成工程可行性研究并启动招标程序后，将依法参与有关改扩建项目投标，并充分发挥作为原业主在运营经验、路网协同、工程衔接和属地协调等方面

的综合优势，积极争取继续承担相关项目的投资建设和运营管理任务，以实现核心路产经营期限平稳接续，保障主营业务长期稳定发展。

### （三）如未能按规划完成对未来业务稳定性的影响和应对措施

2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-9 月，沪杭甬高速公路通行费收入分别为 398,519.14 万元、491,832.36 万元、501,269.25 万元及 372,904.71 万元，占同期营业总收入比例分别为 25.64%、28.61%、27.34%和 26.02%。沪杭高速公路全长 102.6 公里，杭甬高速公路全长 145.3 公里，沪杭甬高速总长占浙江沪杭甬控股及参股高速公路营运总里程的 14.93%；2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-9 月，上三高速通行费收入分别为 98,811.91 万元、109,923.03 万元、106,396.61 万元及 66,946.83 万元，占同期营业总收入比例分别为 6.36%、6.39%、5.80%和 4.67%。上三高速全长 141.4 公里，占浙江沪杭甬控股及参股高速公路营运总里程的 7.74%。若上述改扩建项目未能实现中标，预计将对经营业绩造成一定的影响。

从战略宏观层面上来看，沪杭甬高速公路和上三高速在浙江省的整体发展战略中占据着举足轻重的地位，共同构成了浙江省东部地区南北向和东西向的交通骨干，不仅承载着巨大的人流和物流，更是推动区域经济一体化、促进产业升级的关键基础设施，结合《浙江省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》及当前交通发展趋势，沪杭甬高速作为浙江省最繁忙的高速公路之一，其改扩建是支撑长三角一体化向纵深发展的必然要求。作为重要的交通大动脉，该路段长期处于高负荷运行状态，现有状况已难以满足日益增长的高标准通行需求。此外，通过改扩建，可以全面植入车路协同、自动驾驶支持等新一代基础设施，使其成为展示浙江“数字交通”实力的窗口。而上三高速连接着浙江东部山区与沿海，其改扩建对于解决发展不平衡和保障路网安全具有特殊意义，在浙江省“九纵九横”路网中，上三高速是重要的纵向通道，当沿海的甬台温高速或内陆的杭金衢高速出现严重拥堵或封闭时，上三高速是关键的分流通道，通过改扩建提升其通行能力，能增强全省路网在节假日高峰期的“削峰”能力，保障全省交通大动脉的畅通。

因此，相关部门推动沪杭甬高速及上三高速的改扩建，为后期储备一个更高效智慧的现代化交通网络在客观上已具备充分的条件及必要性。

从浙江沪杭甬角度出发，针对高速公路经营期限即将届满的情况，浙江沪杭甬积极应对。一方面，通过降本增效、提升运营效率和升级服务质量来巩固和提升现有主业的盈利能力；另一方面，通过改扩建现有路段来直接延长收费权期限，并通过投资并购获取新的优质路产，以维持资产规模和收入基础。2023年12月，浙江沪杭甬完成港股上市以来的首次权益融资，募集资金折合人民币约61.5亿元，募集资金中大部分将用于高速公路改扩建。浙江沪杭甬旗下甬金高速金华段、甬金高速绍兴段、乍嘉苏高速改扩建陆续开工。在浙江省政府批复的情况下，改扩建完成后经营期限或可延长25年。除改扩建外，浙江沪杭甬稳步推进投资并购优质高速公路来实现高质量发展。2016年，全资收购了徽杭高速公路100%股权，这是浙江沪杭甬首次收购省外高速公路。2020年，收购了杭宁高速公路30%股权和龙丽丽龙高速公路100%股权；2021年，收购了乍嘉苏高速公路55%股权；2023年，收购了黄衢南高速公路100%股权和温州甬台温高速公路15%股权。2023年，与招商公路在杭州成立合营公司“之江交控”，并通过该平台收购永蓝高速100%股权以及增资入股广西桂三高速公路有限公司取得51%股权。

综上所述，沪杭甬高速公路及上三高速改扩建具备客观条件，其经营期届满不会对浙江沪杭甬的业绩产生重大不利影响，同时，重组报告书已经在重大风险提示披露相关高速公路收费经营权到期风险，以提示广大投资者关注相关风险。

## 二、报告期内通行费业务收入的变动原因，与同行业变动是否一致；各条高速公路通行费收入与交通量之间的匹配关系，是否存在个别线路日均车流量下滑的情况及原因

### （一）报告期内通行费业务收入的变动原因，与同行业变动是否一致

报告期内，浙江沪杭甬与同行业可比公司通行费业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年度 <sup>注</sup>		2024年度		2023年度		2022年度
	通行费收入	变动率	通行费收入	变动率	通行费收入	变动率	通行费收入
浙江沪杭甬	1,042,260.73	-2.57%	1,069,797.60	2.27%	1,046,040.06	14.64%	912,459.60
粤高速 A	438,261.56	-2.60%	449,982.53	-6.47%	481,092.12	17.46%	409,576.67
招商公路	905,622.38	-6.50%	968,571.78	51.25%	640,388.62	24.62%	513,864.74
皖通高速	508,231.97	30.81%	388,538.18	-5.09%	409,359.41	10.05%	371,992.29

项目	2025 年度 <sup>注</sup>		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	通行费收入	变动率	通行费收入	变动率	通行费收入	变动率	通行费收入
山东高速	1,002,815.60	3.87%	965,488.03	-5.78%	1,024,681.89	10.15%	930,299.80
宁沪高速	955,530.05	0.29%	952,750.31	0.17%	951,096.66	29.88%	732,301.65
深高速	512,384.91	1.40%	505,333.80	-5.98%	537,490.10	7.97%	497,834.10

注：各同行业可比公司未公告 2025 年 1-9 月通行费业务收入及变动率，故列示同行业 2025 年完整年度数据及变动情况

2023 年，受宏观经济恢复性增长的影响，浙江沪杭甬通行费业务收入增长 14.64%，与同行业可比公司高速公路收费收入均出现较大幅度的增长。

2024 年，沪杭甬公司通行费业务收入增长 2.27%，主要系依托宁波舟山港等国际港口、活跃的民营经济，以及发达的电商和物流产业，有效带动货运需求；招商公路因将招商中铁控股有限公司纳入合并范围，运营高速公路里程大幅增加导致通行费收入同比大幅增长；粤高速 A 有所下降主要系新增路网、高铁的开通和改扩建等影响；皖通高速略有下降主要系旗下宣广高速路段改扩建施工等影响；山东高速略有下降主要系旗下济青中线交叉路段等改扩建影响；宁沪高速基本与上年持平；深高速有所下降主要系旗下益常项目发行 REIT，自 2024 年 3 月 21 日起不再合并及广东天气等影响。

2025 年，沪杭甬高速通行费业务收入同比下降 2.57%，主要系受相连外部路网及自身所辖部分路段改扩建实施交通管控、ETC 货车通行费 85 折优惠政策范围扩大等因素影响；皖通高速因新收购阜周高速和泗许高速且上年改扩建施工的宣广高速路收费大规模恢复导致大幅增长；山东高速因旗下济荷高速改扩建工程完工全线恢复双向通行，收入有所增长；宁沪高速因平行的沪武高速改扩建施工部分车流改走宁沪高速，收入小幅增加；深高速受益于路网协同效应，收入小幅增长；招商公路、粤高速 A 因旗下路段改扩建施工等因素通行费收入有小幅下降。

综上，报告期内，浙江沪杭甬通行费业务收入的变动主要受整体宏观经济、所处区域经济发展和改扩建工程等影响，与同行业变动总体一致。

## （二）各条高速公路通行费收入与交通量之间的匹配关系，是否存在个别线路日均车流量下滑的情况及原因

浙江沪杭甬辖下各条高速公路通行费收入、断面自然车流量（注：实际通行

车辆总数不进行车型折算，按物理车辆数计数，该等数据来源于《浙江省高速公路联网收费业务平台》）明细情况如下：

项目	2025年1-9月			
	通行费收入 (万元)	变动比例	断面自然车流量 (万辆)	变动比例
沪杭甬高速	372,904.71	-0.24%	2,516.70	0.67%
上三高速	66,946.83	-17.95%	790.40	-13.14%
甬金高速金华段	40,634.99	-4.63%	897.84	-4.31%
杭徽高速	52,681.32	-4.57%	776.88	-3.96%
徽杭高速	15,120.84	2.76%	361.31	6.05%
舟山跨海大桥	106,230.18	8.03%	962.05	9.07%
龙丽丽龙高速	62,369.62	3.67%	474.30	5.88%
黄衢南高速	40,965.32	1.15%	364.82	5.61%
乍嘉苏高速	36,617.61	-2.13%	1,166.67	-1.57%
<b>小计</b>	<b>794,471.42</b>	<b>-0.98%</b>	<b>8,310.99</b>	<b>-0.57%</b>

(续上表)

项目	2024年度			
	通行费收入 (万元)	变动比例	断面自然车流量 (万辆)	变动比例
沪杭甬高速	501,269.25	1.92%	3,339.35	3.12%
上三高速	106,396.61	-3.21%	1,183.15	-0.94%
甬金高速金华段	56,853.87	1.68%	1,244.83	1.17%
杭徽高速	73,312.21	-0.94%	1,065.83	0.44%
徽杭高速	18,751.83	-3.55%	426.02	-2.35%
舟山跨海大桥	130,339.14	8.13%	1,167.43	5.85%
龙丽丽龙高速	79,453.15	4.72%	582.91	5.89%
黄衢南高速	53,134.33	4.95%	445.03	4.99%
乍嘉苏高速	50,287.22	5.04%	1,583.38	4.56%
<b>小计</b>	<b>1,069,797.60</b>	<b>2.27%</b>	<b>11,037.94</b>	<b>2.66%</b>

(续上表)

项目	2023 年度				2022 年度	
	通行费收入 (万元)	变动比 例	断面自然车 流量(万辆)	变动比 例	通行费收入 (万元)	断面自然 车流量 (万辆)
沪杭甬高速	491,832.36	23.41%	3,238.33	31.80%	398,519.14	2,456.96
上三高速	109,923.03	11.24%	1,194.39	19.50%	98,811.91	999.48
甬金高速金华段	55,916.83	19.46%	1,230.41	26.26%	46,807.52	974.48
杭徽高速	74,006.99	24.15%	1,061.16	25.57%	59,608.69	845.05
徽杭高速	19,442.86	44.02%	436.28	38.52%	13,500.03	314.95
舟山跨海大桥	120,540.17	45.11%	1,102.89	48.49%	83,068.33	742.75
龙丽丽龙高速	75,873.61	12.45%	550.49	16.49%	67,471.61	472.56
黄衢南高速	50,627.92	16.55%	423.88	24.57%	43,439.79	340.27
乍嘉苏高速	47,876.30	22.44%	1,514.32	31.83%	39,103.02	1,148.67
申嘉湖杭高速 <sup>注</sup>	-	-	-	-	62,129.56	1,004.27
<b>小计</b>	<b>1,046,040.06</b>	<b>14.64%</b>	<b>10,752.15</b>	<b>15.62%</b>	<b>912,459.60</b>	<b>9,299.44</b>

注：2022 年末，子公司申嘉湖杭高速不再纳入合并范围

报告期内，浙江沪杭甬辖下各条高速公路通行费收入变动趋势与断面自然车流量变动趋势基本一致，通行费收入与交通量整体呈现匹配关系。个别路段在部分年份存在趋势不一致或变动比例存在差异，主要原因如下：

#### 1、部分路段趋势不一致原因分析

(1) 沪杭甬高速：2025 年 1-9 月，沪杭甬高速断面自然车流量略增加，但通行费收入同比略有下降，主要系 2025 年 1-9 月车流量增长大部分来自于客车流量增长，货车车流量较 2024 年略有减少，客、货车流量同比变动比例分别为 0.97%和-0.12%，一般而言，客车单车收费要低于货车，同时受 ETC 货车通行费 85 折优惠的范围由省内车辆扩展至全国车辆影响，进一步导致整体 2025 年 1-9 月通行费收入略有下降。

(2) 杭徽高速：2024 年，杭徽高速断面自然车流量略增加，但通行费收入同比略有下降，主要系 2024 年车流量增长大部分来自于客车流量增长，货车车流量较 2023 年略有减少，客、货车流量同比变动比例分别为 0.44%和-1.23%，一般而言，客车单车收费要低于货车，因此，导致当年通行费收入和趋势不一致。

#### 2、部分路段通行费和车流量变动比例存在差异原因分析

(1) 客货车车流量变动对收入影响存在不同

由于客、货车收费标准差异，货车单车通行费高于客车单车通行费，部分路段车流量增长主要来自于客车流量增长，导致车流量增长比例高于收入增长比例。

徽杭高速 2025 年 1-9 月断面自然车流量同比增长 6.05%，其中客车车流量同比增长 6.86%，货车车流量仅增加 1.31%，车流量增长主要系客车流量增加，导致通行费收入仅增长 2.76%；

甬金高速金华段 2023 年断面自然车流量同比增长 26.26%，其中客车车流量同比增长 41.13%，货车车流量仅增加 6.60%，车流量增长主要系客车流量增加，致使同期通行费收入增长 19.46%；

黄衢南高速 2023 年断面自然车流量同比增长 24.57%，其中客车车流量同比增长 36.87%，货车车流量增加 6.28%，车流量增长主要系客车流量增加；

乍嘉苏高速 2023 年断面自然车流量同比增长 31.83%，其中客车车流量同比增长 48.09%，货车车流量增加 6.28%，车流量增长主要系客车流量增加；

上三高速 2024 年、2025 年 1-9 月因甬台温高速改扩建断流施工间接影响，货车车流量减少，导致收入变动比例大于车流量变动比例。

(2) ETC 货车通行费 85 折优惠范围扩大

2025 年 ETC 货车通行费 85 折优惠的范围由省内车辆扩展至全国，导致货车通行费减少，对部分货车流量占比较高的路段影响明显，如黄衢南高速 2025 年 1-9 月断面自然车流量同比增长 5.61%，收入同比增长 1.15%，主要系货车收费优惠影响。

报告期内，浙江沪杭甬辖下各条高速公路按全年断面自然车流量与全年天数计算日均车流量明细如下：

单位：万辆/日

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
沪杭甬高速	9.22	9.12	8.87	6.73
上三高速	2.90	3.23	3.27	2.74
甬金高速 金华段	3.29	3.40	3.37	2.67

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
杭徽高速	2.85	2.91	2.91	2.32
徽杭高速	1.32	1.16	1.20	0.86
舟山跨海大桥	3.52	3.19	3.02	2.03
龙丽丽龙高速	1.74	1.59	1.51	1.29
黄衢南高速	1.34	1.22	1.16	0.93
乍嘉苏高速	4.27	4.33	4.15	3.15
申嘉湖杭高速	-	-	-	2.75
<b>小计</b>	<b>30.44</b>	<b>30.16</b>	<b>29.46</b>	<b>25.48</b>
<b>其中：货车</b>	<b>8.22</b>	<b>8.58</b>	<b>8.26</b>	<b>8.99</b> (剔除申嘉湖杭后为 7.79)
<b>客车</b>	<b>22.22</b>	<b>21.58</b>	<b>21.20</b>	<b>16.73</b> (剔除申嘉湖杭后为 14.94)

报告期内，浙江沪杭甬各条高速日均车流量总体呈增长趋势。个别年份部分路段日均车流量下降原因如下：（1）上三高速公路因甬台温高速改扩建断流施工间接影响，2024年及2025年1-9月日均车流量略有减少；（2）2025年1-9月，甬金高速因改扩建施工导致日均车流量略有减少，乍嘉苏高速因新建的苏台高速通车分流部分车辆，导致日均车流量略有减少；（3）杭徽高速因329国道玲珑至於潜段提升改造完成分流部分车辆，导致日均车流量略有减少；（4）2024年，徽杭高速沿线因极端暴雨导致山体滑坡，断流抢修影响公路通行，导致日均车流量略有减少。上述导致日均车流量减少的事项均为暂时性事件，不具有持续性。

三、区分 ETC 交易与现金交易，说明不同收费模式下通行费的清分、资金分配周期，对于经过公司所属路段的跨省车流如何实现记录及费用清分；针对高速公路收费金额确认建立的内部控制制度及执行情况，如何确保收费金额的准确性

(一) 区分 ETC 交易与现金交易，说明不同收费模式下通行费的清分、资金分配周期，对于经过公司所属路段的跨省车流如何实现记录及费用清分

根据交通运输部出台《收费公路联网收费运营和服务规则（2020）》（交办公路函〔2020〕466号）规定，全国收费公路联网收费运营管理和服务工作均由交通运输部公路局负责统筹指导，省级交通运输主管部门负责指导本省（区、市）收费公路联网收费运营管理和服务工作。

T 日每辆车进出收费站均产生 1 笔交易流水，并实时上传至交通运输部路网监测与应急处置中心收费公路联网结算服务部（以下简称部中心）、省公路与运输管理中心（以下简称省中心）和收费站服务器。

1、ETC 交易。T+1 日省中心将每辆车的收费金额发送给 ETC 设备绑定的银行，T+2 日银行将收费金额划账给省级汇缴账户，T+3 日省中心将每辆车的收费金额按车辆实际行驶路径清分结算到收费公路经营管理单位，T+4 工作日省级汇缴账户将收费金额划账给经营管理单位账户。

2、现金交易。T+1 日收费站核对现金收费金额，银行上门收款后将收费金额直接存入省级汇缴账户，后续清分、结算、划账的模式和周期与 ETC 一致

3、跨省车流交易。T 日所有跨省车流产生的流水信息实时上传至部中心，T+1 日部中心按车辆实际行驶路径拆分收费金额，多退少补的原则统筹结算跨省金额，T+2 日至 T+3 日关联流水和多退少补的金额传给至各省中心，T+4 日省中心负责将跨省车流交易流水按车辆实际行驶路径拆分至收费公路经营管理单位，T+5 工作日省级汇缴账户将收费金额划账给经营管理单位账户。

(二) 针对高速公路收费金额确认建立的内部控制制度及执行情况，如何确保收费金额的准确性

浙江沪杭甬已制定《高速公路营运收费管理制度》，确保收费每辆车应征不漏。

一是确保车辆收费金额准确性。省中心在高速公路收费站进出口部署浙江省高速公路联网收费系统，T日每辆车出收费站自动计算出收费金额，并产生1笔交易流水实时上传至部、省中心和收费站服务器，当日收费人员将现金存入收费站金库中，次日银行上门收款，收费站、金库全程布设视频监控。T+1日收费站清账核对收费金额与收费系统中金额，做好短款记录。T+3日收费站进一步核对银行现金回单与收费系统金额，短款由收费人员补缴通行费金额，长款则充公处理。同时，T+1日收费站管理人员对绿色通道、军警车等国家规定的免费车辆和卡丢等特情流水进行复核稽查，确保收费员正确收费，如错误收费导致少收、漏收需对收费员进行考核并追缴通行费。浙江沪杭甬下属路段管理中心、业务部门等上级主体业务人员定期抽查特情流水，进一步确保收费准确性。

二是确保省中心拆分金额准确性。根据交通运输部出台《收费公路联网收费运营和服务规则（2020）》（交办公路函〔2020〕466号）的要求，以及高速公路业主公司与省中心及结算银行签署《浙江省高速公路联网收费资金结算协议》的约定，部、省两级中心建立了完善稳定的收费系统，确保高速公路车辆通行费的收入、清分、结算的准确性。同时，浙江沪杭甬建立营运数据分析平台，根据收费站进出口和主线门架基础数据，计算出车流量、收费金额等营运数据，定期与省中心推送的本路段流量报表、收费金额和收益流水进行校对，发生差异时先自查自纠，无法处理再联系省中心技术人员进一步解决问题。另，浙江沪杭甬建立对账机制，每工作日浙江沪杭甬财务人员核查银行流水，确认省中心划款给经营管理单位的金额。

报告期内浙江沪杭甬收费和收入关键内部控制节点描述如下：

内部控制节点		描述
收费管理	通行卡核对	每天交接班时，收费班长根据当班通行卡回收情况制成《交接班记录表》，接班人员确认数量无误后签字确认。
	现金核对及缴存	收费人员将收取的现金整理封包后投放到缴存机内。银行工作人员每日收款，清点后向浙江沪杭甬对应路段提供银行工单，管理人员清账、对账。
	ETC通道数据核验	管理人员每日对产生的ETC流水进行核验，如有异常查明原因，或反馈省中心。
	清分报表数据核对	省中心按日、按月向浙江沪杭甬提供通行费收入清分结算日、月报表。浙江沪杭甬对报表数据进行核对，并编制车辆通行费收入报表。

内部控制节点		描述
收入确认	清分报表数据分析	管理中心每月根据清分结算月报表及《高速公路营运数据分析系统》内的实际车流量数据进行单车收入分析，验证当月清分数据的合理性，如出现当月单车收入较上月的单车收入出现异常波动的，分析原因，必要时向省中心核查具体原因
	会计核算	财务部每月根据银行缴存单及车辆通行费收入报表进行账务处理
	会计核算	相关银行根据省中心划入通行费通知进行款项划转，浙江沪杭甬将划转金额同通行费收入报表中的应收金额进行核对，确保划入数据准确

同时，省中心（即：浙江省公路与运输管理中心）是浙江省交通运输厅直属公益一类事业单位，承担全省公路与道路运输行业公益服务、技术支撑及行政辅助工作，核心职责涵盖路网运行监控、收费公路联网收费结算与清分、ETC 管理等关键事务，是全省高速公路路网运行与收费资金结算的官方管理机构。该中心作为省级交通主管部门下属的专职清分结算机构，严格依据国家及省域联网收费相关法规、技术标准与清分规则，依托全省统一的高速公路联网收费系统，按照“统一解缴、按实拆分、按时结算”的原则开展通行费清分工作。清分过程中，系统全程记录车辆行驶路径、交易数据并自动拆分，数据全程留痕、可追溯、可稽核，同时建立常态化对账核查与异议处理机制，接受行业主管部门及各高速公路经营主体的监督，能够有效保障通行费收入在各高速公路公司之间分配的准确性、公允性与透明度，不存在因清分主体身份导致收入失真或不公的情形。

综上，高速公路收费逐级单位建立了完善的管理制度和稳定的收费系统，确保收费金额的准确性。

#### 四、沪杭甬高速公路杭州市区段收费或其他类似业务模式下的收入金额及其确定依据、收入确认时点和相关款项的结算流程，该类通行费收入未来是否存在回款风险

报告期内，浙江沪杭甬通行费收入主要分为标准收费模式和统缴收费模式。

标准收费模式，即省级收费公路联网结算管理机构利用全国联网收费系统，根据车辆行驶信息向高速公路运营单位清分和划拨通行费，标准收费模式涉及的合作对象包括浙江省公路与运输管理中心和安徽省高速公路联网运营有限公司。

统缴收费模式，即沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿和部分公路实施的差异化收费模式，统缴收费模式具体情况如下：

### （一）沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿

2018年12月，浙江沪杭甬与杭州市交通运输局签署《沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿协议书》，浙江沪杭甬对通行该路段的车辆不再收取通行费，由杭州市政府根据《沪杭甬高速公路杭州市区段交通量及通行费收入预测评估报告》（WBG.RT-181301-01/01）和《资产评估报告》（天源评报字[2018]第0336号）、《资产评估说明》（天源评报字[2018]第0336号）确定的评估价值逐年给予收费调整补偿，浙江沪杭甬据此补偿金额，按照每月实际自然日天数确认当月通行费收入。

2022年4月18日，杭州市交通运输局、杭州市财政局下发《关于拨付沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿协议资金的通知》（杭交发〔2022〕23号）。根据通知，原协议约定的2022年及以后年度补偿资金，由杭州市上城区、萧山区、临平区及杭州市钱江新城投资集团有限公司落实年度预算资金，完成补偿资金拨付，回收风险总体可控。

报告期内，沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿相关收入如下：

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
收入金额（万元）	32,427.68	41,535.41	41,442.84	40,311.67
占通行费收入比例	4.08%	3.88%	3.96%	4.42%

沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿收入由杭州市交通运输局、杭州市财政局指定的区政府负责支付，整体资信情况良好，回收风险总体可控。

### （二）其他类似业务模式收费情况

报告期内，根据浙江省人民政府办公厅《关于我省部分高速公路继续实施差异化收费有关事项的复函》（浙政办函〔2022〕78号）《关于我省部分高速公路实施差异化收费有关事项的复函》（浙政办函〔2023〕58号）《关于我省部分高速公路实施差异化收费政策有关事项的复函》（浙政办函〔2024〕63号），同意浙江省部分高速公路实施差异化收费政策，符合条件的车辆予以通行费优惠，对部分满足条件的1类客车免收通行费或优惠收取通行费，由此形成的通行费差

额部分由相关市、县（市、区）政府根据协议补偿给相关高速公路业主单位。

差异化收费政策涉及公司沪杭甬高速、甬金高速金华段、杭徽高速、乍嘉苏高速、黄衢南高速、舟山跨海大桥等路段。相关路段子公司分别与市、县（市、区）政府交通运输主管单位签订协议，双方根据省中心提供的数据进行结算。

根据浙江沪杭甬与市、县（市、区）政府交通运输主管单位签订的协议，除舟山跨海大桥蛟川至舟山收费站全路段通行费收入每季度结算一次外，其余路段每月结算一次，浙江沪杭甬在每个结算周期结束的次月提供书面结算书结算。

浙江沪杭甬每月根据浙江省高速公路联网收费结算中心提供的结算报表确认当月差异化收费政策相关的通行费收入。报告期内，其他类似业务模式收费下结算的通行费收入情况如下：

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
收入金额（万元）	29,263.74	35,916.67	25,613.31	16,478.05
占通行费收入比例	3.68%	3.36%	2.45%	1.81%

政府购买服务差异化收费政策涉及相关的通行费收入由市、县（市、区）政府支付，回收风险总体可控。

**五、公路养护业务、公路受托管理业务的主要内容、经营模式、定价标准和结算模式，受托管理业务产生的背景、原因，相关协议的主要内容，是否为关联交易及相关定价是否公允，受托管理业务的成本结转是否完整**

#### （一）公路养护业务

浙江沪杭甬的公路养护主要系围绕其所辖收费公路开展的运营维护工作，目的在于保障高速公路及沿线设施处于良好技术状态，维护道路安全畅通和正常运营。浙江沪杭甬依照《养护工程管理办法》《桥梁、隧道养护管理办法》《日常养护管理办法》《边坡养护管理办法》等管理制度，对所辖公路及其沿线设施、房建、养护基地等进行养护管理。根据养护内容及实施目的不同，养护工作主要包括日常养护、专项养护和应急养护。

浙江沪杭甬本身不存在对外提供公路养护服务并取得公路养护收入的情形。其在公路养护中的主要职责为根据发展战略要求及所辖路段实际路况，制定高速公路养护规划，明确养护目标及具体措施，并对养护工作的实施过程、质量情况

和完成情况进行管理。相关养护工程的设计、咨询、评估、检测、施工、监理等具体工作，通常由其通过招标等方式选择具有相应资质和专业能力的外部公路养护机构或专业服务单位实施。

在经营模式方面，浙江沪杭甬主要作为所辖收费公路的经营管理单位，对公路养护工作进行统筹安排和监督管理；外部养护机构则根据招标文件、投标文件及合同约定，具体承担相关养护工程或专业服务工作。上述模式属于高速公路运营企业为保障自身路产安全稳定运营而开展的养护管理活动，不属于浙江沪杭甬对外承揽公路养护业务。

在定价标准方面，浙江沪杭甬公路养护项目通常通过招标程序确定服务单位及合同价格，相关价格根据项目内容、工程范围、技术要求、工程量、市场价格水平及投标报价等因素综合确定。结算模式方面，浙江沪杭甬根据与外部养护机构或专业服务单位签署的合同约定，并结合相关养护工程或服务的实际完成情况、验收结果等进行结算和付款。相关款项在其账务处理中作为高速公路运营维护相关成本费用列支，不形成公路养护业务收入。

综上，浙江沪杭甬公路养护业务的实质为其围绕所辖收费公路开展的运营维护管理工作。浙江沪杭甬主要负责养护规划制定、外部单位选聘、实施监督及结算管理，具体养护工程及专业服务通常通过招标方式委托外部具备资质的专业机构实施，不存在对外提供公路养护服务并取得公路养护收入的情形。

## **（二）受托管理业务**

### **1、受托管理业务产生的背景、原因**

浙江沪杭甬与控股股东交通集团及其下属公司在浙江省内分别运营部分高速公路。目前，浙江沪杭甬主要负责浙北区域（杭州周边）、浙西区域（黄衢南高速及龙丽丽龙高速）以及浙东区域（宁波、舟山及上三高速）的公路管理；交通集团则主要承担浙中与浙南区域的高速公路运营。双方在管理区域上划分明确。报告期内，浙江沪杭甬受托管理的高速公路主要处于浙北区域。为了充分发挥浙江沪杭甬、交通集团在各自管理区域的人员优势，在高速公路运营管理方面的区位优势，实现节约管理成本，提高管理效率，确保安全畅通，交通集团将非自身优势管理区域的高速公路委托给浙江沪杭甬管理。

## 2、公路受托管理业务的主要内容、经营模式、定价标准和结算模式

报告期内，浙江沪杭甬受托管理业务情况如下：

委托方	主要内容	是否为关联交易
浙江宁波甬台温高速公路有限公司（交通集团下属公司）	甬台温高速公路宁波二期及其项目公司的运营管理	是
浙江省交通投资集团有限公司申苏浙皖分公司（交通集团下属公司）	申苏浙皖高速公路及其项目公司的运营管理	是
杭州三通道南接线工程有限公司（交通集团下属公司）	钱江通道及接线工程南接线段及其项目公司的运营管理	是
浙江杭宁高速公路有限责任公司（联营企业，交通集团下属公司）	杭宁高速公路浙江段及其项目公司的运营管理	是
浙江杭甬复线宁波一期高速公路有限公司（交通集团下属公司）	杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段一期（杭甬复线一期）的运营养护管理业务	是
德清县杭绕高速有限公司（交通集团下属公司）	杭州绕城高速西复线湖州段（西复线一期）及其项目公司的运营管理	是
浙江舟山北向大通道有限公司（交通集团下属公司）	宁波舟山港主通道项目及其项目公司的运营管理	是
嘉兴市嘉萧高速公路投资开发有限公司（交通集团下属公司）	钱江通道及接线项目北接线工程（钱江通道北接线）的运营管理	是
浙江杭宣高速公路有限公司（交通集团下属公司）	临金高速公路临安至建德段及其项目公司的运营管理	是
浙江杭绍甬高速公路有限公司（交通集团下属公司）	杭州至宁波高速公路杭州至绍兴段（杭绍甬高速绍兴段）的运营管理	是
嘉兴公路建设投资有限公司（交通集团下属公司）	320 国道嘉兴段的经营管理活动	是
浙江绍兴嵊新高速公路有限公司（联营企业）	甬金高速公路白峰岭隧道设施的日常维护、小修保养、设备设施的大中修工程、道路清洁等	是

浙江沪杭甬受托管理业务委托方包括交通集团下属公司和联营企业浙江绍兴嵊新高速公路有限公司。

除浙江绍兴嵊新高速公路有限公司委托对白峰岭隧道开展管理外，浙江沪杭甬其他委托方主要为交通集团下属公司。浙江沪杭甬与相关委托方签署《委托管理协议书》，明确约定委托管理标的及基本情况、委托管理期限、委托管理范围、委托管理费用、双方的权利和义务、违约条款及争议解决等内容。

### （1）高速公路路段受托管理

委托管理范围方面，委托方全权委托浙江沪杭甬对委托路段的日常管理，高速和所属服务区、停车区的收费、维护、营运管理及配套的施救、清障、仓储等

服务，主要包括以下事项：1、高速的营运管理、养护管理和财务管理；2、高速的路产、路权维护；3、高速的清障施救、安全管理；4、高速所属服务区、停车区的营运管理；5、其他涉及的经营管理事项等。浙江沪杭甬在开展受托管理业务过程中，仅对受托管理路段输出专业化管理模式，不进行具体的养护施工等内容，受托路段的公路养护成本、营运经费等均由委托方自行列支。浙江沪杭甬的受托管理业务依托自身原有高速公路业务的管理团队开展，未针对受托管理业务设立单独的组织架构及管理团队，因此无法准确区分受托管理业务的实际成本，但相关的成本均已在浙江沪杭甬财务报表真实反映。

在委托运营费用确定方面，浙江沪杭甬与各委托方均采用统一的结算原则，委托运营费系综合考虑受托路段的地理位置、管理难度、路段里程、车流量规模、收费规模等各项因素确定结算管理费用，其中，通行费收入规模和路段里程系最核心的考量指标，能够较好反映不同路段管理资源投入、运营复杂程度及管理工

作量的差异。在此基础上，浙江沪杭甬结合各受托路段通行费收入及里程在整体管理路段中的占比情况，并以此作为委托运营费用的确定依据，合理确定其结算管理费用。浙江沪杭甬对各委托方适用的结算原则和计算方法一致，相关定价公允、合理。

此外，除浙江沪杭甬外，交通集团亦将部分路产委托浙江交投高速公路运营管理有限公司进行管理。截至报告期末，交通集团其他路产委托管理情况及定价原则如下：

序号	项目名称	委托方	受托方	定价原则
1	杭金衢高速公路	交通集团	浙江交投高速公路运营管理有限公司	以通行费收入规模和路段里程为核心依据，并结合各受托路段在整体管理路段中的收入及里程占比，合理确定结算管理费用。
2	黄衢南高速公路			
3	杭新景高速公路			
4	甬台温高速公路台州段			
5	台金高速公路			
6	乐清湾大桥及连接线			
7	金丽温高速公路			
8	云景高速公路			
9	龙庆高速公路			
10	龙浦高速公路			

11	东永高速公路			
12	文瑞高速公路			
13	诸永高速公路			
14	杭州绕城西复线杭绍段			
15	建金高速公路			
16	文泰高速公路			
17	景文高速公路			
18	义东高速东阳段			

如上表所示，浙江交投高速公路运营管理有限公司对委托方适用的结算原则和计算方法亦与浙江沪杭甬保持一致，相关费用确定方式具有一致性和可比性。

## (2) 高速公路隧道受托管理

浙江沪杭甬与浙江绍兴嵊新高速公路有限公司签订《白峰岭隧道运营管理委托协议》，委托运营管理费以浙江沪杭甬对白峰岭隧道实际发生的运营费用为基础，按隧道里程进行分摊。浙江沪杭甬接受浙江绍兴嵊新高速公路有限公司委托对白峰岭隧道开展管理需自行承担公路养护费用、机电系统维护费用等，浙江沪杭甬按实际发生金额结转养护成本。

针对上述受托管理业务，浙江沪杭甬已就相关关联交易建立了较为完善的内部控制和审议机制。对于与交通集团及其下属企业之间发生的受托管理事项，浙江沪杭甬严格按照有关法律法规、上市规则、公司章程及关联交易管理制度履行相应决策程序和信息披露义务。对于达到董事会审议标准的相关事项在提交董事会审议前，均由业务、财务、法务合规等相关部门就委托范围、定价依据、结算方式及交易必要性进行论证和审核；在董事会审议过程中，关联董事依法回避表决。

此外，浙江沪杭甬与各委托方签署的受托管理协议通常会对委托事项、双方权利义务、费用结算原则、违约责任等内容作出明确约定。浙江沪杭甬内部亦通过合同审核、结算复核和内部监督等方式，对受托管理业务实施全过程管理。上述制度安排能够有效保障相关受托管理交易遵循必要性、公允性和透明性原则，确保不存在利益输送情形，不会损害浙江沪杭甬及其中小股东的合法权益。

综上，浙江沪杭甬公路受托管理相关的关联交易定价公允，受托管理业务的

成本结转完整。

**六、建造服务业务涉及项目的具体情况，与高速公路收费业务之间的关系，是否均与政府签订特许经营权合同，是否符合“双特征”“双控制”条件，相关收入及成本核算是否符合会计准则的要求**

报告期内，浙江沪杭甬建造服务业务涉及项目为乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目及甬舟复线二期新建项目，相关项目均已与政府签订特许经营权协议，具体如下：

项目名称	具体内容	特许权协议签署情况	与高速公路收费业务之间的关系
乍嘉苏高速改扩建项目	乍嘉苏高速公路改扩建工程南湖互通至浙苏界段公路及其附属设施的投资、融资、建设及运营。投资人享有全线（南湖互通至浙苏界段）特许经营权，并负责全线的营运养护管理，包括原有车道经营期满后的使用和维护。	2023年，子公司嘉兴市乍嘉苏高速公路有限责任公司与浙江省公路与运输管理中心、嘉兴市交通工程建设管理服务中心已签署《乍嘉苏高速公路改扩建工程南湖互通至浙苏界段特许权协议》	现有投资运营高速的公路改扩建项目，有利于公司保持高速公路收费业务的稳定性和持续性
甬金高速金华段改扩建项目	甬金高速公路改扩建工程宁波至金华段（金华段）公路及其附属设施的投资、融资、建设及运营。投资人享有全线特许经营权，并负责全线的营运养护管理。包括原有车道经营期限届满后的使用和维护。	2023年，子公司浙江金华甬金高速公路有限公司与浙江省公路与运输管理中心、金华市公路与运输管理中心已签署《甬金高速公路改扩建工程宁波至金华段（金华段）特许权协议》	现有投资运营高速的公路改扩建项目，有利于公司保持高速公路收费业务的稳定性和持续性
甬舟复线二期统筹收费项目	G92杭州湾地区环线高速公路宁波威家山至舟山金塘段公路及其附属设施的投资、融资、建设及运营。G92杭州湾地区环线高速公路宁波威家山至舟山金塘段通车之日起与甬舟高速公路蛟川至金塘段实施统筹收费、运营管理。	2025年，子公司浙江甬舟复线二期高速公路有限公司与舟山市大桥建设管理中心、宁波市高等级公路建设管理中心已签署《G92杭州湾地区环线高速公路宁波威家山至舟山金塘段特许经营协议》	新路投资，有利于增强公司盈利能力，提高业务稳定性及持续性

报告期内，浙江沪杭甬乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目及甬舟复线二期新建项目均符合《企业会计准则解释第14号》“双特征”“双控制”的规定，相关合同条款如下：

项目	准则规定	乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目	甬舟复线二期新建项目
双特征	社会资本方在合同约定的运营期间内代表政府方使用 PPP 项目资产提供公共产品和服务	本项目的所有权归政府所有。本项目的资产使用权、债务、收费权益，由乙方享有或承担。原有车道经营期满后由乙方使用和维护。乙方享有的特许权包括：1、作为项目法人投资项目，并以本项目相关权益进行项目融资的权利；2、作为项目法人组织项目建设的权利；3、运营、管理项目的权利；4、收取车辆通行费的权利；5、项目沿线规定区域内的服务设施经营权；6、项目沿线规定区域内的广告经营权等。	在乙方统筹收费期间内，由乙方按照法律法规、有关文件及本协议要求负责甬舟高速公路蛟川至金塘段的安全、运营、维修、养护、移交等工作，且由甲方对甬舟高速公路蛟川至金塘段进行监督管理、绩效考核等。乙方应按照本协议约定的标准提供公共项目产品或服务。
	社会资本方在合同约定的期间内就其提供的公共产品和服务获得补偿	在收费期限内，乙方有权按照省政府批准的收费标准、收费站点，对所有通过项目的车辆收取通行费。	乙方在特许经营期内有通过合法经营获得相关收入的权利。乙方收入来源包括：收取车辆通行费的权利；项目沿线规定区域内的服务设施经营权（含依法批准的商业设施）；项目沿线规定区域内的广告经营权等。
双控制	政府方控制或管制社会资本方使用 PPP 项目资产必须提供的公共产品和服务的类型、对象和价格	收费标准的确定和调整按浙江省人民政府有关规定执行。未经批准，甲乙双方不得擅自调整车辆通行费标准，不得在车辆通行费收费标准之外加收或者代收任何费用。	车辆通行费收费标准的确定和调整按项目所在地省级人民政府有关规定执行。未经批准，乙方不得擅自调整车辆通行费标准，不得在车辆通行费收费标准之外加收或者代收任何费用。
	PPP 项目合同终止时，政府方通过所有权、收益权或其他形式控制 PPP 项目资产的重大剩余权益	在特许经营期满后，乙方应采取所有必要的措施和行动，向交通运输主管部门无偿移交本项目投资、融资、建设、运营中形成的所有项目资产和相关权利以及原有车道的所有资产和相关权利。	在本协议规定的特许经营期满后，乙方应采取所有必要的措施和行动（包括签订任何文件），向交通运输主管部门无偿移交和转让本项

项目	准则规定	乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目	甬舟复线二期新建项目
			目投资、建设、运营中形成的所有项目资产和相关权利。
是否符合“双特征”“双控制”		符合	符合

《企业会计准则解释第14号》规定，同时符合“双特征”和“双控制”的PPP项目合同社会资本方提供建造服务（含建设和改扩建，下同）或发包给其他方等，应当按照《企业会计准则第14号——收入》确定其身份是主要责任人还是代理人，并进行会计处理。根据乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目及甬舟复线二期新建项目特许经营权协议约定，浙江沪杭甬需要对工程质量和安全承担主体责任，浙江沪杭甬应按照国家有关规定建立健全质量和安全保证体系，落实质量和安全生产责任制，施工中应加强对承包人的监督和管理，运营养护期应加强对职工的教育与培训，确保项目的工程质量和财产、人员安全。因此，浙江沪杭甬在相关公路改扩建、新建项目提供建造服务的身份是主要责任人。

浙江沪杭甬在乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目及甬舟复线二期新建项目中提供公路建造和公路运营服务，构成多个单项履约义务。浙江沪杭甬通过提供公路建造服务获得运营期间向通行车辆收取高速公路通行费的权力属于一项非现金对价。根据《企业会计准则》规定，浙江沪杭甬合理估计单独售价，对乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速金华段改扩建项目及甬舟复线二期新建项目确认相关收入及成本，相关会计处理符合《企业会计准则》的要求。

### 七、结合车流量变动趋势、ETC或其他相关收费优惠政策、经营期限续期情况、公路开放免费通行、周围高铁和其他公路等替代方式建设或拟建设情况等说明未来高速公路收费业务收入的稳定性和增长空间

#### （一）浙江沪杭甬各条高速日均车流量整体呈增长趋势，为收费业务收入稳定增长提供基础支撑

报告期内，浙江沪杭甬各条高速公路日均车流量整体呈增长趋势，仅个别路段受施工分流、外部道路改造及突发自然灾害等因素影响，日均车流量有所波动。其中，2025年1-9月，上三高速、甬金高速金华段、乍嘉苏高速、杭徽高速受改

扩建施工影响及附近路网分流影响，日均车流量均有所下降。2024年，徽杭高速沿线因极端暴雨导致山体滑坡，断流抢修影响公路正常通行，致使日均车流量略有减少。

总体来看，上述因素均具有阶段性、局部性特征，不具有持续性，不改变高速公路车流量整体增长的基本趋势。浙江沪杭甬核心路产位于浙江省及长三角核心区域，沿线经济较为发达，货运物流、通勤出行及商务往来需求较为旺盛，车流量总体具备较强支撑。随着区域经济持续发展及路网通行需求稳步释放，浙江沪杭甬高速公路收费业务收入具备较强稳定性，并具有一定增长空间。

## **（二）ETC 收费优惠政策、公路免费通行等政策影响已趋于稳定，对收费业务收入影响有限**

目前，ETC 及其他收费优惠政策主要包括浙江 ETC 货车 8.5 折优惠、所有 ETC 客车 9.5 折优惠以及集装箱车辆 6.5 折优惠。其中，上述政策均属于长期执行政策，除浙江 ETC 货车 8.5 折优惠于 2025 年 4 月 25 日扩大适用于全国车辆，对 2025 年浙江沪杭甬的营业收入产生一定影响外，其余政策已实施多年，相关影响已在日常经营中逐步体现并趋于稳定。

此外，自 2012 年国庆节起，收费公路重大节假日免费通行政策正式实施，目前每年免费通行天数约为 24 天。由于该政策已长期执行，其对浙江沪杭甬营业收入的影响已形成相对稳定的预期，不会对未来收费业务收入产生重大新增不利影响。

总体而言，相关收费优惠及免费通行政策虽会对浙江沪杭甬通行费收入产生一定影响，但均属于长期、稳定实施的政策安排，市场及浙江沪杭甬经营层面对此已有充分消化和适应，相关政策不会对浙江沪杭甬高速公路收费业务未来收入的稳定性造成重大不利影响。

## **（三）经营期限续期安排明确，成熟路产收费权到期风险总体可控**

针对经营期限续期问题，浙江沪杭甬已通过改扩建续期和新增项目接续进行统筹安排，短期内成熟路产收费权到期风险总体可控。浙江沪杭甬下属未来 5 年内到期公路主要包括沪杭甬高速、上三高速、甬金高速金华段及乍嘉苏高速。当前，浙江沪杭甬已中标甬金高速（金华段）改扩建、甬金高速（绍兴段）改扩建、

乍嘉苏高速改扩建三个续期改扩建项目，相关项目均已处于建设过程中。根据浙江沪杭甬与当地政府签署的甬金高速及乍嘉苏高速改扩建项目特许经营权合同，上述改扩建项目收费期均为 25 年（即 300 个月），为相关路产持续运营提供了制度和合同保障。

对于沪杭甬高速及上三高速，浙江沪杭甬亦高度重视其经营期限接续安排，正积极推动通过改扩建工程延长相关路段经营期限。作为上述路段现有业主，浙江沪杭甬在运营经验、路网协同、工程衔接及属地协调等方面具备较强优势，未来将在相关项目完成纳规并启动招标程序后，依法积极参与改扩建项目投标，争取继续承担相关项目的投资建设及运营管理任务。总体看，浙江沪杭甬已就核心路产经营期限接续提前布局，相关收费权到期事项不会对其高速公路收费业务造成重大不利影响。

#### **（四）周边高铁及其他公路等替代方式对浙江沪杭甬高速公路收费业务影响总体有限**

就周边高铁及其他公路等替代方式建设或拟建设情况而言，相关因素确实会对部分路段车流量和通行费收入形成一定分流影响，但总体影响可控，不会对浙江沪杭甬高速公路收费业务的稳定经营造成重大不利影响。现有及规划中的替代通道主要包括已于 2022 年通车的杭绍台高速及杭台高铁，其中杭绍台高速对杭甬高速绍兴段及上三高速形成一定分流，杭台高铁对上三高速部分客车流量形成一定替代。与此同时，浙江省持续推进综合交通网络建设，相关规划明确提出推进通苏嘉甬高铁、沪杭高铁、甬金衢上高速等项目建设，未来区域内多层次综合交通体系将进一步完善，浙江沪杭甬所经营路段面临的竞争格局总体透明且可预期。

但从业务实质看，上述替代方式对高速公路收费业务影响总体有限。浙江沪杭甬核心路产沪杭甬高速、上三高速、甬金高速金华段、乍嘉苏高速等均位于浙江省及长三角核心区域，承担区域干线通道、港口集疏运通道和城际交通走廊功能，服务对象既包括客运出行，更大量对应中短途货运、产业物流及通勤交通等具有较强刚性的运输需求，该等需求难以被高铁等方式完全替代。同时，随着区域产业、外贸、港口物流和都市圈通勤需求持续增长，浙江沪杭甬核心路段车流量仍具备较强支撑。此外，公路路网加密在带来一定分流的同时，也有助于提升区域整体通达性，部分新增联络线、扩容改造和互通完善反而有利于增强核心路

段的枢纽功能和路网转换效率。

因此，周边高铁、并行高速及其他替代通道的建设或拟建设，将对个别路段、个别时期的车流量和通行费收入产生一定扰动，不会对浙江沪杭甬整体高速公路收费业务造成重大不利影响。

综上所述，浙江沪杭甬各条高速公路日均车流量整体呈增长趋势，收费优惠政策及重大节假日免费通行政策影响已趋于稳定，经营期限续期工作已提前布局且总体可控，周边高铁及其他公路等替代方式虽会带来一定分流，但总体影响有限。浙江沪杭甬核心路产区位优势突出、承担功能具有较强不可替代性，且正通过改扩建续期、提升通行能力、优化路网衔接及补充优质路产等方式持续增强主业韧性。因此，浙江沪杭甬未来高速公路收费业务收入具备稳定性，并具有一定增长空间。

## 八、中介机构核查意见

### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要履行了以下核查程序：

1、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解沪杭甬高速等核心路产收费权到期后的规划安排，了解如未能按规划完成对未来业务的应对措施，评价沪杭甬高速等核心路产收费权到期后的规划安排如未能完成对未来业务稳定性的影响；

2、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解报告期内通行费业务收入的变动原因，与同行业变动是否一致；分析各条高速公路通行费收入与交通量之间的匹配关系，检查是否存在个别线路日均车流量下滑的情况，并了解下滑原因；

3、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解 ETC 交易与现金交易收费模式下通行费的清分、资金分配周期，了解对于经过浙江沪杭甬所属路段的跨省车流如何实现记录及费用清分；

4、了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

5、查阅《关于拨付沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿协议资金的通知》《沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿协议书》《浙江省人民

政府办公厅关于我省部分高速公路实施差异化收费政策有关事项的复函》等文件，询问公司管理层及相关人员，了解沪杭甬高速公路杭州市区段收费或其他类似业务模式下的收入确定依据、收入确认时点和相关款项的结算流程；了解该类通行费收入未来是否存在回款风险；

6、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，公路养护业务、公路受托管理业务的主要内容、经营模式、定价标准和结算模式，受托管理业务产生的背景、原因；查阅《委托管理协议书》等文件，了解相关协议的主要内容，检查是否为关联交易，评价相关定价是否公允；了解受托管理业务的成本结转方法，检查成本结转是否完整；

7、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解建造服务业务涉及项目的具体情况，与高速公路收费业务之间的关系；查阅《特许经营权协议》《投资协议》等文件，检查相关项目是否符合“双特征”“双控制”条件；检查相关收入及成本核算是否符合《企业会计准则》的要求；

8、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解未来高速公路收费业务收入的稳定性和增长空间。

9、对营业收入进行核查：

(1) 了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 对于高速公路收费业务，检查主要合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当；获取浙江省高速公路联网收费结算中心提供的结算报表核对收入确认期间和金额是否准确；

(3) 对于公路改扩建新建相关建造业务，检查《特许经营权协议》《投资协议》，了解主要合同条款或条件，评价是否符合“双特征”“双控制”条件，评价收入确认方法是否适当；

(4) 对于其他业务，检查主要合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当；选取项目检查相关支持性文件；

(5) 对营业收入实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明原

因；

(6) 选取重要客户进行函证，对部分未回函的重要客户获取其他中介机构函证并复核其结果；

(7) 实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；

报告期内，对营业总收入核查确认比例分别为 72.91%、78.14%、67.63%和 61.46%。

10、对浙江沪杭甬开展高速公路相关业务的信息系统进行专项核查：

(1) 询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解浙江沪杭甬与高速公路相关业务的主要信息系统情况，了解与系统运行相关的保障措施、维护管理情况等；

(2) 实地查看相关信息系统的使用情况；

(3) 检查财务系统收入数据、收款数据与公路联网系统结算数据的一致性；

(4) 通过公开信息了解同行业公司高速公路相关业务的信息系统情况，评价是否与浙江沪杭甬存在明显差异。

报告期内，浙江沪杭甬开展高速公路相关业务未单独开发相关信息系统，均使用浙江省高速公路联网收费结算中心联网收费系统中《通行费结算报表》确认通行费收入，该联网收费系统的管理和运营方为浙江省高速公路联网收费结算中心，浙江沪杭甬仅具备登录该系统并查阅相关通行费收入数据的权限，浙江沪杭甬的日常经营活动不存在依赖信息系统的情形。同行业公司成都高速在其《首次公开发行股票并在沪市主板上市申请文件审核问询函的回复》中披露“报告期内，四川省高速公路具体清分和结算工作由四川智能（政府指定的省结算中心）承担”“在交通行业现有技术条件下，车辆通行费的记录、清分和划转均由四川智能提供服务，故发行人根据四川智能清分报表确认收入并进行会计核算”“通行费业务方面，发行人根据四川智能以高速联网收费系统数据为基础出具的通行费月报表及高速联网收费系统（机场版）中记录的通行数据确认通行费收入，并在用友 NC 系统中进行核算”，其情况与浙江沪杭甬一致。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、浙江沪杭甬已针对核心路产收费权到期情况制定了相应的应对措施，公司未来业务具有稳定性；

2、报告期内通行费业务收入的变动原因与实际情况相符，与同行业变动总体一致；各条高速公路通行费收入与交通量之间具有匹配关系，个别线路日均车流量下滑的情况及原因与实际情况相符；

3、报告期内，浙江沪杭甬遵守收费公路联网收费运营和服务规则，均按结算中心清分确认通行费收入，已建立与通行费业务相关的内部控制制度并有效执行；

4、沪杭甬高速公路杭州市区段收费或其他类似业务模式下的通行费收入未来不存在较大回款风险；

5、公路养护业务、公路受托管理业务为关联交易，相关定价公允，受托管理业务的成本结转完整；

6、建造服务业务涉及项目均与政府签订特许经营权合同，符合“双特征”“双控制”条件，相关收入及成本核算符合《企业会计准则》的要求；

7、浙江沪杭甬高速公路收费业务收入具有稳定性和增长空间；

8、浙江沪杭甬日常经营活动不涉及高度依赖于信息系统的情形。

## 5.关于浙江沪杭甬证券综合业务及其他业务

根据重组报告书，（1）浙江沪杭甬证券综合业务收入运营主体为浙商证券，业务收入主要来源于经纪业务、投资银行业务、资产管理业务等，其中证券经纪业务（含信用交易业务）报告期内收入占比分别为 71.11%、59.83%、55.92%和 54.54%；（2）浙江沪杭甬其他业务主要为建造业务收入、酒店经营收入以及其他高速公路业务相关收入等，报告期内其他业务分别实现收入 2.80 亿元、3.05 亿元、14.02 亿元及 9.67 亿元；（3）报告期内，浙江沪杭甬商誉账面价值分别为 57,540.67 万元、57,540.67 万元、57,540.67 万元和 123,757.05 万元；2025 年 5 月浙商证券成为国都证券控股股东，国都证券纳入浙江沪杭甬合并报表范围。

请公司披露：（1）证券综合业务收入、归母净利润变动的原因，具体分析

各类证券业务收入变动的的原因；上述情况是否与同行业可比公司变动一致；（2）各类证券业务毛利率的变化情况，证券综合业务收入未来是否具有可持续性；（3）浙商证券非同一控制下收购国都证券过程中产生商誉及其他商誉的相关情况，各期末减值测试的具体过程，前述商誉是否存在减值风险；（4）区分业务类型列示其他业务收入的具体构成，各类业务收入发生变动的主要原因，未来是否具有可持续性。

请独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表明确意见。

答复：

一、证券综合业务收入、归母净利润变动的的原因，具体分析各类证券业务收入变动的的原因；上述情况是否与同行业可比公司变动一致

（一）证券综合业务收入变动的的原因

报告期内，浙江沪杭甬证券综合业务收入具体情况如下：

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
业务收入（万元）	544,062.93	628,471.27	648,160.13	617,271.78

浙江沪杭甬证券综合业务收入运营主体为浙商证券，业务收入主要来自经纪业务（含融资融券等证券信用交易业务，下同）、投资银行业务、资产管理业务、自营业务、期货业务等。

报告期内，浙商证券合并报表口径各项业务营业收入构成情况如下：

业务板块名称	2025年1-9月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
证券经纪业务	370,271.70	54.54	363,620.36	55.92	351,213.26	59.83	366,986.31	71.11
期货业务	75,549.79	11.13	105,152.67	16.17	85,461.92	14.56	77,106.14	14.94
自营投资业务	179,105.13	26.38	114,856.30	17.66	84,496.12	14.39	25,923.55	5.02
资产管理业务	30,826.29	4.54	53,021.11	8.15	48,453.06	8.25	41,527.73	8.05
投资银行业务	48,518.10	7.15	67,707.34	10.41	85,633.09	14.59	76,089.31	14.74
抵销及其他	-25,416.39	-3.75	-54,075.64	-8.31	-68,269.77	-11.63	-71,582.83	-13.87
<b>合计</b>	<b>678,854.61</b>	<b>100.00</b>	<b>650,282.15</b>	<b>100.00</b>	<b>586,987.67</b>	<b>100.00</b>	<b>516,050.20</b>	<b>100.00</b>

注：浙商证券合并报表营业收入与公司证券综合业务收入不一致系因浙商证券属于金融企业，按照财政部《金融关于修订印发2018年度金融企业财务报表格式的通知》规定的金融企业财务报表格式进行列报，

营业收入包括利息净收入、手续费及佣金净收入、投资收益、其他收益、公允价值变动收益、汇兑收益、其他业务收入、资产处置收益

### **1、证券经纪业务的变动原因**

2023 年证券经纪业务收入较 2022 年减少 15,773.05 万元，下降 4.30%，主要原因系 2023 年度证券市场投资者交易活跃度下降，对证券公司佣金收入产生一定影响。2024 年、2025 年 1-9 月证券经纪业务收入较上年同期增加，主要原因系国家增量政策持续推出，市场行情上行及交易活跃度回升，为证券公司全年佣金收入带来有利条件。此外，2025 年 1-9 月因合并国都证券股份有限公司（以下简称国都证券）导致证券经纪业务收入增加 16,766.45 万元。

### **2、期货业务的变动原因**

2022-2025 年浙商证券期货业务收入增长主要由于业务结构从传统经纪业务转向多元化发展，通过风险管理业务深度服务产业客户，将服务链条从简单的通道执行延伸至现货贸易、场外期权、基差管理等综合金融领域，有效平滑了佣金率下行及市场波动的冲击，使期货业务盈利来源从单一的通道手续费升级为多业务板块组成的多元收入矩阵。

### **3、自营投资业务的变动原因**

报告期内，浙商证券自营投资业务总体呈增长趋势，主要原因系报告期内证券市场行情总体向好，市场整体回暖为券商自营业务创造了良好的投资环境。浙商证券有效把握市场上行机会，推动自营投资业务收益稳步提升，整体经营效益持续增强。此外，2025 年 1-9 月因合并国都证券导致自营投资业务收入增加 45,068.84 万元。

### **4、资产管理业务的变动原因**

报告期内，浙商证券资产管理业务总体呈增长趋势，主要原因系浙商证券不断丰富优化资管产品的品类，扩大资管产品规模，全面覆盖公募固收、公募权益、私募固收、私募权益、资产配置等各类业务。管理数量和规模的稳步提升，使得报告期内资产管理业务收入持续增长。

### **5、投资银行业务的变动原因**

2023 年投资银行业务收入较 2022 年增长 12.54%，主要原因系 2023 年浙商

证券在债券主承销项目数量和承销规模上均有明显增长。2024 年投资银行业务收入较 2023 年减少 20.93%，主要原因系 2024 年新股发行节奏进一步放缓，浙商证券的股票承销与保荐业务收缩。2025 年 1-9 月投资银行业务收入较上年同期增加，主要原因系 2025 年市场新股发行节奏保持平稳运行，债券一级市场融资规模同样呈现稳中有升的良好态势，浙商证券在股票承销与保荐项目和债券主承销项目的数量和规模均有所增加。

## （二）证券综合业务归母净利润变动的原因

报告期内，浙商证券归母净利润分别为 165,418.82 万元、175,353.74 万元、193,188.19 万元和 184,199.99 万元，总体保持逐年增长的趋势。

2023 年归母净利润增加 9,934.92 万元，主要原因系浙商证券坚持多资产多策略投资，实施大类资产配置，自营投资业务收入较上年增加 58,572.57 万元。

2024 年归母净利润增加 17,834.45 万元，主要原因系 2024 年在国家增量政策利好下，第四季度证券市场投资者交易活跃度提升，浙商证券的证券经纪业务、期货业务、自营投资业务和资产管理业务的收入均有所增长。

2025 年 1-9 月归母净利润较上年同期增加，主要原因系国家增量政策持续推出，市场行情上行及交易活跃度回升，浙商证券自营投资业务收入增长明显。

## （三）同行业可比公司的对比情况

报告期内，浙商证券同行业可比公司营业总收入及归母净利润变动情况如下：

单位：万元，%

项目	可比公司名称	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年
		金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
营业收入	方正证券	908,195.94	67.17	771,840.41	8.42	711,874.75	-8.46	777,696.78
	国联民生	603,810.66	201.17	268,313.45	-9.21	295,546.14	12.68	262,293.91
	国元证券	497,135.92	-1.65	784,757.64	23.49	635,505.68	18.99	534,105.00
	长江证券	848,645.63	76.66	679,525.23	-1.46	689,620.56	8.23	637,157.70
	东吴证券	727,380.38	-13.78	1,153,354.47	2.24	1,128,099.05	7.58	1,048,569.87
	财通证券	506,274.17	13.99	628,572.98	-3.55	651,734.03	35.03	482,674.96
	国金证券	615,204.88	43.36	666,410.70	-0.98	672,987.22	17.39	573,307.94
	中泰证券	900,513.35	21.30	1,089,143.30	-14.66	1,276,189.53	36.86	932,453.34

项目	可比公司名称	2025年1-9月		2024年		2023年		2022年	
		金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	
	行业平均		51.03		0.54		16.04		
	浙商证券	678,854.61	66.73	650,282.15	10.78	586,987.67	13.75	516,050.20	
归属于母公司股东的净利润	方正证券	379,914.74	141.99	220,739.36	2.55	215,245.19	0.21	214,804.34	
	国联民生	176,273.74	19.74	39,741.93	-40.80	67,131.91	-12.51	76,728.46	
	国元证券	201,479.59	125.46	224,438.15	20.17	186,769.87	7.78	173,282.20	
	长江证券	337,261.45	571.00	183,495.39	18.52	154,823.14	2.52	151,020.68	
	东吴证券	293,470.85	132.00	236,618.42	18.19	200,203.12	15.38	173,523.73	
	财通证券	203,770.50	3.69	233,977.95	3.90	225,201.46	48.43	151,720.12	
	国金证券	170,032.72	329.54	167,027.10	-2.80	171,843.88	43.41	119,829.40	
	中泰证券	129,994.78	-9.34	93,729.01	-47.92	179,979.66	204.94	59,020.77	
		行业平均		164.26		-3.52		38.77	
		浙商证券	184,199.99	45.62	193,188.19	10.17	175,353.74	6.01	165,418.82

报告期内，浙商证券营业收入及归属于母公司股东的净利润逐年增长，整体与同行业可比上市公司不存在较大差异。

2023年，浙商证券的营业收入增速与国元证券、国金证券差异不大，低于财通证券及中泰证券，主要系财通证券当年营业收入增长受金融资产公允价值变动损益、手续费及佣金净收入等增加带动，中泰证券当年则受资产管理业务、投资银行业务、投资收益和公允价值变动收益增加等因素带动，收入弹性相对更大；相比之下，浙商证券2023年营业收入增长主要来源于自营投资、期货及资产管理等业务增长，经纪业务收入有所下滑，整体增幅相对温和。2024年，浙商证券营业收入同比增长10.78%，高于行业平均，主要系浙商证券经纪、期货、自营投资及资产管理等业务收入同比增长。2025年1-9月，浙商证券营业收入大幅增长，一方面系市场行情上行及交易活跃度回升，浙商证券自营投资业务及证券经纪业务收入增长明显，另一方面系2025年1-9月合并国都证券带来各项收入增长。

2023年，浙商证券归母净利润增长6.01%，与国元证券差异不大，低于同行业可比上市公司，主要系浙商证券当年营业收入增幅相对低于财通证券、中泰证券等可比公司。2024年，浙商证券归母净利润增长10.17%，同行业可比上市公司归母净利润增速差别较大，主要系各公司业务结构、收入构成及上年同期基数

存在差异，特别是自营投资业务、资产管理业务、公允价值变动收益以及个别并表或重估事项对利润影响不同所致。其中，国元证券 2024 年归母净利润增长较快，主要受自营投资业务收入同比大幅增长带动；中泰证券 2024 年归母净利润同比降幅较大，主要系投资业务收入下降及上年同期因合并万家基金产生股权重估收益所致。2025 年 1-9 月，浙商证券归母净利润大幅增长，主要系公司各项业务收入增长及 2025 年 1-9 月合并国都证券所致。

## 二、各类证券业务毛利率的变化情况，证券综合业务收入未来是否具有可持续性

### （一）各类证券业务毛利率的变化情况

报告期内，浙商证券各类证券业务的营业收入、营业成本和毛利率情况如下：

业务类型	期间	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率（%）
证券经纪业务	2022 年度	366,986.31	158,081.55	56.92
	2023 年度	351,213.26	180,175.74	48.70
	2024 年度	363,620.36	185,626.67	48.95
	2025 年 1-9 月	370,271.70	173,982.32	53.01
期货业务	2022 年度	77,106.14	43,121.65	44.07
	2023 年度	85,461.92	51,773.39	39.42
	2024 年度	105,152.67	69,530.69	33.88
	2025 年 1-9 月	75,549.79	53,633.33	29.01
自营投资业务	2022 年度	25,923.55	14,001.14	45.99
	2023 年度	84,496.12	28,116.25	66.72
	2024 年度	114,856.30	35,551.18	69.05
	2025 年 1-9 月	179,105.13	71,863.05	59.88
资产管理业务	2022 年度	41,527.73	34,158.82	17.74
	2023 年度	48,453.06	37,321.73	22.97
	2024 年度	53,021.11	37,346.25	29.56
	2025 年 1-9 月	30,826.29	21,538.86	30.13
投资银行业务	2022 年度	76,089.31	39,763.33	47.74
	2023 年度	85,633.09	51,612.96	39.73
	2024 年度	67,707.34	44,793.92	33.84
	2025 年 1-9 月	48,518.10	26,518.68	45.34

报告期内，证券经纪业务毛利率先降后升，主要原因系证券经纪业务收入随资本市场行情波动所致。期货业务毛利率总体下降，主要系外部政策变化导致公司收入结构发生了变化；自营投资业务 2022-2024 年毛利率上升，主要系收入增长带来的规模效应，2025 年 1-9 月毛利率下降主要系随着业务扩张，人力资源投入加大，相关成本费用增加；报告期内，资产管理业务毛利率总体上升，主要系资管业务收入逐年增加所致。投资银行业务 2022-2024 年毛利率下降，主要系因市场原因投资银行业务收入逐年下降，固定成本相对稳定，2025 年 1-9 月毛利率上升主要系投资银行业务收入增长所致。

## （二）证券综合业务收入未来是否具有可持续性

报告期各期，证券综合业务收入分别为 617,271.78 万元、648,160.13 万元、628,471.27 万元及 544,062.93 万元，整体呈稳步增长态势。围绕“十四五”“十五五”规划和内部发展战略，公司紧抓市场机遇，构建了多元化的业务增长格局，包括但不限于：做大经纪、两融及股票质押等零售业务规模；发力机构业务，拓展并购重组、回购增持及托管外包等机会；加快财富管理转型，完善研究与财富管理协同机制；抢抓化债政策窗口，推动投行业务提质增效。同时，公司持续推动业务升级，自营分公司搭建千亿级大类资产配置体系，浙商资本完善产业母基金至直投基金的多层次产品布局，浙商资管丰富投顾业务与公私募 FOF 产品线，浙商期货做强资产管理与风险管理业务并优化境外布局。浙商证券业务与资本市场运行高度相关，面对市场波动，公司坚持战略引领，积极把握市场机遇，通过对外并购整合、对内深化改革，持续提升核心竞争力，保障证券业务稳健发展，相关业务收入具备可持续性。

**三、浙商证券非同一控制下收购国都证券过程中产生商誉及其他商誉的相关情况，各期末减值测试的具体过程，前述商誉是否存在减值风险**

### （一）浙商证券非同一控制下收购国都证券过程中产生商誉的情况

2024 年 3 月 29 日，浙商证券分别与转让方重庆国际信托股份有限公司、天津重信科技发展有限公司、重庆嘉鸿盛鑫商贸有限公司、深圳中峻投资有限公司、深圳市远为投资有限公司签署《国都证券股份有限公司股份转让协议》，拟受让上述五家转让方持有的国都证券合计 1,116,177,154 股股份。

2024年5月27日，浙商证券与国华能源投资有限公司签署《上海市产权交易合同》，拟受让其持有的国都证券448,516,574股股份。

2024年6月，浙商证券分别与同方创新投资（深圳）有限公司、嘉融投资有限公司签署《产权交易合同》，浙商证券拟分别受让其持有的国都证券346,986,620股、85,362,777股股份。

综上，浙商证券拟累计购买国都证券19.97亿股股份，占比34.2546%。

2024年12月3日，国都证券收到中国证券监督管理委员会《关于核准国都证券股份有限公司变更主要股东、实际控制人的批复》（证监许可〔2024〕1741号），核准浙商证券成为国都证券主要股东，核准浙江省交通投资集团有限公司成为国都证券实际控制人，对浙商证券依法受让国都证券1,997,043,125股股份（占公司股份总数34.2546%）无异议。浙商证券受让的国都证券1,997,043,125股股份成为于2024年12月26日在中国证券登记结算有限责任公司完成过户登记，成为国都证券第一大股东。

2025年3月，浙商证券通过公开拍卖取得国都证券3000万股股份，支付对价5,704.20万元，上述3000万股股权于2025年5月22日在中国证券登记结算有限责任公司完成股权变更登记。至此浙商证券合计持有国都证券2,027,043,125股股份，占比34.7692%。

经国都证券2025年4月27日第二届董事会第三十二次会议（临时会议）及2025年5月15日2025年第一次临时股东会审议通过，国都证券董事会完成换届。通过此次董事会换届改组浙商证券成为国都证券控股股东。浙商证券自2025年5月取得国都证券控制权，将其纳入合并范围。浙商证券聘请天源资产评估有限公司对国都证券2025年4月末的可辨认资产、负债进行评估，并出具《资产评估报告》（天源评报字〔2025〕第0792号）。经评估，国都证券可辨认净资产的公允价值为135.50亿元，浙商证券按照合并成本与购买日可辨认净资产公允价值份额的差额确认商誉6.62亿元，计算过程如下：

项目	金额（万元）
合并成本	
现金	531,230.66

项目	金额（万元）
其他	6,095.69
合并成本合计	537,326.35
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	471,109.97
商誉/合并成本小于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	66,216.38

## （二）期末国都证券商誉减值测试的具体过程

浙商证券管理层根据历史经验及对市场发展的预测预计国都证券的利润指标和现金流量，评估包含商誉的资产组的未来现金流量的现值，评估基准日为2025年9月30日，评估方法为现金流量折现法（收益法）。

### 1、资产组的划分及认定情况及依据

国都证券在收购后主营业务未发生变动，作为独立的实体运行，其未来因经营而产生的现金流入独立于浙商证券。因此浙商证券将国都证券及下属子公司的经营性净资产及商誉确定为资产组，并以该资产组为基础进行商誉减值测试。

### 2、商誉减值测试过程

浙商证券采用收益法，对资产组未来5年及以后的现金流折现确认资产组的可回收价值，与包括商誉在内的资产组账面价值进行比较，以判断商誉是否存在减值。商誉减值测试的主要参数选择情况如下：

项目	预测期年限	预测期内的收入增长率、息前税后净利润率等参数及其确定依据	稳定期增长率、息前税后净利润率等参数及其确定依据	折现率及其确定依据
国都证券	5年	收入增长率10.03%-14.39%，息前税后净利润率39.37%-49.68%，根据历史财务数据、市场状况及业务发展等因素确定	增长率3%，息前税后净利润率49.68%，根据宏观经济发展趋势、稳定期前预测息前税后净利润率水平等因素确定	折现率根据税前加权平均资本成本确定为10.93%

### 3、商誉减值测试结果

经测试，公司收购国都证券形成的商誉在2025年9月30日对应的资产组可收回金额大于包含全部商誉的资产组账面价值，无需对商誉计提减值准备。

### 4、期后2025年12月31日商誉减值测试情况

2025年12月，浙商证券聘请天源资产评估有限公司对国都证券项目资产组

以 2025 年 12 月 31 日为基准日进行评估，并由其出具《评估报告》（天源评报字〔2026〕第 0323 号），对应的资产组可收回金额大于包含全部商誉的资产组账面价值，无需对商誉计提减值准备。

### （三）除收购国都证券商誉外的其他商誉

被投资单位名称	形成时间及具体情况	商誉金额 (万元)	是否存在减值 风险
龙丽丽龙嘉兴分公司	公司初始收购原子公司浙江嘉兴高速公路有限责任公司时，合并成本大于合并中取得被购买方净资产公允价值的份额的差额。2022 年龙丽丽龙公司吸收合并嘉兴公司后转入龙丽丽龙嘉兴分公司。	43,197.64	否
浙江上三高速公路有限公司	以前年度公司收购浙江上三高速公路有限公司股权时，合并成本大于合并中取得被购买方净资产公允价值的份额的差额。	2,761.74	否
浙商证券	2006 年上三公司收购浙商证券股权时，合并成本 468,900,000.00 元大于合并中取得被购买方净资产公允价值的份额 372,932,443.53 元的差额。	9,596.76	否
浙商期货有限公司	2007 年浙商证券收购浙商期货有限公司（原名浙江天马期货经纪有限公司）股权时，合并成本 136,000,000.00 元大于合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值 116,154,657.42 元的差额。	1,984.53	否

浙江沪杭甬各期末已对商誉进行以下减值测试：

1、龙丽丽龙嘉兴分公司与浙江上三高速公路有限公司的可收回金额按使用价值计算。使用价值计算的主要假设均与预测期间的折现率、增长率、通行费收益及直接成本的预期变动有关。该等计算使用基于经管理层批准的五年期财政预算的现金流量预测及管理层认为合适的折现率计算。

2、浙商证券、浙商期货的可收回金额根据在用价值计算。在用价值计算的主要假设与预测期内的折现率、增长率及溢利率有关。该等计算使用基于经管理层批准的五年期的财政预算的现金流量预测及管理层认为合适的折现率计算。

经测试，报告期各期末公司商誉不存在减值。

**四、区分业务类型列示其他业务收入的具体构成，各类业务收入发生变动的主要原因，未来是否具有可持续性**

报告期内，浙江沪杭甬其他业务收入明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月		2024年度	
	收入	占营业总收入比例	收入	占营业总收入比例
建造业务	75,655.37	5.28%	107,036.21	5.84%
酒店经营	7,826.07	0.55%	11,408.04	0.62%
租赁业务	3,112.38	0.22%	3,874.14	0.21%
货物销售	1,510.72	0.11%	2,842.53	0.16%
受托管理	1,933.77	0.13%	2,713.52	0.15%
服务区业务	1,608.56	0.11%	3,117.79	0.17%
镇海至安吉公路德清对河口至矮部里段项目	1,075.38	0.08%	4,135.94	0.23%
其他	4,019.48	0.28%	5,092.71	0.28%
<b>小计</b>	<b>96,741.73</b>	<b>6.75%</b>	<b>140,220.88</b>	<b>7.65%</b>

(续上表)

项目	2023年度		2022年度	
	收入	占营业总收入比例	收入	占营业总收入比例
建造业务	-	-	-	-
酒店经营	12,956.42	0.75%	9,105.99	0.59%
租赁业务	4,066.01	0.24%	5,370.69	0.35%
货物销售	564.50	0.03%	-	-
受托管理	2,319.47	0.13%	1,808.50	0.12%
服务区业务	2,791.01	0.16%	1,823.98	0.12%
镇海至安吉公路德清对河口至矮部里段项目	4,482.97	0.26%	6,987.09	0.45%
其他	3,349.69	0.19%	2,945.64	0.19%
<b>小计</b>	<b>30,530.08</b>	<b>1.78%</b>	<b>28,041.90</b>	<b>1.80%</b>

浙江沪杭甬其他业务收入主要为改扩建项目建造业务收入、酒店经营收入、镇海至安吉公路德清对河口至矮部里段项目收入以及与其他高速公路业务相关的租赁收入等。其他业务收入占营业收入比例分别为 2.98%、2.84%、11.59%和 10.86%，2024 年起其他业务收入占比增长较多系甬金高速金华段、乍嘉苏高速改扩建项目启动，浙江沪杭甬根据企业会计准则及相关规定确认改扩建项目建造业务收入，具体情况参见本反馈意见回复“4.关于浙江沪杭甬高速公路相关业务”之“六、建造服务业务涉及项目的具体情况，与高速公路收费业务之间的关系，

是否均与政府签订特许经营权合同，是否符合‘双特征’‘双控制’条件，相关收入及成本核算是否符合会计准则的要求”之相关回复内容，该等收入将在上述高速公路改扩建期间持续发生。除此之外，其他业务收入报告期内总体保持稳定，具备可持续性，该等业务占浙江沪杭甬营业收入比例较小，对经营业绩的影响亦较小。

## 五、中介机构核查意见

### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要履行了以下核查程序：

1、询问浙商证券管理层及相关人员，了解证券综合业务收入、归母净利润变动的原因；了解证券综合业务未来市场行情及业务的可持续性；

2、取得各类证券业务收入的汇总统计表，向浙商证券管理层及相关人员了解各业务板块收入变动的原因；

3、查阅同行业上市公司的定期报告，了解同行业上市公司各类证券业务收入变动情况，并与浙商证券的变动情况进行比较；

4、取得浙商证券各类证券业务的营业收入、营业成本和毛利率计算表，分析各业务板块毛利率变动的具体原因；

5、获取并查阅浙商证券收购国都证券股份过程中签订的股份转让协议、支付股份转让款的银行回单、相关董事会和股东会决议、股份交割资料等；

6、获取合并日对国都证券可辨认资产、负债进行评估后出具的《评估报告》，复核可辨认净资产公允价值和商誉计算过程是否准确；取得公司2025年9月末商誉减值测试的测算过程，复核相关商誉减值测试关键参数的合理性；

7、复核审计报告附注中其他业务收入的明细，向管理层及相关人员了解各类业务收入变动的原因及未来的可持续性。

### （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、证券综合业务收入、归母净利润变动情况合理，各类证券业务收入变动

情况合理，上述情况与同行业可比公司变动基本一致；

2、各类证券业务毛利率变化情况合理，证券综合业务收入未来具有可持续性；

3、报告期各期末商誉不存在减值；

4、各类其他业务收入变动情况合理，未来具有可持续性。

#### 6.关于浙江沪杭甬应收账款

根据重组报告书，（1）报告期各期末，浙江沪杭甬应收账款分别为 56,288.32 万元、83,147.84 万元、115,444.96 万元和 145,224.85 万元；（2）浙江沪杭甬应收账款逐年上升，主要系应收通行费及应收证券业务佣金及手续费增加所致；（3）浙江沪杭甬的应收账款集中在 1 年以内，一年以上应收账款主要系应收通行费收入；（4）报告期各期末，浙江沪杭甬应收账款余额前五名占应收账款总额的比例分别为 41.13%、49.18%、55.68%和 57.45%，大部分为高速公路收费业务应收账款。

请公司披露：（1）报告期各期末应收账款逐年增加的原因，区分高速公路收费业务和证券业务列示各期末应收账款余额，对高速公路收费业务区分标准收费模式和统缴收费模式分别列示各期末应收账款余额，是否与相关业务收入的变动情况相匹配；（2）应收账款坏账准备的计提依据，是否与预期信用损失一致，说明具体测算过程，与同行业公司是否可比；应收账款的回款情况，是否符合预期，尚未回款应收账款的具体情况及其原因，回款是否存在较大风险；（3）报告期末大额应收账款产生及逐年增加的原因、相关收入确认金额、期后回款情况，减值计提的依据以及减值计提是否充分，应收账款回收是否存在较大风险。

请独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期各期末应收账款逐年增加的原因，区分高速公路收费业务和证券业务列示各期末应收账款余额，对高速公路收费业务区分标准收费模式和统缴收费模式分别列示各期末应收账款余额，是否与相关业务收入的变动情况相匹配

报告期各期末，浙江沪杭甬应收账款余额为 56,956.38 万元、83,755.87 万元、117,502.48 万元、152,001.51 万元，逐年上升，区分业务明细分析如下：

单位：万元

项目	2025年9月末	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
高速公路收费业务	100,188.33	70,435.61	52,006.74	24,666.19
其中：标准收费模式	10,747.05	12,006.11	11,881.44	9,257.24
统缴收费模式	89,441.28	58,429.50	40,125.30	15,408.95
证券业务	42,880.90	35,679.92	30,404.48	31,003.27
其他	8,932.27	11,386.95	1,344.66	1,286.92
账面余额合计	152,001.51	117,502.48	83,755.87	56,956.38

注：标准收费模式包括应收浙江省公路与运输管理中心、安徽省高速公路联网运营有限公司车辆通行费收入，统缴收费模式包括由杭州市交通运输局、杭州市财政局指定的各区政府负责支付的沪杭、杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿以及由相关市、县（市、区）政府支付的公司部分路段高速公路差异化收费

标准收费模式下的应收账款在 2022-2024 年末逐年略有增加，与高速公路通行费收入在 2022-2024 年逐年增长（2023 年增长 14.64%、2024 年增长 2.27%）相匹配，2025 年 9 月末略有下降与高速公路通行费收入在 2025 年 1-9 月略有下降相匹配。而统缴收费模式应收账款逐年增加主要系相关市、县（市、区）政府支付进程影响。

证券业务应收账款逐年增加主要系业务规模增长导致应收账款正常增长以及 2025 年浙商证券非同一控制下企业合并国都证券增加 5,583.47 万元。

其他主要为酒店经营、镇海至安吉公路德清对河口至矮部里段项目以及高速公路业务相关的租赁业务等相关的应收账款，2024 年末应收账款余额增加主要受德清对河口至矮部里段项目支付进程影响，截至 2024 年末相关应收账款账面余额 9,849.25 万元，2025 年 9 月末账面余额 6,222.71 万元，该项应收账款期后已回款。

综上，除统缴收费模式及受德清对河口至矮部里段项目应收账款受支付进程

影响延迟支付外，其他业务的应收账款变动与相关业务收入的变动情况相匹配。

**二、应收账款坏账准备的计提依据，是否与预期信用损失一致，说明具体测算过程，与同行业公司是否可比；应收账款的回款情况，是否符合预期，尚未回款应收账款的具体情况及其原因，回款是否存在较大风险**

**(一) 应收账款坏账准备的计提依据，是否与预期信用损失一致，说明具体测算过程，与同行业公司是否可比**

浙江沪杭甬以预期信用损失为基础对应收账款进行减值处理并确认损失准备。对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成的应收款项，运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备，对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项和合同资产，按单项计提预期信用损失。

同行业公司应收账款减值准备相关的会计政策如下：

可比公司	应收账款坏账减值准备相关的会计政策
粤高速 A	本公司对应收账款以预期信用损失为基础进行减值会计处理。对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成的应收款项，无论是否包含重大融资成分，本公司始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则本公司在单项基础上对该应收款项计提减值准备。 粤高速 A 的应收账款通行费业务组合的预期损失率为 0。
宁沪高速	本集团以预期信用损失为基础，对应收账款进行减值会计处理并确认损失准备。对于因销售商品、提供劳务等日常经营活动形成的应收账款，本集团始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。若某一对手方信用风险特征与组合中其他对手方显著不同，或该对手方信用风险特征发生显著变化，对应收该对手方款项按照单项计提损失准备。 宁沪高速应收账款通行费业务组合 1 年以内的预期损失率为 0，1-2 年为 5%，2 年及以上 10%。
深高速	本集团对应收账款以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。本集团对由收入准则规范的交易形成的全部合同资产和应收票据及应收账款，以及由《企业会计准则第 21 号——租赁》规范的交易形成的租赁应收款按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。本集团以共同信用风险特征为依据，将应收账款分为组合。共同信用风险特征包括：历史信用损失、客户的性质等。除应收政府及关联方应收账款外，按账龄作为信用风险特征，采用减值矩阵确定其预期信用损失。 深高速应收账款未单独披露通行费业务组合的预期损失率。
山东高速	本集团对于应收账款以预期信用损失为基础确认损失准备。本

可比公司	应收账款坏账减值准备相关的会计政策
	<p>集团对于《企业会计准则第 14 号——收入》所规定的、不含重大融资成分（包括根据该准则不考虑不超过一年的合同中融资成分的情况）的应收款项，采用预期信用损失的简化模型，始终按照整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。本集团考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，以单项或组合的方式对应收账款预期信用损失进行估计。当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。</p> <p>山东高速应收账款政府机构组合 1 年以内预期信用损失率 1%，1-2 年 3.58%，2-3 年 8.21%，3-4 年 19.98%，4-5 年 26.06%，5 年以上 30.35%。</p>
招商公路	<p>本集团对应收账款以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。本集团对由收入准则规范的交易形成的全部应收账款按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。本集团以共同信用风险特征为依据，除单项计提信用损失准备的应收账款外，对其他应收账款分为低风险组合及正常风险组合。本集团采用的共同信用风险特征包括：信用风险评级、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、债务人所处地理位置等。本集团对债务人已发生事实违约、经营风险增加或财务状况恶化等情况的应收账款因信用风险已显著变化而单项评估信用风险。</p> <p>招商公路应收账款未单独披露通行费业务组合的预期损失率。</p>

浙江沪杭甬应收账款减值测试过程中按信用风险特征划分具体组合，坏账准备的计提依据与同行业公司一致。

以近 5 个完整会计期间的数据为例，账龄组合预期信用损失率计算过程如下：

(1) 确定历史账龄结构数据

单位：万元

账龄	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
1 年以内	28,995.80	32,622.55	29,474.54	28,429.77	69,581.58
1-2 年	286.20	799.73	2,362.02	2,611.06	16,720.70
2-3 年	395.07	83.85	168.25	540.07	98.81
3-4 年	233.79	208.65	40.29	136.19	7.70
4-5 年	290.29	183.79	91.30	31.87	
5 年以上	123.40	118.37	153.79	0.18	
小计	<b>30,324.53</b>	<b>34,016.93</b>	<b>32,290.20</b>	<b>31,749.14</b>	<b>86,408.78</b>

(2) 计算平均迁徙率及历史回收率

账龄	2020年至 2021年迁徙率	2021年至2022 年迁徙率	2022年至 2023年迁徙率	2023年至 2024年迁徙率	平均迁 徙率
1年以内	2.76%	7.24%	8.86%	58.81%	19.42%
1-2年	29.30%	21.04%	22.86%	3.78%	19.25%
2-3年	52.81%	48.05%	80.95%	1.43%	45.81%
3-4年	78.61%	43.76%	79.09%	0.00%	50.37%
4-5年	6.77%	23.04%	0.19%	0.00%	7.50%
5年以上	80.00%	100.00%	0.00%	0.00%	45.00%

(3) 计算预期损失率

账龄	历史损失率测算 <sup>注</sup>	前瞻性调整	预期信用损失率	实际计提比例
1年以内	0.03%	110%	0.03%	0.50%
1-2年	0.15%	110%	0.16%	10.00%
2-3年	0.78%	110%	0.86%	20.00%
3-4年	1.70%	110%	1.87%	40.00%
4-5年	3.37%	110%	3.71%	80.00%
5年以上	45.00%	110%	49.50%	100.00%

注：历史损失率根据平均迁徙率相乘计算

基于谨慎性原则，在按照历史水平计算的预期信用损失率的基础上，进一步充分考虑应收账款客户可能发生的事实违约、经营风险增加或财务状况恶化等情况，确认实际坏账准备计提比例。

浙江沪杭甬与同行业公司应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表情况如下：

账龄	浙江沪杭甬 (%)	粤高速 A (%)	山东高速 (%)
1年以内	0.50	0.00	1.00-5.00
1-2年	10.00	10.00	3.00-10.00
2-3年	20.00	30.00	8.00-30.00
3-4年	40.00	50.00	15.00-50.00
4-5年	80.00	90.00	25.00-80.00
5年以上	100.00	100.00	40.00-100.00

除粤高速 A、山东高速外，其他同行业公司未披露具体预期信用损失率对照表，浙江沪杭甬应收账款预期信用损失率与同行业不存在重大差异。

(二) 应收账款的回款情况，是否符合预期，尚未回款应收账款的具体情况  
及原因，回款是否存在较大风险

报告期各期末，应收账款账龄情况如下：

单位：万元

项目	2025年9月末		2024年12月31日	
	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)
1年以内	115,298.28	75.85	100,675.28	85.68
1年以上	36,703.22	24.15	16,827.20	14.32
其中：统缴收费模式应收账款	29,245.74	19.24	13,273.50	11.30
账面余额合计	152,001.51	100.00	117,502.48	100.00

(续上表)

项目	2023年12月31日		2022年12月31日	
	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)
1年以内	80,436.51	96.04	54,140.73	95.06
1年以上	3,319.37	3.96	2,815.65	4.94
其中：统缴收费模式应收账款	-	-	-	-
账面余额合计	83,755.87	100.00	56,956.38	100.00

报告期内，部分统缴收费模式应收账款因财政资金原因延迟支付，部分应收账款账龄超过1年。除因支付进程原因延迟支付的统缴收费模式应收账款外，公司2022年末、2023年末、2024年末应收账款账龄超过1年以上的款项占比均低于5%，回款情况良好。2025年9月末应收账款账龄超过1年以上的款项占比略有增加主要系浙商证券非同一控制下企业合并国都证券，国都证券部分应收账款因历史遗留原因账龄超过1年，剔除该因素后账龄超过1年以上的款项占比4.61%。综上，报告期内应收账款回款情况正常，符合预期。

报告期各期末，高速公路收费业务、其他业务期后回款情况如下：

1、2022年期末回款情况

单位：万元

项目	业务模式	截至2022年末 应收账款余额	期后回款情况	期后收回比例
杭州市萧山区财政局	统缴模式-杭州 市区段收费调	11,638.26	11,638.26	100.00%

项目	业务模式	截至 2022 年末 应收账款余额	期后回款情况	期后收回比例
	整补偿			
浙江省公路与运输管理中心	标准模式	8,990.75	8,990.75	100.00%
杭州市临安区交通运输局	统缴模式-差异化收费	1,129.64	1,129.64	100.00%
小计		21,758.65	—	—
占高速公路收费业务、其他业务应 收账款余额比例		83.84%	—	—

注：期后回款情况为期末起一年内的回款情况。

## 2、2023 年末期末回款情况

单位：万元

项目	业务模式	截至 2023 年末 应收账款余额	期后回款情况	期后收回比例
杭州市萧山区财政局	统缴模式-杭州市区段收费调整补偿	23,273.50	23,273.50	100.00%
浙江省公路与运输管理中心	标准模式	11,634.91	11,634.91	100.00%
杭州市临安区交通运输局	统缴模式-差异化收费	4,221.17	4,221.17	100.00%
小计		39,129.58	—	—
占高速公路收费业务、其他业务应 收账款余额比例		73.74%	—	—

注：期后回款情况为期末起一年内的回款情况。

## 3、2024 年期末回款情况

单位：万元

项目	业务模式	截至 2024 年末 应收账款余额	期后回款情况	期后收回比例
杭州市萧山区财政局	统缴模式-杭州市区段收费调整补偿	36,598.98	16,273.50	44.46%
浙江省公路与运输管理中心	标准模式	11,705.01	11,705.01	100.00%
德清县交通运输局	其他业务收入	9,849.25	9,849.25	100.00%
杭州市临安区交通运输局		4,202.47	4,202.47	100.00%
杭州市临平区交通运输局	统缴模式-杭州市区段收费调整补偿和差异化收费	3,065.67	3,065.67	100.00%
义乌市交通运输局	统缴模式-差异化收费	2,087.41	2,087.41	100.00%

项目	业务模式	截至 2024 年末 应收账款余额	期后回款情况	期后收回比例
舟山市交通运输局	统缴模式-差异化收费	1,152.07	1,152.07	100.00%
小计		68,660.86	—	—
占高速公路收费业务、其他业务应 收账款余额比例		83.91%	—	—

注 1：期后回款情况为期末起一年内的回款情况；

注 2：应收德清县交通运输局款项系其他业务收入中镇海至安吉公路德清对河口至矮部里段项目收入。

#### 4、2025 年 9 月末期后回款情况

单位：万元

项目	业务模式	截至 2025 年 9 月末应收账款 余额	期后回款情况	期后收回比例
杭州市萧山区财政局	统缴模式-杭州市区段收费调整补偿	51,486.35	13,000.00	25.25%
杭州市临安区交通运输局	统缴模式-差异化收费	11,783.96	2,515.91	21.35%
浙江省公路与运输管理中心	标准模式	10,522.05	10,522.05	100.00%
杭州市临平区交通运输局	统缴模式-杭州市区段收费调整补偿和差异化收费	7,323.11	7,323.11	100.00%
德清县交通运输局	其他业务收入	6,222.71	6,222.71	100.00%
义乌市交通运输局	统缴模式-差异化收费	4,917.48	4,123.60	83.86%
舟山市交通运输局	统缴模式-差异化收费	1,814.10	1,814.10	100.00%
嘉兴市南湖区交通运输局	统缴模式-差异化收费	1,653.37	1,637.94	99.07%
小计		95,723.13	—	—
占高速公路收费业务、其他业务应 收账款余额比例		87.72%	—	—

注：期后回款情况为截至 2026 年 3 月 31 日的回款情况。

截至 2026 年 3 月末，尚未收回的应收账款主要系应收高速公路通行费、应收证券手续费及佣金等，尚未回款的原因主要系未到结算收款时间。除杭州市萧山区财政局、杭州市临安区交通运输局外，大额应收账款整体回款比例较高，符合预期。杭州市萧山区及临安区整体自身的财政实力和信誉较好，并且期后仍在

回款，应收账款回款风险可控。

### 三、报告期末大额应收账款产生及逐年增加的原因、相关收入确认金额、期后回款情况，减值计提的依据以及减值计提是否充分，应收账款回收是否存在较大风险

报告期末，浙江沪杭甬主要客户应收账款账面余额情况如下：

单位：万元

单位名称	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
杭州市萧山区财政局	51,486.35	36,598.98	23,273.50	11,638.26
杭州市临安区交通运输局	11,783.96	4,202.47	4,221.17	1,129.64
浙江省公路与运输管理中心	10,522.05	11,705.01	11,634.91	8,990.75
杭州市临平区交通运输局	7,323.11	3,065.67	228.26	785.79
德清县交通运输局	6,222.71	9,849.25	—	—
小计	87,338.18	65,421.38	39,357.84	22,544.44
占应收账款账面余额比例	57.46%	55.68%	46.99%	39.58%

报告期末，浙江沪杭甬应收杭州市萧山区财政局款项系沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿萧山区应承担的通行费，应收账款逐年增加主要是因为受政府部门支付安排影响，使得该笔应收账款回款较慢。报告期内，相关应收账款明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月/2025年9月末	2024年度/2024年末	2023年度/2023年末	2022年度/2022年末
收入确认金额（含税）	18,160.87	23,325.48	23,273.50	22,638.26
本年度回款	3,273.50	10,000.00	11,638.26	11,000.00
应收账款余额	51,486.35	36,598.98	23,273.50	11,638.26
减：坏账准备	3,159.01	1,443.98	7.44	3.72
应收账款账面价值合计	48,327.33	35,155.00	23,266.06	11,634.54
期后回款 <sup>注</sup>	13,000.00	16,273.50	23,273.50	11,638.26

经核实，萧山区作为杭州市的经济强区，拥有极强的综合实力。2024年，萧山区实现地区生产总值（GDP）高达2431.65亿元，人均地区生产总值接近11.3万元。其产业结构成熟，第三产业占比超过六成，且工业经济保持稳健增长（规

上工业增加值增长 6.0%)。强大的区域经济活力为财政收入的可持续性提供了坚实的底层支撑。

同时，萧山区财政体量巨大，具备极强的资金调度与偿付能力。2024 年，全区完成财政总收入 554.0 亿元，其中一般公共预算收入达到 322.61 亿元，公共财政预算支出 334.36 亿元。庞大的财政收支规模，具备充足的现金流来覆盖各类日常支出及存量债务的兑付。

另外，在资金管理层面，萧山区财政部门通过统筹专项债券、超长期特别国债等资金，不断优化投资结构，可以确保财政运行的平稳与安全。

报告期内，浙江沪杭甬应收杭州市萧山区财政局的款项有序回款。报告期后，相关款项已回款 13,000 万元，款项收回不存在重大风险。

报告期末，浙江沪杭甬应收杭州市临安区交通运输局款项系杭徽高速差异化收费。浙江杭徽高速公路有限公司与杭州市临安区交通运输局签订《杭徽高速公路杭州西至临安路段小客车通行费收费方式调整协议书》，临安区人民政府拟对往返通行杭徽高速公路杭州西收费站与青山湖收费站、杭州西收费站与临安收费站、青山湖收费站与临安收费站、余杭收费站与青山湖收费站、余杭收费站与临安收费站的，使用记账卡 ETC 的浙 A 牌照一类客车免收通行费,原车辆所需支付的通行费由临安区人民政府授权临安区交通运输局每月根据省高速公路结算中心提供的通行费结算数据按实结算。应收账款逐年增加主要受相关政府部门支付进程影响。期后杭州市临安区交通运输局已回款 2,515.91 万元，款项收回不存在重大风险。

报告期末，浙江沪杭甬应收浙江省公路与运输管理中心款项系标准通行模式下尚未拆分划拨的通行费。浙江省公路与运输管理中心作为浙江省通行费结算机构，完成通行费拆分后划拨资金，通常在 T+4 个工作日完成资金划拨。期后浙江省公路与运输管理中心已全额回款。

报告期末，浙江沪杭甬应收杭州市临平区交通运输局款项系沪杭甬高速公路杭州市区段收费调整补偿临平区应承担的通行费，应收账款逐年增加主要是受政府支付安排影响，因此使得其还款较慢。期后杭州市临平区交通运输局已全额回款。

报告期末，浙江沪杭甬应收德清县交通运输局款项系镇海至安吉公路德清对河口至矮部里公路服务费，2024 年末应收账款余额较大受相关政府部门支付进程影响。期后德清县交通运输局已全额回款。

浙江沪杭甬以预期信用损失为基础，根据应收账款信用风险特征划分具体组合进行减值处理并确认损失准备。截至 2025 年 9 月 30 日，浙江沪杭甬主要应收账款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

单位名称	账面余额	占应收账款合计的比例（%）	坏账准备
杭州市萧山区财政局	51,486.35	33.87	3,159.01
杭州市临安区交通运输局	11,783.96	7.75	3.76
浙江省公路与运输管理中心	10,522.05	6.92	3.36
杭州市临平区交通运输局	7,323.11	4.82	200.02
德清县交通运输局	6,222.71	4.09	31.11
小计	87,338.18	57.45	3,397.26

截至 2025 年 9 月 30 日，浙江沪杭甬主要应收账款账面余额 87,338.18 万元，计提坏账准备 3,397.26 万元，计提比例 3.89%。报告期末，浙江沪杭甬主要应收账款均为资信情况较好的政府部门，期后仍在有序回款，应收账款回收不存在重大风险。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要履行了以下核查程序：

- 1、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解应收账款逐年增加的原因；
- 2、获取报告期各期末应收账款明细表，复核应收账款余额、款项性质、账龄、坏账准备计提情况等；对应收账款实施分析程序，评价应收账款余额变动是否与相关业务收入的变动情况相匹配；
- 3、询问浙江沪杭甬管理层及相关人员，了解浙江沪杭甬应收账款坏账准备计提的会计政策，预期信用损失率的具体测算过程；检查同行业公司应收账款坏账准备计提情况，评价是否具有可比性；
- 4、检查应收账款的期后回款情况，了解尚未回款的应收账款具体情况及原

因，评价回款是否存在较大风险；

5、查阅报告期内大额应收款项客户，包括但不限于杭州市萧山区财政局的应收账款相关协议，询问管理层及相关人员，了解相关应收账款产生及逐年增加的具体原因、减值计提的依据，评价减值计提是否充分；查阅财务账套，检查与大额应收款项客户相关收入确认金额、期后回款情况，评价应收账款回收是否存在较大风险。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、报告期各期末应收账款逐年增加的原因与实际情况相符，除统缴收费模式及德清对河口至矮部里段项目应收账款受财政资金原因延迟支付外，其他业务的应收账款变动与相关业务收入的变动情况相匹配；

2、应收账款坏账准备的计提依据合理，与预期信用损失相符，应收账款回款风险可控，与同行业公司不存在重大差异；

3、杭州市萧山区财政局相关大额应收账款产生及逐年增加的原因、相关收入确认金额、期后回款情况与实际相符，减值计提符合公司坏账政策，应收账款回收风险可控。

## 7.关于浙江沪杭甬成本与毛利率

根据重组报告书，（1）报告期内，高速公路收费业务毛利率分别为 40.86%、51.03%、54.19%和 55.12%；（2）浙江沪杭甬无形资产主要为高速公路经营权，占非流动资产比例分别为 52.65%、39.91%、31.13%和 27.21%；（3）报告期内新增甬舟复线二期经营权 6,735.48 万元；（4）浙江沪杭甬对高速公路经营权采用直线法摊销，同行业可比上市公司大多采用车流量法对高速公路进行折旧/摊销。

请公司披露：（1）区分高速公路路段，列示高速公路收费业务毛利率情况并分析变动原因，相关业务的成本归集方式以及成本结转是否完整；（2）各高速公路经营权的取得方式、初始确认依据、入账价值确定依据，报告期各期的原

值、累计摊销、减值准备、账面价值的情况，对于高速公路改扩建项目相关经营权的会计处理方式，是否符合会计准则的相关规定；（3）报告期内对高速公路经营权的摊销政策是否发生变化，采用直线法进行摊销的原因及合理性，与同行业公司存在差异的原因，采用车流量法模拟摊销测算是否存在重大差异；报告期各期末对高速公路经营权减值测试的执行情况；（4）结合收费标准、车流量、折旧摊销金额等，量化分析报告期内高速公路收费业务毛利率变动的的原因，与同行业公司的差异情况及原因。

请独立财务顾问及会计师对上述事项核查并发表明确意见。

答复：

一、区分高速公路路段，列示高速公路收费业务毛利率情况并分析变动原因，相关业务的成本归集方式以及成本结转是否完整

报告期内，各条高速公路收费业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月			
	收入	成本	毛利	毛利率
沪杭甬高速	372,904.71	101,751.66	271,153.05	72.71%
上三高速	66,946.83	27,019.18	39,927.65	59.64%
甬金高速金华段	40,634.99	15,989.98	24,645.02	60.65%
杭徽高速	52,681.32	30,410.07	22,271.25	42.28%
徽杭高速	15,120.84	14,549.14	571.71	3.78%
舟山跨海大桥	106,230.18	50,103.98	56,126.20	52.83%
龙丽丽龙高速	62,369.62	49,581.58	12,788.04	20.50%
黄衢南高速	40,965.32	39,140.76	1,824.56	4.45%
乍嘉苏高速	36,617.61	27,989.82	8,627.78	23.56%
小计	794,471.42	356,536.17	437,935.26	55.12%

(续上表)

项目	2024年度			
	收入	成本	毛利	毛利率
沪杭甬高速	501,269.25	138,345.94	362,923.31	72.40%
上三高速	106,396.61	39,418.03	66,978.58	62.95%

项目	2024 年度			
	收入	成本	毛利	毛利率
甬金高速金华段	56,853.87	22,759.88	34,093.99	59.97%
杭徽高速	73,312.21	41,378.40	31,933.81	43.56%
徽杭高速	18,751.83	21,165.80	-2,413.97	-12.87%
舟山跨海大桥	130,339.14	70,986.84	59,352.30	45.54%
龙丽丽龙高速	79,453.15	66,666.40	12,786.75	16.09%
黄衢南高速	53,134.33	52,330.70	803.63	1.51%
乍嘉苏高速	50,287.22	37,006.98	13,280.24	26.41%
<b>小计</b>	<b>1,069,797.60</b>	<b>490,058.96</b>	<b>579,738.64</b>	<b>54.19%</b>

(续上表)

项目	2023 年度			
	收入	成本	毛利	毛利率
沪杭甬高速	491,832.36	148,583.27	343,249.09	69.79%
上三高速	109,923.03	43,949.71	65,973.33	60.02%
甬金高速金华段	55,916.83	27,224.34	28,692.49	51.31%
杭徽高速	74,006.99	41,624.14	32,382.85	43.76%
徽杭高速	19,442.86	22,178.21	-2,735.35	-14.07%
舟山跨海大桥	120,540.17	66,025.32	54,514.85	45.23%
龙丽丽龙高速	75,873.61	71,777.31	4,096.30	5.40%
黄衢南高速	50,627.92	52,376.88	-1,748.96	-3.45%
乍嘉苏高速	47,876.30	38,551.90	9,324.40	19.48%
<b>小计</b>	<b>1,046,040.06</b>	<b>512,291.07</b>	<b>533,748.99</b>	<b>51.03%</b>

(续上表)

项目	2022 年度			
	收入	成本	毛利	毛利率
沪杭甬高速	398,519.14	136,020.25	262,498.88	65.87%
上三高速	98,811.91	40,250.38	58,561.52	59.27%
甬金高速金华段	46,807.52	28,572.06	18,235.46	38.96%
杭徽高速	59,608.69	40,537.83	19,070.86	31.99%
徽杭高速	13,500.03	22,487.27	-8,987.24	-66.57%
舟山跨海大桥	83,068.33	67,272.29	15,796.04	19.02%

项目	2022 年度			
	收入	成本	毛利	毛利率
龙丽丽龙高速	67,471.61	73,613.78	-6,142.17	-9.10%
黄衢南高速	43,439.79	50,579.91	-7,140.12	-16.44%
乍嘉苏高速	39,103.02	37,398.41	1,704.61	4.36%
申嘉湖杭高速 <sup>注</sup>	62,129.56	42,925.80	19,203.77	30.91%
小计	<b>912,459.60</b>	<b>539,657.98</b>	<b>372,801.62</b>	<b>40.86%</b>

注：2022 年末，子公司申嘉湖杭高速不再纳入合并范围

报告期内，浙江沪杭甬高速公路业务毛利率分别为 40.86%、51.03%、54.19% 和 55.12%，关于报告期内浙江沪杭甬高速公路业务总体毛利率的变动分析情况参见本反馈回复“7.关于浙江沪杭甬成本与毛利率”之“四、结合收费标准、车流量、折旧摊销金额等，量化分析报告期内高速公路收费业务毛利率变动的的原因，与同行业公司差异情况及原因”相关内容。

报告期内，沪杭甬高速毛利率分别为 65.87%、69.79%、72.40%和 72.71%，上三高速毛利率分别为 59.27%、60.02%、62.95%和 59.64%。沪杭甬高速、上三高速毛利率较其他路段相对较高，主要系相关路段于 2000 年以前建成通车，由于建设时间较早公路建造成本低，折旧摊销成本低，不存在相关成本未结转完整的情况。相比其他路段，2023 年沪杭甬高速、上三高速毛利率增幅比其他路段较小，主要系沪杭甬高速、上三高速为全力保障杭州亚运会顺利开展，机电设备更新改造投入较多，2023 年折旧成本增加，导致 2023 年社会因素消除后，毛利率提升相对其他路段较小。报告期内，沪杭甬高速毛利率总体稳定，上三高速 2025 年 1-9 月略有下降主要系受到甬台温高速改扩建断流施工间接影响，通行费收入下降导致毛利率下降。

报告期内，甬金高速金华段毛利率分别为 38.96%、51.31%、59.97%和 60.65%，除 2022 年社会因素影响外，毛利率总体稳定。甬金高速金华段于 2005 年建成通车，覆盖浙江贸易战略高地义乌市，货源密集货运刚性需求大，货车流量较好，毛利率水平较高。

报告期内，杭徽高速毛利率分别为 31.99%、43.76%、43.56%、42.28%，除 2022 年社会因素影响外，毛利率总体稳定。杭徽高速串联杭州西湖、临安天目山、黄山等著名景区，车流量基础较好，毛利率水平较高。2025 年 1-9 月毛利率

略有下降主要系受到 329 国道玲珑至潜段通车分流影响。

报告期内，徽杭高速毛利率分别为-66.57%、-14.07%、-12.87%和 3.78%，毛利率逐年增长，扭亏为盈。徽杭高速毛利率水平较其他路段相对较低主要系该路段地处安徽境内，经济发展水平略低于长三角地区，货运车辆相对较少。徽杭高速是连接皖浙两省和进出黄山景区的核心交通干线，随着黄山旅游持续火爆，徽杭高速通行费收入未来增长空间较大，盈利能力有望继续提升。

报告期内，舟山跨海大桥毛利率分别为 19.02%、45.23%、45.54%和 52.83%，除 2022 年社会因素影响外，毛利率总体稳定并增长。随着近年来舟山文旅迅速发展，舟山跨海大桥小客车流量持续增长，叠加舟山产业园区发展及甬舟复线建设施工的正面影响，货车通行量逐年增长，报告期内舟山跨海大桥毛利率增长明显，稳定维持在较高水平。

报告期内，龙丽丽龙高速毛利率分别为-9.10%、5.40%、16.09%和 20.50%，2022 年受社会因素影响毛利率为负数。龙丽丽龙高速地处浙南山区，系典型的山区高桥隧比高速，建设成本高、养护成本大。随着浙西南生态经济带快速发展以及丽水生态旅游资源开发，龙丽丽龙高速车流量持续增加，毛利率逐年增长，盈利情况持续增强。

报告期内，黄衢南高速毛利率分别为-16.44%、-3.45%、1.51%和 4.45%。黄衢南高速毛利率水平略低于公司其他省内路段，主要系其建成通车时间较晚且与龙丽丽龙高速同为山区高桥隧比高速，建设成本高、养护成本大。随着杭金衢等路网引流、衢州黄山等地旅游资源不断开发，黄衢南高速车流量持续增加，毛利率逐年增长，盈利情况持续增强。

报告期内，乍嘉苏高速毛利率分别为 4.36%、19.48%、26.41%和 23.56%。除 2022 年社会因素影响外，毛利率总体稳定，2025 年 1-9 月毛利率略有下降系新建的苏台高速通车导致车辆分流，通行费收入减少。

浙江沪杭甬辖下高速公路主要由独立的法人主体作为项目公司单独运营，按路段单独建账，成本可以准确归集到具体路段。报告期内，浙江沪杭甬高速公路业务成本结构与同行业可比公司成本结构、占比情况如下：

项 目	成本类型	2025 年 1-9 月 2025 年度[注]	2024 年度	2023 年度	2022 年度
-----	------	----------------------------	---------	---------	---------

		成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)
浙江沪杭甬	折旧摊销	250,911.28	70.37	331,896.97	67.73	324,372.39	63.32	338,265.09	62.68
	养护营运成本	105,624.89	29.62	158,161.99	32.27	187,918.68	36.68	201,392.89	37.32
	合计	356,536.16	100.00	490,058.96	100.00	512,291.07	100.00	539,657.98	100.00
粤高速 A	折旧摊销	100,665.43	64.91	105,049.08	65.74	113,772.77	66.62	102,415.43	59.97
	付现成本	54,414.32	35.09	54,750.74	34.26	57,006.08	33.38	52,621.33	30.81
	合计	155,079.75	100.00	159,799.82	100.00	170,778.84	100.00	155,036.76	90.78
皖通高速	折旧摊销	134,842.13	62.66	134,842.13	62.66	91,449.23	59.65	93,750.74	60.98
	通行养护支出	31,806.72	14.78	31,806.72	14.78	19,470.74	12.70	19,370.51	12.60
	其他	48,559.13	22.56	48,559.13	22.56	42,378.79	27.64	40,614.12	26.42
	合计	215,207.98	100.00	215,207.98	100.00	153,298.76	100.00	153,735.38	100.00
山东高速	折旧摊销	298,818.69	67.41	289,910.99	61.98	310,616.98	65.35	271,562.06	64.18
	人工薪酬	78,593.73	17.73	83,157.66	17.78	85,971.83	18.09	81,460.73	19.25
	养护专项成本	58,672.01	13.23	88,206.17	18.86	72,042.22	15.16	63,100.89	14.91
	其他	7,229.88	1.63	6,486.54	1.39	6,666.46	1.40	6,980.93	1.65
	合计	443,314.31	100.00	467,761.36	100.00	475,297.49	100.00	423,104.61	100.00
深高速	折旧摊销	178,955.40	63.66	166,224.50	63.59	174,537.80	65.44	175,279.00	62.60
	人工成本	46,659.20	16.60	47,232.60	18.07	48,341.30	18.13	46,389.80	16.57
	公路维护成本	35,001.50	12.45	29,747.60	11.38	28,190.40	10.57	29,692.10	10.60
	其他	20,489.50	7.29	18,182.30	6.96	15,629.40	5.86	28,647.40	10.23
	合计	281,105.60	100.00	261,387.00	100.00	266,698.90	100.00	280,008.30	100.00

注：各同行业可比公司未公告 2025 年 1-9 月成本明细，故列示同行业 2025 年完整年度成本明细情况

浙江沪杭甬高速公路业务成本主要包括折旧摊销、员工费用、养护成本及营运经费，成本构成与同行业公司不存在明显差异。为更加准确体现报告期各期成本构成的变动情况，2022 年剔除申嘉湖杭公司合并范围变化影响，浙江沪杭甬高速公路业务各期成本变动情况如下：

成本类型	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度（不含申嘉湖杭）	
	成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)	成本(万元)	占比(%)
折旧摊销	250,911.28	70.37	331,896.97	67.73	324,372.39	63.32	305,025.00	61.41
员工费用	60,122.44	16.86	79,917.94	16.31	94,113.40	18.37	93,766.79	18.88
养护成本	31,447.44	8.82	56,331.82	11.49	69,505.11	13.57	74,960.42	15.09

其他营运成本	14,055.01	3.94	21,912.23	4.47	24,300.17	4.74	22,979.98	4.63
合计	356,536.16	100.00	490,058.96	100.00	512,291.07	100.00	496,732.19	100.00

报告期内，折旧摊销成本平均占总成本比例在 60%-70%左右，在高速公路通行业务中占比最大，占比结构与同行业上市公司接近，不存在显著差异。浙江沪杭甬对高速公路经营权、其他机器设备等采用直线法进行摊销，折旧摊销金额总体稳定。2023 年折旧摊销金额增长较多主要系年内交通安全设施、高速公路服务区改造陆续完成，固定资产新增投入较大。2024 年折旧摊销金额增长除上述因素带来的持续影响外，由于杭甬复线宁波一期于 2024 年 1 月正式通车运营，浙江沪杭甬滨海互通建设项目同步达到可使用状态，开始计提折旧摊销。

根据《中华人民共和国公路法》《公路安全保护条例》《公路养护技术标准》等法规，高速公路养护是法定的、周期性的系统工程，每日巡查、每年检测、定期维保、周期大修，与车流量无直接关联。养护工作主要包括日常养护、专项养护和应急养护。浙江沪杭甬本身不存在对外提供公路养护服务并取得公路养护收入的情形，公路养护项目通常通过招标程序确定服务单位及合同价格，相关价格根据项目内容、工程范围、技术要求、工程量、市场价格水平及投标报价等因素综合确定，定价公允。报告期内，浙江沪杭甬养护成本平均占总成本比例约 12.24%，占比结构与同行业上市公司接近，不存在显著差异。2024 年度养护成本较 2023 年度、2022 年度减少，主要系沪杭甬高速、上三高速、甬金高速金华段、乍嘉苏高速养护成本减少所致。其中，沪杭甬高速及上三高速 2022 年度养护成本合计 2.51 亿元、2023 年度养护成本合计 2.67 亿元、2024 年度养护成本合计 1.77 亿元，上述路段 2024 年度养护成本减少主要系杭州亚运会原定于 2022 年 9 月举办，因社会事件影响宣布延期至 2023 年举办，沪杭甬高速、上三高速作为连接杭州亚运会主要场馆、临近国际机场的重要公路交通枢纽，为保障杭州亚运会需要，2022 年度至 2023 年度专项提升性养护投入较多，基数较大；甬金高速金华段、乍嘉苏高速 2024 年度养护成本较 2023 年减少 0.18 亿元，主要系相关路段于 2024 年启动改扩建施工，养护计划相应调整，养护投入减少。

报告期内，员工费用成本平均占总成本比例约 17.60%，相对固定，与车流量变化无直接关联，相关费用主要根据浙江沪杭甬内部员工薪酬管理制度等综合确定，员工费用占比情况与深高速、山东高速等同行业公司接近，不存在显

著差异。

综上，报告期内浙江沪杭甬成本结构总体稳定，相关成本变动均与实际情况相匹配，财务管理体系健全有效，严格按照企业会计准则及相关规定结转成本，成本结转完整准确。

**二、各高速公路经营权的取得方式、初始确认依据、入账价值确定依据，报告期各期的原值、累计摊销、减值准备、账面价值的情况，对于高速公路改扩建项目相关经营权的会计处理方式，是否符合会计准则的相关规定**

**（一）各高速公路经营权的取得方式、初始确认依据、入账价值确定依据**

截至 2025 年 9 月末，浙江沪杭甬控股的高速公路经营权取得方式包括直接投资或通过设立控股子公司直接参与高速公路项目建设获得高速公路经营权，通过企业合并取得高速公路项目公司的控股权取得相关路段的公路经营权，明细情况如下：

项目	公路经营权的取得方式
沪杭甬高速杭甬段	直接投资
沪杭甬高速沪杭段	非同一控制下的企业合并项目公司
上三高速	设立控股子公司直接投资
甬金高速金华段	同一控制下的企业合并项目公司
杭徽高速	同一控制下的企业合并项目公司
徽杭高速	非同一控制下的企业合并项目公司
舟山跨海大桥	同一控制下的企业合并项目公司
龙丽丽龙高速	同一控制下的企业合并项目公司
黄衢南高速	同一控制下的企业合并项目公司
乍嘉苏高速	非同一控制下的企业合并项目公司

对于直接投资或通过设立控股子公司直接参与高速公路项目建设获得高速公路经营权直接投资的公路经营权，公司按照建设期符合资本化的所有建造成本进行归集，按实际发生的成本作为公路经营权入账价值。对于非同一控制下企业合并取得的公路经营权，则按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，按照相关公路经营权的公允价值作为初始入账价值。对于同一控制下企业合并取得的公路经营权，被合并方均按照建设期符合资本化的所有建造成本进行归

集，按实际发生的成本作为公路经营权入账价值，根据《企业会计准则第20号——企业合并》相关规定，按照公司会计政策和会计期间对被合并方公路经营权进行折旧政策等调整，并以调整后的账面价值作为入账价值。相关资产初始入账确认的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

## （二）报告期各期的原值、累计摊销、减值准备、账面价值的情况

报告期各期末，无形资产——公路经营权账面原值、累计摊销、减值准备、账面价值明细如下：

单位：万元

2025年9月末				
项目	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
沪杭甬高速	1,315,918.49	1,207,248.22		108,670.26
上三高速	370,258.23	298,965.55		71,292.68
甬金高速金华段	271,714.66	209,605.37	5,286.40	56,822.89
杭徽高速	445,838.36	336,034.52		109,803.84
徽杭高速	255,692.49	140,433.37		115,259.12
舟山跨海大桥	1,224,664.02	751,625.75		473,038.27
龙丽丽龙高速	1,082,744.69	807,212.39		275,532.30
黄衢南高速	797,450.64	498,161.24		299,289.40
乍嘉苏高速	402,480.12	253,571.98		148,908.14
甬金高速（改扩建）	133,585.21			133,585.21
乍嘉苏高速（改扩建）	42,662.91			42,662.91
甬舟复线二期（新建）	6,735.48			6,735.48
<b>小计</b>	<b>6,349,745.30</b>	<b>4,502,858.40</b>	<b>5,286.40</b>	<b>1,841,600.51</b>

（续上表）

2024年12月31日				
项目	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
沪杭甬高速	1,316,262.47	1,166,620.02		149,642.45
上三高速	370,258.23	288,780.88		81,477.35
甬金高速金华段	271,714.66	201,487.82	5,286.40	64,940.45
杭徽高速	445,838.36	321,996.59		123,841.77
徽杭高速	255,692.49	130,828.45		124,864.05

2024年12月31日				
舟山跨海大桥	1,224,664.02	713,308.61		511,355.41
龙丽丽龙高速	1,083,254.27	774,577.35		308,676.92
黄衢南高速	797,442.13	474,131.63		323,310.50
乍嘉苏高速	402,480.12	231,601.93		170,878.19
甬金高速（改扩建）	84,340.98			84,340.98
乍嘉苏高速（改扩建）	22,679.28			22,679.28
<b>小计</b>	<b>6,274,627.01</b>	<b>4,303,333.28</b>	<b>5,286.40</b>	<b>1,966,007.35</b>

（续上表）

2023年12月31日				
项目	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
沪杭甬高速	1,316,262.47	1,111,430.88		204,831.59
上三高速	370,258.23	275,201.32		95,056.91
甬金高速金华段	271,714.66	190,664.41	5,286.40	75,763.86
杭徽高速	445,838.36	303,279.13		142,559.23
徽杭高速	255,692.49	118,089.86		137,602.63
舟山跨海大桥	1,191,003.64	662,563.85		528,439.79
龙丽丽龙高速	1,085,182.61	732,172.84		353,009.78
黄衢南高速	797,442.13	441,941.90		355,500.23
乍嘉苏高速	402,480.12	202,308.52		200,171.60
<b>小计</b>	<b>6,135,874.71</b>	<b>4,037,652.71</b>	<b>5,286.40</b>	<b>2,092,935.62</b>

（续上表）

2022年12月31日				
项目	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
沪杭甬高速	1,316,262.47	1,056,105.49		260,156.97
上三高速	370,258.23	261,621.76		108,636.47
甬金高速金华段	271,714.66	179,841.00	5,286.40	86,587.26
杭徽高速	445,838.36	284,561.67		161,276.69
徽杭高速	255,692.49	105,351.28		150,341.21
舟山跨海大桥	1,191,003.64	614,659.94		576,343.71
龙丽丽龙高速	1,087,988.52	689,698.39		398,290.13
黄衢南高速	797,442.13	409,701.87		387,740.26

2022年12月31日				
乍嘉苏高速	402,480.12	173,015.12		229,465.00
小计	<b>6,138,680.62</b>	<b>3,774,556.52</b>	<b>5,286.40</b>	<b>2,358,837.70</b>

### (三) 高速公路改扩建项目相关经营权的会计处理方式

报告期内，浙江沪杭甬正在进行乍嘉苏高速改扩建项目、甬金高速改扩建项目及甬舟复线二期新建项目。上述改扩建、新建项目，浙江沪杭甬均已与政府签订特许经营权合同，即通过提供建造高速公路的服务，并获得在合同约定的运营期内运营该高速公路的权利。浙江沪杭甬在运营期间虽然有权向通行车辆收取高速公路通行费，但是其金额不确定，取决于通行车辆的类型、数量以及通行距离等，因此该权利不构成一项无条件收取现金的权利。

根据《企业会计准则》《企业会计准则解释第14号》《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6号）的相关规定，“社会资本方根据PPP项目合同约定，在项目运营期间，有权向获取公共产品和服务的对象收取费用，但收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，应当在PPP项目资产达到预定可使用状态时，将相关PPP项目资产的对价金额或确认的建造收入金额确认为无形资产，并按照《企业会计准则第6号——无形资产》的规定进行会计处理”、“对于社会资本方将相关PPP项目资产的对价金额或确认的建造收入金额确认为无形资产的部分，在相关建造期间确认的合同资产应当在资产负债表无形资产项目中列报”，浙江沪杭甬对相关公路改扩建、新建项目确认建造业务收入及成本，并在资产负债表日将相关建造期间确认的合同资产在资产负债表“无形资产”项目中列报。浙江沪杭甬相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

**三、报告期内对高速公路经营权的摊销政策是否发生变化，采用直线法进行摊销的原因及合理性，与同行业公司存在差异的原因，采用车流量法模拟摊销测算是否存在重大差异；报告期各期末对高速公路经营权减值测试的执行情况**

#### (一) 报告期内对高速公路经营权的摊销政策

浙江沪杭甬对高速公路经营权采用直线法进行摊销，报告期内高速公路经营权的摊销政策未发生变化。

同行业可比公司中高速公路经营权存在采用车流量法和直线法两种摊销方法，其中皖通高速将收费公路特许经营权在特许经营权期限内采用直线法摊销，与浙江沪杭甬摊销方法一致。

车流量法以当期实际车流量占当期实际车流量和预计未来剩余交通流量之和的比例计算当期摊销金额。在实际预测中，预计未来剩余交通流量的估计涉及相关路段周边地区经济运输发展趋势和地区未来发展目标等多项宏观因素，交通量预测模型需根据历史数据及社会经济数据变化构建函数模型作为假设，相关预测结果存在一定的不确定性。公路经营权摊销占浙江沪杭甬成本的占比较大，若预计未来剩余交通流量的估计不准确将对财务报表的准确性产生重大影响。相比于公路经营权采用车流量法确认摊销，直线法能避免因管理层的判断和主观偏向导致未来剩余交通流量的估计不准确，从而影响财务报表准确性，因此浙江沪杭甬采用直线法对公路经营权进行摊销。

根据《企业会计准则第6号——无形资产》及相关规定，企业选择的无形资产摊销方法，应当反映与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式，无法可靠确定预期实现方式的，应当采用直线法摊销，浙江沪杭甬对高速公路经营权采用直线法进行摊销符合《企业会计准则》相关规定。

采用车流量法模拟测算报告期内浙江沪杭甬各公路经营权摊销情况如下：

单位：万元

期间	直线法摊销金额	车流量法摊销金额	差异金额	差异率
2025年1-9月	199,843.63	193,961.40	5,882.23	2.94%
2024年度	266,905.27	248,604.54	18,300.73	6.86%
2023年度	264,728.57	261,474.37	3,254.20	1.23%
2022年度	264,893.75	182,024.70	82,869.05	31.28%
小计	<b>996,371.22</b>	<b>886,065.01</b>	<b>110,306.21</b>	<b>11.07%</b>

2022年受社会因素影响公众出行明显减少，全国高速公路车流量处于低位，导致2022年浙江沪杭甬公路经营权直线法摊销金额与模拟车流量法摊销差异较大。2023年至2025年9月，浙江沪杭甬公路经营权直线法摊销金额与模拟车流量法摊销金额偏差率较小，不存在重大差异。

## （二）报告期各期末对高速公路经营权减值测试的执行情况

报告期各期末，管理层已对各条高速公路经营权是否存在可能发生减值的迹象进行判断，对有确凿证据表明存在减值迹象的高速公路经营权，管理层进一步估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值相比较，以确定资产是否发生了减值，以及是否需要计提资产减值准备并确认相应的减值损失。

具体而言，管理层主要通过对存在减值迹象的高速公路经营权的历史业绩、相关业务的经营状况，以及所在区域经济发展趋势的分析，引用车流量和收费预测数据，结合高速公路经营权相关历史成本、费用、税金的分析，预测高速公路经营权未来的净现金流，然后用适当的折现率进行折现，加总未来各年度预期现金流现值，得出高速公路经营权价值作为资产可收回金额与其账面价值相比较。

报告期各期末，浙江沪杭甬高速公路经营权账面价值不存在减值。

## 四、结合收费标准、车流量、折旧摊销金额等，量化分析报告期内高速公路收费业务毛利率变动的的原因，与同行业公司的差异情况及原因

报告期内，浙江沪杭甬高速公路收费业务毛利率明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
收入	794,471.42	1,069,797.60	1,046,040.06	912,459.60
成本	356,536.16	490,058.96	512,291.07	539,657.98
毛利	437,935.25	579,738.64	533,748.99	372,801.62
毛利率	55.12%	54.19%	51.03%	40.86%

2022年总体毛利率较低主要系受社会因素影响公众出行明显减少，全国高速公路车流量处于低位，导致2022年通行费收入较少。公司对高速公路经营权采用直线法进行摊销，折旧摊销费用各年总体稳定，导致2022年毛利率较低。

2023年总体毛利率较2022年提高10.17%，其中通行费收入较2022年增加133,580.46万元，增幅14.64%，通行业务成本减少27,366.91万元，降幅5.07%。收入增长系2023年社会因素影响消除，公众商务旅游探亲等出行需求大幅增加，高速公路客车流量恢复。成本减少系本期申嘉湖杭高速不再纳入合并范围减少成本42,925.80万元，剔除该因素后通行业务成本较2022年增加15,558.89万元，主要系公司辖下各路段94标准护栏等交通安全设施改造完成，折旧摊销成本增

加。

2024 年总体毛利率较 2023 年提高 3.16%，其中通行费收入较 2023 年增加 23,757.54 万元，增幅 2.27%，通行业务成本减少 22,232.11 万元，降幅 4.34%。通行业务成本中养护成本较上年减少，主要系 2023 年杭州举办第 19 届亚运会，亚运会保障相关的专项养护成本增加，2024 年同类专项养护成本减少。

2025 年 1-9 月，公司毛利率与上年总体持平，2025 年 4 月《浙江省人民政府办公厅关于优化省内国资控股高速公路 ETC 货车通行费优惠政策有关事项的复函》，对 ETC 货车通行费 85 折优惠的范围由省内车辆扩展至全国车辆，导致 2025 年 1-9 月通行费同比减少。

浙江沪杭甬高速公路业务与同行业可比上市公司毛利率比较如下：

公司简称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
粤高速 A	64.49%	64.50%	62.15%
宁沪高速	58.86%	54.52%	53.97%
深高速	48.27%	50.38%	43.75%
山东高速	51.55%	53.62%	54.26%
招商公路	41.87%	47.15%	46.61%
皖通高速	61.77%	63.18%	59.33%
平均值	54.47%	55.56%	53.35%
中值	55.21%	54.07%	54.12%
浙江沪杭甬	54.19%	51.03%	40.86%

报告期内，浙江沪杭甬高速公路业务毛利率与同行业可比上市公司整体相当，盈利能力良好。其中 2022 年毛利率与同行业公司差异较大，主要系受社会因素影响 2022 年全国高速公路车流量处于低位，同行业可比上市公司大多对高速公路经营权采用车流量法进行摊销，相关折旧摊销成本因车流量减少同步减少，未对毛利率产生明显影响，而浙江沪杭甬对高速公路经营权采用直线法摊销，相关折旧摊销成本不受车流量变化而波动，因此毛利率低于同行业可比上市公司。2023 年起，随着社会影响因素消除经济增长恢复，高速公路车流量恢复至正常水平，浙江沪杭甬毛利率较 2022 年大幅增加，与同行业总体毛利率不存在明显差异。

模拟报告期内浙江沪杭甬采用车流量法对高速公路经营权进行摊销，测算毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
毛利	437,935.25	579,738.64	533,748.99	372,801.62
毛利率	55.12%	54.19%	51.03%	40.86%
摊销方法调整对毛利影响	-5,882.23	-18,300.73	-3,254.20	-82,869.05
模拟后毛利	443,817.49	598,039.37	537,003.19	455,670.67
模拟后毛利率	55.86%	55.90%	51.34%	49.94%

经测算，报告期内浙江沪杭甬高速公路经营权改用车流量法摊销后，除2022年度受宏观经济大环境影响，毛利率由40.86%提高至49.94%，相对变化较大之外，其余期间毛利率变动不大，与同行业上市公司毛利率水平不存在明显差异。

## 五、中介机构核查意见

### （一）核查程序

就上述事项，华泰联合证券主要履行了以下核查程序：

1、获取报告期内各高速公路路段收入成本明细表，检查各高速公路路段毛利率情况；询问公司管理层及相关人员，了解各高速公路路段毛利率变动原因；

2、询问管理层及相关人员了解成本构成情况及归集方法；选取重要成本项目检查相关支持性文件，包括采购合同、计量支付证书等；获取报告期内各路段成本明细表，检查成本构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况；检查公司折旧政策和方法是否符合规定，计提折旧范围是否正确，确定的使用寿命、预计净残值和折旧方法是否合理；检查报告期各期折旧政策和方法是否一致，复核报告期内折旧摊销的计提是否正确；

3、询问管理层及相关人员，了解各高速公路经营权的取得方式、初始确认依据、入账价值确定依据；获取并复核报告期各期公路经营权明细表；

4、询问管理层及相关人员，了解高速公路改扩建项目相关经营权的会计处理方式，查阅高速公路改扩建项目协议主要内容，评价相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；

5、询问管理层及相关人员，了解报告期内对高速公路经营权的摊销政策是否发生变化，了解采用直线法进行摊销的原因，评价是否具有合理性，分析与同行业公司存在差异的原因；

6、获取并复核管理层采用车流量法模拟摊销测算的过程，评价是否与直线法存在重大差异；

7、询问管理层及相关人员，了解报告期各期末对高速公路经营权减值测试的执行情况。

## **（二）核查意见**

经核查，华泰联合证券认为：

1、浙江沪杭甬各高速公路路段高速公路收费业务毛利率情况及变动原因与实际情况相符，相关业务的成本归集方式与实际情况相符，相关业务的成本结转完整；

2、浙江沪杭甬各高速公路经营权的取得方式、初始确认依据、入账价值确定依据与实际情况相符，报告期各期的原值、累计摊销、减值准备、账面价值的情况与实际情况相符，对于高速公路改扩建项目相关经营权的会计处理方式符合会计准则的相关规定；

3、报告期内浙江沪杭甬对高速公路经营权的摊销政策未发生变化，采用直线法进行摊销的原因符合公司实际情况，具有合理性；采用车流量法模拟摊销测算不存在重大差异；报告期各期末浙江沪杭甬已对高速公路经营权执行减值测试；

4、报告期内浙江沪杭甬高速公路收费业务毛利率变动原因与实际情况相符，与同行业公司的差异情况具有合理性。

## **8.关于合规性相关问题**

根据重组报告书，（1）本次交易前，浙江沪杭甬在报告期内存在关联方购销商品、提供和接受劳务，出售商品和提供劳务、关联受托管理等关联交易；（2）浙江沪杭甬与其控股股东交通集团及其下属公司在浙江省内分别运营部分高速公路，为彻底避免潜在同业竞争，交通集团已将其持有的杭绍甬高速相关路段委

托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理，并出具了《关于避免同业竞争的承诺函》；（3）浙江沪杭甬及其子公司土地使用权、房屋及建筑物所有权、租赁物业存在合规性瑕疵，报告期内，浙江沪杭甬部分子公司存在划拨土地自建房屋对外出租收益未按照法规要求上缴情况；（4）2026年1月23日，上三公司2026年第一次临时股东会通过决议，减少上三公司注册资本1,299,663,939.00元；（5）浙江沪杭甬存在向财务公司借款、资金存放于交通集团财务公司情况。

请公司披露：（1）结合关联交易各类型内容、定价机制及占比，说明关联交易的必要性及公允性，浙江沪杭甬是否存在对关联方的重大依赖，是否具备独立性；（2）高速公路业务同业竞争的标准及依据，交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路范围、占比及确定标准，本次交易是否新增重大不利影响的同业竞争，后续避免同业竞争相关承诺的具体安排及其可行性；（3）浙江沪杭甬瑕疵土地、房产的合计数量、合计面积、占比及用途，划拨用地对外出租收益未上缴的主要情况和金额，是否存在被相关部门行政处罚的风险，对本次交易及标的资产生产经营的影响；（4）浙江沪杭甬及子公司历次股权转让和增资的认缴、实缴情况，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，2026年上三公司减资的原因，是否按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，是否存在合规性瑕疵；（5）浙江沪杭甬向交通集团财务公司借款和存款的具体情况及相关管理制度，存款及贷款利率及其公允性，是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况。

请独立财务顾问、律师对上述问题进行核查并发表明确意见。

答复：

一、结合关联交易各类型内容、定价机制及占比，说明关联交易的必要性及公允性，浙江沪杭甬是否存在对关联方的重大依赖，是否具备独立性

浙江沪杭甬的关联交易主要为跟交通集团及其下属公司发生的交易，按照金额及发生频率区分为重大经常性关联交易、重大偶发性关联交易、一般经常性关联交易。

#### （一）重大经常性关联交易

##### 1、采购商品和接受劳务的关联交易

(1) 日常、专项养护工程及路产维修项目

浙江沪杭甬及下属子公司的部分日常、专项养护工程及路产维修项目由交通集团下属公司承接，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙江沪杭甬及下属子公司	浙江交通科技股份有限公司	42,099.17	53,534.01	53,725.36	61,648.34

报告期内，浙江沪杭甬日常、专项养护工程及路产维修项目的金额分别为61,648.34万元、53,725.36万元、53,534.01万元以及42,099.17万元，占采购总额的比例分别为25.53%、21.76%、26.44%、32.41%，占营业总成本的比例为5.37%、4.54%、4.31%以及4.15%。

浙江沪杭甬作为业主，对于浙江省内日常、专项养护工程及路产维修项目采取市场化招标的方式，浙江交科及其子公司通过参加招投标并中标获取项目。浙江交科及其子公司具备较强的工程施工实力和市场竞争力，熟悉沪杭甬旗下各路段的实际情况、技术标准和历史问题，能够实现快速响应和高效施工，因此在参与沪杭甬高速公路养护工程招标时具有竞争优势和市场竞争力。该等关联交易的发生为双方的经营需要和各自行业地位的自然结果，关联交易具有合理性和必要性，招投标活动遵循公开、公平、公正原则，交易定价公允。

除浙江交科外，亦有中交基础设施养护集团工程有限公司等全国性综合养护集团以及山东省高速养护集团有限公司、江苏省高速公路工程养护有限公司等省级养护龙头企业具备承接浙江沪杭甬养护工程的能力。综上，浙江沪杭甬对浙江交科及其子公司不存在重大依赖，具备业务独立性。

(2) 高速公路新建与改扩建相关

浙江沪杭甬及下属子分公司的高速公路改扩建相关工程主要由交通集团下属公司承接，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	交易内容	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
甬金公司	浙江数智交院科技股份有限公司	勘探设计费	-	11,510.80	-	-
甬金公司	浙江交通科技股	甬金高速公路金华	12,260.92	6,869.75	-	-

委托方	受托方	交易内容	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	份有限公司	段改扩建工程款(含 开工预付款)				
乍嘉苏公司	浙江数智交院科 技股份有限公司	勘探设计费	255.00	5,932.02	-	-
乍嘉苏公司	浙江交通科技股 份有限公司	乍嘉苏高速公路改 扩建工程款(含开工 预付款)	7,114.30	4,974.00	-	-
乍嘉苏公司	浙江台州沈海高 速公路有限公司	补充耕地三类指标 调剂费	10,021.52	-	-	-
<b>合计</b>			<b>29,651.74</b>	<b>29,286.57</b>	-	-

报告期内，浙江沪杭甬高速公路改扩建相关的关联交易主要系浙江沪杭甬甬金高速公路（金华段）改扩建、乍嘉苏高速公路改扩建及甬舟复线二期项目，合计金额分别为 0 万元、0 万元、29,286.57 万元、29,651.74 万元，占改扩建总金额的比例分别为 0%、0%、27.43%、39.19%。

报告期内，浙江沪杭甬甬金高速公路（金华段）改扩建、乍嘉苏高速公路改扩建，数智交院通过参与前期政府实施机构公开招标，独立或作为联合体成员承担勘察设计与咨询服务工作；浙江交科下属子公司浙江交工宏途交通建设有限公司、浙江交工金筑交通建设有限公司、浙江交工集团股份有限公司、浙江交工路桥建设有限公司，亦通过公开招投标作为联合体成员，中标承接改扩建施工内容。

数智交院为浙江省内拥有勘察设计综合甲级资质的龙头型交通工程勘察设计企业；浙江交科及其子公司作为全国交通行业骨干力量与省级交通基础设施建设领军企业，具备公路工程施工总承包特级资质。双方在浙江省内积累了丰富的项目实施经验，熟悉省内城市发展脉络、人文特征、交通发展需求及地质水文条件，可充分依托区位布局与资源统筹优势，提供更为及时、高效的专业服务，在省内交通建设市场具备显著竞争优势。

浙江沪杭甬作为项目投资方，严格遵循公开、公平、公正原则，在政府平台通过依法公开招投标方式确定高速公路新建及改扩建项目合作单位，数智交院、浙江交科及其子公司均通过市场化竞标中标，上述关联交易具有合理性和必要性，交易定价公允。除浙江交科及数智交院外，浙江远大工程咨询有限公司、中铁十四局集团有限公司等多家业内知名企业亦以联合体形式中标，具备同等项目承接能力。公司综合考量合作方基地布局、对沪杭甬所辖路段熟悉程度、快速响应效

率及施工保障能力等因素确定最终合作方，选择依据充分且市场化程度较高。综上，浙江沪杭甬对数智交院、浙江交科及其子公司不存在重大依赖，具备业务独立性。

乍嘉苏公司与浙江台州沈海高速公路有限公司签订《补充耕地指标调剂协议书》，双方协商同意将原台州沈海高速的甬台温高速公路（G15 沈阳至海口国家高速公路）改扩建工程三门麻岙岭段结余的补充耕地指标调剂用于 G1522 常台高速浙苏界至南湖枢纽互通段改扩建工程，乍嘉苏公司 2025 年支付其补充耕地三类指标调剂费用 10,021.52 万元。本次交易定价根据《国务院办公厅关于印发跨省域补充耕地国家统筹管理办法和城乡建设用地增减挂钩节余指标跨省域调剂管理办法的通知》等政策通知确定，关联交易定价依据具有合理性，价格具有公允性。

### （3）交安设施改造建设项目

浙江沪杭甬及下属子分公司的部分高速公路护栏改造提升工程、公路附属设施综合整治工程、房建改造项目由交通集团下属公司承接，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江交通科技股份有限公司	2,124.17	16,218.58	43,025.76	52,241.05
浙江沪杭甬及下属子分公司	交通集团本级	123.28	-	-	44.80
浙江沪杭甬及下属子分公司	商业集团	63.55	9.64	-	93.22
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江交投高速公路建设管理有限公司	-	-	100.80	-
<b>合计</b>		<b>2,311.00</b>	<b>16,228.22</b>	<b>43,126.56</b>	<b>52,379.07</b>

报告期内，浙江沪杭甬交安设施改造建设项目关联采购的金额分别为 52,379.07 万元、43,126.56 万元、16,228.22 万元以及 2,311.00 万元，占采购总额的比例分别为 21.69%、17.47%、8.01%以及 1.78%，占营业总成本的比例分别为 4.56%、3.64%、1.31%以及 0.23%。浙江沪杭甬主要向关联方浙江交科采购交安设施改造建设项目，主要为高速公路护栏改造提升工程，其他主体关联采购金额较小。报告期内，浙江沪杭甬交安设施改造建设项目金额逐年下降，主要系高速公路护栏提升改造工程项目逐步完成所致。

浙江交科及其子公司作为全国交通行业骨干力量和省级交通基础设施建设企业领跑者，通常更熟悉原设施的技术参数、历史隐患及运营环境，能够实现标准化衔接、快速施工部署和统一运维保障，从而在提升安全防护水平的同时，减少因施工对道路运营的干扰，因此在参与沪杭甬高速公路养护工程招标时具有竞争优势和市场竞争能力。浙江交科及其子公司主要通过参加招投标并中标获取项目，招投标活动遵循公开、公平、公正原则，交易定价公允。上述关联交易具有合理性和必要性，交易定价公允。

除浙江交科外，亦有天津市高速公路养护有限公司、安徽交控工程集团有限公司、福建高速公路养护有限公司等供应商承接过沪杭甬交安设施改造工程。综上，浙江沪杭甬对浙江交科及其子公司不存在重大依赖，具备业务独立性。

## 2、与财务公司的关联资金交易

根据浙江沪杭甬与交通集团财务公司签订的金融服务协议，交通集团财务公司按公平合理的市场价格和一般商业条款对浙江沪杭甬提供各类金融服务。

(1) 报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款情况：

单位：万元

项目	期初本金	借入本金	归还本金	期末本金	应计付利息
2025年1-9月	68,200.00	32,500.00	39,700.00	61,000.00	1,671.18
2024年度	144,755.80	31,500.00	108,055.80	68,200.00	3,011.16
2023年度	225,779.00	49,000.00	130,023.20	144,755.80	7,639.99
2022年度	214,990.40	461,000.00	450,211.40	225,779.00	9,975.51

报告期各期末，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款占浙江沪杭甬借款总额比例分别为 8.30%、6.41%、2.42%以及 2.00%；报告期各期，应计付利息占浙江沪杭甬利息支出总额的比例分别为 5.14%、3.66%、1.75%以及 1.45%。

(2) 报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司存款情况：

单位：万元

期间	存款余额	利息收入	手续费
2025年1-9月/2025年9月30日	496,354.44	3,863.08	2.49
2024年度/2024年12月31日	291,941.00	4,800.15	2.70
2023年度/2023年12月31日	293,633.34	5,008.74	2.45

期间	存款余额	利息收入	手续费
2022 年度/2022 年 12 月 31 日	301,378.07	3,207.02	8.05

报告期各期末，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团存款余额占浙江沪杭甬银行货币资金总额比例分别为 5.48%、4.96%、4.67%以及 5.60%，报告期各期利息收入占浙江沪杭甬利息收入总额的比例分别为 22.24%、13.89%、10.12%、10.59%。

为进一步加强浙江沪杭甬整体的资金管理，拓宽融资渠道、提高资金使用效率、降低融资成本和融资风险，满足业务经营发展的需要，浙江沪杭甬于 2022 年、2025 年分别与交通集团财务公司签署了《金融服务协议》及其补充协议，由交通集团财务公司为浙江沪杭甬及控股子公司提供存款服务、贷款及融资租赁服务、结算服务以及经国家金融监督管理总局批准的其他金融服务，协议有效期为三年，其中存款利率参照中国人民银行颁布的人民币存款基准利率厘定，不低于国内主要商业银行提供同期同档次存款服务所执行的利率；其中贷款利率将由双方按照中国人民银行不时颁布利率及现行市况厘定，贷款利率将不高于国内主要商业银行提供同期同档次贷款执行的利率。交通集团财务公司为浙江沪杭甬及控股子公司提供付款或收款的结算服务，以及与结算服务相关的辅助业务，结算费用按双方约定的收费标准执行，收取的费用应不高于国内其他为独立第三方的金融机构提供的同类服务费标准。

同时为了加强资金的管理和控制，保证资金的安全及合理运行，提高资金的使用效率，浙江沪杭甬制定了《资金管理办法》、《资金竞争性存放管理办法》等相关制度，明确了资金管理的职权划分以及货币资金的具体管控措施。

报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款利率及中国人民银行贷款市场报价利率如下：

项目	借款利率	中国人民银行贷款基准利率
2025 年 1-9 月	2.70%-3.70%	1 年期 LPR3.00-3.10%；5 年期以上 LPR3.50%-3.60%
2024 年度	2.95%-4.13%	1 年期 LPR3.10-3.45%；5 年期以上 LPR3.60%-4.20%
2023 年度	3.50%-4.13%	1 年期 LPR3.45-3.65%；5 年期以上 LPR4.20%-4.30%
2022 年度	3.50%-4.13%	1 年期 LPR3.65-3.80%；5 年期以上 LPR4.30%-4.65%

如上所示，报告期内交通集团财务公司提供的贷款利率以人民银行贷款基准利率为基础制定，与其不存在重大差异，定价公允。

报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司存款利率及中国人民银行存款基准利率如下：

存款品种		财务公司利率（%）				中国人民银行存款基准利率（%）
		2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度	2015.10.24至今
一、活期存款		0.35	0.35、0.50	0.50	0.45、0.50	0.35
二、定期存款	三个月	1.55	1.55、1.65	1.65、1.75	1.54、1.75	1.10
	六个月	1.75	1.75、1.85	1.85、1.95	1.82、1.95	1.30
	一年	1.85	1.85、2.05	2.05、2.15	2.10、2.15	1.50
	两年	1.95	1.95、2.65	2.65、2.75	2.94、2.75	2.10
	三年	2.40	2.40、3.30	3.30、3.40	3.40、3.85	2.75
三、协定存款		1.05	1.05、1.30	1.30、1.495	1.495	1.15
四、通知存款	一天	0.7	0.70、0.95	0.95、1.205	1.04、1.205	0.80
	七天	1.25	1.25、1.50	1.50、1.755	1.755	1.35

如上所示，报告期内交通集团财务公司提供的存款利率以人民银行基准利率为基础制定，与其不存在重大差异，定价公允。

同行业上市公司粤高速 A（000429）、招商公路（001965）等公司亦存在由集团财务公司提供存贷款服务情形，符合行业惯例。相较于其他金融机构，在交通集团财务公司进行存贷更有利于保障浙江沪杭甬利益及股东的合法权益。

浙江沪杭甬资信良好，银行授信额度充足，对交通集团财务公司的存贷款业务不存在重大依赖。

综上，浙江沪杭甬在交通集团财务公司存贷款，具有合理性和公允性；浙江沪杭甬对财务公司的存贷款业务不存在重大依赖，具备业务独立性。

### 3、现货的关联交易

单位：万元

关联方	交易内容	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙商中拓集团股份有限公司	现货销售	25,174.69	15,543.99	40,238.09	32,936.65
	存货采购	20,277.13	5,428.41	22,348.11	44,732.71

关联方	交易内容	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
	手续费	119.75	73.19	20.60	15.67
商业集团	现货销售	3,503.26	-	-	-
香港浙经有限公司	手续费	14.24	9.64	10.36	9.25
商业子公司浙江甘泽贸易有限公司	手续费	-	-	-	0.02
中欧基金管理有限公司	手续费	0.04	-	-	-
合计		49,089.11	21,055.23	62,617.16	77,694.30

注：系开展标准仓单等业务相关的交易，公司将相关业务收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益。

上表中现货销售及存货采购系子公司浙商期货开展标准仓单等业务相关的交易，公司将相关业务收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益。

报告期内，浙江沪杭甬现货的关联交易主要系现货销售和存货采购，现货销售的金额分别为 32,936.65 万元、40,238.09 万元、15,543.99 万元、25,174.69 万元，存货采购的金额分别为 44,732.71 万元、22,348.11 万元、5,428.41 万元、20,277.13 万元，现货销售占同类交易金额的比例分别为 2.83%、3.37%、1.65%、6.73%，存货采购占同类交易金额的比例分别为 3.83%、1.90%、0.58%、5.30%。

报告期内发生的现货类关联交易，主要系子公司浙期实业在开展标准仓单相关业务过程中，与浙商中拓等具备大宗商品渠道资源及现货运营能力的关联方开展的业务合作。浙期实业已取得仓单服务、合作套保、第三方风险管理、场外衍生品业务、基差贸易等相关业务备案资质。浙商中拓等关联方作为大宗商品供应链集成服务商，在开展大宗供应链现货业务经营过程中，需要运用期货及衍生品工具对冲大宗商品价格与汇率波动风险，以锁定经营成本、稳定盈利水平，实现稳健经营。因此，上述关联交易具备合理的商业逻辑和必要性。

浙商期货与关联方之间的现货销售、存货采购等关联交易，按照市场化原则定价，交易价格参考同期大宗商品市场公允价格、仓单市场价格及行业通行费率水平确定，定价依据公开透明。相关交易条款、结算方式与非关联方交易不存在显著差异，交易价格公允。

浙商期货现货类关联交易规模占同类业务比例较低，业务来源多元化，交易

对手覆盖多家非关联方，业务开展不依赖单一关联方渠道。浙商期货具备独立开展期现业务的业务体系、人员团队与风控机制，在业务运营、客户拓展、定价决策等方面均保持独立性，不存在对关联方的重大依赖，具备业务独立性。

#### 4、关键管理人员报酬

单位：万元

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
关键管理人员报酬	870.41	1,121.58	1,026.19	971.83

关键管理人员报酬分别为 971.83 万元、1,026.19 万元、1,121.58 万元以及 870.41 万元，金额总体较小，定价公允。

综上，浙江沪杭甬及下属子分公司与关联方发生的重大经常性关联交易主要为日常、专项养护工程及路产维修项目、与财务公司的关联资金交易、现货的关联交易。

浙江沪杭甬及下属子分公司的部分日常、专项养护工程及路产维修项目由浙江交科及其子公司承接，高速公路新建与改扩建相关工程主要由数智交院及浙江交科下属子公司承接，交安设施改造建设项目主要向关联方浙江交科及其子公司采购，金额合计为 114,027.41 万元、96,851.92 万元、99,048.80 万元以及 74,061.91 万元，占采购及改扩建总额的比例分别为 47.23%、39.23%、32.03%以及 36.03%，占营业总成本的比例为 9.93%、8.18%、7.98%以及 7.30%，总体呈下降趋势。上述项目主要采用市场化招标方式确定供应商，浙江交科及其子公司、数智交院在浙江省内积累了丰富的项目实施经验，在省内交通建设市场具备显著竞争优势。该等关联交易的发生为双方的经营需要和各自行业地位的自然结果，关联交易具有合理性和必要性，招投标活动遵循公开、公平、公正原则，交易定价公允。

浙江沪杭甬与交通集团财务公司之间存在存贷款业务。报告期各期末，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款占浙江沪杭甬借款总额比例分别为 8.30%、6.41%、2.42%以及 2.00%；报告期各期，应付利息占浙江沪杭甬利息支出总额的比例分别为 5.14%、3.66%、1.75%以及 1.45%。报告期各期末，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团存款余额占浙江沪杭甬银行货币资金总额比例分别为 5.48%、4.96%、4.67%以及 5.60%，报告期各期利息收入占浙江沪杭甬利息收入总额的比例分别为 22.24%、13.89%、10.12%、10.59%，总体占比呈下降

趋势。其中存款利率和贷款利率参照中国人民银行颁布的人民币存款和贷款基准利率厘定，存款利率不低于国内主要商业银行提供同期同档次存款服务所执行的利率，贷款利率不高于国内主要商业银行提供同期同档次贷款执行的利率。相较于其他金融机构，在交通集团财务公司进行存贷更有利于保障浙江沪杭甬及股东的合法权益。关联交易具有合理性和必要性，定价公允。

浙江沪杭甬现货的关联交易主要系现货销售和存货采购，现货销售的金额分别为 32,936.65 万元、40,238.09 万元、15,543.99 万元、25,174.69 万元，存货采购的金额分别为 44,732.71 万元、22,348.11 万元、5,428.41 万元、20,277.13 万元，现货销售占同类交易金额的比例分别为 2.83%、3.37%、1.65%、6.73%，存货采购占同类交易金额的比例分别为 3.83%、1.90%、0.58%、5.30%，主要系子公司浙商期货在开展标准仓单相关业务过程中，与浙商中拓等具备大宗商品渠道资源及现货运营能力的关联方开展的业务合作。关联交易按照市场化原则定价，交易价格参考同期大宗商品市场公允价格、仓单市场价格及行业通行费率水平确定，相关交易条款、结算方式与非关联方交易不存在显著差异，关联交易具有合理性和必要性，定价公允。

关键管理人员报酬分别为 971.83 万元、1,026.19 万元、1,121.58 万元以及 870.41 万元，金额总体较小，定价公允。

综上，浙江沪杭甬及下属子分公司与关联方发生的重大经常性关联交易具有合理的商业逻辑，定价公允。

## **（二）重大偶发性关联交易**

### **1、关联股权转让**

（1）2023 年 9 月，龙丽丽龙公司与交通集团签署《股权转让协议》，龙丽丽龙公司以 1,670 万元受让交通集团持有的黄衢南公司 100%股权。

黄衢南高速公路连接安徽省、浙江省和福建省，是 G3 京台（北京—台北）高速公路的重要组成部分，收购黄衢南事项将提升浙江沪杭甬在浙江省西部的市场占有率，巩固其在浙江省高速公路网中的领先地位。上述关联交易具备合理的商业逻辑和必要性。

上述交易价格按照审计报告及评估报告进行定价，交易定价公允。

(2) 2023年9月,浙江沪杭甬与交通集团签署《股权转让协议》,浙江沪杭甬以81,615万元受让交通集团持有的浙江温州甬台温高速公路有限公司15%股权。

甬台温高速公路位于中国东南沿海地区,地理位置优越且车流量大,途经宁波市、台州市和温州市,甬台温高速公路温州段贯穿温州市,与福建省相连,是浙江省与福建省之间的重要交通动脉。收购温州甬台温公司15%的股权将进一步提升浙江沪杭甬高速公路投资组合的整体资产质量,并有助于扩大其在浙江省及沿海地区的市场份额。上述关联交易具备合理的商业逻辑和必要性。

上述交易价格按照审计报告及评估报告进行定价,交易定价公允。

(3) 根据2022年12月2日浙江沪杭甬与中国国际金融股份有限公司(代表中金-浙江沪杭甬-申嘉湖杭高速公路资产支持专项计划)签订的《浙江申嘉湖杭高速公路有限公司100%股权交易合同》及《关于浙江申嘉湖杭高速公路有限公司产权交易合同之补充合同》,浙江沪杭甬将持有的申嘉湖杭公司100%股权转让给专项计划,双方约定股权转让款支付完毕之日为股权转让交割日。专项计划于2022年12月2日支付股权转让款29.43亿元。

上述交易价格按照审计报告及评估报告进行定价,交易定价公允。

## 2、债券大宗交易

2022年,上三公司与交通集团财务公司签订《债券大宗交易协议》,通过上海证券交易所转让浙商证券可转债950万张,转让价101,464.75万元。上三公司与浙江浙商金控有限公司签订《债券大宗交易协议》,通过上海证券交易所转让浙商证券可转债150万张,转让价16,020.75万元。

上三公司作为浙商证券的控股公司,于浙商证券发行可转债时认购38.33亿元。后续为提升上三公司的资金流动性,上三公司将面值11.00亿元的可转债转让给交通集团财务公司和浙江浙商金控有限公司,本次交易具有合理性,交易价格公允。

## 3、关联担保

(1) 浙江沪杭甬为浙江绍兴嵊新高速公路有限公司提供担保,具体情况如

下：

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
浙江沪杭甬	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	截至 2025 年 9 月 30 日，担保余额为 18,500.00 万元	2023-9-27	2030-9-30	是

针对上述担保，浙江绍兴嵊新高速公路有限公司的其他股东已经以相同条件按照股权比例同比例提供担保。2026 年 2 月 2 日，浙江沪杭甬与中国工商银行股份有限公司绍兴分行签署了《〈保证合同〉之终止协议》，一致同意提前终止上述担保。

(2) 龙丽丽龙公司与国家开发银行、中国建设银行、中国银行和交通集团财务公司签订银团融资再安排合同，由交通集团为公司提供保证，担保期限为 2021 年 8 月 13 日至 2031 年 12 月 30 日。该保证合同因未触发合同生效条款，尚未生效。

(3) 舟山公司与银行签订融资再安排贷款合同。合同约定由交通集团为舟山公司提供保证，担保期限为 2021 年 7 月 15 日至 2034 年 12 月 20 日。该保证合同因未触发合同生效条款，尚未生效。

#### 4、与非财务公司的关联资金交易

(1) 浙江沪杭甬通过交通集团财务公司取得浙江交投物流集团有限公司借款，担保方式为信用借款，委托贷款已于 2024 年 7 月结清，具体情况如下：

委托方	借款金额	年利率	期限	利息	备注
浙江交投物流集团有限公司	5,617.26 万元	3.00%	2021.7.22-2022.7.22	2024 年度利息支出 82.99 万元	到期一次还本，按年结息
	5,395.38 万元	3.00%	2022.7.22-2023.7.21	2023 年度利息支出 159.81 万元	
	5,081.02 万元	3.00%	2023.7.21-2024.7.15	2022 年度利息支出 167.84 万元	

(2) 原黄衢南公司通过交通集团财务公司取得交通集团借款，担保方式为信用借款，委托贷款已结清，具体情况如下：

委托方	借款金额	年利率	期限	利息	备注
交通集团 (注 1)	233,000.00 万元	4.35%/3.65%	2023.3.7-2024.3.7	2024 年度利息支出	到期一次

委托方	借款金额	年利率	期限	利息	备注
交通集团 (注2)	230,000.00 万元	3.45%	2024.3.7-2025.3.7	3,535.02 万元 2023 年度利息支出 7,811.97 万元	还本, 按年 结息

注1: 委托贷款已于2024年3月结清; 注2: 委托贷款已于2024年6月结清

(3) 乍嘉苏公司委托招商银行股份有限公司嘉兴分行向招商局公路网络科技控股股份有限公司提供信用借款, 具体情况如下:

委托方	借款金额	年利率	期限	利息	备注
乍嘉苏 公司 <sup>注</sup>	18,000.00 万元	2.75%	2021.9.3-2024.7.29	2025 年 1-9 月利息收入 130.42 万元	到期一 次还 本, 按 年结息
	18,000.00 万元	2.00%	2024.10.9-2025.4.8	2024 年度利息收入 351.65 万元 2023 年度利息收入 473.47 万元	
	18,000.00 万元	1.65%	2025.5.8-2025.6.26	2022 年度利息收入 501.88 万元	

注: 委托贷款已于2025年6月结清

(4) 2022 年, 上三公司向交通集团借入长期借款, 当期借入 27.35 亿元, 归还 11 亿元, 期末余额为 16.35 亿元。当期应计付其利息 6,837.13 万元; 2023 年, 上三公司归还交通集团长期借款 16.35 亿元, 期末无余额, 当期应计付其利息 2,042.25 万元。

(5) 2023 年, 原黄衢南公司通过交通集团借款 23.30 亿元, 用于补充营运资金, 借款期限自 2022 年 11 月 30 日至 2023 年 3 月 7 日。该债务 2023 年末已结清, 当期应计付其利息 1,800.57 万元。

上述关联资金往来中, 乍嘉苏公司为其所有股东浙江沪杭甬和招商公路同比例同利率提供委托贷款; 其他资金往来为浙江沪杭甬及其子公司存在资金需求, 通过关联方取得部分资金, 利率参照市场价格为基础确定, 定价公允, 且上述借款均已归还。

## 5、关联方持有浙商资管作为管理人募集设立的集合资产管理计划

### (1) 2025 年 1-9 月

关联方	项目	份额
交通集团财务公司	浙商汇金中高等级三个月定期开放债券型证券投资基金	44,237.48 万份
	浙商汇金安享 66 个月定期开放债券型证券投资基金	29,999.90 万份
浙江浙商汇融私募基金管理有限公司	浙商金惠周周优享 1 号集合资产管理计划	2,412.43 万份

关联方	项目	份额
浙江浙商金控有限公司	杭徽基金	1,051.47 万份
<b>合计</b>		<b>77,701.28 万份</b>

(2) 2024 年度

关联方	项目	份额
交通集团财务公司	浙商汇金短债债券型证券投资基金	20,212.44 万份
	浙商汇金安享 66 个月定期开放债券型证券投资基金	29,999.90 万份
	浙商汇金中高等级三个月定期开放债券型证券投资基金	53,084.98 万份
	浙商汇金聚兴一年定开债券发起式	9,746.49 万份
浙江浙商金控有限公司	杭徽基金	1,051.47 万份
浙江浙商汇融私募基金管理有限公司	浙商金惠周周优享 1 号集合资产管理计划	2,412.43 万份
<b>合计</b>		<b>116,507.71 万份</b>

(3) 2023 年度

关联方	项目	份额
交通集团财务公司	浙商汇金短债债券型证券投资基金	20,212.44 万份
	浙商汇金安享 66 个月定期开放债券型证券投资基金	29,999.90 万份
	浙商汇金中高等级三个月定期开放债券型证券投资基金	18,061.86 万份
	浙商聚金宝盈 1 号单一资产管理计划	93,168.55 万份
浙江浙商金控有限公司	杭徽基金	1,051.47 万份
<b>合计</b>		<b>162,494.22 万份</b>

(4) 2022 年度

关联方	项目	份额
交通集团财务公司	浙商汇金短债债券型证券投资基金	24,100.46 万份
	浙商汇金安享 66 个月定期开放债券型证券投资基金	29,999.90 万份
	浙商金惠瑞利 2 号 3 期集合资产管理计划	2,986.56 万份
	浙商聚金交投 1 号单一资产管理计划	15,500.00 万份
	浙商聚金宝盈 1 号单一资产管理计划	93,168.55 万份
浙江浙商金控有限公司	杭徽基金	1,051.47 万份
	浙商聚金稳安 1 号单一资产管理计划	14,814.17 万份

关联方	项目	份额
合计		181,621.12 万份

报告期各期末，浙江沪杭甬关联方合计持有的集合资产管理计划份额对应净值占对应资产管理计划产品总净值的比例分别为 11.97%、11.53%、8.54%、7.31%。

浙江沪杭甬子公司浙商资管作为管理人募集设立的上述集合资产管理计划，是依法合规发起设立的标准化资产管理产品，面向合格投资者募集，主要投资于国内依法发行上市的债券、资产支持证券、银行存款、货币市场工具等标准化资产。关联方基于对管理人资质、产品风险收益特征及合规风控水平的综合判断，出于资金管理的目的，根据自身资金使用计划、产品收益率情况及风险承受能力等因素，自主参与认购，属于市场化理财投资行为，具有一定的必要性。

报告期内，关联方均按照公开市场价格购买公司发行的集合计划，不存在针对关联方的优惠条款、优先兑付、保本保收益、折价认购等利益倾斜安排，相关交易价格公允。

浙商资管资产管理业务客户结构多元、资金来源广泛且分散，业务开展面向全市场，不依赖单一关联方资金，对关联方不存在重大依赖，具备业务独立性。

综上，浙江沪杭甬及下属子分公司与关联方发生的重大偶发性关联交易主要为关联股权转让、债券大宗交易、与非财务公司的关联资金交易、关联担保、关联方持有浙江浙商资管作为管理人募集设立的集合资产管理计划。

2023 年，浙江沪杭甬子公司龙丽丽龙公司以 1,670 万元受让交通集团持有的黄衢南公司 100% 股权，浙江沪杭甬以 81,615 万元受让交通集团持有的浙江温州甬台温高速公路有限公司 15% 股权，主要系为了扩大其在浙江省及沿海地区的市场份额。2022 年，浙江沪杭甬将持有的申嘉湖杭公司 100% 股权转让给资产支持专项计划，股权转让款为 29.43 亿元，主要系为盘活基础设施存量资产。上述关联交易具备合理的商业逻辑和必要性，上述交易价格参照审计报告及评估报告为基础确定，交易定价公允。

2022 年，上三公司将面值 11.00 亿元的可转债按照市场价格转让给交通集团财务公司和浙江浙商金控有限公司，交易价格分别为 101,464.75 万元以及 16,020.75 万元，本次交易主要系为提升上三公司的资金流动性，具有合理的商

业逻辑，交易价格公允。

报告期内，浙江沪杭甬为浙江绍兴嵊新高速公路有限公司提供担保，截至2025年9月30日担保余额为18,500.00万元，针对上述担保，浙江绍兴嵊新高速公路有限公司的其他股东已经以相同条件按照股权比例同比例提供担保。截至2026年2月2日，上述担保已终止。

报告期内，龙丽丽龙公司与国家开发银行、中国建设银行、中国银行和交通集团财务公司签订银团融资再安排合同，由交通集团为公司提供保证，担保期限为2021年8月13日至2031年12月30日。舟山公司与银行签订融资再安排贷款合同。合同约定由交通集团为舟山公司提供保证，担保期限为2021年7月15日至2034年12月20日。上述两份合同未触发生效条件，未实质生效。

报告期内，浙江沪杭甬通过交通集团财务公司取得浙江交投物流集团有限公司借款，金额为5,617.26万元（后续续期金额为5,395.38万元、5,081.02万元）；原黄衢南公司通过交通集团财务公司取得交通集团借款，金额为23.30亿元（后续续期金额为23.00亿元）；乍嘉苏公司委托招商银行股份有限公司嘉兴分行向招商局公路网络科技控股股份有限公司提供信用借款，金额为1.80亿元；上三公司向交通集团借入长期借款27.35亿元；原黄衢南公司通过交通集团借款23.30亿元。上述关联资金往来中，乍嘉苏公司为其所有股东浙江沪杭甬和招商公路同比例同利率提供委托贷款；其他资金往来为浙江沪杭甬及其子公司存在资金需求，通过关联方取得部分资金，利率参照市场价格为基础确定，定价公允，且上述借款均已归还。

报告期各期末，浙江沪杭甬关联方合计持有的集合资产管理计划份额分别为181,621.12万份、162,494.22万份、116,507.71万份和77,701.28万份，所持份额对应净值占对应资产管理计划产品总净值的比例分别为11.97%、11.53%、8.54%、7.31%。报告期内，关联方均按照公开市场价格购买公司发行的集合计划，不存在针对关联方的优惠条款、优先兑付、保本保收益、折价认购等利益倾斜安排，具有合理的商业逻辑，交易价格公允。

综上，浙江沪杭甬及下属子分公司与关联方发生的重大偶发性关联交易具有合理的商业逻辑，定价公允。

### （三）一般经常性关联交易

#### 1、采购商品和接受劳务的关联交易

##### （1）机电设备升级改造项目

浙江沪杭甬及下属子分公司的部分机电设备升级改造、系统维护及相关设计工程项目由交通集团下属公司承接，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江高信技术股份有限公司	6,831.86	5,197.40	2,844.59	7,373.09
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江交通科技股份有限公司	606.32	984.30	1,298.06	2,471.48
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江数智交院科技股份有限公司	890.68	5,316.94	1,793.68	4,738.93
合计		<b>8,328.86</b>	<b>11,498.64</b>	<b>5,936.33</b>	<b>14,583.50</b>

报告期内，浙江沪杭甬机电设备升级改造项目关联采购金额占采购总额的比例分别为 6.04%、2.40%、5.68%以及 6.41%，占营业总成本的比例分别为 1.27%、0.50%、0.93%以及 0.82%，总体占比较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

##### （2）路面检测及桥梁检测工程

浙江沪杭甬及下属子分公司的部分路面检测及桥梁检测工程由交通集团下属公司承接，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙江沪杭甬及下属子分公司	浙江数智交院科技股份有限公司	193.31	1,430.88	1,246.49	977.97

报告期内，浙江沪杭甬路面检测及桥梁检测工程关联采购较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

##### （3）零星采购

浙江沪杭甬及下属子分公司的零星用品采购、物业食堂服务、水电能耗服务、车位租赁、招标采购代理等项目由交通集团下属公司提供，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
浙江沪杭甬及下属 子分公司	浙江交投科教集团有限公司	4,125.71	84.23	-	-
	浙商财产保险股份有限公司	2,225.87	1,180.81	1,040.74	874.92
	商业集团	1,848.37	1,524.57	1,119.19	933.92
	浙江省交投控股集团有限公司	1,634.39	2,079.48	1,475.28	864.26
	浙江交通科技股份有限公司	137.38	-	-	-
	浙江路产城发展集团有限公司	85.39	90.82	48.35	816.32
	浙江交投物流集团有限公司	69.00	2,155.39	2,771.03	2,331.09
	交通集团本级	59.46	337.86	80.62	7.98
	嘉兴公路建设投资有限公司	49.23	-	-	-
	浙商中拓集团股份有限公司	20.88	19.85	2.32	0.03
	浙江省铁路发展控股集团有限责任公司	17.40	22.50	-	-
	浙江交投高速公路建设管理有限公司	1.60	10.80	-	-
	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	1.46	1.18	-	-
	浙江高信技术股份有限公司	-	-	44.32	107.25
合计		10,276.14	7,507.49	6,581.85	5,935.77

报告期内，浙江沪杭甬零星采购金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

## 2、出售商品和提供劳务的关联交易

单位：万元

销售方	购买方	关联交易内容	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
徽杭公司	交通集团本级	饮用水	122.62	44.22	-	-
浙江大酒店	交通集团下属公司	餐饮住宿	74.00	134.19	104.68	220.06
浙江沪杭甬	交通集团下属公司	培训	1.16	-	-	-
清障公司	浙江交通科技股份有限公司	清障施救	62.11	-	-	-
甬金公司	德清县杭绕高速有限公司	监测系统	-	-	442.77	-
甬金公司	交通集团本级	监测系统	-	3.60	-	-
甬金公司	申嘉湖杭公司	监测系统	-	-	-	312.54
甬金公司	浙江交通科技股份有限公司	水电能耗	2.90	2.00	-	-
之江智能公司	德清县杭绕高速有限公司	公路智能分析算法相关	-	104.26	-	-

销售方	购买方	关联交易内容	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
之江智能公司	杭宁高速	公路智能分析算法相关	-	856.37	-	-
之江智能公司	杭州三通道南接线工程有限公司	公路智能分析算法相关	-	36.89	-	-
之江智能公司	嘉兴市嘉萧高速公路投资开发有限公司	公路智能分析算法相关	-	6.84	-	-
之江智能公司	交通集团	公路智能分析算法相关	-	156.74	-	-
之江智能公司	申嘉湖杭公司	公路智能分析算法相关	-	122.55	-	-
之江智能公司	招商局公路网络科技控股股份有限公司	公路智能分析算法相关	-	23.37	-	-
之江智能公司	浙江高信技术股份有限公司	公路智能分析算法相关	454.68	165.59	525.86	-
之江智能公司	浙江杭宣高速公路有限公司	公路智能分析算法相关	-	24.34	-	-
之江智能公司	浙江宁波甬台温高速公路有限公司	公路智能分析算法相关	-	45.11	7.08	-
之江智能公司	浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	公路智能分析算法相关	-	21.98	-	-
之江智能公司	浙江数智交院科技股份有限公司	公路智能分析算法相关	-	41.06	-	-
之江智能公司	浙江舟山北向大通道有限公司	公路智能分析算法相关	-	36.51	-	-
<b>合计</b>			<b>717.47</b>	<b>1,825.62</b>	<b>1,080.39</b>	<b>532.60</b>

报告期内，浙江沪杭甬出售商品和提供劳务关联交易金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

### 3、关联受托管理

浙江沪杭甬及其子公司受关联方委托对部分高速公路进行管理，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托类型	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
杭宁高速	杭宁高速公路的经营管理活动	382.08	509.43	804.25	-
交通集团	申苏浙皖高速公路的经营管理活动	294.54	426.50	414.12	408.15
浙江宁波甬台温高速公路有限公司	甬台温高速公路宁波段的经营管理活动	210.55	358.69	322.47	324.66
浙江绍兴嵊新高速公路有限公司	白峰岭隧道的经营管理活动	108.20	208.28	204.12	193.14

委托方	受托类型	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
德清县杭绕高速有限公司	杭绕高速经营管理活动	140.50	141.51	141.51	141.51
浙江杭宣高速公路有限公司	杭宣高速经营管理活动	205.12	315.54	130.46	-
杭州三通道南接线工程有限公司	南接线经营管理活动	93.39	137.11	126.28	53.13
浙江舟山北向大通道有限公司	富翅门大桥段的经营管理活动	95.37	145.80	125.83	116.27
嘉兴市嘉萧高速公路投资开发有限公司	北接线经营管理活动	63.77	61.13	50.43	51.39
浙江杭甬复线宁波一期高速公路有限公司	杭甬复线一期项目的运营养护管理业务	208.25	232.97	-	-
浙江杭绍甬高速公路有限公司	杭绍甬高速杭绍段的经营管理活动	132.00	176.55	-	-
嘉兴公路建设投资有限公司	320国道嘉兴境内段的经营管理活动	-	-	-	16.26
申嘉湖杭公司	申嘉湖杭高速的经营管理活动	-	-	-	8.07
<b>合计</b>		<b>1,933.77</b>	<b>2,713.52</b>	<b>2,319.47</b>	<b>1,312.58</b>

浙江沪杭甬受托管的背景、必要性及公允性详见本回复之“一、关于问询问题”之“4、关于浙江沪杭甬高速公路相关业务”之“五、公路养护业务、公路受托管业务的主要内容、经营模式、定价标准和结算模式，受托管业务产生的背景、原因，相关协议的主要内容，是否为关联交易及相关定价是否公允，受托管业务的成本结转是否完整”之“（二）受托管业务”的相关回复。

#### 4、服务区经营服务及服务区公共服务经营管理

（1）浙江沪杭甬及下属子分公司的部分公路服务区经营管理、服务区公共设施日常维护维修服务等服务由交通集团下属公司提供，交易金额如下：

单位：万元

委托方	受托方	关联交易内容	2025年 1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙江沪杭甬及下属子分公司	商业集团	服务区相关收入	742.85	1,211.80	1,040.10	1,039.29
浙江沪杭甬及下属子分公司	商业集团	服务区相关成本	75.00	1,098.00	1,055.21	609.60

（2）2023年3月30日、2023年12月8日，浙江沪杭甬与浙江大酒店、浙江省交投控股集团有限公司签订《浙江大酒店项目协同管理服务协议》及其补充

协议，根据协议约定，浙江沪杭甬和浙江大酒店将浙江大酒店的运营管理权限全权委托给浙江省交投控股集团有限公司，服务期限自 2023 年 4 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日。2024 年 9 月 9 日，浙江沪杭甬、浙江大酒店与浙江省交投控股集团有限公司签订《浙江大酒店项目协同管理服务之解除协议》，约定原协议及补充协议解除日为 2024 年 5 月 31 日，浙江省交投控股集团有限公司向浙江大酒店支付 GOP 补偿款 1,743.34 万元。

报告期内，浙江沪杭甬服务区经营服务及服务区公共服务经营管理关联交易金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

## 5、关联租赁情况

### (1) 房屋租赁

单位：万元

出租方	承租方	租赁资产	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
浙江沪杭甬及 下属子分公司	浙江交通科技股份有限公司	闲置用房	28.55	11.31	-	11.38
	浙江高信技术股份有限公司		16.48	10.29	3.43	3.43
	商业集团		5.78	4.50	4.76	-
	浙江交投物流集团有限公司		-	202.63	360.91	354.27
	交通集团		-	79.43	69.25	103.83
合计			<b>50.81</b>	<b>308.16</b>	<b>438.35</b>	<b>472.91</b>

### (2) 广告经营权租赁情况

单位：万元

出租方	承租方	租赁资产	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
浙江沪杭甬及 下属子分公司	商业集团	广告位	23.83	63.64	60.95	131.65

### (3) 其他租赁情况

单位：万元

出租方	承租方	租赁资产	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
龙丽丽龙公司	浙江路产城发展集团有限公司	通信管道通道租赁	8.74	29.67	29.72	17.82

报告期内，浙江沪杭甬关联租赁金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

## 6、关联委托管理

(1) 浙江沪杭甬将龙丽丽龙高速、黄衢南高速的经营管理业务委托浙江交投高速公路运营管理有限公司负责，交易金额如下：

单位：万元

委托方	委托资产类型	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
龙丽丽龙公司	龙丽丽龙高速、黄衢南高速的经营管理活动	931.00	946.00	800.13	701.00

2025年9月，龙丽丽龙公司与浙江交投高速公路运营管理有限公司签署《委托管理终止协议》，上述委托管理服务自2025年9月30日终止。

(2) 根据德安公司与浙江交科子公司浙江交工宏途交通建设有限公司签订的《委托管理协议》，德安公司将德安项目运营期的养护、运维工作委托给浙江交工宏途交通建设有限公司实施。报告期内，德安公司与浙江交工宏途交通建设有限公司结算的委托管理费用分别为258.55万元、235.49万元、209.82万元和373.98万元。

报告期内，浙江沪杭甬关联委托管理金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

## 7、提供证券承销服务、财务顾问服务、证券保荐服务的关联交易

浙商证券为交通集团及部分下属公司提供证券承销服务、财务顾问服务、证券保荐服务、资产管理服务、代销金融产品服务等，交易情况如下：

单位：万元

委托方	交易内容	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
浙江交通科技股份有限公司	财务顾问服务	-	-	28.30	-
浙江省经济建设投资有限公司	财务顾问服务	-	18.87	-	-
浙江省海运集团股份有限公司	财务顾问服务	-	11.32	-	-
商业集团	财务顾问服务	-	10.00	-	-
浙江高信技术股份有限公司	财务顾问服务	26.42	-	-	-
	证券保荐服务	-	-	56.60	-
浙江交通科技股份有限公司	证券保荐服务	-	117.92	-	-
浙江镇洋发展股份有限公司	证券承销服务	-	624.00	-	-
	证券保荐服务	-	113.21	-	-

委托方	交易内容	2025年 1-9月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
交通集团	证券承销服务	-	-	4.60	-
浙江路产城发展集团有限公司	证券承销服务	-	-	-	122.64
浙商基金管理有限公司	代销金融产品服务	0.09	0.03	-	-
中欧基金管理有限公司	代销金融产品服务	343.82	-	-	-
浙江交投太平交通基础设施股权投资基金（有限合伙）	管理费	-	-	-	1.53
合计		370.33	895.35	89.5	124.17

报告期内，浙江沪杭甬提供证券承销服务、财务顾问服务、证券保荐服务的关联交易金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

### 8、提供基金席位的关联交易

单位：万元

关联方	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙商基金管理有限公司管理的基金	89.13	72.90	67.27	235.86
中欧基金管理有限公司管理的基金	2,549.33	-	-	-
合计	2,638.46	72.9	67.27	235.86

报告期内，浙江沪杭甬提供基金席位的关联交易金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

### 9、关联方期权交易

浙期实业与浙商中拓集团股份有限公司及其子公司开展场外衍生品业务，报告期内实现投资收益情况如下：

单位：万元

关联方	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
浙商中拓集团股份有限公司	-341.55	-2,706.34	-4,924.16	-25,442.57

浙商中拓主营大宗商品供应链业务，在日常经营中面临大宗商品价格波动风险。为有效对冲现货价格波动、锁定经营成本与利润、稳定经营业绩，浙商中拓基于自身真实经营需求，通过浙期实业开展场外衍生品业务以进行风险管理，具有合理的商业背景及业务必要性。

浙期实业在开展相关业务过程中，亦会通过期货与现货、场内与场外的有机结合，采用组合策略进行风险对冲实现价差收益，相关业务的收益情况需结合期

货、现货等对冲标的综合考虑，即浙期实业与浙商中拓开展关联交易时产生盈利或亏损，对应风险对冲实现相反的亏损或者收益，但与第三方的对应风险对冲不确认为关联交易，故上述关联交易的亏损并不能反映与浙商中拓该笔业务总体的情况。报告期各期，浙期实业实现净利润分别为 689.30 万元、2,061.70 万元、4,951.14 万元、1,729.50 万元，总体盈利情况良好。

浙期实业场外衍生品的交易价格以挂钩标的市场公开价格为基础，定价机制公允、透明，不存在显失公允的利益安排或向关联方进行利益输送的情形。

综上，报告期内，浙江沪杭甬与关联方发生机电设备升级改造项目、路面检测及桥梁检测工程、零星采购、出售商品和提供劳务、关联受托管理、服务区经营服务及服务区公共服务经营管理、关联租赁情况、关联委托管理、提供证券承销服务、财务顾问服务、证券保荐服务、提供基金席位、关联方期权交易方面的关联交易，关联交易金额较小，交易遵循市场化原则，定价公允。

#### （四）本次交易前后是否会新增关联交易

根据浙江沪杭甬与镇洋发展的审计报告以及备考审计报告，本次交易前后浙江沪杭甬与镇洋发展最近一年一期的关联交易金额如下：

单位：万元

时间	公司		采购商品和接受劳务的关联交易	出售商品和提供劳务的关联交易	其他关联交易
换股吸收合并前	浙江沪杭甬	2025 年 1-9 月	92,860.25	717.48	换股吸收合并前后无变化
		2024 年	119,485.83	1,825.62	
	镇洋发展	2025 年 1-9 月	2,020.65	460.45	
		2024 年	2,349.00	377.23	
	合计	2025 年 1-9 月	94,880.90	1,177.94	
		2024 年	121,834.83	2,202.85	
换股吸收合并后	存续公司（按照备考财务口径）	2025 年 1-9 月	93,823.77	1,067.20	
		2024 年	119,771.17	2,063.50	

报告期内，浙江沪杭甬和镇洋发展的关联交易主要系与交通集团及其下属子公司之间发生的关联交易。本次换股吸收合并完成后，镇洋发展将终止上市并最终注销法人资格，浙江沪杭甬作为存续公司，由其及/或其指定的下属公司承继或承接镇洋发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与

义务。存续公司将承接浙江沪杭甬和镇洋发展与交通集团及其下属子公司之间发生的关联交易。

从存续公司角度，本次换股吸收合并完成后，存续公司的采购商品和接受劳务的关联交易、出售商品和提供劳务的关联交易将有所减少，主要系浙江沪杭甬与镇洋发展之间原发生的关联交易将会成为存续公司内部之间的交易，不再属于关联交易。除上述内部交易外，存续公司与交通集团等关联方之间重大经常性关联交易及一般经常性关联交易预计仍将存在，该等持续存在的关联交易有利于存续公司业务的顺利开展和正常经营，亦仍将继续按照公平、公开、公正的市场原则进行。

为避免和规范与存续上市公司之间的关联交易，浙江沪杭甬控股股东及实际控制人交通集团作出承诺如下：

“1、本次交易完成后，本公司承诺持续规范与浙江沪杭甬及其下属企业之间的关联交易。

2、对于本公司因持续经营以及其他合理原因而与浙江沪杭甬及其下属企业所发生的必要的关联交易，在不与法律、法规相抵触的前提下，在权利所及范围内，本公司承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照浙江沪杭甬的公司章程、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和审议批准程序，保证不通过关联交易损害浙江沪杭甬及其他股东的合法权益。

3、本公司不以与市场价格相比显失公允的条件与浙江沪杭甬及其下属企业进行交易，也不会利用控制地位从事任何损害浙江沪杭甬及浙江沪杭甬其他股东合法权益的行为。

4、本公司将严格按照《中华人民共和国公司法》《上市公司治理准则》等法律法规以及浙江沪杭甬的公司章程的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本公司承诺杜绝一切非法占用浙江沪杭甬的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求浙江沪杭甬违规向本公司提供任何形式的担保。

5、本公司有关规范关联交易的承诺，同样适用于本公司的下属企业（浙江

沪杭甬及其下属企业除外），本公司将在合法权限范围内督促本公司的下属企业规范与浙江沪杭甬之间已经存在或可能发生的关联交易。本承诺于本公司或本公司的实际控制人对浙江沪杭甬拥有控制权期间持续有效，如因公司未履行承诺而给上述公司造成损失，本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

综上，本次吸收合并后，存续公司目前存续的关联交易将有所减少，同时交通集团出具了避免和规范与存续上市公司之间的关联交易的承诺函，预计总体关联交易金额不会显著增加。

## **（五）浙江沪杭甬是否存在对关联方的重大依赖，是否具备独立性**

### **1、重大经常性关联交易**

浙江沪杭甬及下属子公司的部分日常、专项养护工程及路产维修项目、高速公路新建与改扩建相关工程、部分高速公路护栏改造提升工程、公路附属设施综合整治工程、房建改造项目由浙江交科、数智交院承接，主要系其在浙江省内积累了丰富的项目实施经验，在省内交通建设市场具备显著竞争优势。除浙江交科及数智交院外，亦有中交基础设施养护集团有限公司等全国性综合养护集团以及山东省高速养护集团有限公司、江苏省高速公路工程养护有限公司等省级养护龙头企业、浙江远大工程咨询有限公司、中铁十四局集团有限公司等具备承接浙江沪杭甬对应工程的能力。浙江沪杭甬对浙江交科及其子公司、数智交院不存在重大依赖，具备业务独立性。

浙江沪杭甬与交通集团财务公司之间存在存贷款业务，相较于其他金融机构，在交通集团财务公司进行存贷更有利于保障浙江沪杭甬及股东的合法权益。浙江沪杭甬资信良好，银行授信额度充足，对交通集团财务公司的存贷款业务不存在重大依赖。

浙商期货现货类关联交易规模占同类业务比例较低，业务来源多元化，交易对手覆盖多家非关联方，业务开展不依赖单一关联方渠道。浙商期货具备独立开展期现业务的业务体系、人员团队与风控机制，在业务运营、客户拓展、定价决策等方面均保持独立性，不存在对关联方的重大依赖，具备业务独立性。

### **2、重大偶发性关联交易**

关联股权转让、债券大宗交易、关联担保、与非交通集团财务公司的关联资

金交易、关联方持有浙江浙商资管作为管理人募集设立的集合资产管理计划具有偶发性，不存在对关联方的重大依赖。

### 3、一般经常性关联交易

采购商品和接受劳务的关联交易（机电设备升级改造项目、路面检测及桥梁检测工程、零星采购）、出售商品和提供劳务、关联受托管理、服务区经营服务及服务区公共服务经营管理、关联租赁情况、关联委托管理、提供证券承销服务、财务顾问服务、证券保荐服务的关联交易、提供基金席位的关联交易、关联方期权交易总体金额较小，不存在对关联方的重大依赖，具备业务独立性。

综上，浙江沪杭甬不存在对关联方的重大依赖，具备独立性。

### （六）关联交易总体情况分析

浙江沪杭甬的关联交易主要为与交通集团及其下属公司发生的交易，分为“重大经常性关联交易”、“重大偶发性关联交易”和“一般经常性关联交易”三大类。

在重大经常性关联交易方面，该类交易金额大、发生频率高，整体定价公允、具有合理商业逻辑，且浙江沪杭甬对关联方不存在重大依赖。该类交易主要包括“采购商品和接受劳务”、“与财务公司的关联资金交易”、“浙商期货现货的关联交易”和“关键管理人员报酬”。

1、采购商品和接受劳务主要包括向交通集团下属公司（主要为浙江交科、数智交院）采购的日常养护与专项工程、高速公路新建与改扩建、交安设施改造建设等工程服务。上述项目主要通过公开招投标的方式确定合作方，招投标活动遵循公开、公平、公正原则，交易定价遵循市场化标准。关联方（如浙江交科）在浙江省内积累了丰富的项目实施经验，熟悉路段实际情况，具备显著的市场竞争优势和快速响应能力，其承接业务是市场竞争下的自然结果。该类采购占公司采购总额及营业总成本的比例总体呈下降趋势；且市场上存在多家全国性及区域性养护集团具备同等承接能力，浙江沪杭甬对关联方不存在重大依赖。

2、与财务公司的关联资金交易主要是在交通集团财务公司进行的存款及借款业务。双方存款利率参照中国人民银行基准利率，且不低于国内主要商业银行的同期同档次利率；贷款利率同样参照基准利率，且不高于主要商业银行标准。报告期内，浙江沪杭甬的存贷款余额占公司总额的比例较低，且自身银行授信额

度充足，对财务公司的存贷款业务不存在重大依赖。

3、现货的关联交易主要是子公司浙商期货在开展标准仓单相关业务过程中，与关联方（主要为浙商中拓）发生的现货销售与存货采购交易。双方交易价格参考同期大宗商品市场公允价格及仓单市场通行费率，相关交易条款与结算方式与非关联方交易无显著差异。关联方作为大宗商品供应链集成服务商，具有对冲大宗商品价格波动风险的真实经营需求，合作具备合理的商业逻辑。该类交易规模占公司同类业务比例较低，交易对手覆盖多家非关联方，业务不依赖单一关联方渠道。

4、关键管理人员报酬主要是向公司关键管理人员支付的薪酬。报酬金额总体较小，且均经公司股东会审议通过，定价公允。

在重大偶发性关联交易方面，该类交易不常发生但单笔金额重大，主要涉及股权变动、资金往来和部分担保，均具有合理商业背景且定价公允。

1、关联股权转让包括子公司收购黄衢南公司 100%股权、浙江沪杭甬收购温州甬台温高速 15%股权，以及浙江沪杭甬将持有的申嘉湖杭公司 100%股权转让给资产支持专项计划。收购旨在提升市场占有率、巩固行业地位；出售旨在盘活基础设施存量资产，均具有必要性。上述股权转让的定价均严格按照审计报告及评估报告的结果确定，价格公允。

2、债券大宗交易主要是上三公司为提升资金流动性，向关联方转让浙商证券可转债。交易目的系为提升浙江沪杭甬的资金流动性，具有合理性。交易价格依照市场价格进行，定价公允。

3、关联担保主要包括浙江沪杭甬为浙江绍兴嵊新高速公路有限公司提供担保，以及交通集团为公司的子公司（龙丽丽龙公司、舟山公司）提供保证担保。上述担保已有被担保方的其他股东按股权比例同比例提供反担保，且该担保目前已签署终止协议。交通集团提供的保证担保，因相关银团贷款合同未触发合同生效条款，保证合同尚未实质生效。

4、与非财务公司的关联资金往来主要是浙江沪杭甬或其子公司从交通集团及其下属公司通过财务公司取得的借款，以及向其他股东提供委托贷款。资金往来主要系满足浙江沪杭甬日常经营发展的资金需求。借款利率均参照市场价格为

基础确定，向股东提供的委托贷款为同比例同利率，定价公允。截至目前，上述关联借款均已归还结清。

5、关联方持有公司发行的资管产品主要是关联方认购子公司浙商资管作为管理人募集设立的集合资产管理计划。关联方均按照公开市场价格自主参与认购，不存在优惠条款、优先兑付、保本保收益、折价认购等利益倾斜安排。关联方持有份额占产品总净值比例较低且呈下降趋势。浙商资管的业务面向全市场，资金来源广泛分散，对关联方不存在重大依赖。

在一般经常性关联交易方面，该类交易金额相对较小，覆盖领域广泛，均遵循市场化原则，定价公允。涵盖领域包括但不限于机电设备升级改造、路面及桥梁检测、零星采购（物业、食堂、保险等）、出售商品和提供劳务、高速公路受托及委托管理、服务区经营服务、房屋及广告位租赁、证券承销与保荐及财务顾问服务、提供基金席位、关联方期权交易等。上述各类关联交易的总金额及其在相应业务中的占比均较小，所有交易均严格遵循市场化的交易原则，定价标准公开透明，具备公允性。

综上，报告期内，浙江沪杭甬与关联方的关联交易具备合理的商业逻辑，定价公允，不存在依赖。

**二、高速公路业务同业竞争的标准及依据，交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路范围、占比及确定标准，本次交易是否新增重大不利影响的同业竞争，后续避免同业竞争相关承诺的具体安排及其可行性**

### **（一）高速公路业务同业竞争的标准及依据**

高速公路具有明显的区域性和方向性特征，车辆在选择行驶的高速公路时，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的相似等级公路才存在实质性同业竞争。同行业上市公司皖通高速、山东高速、粤高速 A、山西路桥、四川路桥等也均采用相同或类似的认定标准。具体情况如下：

#### **1、皖通高速关于同业竞争认定标准情况**

根据皖通高速招股说明书、重组报告书、定期报告等公开文件披露，其对同业竞争的判断标准为：“高速公路经营具有明显的区域性和方向性特征，根据公路实际运行中行驶车辆的选择情况看，只有起点和终点相同或相近，且在较近距

离内几乎平行的相似等级公路才存在实质性同业竞争。”

同时，为进一步避免潜在同业竞争，在皖通高速上市之初，其控股股东安徽省高速公路总公司即针对同业竞争事项做出承诺，控股股东承诺其自身并将促使其控股股东及各附属公司，不在安徽省境内外以任何方式从事与上市公司构成实际或潜在直接、间接竞争的业务或活动；同时，就上市公司拥有权益、管理或经营的收费道路、隧道或桥梁，不参与其 50 公里范围内可能与上市公司构成实际或潜在直接、间接竞争的收费或不收费道路、隧道或桥梁的建设、管理或经营，以避免与上市公司及其全体股东产生利益冲突。

## **2、山东高速关于同业竞争认定标准情况**

根据山东高速在其历史重组收购交易报告书、相关资本运作监管问询回复等公开文件披露，“山东高速与山东高速集团（控股股东）不存在起点、终点相同或相似，路线走向基本平行且间隔在 50 公里以内的高速公路、桥梁资产，本次交易并未导致上市公司与高速集团产生实质性同业竞争。”

同时，为避免资本运作完成后相关业务的潜在同业竞争情况，保障上市公司及中小股东利益，山东高速集团做出：（1）在高速集团直接或间接地与山东高速保持实质性股权控制关系期间，高速集团保证不利用对山东高速的控制关系从事或参与从事有损山东高速及其股东利益的行为；（2）高速集团及高速集团下属的全资子公司、控股子公司、分公司或高速集团拥有实际控制权或重大影响的其他公司将不直接或间接参与在山东高速所经营管理的公路、桥梁两边各 50 公里的范围内兴建、改建、扩建、运营与山东高速所经营管理的公路、桥梁平行或方向相同的特定公路、桥梁和其他公路基础设施；（3）在符合有关法律、法规规定的前提下，若山东高速从其自身和投资者利益出发有意收购高速集团目前拥有（全部或部分）及参与兴建、管理或经营的公路、隧道或桥梁及有关附属设施的股权或其他权益，高速集团将在适当时机以公允的市场价格出售给山东高速等避免潜在同业竞争的承诺。

## **3、粤高速 A 关于同业竞争认定标准情况**

2015 年，粤高速 A 进行重大资产重组收购佛开高速等交通资产，根据其重组报告书等公开文件披露，“高速公路经营具有明显的区域性和方向性特征，根

据公路实际运行中行驶车辆的选择情况看，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的公路才存在实质性同业竞争。该次交易前，粤高速 A 控股股东广交集团及其控股子公司拥有的高速公路和粤高速 A 及其控股子公司的公路之间不存在起点和终点相同，并且在较近距离内几乎平行的情况。因此，粤高速 A 及控股子公司与广交集团及其控股子公司之间在本次交易前不存在同业竞争。”

#### 4、山西高速关于同业竞争认定标准情况

2018 年，山西高速（原山西路桥）对山西三维实施重大资产置换并上市，山西路桥集团以其所持有的榆和高速置换山西三维化工资产实现上市。山西高速就其核心高速“榆和高速”是否与其控股股东所拥有的路产存在同业竞争情况在相关文件中披露如下：“榆和高速与路桥集团（控股股东）下属子公司运营的其他高速公路、国道及其他道路不存在区域重叠、起点和终点相同或在较近距离内几乎平行的情况。因此本次交易完成后，上市公司与路桥集团不存在同业竞争情况。”

2021 年，山西路桥集团与山西高速集团进行整合，山西路桥拟向山西高速集团发行股份收购其所持有的“平榆高速”，收购完成后山西路桥控股股东变为山西高速集团，并更名为山西高速。该项目中，山西高速亦就“平榆高速”是否与其控股股东下属两条同东西向省内路产“昔榆高速、黎霍高速”存在同业竞争情况在相关文件中披露如下：“三条横向通道均为山西省内东西向的重要跨省通道，其最东端出省口南北纵向距离分别为约 58 公里（昔榆高速与平榆高速）和约 65 公里（平榆高速与黎霍高速），间隔距离较远，因此昔榆高速、黎霍高速与平榆高速不构成同业竞争。”

综上所述，浙江沪杭甬依据同行业上市公司对于同业竞争的判断标准及行业惯例，确定高速公路业务同业竞争的标准，即高速公路具有明显的区域性和方向性特征，车辆在选择行驶的高速公路时，只有起点和终点相同或相近，且在较近距离内几乎平行的相似等级公路才存在实质性同业竞争。

(二) 交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路范围、占比及确定标准

1、交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路确定标准

浙江沪杭甬与其控股股东交通集团及其下属公司在浙江省内分别运营部分高速公路。目前，浙江沪杭甬主要负责浙北区域（杭州周边）、浙西区域（黄衢南高速及龙丽丽龙高速）以及浙东区域（宁波、舟山及上三高速）的公路管理；交通集团及其下属其他公司则主要承担浙中与浙南区域的高速公路运营。双方在管理区域上划分明确。交通集团将其所拥有的在浙江沪杭甬运营管理区域范围内的路产委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理。

2、交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司管理的高速公路范围及占比

按照前述交通集团委托管理标准，截至报告期末，交通集团委托浙江沪杭甬管理的公路包括申苏浙皖高速公路（浙江段）、钱江通道南接线、宁波甬台温高速公路、宁波舟山港主通道高速、杭州绕城高速公路西复线湖州段、钱江通道北接线、临建高速、杭甬复线一期、杭绍甬高速杭绍段、杭宁高速等十条高速。

根据委托管理相关协议，浙江沪杭甬主要负责对应路段的高速公路收费、维护、营运管理及配套的施救、清障、仓储等管理工作。受托管理公路的通行费收入和相关成本费用不计入浙江沪杭甬财务报表。各受托管理路段基本情况如下：

序号	线路	高速	路段	里程 (KM)
1	沪渝 (G50)	申苏浙皖高速	/	88.226
2	钱江通道 (S9)	钱江通道南接线	/	27.859
3	沈海 (G15)	甬台温高速	奉化西坞至宁海麻岙岭宁波二期路段	71.46
4	定岱 (S6)	宁波舟山港主通道高速	富翅至岑港段	2.009
			岑港段至双合段	25.66
5	杭州绕城西复线 (S43)	杭州绕城西复线	湖州段	50.807
6	钱江通道 (S9)	钱江通道北接线	/	11.415
7	临金 (S29)	临建高速	千秋关隧道至潜枢纽段	24.103
			临安至建德段	61.42
8	杭甬复线	杭甬复线一期	威海互通至附海枢纽路段	40.52

序号	线路	高速	路段	里程 (KM)
	(G9221)		庵东枢纽至小曹娥枢纽路段	15.32
9	杭绍甬 (G9221)	杭绍甬高速杭绍段	杭绍段	52.808
10	杭宁 (G25)	杭宁高速	浙苏省界父子岭至杭州南庄兜	98.961
<b>合计</b>				<b>570.568</b>

截至报告期末，浙江沪杭甬控股高速公路营运里程已达 1,142.64 公里，交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路合计里程 570.568 公里。交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路占浙江沪杭甬控股高速公路营运里程比例为 49.94%。报告期内，浙江沪杭甬就所收取交通集团委托管理费金额分别为 1,095.11 万元、2,115.35 万元、2,505.23 万元及 1,825.57 万元，占浙江沪杭甬高速公路收费及其附属业务的比例分别为 0.12%、0.20%、0.21%及 0.21%。

### (三) 本次交易不会新增重大不利影响的同业竞争

#### 1、浙江沪杭甬与镇洋发展不存在重大不利影响的同业竞争

本次交易前，吸收合并方浙江沪杭甬主要从事高速公路收费及其附属业务与证券综合业务。被吸收合并方镇洋发展主要从事氯碱相关产品的生产、研发与销售业务。合并双方不存在同业竞争的情况。

#### 2、浙江沪杭甬与控股股东交通集团不存在重大不利影响的同业竞争

本次交易完成后，浙江沪杭甬作为存续公司，其控股股东和实际控制人不会发生变更，浙江沪杭甬与控股股东、实际控制人及其关联企业不会新增同业竞争。

报告期内，浙江沪杭甬控股股东交通集团在浙江省内亦从事部分高速公路收费业务。针对浙江沪杭甬与交通集团在高速公路收费业务领域可能涉及的同业竞争问题，交通集团已采取区域划分、委托管理等措施，并结合高速公路行业特点及浙江沪杭甬关于同业竞争的判断标准，避免与浙江沪杭甬形成实质性竞争。

一方面，浙江沪杭甬与交通集团在浙江省内高速公路运营管理区域上划分较为明确。浙江沪杭甬所辖路产主要集中在浙北区域，即杭州周边；浙西区域，即黄衢南高速及龙丽丽龙高速；以及浙东区域，即宁波、舟山及上三高速等区域；交通集团其他路产则主要集中在浙中、浙南等区域。为避免潜在同业竞争，交通

集团已将其拥有的、位于浙江沪杭甬运营管理区域范围内的相关路产委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理。通过上述区域划分和委托管理安排，浙江沪杭甬与交通集团在省内高速公路运营管理方面形成了较为清晰的业务边界，有利于避免双方在同一区域内就同类路产形成直接竞争。

另一方面，依据前述浙江沪杭甬对同业竞争的判断标准及行业惯例，浙江沪杭甬与交通集团及其下属其他公司所辖高速公路之间不存在起点与终点完全重合的情况。仅浙江沪杭甬运营的杭甬高速部分绍兴段 23.6 公里与交通集团下属的杭绍甬高速部分绍兴段 23.4 公里在局部区域（50 公里范围内）存在近似平行走向。杭甬高速全线由浙江沪杭甬持有，而杭绍甬高速则由省内多家交通建设单位分段持有，具体包括交通集团以 PPP 模式控股的杭绍甬高速杭绍段及杭甬高速复线宁波段（一期），以及由宁波交通投资集团有限公司（隶属宁波市人民政府国有资产监督管理委员会）持有的杭甬高速复线宁波段（二期）等。其中，交通集团所持有的杭绍甬高速杭绍段及杭甬高速复线宁波段（一期）均不与杭甬高速存在起终点相同的情形，因此不构成与浙江沪杭甬的同业竞争。

### 3、交通集团下属所持与浙江沪杭甬所处同区域路产收入毛利情况

报告期内，浙江沪杭甬控股股东交通集团在浙江沪杭甬主要管辖区域，即浙北、浙东及浙西区域内，共拥有高速公路路产 10 条，且该等路产均已委托浙江沪杭甬运营管理。交通集团上述同区域路产对应的高速公路业务收入、毛利及其占浙江沪杭甬相应指标的比例情况如下：

序号	项目	2025 年 1-9 月收入 (万元)	2025 年 1-9 月毛利 (万元)
1	申苏浙皖高速公路浙江段	55,614.83	23,457.80
2	钱江通道南接线	17,617.31	-8,181.67
3	甬台温高速公路宁波段	32,939.36	19,489.17
4	杭宁高速	120,939.02	92,649.63
5	杭绕西复线湖州段	19,420.81	-25,609.25
6	钱江通道北接线	8,190.29	2,533.95
7	舟岱大桥	18,318.38	-32,832.79
8	临建高速公路	19,740.98	-21,172.28
9	杭绍甬高速杭绍段	14,323.88	-26,074.06

10	杭甬复线宁波一期	2,925.04	754.16
合计		<b>310,029.90</b>	<b>25,014.66</b>
浙江沪杭甬下属路产合计		<b>794,471.42</b>	<b>437,935.26</b>
占比		<b>39.02%</b>	<b>5.71%</b>

(续上表)

序号	项目	2024 年收入 (万元)	2024 年毛利 (万元)
1	申苏浙皖高速公路浙江段	59,440.04	15,890.16
2	钱江通道南接线	19,914.83	-13,847.65
3	甬台温高速公路宁波段	52,932.24	7,322.03
4	杭宁高速	179,023.78	137,420.83
5	杭绕西复线湖州段	24,901.23	-29,315.81
6	钱江通道北接线	9,681.38	2,521.13
7	舟岱大桥	22,610.26	-36,110.04
8	临建高速公路	24,662.56	-30,166.20
9	杭绍甬高速杭绍段	8,955.78	-39,899.10
10	杭甬复线宁波一期	4,031.83	584.8
合计		<b>406,153.93</b>	<b>14,400.15</b>
浙江沪杭甬下属路产合计		<b>1,069,797.61</b>	<b>579,738.64</b>
占比		<b>37.97%</b>	<b>2.48%</b>

(续上表)

序号	项目	2023 年收入 (万元)	2023 年毛利 (万元)
1	申苏浙皖高速公路浙江段	71,916.29	3,272.68
2	钱江通道南接线	20,883.41	-12,438.14
3	甬台温高速公路宁波段	53,232.98	35,566.58
4	杭宁高速	176,731.52	132,091.27
5	杭绕西复线湖州段	25,211.23	-22,571.24
6	钱江通道北接线	7,983.91	1,326.71
7	舟岱大桥	20,802.19	-27,976.59
8	临建高速公路	9,011.46	-16,869.84
9	杭绍甬高速杭绍段	12.81	0
10	杭甬复线宁波一期	0	-199

合计	385,785.80	92,202.43
浙江沪杭甬下属路产合计	1,046,040.07	533,749.00
占比	36.88%	17.27%

(续上表)

序号	项目	2022 年收入 (万元)	2022 年毛利 (万元)
1	申苏浙皖高速公路浙江段	60,612.19	-7,643.78
2	钱江通道南接线	18,289.92	-12,747.70
3	甬台温高速公路宁波段	47,140.91	29,703.48
4	杭宁高速	147,781.28	93,103.48
5	杭绕西复线湖州段	25,075.44	-15,719.62
6	钱江通道北接线	7,322.87	1,083.56
7	舟岱大桥	14,950.61	-23,696.16
8	临建高速公路	3.23	-285.22
9	杭绍甬高速杭绍段	0	0
10	杭甬复线宁波一期	0	0
合计		321,176.45	63,798.04
浙江沪杭甬下属路产合计		850,330.04	353,597.84
占比		37.77%	18.04%

如上表所示，报告期内，交通集团下属同区域路产合计营业收入占浙江沪杭甬营业收入的比例分别为 37.77%、36.88%、37.97%及 39.02%；合计毛利占浙江沪杭甬毛利的比例分别为 18.04%、17.27%、2.48%及 5.71%。上述路产虽与浙江沪杭甬所辖路产处于同一管辖区域，但均已委托浙江沪杭甬运营管理，且报告期内毛利占比总体较低，不存在由交通集团另行运营并与浙江沪杭甬形成直接竞争的情形，未对浙江沪杭甬独立经营及持续盈利能力构成重大不利影响。

#### (四) 后续避免同业竞争相关承诺的具体安排及其可行性

为避免后续潜在同业竞争，交通集团于 2026 年 1 月 30 日出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，主要内容如下：

“1、本公司确定体系内的高速公路业务由浙江沪杭甬负责整合。对于截至本承诺函出具之日，本公司或其附属企业（不包括浙江沪杭甬及其附属企业，下同）持有的与浙江沪杭甬主营业务存在业务重合的高速公路资产（“存续高速公

路”），本公司承诺在本次交易完成后三年内，由浙江沪杭甬从其自身和投资者利益出发，如有意收购存续高速公路的，则本公司应在符合届时相关法律法规及相关内部、外部审批手续的前提下，综合运用委托经营、委托管理、资产重组以及设立合资公司等多种方式，稳妥推进相关业务整合以解决潜在业务重合问题；

2、如未来业务整合过程中涉及拟将存续高速公路注入浙江沪杭甬的，相关资产须符合国家法律、法规及相关规范性文件规定的资产上市条件以及所适用的公司治理和信息披露程序，包括但不限于履行国有资产评估备案等程序；

3、如未来本公司或其附属企业因投资建设或经营新的高速公路、对外投资或收购其他公司等与浙江沪杭甬及其附属企业发生实质性同业竞争的，则本公司或其附属企业将通过采取法律法规及证券监管机构许可的方式（包括但不限于转让、委托经营、委托管理、租赁等）加以解决，且给予浙江沪杭甬选择权，由其选择公平、合理的解决方式；

4、本公司承诺不利用控股股东的地位和对浙江沪杭甬的实际控制能力，损害浙江沪杭甬以及浙江沪杭甬其他股东的权益。”

此外，交通集团为加快体系内高速公路业务整合，切实落实前述《关于避免同业竞争的承诺函》项下相关承诺，交通集团于2026年3月17日印发《集团高速公路运营板块管理体制改革的方案》，明确将其下属其他各独立法人路公司委托浙江沪杭甬统一管理，相关委托管理事项预计将于2026年内实施完成。上述安排具有较强可行性，有利于进一步减少和规范潜在同业竞争。

#### （五）交通集团下属尚未注入浙江沪杭甬高速公路的原因

截至报告期末，交通集团在浙江省内尚有27条高速公路未注入浙江沪杭甬。该等路产未注入上市公司，主要系受资产盈利状况、权属性质、项目建设或改扩建状态等因素影响，暂不具备注入上市公司的现实条件，具有客观合理性。具体情况如下：

序号	项目	未注入上市公司原因
1	杭金衢高速公路	改扩建为政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
2	杭新景高速公路	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
3	甬台温高速公路台州段	处于改扩建过程中，产权转让、收费权变更及资产

序号	项目	未注入上市公司原因
		交割存在现实障碍
4	台金高速公路	亏损项目
5	乐清湾大桥及连接线	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
6	金丽温高速公路	收费即将到期
7	云景高速公路	亏损项目
8	龙庆高速公路	亏损项目
9	龙浦高速公路	亏损项目
10	东永高速公路	亏损项目
11	文瑞高速公路	亏损项目
12	诸永高速公路	处于改扩建过程中，产权转让、收费权变更及资产交割存在现实障碍
13	杭州绕城西复线杭绍段	亏损项目
14	建金高速公路	亏损项目
15	文泰高速公路	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
16	景文高速公路	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
17	义东高速东阳段	亏损项目
18	申苏浙皖高速公路浙江段	处于改扩建过程中，产权转让、收费权变更及资产交割存在现实障碍
19	钱江通道南接线	亏损项目
20	甬台温高速公路宁波段	处于改扩建过程中，产权转让、收费权变更及资产交割存在现实障碍
21	杭宁高速	收费即将到期
22	杭绕西复线湖州段	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
23	钱江通道北接线	亏损项目
24	舟岱大桥	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
25	临建高速公路	政府还贷性公路，资产注入及市场化转让存在限制
26	杭绍甬高速杭绍段	亏损项目
27	杭甬复线宁波一期	亏损项目

如上表所示，交通集团下属尚未注入浙江沪杭甬的省内高速公路主要存在以下情形：一是部分路产目前仍处于亏损状态，若直接注入上市公司，可能摊薄上市公司盈利水平，不利于维护上市公司及中小股东利益；二是部分路产属于政府还贷性公路或具有特殊经营属性，资产权属、收费权益及运营安排不完全符合上市公司市场化经营性资产注入条件；三是部分路产处于建设、改扩建或相关手续

完善过程中，产权转让、资产交割、收费权变更等事项尚存在现实障碍。

因此，交通集团下属尚未注入浙江沪杭甬的高速公路资产，并非因交通集团主观上规避解决同业竞争或损害上市公司利益，而是基于相关路产当前盈利能力、资产属性、合规条件及交易可行性等客观因素作出的安排。对于亏损或暂不具备注入条件的路产，暂不注入上市公司有利于避免增加上市公司经营负担、摊薄上市公司盈利能力，符合上市公司及全体股东利益。后续如相关路产具备注入条件，交通集团将结合监管要求、上市公司发展战略、资产盈利状况及上市公司股东利益，依法合规研究推进相关资产整合安排。

**三、浙江沪杭甬瑕疵土地、房产的合计数量、合计面积、占比及用途，划拨用地对外出租收益未上缴的主要情况和金额，是否存在被相关部门行政处罚的风险，对本次交易及标的资产生产经营的影响**

**（一）浙江沪杭甬瑕疵土地、房产的合计数量、合计面积、占比及用途**

**1、瑕疵土地合计数量、合计面积、占比及用途**

**（1）未取得土地使用权权属证书**

截至2026年3月31日，浙江沪杭甬及其控股子公司拥有的土地共计282宗，面积合计59,009,904.89平方米，其中，已办理土地使用权权属证书的土地合计276宗，面积合计57,739,737.31平方米，占比为97.85%；未办理土地使用权权属证书的土地合计6宗，面积合计1,270,167.58平方米，占比为2.15%。

未办理土地使用权权属证书的土地使用权用途均为高速公路用地，具体如下：

序号	公司名称	土地坐落位置	土地面积 (m <sup>2</sup> )	土地用途
1	舟山公司	镇海区蛟川街道（宁波连接线）	346,795.00	高速公路用地
2	浙江沪杭甬	江干区德胜东路和相埠路交叉口东北角	14,062.00	高速公路用地
3	浙江沪杭甬	绍兴市滨海新区斗门镇、马山镇	44,653.00	高速公路用地
4	浙江沪杭甬	杭州市萧山区红垦农场、党山镇、坎山镇、瓜沥镇	139,628.00	高速公路用地
5	龙丽丽龙公司	浙江省衢州市黄衢南高速公路开化段（主线、互通）	544,098.60	高速公路用地
6	龙丽丽龙公司	黄衢南高速江山段	180,931.00	高速公路用地

浙江沪杭甬及其控股子公司上述未办理土地使用权权属证书的土地存在一

定被给予行政处罚的风险，但考虑到除上表第 2 项外，其余 5 项土地所在地的县级以上人民政府（绍兴市滨海新区区域内的土地系由绍兴滨海新区管委会作出确认）已就浙江沪杭甬及其控股子公司可以在高速公路运营期限内依法使用进行了书面确认，交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

## （2）权利人更名未及时办理更新权属证书

截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬存在 6 处已取得土地使用权权属证书的土地因土地权利人更名未及时更新权属证书、办证人员未完整录入权利人名称导致的土地使用权权属证书证载权利人与实际权利人名称不一致的情形，面积合计 805,244.07 平方米，占全部土地使用权的比例为 1.36%，具体如下：

序号	证载权利人	土地使用权证号	土地坐落位置	土地面积 (m <sup>2</sup> )	土地用途	瑕疵情况	实际权利人
1	余杭高速公路有限责任公司	浙国用(1997)字第 010011 号	余杭市境内	782,766.00	沪杭高速公路用地	办证伊始经办人员未完整录入权利人名称，2021 年 12 月，浙江余杭高速公路有限责任公司更名为浙江临平高速公路有限责任公司，权利人名称未及时变更	浙江临平高速公路有限责任公司
2	上三公司新天管理处	天台国用(2003)字第 3095 号	三合镇洋头村	4,828.23	上三高速公路用地	办证经办人员未完整录入权利人名称所致	浙江上三高速公路有限公司新天管理处
3	上三公司新天管理处	天台国用(2003)字第 3096 号	城关镇西演茅村	12,028.00			
4	上三公司新天管理处	天台国用(2003)字第 3045 号	白鹤镇澄村	5,485.80			
5	浙商证券有限责任公司	101 房地证 2008 字第 42571 号	重庆市渝中区七星岗街道中山一路 148 号 3 层	38.16	浙商证券房产用地	2012 年 9 月，浙商证券有限责任公司更名为浙商证券股份有限公司，权利	浙商证券股份有限公司
6	浙商证券有限	101 房地证 2008 字第	重庆市渝中区七星岗街	97.88			

序号	证载权利人	土地使用权证号	土地坐落位置	土地面积(m <sup>2</sup> )	土地用途	瑕疵情况	实际权利人
	责任公司	42572号	道中山一路148号10层			人名称未及时变更	

浙江沪杭甬及其控股子公司上述土地使用权权属证书权利人更名未及时办理更新权属证书的情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险，但考虑到杭州市临平区人民政府、天台县人民政府已出具相应《合规证明》，交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，且企业名称变更不属于土地使用权权利人主体变更，上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

### (3) 证载权利人与实际权利人不一致

截至2026年3月31日，因土地使用权权利人未及时办理变更，浙江沪杭甬存在6处土地使用权权属证书证载权利人与实际权利人不一致的瑕疵，面积合计7,821,029.34平方米，占全部土地使用权的比例为13.25%，该等土地使用权均系浙江沪杭甬及其控股子公司高速公路用地，具体如下：

序号	证载权利人	土地使用权证号	土地坐落位置	土地面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵情况	实际权利人
1	舟山市大陆连岛工程指挥部	定国用(2012)第0303219号	定海区岑港镇、册子乡、双桥镇	455,021.00	仍登记在舟山市大陆连岛工程指挥部名下，其为舟山跨海大桥的工程建设单位，未及时办理	舟山公司
2	嘉兴高速公路有限责任公司	浙国用(1997)字第010012号	嘉善县、嘉兴郊区、海宁市、桐乡市境内	5,921,362.94	嘉兴公司已与龙丽丽龙合并，嘉兴公司作为被吸并公司已于2022年1月注销，未及时办理	龙丽丽龙公司
3	浙江临安高速公路有限公司	临国用(2008)第04726号	昌化镇西街村一清凉峰镇昱岭关村	1,394,700.00	2008年12月5日，浙江临安高速公路有限公司名下所有资产均纳入合并新设成立的杭徽公司，杭徽公司已依约取得前述的土	杭徽公司

序号	证载权利人	土地使用权证号	土地坐落位置	土地面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵情况	实际权利人
					地使用权, 未及时处理	
4	上三公司双彩管理所	新国用(2004)第2082号	双彩乡下岩村	7,585.10	上三公司双彩管理所、上三公司新昌服务区均已注销, 其资产由该等分公司所属总公司上三公司继续享有, 未及时处理	上三公司
5	上三公司新昌服务区	新国用(2005)第1934号	城关镇挂帘山村	20,578.60		
6	上三公司新昌服务区	新国用(2005)第1935号	城关镇挂帘山村	21,781.70		

浙江沪杭甬及其控股子公司上述土地使用权证载权利人与实际权利人不一致的情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险, 但考虑到相关主体已取得所在地人民政府出具的《合规证明》, 交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》, 上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

## 2、瑕疵房产合计数量、合计面积、占比及用途

### (1) 未取得房屋权属证书

截至2026年3月31日, 浙江沪杭甬及其控股子公司共有房屋及建筑物586处, 建筑面积合计为590,714.34平方米, 其中, 已取得房屋权属证书的房屋及建筑物共148处, 建筑面积为254,598.78平方米, 占总建筑面积的43.10%; 未取得房屋权属证书的房屋及建筑物共438处, 建筑面积为336,115.56平方米, 占总建筑面积的56.90%, 因涉及的房产数量较多, 具体详见重组报告书之“附件四: 尚未取得权属证书的房屋”。

重组报告书之“附件四: 尚未取得权属证书的房屋”所列未取得房屋权属证书的房屋及建筑物中, 除下述房产系浙商证券下属营业部的员工宿舍外, 其他未取得房屋所有权权属证书的房屋及建筑物均为浙江沪杭甬控制的高速公路项目的收费站、服务区及其他附属设施。

序号	公司名称	坐落位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	房屋用途
1	浙商证券股份有限公司 北京朝阳门北大街证券 营业部	北京市朝阳区小黄庄路 与和平里西街交叉路口	80.00	员工宿舍

注：上述面积系估算数据。

浙江沪杭甬及其控股子公司未取得房屋权属证书的房产，存在一定被给予行政处罚的风险，但考虑到除重组报告书附件四第 139 项、第 140 项及第 59 项房屋外，浙江沪杭甬及其控股子公司已经取得重组报告书附件四房屋及建筑物所在地的县级以上人民政府关于可以在高速公路运营期间使用的书面确认、交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》、高速公路附属设施未取得房产权属证书有其行业特殊性且高速公路附属设施权属于特许经营权的一部分，上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

### (2) 权利人更名未及时办理更新权属证书

截至 2026 年 3 月 31 日，因房屋权属证书权利人更名，存在未及时更新权属证书的瑕疵，面积合计 1,945.96 平方米，占全部房产面积的比例为 0.33%，房产的用途为办公用房，具体为以下 2 处房屋：

序号	证载权利人	坐落位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	用途
1	浙商证券有限责 任公司	重庆市渝中区七星岗街道 中山一路 148 号 3 层	545.82	办公用房
2	浙商证券有限责 任公司	重庆市渝中区七星岗街道 中山一路 148 号 10 层	1,400.14	办公用房

2012 年 9 月，浙商证券有限责任公司更名为“浙商证券股份有限公司”，相应房屋权属证书的权利人的名称应当进行相应变更，上述房屋未及时办理变更，仍登记在浙商证券有限责任公司名下。

考虑到浙江沪杭甬上述相关主体企业名称变更不属于房屋所有权权利人主体变更，交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

### (3) 证载权利人与实际权利人不一致

截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬 1 处房产存在证载权利人与实际权利人

不一致的情形,该房产面积为 4,227.85 平方米,占全部房屋所有权的比例为 0.72%,系高速公路附属设施用房,具体情况如下:

序号	证载权利人	坐落位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	用途	实际权利人
1	嘉兴公司	王店镇梅嘉路 1188 号	4,227.85	高速公路附属设施用房	龙丽丽龙公司

嘉兴公司已与龙丽丽龙合并,嘉兴公司作为被吸并公司于 2022 年 1 月注销,因未及时进行办理权利人变更,上述房产仍登记在嘉兴公司名下。

考虑到浙江沪杭甬上述相关主体已取得所在地人民政府出具的《合规证明》,交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》,上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

#### (4) 划拨用地及地上房屋对外租赁

截至 2026 年 3 月 31 日,浙江沪杭甬及其控股子公司存在将划拨地用地及地上建造的房屋对外租赁的情形,具体详见本题回复之“(二) 划拨用地对外出租收益未上缴的主要情况和金额”。

浙江沪杭甬及其部分控股子公司未将租金中的土地收益上缴国家,不符合相关法律规定,可能存在一定没收收入、处以罚款等行政处罚风险,但考虑到除 1 项土地及 1 项房屋外,浙江沪杭甬及其部分控股子公司已分别取得所涉县级以上人民政府就上述对外出租的划拨地及划拨地上房屋及房屋所占用的土地的合法使用的确认,交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》,且租金收入占浙江沪杭甬报告期内营业收入的比例较低,上述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

#### (二) 划拨用地对外出租收益未上缴的主要情况和金额

为做好高速公路配套服务,有效利用公司资产,报告期内,浙江沪杭甬及其控股子公司存在将划拨用地及地上建造的房屋对外出租的情形,对外租赁的房屋用途主要为服务区、办公等。报告期各期,前述对外出租形成的租金收入具体如下:

项目	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年度
租金收入（万元）	828.90	1,738.32	1,727.30	1,580.19

（三）是否存在被相关部门行政处罚的风险，对本次交易及标的资产生产经营的影响

### 1、未取得权属证书

#### （1）未取得土地使用权权属证书

##### 1) 存在的风险

根据《中华人民共和国土地管理法（2019修正）》第七十七条，浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在的无证土地，存在一定被给予行政处罚的风险。

##### 2) 对本次交易及标的资产生产经营的影响

除下表1处土地外，浙江沪杭甬其余5处尚未办理土地使用权权属证书的土地所在地的县级以上人民政府已就浙江沪杭甬及其控股子公司可以在高速公路运营期限内依法使用进行了书面确认。

序号	公司名称	土地坐落位置	土地面积（m <sup>2</sup> ）	土地用途
1	浙江沪杭甬	江干区德胜东路和相埠路交叉口 东北角	14,062.00	公共设施 用地

针对上表所示土地，浙江沪杭甬已取得杭州市国土资源局签发的《国有建设用地划拨决定书》，目前尚在办理该宗土地的权属证书。

针对浙江沪杭甬及其下属子公司的土地瑕疵，浙江沪杭甬的控股股东交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，承诺如下：

“本公司承诺，如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的自有土地、房产瑕疵（包括但不限于未办理不动产权属证书、未及时办理不动产权属变更登记、对外出租划拨地上房产及/或其他土地、房产使用不规范等瑕疵情形）而导致本次交易后浙江沪杭甬及其控股子公司被政府主管部门处罚或因此承受直接及/或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任（包括为完善本次交易前瑕疵事项而收回承租方在划拨土地上的房产所可能发生的赔偿、划拨地上房产对外出租的收益的一部分需支付或上缴至第三方），则本公司将承担由此产生的相关费用、损

失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生产经营活动不受该等问题的影响”。

综上，上述未办理土地使用权权属证书情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

## (2) 未取得房屋建筑物权属证书

### 1) 存在的风险

根据《中华人民共和国城乡规划法》第四十四条、第六十四条、第六十六条，浙江沪杭甬及其控股子公司部分房产未取得权属证书的情形，存在一定被给予行政处罚的风险。

### 2) 对本次交易及标的资产生产经营的影响

下表所示房产系浙商证券下属营业部的员工宿舍。浙商证券股份有限公司北京朝阳门北大街证券营业部所持有使用的位于北京市朝阳区小黄庄路与和平里西街交叉路口的一处面积约为 80 平方米的宿舍尚未取得不动产权证书，浙商证券实际拥有该处房屋的所有权，不存在产权纠纷，由于该房产面积较小，并且主要用作浙商证券下属营业部的员工宿舍，未取得权属证书不会对浙商证券的经营活动产生重大不利影响，也不会构成本次交易的实质性法律障碍。

序号	公司名称	坐落位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	房屋用途
1	浙商证券股份有限公司北京朝阳门北大街证券营业部	北京市朝阳区小黄庄路与和平里西街交叉路口	80.00	员工宿舍

除上表房产外，其他未取得房屋所有权权属证书的房屋及建筑物均为浙江沪杭甬控制的高速公路项目的收费站、服务区及其他附属设施。

高速公路附属设施未取得房产权属证书的具体原因如下：

#### ①高速公路附属设施未取得房产权属证书有其行业特殊性

根据《建设工程质量管理条例》的规定，国务院建设行政主管部门对全国的建设工程质量实施统一监督管理。国务院铁路、交通、水利等有关部门按照国务院规定的职责分工，负责对全国的有关专业建设工程质量的监督管理。根据《公路建设监督管理办法》的规定，交通部主管全国公路建设监督管理；县级以上地

方人民政府交通主管部门主管本行政区域内公路建设监督管理；交通部对全国公路建设项目进行监督管理，依据职责负责国家高速公路网建设项目和交通部确定的其他重点公路建设项目前期工作、施工许可、招标投标、工程质量、工程进度、资金、安全管理的监督和竣工验收工作。

②高速公路附属设施权属于特许经营权的一部分

高速公路项目公司的核心资产为高速公路收费权，其与高速公路附属的土地及房产等附属设施共同组成特许经营权法律。根据《公路法》《收费公路管理条例》《基础设施和公用事业特许经营管理办法》等法规的规定以及高速公路行业监管要求，高速公路收费期限届满后，高速公路经营主体需将高速公路所附属的土地及房产一并移交政府。

据此，高速公路项目建设的房屋系在交通部门主导下开工、建设和竣工的，未经过住建部门或不动产登记部门的竣工验收管理，因此办理房产证存在现实的难度。

截至本回复出具日，除下述 3 处房产外，浙江沪杭甬及其控股子公司已经取得其他尚未办理权属证书的房屋及建筑物所在地的县级以上人民政府关于可以在高速公路运营期间使用的书面确认。

序号	公司名称	坐落位置	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	房屋用途
1	杭徽公司	浙江省杭州市余杭区老余杭收费站旁	745.00	余杭站办公楼
2	杭徽公司	浙江省杭州市余杭区老余杭收费站旁	103.00	余杭站配电房
3	浙江沪杭甬	杭州市上城区德胜互通边	28,340.66	其他（浙江智慧高速业务用房）

针对上表第 3 项房屋，浙江沪杭甬已于 2020 年 8 月 4 日取得杭州市规划和自然资源局核发的《建设工程规划许可证》（建字 330100201800330 号），建设单位为浙江沪杭甬，建设项目为“浙江智慧高速业务用房建设工程”。该房屋已于 2021 年 4 月 27 日完成竣工验收，根据杭州市江干区住房和城乡建设局备案的《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》，开工日期 2018 年 9 月 25 日，竣工验收日期为 2021 年 4 月 13 日，施工许可证号为“330104201809120101”。浙江沪杭甬正在办理取得该处房屋的权属证书。

此外，浙江沪杭甬控股股东交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的自有土地、房产瑕疵（包括但不限于未办理不动产权属证书、未及时办理不动产权属变更登记、对外出租划拨地上房产及/或其他土地、房产使用不规范等瑕疵情形）而导致本次交易后浙江沪杭甬及其控股子公司被政府主管部门处罚或因此承受直接及/或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任（包括为完善本次交易前瑕疵事项而收回承租方在划拨土地上的房产所可能发生的赔偿、划拨地上房产对外出租的收益的一部分需支付或上缴至第三方），则本公司将承担由此产生的相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生产经营活动不受该等问题的影响。

综上，浙江沪杭甬及其控股子公司所拥有的部分房屋及建筑物未取得房产权属证书不会对本次交易及标的资产生产经营造成重大不利影响。

## 2、未及时处理更新权属证书

### （1）存在的风险

根据《不动产登记暂行条例实施细则（2024 修正）》第二十六条，权利人的姓名、名称、身份证明类型或者身份证明号码发生变更的，不动产权利人可以向不动产登记机构申请变更登记。

根据《不动产登记暂行条例实施细则（2024 修正）》第七十九条，权利人、利害关系人认为不动产登记簿记载的事项有错误，可以申请更正登记。

根据《浙江省土地登记办法》第十四条第二款，因名称、法定代表人、地址、使用条件等登记事项发生变更的，土地所有者、使用者或者他项权利当事人应当在批准变更或者变更发生之日起 15 日内，向原登记机关申请办理变更登记。

根据《浙江省土地登记办法》第三十九条，违反《浙江省土地登记办法》第十四条规定，土地所有者、使用者、他项权利当事人不办理土地变更登记的，由县级以上人民政府国土资源行政主管部门责令其限期办理；逾期不办理的，给予警告，并可处以 1,000 元以下的罚款。

根据上述规定，浙江沪杭甬及其控股子公司土地使用权权利人未更名之情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险。

## (2) 对本次交易及标的资产生产经营的影响

针对本题回复之“三、（一）、1、（2）未及时办理更新权属证书”所列第1项土地使用权，杭州市临平区人民政府已向临平公司出具《合规证明》，证明临平公司拥有该项土地的土地使用权；针对第2-4项土地使用权，天台县人民政府已于2025年12月29日向上三公司出具《合规证明》，确认上三公司拥有前述土地使用权。

基于前述并考虑到临平公司名称变更、上三公司新天管理处证载权利人名称瑕疵不属于土地使用权权利人主体变更，是否完成相关土地使用权权属证书的权利人更名并不影响该等资产的权属，临平公司、上三公司可继续使用该等土地。

针对本题回复之“三、（一）、1、（2）未及时办理更新权属证书”所列第5-6项土地使用权及本题回复之“三、（一）、2、（2）未及时办理更新权属证书”所列第1-2项房产，浙商证券企业名称变更不属于土地使用权权利人、房屋所有权权利人主体变更，是否完成该等权属证书的权利人更名并不影响该等资产的权属，浙商证券可继续使用该等土地、房产。

此外，针对浙江沪杭甬及其下属子公司的土地及房产瑕疵，浙江沪杭甬的控股股东交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，承诺如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的自有土地、房产瑕疵而被政府主管部门处罚或因此承受直接及/或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任，交通集团将承担由此产生的相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生产经营活动不受该等问题的影响。

综上，浙江沪杭甬及其控股子公司权利人更名未及时办理更新权属证书的情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

## 3、证载权利人与实际权利人不一致

### (1) 存在的风险

根据《不动产登记暂行条例实施细则（2024修正）》第二十六条，权利人的姓名、名称、身份证明类型或者身份证明号码发生变更的，不动产权利人可以

向不动产登记机构申请变更登记。

根据《不动产登记暂行条例实施细则（2024 修正）》第七十九条，权利人、利害关系人认为不动产登记簿记载的事项有错误，可以申请更正登记。

根据《浙江省土地登记办法》第十四条第二款，因名称、法定代表人、地址、使用条件等登记事项发生变更的，土地所有者、使用者或者其他权利当事人应当在批准变更或者变更发生之日起 15 日内，向原登记机关申请办理变更登记。

根据《浙江省土地登记办法》第三十九条，违反《浙江省土地登记办法》第十四条规定，土地所有者、使用者、他项权利当事人不办理土地变更登记的，由县级以上人民政府国土资源行政主管部门责令其限期办理；逾期不办理的，给予警告，并可处以 1,000 元以下的罚款。

根据上述规定，浙江沪杭甬及其控股子公司土地使用权证载权利人存在瑕疵之情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险。

## （2）对本次交易及标的资产生产经营的影响

针对本题回复之“三、（一）、1、（3）证载权利人与实际权利人不一致”所列第 1 项土地使用权，舟山市定海区人民政府于 2025 年 11 月 18 日向舟山公司出具《合规证明》，确认舟山公司在舟山跨海大桥项目收费经营期内有权使用该土地；针对第 2 项土地使用权，嘉兴市人民政府已于 2025 年 12 月 10 日向龙丽丽龙公司出具《合规证明》，证明龙丽丽龙公司拥有该项土地的使用权；针对第 3 项土地使用权，杭州市临安区人民政府已于 2025 年 12 月 9 日向杭徽公司出具《合规证明》，证明杭徽公司拥有该项土地的使用权。针对第 4-6 项土地使用权，绍兴市新昌县人民政府已于 2025 年 12 月 11 日向上三公司出具《合规证明》，确认上三公司拥有前述土地使用权。

此外，针对浙江沪杭甬及其下属子公司的土地及房产瑕疵，浙江沪杭甬的控股股东交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，承诺如浙江沪杭甬及其控股子公司因本次交易前存在的自有土地、房产瑕疵而被政府主管部门处罚或因此承受直接及/或间接损失、承担赔偿责任或经济补偿责任，交通集团将承担由此产生的相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生

产经营活动不受该等问题的影响。

综上，浙江沪杭甬及其控股子公司房产及土地使用权证载权利人存在瑕疵之情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

#### 4、划拨用地及地上房屋对外租赁

##### (1) 存在的风险

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》的规定，以营利为目的，房屋所有权人将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出租的，应当将租金中所含土地收益上缴国家。

根据《国务院办公厅关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》（国办发〔2019〕34号），以划拨方式取得的建设用地使用权出租的，应按照规定上缴租金中所含土地收益。

根据《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例（2020修订）》第四十五条、第四十六条，经市、县人民政府土地管理部门和房产管理部门批准，划拨土地使用权和地上建筑物、其他附着物所有权可以转让、出租、抵押；未经批准擅自转让、出租、抵押划拨土地使用权的单位和个人，市、县人民政府土地管理部门应当没收其非法收入，并根据情节处以罚款。

浙江沪杭甬及其部分控股子公司将划拨用地及地上房屋对外出租，未将租金中的土地收益上缴国家，不符合前述法律规定，存在一定被给予行政处罚的风险。

##### 2) 对本次交易及标的资产生产经营的影响

除下表所示第1项土地、第2项房屋外，浙江沪杭甬及其部分控股子公司已分别取得所涉县级以上人民政府就上述划拨地、划拨地上建造的房屋及房屋所占用的土地的合法使用的确认。其中，绍兴市滨海新区区域内的土地由绍兴滨海新区管委会作出确认。

序号	公司名称	坐落位置	土地/建筑面积 (m <sup>2</sup> )	土地/房屋用途
1	浙江沪杭甬	江干区德胜东路和相埠路交叉口东北角	14,062.00	公共设施用地
2	浙江沪杭甬	杭州市上城区德胜互通边	28,340.66	其他(浙江智慧高速业务用房)

交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股

份有限公司有关事项的承诺》，承诺因土地、房产瑕疵给浙江沪杭甬及其下属子公司造成损失的，交通集团将承担相关费用、损失、进行经济补偿或赔偿，并采取必要措施确保浙江沪杭甬或其控股子公司的正常生产经营活动不受该等问题的影响。

综上，浙江沪杭甬及其控股子公司前述对外出租划拨用地及地上房屋之情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响。

**四、浙江沪杭甬及子公司历次股权转让和增资的认缴、实缴情况，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，2026年上三公司减资的原因，是否按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，是否存在合规性瑕疵**

**(一)浙江沪杭甬及其子公司历次股权转让和增资的认缴实缴情况，是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况**

**1、浙江沪杭甬及子公司的认缴及实缴情况**

截至2025年9月30日，浙江沪杭甬及境内控股子公司的认缴及实缴的基本情况如下：

序号	公司名称	持股情况	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）
1	浙江沪杭甬	/	603,811.46	603,811.46
2	浙江龙丽丽龙高速公路有限公司	浙江沪杭甬持股 100.00%	851,985.66	851,985.66
3	浙江上三高速公路有限公司	浙江沪杭甬持股 61.25%，交通集团持股 12.38%，招商公路持股 18.38%，天台县国有资本运营有限公司持股 5.00%，绍兴市上虞区交通投资有限公司持股 3.00%	776,664.24	646,697.85
4	浙江舟山跨海大桥有限公司	浙江沪杭甬持股 51.00%，宁波舟山港集团有限公司持股 24.00%，舟山交通投资集团有限公司持股 13.00%，宁波大通开发有限公司持股 8.95%，交通集团持股 3.05%	360,669.00	360,669.00
5	浙江杭徽高速公路有限公司	浙江浙商证券资产管理有限公司持股 100.00%	100,185.30	100,185.30
6	浙江金华甬金高速公路有限公司	浙江沪杭甬持股 100.00%	140,000.00	140,000.00
7	黄山长江徽杭高速公路有限责任公司	浙江沪杭甬持股 100.00%	58,000.00	58,000.00

序号	公司名称	持股情况	认缴出资 (万元)	实缴出资(万 元)
8	浙江大酒店有限公司	浙江沪杭甬持股 100.00%	30,666.22	30,666.22
9	德清县德安公路建设有限责任公司	浙江沪杭甬持股 80.10%，浙江交工宏途交通建设有限公司持股 19.90%	32,000.00	32,000.00
10	浙江甬舟复线二期高速公路有限公司	浙江沪杭甬持股 51.00%，舟山交通投资集团有限公司持股 24.00%，宁波交通发展有限公司持股 16.00%，宁波舟山港集团有限公司持股 9.00%	50,000.00	50,000.00
11	嘉兴市乍嘉苏高速公路有限责任公司	浙江沪杭甬持股 55.00%，招商公路持股 45.00%	30,000.00	30,000.00
12	浙江之江智能交通科技有限公司	浙江沪杭甬持股 98.00%	10,000.00	3,500.00
13	浙江临平高速公路有限责任公司	浙江沪杭甬持股 51.00%，杭州临平交通集团有限公司持股 25.81%，杭州临平钱塘资产管理有限公司持股 10.90%，浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司等 15 名股东持股 12.29%	7,522.30	7,522.30
14	浙江高速公路清障施救服务有限公司	浙江沪杭甬持股 100.00%	800.00	800.00
15	浙商证券股份有限公司	上三公司作为控股股东持股 46.46%	457,379.66	457,379.66
16	浙商期货有限公司	浙商证券持股 72.93%，上三公司持股 14.08%	137,124.46	137,124.46
17	浙江浙期实业有限公司	浙商期货持股 100.00%	220,000.00	220,000.00
18	浙江浙商证券资产管理有限公司	浙商证券持股 100.00%	120,000.00	120,000.00
19	浙江浙商资本管理有限公司	浙商证券持股 100.00%	50,000.00	18,600.00
20	浙商证券投资有限公司	浙商证券持股 100.00%	100,000.00	60,100.00
21	国都证券股份有限公司	浙商证券作为控股股东持股 34.77%	583,000.00	583,000.00
22	国都期货有限公司	国都证券持股 62.31%、中诚信托有限责任公司持股 37.69%	20,000.00	20,000.00
23	国都景瑞投资有限公司	国都证券持股 100.00%	30,000.00	30,000.00
24	国都创业投资有限责任公司	国都证券持股 100.00%	10,000.00	10,000.00
25	国都创禾私募基金（苏州）有限公司	国都创业投资有限责任公司持有其 51.00%股权、苏州东方创禾私募基金管理有限公司持有其 49.00%股权	1,020.00	1,020.00

序号	公司名称	持股情况	认缴出资 (万元)	实缴出资(万 元)
26	国都快易科技 (深圳)有限 公司	中国国都(香港)金融控股有限公司持 有其100%股权	50.00	50.00
27	深圳前海中诚 股权投资基金 管理有限公司 (已注销)	中诚国际资本有限公司持股100%	2,000.00	2,000.00

如上表所示,除上三公司、之江智能、浙商资本、浙商投资外,浙江沪杭甬及其控股子公司的注册资本均已实缴。

(1)截至2025年9月30日,上三公司注册资本为776,664.24万元,实缴注册资本为646,697.85万元,2026年3月,上三公司注册资本减至646,697.85万元,截至本回复出具日,上三公司注册资本均已实缴;

(2)截至2025年9月30日,之江智能注册资本为10,000.00万元,之江智能实缴注册资本为3,500.00万元;2025年10月27日,陈玉森与浙江沪杭甬签署《关于浙江之江智能交通科技有限公司之股权转让协议》,约定陈玉森将其持有的之江智能2%股权转让给浙江沪杭甬,之江智能变更为浙江沪杭甬的全资子公司,根据其公司章程规定,剩余未实缴注册资本将在2026年6月30日前实缴到位;

(3)截至2025年9月30日,浙商资本注册资本50,000.00万元,实缴注册资本18,600.00万元,根据其公司章程规定,剩余未实缴注册资本将在2026年12月31日前分期缴纳;

(4)截至2025年9月30日,浙商投资注册资本100,000.00万元,实缴注册资本60,100.00万元;根据其公司章程规定,剩余未实缴注册资本将在2029年12月31日前实缴到位。

综上,截至本回复出具之日,除上文另有披露外,浙江沪杭甬及其控股子公司注册资本已实缴,不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

## 2、浙江沪杭甬及其重要子公司历次股权转让和增资情况

构成浙江沪杭甬最近一年经审计的资产总额、营业收入、净资产或净利润20%以上且有重大影响的子公司为上三公司、浙商证券和国都证券。浙江沪杭甬、

上三公司、浙商证券和国都证券的历次股权转让和增资情况如下：

(1) 浙江沪杭甬历次股权转让和增资情况

1) 1997年3月，浙江沪杭甬设立

1997年1月22日，浙江省工商行政管理局以“[浙省]名称预核[97]第42号”《企业名称预先核准通知书》，同意预先核准“浙江沪杭甬高速公路股份有限公司”名称。

1997年2月20日，国家国有资产管理局以“国资企发[1997]16号”作出《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司国家股权管理有关问题的批复》，同意将浙江高投所拥有的杭甬高速公路及沪杭高速公路杭州段的全部资产（包括负债）和嘉兴公司51%的权益以及浙江余杭高速公路有限责任公司51%的权益纳入股份制改造范围，设立浙江沪杭甬，经国家国有资产管理局以“国资评[1997]132号”文确认，浙江高投投入浙江沪杭甬的资产总额为605,985.00万元，负债总额为158,406.53万元，净资产为447,578.47万元。

1997年2月25日，国家体改委办公厅以“体改生[1997]18号”出具《关于设立浙江沪杭甬高速公路股份有限公司的批复》，同意浙江高投作为独立发起人，以发起设立方式设立浙江沪杭甬，股份总数为290,926万股，均为国家股。

1997年2月27日，浙江沪杭甬召开创立大会，审议通过了公司章程、资产评估报告和折股方案、选举公司董事、监事等议案。

根据浙江高投签署的《浙江沪杭甬高速公路股份有限公司章程（草案）》，浙江沪杭甬由浙江高投发起设立，浙江高投投资投入公司的总资产为605,985万元，负债为158,406.53万元，净资产为447,578.47万元，折股投入组建成公司，公司的实收股本为公司注册资本，公司的注册资本为人民币290,926万元；公司注册资本等额分为普通股290,926万股，每股一元，所有股份均为国家股，浙江省人民政府、交通部委托浙江高投持有股权。

1997年1月25日，浙江资产评估公司出具《资产评估报告书》（浙评（1997）第40号），以1996年11月30日为评估基准日，对浙江沪杭甬拥有的全部资产（具体对象包括流动资产、长期投资、公路工程、房屋建筑物、机器设备、运输工具、土地使用权和公路收费特许经营权等无形资产、递延资产等）进行了评估，

评估结果显示企业负债总额为 158,406.53 万元，净资产为 447,578.47 万元。

1997 年 2 月 24 日，浙江会计师事务所出具《验资报告》（浙会验（1997）第 22 号），载明 1997 年 2 月 24 日止，浙江沪杭甬（筹）已收到其发起人浙江高投投入资本 447,578.47 万元（其中：股本 290,926 万元，资本公积 156,652.47 万元）。

国家国有资产管理局《对设立浙江沪杭甬高速公路股份有限公司并境外发行 H 股上市股票项目资产评估结果的确认批复》（国资评[1997]132 号）确认，发起人浙江高投投入浙江沪杭甬的资产总额为 605,985.00 万元，负债总额为 158,406.53 万元，净资产为 447,578.47 万元（1996 年 11 月 30 日评估值）。

1997 年 3 月 1 日，浙江省工商行政管理局向浙江沪杭甬核发《企业法人营业执照》（注册号：14294209-5）。

浙江沪杭甬设立时的股本结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
浙江高投	2,909,260,000	100.00
合计	<b>2,909,260,000</b>	<b>100.00</b>

## 2) 1997 年 5 月，发行 H 股并上市

1997 年 3 月 2 日，公司召开临时股东大会，会议审议同意确认公司经国家有关部门批准后，转为社会募集股份有限公司，并按公司 H 股招股说明书所载条款配发 H 股予境外投资者及在香港联合交易所有限公司上市及交易等与 H 股上市相关的事项，同意沪杭甬向境外投资者发行每股面值为人民币 1 元的 H 股 124,683 万股，将注册资本由人民币 290,926 万元增至人民币 415,609 万元，并授予承销商可额外发行共不超过 18,702.45 万股 H 股的超额配股权，超额配股权全部行使后，H 股增加至 143,385.45 万股，发行后股本相应增加至 434,311.45 万股。同时，审议通过了修订后的《公司章程》，该章程 1997 年 3 月 20 日经国家经济体制改革委员会批准生效。

1997 年 3 月 20 日，国家体改委以“体改生[1997]29 号”向浙江省人民政府出具《关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司转为境外募集股份及上市公司的批复》，同意浙江沪杭甬转为境外募集股份及上市的股份有限公司，浙江沪杭

甬增发境外上市外资股（H股）124,683 万股，增资扩股后，浙江沪杭甬的股本为 415,609 万股，其中国家股为 290,926 万股，占股本总数的 70%，境外上市外资股为 124,683 万股，占股本总数的 30%，浙江沪杭甬可视境外上市外资股的认购情况行使超额配股权。

1997 年 4 月 18 日，国务院证券委员会以“证委发[1997]17 号”向浙江省人民政府出具《关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司发行境外上市外资股的批复》，同意浙江沪杭甬发行境外上市外资股 143,385.45 万股（每股面值 1 元），其中含超额配售部分 18,702.45 万股；完成发行后，公司可向香港联合交易所申请上市。

1997 年 5 月 15 日，浙江沪杭甬发行 H 股股票并在香港联交所挂牌上市，增资发行 H 股股票 143,385.45 万股。

1997 年 10 月 28 日，浙江会计师事务所出具了“浙会验[1997]第 162 号”《验资报告》，在增发境外上市外资股（H 股）中，股份公司共发行股份 143,385.45 万股，其中超额配售 18,702.45 万股，每股发行价格 2.38 港元；截至 1997 年 10 月 28 日，浙江沪杭甬收到其股东投入的境外上市外资股（H 股）143,385.45 万股的付款，实收股本 143,385.45 万元，加计浙江沪杭甬成立时的实收股本 290,926 万元，累计实收股本 434,311.45 万元。

2000 年 5 月 25 日，浙江沪杭甬召开 1999 年度股东周年大会，审议通过了公司转制为外商投资股份有限公司的议案。

2000 年，对外贸易经济合作部出具《关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》（[2000]外经贸资一函字第 521 号），同意浙江沪杭甬变更为外商投资股份有限公司。浙江沪杭甬取得对外贸易经济合作部核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：外经贸资审 A 字[2000]0030 号）。

2000 年 12 月 5 日，浙江沪杭甬取得了国家工商行政管理局核发的注册号为“企股浙总字第 002202 号”的《企业法人营业执照》，企业类别为上市的中外合资股份有限公司。

首次公开发行 H 股后，浙江沪杭甬的股本结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量(股)	持股比例(%)
1	浙江高投	内资股	2,909,260,000	66.99
2	H股持有人	H股	1,433,854,500	33.01
合计			<b>4,343,114,500</b>	<b>100.00</b>

### 3) 2002年3月, 第一次股权转让

1998年交通部向浙江省交通厅、华建中心等发出《关于交通部以车辆购置附加费投资安徽皖通等五家高速公路股份有限公司形成的国家股权由华建交通经济开发中心持有的通知》(交财发[1998]129)号, 通知浙江高投持有的浙江沪杭甬47,676万股转由华建中心持有并管理。

1998年2月26日, 国家国有资产管理局以“国资企发[1998]27号”向交通部出具《关于变更安徽皖通等五家高速公路股份有限公司部分国家股持股单位的批复》, 同意浙江高投持有的浙江沪杭甬47,676万股转由华建中心持有并管理。

1999年6月7日, 财政部向交通部出具《关于华建交通经济开发中心持有并管理有关公路上市公司国有股权问题的批复》(财管字[1999]156号), 同意华建中心继续持有、管理浙江沪杭甬等境内外10家公路上市公司共计287,701.10万股国有股权。

2001年4月, 浙江沪杭甬向中国证监会提交了《关于公募增发A股的申请报告》(浙高股[2001]60号), 拟申请公募增发不超过30,000万股A股股票, 募集资金拟用于沪杭甬高速公路一期拓宽工程红垦至沽渚段和二期拓宽工程沈士至红垦段。考虑到2001年下半年宏观环境的变化等原因, 浙江沪杭甬未再进行进一步的A股发行工作。

2001年7月27日, 浙江高投与华建中心签署了《国有股权变更协议》, 约定将浙江高投持有的浙江沪杭甬47,676万国家股变更为由华建中心持有。

2002年1月16日, 对外贸易及经济合作部向浙江省对外贸易经济合作厅出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司股权变更的批复》(外经贸资-函[2002]15号), 同意上述股权转让事宜。

2002年3月17日, 浙江省工商行政管理局向浙江沪杭甬换发了企业法人营业执照。

本次股权变更完成后，浙江沪杭甬的股权结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	浙江高投	内资股	2,432,500,000	56.01
2	华建中心	内资股	476,760,000	10.98
3	H 股持有人	H 股	1,433,854,500	33.01
合计			<b>4,343,114,500</b>	<b>100.00</b>

#### 4) 2006 年 7 月，股东变更

2001 年 7 月 2 日，浙江省人民政府以“浙政发[2001]42 号”出具《浙江省人民政府关于组建浙江省交通投资集团有限公司的通知》，决定组建交通集团为省级交通类国有资产运营机构，以浙江高投为主体，并入浙通公路经营有限公司，吸收省交通厅其他所属企业的国有资产组建，注册资本为 80 亿元人民币；交通集团现阶段主要设浙江沪杭甬、浙江省海运集团有限公司、浙江远洋运输公司等子公司。

2002 年 4 月 30 日，浙江沪杭甬召开股东周年大会审议通过了反映了上述变更的公司章程。

2003 年 5 月 21 日，浙江省工商行政管理局向浙江高投出具《企业注销登记通知书》（浙工商企注（2003）052 号），通知浙江高投于 2003 年 5 月 21 日注销登记。

2006 年 7 月 27 日，浙江省工商行政管理局向浙江沪杭甬换发了企业法人营业执照。

本次股东变更完成后，浙江沪杭甬的股权结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	交通集团	内资股	2,432,500,000	56.01
2	华建中心	内资股	476,760,000	10.98
3	H 股持有人	H 股	1,433,854,500	33.01
合计			<b>4,343,114,500</b>	<b>100.00</b>

#### 5) 2011 年 1 月，第二次股权转让

2010 年 3 月 24 日，交通集团与华建中心签署了《关于浙江沪杭甬高速公路

股份有限公司的股份无偿划转协议》，同意以浙江沪杭甬 2009 年度审计报告作为划转的依据，由华建中心将其持有的浙江沪杭甬 47,676 万股股份无偿划转给交通集团，划转基准日为 2009 年 12 月 31 日。

2010 年 6 月 18 日，国务院国资委以“国资产权[2010]449 号”向招商局集团有限公司出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》，同意华建中心将其持有的浙江沪杭甬 47,676 万股股份无偿划转给交通集团。

2010 年 10 月 18 日，浙江沪杭甬召开临时股东大会，审议通过了相应修改的公司章程的议案。

2010 年 12 月 24 日，浙江省商务厅出具《浙江省商务厅关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司股权转让的批复》（浙商务资函[2011]19 号），同意浙江沪杭甬的股东华建中心将其 10.98% 股权无偿划拨给交通集团。

2011 年 1 月 14 日，浙江省工商行政管理局向浙江沪杭甬换发了企业法人营业执照。

本次划转完成后，浙江沪杭甬的股权结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	交通集团	内资股	2,909,260,000	66.99
2	H 股持有人	H 股	1,433,854,500	33.01
合计			<b>4,343,114,500</b>	<b>100.00</b>

6) 2024 年 2 月，第一次增资（供股）

2023 年 7 月 24 日，浙江沪杭甬召开 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了关于批准浙江沪杭甬供股的议案，即向全体内资股股东和 H 股股东按照每 10 股配售 3.8 股的比例分别发行内资股 1,105,518,800 股和 H 股 544,864,710 股，每股面值为人民币 1 元，增加注册资本人民币 1,650,383,510 元及相应修改公司章程。

2023 年 11 月 1 日，中国证券监督管理委员会向浙江沪杭甬核发《关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可（2023）2473 号），同意浙江沪杭甬向特定对象发行股票的注册申请。

2023年11月13日，香港联合交易所有限公司向浙江沪杭甬出具《招股章程无异议函》（Prospectus Pre-vetting – No Comment Document）。

2023年12月29日，天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（天健验[2023]717号），截至2023年12月14日，浙江沪杭甬注册资本为人民币5,993,498,010.00元，累计实收股本为人民币5,993,498,010.00元。

2024年2月22日，浙江省市场监督管理局向浙江沪杭甬换发了《营业执照》。

本次供股完成后，浙江沪杭甬的股权结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	交通集团	内资股	4,014,778,800	66.99
2	H股持有人	H股	1,978,719,210	33.01
合计			<b>5,993,498,010</b>	<b>100.00</b>

#### 7) 2021年发行的H股可转债陆续转股

2019年12月11日，浙江省国资委向交通集团出具《浙江省国资委关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司公开发行H股可转换公司债券的批复》（浙国资产权[2019]42号），同意浙江沪杭甬公开发行不超过4亿欧元或等值货币金额的H股可转换公司债券。

2019年12月23日，浙江沪杭甬召开临时股东大会，审议通过了公司发行总金额不超过4亿欧元（或其等值金额）的H股可转换公司债券以及授权公司董事会全权办理H股可转换债券及上市的一切相关事宜。

2020年2月17日，经中国证监会《关于核准浙江沪杭甬高速公路股份有限公司发行可转换为境外上市外资股的公司债券的批复》（证监许可〔2020〕275号）核准，浙江沪杭甬可在境外发行不超过4亿欧元（或等值其他外币）的可转换为境外上市外资股的公司债券。

2021年1月20日，浙江沪杭甬发布通告，浙江沪杭甬发行的2.3亿欧元于2026年到期的零息可转换公司债券于香港联合交易所有限公司上市，代号为40526。

2024年10月16日，浙江沪杭甬发布公告完成部分可转债转股，共发行302,527股H股，浙江沪杭甬注册资本由人民币599,349.801万元变更为人民币

599,380.0537 万元。

2025 年 4 月 25 日，浙江沪杭甬召开 2024 年股东周年大会，审议通过了上述增资及修改公司章程的议案。

2025 年 7 月 29 日，浙江沪杭甬公告浙江沪杭甬发行的 2.3 亿欧元于 2026 年到期的零息可转换债券转换期将于 2025 年 8 月 29 日下午三时结束，转换价为每股 H 股 5.84 港元（视情况调整）。

2025 年 9 月 2 日，浙江沪杭甬公告其发行的可转换公司债券分别于 2025 年 7 月 23 日、2025 年 8 月 4 日、2025 年 8 月 6 日、2025 年 8 月 20 日、2025 年 8 月 26 日及 2025 年 8 月 28 日完成转股，共发行 44,314,105 股 H 股，转股后，公司注册资本由 5,993,800,537 元变更为 6,038,114,642 元。

2025 年 9 月 17 日，浙江沪杭甬召开临时股东大会，审议通过了变更注册资本并修订章程的议案，公司注册资本由 599,380.0537 万元变更为 603,811.4642 万元。

2026 年 1 月 30 日，天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（天健验[2026]11 号），截至 2025 年 9 月 17 日，浙江沪杭甬注册资本为人民币 6,038,114,642.00 元，累计实收股本为人民币 6,038,114,642.00 元。

截至本回复出具日，H 股可转债已全部完成转股，合计新增浙江沪杭甬 44,616,632 股 H 股股票，浙江沪杭甬总股本变更为 6,038,114,642 股，股权结构如下：

序号	股东名称	持股类型	持股数量（股）	持股比例（%）
1	交通集团	内资股	4,014,778,800	66.49
2	招商公路	H 股	363,914,280	6.03
3	香港浙经	H 股	72,471,195	1.20
4	其他 H 股持有人	H 股	1,586,950,367	26.28
合计			<b>6,038,114,642</b>	<b>100.00</b>

## （2）上三公司历次股权转让和增资情况

### 1) 1998 年 1 月，上三公司设立

1997 年 10 月 14 日，浙江沪杭甬、浙江高投、上虞市交通局、嵊州市交通

局、新昌交发、天台国资经营共同签署《关于浙江上虞至三门一级汽车专用公路有限公司的合资经营合同书》，约定合资公司注册资本为人民币 240,000 万元。合资各方对注册资本的出资额如下：（1）浙江沪杭甬以货币出资 122,400 万元；（2）浙江高投出资 60,000 万元，其中，以上三公路一期工程实物出资 6,277.50 万元，以截至 1997 年 9 月 30 日止原用于上三公路前期工作的费用经有关部门审计按实作为等额货币出资，已由其负责签订的有关上三公路前期工作的合同中，未支付完的仍由其负责履行支付，其余不足部分以货币出资；（3）上虞市交通局出资 14,400 万元，其中，以上三公路一期工程上虞段成本价部分实物出资 7,500 万元，其余以货币出资；（4）嵊州市交通局出资 12,000 万元，其中，以上三公路一期工程嵊州段成本价部分实物出资 6,250 万元，其余以货币出资；（5）新昌交发出资 14,400 万元，其中，以上三公路一期工程新昌段成本价部分实物出资 7,500 万元，其余以货币出资；（6）天台国资经营出资 16,800 万元，其中，以上三公路一期工程新昌段成本价部分实物出资 8,750 万元，其余以货币出资。上三公路一期工程实物（已建成的收费公路）按成本价作价，总额为 54,707.61 万元人民币（其中上虞路段 16,914.93 万元、嵊州路段 8,231.84 万元、新昌路段 13,524.84 万元、天台路段 16,036 万元），减去各方以上三公路一期工程实物出资计 36,277.50 万元和政府补贴上虞沾渚互通 1,888 万元后，其余实物（一期收费公路）由合资公司按成本价向各合资方收购，并以货币结算。

1997 年 10 月 8 日，浙江资产评估公司出具《资产评估报告书》（浙评（1997）第 133 号），以 1997 年 8 月 31 日作为评估基准日，上虞至三门一级汽车专用公路一期工程的评估价值为 54,735.97 万元，其中，上虞段的评估价值为 17,455.49 万元，嵊州段的评估价值为 8,476.31 万元，新昌段的评估价值为 12,877.16 万元，天台段的评估价值为 15,927.01 万元。

1997 年 11 月 2 日，浙江省国有资产管理局出具《资产评估确认通知书》（浙国资企确（1997）42 号），对上述评估结果作出了确认，评估结果批复用于组建上三公司。

1997 年 11 月 7 日，华建中心与上述签署方共同签署《合资经营补充合同书》，约定交通部以“交财发[1997]第 694 号文”明确，交通部对上虞至三门一级汽车专用公路投入的 44,100 万元人民币的车辆购置附加费作为注册资本投入上三公

司，其形成的股权由华建中心直接持有，并将浙江高投认缴出资调整为 15,900 万元。

1997 年 12 月 16 日，浙江高投、浙江沪杭甬、上虞市交通局、嵊州市交通局、新昌交发、天台国资经营、华建中心共同签署《浙江上三一级汽车专用公路有限公司章程》，约定上三公司注册资金总额为 240,000 万元。其中浙江沪杭甬出资 122,400 万元，浙江高投出资 15,900 万元，上虞市交通局出资 14,400 万元，嵊州市交通局出资 12,000 万元，新昌交发出 14,400 万元，天台国资经营出资 16,800 万元，华建中心出资 44,100 万元。

1997 年 12 月 26 日，浙江会计师事务所出具《投入资本情况证明》（浙会验（1997）第 179 号），截至 1997 年 12 月 26 日止，第一期投入情况如下：（1）浙江高投已投入上三公路一期工程实物作价 6,277.50 万元；并投入上三公路前期工作垫付的可行性研究费 290 万元、勘察设计费 1,268.10 万元和环境测评费 38 万元；由浙江省高速公路指挥部缴纳 328.15 万元；（2）浙江沪杭甬已缴纳 63,750 万元；（3）上虞市交通局已投入上三公路一期工程上虞段之部分（实物）7,500 万元；（4）嵊州市交通局已投入上三公路一期工程嵊州段之部分（实物）6,250 万元；（5）新昌交发已投入上三公路一期工程新昌段之部分（实物）7,500 万元；（6）天台国资经营已投入上三公路一期工程天台段之部分（实物）8,750 万元；（7）华建中心已委托浙江高投代垫投资款 22,968.75 万元。

1998 年 1 月 1 日，浙江省工商行政管理局向上三公司核发《企业法人营业执照》，营业执照按照实缴情况登记的注册资本为 125,000 万元。

上三公司设立时的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	122,400.00	63,750.00	货币	51.00
2	浙江高投	15,900.00	8,201.75	货币、实物	6.63
3	上虞市交通局	14,400.00	7,500.00	货币、实物	6.00
4	嵊州市交通局	12,000.00	6,250.00	货币、实物	5.00
5	新昌交发	14,400.00	7,500.00	货币、实物	6.00
6	天台国资经营	16,800.00	8,750.00	货币、实物	7.00

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
7	华建中心	44,100.00	22,968.75	货币	18.38
合计		<b>240,000.00</b>	<b>124,920.50</b>	-	<b>100.00</b>

2) 1998年12月，增加实缴出资

1998年12月10日，上三公司股东会作出决议，同意增加第二期前三季度注册资本金33,620万元。

1998年12月4日，浙江会计师事务所出具《投入资本情况证明》（浙会验（1998）第143号），截止1998年10月15日，投资各方第二期前三季度投入资本情况如下：（1）浙江高投委托浙江省沪杭甬高速公路建设指挥部缴纳2,285.63万元；（2）浙江沪杭甬缴纳17,595万元；（3）上虞市交通局缴纳2,070万元；（4）嵊州市交通局分别委托上三线一级公路指挥部、上三线嵊州市建设指挥部、嵊州市上三线发展有限公司合计缴纳1,725万元；（5）新昌交发已缴纳1,190万元；（6）天台国资经营缴纳1,980万元，并委托上三线一级公路天会指挥部缴纳435万元，合计2,415万元；（7）华建中心缴纳6,339.38万元。截至1998年11月30日止，上三公司已收到股东第二期前三季度投入资本33,620万元。

本次实缴出资后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	122,400.00	81,345.00	货币	51.00
2	浙江高投	15,900.00	10,487.38	货币、实物	6.63
3	上虞市交通局	14,400.00	9,570.00	货币、实物	6.00
4	嵊州市交通局	12,000.00	7,975.00	货币、实物	5.00
5	新昌交发	14,400.00	8,690.00	货币、实物	6.00
6	天台国资经营	16,800.00	11,165.00	货币、实物	7.00
7	华建中心	44,100.00	29,308.13	货币	18.38
合计		<b>240,000.00</b>	<b>158,540.50</b>	-	<b>100.00</b>

3) 2000年5月，第一次股权转让

1999年6月28日，新昌交发与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限公司部分出资额的合同》，新昌交发同意将其持有上三公司4%股权（对

应 9,600 万元注册资本，已实缴 9,040 万元及尚未实缴注册资本 560 万元）转让给浙江沪杭甬，其中应向新昌交发支付实际股权转让价款为 6,048 万元（转让对价为 10,848 万元，扣除新昌交发按约定仍需实缴的上三公司 2% 股份对应的 4,800 万元注册资本的出资额），另外应向上三公司支付 560 万元。

1999 年 12 月 6 日，浙江天健会计师事务所出具《投入资本情况证明》（浙天会验（1999）第 131 号），截至 1999 年 11 月 30 日止，上三公司已收到股东实缴注册资本 203,386.88 万元。

2000 年 1 月 1 日，上虞市交通局与上虞交投签署《协议》，约定：上虞市交通局将其持有上三公司 6% 股权转让给上虞交投；上虞市交通局于 1999 年 12 月底以前已实缴出资 12,330 万元人民币，以及由此发生的利息费用 627.68 万元，由上虞交投负责付给上虞市交通局；1999 年 12 月底之后，入股款由上虞交投负责。

2000 年 4 月 18 日，嵊州市交通局与嵊州上三发展签署《关于转让上三高速公路有限公司股权的协议书》，嵊州市交通局将原有上三公司 5% 股权资产转让给嵊州上三发展。

2000 年 4 月 7 日，上三高速股东会作出决议，同意上虞市交通局将其持有上三公司 6% 股权（对应 14,400 万元注册资本，截止 1999 年 12 月 31 日实缴 12,330 万元）协议转让给上虞交投，并由其缴纳剩余分期资本金；嵊州市交通局将其持有上三公司 5% 股权（对应 12,000 万元注册资本，截止 1999 年 12 月 31 日实缴 10,275 万元）协议转让给嵊州上三发展，并由其缴纳剩余分期资本金；新昌交发将其持有上三公司 4% 股权（对应 9,600 万元注册资本）转让给浙江沪杭甬。

本次股权转让后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例（%）
1	浙江沪杭甬	132,000.00	113,025.00	货币、实物	55.00
2	浙江高投	15,900.00	13,614.38	货币、实物	6.63
3	上虞交投	14,400.00	12,330.00	货币、实物	6.00
4	嵊州上三发展	12,000.00	10,275.00	货币、实物	5.00
5	新昌交发	4,800.00	4,110.00	货币、实物	2.00

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
6	天台国资经营	16,800.00	14,385.00	货币、实物	7.00
7	华建中心	44,100.00	35,647.50	货币	18.38
合计		<b>240,000.00</b>	<b>203,386.88</b>	-	<b>100.00</b>

4) 2000年12月, 第二次股权转让

2000年9月4日, 浙江天健会计师事务所出具《验资报告》(浙天会验(2000)第170号), 截至2000年9月4日, 上三公司已收到股东实缴注册资本240,000万元。

2000年8月13日和9月21日, 嵊州上三发展与浙江沪杭甬分别签署了《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》, 约定嵊州上三发展以2,880万元将其持有上三公司1%股权(对应2,400万元注册资本)转让给浙江沪杭甬, 以5,760万元将其持有上三公司2%股权(对应4,800万元注册资本)转让给浙江沪杭甬。

2000年9月26日, 上虞交投与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》, 约定上虞交投以8,640万元将其持有上三公司3%股权(对应7,200万元注册资本)转让给浙江沪杭甬。

2000年10月30日, 上三公司股东会作出决议, 同意上述股权转让。

本次股权转让后, 上三公司的股权结构如下:

单位: 万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	146,400.00	146,400.00	货币、实物	61.00
2	浙江高投	15,900.00	15,900.00	货币、实物	6.63
3	上虞交投	7,200.00	7,200.00	货币、实物	3.00
4	嵊州上三发展	4,800.00	4,800.00	货币、实物	2.00
5	新昌交发	4,800.00	4,800.00	货币、实物	2.00
6	天台国资经营	16,800.00	16,800.00	货币、实物	7.00
7	华建中心	44,100.00	44,100.00	货币	18.38
合计		<b>240,000.00</b>	<b>240,000.00</b>	-	<b>100.00</b>

### 5) 2003 年 9 月，第三次股权转让

2001 年 12 月 27 日，嵊州上三发展与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》，约定嵊州上三发展以 5,760 万元将其持有的上三公司 2% 股权（对应 4,800 万元注册资本）转让给浙江沪杭甬。

根据浙江省人民政府于 2001 年 7 月 2 日下发的《浙江省人民政府关于组建浙江省交通投资集团有限公司的通知》（浙政发[2001]42 号），浙江省组建交通集团，以浙江高投为主体组建。

2002 年 8 月 20 日，交通集团与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》，约定交通集团以 18,762 万元将其持有上三公司 6.63% 股权（对应 15,900 万元注册资本）转让给浙江沪杭甬。

2002 年 8 月 25 日，天台国资经营与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》，约定天台国资经营以 5,760 万元将其持有的上三公司 2% 股权（对应 4,800 万元注册资本）转让给浙江沪杭甬。

2003 年 2 月 25 日，上三公司股东会作出决议，通过浙江沪杭与新昌交发、嵊州上三发展、天台国资经营、浙江高投（浙江省交通集团有限公司）将部分或全部资产转让给浙江沪杭甬的议案。转让后上三公司的股权结构分别为浙江沪杭甬持股 73.63%，上虞交投为 3.00%，天台县交通实业发展有限公司为 5.00%，华建中心持股为 18.38%，新昌交通发展实业公司、嵊州上三发展不再持股。

2003 年 5 月 8 日，新昌交发与浙江沪杭甬签署《关于转让浙江上三高速公路有限高速部分出资额的合同》，约定新昌交发以 5,760 万元将其持有上三公司 2% 股权（对应 4,800 万元注册资本）转让给浙江沪杭甬。

本次股权转让后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	176,700.00	176,700.00	货币、实物	73.63
2	上虞交投	7,200.00	7,200.00	货币、实物	3.00
3	天台国资经营	12,000.00	12,000.00	货币、实物	5.00
4	华建中心	44,100.00	44,100.00	货币	18.38

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
	合计	240,000.00	240,000.00	-	100.00

6) 2021年1月, 第一次增资

2020年12月31日, 上三公司股东会作出决议, 同意上三公司注册资本变更为538,000万元, 新增注册资本由上三公司以盈余公积及未分配利润按股东出资比例进行同比例转增; 同意浙江沪杭甬以货币方式对公司认缴出资219,402.50万元, 于2020年12月31日前到位; 同意股东招商公路(系由华建中心改制而来)以货币方式对公司认缴出资54,757.50万元, 于2020年12月31日前到位; 同意股东天台国资经营以货币方式对公司认缴出资14,900万元, 于2020年12月31日前到位; 同意股东上虞交投以货币方式对公司认缴出资8,940万元, 于2020年12月31日前到位。

本次增资后, 上三公司的股权结构如下:

单位: 万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	396,102.50	396,102.50	货币、实物	73.63
2	上虞交投	16,140.00	16,140.00	货币、实物	3.00
3	天台国资经营	26,900.00	26,900.00	货币、实物	5.00
4	招商公路	98,857.50	98,857.50	货币	18.38
	合计	538,000.00	538,000.00	-	100.00

7) 2022年4月, 第四次股权转让

2021年10月21日, 天台县国有资产事务中心向天台国资经营下发《关于无偿划转浙江上三高速公路有限高速股权的通知》(天国资中心〔2021〕25号), 经研究决定将天台国资经营持有的上三公司5%股权无偿划转至天台国资运营。

2021年11月15日, 上三公司股东会作出决议, 同意天台国资经营将其持有的上三公司5%股权(对应26,900万元注册资本)无偿划转至天台国资运营, 并由天台国资运营承接天台国资经营作为原股东的相应权利及义务。

2021年11月15日, 天台国资运营与天台国资经营签署《浙江上三高速公路有限公司国有产权无偿划转协议》, 天台国资经营同意将其持有的上三公司5.00%股权无偿划转给天台国资运营。

本次股权转让完成后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例（%）
1	浙江沪杭甬	396,102.50	396,102.50	货币、实物	73.63
2	上虞交投	16,140.00	16,140.00	货币、实物	3.00
3	天台国资运营	26,900.00	26,900.00	货币、实物	5.00
4	招商公路	98,857.50	98,857.50	货币	18.38
合计		<b>538,000.00</b>	<b>538,000.00</b>	-	<b>100.00</b>

8) 2022年11月，第二次增资

2022年11月11日，上三公司股东会作出决议，同意上三公司增加注册资本238,664.24万元，新增注册资本由交通集团认购175,716.55万元，招商公路认购43,854.55万元，天台国资运营认购11,933.21万元，上虞交投认购7,159.93万元。其中，交通集团为新增股东，浙江沪杭甬放弃本次增资优先认购权。招商公路，天台国资运营和上虞交投放弃其认购增资部分以外的增资优先认购权。

2022年11月29日，增资股东与浙江沪杭甬、上三公司签署《关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议》，根据该协议：（1）上三公司增加注册资本238,664.24万元注册资本，其中，交通集团认购175,716.55万元，招商公路认购43,854.55万元，天台国资运营认购11,933.21万元，上虞交投认购7,159.93万元；

（2）以天源资产评估有限公司出具的《浙江上三高速公路有限公司拟增资扩股涉及的该公司股东全部权益价值资产评估报告》为基础并考虑期间利润分配等因素，增资总价款为1,317,400万元，即认购单价为5.52元；（3）就增资股东，交通集团的增资价款为969,935.75万元，招商公路增资价款为242,072.25万元，天台国资运营的增资价款为65,870.00万元，上虞交投的增资价款为39,522.00万元；（4）增资价款于2024年12月31日到位，交通集团之外的增资方按交通集团的实缴出资到位情况按比例实缴出资。

本次增资后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例（%）
1	浙江沪杭甬	396,102.50	396,102.50	货币、实物	51.00
2	交通集团	175,716.55	16,140.00	货币	22.62

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
3	招商公路	142,712.05	26,900.00	货币	18.38
4	天台国资运营	38,833.21	98,857.50	货币、实物	5.00
5	上虞交投	23,299.93	-	货币、实物	3.00
合计		<b>776,664.24</b>	<b>538,000.00</b>	-	<b>100.00</b>

9) 2026年3月，上三公司减资

就2022年11月增资事项，增资方于2024年12月签署了《关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议之补充协议》，同意将增资事项付款日期延长至2027年11月28日。

2026年1月23日，上三公司2026年第一次临时股东会通过决议，减少上三公司注册资本1,299,663,939.00元。本次减少注册资本后，上三公司注册资本为6,466,978,483.00元。

2026年1月26日，上三公司通过国家企业信用信息公示系统做出《关于浙江上三高速公路有限公司减少注册资本的公告》，公告日期为2026年1月26日至2026年3月11日。

截止于2025年3月16日，就2022年11月增资事项，增资股东合计出资60亿元，具体为交通集团出资441,750.00万元，招商公路出资110,025.00万元，天台国资运营出资30,000万元，上虞交投出资18,000万元。

2025年3月16日，交通集团、浙江沪杭甬、招商公路、上虞交投、天台国资运营、上三公司共同签署《关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议之终止协议》，确认相关方于2022年11月签署的增资协议及2024年12月签署的补充协议项下尚未缴纳的增资价款缴付义务终止履行，已出资的60亿元对应注册资本108,697.8483万元，未实缴到位的注册资本129,966.3939万元办理减资手续。

2026年3月20日，上三公司完成本次减资的工商变更登记手续。

本次减资后，上三公司的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
1	浙江沪杭甬	396,102.50	396,102.50	货币、实物	61.25

序号	股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资方式	出资比例 (%)
2	招商公路	118,830.73	118,830.73	货币	18.38
3	交通集团	80,028.79	80,028.79	货币	12.38
4	天台国资运营	32,334.89	32,334.89	货币、实物	5.00
5	上虞交投	19,400.94	19,400.94	货币、实物	3.00
合计		<b>646,697.85</b>	<b>646,697.85</b>	-	<b>100.00</b>

### (3) 浙商证券历次股权转让和增资情况

#### 1) 2002 年 5 月，浙商证券前身金信证券成立

2001 年 4 月 27 日，中国证监会向浙江省人民政府出具《关于浙江省证券经营机构重组问题的复函》（证监函[2001]77 号），同意由金华信托与温州国际信托投资公司联合组建证券经纪公司，并由浙江省人民政府督促加快信托投资公司与证券的分业工作。

2001 年 10 月 11 日，浙江省人民政府向中国证监会出具《关于调整金华市信托投资股份有限公司和温州国际信托投资公司联合组建证券机构方案的函》（浙政函[2001]214 号），将筹建证券公司的方案调整为：以金华信托为主发起人，联合绍兴、台州两市的信托公司，共同发起组建金信证券有限责任公司，温州国际信托投资公司不再参与组建工作。

2001 年 12 月 27 日，金信证券有限责任公司（筹）第一次股东会审议通过了有关金信证券的筹建情况以及《金信证券有限责任公司公司章程》，公司注册资本为 52,000 万元。其中，金华信托及台州信托分别以其所拥有的证券业务经营性净资产出资，其他股东以现金出资。

中和会计师事务所对金华信托拟投入金信证券的与证券经纪业务有关的相关资产、负债进行了评估并出具了《资产评估报告书》（和评报字第 V101013 号），评估基准日为 2001 年 6 月 30 日，金华信托投入金信证券的证券业务经营性净资产包括金华信托下属上海长乐路证券营业部、上海广东路证券营业部、义乌证券营业部、青春路证券交易营业部、天津多伦道证券交易营业部、深圳证券营业部、永康证券交易营业部及东阳证券营业部等 8 家证券营业部的全部资产。金华市国有资产管理局对评估结果出具《关于金华市信托投资股份有限公司资产评估项目审核意见的批复》（金市国资评[2001]135 号）。

中和会计师事务所对台州信托拟投入金信证券的与证券经纪业务有关的相关资产、负债进行了评估并出具了《资产评估报告书》（和评报字第 V101015 号），评估基准日为 2001 年 6 月 30 日，台州信托投入金信证券的证券业务经营性净资产包括台州信托下属台信证券营业部及黄岩证券营业部的全部资产。台州市财政局对评估结果出具《关于台州市信托投资公司（证券）资产评估结果审核的批复》（台财国资[2001]340 号）。

2002 年 1 月 21 日，深圳大华天诚会计师事务所出具了《验资报告》（深华验字（2002）第 008 号），证明截至 2001 年 12 月 31 日，金信证券已收到出资各方缴纳的注册资本合计 52,000 万元，其中以货币出资 22,333 万元，以证券业务经营性净资产出资 29,667 万元。

2002 年 2 月 6 日，中国证监会作出《关于金信证券有限责任公司筹建方案的批复》（证监机构字[2002]37 号），同意由金华信托、台州信托、金华金信投资有限公司（2001 年 12 月 20 日更名为“通和投资”）、国通电信、天然集团、上海交运、湖北声广共同出资设立金信证券，注册资本为 52,000 万元。

2002 年 4 月 20 日，中国证监会核发《关于同意金信证券有限责任公司开业的批复》（证监机构字[2002]104 号），同意金信证券开业，并于 2002 年 4 月 23 日向金信证券颁发编号为 Z39833000 的《中华人民共和国经营证券业务许可证》。

2002 年 5 月 9 日，金信证券在浙江省工商局完成设立的工商登记手续。

金信证券设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	金华信托	24,467.00	47.05%	证券类经营性资产
2	天然集团	5,933.00	11.41%	现金
3	台州信托	5,200.00	10.00%	证券类经营性资产
4	通和投资	5,200.00	10.00%	现金
5	国通电信	5,200.00	10.00%	现金
6	上海交运	4,000.00	7.69%	现金
7	湖北声广	2,000.00	3.85%	现金
合计		52,000.00	100.00%	-

注：2002年1月16日，金华市工商行政管理局向金华金信投资有限公司核发《企业法人营业执照》，核准其公司名称变更为“通和投资控股有限公司”。

## 2) 2002年12月，第一次股权转让

2002年9月25日，湖北声广与义乌和信签署《出资转让协议》，约定湖北声广将其持有的金信证券3.85%股权（对应的出资额为2,000万元）以2,500万元的价格转让给义乌和信。

2002年12月5日，金信证券2002年第四次临时股东会审议通过了《关于股东转让出资的议案》，同意上述股权转让。

2002年12月26日，金信证券就上述股权转让在浙江省工商局办理了工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，金信证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	金信信托	24,467.00	47.05%
2	天然集团	5,933.00	11.41%
3	台信投资	5,200.00	10.00%
4	通和投资	5,200.00	10.00%
5	国通电信	5,200.00	10.00%
6	上海交运	4,000.00	7.69%
7	义乌和信	2,000.00	3.85%
	<b>合计</b>	<b>52,000.00</b>	<b>100.00%</b>

注：2002年5月18日，金信证券2002年第三次临时股东会审议通过《关于修改〈金信证券有限责任公司章程〉的议案》，股东“金华市信托投资股份有限公司”名称变更为“金信信托投资股份有限公司”、股东“台州市信托投资公司”名称变更为“台州市台信投资管理有限公司”。前述名称变更已办理了工商变更登记手续。

## 3) 2006年6月，金信证券重组并更名为浙商证券

### ①上三公司受让金信证券合计53.05%股权

2006年3月20日，浙江省国资委核发《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司出资重组金信证券的批复》（浙国资企改[2006]7号），同意由沪杭甬控股的上三高速重组金信证券。

2006年3月，上三高速分别与金信信托、台信投资签署《关于金信证券有限责任公司股权转让协议》，约定金信信托、台信投资分别将其持有的金信证券

47.05%、6.00%股权均以零价格转让给上三高速。

2006年3月31日，金信证券2006年第一次临时股东会通过决议，同意金信信托、台信投资分别将其持有的金信证券47.05%、6.00%的股权均以零价格转让给上三高速；上三高速受让前述股权后负责对金信证券进行重组。

②金信信托受让金信证券11.41%股权后转让上三高速

A、金信信托受让金信证券11.41%股权

2006年2月27日，就金信信托与天然集团之间的借贷合同纠纷，浙江省金华市中级人民法院作出《民事判决书》（（2006）金中民二初字第62号），判决天然集团于判决生效后10日内返还金信信托借款本金150万元，支付利息8.05万元。2006年4月19日，浙江省金华市中级人民法院作出《民事裁定书》（[2006]金中民执字第181号），载明鉴于浙江勤信资产评估有限公司出具的评估报告显示金信证券所有者权益为负数，且金信信托书面函告该院愿以50万元接受天然集团持有的金信证券11.41%股权，以清偿其等额的债务，故该院裁定：天然集团持有的金信证券11.41%股权作价50万元交金信信托所有，以清偿其等额债务；金信信托可以持该裁定书向有关部门办理过户手续。金信证券据此就上述11.41%股权从天然集团转让给金信信托事宜在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

B、上三高速受让金信证券11.41%股权

2006年4月，上三高速与金信信托签署了《关于金信证券有限责任公司（11.41%）股权转让协议》，金信信托将其持有的金信证券11.41%股权以零价格转让给上三高速。

2006年5月15日，金信证券2006年第二次临时股东会审议并通过了有关上述股权转让的决议。

③上三高速受让金信证券6%股权

2006年4月，上三高速与通和投资签署了《关于金信证券有限责任公司股权转让协议》，通和投资将其持有的金信证券6%股权以零价格转让给上三高速。

2006年5月15日，金信证券2006年第二次临时股东会审议并通过了有关

上述股权转让的决议。

#### ④台州国资经营受让金信证券 4%股权

2006年3月，台州国资经营与台信投资签署《关于金信证券有限责任公司股权转让协议》，台信投资将其持有的金信证券4%股权以零价格转让给台州国资经营。前述股权转让已于2006年4月14日获得台州市人民政府国有资产监督管理委员会核发的《关于同意台州国有资产经营有限公司持有金信证券公司4%股权的批复》（台国资[2006]18号）同意。

2006年5月15日，金信证券2006年第二次临时股东会审议并通过了有关上述股权转让的决议。

2006年6月14日，中国证监会就上述（1）、（2）、（3）股权转让事项核发《关于金信证券有限责任公司股权变更的批复》（证监机构字[2006]109号），核准了上三高速分别受让金信信托持有的金信证券30,400万元出资额（占注册资本的比例为58.46%）、台信投资持有的金信证券3,120万元出资额（占注册资本的比例为6%）、通和投资持有的金信证券3,120万元出资额（占注册资本的比例为6%）；该次股权变更后，上三高速合计持有金信证券36,640万元出资额（占注册资本的比例为70.46%）。

2006年8月4日，中国证监会就上述（4）股权转让事项核发《关于金信证券有限责任公司变更公司名称及核准浙商证券有限责任公司章程的批复》（证监机构字[2006]181号），对该等股权转让予以核准。

2006年6月28日，金信证券就上述1-4项股权转让后的股权结构在浙江省工商局办理完毕工商变更登记手续。

本次重组完成后，金信证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	36,640.00	70.46%
2	国通电信	5,200.00	10.00%
3	上海交运	4,000.00	7.69%
4	台州国资经营	2,080.00	4.00%
5	通和投资	2,080.00	4.00%

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
6	义乌和信	2,000.00	3.85%
	合计	52,000.00	100.00%

注：2003年9月26日，金信证券2003年第一次临时股东会审议通过了《关于修改公司章程的议案》，同意股东“义乌市和信置业有限公司”名称变更为“浙江和信置业有限公司”。前述名称变更已办理了工商变更登记手续。

#### ⑤金信证券更名为浙商证券

2006年7月1日，金信证券2006年第三次临时股东会通过决议，同意将公司名称由“金信证券有限责任公司”变更为“浙商证券有限责任公司”；同意修改原《公司章程》，并审议通过《浙商证券有限责任公司章程》。

2006年8月4日，中国证监会核发《关于金信证券有限责任公司变更公司名称及核准浙商证券有限责任公司章程的批复》（证监机构字[2006]181号），对“金信证券有限责任公司”名称变更为“浙商证券有限责任公司”无异议，并核准《浙商证券有限责任公司章程》。

2006年8月15日，就此次公司名称及章程变更在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

#### 4) 2007年7月，第二次股权转让

2007年5月26日，国通电信分别与中义集团、裕中投资、丽水和信签署《关于浙商证券有限责任公司股权转让协议》，并分别与上述股东于2007年5月27日签署《关于浙商证券有限责任公司股权转让协议之补充协议》，约定国通电信分别将其持有的浙商证券2%股权（对应的出资额为1,040万元）、4.80%的股权（对应的出资额为2,496万元）、3.20%的股权（对应的出资额为1,664万元）分别以2,216.48万元、5,419.55万元、3,546.37万元的价格转让给中义集团、裕中投资、丽水和信。

2007年5月28日、2007年5月29日，上海交运分别与新兴热力、西子联合签署《股权转让协议》，约定上海交运分别将其持有的浙商证券3.85%股权（对应的出资额为2,000万元）、3.85%股权（对应的出资额为2,000万元）均以4,550万元的价格转让给新兴热力、西子联合。

2007年5月29日、30日，浙江和信置业有限公司分别与裕隆实业、浙江和

信签署《股权转让协议》，约定浙江和信置业有限公司将其持有的浙商证券2.6923%股权（对应的出资额为1,400万元）、1.1538%股权（对应的出资额为600万元）分别以3,542万元、1,411.80万元的价格转让给裕隆实业、浙江和信。

2007年6月13日，浙商证券2007年第二次临时股东会审议通过了《关于浙商证券有限责任公司股权转让的议案》，同意上述股权转让。

2007年6月28日，浙江证监局核发《关于对浙商证券有限责任公司股权转让的备案通知》（浙证监机构字[2007]79号），对浙商证券原股东上海交运、浙江和信置业有限公司、国通电信分别转让5%以下股权的行为无异议。

2007年7月4日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	36,640.00	70.46%
2	裕中投资	2,496.00	4.80%
3	台州国资经营	2,080.00	4.00%
4	通和投资	2,080.00	4.00%
5	新兴热力	2,000.00	3.85%
6	西子联合	2,000.00	3.85%
7	丽水 and 信	1,664.00	3.20%
8	裕隆实业	1,400.00	2.69%
9	中义集团	1,040.00	2.00%
10	浙江和信	600.00	1.15%
合计		<b>52,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 5) 2007年11月，第一次增资

2007年6月6日，上三公司、裕中投资、台州国资经营、通和投资、新兴热力、西子联合、丽水 and 信、裕隆实业、中义集团及浙江和信分别与浙商证券签署《增资认购协议》，分别按其当前持股比例以1:1的价格同比例对浙商证券合计增资100,000万元，增资完成后，注册资本增加至152,000万元。

2007年6月30日，浙商证券2007年第三次临时股东会审议通过了《关于

浙商证券有限责任公司增资扩股的议案》，同意浙商证券注册资本增加至 152,000 万元，浙商证券股东以 1:1 的价格按持股比例认购新增注册资本。

2007 年 10 月 8 日，中国证监会核发《关于核准浙商证券有限责任公司变更注册资本的批复》（证监机构字[2007]254 号），同意浙商证券变更注册资本，注册资本由 52,000 万元变更为 152,000 万元。

2007 年 10 月 26 日，天健出具《验资报告》（浙天会验[2007]第 109 号），对本次新增注册资本情况进行了验证核实，证明截至 2007 年 9 月 30 日，浙商证券已收到上述浙商证券全体股东缴纳的全部新增注册资本合计 100,000 万元，均以货币出资。

2007 年 11 月 5 日，浙商证券就上述增资在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次增资完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	107,101.54	70.46%
2	裕中投资	7,296.00	4.80%
3	台州国资经营	6,080.00	4.00%
4	通和投资	6,080.00	4.00%
5	新兴热力	5,846.16	3.85%
6	西子联合	5,846.16	3.85%
7	丽水和信	4,864.00	3.20%
8	裕隆实业	4,092.35	2.69%
9	中义集团	3,040.00	2.00%
10	浙江和信	1,753.80	1.15%
合计		<b>152,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 6) 2008 年 4 月，第二次增资

浙商证券于 2007 年 10 月 18 日召开 2007 年第四次临时股东会，审议通过《关于资本公积转增注册资本的预案》，同意将浙商证券账面的 60,000 万元资本公积转增为注册资本，使浙商证券注册资本从 152,000 万元增至 212,000 万元，浙商证券各股东按其出资比例增加对公司的出资额。

2008年2月15日，中国证监会核发《关于核准浙商证券有限责任公司变更注册资本的批复》（证监许可[2008]260号），核准浙商证券变更注册资本，注册资本由152,000万元变更为212,000万元。

2008年3月14日，天健出具《验资报告》（浙天会验[2008]31号），证明截至2008年3月14日，浙商证券已将资本公积60,000万元转增实收资本，变更后的注册资本为212,000万元。

2008年4月，浙商证券就上述增资在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次增资完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	149,378.44	70.46%
2	裕中投资	10,176.00	4.80%
3	台州国资经营	8,480.00	4.00%
4	通和投资	8,480.00	4.00%
5	新兴热力	8,153.88	3.85%
6	西子联合	8,153.88	3.85%
7	丽水和信	6,784.00	3.20%
8	裕隆实业	5,707.73	2.69%
9	中义集团	4,240.00	2.00%
10	浙江和信	2,446.08	1.15%
合计		<b>212,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 7) 2008年9月，第三次股权转让

2008年5月30日，浙商证券2007年度股东会审议通过了《关于通和投资控股有限公司转让所持4%浙商证券股权的议案》，同意通和投资分别向博汇投资、金瑞投资、联顺投资、华川实业各转让其持有的浙商证券1%股权（对应出资额均为2,120万元），转让价格均分别为6,063.20万元。

2008年5月，通和投资就上述股权转让分别与博汇投资、金瑞投资、联顺投资和华川实业签署了《股权转让协议》。

2008年9月9日，浙江证监局核发《关于浙商证券有限责任公司变更持有

5%以下股权股东无异议的函》（浙证监机构字[2008]177号），对博汇投资、金瑞投资、联顺投资、华川实业分别受让通和投资所持的浙商证券 2,120 万元出资额、合计 8,480 万元出资额无异议。

2008 年 9 月 22 日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	149,378.44	70.46%
2	裕中投资	10,176.00	4.80%
3	台州国资经营	8,480.00	4.00%
4	新兴热力	8,153.88	3.85%
5	西子联合	8,153.88	3.85%
6	丽水和信	6,784.00	3.20%
7	裕隆实业	5,707.73	2.69%
8	中义集团	4,240.00	2.00%
9	浙江和信	2,446.08	1.15%
10	博汇投资	2,120.00	1.00%
11	金瑞投资	2,120.00	1.00%
12	联顺投资	2,120.00	1.00%
13	华川实业	2,120.00	1.00%
合计		<b>212,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 8) 2008 年 12 月，第四次股权转让

2008 年 8 月 4 日，丽水和信与西子联合签署《股权转让协议》，丽水和信同意将其持有的浙商证券 2,120 万元的股权（出资比例的 1%）转让给西子联合，转让价格为 2,777.51 万元。

2008 年 8 月 31 日，浙商证券 2008 年第三次临时股东会审议通过了《关于丽水和信拟将所持浙商证券有限责任公司 1%股权转让给西子联合控股有限公司的议案》，同意丽水和信将其持有的浙商证券 1%股权转让给西子联合。

2008 年 11 月 21 日，浙江证监局核发《关于浙商证券有限责任公司变更持有 5%以下股权股东无异议的函》（浙证监机构字[2008]224 号），对西子联合受

让丽水和信所持浙商证券 2,120 万元股权（占出资总额 1%）无异议。

2008 年 12 月 30 日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

上述股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	149,378.44	70.46%
2	西子联合	10,273.88	4.85%
3	裕中投资	10,176.00	4.80%
4	台州国资经营	8,480.00	4.00%
5	新兴热力	8,153.88	3.85%
6	裕隆实业	5,707.73	2.69%
7	丽水和信	4,664.00	2.20%
8	中义集团	4,240.00	2.00%
9	浙江和信	2,446.08	1.15%
10	博汇投资	2,120.00	1.00%
11	金瑞投资	2,120.00	1.00%
12	联顺投资	2,120.00	1.00%
13	华川实业	2,120.00	1.00%
合计		<b>212,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 9) 2009 年 6 月，第五次股权转让

2009 年 4 月 23 日，丽水和信与裕隆实业签署《协议书》，约定丽水和信将其持有的浙商证券 0.94%的股权（对应的出资额为 2,000 万元）以 4,300 万元的价格转让给裕隆实业。

2009 年 4 月 29 日，浙商证券 2008 年度股东会审议通过《关于丽水和信投资拟将所持浙商证券 0.94%股权转让给浙江裕隆实业的议案》，同意上述股权转让。

2009 年 5 月 27 日，浙江证监局核发《关于浙商证券有限责任公司变更持有 5%以下股权股东无异议的函》（浙证监机构字[2009]86 号），对裕隆实业受让丽水和信所持的浙商证券 2,000 万元股权（占出资总额 0.94%）无异议。

2009年6月4日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	149,378.44	70.46%
2	西子联合	10,273.88	4.85%
3	裕中投资	10,176.00	4.80%
4	台州国资经营	8,480.00	4.00%
5	新兴热力	8,153.88	3.85%
6	裕隆实业	7,707.73	3.63%
7	中义集团	4,240.00	2.00%
8	丽水和信	2,664.00	1.26%
9	浙江和信	2,446.08	1.15%
10	博汇投资	2,120.00	1.00%
11	金瑞投资	2,120.00	1.00%
12	联顺投资	2,120.00	1.00%
13	华川实业	2,120.00	1.00%
合计		<b>212,000.00</b>	<b>100.00%</b>

#### 10) 2010年5月，第六次股权转让

2010年3月9日，甘肃省高级人民法院作出《民事调解书》（[2010]甘民二初字第10号），载明新兴热力、振东集团于2010年3月9日签署调解协议：双方确认新兴热力欠振东集团贷款本金10,710万元及相应利息、罚息；新兴热力同意于调解协议签署之日起7日内偿还贷款本息，如不能按期还款，新兴热力同意将质押给振东集团的浙商证券4,500万元股权依法拍卖予以清偿。

由于新兴热力未能按期还款，2010年4月2日，甘肃省高级人民法院向浙商证券董事会作出《拍卖通知书》（[2010]甘执字第07号），载明其已委托有关中介机构对被执行人新兴热力持有的浙商证券4,500万元股权进行拍卖，并请浙商证券通知公司所有股东确认是否行使优先购买权。2010年4月7日，浙商证券向公司全体股东发出《关于4500万股股权拍卖有关事项的通知》，告知公司股东经通知未到场参与竞买的，视为放弃优先购买权。

2010年4月15日，甘肃省高级人民法院作出《执行裁定书》（[2010]甘执字第07号），载明振东集团于2010年4月13日以每股3.31元的最高价竞得新兴热力持有的浙商证券4,500万元股权，裁定新兴热力持有的浙商证券4,500万元股权及相应的其他权利归振东集团所有，财产权自该裁定送达振东集团时起转移。

2010年5月20日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

2010年7月30日，浙江证监局核发《关于对浙商证券有限责任公司变更持有5%以下股权股东无异议的函》（浙证监机构字[2010]124号），对振东集团受让新兴热力所持浙商证券4,500万元股权（占出资总额2.12264%）无异议。

本次股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	149,378.44	70.46%
2	西子联合	10,273.88	4.85%
3	裕中投资	10,176.00	4.80%
4	台州国投	8,480.00	4.00%
5	裕隆实业	7,707.73	3.64%
6	振东集团	4,500.00	2.12%
7	中义集团	4,240.00	2.00%
8	新兴热力	3,653.88	1.72%
9	丽水和信	2,664.00	1.26%
10	浙江和信	2,446.08	1.15%
11	博汇投资	2,120.00	1.00%
12	金瑞投资	2,120.00	1.00%
13	联顺投资	2,120.00	1.00%
14	华川实业	2,120.00	1.00%
合计		<b>212,000.00</b>	<b>100.00%</b>

注：2010年3月1日，浙商证券召开2010年第一次临时股东会，会议审议通过《关于修改公司章程有关条款的议案》，因股东台州国资经营已整体变更为台州国投，同意将公司章程作相应修改。前述股东名称变更已办理了工商变更登记手续。

11) 2011年2月，第三次增资

2010年9月15日，浙商证券2010年第二次临时股东会审议通过了《关于

申请融资融券业务资格实施增资扩股的议案》，同意浙商证券实施增资扩股，由浙商证券现有股东按其出资比例以公司 2009 年未经审计的每股净资产 1.51 元的价格实施增资扩股。如果现有股东不认购、不足额认购或经中国证监会审核后无资格认购，则该部分剩余增资额由其他有认购资格和意愿的现有股东进行认购。拟通过本次增资扩股增加注册资本 79,470.20 万元，共募集资金 120,000 万元，增加资本公积 40,529.80 万元。各股东应于 2010 年 10 月 25 日前支付增资认购款，如未如期支付增资认购款的，则视为放弃本次增资认购权，由公司其他股东认购。

2010 年 11 月 3 日，天健出具《验资报告》（天健验[2010]344 号），证明截至 2010 年 10 月 25 日，浙商证券已收到 13 家股东缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 79,470.20 万元，上述股东均以货币出资。新兴热力未如期支付增资认购款，视为放弃认购本次增资，裕中投资、中义集团、金瑞投资放弃认购新兴热力放弃的增资部分，其余股东按照股东会确定的方法分配各自的出资额度。浙商证券变更后的注册资本为 291,470.20 万元，实收注册资本 291,470.20 万元。

2011 年 1 月 6 日，中国证监会核发《关于核准浙商证券有限责任公司变更注册资本的批复》（证监许可[2011]20 号），核准浙商证券变更注册资本，由 212,000 万元变更为 291,470.20 万元。

2011 年 2 月 11 日，浙商证券就上述增资在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次增资完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	206,441.07	70.83%
2	西子联合	14,198.53	4.87%
3	裕中投资	13,990.57	4.80%
4	台州国投	11,719.37	4.02%
5	裕隆实业	10,652.07	3.65%
6	振东集团	6,218.97	2.13%
7	中义集团	5,829.40	2.00%
8	丽水和信	3,681.65	1.26%
9	新兴热力	3,653.88	1.25%

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
10	浙江和信	3,380.48	1.16%
11	博汇投资	2,929.84	1.01%
12	联顺投资	2,929.84	1.01%
13	华川实业	2,929.84	1.01%
14	金瑞投资	2,914.70	1.00%
合计		<b>291,470.20</b>	<b>100.00%</b>

## 12) 2012 年 3 月，第七次股权转让

2010 年 10 月 28 日，台州市人民政府国有资产监督管理委员会核发《关于同意转让浙商证券有限公司 3,000 万股国有股权的批复》（台国资[2010]44 号），同意台州国投转让浙商证券 3,000 万股国有股权。2010 年 11 月 17 日，台州市人民政府国有资产监督管理委员会对台州国投申报的《浙商证券有限公司增资扩股后 3,000 万股股权价值估价报告》（中天评报[2010]第 209 号）依法予以备案，经备案的浙商证券的 3,000 万元出资额在 2010 年 9 月 30 日为基准日时的评估值为 7,200 万元。

2011 年 1 月 21 日，浙商证券 2011 年第一次临时股东会审议通过《关于台州国投拟挂牌转让部分浙商证券股权的议案》，同意台州国投公开转让其持有的浙商证券 3,000 万元出资额。

台州国投通过上海联合产权交易所挂牌出售其持有的浙商证券 500 万元出资额。2011 年 8 月 18 日，台州国投与上海泾渭签署挂牌号为 G311SH1005422-2 的《产权交易合同》，上海泾渭以 1,490 万元的对价受让台州国投持有的浙商证券 500 万元出资额。2011 年 8 月 30 日，上海联合产权交易所就前述交易出具编号为 G311SH1005422-2 的《产权交易凭证》。

2012 年 2 月 27 日，浙江证监局核发《关于浙商证券有限责任公司变更持有 5%以下股权股东的无异议函》（浙证监机构字[2012]16 号），对上海泾渭受让台州国投所持的浙商证券 500 万元股权（占出资总额 0.1715%）无异议。

2012 年 3 月 14 日，浙商证券就上述股权转让在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	上三公司	206,441.07	70.83%
2	西子联合	14,198.53	4.87%
3	裕中投资	13,990.57	4.80%
4	台州国投	11,219.37	3.85%
5	裕隆实业	10,652.07	3.65%
6	振东集团	6,218.97	2.13%
7	中义集团	5,829.40	2.00%
8	丽水和信	3,681.65	1.26%
9	新兴热力	3,653.88	1.25%
10	浙江和信	3,380.48	1.16%
11	博汇投资	2,929.84	1.01%
12	联顺投资	2,929.84	1.01%
13	华川实业	2,929.84	1.01%
14	金瑞投资	2,914.70	1.00%
15	上海泾渭	500.00	0.17%
合计		<b>291,470.20</b>	<b>100.00%</b>

### 13) 2012 年 9 月，股份改制及更名

2012 年 2 月 15 日，天健出具《审计报告》（天健审[2012]1533 号），截至 2011 年 9 月 30 日，浙商证券经审计的母公司净资产为 498,789.36 万元。

2012 年 3 月 30 日，坤元资产评估有限公司出具《浙商证券有限责任公司拟进行股份制改制涉及的股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报[2012]86 号），截至评估基准日 2011 年 9 月 30 日，浙商证券经评估的净资产价值为 717,758.00 万元，上述评估结果已经浙江省国资委备案。

2012 年 4 月 6 日，经浙商证券 2012 年第二次临时股东会决议通过，浙商证券全体股东共同作为发起人设立股份有限公司。各发起人同意将浙商证券截至 2011 年 9 月 30 日经审计的母公司净资产值按 60.15%的比例全部折为股份公司的股份，其中，300,000 万元作为股份公司的注册资本，净资产余额中的 21,563.25 万元计入一般风险准备，21,405.68 万元计入交易风险准备，155,820.42 万元计入资本公积。整体变更设立前后，各股东的持股比例保持不变。

2012 年 6 月 15 日，浙江省国资委核发《关于浙商证券有限责任公司整体变

更设立为股份公司及国有股权管理方案的批复》（浙国资产权[2012]30号），同意采用有限责任公司整体变更组织形式的方式，以经审计的净资产折股，将浙商证券有限责任公司整体变更为股份公司。

2012年7月10日，中国证监会核发《关于核准浙商证券有限责任公司变更为股份有限公司的批复》（证监许可[2012]918号），核准浙商证券变更为股份有限公司，变更后公司名称为浙商证券股份有限公司，注册资本为300,000万元。

2012年8月9日，天健出具《验资报告》（天健验[2012]282号），证明截至2012年7月31日，发行人收到全体出资者以净资产缴纳的实收资本300000万元。

2012年9月1日，公司召开浙商证券股份有限公司创立大会暨第一次股东大会并作出决议，同意浙商证券整体变更为股份有限公司。

2012年9月12日，本公司就上述改制设立及更名在浙江省工商局办理完成工商变更登记手续。

本次改制设立后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	持有股份（万股）	出资比例
1	上三公司	212,482.52	70.83%
2	西子联合	14,614.04	4.87%
3	裕中投资	14,400.00	4.80%
4	台州国投	11,547.70	3.85%
5	裕隆实业	10,963.80	3.65%
6	振东集团	6,400.97	2.13%
7	中义集团	6,000.00	2.00%
8	丽水和信	3,789.39	1.26%
9	新兴热力	3,760.80	1.25%
10	浙江和信	3,479.40	1.15%
11	博汇投资	3,015.58	1.01%
12	联顺投资	3,015.58	1.01%
13	华川实业	3,015.58	1.01%
14	金瑞投资	3,000.00	1.00%
15	上海涇渭	514.63	0.17%

序号	股东名称	持有股份（万股）	出资比例
	合计	300,000.00	100.00%

14) 2014 年 12 月，股权无偿划转

2014 年 10 月 15 日，台州国投与台州金投签署《国有股权无偿划转协议》，台州国投将其持有的本公司 11,547.70 万股股份（占总股份 3.8493%）无偿划转给台州金投。2014 年 10 月 23 日，台州市人民政府国有资产监督管理委员会作出《关于无偿划转台州银行等国有股权的批复》（台国资[2014]51 号），同意前述无偿划转。2014 年 12 月 19 日，浙江证监局作出《关于对浙商证券股份有限公司变更持有 5%以下股权股东无异议的函》（浙证监机构字[2014]81 号），对台州金投受让台州国投持有的公司 11,547.70 万股股份（占总股份 3.8493%）事项无异议。

2015 年 1 月 15 日，经 2015 年第一次临时股东大会审议，同意台州国投将所持有浙商证券股权全部划转给台州金融投资有限责任公司。

本次股权无偿划转后，浙商证券的股权结构如下：

序号	股东名称	持有股份（万股）	出资比例
1	上三公司	212,482.52	70.83%
2	西子联合	14,614.04	4.87%
3	裕中投资	14,400.00	4.80%
4	台州金投	11,547.70	3.85%
5	裕隆实业	10,963.80	3.65%
6	振东集团	6,400.97	2.13%
7	中义集团	6,000.00	2.00%
8	丽水和信	3,789.39	1.26%
9	新兴热力	3,760.80	1.25%
10	浙江和信	3,479.40	1.15%
11	博汇投资	3,015.58	1.01%
12	联顺投资	3,015.58	1.01%
13	华川实业	3,015.58	1.01%
14	金瑞投资	3,000.00	1.00%
15	上海泾渭	514.63	0.17%

序号	股东名称	持有股份（万股）	出资比例
	合计	300,000.00	100.00%

#### 15) 2017年6月，浙商证券上市

2017年5月12日，中国证监会核发《关于核准浙商证券股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2017]693号），核准公司公开发行新股不超过33,333.34万股。2017年6月13日，公司公开发行人民币普通股（A股）股票33,333.34万股，募集资金净额275,680.15万元，公司注册资本增至333,333.34万元。

2017年6月20日，天健会计师事务所出具天健验（2017）221号《验资报告》，公司原注册资本为人民币300,000万元，实收资本为人民币300,000万元。根据公司第二届董事会第十四次会议和2016年第八次临时股东大会决议，公司申请通过向社会公开发行人民币普通股（A股）增加注册资本人民币33,333.34万元，变更后的注册资本为人民币333,333.34万元。经中国证券监督管理委员会《关于核准浙商证券股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可（2017）693号）核准，贵公司获准向社会公开发行人民币普通股（A股）股票33,333.34万股，每股面值1元，每股发行价格为人民币8.45元，可募集资金总额为281,666.72万元。经审验，截至2017年6月19日止，公司实际已向社会公开发行人民币普通股（A股）股票33,333.34万股，应募集资金总额281,666.72万元，减除发行费用人民币5,986.57万元后，募集资金净额为275,680.16万元，其中，计入实收资本人民币33,333.34万元，计入资本公积股本价242,346.82万元。公司本次增资前注册资本人民币300,000.00万元，实收资本人民币300,000.00万元，已经审验。截至2017年6月19日止，变更后的注册资本人民币333,333.34万元，累计实收资本人民币333,333.34万元。

2017年6月26日，公司在上海证券交易所上市。2017年8月7日完成工商变更登记手续，统一社会信用代码91330000738442972K。

#### 16) 2019年，可转换公司债券转股

2019年3月12日，经中国证券监督管理委员会《关于核准浙商证券股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2019]226号），浙商证券

于2019年3月12日向社会公开发行面值总额350,000万元的可转换公司债券(以下简称“可转债”,“浙商转债”),每张面值100元,按面值发行,期限6年。经上海证券交易所自律监管决定书[2019]46号文同意,公司350,000万元可转债于2019年3月28日起在上海证券交易所挂牌交易,债券简称“浙商转债”,债券代码“113022”。浙商转债自2019年9月19日起可转换为公司股份。

截至2019年12月31日,公司A股可转债累计有人民币16.3万元转换为公司A股股份,累计转股数量为1.31万股,公司股本变更为333,334.65万股。

#### 17) 2020年12月,赎回可转换公司债券

公司于2020年7月31日召开第三届董事会第十四次会议,审议通过《关于公司提前赎回“浙商转债”的议案》,决定行使可转债的提前赎回权,对“赎回登记日”登记在册的“浙商转债”全部赎回。截至赎回登记日2020年8月25日,公司总股本变更为361,404.45万股,注册资本由333,334.65万元增加至361,404.45万元。

2020年10月28日,亚太(集团)会计师事务所(特殊普通合伙)出具亚会A验字(2020)0074号《验资报告》,截至2020年8月25日止,变更后的累计注册资本人民币361,404.45万元,实收资本361,404.45万元。

2020年12月17日,浙商证券注册资本从333,334.65万元变更为361,404.45万元,完成工商登记变更。

#### 18) 2021年6月,非公开发行股票

2021年6月29日,浙商证券召开2020年度股东大会决议如下:经中国证券监督管理委员会《关于核准浙商证券股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2020]3175号)核准,浙商证券股份有限公司已完成非公开发行A股股票工作,共计发行A股26,412.43万股。本次非公开发行新增的股份已于2021年5月20日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记托管手续。公司的股份总数361,404.45万股增加至387,816.88万股;公司的注册资本由361,404.45万元,增加至387,816.88万元。

2021年4月30日,中汇会计师事务所(特殊普通合伙)出具中会验字(2021)3897号《验资报告》,截至2021年4月30日17:00时止,公司已向18名特定

对象发行人民币普通股（A 股）26,412.43 万股，发行价格 10.62 元/股，募集资金总额为人民币 280,499.99 万元，扣除各项发行费用人民币 389.07 万元（不含税），实际募集资金净额为人民币 280,110.92 万元，其中，新增注册资本及股本为人民币 26,412.43 万元，资本公积为人民币 253,698.49 万元。截至 2021 年 4 月 30 日 17:00 时止，变更后的注册资本人民币 387,816.88 万元，累计股本人民币 387,816.88 万元。

2021 年 7 月，浙商证券注册资本由 361,404.45 万元增加至 387,816.88 万元，完成工商登记变更。

#### 19) 2022 年，可转换公司债券转股

2022 年 4 月 12 日，公司根据中国证监会核发的《关于核准浙商证券股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2022]679 号），公开发行面值总额 700,000 万元可转换公司债券。截至 2022 年 12 月 31 日，公司 A 股可转债累计有人民币 10.60 万元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 1.02 万股，公司股本变更为 387,817.90 万股。

#### 20) 2023 年，可转换公司债券转股

截至 2023 年 12 月 31 日，浙商证券 2023 年内 A 股可转债累计有人民币 15.70 万元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 1.52 万股，公司股本变更为 387,819.42 万股。

#### 21) 2024 年，赎回可转换公司债券

2024 年 11 月 5 日，浙商证券召开第四届董事会第二十五次会议，审议通过《关于公司提前赎回“浙 22 转债”的议案》，决定行使“浙 22 转债”提前赎回权，对赎回登记日登记在册的“浙 22 转债”全部赎回。“浙 22 转债”发行期间，累计转股数量为 69,560.24 万股，公司总股本变更为 457,379.66 万股。

2025 年 6 月，浙商证券注册资本由 387,816.88 万元，增加至 457,379.66 万元，完成工商登记变更。

### （4）国都证券历次股权转让和增资情况

#### 1) 2001 年 12 月，国都有限设立

2001年7月15日，上海立信资产评估有限公司出具“信资评报字[2001]212号”《中煤信托投资有限责任公司拟组建证券公司项目资产评估报告书》，经评估，中煤信托拟投入证券公司的部分资产评估价值为人民币25,982.95万元。

2001年7月15日，上海立信资产评估有限公司出具“信资评报字[2001]211号”《北京国际信托投资有限公司拟组建证券公司项目资产评估报告书》，经评估，北国投拟投入国都有限的部分资产评估价值为人民币11,753.22万元。

2001年8月4日，财政部办公厅出具“财办企[2001]598号”《关于中煤信托投资有限责任公司、北京国际信托投资有限公司拟组建证券公司项目资产评估合规性审核的意见》，对上述评估报告予以审核确认。

2001年11月30日，中鸿信建元会计师事务所有限责任公司出具“中鸿信建元验字[2001]第59号”《验资报告》，经审验后确认，截至2001年11月30日，国都证券有限责任公司（筹）已经收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币106,965.9万元，各股东以货币出资69,229.73万元，净资产出资37,736.17万元。

2001年12月20日，中国证监会出具“证监机构字[2001]309号”《关于同意国都证券有限责任公司开业的批复》，同意国都有限开业，注册地在深圳。

2001年12月25日，国都有限取得了中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》。

2001年12月28日，深圳市工商局向国都有限核发了注册号为4403011080391号的《企业法人营业执照》。

国都有限设立时，股东的出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中煤信托	25,982.95	24.29%	净资产
2	国华投资	15,000.00	14.02%	货币
3	北国投	11,753.22	10.99%	净资产
4	兖矿集团	10,000.00	9.35%	货币
5	东方创投	10,000.00	9.35%	货币
6	北信物业	7,500.00	7.01%	货币
7	德润投资	5,000.00	4.67%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
8	邢矿集团	5,000.00	4.67%	货币
9	欣华农工商	5,000.00	4.67%	货币
10	大地科技	5,000.00	4.67%	货币
11	锦绣大地	5,000.00	4.67%	货币
12	力诺资产	1,729.73	1.62%	货币
合计		<b>106,965.90</b>	<b>100.00%</b>	-

## 2) 2004年10月，第一次股权转让

2004年3月10日，国都有限股东大会作出决议，同意锦绣大地将占国都有限注册资本4.67%共5,000万元的出资全部转让给股东北国投。北国投受让上述股权后，拥有对公司出资共16,753.22万元，占公司股权15.67%，锦绣大地不再拥有公司股东资格。

2004年3月16日，锦绣大地与北国投签署了《股权转让协议书》。北京市海淀区第二公证处于2004年8月4日出具“（2004）京海经证字第655号”《公证书》，对此次股权转让协议进行了公证。

2004年3月24日，锦绣大地出具“[2004]02号”《董事会决议》，同意以原始出资值5,000万元的价格向北国投转让其所持有的国都有限4.67%的股权。

2004年3月25日，北国投做出“北京国投董决议[2004]02号”《董事会决议》，同意上述出资额受让事项。

2004年10月27日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。

上述股权变更完成后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托投资	25,982.95	24.29%	净资产
2	北国投	16,753.22	15.66%	净资产、货币
3	国华投资	15,000.00	14.02%	货币
4	兖矿集团	10,000.00	9.35%	货币
5	东方创投	10,000.00	9.35%	货币
6	北信实业	7,500.00	7.01%	货币
7	德润投资	5,000.00	4.67%	货币

序号	股东名称	出资金额(万元)	出资比例	出资方式
8	邢矿集团	5,000.00	4.67%	货币
9	欣华农工商	5,000.00	4.67%	货币
10	大地科技	5,000.00	4.67%	货币
11	力诺资产	1,729.73	1.62%	货币
合计		<b>106,965.90</b>	<b>100.00%</b>	-

注：原中煤信托投资有限责任公司于 2004 年 2 月更名为中诚信托投资有限责任公司；原北京北信东方物业管理有限公司于 2002 年 8 月更名为北京北信东方实业发展有限公司。

### 3) 2008 年 9 月，第一次增资

2007 年 4 月 6 日，国都有限 2006 年度股东会审议通过《关于扩大公司资本规模的议案》，同意原有股东按现有股份每 10 股配 5.5 股，同时按一定比例有选择地招募优质新股东入资。各拟增资股东均与国都有限签署了增资认购协议。

2007 年 7 月 9 日，国都有限 2007 年度第一次临时股东会审议通过《关于审议<国都证券有限责任公司 2007 年增加注册资本方案>及<国都证券有限责任公司增资认购协议>的议案》，依据上年度 12 月 31 日每股净资产值，原有股东按照增资前其所持有公司股权 10:5.5 的比例，以 1.35:1 的溢价比向公司增资；新股东以 3.50:1 的溢价比向公司增资。

2007 年 7 月 17 日，国都有限向中国证监会递交了《关于国都证券有限责任公司增资扩股的申请报告》，随后根据中国证监会对于拟增资的新股东资格审查等的反馈意见，公司相应调整了具体的增资方案。

2008 年 4 月 28 日，国都有限 2008 年度第一次临时股东会作出《关于批准<调整《公司增加注册资本方案》>的决议》，批准《关于调整<公司增加注册资本方案>的议案》，同意对《国都证券有限责任公司 2007 年增加注册资本方案》进行调整，增资价格不变，增加注册资本由原方案的 163,532.10 万元调整为 155,332.10 万元，新增股东家数由原方案的 37 家减少为 33 家，增资完成后，注册资本总额为 262,298 万元。

2008 年 7 月 25 日，中国证监会出具“证监许可[2008]972 号”《关于核准国都证券有限责任公司变更注册资本的批复》，核准公司注册资本变更为 262,298 万元。

2008年8月12日，国都有限2008年度第二次临时股东会，审议通过《关于公司增加注册资本及新增股本的议案》和《公司章程（修改草案）》，同意按照中国证监会批复增资，并对公司章程进行修改。

2008年8月25日，中准会计师事务所有限公司出具“中准验字（2008）第1008号”《验资报告》，根据该验资报告，经审验，截至2008年8月19日，公司44名股东法人缴纳新增注册资本和溢价款417,173.33万元，其中实收资本155,332.1万元，溢价增加资本公积261,841.23万元。具体增资方式为老股东按1.35:1的价格比例，新股东按每股3.5:1的价格以货币方式出资，溢价部分列为资本公积。

2008年9月17日，国都有限完成了本次增资的工商变更登记。

本次增资后的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	兖矿集团	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	北信实业	11,625.00	4.43%	货币
7	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
8	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
9	南昌高科	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	欣华农工商	7,750.00	2.95%	货币
14	大地科技	7,750.00	2.95%	货币
15	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
16	福建劲霸	5,000.00	1.91%	货币
17	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
18	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
19	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
20	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
21	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
22	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
23	乌海君正	2,500.00	0.95%	货币
24	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
25	证大投资	2,000.00	0.76%	货币
26	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
27	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
28	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
29	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
30	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
31	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
32	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
33	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
34	汇中天恒	1,000.00	0.38%	货币
35	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
36	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
37	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
38	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
39	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
40	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
41	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
42	高新投资	1,000.00	0.38%	货币
43	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
44	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
<b>合计</b>		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

注：原中诚信托投资有限责任公司于 2007 年 11 月更名为中诚信托有限责任公司；原北京国际信托投资有限公司于 2007 年 12 月更名为北京国际信托有限公司；原邢台矿业（集团）有限责任公司于 2008 年 9 月更名为冀中能源邢台矿业集团有限责任公司。

本次增资的依据为 2006 年 12 月 31 日每股净资产值，原有股东以 1.35：1 的溢价比同比例增资、新股东以 3.50：1 的溢价比向公司增资，未履行评估程序。

针对前次增资没有评估的事项，北京中科华资产评估有限公司于 2015 年 12 月 26 日出具“中科华评报字[2015]第 268 号”《国都证券股份有限公司委估第

一次增资扩股所涉国都证券有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告书》，根据该评估报告，国都证券于评估基准日 2006 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 277,555.50 万元，溢价比 2.59: 1。根据上述评估报告，公司第一次增资中新增股东的增资价格高于评估值。

#### 4) 2009 年 10 月，出资置换

2009 年 10 月 28 日，国都有限召开了第三届董事会第十二次会议，审议通过《关于批准公司受限资产解决方案的决议》，根据该议案，因公司成立时，中诚信托和北京信托按中国证监会要求以证券类资产入资，其中所涉及的房产和房屋使用权等资产（原值 2,610.57 万元），虽验资后交付使用，但至今未能完成产权的过户手续，董事会同意该等房屋的原出资人（股东）各自按出资时的价格以现金资产进行置换。

根据 2009 年 11 月 18 日业务编号为 HQP17171569620091118000000 的《中国工商银行资金汇划补充凭证》，国都有限收到中诚信托房屋置入款 1,930.11 万元。

根据 2009 年 12 月 15 日编号为 Q000135076047 的《中国人民银行支付系统专用凭证》，国都有限收到北京信托汇款 680.46 万元。

2010 年 4 月 9 日，国都有限召开股东会 2009 年度会议，审议通过《董事会 2009 年度工作报告》的议案，确认了第三届董事会第十二次会议《关于批准公司受限资产解决方案的决议》的议案内容。

2011 年 4 月 15 日，国都有限召开股东会 2010 年度会议，审议通过《关于公司受限资产解决方案的议案》，同意由原股东按出资时的价格以现金资产进行置换。

2016 年 1 月 19 日，中准会计师出具“中准验字[2016]1036 号”《验资报告》，验证截至 2010 年 4 月 9 日，公司收到中诚信托有限责任公司（原名中煤信托有限责任公司）、北京国际信托有限公司缴纳的以货币出资合计人民币 2,610.57 万元。

国都有限设立时，中诚信托和北京信托以房产和房屋使用权等资产出资，未及时办理产权变更登记手续，但是上述房产均一直提供给国都有限无偿使用，后

公司同意中诚信托和北京信托以货币置换实物出资的安排合法有效，股东出资瑕疵问题未对公司的生产经营和资产构成重大不利影响。

#### 5) 2010年12月，国有股权无偿划转及股东变更

2010年11月5日，兖矿集团与山东海投签订了《无偿划转协议》，兖矿集团对国都有限的出资总计人民币15,500万元，占注册资本的5.91%。

2010年11月10日，山东省人民政府国有资产监督管理委员会出具“鲁国资产权函[2010]116号”《关于无偿划转兖矿集团有限公司所持国都证券有限责任公司国有产权的批复》，同意兖矿集团将所持国都有限5.91%的国有产权无偿划转给山东海投持有。

2010年11月22日，公司以书面形式召开2010年第一次临时会议，同意兖矿集团将其所持有的公司5.91%股权全部转让给山东海投。

2010年12月28日，中国证监会出具“证监许可[2010]1920号”《关于核准国都证券有限责任公司变更持有5%以上股权的股东的批复》，核准山东海投持有国都有限5%以上股权的股东资格，对山东海投依法取得国都有限15,500.00万元股权（占公司出资总额5.91%）无异议。

2010年12月29日，国都有限完成了本次国有股权无偿划转及股东变更的工商变更登记。

本次变更后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	北信实业	11,625.00	4.43%	货币
7	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
8	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
9	恒泰高科	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	欣华农工商	7,750.00	2.95%	货币
14	大地科技	7,750.00	2.95%	货币
15	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
16	上海劲霸	5,000.00	1.91%	货币
17	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
18	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
19	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
20	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
21	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
22	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
23	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
24	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
25	证大投资	2,000.00	0.76%	货币
26	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
27	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
28	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
29	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
30	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
31	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
32	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
33	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
34	汇中天恒	1,000.00	0.38%	货币
35	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
36	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
37	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
38	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
39	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
40	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
41	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
42	高新投资	1,000.00	0.38%	货币
43	文景实业	1,000.00	0.38%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
44	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
合计		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

注：原南昌高新科技投资有限责任公司于 2010 年 9 月更名为恒泰高新科技投资有限公司；原福建劲霸投资有限公司于 2010 年 11 月更名为上海劲霸投资有限公司；原乌海市君正能源化工有限责任公司于 2009 年 6 月更名为内蒙古君正能源化工股份有限公司。

#### 6) 2011 年 4 月，第二次股权转让

2010 年 11 月 15 日，大地科技与渤海信托有限公司签订《股权转让合同》，根据该协议，转让标的为转让方大地科技对国都有限 7,750 万元的出资，占国都有限股权的 2.95%，转让价款为人民币 27,900 万元。

2011 年 1 月 15 日，国都有限召开股东会 2011 年第一次临时会议，通过《关于公司股东北京市大地科技实业总公司拟转让其所持我公司股权的议案》，并据此进行章程修改。

2011 年 3 月 10 日，北京证监局出具“京证机构发[2011]22 号”《关于国都证券有限责任公司变更持有 5% 以下股权股东的无异议函》，对渤海信托受让大地科技所持国都有限 7,750 万股股权（占出资总额 2.95%）无异议。

2011 年 4 月 18 日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。本次变更后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	北信实业	11,625.00	4.43%	货币
7	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
8	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
9	恒泰高科	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
13	欣华农工商	7,750.00	2.95%	货币
14	渤海信托	7,750.00	2.95%	货币
15	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
16	上海劲霸	5,000.00	1.91%	货币
17	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
18	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
19	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
20	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
21	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
22	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
23	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
24	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
25	证大投资	2,000.00	0.76%	货币
26	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
27	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
28	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
29	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
30	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
31	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
32	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
33	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
34	汇中天恒	1,000.00	0.38%	货币
35	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
36	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
37	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
38	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
39	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
40	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
41	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
42	高新投资	1,000.00	0.38%	货币
43	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
44	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
<b>合计</b>		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

7) 2013 年 5 月，第三次股权转让

2012 年 10 月 10 日，欣华农工商与国耀投资签订《股权转让协议》，欣华农工商将其在公司中的出资额 3,000 万元转让给国耀投资，转让价格为每 1 元出资 3.7 元，合计转让价款为 11,100 万元。

2012 年 11 月 28 日至 12 月 9 日，国都有限以书面形式召开股东会 2012 年第三次临时会议，通过了《关于公司股东北京市海淀区欣华农工商公司拟转让其所持我公司部分股权的议案》，同意欣华农工商将其所持国都有限 1.14% 的股权转让给国耀投资。

2013 年 1 月 24 日，北京证监局向国都有限出具“京证机构函(2013)5 号”《关于国都证券有限责任公司变更持有 5% 以下股权股东的无异议函》，对国耀投资受让欣华农工商所持国都有限 3,000 万元注册资本对应的股权（占出资总额 1.14%）无异议。

2013 年 5 月 20 日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。本次股权变更完成后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.87%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	北信实业	11,625.00	4.43%	货币
7	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
8	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
9	泰豪地产	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	渤海信托	7,750.00	2.95%	货币
14	北盛发展	6,000.00	2.28%	货币
15	上海劲霸	5,000.00	1.91%	货币

序号	股东名称	出资金额 (万元)	出资比例	出资方式
16	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
17	欣华农工商	4,750.00	1.81%	货币
18	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
19	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
20	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
21	国耀投资	3,000.00	1.14%	货币
22	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
23	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
24	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
25	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
26	证大投资	2,000.00	0.76%	货币
27	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
28	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
29	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
30	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
31	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
32	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
33	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
34	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
35	汇中泰德	1,000.00	0.38%	货币
36	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
37	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
38	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
39	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
40	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
41	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
42	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
43	高新投资	1,000.00	0.38%	货币
44	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
45	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
<b>合计</b>		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>-</b>

注：原恒泰高新科技投资有限公司于 2011 年 8 月更名为泰豪地产控股有限公司；原汇中天恒投资有限公司于 2013 年 1 月更名为汇中泰德投资有限公司。

8) 2013 年 12 月，第四次股权转让

2013 年 4 月 12 日，国都有限股东会 2012 年度会议审议通过《关于北信东方实业发展有限公司拟转让所持我司部分股权的议案》，同意北信实业进行股权转让，北信实业持有国都有限股权比例由 4.43%（11,625 万元出资）变更为 3.48%（9,125 万元出资）；同意国瑞金泉为国都有限股东，持股比例为 0.57%股权（1,500 万元出资）；同意鸿卓投资为国都有限股东，持股比例为 0.38%股权（1,000 万元出资），同意对公司章程进行相应修改。

2013 年 7 月 12 日，北信实业与鸿卓投资签订《股权转让合同》，约定北信实业将持有的 0.38%股权（对应出资额 1,000 万元）转让给鸿卓投资，每股 3.5 元的价格,转让价款为 3,500 万元。

2013 年 7 月 20 日，北信实业与国瑞金泉签订《股权转让合同》，约定：北信实业将持有的 0.57%股权（对应出资额为 1,500 万元）转让给国瑞金泉，每股 3.5 元的价格,转让价款为 5,250 万元。

2013 年 11 月 7 日，北京证监局出具“京证监函[2013]460 号”《关于国都证券有限责任公司变更持有 5%以下股权股东的无异议函》，对北信实业将所持国都有限 1,500 万元注册资本对应的股权（占出资总额 0.57%）转让给国瑞金泉，将所持国都有限 1,000 万元注册资本对应的股权（占出资总额 0.38%）转让给鸿卓投资无异议。

2013 年 12 月 9 日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。

本次股权变更完成后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
7	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
8	北信实业	9,125.00	3.48%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
9	泰豪地产	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	渤海信托	7,750.00	2.95%	货币
14	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
15	劲霸投资	5,000.00	1.91%	货币
16	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
17	欣华农工商	4,750.00	1.81%	货币
18	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
19	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
20	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
21	国耀投资	3,000.00	1.14%	货币
22	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
23	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
24	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
25	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
26	证大投资	2,000.00	0.76%	货币
27	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
28	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
29	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
30	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
31	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
32	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
33	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
34	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
35	国瑞金泉	1,500.00	0.57%	货币
36	汇中泰德	1,000.00	0.38%	货币
37	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
38	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
39	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
40	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
41	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
42	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
43	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
44	高新投资	1,000.00	0.38%	货币
45	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
46	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
47	鸿卓投资	1,000.00	0.38%	货币
	<b>合计</b>	<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

注：原上海劲霸投资有限公司于 2013 年 11 月更名为劲霸投资控股有限公司。

#### 9) 2013 年 12 月，第五次股权转让

2013 年 4 月 12 日，国都有限召开股东会 2012 年度会议，审议通过了《关于高新投资发展有限公司拟转让所持我公司部分股权的议案》，同意高新投资转让所持公司全部股权。

2013 年 8 月 30 日，高新投资与国兴嘉业签订《产权交易合同》，根据该协议，标的为国都有限 0.38% 的股权，标的企业经北京同仁和资产评估有限公司评估，出具了同仁和评报字（2013）第 014 号的资产评估报告。该交易于 2013 年 7 月 19 日在北京产权交易所公开挂牌；交易价格为 3,960 万元。

2013 年 11 月 15 日，北京证监局出具了“京证监发[2013]307 号”《关于国都证券有限责任公司变更持有 5% 以下股权股东的无异议函》，对国兴嘉业受让高新投资所持国都有限 1,000 万元注册资本对应的股权（占出资总额 0.38%）无异议。

2013 年 11 月 19 日至 11 月 30 日，国都有限以书面形式召开 2013 年第一次临时股东会，审议通过《关于高新投资发展有限公司拟将所持我公司股权全部转让给北京国兴嘉业房地产开发有限责任公司的议案》，同意国兴嘉业作为公司股东，持股比例为 0.38%（对应出资额 1,000 万元），该议案实质上是对高新投资股权转让完成后的整体情况进行确认。同时，该次股东会审议通过了《关于北京北信东方实业发展有限公司拟将所持我公司部分股权转让给福建国耀投资有限公司的议案》，同意将北信实业持有国都有限 3.48%（对应出资额 9,125 万元）中 0.19%（对应出资额 500 万元）转让给国耀投资，国耀投资持股比例由 1.14%（对应出资额 3,000 万元）变更为 1.33%（对应出资额 3,500 万元）。

2013年11月29日，北信实业与国耀投资签订《股权转让合同》，北信实业转让其持有的国都有限0.19%的股权，对应出资为500万元，转让价格为每股3.5元，转让价款为1,750万元。

2013年12月27日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。

本次股权变更完成后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
7	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
8	北信实业	8,625.00	3.29%	货币
9	泰豪地产	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	渤海信托	7,750.00	2.95%	货币
14	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
15	劲霸投资	5,000.00	1.91%	货币
16	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
17	欣华农工商	4,750.00	1.81%	货币
18	国耀投资	3,500.00	1.33%	货币
19	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
20	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
21	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
22	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
23	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
24	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
25	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币
26	证大投资	2,000.00	0.76%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
27	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
28	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
29	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
30	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
31	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
32	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
33	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
34	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
35	国瑞金泉	1,500.00	0.57%	货币
36	汇中泰德	1,000.00	0.38%	货币
37	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
38	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
39	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
40	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
41	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
42	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
43	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
44	国兴嘉业	1,000.00	0.38%	货币
45	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
46	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
47	鸿卓投资	1,000.00	0.38%	货币
合计		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

#### 10) 2014 年 1 月，第六次股权转让

2013 年 11 月 19 日至 11 月 30 日，国都有限以书面形式召开 2013 年第一次临时股东会，审议通过《关于公司股东上海证大投资管理有限公司拟转让其所持我公司全部股权的议案》，同意证大投资将其持有的国都有限 0.76%（对应出资额 2,000 万元）股权转让给证大有限，同意对章程进行相应修改。

2013 年 7 月 15 日，证大投资与证大有限签订《股权转让协议书》，约定证大投资将其所持有国都有限的全部股权（对应出资为 2,000 万元）以 7,000 万元转让给证大有限。

2014年1月13日，北京证监局出具“京证监发[2014]19号”《关于国都证券有限责任公司变更持有5%以下股权股东的无异议函》，对证大有限受让证大投资所持国都有限2000万元注册资本对应的股权（占出资总额0.76%）无异议，并确认了国都有限变更后的股东明细情况表。

2014年1月29日，国都有限完成了本次股权转让的工商变更登记。本次股权变更完成后，国都有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
1	中诚信托	40,274.00	15.35%	净资产、货币
2	北京信托	25,968.00	9.90%	净资产、货币
3	国华投资	23,250.00	8.86%	货币
4	山东海投	15,500.00	5.91%	货币
5	东方创投	15,500.00	5.91%	货币
6	远为投资	10,000.00	3.81%	货币
7	丽华房地产	9,500.00	3.62%	货币
8	北信实业	8,625.00	3.29%	货币
9	泰豪地产	8,000.00	3.05%	货币
10	美兰机场	8,000.00	3.05%	货币
11	德润投资	7,750.00	2.95%	货币
12	冀中能源邢矿集团	7,750.00	2.95%	货币
13	渤海信托	7,750.00	2.95%	货币
14	北盛发展	6,000.00	2.29%	货币
15	劲霸投资	5,000.00	1.91%	货币
16	嘉融投资	5,000.00	1.91%	货币
17	欣华农工商	4,750.00	1.81%	货币
18	国耀投资	3,500.00	1.33%	货币
19	雕刻时空	3,200.00	1.22%	货币
20	硕润石化	3,000.00	1.14%	货币
21	骏联家纺	3,000.00	1.14%	货币
22	银河投资	2,800.00	1.07%	货币
23	力诺资产	2,681.00	1.02%	货币
24	内蒙古君正	2,500.00	0.95%	货币
25	仙鹤有限	2,000.00	0.76%	货币

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例	出资方式
26	证大有限	2,000.00	0.76%	货币
27	盛思源投资	2,000.00	0.76%	货币
28	亨通光电	2,000.00	0.76%	货币
29	罗蒙制衣	2,000.00	0.76%	货币
30	恒生阳光	2,000.00	0.76%	货币
31	象屿集团	2,000.00	0.76%	货币
32	盛光包装	2,000.00	0.76%	货币
33	宣颐房地产	2,000.00	0.76%	货币
34	忠盈经贸	1,500.00	0.57%	货币
35	国瑞金泉	1,500.00	0.57%	货币
36	汇中泰德	1,000.00	0.38%	货币
37	亚东货运	1,000.00	0.38%	货币
38	东华盛合	1,000.00	0.38%	货币
39	共和同创	1,000.00	0.38%	货币
40	申润投资	1,000.00	0.38%	货币
41	和盛天成	1,000.00	0.38%	货币
42	万神置业	1,000.00	0.38%	货币
43	龙熙房地产	1,000.00	0.38%	货币
44	国兴嘉业	1,000.00	0.38%	货币
45	文景实业	1,000.00	0.38%	货币
46	三吉利	1,000.00	0.38%	货币
47	鸿卓投资	1,000.00	0.38%	货币
合计		<b>262,298.00</b>	<b>100.00%</b>	-

11) 2015年6月，整体变更股份公司

2014年7月23日，中准会计师出具“中准审字[2014]1518号”《审计报告》，确认截至2014年3月31日，国都有限经审计的净资产为595,600.69万元。

2014年7月26日，北京中科华资产评估有限公司出具了“中科华评报字[2014]第066号”《国都证券有限责任公司拟整体变更为股份有限公司评估项目之评估报告书》，以2014年3月31日为评估基准日，国都有限的净资产评估价值为602,288.76万元。

2014年8月5日，国都有限2014年第一次临时股东会审议通过《国都证券

有限责任公司整体变更为股份有限公司的方案》等议案，同意国都有限整体变更为股份有限公司，以国都有限基准日 2014 年 3 月 31 日经审计的账面净资产人民币 59.56 亿元为依据，按 1.29:1 比例折为股份公司股本 460,000 万股，国都有限原有股东以其在公司拥有的权益所对应的国都有限净资产投入股份有限公司，其各自的持股数和净资产中的持股比例不变；股份有限公司的注册资本为折股后的股本总额 460,000 万元。

2014 年 8 月 5 日，国都证券发起人签署《国都证券股份有限公司发起人协议》，约定各发起人以国都有限截至 2014 年 3 月 31 日经审计的净资产 59.56 亿元为基础，按 1.29:1 的比例全部折为股份有限公司的股份，将有限公司整体变更设立为股份有限公司；股份有限公司的注册资本为 460,000 万元，股份总数为 460,000 万股。《发起人协议》还对股份公司的名称、住所、经营宗旨、经营范围、组织形式和经营期限、发起人的权利义务、组织结构、设立费用、有限公司债权债务的处理、章程草案、违约责任、法律适用及争议解决等事项进行了约定。

2014 年 9 月 22 日，北京市工商行政管理局出具编号为 2014000075 的《企业名称变更申请核准告知书》，告知：国都有限报送的企业名称由“国都证券有限责任公司”变更为“国都证券股份有限公司”的申请，经国家工商总局审查通过并于 2014 年 9 月 18 日予以核准，总局核准文号为“（国）名称变核内字[2014]第 2206 号”。

2014 年 12 月 8 日，中准会计师出具了“中准验字[2014]1079 号”《验资报告》，验证：截至 2014 年 12 月 8 日止，变更后的注册资本为人民币 460,000 万元，累计实收资本为人民币 460,000 万元。国都有限已将资本公积 197,702.00 万元转增注册资本。

2014 年 12 月 26 日，国都证券召开创立大会暨 2014 年第一次临时股东大会，审议通过《国都证券股份有限公司筹建工作报告》《关于以整体变更方式设立国都证券股份有限公司的议案》等议案，并选举产生国都证券第一届董事会成员和第一届监事会成员。

2015 年 1 月 19 日，北京证监局出具“京证监许可[2015]3 号”《关于核准国都证券有限责任公司变更公司章程重要条款的批复》，核准公司变更《国都证

券有限责任公司章程》的重要条款，章程中公司名称变更为“国都证券股份有限公司”，并根据本批复依法办理工商变更登记。

2015年3月2日，公司向北京市工商局提交本次变更登记申请。持股0.76%的股东盛思源投资因顾虑到股份公司设立后，其所持有的股份因为《公司法》第142条关于发起人锁定期（自公司成立之日起一年内不得转让）的规定而无法转让，因此在创立大会上投反对票，不同意公司组织形式的变更，且未签署股份公司章程，北京市工商局以“京工商注册企不许字（2015）0001号”《登记驳回通知书》驳回公司登记申请。公司随后向北京市海淀区人民法院提起行政诉讼。2015年6月16日，北京市海淀区人民法院以“（2015）海行初字第272号”《行政判决书》，撤销北京市工商局作出的登记驳回通知书，责令北京市工商局对公司变更登记申请重新作出处理。

2015年6月23日，北京市工商局核发了《企业法人营业执照》（注册号为440301103444235）。

整体变更后，国都证券的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	中诚信托	70,629.74	15.35%
2	北京信托	45,540.73	9.90%
3	国华投资	40,774.23	8.86%
4	山东海投	27,182.82	5.91%
5	东方创投	27,182.82	5.91%
6	远为投资	17,537.30	3.81%
7	丽华房地产	16,660.44	3.62%
8	北信实业	15,125.93	3.29%
9	泰豪地产	14,029.84	3.05%
10	美兰机场	14,029.84	3.05%
11	德润投资	13,591.41	2.95%
12	冀中能源邢矿集团	13,591.41	2.95%
13	渤海信托	13,591.41	2.95%
14	北盛发展	10,522.38	2.29%
15	劲霸投资	8,768.65	1.91%

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
16	嘉融投资	8,768.65	1.91%
17	欣华农工商	8,330.22	1.81%
18	国耀投资	6,138.06	1.33%
19	雕刻时空	5,611.94	1.22%
20	硕润石化	5,261.19	1.14%
21	骏联家纺	5,261.19	1.14%
22	银河投资	4,910.45	1.07%
23	力诺资产	4,701.89	1.02%
24	内蒙古君正	4,384.33	0.95%
25	仙鹤有限	3,507.46	0.76%
26	证大有限	3,507.46	0.76%
27	盛思源投资	3,507.46	0.76%
28	亨通光电	3,507.46	0.76%
29	罗蒙制衣	3,507.46	0.76%
30	恒生阳光	3,507.46	0.76%
31	象屿集团	3,507.46	0.76%
32	盛光包装	3,507.46	0.76%
33	宣颐房地产	3,507.46	0.76%
34	忠盈经贸	2,630.60	0.57%
35	国瑞金泉	2,630.60	0.57%
36	汇中泰德	1,753.73	0.38%
37	亚东货运	1,753.73	0.38%
38	东华盛合	1,753.73	0.38%
39	共和同创	1,753.73	0.38%
40	申润投资	1,753.73	0.38%
41	和盛天成	1,753.73	0.38%
42	万神置业	1,753.73	0.38%
43	龙熙房地产	1,753.73	0.38%
44	国兴嘉业	1,753.73	0.38%
45	文景实业	1,753.73	0.38%
46	三吉利	1,753.73	0.38%
47	鸿卓投资	1,753.73	0.38%
合计		460,000.00	100.00%

## 12) 2015 年 12 月，第二次增资

2015 年 7 月 26 日，北京中科华资产评估有限公司出具了“中科华评报字（2015）第 136 号”《国都证券股份有限公司拟增资扩股涉及该公司股东全部权益价值评估报告书》。根据该评估报告，截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日，国都证券经评估的净资产价值为人民币 794,550.58 万元。该评估结果已于 2015 年 12 月 11 日经财政部备案。

2015 年 11 月 18 日，国都证券召开 2015 年第三次临时股东大会，审议通过《关于审议国都证券股份有限公司增资扩股方案的议案》，同意以每股 2 元的价格（以 2014 年 12 月 31 日为基准日公司净资产的评估结果为参考依据）由重庆信托增资 2.5 亿股（占增资后公司总股本的 4.7170%）、重信资产增资 2.5 亿股（占增资后公司总股本的 4.7170%）、华融泰资产增资 2 亿股（占增资后公司总股本的 3.7736%）。本次增资合计人民币 140,000 万元，其中增加注册资本 70,000 万元，其余 70,000 万元计入资本公积。本次增资后，公司的股本总额由 460,000 万股变更为 530,000 万股。

重庆信托、重信资产、华融泰资产分别与公司签署《股份认购及增资协议》，就各增资方的投资总额、认购股份数及所持股份占国都证券总股本比例、缴纳股款的时间、增资方及国都证券的权利、义务等相关事宜进行了约定。

2015 年 12 月 21 日，中准会计师出具了“中准验字（2015）1174 号”《验资报告》，经审验，截至 2015 年 12 月 17 日，公司已收到重庆信托、重信资产、华融泰资产缴纳的实收资本和溢价款合计 140,000 万元，均以货币出资。变更后的累计注册资本为 530,000 万元，实收资本为 530,000 万元。

2015 年 12 月 31 日，北京市工商局核发了《企业法人营业执照》（统一社会信用代码为 91110101734161639R）。

2016 年 1 月 14 日，北京证监局出具《关于接收国都证券股份有限公司增加注册资本且股权结构未发生重大调整备案文件的回执》，对该次增资予以备案确认。

本次增资完成后，国都证券的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	中诚信托	70,629.74	13.33%
2	北京信托	45,540.73	8.59%
3	国华投资	40,774.23	7.69%
4	山东海投	27,182.82	5.13%
5	东方创投	27,182.82	5.13%
6	重信资产	25,000.00	4.72%
7	重庆信托	25,000.00	4.72%
8	华融泰资产	20,000.00	3.77%
9	远为投资	17,537.30	3.31%
10	丽华房地产	16,660.44	3.14%
11	北信实业	15,125.93	2.85%
12	泰豪投资	14,029.84	2.65%
13	美兰机场	14,029.84	2.65%
14	德润投资	13,591.41	2.56%
15	冀中能源邢矿集团	13,591.41	2.56%
16	渤海信托	13,591.41	2.56%
17	北盛发展	10,522.38	1.99%
18	劲霸投资	8,768.65	1.65%
19	嘉融投资	8,768.65	1.65%
20	欣华农工商	8,330.22	1.57%
21	国耀投资	6,138.06	1.16%
22	雕刻时空	5,611.94	1.06%
23	硕润石化	5,261.19	0.99%
24	骏联家纺	5,261.19	0.99%
25	银河投资	4,910.45	0.93%
26	力诺资产	4,701.89	0.89%
27	君正集团	4,384.33	0.83%
28	仙鹤股份	3,507.46	0.66%
29	证大发展	3,507.46	0.66%
30	盛思源投资	3,507.46	0.66%
31	亨通光电	3,507.46	0.66%
32	罗蒙制衣	3,507.46	0.66%
33	恒生阳光	3,507.46	0.66%

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
34	象屿集团	3,507.46	0.66%
35	盛光包装	3,507.46	0.66%
36	宣颐房地产	3,507.46	0.66%
37	忠盈经贸	2,630.60	0.50%
38	国瑞金泉	2,630.60	0.50%
39	汇中泰德	1,753.73	0.33%
40	亚东货运	1,753.73	0.33%
41	东华盛合	1,753.73	0.33%
42	共和同创	1,753.73	0.33%
43	申润投资	1,753.73	0.33%
44	和盛天成	1,753.73	0.33%
45	万神置业	1,753.73	0.33%
46	龙熙房地产	1,753.73	0.33%
47	国兴嘉业	1,753.73	0.33%
48	文景实业	1,753.73	0.33%
49	三吉利	1,753.73	0.33%
50	鸿卓投资	1,753.73	0.33%
<b>合计</b>		<b>530,000.00</b>	<b>100.00%</b>

注：原泰豪地产控股有限公司于 2015 年 6 月更名为泰豪园区投资有限公司；原渤海国际信托有限责任公司于 2015 年 7 月更名为渤海国际信托股份有限公司；原内蒙古君正能源化工股份有限公司于 2015 年 7 月更名为内蒙古君正能源化工集团股份有限公司；原浙江仙鹤特种纸有限公司 2015 年 12 月更名为仙鹤股份有限公司；原上海证大投资发展有限公司于 2015 年 8 月更名为上海证大投资发展股份有限公司；2016 年 3 月 21 日，原上海丽华房地产有限公司更名为上海丽华投资发展有限公司。

### 13) 2016 年 6 月，国有股权管理批复

2016 年 6 月 1 日，财政部出具“财金函（2016）41 号”《关于国都证券股份有限公司国有股权管理方案的批复》，批复如下：国都证券股份有限公司股份总数 530,000.00 万股，其中国有股东 9 家，分别为：中诚信托持有 70,629.74 万股，占国都证券总股本的 13.33%；北京信托持有 45,540.73 万股，占国都证券总股本的 8.59%；国华投资持有 40,774.23 万股，占国都证券总股本的 7.69%；山东海投持有 27,182.82 万股，占国都证券总股本的 5.13%；东方创投持有 27,182.82 万股，占国都证券总股本的 5.13%；冀中能源邢矿集团持有 13,591.41 万股，占国都证券总股本的 2.56%；银河投资持有 4,910.45 万股，占国都证券总股本的

0.93%；象屿集团持有 3,507.46 万股，占国都证券总股本的 0.66%；亚东货运持有 1,753.73 万股，占国都证券总股本的 0.33%。

#### 14) 2017 年 3 月，新三板挂牌

2016 年 12 月 26 日，国都证券取得全国股转公司出具的《关于同意国都证券股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2016]9696 号），同意国都证券股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，转让方式为协议转让。

2017 年 3 月 31 日，国都证券股票在全国股转系统挂牌公开转让，证券简称“国都证券”，证券代码“870488”。

#### 15) 2018 年 8 月，资本公积转增资本

2018 年 6 月 27 日，国都证券召开 2017 年度股东大会，审议通过了《关于公司 2017 年度利润分配及资本公积转增股本的议案》，同意以 2017 年末总股本为基数，向全体股东每 10 股转增 1 股，转增后公司总股本增加至 583,000.00 万股，该资本公积转增股本已于 2018 年 8 月 24 日实施完成。

2019 年 6 月 24 日，国都证券召开 2018 年度股东大会审议通过了《关于修订公司〈章程〉的议案》，同意将公司注册资本由 530,000.00 万元变更为 583,000.00 万元。

2021 年 1 月 12 日，国都证券就该事项完成工商变更登记手续。

#### 16) 2024 年 12 月，浙商证券收购国都证券

2024 年 12 月 27 日，浙商证券收到中国证券登记结算有限责任公司北京分公司通知，重庆国际信托股份有限公司、天津重信科技发展有限公司、重庆嘉鸿盛鑫商贸有限公司、深圳市远为投资有限公司、深圳中峻投资有限公司、国华投资、同方创新投资（深圳）有限公司、嘉融投资合计持有的国都证券 199,704.31 万股股份已完成过户登记，全部划转至浙商证券。本次股份变动完成后，浙商证券持有国都证券 199,704.31 万股股份，占国都证券总股本的 34.25%。

2025 年 5 月 15 日，国都证券召开 2025 年第一次临时股东会，对董事会进行换届改组。本次改组完成后，国都证券控股股东由无控股股东变更为浙商证券，

实际控制人由无实际控制人变更为交通集团。

### **3、浙江沪杭甬及其子公司历次股权转让和增资是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况**

2026年1月29日，浙江省国有资产监督管理委员会已做出《浙江省国资委关于同意浙江沪杭甬高速公路股份有限公司换股吸收合并浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的批复》（浙国资产权[2026]4号），原则同意本次交易整体交易方案。

截至本回复出具日，浙江沪杭甬及其子公司不存在因股权转让或增资或出资事项而被行政机关予以行政处罚的情形。

根据交通集团所出具的《浙江省交通投资集团有限公司关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，“浙江沪杭甬及其控股子公司设立至今历次出资、股权变动（包括不限于增资、减资、股权转让、重组、改制或其他股权变化活动等，以下合称“设立及股权变动”）均符合其当时适用的法律、法规、规范性文件及主管部门（包括但不限于国资、市场监管、交通、税务、外商投资等）的监管及政策要求，均履行了必要的法律审批及备案程序，浙江沪杭甬及其控股子公司设立及股权变动合法有效，不存在违反法律法规及相关监管要求的情况，不存在国有资产流失的情形，不存在因设立及股权变动违反相关法律、法规和规范性文件而受到调查或被处以相关处罚的情形；如浙江沪杭甬及其控股子公司的设立及股权变动违反前述法律、法规、规范性文件及主管部门的监管及政策要求而使浙江沪杭甬及其控股子公司受到任何直接及/或间接损失的，本公司将对浙江沪杭甬及其控股子公司作出全额补偿”。

结合上述，浙江沪杭甬及其子公司历次股权转让和增资不存在对本次交易造成重大不利影响的出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

### **（二）2026年上三公司减资的原因，是否按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，是否存在合规性瑕疵**

#### **1、上三公司减资的原因**

2022年11月29日，交通集团、招商公路、天台国资运营、上虞交投、浙江沪杭甬、上三公司签署了《关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议》，根

据该协议：（1）上三公司增加注册资本 238,664.2422 万元注册资本，其中，交通集团认购 175,716.5483 万元，招商公路认购 43,854.5545 万元，天台国资运营认购 11,933.2121 万元，上虞交投认购 7,159.9273 万元；（2）以天源资产评估有限公司出具的《浙江上三高速公路有限公司拟增资扩股涉及的该公司股东全部权益价值资产评估报告》为基础并考虑期间利润分配等因素，增资总价款为 1,317,400 万元，即认购单价为 5.52 元；（3）就增资股东，交通集团的增资价款为 969,935.75 万元，招商公路增资价款为 242,072.25 万元，天台国资运营的增资价款为 65,870.00 万元，上虞交投的增资价款为 39,522.00 万元；（4）增资价款于 2024 年 12 月 31 日到位，交通集团之外的增资方按交通集团的实缴出资到位情况按比例实缴出资。

2024 年 12 月，上述增资方签署了《浙江省交通投资集团有限公司、招商局公路网络科技控股股份有限公司、天台县国有资本运营有限公司、绍兴市上虞区交通投资有限公司与浙江沪杭甬高速公路股份有限公司、浙江上三高速公路有限公司关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议之补充协议》，同意将增资事项付款日期延长至 2027 年 11 月 28 日。

截止于 2025 年 3 月 16 日，就 2022 年 11 月增资事项，增资股东合计出资 60 亿元，具体为交通集团出资 441,750.00 万元，招商公路出资 110,025.00 万元，天台国资运营出资 30,000 万元，上虞交投出资 18,000 万元。

2025 年 3 月 16 日，交通集团、浙江沪杭甬、招商公路、上虞交投、天台国资运营、上三公司共同签署《关于浙江上三高速公路有限公司之增资协议之终止协议》，确认相关方于 2022 年 11 月签署的增资协议及 2024 年 12 月签署的补充协议项下尚未缴纳的增资价款缴付义务终止履行，已出资的 60 亿元对应注册资本 108,697.8483 万元，未实缴到位的注册资本 129,966.3939 万元办理减资手续。

上三公司于 2022 年 11 月已就 131.74 亿元增资事项完成于市场监督管理部门的变更登记，后结合公司资金需求等因素，上市公司及其股东于增资股东出资 60 亿元后终止后续出资安排，上述减资系将终止出资的部分（717,400.0000 万元，对应注册资本 129,966.3939 万元）完成相应减资。

**2、是否按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，是否存在合**

## 规性瑕疵

2026年1月23日，上三公司召开2026年第一次临时股东会并通过决议，同意上三公司减少注册资本至646,697.8483万元。

2026年1月26日，上三公司通过国家企业信用信息公示系统做出《关于浙江上三高速公路有限公司减少注册资本的公告》，公告日期为2026年1月26日至2026年3月11日。

截至2025年12月31日，上三公司的债务余额为533,859,373.44元，其中，上三公司已通知并取得其对本次减资的同意意见的债权人对应的债务余额合计为528,404,538.68元，占比为98.98%。

2026年3月20日，上三公司就本次减资完成了于市场监督管理部门的变更登记手续。

综上，上三公司于2026年实施的减资已按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，不存在合规性瑕疵。

五、浙江沪杭甬向交通集团财务公司借款和存款的具体情况及相关管理制度，存款及贷款利率及其公允性，是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况。

(一)浙江沪杭甬向交通集团财务公司借款和存款的具体情况及相关管理制度，存款及贷款利率及其公允性

### 1、报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款情况：

单位：万元

项目	期初本金	借入本金	归还本金	期末本金	应计付利息
2025年1-9月	68,200.00	32,500.00	39,700.00	61,000.00	1,671.18
2024年度	144,755.80	31,500.00	108,055.80	68,200.00	3,011.16
2023年度	225,779.00	49,000.00	130,023.20	144,755.80	7,639.99
2022年度	214,990.40	461,000.00	450,211.40	225,779.00	9,975.51

### 2、报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司存款情况：

单位：万元

期间	存款余额	利息收入	手续费
2025年1-9月/2025年9月30日	496,354.44	3,863.08	2.49
2024年度/2024年12月31日	291,941.00	4,800.15	2.70
2023年度/2023年12月31日	293,633.34	5,008.74	2.45
2022年度/2022年12月31日	301,378.07	3,207.02	8.05

为进一步加强浙江沪杭甬整体的资金管理，拓宽融资渠道、提高资金使用效率、降低融资成本和融资风险，满足业务经营发展的需要，浙江沪杭甬于2022年、2025年分别与交通集团财务公司签署了《金融服务协议》及其补充协议，由交通集团财务公司为浙江沪杭甬及控股子公司提供存款服务、贷款及融资租赁服务、结算服务以及经国家金融监督管理总局批准的其他金融服务，协议有效期为三年，其中存款利率参照中国人民银行颁布的人民币存款基准利率厘定，不低于国内主要商业银行提供同期同档次存款服务所执行的利率，且财务公司提供的存款服务须按照一般商务条款（即基于各自独立利益进行，或所订的交易条款，并不比独立第三方所给予浙江沪杭甬或其控股子公司的条款为差）进行；其中贷款利率将由双方按照中国人民银行不时颁布利率及现行市况厘定，贷款利率将不高于国内主要商业银行提供同期同档次贷款执行的利率。财务公司为浙江沪杭甬及控股子公司提供付款或收款的结算服务，以及与结算服务相关的辅助业务，结算费用按双方约定的收费标准执行，收取的费用应不高于国内其他为独立第三方的金融机构提供的同类服务费标准。

同时为了加强资金的管理和控制，保证资金的安全及合理运行，提高资金的使用效率，浙江沪杭甬制定了《资金管理办法》、《资金竞争性存放管理办法》等相关制度，明确了资金管理的职权划分以及货币资金的具体管控措施。

报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司借款利率及中国人民银行贷款市场报价利率如下：

项目	借款利率	中国人民银行贷款基准利率
2025年1-9月	2.70%-3.70%	1年期 LPR3.00-3.10%；5年期以上 LPR3.50%-3.60%
2024年度	2.95%-4.13%	1年期 LPR3.10-3.65%；5年期以上 LPR3.60%-4.30%
2023年度	3.50%-4.13%	1年期 LPR3.45-3.65%；5年期以上 LPR4.20%-4.30%

项目	借款利率	中国人民银行贷款基准利率
2022 年度	3.50%-4.13%	1 年期 LPR3.65-3.80%；5 年期以上 LPR4.30%-4.65%

如上所示，报告期内交通集团财务公司提供的贷款利率以人民银行贷款基准利率为基础制定，与其不存在重大差异，定价公允。

报告期内，浙江沪杭甬及下属子公司与交通集团财务公司存款利率及中国人民银行存款基准利率如下：

存款品种		财务公司利率（%）				中国人民银行存款基准利率（%）
		2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2015.10.24 至今
一、活期存款		0.35	0.35、0.50	0.50	0.45、0.50	0.35
二、定期存款	三个月	1.55	1.55、1.65	1.65、1.75	1.54、1.75	1.10
	六个月	1.75	1.75、1.85	1.85、1.95	1.82、1.95	1.30
	一年	1.85	1.85、2.05	2.05、2.15	2.10、2.15	1.50
	两年	1.95	1.95、2.65	2.65、2.75	2.94、2.75	2.10
	三年	2.40	2.40、3.30	3.30、3.40	3.40、3.85	2.75
三、协定存款		1.05	1.05、1.30	1.30、1.495	1.495	1.15
四、通知存款	一天	0.7	0.70、0.95	0.95、1.205	1.04、1.205	0.80
	七天	1.25	1.25、1.50	1.50、1.755	1.755	1.35

如上所示，报告期内交通集团财务公司提供的存款利率以人民银行基准利率为基础制定，与其不存在重大差异，定价公允。

因业务情况与行业特性，浙江沪杭甬具有较大规模的流动资金存贷需求。同行业上市公司粤高速 A（000429）、招商公路（001965）等亦存在由集团财务公司提供存贷款服务情形，符合行业惯例。相较于其他金融机构，在财务公司进行存贷更有利于浙江沪杭甬利益，包括财务公司为公司提供价格优惠、操作便利的定制化服务，具有较强的产融协同效应，浙江沪杭甬通过在财务公司存款能够带来较大规模的投资收益等，更有利于保障浙江沪杭甬及股东的合法权益。

综上，浙江沪杭甬在交投财务公司存放资金，具有合理性；浙江沪杭甬在交通集团财务公司的存款利率及贷款利率参考中国人民银行公布的同期存款利率，价格具有公允性。

## （二）是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况

为了加强资金的管理和控制，保证资金的安全及合理运行，提高资金的使用效率，浙江沪杭甬制定了《资金管理办法》、《资金竞争性存放管理办法》等相关制度，明确了资金管理的职权划分以及货币资金的具体管控措施。

根据双方签署的《金融服务协议》，约定交通集团财务公司为浙江沪杭甬提供的存款服务，严格依照中国人民银行的相关规定执行存取自由的原则，且财务公司保障存款的资金安全，在浙江沪杭甬及其控股子公司提出资金需求时及时足额予以兑付。

浙江沪杭甬资金管理和资金调拨的相关决策和审批程序独立自主，浙江沪杭甬存放在交通集团财务公司的资金能够自由的存取款，不会影响资金用途和使用计划，不存在支取受限的情况。

综上，浙江沪杭甬在财务公司的存贷款业务不存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况。

## 六、中介机构核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，华泰联合证券主要执行了以下核查程序：

1、查阅报告期内浙江沪杭甬关联交易明细、主要关联交易协议及招投标文件；

2、访谈了报告期内主要关联方，了解主要关联方基本情况、合作背景、业务模式、与浙江沪杭甬的关联交易的定价依据，了解了沪杭甬对其是否存在重大依赖；

3、访谈了解浙江沪杭甬高速公路业务判断同业竞争的标准及依据，查阅交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司进行管理的高速公路的委托管理协议，了解委托管理范围、职责；

4、获取了交通集团出具的《关于避免同业竞争的承诺函》及相关文件；

5、查阅了浙江沪杭甬提供的土地清单、房产清单以及浙江沪杭甬关于土地、房产用途的说明文件；

6、查阅了土地使用权及房屋所有权的权属证书、国有建设用地划拨决定书、建设工程规划许可证、房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表；

7、查阅了浙江沪杭甬及其部分下属企业设立及历史股权变动的工商档案、协议、决议、交易凭证、验资报告等；

8、查阅了上三公司减资公告、上三公司股东就增资交易终止及减资签署的协议等文件；

9、查阅了浙江沪杭甬、浙商证券及国都证券通过证券交易所/全国中小企业股份转让系统公示的招股说明书、公开转让说明书等文件；

10、查阅了浙江沪杭甬及其控股子公司划拨用地及地上房产对外出租的合同；

11、查阅了《中华人民共和国土地管理法（2019修正）》《中华人民共和国城乡规划法》《建设工程质量管理条例》《公路建设监督管理办法》等相关法律法规规定；

12、查阅了交通集团出具的《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》；

13、查阅了县级以上人民政府、绍兴滨海新区管委会出具的《合规证明》；

14、查阅了《金融服务协议》及其补充协议，了解了是否存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况。

## （二）核查意见

经核查，华泰联合证券认为：

1、浙江沪杭甬与关联方的关联交易具备合理的商业逻辑，交易定价公允，不存在对关联方的重大依赖，具备独立性；

2、浙江沪杭甬关于同业竞争的认定标准，符合同行业上市公司的一般判断标准及行业惯例。交通集团委托浙江沪杭甬及其控股子公司管理的高速公路，其管理范围、占比及确定标准均清晰、明确。本次交易完成后，不会新增重大不利影响的同业竞争，控股股东出具的关于后续避免同业竞争的相关承诺具有可行性和可执行性；

3、截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在未办理土地使用权权属证书的土地合计 6 宗，面积合计 1,270,167.58 平方米，占总土地面积的 2.15%，均为高速公路用地；浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在未取得房屋权属证书的房屋及建筑物共 438 处，建筑面积为 336,115.56 平方米，占总建筑面积的 56.90%，其中 1 处为浙商证券下属营业部的员工宿舍，其余均为浙江沪杭甬控制的高速公路项目的收费站、服务区及其他附属设施。浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在的无证土地及/或无证房产，存在一定被给予行政处罚的风险，但考虑到土地及房屋建筑物所在地的县级以上人民政府已就浙江沪杭甬及其控股子公司可以在高速公路运营期限内依法使用进行了书面确认、交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》以及高速公路附属设施未取得房产权属证书有其行业特殊性且高速公路附属设施权属于特许经营权的一部分等具体情况，前述情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响；

4、截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在 6 处土地使用权因权利人更名未及时办理更新权属证书的情形，面积合计 805,244.07 平方米，占全部土地使用权的比例为 1.36%，土地用途涉及沪杭高速公路用地、上三高速公路用地、浙商证券房产用地；存在 2 处房产因权利人更名未及时办理更新权属证书的情形，面积合计 1,945.96 平方米，占全部房产面积的比例为 0.33%，仍登记在浙商证券有限责任公司名下，房产的用途为办公用房。浙江沪杭甬及其控股子公司土地使用权权利人未更名之情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险，但考虑到杭州市临平区人民政府、天台县人民政府已出具相应《合规证明》，交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，且企业名称变更不属于土地使用权权利人、房屋所有权权利人主体变更，该等情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响；

5、截至 2026 年 3 月 31 日，浙江沪杭甬及其部分控股子公司存在 6 处土地使用权权属证书存在证载权利人与实际权利人不一致的情形，面积合计 7,821,029.34 平方米，占全部土地使用权的比例为 13.25%，该等土地使用权均系浙江沪杭甬及其控股子公司高速公路用地；部分房屋建筑物存在证载权利人与实

际权利人不一致的情形，该房产面积为 4,227.85 平方米，占全部房屋所有权的比例为 0.72%，系高速公路附属设施用房。浙江沪杭甬及其控股子公司土地使用权证载权利人存在瑕疵之情形存在被主管部门责令限期办理、警告或处以罚款等风险，但考虑到相关主体已取得所在地人民政府出具的《合规证明》，交通集团出具了《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，该等情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响；

6、报告期内浙江沪杭甬存在将划拨用地及地上房屋对外出租的情形，报告期各期形成的租金收入分别为 1,580.19 万元、1,727.30 万元、1,738.32 万元和 828.90 万元。浙江沪杭甬及其部分控股子公司未将租金中的土地收益上缴国家，不符合相关法律规定，且可能存在一定被没收收入、处以罚款等风险，但考虑到除前文所述 1 处土地及 1 处房屋外，浙江沪杭甬及其部分控股子公司已分别取得所涉县级以上人民政府就上述房屋及房屋所占用的土地的合法使用的确认，交通集团已出具《关于浙江沪杭甬高速公路股份有限公司及浙江镇洋发展股份有限公司有关事项的承诺》，且租金收入占浙江沪杭甬报告期内营业收入的比例较低，该等情形不会对本次交易及标的资产生产经营产生重大不利影响；

7、浙江沪杭甬及其子公司历次股权转让和增资不存在对本次交易造成重大不利影响的出资瑕疵或影响其合法存续的情况；

8、上三公司于 2026 年实施的减资已按照公司法的规定履行债权人通知和公告等相应程序，不存在合规性瑕疵；

9、浙江沪杭甬向交通集团财务公司借款和存款具备合理的商业逻辑，存款及贷款利率公允，不存在资金自动划拨、使用受限、无法做出独立财务决策等情况。

**华泰联合证券关于公司的回复内容的总体意见：**

对本回复材料中的浙江沪杭甬、镇洋发展回复内容，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

